

새로운 대전 형식의 애니팡4 출시 임박

Analyst 최진성

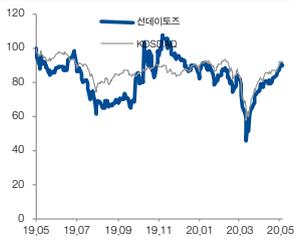
02-3787-2559 jschoi@hmsec.com

현재주가 (5/12)	20,550원		
상승여력	21.7%		
시가총액	1,967억원		
발행주식수	9,570천주		
자본금/액면가	48억원/500원		
52주 최고가/최저가	24,650원/10,500원		
일평균 거래대금 (60일)	17억원		
	4.77%		
외국인지분율	스마일게이트홀딩스 외 2		
주요주주	인 35.70%		
추가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	13.9	2.2	-9.5
상대주가(%p)	1.7	2.6	-12.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(20F)	EPS(21F)	T/P
Before	2,076	3,110	25,000
After	2,012	2,073	25,000
Consensus	1,938	2,492	25,000
Cons. 차이	3.8%	-16.8%	0.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1분기 실적은 컨센서스 부합하는 실적 기록. 2019년 10월 아시아에 출시한 '디즈니 팝 타운'의 매출이 온기 반영되며 전년동기대비 41% 증가한 매출액 기록
- 1분기 디즈니 팝 타운은 평균적으로 일본 시장에서 약 74위를 기록하며 일매출 약 8~9,000만원 수준의 일매출을 기록한 것으로 판단. 비록 2분기는 100위권 내에서 조금씩 벗어나는 모습이지만, '디즈니 팝 타운'을 통해 전년 대비 올해는 안정적인 이익 기반을 가져갈 수 있을 것으로 판단
- 4월 중 CBT를 실시한 애니팡4는 2분기 중 출시될 수 있을 것으로 판단. 애니팡4는 기존의 캐주얼 게임들과는 다르게 새로운 PvP 형식의 콘텐츠를 추가하면서 유저들의 좋은 반응을 얻어낸 것으로 보임
- 당사는 애니팡4의 일매출을 보수적인 수치인 6,000만원(애니팡3 출시 당시 일매출 9,000만원 기록 추정)으로 가정했으나, 최근 코로나로 인한 게임 트래픽 증가, 카카오프랫폼 활용, 긍정적인 CBT 반응들을 고려하면 6,000만원 이상의 일매출을 달성할 수 있을 것으로 판단
- 하반기에 신작 4종의 출시가 더 있을 것(카툰네트워크 IP를 활용한 게임 1종, '상하이 애니팡' 리메이크 버전(아시아), BT21 IP 활용 게임 1종, 글로벌 IP를 활용한 게임 1종)

주요이슈 및 실적전망

- 1분기 연결기준 매출액은 284억원(+41.0% YoY, +5.9% QoQ), 영업이익은 29억원(+48.8% YoY, +260.7% QoQ)을 기록하며 컨센서스 부합
- 당기 순이익은 일회성 금융자산처분이익 37억원과 법인세 경정청구로 법인세 환급이 발생함에 따라 기대치 대비 높은 순이익 기록

주가전망 및 Valuation

- '디즈니팝 타운'으로 안정적인 실적을 기록하고 있는 상황. 이번 분기를 시작으로 지속적으로 신작 출시하며 실적 상승할 수 있을 것으로 전망. 애니팡4과 CBT에서 좋은 반응을 얻었고, 2분기에 출시하여 기대 이상의 성과를 기록한다면 최근 긍정적인 업종センチメント와 함께 주가 상승 여력은 충분. 투자의견 BUY와 목표주가 25,000원 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EBITDA (억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2018	860	86	99	92	1,037	-27.6	18.0	1.3	10.1	7.5	0.0
2019	844	28	30	46	310	-70.1	66.5	1.4	19.0	2.2	0.0
2020F	1,232	166	193	184	2,012	549.9	10.3	1.3	3.6	13.2	0.0
2021F	1,451	232	198	244	2,073	3.0	10.0	1.1	2.0	12.0	0.0
2022F	1,538	255	220	263	2,303	11.1	9.0	1.0	0.9	11.8	0.0

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 선데이토즈 2020년 1분기 실적

(단위: 억원, %)

