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

(068930)

디지털대성

BUY(유지)

구조적 체력 개선

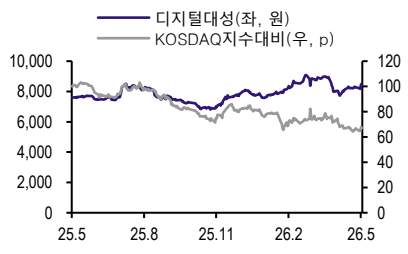
목표주가	11,500원(상향)
현재주가(05/08)	8,440원
상승여력	+36.3%
시가총액	2,336억원
발행주식수	27,675천주
52주 최고가 / 최저가	9,080 / 6,810원
3개월 일평균거래대금	5억원
외국인 지분율	3.5%
주요주주및지분율	
대성출판 등	57.4%
자기주식	7.6%

주가수익률(%,%p)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	5.1	2.6	19.4	11.2
상대수익률(코스닥)	-11.4	-9.2	-18.4	-56.0

(단위: 억원, 원, 배, %)

재무정보[연결]	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,177	2,538	2,802	3,032
영업이익	237	316	462	510
EBITDA	392	508	658	702
지배기업순이익	152	209	290	317
EPS	548	756	1,046	1,144
순차입금	928	756	665	493
PER	12.6	10.4	8.1	7.4
PBR	1.4	1.6	1.6	1.4
EV/EBITDA	7.2	5.8	4.6	4.0
배당수익률	7.2	6.6	6.5	7.1
ROE	10.5	15.4	20.4	20.6
컨센서스 영업이익	-	-	-	-
컨센서스 EPS	-	-	-	-

주가추이



디지털대성(Digital Daesung)은 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 '강남대성의대관' 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.

1Q26 Review: 매출액 +16%, 영업이익 +96% YoY

'26년 1분기(1~3월) 매출액 698억원(+15.6% YoY, +29.5% QoQ), 영업이익 102억원(+95.9% YoY, 흑전 QoQ, opm 14.6%)을 기록함. 엄청난 실적 성장인데, 특히 가파른 이익 성장이 눈에 띄는 상황임. 대성마이맥, 기숙학원을 비롯해 전사업부에서 동시에 수익성이 개선되는 구간에 진입했으며, 이는 일회성 호조가 아닌 구조적 체력 개선으로 평가됨.

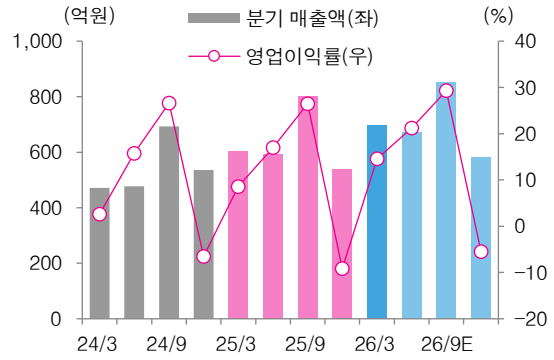
▪ 고등부문/온라인(362억원, +20.1% YoY): '25년 11월말부터 '2027 대성패스' 가격을 정상화함에 따라 유료회원 1인당 평균 구매 금액 증가. 회원수 역시 동반 증가하며 최근 6년간 전과목 패스 기준 최다 판매 기록.

▪ 직영학원/기숙학원 등(212억원, +18.2% YoY): 의대관, 퀘타 모두 원터스쿨과 정규반 모집 호황에 힘입어 1분기 역대 최대 매출 달성. 운용가능인원(퀘타 925명, 의대관 1,170명) 대비 모집 호황에 따라 영업이익 레버리지 효과 본격화.

2026년 또 다시 사상 최대 실적 전망

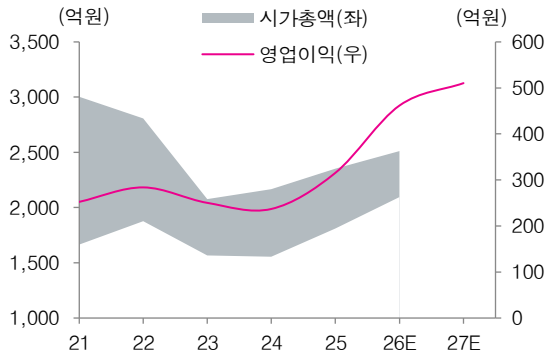
동사에 대해 투자의견 BUY(매수)를 유지하고, 사상 최대 실적 전망과 모범적인 주주환원 정책을 반영해 목표주가를 11,500원으로 상향함. 당장 1분기부터 '대성마이맥', '강남대성의대관+ 강남대성기숙QUETTA'의 눈에 띄는 실적 호조가 확인되며 '26년 또 다시 사상 최대 실적 달성이 가능성 높다고 판단함. 여기에 '28년까지 지배주주순이익 50% 이상의 주주환원을 지속할 예정임. 주가 측면에서 연이은 최대 실적 추세가 시가총액 구간을 이미 뚫고 올라갈 정도로 저평가 상태임[그림2]. 실적 성장+ 수익성 본격화+ 주주환원 정책까지 완벽에 가까운데, 기업가치(주가)가 그에 못 미치고 있음.

