

KOSDAQ | 교육서비스

아이스크림미디어 (461300)

교과서를 출판하는 에듀테크 기업

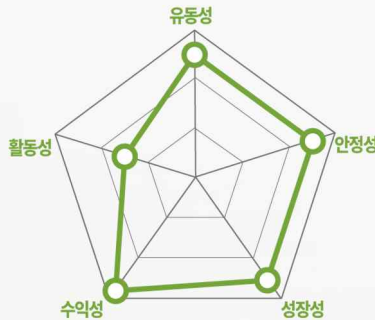
체크포인트

- 아이스크림미디어의 경쟁력은 초등교사 약 93%가 사용하는 디지털 교육 플랫폼인 아이스크림S를 보유하고 있다는 점
- 동사의 투자 포인트는 1) 아이스크림S 가입자를 통한 사업영역 확장(원격 교육 연수원, 교구 물, 교과서 시장 등)과 2) 2022년부터 시작한 검정 교과서 비즈니스의 안정성
- 2025년 매출액 2,002억원(+31.5%YoY), 영업이익 590억원(+28.1%YoY)으로 추정. 동사의 현재 2025년 예상 PSR은 1.3배, PER은 6.1배로 역사적 평균보다 소폭 높은 수준임. 디지털 교과서 도입이 자율화된 가운데, 이재명 정부의 디지털 교육 정책이 주가의 동인이 될 전망

주가 및 주요이벤트

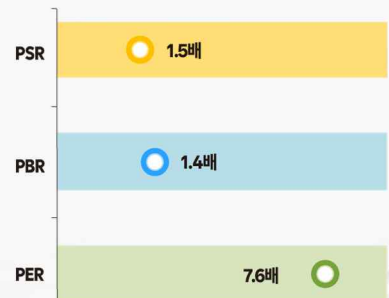


재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류상 경기관련소비재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 경기관련소비재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

아이스크림미디어 (461300)

Analyst 김태현 thkim@kirs.or.kr
RA 박규연 park.gyuyeon@kirs.or.kr

KOSDAQ
교육서비스

에듀테크 기반 초등 교육 콘텐츠 기업

아이스크림미디어는 국내 최초 디지털 교육 콘텐츠 기업으로, AI기반 에듀테크 플랫폼 아이스크림S를 통해 초등 교육 분야 선도하고 있음. 동사의 사업 부문은 1) 교과출판(60.9%, 2025년 상반기 매출액 기준), 2) 커머스(32.6%), 3) 연수사업(4.1%)과 4) 기타(2.4%)로 구분

투자포인트1. 아이스크림S를 통한 사업 영역 확장 전략

동사의 경쟁력은 초등교사의 약 93%가 사용하는 디지털 교육 플랫폼인 아이스크림S를 보유하고 있다는 점. 2021년 이전까지 유료로 운영되다가 현재는 무료로 운영 중이나, 높은 초등교사 점유율은 사업 영역 확장에 기여 중임. 아이스크림미디어는 아이스크림S 가입자를 기반으로 1) 원격 교육연수원, 2) 교구 물, 3) 교과서 시장 등으로 사업 확장 중. 2010년에 론칭한 아이스크림 원격 교육연수원은 최근 8회 연속 한국교육학술정보원 운영평가 우수기관으로 선정되었으며, 아이스크림 물은 2024년 온라인물 기준 초등 시장 점유율 94% 차지함

투자포인트2. 교과서 비즈니스의 안정성

동사는 2022년 아이스크림S 운영 경험을 바탕으로 사업 시너지가 높은 초등학교 검정 교과서 출판 시장에 진출했음. 교과서 매출액은 2023년 682억원에서 2024년 874억원으로 28.2% 증가했고, 회사 측은 올해 예상 매출액을 약 1,400억원으로 60.2% 급증할 것으로 예상. 이는 1) 교과서 개정(2015→2022)에 따른 단가 인상과 2) 교과서 과목 채택 수 증가, 3) 점유율 상승 기대에 기인함. 아이스크림미디어는 경쟁사와 달리 판매를 위한 영업조직 및 대리점, 총판 등이 없고, 플랫폼인 아이스크림S가 홍보역할을 해주고 있다는 점에서 경쟁사와 차별화된 수익성을 가져갈 수 있을 것으로 기대됨

Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	1,129	1,041	1,231	1,522	2,002
YoY(%)	42.9	-7.8	18.2	23.7	31.5
영업이익(억원)	143	306	340	461	590
OP 마진(%)	12.7	29.4	27.7	30.3	29.5
지배주주순이익(억원)	114	224	302	311	424
EPS(원)	1,077	2,113	2,851	2,710	3,214
YoY(%)	60.1	96.1	35.0	-4.9	18.6
PER(배)	0.0	0.0	0.0	4.3	6.1
PSR(배)	0.0	0.0	0.0	0.9	1.3
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	0.3	2.4
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	0.8	1.2
ROE(%)	50.9	54.0	44.1	23.3	21.4
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	6.3	5.1

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (9/2)	19,690원
52주 최고가	24,000원
52주 최저가	10,740원
KOSDAQ (9/2)	794.00p
자본금	65억원
시가총액	2,608억원
액면가	500원
발행주식수	13백만주
일평균 거래량 (60일)	8만주
일평균 거래액 (60일)	18억원
외국인지분율	75.3%
주요주주	시공테크 외 9인 61.06%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.0	52.6	-15.1
상대주가	-6.5	43.0	-17.8

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

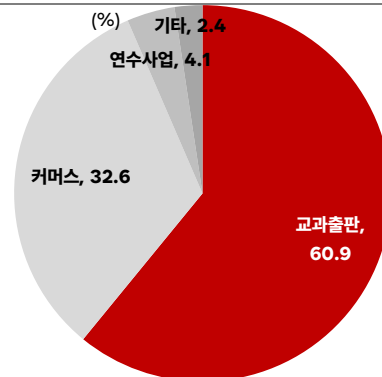
초등 교육 콘텐츠 기업에서 교과서 출판사로 도약

에듀테크 플랫폼 아이스크림S를
통해 초등 교육 분야를 선도하고
있는 기업

아이스크림미디어는 에듀테크 기반 초등 교육 콘텐츠 기업이다. 동사는 국내 최초 디지털 교육 콘텐츠 기업으로, 방대한 멀티미디어 콘텐츠와 AI 기반 에듀테크 플랫폼 아이스크림S를 통해 초등 교육 분야를 선도하고 있다. 동사는 650만 개 이상의 멀티미디어 콘텐츠 보유를 통해 경쟁사 대비 비교 우위를 확보하고 있다. 현재 전국 약 93%의 초등 교사가 동사의 플랫폼인 아이스크림S를 활용해 수업을 진행하고 있다. 이 외에 동사는 초등학교 교과서 출판업을 영위하고 있으며, 교구 및 교자재 온라인 쇼핑몰인 아이스크림몰을 운영하고, 원격교육연수원 사업도 참여하고 있다. 2024년 동사는 초등학교 수학, 사회, 과학과 음악 검정 교과서 출판 시장 점유율 1위를 차지했다.

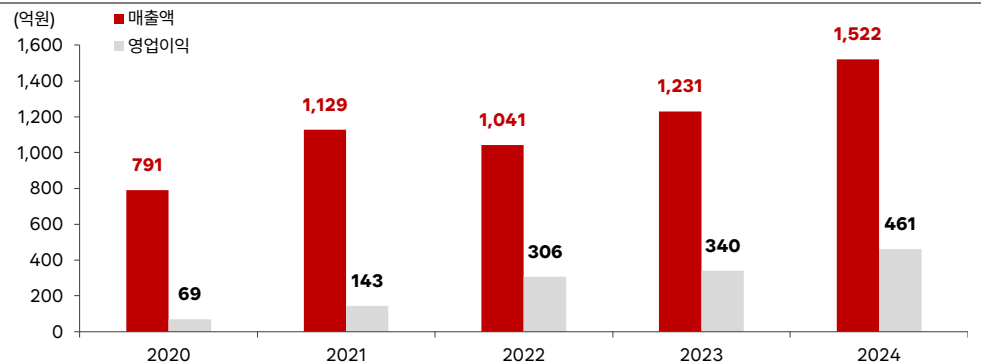
아이스크림미디어의 매출액은 2020년 791억원에서 2024년 1,522억원으로 연평균 17.8%증가했고, 동기간 영업이익은 69억원에서 461억원으로 연평균 60.6% 급증했다. 2025년 상반기 기준 동사의 사업 부문은 1) 교과출판, 2) 커머스, 3) 연수사업과 4) 기타로 구분되며, 각각의 비중은 60.9%, 32.6%, 4.1%와 2.4%이다.

아이스크림미디어의 매출액 구성



주: 2025년 상반기 기준, 자료: 아이스크림미디어, 한국IR협회의 기업리서치센터

아이스크림미디어 매출액과 영업이익 추이



자료: 아이스크림미디어, 한국IR협회의 기업리서치센터

연혁: 2002년 설립, 2024년 코스닥 시장에 상장

아이스크림미디어는 2002년 (주)시공테크 콘텐츠 사업본부가 분사하여 (주)코리아비주얼스라는 사명으로 설립되었다. 이후 2007년 (주)시공미디어로 2019년 (주)아이스크림미디어로 사명이 변경되었다. 2024년 8월 코스닥 시장에 상장되었다.

