디지털대성 (068930)

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

올해도 N수생 多

NOT RATED (I)

목표주가	-원 (I)
직전 목표주가	-원
현재주가 (3/12)	8,770원
상승여력	-

시가총액	2,427억원
총발행주식수	27,675,342주
60일 평균 거래대금	5억원
60일 평균 거래량	62,844주
52주 고/저	9,080원 / 6,810원
외인지분율	3.61%
배당수익률	7.25%
주요주주	대성출판 외 42 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.5	8.1	22.3
상대	0.5	(11.7)	(22.3)
절대 (달러환산)	(0.4)	7.6	19.8

실적 Review

25년 실적은 매출액 2,538.2억원, 영업이익 315.6억원으로 전년대비 각각 16.5%, 33.1% 개선되었다. 고등 온라인 교육에서 19PASS의 할인가격 기간 단축으로 ASP 개선 효과, 오프라인 교육인 호법기숙 의대관(24.9월 연결편입)이 연간으로 매출인식에 기인한다.

2026년 실적개선 요인

28년 대입입시 제도가 변화됨에 따라 올해 수능을 준비하는 재학생과 N수생들의 온라인 교육이 확대될 것으로 예상된다. 25년대비 19PASS의 가격 인상과 할인기간 단축이 동시에 진행되었다. 전년대비 두자릿수 매출성장이 가능할 것으로 전망한다.

호법기숙 의대관 역시 실적개선이 예상된다. 의대 선호 성향이 이어지고 있으며, 27년 이후 의과대학 정원 규모를 5년간 668명을 확대될 예정이기 때문이다. 물가상승률을 반영한 가격 인상과 전년대비 수강생 수가 증가된 것으로 파악, 호법기숙 의대관 역시 전년대비 10% 이상 매출성장이 기대된다. N수생 대상 강대기숙 퀘타 역시 유사한 흐름을 보일 것으로 추정된다.

대입 국어과목 모의고사를 판매하는 자회사 이감도 긍정적이다. 2026 수능에서 언어 과목(국어와 영어)의 난이도가 높았다는 평가이다. 불안감은 학생 및 학부모들로 하여금 교제 구매와 더불어 모의고사 테스트 횟수 증가로 이어질 것으로 예상되기 때문이다. 가격도 일부 인상할 계획이다.

주주환원

동사는 25.11월 주주가치 제고를 위한 주주환원 정책(4개년, 25~28년) 지배주주순이익 50% 이상 주주환원(현금배당 & 자사주 매입/소각)을 지속하겠다고 밝혔다. 25년도 현금배당으로 520원(전일 종가 기준 시가배당률 5.9%)을 지급할 계획을 밝혔으며, 26년 실적개선이 예상되고 있어 주당 배당금 역시 상향될 가능성이 높다고 판단된다. 자사주 매입 & 소각도 이어갈 계획이다.

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

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	1,969	2,108	2,115	2,177
영업이익	252	284	250	237
지배순이익	171	182	125	152
PER	14.4	12.6	14.1	12.5
PBR	1.5	1.3	1.0	1.3
EV/EBITDA	6.6	5.3	4.3	7.8
ROE	14.8	12.1	8.0	10.5

자료: 유안타증권

디지털대성 (068930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**1,485**	**1,969**	**2,108**	**2,115**	**2,177**
매출원가	866	1,159	1,193	1,161	1,227
매출총이익	619	810	915	955	951
판관비	477	557	631	704	714
영업이익	**142**	**252**	**284**	**250**	**237**
EBITDA	224	350	409	389	392
영업외손익	-4	-5	-16	-33	-47
외환관련손익	0	0	-5	0	0
이자손익	7	4	5	7	-13
관계기업관련손익	0	0	-5	-16	-2
기타	-10	-8	-11	-24	-31
법인세비용차감전순손익	138	248	268	217	190
법인세비용	30	47	56	47	29
계속사업순손익	109	200	213	170	161
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	109	200	213	170	161
지배지분순이익	**87**	**171**	**182**	**125**	**152**
포괄순이익	106	210	219	167	173
지배지분포괄이익	83	181	189	123	164

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	**133**	**366**	**378**	**278**	**368**
당기순이익	109	200	213	170	161
감가상각비	36	46	60	66	90
외환손익	0	0	5	0	0
종속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-33	6	5	-57	8
기타현금흐름	21	114	95	99	109
투자활동 현금흐름	**-62**	**-198**	**-284**	**-31**	**-69**
투자자산	47	-54	-23	35	28
유형자산 증가 (CAPEX)	-7	-58	-54	-31	-36
유형자산 감소	0	1	1	1	2
기타현금흐름	-102	-86	-207	-37	-63
재무활동 현금흐름	**-86**	**-109**	**-84**	**-124**	**-475**
단기차입금	0	-26	32	34	-49
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	-38
자본	3	3	0	0	0
현금배당	-73	-67	-80	-90	-52
기타현금흐름	-16	-20	-37	-68	-336
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	**-16**	**59**	**9**	**122**	**-175**
기초 현금	176	161	220	229	352
기말 현금	161	220	229	352	176
NOPLAT	**142**	**252**	**284**	**250**	**237**
FCF	**184**	**298**	**361**	**301**	**364**