그림 1 디지털대성 분기 매출액과 영업이익률



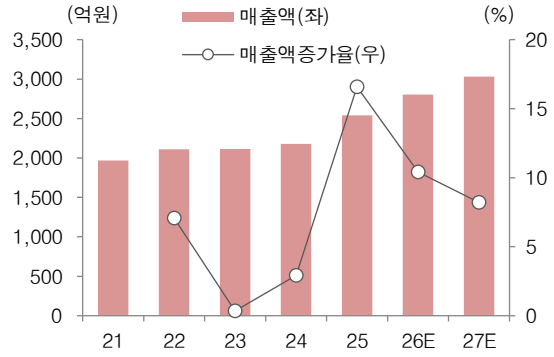
자료: 디지털대성, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 2 연간 시가총액(최고&최저)과 영업이익 추이



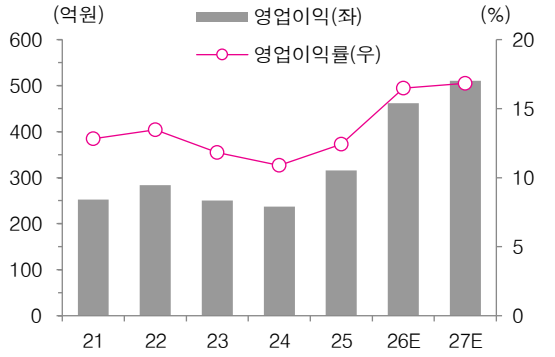
자료: 디지털대성, 흥국증권 리서치센터

그림 3 디지털대성 매출액과 매출액증가율



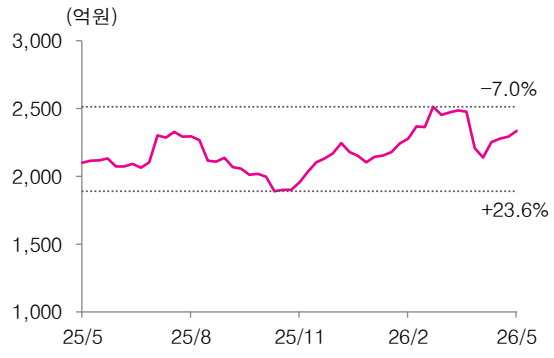
자료: 디지털대성, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 4 디지털대성 영업이익과 영업이익률



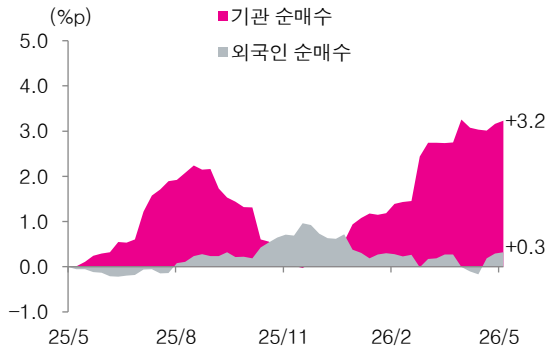
자료: 디지털대성, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 5 시가총액과 최고/최저가 대비 현재가 괴리율