동사는 2009년 초등 디지털 교과 플랫폼 ‘아이스크림S’를 론칭했다. 2010년에는 원격교육연수원을 인가받아 ‘아이스크림 원격교육연수원’을 론칭하고 학교 예산 전문 교육쇼핑몰 ‘아이스크림몰’ 서비스를 론칭했다. 2011년에는 스마트 홈런닝 기기인 ‘아이스크림 홈런’을 론칭했고, 2013년에는 아이스크림홈런 사업부문을 분사하여 (주)시공교육을 설립했다.

2018년에는 스마트 코딩로봇 ‘뚜루뚜루’를 출시하고, 2019년에는 실시간 퀴즈 토의토론 서비스 ‘땡커벨’을, 2020년에는 모바일 무료 알림장 서비스 ‘하이클래스(HiClass)’를 론칭했다. 이와 같은 동사의 노력으로 2020년에는 지식서비스 산업 융합 부문 산업통상자원부 장관상을 받았다.

2021년에 2015년 개정 교육과정 초등 3~4학년군 검정 교과서 및 지도책 32권, 2022년에는 2015 개정 교육과정 초등 5~6학년군 검정 교과서 및 지도책 33권에 합격하며, 2022년 초등학교 교과서 출판업에 진출했다. 2023년에 대한민국 인터넷대상 대통령상과 대한민국 ICT대상 디지털기술 부문 과학기술정보통신부 장관상을 받았다. 2024년에는 2022년 개정 교육과정 초등학교 3~4학년 검정 교과서 및 지도서 46권에 합격했다.

상장 이후에는 아이스크림몰 유치원 전용관을 신규 오픈하고, 2022년 개정 A디지털교과서 영어 3~4학년에 합격했다.

아이스크림미디어 주요 연혁

2002~2017 교육 콘텐츠 경쟁력 확보	2018~2022 디지털 교육 생태계 형성	2023~ 국내 대표 에듀테크기업으로 발돋움
2002 법인 설립, (주)시공테크 콘텐츠 사업본부 분사 2003 기업부설연구소 ‘휴먼디지털연구소’ 설립 2007 (주)시공미디어로 사명 변경 2009 초등 디지털 교과 플랫폼 ‘아이스크림S’ 론칭 2010 원격교육연수원 인가 ‘아이스크림 원격교육연수원’ 론칭 학교 예산 전문 교육쇼핑몰 ‘아이스크림몰’ 서비스 론칭	2018 스마트 코딩로봇 ‘뚜루뚜루’ 출시 2019 실시간 퀴즈 토의토론 서비스 ‘땡커벨’ 론칭 (주)아이스크림미디어로 사명 변경 2020 모바일 무료 알림장 서비스 ‘하이클래스(HiClass)’ 론칭 2021 ‘15 개정 교육과정 초등 3~4학년군 검정 교과서 및 지도책 32권 합격 (수학, 사회, 과학)’ 아이스크림 원격교육연수원 운영평가 교육부장관상 수상 2022 ‘15 개정 교육과정 초등 5~6학년군 검정 교과서 및 지도서 33권 합격 (수학, 사회, 과학)’	2023 대한민국 인터넷대상 대통령상 수상 대한민국 ICT대상 디지털기술 부문 2024 코스닥시장 상장 (2024년 8월 30일) A 디지털교과서 합격 (영어) ‘22 개정 교육과정 초등 3~4학년군 검정 교과서 및 지도서 46권 합격 (수학, 사회, 과학, 영어, 음악, 미술, 체육)’

자료: 아이스크림미디어, 한국R협의회 기업리서치센터

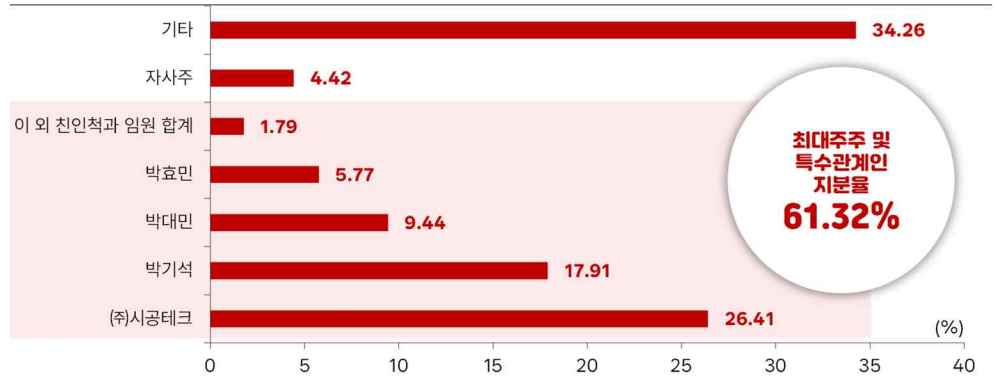
주주 구성

아이스크림미디어의 최대주주는 (주)시공테크로 지분율 26.41% 보유

2025년 6월말 기준으로, 아이스크림미디어의 최대주주는 (주)시공테크로 지분율 26.41%를 보유하고 있다. 이 외에 시공테크의 최대주주인 박기석 회장, 박대민 이사(박기석 회장의 자)와 박효민(박기석 회장의 자)이 각각 17.91%, 9.44%와 5.77% 지분을 보유 중이다. 이 외에 박기석 회장의 친인척과 임원 지분율 합계가 1.79%이다. 최대주주와 특수관계자의 합계 지분율은 61.32%이다.

자사주로는 582,970주가 있으며, 이는 지분율 4.42%에 해당한다.

아이스크림미디어 주주 구성



주: 2025년 6월말 기준, 자료: 아이스크림미디어, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 주요 사업 부문

아이스크림미디어의

주요 사업부문은

1) 교육출판 사업

2) 커머스 사업

3) 연수 사업으로 구성

아이스크림미디어의 사업 부문은 크게 1) 교육출판 사업, 2) 커머스 사업과 3) 연수 사업으로 구성되어 있다. 2025년 상반기 매출액 기준으로 1) 교과출판, 2) 커머스, 3) 연수사업과 4) 기타의 각각 비중은 60.9%, 32.6%, 4.1%와 2.4%이다.

동사의 교과출판 사업은 1) 교육 콘텐츠 플랫폼인 아이스크림S 운영과 2) 초등학교 교과서 출판으로 구분된다.

동사의 아이스크림S는 국내 대다수의 초등학교에서 사용하고 있는 디지털 교육 콘텐츠 플랫폼이다. 아이스크림S의 경쟁력은 에듀뱅크 등을 통해 동영상, 이미지 등 약 650만 건 이상의 디지털 멀티미디어 교육 자료를 확보하고 있다는 점이다. 이러한 교육 자료는 초등학교 전 학년별, 과목별로 세분화되어 구성되어 있으며, 교사들도 직접 콘텐츠를 만들고 편집할 수 있는 기능이 있다. 다양한 양질의 콘텐츠를 활용할 수 있기 때문에 전국 초등학교 학급 수 기준으로 전체 교사 수의 약 93%가 아이스크림S를 사용하고 있다. 이와 같이 많은 수의 교사들이 동사의 플랫폼을 이용하고 있다는 점은 교과서의 높은 채택률로 이어지는 선순환 효과를 일으키고 있다.

또한, 동사는 2022년 아이스크림S와 사업적 시너지가 높은 초등학교 교과서 출판업에 진출하여, 초등학교 3~4학년의 2022개정 수학/사회/과학/영어/음악/미술/체육 교과서와 5~6학년의 2015년 개정 수학/사회/과학 검정 교과서를 출판하고 있다.

아이스크림미디어의 커머스 사업부문은 동사가 운영하는 학교 맞춤형 교육상품 전문 쇼핑몰인 아이스크림몰의 매출이다. 관련 매출은 크게 입점 상품 매출과 PB상품 매출로 구성된다. 입점 상품은 입점사가 쇼핑몰에 입점한 대가로 지불하는 입점수수료만 매출로 인식된다. 반면, PB상품은 아이스크림몰에서 직접 상품을 개발하고 판매하는 구조이기 때문에 판매액 전액을 매출로 인식하고 이익률이 상대적으로 높다. 아이스크림몰 수요자인 초등학교 교사들은 교육부에서 배정받은 예산을 기반으로 물품을 구매하기 때문에, 교육부의 예산 증감에 따라 아이스크림몰의 매출이 좌우된다.

아이스크림 원격교육연수원은 초/중등 교사의 직무역량 향상을 위한 공인 원격교육연수원으로 시, 도 교육연수원과 달리 유료로 운영된다. 2024년 기준 원격교육연수원 시장에서 동사 연수원이 36.5%의 점유율을 차지했다. 또한, 정부의 유보통합 정책(유치원과 어린이집을 하나의 체계로 통합하려는 정부 정책)을 통해 어린이집 관리 주체가 보건복지부에서 교육부로 일원화된다면 어린이집, 유치원 교수들의 연수도 활발해질 것으로 예상되고 이는 동사 매출에 긍정적인 영향을 미칠 전망이다.

 산업 현황

**아이스크림미디어는 초등 교육
콘텐츠 기업으로, 에듀테크 산업에
속함**

아이스크림미디어는 초등 교육 콘텐츠 기업으로 에듀테크 산업에 속한다.

