아이스크림미디어 (461300)

권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com
서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

2025년 기준 PER 4.3배

25년 실적 Review

25년 연간 실적은 매출액 1,959.1억원, 영업이익 617.6억원, 당기순이익 491.7억원으로 전년대비 각각 28.7%, 34.0%, 58.2% 성장했다. 전 사업부의 실적이 개선되었다. 22 개정 5~6학년 교과서 검정 통과에 따른 교과서 P와 Q의 동반 개선으로 교과서 매출이 증가했으며, 수익성 위주의 상품 라인업 및 PB상품 비중 확대로 아이스크림 몰에서도 매출이 증가했다.

26년에도 성장이 기대된다. 초등학교 5~6학년은 올해부터 신규 교과서가 도입된다. 동사는 다수의 교과과목에서 M/S 1위를 차지하고 있으며, 교사들의 아이스크림S 활용률이 높아 교과서로 연동될 것으로 예상된다. 교과서 검정 심사에서 초등 5~6학년 전 과목 교과서가 채택되었다. 26년 일부 교과서의 가격을 평균 4.9% 인하하지만, 15 개정 교육과정 교과서대비 ASP가 높다는 점에서 관련 사항이 실적에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단된다. 현재의 주가(25년 기준 PER 4.3배)는 절대적인 저평가 국면이라 판단된다.

주주환원

향후 4개년(26~28년) 주주환원 정책을 발표했다. 개별기준 당기순이익의 40% 현금배당을 회사의 경영 환경 및 자금 상황을 고려하여, 중간/분기/결산배당으로 결정한다. 26년 개별기준 당기순이익이 25년과 동일하다고 가정하면, 491.7억원 X 40% = 196.68억원이 현금배당금이며, 이를 발행주식수(1,330만 2,433주)으로 나누면 주당 1,478.5원이 배당금으로 배정된다. 전일 종가 16,000원 기준 9.24%이다.

AI역량 확대 & 해외진출

지난 1월, 대한민국 교육박람회에서 가정통신문 작성, 생활기록부 편집, 학부모 상담 조언 등의 기능을 할 수 있는 issamGPT와 학생들의 사진과 활동 기록을 손쉽게 공유할 수 있도록 지원하는 킨더보드를 공개했다. AI 플랫폼을 통해 매출 성장을 기대한다. 25.11월 동사는 베트남 현지 주요 5개 교육기관과 MOU을 체결, 베트남 교육시장 진출을 추진하고 있다. 디지털 교육 플랫폼(아이스크림S)와 한글 기초 문해력 향상 교재, 한국어 학습 교구 등을 단계적으로 지원한다는 계획이다. K-Culture 확산으로 한국어에 대한 수요가 상향되고 있으며, 초등학교에 강점을 가지고 있다는 점에서 연내 초도 매출 가능성이 있다고 판단한다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	1,129	1,041	1,231	1,522
영업이익	143	306	340	461
지배순이익	114	224	302	311
PER	-	-	-	4.3
PBR	-	-	-	0.8
EV/EBITDA	-1.4	-1.4	-1.8	1.1
ROE	50.9	54.0	44.1	23.3

자료: 유안타증권

NOT RATED (I)

목표주가	-원 (I)
직전 목표주가	-원
현재주가 (03/10)	16,000원
상승여력	-

시가총액	2,128억원
총발행주식수	13,302,433주
60일 평균 거래대금	8억원
60일 평균 거래량	46,957주
52주 고/저	26,300원 / 12,700원
외인지분율	3.73%
배당수익률	6.29%
주요주주	시공테크 외 8 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.4)	(5.8)	26.0
상대	(2.3)	(22.6)	(19.6)
절대 (달러환산)	(2.8)	(7.4)	22.3

아이스크림미디어 (461300) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					(단위: 억원)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**791**	**1,129**	**1,041**	**1,231**	**1,522**
매출원가	536	733	361	415	477
매출총이익	254	396	681	815	1,045
판관비	185	253	375	475	584
영업이익	**69**	**143**	**306**	**340**	**461**
EBITDA	71	154	342	384	515
영업외손익	2	1	-14	27	-67
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	1	1	3	15	21
관계기업관련손익	0	0	0	0	-1
기타	1	0	-16	12	-88
법인세비용차감전순손익	71	144	292	368	394
법인세비용	0	29	68	65	83
계속사업순손익	71	114	224	302	311
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	71	114	224	302	311
지배지분순이익	**71**	**114**	**224**	**302**	**311**
포괄순이익	0	113	233	289	304
지배지분포괄이익	0	113	233	289	304

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표					(단위: 억원)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	**53**	**168**	**358**	**301**	**400**
당기순이익	71	114	224	302	311
감가상각비	0	5	17	19	32
외환손익	0	0	0	0	-1
종속,관계기업관련손익	0	0	0	0	1
자산부채의 증감	-35	-7	-4	-9	-81
기타현금흐름	16	56	121	-11	138
투자활동 현금흐름	**-13**	**-38**	**-253**	**-108**	**-295**
투자자산	-1	-3	-213	-74	-38
유형자산 증가 (CAPEX)	0	-1	-3	-10	-9
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-12	-34	-37	-23	-249
재무활동 현금흐름	**0**	**-3**	**-15**	**-17**	**660**
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	763
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	-3	-15	-17	-103
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	1
현금의 증감	**40**	**126**	**91**	**177**	**766**
기초 현금	64	104	230	321	498
기말 현금	104	230	321	498	1,263
NOPLAT	**69**	**143**	**306**	**340**	**461**
FCF	**36**	**146**	**335**	**365**	**425**

