디지털대성 (068930)



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com
서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

3Q26: 예정되었던 사상 최대 실적

3Q26 Review: 예정되었던 사상 최대 실적

3Q26 매출액과 영업이익은 각각 889.8억원, 영업이익 274.6억원으로 전년대비 각각 10.9%, 29.4% 증가했다. 3Q26 누적으로는 매출액 2,277.9억원, 영업이익 527.3억원으로 25년 연간 수치를 상회했다.

고등부문(매출액 1,968억원, yoy +16.5%)이 매출성장을 견인했다. 고등 온라인 교육은 1,092억원으로 전년대비 +19.7%으로 가장 높은 성장율을 보였다. 지난분기와 마찬가지로 P와 Q의 증가에 기인한다. 대입입시 관련 호법기숙 의대관(402억원, yoy +19.3%)과 강대기숙 퀘타(228억원, yoy +11.5%)도 두 자릿수 성장을 보였다. 수능제도 변경 이전연도라는 특수로 수강생 증가에 기인한다. 모의고사 단가 인상 효과로 이감(고등 모의고사, 190억원, yoy +4.5%)도 매출성장에 기여했다.

2027년 역성장 예상은 시기상조

출생인구 감소추세로 인해 대입 교육시장이 축소될 것이라고 생각하는 사람들이 존재한다. 현실은 1인당 교육비 증가로 인해 대입 교육시장은 오히려 증가했다고 해석하는 것이 합리적이다. 동사의 매출액 추이를 살펴보면 22년 수능제도 변경에 따른 영향력이 크지 않았다는 것을 알 수 있다.

28년 수능제도 변경으로 선제적 준비를 위한 학생들의 사교육 수요가 상향될 가능성이 높을 것으로 예상한다. 국어와 수학의 선택과정이 공통으로 전환됨에 따라 실질적으로 영역이 확대된다. 통합사회, 통합과학을 필수 응시해야 한다. 다양한 과목에 대한 준비가 필요하다. 내신 5등급제로 변경으로 변별력을 위해 수능에 대한 필요성이 강화될 가능성이 높다. 교육시장내 변화는 심리적 불안정을 유발시키며, 사교육에 대한 의존 및 기대감을 높이는 요인이 될 가능성이 높다고 추정한다. 온/오프라인 교육의 모수를 확대시킬 수 있다. 27년도 사교육 관련 기업들의 역성장을 예상하기에는 시기상조라고 판단한다.

NOT RATED (M)

목표주가	-원 (M)
직전 목표주가	-원
현재주가 (11/05)	9,500원
상승여력	-

시가총액	2,570억원
총발행주식수	27,047,370주
60일 평균 거래대금	5억원
60일 평균 거래량	53,989주
52주 고/저	9,830원 / 6,970원
외인지분율	3.18%
배당수익률	6.61%
주요주주	대성출판 외 43 인

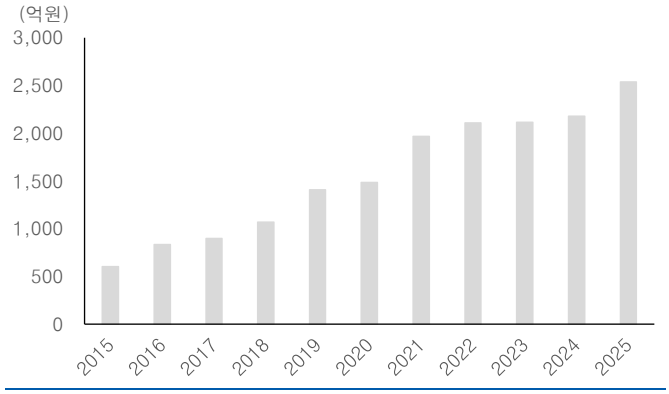
주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.5	17.1	35.7
상대	34.9	38.1	80.4
절대 (달러환산)	3.2	24.4	46.6

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	2,108	2,115	2,177	2,538
영업이익	284	250	237	316
지배순이익	182	125	152	209
PER	12.6	14.1	12.5	9.9
PBR	1.3	1.0	1.3	1.4
EV/EBITDA	5.3	4.3	7.8	6.1
ROE	12.1	8.0	10.5	15.4