에듀테크(EduTech)는 교육(Education)과 기술(Technology)의 합성어로, 교육에 ICT기술을 접목하여 학습 환경과 교육 서비스를 개선하거나 학습자의 성과 제고를 위해 활용되는 기술을 의미한다. 과거 이러닝(E-Learning)과 스마트 러닝(Smart Learning)이 컴퓨터, 스마트 기기 등 ICT를 활용한 교육전달 수단의 개선에 중점을 둔다면, 에듀테크는 인공지능(AI), 클라우드 등과 같은 데이터 및 소프트웨어 기술 기반으로 학습자를 분석하고 관리하여 교육 환경을 개선하고 학습 역량 향상에 기여하는 것에 중점을 두고 있다.

현재까지 에듀테크 산업은 ICT 기술을 교육 시스템에 적용해 비대면 방식으로 교육 서비스를 학습자에게 전달하고, 학습자가 그에 대한 피드백을 보내는 양방향 플랫폼 형식 위주로 이루어지고 있다. 에듀테크의 후방 산업으로 ICT 기반 산업, 인프라 구축 산업, 교육 콘텐츠 제작 산업, 개인정보 보안 산업, 교구용 디바이스 제조 산업 등이 있으며, 전방 산업으로는 교육 콘텐츠 제작용 디바이스 및 학습 공간 대여 산업, 학업 성취도 및 흥미, 성과 분석 등의 데이터를 활용한 서비스 산업이 있다.

에듀테크 산업 구조

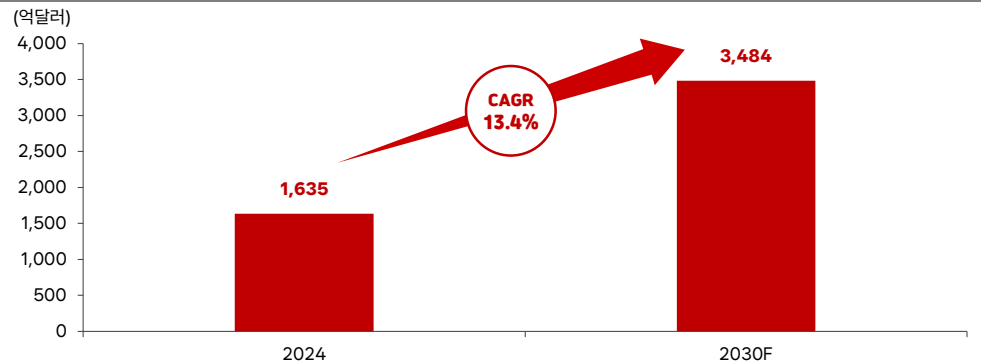
후방산업	AI 기반 교육 서비스	전방 산업
AI기술 및 소프트웨어 개발 인프라 구축	맞춤형 학습	교육 콘텐츠 디바이스
데이터 분석 정보 보안	게임 기반 학습	교육 서비스 로봇
클라우드 컴퓨팅 등	모바일 교육, 로봇 교사	학습공간 대여, 데이터 기반 개인 성과 분석 등

자료: 테크브릿지, 한국R협의회 리서치센터

**2024년 글로벌 에듀테크 시장은
1,635억 달러로 추산,
2030년까지 연평균 13.4%
성장할 전망**

글로벌 조사 업체인 Grand View Research에 따르면, 2024년 글로벌 에듀테크 시장은 1,635억 달러로 추산되면 2030년에는 3,484억 달러로 연평균 13.4% 성장할 전망이다. 개인 맞춤형 학습 솔루션에 대한 수요 증가와 AI 및 데이터 분석을 활용한 최신 교육 기법의 통합이 시장 성장에 크게 기여하고 있다. 또한, 기술의 발전과 고속 인터넷 접근성 향상으로 교육 기술(EduTech) 도구 접근성이 높아져 다양한 교육 분야에서 도입이 확대되고 있다. 평생 학습과 지속적인 전문성 개발로의 전환은 성인 학습자와 기업 환경까지 시장을 확대했다. 글로벌 에듀테크 시장의 최신 트렌드는 1) AI실무 도입 및 교사 지원, 2) 개발도상국 소외 문제 해소를 위한 도구를 개발하는 공정성 중심 AI 교육 확대, 2) 개인형, 몰입형 학습, 마이크로러닝 확대와 4) 사이버 보안 및 데이터 프라이버시 강화를 들 수 있다.

글로벌 에듀테크 시장 규모와 전망치



자료: Grand View Research, 한국IR협회의 기업리서치센터

2025년 국내 에듀테크 시장 규모는 9.9조원 수준. 소수의 대형사업자들에게 매출이 집중되어 있음

국내에서는 교육 현장의 디지털 전환율이 해외 대비 상대적으로 낮아 에듀테크 시장 성장세는 다소 더딘 편이다. 삼일 PwC 경영연구원은 2025년 국내 에듀테크 시장 규모를 9조 9,833억원에 가까울 것으로 예상한다. 국내 에듀테크 시장은 공교육 보다는 사교육 시장 위주로 발전해 가고 있다. 국내 에듀테크 스타트업은 2000년대 후반부터 등장하여 2010년도부터 본격 성장했다. 이들은 AI 기반 학습관리, 과외 중개, 개인 맞춤형 강의 등 다양한 서비스를 개발, 출시 중이다. 이와 같은 서비스는 일부 공교육 시장에서 활용되고 있으나, 제품의 낮은 인지도, 예산 부족, 사교육 프로그램 활용에 대한 거부감 등으로 인해 효과성 대비 활용도는 부진하다. 2010년 중반부터는 웅진씽크빅, 대교, 교원그룹 등 전통 교육업체들이 경쟁력 있는 에듀테크 스타트업과 협력하거나 인수하여 신사업을 효과적으로 추진하고 자사 서비스에 에듀테크를 도입 중이다. 특히 최근에는 방대한 양의 외부 데이터를 끌어와 기존 스마트 학습의 한계를 극복하고자 생성형 AI 기술을 자사 서비스에 접목시키기 위한 전략을 추진 중이다. 소수의 대형사업자들에게 매출이 집중되는 경향이 있고 전체 사업자 수의 절반을 차지하는 영세사업자의 매출은 오직 약 2%에 불과해 산업 내 양극화가 존재한다.

글로벌 시장 조사 및 컨설팅 전문 기관인 IMRC(International Market Analysis Research and Consulting Group)에 따르면, 한국의 에듀테크 시장 규모는 2025년부터 2033년 동안 연평균 7.7% 성장할 예정이다. 학습 자료를 유연하게 액세스할 수 있는 플랫폼의 인기 증가, 인공지능 및 머신러닝 기술, 데이터 분석의 통합 증가가 시장 성장을 견인하는 주요 요인이다.

국내 주요 전통 교육업체들의 에듀테크 투자 전략

교육업체	에듀테크 투자 및 협업 내용	투자한 스타트업
웅진씽크빅	자사 보유 데이터를 스타트업에 개방하여 협업 추진	구루미, 케나즈
메가스터디	투자 전문 자회사 '뎡스벤처스' 설립하여 초기 에듀테크 스타트업에 전략적 투자	아토스터디, 에듀애플레이
대교	대교인베스트먼트 등을 통해 에듀테크 스타트업에 투자	자란다, 각블
와이비엠	에듀테크 및 메타버스 분야 스타트업에 전략적 투자	매스프레소, 코멘토
교원그룹	데모데이 활용해 스타트업 발굴 및 협업	컬투버스, 와그

