아이비김영 (339950)

COMPANY REPORT | Company Analysis | Mid-Small Cap | 2026.3.20

안정적인 성장 흐름 & 저평가

편입 사업의 성장성 & 취업 사업의 이익 개선

동사의 편입 사업은 CAGR 13.3%(과거 5년) 성장 흐름을 보이고 있다. 편입 사업의 특성상 국내 상위권 대학들의 편입 모집 인원 = 전방 수요로 볼 수 있는데, 1)국내 입시 시장에서 의대 선호 현상, 2)수시 ⇔ 수능최저등급 괴리로 비자발적 재수 확대, 3) 수시 합격 후 수능 고득점 학생들의 기회 요인(수시납치) → 재수·N수생 증가 등에 영향을 받아 대학 편입 모집인원 & 편입 수험생이 증가하고 있다.

특히, 2026년에는 수능 영어 과목의 이슈 & 교육과정 변경으로 재수생이 큰 폭으로 증가할 가능성이 높다는 점(≒ 중도 탈락자 수 확대 → 1~2년 후 대학 편입 모집인원 증가 요인)도 참고할 필요가 있다.

기업가치 제고 계획

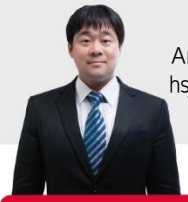
동사는 공시를 통하여 기업가치 제고 계획을 발표하였다. 내용은 1)2026년부터 현금배당을 통한 주주환원율 25% 이상 유지 & 연평균 총주주수익률 TRS 10% 이상 목표, 2)2028년 ROE 30% 이상 달성 목표, EBITDA 마진율 28~30% 수준의 개선을 통한 비용 구조 최적화이다.

동사는 205억원의 비과세 배당 재원을 활용하여 130억원 규모(DPS 300원, 배당성향 64.7%, 배당기준일 3월 16일) 배당을 실시하였으며, 향후에도 높은 수준의 Pay Out Ratio를 유지할 가능성이 높다. 참고로 당사는 보수적인 관점에서 2026년 DPS 200원을 전망하였으나, 동사와 같이 현금흐름이 좋고, 성장 흐름을 보이는 기업들이 일반적으로 DPS를 전년대비 유지 or 상향한다는 점을 고려하면 DPS 300원 달성 가능성도 높을 것으로 보이며 이는 배당수익률 13.0% 수준이다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	107.1	119.5	131.6	143.4	154.7
영업이익	16.5	19.1	22.5	24.9	27.0
순이익	12.2	20.1	21.0	23.2	24.9
EPS (원)	282	461	485	536	576
증감률 (%)	63.1	63.6	5.1	10.6	7.6
PER (x)	7.2	4.2	4.7	4.3	4.0
PBR (x)	1.7	1.2	1.3	1.1	0.9
영업이익률 (%)	15.4	16.0	17.1	17.4	17.4
EBITDA 마진 (%)	26.8	27.2	28.3	28.6	28.7
ROE (%)	25.4	32.2	27.8	26.7	24.3

주: IFRS 연결 기준
자료: 아이비김영, LS증권 리서치센터



Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Not Rated

목표주가	Not Rated
현재주가	2,300 원
상승여력	-

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (3/19)	1,143.48 pt
시가총액	1,034 억원
발행주식수	44,947 천주
52 주 최고가/최저가	3,065 / 1,793 원
90 일 일평균거래대금	6.7 억원
외국인 지분율	3.3%
배당수익률(26.12E)	8.7%
BPS(26.12E)	1,837 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 10.2%
	6 개월 -17.8%
	12 개월 -5.4%
주주구성	메가스터디교육 (외 12 인) 64.7%
	자사주 (외 1 인) 3.5%