재무상태표 (단위: 억원)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	**490**	**482**	**515**	**576**	**353**
현금및현금성자산	161	220	229	352	176
매출채권 및 기타채권	116	90	84	97	102
재고자산	10	31	27	27	27
비유동자산	1,019	1,844	1,938	1,900	3,027
유형자산	182	649	664	704	1,800
관계기업등 지분관련자산	55	131	199	184	205
기타투자자산	16	40	32	21	25
자산총계	**1,508**	**2,326**	**2,454**	**2,476**	**3,380**
유동부채	429	617	666	665	1,381
매입채무 및 기타채무	143	168	182	192	192
단기차입금	10	88	120	154	549
유동성장기부채	0	0	0	0	218
비유동부채	98	178	136	123	388
장기차입금	0	0	0	0	157
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**527**	**795**	**802**	**789**	**1,769**
지배지분	861	1,459	1,547	1,570	1,331
자본금	114	149	149	149	149
자본잉여금	405	848	878	876	383
이익잉여금	432	545	575	600	847
비지배지분	120	72	105	117	280
자본총계	**981**	**1,531**	**1,651**	**1,687**	**1,611**
순차입금	**-292**	**-215**	**-239**	**-225**	**900**
총차입금	34	105	135	202	1,083

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	383	589	612	442	548
BPS	4,409	5,502	5,760	5,993	5,080
EBITDAPS	99	120	138	137	142
SPS	655	677	710	746	787
DPS	300	300	200	200	500
PER	**19.0**	**14.4**	**12.6**	**14.1**	**12.5**
PBR	**1.7**	**1.5**	**1.3**	**1.0**	**1.3**
EV/EBITDA	**6.6**	**6.6**	**5.3**	**4.3**	**7.8**
PSR	**11.1**	**12.5**	**10.9**	**8.4**	**8.7**

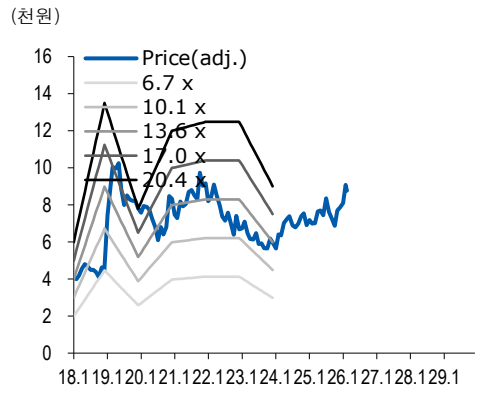
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	**5.6**	**32.6**	**7.1**	**0.3**	**2.9**
영업이익 증가율 (%)	**-32.6**	**77.6**	**12.4**	**-11.8**	**-5.3**
지배순이익 증가율 (%)	**-41.9**	**97.6**	**6.1**	**-31.1**	**21.1**
매출총이익률 (%)	41.7	41.1	43.4	45.1	43.7
영업이익률 (%)	**9.6**	**12.8**	**13.5**	**11.8**	**10.9**
지배순이익률 (%)	5.8	8.7	8.6	5.9	7.0
EBITDA 마진 (%)	15.1	17.8	19.4	18.4	18.0
ROIC	38.4	35.6	28.4	24.0	15.0
ROA	5.9	8.9	7.6	5.1	5.2
ROE	**10.2**	**14.8**	**12.1**	**8.0**	**10.5**
부채비율 (%)	53.8	51.9	48.6	46.7	109.8
순차입금/자기자본 (%)	-29.8	-14.0	-14.5	-13.3	55.9
영업이익/금융비용 (배)	78.0	106.4	55.1	25.0	8.9

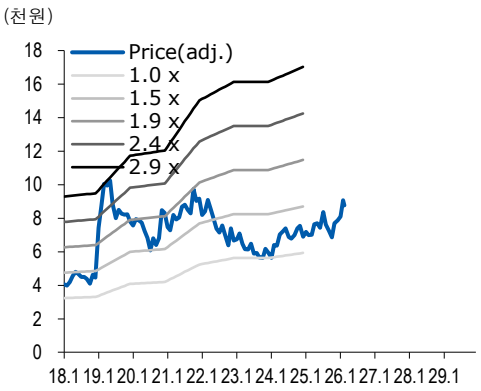
자료: 유안타증권

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

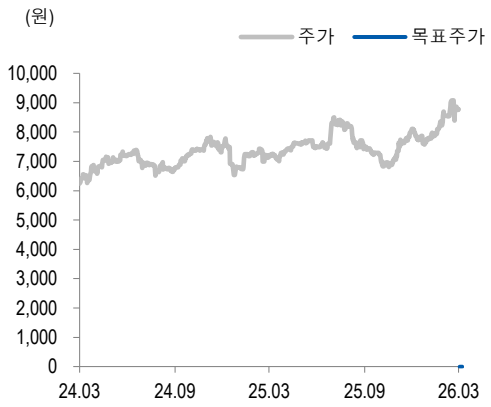
P/E band chart



P/B band chart



디지털대성 (068930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-03-13	Not Rated	-	1년		
2025-04-12	1년 경과 이후		1년		
2024-04-12	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 2026-03-13

※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.