

디지털대성 (068930)

2026. 3. 31

Mid-Small Cap

온라인 강의 수요 증가 수혜

Analyst 정홍식

hsjeong@ls-sec.co.kr

주력 사업: 온라인 교육 콘텐츠

동사는 디지털대성 본사 + 3개의 종속회사를 통해 초, 중, 고교생 및 N수생을 대상으로 교육 콘텐츠를 제공하는 기업이다. 영위하는 사업은 부문별로 초등학교 ~ 중학생을 대상으로 하는 독서논술교육 사업(한우리 등), 고등학생 및 N수생을 대상으로 하는 E-Learning 교육 사업(대성마이맥), 기숙학원 운영 사업(강남대성 기숙 QUETTA, 강남대성기숙 의대관 등)이 있다. 종속회사는 국어 고등교육 모의 고사 브랜드를 운영하는 이감이 있다.

주력 사업은 온라인 교육 콘텐츠 사업이다. 대성마이맥 브랜드에서 고등학생을 대상으로 제공하는 콘텐츠의 경우 PASS 상품(한 번 결제로 전과목 수강)을 통해 유료 회원수를 유지한다. 경쟁사의 콘텐츠 금액 대비 가격 부담이 적어 고3+N수생, 재학생(고1, 고2) 유료 회원수가 각각 14만 3천명, 9.9만명을 기록하며 안정적인 실적을 유지 중이다.

실적 동향

동사의 실적은 연결 기준 매출액 2023년 2,115억원 → 2024년 2,177억원 → 2025년 2,538억원(+16.6% yoy), 영업이익 2023년 250억원 → 2024년 237억원 → 2025년 316억원(+33.1% yoy)을 기록하며 성장 흐름을 보였다. 학령인구와 사교육 총액 역성장에도 불구하고 외형 성장 및 수익성 개선이 나타난 것은 ① 고등 온라인 부문 실적 성장(19 패스 프로모션 기간 단축으로 인한 객단가 상승 요인 반영)와 ② 종속회사 편입(의대관) 효과 반영에서 기인했다.

투자 포인트: 적극적인 주주환원

동사는 2025년 11월 17일 '주주가치 제고를 위한 주주환원정책 안내'를 공시하여 주주환원 계획을 발표했으며, 내용은 다음과 같다. 1)환원규모: 연결 당기순이익의 50% 이상 유지, 2)환원 방법: 현금배당 및 자사주 매입·소각 병행, 3) 적용 기간: 2025~2028년 사업연도(4개년). 2025년 주주환원율은 75.1%를 기록했으며, 주주환원 정책을 유지할 경우 실적 성장을 견비한 배당 성장주 관점에서의 매력성이 주목될 것으로 판단된다.

Not Rated

목표주가 **Not Rated**

현재주가 **8,600 원**

상승여력 **-**

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ(3/30)	1,107.05 pt
시가총액	2,380 억원
발행주식수	27,675 천주
52 주 최고가 / 최저가	9,080 / 6,810 원
90 일 일평균거래대금	4.75 억원
외국인 지분율	3.6%
배당수익률(26.12E)	6.0%
BPS(26.12E)	5,436 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 2.9%
	6 개월 -13.6%
	12 개월 -9.6%
주주구성	대성출판 (외 43 인) 57.1%
	자사주 (외 1 인) 5.3%
	자사주신탁 (외 1 인) 2.0%

Stock Price



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2024	217.7	23.7	19.0	15.2	548	21.1	39.2	12.6	7.2	1.4	10.5
2025	253.8	31.6	27.4	20.9	756	37.9	50.8	10.4	5.8	1.6	15.4
2026E	270.8	38.2	35.1	25.5	921	21.9	58.6	9.3	5.0	1.6	17.7
2027E	287.9	42.0	39.4	28.6	1,033	12.1	63.8	8.3	4.3	1.4	18.1
2028E	305.1	44.6	42.5	30.8	1,113	7.8	67.7	7.7	3.6	1.3	17.7

