Company Note
2020. 06. 18

WI
(073570)

N/R

WI = with ip + e-sport 게임 에이전시 비즈니스 진출

Analyst 유성만
02-3787-2574 airrio@hmsec.com

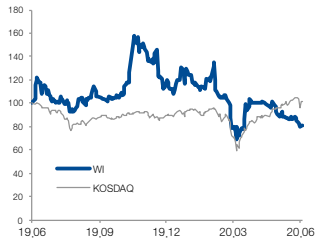
현재주가 (6/17)	1,275원
상승여력	%
시가총액	93십억원
발행주식수	72,894천주
자본금/액면가	7십억원/100원
52주 최고가/최저가	2,510원/1,090원
일평균 거래대금 (60일)	1십억원
외국인지분율	1.04%
주요주주	변익성 외 6인 38.63%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-11.5	1.5	-31.8
상대주가(%p)	-16.7	-28.9	-39.7

* K-IFRS 개별 기준

(단위: 원)	EPS(20F)	EPS(21F)	T/P
Before	314	407	-
After	314	407	-
Consensus	314	407	-
Cons. 차이	0%	0%	-

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- e-sport 관련 신규사업(e-sport 플랫폼 비즈니스 등)을 본격적으로 추진 중
- 동사는 'SKT CS T1'의 지분을 보유하고 있으며, 국내외 협력업체들과 본격적인 e-sport 사업 예정
- BTS(방탄소년단) IP를 비롯, 추가적인 라인센싱 IP로 올해 IP사업부는 본격적인 증익구간 진입
- '세포 및 혈액 동결 보호제' & 'AVV유전자 치료제' 등 바이오 플랫폼 사업도 계획대로 순항 중

주요이슈 및 실적전망

- 동사는 e-sport 산업의 무한한 성장 가능성을 고려하여 'SKT와 미국 Comcast'가 공동 설립한 e-sport 기업 'SKT CS T1'에 투자하여 지분 보유 / 글로벌 e-sport 파트너사들과 함께 게임 콘텐츠 제작, 온라인 스트리밍 방송, 게임 굿즈 판매 등 게임 플랫폼 사업을 본격적으로 추진 진행 중
- 'SKT CS T1'은 전세계 최고의 게이머인 '페이커(Faker)'가 소속된 팀. e-sport의 평균 시청자 연령은 약 32세로 타 스포츠 대비 가장 젊은 팬층을 보유하여 미래 성장성이 높기 때문에 글로벌 기업들이 e-sport 스폰서쉽에 적극적으로 참여하고 있음
- 국내와 중국 및 동남아 그리고 글로벌을 아우르는 e-sport 플랫폼 비즈니스를 통해, 신규 사업 확장 및 미래 수익 창출이 기대되는 상황
- 글로벌 슈퍼스타인 BTS(방탄소년단)의 IP 라이센스를 취득하여, 올해 하반기에 10여종의 BTS 캐릭터 상품 본격 출시 예정. 빅히트 엔터테인먼트 IPO 이슈 및 COVID-19 안정시 BTS 콘서트가 재개 되면 관련 캐릭터 상품의 매출 증가 전망 / 기존 카카오프렌즈 라이센스 계약을 3년 연장하여 향후 꾸준한 Cash Cow 역할 지속 가능 / 약 20여종의 펭수 IP 라이센스 제품 출시로 '그립톡, 보조배터리 등' 완판 행진이 이어지고 있으며, 하반기 제품 라인업 확대로 매출 증가 예상 / 올해 하반기 벤츠 IP 활용 제품 출시 예정 및 추가적인 글로벌 브랜드 IP 추가 계획

주가전망 및 Valuation

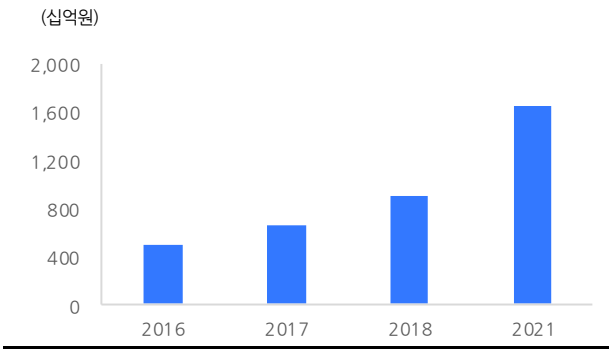
- 기존 라이센싱 IP 콘텐츠(카카오프렌즈, 펭수 등)의 매출이 증가하고 있으며, 새로운 라이센싱 IP 콘텐츠(BTS 등)의 추가로 라이센싱 IP 사업부의 증익이 본격화 되는 가운데, e-sport 관련 비즈니스가 본격화되면 신규 성장동력 확보로 동사의 주가도 우상향 전망

