



한국IR협회의

기업리서치센터
Stock Research Center

KOSDAQ
내구소비재와의류

기업분석 2022.08.08

오로라 (039830)

캐릭터 완구 및 콘텐츠 전문기업

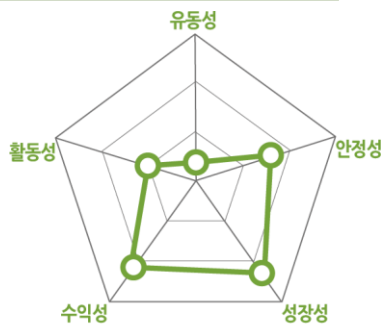
체크 포인트

- 오로라는 1981년 설립된 캐릭터 디자인 전문기업. 캐릭터 디자인을 개발하고 캐릭터 완구를 상품화하여 국내외 시장에 제품을 판매하고 있으며 개발된 캐릭터를 활용한 캐릭터 라이선싱 및 캐릭터 머천다이즈 영역으로 사업을 확장
- 캐릭터/라이선싱 시장은 COVID-19로 인해 일시적으로 위축하였으나 비대면 환경 속에서 집에서 머무르는 시간이 많아짐에 따라 실내 활동 중심으로 수요가 증가할 것으로 예상됨. 실제 2021년 2분기부터 북미/유럽을 중심으로 해외법인은 높은 매출성장세 시현 중
- 동사는 글로벌 네트워크를 기반으로 캐릭터 디자인 기획/생산/판매 유기적 대응을 통해 시장 적응도가 높은 캐릭터 디자인을 꾸준히 생산중. 또한 자체 브랜드 및 라이선스 브랜드 외에도 '유후와 친구들' 자체 콘텐츠 IP 생산을 통해 완구뿐만 아니라 다양한 캐릭터 상품화를 전개하는 OSMU(One Source Multi Use) 전략을 추구
- 2022년 예상실적 기준 밸류에이션은 PER 8.8배, PBR 0.7배로 국내의 동종기업 평균 밸류에이션과 비교 시 상대적인 저평가 구간

주가 및 주요 이벤트

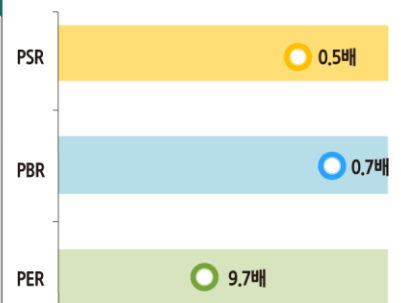


재무 지표



주: 2021년 기준, Fnguide WCS 분류 상 경기관련소비재산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 1Q22 기준, Trailing, Fnguide WCS 분류 상 경기관련소비재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

캐릭터 완구 및 콘텐츠 전문기업

오로라는 1981년 설립된 캐릭터 디자인 전문기업. 캐릭터 디자인을 개발하고 캐릭터 완구를 상품화하여 국내외 시장에 제품을 판매함. 서울 본사를 중심으로 해외생산법인(인도네시아, 중국)과 해외판매법인(미국, 홍콩, 영국, 독일)을 설립하여 생산과 판매를 위한 글로벌 거점을 구축. 2021년 기준 판매법인별 매출비중은 본사(한국) 23.6%, 미국 60.4%, 영국 10.7%, 홍콩 4.8%임

적중도 높은 캐릭터 디자인 경쟁력 + 자체 IP 보유

동사는 해외법인(미국, 영국, 홍콩, 독일)과 한국 본사에 위치한 글로벌 R&D 센터를 토대로 선도적인 소재 기획과 독창적인 제품 개발 및 브랜드 관리를 진행함. 해외법인은 100% 현지 디자이너 채용으로 현지화 디자인 전략을 구사하며, 글로벌 기획/생산/판매의 유기적 대응을 통해 제품의 시장 적응도가 높아지고 있음. 동사는 자체 브랜드 및 라이선스 브랜드 외에도 '유후와 친구들' 자체 콘텐츠 IP 생산을 통해 완구뿐만 아니라 다양한 캐릭터 상품화를 전개하는 OSMU 전략을 추구하고 있음

동종기업 대비 밸류에이션 저평가 + 부동산 자산가치 기대

동사의 2022년 예상실적 기준 밸류에이션은 PER 8.8배, PBR 0.7배로 국내외 동종기업 평균 밸류에이션과 비교 시 상대적인 저평가 구간. 40년 이상의 탄탄한 업력과 안정적인 비즈니스, 우량한 유형자산 및 투자부동산 자산가치를 감안 시 밸류에이션 재평가가 필요하다고 판단됨

