

흥국스몰캡

최종경

02)739-5936

choijk@heungkuksec.co.kr

(068930)

디지털대성

BUY(유지)

시장 지배 고성장 고배당주

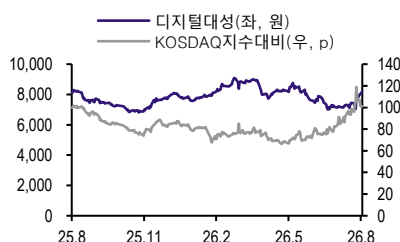
목표주가	11,500원(유지)
현재주가(08/06)	8,160원
상승여력	+40.9%
시가총액	2,258억원
발행주식수	27,675천주
52주 최고가 / 최저가	9,080 / 6,810원
3개월 일평균거래대금	3억원
외국인 지분율	3.7%
주요주주및지분율	
대성출판 등	58.5%
자기주식	7.6% (210만주)

주가수익률(% , %p)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	13.0	-1.5	-3.0	0.1
상대수익률(코스닥)	20.9	32.7	24.9	0.6

(단위: 억원, 원, 배, %)

재무정보[연결]	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,177	2,538	2,814	3,049
영업이익	237	316	467	514
EBITDA	392	508	661	704
지배기업순이익	152	209	378	322
EPS	548	756	1,460	1,243
순차입금	928	756	458	262
PER	12.6	10.4	5.6	6.5
PBR	1.4	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	7.2	5.8	4.1	3.6
배당수익률	7.2	6.6	6.7	7.4
ROE	10.5	15.4	26.3	20.4
컨센서스 영업이익	-	-	444	496
컨센서스 EPS	-	-	1,114	1,167

주가추이



디지털대성(Digital Daesung)은 고등 부문(대성마이맥, 이감 모의고사, 기숙 학원 의대관/퀘타), 초중등 부문(한우리 등) 온/오프라인 종합 교육 플랫폼 기업임. 고등 온라인 플랫폼(대성마이맥)은 시장 경쟁력과 수익성을 동시에 높여가고 있으며, '24년 '강남대성의대관' 연결 편입 등 지속적인 인수/합병을 통한 성장을 시험함. 또한 '25~'28년 지배기업순이익 50% 이상의 배당과 자사주 매입/소각을 병행하는 적극적인 주주 환원 정책을 진행 중.

2Q26 Review: 매출액 +16%, 영업이익 +50% YoY

'26년 2분기(4~6월) 매출액 690억원(+16.4% YoY, -1.1% QoQ), 영업이익 151억원(+49.9% YoY, +48.7% QoQ, opm 21.9%)을 기록함. 지난 1분기에 이은 엄청난 실적 성장이며, 특히 이익 성장이 더욱 가속화됨. 상반기 누적 253억원의 영업이익을 기록했는데, '21~'24년 연간 영업이익이 250억원 안팎이었던 것과 비교하여, 구조적인 수익성 체력 개선이 체감됨.

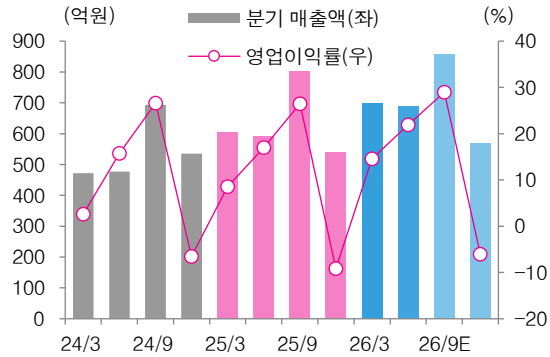
▪ **고등부문/온라인(308억원, +24.5% YoY):** '25년 11월말부터 '2027 대성패스' 가격을 정상화함에 따라 유료회원 1인당 평균 구매 금액 증가. 회원수 역시 동반 증가하며, 역대 최대 매출 및 이익 달성 중.

