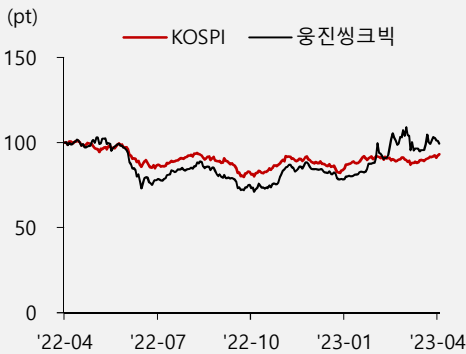


N/R

목표주가	- 원		
현재주가	3,005 원		
Upside	- %		
Key Data	2023년 04월 10일		
산업분류	코스피 서비스업		
KOSPI(pt)	2,512.08		
시가총액 (억원)	3471		
발행주식수 (천주)	115,506		
외국인 지분율 (%)	4.5		
52 주 고가 (원)	3,300		
저가 (원)	2,150		
60 일 일평균거래대금 (십억원)			
주요주주	(%)		
(주)웅진 외 10인	60.6		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-4.9	32.1	-0.7
상대주가	-9.4	17.4	6.8

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡 Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

웅진씽크빅(095720)

ARpedia의 본격 확장

기업 개요

동사는 2007년 5월에 (주)웅진을 존속법인으로 하여, 인적분할에 의하여 설립되었다. 회원제 학습지, 전집도서 기반의 어린이 교육서비스(클래스&학습센터 등)를 통해 온&오프라인 교육사업을 영위하며, 주요 자회사는 '주)웅진북센(서적도매 및 보관&운송업)&주)웅진컴퍼스(영어학원사업)&주)놀이의발견(플랫폼 사업)'이다. 매출비중은 국내 교육서비스 및 출판사업 약 77%, 도서유통 및 물류사업 등 약 21%, 기타 약 1%이다.

투자포인트

1. ARpedia의 글로벌 진출 본격화: 'AR+3D 그래픽'을 접목한 동사의 양방향 독서제품 '인터랙티브(Interactive)북'의 글로벌 버전인 ARpedia의 글로벌 진출이 올해부터 본격화 된다. 영국&브라질&대만 등에 수출되고 있으며, 올해부터 아시아 및 북미&유럽 시장으로 본격적인 확장이 진행된다. ARpedia는 해외에서 높은 관심과 좋은 반응을 얻고 있어서, 글로벌 파워가 있는 IP가 추가된다면 동사의 실적과 밸류에이션 모든 측면에서 긍정적 요소로 작용할 것이다.

2. 더욱 강화되는 에듀테크: AI 기반의 맞춤형 학습(유아~중학생) 에듀테크 플랫폼 '스마트올(SmartAll)'은 가입자의 증가(현재 약 23만명 보유)와 ASP가 꾸준히 상승하며, 전반적인 실적 증가를 이끌고 있다. 글로벌 온라인 교육 플랫폼 'Udemy'는 기존 B2C 위주에서 B2B&B2G까지 영역을 확장하고 있으며, 문화체험&놀이 프로그램&숙박 예약에서 결제까지 가능한 All-in-one 플랫폼 '놀이의 발견'은 엔데믹으로 실적이 회복이 예상된다.

3. 올해는 실적도 성장하는 한 해: 22년 매출액은 9,333억원(YoY +14.7%), 영업이익 276억원(YoY +2.9%)을 기록하였다. 22년 1분기에 연결기준 적자를 기록하였지만 22년 2분기부터는 엔데믹 효과로 정상화된 실적을 기록하였다. 동사의 올해 연결기준 예상 매출액은 1조 147억원(YoY +8.8%), 영업이익 507억원(YoY +84.0%)이다. 올해는 온기로 엔데믹으로 인한 정상화된 영업환경이 가능하고, 스마트올의 'P(ASP)와 Q(가입자수)'의 동반 증가로 인한 실적의 성장 및 자회사(웅진북센&웅진컴퍼스 등)의 견조한 실적성장이 지속, 그리고 효율적인 판관비 통제로 인하여 매출 증가 대비 큰 폭의 수익성 개선이 기대되는 한 해이다. 또한 ARpedia가 글로벌 시장에서 좋은 성과를 거둔다면 중장기적으로 동사의 새로운 성장 모멘텀이 추가되어 실적과 주가의 우상향이 가능하다.

