흥국스몰캡
최종경
02)739-5936
choijk@heungkuksec.co.kr

(068930)

디지털대성

BUY(유지)

2026년 또 다시 최대 실적을 넘어

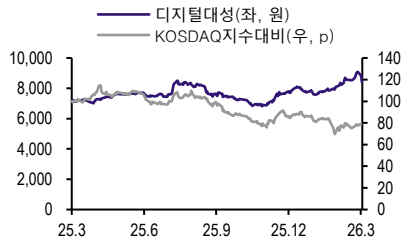
목표주가	11,000원(상향)
현재주가(03/04)	8,390원
상승여력	+31.1%
시가총액	2,322억원
발행주식수(소각 후)	2,768만주
52주 최고가 / 최저가	9,080 / 6,810원
3개월 일평균거래대금	5억원
외국인 지분율	3.3%
주요주주및지분율	
대성출판 등	57.1%
자기주식	7.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	2.8	8.8	8.8	16.4
상대수익률(코스닥)	17.3	3.6	-12.7	-14.6

(단위: 억원, 원, 배, %)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,177	2,538	2,732	2,882
영업이익	237	316	462	505
EBITDA	392	508	649	688
지배주주순이익	152	209	289	312
EPS	548	756	1,045	1,127
순차입금	928	568	394	256
PER	12.6	10.4	7.5	7.0
PBR	1.4	1.6	1.4	1.4
EV/EBITDA	7.2	5.4	4.0	3.5
배당수익률	7.2	6.6	7.6	7.6
ROE	10.5	15.4	19.8	19.3
컨센서스 영업이익	-	-	-	-
컨센서스 EPS	-	-	-	-

주가추이



디지털대성은 고등 부문(대성마이맥, 이감 모의고사, 강남대성기숙학원), 초중등 부문(한우리 등) 온/오프라인 기반 종합 교육 플랫폼 기업임. 대성마이맥의 통합 '대성패스'는 해마다 시장 경쟁력을 높여가고 있으며, '24년 강남대성기숙 의대관 연결 편입 등 지속적인 인수/합병을 통한 성장 동력 확보와 성장을 시현함. 또한 10년 이상 높은 배당수익률('24~'25년 기준 7% 안팎)의 현금배당을 지속하고 있으며, 이와 함께 자사주 매입/소각을 병행하는 적극적인 주주 환원 정책을 유지 중.

2025 Review: 창사 이래 최대치를 경신

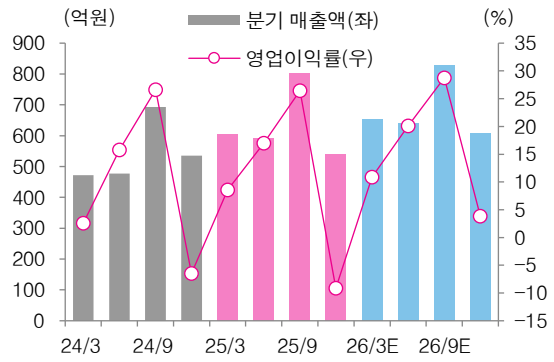
'25년 매출액 2,538억원(+16.6% YoY), 영업이익 316억원(+33.1% YoY, opm 12.4%)을 기록함. 매출, 영업이익 모두 창사 이래 최대치를 경신함. 강남대성기숙 의대관의 연간 온기 실적 반영과 증축 완료된 새로운 의대관 효과가 주효했음. '대성패스' 가격 정상화(인상) 효과도 긍정적인데, '2027 대성패스'는 할인 기간 단축에도 견조한 등록 증가. 즉 오프라인 강남대성기숙(퀘타+의대관)과 온라인 대성마이맥(대성패스)의 안정적인 수익 구조 체질 변화를 완성했다고 평가함.