자료: 디지털대성, LS증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표43 연간실적 전망

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,485	1,969	2,108	2,115	2,177	2,538	2,708	2,879
YoY	5.6%	32.6%	7.1%	0.3%	2.9%	16.6%	6.7%	6.3%
대성마이맥	917	1,080	1,097	1,050	1,044	1,214	1,314	1,420
이감(국어 모의고사)	168	217	239	302	265	228	247	263
호법기속학원					88	392	434	472
퀘타기속+학원 등	56	255	299	322	332	299	325	352
초중등	335	434	507	469	413	394	376	361
기타	9	-17	-34	-28	35	11	11	11
사업부문								
고등부문	1,148	1,560	1,642	1,679	1,748	2,113	2,319	2,505
초중등	335	434	507	469	413	394	376	361
기타 및 연결조정	1	-25	-41	-33	16	12	12	12
YoY								
대성마이맥	19.1%	17.8%	1.6%	-4.2%	-0.6%	16.3%	8.3%	8.1%
이감(국어 모의고사)	3.7%	28.6%	10.3%	26.3%	-12.2%	-14.0%	8.2%	6.5%
호법기속학원						348.0%	10.8%	8.6%
퀘타기속+학원 등	-30.3%	357.1%	17.3%	7.5%	3.3%	-10.1%	8.7%	8.3%
초중등	-12.6%	29.6%	16.8%	-7.5%	-11.9%	-4.7%	-4.4%	-4.2%
기타	-22.7%	-295.3%	100.4%	-19.2%	-225.7%	-67.7%	-0.9%	0.2%
사업부문								
고등부문	12.5%	35.8%	5.3%	2.3%	4.1%	20.9%	9.8%	8.1%
초중등	-12.6%	29.6%	16.8%	-7.5%	-11.9%	-4.7%	-4.4%	-4.2%
기타 및 연결조정	-41.7%	-2023.9%	64.3%	-19.6%	-150.3%	-24.7%	0.7%	0.0%
% of Sales								
대성마이맥	61.7%	54.9%	52.0%	49.7%	48.0%	47.8%	48.5%	49.3%
이감(국어 모의고사)	11.3%	11.0%	11.3%	14.3%	12.2%	9.0%	9.1%	9.1%
호법기속학원					4.0%	15.4%	16.0%	16.4%
퀘타기속+학원 등	3.8%	13.0%	14.2%	15.2%	15.3%	11.8%	12.0%	12.2%
초중등	22.6%	22.0%	24.1%	22.2%	19.0%	15.5%	13.9%	12.5%
기타	0.6%	-0.9%	-1.6%	-1.3%	1.6%	0.4%	0.4%	0.4%
사업부문								
고등부문	77.4%	79.2%	77.9%	79.4%	80.3%	83.2%	85.6%	87.0%
초중등	22.6%	22.0%	24.1%	22.2%	19.0%	15.5%	13.9%	12.5%
기타 및 연결조정	0.1%	-1.3%	-1.9%	-1.5%	0.8%	0.5%	0.5%	0.4%
영업이익	142	252	284	250	237	316	382	420
% of sales	9.6%	12.8%	13.5%	11.8%	10.9%	12.4%	14.1%	14.6%
% YoY	-32.6%	77.6%	12.4%	-11.8%	-5.3%	33.1%	20.9%	10.0%
부문별 영업이익								
고등부문	99	161	232	215	182	269	340	383
OP Margin	8.6%	10.3%	14.1%	12.8%	10.4%	12.7%	14.7%	15.3%
초중등부문	57	103	65	45	66	56	51	46
OP Margin	17.1%	23.6%	12.9%	9.6%	15.9%	14.2%	13.5%	12.8%
기타 및 연결조정	-14	-11	-13	-9	-11	-9	-9	-9

