아이비김영 (339950)

EARNINGS REVIEW | Company Analysis | Mid-Small Cap | 2025.11.17

3Q25 Review: 영업이익 +10.3% YoY

3Q25 Review

동사의 3Q25 실적은 매출액 360억원(+11.0% yoy), 영업이익 97억원(+10.3% yoy, OPM 27.1%), 순이익(지배주주) 82억원(+5.5% yoy, NPM 22.9%)을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치(Sales 348억원, OP 89억원, NI 69억원) 대비 각각 Sales +3.4%, OP +9.6%, NI 19.1% 수준으로 기대치 이상을 기록한 것이다.

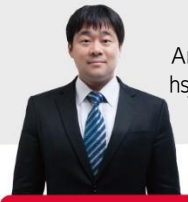
이번 실적에서 의미 있는 점은 매년 적자를 기록했던 취업 부문(OP 2022년 -97억원, 2023년 -56억원, 2024년 -36억원, 1H25 -9억원)에서 3Q25 OP 11억원의 흑자를 기록하였다는 점이다. 물론, 내부적인 사업 구분의 변화가 있을 수도 있겠지만 취업 부문의 적자폭 축소 흐름에서 흑자전환까지 이어진 부분은 주목할 필요가 있다.

동사의 편입 사업은 특성상 국내 상위권 대학들의 편입 모집 인원을 전방 수요로 간주할 수 있다. 최근 몇 년간 국내 입시 시장에서 의대 선호 현상, 수시 ⇔ 수능최저등급 괴리로 비자발적 재수 확대 → 재수·N수생 증가 등에 영향을 받아 대학 편입 모집인원 & 편입 수험생이 증가하고 있다. 특히, 과거에는 편입 학습에 있어서 오프라인에 의존하였던 것과는 달리 점진적으로 온라인 확대(온·오프라인 병행 포함)가 진행되고 있다는 점도 긍정적이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	94.7	107.1	118.4	123.9	129.1
영업이익	8.9	16.5	18.0	18.7	19.6
순이익	6.7	12.2	14.1	14.6	15.3
EPS (원)	173	282	319	329	341
증감률 (%)	n/a	63.1	13.3	3.0	3.8
PER (x)	10.7	7.2	4.5	5.2	5.0
PBR (x)	1.9	1.7	1.2	1.0	0.8
영업이익률 (%)	9.4	15.4	15.2	15.1	15.2
EBITDA 마진 (%)	22.3	26.8	26.6	26.5	26.6
ROE (%)	18.9	25.4	23.4	19.8	17.5

주: IFRS 연결 기준
자료: 아이비김영, LS증권 리서치센터



Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Not Rated

목표주가	Not Rated
현재주가	1,913 원
상승여력	-

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (11/14)	897.9 pt
시가총액	860 억원
발행주식수	44,947 천주
52 주 최고가/최저가	3,065 / 1,793 원
90 일 일평균거래대금	1.68 억원
외국인 지분율	2.6%
배당수익률(25.12E)	2.1%
BPS(25.12E)	1,618 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -5.8%
	6 개월 -47.5%
	12 개월 -37.7%
주주구성	메가스터디교육 64.7%
	자사주 3.5%

Stock Price

표1 3Q25 Review

(억원)	3Q25	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	기존추정치	오차
매출액	360	324	11.0%	276	30.4%	348	3.4%
영업이익	97	88	10.3%	37	162.5%	89	9.6%
순이익	82	78	5.5%	68	20.4%	69	19.1%
OPM	27.1%	27.2%		13.4%		25.5%	
NPM	22.9%	24.1%		24.8%		19.9%	

자료: 아이비김영, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망: 내부적인 사업부문 변경 가능성 있음: 전체 매출액 & 영업이익 참고