2026 Preview: 또 다시 최대 실적을 크게 넘을 것

'26년 매출액 2,732억원(+7.6% YoY), 영업이익 462억원(+46.4% YoY, opm 16.9%)을 전망함. 엄청난 이익 증가를 예상하는데, 매출액, 영업이익의 규모뿐만 아니라 15%를 상회하는 사상 최대의 영업이익률을 목표하고 있음. '대성패스' 가격 정상화 효과, 독보적 경쟁력 기반의 강남대성기숙 실적 기여가 더욱 확대 중.

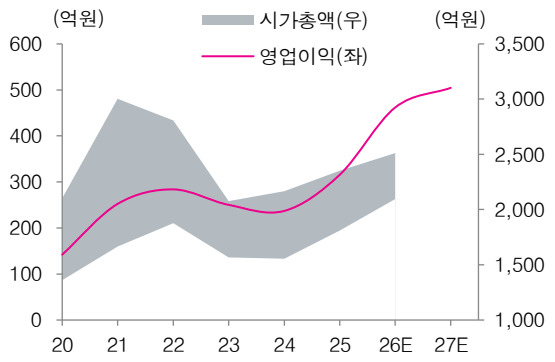
동사에 대해 투자의견 BUY(매수)를 유지하고, 사상 최대 실적 경신과 모범적인 주주 환원 정책을 반영해 목표주가를 11,000원으로 상향함. 역대급의 실적 성장을 시현 중인데, 동사는 '28년까지 지배주주순이익 50% 이상 주주환원을 지속한다고 공시함('25/11/17). 주가 측면에서 장기적인 이익 상승 추세가 시가총액 구간을 이미 뚫고 올라갈 정도로 대표적인 저평가 상태임[그림2]. 실적 성장+ 수익성+ 시장 경쟁력+ 주주 환원 정책까지 완벽에 가까운데, 기업가치(주가)만 그에 못 미치고 있음.

그림 1 디지털대성 분기 매출액과 영업이익률



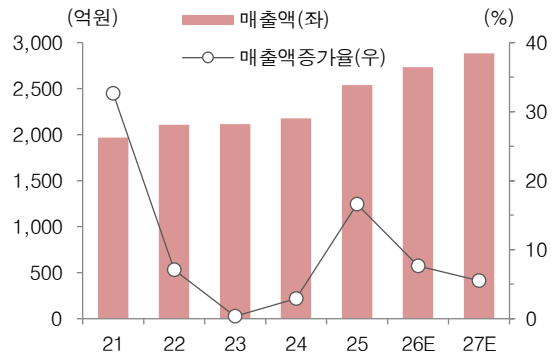
자료: 디지털대성, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 2 연간 영업이익과 시가총액(최고&최저) 추이



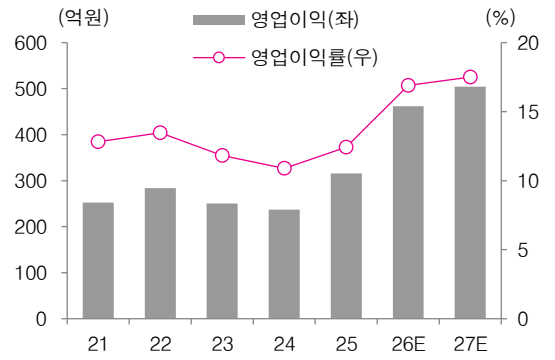
자료: 디지털대성, 흥국증권 리서치센터

그림 3 디지털대성 매출액과 매출액증가율



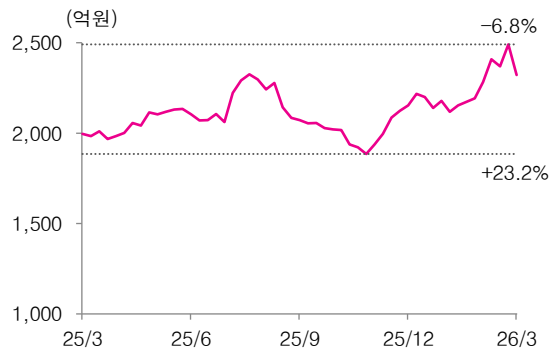
자료: 디지털대성, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 4 디지털대성 영업이익과 영업이익률



