

웅진씽크빅 (095720. KS)

3Q23 Review: 시장 기대치 하회 지속, 내년 ARpedia 매출 본격 성장 기대

투자의견	BUY (유지)
목표주가	3,600 원(유지)
현재주가	2,500 원(11/07)
시가총액	289 (십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- 3Q23 Review: 시장 기대치 대비 크게 하회하였으나, 스마트올 관련 매출은 전년동기 대비 성장 지속**
 - 시장 기대치(매출액 2,470억원, 영업이익 133억원) 대비 영업이익은 72.2%로 큰 폭 하회하였음.
 - 다만, 3분기 실적에서 긍정적인 것은 스마트올 가입자 22만 회원을 유지하면서 스마트올 매출액 634억원을 달성, 지난해 3분기 597억원 대비 6.2% 증가하며 성장세를 유지함.
- 4Q23 Preview: ARpedia는 올해 하반기부터 관련 실적이 가시화, 내년부터 본격적인 증가할 것으로 예상**
 - 매출액 2,263억원, 영업이익 77억원으로 전년동기 수준을 유지하며 전분기 대비 실적 성장세 전환이 가능할 것.
 - 특히 2021년 출시한 ARpedia는 올해 하반기부터 실적이 가시화, 내년부터는 본격적으로 증가할 것으로 예상
 - 디즈니 콘텐츠 검수 이후 내년 상반기 출시가 가능할 것이며, 글로벌 국가로 지속적 확대를 예상하고 있기 때문.
- 목표주가 3,600원, 투자의견 BUY를 유지.**

주가(원, 11/07)	2,500
시가총액(십억원)	289
발행주식수	115,506천주
52주 최고가	3,580원
최저가	2,200원
52주 일간 Beta	1.04
60일 일평균거래대금	19억원
외국인 지분율	4.7%
배당수익률(2023F)	2.8%

주주구성	
웅진 (외 10인)	60.6%
자사주 (외 1인)	2.4%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
상대기준	3.6	-17.7	0.7
절대기준	5.0	-20.0	3.7

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	3,600	3,600	-
영업이익(23)	10.7	34.2	▼
영업이익(24)	45.0	48.1	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	813.9	933.3	891.2	958.1
영업이익	26.8	27.6	10.7	45.0
세전손익	55.4	7.3	6.3	44.5
당기순이익	44.2	3.1	4.8	39.6
EPS(원)	375	26	51	357
증감률(%)	4,444.3	-93.0	96.3	593.7
PER(배)	8.5	91.6	48.6	7.0
ROE(%)	11.8	0.8	1.7	11.2
PBR(배)	1.0	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	5.6	4.0	4.8	3.1

자료: 유진투자증권



I. 3Q23 Review & 투자전략

3Q23 Review: 최근(11/06) 발표한 동사의 3 분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 2,181 억원, 영업이익 37 억원으로 전년동기 대비 매출액은 6.5% 감소하였고, 영업이익은 69.0% 감소하였음. 시장 기대치(매출액 2,470 억원, 영업이익 133 억원) 대비 매출액은 11.7% 소폭 하회하였지만, 영업이익은 72.2%로 큰 폭 하회하였음.

다만, 3 분기 실적에서 긍정적인 것은 스마트올 가입자 22 만 회원을 유지하면서 스마트올 매출액 634 억원을 달성, 전년동기 대비 6.2% 증가하며 성장세를 유지한 것임. 종합 학습 1 위 브랜드 구축으로 인하여 매출 성장세 지속 예상함.

4Q23 Preview: 당사 추정 4 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 2,263 억원, 영업이익 77 억원으로 전년동기 수준을 유지하며 전분기 대비 실적 성장세 전환이 가능할 것으로 예상함. 스마트올 가입자 지속 확대 및 성수기 효과가 반영될 것으로 전망함. 매출 성장 대비 수익성 개선 폭이 커질 것으로 예상하는데, 광고비 지출이 줄어들면서 판매관리비가 전년동기 대비 감소할 것으로 예상함.

특히 2021 년 출시한 ARpedia 는 올해 하반기 실적이 가시화되고, 내년 상반기 이후 본격적으로 증가할 것으로 예상함. 디즈니 콘텐츠 검수 이후 내년 상반기 출시가 가능할 것이며, 글로벌 국가로 지속적 확대를 예상하고 있기 때문임.

투자전략: 목표주가는 기존 3,600 원을 유지하며, 투자 의견 BUY 를 유지함. 스마트올 가입자 증가세 지속과 ARpedia 의 글로벌 실적 성장기대감을 보유, 주가는 추가 하락은 제한적이며, 실적 회복과 함께 상승세 전환이 가능할 것으로 예상함.

도표 1. 3Q23 Review & 4Q23 Preview

(단위: 십억원, (%,%p))	실적발표	3Q23P				4Q23E			2022	2023E		2024E	
		당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	218.1	249.1	-12.4	247.0	-11.7	226.3	3.8	-2.2	933.3	891.2	-4.5	958.1	7.5
영업이익	3.7	15.5	-76.4	13.3	-72.4	7.7	109.7	1.9	27.6	10.7	-61.2	45.0	320.5
세전이익	1.5	15.4	-90.1	11.2	-86.3	7.6	397.7	흑전	7.3	6.3	-13.5	44.5	603.4
순이익	1.5	13.1	-88.7	13.1	-88.7	6.5	338.3	흑전	3.1	4.8	54.1	39.6	727.5
지배 순이익	1.9	12.6	-84.8	9.3	-79.4	6.5	238.9	흑전	3.0	5.9	96.3	41.2	593.7
영업이익률	1.7	6.2	-4.6	5.4	-3.7	3.4	1.7	0.1	3.0	1.2	-1.8	4.7	3.5
순이익률	0.7	5.3	-4.6	5.3	-4.6	2.9	2.2	6.4	0.3	0.5	0.2	4.1	3.6
EPS(원)	-	436	-	322	-	225	-	-	26	51	96.3	357	593.7
BPS(원)	-	3,088	-	3,358	-	3,057	-	-	3,065	3,057	-0.3	3,304	8.1
ROE(%)	-	14.1	-	9.6	-	7.3	-	-	0.8	1.7	0.8	11.2	9.5
PER(X)	-	5.7	-	7.8	-	11.1	-	-	91.6	48.6	-	7.0	-
PBR(X)	-	0.8	-	0.7	-	0.8	-	-	0.8	0.8	-	0.8	-

