유진투자증권

Korea | 교육 산업 | 2024.05.13

웅진씽크빅
(095720. KS)

1Q24 Review:
국내 스마트올, 해외 ARpedia 성장 기대

투자의견
BUY(유지)

목표주가
3,100 원(하향)

현재주가
2,130 원(05/10)

시가총액
246(십억원)

Analyst 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

- **1Q24 Review**: 시장 기대치 대비 하회하였으나, 경영효율화를 통한 영업적자 폭 감소는 긍정적.
  - 매출액 2,162억원, 영업손실 29억원으로 전년동기 대비 매출액은 3.5% 감소하였고, 영업이익은 적자 지속.
  - 시장 컨센서스(매출액 2,300억원, 영업이익 15억원) 대비 영업이익은 적자가 지속되며 하회하였음
  - 매출이 전년동기 대비 감소세를 보였지만, 영업적자 폭이 감소한 것은 긍정적임. 매출 원가 및 광고선전비/상각비 등 판매관리비 절감 등을 달성하였기 때문임.
- **2Q24 Preview**: 전년동기 대비 실적 성장 전망. 국내 스마트올 가입자 확대, 해외 ARpedia 진출 본격화 기대
  - 매출액 2,283억원, 영업이익 67억원으로 전년동기 대비 각각 +2.5%, +42.1% 증가할 것으로 예상함.
  - ① 스마트올 초등 올백을 지난해 6월 출시 이후, 올해 중학 올백, 키즈 올백을 각각 3월, 5월 모델 출시 등으로 가입자 확대가 예상되고 있기 때문임. ② 또한, ARpedia 사업은 지난 3월 '디즈니 인터렉티브 리딩'제품 3월 초판을 완판, 2차 판매 돌입. 대만, 베트남에 이어 일본, 홍콩 등으로 확대 예정. 다국어 지원, 신규 시리즈도 출시 예정.
- 목표주가 3,100원으로 하향하나, 투자의견 BUY를 유지.

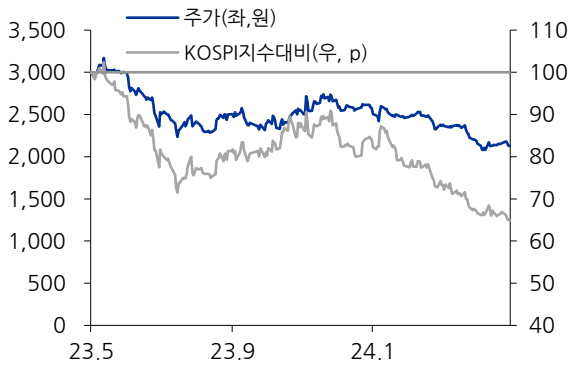
주가(원, 05/10)	2,130
시가총액(십억원)	246
발행주식수	115,506천주
52주 최고가	3,270원
최저가	2,055원
52주 일간 Beta	0.53
60일 일평균거래대금	4억원
외국인 지분율	5.2%
배당수익률(2024E,%)	3.3%
주주구성	
웅진 (외 10인)	60.3%
자사주 (외 1인)	2.4%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	-3.4	-16.6	-29.0
상대기준	-4.2	-29.8	-38.3

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	3,100	3,600	▼
영업이익(24)	19.2	26.9	▼
영업이익(25)	30.7	35.7	▼

12 월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	933.3	890.1	899.7	924.7
영업이익	27.6	5.6	19.1	30.7
세전손익	7.3	-38.0	15.0	29.2
당기순이익	3.1	-32.2	12.6	26.0
EPS(원)	26	-268	116	234
증감률(%)	-93.0	적전	흑전	102.2
PER(배)	91.6	na	18.4	9.1
ROE(%)	0.8	-9.3	4.2	8.0
PBR(배)	0.8	1.0	0.8	0.7
EV/EBITDA(배)	4.0	5.2	2.6	1.9

자료: 유진투자증권



I. 1Q24 Review & 투자전략

1Q24 Review: 시장 기대치 하회, 다만, 영업적자폭 감소는 긍정적

최근(05/08) 발표한 1 분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 2,162 억원, 영업손실 29 억원으로 전년동기 대비 매출액은 3.5% 감소하였고, 영업이익은 적자가 지속되었음. 시장 컨센서스(매출액 2,300 억원, 영업이익 15 억원) 대비 매출액은 유사한 수준을 보였지만, 영업이익은 적자가 지속되며 하회하였음.

매출이 전년동기 대비 감소세를 보였지만, 영업적자 폭이 감소한 것은 긍정적임. 매출 원가 및 광고선전비/상각비 등 판매관리비 절감 등을 달성하였기 때문임. 또한, 웅진스마트올 올백의 지속적인 성장 및 3 월 출시한 ARpedia '디즈니 인터렉티브 리딩' 판매 개시 등의 사업 영역 다양화를 추진한 것도 긍정적임.

2Q24 Preview: 전분기 대비 실적 회복세 지속 전망. 국내 스마트올 및 해외 ARpedia 실적 성장 전망

당사 추정 올해 2 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 2,283 억원, 영업이익 67 억원으로 전년동기 대비 각각 +2.5%, +42.1% 증가할 것으로 예상함.

2 분기 실적 성장을 기대하는 이유는 국내 스마트올백 실적 성장은 물론, 해외 ARpedia 매출 성장을 기대하고 있기 때문임. ① 스마트올 초등 올백을 지난해 6 월 출시 이후, 올해 중학올백, 키즈 올백을 각각 3 월, 5 월 모델 출시 등으로 가입자 확대가 예상되고 있기 때문임. ② 또한, ARpedia 사업은 지난 3 월 '디즈니 인터렉티브 리딩'제품 3 월 초판을 완판, 2 차 판매 돌입. 대만, 베트남에 이어 일본, 홍콩 등으로 확대 예정임. 이외에도 다국어 지원, 신규 시리즈도 출시 예정임.