자료: 디지털대상, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결 기준

표44 분기실적 전망

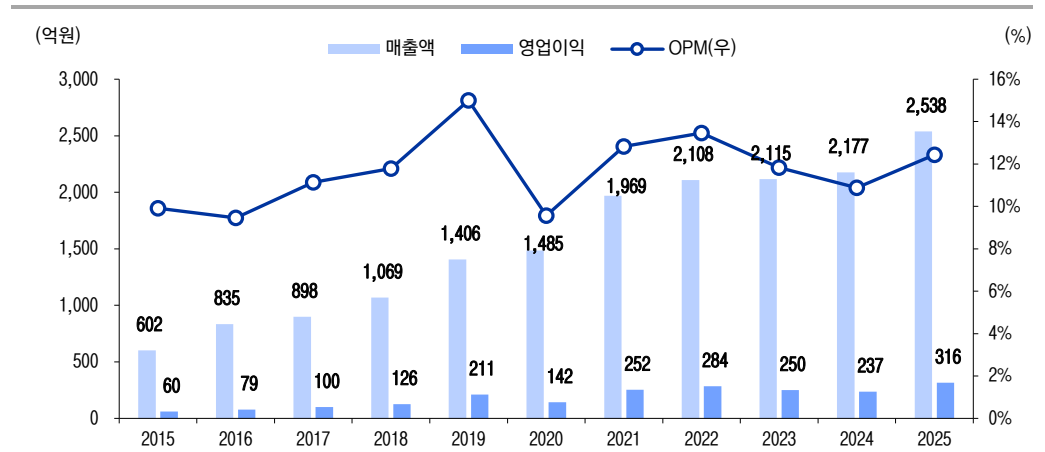
(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	604	593	802	539	646	632	859	571
YoY	28.0%	24.3%	15.8%	0.6%	7.0%	6.5%	7.1%	5.9%
대성마이맥	301	247	347	318	329	267	376	342
이감(국어 모의고사)	19	32	130	46	21	35	142	49
호법기숙학원	101	117	119	55	113	129	132	60
퀘타기숙+학원 등	78	88	92	41	84	95	100	46
초중등	100	102	99	93	96	97	95	88
기타	4	8	15	-15	4	8	15	-16
사업부문								
고등부문	500	489	700	424	547	532	761	479
초중등	100	102	99	112	96	97	95	88
기타 및 연결조정	3	3	3	3	3	3	3	3
YoY								
대성마이맥	16.2%	8.8%	13.3%	26.7%	9.1%	8.2%	8.2%	7.5%
이감(국어 모의고사)	-21.6%	-13.5%	174.1%	-70.2%	7.7%	8.5%	9.0%	5.9%
호법기숙학원	0.0%	0.0%	230.5%	6.7%	11.2%	10.8%	10.6%	10.1%
퀘타기숙+학원 등	-3.3%	-12.5%	-5.1%	-24.3%	7.7%	8.3%	9.3%	10.1%
초중등	-2.8%	-5.2%	-2.9%	-7.8%	-4.2%	-4.5%	-4.4%	-4.7%
기타	-7.2%	48.2%	-85.9%	-80.8%	1.9%	2.1%	0.9%	3.1%
사업부문								
고등부문	37.3%	33.7%	19.4%	-1.8%	9.3%	8.8%	8.8%	13.0%
초중등	-2.8%	-5.2%	-2.9%	11.3%	-4.2%	-4.5%	-4.4%	-21.1%
기타 및 연결조정	-23.6%	-34.9%	-27.4%	-9.6%	-4.6%	8.3%	0.0%	0.0%
% of Sales								
대성마이맥	49.9%	41.7%	43.3%	59.1%	50.9%	42.3%	43.7%	60.0%
이감(국어 모의고사)	3.2%	5.4%	16.3%	8.6%	3.2%	5.5%	16.5%	8.6%
호법기숙학원	16.8%	19.7%	14.8%	10.2%	17.4%	20.5%	15.3%	10.6%
퀘타기숙+학원 등	12.9%	14.8%	11.4%	7.7%	13.0%	15.1%	11.7%	8.0%
초중등	16.6%	17.1%	12.4%	17.2%	14.9%	15.3%	11.0%	15.5%
기타	0.6%	1.3%	1.8%	-2.8%	0.6%	1.3%	1.7%	-2.7%
사업부문								
고등부문	82.8%	82.4%	87.2%	78.6%	84.6%	84.2%	88.6%	83.9%
초중등	16.6%	17.1%	12.4%	20.8%	14.9%	15.3%	11.0%	15.5%
기타 및 연결조정	0.5%	0.5%	0.4%	0.6%	0.5%	0.5%	0.4%	0.5%
영업이익	52	101	212	-49	61	114	246	-39
% of sales	8.6%	17.0%	26.5%	-9.1%	9.5%	18.0%	28.6%	-6.9%
% YoY	323.7%	33.9%	15.1%	n/a	18.4%	12.9%	15.8%	n/a
부문별 영업이익								
고등부문	43	76	196	-46	54	91	231	-36
OP Margin	8.7%	15.5%	27.9%	-10.8%	9.9%	17.2%	30.3%	-7.6%
초중등부문	11	27	19	-1	10	25	17	-1
OP Margin	10.5%	26.8%	19.3%	-0.8%	9.9%	25.4%	18.3%	-0.8%
기타 및 연결조정	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2

자료: 디지털대성, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결 기준

사업 영역

동사의 사업 포트폴리오는 크게 1)고등사업(온라인 강의, 오프라인 직영 학원, 이감), 2)초·중등 사업(한우리, 대성N스쿨)으로 구분 가능하다. 전체 매출 비중 중 고등 사업이 약 84%를 차지하고, 초·중등 사업이 약 15%를 차지하고 있다.