자료: 삼일PwC경영연구원, 한국IR협회의 리서치센터

국내 주요 교육서비스 기업의 에듀테크 사업 현황

기업명	구분	상세
웅진 씽크빅	플랫폼	스마트올 (Smart All)
		• '19년 초등 전과목 AI 기반 맞춤형 학습지 '스마트올' 출시 • 이후 '스마트올 쿠키(유아용)', '스마트올 예비초', '스마트올 중학' 등을 차례로 출시하며 유아~중등을 아우르는 포트폴리오를 구축 • '21년 메타버스 기반 학습 서비스인 '스마트올 메타버스를 출시 (-> '22년 기준 학습 완료율은 웅진스마트올 전체 학습 회원 대비 19%, 독서 완독률은 14% 높게 측정됨) • 현재 ChatGPT, 네이버 하이퍼클로바X등 기술 접목을 추진 중
	서비스· 애플리케이션	매쓰피드 (Mathpic)
		• '22년 3월 AI기반 초중등 연산학습 앱 '매쓰피드'를 한국을 비롯해 미국, 캐나다, 싱가포르 등 글로벌 140여개국에 출시 • 개인별 학습수준과 취약점을 실시간 분석해 맞춤 문항을 제시해줘 불필요한 반복학습 없이 연산실력을 빠르게 향상시켜줌
		웅진씽크빅 AI수학
		• '19년 2월 실시간 AI 학습분석 솔루션을 적용한 초등용 맞춤 학습지 '웅진씽크빅 AI수학'을 출시 • 미국 실리콘밸리의 머신러닝 전문기업 키드앤티브(Kidaptive)와 공동으로 연구개발을 진행 • '23년 이를 업그레이드한 서비스 'AI수학 프로그램'을 출시. AI 분석을 통해 학생 성취도를 판단, 레벨에 맞는 교육 콘텐츠 제공
		복클럽 AI 학습 코칭
		• '18년 1월 '웅진복클럽'을 통해 수집한 빅데이터를 기반으로 AI 기술을 활용해 학습을 돕는 '복클럽 AI 학습 코칭' 서비스 출시
교원		웅진복클럽
		• '14년 8월 업계 최초 도서와 학습 콘텐츠, 스마트기기인 북패드가 결합된 회원제 학습도서 서비스 '웅진 복클럽'을 출시
	하드웨어	인터랙티브북
		• '19년 8월 AR 기술을 접목하여 상상력을 자극하는 새로운 양방향 독서 기기인 인터랙티브북을 출시했으며, 라인업을 확대 • 글로벌 타겟 제품인 ARpedia를 출시하여 영국, 대만, 브라질 등 해외 수출 중
	투자	키드앤티브 (Kidaptive)
		• '18년 1월 미국의 빅데이터, 머신러닝 등 IT 분야에 특화된 기술을 보유하고 있는 에듀테크 기업 '키드앤티브'에 500만달러 투자하여 지분 10% 취득 • 빅데이터와 AI 기술을 활용한 에듀테크 시장을 건널 전략
	플랫폼	아이칸두 (AiCANDO)
대교		• '21년 10월 '메타버스'와 '실시간 AI 튜터'를 구현한 유초등 대상 디지털 학습지 '아이칸두'를 출시 • 메타버스 환경에서 실제와 유사한 학습 경험을 위해 가상 교실 플랫폼을 구현했으며, 초개인화 맞춤 학습 실현을 위해 '멀티모달 분석'을 적용한 최적의 AI 맞춤학습 코스를 적용 • 현재 ChatGPT 서비스 도입을 추진 중이며, 가상교실에서 가상교사인 AI 튜터가 학생이 학습 전후로 느끼는 궁금한 내용을 실시간으로 묻고 답할 수 있도록 하는 것을 목표로 개발 중
	서비스· 애플리케이션	도요새
		• '16년 스마트펜과 전용 태블릿PC로 외국어를 학습하는 일대일 영상 학습프로그램 '도요새'를 출시
		스마트 빨간펜
		• '15년 초등학생용 스마트 교육 교재 '스마트 빨간펜' 출시 • 빨간펜 교재와 디지털 첨삭 문제, 교원스마트펜과 전용 태블릿PC, 스마트 빨간펜 앱으로 구성됨
	파트너십	렉스로보
	투자	R&D
대교		• '19년 코딩교육 로봇제작 스타트업 렉스로보와 제휴하여 전집과 코딩을 접목한 코딩 교육 프로그램 '레드펜(REDPEN) 코딩'을 출시 • '21년 그룹 디지털 전환을 위해 연구개발비, 전략 투자 등을 포함해 총 740억 원 투자 발표(에듀테크 투자 규모 330억 원)
	서비스· 애플리케이션	대교 써밋 클래스
		• 23년 5월 '대교 써밋'을 기반으로 전 과목 AI 학습 디지털 공부방 '대교 써밋 클래스'를 출시 • 예비 초등학생부터 중학생까지 대교만의 디지털 AI 콘텐츠를 통해 전 과목 내신을 위한 최적의 학습 환경과 교육 서비스를 제공
		대교 써밋
		• 과목별 특허받은 AI 알고리즘을 활용해 개인별 맞춤 학습을 제공하는 대교의 대표 디지털 제품 • AI 학습과 오프라인 학습이 결합된 혼합교육 서비스를 제공하여 AI와 눈높이 교사의 이중관리를 기반으로 자기주도학습 지원
		써밋 수학
		• '19년 AI 기반 수학 학습 서비스 '써밋 스피드 수학', '써밋스코어수학'으로 새로 선보임
M&A		에듀베이션
		• '19년 11월 학원 전문 서비스 기업 '에듀베이션'을 인수하며 학원 플랫폼 사업에 진입 • 에듀베이션이 보유한 강사와 학원 빅데이터를 활용해 기존에 보유하고 있는 AI 플랫폼과의 시너지 효과를 높이겠다는 전략
		노리(KnowRe)
		• '18년 8월 글로벌 AI 수학교육 플랫폼 업체 '노리' 284억 원에 인수 • 이미 미국 200여개 학교에서 노리의 AI 교육 플랫폼을 활용하고 있는 만큼 대교는 이를 통해 해외 시장으로 사업을 확장하고자 함 • 이후 AI 학습서비스 '써밋 스피드수학', '써밋 스코어수학' 출시

자료: 삼일PwC경영연구원, 한국IR협의회 리서치센터

**AI 디지털 교과서 도입은
의무에서 자율도입 방식으로 선회**

우리나라 교육은 공공재로서 교육 제도 및 기관 운영 등 주요한 부분은 국가가 주도해왔다. 최근에는 교과서 개발, 방과 후 학교 운영, 학교 환경 관리 등 일부 영역에 민간 기업의 진출이 허용되는 추세이나, 여전히 교육행정정보시스템의 운영, 교육과정의 개발, 평가, 컨설팅 등은 국가나 시, 도 교육청을 주로 이뤄지고 있다. 코로나 이후인 2023년 2월 교육부에서는 교육개혁 3대 정책 중 ‘디지털 기반 교육 혁신 방안’이 신규 정책 분야로 추가되었다. 그러나 이 정책의 핵심은 AI 디지털 교과서 도입이었다. 그러나 올해부터 정식 교과서로 도입될 예정이었던 AI 디지털 교과서가 이재명 정부가 들어서면서 교육 현장의 반발로 인해 자율도입 방식으로 선회되었다.

이재명 정부의 국정기획위원회는 지난 8월 ‘각자의 가능성을 키우는 교육’이라는 슬로건 아래 교육 관련 4대 분야 정책을 발표했다. 1) AI 디지털 시대 미래인재 양성, 2) 공교육의 국가책임 강화, 3) 학교 자치 및 교육 거버넌스 혁신과 4) 지역의 교육력 제고이다. 아직까지 추상적인 단계에 머물러 있으며, 이에 대한 구체적인 방안은 교육부 장관 취임 후에 이뤄질 것으로 예상된다. 이재명 정부의 디지털 교육 방안이 아이스크림미디어 주가의 동인이 될 전망이다.

투자포인트

1 아이스크림S를 통한 사업 영역 확장 전략

투자포인트1. 아이스크림S를 통한 사업영역 확장 전략.

아이스크림S는 초등교사 93%

이상이 사용하는 디지털 교육 플랫폼

아이스크림미디어의 첫번째 투자 포인트는 아이스크림S를 통한 사업 영역 확장 전략이다. 이는 동사의 중장기 성장과 맞물려 매출액 증가 기대로 연결된다.

동사의 경쟁력은 초등교사의 약 93%가 사용하는 디지털 교육 플랫폼인 아이스크림S를 보유하고 있다는 점이다. 아이스크림S의 최대 강점은 높은 퀄리티의 디지털 교육 콘텐츠를 방대하게 보유하고 있다는 것이다. 아이스크림S는 2009년에 론칭되어, 경쟁사 제품과 비교 시 단계별 학습 자료 콘텐츠, 비교과 콘텐츠, 평가 문제, 수업 보탬 자료 등 디지털 교육 콘텐츠가 압도적으로 많이 탑재되어 있다. 또한, 초등학교의 모든 교과목, 모든 학년을 위한 콘텐츠를 개발 및 제공하고 있다. 특히 교육 콘텐츠의 높은 퀄리티를 유지하기 위해 내부에서 양성한 전문 인력 위주로 기획, 제작, 개발까지 수행하고 있다. 다만, 제한된 내부인력으로 소화하기 어려운 일부 작업물량은 외부 업체나 인력을 활용하고 있으며, 그 결과물은 회사 내부의 검수 과정을 통과할 경우에 한하여 최종 교과콘텐츠에 반영되고 있다. 더구나 교사들에게도 디지털 학습 콘텐츠 제작에 직접 참여하는 인센티브를 제공하고 있다.

전국 93% 이상 초등 교실에서 활용되고 있는 디지털 교육 플랫폼 '아이스크림S'



자료: 아이스크림미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

아이스크림S는

높은 초등교사 점유율 바탕으로

1) 원격교육 연수원,

2) 교구물,

3) 교과서 시장으로

사업영역 확장하는 데 기여

아이스크림S는 수학, 사회, 과학 교과목에 검정교과서가 도입된 2021년 이전까지 유료로 운영되었다. 현재는 무료로 되어 아이스크림S 자체로는 매출이 거의 발생하지 않지만, 높은 초등교사 점유율을 바탕으로 동사의 사업영역 확장에 크게 기여하고 있다. 동사는 1) 원격 교육 연수원, 2) 교구 물, 3) 교과서 시장으로 사업을 확장했다.

2010년 아이스크림미디어는 아이스크림 원격 교육 연수원과 아이스크림 물을 론칭했다.