Forecast earnings & Valuation

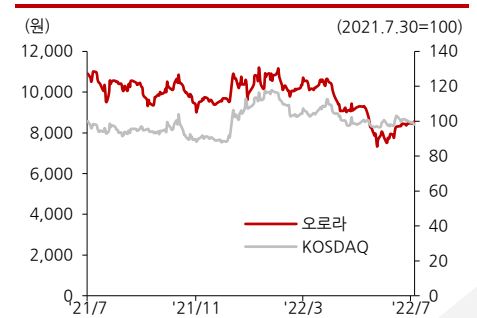
	2018	2019	2020	2021	2022F
매출액(억원)	1,468	1,571	1,416	1,781	2,043
YoY(%)	2.2	7.0	-9.9	25.8	14.7
영업이익(억원)	131	126	88	106	126
OP 마진(%)	8.9	8.0	6.2	6.0	6.2
지배주주순이익(억원)	60	38	80	95	104
EPS(원)	553	350	744	881	968
YoY(%)	-53.7	-36.7	112.5	18.4	9.8
PER(배)	15.5	39.0	12.6	11.0	8.8
PSR(배)	0.6	0.9	0.7	0.6	0.5
EV/EBIDA(배)	10.9	11.8	14.8	16.2	12.2
PBR(배)	0.9	1.4	0.9	0.9	0.7
ROE(%)	6.0	3.6	7.4	8.2	8.2
배당수익률(%)	1.8	1.5	1.1	1.2	1.4

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (8/4)	8,550원
52주 최고가	11,200원
52주 최저가	7,320원
KOSDAQ (8/4)	825.16p
자본금	54억원
시가총액	920억원
액면가	500원
발행주식수	11백만주
일평균 거래량 (60일)	4만주
일평균 거래액 (60일)	4억원
외국인지분율	2.41%
주요주주	노희열 외 2인 46.51%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	14.0	-20.8	-20.1
상대주가	-0.2	-13.4	1.5

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '매출총이익률', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임.

2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

회사 개요

캐릭터 디자인을 개발하고
캐릭터 완구를 상품화하여
국내외 시장에 제품을 판매

오로라는 1981년 설립된 캐릭터 디자인 전문기업이다. 캐릭터 디자인을 개발하고 캐릭터 완구를 상품화하여 국내외 시장에 제품을 판매하고 있으며 개발된 캐릭터를 활용한 캐릭터 라이선싱 및 캐릭터 머천다이즈 영역으로 사업을 확장하고 있다. 동사는 2000년 코스닥 시장에 상장하였으며 2022년 3월말 기준 노회열 회장 및 특수관계인이 46.5%의 지분을 보유하고 있다.

해외생산법인과
해외판매법인을 통한
글로벌 거점 구축

오로라는 서울 본사를 중심으로 해외생산법인(인도네시아, 중국)과 해외판매법인(미국, 홍콩, 영국, 독일)을 설립하여 생산과 판매를 위한 글로벌 거점을 구축하고 있으며 이를 통해 신제품 개발 및 생산, 유통, 판매가 유기적으로 이루어지고 있다. 2021년 기준 매출액은 1,781억원으로 판매법인별 매출비중은 본사(한국) 23.6%, 미국 60.4%, 영국 10.7%, 홍콩 4.8%이다. 캐릭터 완구의 특성상 북미, 유럽과 같은 선진국을 중심으로 제품이 판매되고 있으며 동사는 전문 디스트리뷰터를 통해 전세계 80여개국, 5만개 이상의 스토어에 매년 약 3,000만개의 제품을 공급하고 있다. 글로벌 주요 유통 파트너로는 해로즈(Harrods) 같은 백화점 채널, 햄리스(Hamleys) 같은 완구 전문점 등이 있다.