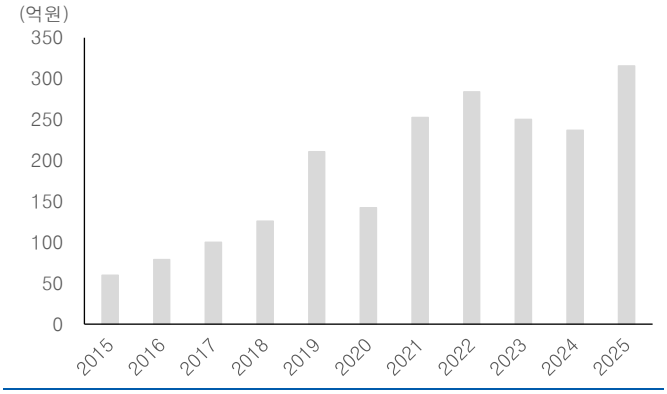
자료: 유안타증권

[차트 1] 연도별 매출액 추이



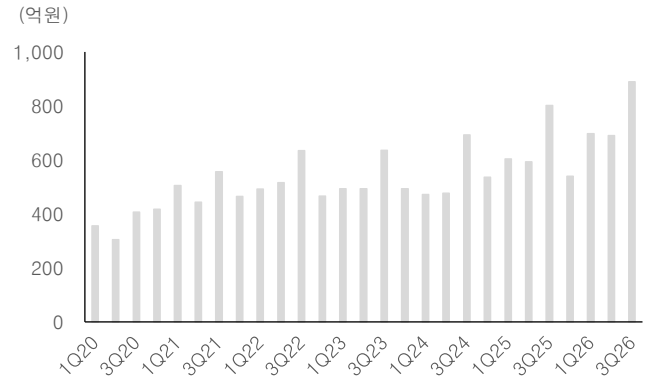
자료: 유안타증권 리서치센터

[차트 2] 연도별 영업이익 추이



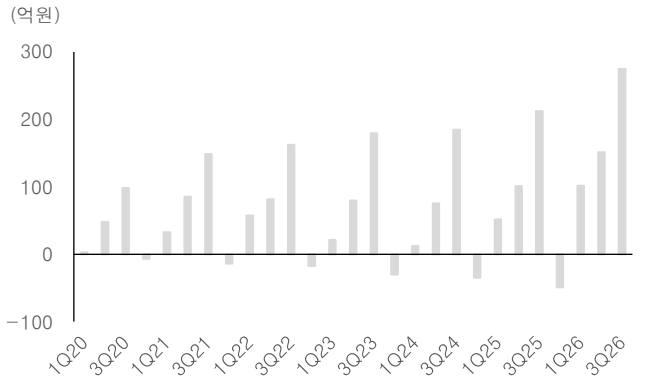
자료: 유안타증권 리서치센터

[차트 3] 분기별 매출액 추이



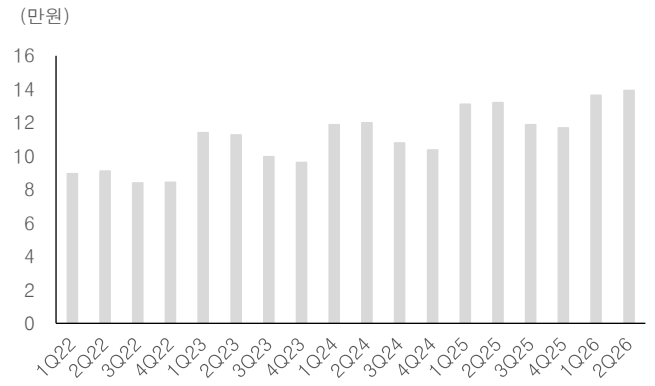
자료: 유안타증권 리서치센터

[차트 4] 분기별 영업이익 추이



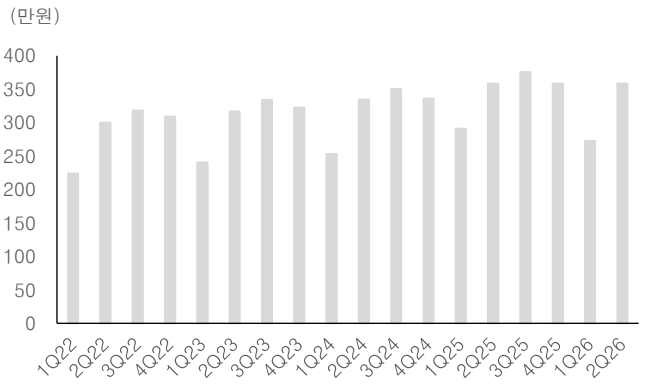
자료: 유안타증권 리서치센터

[차트 5] 온라인 강의 가격 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[차트 6] 학원수강료(기숙생활비 포함) 가격 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 2028 년도 수능 개편 확정안