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E
매출액	195	246	324	306	228	276	360	320
YoY	*13.7%*	*11.9%*	*14.7%*	*11.9%*	*16.9%*	*12.0%*	*11.0%*	*4.6%*
<부문별>								
편입	139	186	266	246	147	189	226	223
: 온라인	40	47	62	67	47	51	35	55
: 오프라인 & 도서	98	139	204	180	101	139	191	168
취업	56	61	58	59	82	86	133	97
<유형별>								
오프라인강의	121	170	220	206	127	179	238	197
온라인강의	47	56	72	76	58	59	75	95
도서 & 기타	27	21	32	23	42	37	47	27
YoY								
편입	*26.0%*	*19.0%*	*21.6%*	*10.0%*	*6.2%*	*2.0%*	*-15.0%*	*-9.4%*
: 온라인	*34.0%*	*25.0%*	*27.3%*	*19.8%*	*15.2%*	*8.0%*	*-43.4%*	*-17.7%*
: 오프라인 & 도서	*23.0%*	*17.1%*	*20.0%*	*6.8%*	*2.6%*	*0.0%*	*-6.3%*	*-6.3%*
취업	*-8.6%*	*-5.3%*	*-6.2%*	*9.8%*	*45.3%*	*42.4%*	*130.5%*	*62.7%*
<유형별>								
오프라인강의	*1.4%*	*4.5%*	*7.9%*	*7.3%*	*5.1%*	*5.8%*	*8.2%*	*-4.3%*
온라인강의	*36.8%*	*31.9%*	*33.7%*	*86.7%*	*23.2%*	*6.0%*	*4.3%*	*25.3%*
도서 & 기타	*51.9%*	*35.2%*	*28.8%*	*-41.7%*	*59.6%*	*77.4%*	*45.7%*	*16.1%*
% of Sales								
편입	71.2%	75.4%	82.1%	80.6%	64.7%	68.7%	62.9%	69.8%
(편입 온라인 비중)	29.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
취업	28.8%	24.6%	17.9%	19.4%	35.8%	31.3%	37.1%	30.2%
<유형별>								
오프라인강의	62.2%	68.8%	67.8%	67.4%	56.0%	65.1%	66.1%	61.7%
온라인강의	24.1%	22.6%	22.2%	24.9%	25.4%	21.4%	20.9%	29.8%
도서 & 기타	13.6%	8.5%	10.0%	7.7%	18.6%	13.5%	13.1%	8.5%
영업이익	-10	33	88	54	-3	37	97	49
% of sales	-5.0%	13.3%	27.2%	17.5%	-1.5%	13.4%	27.1%	15.4%
% YoY	*n/a*	*124.5%*	*46.1%*	*30.9%*	*n/a*	*12.7%*	*10.3%*	*-8.3%*
<부문별 영업이익>								
편입	1	36	92	71	3	40	86	65
OP Margin	0.6%	19.6%	34.5%	29.0%	2.1%	21.0%	38.2%	29.0%
취업	-11	-4	-4	-18	-7	-3	11	-16
OP Margin	-18.8%	-6.0%	-6.3%	-30.2%	-8.0%	-3.1%	8.2%	-16.3%

자료: 아이비김영, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표3 연간실적 전망

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	599	794	865	947	1,071	1,184	1,239	1,291
YoY	*9.5%*	*32.6%*	*8.9%*	*9.5%*	*13.1%*	*10.6%*	*4.6%*	*4.2%*
<부문별>								
편입	435	558	609	709	837	786	813	841
: 온라인	82	118	132	172	216	187	166	149
: 오프라인 & 도서	353	440	477	536	621	599	646	692
취업	164	236	256	241	234	398	426	450
<유형별>								
오프라인강의	470	619	649	677	717	742	820	893
온라인강의	88	128	155	171	251	287	271	257
도서 & 기타	41	47	61	98	103	155	148	141
YoY								
편입		*28.2%*	*9.1%*	*16.4%*	*18.1%*	*-6.0%*	*3.4%*	*3.5%*
: 온라인		*43.5%*	*11.5%*	*30.5%*	*25.5%*	*-13.4%*	*-11.1%*	*-10.6%*
: 오프라인 & 도서		*24.7%*	*8.5%*	*12.5%*	*15.7%*	*-3.5%*	*7.9%*	*7.1%*
취업		*44.3%*	*8.4%*	*-5.9%*	*-3.0%*	*70.0%*	*7.0%*	*5.6%*
<유형별>								
오프라인강의			*4.8%*	*4.4%*	*5.8%*	*3.5%*	*10.6%*	*8.9%*
온라인강의			*20.9%*	*10.3%*	*46.5%*	*14.6%*	*-5.8%*	*-5.0%*
도서 & 기타			*29.7%*	*61.6%*	*5.0%*	*50.2%*	*-4.7%*	*-5.0%*
% of Sales								
편입	72.6%	70.2%	70.4%	74.8%	78.1%	66.4%	65.6%	65.2%
(편입 온라인 비중)	18.9%	21.2%	21.7%	24.3%	25.8%	23.8%	20.5%	17.7%
취업	27.4%	29.8%	29.6%	25.5%	21.9%	33.6%	34.4%	34.8%
<유형별>								
오프라인강의		77.9%	75.0%	71.5%	66.9%	62.6%	66.2%	69.2%
온라인강의		16.2%	17.9%	18.1%	23.4%	24.3%	21.8%	19.9%
도서 & 기타		5.9%	7.0%	10.4%	9.6%	13.1%	11.9%	10.9%
영업이익	41	78	31	89	165	180	187	196
% of sales	6.8%	9.9%	3.6%	9.4%	15.4%	15.2%	15.1%	15.2%
% YoY	*-44.6%*	*93.1%*	*-60.7%*	*189.8%*	*84.6%*	*9.2%*	*4.1%*	*4.5%*
<부문별 영업이익>								
편입	75	148	127	145	201	194	199	206
OP Margin	17.2%	26.5%	20.9%	20.5%	24.0%	24.7%	24.4%	24.5%
취업	-34	-69	-97	-56	-36	-14	-11	-11
OP Margin	-20.8%	-29.3%	-37.7%	-23.2%	-15.3%	-3.5%	-2.6%	-2.4%