자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권
 주: EPS 는 annualized 기준



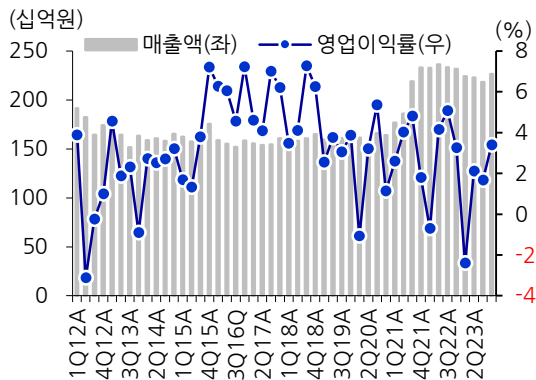
II. 실적 추이 및 전망

도표 2. 분기 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22	3Q22	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23P	4Q23F
매출액	176.6	185.7	218.7	232.9	232.7	236.0	233.2	231.4	224.0	222.7	218.1	226.3
(증가율, YoY)	9.5	19.8	31.7	42.2	31.8	27.1	6.6	-0.6	-3.7	-5.6	-6.5	-2.2
(증가율, QoQ)	7.8	5.2	17.8	6.5	-0.1	1.4	-1.2	-0.8	-3.2	-0.6	-2.1	3.8
사업별 매출액												
교육문화 사업	104.3	101.5	103.6	104.5	106.1	105.0	104.6	102.7	104.3	97.4	96.9	101.6
미래교육 사업	54.9	53.3	53.9	56.6	58.8	54.3	60.3	60.2	54.0	53.0	54.1	59.6
기타 사업	12.6	12.2	13.7	15.3	18.0	19.3	19.8	22.1	21.7	21.4	21.0	21.9
연결법인	4.8	18.7	47.5	56.5	49.8	57.4	48.5	46.5	44.1	51.0	46.1	43.2
사업별 비중(%)												
교육문화 사업	59.1	54.7	47.4	44.9	45.6	44.5	44.8	44.4	46.6	43.7	44.4	44.9
미래교육 사업	31.1	28.7	24.6	24.3	25.3	23.0	25.9	26.0	24.1	23.8	24.8	26.4
기타 사업	7.1	6.6	6.3	6.6	7.7	8.2	8.5	9.5	9.7	9.6	9.6	9.7
연결법인	2.7	10.1	21.7	24.3	21.4	24.3	20.8	20.1	19.7	22.9	21.1	19.1
수익												
매출원가	73.8	81.5	112.2	118.3	117.9	120.3	112.6	115.0	112.8	111.1	108.8	112.6
매출총이익	102.8	104.2	106.5	114.6	114.8	115.7	120.6	116.4	111.2	111.6	109.3	113.7
판매관리비	98.2	96.7	96.0	110.4	116.4	105.9	108.8	108.9	116.6	106.9	105.6	106.0
영업이익	4.6	7.5	10.5	4.2	-1.6	9.8	11.8	7.5	-5.4	4.7	3.7	7.7
세전이익	4.1	38.7	10.5	2.1	-1.9	9.1	9.1	-9.0	-7.9	5.1	1.5	7.6
당기순이익	2.5	29.7	7.8	4.3	-2.8	7.5	6.6	-8.2	-7.2	4.0	1.5	6.5
지배주 당기순이익	2.8	29.8	7.6	3.2	-2.9	7.5	6.5	-8.0	-6.7	4.3	1.9	6.5
이익률(%)												
매출원가율	41.8	43.9	51.3	50.8	50.7	51.0	48.3	49.7	50.4	49.9	49.9	49.8
매출총이익률	58.2	56.1	48.7	49.2	49.3	49.0	51.7	50.3	49.6	50.1	50.1	50.2
판매관리비율	55.6	52.1	43.9	47.4	50.0	44.9	46.6	47.0	52.0	48.0	48.4	46.8
영업이익률	2.6	4.0	4.8	1.8	-0.7	4.2	5.1	3.3	-2.4	2.1	1.7	3.4
세전이익률	2.3	20.9	4.8	0.9	-0.8	3.9	3.9	-3.9	-3.5	2.3	0.7	3.4
당기순이익률	1.4	16.0	3.6	1.8	-1.2	3.2	2.8	-3.6	-3.2	1.8	0.7	2.9
지배주 당기순이익	1.6	16.0	3.5	1.4	-1.2	3.2	2.8	-3.5	-3.0	1.9	0.9	2.9

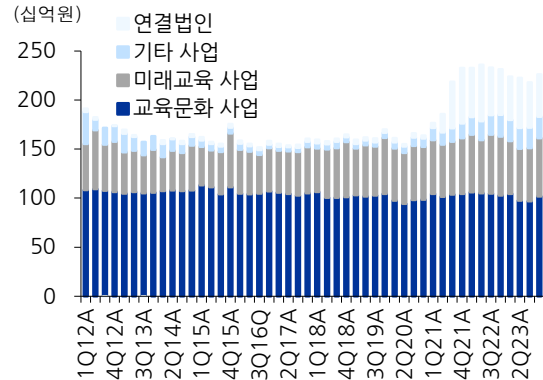
자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