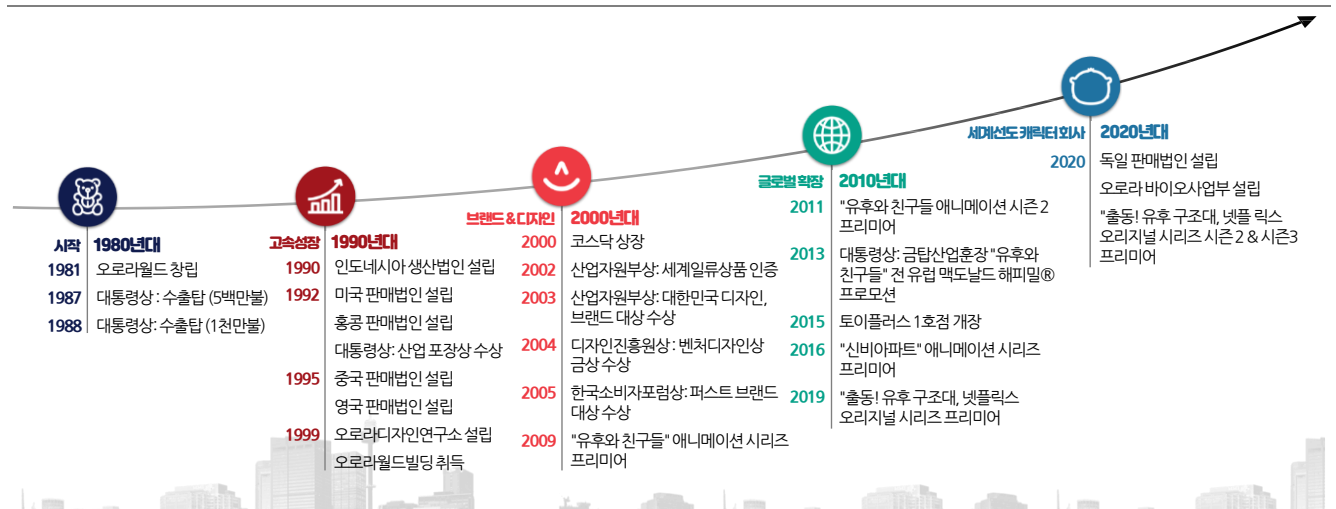
자체 브랜드는
전체 수출의 약 85%

동사는 자체 브랜드와 라이선스 브랜드 제품을 디자인하여 제조, 유통하고 있다. 자체 브랜드는 에코네이션(Eco Nation), 씨스파클(Sea Sparkles), 미요니(Miyoni), 럭스부티크(Luxe Boutique) 등 다양한 스타일별, 가격대별 브랜드 포트폴리오를 보유하고 있으며 전체 수출의 약 85%를 자체 브랜드 매출로 발생하고 있다. 국내 토이는 신비아파트, 핑크퐁, 펭수, BT21 등 다양한 국내/외 애니메이션 및 캐릭터와 연계한 라이선스 토이 및 자체 브랜드 토이 사업을 전개하고 있다.

또한 동사는 40년간의 캐릭터 완구 비즈니스 기반을 바탕으로 캐릭터 콘텐츠 사업을 영위하고 있다. '유후와 친구들' 같은 자체 콘텐츠를 바탕으로 캐릭터 개발, 애니메이션 제작 및 배급, 캐릭터 라이선싱 및 머천다이즈, 브랜드 마케팅 등 자체 IP 기반의 OSMU(One Source Multi Use) 사업을 전개하고 있다.

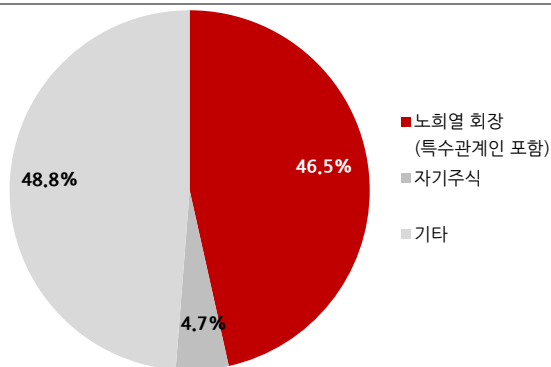
2015년부터는 토이플러스(B2C 유통)를 통해 국내 완구 유통사업에 진출하였다. 현재 국내 17개 매장을 운영하고 있으며 이를 통해 캐릭터 완구에서 캐릭터 콘텐츠를 아우르는 밸류체인을 구축하고자 하며, 유통 매장 확장을 통한 매출 확대를 기대하고 있다.