구분	2018	2019	2020	2021	2022
매출액 (억원)	6,429	6,522	6,461	8,139	9,333
영업이익 (억원)	340	217	140	268	276
영업이익률 (%)	5.3	3.3	2.2	3.3	3.0
지배순이익 (억원)	222	-1,509	10	433	30
PER (배)	9.3	-	339.2	8.5	91.6
PBR (배)	0.7	0.9	0.9	1.0	0.8
ROE (%)	7.2	-38.4	0.2	11.8	0.8
EPS (원)	552	-1,268	7	375	26

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. ARpedia



자료: 웅진씽크빅, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. ARpedia 콘텐츠들



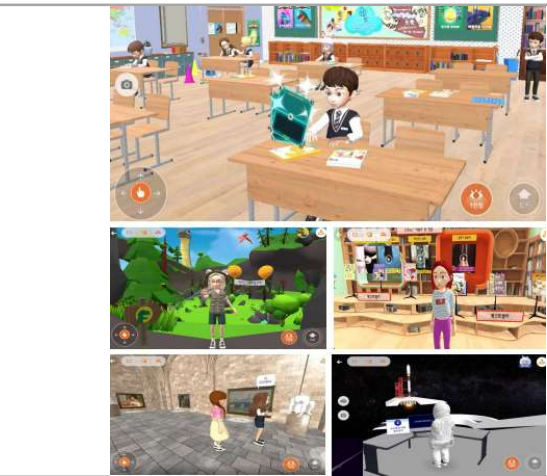
자료: 웅진씽크빅, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. '스마트올' 유아~중학생 포트폴리오



자료: 웅진씽크빅, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 스마트올 메타버스



자료: 웅진씽크빅, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 'Udemy' (오픈 강의 플랫폼)



자료: 웅진씽크빅, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 놀이의 발견



자료: 웅진씽크빅, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
자산총계	6,533	24,536	6,661	7,716	7,908
유동자산	4,705	22,362	4,466	4,612	4,340
현금및현금성자산	1,500	1,932	813	448	297
단기금융자산	6	25	160	405	275
매출채권및기타채권	1,461	1,548	1,714	1,984	1,934
재고자산	313	337	304	517	599
비유동자산	1,828	2,173	2,195	3,104	3,568
장기금융자산	32	25	236	121	83
관계기업등투자자산	57	0	116	22	15
유형자산	625	529	525	1,145	1,428
무형자산	544	593	647	839	969
부채총계	3,343	19,818	2,914	3,981	4,259
유동부채	3,218	19,632	2,861	3,701	3,798
단기차입부채	1,850	16,281	1,052	1,238	1,224
기타단기금융부채	0	0	106	89	99
매입채무및기타채무	488	536	620	1,131	1,098
비유동부채	125	186	53	280	460
장기차입부채	0	48	25	150	346
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	3,190	4,718	3,747	3,735	3,649
지배주주지분*	3,162	4,687	3,711	3,628	3,540
비지배주주지분	28	31	36	108	109