▪ **직영학원/기숙학원 등(241억원, +17.6% YoY):** 의대관, 퀘타 모두 원터스쿨과 정규반 모집 호황에 힘입어 분기 역대 최대 매출 달성. 두 개의 브랜드가 서로 다른 수요를 흡수하는 상승효과 발생. 의대 증원 정책과 맞물리며, 견조한 수요 추세가 장기화될 전망.

구조적인 체력 개선에도 주가는 여전히 저평가

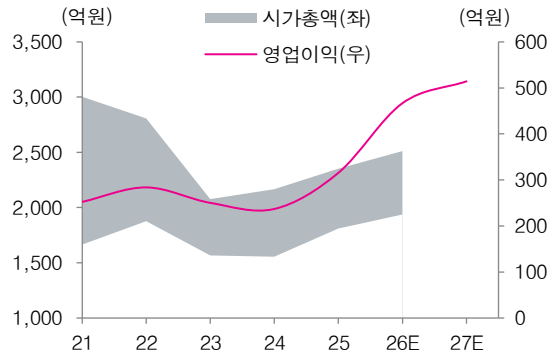
동사에 대해 투자 의견 BUY(매수)와 목표주가 11,500원을 유지함. 구조적으로 향상된 매출과 영업이익 경쟁력도 엄청난데, 이번 2분기 베트남 JV 지분 매각으로 약 125억원의 영업외수익까지 계상됨. 일회성이익을 제외하고도 '26년 또 다시 사상 최대 실적 달성 가능성이 높는데, 온라인 대성마이맥과 오프라인 기숙학원의 시장 경쟁력 강화에 기반한 높은 성장 추세가 '27년에도 지속될 전망이다. 고배당 상장기업 요건을 충족하는 현금배당 지속, '26년 9월 자기주식 63만주 소각 후 '26년 9월~ '27년 3월 소각 목적의 자기주식 100억원 매입 예정. 기업의 체력은 구조적으로 확실히 개선되었으나, 기업가치(주가)는 현저히 달지 못하고 있다고 판단함.

그림 1 디지털대성 분기 매출액과 영업이익률



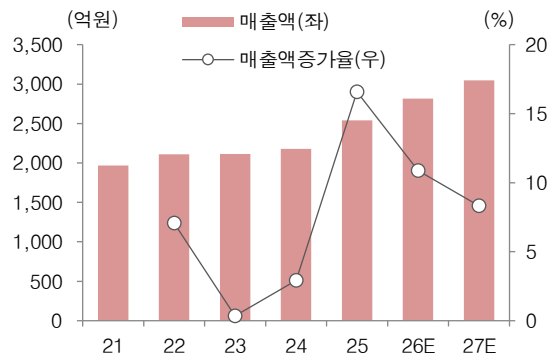
자료: 디지털대성, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 2 연간 시가총액(최고&최저)과 영업이익 추이



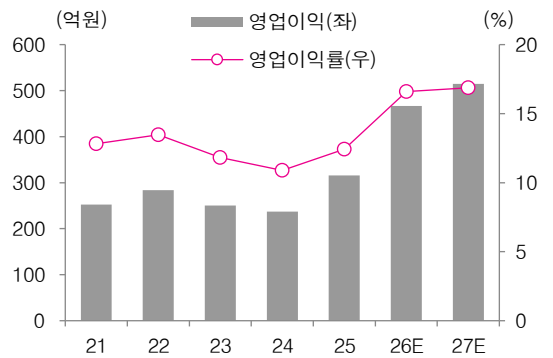
자료: 디지털대성, 흥국증권 리서치센터

그림 3 디지털대성 매출액과 매출액증가율



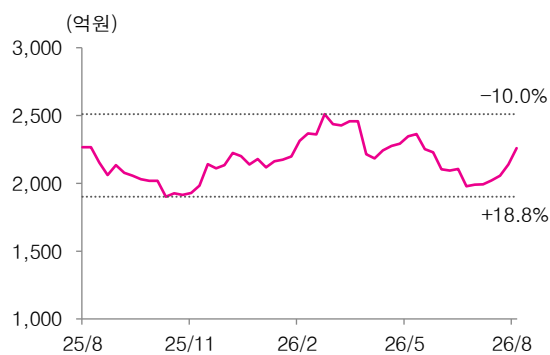
자료: 디지털대성, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