도표 3. 분기별 매출 및 영업이익률 추이



자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

도표 4. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

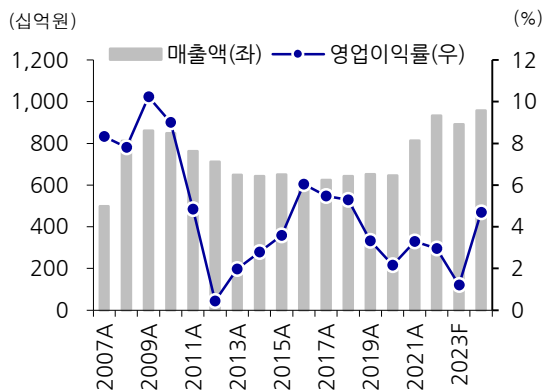


도표 5. 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	648.8	642.9	650.5	624.0	624.3	642.9	652.2	646.1	813.9	933.3	891.2	958.1
(증가율)	-8.9	-0.9	1.2	-4.1	0.0	3.0	1.4	-0.9	26.0	14.7	-4.5	7.5
사업별 매출액												
교육문화 사업	421.8	430.8	439.8	420.4	417.7	408.7	411.9	388.5	414.0	418.3	400.2	424.9
미래교육 사업	167.0	159.8	174.9	172.1	178.1	200.1	207.3	214.3	218.6	233.6	220.7	251.1
기타 사업	60.1	42.6	24.6	20.1	17.6	22.4	19.0	29.6	53.8	79.2	85.9	97.8
연결법인	-0.0	9.8	11.2	11.4	10.9	11.8	14.0	13.7	127.5	202.1	184.4	184.2
사업별 비중(%)												
교육문화 사업	65.0	67.0	67.6	67.4	66.9	63.6	63.2	60.1	50.9	44.8	44.9	44.4
미래교육 사업	25.7	24.8	26.9	27.6	28.5	31.1	31.8	33.2	26.9	25.0	24.8	26.2
기타 사업	9.3	6.6	3.8	3.2	2.8	3.5	2.9	4.6	6.6	8.5	9.6	10.2
연결법인	0.0	1.5	1.7	1.8	1.7	1.8	2.2	2.1	15.7	21.7	20.7	19.2
수익												
매출원가	306.9	325.5	330.2	289.9	275.5	276.4	280.1	271.5	385.8	465.8	445.4	477.1
매출총이익	342.0	317.4	320.3	334.1	348.8	366.5	372.2	374.6	428.1	467.5	445.8	481.0
판매관리비	329.1	299.5	296.9	296.4	314.6	332.5	350.5	360.7	401.3	439.9	435.1	436.0
영업이익	12.9	18.0	23.4	37.7	34.2	34.0	21.7	14.0	26.8	27.6	10.7	45.0
세전이익	-3.8	12.5	18.5	31.2	33.9	30.7	-192.8	3.5	55.4	7.3	6.3	44.5
당기순이익	3.1	10.4	13.4	23.7	24.9	22.3	-150.6	0.4	44.2	3.1	4.8	39.6
지배주주 당기순이익	3.1	10.4	13.2	23.4	24.9	22.2	-150.9	1.0	43.3	3.0	5.9	41.2
이익률(%)												
매출원가율	47.3	50.6	50.8	46.5	44.1	43.0	42.9	42.0	47.4	49.9	50.0	49.8
매출총이익률	52.7	49.4	49.2	53.5	55.9	57.0	57.1	58.0	52.6	50.1	50.0	50.2
판매관리비율	50.7	46.6	45.6	47.5	50.4	51.7	53.7	55.8	49.3	47.1	48.8	45.5
영업이익률	2.0	2.8	3.6	6.0	5.5	5.3	3.3	2.2	3.3	3.0	1.2	4.7
세전이익률	-0.6	1.9	2.8	5.0	5.4	4.8	-29.6	0.5	6.8	0.8	0.7	4.6
당기순이익률	0.5	1.6	2.1	3.8	4.0	3.5	-23.1	0.1	5.4	0.3	0.5	4.1
지배주주 당기순이익	0.5	1.6	2.0	3.7	4.0	3.5	-23.1	0.1	5.3	0.3	0.7	4.3

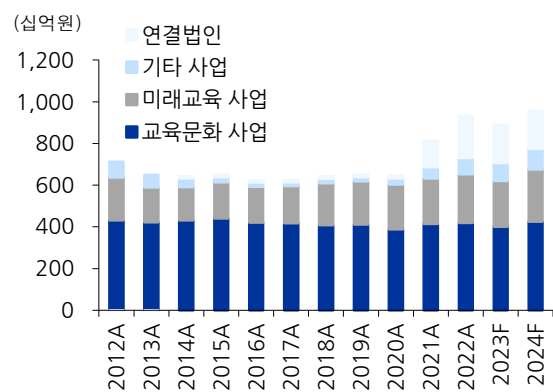
자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

