

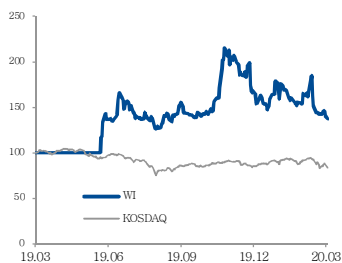
펍수+카카오+벤처+α

현재주가 (3/10)	7,950원		
상승여력			
시가총액	113십억원		
발행주식수	14,242천주		
자본금/액면가	7십억원/500원		
52주 최고가/최저가	12,550원/5,830원		
일평균 거래대금 (60일)	1십억원		
외국인지분율	0.52%		
주요주주	변익성 외 6인 39.12%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-16.1	-11.1	-5.1
상대주가(%p)	-8.6	-10.0	-4.6

※ K-IFRS 별도 기준

(단위: 원)	EPS(19F)	EPS(20F)	T/P
Before	NA	NA	N/A
After	72	314	0
Consensus	N/A	N/A	N/A
Cons. 차이	N/A	N/A	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

1) 투자포인트 및 결론

- '지적재산권 IP 비즈니스' 관련 국내 1위, 캐릭터 및 브랜드 라이선스 사업 전문기업
- '펍수' IP 약 20여종 런칭(모바일 액세서리 및 소형가전 등)
- '카카오프렌즈', '벤처' IP 및 추가적인 라이선싱 IP 진행 중
- 바이오, e-스포츠 및 게임 IP를 활용한 다방면의 사업영위
- 작년 실적 턴 어라운드 및 올해부터 본격적인 증익구간 진입

2) 주요이슈 및 실적전망

- 당사는 2016년부터 카카오프렌즈 라이선스 사업을 영위하던 '위드모바일'을 인수하였고, 독일 메르세데스 벤츠 관련 IP사업을 최근부터 시작
- 올해 2월 19일에는 국내 최고의 인기 캐릭터인 '펍수'(EBS 자이언트펍TV)의 모바일 액세서리 및 소형가전이 포함된 약 20여종의 라이선스 계약을 체결
- 현재 국내 최정상 K-POP 아티스트, 유명 캐릭터 및 제품에 관련 추가적인 IP계약이 진행 중이며, 라이선스 IP의 라인업이 다양해질 것으로 판단
- '세포 및 혈액 동결 보호제', 'AW유전자 치료제' 등의 바이오 IP / 'SK-컴캐스트'와 같이하는 e-스포츠 IP / 'LoL, 배틀그라운드' 등 게임 IP를 활용한 다양한 비즈니스 진행
- 향후 다양한 글로벌 IP를 보유하여 미국, 유럽, 일본, 중국 등에 진출 예정, 기존 반도체 후 공정 사업은 완전하게 정리하였으며 라이선싱 IP사업에만 집중할 계획
- 2019년도는 매출액 252억원(YoY +518.2%)과 영업이익 9억원(YoY 흑자전환)기록하면서 턴 어라운드 성공. 올해는 라이선스 IP 판매 증가로 예상 매출액 520억원(YoY +104.2%)과 영업이익 62억원(YoY +577.8%)으로 본격적인 증익구간으로의 진입 전망

3) 주가전망 및 Valuation

- 최근 동사의 주가는 코로나 바이러스 등 대내외 주식시장 불안으로 인해 큰 폭의 조정을 받았지만 주요 라이선싱 IP 제품들의 판매 증가로 인한 실적과 주가의 동시 상승이 기대

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2017	10	-3	-10	-3	-2,027	적지	N/A	2.4	NA	NA	0.0
2018	4	-3	-15	-3	-1,459	적지	N/A	2.6	NA	NA	0.0
2019F	25	1	1	2	72	흑전	132.4	3.9	91.3	2.9	0.0
2020F	52	6	4	8	314	335.4	25.4	2.9	37.8	11.9	0.0
2021F	62	8	6	9	407	29.6	19.6	2.5	36.1	13.6	0.0