그림 4 디지털대성 영업이익과 영업이익률



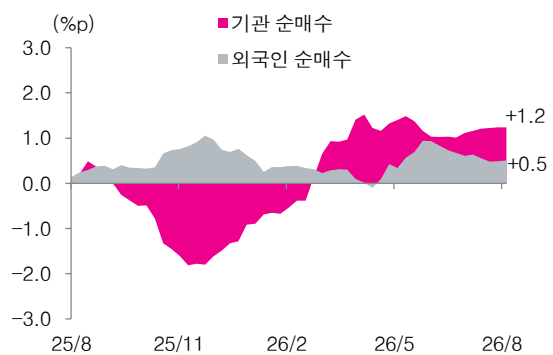
자료: 디지털대성, 흥국증권 리서치센터 / K-IFRS 연결 기준

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	26/6	26/9E	26/12E	2025	2026E	2027E
매출액	604	593	802	539	698	690	857	569	2,538	2,814	3,049
YoY	28.0	24.3	15.8	0.6	15.6	16.4	6.8	5.6	16.6	10.9	8.3
[사업부문별]											
고등부문(온라인)	301	247	347	293	362	308	376	296	1,189	1,342	1,454
고등부문(모의고사)	19	37	141	51	20	36	141	55	248	252	276
초/중등부문	100	102	99	93	100	102	97	100	394	399	419
직영학원수강료	179	205	211	96	212	241	239	114	691	806	880
영업이익	52	101	212	-49	102	151	248	-34	316	467	514
YoY	323.7	33.9	15.1	적확	95.9	49.9	17.0	-30.0	33.1	47.9	10.2
영업이익률	8.6	17.0	26.5	-9.1	14.6	21.9	29.0	-6.0	12.4	16.6	16.9
세전이익	34	94	211	-64	92	268	236	-56	274	539	475
법인세	11	11	26	-30	21	66	28	-10	18	106	89
법인세율	31.6	12.1	12.3	47.1	22.5	24.8	12.0	17.0	6.4	19.6	18.7
지배기업순이익	14	68	161	-34	55	183	186	-46	209	378	322
YoY	206.2	31.8	21.2	적축	284.8	169.8	15.4	35.3	37.9	80.9	-14.9

주: 2026년 2분기 실적은 2026년 8월 3일 연결재무제표기준영업(잠정)실적(공정공시) 기준, K-IFRS 연결재무제표 기준

주2: 모의고사는 (주)이감과 강대모의고사X 등, 직영학원수강료는 강남대성기숙 캠퍼스, 강남대성기숙 의대관, 부산대성학원

주3: 2026년 2분기 베트남 JV 지분 매각에 따른 일회성 영업외수익(약 125억원) 반영

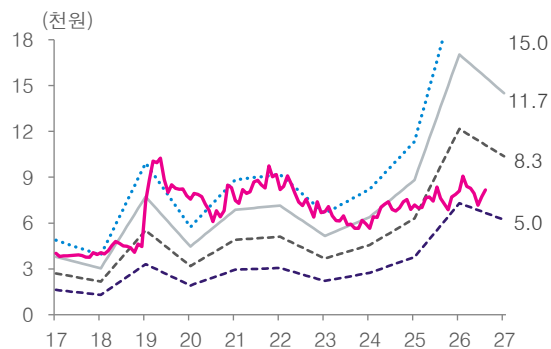
자료: 디지털대성, 흥국증권 리서치센터

표 2 디지털대성 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

	2025	2026E	2027E	비고
지배기업순이익 (억원)	209	266	322	
주식수 (만주)	2,558	2,558	2,558	(자기주식수 차감)
수정 EPS (원)	818	1,038	1,259	1,185 (12M Fwd EPS)
목표 PER (배)	-	9.7	9.7	'21~ '24 최저PER
목표주가 (원)	-	10,074	12,213	11,500
현재주가(8/6)	-	8,160	8,160	8,160
상승여력 (%)	-	+23.5	+49.7	+40.9

