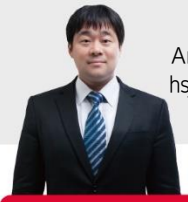
메가스터디교육 (215200)

COMPANY REPORT | Company Analysis | Mid-Small Cap | 2026.5.11

1Q26 Review: Valuation 저평가



Analyst 정홍식
hsjeong@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	60,000 원
현재주가	47,250 원
상승여력	27.0 %

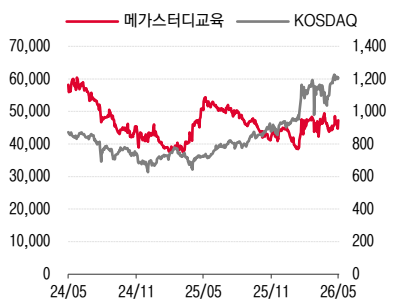
컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (5/8)	1,270.72pt
시가총액	4,898 억원
발행주식수	10,365 천주
52 주 최고가/최저가	54,400 / 38,450 원
90 일 일평균거래대금	18.2 억원
외국인 지분율	29.5%
배당수익률(26.12E)	6.3%
BPS(26.12E)	53,953 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -7.2%
	6 개월 -24.8%
	12 개월 -18.4%
주주구성	손주은 (외 14 인) 41.2%
	FIL LIMITED (외 6 인) 7.2%
	Swedbank Robur Fonder AB 5.2%

Stock Price



1Q26 Review

동사의 1Q26 실적은 매출액 2,365억원(-0.5% yoy), 영업이익 260억원(-0.8% yoy), 순이익(지배주주) 226억원(+5.5% yoy)을 기록하였다. 이는 당사의 기존 추정치(Sales 2,401억원, OP 275억원)대비 Sales -1.5%, OP -5.5% 수준이다.

첫째, 초·중등 부문에서는 학령인구 둔화 대비 학생수 감소가 미미했던 것으로 파악된다. 이유는 중등 과정의 경우 고등 선행을 수강할 수 있는 시스템을 마련하여 중등 현행 + 고등 선행 학습을 위한 신규 수강생이 있었던 것으로 파악되고, 초등 과정의 경우 국내 전반적인 초등교육 업체들의 마케팅 감소의 흐름에 동행하여 수익성 관점에서 우호적이었던 것으로 파악된다.

둘째, 고등 부문에서는 다소 둔화된 실적을 기록한 것으로 파악된다. 이유는 최근 국어·영어 수능 난이도 상승, 사탐런 영향 + 중등 ~ 고1·2 학생들의 선행이 확대되면서 상대적으로 가격 경쟁력이 있는 동종 기업 대비 침투율이 다소 약화되었을 가능성이 있다. 다만, 2Q26 이후부터 교재 매출이 회복되면서 고등 성장관점에서는 1분기 < 2~3분기 흐름이 예상된다.

고등 오프라인 외형 확대

2026년 2분기 이후에는 국내 주요 학군지에 학원을 증설(기존 수능 단과반 중심 ⇒ 고등 내신 + 재수 종합반 확장)이 계획되어 있어 단기적인 관점(2026년 2~4분기)에서 비용 증가(선생님 채용 등)가 나타날 가능성이 있다.

그러나 최근 교육 여건에 있어서 고등 내신이 중요해지는 상황이기 때문에 이러한 전략이 필요하다는 판단이며, 단기적으로는 비용이 증가하겠지만 2027년 이후에는 고등 부문에 있어 오프라인 영역으로 외형 확대가 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	942.2	884.9	886.9	904.1	933.5
영업이익	123.6	121.0	117.2	118.8	121.6
순이익	50.2	92.9	93.2	95.2	98.1
EPS (원)	4,028	8,226	8,994	9,188	9,470
증감률 (%)	-50.2	104.2	9.3	2.2	3.1
PER (x)	10.9	5.1	5.3	5.1	5.0
PBR (x)	1.1	0.9	0.9	0.8	0.7
영업이익률 (%)	13.1	13.7	13.2	13.1	13.0
EBITDA 마진 (%)	21.8	22.0	21.5	21.4	21.3
ROE (%)	10.0	18.0	17.7	16.1	14.9