영역		현행 (~2027 수능)	개편안 (2028 수능~)
국어		공통 + 2과목 중 택 1 • 공통 : 독서, 문학 • 선택 : 화법과 작문, 언어와 매체	공통 (화법과 언어, 독서와 작문, 문학)
수학		공통 + 3과목 중 택 1 • 공통 : 수학 Ⅰ, 수학 Ⅱ • 선택 : 확률과 통계, 미적분, 기하	공통 (대수, 미적분 Ⅰ, 확률과 통계)
영어		공통 (영어 Ⅰ, 영어 Ⅱ)	공통 (영어 Ⅰ, 영어 Ⅱ)
한국사		공통 (한국사)	공통 (한국사)
탐구	사회 · 과학	17과목 중 최대 택2 • 사회 : 9과목 한국지리, 세계지리, 세계사, 동아시아사, 경제, 정치와 법, 사회·문화, 생활과 윤리, 윤리와 사상 • 과학 : 8과목 물리학 Ⅰ, 화학 Ⅰ, 생명과학 Ⅰ, 지구과학 Ⅰ, 물리학 Ⅱ, 화학 Ⅱ, 생명과학 Ⅱ, 지구과학 Ⅱ	• 사회 : 공통 (통합사회) • 과학 : 공통 (통합과학)
	직업	1과목 : 5과목 중 택1 2과목 : 공통 + [1과목] • 공통 : 성공적인 직업생활 • 선택 : 농업 기초기술, 공업 일반, 상업 경제, 수산·해운 산업 기초, 인간 발달	• 직업 : 공통 (성공적인 직업생활)
제2외국어/한문		9과목 중 택 1 • 제2외국어/한문 : 9과목 독일어 Ⅰ, 프랑스어 Ⅰ, 스페인어 Ⅰ, 중국어 Ⅰ, 일본어 Ⅰ, 러시아어 Ⅰ, 아랍어 Ⅰ, 베트남어 Ⅰ, 한문 Ⅰ	9과목 중 택 1 • 제2외국어/한문 : 9과목 독일어, 프랑스어, 스페인어, 중국어, 일본어, 러시아어, 아랍어, 베트남어, 한문

※ 음영표기는 "절대평가" 적용 영역

자료: 교육부, 유안타증권 리서치센터

디지털대성 (068930) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	**1,969**	**2,108**	**2,115**	**2,177**	**2,538**
매출원가	1,159	1,193	1,161	1,227	1,491
매출총이익	810	915	955	951	1,047
판관비	557	631	704	714	731
영업이익	**252**	**284**	**250**	**237**	**316**
EBITDA	350	409	389	392	508
영업외손익	-5	-16	-33	-47	-42
외환관련손익	0	-5	0	0	0
이자손익	4	5	7	-13	-31
관계기업관련손익	0	-5	-16	-2	-4
기타	-8	-11	-24	-31	-7
법인세비용차감전순손익	248	268	217	190	274
법인세비용	47	56	47	29	18
계속사업순손익	200	213	170	161	256
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	200	213	170	161	256
지배지분순이익	**171**	**182**	**125**	**152**	**209**
포괄순이익	210	219	167	173	244
지배지분포괄이익	181	189	123	164	197

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	**366**	**378**	**278**	**368**	**555**
당기순이익	200	213	170	161	256
감가상각비	46	60	66	90	129
외환손익	0	5	0	0	0
종속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	6	5	-57	8	66
기타현금흐름	114	95	99	109	104
투자활동 현금흐름	**-198**	**-284**	**-31**	**-69**	**-198**
투자자산	-54	-23	35	28	-15
유형자산 증가 (CAPEX)	-58	-54	-31	-36	-52
유형자산 감소	1	1	1	2	1
기타현금흐름	-86	-207	-37	-63	-133
재무활동 현금흐름	**-109**	**-84**	**-124**	**-475**	**-282**
단기차입금	-26	32	34	-49	-41
사채 및 장기차입금	0	0	0	-38	-58
자본	3	0	0	0	0
현금배당	-67	-80	-90	-52	-136
기타현금흐름	-20	-37	-68	-336	-47
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	**59**	**9**	**122**	**-175**	**76**
기초 현금	161	220	229	352	176
기말 현금	220	229	352	176	252
NOPLAT	**252**	**284**	**250**	**237**	**316**
FCF	**298**	**361**	**301**	**364**	**522**