회사 연혁



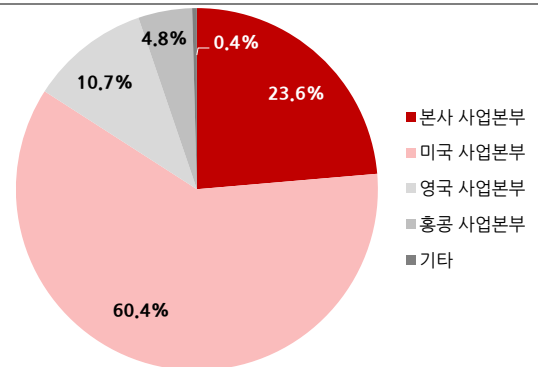
자료: 오로라, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주현황(2022년 3월말 기준)



자료: 오로라, 한국IR협의회 기업리서치센터

판매법인별 매출비중(2021년 기준)



자료: 오로라, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 유통 파트너

백화점	완구전문점	여왕&연세점	편의점	슈퍼마켓	온라인
Harrods	Hamleys	MERLIN	Walgreens	SAFEWAY	amazon
GALERIA	Party City	SAN DIEGO	CVS Health	TARGET	Rakuten
Galeria Kaufhof	Hallmark	200	SHOPPERS DRUG MART	Kroger	
JOHN LEWIS	claire's	Lagardere		WHOLE FOODS	
	Детский мир	DUFREY			
		CHESTER ZOO			

자료: 오로라, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 주요 브랜드



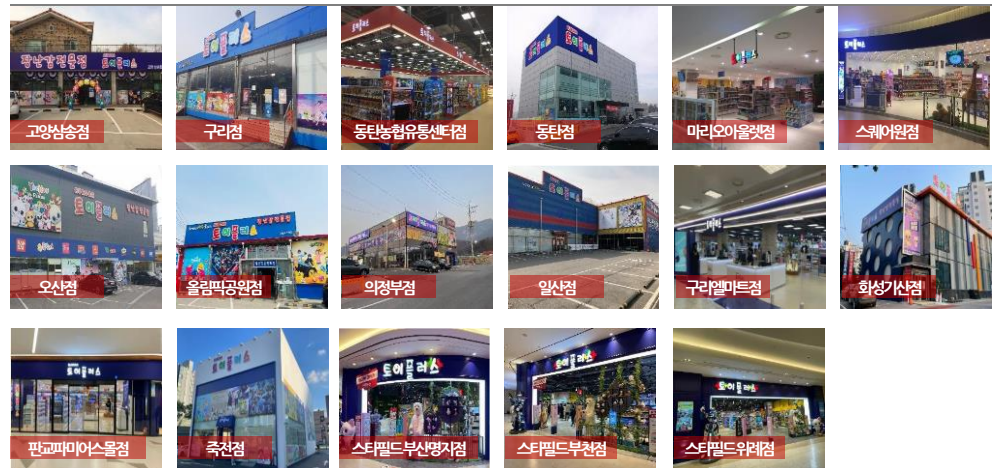
자료: 오로라, 한국IR협의회 기업리서치센터

오로라 글로벌 네트워크



자료: 오로라, 한국IR협회의 기업리서치센터

토이플러스(B2C 유통): 현재 국내 17개 매장 운영



자료: 오로라, 한국IR협회의 기업리서치센터

산업 현황

미국 완구시장 가정 내 활동 증가에 따른 아동용 제품 및 콘텐츠 수요 확대 진행 중

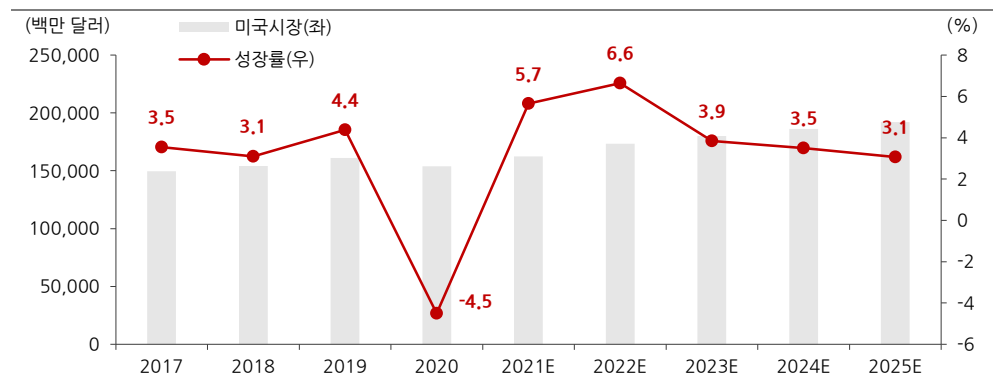
미국 캐릭터/라이선싱 시장

미국 캐릭터/라이선싱 시장은 2016년 1,445억달러에서 2019년 1,610억달러로 3년간 연평균 3.7% 성장하였으나 2020년에는 COVID-19 영향으로 전년대비 4.5% 감소한 1,538억달러를 기록하였다. COVID-19로 인한 소비자들의 소득 감소 및 소비심리 위축으로 인해 캐릭터/라이선싱 시장의 일시적인 위축은 불가피하지만 비대면 환경 속에서 집에서 머무르는 시간이 많아짐에 따라 실내 활동 중심으로 캐릭터/라이선싱 제품에 대한 수요가 증가할 것으로 예상되고 있다. 이로 인해 미국의 캐릭터/라이선싱 시장은 2025년까지 연평균 4.5% 성장한 약 1,920억달러 규모로 전망된다.