투자전략: 목표주가 하향하나, 투자의견 BUY 유지

목표주가를 괴리율 부담으로 기존 3,600 원에서 3,100 원으로 하향조정하지만, 투자의견 BUY 를 유지함. 국내 스마트올 신제품 출시는 물론, ARpedia 의 글로벌 진출 본격화 등으로 주가는 상승세 전환이 가능할 것으로 예상함.

(단위: 십억원, (%,%p)	1Q24P					2Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	216.2	230.0	-6.0	230.0	-6.0	228.3	5.6	2.5	890.1	899.7	1.1	924.7	2.8
영업이익	-2.9	1.5	적전	1.5	적전	6.7	흑전	42.1	5.6	19.1	242.9	30.7	60.7
세전이익	-5.9	1.4	적전	1.4	적전	6.4	흑전	24.8	-38.0	15.0	흑전	29.2	94.5
순이익	-5.8	1.3	적전	1.3	적전	5.5	흑전	37.3	-32.2	12.6	흑전	26.0	106.8
지배 순이익	-5.5	1.3	적전	1.3	적전	5.7	흑전	32.7	-30.9	13.4	흑전	27.1	102.2
영업이익률	-1.4	0.7	-2.0	0.7	-2.0	2.9	4.3	0.8	0.6	2.1	1.5	3.3	1.2
순이익률	-2.7	0.5	-3.2	0.6	-3.3	2.4	5.1	0.6	-3.6	1.4	5.0	2.8	1.4
EPS(원)	-191	45	적전	45	적전	196	흑전	32.7	-268	116	흑전	234	102.2
BPS(원)	2,649	2,639	0.4	11	23,432	2,698	1.9	-9.3	2,687	2,812	4.7	3,047	8.3
ROE(%)	-7.2	1.7	-8.9	399.8	-407.0	7.3	14.5	2.3	-9.3	4.2	13.5	8.0	3.8
PER(X)	na	47.2	-	47.3	-	10.9	-	-	na	18.4	-	9.1	-
PBR(X)	0.8	0.8	-	189.3	-	0.8	-	-	1.0	0.8	-	0.7	-

자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

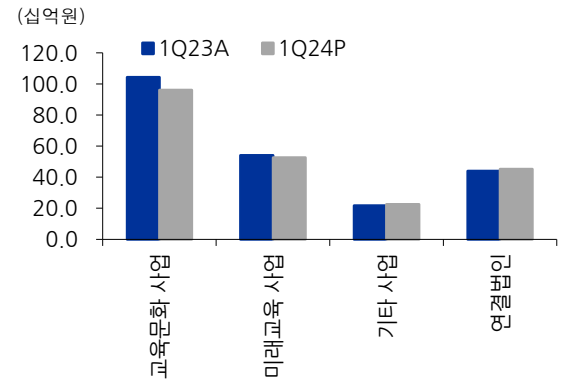
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 1. **1Q24 실적: 매출액 -3.5%yoy, 영업이익 적자지속 yoy**

(십억원,%)	1Q24A			1Q23A	4Q23A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**216.2**	**-3.5**	**-4.0**	**224.0**	**225.2**
부문별 매출액(십억원)					
교육문화 사업	96.0	-7.9	0.5	104.3	95.5
미래교육 사업	52.6	-2.7	-8.4	54.0	57.4
기타 사업	22.5	3.8	5.4	21.7	21.3
연결법인	45.1	2.5	-11.5	44.1	51.0
부문별 비중(%)					
교육문화 사업	44.4	-2.1	2.0	46.6	42.4
미래교육 사업	24.3	0.2	-1.2	24.1	25.5
기타 사업	10.4	0.7	0.9	9.7	9.5
연결법인	20.9	1.2	-1.8	19.7	22.6
수익(십억원)					
매출원가	108.4	-3.9	-3.4	112.8	112.3
매출총이익	107.8	-3.1	-4.6	111.2	112.9
판매관리비	110.7	-5.0	0.3	116.6	110.4
영업이익	**-2.9**	**적자 지속**	**적자 전환**	**-5.4**	**2.6**
세전이익	**-5.9**	**적자 지속**	**적자 지속**	**-7.9**	**-36.7**
당기순이익	**-5.8**	**적자 지속**	**적자 지속**	**-7.2**	**-30.5**
지배당기순이익	**-5.5**	**적자 지속**	**적자 지속**	**-6.7**	**-30.4**
이익률(%)					
매출원가율	50.2	-0.2	0.3	50.4	49.8
매출총이익률	49.8	0.2	-0.3	49.6	50.2
판매관리비율	51.2	-0.8	2.2	52.0	49.0
영업이익률	**-1.4**	**1.0**	**-2.5**	**-2.4**	**1.1**
세전이익률	**-2.7**	**0.8**	**13.5**	**-3.5**	**-16.3**
당기순이익률	**-2.7**	**0.5**	**10.9**	**-3.2**	**-13.6**
지배당기순이익률	**-2.6**	**0.4**	**10.9**	**-3.0**	**-13.5**