도표 6. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권

도표 7. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 웅진씽크빅, 유진투자증권



III. Valuation

도표 8. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	웅진씽크빅	평균	메가스터디교육	디지털대성	정상제이엘에	메가스터디	크레비스
주가(원)	2,500		60,300	5,920	7,240	11,070	16,950
시가총액(십억원)	288.8		705.2	166.7	113.5	132.0	192.2
PER(배)							
FY21A	8.5	11.6	12.0	15.6	8.4	6.3	15.6
FY22A	91.6	15.1	9.1	10.9	8.4	6.8	40.1
FY23F	48.6	8.6	6.7	11.1	8.0	-	-
FY24F	7.0	7.7	5.7	9.8	7.6	-	-
PBR(배)							
FY21A	1.0	1.6	2.9	1.7	1.5	0.5	3.0
FY22A	0.8	1.3	2.2	1.2	1.4	0.4	3.3
FY23F	0.8	1.3	1.4	-	1.3	-	-
FY24F	0.8	1.2	1.2	-	1.2	-	-
매출액(십억원)							
FY21A	813.9		703.9	196.9	101.7	133.6	210.7
FY22A	933.3		836.0	210.8	110.8	121.6	227.5
FY23F	891.2		938.8	218.0	115.4	-	-
FY24F	958.1		1,066.8	230.5	120.0	-	-
영업이익(십억원)							
FY21A	26.8		99.0	25.2	17.0	15.9	31.2
FY22A	27.6		135.4	28.4	16.7	12.2	25.7
FY23F	10.7		138.8	26.0	17.4	-	-
FY24F	45.0		158.6	29.7	18.1	-	-
영업이익률(%)							
FY21A	3.3	13.9	14.1	12.8	16.7	11.9	14.8
FY22A	3.0	13.7	16.2	13.5	15.1	10.0	11.3
FY23F	1.2	13.9	14.8	11.9	15.1	-	-
FY24F	4.7	14.3	14.9	12.9	15.1	-	-
순이익(십억원)							
FY21A	44.2		81.5	20.0	13.6	29.8	18.5
FY22A	3.1		99.6	21.3	13.3	20.5	4.8
FY23F	4.8		104.4	17.8	14.2	-	-
FY24F	39.6		121.7	20.0	14.9	-	-
EV/EBITDA(배)							
FY21A	5.6	4.4	5.1	7.4	4.6	0.5	5.7
FY22A	4.0	4.6	5.1	4.4	4.4	-	8.1
FY23F	4.8	3.5	2.8	3.9	3.9	-	-
FY24F	3.1	3.1	2.3	3.3	3.6	-	-
ROE(%)							
FY21A	11.8	17.8	25.8	16.0	20.0	9.2	18.0
FY22A	0.8	15.6	25.3	13.4	17.8	6.1	6.4
FY23F	1.7	16.7	21.9	10.6	17.5	-	-
FY24F	11.2	16.6	21.4	11.4	16.9	-	-

참고: 2023.11.07 종가 기준, 컨센서스 적용. 웅진씽크빅은 당사 추정치임
 자료: QuantiWise, 유진투자증권



IV. 회사 소개

43 년간의 출판과 교육서비스 사업으로 우수한 교육 콘텐츠 확보

도표 9. 사업 분야

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

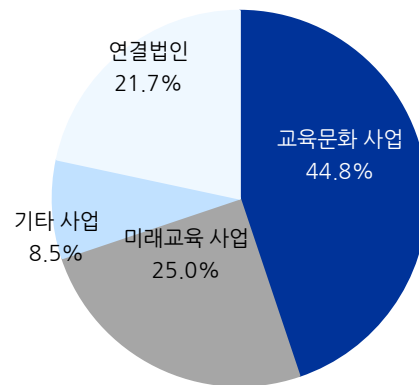
자료: 분기 사업 보고서, 유진투자증권

도표 10. 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 시 학교수학> 출시
	웅진씽크빅-네이버클라우드, 학원형 클라우드 플랫폼 구
2021.07	축을 위한 합작법인 설립 계약 체결
2021.09	(주)배컴, (주)웅진북센 계열 편입
2021.09	세계 최대 교육플랫폼 '유데미' 국내 론칭
2021.12	어린이 오디오북 플랫폼 '딸기공', 구글플레이 '올해를 빛
	낸 숨은 보석 앱' 선정
2022.01	스마트올' 20 만 회원 돌파
2022.03	AI 연산학습 앱 '매쓰피드' 국내 및 해외 140 여개국 출시

자료: 유진투자증권

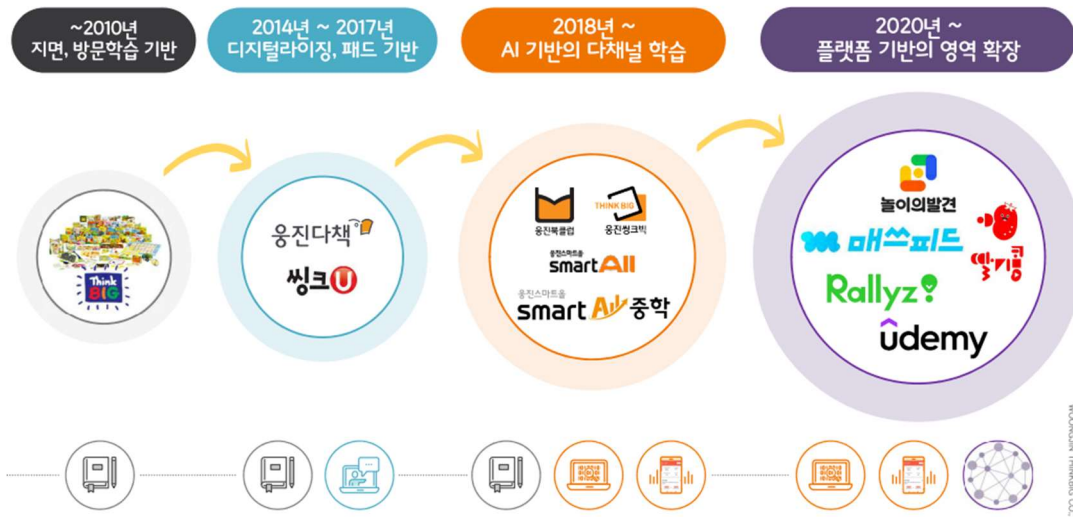
도표 11. 사업별 매출 비중 (2022년 기준)



자료: 유진투자증권



도표 12. 성장 스토리



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. 사업 포트폴리오



회원제 교육 사업에서 에듀테크를 선도하는 플랫폼 비즈니스로

웅진씽크빅은 회원제 학습지 및 전집 도서 등 어린이 교육 서비스, 단행본 출판 등의 기존 비즈니스를 플랫폼 영역으로 확장하여 유아~성인의 전 연령을 아우르고 있습니다.