캐릭터/라이선싱 분야의 대표시장인 미국 완구시장은 2020년 기준 251억 달러로 전년 대비 16.1% 성장하였으며 COVID-19 발생 초기에는 성장이 침체되었으나, 가정 내 활동 증가에 따른 아동용 제품 및 콘텐츠에 대한 수요 확대, 전자상거래 등의 디지털 커머스 성장에 힘입어 빠르게 회복되고 있다. 실제 팬더믹에 따른 휴교령 여파로 어린이의 가정 내 활동이 증가함에 따라 2020년 미국 완구 분류별 판매 실적을 살펴보면 게임/퍼즐(32.2%), 건설 완구(25.5%), 아웃도어 및 스포츠 장난감(28.6%), 자동차 완구(15.7%) 등이 높은 매출 신장세를 보였다.

캐릭터/라이선싱 시장은 전통적으로 봉제 인형, 스티커 등 완구 상품을 중심으로 하는 시장이었으나 최근에는 COVID-19, 키덜트 시장의 부상 등에 따라 다변화되고 있는 추세이다. 기존에는 캐릭터 상품을 단순 판매하는 형태를 넘어서서 영화/애니메이션/게임 등 여타 콘텐츠와의 연계와 더불어 장기간에 걸친 인지도 향상을 통해 성장이 가능하다는 특성을 지니고 있었으나 최근에는 메타버스 등 디지털 공간으로의 확장, 키덜트 세대의 시장 참여 확대 등의 영향으로 시장이 확대되고 있다. OSMU를 통한 수익성 극대화를 추구하고 있으며 이로 인해 IP의 중요성이 강조되고 있다. 더 나아가 대체불가능토큰(NFT), 메타버스 등과 결합한 디지털 공간으로의 확장 움직임까지 나타나고 있다.

미국 캐릭터/라이선싱 시장 규모



자료: 2021캐릭터산업백서(한국콘텐츠진흥원), 한국IR협의회 기업리서치센터

2020년 미국 완구 분류별 판매 실적

(단위: 십억 달러)

카테고리	2018	2019	2020F	성장률('19년 vs. '20년)
액션 피규어 및 악세서리	1.57	1.72	1.66	-3.2%
예술 및 공예	1.09	1.05	1.17	10.9%
건설 완구	1.87	1.82	2.29	25.5%
인형	3.46	3.29	3.64	10.7%
탐사 및 기타 완구	1.48	1.39	1.56	12.1%
게임/퍼즐	2.23	2.21	2.93	32.2%
아동/영유아	3.31	3.00	3.27	8.7%
아웃도어 및 스포츠	4.24	4.16	5.35	28.6%
봉제 인형	1.32	1.2	1.25	4.2%
자동차 완구	1.46	1.34	1.55	15.7%
아동 전자기기	0.64	0.46	0.47	1.8%
Total	22.67	21.64	25.14	16.1%

자료: 2021캐릭터산업백서(한국콘텐츠진흥원), 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

글로벌 네트워크 기반의 캐릭터 디자인/상품화 경쟁력

해외 법인은 100% 현지
디자이너 채용을 원칙으로
현지 소비자들의 기호를 분석하여
현지화 디자인 전략을 구사

오로라는 40년 이상 캐릭터 디자인을 개발하고 캐릭터 완구를 상품화하여 제조 및 판매하고 있다. 2021년 기준 매출액의 약 76%를 해외에서 발생하고 있으며 특히 북미, 유럽과 같은 선진국 완구 시장을 주요 판매시장으로 보유하고 있다. 따라서 글로벌 시장분석 및 이를 바탕으로 하는 캐릭터의 개발, 시장성 검토, 상품화 및 판매채널 확보가 가장 중요한 사업적 경쟁력으로 볼 수 있다.