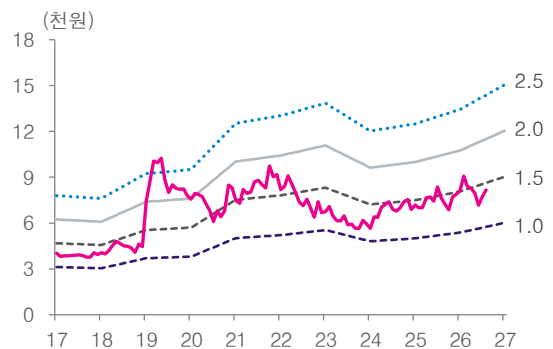
주: 2026년 베트남 JV 지분 매각에 따른 일회성 영업외수익 일부 조정 / 자료: 디지털대성, 흥국증권 리서치센터

그림 7 디지털대성 수정주가와 PER BAND



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

그림 8 디지털대성 수정주가와 PBR BAND



자료: DataGuide, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,177	2,538	2,814	3,049	3,232
증가율 (Y-Y, %)	46.7	16.6	10.9	8.3	6.0
영업이익	237	316	467	514	558
증가율 (Y-Y, %)	66.8	33.1	47.9	10.2	8.5
EBITDA	392	508	661	704	744
영업외손익	(47)	(42)	72	(39)	(39)
순이자수익	(13)	(31)	(24)	(22)	(20)
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	(2)	(4)	(15)	(15)	(15)
세전계속사업손익	190	274	539	475	519
당기순이익	161	256	433	386	415
지배기업당기순이익	152	209	378	322	341
증가율 (Y-Y, %)	74.9	37.9	80.8	(14.8)	6.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율 (3Yr, %)	3.4	6.4	10.0	11.9	8.4
영업이익증가율 (3Yr, %)	(2.1)	3.6	23.1	29.5	20.9
EBITDA증가율 (3Yr, %)	3.9	7.4	19.3	21.5	13.6
순이익증가율 (3Yr, %)	(7.1)	6.4	36.6	33.9	17.4
영업이익률 (%)	10.9	12.4	16.6	16.9	17.3
EBITDA마진 (%)	18.0	20.0	23.5	23.1	23.0
순이익률 (%)	7.4	10.1	15.4	12.7	12.8
NOPLAT	200	295	375	418	446
(+) Dep	155	192	194	189	185
(-) 운전자본투자	(102)	137	(129)	(14)	(7)
(-) Capex	36	52	97	131	169
OpFCF	422	299	600	490	469

재무상태표

(단위:억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	353	629	854	1,030	1,168
현금성자산	183	255	445	605	722
매출채권	102	104	129	134	143
재고자산	27	25	28	28	30
비유동자산	3,027	2,831	2,798	2,799	2,845
투자자산	541	425	429	446	464
유형자산	1,800	1,752	1,727	1,737	1,792
무형자산	686	654	643	616	589
자산총계	3,380	3,460	3,653	3,829	4,012
유동부채	1,381	1,371	1,571	1,570	1,570
매입채무	192	190	215	219	222
유동성이자부채	794	717	754	724	695
비유동부채	388	384	261	258	256
비유동이자부채	316	294	149	143	138
부채총계	1,769	1,755	1,832	1,829	1,826
자본금	149	149	149	149	149
자본잉여금	383	385	87	87	87
이익잉여금	847	925	1,471	1,650	1,836
자본조정	(48)	(77)	(219)	(219)	(219)
자기주식	(70)	(87)	(114)	(114)	(114)
자본총계	1,611	1,705	1,821	2,000	2,186
투하자본	2,310	2,408	2,227	2,209	2,242
순차입금	928	756	458	262	111
ROA (%)	5.2	6.1	10.6	8.6	8.7
ROE (%)	10.5	15.4	26.3	20.4	19.4
ROIC (%)	11.1	12.5	16.2	18.9	20.0