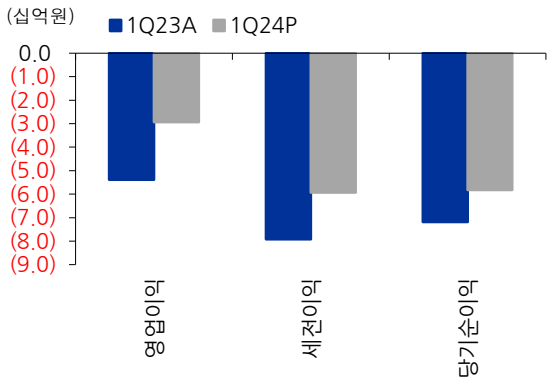
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 2. **제품별 매출액 증감 현황**



자료: 유진투자증권

도표 3. **수익성 증감 현황**



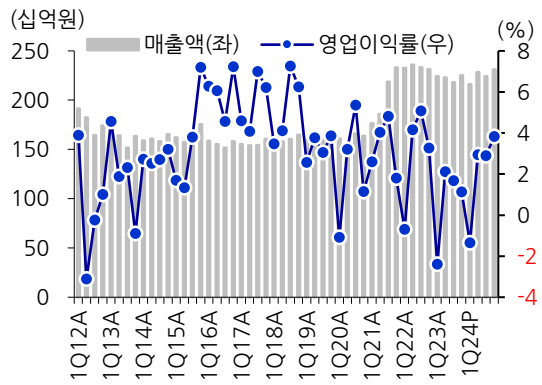
자료: 유진투자증권

도표 4. **분기 실적 추이 및 전망(연결 기준)**

(십억원,%)	1Q22A	2Q22	3Q22	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	**232.7**	**236.0**	**233.2**	**231.4**	**224.0**	**222.7**	**218.1**	**225.2**	**216.2**	**228.3**	**224.2**	**231.0**
(증가율,YoY)	*31.8*	*27.1*	*6.6*	*-0.6*	*-3.7*	*-5.6*	*-6.5*	*-2.7*	*-3.5*	*2.5*	*2.8*	*2.6*
(증가율,QoQ)	*-0.1*	*1.4*	*-1.2*	*-0.8*	*-3.2*	*-0.6*	*-2.1*	*3.3*	*-4.0*	*5.6*	*-1.8*	*3.1*
사업별 매출액												
교육문화 사업	106.1	105.0	104.6	102.7	104.3	97.4	96.9	95.5	96.0	98.4	98.8	97.4
미래교육 사업	58.8	54.3	60.3	60.2	54.0	53.0	54.1	57.4	52.6	53.5	55.2	58.5
기타 사업	18.0	19.3	19.8	22.1	21.7	21.4	21.0	21.3	22.5	24.4	23.2	23.1
연결법인	49.8	57.4	48.5	46.5	44.1	51.0	46.1	51.0	45.1	52.0	47.0	52.0
사업별 비중(%)												
교육문화 사업	45.6	44.5	44.8	44.4	46.6	43.7	44.4	42.4	44.4	43.1	44.1	42.2
미래교육 사업	25.3	23.0	25.9	26.0	24.1	23.8	24.8	25.5	24.3	23.4	24.6	25.3
기타 사업	7.7	8.2	8.5	9.5	9.7	9.6	9.6	9.5	10.4	10.7	10.3	10.0
연결법인	21.4	24.3	20.8	20.1	19.7	22.9	21.1	22.6	20.9	22.8	21.0	22.5
수익												
매출원가	117.9	120.3	112.6	115.0	112.8	111.1	108.8	112.3	106.0	112.5	111.8	113.0
매출총이익	114.8	115.7	120.6	116.4	111.2	111.6	109.3	112.9	110.2	115.7	112.4	118.0
판매관리비	116.4	105.9	108.8	108.9	116.6	106.9	105.6	110.4	113.1	109.0	105.9	109.1
영업이익	**-1.6**	**9.8**	**11.8**	**7.5**	**-5.4**	**4.7**	**3.7**	**2.6**	**-2.9**	**6.7**	**6.5**	**8.8**
세전이익	**-1.9**	**9.1**	**9.1**	**-9.0**	**-7.9**	**5.1**	**1.5**	**-36.7**	**-5.9**	**6.4**	**6.1**	**8.4**
당기순이익	**-2.8**	**7.5**	**6.6**	**-8.2**	**-7.2**	**4.0**	**1.5**	**-30.5**	**-5.8**	**5.5**	**5.4**	**7.5**
지배 당기순이익	**-2.9**	**7.5**	**6.5**	**-8.0**	**-6.7**	**4.3**	**1.9**	**-30.4**	**-5.5**	**5.7**	**5.5**	**7.7**
이익률(%)												
매출원가율	50.7	51.0	48.3	49.7	50.4	49.9	49.9	49.8	49.0	49.3	49.9	48.9
매출총이익률	49.3	49.0	51.7	50.3	49.6	50.1	50.1	50.2	51.0	50.7	50.1	51.1
판매관리비율	50.0	44.9	46.6	47.0	52.0	48.0	48.4	49.0	52.3	47.8	47.2	47.2
영업이익률	**-0.7**	**4.2**	**5.1**	**3.3**	**-2.4**	**2.1**	**1.7**	**1.1**	**-1.4**	**2.9**	**2.9**	**3.8**
세전이익률	**-0.8**	**3.9**	**3.9**	**-3.9**	**-3.5**	**2.3**	**0.7**	**-16.3**	**-2.7**	**2.8**	**2.7**	**3.6**
당기순이익률	**-1.2**	**3.2**	**2.8**	**-3.6**	**-3.2**	**1.8**	**0.7**	**-13.6**	**-2.7**	**2.4**	**2.4**	**3.2**
지배 당기순이익률	**-1.2**	**3.2**	**2.8**	**-3.5**	**-3.0**	**1.9**	**0.9**	**-13.5**	**-2.6**	**2.5**	**2.5**	**3.3**

