

디지털대성 (068930/KQ)

실적 한 단계 올라서는 2024년

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 6,570 원

상승여력: -

**Analyst
나승두**nsdoo@sk.com.kr
3773-8891

Company Data

발행주식수	2,768 만주
시가총액	1,818 억원
주요주주	
대성출판(외41)	54.16%
브이아이피자산운용	6.91%

Stock Data

주가(24/04/02)	6,570 원
KOSDAQ	891.59 pt
52주 최고가	6,680 원
52주 최저가	5,560 원
60일 평균 거래대금	3 억원

주가 및 상대수익률



의대관 수용 인원 확대

지난 3 월 공시를 통해 밝힌 '호법강남대성기숙학원'의 유상증자 참여(지분을 50% 확보 예정)와 '이감'의 추가 지분 인수는 2024 년 실적 성장의 큰 원동력이 될 것으로 판단된다. 호법강남대성기숙학원은 강남대성기숙 의대관을 운영 중이며, 2023 년 299 억 원의 매출과 84 억원의 영업이익을 달성했다. 정규 교육 커리큘럼 상 840 여명의 정원 중 2023 년 의예 153 명, 의약학계열 315 명의 합격자를 배출하며 명실상부한 의대 입학 명문 기숙학원으로 평가받는다. 지난해부터 시작한 증축 공사가 올해 상반기 중 마무리되면 의대관 수용인원은 최소 30% 이상 늘어날 것으로 기대되며, 최근 의대 입학정원 확대 분위기와 맞물려 의대 진학을 위한 수험생들의 기숙학원 수요가 이어질 것으로 예상된다.

우리나라 1인당 교육비는 꾸준히 증가 중

2023 년은 고등 온라인 사업 부문에서의 PASS 상품 중심 공격적인 마케팅으로 시장 점유율을 확대하였고, 이를 바탕으로 유료회원 수 23 만명 수준을 회복했다. 디지털대성의 주요 상품들은 경쟁사 대비 가격 경쟁력이 분명 있다. 이는 반대로 판가 조정 시 소비 저항이 상대적으로 크지 않을 수 있음을 의미하기도 한다. 올해는 온라인 콘텐츠 상품 가격의 정상화를 기대해 볼 수 있으며, 이는 마진을 회복으로 이어질 전망이다. 우리나라 학생 1 인당 월 평균 교육비는 꾸준히 우상향 중이며, 특히 고등학생의 경우 교육비 증가 폭이 초/중학생 보다 더 큰 것으로 나타났다. 이는 2024 년에도 여전히 알뜰 소비 현상이 뚜렷하게 나타나고 있지만, 자녀의 교육비에 대한 지출만은 인색하지 않은 우리나라의 특성을 대변하고 있다. 디지털대성의 의대관 확장, 고등 온라인 사업 정상화 등의 효과가 기대되는 이유이기도 하다.

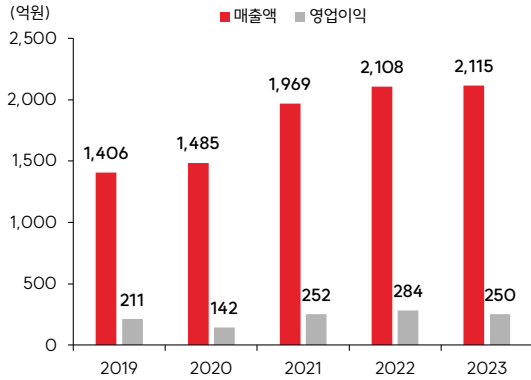
주주 친화적 정책 유지도 긍정적

지속적으로 이연되어 왔던 베트남 국제학교 사업도 점차 본 궤도에 오를 것으로 예상된다. 국제학교 운영파트너 변경 과정이 다소 길어지고 있지만, 다각도로 협상이 진행되고 있기 때문이다. 국제학교 건물 등은 이미 완공이 된 상태이기 때문에 운영파트너 선정 작업만 마무리되면 개교까지는 속도감 있게 진행될 것으로 기대된다. 꾸준한 배당과 자사주 소각 등 주주 친화적 정책을 유지하는 점도 긍정적이다. 올해도 예년과 비슷한 수준의 배당수익률을 기대할 수 있을 것으로 전망한다.