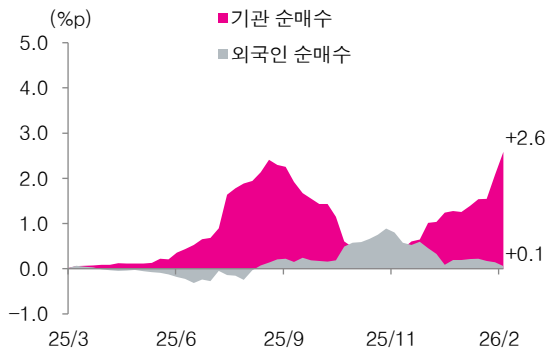
자료: 디지털대성, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 5 시가총액과 최고/최저가 대비 현재가 괴리율



자료: 디지털대성, 흥국증권 리서치센터

그림 6 국내 기관과 외국인 누적 순매수 비중



자료: 디지털대성, 흥국증권 리서치센터

표 1 [연결]디지털대성 연간/분기 실적 추이

(억원,%,배)	25/3	25/6	25/9	25/12E	26/3E	26/6E	26/9E	26/12E	2025E	2026E	2027E
매출액	604	593	802	539	654	640	830	609	2,538	2,732	2,882
YoY	*28.0*	*24.3*	*15.8*	*0.6*	*8.3*	*7.8*	*3.4*	*13.0*	*16.6*	*7.6*	*5.5*
[사업부문별]											
고등부문(온라인)	301	247	347	318	323	275	365	318	1,214	1,281	1,344
고등부문(모의고사)	19	37	141	31	21	36	134	52	228	243	256
초/중등부문	100	102	99	93	105	107	102	97	394	411	430
직영학원수강료	179	205	211	96	201	217	225	136	691	779	830
광고/용역/기타	4	3	4	1	4	4	4	6	11	18	22
영업이익	52	101	212	-49	71	129	239	23	316	462	505
YoY	*323.7*	*33.9*	*15.1*	*적확*	*37.5*	*27.7*	*12.5*	*흑전*	*33.1*	*46.4*	*9.2*
영업이익률	*8.6*	*17.0*	*26.5*	*-9.1*	*10.9*	*20.1*	*28.8*	*3.8*	*12.4*	*16.9*	*17.5*
세전이익	34	94	211	-64	59	118	229	15	274	421	464
법인세	11	11	26	-30	9	16	42	9	18	77	93
법인세율	*31.6*	*12.1*	*12.3*	*47.1*	*16.1*	*13.6*	*18.5*	*59.1*	*6.4*	*18.2*	*20.1*
지배기업순이익	14	68	161	-34	47	93	161	-12	209	289	312
YoY	*206.2*	*31.8*	*21.2*	*적축*	*224.0*	*37.8*	*0.0*	*적축*	*37.9*	*38.3*	*7.9*

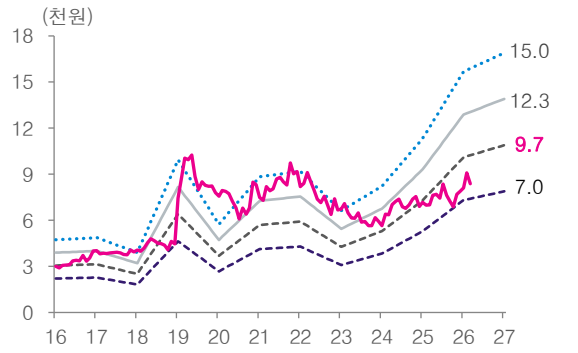
주: K-IFRS 연결재무제표 기준/ 주2: 모의고사는 (주)이감과 강대모의고사X 등, 직영학원수강료는 강남대성기숙 퀘타, 강남대성기숙 의대관, 부산대성학원
자료: 디지털대성, 흥국증권 리서치센터