자료: 아이비김영, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

아이비김영 (339950)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	37.7	28.5	43.2	62.5	82.5
현금 및 현금성자산	3.8	9.5	24.1	43.0	62.7
매출채권 및 기타채권	2.5	3.0	3.1	3.2	3.3
재고자산	0.5	0.9	0.7	0.8	0.8
기타유동자산	30.8	15.1	15.3	15.4	15.6
비유동자산	42.4	69.4	67.6	62.0	55.7
관계기업투자등	1.4	11.7	12.9	13.5	14.1
유형자산	9.9	9.5	2.0	-6.1	-14.8
무형자산	3.3	4.0	3.7	3.4	3.0
자산총계	**80.1**	**97.9**	**110.8**	**124.4**	**138.2**
유동부채	30.5	36.9	36.8	37.4	38.0
매입채무 및 기타재무	9.1	11.7	11.5	12.0	12.6
단기금융부채	8.3	9.1	9.0	8.9	8.8
기타유동부채	13.1	16.1	16.2	16.4	16.6
비유동부채	7.7	8.4	8.4	8.4	8.4
장기금융부채	5.8	4.7	4.7	4.6	4.6
기타비유동부채	1.8	3.7	3.7	3.7	3.8
부채총계	**38.1**	**45.4**	**45.2**	**45.8**	**46.3**
지배주주지분	44.8	54.9	67.9	81.0	94.2
자본금	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
자본잉여금	28.6	27.3	27.3	27.3	27.3
이익잉여금	15.1	27.6	40.6	53.7	66.8
비지배주주지분(연결)	-2.8	-2.3	-2.3	-2.3	-2.3
자본총계	**42.0**	**52.6**	**65.6**	**78.7**	**91.8**

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**94.7**	**107.1**	**118.4**	**123.9**	**94.7**
매출원가	28.7	31.9	35.5	37.2	28.7
매출총이익	**66.0**	**75.1**	**82.9**	**86.6**	**66.0**
판매비 및 관리비	57.1	58.7	64.9	67.9	57.1
영업이익	**8.9**	**16.5**	**18.0**	**18.7**	**8.9**
(EBITDA)	21.1	28.7	31.5	32.9	21.1
금융손익	1.0	0.8	1.4	1.5	1.0
이자비용	0.6	0.7	0.8	0.8	0.6
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.7	-1.7	-1.3	-1.5	-0.7
세전계속사업이익	**9.2**	**15.6**	**18.0**	**18.7**	**9.2**
계속사업법인세비용	2.6	3.4	4.0	4.1	2.6
계속사업이익	6.7	12.2	14.1	14.6	6.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**6.7**	**12.2**	**14.1**	**14.6**	**6.7**
지배주주	7.8	12.7	14.3	14.8	7.8
총포괄이익	**6.7**	**12.2**	**14.1**	**14.6**	**6.7**
매출총이익률 (%)	69.7	70.2	70.0	69.9	69.7
영업이익률 (%)	9.4	15.4	15.2	15.1	9.4
EBITDA 마진률 (%)	22.3	26.8	26.6	26.5	22.3
당기순이익률 (%)	7.0	11.4	11.9	11.8	7.0
ROA (%)	10.0	14.2	13.7	12.6	10.0
ROE (%)	18.9	25.4	23.4	19.8	18.9
ROIC (%)	12.9	26.8	32.3	37.8	12.9