2014년 태블릿 기반 회원제 독서 프로그램인 '웅진북클럽'을 시작으로 업계 최초 AI기술을 적용한 제품과 서비스를 지속해서 출시하고 있습니다.

2019년 전과목 시 맞춤형 학습 제품 '웅진스마트올'을 론칭하여 회원수 1위로 에듀테크 업계를 주도하고 있으며, 2020년 키즈 플랫폼 '아이의 발견', 2021년 9월 글로벌 성인 온라인 교육플랫폼 'Udemey' 국내 독점 서비스 개시, 네이버 클라우드와 합작한 학원 플랫폼 'Rallyz'를 론칭하는 등 플랫폼 기업으로서의 기반을 마련했습니다.

해외 출시 제품인 ARpedia 및 Mathpid는 CES 등에서 기술력을 인정받으며 판로를 넓히고 있습니다.

당사는 기존 사업의 성장과 새로운 영역의 사업 진출을 통해 업계를 선도하는 플랫폼 기업으로 나아가겠습니다.

자료: IR Book, 유진투자증권



V. 투자 포인트

1) 스마트올 가입자 증가로 안정적인 실적 성장 전망

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



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 스마트올: 메타버스 및 대치 TOP, 올백 등 신규 서비스를 런칭



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 16. 스마트올: 스마트올과 생성형 AI

생성형 AI를 통한 스마트올 학습 확장



웅진씽크빅 AI Data 적용


- O1_AGE : 7
- O2_Gender : M
- O3_Interest : 공룡, 방귀, 경찰
- O4_Learning_Status : *Sub - MATH *Level - CL5.1
- O5_Recent_reading : *비행복한 모양 구조대 *세상을 알게 한 문자




생성형 AI를 활용한 영어 문법, writing 첨삭

아이의 나이, 관심사, 지식 습득 정도에 따른 상황별 맞춤 대화

학습+독서데이터를 기반으로 학습자와 대화하는 생성형 AI가 적용된 메타버스 NPC



외국인 교환학생 NPC와 영어대화



숙제를 도와주는 같은 반 친구

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 스마트올 회원 수 추이

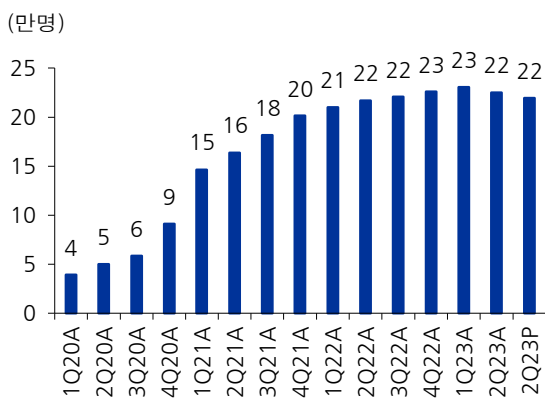
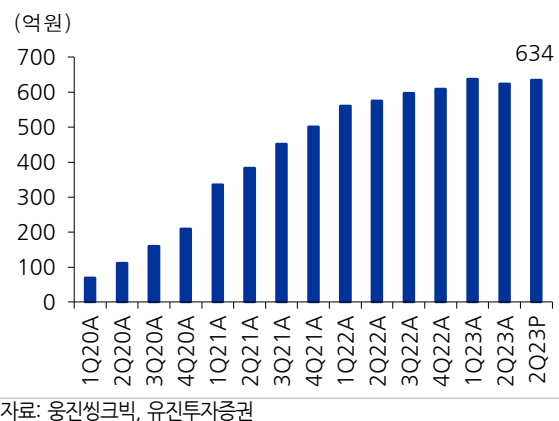
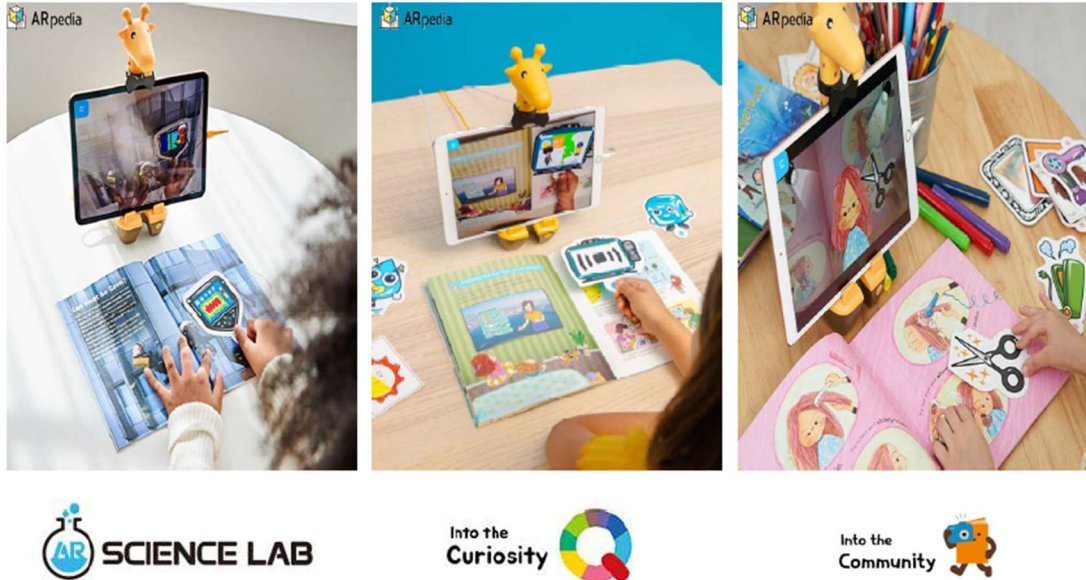