표 2 디지털대성 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

	2025P	2026E	2027E	비고
지배기업순이익 (억원)	191	223	254	
적용주식수 (만주)	2,679	2,566	2,566	(자기주식수 차감)
수정 EPS (원)	712	1,322	1,592	1,390 (12M Fwd EPS)
목표 PER (배)	-	9.6	9.6	9.6
목표주가 (원)	-	10,788	11,636	11,000
현재주가(3/4)	-	8,390	8,390	8,390
상승여력 (%)	-	*+28.6*	*+38.7*	*+31.1*

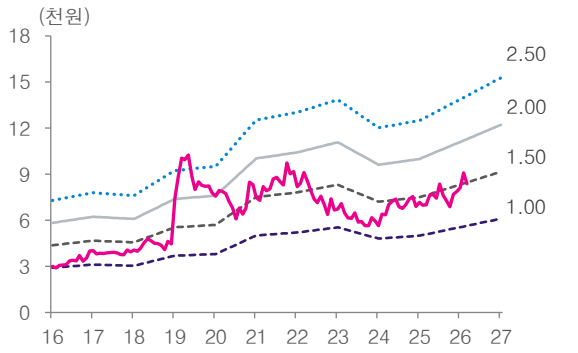
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 7 디지털대성 수정주가와 PER BAND



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 8 디지털대성 수정주가와 PBR BAND



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**2,115**	**2,177**	**2,538**	**2,732**	**2,882**
증가율 (Y-Y,%)	0.3	2.9	16.6	7.6	5.5
영업이익	**250**	**237**	**316**	**462**	**505**
증가율 (Y-Y,%)	(11.8)	(5.3)	33.1	46.4	9.2
EBITDA	389	392	508	649	688
영업외손익	(33)	(47)	(42)	(41)	(40)
순이자수익	7	(13)	(31)	(31)	(31)
외화관련손익	0	0	(0)	0	0
지분법손익	(16)	(2)	11	32	32
세전계속사업손익	217	190	274	421	464
당기순이익	170	161	256	344	371
지배기업당기순이익	**125**	**152**	**209**	**289**	**312**
증가율 (Y-Y,%)	(31.1)	21.1	37.9	38.3	7.9
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	12.5	3.4	6.4	8.9	9.8
영업이익증가율(3Yr)	20.8	(2.1)	3.6	22.7	28.6
EBITDA증가율(3Yr)	20.3	3.9	7.4	18.6	20.6
순이익증가율(3Yr)	16.1	(7.1)	6.4	26.5	32.1
영업이익률(%)	11.8	10.9	12.4	16.9	17.5
EBITDA마진(%)	18.4	18.0	20.0	23.8	23.9
순이익률 (%)	8.0	7.4	10.1	12.6	12.9
NOPLAT	**196**	**200**	**295**	**378**	**403**
(+) Dep	139	155	192	188	183
(-) 운전자본투자	23	(102)	(76)	(5)	(10)
(-) Capex	31	36	54	100	136
OpFCF	281	422	510	470	461

재무상태표

(단위:억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	576	353	629	854	1,010
현금성자산	399	183	472	653	791
매출채권	97	102	103	132	141
재고자산	27	27	25	37	45
비유동자산	1,900	3,027	2,831	2,816	2,843
투자자산	468	541	412	429	446
유형자산	704	1,800	1,752	1,731	1,751
무형자산	727	686	667	656	647
자산총계	**2,476**	**3,380**	**3,460**	**3,669**	**3,853**
유동부채	665	1,381	1,371	1,413	1,454
매입채무	172	192	190	220	228
유동성이자부채	174	794	721	715	728
비유동부채	123	388	384	398	387
비유동이자부채	48	316	319	332	319
부채총계	**789**	**1,769**	**1,755**	**1,811**	**1,841**
자본금	149	149	149	149	149
자본잉여금	876	383	385	385	385
이익잉여금	600	847	924	1,077	1,232
자본조정	(55)	(48)	(75)	(75)	(75)
자기주식	(63)	(70)	(70)	(70)	(70)
자본총계	**1,687**	**1,611**	**1,705**	**1,858**	**2,013**
투하자본	390	2,310	2,044	2,013	2,020
순차입금	(177)	928	568	394	256
ROA(%)	5.1	5.2	6.1	8.1	8.3
ROE(%)	8.0	10.5	15.4	19.8	19.3
ROIC(%)	15.2	11.1	13.6	18.6	20.0