그림46 디지털대성 실적 추이

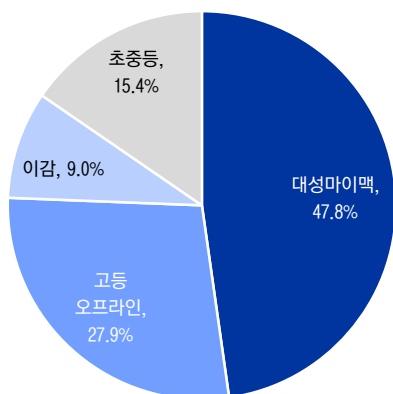


자료: 디지털대성, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결 기준

고등사업 부문

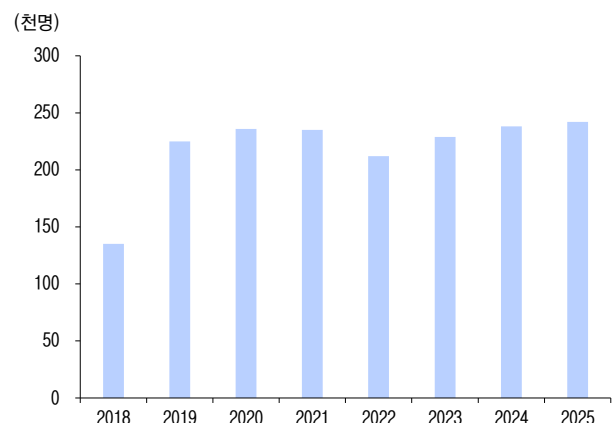
1)대성마이맥(온라인 강의 플랫폼): 대성마이맥 브랜드를 기반으로 한 강의 플랫폼 사업 부문이다. 사이트 내에서 패스 상품과 단과 강의를 판매하고, 자사 강사진 교재 및 외부 모의고사 콘텐츠를 유통한다. 동 사업 부문의 수익은 [회원 수 * 객단가(ASP)]로 계산할 수 있는데, 과거에는 낮은 패스 가격의 패스 상품(19패스)을 통해 대규모 회원을 선제적으로 확보하려는 전략을 취해 회원 수를 늘렸다. 반면 최근에는 저가 패스 판매 기간을 제한하고 정가 판매 전환을 통해 ASP를 증가시키는 전략을 취하면서 외형 성장 및 수익성 개선을 시현하고 있다. 2025년 연간 기준 전체 매출액의 약 48%를 차지한다.

그림47 디지털대성 매출 비중(2025)