재무상태표					(단위: 억원)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	**193**	**363**	**679**	**915**	**1,706**
현금및현금성자산	104	230	321	498	1,263
매출채권 및 기타채권	32	51	101	103	209
재고자산	35	69	46	50	54
비유동자산	54	100	178	230	523
유형자산	1	1	3	12	16
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	7
기타투자자산	1	8	52	69	210
자산총계	**247**	**463**	**857**	**1,145**	**2,229**
유동부채	90	153	310	302	392
매입채무 및 기타채무	71	122	186	181	241
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	7	15	22	27
비유동부채	2	15	12	7	4
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**93**	**168**	**322**	**309**	**396**
지배지분	154	294	535	835	1,833
자본금	53	53	53	53	65
자본잉여금	40	40	40	40	101
이익잉여금	61	196	429	718	1,714
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**154**	**294**	**535**	**835**	**1,833**
순차입금	**-104**	**-220**	**-485**	**-711**	**-1,398**
총차입금	0	10	26	22	29

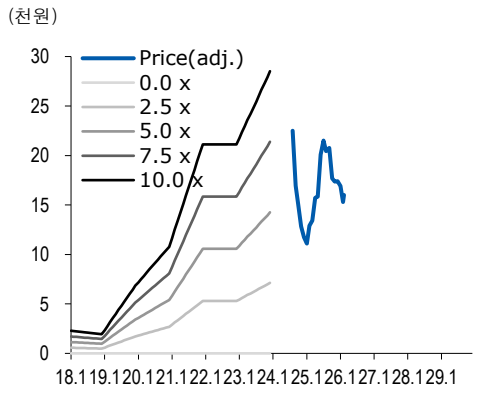
Valuation 지표					(단위: 원, 배, %)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	685	1,077	2,113	2,851	2,710
BPS	1,457	2,777	5,048	7,880	14,512
EBITDAPS	67	145	323	362	449
SPS	746	1,065	982	1,161	1,327
DPS	0	0	0	0	738
PER	-	-	-	-	**4.3**
PBR	-	-	-	-	**0.8**
EV/EBITDA	**-1.5**	**-1.4**	**-1.4**	**-1.8**	**1.1**
PSR	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**11.4**

재무비율					(단위: 배, %)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	**22.4**	**42.9**	**-7.8**	**18.2**	**23.7**
영업이익 증가율 (%)	**51.0**	**106.5**	**113.6**	**11.4**	**35.4**
지배순이익 증가율 (%)	**255.6**	**60.1**	**96.1**	**35.0**	**2.8**
매출총이익률 (%)	32.2	35.1	65.4	66.3	68.7
영업이익률 (%)	**8.8**	**12.7**	**29.4**	**27.7**	**30.3**
지배순이익률 (%)	9.0	10.1	21.5	24.6	20.4
EBITDA 마진 (%)	9.0	13.7	32.8	31.2	33.8
ROIC	365.2	267.2	-7,986.7	-896.9	953.4
ROA	34.4	32.2	33.9	30.2	18.4
ROE	**60.1**	**50.9**	**54.0**	**44.1**	**23.3**
부채비율 (%)	60.0	57.1	60.1	37.0	21.6
순차입금/자기자본 (%)	-67.2	-74.8	-90.5	-85.1	-76.3
영업이익/금융비용 (배)	531.5	745.8	367.5	398.0	565.7

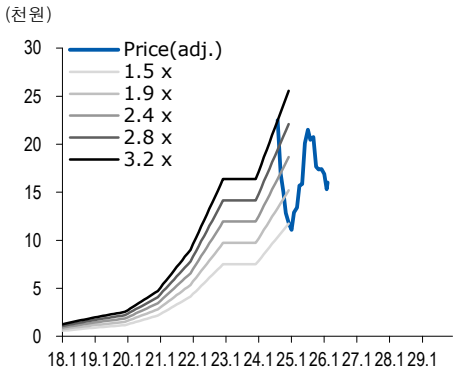
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

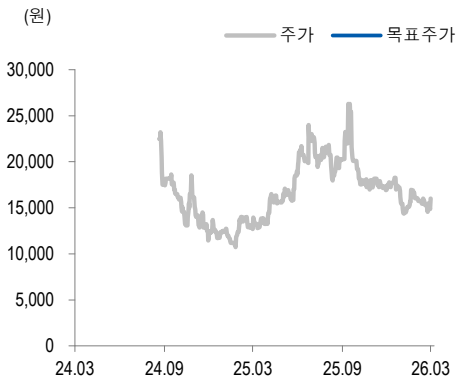
P/E band chart



P/B band chart



아이스크림미디어 (461300) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-03-11	Not Rated	-	1년		
2025-07-07	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.8
Hold(중립)	5.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-03-10

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **권명준**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.