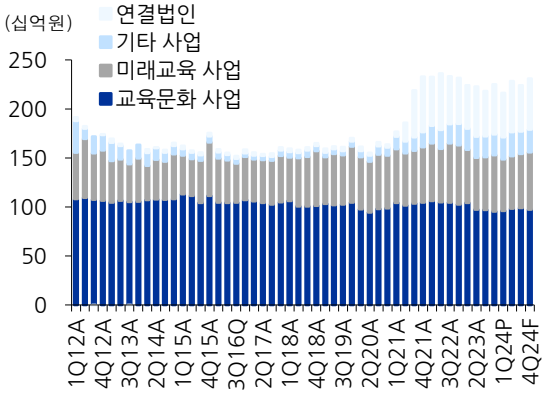
자료: 유진투자증권

도표 5. **분기별 매출 및 영업이익률 추이**



자료: 유진투자증권

도표 6. **분기별 사업별 매출 추이 및 전망**



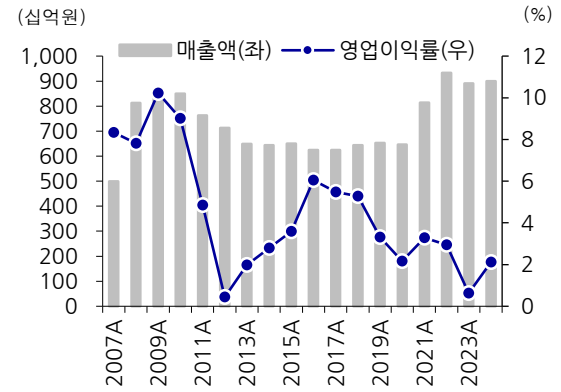
자료: 유진투자증권

도표 7. **연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)**

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	**648.8**	**642.9**	**650.5**	**624.0**	**624.3**	**642.9**	**652.2**	**646.1**	**813.9**	**933.3**	**890.1**	**899.7**
(증가율)	*-8.9*	*-0.9*	*1.2*	*-4.1*	*0.0*	*3.0*	*1.4*	*-0.9*	*26.0*	*14.7*	*-4.6*	*1.1*
사업별 매출액												
교육문화 사업	421.8	430.8	439.8	420.4	417.7	408.7	411.9	388.5	414.0	418.3	394.1	390.6
미래교육 사업	167.0	159.8	174.9	172.1	178.1	200.1	207.3	214.3	218.6	233.6	218.5	219.8
기타 사업	60.1	42.6	24.6	20.1	17.6	22.4	19.0	29.6	53.8	79.2	85.3	93.1
연결법인	-0.0	9.8	11.2	11.4	10.9	11.8	14.0	13.7	127.5	202.1	192.2	196.2
사업별 비중(%)												
교육문화 사업	65.0	67.0	67.6	67.4	66.9	63.6	63.2	60.1	50.9	44.8	44.3	43.4
미래교육 사업	25.7	24.8	26.9	27.6	28.5	31.1	31.8	33.2	26.9	25.0	24.5	24.4
기타 사업	9.3	6.6	3.8	3.2	2.8	3.5	2.9	4.6	6.6	8.5	9.6	10.3
연결법인	0.0	1.5	1.7	1.8	1.7	1.8	2.2	2.1	15.7	21.7	21.6	21.8
수익												
매출원가	306.9	325.5	330.2	289.9	275.5	276.4	280.1	271.5	385.8	465.8	445.0	443.4
매출총이익	342.0	317.4	320.3	334.1	348.8	366.5	372.2	374.6	428.1	467.5	445.1	456.3
판매관리비	329.1	299.5	296.9	296.4	314.6	332.5	350.5	360.7	401.3	439.9	439.5	437.2
영업이익	**12.9**	**18.0**	**23.4**	**37.7**	**34.2**	**34.0**	**21.7**	**14.0**	**26.8**	**27.6**	**5.6**	**19.1**
세전이익	**-3.8**	**12.5**	**18.5**	**31.2**	**33.9**	**30.7**	**-192.8**	**3.5**	**55.4**	**7.3**	**-38.0**	**15.0**
당기순이익	**3.1**	**10.4**	**13.4**	**23.7**	**24.9**	**22.3**	**-150.6**	**0.4**	**44.2**	**3.1**	**-32.2**	**12.6**
지배주주 당기순이익	**3.1**	**10.4**	**13.2**	**23.4**	**24.9**	**22.2**	**-150.9**	**1.0**	**43.3**	**3.0**	**-30.9**	**13.4**
이익률(%)												
매출원가율	47.3	50.6	50.8	46.5	44.1	43.0	42.9	42.0	47.4	49.9	50.0	49.3
매출총이익률	52.7	49.4	49.2	53.5	55.9	57.0	57.1	58.0	52.6	50.1	50.0	50.7
판매관리비율	50.7	46.6	45.6	47.5	50.4	51.7	53.7	55.8	49.3	47.1	49.4	48.6
영업이익률	**2.0**	**2.8**	**3.6**	**6.0**	**5.5**	**5.3**	**3.3**	**2.2**	**3.3**	**3.0**	**0.6**	**2.1**
세전이익률	**-0.6**	**1.9**	**2.8**	**5.0**	**5.4**	**4.8**	**-29.6**	**0.5**	**6.8**	**0.8**	**-4.3**	**1.7**
당기순이익률	**0.5**	**1.6**	**2.1**	**3.8**	**4.0**	**3.5**	**-23.1**	**0.1**	**5.4**	**0.3**	**-3.6**	**1.4**
지배주주 당기순이익	**0.5**	**1.6**	**2.0**	**3.7**	**4.0**	**3.5**	**-23.1**	**0.1**	**5.3**	**0.3**	**-3.5**	**1.5**