글로벌 유기적인 대응을 통해
제품의 시장 적응도 높아짐

동사는 오로라만의 캐릭터 디자인과 브랜드를 개발/확장하기 위해 창업 초기부터 전문화된 디자인연구소를 운영하고 있으며, 본사 인력의 약 40%가 디자인 개발 전문 인력으로 구성되어 있다. 또한 1992년 미국, 홍콩, 1997년 영국, 2020년 독일에 판매법인을 설립하였으며, 해외 법인에서는 100% 현지 디자이너 채용을 원칙으로 현지 소비자들의 기호를 분석하여 현지화 디자인 전략을 구사하고 있다.

또한 오로라만의 캐릭터 디자인과 브랜드를 만들기 위해 약 7만여 종의 디자인 데이터베이스를 구축하고, 이를 바탕으로 매년 약 700여 종의 지역별 맞춤형 캐릭터 개발을 통해 신제품을 대응하고 있다. 미국, 영국, 홍콩, 독일, 그리고 한국 본사에 위치한 글로벌 R&D 센터가 조사/분석한 지역별 특성, 라이프 스타일, 최신 경향 그리고 고객의 니즈에 대한 자료를 토대로 선도적인 소재 기획과 독창적인 제품 개발 및 브랜드 관리를 체계적으로 하고 있다.

해외 각 법인의 프로젝트 매니저들은 연간 4회의 글로벌 상품개발전략회의를 통해 제품 개발을 유기적으로 대응하고 있으며, 이를 통해 해가 거듭될수록 동사 제품의 시장 적응도가 높아지고 있다.

디자인 연구 조직



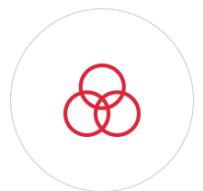
상품기획 (글로벌)



상품기획 (국내)