Stock Price

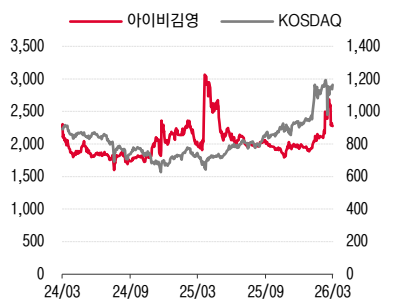


표1 연간실적 전망

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
매출액	865	947	1,071	1,195	1,316	1,434	1,547	1,655
YoY	*8.9%*	*9.5%*	*13.1%*	*11.6%*	*10.1%*	*9.0%*	*7.9%*	*7.0%*
<부문별>								
편입	609	709	837	811	868	927	987	1,048
: 온라인	132	152	187	196	211	226	242	258
: 오프라인 & 도서	477	557	650	615	657	701	745	789
취업	256	241	234	384	448	507	560	608
<유형별>								
오프라인강의	649	677	717	760	845	931	1,011	1,086
온라인강의	155	171	251	272	282	301	321	341
도서 & 기타	61	98	103	163	189	202	215	229
YoY								
편입	*9.1%*	*16.4%*	*18.1%*	*-3.1%*	*7.1%*	*6.8%*	*6.5%*	*6.1%*
: 온라인	*11.5%*	*15.2%*	*23.0%*	*4.9%*	*7.5%*	*7.4%*	*7.0%*	*6.7%*
: 오프라인 & 도서	*8.5%*	*16.7%*	*16.7%*	*-5.4%*	*7.0%*	*6.6%*	*6.3%*	*6.0%*
취업	*8.4%*	*-5.9%*	*-3.0%*	*64.2%*	*16.5%*	*13.2%*	*10.6%*	*8.5%*
<유형별>								
오프라인강의	*4.8%*	*4.4%*	*5.8%*	*6.0%*	*11.2%*	*10.1%*	*8.6%*	*7.4%*
온라인강의	*20.9%*	*10.3%*	*46.5%*	*8.5%*	*3.5%*	*7.0%*	*6.6%*	*6.3%*
도서 & 기타	*29.7%*	*61.6%*	*5.0%*	*57.8%*	*15.9%*	*6.9%*	*6.5%*	*6.2%*
% of Sales								
편입	70.4%	74.8%	78.1%	67.8%	66.0%	64.7%	63.8%	63.3%
(편입 온라인 비중)	21.7%	21.5%	22.3%	24.2%	24.3%	24.4%	24.5%	24.7%
취업	29.6%	25.5%	21.9%	32.2%	34.0%	35.3%	36.2%	36.7%
<유형별>								
오프라인강의	75.0%	71.5%	66.9%	63.6%	64.2%	64.9%	65.3%	65.6%
온라인강의	17.9%	18.1%	23.4%	22.8%	21.4%	21.0%	20.8%	20.6%
도서 & 기타	7.0%	10.4%	9.6%	13.6%	14.4%	14.1%	13.9%	13.8%
영업이익	31	89	165	191	225	249	270	291
% of sales	3.6%	9.4%	15.4%	16.0%	17.1%	17.4%	17.4%	17.6%
% YoY	*-60.7%*	*189.8%*	*84.6%*	*15.6%*	*18.1%*	*10.8%*	*8.1%*	*7.8%*
<부문별 영업이익>								
편입	127	145	201	201	225	241	257	274
OP Margin	20.9%	20.5%	24.0%	24.9%	25.9%	26.0%	26.1%	26.2%
취업	-97	-56	-36	-11	0	9	12	16
OP Margin	-37.7%	-23.2%	-15.3%	-2.8%	0.1%	1.7%	2.2%	2.7%