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 6 국내 기관과 외국인 누적 순매수 비중



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

표 1 [연결]디지털대성 연간/분기 실적 추이

(억원,%,배)	25/3	25/6	25/9	25/12	26/3	26/6E	26/9E	26/12E	2025	2026E	2027E
매출액	604	593	802	539	698	671	851	583	2,538	2,802	3,032
YoY	*28.0*	*24.3*	*15.8*	*0.6*	***15.6***	*13.0*	*6.1*	*8.1*	*16.6*	*10.4*	*8.2*
[사업부문별]											
고등부문(온라인)	301	247	347	293	362	283	376	288	1,189	1,309	1,417
고등부문(모의고사)	19	37	141	51	20	38	141	72	248	271	296
초/중등부문	100	102	99	93	100	108	104	105	394	417	438
직영학원수강료	179	205	211	96	212	236	228	110	691	786	857
광고/용역/기타	4	3	4	7	4	4	4	7	17	19	23
영업이익	52	101	212	-49	102	143	249	-32	316	462	510
YoY	*323.7*	*33.9*	*15.1*	*적확*	***95.9***	*41.4*	*17.5*	*적축*	*33.1*	*46.3*	*10.6*
영업이익률	*8.6*	*17.0*	*26.5*	*-9.1*	***14.6***	*21.3*	*29.3*	*-5.5*	*12.4*	*16.5*	*16.8*
세전이익주3	34	94	211	-64	92	132	238	-45	274	417	470
법인세	11	11	26	-30	21	19	37	-5	18	72	89
법인세율	*31.6*	*12.1*	*12.3*	*47.1*	***22.5***	*14.3*	*15.6*	*10.5*	*6.4*	*17.3*	*19.0*
지배기업순이익	14	68	161	-34	55	98	175	-39	209	290	317
YoY	*206.2*	*31.8*	*21.2*	*적축*	***284.8***	*44.7*	*8.7*	*적확*	*37.9*	*38.5*	*9.3*

주: 2026년 1분기 실적은 2026년 5월 7일 연결재무제표기준영업(잠정)실적(공정공시) 기준, K-IFRS 연결재무제표 기준
주2: 모의고사는 (주)이감과 강대모의고사X 등, 직영학원수강료는 강남대성기숙 퀘타, 강남대성기숙 의대관, 부산대성학원
주3: 2026년 베트남 JV 지분 매각에 따른 예상 일회성 영업외수익 미반영
자료: 디지털대성, 흥국증권 리서치센터

표 2 디지털대성 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

	2025	2026E	2027E	비고
지배기업순이익 (억원)	209	290	317	
주식수 (만주)	2,671	2,558	2,558	(자기주식수 차감)
수정 EPS (원)	783	1,132	1,238	1,176 (12M Fwd EPS)
목표 PER (배)	-	9.8	9.8	'21~ '24 최저PER
목표주가 (원)	-	11,070	12,101	11,500
현재주가(5/8)	-	8,440	8,440	8,440
상승여력 (%)	-	*+31.2*	*+43.4*	*+36.3*

자료: 흥국증권 리서치센터

표 3 디지털대성 실적 추정/목표주가 변경

	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	*(%)*	변경 전	변경 후	*(%)*
매출액 (억원)	2,732	2,802	*2.6*	2,882	3,032	*5.2*
영업이익 (억원)	462	462	*-0.1*	505	510	*1.1*
영업이익률 (%)	*16.9*	*16.5*	*-0.4%p*	*17.5*	*16.8*	*-0.7%p*
지배기업순이익 (억원)	289	290	*0.2*	312	317	*1.5*
수정 EPS (원)	1,127	1,132	*0.5*	1,216	1,238	*1.8*
목표 PER (배)	9.6	9.8	*1.8*	-	-	-
목표주가 (원)	11,000	11,500	*4.5*	-	-	-

자료: 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**2,177**	**2,538**	**2,802**	**3,032**	**3,210**
증가율 (Y-Y,%)	46.7	16.6	10.4	8.2	5.9
영업이익	**237**	**316**	**462**	**510**	**553**
증가율 (Y-Y,%)	66.8	33.1	46.3	10.6	8.3
EBITDA	392	508	658	702	740
영업외손익	(47)	(42)	(45)	(41)	(39)
순이자수익	(13)	(31)	(26)	(24)	(22)
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	(2)	(4)	(28)	(28)	(28)
세전계속사업손익	190	274	417	470	514
당기순이익	161	256	345	380	407
지배기업당기순이익	**152**	**209**	**290**	**317**	**335**
증가율 (Y-Y,%)	74.9	37.9	38.5	9.3	5.8
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율 (3Yr,%)	3.4	6.4	9.8	11.7	8.1
영업이익증가율 (3Yr,%)	(2.1)	3.6	22.6	29.1	20.6
EBITDA증가율 (3Yr,%)	3.9	7.4	19.1	21.4	13.4
순이익증가율 (3Yr,%)	(7.1)	6.4	26.6	33.2	16.6
영업이익률 (%)	10.9	12.4	16.5	16.8	17.2
EBITDA마진 (%)	18.0	20.0	23.5	23.2	23.1
순이익률 (%)	7.4	10.1	12.3	12.5	12.7
NOPLAT	**200**	**295**	**382**	**413**	**437**
(+) Dep	155	192	196	192	187
(-) 운전자본투자	(102)	137	(13)	5	2
(-) Capex	36	52	97	132	169
OpFCF	422	299	494	468	454