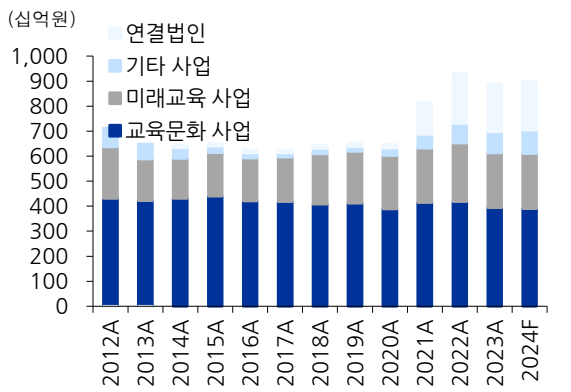
자료: 유진투자증권

도표 8. **연간 매출액 및 영업이익률 추이**



자료: 유진투자증권

도표 9. **연간 사업별 매출 추이 및 전망**



자료: 유진투자증권

III. Valuation

도표 10. **국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교**

	웅진씽크빅	평균	메가스터디교육	디지털대성	정상제이엘에	메가스터디	크레버스
주가(원)	**2,130**		**55,900**	**6,950**	**6,810**	**11,270**	**18,190**
시가총액(십억원)	**246.0**		**653.7**	**192.3**	**106.8**	**134.4**	**206.2**
PER(배)							
FY22A	91.6	15.1	9.1	10.9	8.4	6.8	40.1
FY23A	-	9.6	7.6	13.5	8.2	6.0	12.7
FY24F	**18.4**	**7.7**	**5.9**	**9.0**	**8.1**	-	-
FY25F	**9.1**	**7.0**	**5.5**	**7.6**	**8.0**	-	-
PBR(배)							
FY22A	0.8	1.3	2.2	1.2	1.4	0.4	3.3
FY23A	1.0	1.0	1.5	1.0	1.3	0.4	3.2
FY24F	**0.8**	**1.1**	**1.1**	**1.1**	**1.1**	-	-
FY25F	**0.7**	**1.0**	**1.0**	-	**1.1**	-	-
매출액(십억원)							
FY22A	933.3		836.0	210.8	110.8	121.6	227.5
FY23A	890.1		935.2	211.6	113.4	107.8	233.5
FY24F	899.7		994.7	242.9	111.3	-	-
FY25F	924.7		1,054.1	281.4	112.8	-	-
영업이익(십억원)							
FY22A	27.6		135.4	28.4	16.7	12.2	25.7
FY23A	5.6		127.4	25.0	16.4	10.4	25.2
FY24F	19.1		142.3	37.3	16.2	-	-
FY25F	30.7		156.6	47.0	16.6	-	-
영업이익률(%)							
FY22A	3.0	13.7	16.2	13.5	15.1	10.0	11.3
FY23A	0.6	12.4	13.6	11.8	14.5	9.6	10.8
FY24F	**2.1**	**14.7**	**14.3**	**15.4**	**14.6**	-	-
FY25F	**3.3**	**15.4**	**14.9**	**16.7**	**14.7**	-	-
순이익(십억원)							
FY22A	3.1		99.6	21.3	13.3	20.5	4.8
FY23A	-32.2		95.8	17.0	13.3	20.3	15.3
FY24F	12.6		111.4	26.6	13.2	-	-
FY25F	26.0		120.1	33.0	13.4	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY22A	4.0	4.6	5.1	4.4	4.4	-	8.1
FY23A	5.2	3.4	3.9	4.1	4.2	1.5	5.7
FY24F	**2.6**	**3.3**	**2.7**	**3.5**	**3.6**	-	-
FY25F	**1.9**	**2.8**	**2.2**	**2.9**	**3.2**	-	-
ROE(%)							
FY22A	0.8	15.6	25.3	13.4	17.8	6.1	6.4
FY23A	-9.3	13.3	20.7	10.2	16.5	5.9	33.2
FY24F	4.2	17.0	20.9	15.0	15.2	-	-
FY25F	8.0	17.1	19.6	17.2	14.5	-	-

참고: 2024.05.10 종가 기준, 컨센서스 적용. 웅진씽크빅은 당사 추정치임
자료: QuantiWise, 유진투자증권

Ⅳ. 회사 소개

43 년간의 출판과 교육서비스 사업으로 우수한 교육 컨텐츠 확보

도표 11. **사업 분야**

사업 부문		회 사	제품과 서비스에 관한 내용
국내 교육서비스 및 출판사업	교육문화사업본부 (학습관리 서비스)	㈜웅진씽크빅	- 웅진씽크빅 학습지(지면 학습지+북패드+디지털 콘텐츠) - 방문 관리형 학습지 서비스(ThinkBig 등 지면 학습지) - 집합 관리형 학습지(웅진북클럽학습센터) 및 클래스(교과목/논술 지도 초등 대상) 서비스 - 웅진스마트올(유초중등 전과목 AI 맞춤 종합학습물)
	미래교육사업본부 (독서관리 서비스)		- 웅진북클럽 서비스(전집+북패드+디지털 콘텐츠의 맞춤형 북 큐레이션 독서 서비스) - 전집(언어/문학, 사회/역사, 수리/과학, 문화/예술, 학습백과, 위인전 등) 방문 판매 - 스마트올클럽(유초중등 전과목 AI 맞춤 종합학습물) - 슈퍼팟잉글리시(유초등 영어종합학습물)
	기타사업부문		- 단행본(유아 및 초등, 청소년, 성인 대상 낱권 도서 출판) 등 - 웅진스마트올 비관리(유초중등 전과목 AI 맞춤 종합학습물) - 웅진책방(유아동 전문 도서 및 교구 등 온라인몰) - 딸기콩(어린이 대상 오디오북 플랫폼) - 유데미(성인 대상 글로벌 온라인교육 플랫폼) - 기타 신사업 등
도서유통 및 물류사업		㈜웅진북센	- 도서유통 및 물류사업 등
영어 교육사업		㈜웅진컴퍼	- 영어서적 출판 등
모바일 플랫폼사업		㈜놀이의발	- 유아, 초등 연령대상 문화 체험 및 놀이, 상품 및 숙박권 중개 플랫폼(상품 및 서비스 중개)
기타 사업	연결조정 및 중단영업 등		