자료: 아이비김영, LS증권 리서치센터,

주: IFRS 연결기준

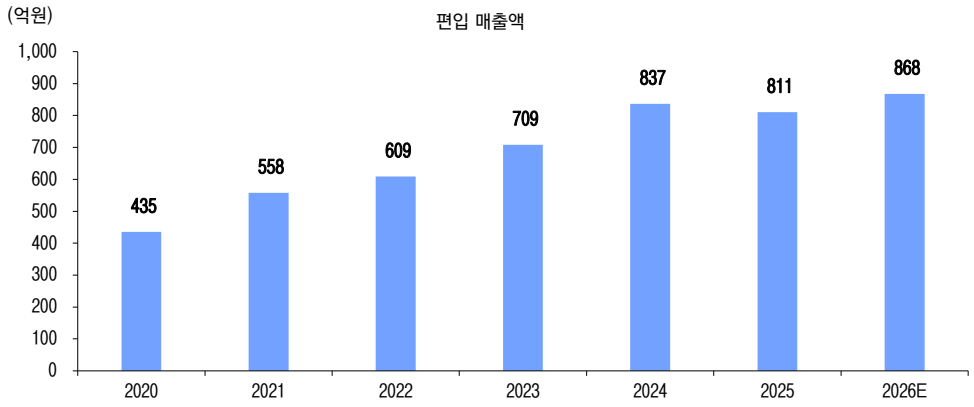
표2 분기실적 전망

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	228	276	360	332	253	303	397	362
YoY	*16.9%*	*12.0%*	*11.0%*	*8.5%*	*11.2%*	*9.9%*	*10.5%*	*9.2%*
<부문별>								
편입	147	189	226	248	157	202	242	267
: 온라인	47	51	35	64	50	54	38	69
: 오프라인 & 도서	101	139	191	184	107	148	204	198
취업	82	86	133	83	96	101	155	96
<유형별>								
오프라인강의	127	179	238	215	137	188	287	233
온라인강의	58	59	75	80	67	72	56	87
도서 & 기타	42	37	47	36	50	43	54	42
YoY								
편입	*6.2%*	*2.0%*	*-1.3%*	*-12.5%*	*6.5%*	*6.7%*	*7.1%*	*7.7%*
: 온라인	*15.2%*	*8.0%*	*-9.8%*	*5.0%*	*6.8%*	*7.6%*	*7.7%*	*7.8%*
: 오프라인 & 도서	*2.6%*	*0.0%*	*0.5%*	*-17.3%*	*6.4%*	*6.4%*	*7.0%*	*7.6%*
취업	*45.3%*	*42.4%*	*40.9%*	*268.5%*	*17.9%*	*17.0%*	*16.1%*	*15.3%*
<유형별>								
오프라인강의	*5.1%*	*5.8%*	*8.2%*	*4.5%*	*7.4%*	*4.8%*	*20.8%*	*8.4%*
온라인강의	*23.2%*	*6.0%*	*4.3%*	*5.4%*	*15.3%*	*21.6%*	*-25.6%*	*8.7%*
도서 & 기타	*59.6%*	*77.4%*	*45.7%*	*54.6%*	*16.8%*	*16.2%*	*15.7%*	*15.0%*
% of Sales								
편입	64.7%	68.7%	62.9%	74.7%	62.0%	66.7%	61.0%	73.6%
(편입 온라인 비중)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
취업	35.8%	31.3%	37.1%	25.0%	38.0%	33.3%	39.0%	26.4%
<유형별>								
오프라인강의	56.0%	65.1%	66.1%	64.9%	54.1%	62.0%	72.3%	64.4%
온라인강의	25.4%	21.4%	20.9%	24.2%	26.4%	23.7%	14.1%	24.0%
도서 & 기타	18.6%	13.5%	13.1%	10.9%	19.6%	14.3%	13.7%	11.5%
영업이익	-3	37	97	60	4	45	99	77
% of sales	-1.5%	13.4%	27.1%	18.0%	1.5%	14.9%	25.0%	21.3%
% YoY	*n/a*	*12.7%*	*10.3%*	*11.5%*	*n/a*	*22.1%*	*1.9%*	*29.0%*
<부문별 영업이익>								
편입	3	40	86	72	5	45	94	80
OP Margin	2.1%	21.0%	38.2%	29.2%	3.1%	22.4%	39.0%	30.0%
취업	-7	-3	11	-13	-1	0	5	-3
OP Margin	-8.0%	-3.1%	8.2%	-15.2%	-1.3%	0.0%	3.1%	-3.3%