재무상태표

(단위:억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	353	629	723	895	1,023
현금성자산	183	255	306	439	539
매출채권	102	104	123	144	155
재고자산	27	25	38	47	53
비유동자산	3,027	2,831	2,788	2,788	2,832
투자자산	541	425	442	460	478
유형자산	1,800	1,752	1,719	1,728	1,779
무형자산	686	654	627	601	574
자산총계	**3,380**	**3,460**	**3,511**	**3,683**	**3,854**
유동부채	1,381	1,371	1,397	1,405	1,404
매입채무	192	190	227	241	246
유동성이자부채	794	717	689	661	635
비유동부채	388	384	339	330	322
비유동이자부채	316	294	283	271	261
부채총계	**1,769**	**1,755**	**1,736**	**1,735**	**1,726**
자본금	149	149	149	149	149
자본잉여금	383	385	385	385	385
이익잉여금	847	925	1,082	1,256	1,435
자본조정	(48)	(77)	(164)	(164)	(164)
자기주식	(70)	(87)	(87)	(87)	(87)
자본총계	**1,611**	**1,705**	**1,774**	**1,949**	**2,128**
투하자본	2,310	2,408	2,384	2,384	2,425
순차입금	928	756	665	493	357
ROA (%)	5.2	6.1	8.3	8.8	8.9
ROE (%)	10.5	15.4	20.4	20.6	19.5
ROIC (%)	11.1	12.5	15.9	17.3	18.2

주요투자지표

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data (원)					
EPS	548	756	1,118	1,223	1,293
BPS	4,810	4,997	5,247	5,876	6,525
DPS	500	520	550	600	600
Multiples (배)					
PER	12.6	10.4	8.1	7.4	7.0
PBR	1.4	1.6	1.6	1.4	1.3
EV/ EBITDA	7.2	5.8	4.6	4.0	3.6
배당수익율 (%)	7.2	6.6	6.5	7.1	7.7
PCR	4.6	4.0	5.9	4.3	4.2
PSR	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7
재무건전성 (%)					
부채비율	109.8	102.9	97.9	89.0	81.1
Net debt/Equity	57.6	44.3	37.5	25.3	16.8
Net debt/EBITDA	236.5	148.9	101.1	70.3	48.2
유동비율	25.6	45.9	51.7	63.7	72.8
이자보상배율	17.8	10.2	17.7	21.1	24.8
이자비용/매출액	1.2	1.6	1.3	1.2	1.1
자산구조 (%)					
투하자본	76.2	78.0	76.1	72.6	70.4
현금+투자자산	23.8	22.0	23.9	27.4	29.6
자본구조 (%)					
차입금	40.8	37.2	35.4	32.4	29.6
자기자본	59.2	62.8	64.6	67.6	70.4

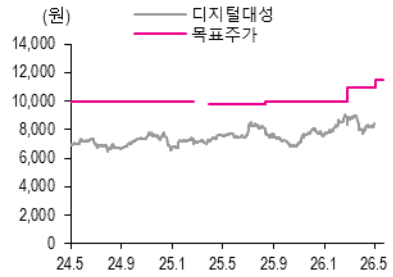
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	**368**	**555**	**406**	**533**	**551**
당기순이익	161	256	345	380	407
자산상각비	155	192	196	192	187
운전자본증감	8	66	13	(5)	(2)
매출채권감소(증가)	(3)	(2)	(19)	(20)	(11)
재고자산감소(증가)	0	(8)	(13)	(9)	(6)
매입채무증가(감소)	(10)	10	36	15	5
투자현금	**(69)**	**(198)**	**(182)**	**(219)**	**(258)**
단기투자자산감소	43	2	(0)	(0)	(0)
장기투자증권감소	2	(15)	(30)	(30)	(30)
설비투자	(36)	(52)	(97)	(132)	(169)
유무형자산감소	(48)	(27)	(39)	(41)	(43)
재무현금	**(475)**	**(282)**	**(173)**	**(181)**	**(192)**
차입금증가	(113)	(130)	(40)	(38)	(37)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금	(52)	(136)	(133)	(142)	(155)
현금 증감	(175)	76	51	133	100
총현금흐름(Gross CF)	**419**	**549**	**393**	**538**	**552**
(-) 운전자본증가(감소)	(102)	137	(13)	5	2
(-) 설비투자	36	52	97	132	169
(+) 자산매각	(48)	(27)	(39)	(41)	(43)
Free Cash Flow	437	334	269	360	338
(-) 기타투자	(2)	15	30	30	30
잉여현금	439	318	239	330	309

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	(23.3)	(18.2)
2026-05-11	BUY	11,500	-	-

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 (2026년 3월 31일 기준)

Buy (96.2%)	Hold (3.8%)	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