* K-IFRS 별도 기준

〈표1〉 WI 연결 분기 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19F	2018	2019F	2020F
매출액	0.5	0.6	1.5	1.5	3.7	7.0	6.0	8.5	4.1	25.2	51.5
영업이익	-0.9	-0.8	-0.9	-0.7	0.0	0.2	0.2	0.5	-3.4	0.9	6.2
세전이익	-1.0	-1.9	-2.1	-10.2	0.7	-2.0	0.6	2.0	-15.3	-0.6	4.8
당기순이익	-1.0	-1.7	-2.1	-10.2	0.5	-1.9	0.6	.8	-15.0	1.0	4.5
영업이익률	-192.8%	-130.6%	-60.5%	-48.2%	1.3%	2.4%	3.1%	6.0%	-82.4%	3.6%	12.0%
세전이익률	-212.7%	-299.3%	-141.6%	-698.5%	18.2%	-29.1%	10.1%	23.3%	-375.0%	-2.5%	9.3%
순이익률	-210.0%	-259.6%	-141.6%	-693.5%	14.2%	-27.6%	9.9%	21.6%	-366.6%	4.0%	8.7%

주: IFRS 연결 기준
자료: 현대차증권

〈그림1〉 자이언트 펭 TV: 펭수



자료: EBS, 현대차증권

〈그림2〉 WI의 '펭수 IP 무선 이어폰'



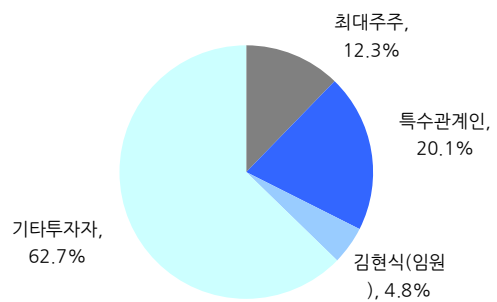
자료: WI, 현대차증권

〈그림3〉 WI의 '펭수 IP 그림톡'



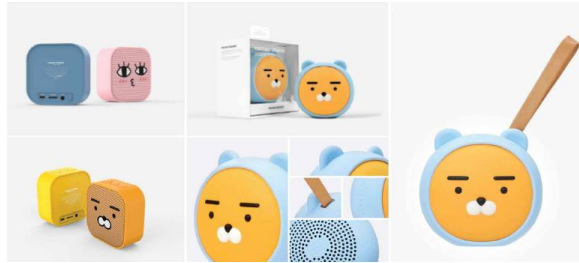
자료: WI, 현대차증권

〈그림4〉 주주구성



자료: WI, 현대차증권

〈그림5〉 WI의 ‘카카오프렌즈 IP 굿즈 1’



자료 : WI, 현대차증권

〈그림6〉 WI의 ‘카카오프렌즈 IP 굿즈 2’



자료 : WI, 현대차증권

〈그림7〉 WI의 ‘벤츠 IP 굿즈 1’



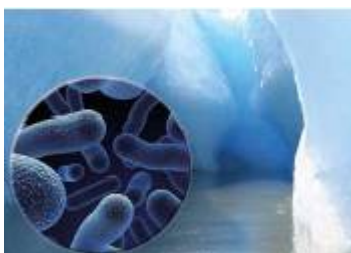
자료 : WI, 현대차증권

〈그림8〉 WI의 ‘벤츠 IP 굿즈 2’