자료: 아이비김영, LS증권 리서치센터,

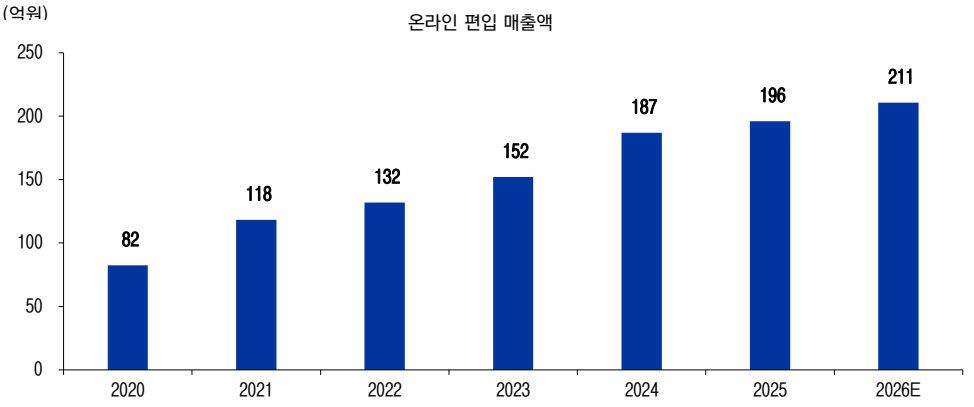
주: IFRS 연결기준

그림1 **아이비김영 편입 매출액**



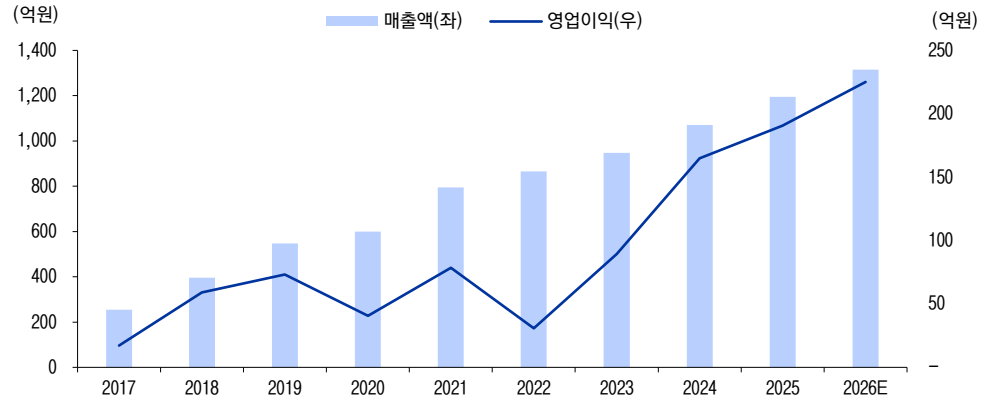
자료: 아이비김영, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림2 **아이비김영 온라인 편입 매출액**



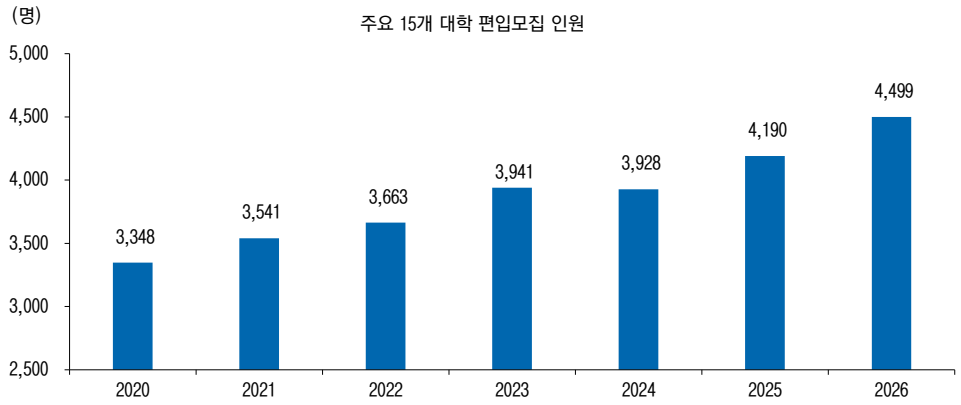
자료: 아이비김영, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림3 **아이비김영 매출액 & 영업이익 추이**



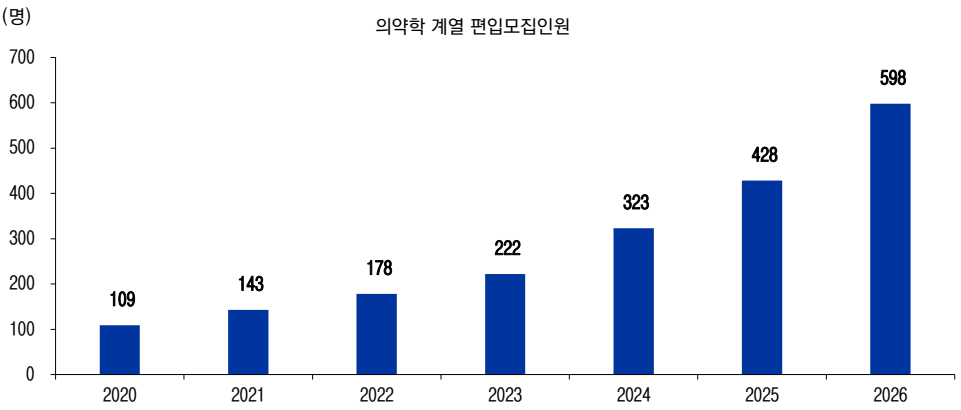
자료: 아이비김영, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림4 **국내 주요 15 개 대학 편입모집 인원**