재무상태표 (단위: 억원)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	**482**	**515**	**576**	**353**	**629**
현금및현금성자산	220	229	352	176	252
매출채권 및 기타채권	90	84	97	102	104
재고자산	31	27	27	27	25
비유동자산	1,844	1,938	1,900	3,027	2,831
유형자산	649	664	704	1,800	1,752
관계기업등 지분관련자산	131	199	184	205	37
기타투자자산	40	32	21	25	17
자산총계	**2,326**	**2,454**	**2,476**	**3,380**	**3,460**
유동부채	617	666	665	1,381	1,371
매입채무 및 기타채무	168	182	192	192	190
단기차입금	88	120	154	549	508
유동성장기부채	0	0	0	218	181
비유동부채	178	136	123	388	384
장기차입금	0	0	0	157	136
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**795**	**802**	**789**	**1,769**	**1,755**
지배지분	1,459	1,547	1,570	1,331	1,383
자본금	149	149	149	149	149
자본잉여금	848	878	876	383	385
이익잉여금	545	575	600	847	925
비지배지분	72	105	117	280	322
자본총계	**1,531**	**1,651**	**1,687**	**1,611**	**1,705**
순차입금	**-215**	**-239**	**-225**	**900**	**723**
총차입금	105	135	202	1,083	983

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	589	612	442	548	756
BPS	5,502	5,760	5,993	5,080	5,341
EBITDAPS	120	138	137	142	183
SPS	677	710	746	787	917
DPS	300	200	200	500	520
PER	**14.4**	**12.6**	**14.1**	**12.5**	**9.9**
PBR	**1.5**	**1.3**	**1.0**	**1.3**	**1.4**
EV/EBITDA	**6.6**	**5.3**	**4.3**	**7.8**	**6.1**
PSR	**12.5**	**10.9**	**8.4**	**8.7**	**8.2**

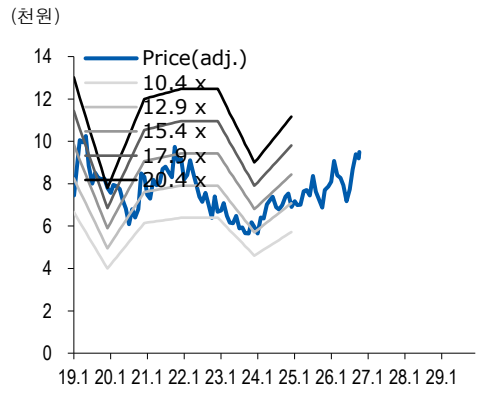
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액 증가율 (%)	**32.6**	**7.1**	**0.3**	**2.9**	**16.6**
영업이익 증가율 (%)	**77.6**	**12.4**	**-11.8**	**-5.3**	**33.1**
지배순이익 증가율 (%)	**97.6**	**6.1**	**-31.1**	**21.1**	**37.9**
매출총이익률 (%)	41.1	43.4	45.1	43.7	41.2
영업이익률 (%)	**12.8**	**13.5**	**11.8**	**10.9**	**12.4**
지배순이익률 (%)	8.7	8.6	5.9	7.0	8.2
EBITDA 마진 (%)	17.8	19.4	18.4	18.0	20.0
ROIC	35.6	28.4	24.0	15.0	15.1
ROA	8.9	7.6	5.1	5.2	6.1
ROE	**14.8**	**12.1**	**8.0**	**10.5**	**15.4**
부채비율 (%)	51.9	48.6	46.7	109.8	102.9
순차입금/자기자본 (%)	-14.0	-14.5	-13.3	55.9	42.4
영업이익/금융비용 (배)	106.4	55.1	25.0	8.9	7.7

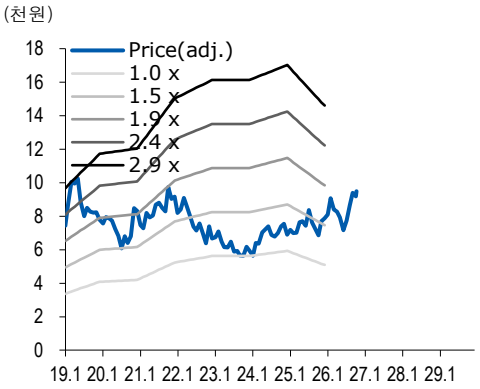
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

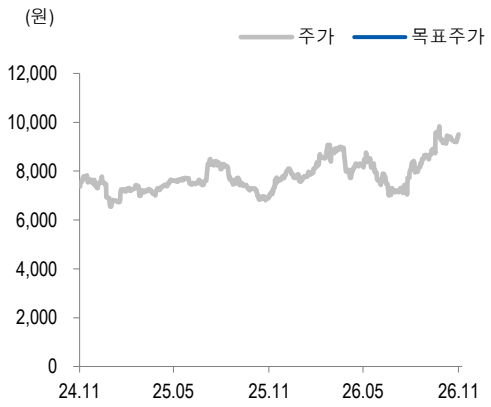
P/E band chart



P/B band chart



디지털대성 (068930) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-11-06	Not Rated	-	1년		
2025-04-12	1년 경과 이후		1년		
2024-04-12	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-11-05

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **권명준**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.