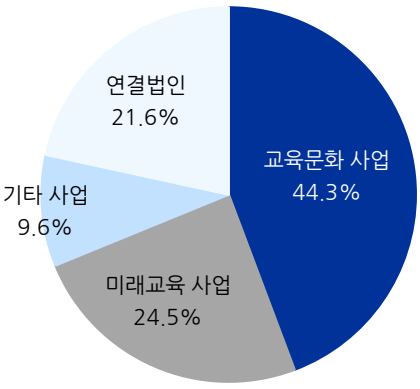
자료: 분기 사업 보고서, 유진투자증권

도표 12. **주요 연혁**

연도	주요 사업 내용
1980	도서출판 헤임인터내셔널 설립
1994	웅진용운수학 출시
2007.05	'웅진'을 존속법인, '웅진씽크빅'을 인적분할 설립
2007.05	유가증권 시장 상장 (5/31)
2020.07	웅진씽크빅 〈스마트올 AI 학교수학〉 출시
2021.07	웅진씽크빅-네이버클라우스, 학원형 클라우드 플랫폼 구축을 위한 합작법인 설립 계약 체결
2021.09	㈜배컴, ㈜웅진북센 계열 편입
2021.09	세계 최대 교육플랫폼 '유데미' 국내 론칭
2022.09	웅진씽크빅 '스마트올' 22 만 회원돌파
2022.03	AI 연산학습 앱 '매쓰피드' 국내 및 해외 140 여개국 출시
202307	웅진씽크빅, 월트디즈니 컴퍼니 코리아와 'ARpedia' 디즈니 라이선스 계약 체결

자료: 유진투자증권

도표 13. **사업별 매출 비중 (2023 년 기준)**

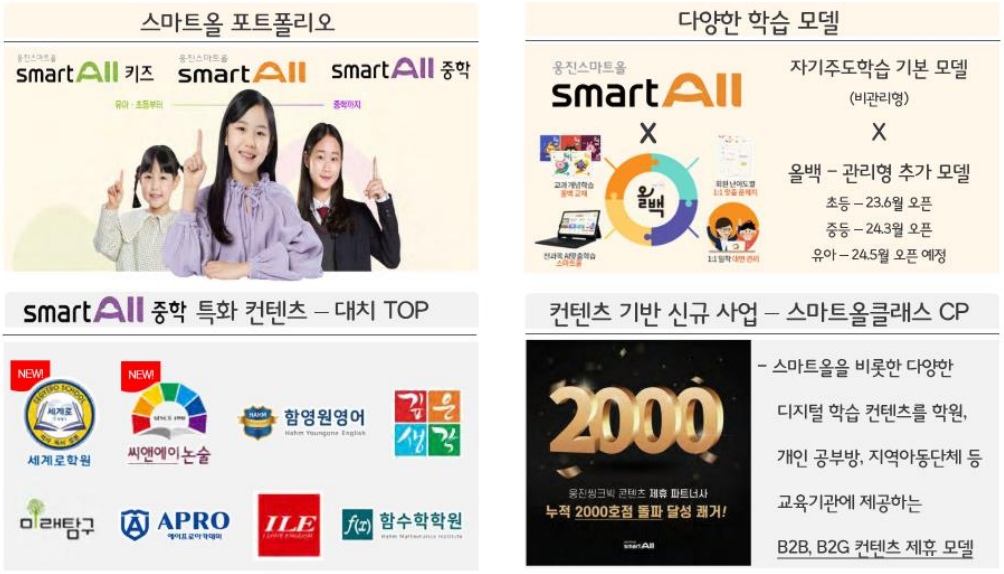


자료: 유진투자증권

V. 투자 포인트

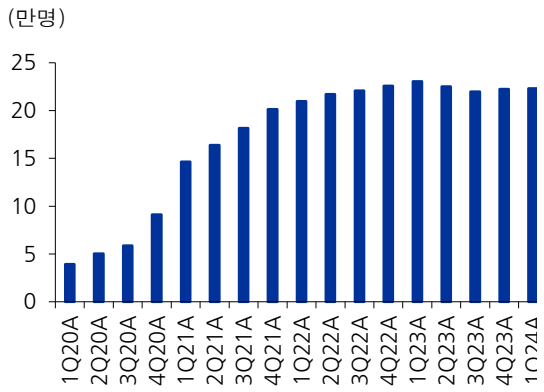
1) 국내, 스마트올 가입자 증가로 안정적인 실적 성장 전망

도표 14. **2019 년 11 월, 스마트올 출시 이후 라인업 강화, 종합학습 1 위 브랜드 유지**



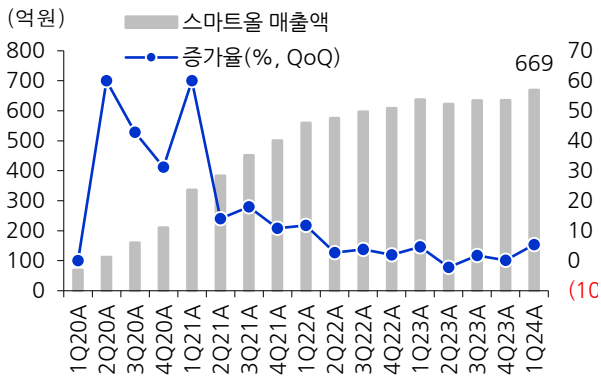
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. **스마트올 회원 수 추이**