영업실적 및 투자지표

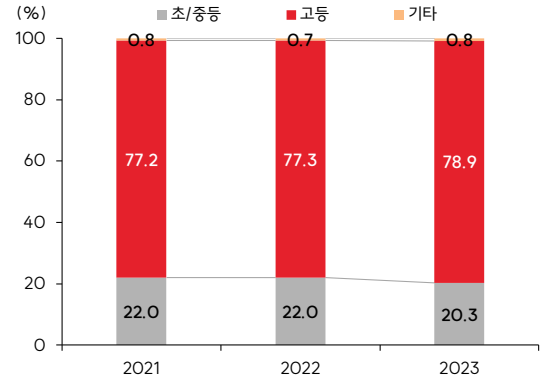
구분	단위	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	억원	1,069	1,406	1,485	1,969	2,108	2,115
영업이익	억원	126	211	142	252	284	250
순이익(지배주주)	억원	58	149	87	171	182	125
EPS(계속사업)	원	260	662	383	589	612	442
PER	배	17.2	11.8	21.7	15.6	10.9	13.5
PBR	배	1.9	2.8	3.0	2.5	1.7	1.4
EV/EBITDA	배	0.6	0.2	0.9	1.3	1.1	1.1
ROE	%	8.5	19.7	10.2	14.8	12.1	8.0