도표 18. 스마트올 관련 매출액 추이



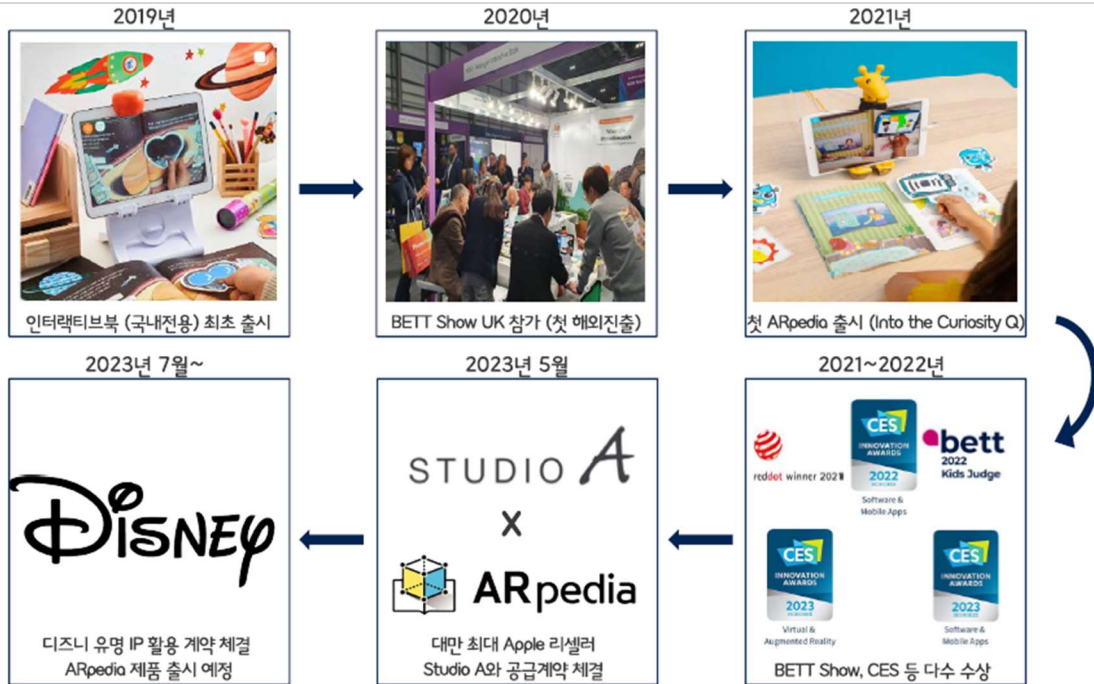
2) ARpedia 글로벌 진출 가시화

도표 19. ARpedia 제품: 3D/AR 기술을 종이책과 접목



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 20. ARpedia 글로벌 진출

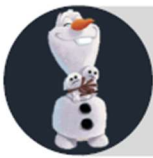


자료: IR Book, 유진투자증권




도표 21. 디즈니의 유명 IP 를 활용


디즈니 AR 인터랙티브북의 장점



디즈니 IP의 상품성
전세계적인 인지도와 인기를 가진 디즈니 브랜드의 파급력




자연스러운 영어 학습
재미있는 AR 활동과 애니메이션 기반의 Reading 활동으로 자연스러운 영어 노출



의미 있는 AR 활동과 인터랙션
스토리과 결합도를 높인 AR 활동을 통해 아이들의 상상력 고취

Title List



15 AR Book List		
No.	AR/Audio	타이틀
1	AR	Zootopia
2	AR	Frozen
3	AR	Frozen II
4	AR	Moana
5	AR	Inside Out
6	AR	Monsters University
7	AR	Coco
8	AR	Luca
9	AR	Incredibles 2
10	AR	Toy Story 4
11	AR	Wreck-It Ralph
12	AR	Raya and the Last Dragon
13	AR	Finding Dory
14	AR	Onward
15	AR	Brave

* 타이틀 수량확정, 도서 리스트는 변경될 수 있음

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 지속적인 시리즈 출시 예정



- AR English Role-play Words
- 증강현실 기반 48가지 직업체임을 통해 기초 영단어 학습
- 7~12세 / 48권



- Disney English Reading
- 디즈니 IP를 활용하여, 증강현실 기반의 영어 읽기 학습
- 영화보다 재미있는 디즈니, 내가 주인공이 되는 디즈니
- 7~12세 / 15권



- AR English Active Speaking
- 종이 책에 펼쳐진 다양한 상황 속의 영어 회화
- 다양한 장소 (공항, 슈퍼마켓, 식당 등)와 상황에서 필요한 영어회화 습득
- 음성인식과 증강현실 기반의 상호작용 구현
- 아이의 음성을 인식하여 종이책의 인물들과 소통하기