자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

도표 16. **스마트올 관련 매출액 추이**



자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

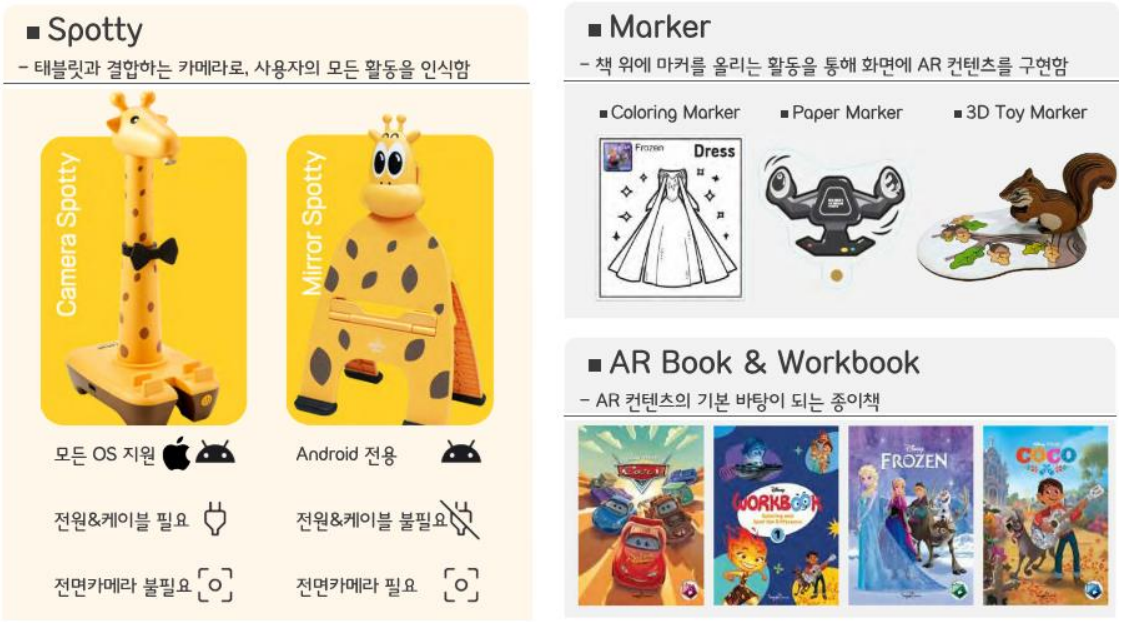
2) 해외, ARpedia 글로벌 진출 본격화 원년

도표 17. **ARpedia 제품: 3D/AR 기술을 종이책과 접목**



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. **ARpedia 패키지 기본 구성**



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 글로벌 유명 IP를 활용



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. 영어, 중국어, 일본어 등 다국어 지원과 함께 지속적인 시리즈 출시 예정



자료: IR Book, 유진투자증권

웅진씽크빅(095720.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	**790.8**	**739.4**	**764.1**	**796.4**	**826.0**
유동자산	434.0	394.8	438.7	488.3	527.9
현금성자산	56.3	37.4	178.4	222.5	255.9
매출채권	193.4	185.7	105.6	108.8	112.2
재고자산	59.9	63.5	45.4	46.8	48.3
비유동자산	356.8	344.6	325.5	308.0	298.1
투자자산	117.1	133.9	139.4	145.0	150.9
유형자산	142.8	145.6	115.7	94.9	80.6
기타	96.9	65.1	70.4	68.1	66.7
부채총계	**425.9**	**418.3**	**428.6**	**433.7**	**439.3**
유동부채	379.8	372.7	382.7	387.5	392.8
매입채무	109.8	111.4	120.1	123.7	127.7
유동성이자부채	132.3	135.8	135.8	135.8	135.8
기타	137.8	125.5	126.7	128.0	129.3
비유동부채	46.0	45.6	45.9	46.2	46.5
비유동이자부채	34.6	34.9	34.9	34.9	34.9
기타	11.4	10.8	11.1	11.4	11.7
자본총계	**364.9**	**321.1**	**335.5**	**362.6**	**386.7**
지배지분	354.0	310.4	324.8	351.9	376.0
자본금	58.7	58.7	58.7	58.7	58.7
자본잉여금	125.4	122.9	122.9	122.9	122.9
이익잉여금	228.6	187.4	200.8	227.8	251.9
기타	(58.8)	(58.7)	(57.6)	(57.6)	(57.6)
비지배지분	10.9	10.7	10.7	10.7	10.7
자본총계	**364.9**	**321.1**	**335.5**	**362.6**	**386.7**
총차입금	166.9	170.7	170.7	170.7	170.7
순차입금	110.6	133.3	(7.7)	(51.8)	(85.2)