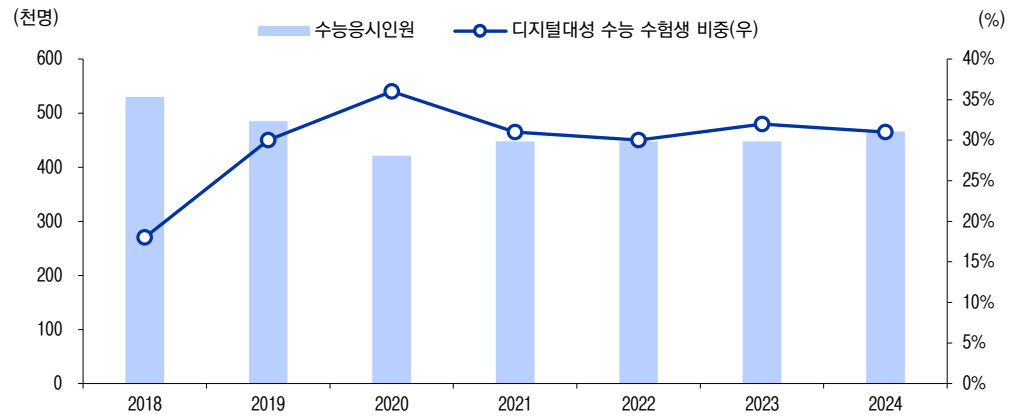
자료: 디지털대성, LS증권 리서치센터

그림48 디지털대성 고등 이터닝 유료회원 수 추이



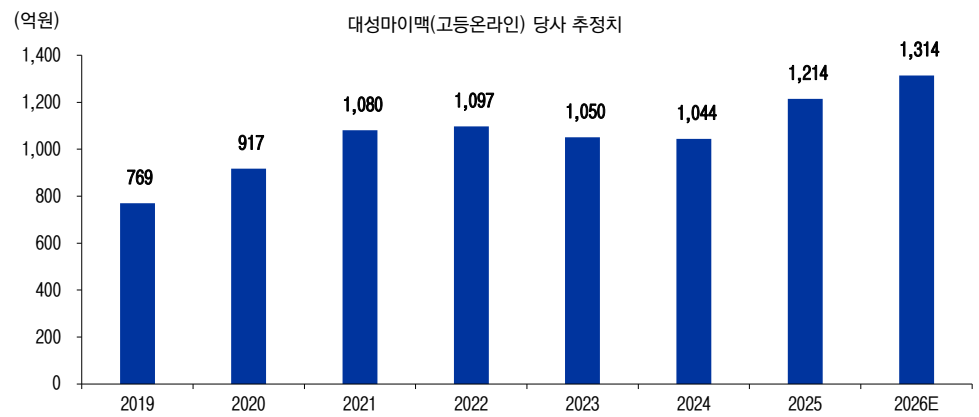
자료: 디지털대성, LS증권 리서치센터

그림49 수능응시인원 - 디지털대상 수능 수험생 비중 비교



자료: 디지털대상, LS증권 리서치센터

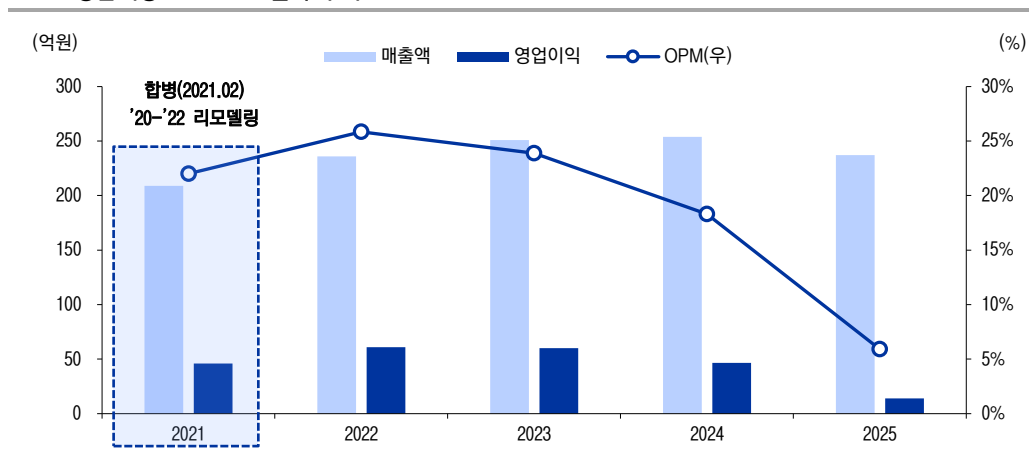
그림50 디지털대상 고등 온라인 추정치



자료: 디지털대상, LS증권 리서치센터

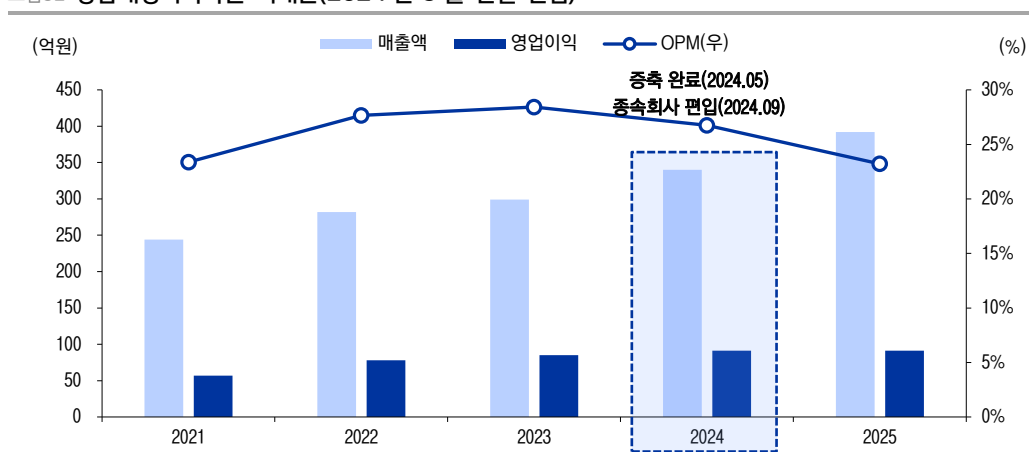
2)오프라인 직영학원: 강남대성기숙학원, 부산대성학원, 의대관을 중심으로 구성된 사업 부문이며, 정원(수용 가능 인원)과 충원율이 실적을 결정하는 구조이다. 의대관, 켄타, 부산학원 등 각 캠퍼스의 수용 가능 인원과 실제 충원율이 매출 수준을 좌우하기 때문에, 고정비를 다수 투입하고 서비스 제공을 통해 고객을 유치하는 호텔업의 성격과 비슷하며 충원율이 일정 수준 이상 올라가야 수익성이 보장되는 성격을 가진다. 2025년 연간 기준 전체 매출액의 약 28%를 차지한다.