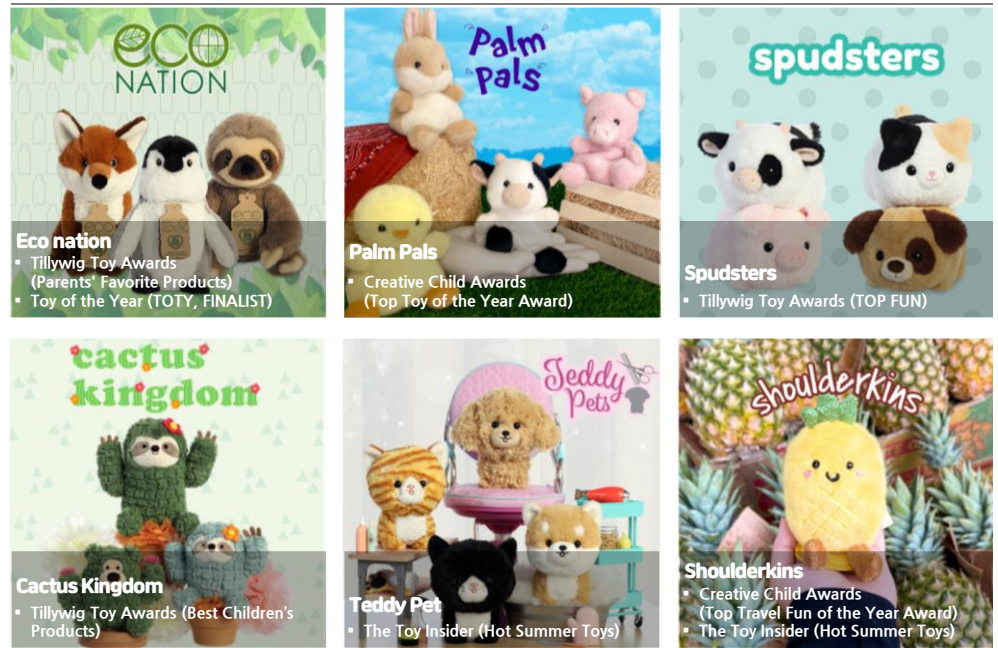
제품 디자인



융복합 디자인

자료: 오로라, 한국IR협회의 기업리서치센터

국내/외 디자인 관련 분야 수상



자료: 오로라, 한국IR협의회 기업리서치센터

자체 IP 보유: 유후와 친구들

유후와 친구들
캐릭터 개발, 애니메이션
제작 및 배급,
캐릭터 라이선싱 및
머천다이즈 전개,
브랜드 마케팅을 통해
콘텐츠 가치를 극대화

오로라는 세계 각국의 고객을 대상으로 자체 브랜드 및 라이선스 브랜드 캐릭터 제품을 개발, 제조, 유통하고 있다. 현재 약 70여개의 자체 브랜드를 보유하고 있으며 전체 수출의 약 85% 이상을 자체 브랜드로 판매하고 있다. 최근에는 캐릭터의 특성인 OSMU(One Source Multi Use)으로 인해 IP의 중요성이 더욱 부각되고 있으며 애니메이션, 게임, 광고 등 다양한 산업에서 캐릭터가 생산/개발되고 해당 캐릭터가 나머지 유관 산업으로 파생되어 활용되는 등 가치확대 및 재생산이 무한하게 확장되고 있다. 동사는 40년 이상의 캐릭터 완구 사업경험을 토대로 자체 IP 생산을 통한 콘텐츠 사업을 진행하고 있다.

2007년 출시된 '유후와 친구들(Yoohoo & Friends)'은 멸종 위기 동물들을 주요 캐릭터로 선정하여 만든 동사의 자체 IP이다. TV 시리즈, OTT 오리지널 시리즈, 유튜브 시리즈를 포함한 다양한 플랫폼을 대상으로 애니메이션 콘텐츠를 배급하고 있으며 전세계 190여개국, 20개 언어로 동시 서비스가 진행되고 있다.

'유후와 친구들'로 시작한 오로라의 콘텐츠 사업은 캐릭터 개발, 애니메이션 제작 및 배급, 캐릭터 라이선싱 및 머천다이즈 전개, 브랜드 마케팅을 통해 콘텐츠 가치를 극대화시키는 것을 목표로 하고 있다. 따라서 동사는 유후와 친구들 토이를 비롯하여 출판, 식음료, 팬시, 의류 및 패션 액세서리, 디지털 게임, 뮤지컬 공연까지 글로벌 파트너들과 협력을 통해 다양한 캐릭터 상품화를 전개하고 있다. 유후와 친구들은 2007년 런칭 이래로 100종 이상의 캐릭터 상품을 보유하고 있으며, 현재까지 총 1억개 이상의 누적 판매수량을 기록하고 있다.

유후와 친구들



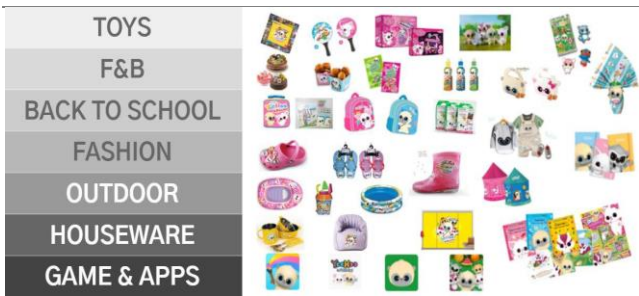
자료: 오로라, 한국IR협회의 기업리서치센터

유후와 친구들: 넷플릭스 통해 전세계 190여개국, 20개 언어 동시 서비스



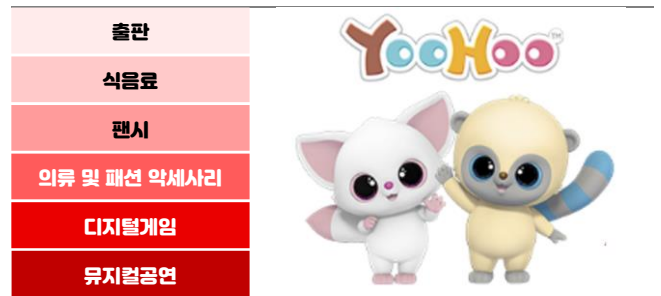
자료: 오로라, 한국IR협회의 기업리서치센터

유후와 친구들 IP 활용 라이선스 사업



자료: 오로라, 한국IR협회의 기업리서치센터

유후와 친구들 활용 OSMU



자료: 오로라, 한국IR협회의 기업리서치센터

유형자산 및 투자부동산 자산가치

오로라는 2022년 1분기말 기준으로 유형자산 1,174억원, 투자부동산 1,264억원을 보유하고 있다. 동사는 1999년 매입한 강남구 테헤란로 오로라월드 빌딩(본사)을 비롯하여 해외판매법인(미국, 영국, 홍콩) 및 해외생산법인(중국, 인도네시아) 지점을 자가 보유하고 있으며, 2021년에는 경기도 판교 제2테크노밸리 아이스퀘어 신사옥이 완공되어 추가되었다.