주: IFRS 연결 기준
자료: 메가스터디교육, LS증권 리서치센터

표1 1Q26 Review

(억원)	1Q26	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	기존추정치	오차
매출액	2,365	2,377	-0.5%	1,966	20.3%	2,401	-1.5%
영업이익	260	262	-0.8%	90	189.5%	275	-5.5%
순이익	226	214	5.5%	24	n/a	195	15.4%
OPM	11.0%	11.0%		4.6%		11.5%	
NPM	2,365	2,377	-0.5%	1,966	20.3%	2,401	-1.5%

자료: 메가스터디교육, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표2 분기실적 전망

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	2,377	2,010	2,497	1,966	2,365	2,021	2,509	1,974
YoY	*-4.7%*	*-6.3%*	*-2.5%*	*-11.6%*	*-0.5%*	*0.6%*	*0.5%*	*0.4%*
유초중등	577	496	515	503	574	489	507	497
고등	1,562	1,234	1,617	1,125	1,542	1,238	1,627	1,129
성인	235	277	362	335	249	291	371	345
YoY								
유초중등	*-3.3%*	*-2.1%*	*-1.3%*	*-13.7%*	*-0.6%*	*-1.4%*	*-1.5%*	*-1.1%*
고등	*-2.9%*	*-5.7%*	*-0.5%*	*-9.9%*	*-1.3%*	*0.3%*	*0.6%*	*0.3%*
성인	*-17.8%*	*-15.3%*	*-12.1%*	*-14.7%*	*5.8%*	*5.2%*	*2.5%*	*3.2%*
기타	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*n/a*	*n/a*
% of Sales								
유초중등	24.3%	24.7%	20.6%	25.6%	24.2%	24.2%	20.2%	25.2%
고등	65.7%	61.4%	64.8%	57.3%	65.2%	61.2%	64.9%	57.2%
성인	9.9%	13.8%	14.5%	17.0%	10.5%	14.4%	14.8%	17.5%
(강의 & 교재)								
초중등 강의	404	421	430	428	401	415	423	423
YoY	*-2.4%*	*-1.2%*	*-0.9%*	*-15.1%*	*-0.8%*	*-1.5%*	*-1.6%*	*-1.2%*
초중등 교재	173	75	85	74	173	75	84	74
YoY	*-5.4%*	*-6.7%*	*-3.4%*	*-4.3%*	*-0.1%*	*-0.6%*	*-0.7%*	*-0.5%*
고등 강의	843	742	923	665	830	736	924	661
YoY	*-0.4%*	*-7.0%*	*-3.4%*	*-12.4%*	*-1.5%*	*-0.7%*	*0.1%*	*-0.7%*
고등 교재	719	492	694	460	712	501	703	468
YoY	*-5.8%*	*-3.8%*	*3.6%*	*-5.9%*	*-1.1%*	*1.9%*	*1.3%*	*1.7%*
영업이익	262	327	532	90	260	315	515	81
% of sales	11.0%	16.2%	21.3%	4.6%	11.0%	15.6%	20.5%	4.1%
% YoY	*29.3%*	*1.8%*	*-2.1%*	*-46.9%*	*-0.8%*	*-3.4%*	*-3.1%*	*-9.5%*
(부문별 영업이익)								
유초중등	53	121	130	58	58	113	122	55
OPM	9.2%	24.4%	25.2%	11.5%	10.2%	23.1%	24.0%	11.0%
고등	217	169	309	-27	197	157	295	-50
OPM	13.9%	13.7%	19.1%	-2.4%	12.8%	12.7%	18.1%	-4.5%
대학(편입)	2	38	89	71	5	45	94	80
OPM	1.3%	20.2%	37.8%	27.8%	3.1%	22.4%	39.0%	30.0%
취업	-11	-2	3	-14	-1	0	5	-3
OPM	-11.8%	-2.8%	2.0%	-17.6%	-1.3%	0.0%	3.7%	-4.0%