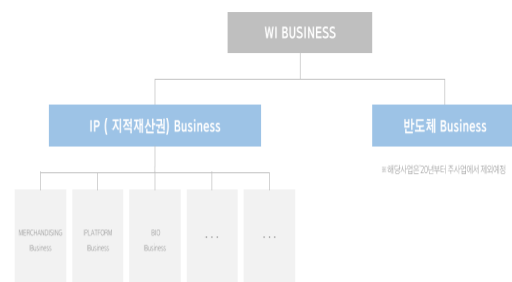
자료 : WI, 현대차증권

〈그림9〉 알테로바이오텍



자료 : WI, 현대차증권

〈그림10〉 WI 비즈니스 모델



자료 : WI, 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	10	4	25	52	62
증가율 (%)	111.2	-59.4	518.2	104.2	20.0
매출원가	11	4	18	33	40
매출원가율 (%)	106.6	102.6	70.7	64.0	64.0
매출총이익	-1	0	7	19	22
매출이익률 (%)	-6.6	-2.6	29.3	36.0	36.0
증가율 (%)	적지	적지	흑전	150.7	20.0
판매관리비	3	3	6	12	14
판매비율 (%)	27.8	79.8	25.7	23.9	22.9
EBITDA	-3	-3	2	8	9
EBITDA 이익률 (%)	-29.9	-70.9	9.8	15.6	15.2
증가율 (%)	적지	적지	흑전	226.0	16.9
영업이익	-3	-3	1	6	8
영업이익률 (%)	-34.5	-82.4	3.6	12.0	13.0
증가율 (%)	적지	적지	흑전	577.8	29.6
영업외손익	-6	-12	-2	-1	-2
금융수익	1	0	2	-1	-1
금융비용	6	2	3	1	1
기타영업외손익	-1	-10	-2	0	0
중속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-9	-15	-1	5	6
세전계속사업이익률	-92.1	-375.0	-5.8	9.3	10.0
증가율 (%)	적지	적지	적지	흑전	29.8
법인세비용	1	0	0	0	0
계속사업이익	-10	-15	0	4	6
중단사업이익	0	0	0.84053	0	0
당기순이익	-10	-15	1	4	6
당기순이익률 (%)	-97.4	-366.6	4.0	8.7	9.4
증가율 (%)	적지	적지	흑전	341.1	29.6
지배주주지분 손이익	-10	-15	1	4	6
비지배주주지분 손이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	0	0	0	0
총포괄이익	-12	-15	1	4	6

(단위: 십억원)

현금흐름표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	-4	-3	16	11	9
당기순이익	-10	-15	1	4	6
유형자산 상각비	0	0	1	1	1
무형자산 상각비	0	0	1	1	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	0	0	13	5	2
기타	6	11	1	0	0
투자활동으로인한현금흐름	5	-22	-123	-124	-50
투자자산의 감소(증가)	9	-10	-100	-112	-45
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의	-2	0	0	0	0
기타	-2	-12	-23	-13	-5
재무활동으로인한현금흐름	4	37	1	9	4
장기차입금의 증가(감소)	-1	1	9	9	4
사채의증가(감소)	-17	9	-6	0	0
자본의 증가	12	18	-14	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	10	10	12	0	0
기타현금흐름	0	0	-5	0	0
현금의증가(감소)	5	12	-111	-104	-37
기초현금	1	6	18	-85	-189
기말현금	6	18	-85	-189	-226

* K-IFRS 별도 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	10	24	-62	-143	-171
현금성자산	6	18	-85	-189	-226
단기투자자산	3	2	13	25	30
매출채권	1	1	6	12	15
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	0	1	4	8	10
비유동자산	17	26	129	239	282
유형자산	5	5	5	4	3
무형자산	0	0	2	2	1
투자자산	11	20	120	232	277
기타비유동자산	1	1	1	1	1
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	27	50	67	95	111
유동부채	3	14	22	38	44
단기차입금	2	1	3	3	3
매입채무	0	1	4	8	9
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	1	12	16	27	32
비유동부채	0	2	9	18	21
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채 (리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	2	9	18	21
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	4	15	31	56	66
지배주주지분	23	35	35	40	45
자본금	5	7	7	7	7
자본잉여금	35	50	35	35	35
자본조정 등	-5	-5	-5	-5	-5
기타포괄이익누계액	-1	-1	-3	-3	-3
이익잉여금	-10	-16	1	5	11
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	23	35	35	40	45

(단위: 원배,%)

주요투자지표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS(당기순이익 기준)	-2,027	-1,459	72	314	407
EPS(자배순이익 기준)	-2,027	-1,459	72	314	407
BPS(자본총계 기준)	2,532	2,543	2,473	2,787	3,194
BPS(지배지분 기준)	2,532	2,543	2,473	2,787	3,194
DPS	0	0	0	0	0
PER(당기순이익 기준)	N/A	N/A	132.4	25.4	19.6
PER(지배순이익 기준)	N/A	N/A	132.4	25.4	19.6
PBR(자본총계 기준)	2.4	2.6	3.9	2.9	2.5
PBR(지배지분 기준)	2.4	2.6	3.9	2.9	2.5
EV/EBITDA(Reporte)	-10.5	-22.6	91.3	37.8	36.1
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적지	적지	흑전	335.4	29.6
EPS(지배순이익 기준)	적지	적지	흑전	335.4	29.6
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-55.3	-51.0	2.9	11.9	13.6
ROE(지배순이익 기준)	-55.3	-51.0	2.9	11.9	13.6
ROA	-32.0	-38.7	1.7	5.5	5.6
안정성 (%)					
부채비율	15.0	43.1	89.0	140.5	144.1
순차입금비율	순현금	순현금	252.3	477.6	495.1
이자보상배율	NA	NA	1.0	7.6	8.5

▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 유성만의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 중가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 중가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 중가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 중가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2019.01.01~2019.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	135건	85.99%
보유	22건	14.01%
매도	0건	0%

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.