전체 원격 교육 연수원 시장(유료 민간 연수 시장 기준)은 교육연수 대상당 5~25만원씩 지급된다는 점을 고려 시, 연간 수백억원 규모로 추정된다. 현재 많은 업체가 연수 콘텐츠를 제공하고 있으나, 대부분 업체의 점유율은 두 자릿수 미만이다. 현재 한국 교육연수원협회 소속 원격 교육 연수원은 아이스크림 원격교육연수원을 포함해 15개사이다. 이 시장에서의 경쟁력은 자본력을 바탕으로 한 신규 콘텐츠 개발역력에 달려 있다. 아이스크림 원격교육연수원은 아이스크림S를 통해 상대적으로 쉽게 시장에 진입했으며, 안정적인 영업 현금을 바탕으로 매년 신규 연수 콘텐츠를 꾸준히

제작하며 시장 점유율을 확대해 가고 있다. 이에 당사는 2024년 한국교육학술정보원(KERIS) 민간 연수원 이수자 기준으로 시장점유율 35.6%로 1위를 차지했다. 또한, KERIS 운영평가 우수기관으로 8회 연속으로 선정되었다. 초등 교사 시장 점유율만으로는 75%를 차지하고 있다.

아이스크림미디어의 주요 사업 진출 시기

주요사업 진출 시기	2000년대	2010년대	2020년대
설립(시공테크콘텐츠 부분 분사)	2002년		
아이스크림 S		2009년	
원격교육연수원		2010년	
아이스크림몰		2010년	
초등 교과서			2022년

자료: 아이스크림미디어, 한국R협회의 기업리서치센터

2024년 민간 연수원 이수자 기준 시장점유율 1위의 교사 온라인 연수원, 아이스크림 원격교육연수원



자료: 아이스크림미디어, 한국R협회의 기업리서치센터

아이스크림몰은 교사가 교실에서 필요한 교보재를 구입하는 몰로, 각 학교별 교사들에게 배정되는 예산이 소비되는 전자상거래 플랫폼이다. 아이스크림몰은 아이스크림S에서 제공하는 수업자료 및 디지털 콘텐츠를 아이스크림몰 상품과 패키지로 연결할 수 있고, 아이스크림S에서 확보된 정밀한 학습 데이터를 바탕으로 맞춤형 상품을 추천할 수 있어서 높은 시너지 효과가 난다. 또한 1) 학교 환경에 맞춘 상품 구성으로 이루어진 종합 쇼핑몰이며, 2) 무료 배송과 선생님의 업무 경감을 위한 학교 업무를 지원한다는 장점이 있다. 이와 같은 경쟁력을 통해 아이스크림몰의 2024년 온라인 몰 기준 초등 시장 점유율은 94%이며, 오픈마켓 포함 시 19%를 차지하고 있다. 현재 6만개 이상의 일반상품과 400개 이상의 자체 개발한 PB상품을 취급하고 있다. 2024년 10월에는 유치원 전용 몰을 개설했으며, 최근에는 하이클래스 내에 학부모들이 가정 등에서 필요로 하는 상품을 판매하는 하이스토어를 통해 기존 B2G 사업영역을 B2C로 확장하고 있다.

2024년 기준 온라인 몰 기준 초등시장 점유율 94%의 e-Commerce 플랫폼 '아이스크림몰'



자료: 아이스크림미디어, 한국R협의회 기업리서치센터

아이스크림S는 검정 교과서 도입 후 동사가 2022년 교과서 시장에 진출하자마자 초등 주요 교과서 점유율 1위를 차지하게 되는 데도 기여하였다.

교과서 비즈니스의 안전성

투자포인트2.

교과서 비즈니스의 안전성

2022년 초등학교 검정 교과서

출판 시장 진출로 안정적 매출

확보

아이스크림미디어의 두번째 투자포인트는 교과서 비즈니스의 안전성이다.

동사는 2022년 아이스크림S 운영 경험을 바탕으로 사업 시너지가 높은 초등학교 검정 교과서 출판 시장에 진출했다. 2023년에는 2015 개정 초등 3~6학년 수학/사회/과학 검정 교과서 시장에 진입했고, 2024년에는 2022 개정 초등 3~4학년 수학/사회/과학/음악/미술/체육/영어 교과용 도서 검정 심사를 통과했다.

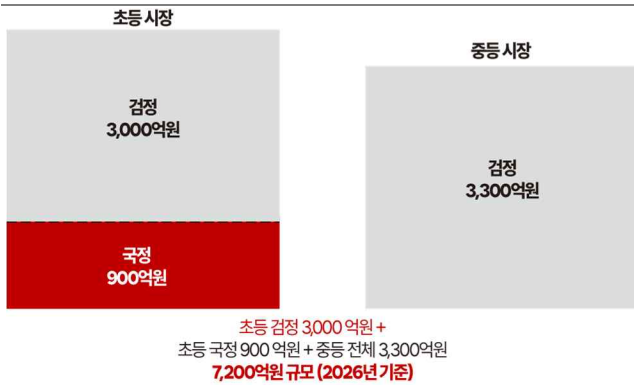
교과서는 국가의 관여 방식에 따라 크게 국정 교과서, 검정 교과서와 인정교과서가 있다. 국정 교과서는 국가가 교과서 저작에 직접 관여한다. 검정 교과서는 민간이 교과서를 집필하되, 국가가 정한 검정 기준을 통과해야 교과서로 지위를 부여받기 때문에 국가가 교과서 저작에 간접적으로 관여하는 방식이다. 검정 교과서 시장은 한국교육평가원 또는 한국 과학창의재단의 교과서 검정심사를 통과한 업체만 납품할 수 있기 때문에 진입 장벽이 높다. 인정 교과서는 국검정 교과서가 없거나 보충적으로 사용하는 것으로, 국가가 교과서 사용에 관여하는 방식이다. 인정 교과서는 일정한 심사 기준을 충족해야 인정 교과서로 지위를 부여받는 경우와 자유발행 적용 인정 교과서가 있다.

한국은 1949년 교육법이 제정되면서 초·중등학교의 교과서는 국정과 검정 교과서를 기본으로 하고, 인정 교과서로 대용할 수 있도록 했고, 현재도 이러한 기본 골격은 유지되고 있다. 그러나 제7차 교육과정(1997년 고시, 2000년부터 시행) 이후 국정교과서 중심에서 점차 검정 및 인정 교과서 중심으로 변화하고 있다.

국내 초등학교 검정교과서 시장 규모는 2026년 대략적으로 3천억원 수준에 이를 것으로 추정된다. 이 시장에는 천재교육, 비상교육, 미래엔, 동아출판, 지학사, 교학사 등 많은 회사가 경쟁을 하고 있다. 과거에는 교과서 선정에 영향이 높았던 요인이 지역별 총판을 통한 마케팅이 었으나, 현재는 온라인 수업 지원 플랫폼이 잘 갖춰져 있는지 여부로 바뀌었다. 이에 아이스크림미디어는 2024년 초등 수학/사회/과학/음악 검정교과서 시장에서 시장 점유율 1위를 차지했다. 수학, 사회, 과학, 음악 검정교과서 시장점유율은 각각 40.1%, 58.0%, 51.6%와 34.8%였다. 이 외 체육(시장 점유율

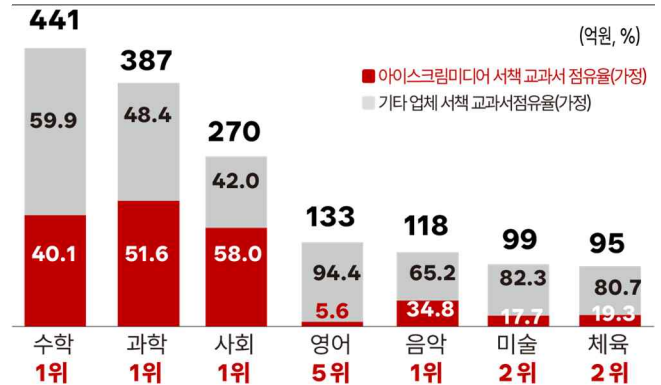
19.3%)과 미술(17.7%) 검정교과서 시장에서는 시장 점유율 2위를, 영어 검정교과서 시장에서는 5.6%의 시장 점유율로 5위를 차지했다.

초등학교와 중학교 교과서 국내 시장 규모



자료: 아이스크림미디어, 한국R협회의 기업리서치센터

아이스크림미디어의 초등 3~4학년 2022 개정 교과서 과목별 시장 점유율



자료: 아이스크림미디어, 한국R협회의 기업리서치센터

통상 교과서 가격이 교육과정 변화에 따라 상승한다는 점을 감안하면, 2022 개정 초등 검정교과서 시장 진입은 Q뿐만 아니라 P측면에서 동사 매출 증대에 기여했다. 동사의 교과서 매출은 2023년 682억원에서 2024년 874억원으로 28.2% 증가했다. 올해는 2022 개정 초등 3~4학년 수학/사회/과학/음악/미술/체육/영어 검정 교과서 매출이 반영되고 하반기에는 2022 개정 초등학교 5~6학년 수학/사회/과학/음악/미술/체육/영어/실과 검정 교과서 시장에 진입할 것으로 예상되면서, 회사에서 예측하는 매출액은 약 1,400억원으로 전년 대비 60.2% 급증할 예정이다. 동사는 8월 29일 교육부의 '2022 개정 교육 과정'에 따라 시행된 교과용도서 검정 심사에서 초등학교 5~6학년 미술, 체육, 실과, 사회 과 부도 검정 교과서에 최종 합격했다고 밝혔다. 수학/사회/과학/영어/음악 등 나머지 과목에 관한 결과는 9월 30일에 발표될 예정이다.