자료: 메가스터디교육, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표3 추정실적 변경

(억원)	변경전		변경후		증감	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	8,940	9,201	8,869	9,041	-0.8%	-1.7%
영업이익	1,274	1,303	1,172	1,188	-8.0%	-8.8%
순이익	904	931	932	952	3.1%	2.2%

자료: 메가스터디교육, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

표4 연간실적 전망

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E	2029E
매출액	8,360	9,352	9,422	8,849	8,869	9,041	9,335	9,331
YoY	*18.8%*	*11.9%*	*0.8%*	*-6.1%*	*0.2%*	*1.9%*	*3.2%*	*0.0%*
유초중등	2,068	2,230	2,208	2,091	2,068	2,055	2,020	2,000
고등	5,078	5,833	5,792	5,538	5,535	5,657	5,920	5,870
성인	1,207	1,283	1,417	1,209	1,257	1,322	1,388	1,455
YoY								
유초중등	*24.9%*	*7.9%*	*-1.0%*	*-5.3%*	*-1.1%*	*-0.6%*	*-1.7%*	*-1.0%*
고등	*18.0%*	*14.9%*	*-0.7%*	*-4.4%*	*-0.1%*	*2.2%*	*4.7%*	*-0.8%*
성인	*9.1%*	*15.9%*	*18.5%*	*-1.2%*	*5.1%*	*6.8%*	*6.5%*	*6.1%*
기타	*-2.4%*	*-2.7%*	*-16.7%*	*123.8%*	*-17.4%*	*-16.5%*	*-15.7%*	*-14.9%*
% of Sales								
유초중등	24.7%	23.8%	23.4%	23.6%	23.3%	22.7%	21.6%	21.4%
고등	60.7%	62.4%	61.5%	62.6%	62.4%	62.6%	63.4%	62.9%
성인	14.4%	13.7%	15.0%	13.7%	14.2%	14.6%	14.9%	15.6%
(강의 & 교재)								
초중등 강의	1,597	1,762	1,780	1,684	1,662	1,651	1,618	1,599
YoY	*32.7%*	*10.3%*	*1.0%*	*-5.4%*	*-1.3%*	*-0.7%*	*-2.0%*	*-1.2%*
초중등 교재	470	468	428	407	405	404	402	401
YoY	*4.1%*	*-0.6%*	*-8.5%*	*-5.0%*	*-0.4%*	*-0.4%*	*-0.3%*	*-0.3%*
고등 강의	2,985	3,375	3,358	3,173	3,152	3,256	3,504	3,441
YoY	*22.2%*	*13.1%*	*-0.5%*	*-5.5%*	*-0.7%*	*3.3%*	*7.6%*	*-1.8%*
고등 교재	2,093	2,458	2,434	2,365	2,384	2,400	2,415	2,429
YoY	*12.4%*	*17.4%*	*-1.0%*	*-2.8%*	*0.8%*	*0.7%*	*0.6%*	*0.6%*
영업이익	1,354	1,274	1,236	1,210	1,172	1,188	1,216	1,214
% of sales	16.2%	13.6%	13.1%	13.7%	13.2%	13.1%	13.0%	13.0%
% YoY	*36.7%*	*-5.9%*	*-3.0%*	*-2.1%*	*-3.2%*	*1.3%*	*2.4%*	*-0.1%*
(부문별 영업이익)								
유초중등	431	365	353	362	348	332	310	291
OPM	20.8%	16.4%	16.0%	17.3%	16.8%	16.1%	15.3%	14.6%
고등	1,045	968	792	667	598	611	646	647
OPM	20.6%	16.6%	13.7%	12.0%	10.8%	10.8%	10.9%	11.0%
대학(편입)	127	145	200	201	225	240	255	271
OPM	20.9%	20.6%	23.9%	24.3%	25.9%	25.9%	25.9%	25.9%
취업	-250	-203	-105	-24	0	0	0	0
OPM	-41.7%	-35.2%	-18.1%	-6.3%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%