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	-405	적지	N/A	2.4	NA	NA	0.0
2018	5	-3	-17	-2	-329	적지	N/A	2.7	NA	NA	0.0
2019	24	1	1	2	20	흑전	95.8	3.6	62.5	3.9	0.0
2020F	52	6	4	8	314	335.4	4.1	2.4	37.8	11.9	0.0
2021F	62	8	6	9	407	29.6	3.1	2.5	36.1	13.6	0.0

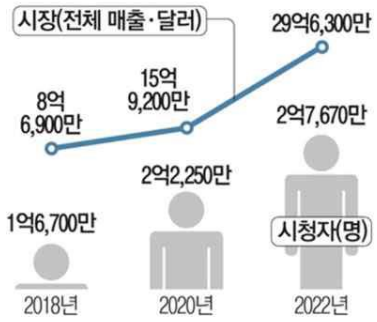
** K-IFRS 개별 기준*

〈그림1〉 글로벌 e-sport 시장 전망



자료 : WI, 현대차증권

〈그림2〉 글로벌 e-sport 시장&시청률 전망



자료 : WI, 현대차증권

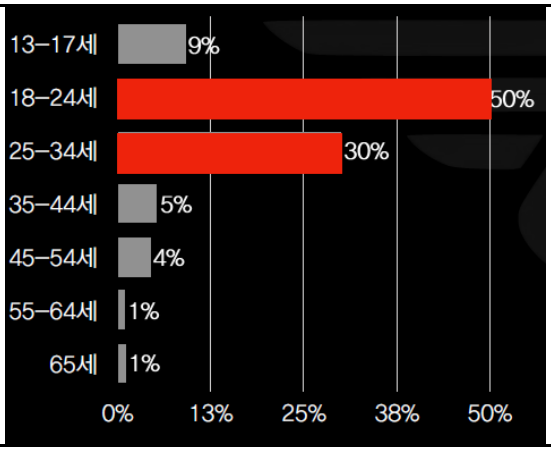
〈그림3〉 주요 스포츠 경기와 비교

자료 : WI, 현대차증권

〈그림4〉 SKT CS T1의 스폰서쉽

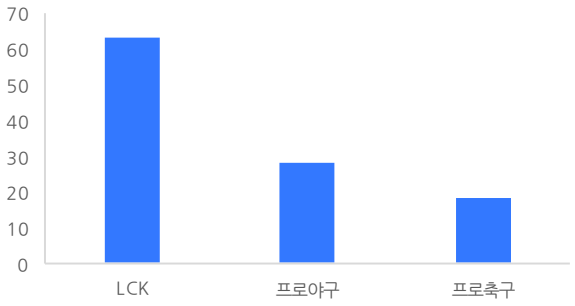
자료 : WI, 현대차증권

〈그림5〉 SKT CS T1 유튜브 시청자 연령 비율



자료 : WI, 현대차증권

〈그림6〉 LCK의 후원금 대비 광고 효과



자료 : WI, 현대차증권
주: 수치가 10이면 브랜드 노출로 인한 광고효과가 후원금액의 10배라는 의미

〈그림7〉 글로벌 기업들의 e-sport 관련 스폰서쉽

자료: WI, 현대차증권

〈그림8〉 BTS 캐릭터

자료 : WI, 현대차증권

〈그림9〉 블루투스 마이크 스피커

자료 : WI, 현대차증권

〈그림10〉 펭수 IP 활용 제품

자료 : WI, 현대차증권

〈그림11〉 벤츠 IP 활용 스마트폰 케이스

자료 : WI, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출액	10	5	24	52	62
증가율 (%)	111.2	-50.4	381.5	104.2	20.0
매출원가	11	4	16	33	40
매출원가율 (%)	106.6	84.7	68.3	64.0	64.0
매출총이익	-1	1	8	19	22
매출이익률 (%)	-6.6	15.3	31.7	36.0	36.0
증가율 (%)	적지	흑전	901.7	150.7	20.0
판매관리비	3	4	7	12	14
판관비율(%)	27.8	72.5	28.1	23.9	22.9
EBITDA	-3	-2	2	8	9
EBITDA 이익률 (%)	-29.9	-47.8	9.0	15.6	15.2
증가율 (%)	적지	적지	흑전	226.0	16.9
영업이익	-3	-3	1	6	8
영업이익률 (%)	-34.5	-57.3	3.7	12.0	13.0
증가율 (%)	적지	적지	흑전	577.8	29.6
영업외손익	-6	-3	0	-1	-2
금융수익	1	0	4	-1	-1
금융비용	6	2	4	1	1
기타영업외손익	-1	-1	0	0	0
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-9	-5	2	5	6
세전계속사업이익률	-92.1	-108.3	7.1	9.3	10.0
증가율 (%)	적지	적지	흑전	흑전	29.8
법인세비용	1	0	0	0	0
계속사업이익	-10	-5	2	4	6
중단사업이익	0	-	-	0	0
당기순이익	-10	-17	1	4	6
당기순이익률 (%)	-97.4	-338.0	5.8	8.7	9.4
증가율 (%)	적지	적지	흑전	341.1	29.6
지배주주지분 순이익	-10	-16	1	4	6
비지배주주지분 순이익	0	-1	0	0	0
기타포괄이익	-2	0	0	0	0
총포괄이익	-12	-17	1	4	6

(단위:십억원)

재무상태표	2017	2018	2019	2020F	2021F
유동자산	10	66	30	-143	-171
현금성자산	6	26	11	-189	-226
단기투자자산	3	6	1	25	30
매출채권	1	22	2	12	15
재고자산	0	7	5	0	0
기타유동자산	0	3	11	8	10
비유동자산	17	27	23	239	282
유형자산	5	11	5	4	3
무형자산	0	8	2	2	1
투자자산	11	6	14	232	277
기타비유동자산	1	2	1	1	1
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	27	93	53	95	111
유동부채	3	35	14	38	44
단기차입금	2	12	3	3	3
매입채무	0	5	0	8	9
유동성장기부채	0	1	0	0	0
기타유동부채	1	18	10	27	32
비유동부채	0	8	1	18	21