교과서 출판사에게 교과서 출판 사업은 개발 비용이 소요되나, 검정 및 인정 교과서 심사에 통과에 채택된다면 다년간 안정적으로 매출과 이익을 창출할 수 있는 사업이다. 또한 교과서에 채택된다면, 관련한 학습지 매출 창출도 일정부분 보장될 수 있다. 동사는 현재는 학습지를 출판할 계획이 없으나, 향후 가능성은 있다.

아이스크림미디어는 경쟁사와 달리 판매를 위한 영업조직 및 대리점, 총판 등이 없어 불필요한 마케팅 및 광고 비용을 최소화하고, 93% 초등학교 교사가 사용하는 디지털 플랫폼 아이스크림S가 홍보역할을 해주고 있다는 점에서 경쟁사와 차별화된 높은 수익성을 가져갈 수 있다.

아이스크림미디어의 교과서 비즈니스 확장 계획

▶ 아이스크림 교과서의 서책 교과서 확장 계획



▶ 연도별 교과서 가격 상승 추이



▶ 아이스크림 교과서의 서책 교과서 확장 계획

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
3~4 학년	'15개정		'22개정						
5~6 학년	'15개정			'22개정					

자료: 아이스크림미디어, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

2024년 실적 Review

2024년 매출액

1,522억원(+23.7%YoY),

영업이익 461억원(+35.4%YoY)

기록

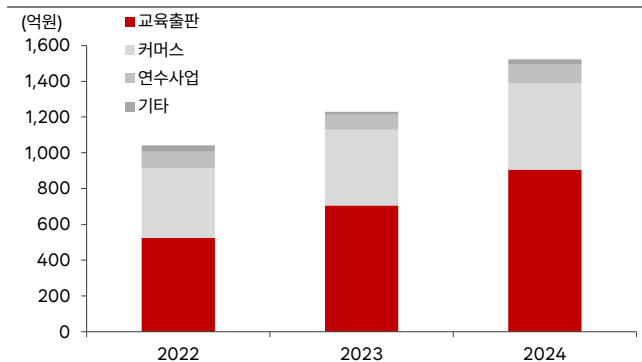
아이스크림미디어의 2024년 매출액은 1,522억원으로 전년 대비 23.7% 증가했다.

매출의 59.5%(2024년 기준)를 차지하는 교육출판 사업부문의 매출액 906억원으로 전년 대비 28.5% 증가하며 매출 성장을 견인했고, 커머스 사업부문과 연수 사업부문의 매출액이 각각 484억원, 105억원으로 전년대비 13.9%와 24.0% 증가했다. 교육출판 사업부문의 매출액 증가는 1) 초등 3~6학년 대상 수학, 사회, 과학 검정 교과서 채택률이 상승하고 2) 하반기 초등 3~4학년 2022개정 검정교과서 도입된 것이 주요인이었다. 커머스 사업부문 매출액 중 PB 매출과 수수료매출액은 284억원과 200억원으로 각각 18.3%, 8.1% 증가했다.

동사의 영업이익은 461억원으로 전년대비 35.4% 증가했다. 영업이익률은 30.3%로 2023년 대비 2.6%p 상승했다. 매출원가율과 판관비율은 각각 31.3%와 38.4%로 각각 전년대비 2.4%p, 0.2%p 하락했다. 영업이익률 개선은 1) 영업이익률이 30% 이상인 교과서 사업부문의 매출 성장과 2) 커머스 사업 부문의 영업이익률 개선(2023년 33.1%→2024년 38.4%)에 기인한다.

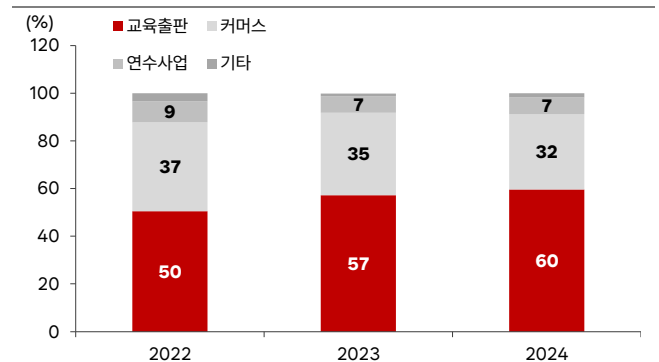
영업외비용으로 수학 AI교과서 개발비 95억원 손상처리가 반영됨에 따라, 지배주주당기순이익은 311억원으로 전년대비 2.8% 증가에 그쳤다.

아이스크림미디어의 매출액 추이



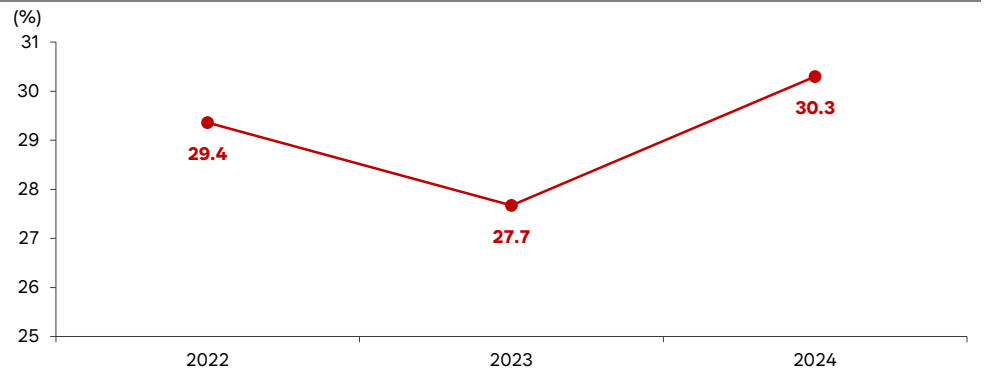
자료: 아이스크림미디어, 한국IR협회의 기업리서치센터

아이스크림미디어의 매출액 구성 추이



자료: 아이스크림미디어, 한국IR협회의 기업리서치센터

아이스크림미디어의 영업이익률 추이



자료: 아이스크림미디어, 한국IR협의회 기업리서치센터

2025년 상반기 실적 Review

2025년 상반기 매출액
780억원(+28.1%YoY),
영업이익 145억원(+28.3%YoY)
기록

아이스크림미디어의 2025년 상반기 매출액은 780억원으로 전년대비 28.1% 증가했다.

교육출판 사업 부문 매출액이 476억원으로 전년대비 51% 급증하며 매출 성장을 견인했다. 커머스 사업 부문과 연수 사업 부문은 254억원과 32억원으로 각각 전년대비 1.8%, 11.2% 증가했다. 교육출판 사업 부문의 매출액 급증은 1) 초등 3~4학년 2022개정 검정교과서에 4과목(음악, 미술, 체육, 영어)이 추가되고, 2) 초등 3~4학년이 전년도에는 2015 개정 교과서를 사용하라고 올해 2022 개정 교과서를 사용하면서 교과서 단가가 상승한 영향이 반영되었기 때문이다.

동사의 2025년 상반기 영업이익은 145억원으로 전년대비 28.3% 증가했고, 영업이익률은 18.6%로 2024년 상반기와 유사한 수준을 유지했다. 매출원가율은 32.4%로 전년동기 대비 2.3%p 하락했지만, 판관비율이 48.9%로 전년동기 대비 2.3%p 상승했다. 판관비율 상승은 AIDT(AI Digital Textbook, 인공지능 디지털 교과서) 개발비가 기존에는 무형자산으로 처리하라고 올해부터 판관비로 처리된 데 따른 것이다.

지배주주 당기순이익은 116억원으로 전년 동기 대비 9.5% 증가했다.

2025년 실적 전망

2025년 매출액
2,002억원(+31.5%YoY),
영업이익 590억원(+28.1%YoY)
예상

아이스크림미디어의 2025년 매출액을 2,002억원(+31.5%YoY), 영업이익을 590억원(+28.1%YoY), 영업이익률을 29.5%(-0.8%pYoY)로 추정한다.

아이스크림미디어의 2025년 매출액은 전년대비 31.5% 증가하며 2023년부터 이어진 성장세가 지속될 전망이다. 교육출판 사업부문의 매출액이 1,354억원으로 전년대비 49.5% 급증하며 총 매출 성장을 견인할 예정이다. 1) 2022 개정 초등 3~4학년 검정교과서의 높은 채택률과 단가 상승 영향과 2) 하반기 2022 개정 초등학교 5~6학년 수학/사회/과학/음악/미술/체육/영어/실과 검정 교과서 시장 진입 효과가 교육출판 사업부문 매출액 급증의 주요인으로 작용할 전망이다.

동사의 2025년 영업이익은 전년대비 28.1% 성장할 예정이다. 영업이익률은 2024년 대비 0.8%p 하락할 것으로 예상된다. 1) 매출액 증가에 따른 영업레버리지 효과와 2) 2022개정 교과서 도입에 따른 교과서 단가 인상 효과가 영업이익률 상승을 가능케 하는 요인으로 작용할 수 있으나, 2) AIDT(Artificial Intelligence Digital Textbook) 개발비가 판관비에 적용되며 영업이익률은 소폭 하락할 개연성이 있다.

