

웅진씽크빅

Bloomberg Code (095720)

Reuters Code (095720.KS)



주가 (2월 13일)

2,475원

시가총액

285.9십억원

4Q23 Review 코멘트

Analyst

주지은 연구원

02-3772-1575

✉ jieun.ju@shinhan.com

박현진 연구위원

02-3772-1563

✉ hpark@shinhan.com

▶ 스마트올 성장 정체로 4Q23 실적 부진

- 4Q23 연결매출 2,252억원(-3% YoY), 영업이익 26억원(-66% YoY)으로 컨센서스(영업이익 77억원) 큰 폭 하회

- 스마트올 매출 둔화로 탑라인 성장 정체된 상황에서 비용까지 증가. 2023년 연초부터 오프라인 수요를 대비해 오프라인 센터 확장에 따른 비용 증가 영향이 4Q23에도 반영. 비용 통제를 위해 오프라인 센터는 1Q23 대비 4Q23 17개 가량 감소하며 통폐합 작업 진행 중

- 영업외단에서 스마트올, 매쓰피드 등 콘텐츠 개발과 관련해 무형자산 손상차손 이슈로 당기순이익 적자전환

▶ 2024년 해외 성과 & 스마트올 회복이 관건

- 해외 성과가 지연되어 2024년에도 실적 방향성이 단번에 돌아서기는 쉽지 않음. 작년 7월 계약한 대만 스튜디오A향 ARpedia 재고 소진 더딤. 100억원 규모의 수주건이 현 시점 기준 50억원도 소진되지 못한 것으로 추정

- 다만 디즈니 IP를 활용한 신제품 모멘텀은 여전히 유효. 디즈니 신제품은 영어 사교육 니즈가 높은 한국, 대만, 베트남을 타겟. 상반기 내 본격적인 판매가 시작되어 해외 매출 볼륨을 키울 수 있을 전망

- 성장세가 둔화된 스마트올 회복이 관건. 스마트올 연령대별 비중은 유아 24%, 초등 60%, 중등 15%로 구성. 초등 비중이 높은 만큼, 초등 온라인 강의 시장규모 자체의 성장성이 유효한지가 중요. 팬데믹 기간 동안 급성장했기에 성장 속도는 둔화될 수밖에 없을 것으로 판단(참고: 초등 온라인 강의 시장규모 성장률 2021년 +68%, 2022년 +17% YoY). 매년 3월 통계청에서 집계하는 사교육 지표를 확인한 후, 향후 추정치에 반영 예정

- 2024년 스마트올 판매 전략은 긍정적: Q 측면에서는 유아층의 신규 유입을 늘려 초등, 중등까지 연속으로 결제를 유도하는 업셀링 전략을 제시. 이를 위해 월 3.9만원의 저가형 북클럽(전집 & 교구) 모델 출시를 통해 신규 유아 회원 유지 중. P 측면에서는 스마트올 관리형(방문 학습지와 같이 오프라인 관리가 추가된 제품) 모델을 전 연령층으로 확대해(2023년 10월 초등, 2024년 3월 중학, 2024년 5월 유아) P 상승 가능

▶ 추후 기업 리포트 통해 세밀한 업데이트 예정

- 2023년 연결매출 8,900억원(-5% YoY), 영업이익 56억원(-80% YoY)으로 기존 추정치 대비 부진했으나, 팬데믹 이후 첫 해라는 점에서 과도기였다는 판단
- 무형자산 개발비의 회계처리 방법은 2가지가 있음. 1) 기술적 실현 가능성이 있을 때는 자산화 처리, 2) 상용화를 통한 실적 증대 가능성이 부족할 때는 비용 처리. 4Q23 기준 무형자산 손상차손 350억원 발생
- 무형자산 개발비와 관련해 잔여 금액이 남아있는 것으로 추정되나, 2024년 회계처리 방법이 결정되지 않은 상황. 좀 더 세밀하게 파악한 후, 추후 기업 리포트를 통해 투자의견과 목표주가 업데이트 예정

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 주지은, 박현진)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종 결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.