	분기실적			증감률		당사추정		컨센서스	
	1Q19	4Q19	1Q20P	(YoY)	(QoQ)	1Q20P	대비	1Q20P	대비
매출액	201	268	284	41.3%	6.0%	260.0	9.2%	260	9.2%
영업이익	19	-18	29	52.6%	흑전	32.0	-9.4%	32	-9.4%
세전이익	32	-18	60	87.5%	흑전	44.0	36.4%	44	36.4%
당기순이익	29	-29	79	172.4%	흑전	36.0	119.4%		N/A

주 : K-IFRS 연결 기준

자료 : 선데이토즈, WiseFn, 현대차증권

<표2> 선데이토즈 분기실적 추이 및 전망

(단위 : 억원, %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	201	189	185	268	284	274	324	350
모바일게임	175	161	156	224	238	225	268	304
기타	26	28	29	44	46	49	56	46
영업비용	182	184	165	286	255	250	272	289
인건비	38	42	35	43	45	45	39	43
게임수수료	88	80	75	108	116	104	125	141
연구개발비	21	21	21	18	19	25	29	30
지급수수료	22	22	21	24	27	26	31	34
광고선전비	3	12	6	84	39	38	36	28
기타	9	8	8	9	8	10	12	13
영업이익	19	6	21	-18	29	24	52	61
영업이익률	9.6%	2.9%	11.1%	-6.8%	10.2%	8.8%	16.0%	17.4%
세전이익	32	18	27	-24	60	29	57	56
세전이익률	16.1%	9.6%	14.8%	-8.9%	21.0%	10.5%	17.4%	16.1%
순이익	29	7	23	-16	79	24	45	45
순이익률	14.5%	3.8%	12.3%	-6.0%	27.7%	8.6%	14.0%	12.9%

주 : K-IFRS 연결 기준

자료 : 선데이토즈, 현대차증권

<표3> 선데이토즈 신작 리스트

기업	신작	지역	장르	출시예정 시기
선데이토즈	디즈니팝	국내	캐주얼	2Q19
	디즈니팝	아시아	캐주얼	4Q19
	애니팡4	국내	캐주얼	2Q20
	상하이애니팡 리메이크 버전	아시아	캐주얼	2020
	카툰네트워크 IP 활용 게임 1종	글로벌	캐주얼	2020
	BT21 IP 활용 게임 1종	글로벌	캐주얼	2020
	글로벌 IP 활용 게임 1종	글로벌	캐주얼	2020

자료: 현대차증권

	(단위:억원)				
포괄손익계산서	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	860	844	1,232	1,451	1,538
증가율 (%)	18.3	-1.9	46.0	17.8	6.0
매출원가	0	0	0	0	0
매출원가율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	860	844	1,232	1,451	1,538
매출이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
증가율 (%)	18.3	-1.9	46.0	17.8	6.0
판매관리비	774	816	1,066	1,219	1,283
판매비율 (%)	90.0	96.7	86.5	84.0	83.4
EBITDA	92	46	184	244	263
EBITDA 이익률 (%)	10.7	5.5	14.9	16.8	17.1
증가율 (%)	-29.2	-50.0	300.0	32.6	7.8
영업이익	86	28	166	232	255
영업이익률 (%)	10.0	3.3	13.5	16.0	16.6
증가율 (%)	-31.2	-67.4	492.9	39.8	9.9
영업외손익	40	18	34	16	20
금융수익	41	43	60	35	39
금융비용	2	24	24	19	19
기타영업외손익	1	-1	-2	0	0
종속관계기업관련손익	-5	14	2	0	0
세전계속사업이익	121	59	201	247	275
세전계속사업이익률	14.1	7.0	16.3	17.0	17.9
증가율 (%)	-18.2	-51.2	240.7	22.9	11.3
법인세비용	21	30	9	49	54
계속사업이익	99	30	193	198	220
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	99	30	193	198	220
당기순이익률 (%)	11.5	3.6	15.7	13.6	14.3
증가율 (%)	-29.8	-69.7	543.3	2.6	11.1
지배주주지분 순이익	99	30	193	198	220
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-4	-3	0	0	0
총포괄이익	96	27	193	198	220