실적 전망	(단위: 억원, %)				
	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	1,129	1,041	1,231	1,522	2,002
교육출판	237	525	705	906	1,354
커머스	759	390	425	484	500
연수사업	85	92	84	105	116
기타	49	34	16	27	31
영업이익	143	306	340	461	590
지배주주지분 당기순이익	114	224	302	311	424
%YoY					
매출액	42.9	-7.8	18.2	23.7	31.5
영업이익	106.5	113.6	11.4	35.4	28.1
지배주주지분 당기순이익	60.1	96.1	35	2.8	36.5
%영업이익률	12.7	29.4	27.7	30.3	29.5
%당기순이익률	10.1	21.5	24.6	20.4	21.2

자료: 한국IR협의회 리서치센터

Valuation

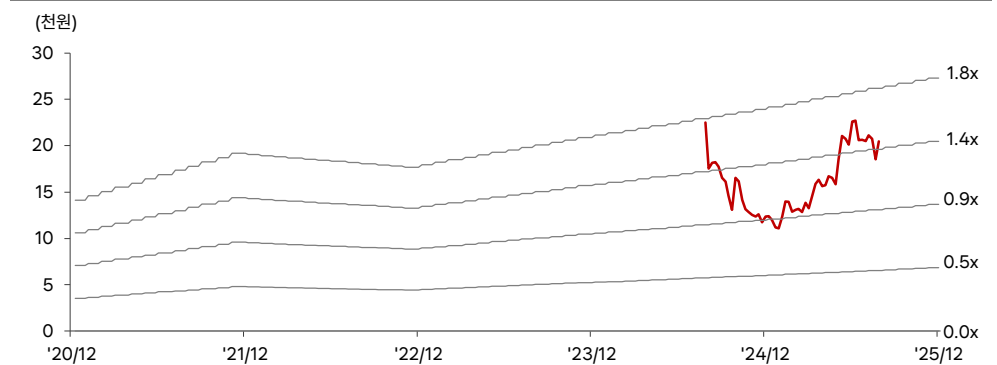
아이스크림미디어의 2025년 PSR은 1.3배로 역사적 평균보다 소폭 높은 수준

현재 아이스크림미디어의 2025년 예상 PSR은 1.3배, PER은 6.1배이다. 2024년 8월 코스닥 상장 이후 동사 주가는 PSR Band 0.7배에서 1.8배에서 움직였으며 평균 PSR은 1.1배였고, PER Band는 3.3배~8.4배, 평균 PER은 5.4배임을 감안하면, 현재 동사의 밸류에이션은 역사적 평균보다 소폭 높은 수준에 형성되어 있다. 다만, 동사의 과거 주가 데이터가 1년여 정도에 불과하다는 점을 감안하면, 이는 참고용으로만 이용하길 추천한다.

동사는 상장 후 연말까지 주가가 하락하다가 2025년 초부터 반등했다. 상장 후 연말까지 주가가 부진했던 이유는 1) 오버행 이슈와 2) 공모가의 고PER 논란 때문이다. 공모 당시 시공테크의 박기석 회장, 장남 박대민 최고전략책임자(이사, 차남 박효민씨가 각각 18.07%, 9.52%, 5.82% 지분을 보유하고 있었고, 이들의 의무 보유기간은 6개월이었다. 현재는 의무보유 기간이 종료된 상태이다 공모 당시 과거 관계사인 아이스크림에듀 사례 때문에 모회사 시공테크 오너 일가의 지분 매각 가능성은 크다는 우려가 시장에 있었다. 2019년 아이스크림에듀 상장 당시 오너 일가는 6개월 보호 예수 기간이 끝난 후 지분을 매도해 현금화했다. 이에 오버행에 대한 우려가 아이스크림미디어 주가에 부정적인 영향을 미쳤다. 또한, 상장 과정에서 아이스크림미디어에 적용된 PER은 21.5배로 국내 교육업계 상장사 평균인 10배 대비 과도하다는 인식도 주가 하락의 요인으로 작용했다.

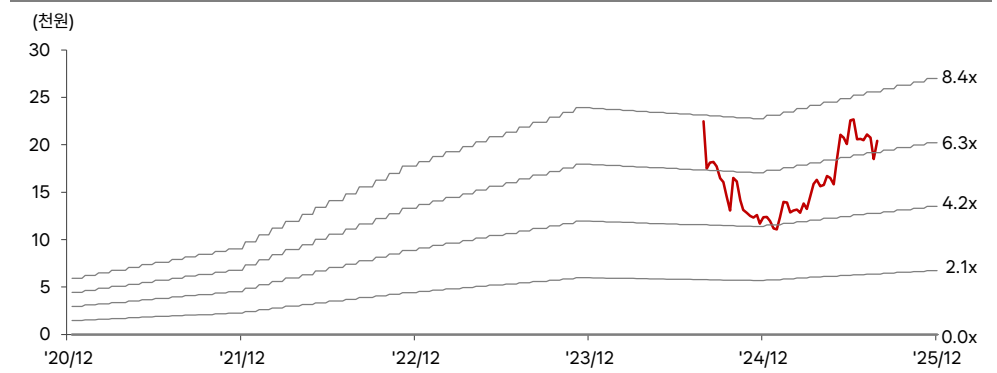
2024년 연말 PSR 0.7배, PER 3.3배까지 하락했던 동사 주가는 2022 개정 초등학교 3~6학년 검정교과서 채택 과목 수의 증가와 단가 인상으로 인한 실적 개선 기대가 반영되며 올해 71.2%(2025년 9월 1일 기준) 상승했다. 동기간 코스닥 지수는 15.7% 상승했으며, 아이스크림미디어는 코스닥 지수를 55.5%p 아웃퍼폼했다.

아이스크림미디어의 PSR Band



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

아이스크림미디어의 PER Band



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

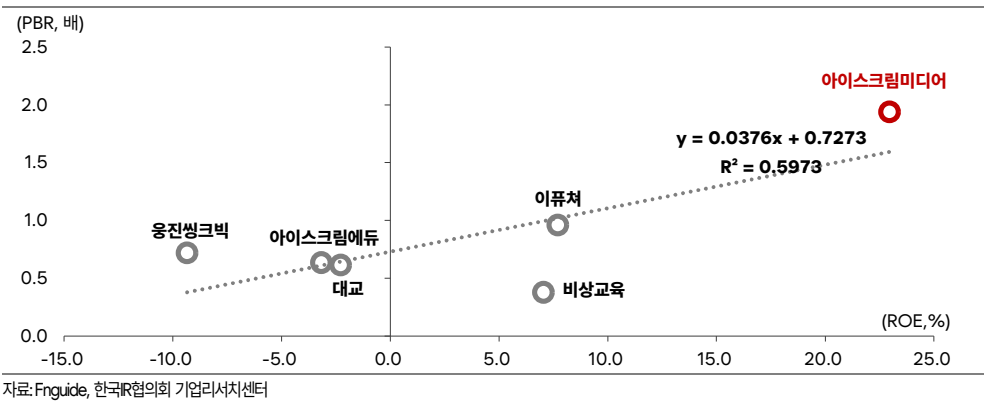
**경쟁사와 비교 시에도 높은
밸류에이션을 받고 있음. 다만,
아이스크림S의 경쟁력과 교과서
출판 사업에서의 가시적 성과
감안시, 높은 밸류에이션은 정당화
가능**

아이스크림미디어는 초등 중심의 교육 기업으로, 2022년부터는 교과서 출판업도 영위하고 있다. 동사는 디지털 교육 플랫폼인 아이스크림S를 중심으로 사업을 전개해 나가고 있다는 측면에서 에듀테크 기업으로 분류된다.

이에 상장사 중 웅진씽크빅, 대교, 비상교육, 아이스크림에듀, 이퓨처와 비교해 보았다. 이들은 모두 주요 고객이 초등 학생이라는 점에서 공통점을 가지며, 웅진씽크빅, 대교와 비상교육은 전통적인 교육업체로 2010년 후반부터 디지털화에 주력하고 있다. 이중, 대교와 비상교육은 교과서 출판사이기도 한다. 아이스크림에듀와 이퓨처는 에듀테크 기업이다. 아이스크림에듀는 초·중·고학생을 대상으로 전용 디지털 기반의 멀티미디어 콘텐츠를 제공하는 기업으로, 대표 제품은 '아이스크림 홈런'이다. 이퓨처는 영어 교육 콘텐츠 개발 업체로 온라인 플랫폼을 운영하며 디지털 교육 서비스를 제공하고 있다.

2025년 PSR에 대한 시장 컨센서스가 존재하는 기업은 웅진씽크빅과 대교가 있다. 이들의 평균 PSR은 0.3배이다. 아이스크림미디어는 1.3배로 이들보다 밸류에이션이 높다. 이는 아이스크림미디어는 올해 매출이 전년대비 31.5% 증가할 것으로 예상되는 반면, 웅진씽크빅과 대교는 각각 7.4%, 2.8% 감소할 것으로 전망되기 때문이다. 또한 시장 추정치가 존재하지 않은 회사들을 포함해 TTM(Trailing Twelve Months) 기준으로 ROE-PBR을 비교 시, 아이스크림미디어는 상대적으로 높은 밸류에이션을 받고 있다. 그러나 1) 초등교사의 약 93%가 사용하는 디지털 교육 플랫폼인 아이스크림S를 보유하고 있다는 점, 2) 이를 통해 적극적인 사업 확장을 추진하고 있다는 점과 3) 교과서 출판 사업에서의 가시적인 성과를 감안하면, 동사의 높은 밸류에이션은 타당하다.