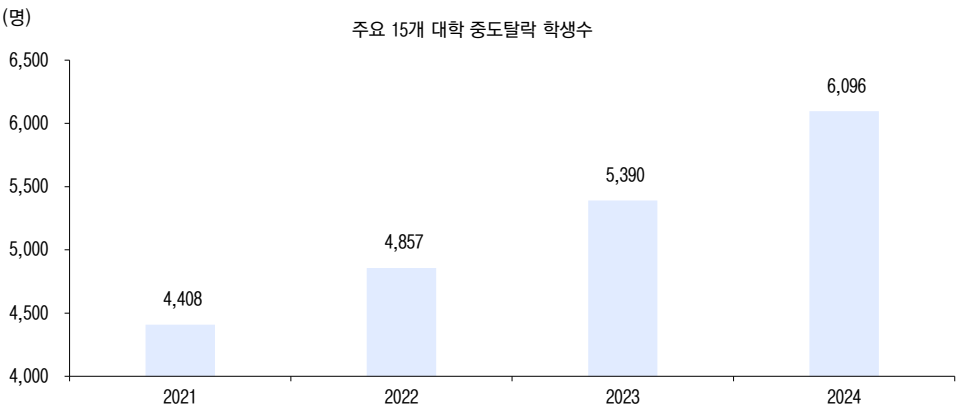
자료: 아이비김영, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림5 **국내 의약학 계열 편입모집인원**



자료: 아이비김영, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

그림6 **국내 주요 15 개 대학 중도탈락 학생수**



자료: 아이비김영, LS증권 리서치센터,
주: IFRS 연결기준

아이비김영 (339950)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	28.5	47.0	60.5	82.4	107.1
현금 및 현금성자산	9.5	13.8	27.3	48.4	72.4
매출채권 및 기타채권	3.0	3.5	3.6	3.9	4.2
재고자산	0.9	1.6	1.4	1.5	1.6
기타유동자산	15.1	28.0	28.3	28.6	28.9
비유동자산	69.4	73.9	70.1	64.9	58.7
관계기업투자등	11.7	13.1	14.4	15.7	16.9
유형자산	9.5	9.5	0.0	-10.5	-21.9
무형자산	4.0	7.2	7.1	6.8	6.5
자산총계	**97.9**	**120.8**	**130.6**	**147.3**	**165.8**
유동부채	36.9	42.9	43.9	45.2	46.5
매입채무 및 기타재무	11.7	12.4	13.3	14.5	15.6
단기금융부채	9.1	9.5	9.4	9.3	9.2
기타유동부채	16.1	21.0	21.2	21.4	21.7
비유동부채	8.4	7.0	7.0	7.0	7.0
장기금융부채	4.7	4.3	4.3	4.2	4.2
기타비유동부채	3.7	2.7	2.8	2.8	2.8
부채총계	**45.4**	**49.9**	**50.9**	**52.2**	**53.4**
지배주주지분	54.9	73.8	82.6	98.0	115.2
자본금	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
자본잉여금	27.3	6.7	6.7	6.7	6.7
이익잉여금	27.6	67.3	76.1	91.5	108.7
비지배주주지분(연결)	-2.3	-2.9	-2.9	-2.9	-2.9
자본총계	**52.6**	**70.9**	**79.7**	**95.1**	**112.3**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**107.1**	**119.5**	**131.6**	**143.4**	**154.7**
매출원가	31.9	34.5	37.1	40.0	43.1
매출총이익	**75.1**	**85.0**	**94.5**	**103.4**	**111.6**
판매비 및 관리비	58.7	66.0	72.0	78.4	84.6
영업이익	**16.5**	**19.1**	**22.5**	**24.9**	**27.0**
(EBITDA)	28.7	32.5	37.3	41.1	44.4
금융손익	0.8	1.0	1.2	1.3	1.5
이자비용	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
관계기업등 투자손익	0.0	0.7	0.7	0.7	0.7
기타영업외손익	-1.7	4.2	1.4	1.5	1.4
세전계속사업이익	**15.6**	**25.0**	**25.8**	**28.5**	**30.7**
계속사업법인세비용	3.4	4.9	4.8	5.3	5.7
계속사업이익	12.2	20.1	21.0	23.2	24.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**12.2**	**20.1**	**21.0**	**23.2**	**24.9**
지배주주	12.7	20.7	21.8	24.1	25.9
총포괄이익	**12.2**	**20.1**	**21.0**	**23.2**	**24.9**
매출총이익률 (%)	70.2	71.2	71.8	72.1	72.1
영업이익률 (%)	15.4	16.0	17.1	17.4	17.4
EBITDA 마진률 (%)	26.8	27.2	28.3	28.6	28.7
당기순이익률 (%)	11.4	16.8	15.9	16.2	16.1
ROA (%)	14.2	18.9	17.3	17.3	16.5
ROE (%)	25.4	32.2	27.8	26.7	24.3
ROIC (%)	26.8	29.9	33.4	42.1	54.2