주요투자지표

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data (원)					
EPS	442	548	756	1,045	1,127
BPS	5,539	4,810	4,997	5,549	6,108
DPS	200	500	520	600	600
Multiples (배)					
PER	13.5	12.6	10.4	7.5	7.0
PBR	1.1	1.4	1.6	1.4	1.4
EV/ EBITDA	3.8	7.2	5.4	4.0	3.5
배당수익율(%)	3.4	7.2	6.6	7.6	7.6
PCR	4.0	4.6	4.6	4.9	4.7
PSR	0.8	0.9	0.9	0.8	0.8
재무건전성 (%)					
부채비율	46.7	109.8	102.9	97.5	91.4
Net debt/Equity	-	57.6	33.3	21.2	12.7
Net debt/EBITDA	-	236.5	111.9	60.6	37.2
유동비율	86.7	25.6	45.9	60.4	69.5
이자보상배율	-	17.8	10.2	14.8	16.4
이자비용/매출액	0.5	1.2	1.6	1.4	1.4
자산구조 (%)					
투하자본	31.0	76.2	69.8	65.1	62.0
현금+투자자산	69.0	23.8	30.2	34.9	38.0
자본구조 (%)					
차입금	11.7	40.8	37.9	36.0	34.2
자기자본	88.3	59.2	62.1	64.0	65.8

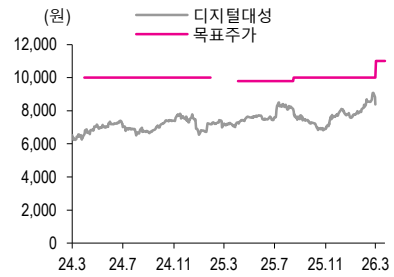
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	**278**	**368**	**447**	**451**	**474**
당기순이익	170	161	256	344	371
자산상각비	139	155	192	188	183
운전자본증감	(57)	8	43	5	10
매출채권감소(증가)	(14)	(3)	(1)	(30)	(9)
재고자산감소(증가)	0	0	2	(13)	(8)
매입채무증가(감소)	8	(10)	9	30	8
투자현금	**(31)**	**(69)**	**(29)**	**(141)**	**(179)**
단기투자자산감소	42	43	(49)	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	2	(9)	23	22
설비투자	(31)	(36)	(54)	(100)	(136)
유무형자산감소	(69)	(48)	(42)	(55)	(58)
재무현금	**(124)**	**(475)**	**(128)**	**(130)**	**(157)**
차입금증가	12	(113)	(36)	7	0
자본증가	0	0	0	0	0
배당금	(90)	(52)	(131)	(136)	(157)
현금 증감	122	(175)	291	181	138
총현금흐름(Gross CF)	**419**	**419**	**471**	**446**	**465**
(-) 운전자본증가(감소)	23	(102)	(76)	(5)	(10)
(-) 설비투자	31	36	54	100	136
(+) 자산매각	(69)	(48)	(42)	(55)	(58)
Free Cash Flow	296	437	451	295	281
(-) 기타투자	0	(2)	9	(23)	(22)
잉여현금	296	439	441	318	303

디지털대성 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2024-04-02	BUY	10,000	(30.3)	(26.1)
2024-08-28	BUY	10,000	(27.7)	(21.7)
2025-04-07	BUY	9,800	(20.8)	(13.3)
2025-08-19	BUY	10,000	(26.8)	(20.5)
2025-11-26	BUY	10,000	(19.5)	(9.2)
2026-03-05	BUY	11,000	-	-

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2025년 12월 31일 기준)

Buy (97.4%)	Hold (2.6%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286