디지털대상 실적 추이



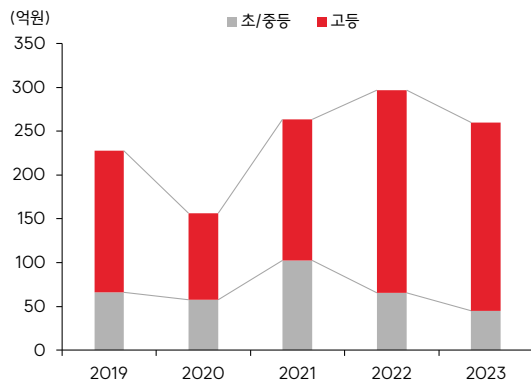
자료: 디지털대상, SK 증권

주요 사업 부문별 매출 비중 추이



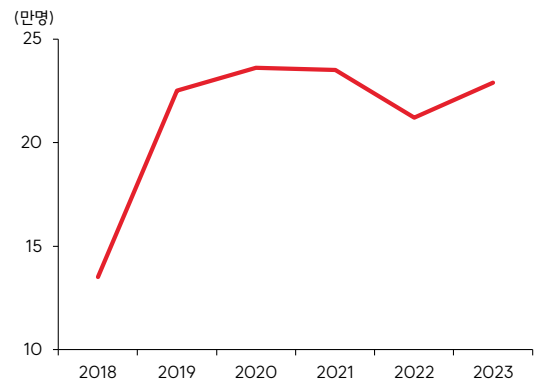
자료: 디지털대상, SK 증권

사업 부문별 영업이익 비중 추이



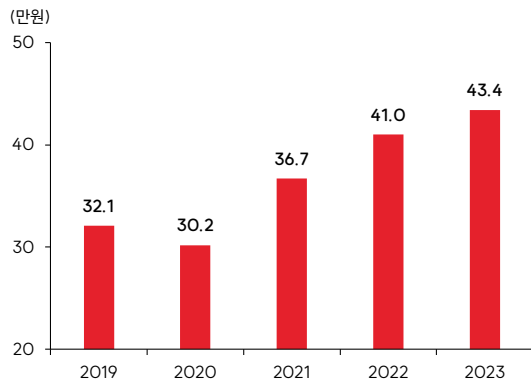
자료: 디지털대상, SK 증권

유료회원 수 추이



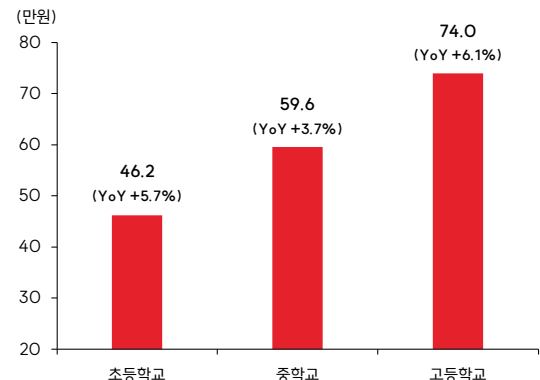
자료: 디지털대상, SK 증권

우리나라 학생 1인당 월 평균 사교육비 추이



자료: 교육부, 통계청, SK 증권

학교급별 1인당 월 평균 사교육비 - 2023년 기준



자료: 교육부, 통계청, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	544	490	482	515	576
현금및현금성자산	176	161	220	229	352
매출채권 및 기타채권	65	116	90	84	97
재고자산	7	10	31	27	27
비유동자산	880	1,019	1,844	1,938	1,900
장기금융자산	42	16	46	41	38
유형자산	203	182	649	664	704
무형자산	385	471	703	727	727
자산총계	1,425	1,508	2,326	2,454	2,476
유동부채	379	429	617	666	665
단기금융부채	28	29	107	132	174
매입채무 및 기타채무	73	120	149	162	172
단기충당부채	14	10	6	6	6
비유동부채	101	98	178	136	123
장기금융부채	37	24	17	15	48
장기매입채무 및 기타채무	27	37	102	79	39
장기충당부채	6	7	7	10	13
부채총계	480	527	795	802	789
지배주주지분	542	549	986	1,076	1,087
자본금	113	114	149	149	149
자본잉여금	399	405	848	878	876
기타자본구성요소	-81	-85	-89	-63	-61
자기주식	-84	-87	-91	-65	97
이익잉여금	403	432	545	575	600
비지배주주지분	112	120	72	105	117
자본총계	945	981	1,531	1,651	1,687
부채와자본총계	1,425	1,508	2,326	2,454	2,476

현금흐름표

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동현금흐름	292	133	366	378	278
당기순이익(손실)	190	109	200	213	170
비현금성항목등	129	124	182	224	249
유형자산감가상각비	38	36	46	60	66
무형자산상각비	34	46	51	66	73
기타	57	43	85	98	110
운전자본감소(증가)	-13	-33	6	5	-57
매출채권및기타채권의감소(증가)	12	-59	34	15	-14
재고자산의감소(증가)	1	-3	-21	3	0
매입채무및기타채무의증가(감소)	-9	35	-13	28	8
기타	-35	-140	-48	-130	-171
법인세납부	-21	-73	-25	-66	-87
투자활동현금흐름	-237	-62	-198	-284	-31
금융자산의감소(증가)	-89	43	41	-89	41
유형자산의감소(증가)	-16	-7	-57	-54	-29
무형자산의감소(증가)	-20	-103	-105	-103	-71
기타	-112	4	-77	-38	27
재무활동현금흐름	-27	-86	-109	-84	-124
단기금융부채의증가(감소)	-10	0	-26	32	34
장기금융부채의증가(감소)	-18	-18	-20	-23	-22
자본의증가(감소)	69	7	479	30	-2
배당금지급	-52	-73	-67	-80	-90
기타	-16	-1	-476	-45	-43
현금의 증가(감소)	28	-16	59	9	122
기초현금	149	176	161	220	229
기말현금	176	161	220	229	352
FCF	276	126	309	324	249