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	**933.3**	**890.1**	**899.7**	**924.7**	**953.5**
증가율(%)	14.7	(4.6)	1.1	2.8	3.1
매출원가	465.8	445.0	443.4	455.5	466.2
매출총이익	**467.5**	**445.1**	**456.3**	**469.2**	**487.3**
판매 및 일반관리비	439.9	439.5	437.2	438.5	450.5
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**27.6**	**5.6**	**19.1**	**30.7**	**36.8**
증가율(%)	2.8	(79.8)	242.9	60.7	19.9
EBITDA	**97.7**	**82.8**	**92.2**	**102.8**	**102.1**
증가율(%)	25.9	(15.3)	11.4	11.5	(0.7)
영업외손익	**(20.2)**	**(43.5)**	**(4.1)**	**(1.5)**	**(1.8)**
이자수익	1.7	1.5	1.1	1.3	1.3
이자비용	6.2	9.2	8.6	8.6	8.6
지분법손익	(2.3)	(2.2)	(2.9)	(2.9)	(2.9)
기타영업손익	(13.4)	(33.6)	6.3	8.6	8.3
세전순이익	**7.3**	**(38.0)**	**15.0**	**29.2**	**35.0**
증가율(%)	(86.8)	적전	흑전	94.5	19.9
법인세비용	3.9	(5.8)	2.4	3.2	3.9
당기순이익	**3.1**	**(32.2)**	**12.6**	**26.0**	**31.1**
증가율(%)	(93.0)	적전	흑전	106.8	19.7
지배주주지분	3.0	(30.9)	13.4	27.1	32.2
증가율(%)	(93.0)	적전	흑전	102.2	18.8
비지배지분	0.1	(1.3)	(0.8)	(1.1)	(1.1)
EPS(원)	**26**	**(268)**	**116**	**234**	**279**
증가율(%)	(93.0)	적전	흑전	102.2	18.8
수정EPS(원)	26	(268)	116	234	279
증가율(%)	(93.0)	적전	흑전	102.2	18.8

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	**94.6**	**73.4**	**197.9**	**101.6**	**99.8**
당기순이익	3.4	(32.2)	12.6	26.0	31.1
자산상각비	70.1	77.2	73.1	72.1	65.3
기타비현금성손익	118.9	131.9	5.1	4.3	4.3
운전자본증감	(94.4)	(102.5)	107.1	(0.7)	(0.8)
매출채권감소(증가)	0.4	(7.0)	80.1	(3.1)	(3.5)
재고자산감소(증가)	(11.7)	(6.5)	18.1	(1.4)	(1.5)
매입채무증가(감소)	(7.7)	1.6	8.7	3.6	4.0
기타	(75.4)	(90.6)	0.2	0.2	0.2
투자현금	**(65.2)**	**(30.1)**	**(57.1)**	**(57.8)**	**(58.5)**
단기투자자산감소	7.2	22.8	(0.2)	(0.2)	(0.2)
장기투자증권감소	6.3	(4.4)	(3.2)	(3.3)	(3.3)
설비투자	(38.1)	(15.3)	(15.4)	(15.9)	(16.4)
유형자산처분	0.9	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(42.0)	(33.7)	(33.1)	(33.1)	(33.1)
재무현금	**(44.5)**	**(40.7)**	**0.0**	**0.0**	**(8.1)**
차입금증가	(25.3)	(0.4)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(14.6)	(7.9)	0.0	0.0	(8.1)
배당금지급	14.6	7.9	0.0	0.0	8.1
현금 증감	**(15.1)**	**2.5**	**140.8**	**43.8**	**33.2**
기초현금	44.8	29.7	32.2	173.0	216.9
기말현금	29.7	32.2	173.0	216.9	250.1
Gross Cash flow	192.4	176.9	90.8	102.4	100.6
Gross Investment	166.8	155.4	(50.2)	58.3	59.1
Free Cash Flow	**25.6**	**21.5**	**141.0**	**44.1**	**41.5**

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	26	(268)	116	234	279
BPS	3,065	2,687	2,812	3,047	3,255
DPS	110	0	70	70	70
밸류에이션(배,%)					
PER	91.6	n/a	18.4	9.1	7.6
PBR	0.8	1.0	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA	4.0	5.2	2.6	1.9	1.6
배당수익율	4.6	0.0	3.3	3.3	3.3
PCR	1.4	1.7	2.7	2.4	2.4
수익성(%)					
영업이익율	3.0	0.6	2.1	3.3	3.9
EBITDA이익율	10.5	9.3	10.3	11.1	10.7
순이익율	0.3	(3.6)	1.4	2.8	3.3
ROE	0.8	(9.3)	4.2	8.0	8.8
ROIC	2.8	0.9	4.2	8.8	11.0
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	30.3	41.5	(2.3)	(14.3)	(22.0)
유동비율	114.3	105.9	114.6	126.0	134.4
이자보상배율	4.4	0.6	2.2	3.6	4.3
활동성 (회)					
총자산회전율	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2
매출채권회전율	4.8	4.7	6.2	8.6	8.6
재고자산회전율	16.7	14.4	16.5	20.1	20.1
매입채무회전율	8.4	8.0	7.8	7.6	7.6

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1.0% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2022-11-09	Buy	3,600	1년	-25.4	-3.6
2023-02-10	Buy	3,600	1년	-25.1	-3.6
2023-05-10	Buy	3,600	1년	-30.3	-11.9
2023-08-14	Buy	3,600	1년	-32.2	-23.9
2023-11-08	Buy	3,600	1년	-32.1	-23.9
2024-02-14	Buy	3,600	1년	-36.2	-29.7
2024-05-13	Buy	3,100	1년		

웅진씽크빅(095720.KS) 주가 및 목표주가 추이
담당 애널리스트: 박종선