그림51 강남대성 QUETTA 실적 추이



자료: 디지털대상, LS증권 리서치센터

그림52 강남대성기숙학원 의대관(2024년 9월 연결 편입)

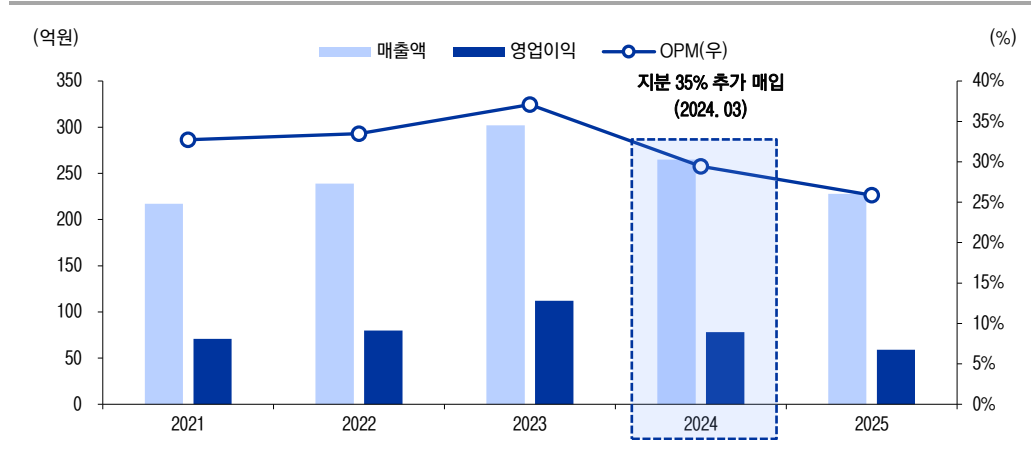


자료: 디지털대상, LS증권 리서치센터

3)이감(B2B 모의고사): 국어 모의고사 중심 브랜드로, 신규 온라인 모의고사 브랜드 역시 해당 사업 부문에 편입되는 구조다. 자체 출제진을 통해 문제를 제작하고 판매하며, 일부 신규 모의고사 상품은 수십억원의 매출을 기록하기도 한다. 동사는 2024년 3월 이감의 지분을 추가적으로 확보해 총 84%의 지분을 보유하고 있는 것으로 파악된다.

이감의 실적은 2025년 약 26%의 OPM을 기록한 것으로 추정되며, 디지털대성의 고마진 사업부로 실적 개선에 기여하고 있다. 다만 사업부 자체의 계절성이 강해 대부분의 매출이 3분기에 집중되는 특성이 있는 점은 고려할 필요가 있다.

그림53 이감 실적 추이

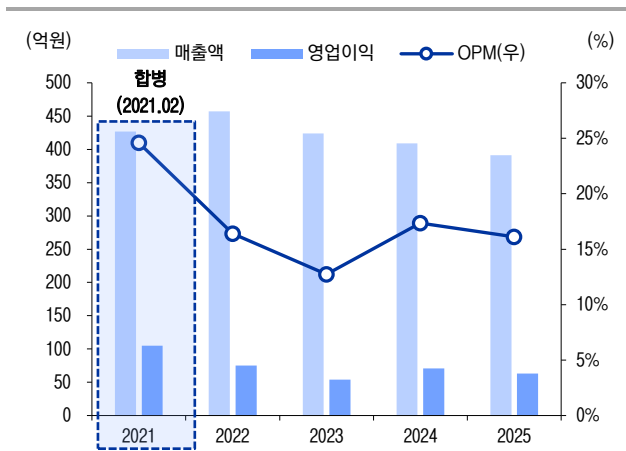


자료: 디지털대성, LS증권 리서치센터

초·중등사업 부문

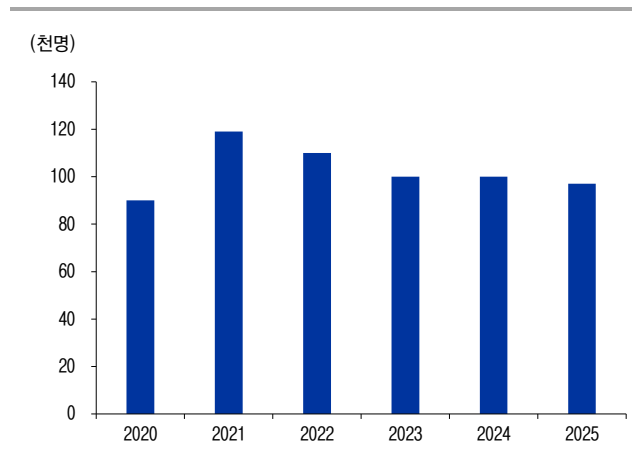
한우리(독서토론논술): 한우리는 독서논술 지도사를 양성한 뒤 이들을 통해 회원을 모집하고, 회원에게 교재를 판매하는 구조로 사업을 영위한다. 운영 방식은 가정 방문형, 공부방형, 학원형 등으로 구분되나, 본질적으로는 지도사 네트워크를 기반으로 회원을 확보하고 교재 매출을 발생시키는 프랜차이즈형 교육 모델이다. 참고로 동사가 보유한 독서지도교사 수는 약 4,600명으로 파악되며, 회원 수는 약 10만명 수준이다. 이외 초·중등 사업부문에서는 대성 N스쿨 등의 사업 부문이 있다.