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**21.0**	**29.1**	**23.0**	**27.0**	**28.2**
당기순이익(손실)	6.7	12.2	14.1	14.6	15.3
비현금수익비용가감	16.3	18.0	9.1	12.0	12.6
유형자산감가상각비	11.7	11.8	13.1	13.7	14.3
무형자산상각비	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
기타현금수익비용	4.1	5.7	-4.4	-2.1	-2.1
영업활동 자산부채변동	0.1	0.8	-0.1	0.4	0.4
매출채권 감소(증가)	-0.6	-0.5	-0.1	-0.1	-0.1
재고자산 감소(증가)	-0.1	-0.5	0.1	0.0	0.0
매입채무 증가(감소)	1.0	0.6	-0.2	0.5	0.5
기타자산, 부채변동	-0.3	1.3	0.0	0.0	0.0
투자활동 현금흐름	**-14.1**	**-16.0**	**-7.0**	**-6.3**	**-6.3**
유형자산처분(취득)	-4.1	-3.5	-5.7	-5.6	-5.6
무형자산 감소(증가)	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
투자자산 감소(증가)	-13.5	3.9	-1.2	-0.6	-0.6
기타투자활동	3.6	-16.4	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**-7.7**	**-7.3**	**-1.4**	**-1.8**	**-2.3**
차입금의 증가(감소)	-7.7	-7.7	-0.1	-0.1	-0.1
자본의 증가(감소)	0.0	-0.9	-1.3	-1.7	-2.2
배당금의 지급	0.0	0.9	-1.3	-1.7	-2.2
기타재무활동	0.0	1.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**-0.8**	**5.7**	**14.6**	**18.9**	**19.7**
기초현금	4.7	3.8	9.5	24.1	43.0
기말현금	3.8	9.5	24.1	43.0	62.7

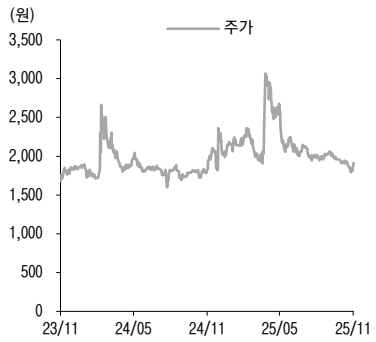
주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	10.7	7.2	6.0	5.8	5.6
P/B	1.9	1.7	1.3	1.1	0.9
EV/EBITDA	4.4	3.3	2.4	1.7	1.0
P/CF	3.6	3.0	3.7	3.2	3.1
배당수익률 (%)	1.1	1.5	2.1	2.6	3.2
성장성 (%)					
매출액	9.5	13.1	10.6	4.6	4.2
영업이익	189.9	84.5	9.2	4.1	4.5
세전이익	흑전	69.1	15.3	4.0	4.4
당기순이익	흑전	83.1	15.3	4.0	4.4
EPS	2,881.9	63.1	13.3	3.0	3.8
안정성 (%)					
부채비율	90.9	86.2	68.9	58.2	50.4
유동비율	123.7	77.3	117.6	167.1	217.3
순차입금/자기자본(x)	24.5	7.6	-16.4	-37.9	-54.0
영업이익/금융비용(x)	15.3	22.6	23.5	24.5	25.8
총차입금 (십억원)	14.1	13.9	13.7	13.6	13.4
순차입금 (십억원)	10.3	4.0	-10.8	-29.8	-49.6
주당지표(원)					
EPS	173	282	319	329	341
BPS	996	1,221	1,512	1,802	2,095
CFPS	510	671	515	592	620
DPS	20	30	40	50	60

자료: 아이비김영, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

아이비김영 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2025.11.17	변경	정홍식									
2025.11.17	NR	NR									

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정홍식).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (아이비김영)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.4% 10.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024.10.1 ~ 2025.9.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)