- Hello! Nature
- 토이를 인식하여 3D 증강현실 상호작용
- 4~7 / 20권



- MathCatch Book
- 수학의 기초개념을 증강현실과 필기인식을 통해 학습
- 4~7 / 12권



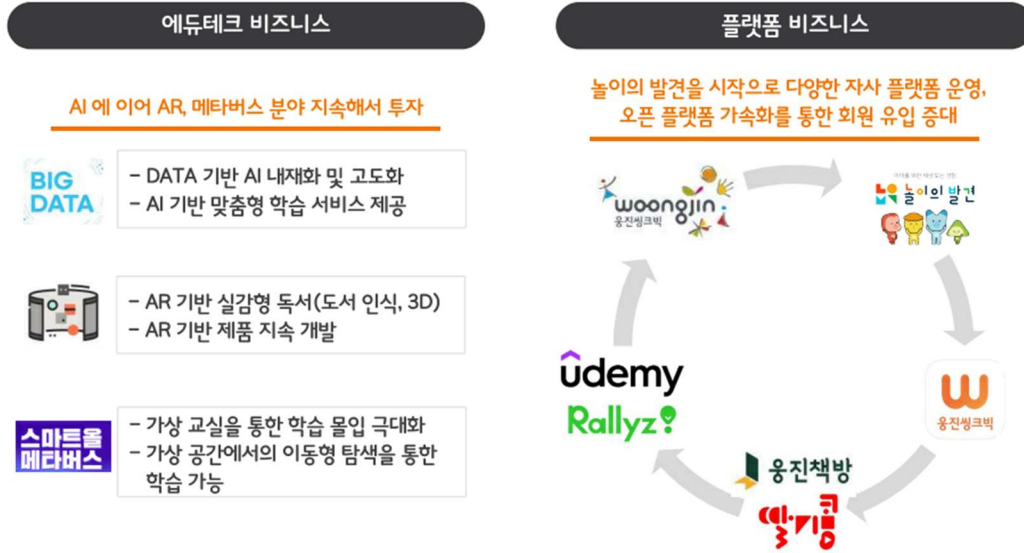
- AR Creative Coding
- 명령어 마커를 활용하여 도서 위에서 증강현실로 동작하는 다양한 경험을 코딩하고 공유하는 제품
- 피겨스케이팅 코딩, K-pop 댄스 코딩
- 다른 사용자가 코딩한 작품을 서로 감상하고 평가하거나 특정 공간에서 자랑할 수 있음

자료: IR Book, 유진투자증권



3) 플랫폼 사업 확대로 미래 성장동력 확보로 실적 성장에 기여 전망

도표 23. 에듀테크 기반 제품과 서비스를 통해 플랫폼 비즈니스 확장



자료: IR Book, 유진투자증권


도표 24. 플랫폼사업: 라운지, 웅진책방, 딸기콩 등 자체 플랫폼 운영



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 25. 플랫폼 사업: Udemy




글로벌 No.1 오픈 강의 플랫폼


강좌 분야 직무 중심의 IT 개발, 비즈니스 및 라이프 스타일 등
한국형 로컬 콘텐츠 및 글로벌 콘텐츠 확대

'23년 주요 전략 브랜드 인지도 강화, 신규 강사 유입 증대
B2B Big Deal 및 정부사업 참여 활동 강화
스타 강사 육성을 통한 경쟁력 있는 콘텐츠 제공


기대 효과 영유아 ~ 성인 연령 확대 및 플랫폼 사업 확장




- Blender -



- LangChain -




- Tableau -




- ChatGPT -

사업 영역

B2C 교육서비스  **크리에이션**

- 최신 트렌드 대표 강사 콘텐츠 제작 및 출시
- 기업 제휴를 통한 강의 판매/교재 출판
- 채용 연계형 과정 운영
- 취업부트캠프 운영을 통한 개발인력 자체 확보 및 취업 지원

B2B 교육서비스  **business**

- 회사별/업종별 학습 프로그램을 통한 맞춤형 교육 제공(경영/IT/금융 등)
- 주요 고객사 (23.3Q 기준 41개 기업 사용 중)

B2G/B2U 교육서비스 **K-MOOC X Udemy**

- 정부사업/공공기관 교육 사업 참여 및 직접 운영
- 대학교 전공/교양 강의 온라인 제공 (성균관대 등)

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 플랫폼 사업: 놀이의 발견, Rallyz



세상에서 가장 큰 놀이터 - 놀이의 발견

회원수 '23.3분기말 기준 약 151만명

다양한 사업모델 키즈 액티비티 제공 (놀이/문화, 전시/공연 등)
놀발 클래스 (인터랙티브 라이브 수업)
숙소예약서비스

키즈패밀리 특화 상품 컨설팅을 통한 경쟁력 강화
자체 상품 강화 (놀이키트 등)

'23년 주요 전략 지역밀착형 상품 발굴
체험학습 패키지 출시 (소풍의 발견)
해외여행 연계 서비스 추진



간편한 학원생활 플랫폼
앱 하나로 모두 관리하는 새로운 학원생활

대상 전국 초/중/고등학생 대상 학원 교육 서비스 공급자

서비스

자료실

학습관리시스템

개인별 학습관리

클래스별 소통

청구서 간편결제

실시간 알림

라이브

출석관리

성적관리

학습평가

경쟁력 기존 파편화된 타사 서비스 → 통합 플랫폼으로 제공

자료: IR Book, 유진투자증권



웅진씽크빅(095720.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	771.6	790.8	800.0	840.5	892.4
유동자산	461.2	434.0	436.4	475.8	522.0
현금성자산	80.9	56.3	49.3	65.1	83.9
매출채권	198.4	193.4	199.3	216.5	236.3
재고자산	51.7	59.9	62.0	67.4	73.5
비유동자산	310.4	356.8	363.6	364.6	370.4
투자자산	112.0	117.1	118.2	123.0	128.0
유형자산	114.5	142.8	137.4	125.8	120.6
기타	83.9	96.9	108.0	115.8	121.8
부채총계	398.1	425.9	436.9	448.8	462.4
유동부채	370.1	379.8	385.1	396.7	409.9
매입채무	113.1	109.8	118.7	128.9	140.7
유동성이자부채	132.7	132.3	127.3	127.3	127.3
기타	124.3	137.8	139.1	140.5	141.9
비유동부채	28.0	46.0	51.8	52.2	52.5
비유동이자부채	15.0	34.6	40.8	40.8	40.8
기타	12.9	11.4	11.1	11.4	11.7
자본총계	373.5	364.9	363.1	391.6	430.0
지배지분	362.8	354.0	353.1	381.6	420.0
자본금	58.7	58.7	58.7	58.7	58.7
자본잉여금	125.4	125.4	125.4	125.4	125.4
이익잉여금	237.2	228.6	226.5	255.0	293.4
기타	(58.6)	(58.8)	(57.6)	(57.6)	(57.6)
비지배지분	10.8	10.9	10.1	10.1	10.1
자본총계	373.5	364.9	363.1	391.6	430.0
총차입금	147.8	166.9	168.0	168.0	168.0
순차입금	66.9	110.6	118.7	103.0	84.1