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	4	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	0	5	1	18	21
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	4	44	15	56	66
지배주주지분	23	34	38	40	45
자본금	5	7	7	7	7
자본잉여금	35	50	35	35	35
자본조정 등	-5	-5	-5	-5	-5
기타포괄이익누계액	-1	-1	-1	-3	-3
이익잉여금	-10	-17	1	5	11
비지배주주지분	0	16	0	0	0
자본총계	23	50	38	40	45

(단위:십억원)

현금흐름표	2017	2018	2019	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	-4	-12	-4	11	9
당기순이익	-10	-17	1	4	6
유형자산 상각비	0	0	1	1	1
무형자산 상각비	0	0	0	1	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	0	0	-6	5	2
기타	6	5	-1	0	0
투자활동으로인한현금흐름	5	-9	-4	-124	-50
투자자산의 감소(증가)	7	4	-8	-112	-45
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	0	-1	0	0
기타	0	-14	5	-13	-5
재무활동으로인한현금흐름	4	37	-2	9	4
차입금의 증가(감소)	-1	15	-10	9	4
사채의증가(감소)	-17	9	-4	0	0
자본의 증가	12	18	-14	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	10	-4	26	0	0
기타현금흐름	0	4	-5	0	0
현금의증가(감소)	5	20	-15	-104	-37
기초현금	1	6	26	-85	-189
기말현금	6	26	11	-189	-226

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2017	2018	2019	2020F	2021F
EPS(당기순이익 기준)	-405	-329	20	314	407
EPS(지배순이익 기준)	-405	-329	20	314	407
BPS(자본총계 기준)	506	714	536	2,787	3,194
BPS(지배지분 기준)	506	487	536	2,787	3,194
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	N/A	N/A	95.8	4.1	3.1
P/E(지배순이익 기준)	N/A	N/A	95.8	4.1	3.1
P/B(자본총계 기준)	2.4	1.9	3.6	2.9	2.5
P/B(지배지분 기준)	2.4	2.7	3.6	2.9	2.5
EV/EBITDA(Reported)	-10.5	-35.0	62.5	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	-46.3	3.2	11.9	13.6
ROE(지배순이익 기준)	-55.3	-59.1	3.9	11.9	13.6
ROA	-32.0	-28.1	1.9	5.5	5.6
안정성 (%)					
부채비율	15.0	88.1	38.4	140.5	144.1
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	477.6	495.1
이자보상배율	NA	NA	0.8	7.6	8.5

** K-IFRS 개별 기준*

▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 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 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료 작성자 유성만의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종 주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종 주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종 주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천 기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 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.