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**29.1**	**32.8**	**32.3**	**35.8**	**39.0**
당기순이익(손실)	12.2	20.1	21.0	23.2	24.9
비현금수익비용가감	18.0	14.5	10.4	11.9	13.4
유형자산감가상각비	11.8	12.9	14.2	15.4	16.5
무형자산상각비	0.4	0.5	0.6	0.7	0.9
기타현금수익비용	5.7	1.1	-5.8	-5.7	-5.4
영업활동 자산부채변동	0.8	1.4	1.0	0.7	0.6
매출채권 감소(증가)	-0.5	0.3	-0.1	-0.3	-0.3
재고자산 감소(증가)	-0.5	-0.5	0.2	-0.1	-0.1
매입채무 증가(감소)	0.6	0.8	0.9	1.2	1.1
기타자산, 부채변동	1.3	0.8	-0.1	-0.1	-0.1
투자활동 현금흐름	**-16.0**	**-14.4**	**-5.8**	**-5.9**	**-6.2**
유형자산처분(취득)	-3.5	-3.6	-4.7	-4.8	-5.2
무형자산 감소(증가)	-0.1	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5
투자자산 감소(증가)	5.0	-13.5	-0.6	-0.6	-0.5
기타투자활동	-17.5	3.1	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**-7.3**	**-14.1**	**-13.1**	**-8.8**	**-8.8**
차입금의 증가(감소)	-7.7	-10.7	-0.1	-0.1	-0.1
자본의 증가(감소)	-0.9	-1.3	-13.0	-8.7	-8.7
배당금의 지급	0.9	1.3	-13.0	-8.7	-8.7
기타재무활동	1.2	-2.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**5.7**	**4.3**	**13.4**	**21.1**	**24.0**
기초현금	3.8	9.5	13.8	27.3	48.4
기말현금	9.5	13.8	27.3	48.4	72.4

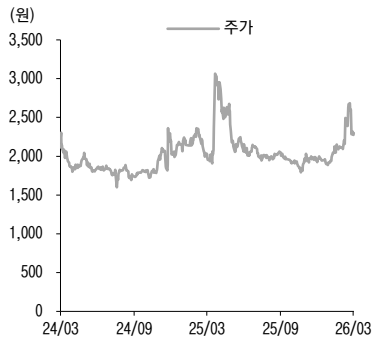
주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	7.2	4.2	4.7	4.3	4.0
P/B	1.7	1.2	1.3	1.1	0.9
EV/EBITDA	3.3	2.7	2.4	1.7	1.0
P/CF	3.0	2.5	3.3	2.9	2.7
배당수익률 (%)	1.5	15.4	8.7	8.7	8.7
성장성 (%)					
매출액	13.1	11.6	10.1	9.0	7.9
영업이익	84.5	15.6	18.1	10.8	8.1
세전이익	69.1	59.8	3.2	10.6	7.6
당기순이익	83.1	65.1	4.1	10.6	7.6
EPS	63.1	63.6	5.1	10.6	7.6
안정성 (%)					
부채비율	86.2	70.4	63.9	54.9	47.6
유동비율	77.3	109.5	137.9	182.2	230.5
순차입금/자기자본(x)	7.6	-0.1	-17.1	-36.7	-52.6
영업이익/금융비용(x)	22.6	25.5	31.2	34.7	37.7
총차입금 (십억원)	13.9	13.8	13.6	13.5	13.4
순차입금 (십억원)	4.0	-0.1	-13.6	-34.9	-59.0
주당지표(원)					
EPS	282	461	485	536	576
BPS	1,221	1,642	1,837	2,180	2,564
CFPS	671	770	697	780	853
DPS	30	300	200	200	200

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
2026.03.20	변경	정홍식									
2026.03.20	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)	+15% 이상 기대	88.7%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	11.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.1.1 ~ 2025.12.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)