자료 : 디지털대성, SK증권 추정

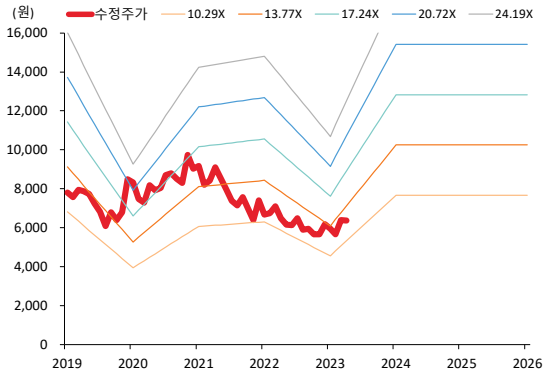
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	1,406	1,485	1,969	2,108	2,115
매출원가	730	866	1,159	1,193	1,161
매출총이익	676	619	810	915	955
매출총이익률(%)	48.1	41.7	41.1	43.4	45.1
판매비와 관리비	465	477	557	631	704
영업이익	211	142	252	284	250
영업이익률(%)	15.0	9.6	12.8	13.5	11.8
비영업손익	30	-4	-5	-16	-33
순금융손익	9	7	4	5	7
외환관련손익	0	0	-0	-5	0
관계기업등 투자손익	0	-0	-0	-5	-16
세전계속사업이익	241	138	248	268	217
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	51	30	47	56	47
계속사업이익	190	109	200	213	170
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	190	109	200	213	170
순이익률(%)	13.5	7.3	10.2	10.1	8.0
지배주주	149	87	171	182	125
지배주주귀속 순이익률(%)	10.6	5.8	8.7	8.6	5.9
비지배주주	41	22	29	31	45
총포괄이익	184	106	210	219	167
지배주주	145	83	181	189	123
비지배주주	39	22	29	31	45
EBITDA	283	224	350	409	389

주요투자지표

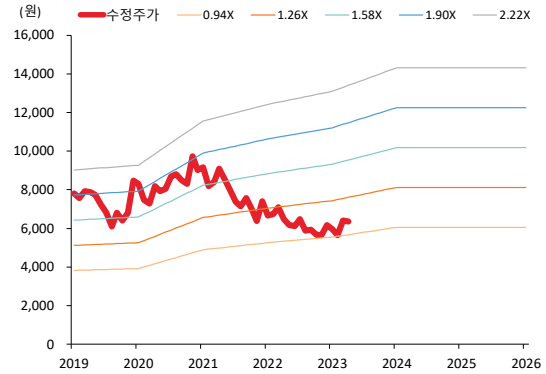
12월 결산(억원)	2019	2020	2021	2022	2023
성장성 (%)					
매출액	31.5	5.6	32.6	7.1	0.3
영업이익	67.3	-32.6	77.6	12.4	-11.8
세전계속사업이익	96.9	-41.7	59.3	17.7	-14.9
EBITDA	60.7	-21.1	56.4	17.1	-5.0
EPS	154.7	-42.2	53.8	4.0	-27.9
수익성 (%)					
ROA	14.9	7.4	10.5	8.9	6.9
ROE	19.7	10.2	14.8	12.1	8.0
EBITDA마진	20.1	15.1	17.8	19.4	18.4
안정성 (%)					
유동비율	143.7	114.1	78.2	77.3	86.7
부채비율	50.8	53.8	51.9	48.6	46.7
순차입금/자기자본	-41.3	-27.8	-12.8	-13.7	-12.1
EBITDA/이자비용(배)	107.9	122.7	147.4	79.5	38.9
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	662	383	589	612	442
BPS	2,762	2,791	3,613	3,955	4,149
CFPS	983	742	923	1,035	932
주당 현금배당금	300	300	300	200	200
Valuation지표(배)					
PER	11.8	21.7	15.6	10.9	13.5
PBR	2.8	3.0	2.5	1.7	1.4
PCR	7.9	11.2	9.9	6.5	6.4
EV/EBITDA	0.2	0.9	1.3	1.1	1.1
배당수익률	3.8	3.6	3.3	3.0	3.4

디지털대성 PER 밴드 차트



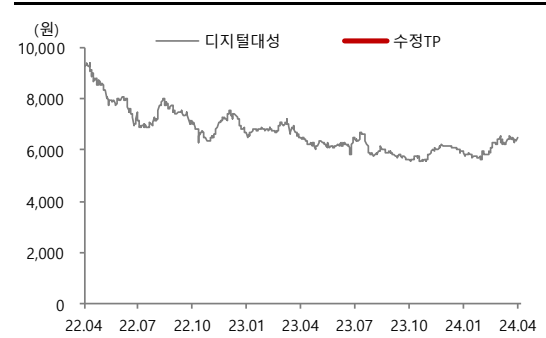
자료: Quantwise, SK 증권

디지털대성 PBR 밴드 차트



자료: Quantwise, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024.04.03	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(나승두)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 04월 03일 기준)

매수	96.53%	중립	3.47%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------