그림54 한우리열린교육 실적 추이



자료: 디지털대성, LS증권 리서치센터

그림55 한우리열린교육 연도별 회원수 추이

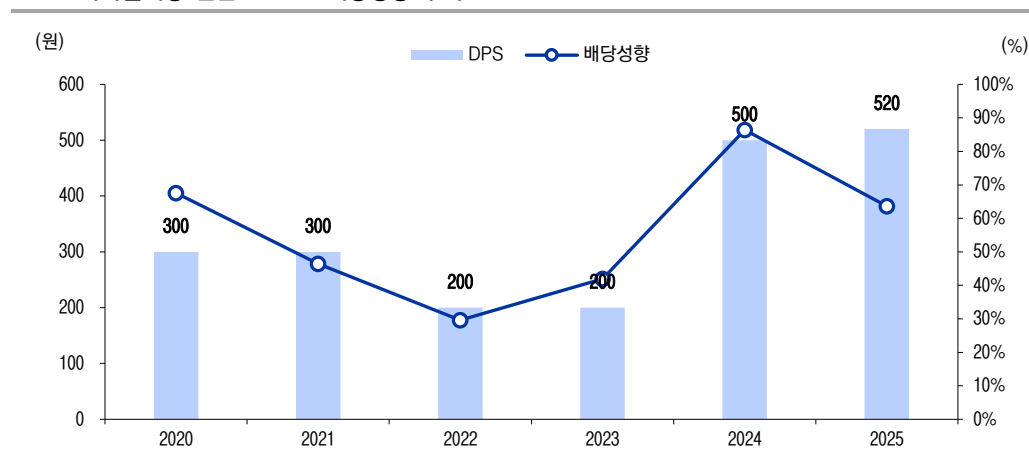


자료: 디지털대성, LS증권 리서치센터

주주가치 환원정책

동사는 2025년 11월 17일 '주주가치 제고를 위한 주주환원정책 안내'를 공시하여 주주환원 계획을 발표했으며, 내용은 다음과 같다. 1)환원규모: 연결 당기순이익의 50% 이상 유지, 2) 환원 방법: 현금배당 및 자사주 매입·소각 병행, 3) 적용기간: 2025~2028년 사업연도(4개년). 2025년 주주환원율은 75.1%를 기록했으며, 주주환원 정책을 유지할 경우 실적 성장을 견비한 배당 성장주 관점에서의 매력이 주목될 것으로 판단된다.

그림56 디지털대성 연간 DPS & 배당성향 추이



자료: 디지털대성, LS증권 리서치센터

디지털대성(068930)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	35.3	62.9	81.5	104.4	130.2
현금 및 현금성자산	17.6	25.2	42.7	64.5	89.2
매출채권 및 기타채권	10.2	10.4	11.0	11.7	12.4
재고자산	2.7	2.5	2.8	2.9	3.1
기타유동자산	4.8	24.8	25.0	25.3	25.5
비유동자산	302.7	283.1	277.5	270.6	262.9
관계기업투자등	22.8	5.3	5.7	6.1	6.4
유형자산	180.0	175.2	168.7	161.3	153.4
무형자산	68.6	65.4	63.5	61.2	58.5
자산총계	338.0	346.0	359.0	375.0	393.1
유동부채	138.1	137.1	138.2	139.2	140.3
매입채무 및 기타채무	19.2	19.0	20.4	21.7	23.0
단기금융부채	79.4	71.7	71.0	70.3	69.6
기타유동부채	39.4	46.3	46.8	47.3	47.8
비유동부채	38.8	38.4	38.2	37.9	37.7
장기금융부채	31.6	29.4	29.1	28.8	28.5
기타비유동부채	7.2	9.0	9.0	9.1	9.2
부채총계	176.9	175.5	176.3	177.2	178.0
지배주주지분	133.1	138.3	150.5	165.6	182.9
자본금	14.9	14.9	14.9	14.9	14.9
자본잉여금	38.3	38.5	38.5	38.5	38.5
이익잉여금	84.7	92.5	104.7	119.8	137.2
비지배주주지분(연결)	28.0	32.2	32.2	32.2	32.2
자본총계	161.1	170.5	182.7	197.8	215.2