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	6,429	6,522	6,461	8,139	9,333
매출원가	2,764	2,801	2,715	3,858	4,658
매출총이익	3,665	3,722	3,746	4,281	4,675
판매비와관리비	3,325	3,505	3,607	4,013	4,399
영업이익	340	217	140	268	276
EBITDA	557	642	599	776	977
비영업손익	-33	-2,145	-105	286	-202
이자수익	10	14	11	12	16
이자비용	27	775	105	46	62
배당수익	0	148	0	6	1
외환손익	2	1	-3	2	4
관계기업등관련손익	0	0	-4	-3	-23
기타비영업손익	-18	-1,534	-5	314	-138
세전계속사업이익	307	-1,928	35	554	73
법인세비용	84	-422	32	112	39
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	-0	-3
당기순이익*	223	-1,506	4	442	31
지배주주순이익*	222	-1,509	10	433	30
비지배주주순이익	1	3	-6	8	1
기타포괄손익	-17	-5	9	12	30
총포괄손익	206	-1,511	13	454	61

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동등으로인한현금흐름	383	517	499	947	946
당기순이익	223	-1,506	4	442	34
현금유입(유출)이없는수익	533	2,359	1,424	1,213	1,890
자산상각비	217	426	459	508	701
영업자산부채변동	-260	-232	-863	-904	-944
매출채권및기타채권	7	169	-168	143	4
재고자산감소(증가)	-54	-68	-26	-136	-117
매입채무및기타채무	23	56	-31	-67	-70
투자활동등현금흐름	-720	-16,313	14,867	-532	-652
투자활동현금유입액	56	1,993	15,696	975	1,064
유형자산	1	83	2	400	9
무형자산	0	0	23	0	0
투자활동현금유출액	786	18,752	838	1,524	1,731
유형자산	16	27	23	40	381
무형자산	164	195	222	327	420
재무활동등현금흐름	866	16,227	-16,485	-781	-445
재무활동등현금유입액	950	19,073	419	635	1,059
단기차입부채	950	2,350	200	635	926
장기차입부채	0	15,846	199	0	133
재무활동등현금유출액	0	2,432	16,352	1,260	1,312
단기차입부채	0	1,441	15,543	1,206	1,312
장기차입부채	0	981	262	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결법위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	1	1	1	1	0
현금변동	529	432	-1,118	-365	-151
기초현금	970	1,500	1,932	813	448
기말현금	1,500	1,932	813	448	297

투자지표

(단위: 원 배,%)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	552	-1,268	7	375	26
BPS*	7,862	3,938	2,771	3,141	3,065
CFPS	952	435	373	820	819
SPS	15,987	5,479	4,824	7,046	8,080
EBITDAPS	1,385	539	447	672	846
DPS (보통, 현금)	0	310	110	130	110
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	10.1	3.9	4.0	4.4
배당성향 (보통, 현금)	0.0	-27.2	1,324.1	33.9	402.5
PER*	9.3	-	339.2	8.5	91.6
PBR*	0.7	0.9	0.9	1.0	0.8
PCFR	5.4	7.9	6.5	3.9	2.9
PSR	0.3	0.6	0.5	0.5	0.3
EV/EBITDA	4.3	28.7	5.6	5.3	3.8
재무비율					
매출액증가율	3.0	1.4	-0.9	26.0	14.7
영업이익증가율	-0.6	-36.3	-35.4	91.4	2.8
지배주주순이익증가율*	-10.4	적전	흑전	12,242.7	-93.0
매출총이익률	57.0	57.1	58.0	52.6	50.1
영업이익률	5.3	3.3	2.2	3.3	3.0
EBITDA이익률	8.7	9.8	9.3	9.5	10.5
지배주주순이익률*	3.5	-23.1	0.1	5.4	0.3
ROA	5.7	1.4	0.9	3.7	3.5
ROE	7.2	-38.4	0.2	11.8	0.8
ROIC	7.9	6.6	0.5	5.5	2.9
부채비율	104.8	420.1	77.8	106.6	116.7
자입금비율	58.0	346.1	28.7	37.2	43.0
순차입금비율	10.8	304.8	3.5	15.9	27.9

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

웅진씽크빅(095720)

일자	2023-04-11
투자의견	Not Rated
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2023.03.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%