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	94.7	94.6	93.4	112.4	114.6
당기순이익	44.2	3.4	4.8	39.6	43.8
자산상각비	50.8	70.1	74.9	81.0	79.8
기타비현금성손익	70.4	118.9	10.5	4.0	5.1
운전자본증감	(90.4)	(94.4)	3.2	(12.1)	(14.1)
매출채권감소(증가)	14.3	0.4	(8.2)	(17.1)	(19.9)
재고자산감소(증가)	(13.6)	(11.7)	(3.1)	(5.3)	(6.2)
매입채무증감(감소)	(7.8)	(7.7)	18.6	10.2	11.8
기타	(83.4)	(75.4)	(4.0)	0.1	0.1
투자현금	(53.2)	(65.2)	(50.5)	(84.2)	(87.9)
단기투자자산감소	21.9	7.2	19.2	(0.2)	(0.2)
장기투자증권감소	24.5	6.3	(1.2)	(2.5)	(2.5)
설비투자	(4.0)	(38.1)	(29.9)	(39.1)	(42.5)
유형자산처분	40.0	0.9	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(32.7)	(42.0)	(35.9)	(38.1)	(38.1)
재무현금	(78.1)	(44.5)	(28.1)	(12.7)	(8.1)
차입금증가	(57.1)	(25.3)	(16.8)	0.0	0.0
자본증가	(17.9)	(14.6)	(12.4)	(12.7)	(8.1)
배당금지급	12.6	14.6	12.4	12.7	8.1
현금 증감	(36.5)	(15.1)	14.8	15.5	18.6
기초현금	81.3	44.8	29.7	44.5	60.0
기말현금	44.8	29.7	44.5	60.0	78.6
Gross Cash flow	165.4	192.4	90.9	124.6	128.7
Gross Investment	165.6	166.8	66.5	96.2	101.8
Free Cash Flow	(0.1)	25.6	24.3	28.4	26.9

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	813.9	933.3	891.2	958.1	1,042.4
증가율(%)	26.0	14.7	(4.5)	7.5	8.8
매출원가	385.8	465.8	445.4	477.1	523.8
매출총이익	428.1	467.5	445.8	481.0	518.6
판매 및 일반관리비	401.3	439.9	435.1	436.0	462.8
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	26.8	27.6	10.7	45.0	55.8
증가율(%)	91.4	2.8	(61.2)	320.5	24.1
EBITDA	77.6	97.7	85.6	126.0	135.7
증가율(%)	29.7	25.9	(12.4)	47.2	7.7
영업외손익	28.6	(20.2)	(4.4)	(0.4)	(6.6)
이자수익	1.8	1.7	1.4	1.4	1.5
이자비용	4.6	6.2	9.3	9.4	9.4
지분법손익	(0.3)	(2.3)	(2.0)	(2.1)	(2.1)
기타영업손익	31.7	(13.4)	5.6	9.6	3.3
세전순이익	55.4	7.3	6.3	44.5	49.3
증가율(%)	1,470.6	(86.8)	(13.5)	603.4	10.6
법인세비용	11.2	3.9	1.5	4.9	5.5
당기순이익	44.2	3.1	4.8	39.6	43.8
증가율(%)	12,242.7	(93.0)	54.1	727.5	10.4
지배주주지분	43.3	3.0	5.9	41.2	46.5
증가율(%)	4,444.3	(93.0)	96.3	593.7	12.7
비지배지분	0.8	0.1	(1.2)	(1.6)	(2.7)
EPS(원)	375	26	51	357	402
증가율(%)	4,444.3	(93.0)	96.3	593.7	12.7
수경EPS(원)	375	26	51	357	402
증가율(%)	4,444.3	(93.0)	96.3	593.7	12.7

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	375	26	51	357	402
BPS	3,141	3,065	3,057	3,304	3,636
DPS	130	110	70	70	70
밸류에이션(배, %)					
PER	8.5	91.6	48.6	7.0	6.2
PBR	1.0	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.6	4.0	4.8	3.1	2.7
배당수익률	4.1	4.6	2.8	2.8	2.8
PCR	2.2	1.4	3.2	2.3	2.2
수익성(%)					
영업이익률	3.3	3.0	1.2	4.7	5.4
EBITDA이익률	9.5	10.5	9.6	13.1	13.0
순이익률	5.4	0.3	0.5	4.1	4.2
ROE	11.8	0.8	1.7	11.2	11.6
ROIC	5.2	2.8	1.7	8.4	10.0
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	17.9	30.3	32.7	26.3	19.6
유동비율	124.6	114.3	113.3	120.0	127.3
이자보상배율	5.8	4.4	1.1	4.8	6.0
활동성(회)					
총자산회전율	1.1	1.2	1.1	1.2	1.2
매출채권회전율	4.4	4.8	4.5	4.6	4.6
재고자산회전율	19.8	16.7	14.6	14.8	14.8
매입채무회전율	9.3	8.4	7.8	7.7	7.7



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1.0% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 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 당사에 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	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