주요투자지표

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data (원)					
EPS	548	756	1,460	1,243	1,318
BPS	4,810	4,997	5,374	6,023	6,695
DPS	500	520	550	600	600
Multiples (배)					
PER	12.6	10.4	5.6	6.5	6.2
PBR	1.4	1.6	1.5	1.3	1.2
EV/ EBITDA	7.2	5.8	4.1	3.6	3.2
배당수익률 (%)	7.2	6.6	6.7	7.4	7.4
PCR	4.6	4.0	4.3	4.3	4.1
PSR	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7
재무건전성 (%)					
부채비율	109.8	102.9	100.6	91.4	83.6
Net debt/Equity	57.6	44.3	25.1	13.1	5.1
Net debt/EBITDA	236.5	148.9	69.2	37.2	14.9
유동비율	25.6	45.9	54.4	65.6	74.4
이자보상배율	17.8	10.2	19.5	23.1	27.2
이자비용/매출액	1.2	1.6	1.3	1.1	1.0
자산구조 (%)					
투하자본	76.2	78.0	71.8	67.8	65.4
현금+투자자산	23.8	22.0	28.2	32.2	34.6
자본구조 (%)					
차입금	40.8	37.2	33.1	30.2	27.6
자기자본	59.2	62.8	66.9	69.8	72.4

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

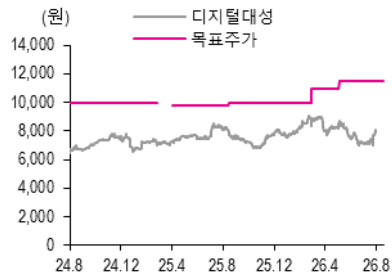
현금흐름표

(단위:억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	368	555	497	543	552
당기순이익	161	256	433	386	415
자산상각비	155	192	194	189	185
운전자본증감	8	66	(6)	14	7
매출채권감소(증가)	(3)	(2)	(25)	(5)	(8)
재고자산감소(증가)	0	(8)	(3)	0	(3)
매입채무증가(감소)	(10)	10	(114)	4	3
투자현금	(69)	(198)	(163)	(205)	(245)
단기투자자산감소	43	2	0	(0)	(0)
장기투자증권감소	2	(15)	(12)	(17)	(17)
설비투자	(36)	(52)	(97)	(131)	(169)
유무형자산감소	(48)	(27)	(39)	(41)	(43)
재무현금	(475)	(282)	(144)	(178)	(190)
차입금증가	(113)	(130)	(117)	(36)	(34)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금	(52)	(136)	(133)	(142)	(155)
현금 증감	(175)	76	190	160	117
총현금흐름(Gross CF)	419	549	525	529	544
(-) 운전자본증가(감소)	(102)	137	(129)	(14)	(7)
(-) 설비투자	36	52	97	131	169
(+) 자산매각	(48)	(27)	(39)	(41)	(43)
Free Cash Flow	437	334	517	370	339
(-) 기타투자	(2)	15	12	17	17
잉여현금	439	318	505	353	322

디지털대성 - 주가 및 당사 목표주가 변경

최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경



날짜	투자 의견	적정가격(₩)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2024-08-28	RI LY	10,000	(27.7)	(21.7)
2025-04-07	RI LY	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	(33.6)	(23.8)
2026-08-07	BUY	11,500	-	-

투자 의견(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 6월 30일 기준)

Buy (96.6%)	Hold (3.4%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자자 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.



<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