자료: 메가스터디교육, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

메가스터디교육 (215200)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	215.0	252.5	353.9	442.1	532.9
현금 및 현금성자산	54.4	66.3	157.6	242.8	329.2
매출채권 및 기타채권	52.8	61.4	57.2	58.3	60.2
재고자산	63.9	37.2	50.7	51.7	53.3
기타유동자산	44.0	87.5	88.4	89.3	90.2
비유동자산	663.4	643.7	623.5	602.9	584.2
관계기업투자등	49.9	74.8	75.0	76.4	78.9
유형자산	284.0	274.4	236.3	196.2	155.4
무형자산	70.3	88.5	105.9	119.9	132.6
자산총계	**878.3**	**896.2**	**977.4**	**1,045.0**	**1,117.1**
유동부채	370.0	327.6	346.8	350.5	355.8
매입채무 및 기타재무	125.6	90.8	108.5	110.6	114.2
단기금융부채	39.0	38.7	38.4	38.0	37.6
기타유동부채	205.4	198.0	200.0	202.0	204.0
비유동부채	41.6	48.1	47.8	47.5	47.3
장기금융부채	31.5	36.7	36.3	36.0	35.6
기타비유동부채	10.1	11.4	11.5	11.6	11.7
부채총계	**411.6**	**375.6**	**394.6**	**398.1**	**403.1**
지배주주지분	448.8	497.1	559.2	623.4	690.5
자본금	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
자본잉여금	165.4	157.0	157.0	157.0	157.0
이익잉여금	317.0	355.7	417.8	482.0	549.1
비지배주주지분(연결)	17.9	23.5	23.5	23.5	23.5
자본총계	**466.7**	**520.6**	**582.7**	**646.9**	**714.0**

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**942.2**	**884.9**	**886.9**	**904.1**	**933.5**
매출원가	408.7	383.1	388.7	396.9	410.8
매출총이익	**533.5**	**501.8**	**498.3**	**507.3**	**522.7**
판매비 및 관리비	409.9	380.8	381.1	388.5	401.1
영업이익	**123.6**	**121.0**	**117.2**	**118.8**	**121.6**
(EBITDA)	205.2	194.4	190.7	193.7	199.0
금융손익	3.1	2.9	2.1	2.3	2.5
이자비용	4.3	3.8	3.8	3.8	3.7
관계기업등 투자손익	-1.4	1.2	1.2	1.2	1.2
기타영업외손익	-60.4	-4.3	1.2	2.1	2.9
세전계속사업이익	**65.0**	**120.8**	**121.8**	**124.4**	**128.2**
계속사업법인세비용	14.9	27.9	28.6	29.2	30.1
계속사업이익	50.2	92.9	93.2	95.2	98.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**50.2**	**92.9**	**93.2**	**95.2**	**98.1**
지배주주	46.2	85.3	93.2	95.2	98.2
총포괄이익	**50.2**	**92.7**	**93.2**	**95.2**	**98.1**
매출총이익률 (%)	56.6	56.7	56.2	56.1	56.0
영업이익률 (%)	13.1	13.7	13.2	13.1	13.0
EBITDA 마진률 (%)	21.8	22.0	21.5	21.4	21.3
당기순이익률 (%)	5.3	10.5	10.5	10.5	10.5
ROA (%)	5.0	9.6	10.0	9.4	9.1
ROE (%)	10.0	18.0	17.7	16.1	14.9
ROIC (%)	19.1	21.4	20.5	22.1	24.0