아이스크림미디어와 경쟁사의 ROE-PBR 차트



아이스크림미디어와 주요 경쟁사의 재무지표 및 밸류에이션 지표 비교

		아이스크림미디어	웅진씽크빅	대교	비상교육	아이스크림에듀	이퓨처
주가(원)		19,690	1,718	2,275	5,280	1,820	4,330
시가총액 (억원)		2,608	1,984	1,927	686	254	207
자산총계 (억원)	2022	857	7,908	6,667	3,092	927	244
	2023	1,145	7,394	6,045	3,626	919	262
	2024	2,229	6,791	6,053	3,882	773	274
	2025E	2,493	6,480	5,928			
자본총계 (억원)	2022	535	3,540	3,985	1,972	672	217
	2023	836	3,104	3,060	1,812	441	216
	2024	1,833	2,942	3,102	1,777	387	231
	2025E	2,127	2,640	3,072			
매출액 (억원)	2022	1,041	9,333	6,831	2,530	1,338	111
	2023	1,231	8,901	6,562	2,524	1,176	105
	2024	1,522	8,672	6,635	2,465	1,076	110
	2025E	2,002	8,030	6,447			
영업이익(억원)	2022	306	276	-500	35	21	18
	2023	340	56	-278	-58	-167	10
	2024	461	92	-16	102	-19	7
	2025E	590	-10	35			
영업이익률(%)	2022	29.4	30	-7.3	1.4	1.6	16.4
	2023	27.7	06	-4.2	-2.3	-14.2	9.5
	2024	30.3	1.1	-0.2	4.2	-1.8	6.7
	2025E	29.5	-0.1	0.5			
지배당기순이익(억원)	2022	224	30	-1,341	-10	8	29
	2023	302	-309	-938	-124	-234	14
	2024	311	-195	6	-29	-58	24
	2025E	424	-100	-24			
ROE(%)	2022	59.8	0.9	-29.6	-0.5	1.2	13.9
	2023	44.1	-9.3	-26.6	-6.5	0.0	6.4
	2024	23.3	-6.4	0.2	-1.6	-14.0	10.7
	2025E	21.4	-3.6	-0.8			
PER(배)	2022	-	91.6	N/A	N/A	63.1	9.4
	2023	-	-9.6	N/A	N/A	N/A	18.3
	2024	4.3	N/A	404.3	N/A	N/A	8.0
	2025E	6.1					
PBR(배)	2022	-	0.8	0.5	0.4	0.8	1.1
	2023	-	0.9	0.7	0.4	1.1	1.0
	2024	0.8	0.6	0.7	0.3	0.8	0.7
	2025E	1.2		0.6			
PSR(배)	2022	0.0	0.3	0.4	0.3	0.4	2.4
	2023	0.0	0.3	0.4	0.3	0.4	2.4
	2024	0.9	0.2	0.4	0.2	0.3	1.7
	2025E	1.3	0.3	0.4			
배당수익률(%)	2022	-	4.6	1.2	1.7	-	-
	2023	-	-	-	-	-	-
	2024	6.3	5.7	-	-	-	6.2

주: 주가, 시가총액은 2025년 9월 2일 기준, 아이스크림미디어의 2025년 실적은 당사 추정치 기준, 웅진씽크빅과 대교는 시장 컨센서스 기준

자료: Frnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

리스크 요인**리스크 요인은 학령인구의 감소**

아이스크림미디어의 중장기적 리스크 요인은 학령인구의 감소이다.

초저출산 영향으로 2024년 249만명이었던 초등학교 학령인구는 2035년 137만명으로 45.0% 감소할 예정이다. 또한 중학교 학령인구도 138만명에서 77만명으로 44.3% 감소가, 고등학교 학령인구도 138만명에서 95만명으로 30.3% 감소가 예상된다. 이에 따른 동사의 매출액 감소 우려가 중장기적으로 동사 주가에 리스크 요인으로 작용할 수 있다. 다만, 동사는 공교육 분야에서 사업을 영위하는 B2G 사업적 특성을 띠고 있고, B2G 사업은 정부 예산을 기반으로 시장을 형성하고 있기 때문에 학령인구의 감소가 동사에 미치는 속도는 즉각적이지 않을 수 있다. 그러나 아이스크림미디어는 자체적으로 국내 학령인구 감소에 대응해 해외 진출 방안도 강구 중이다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	1,129	1,041	1,231	1,522	2,002
증가율(%)	42.9	-7.8	18.2	23.7	31.5
매출원가	733	361	415	477	612
매출원가율(%)	64.9	34.7	33.7	31.3	30.6
매출총이익	396	681	815	1,045	1,389
매출이익률(%)	35.1	65.4	66.3	68.7	69.4
판매관리비	253	375	475	584	799
판매비율(%)	22.4	36.0	38.6	38.4	39.9
EBITDA	154	342	384	515	649
EBITDA 이익률(%)	13.7	32.8	31.2	33.8	32.4
증가율(%)	116.5	121.7	12.4	34.0	26.1
영업이익	143	306	340	461	590
영업이익률(%)	12.7	29.4	27.7	30.3	29.5
증가율(%)	106.5	113.6	11.4	35.4	28.1
영업외손익	1	-14	27	-66	-46
금융수익	1	5	31	43	56
금융비용	0	14	3	13	51
기타영업외손익	-0	-5	-1	-97	-51
종속/관계기업관련손익	0	0	0	-1	-1
세전계속사업이익	144	292	368	394	544
증가율(%)	101.4	103.4	25.8	7.1	38.1
법인세비용	29	68	65	83	120
계속사업이익	114	224	302	311	424
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	114	224	302	311	424
당기순이익률(%)	10.1	21.5	24.6	20.4	21.2
증가율(%)	60.1	96.1	35.0	2.8	36.5
지배주주지분 순이익	114	224	302	311	424

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	168	358	301	400	397
당기순이익	114	224	302	311	424
유형자산 상각비	5	17	19	32	37
무형자산 상각비	6	19	25	22	22
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-7	-4	-9	-81	-106
기타	50	102	-36	116	20
투자활동으로인한현금흐름	-38	-253	-108	-295	-629
투자자산의 감소(증가)	-3	-213	-74	-38	-515
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-3	-10	-9	-40
기타	-34	-37	-24	-248	-74
재무활동으로인한현금흐름	-3	-15	-17	660	-109
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	-15
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	763	0
배당금	0	0	0	0	-93
기타	-3	-15	-17	-103	-1
기타현금흐름	0	0	0	1	-57
현금의증가(감소)	126	91	177	766	-398
기초현금	104	230	321	498	1,263
기말현금	230	321	498	1,263	865

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	363	679	915	1,706	1,403
현금성자산	230	321	498	1,263	865
단기투자자산	0	190	235	164	205
매출채권	51	86	80	184	221
재고자산	69	46	50	54	59
기타유동자산	13	37	53	40	52
비유동자산	100	178	230	523	1,091
유형자산	1	3	12	16	19
무형자산	74	55	79	176	224
투자자산	8	52	69	217	734
기타비유동자산	17	68	70	114	114
자산총계	463	857	1,145	2,229	2,493
유동부채	153	310	302	392	362
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	96	58	22	38	50
기타유동부채	57	252	280	354	312
비유동부채	15	12	7	4	4
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	15	12	7	4	4
부채총계	168	322	309	396	366
지배주주지분	294	535	835	1,833	2,127
자본금	53	53	53	65	65
자본잉여금	40	40	40	101	101
자본조정 등	5	14	24	-47	-47
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	196	429	718	1,714	2,009
자본총계	294	535	835	1,833	2,127

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	0.0	0.0	0.0	4.3	6.1
P/B(배)	0.0	0.0	0.0	0.8	1.2
P/S(배)	0.0	0.0	0.0	0.9	1.3
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	0.3	2.4
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	6.3	5.1
EPS(원)	1,077	2,113	2,851	2,710	3,214
BPS(원)	2,777	5,048	7,880	14,014	16,062
SPS(원)	10,651	9,822	11,605	13,273	15,168
DPS(원)	0	0	0	738	1,000
수익성(%)					
ROE	50.9	54.0	44.1	23.3	21.4
ROA	32.2	33.9	30.2	18.4	18.0
ROIC	201.0	-13,006.5	-835.3	553.3	256.0
안정성(%)					
유동비율	236.7	219.3	302.6	435.0	387.7
부채비율	57.1	60.1	37.0	21.6	17.2
순차입금비율	-74.8	-90.5	-85.1	-76.3	-49.6
이자보상배율	745.8	367.5	398.0	565.7	842.1
활동성(%)					
총자산회전율	3.2	1.6	1.2	0.9	0.8
매출채권회전율	27.4	15.3	14.8	11.5	9.9
재고자산회전율	21.7	18.1	25.5	29.2	35.4

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※ 관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
아이스크림미디어	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.09.04	아이스크림미디어-교과서를 출판하는 에듀테크 기업

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협회의 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시어 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.