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	36.8	55.5	44.5	48.7	52.2
당기순이익(손실)	16.1	25.6	29.8	33.4	36.0
비현금수익비용가감	25.8	29.3	13.9	14.7	15.6
유형자산감가상각비	9.0	12.9	13.7	14.5	15.4
무형자산상각비	6.5	6.3	6.8	7.2	7.7
기타현금수익비용	10.2	10.1	-6.6	-7.1	-7.5
영업활동 자산부채변동	0.8	6.6	0.8	0.6	0.6
매출채권 감소(증가)	-0.3	-0.2	-0.6	-0.7	-0.7
재고자산 감소(증가)	0.0	-0.8	-0.2	-0.2	-0.2
매입채무 증가(감소)	-1.0	1.0	1.4	1.3	1.3
기타자산, 부채변동	2.1	6.6	0.2	0.2	0.2
투자활동 현금	-6.9	-19.8	-12.9	-12.8	-13.3
유형자산처분(취득)	-3.4	-5.0	-7.2	-7.1	-7.5
무형자산 감소(증가)	-5.0	-2.8	-4.9	-4.9	-5.0
투자자산 감소(증가)	4.6	-1.4	-0.8	-0.8	-0.8
기타투자활동	-3.0	-10.6	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금	-47.5	-28.2	-14.1	-14.2	-14.2
차입금의 증가(감소)	-11.3	-13.0	-0.7	-0.7	-0.7
자본의 증가(감소)	-5.2	-15.2	-13.3	-13.5	-13.5
배당금의 지급	5.2	13.6	-13.3	-13.5	-13.5
기타재무활동	-30.9	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가	-17.5	7.6	17.5	21.7	24.7
기초현금	35.2	17.6	25.2	42.7	64.5
기말현금	17.6	25.2	42.7	64.5	89.2

자료: 디지털대성, LS증권 리서치센터, 주: IFRS 연결기준

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	217.7	253.8	270.8	287.9	305.1
매출원가	122.7	149.1	155.6	164.0	173.7
매출총이익	95.1	104.7	115.1	123.8	131.3
판매비 및 관리비	71.4	73.1	77.0	81.8	86.7
영업이익	23.7	31.6	38.2	42.0	44.6
(EBITDA)	39.2	50.8	58.6	63.8	67.7
금융손익	-1.3	-3.1	-4.8	-4.7	-4.6
이자비용	2.7	4.1	5.9	5.9	5.9
관계기업등 투자손익	-0.2	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
기타영업외손익	-3.1	-0.7	2.2	2.5	2.8
세전계속사업이익	19.0	27.4	35.1	39.4	42.5
계속사업법인세비용	2.9	1.8	5.4	6.0	6.5
계속사업이익	16.1	25.6	29.8	33.4	36.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	16.1	25.6	29.8	33.4	36.0
지배주주	15.2	20.9	25.5	28.6	30.8
총포괄이익	17.5	24.5	29.8	33.4	36.0
매출총이익률 (%)	43.7	41.2	42.5	43.0	43.0
영업이익률 (%)	10.9	12.4	14.1	14.6	14.6
EBITDA 마진률 (%)	18.0	20.0	21.7	22.1	22.2
당기순이익률 (%)	7.4	10.1	11.0	11.6	11.8
ROA (%)	5.2	6.1	7.2	7.8	8.0
ROE (%)	10.5	15.4	17.7	18.1	17.7
ROIC (%)	11.1	12.5	13.6	15.5	17.0

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	12.6	10.4	9.3	8.3	7.7
P/B	1.4	1.6	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	7.2	5.8	5.0	4.3	3.6
P/CF	4.6	4.0	5.4	5.0	4.6
배당수익률 (%)	7.2	6.6	6.0	6.0	6.0
성장성 (%)					
매출액	2.9	16.6	6.7	6.3	6.0
영업이익	-5.3	33.1	20.9	10.0	6.3
세전이익	-12.4	43.9	28.4	12.1	7.8
당기순이익	-5.4	59.4	16.2	12.1	7.8
EPS	21.1	37.9	21.9	12.1	7.8
안정성 (%)					
부채비율	109.8	102.9	96.5	89.6	82.7
유동비율	25.6	45.9	59.0	75.0	92.8
순차입금/자기자본(x)	57.6	44.3	31.2	17.4	4.0
영업이익/금융비용(x)	8.9	7.7	6.4	7.1	7.6
총차입금 (십억원)	111.1	101.1	100.1	99.1	98.1
순차입금 (십억원)	92.8	75.6	57.1	34.3	8.6
주당지표 (원)					
EPS	548	756	921	1,033	1,113
BPS	4,810	4,997	5,436	5,983	6,609
CFPS	1,513	1,983	1,579	1,736	1,863
DPS	500	520	520	520	520