	(단위:억원)				
현금흐름표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동으로인한현금흐름	97	45	226	219	224
당기순이익	99	30	193	198	220
유형자산 상각비	5	18	18	12	8
무형자산 상각비	1	1	1	1	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-44	-33	17	8	-4
기타	36	29	-3	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-96	-16	-337	-165	77
투자자산의 감소(증가)	-159	300	-65	-32	15
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-7	-5	0	0	0
기타	70	-311	-272	-133	62
재무활동으로인한현금흐름	0	-59	0	0	0
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	0	-59	0	0	0
기타현금흐름	-0	-0	0	0	0
현금의증가(감소)	0	-30	-111	54	301
기초현금	197	197	167	57	110
기말현금	197	167	57	110	412

* K-IFRS 연결 기준

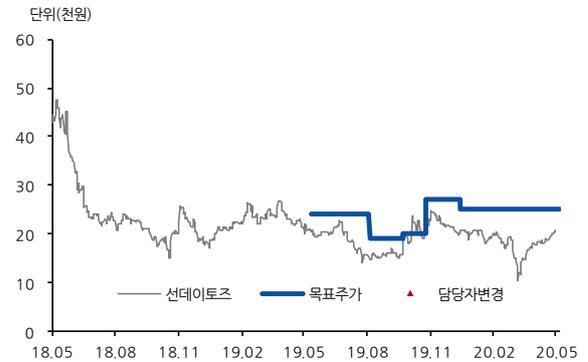
	(단위:억원)				
재무상태표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	975	1,227	1,426	1,630	1,861
현금성자산	197	167	57	110	412
단기투자자산	662	891	1,163	1,296	1,234
매출채권	68	96	126	140	133
채고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	48	24	31	34	33
비유동자산	550	327	375	395	372
유형자산	22	51	33	22	14
무형자산	4	3	2	2	1
투자자산	505	238	304	337	321
기타비유동자산	19	35	36	34	36
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,525	1,554	1,800	2,025	2,233
유동부채	138	147	189	209	200
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	10	10	10	10
기타유동부채	138	137	179	199	190
비유동부채	17	39	51	56	54
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	17	39	51	56	54
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	155	186	240	266	254
지배주주지분	1,370	1,368	1,560	1,759	1,979
자본금	48	48	48	48	48
자본잉여금	162	162	162	162	162
자본조정 등	-79	-108	-108	-108	-108
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	1,239	1,266	1,458	1,657	1,877
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,370	1,368	1,560	1,759	1,979

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2018	2019	2020F	2021F	2022F
EPS(당기순이익 기준)	1,037	310	2,012	2,073	2,303
EPS(지배순이익 기준)	1,037	310	2,012	2,073	2,303
BPS(자본총계 기준)	14,313	14,294	16,306	18,379	20,681
BPS(지배지분 기준)	14,313	14,294	16,306	18,379	20,681
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	18.0	66.5	10.3	10.0	9.0
P/E(지배순이익 기준)	18.0	66.5	10.3	10.0	9.0
P/B(자본총계 기준)	1.3	1.4	1.3	1.1	1.0
P/B(지배지분 기준)	1.3	1.4	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA(Reported)	10.1	19.0	3.6	2.0	0.9
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-29.9	-70.1	549.9	3.0	11.1
EPS(지배순이익 기준)	-27.6	-70.1	549.9	3.0	11.1
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	7.5	2.2	13.2	12.0	11.8
ROE(지배순이익 기준)	7.5	2.2	13.2	12.0	11.8
ROA	6.8	1.9	11.5	10.4	10.4
안정성 (%)					
부채비율	11.3	13.6	15.4	15.1	12.8
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	N/A	16.2	41.3	57.8	63.6

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2019.05.24	BUY	24,000	-20.56	-5.83
2019.08.16	BUY	19,000	-17.33	-11.05
2019.10.04	BUY	20,000	1.81	18.75
2019.11.07	BUY	27,000	-17.58	-8.70
2019.12.26	BUY	25,000	-26.73	-16.40
2020.05.13	BUY	25,000		

▶ 최근 2년간 선데이토즈 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 중간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 최진성의 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 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY: 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM): 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL: 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2019.04.01~2020.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	142건	89.9%
보유	16건	10.1%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 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.