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**174.4**	**153.9**	**174.4**	**165.9**	**168.4**
당기순이익(손실)	50.2	92.9	93.2	95.2	98.1
비현금수익비용가감	166.2	112.8	71.6	69.5	69.1
유형자산감가상각비	62.9	57.3	57.4	57.9	58.8
무형자산상각비	18.6	16.0	16.1	17.0	18.5
기타현금수익비용	84.7	39.5	-4.2	-7.8	-10.6
영업활동 자산부채변동	-12.4	-22.8	9.6	1.2	1.2
매출채권 감소(증가)	4.3	5.8	4.2	-1.1	-1.9
재고자산 감소(증가)	-41.8	27.1	-13.4	-1.0	-1.7
매입채무 증가(감소)	39.5	-33.9	17.7	2.1	3.6
기타자산, 부채변동	-14.4	-21.8	1.1	1.1	1.2
투자활동 현금흐름	**11.8**	**-67.7**	**-51.7**	**-49.2**	**-50.6**
유형자산처분(취득)	-11.7	-16.0	-19.2	-17.9	-18.0
무형자산 감소(증가)	-19.3	-28.1	-33.4	-31.0	-31.3
투자자산 감소(증가)	-31.8	6.3	1.0	-0.3	-1.3
기타투자활동	74.6	-29.9	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**-149.2**	**-74.0**	**-31.4**	**-31.4**	**-31.4**
차입금의 증가(감소)	-78.0	-33.9	-0.4	-0.4	-0.4
자본의 증가(감소)	-72.8	-36.7	-31.1	-31.1	-31.1
배당금의 지급	23.6	16.7	-31.1	-31.1	-31.1
기타재무활동	1.7	-3.3	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	**37.5**	**11.9**	**91.3**	**85.2**	**86.4**
기초현금	16.9	54.4	66.3	157.6	242.8
기말현금	54.4	66.3	157.6	242.8	329.2

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	10.9	5.1	5.3	5.1	5.0
P/B	1.1	0.9	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	2.5	2.3	2.1	1.6	1.2
P/CF	2.3	2.1	3.0	3.0	2.9
배당수익률 (%)	3.4	7.1	6.3	6.3	6.3
성장성 (%)					
매출액	0.8	-6.1	0.2	1.9	3.2
영업이익	-3.0	-2.1	-3.2	1.3	2.4
세전이익	-48.8	85.8	0.8	2.2	3.1
당기순이익	-47.6	85.3	0.3	2.2	3.1
EPS	-50.2	104.2	9.3	2.2	3.1
안정성 (%)					
부채비율	88.2	72.2	67.7	61.5	56.5
유동비율	58.1	77.1	102.0	126.1	149.8
순차입금/자기자본(x)	0.2	1.2	-14.7	-26.5	-36.3
영업이익/금융비용(x)	29.0	31.5	31.0	31.6	32.5
총차입금 (십억원)	70.5	75.4	74.7	73.9	73.2
순차입금 (십억원)	1.1	6.3	-85.7	-171.7	-258.9
주당지표(원)					
EPS	4,028	8,226	8,994	9,188	9,470
BPS	39,159	47,955	53,953	60,144	66,618
CFPS	18,877	19,849	15,901	15,892	16,137
DPS	1,500	3,000	3,000	3,000	3,000

자료: 메가스터디교육, LS증권 리서치센터

메가스터디교육 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2022.08.30	신규	정홍식									
2024.07.24	Buy	70,000	-24.1		-26.7						
2024.08.06	Buy	65,000	-22.3		-29.7						
2024.11.12	Buy	60,000	-11.5		-30.4						
2025.05.12	Buy	70,000	-22.3		-31.0						
2025.11.12	Buy	60,000									

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 (메가스터디	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수)	+15% 이상 기대	89.3%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		Hold (보유)	-15% ~ +15%	10.7%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2025.4.1 ~ 2026.3.31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)