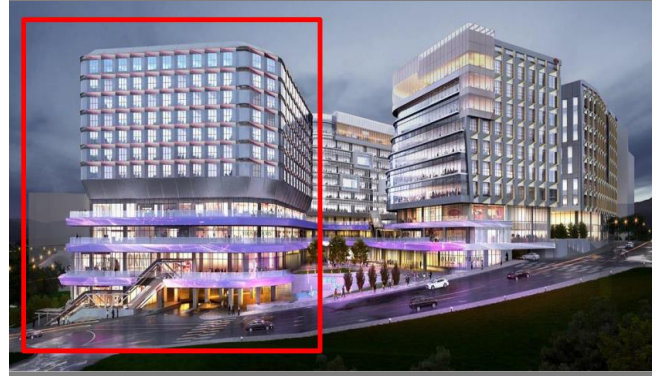
동사는 국내의 부동산을 통해 일차적으로는 임대료 등의 비용절감효과 뿐만 아니라 투자부동산을 통한 부동산 임대 수익 매출을 올리고 있다. 부가적으로는 오로라월드빌딩(장부가 484억원)은 1999년 취득 후 2008년 일부 취득, 판교 아이스퀘어(장부가 617억원)는 2021년 취득, 기타 국내 사업 확장 등을 목적으로 2010년부터 최근까지 다수의 부동산(장부가 약 600억원)을 취득하였으며 주변 시세 등을 고려 시 해당 자산가격 상승에 따른 자산가치가 부각될 수 있다고 판단된다.

본사 오로라월드빌딩(강남구 테헤란로): 지상 10층, 지하 4층



자료: 오로라, 한국IR협의회 기업리서치센터

신사옥 판교 제2테크노밸리: C동 지상10층, 지하 5층



자료: 오로라, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 주요 유형자산 및 투자부동산

구분	소재지	토지	건물	합계
본사	서울 강남구 테헤란로 624	376억원	108억원	484억원
신사옥	판교 창조경제밸리 특별계획구역(I-Square)	195억원	422억원	617억원
지점	경기도 이천시 마장면 덕이로	127억원	88억원	215억원
지점	충북 충주시	10억원		10억원
지점	충북 충주시	3억원		3억원
				1,329억원

자료: 오로라, 한국IR협의회 기업리서치센터

해외 주요 유형자산

구분	소재지	토지	건물	합계
판매법인	미국 L/A(AURORA WORLD, Inc)	US\$2,518,216.00 (약 33억원)	US\$10,485,226.64 (약 137억원)	US\$13,003,442.64 (약 170억원)
판매법인	홍콩(AURORA WORLD(HK).Ltd)	-	HK\$7,023,782.28 (약 12억원)	HK\$7,023,782.28 (약 12억원)
판매법인	영국(AURORA WORLD, Ltd)	£4,528,500.20 (약 72억원)	£436,212.30 (약 7억원)	£4,964,712.50 (약 79억원)
				약 261억원

자료: 오로라, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

2021년 실적 리뷰

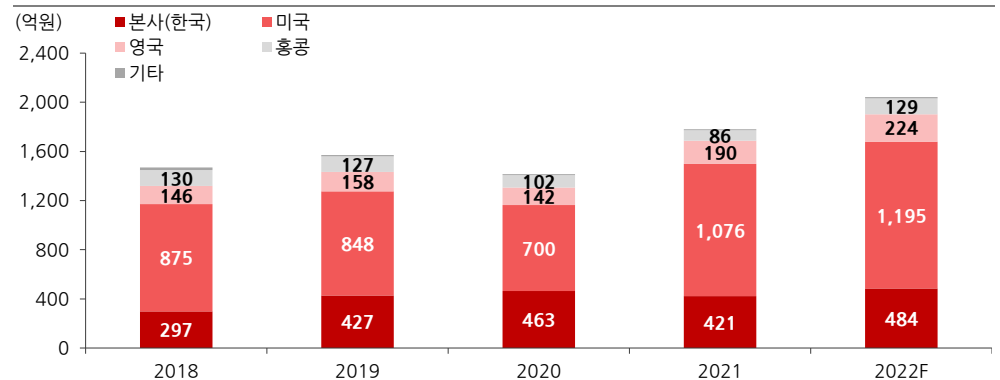
2021년 실적은 매출액 1,781억원(YoY +25.8%), 영업이익 106억원(YoY +21.0%), 영업이익률 6.0%(전년대비 0.2%p 하락), 지배주주순이익 95억원(YoY +18.4%)이다. 동사 매출액의 약 75%를 차지하는 북미/유럽을 중심으로 COVID-19 영향에서 빠르게 회복하며 미국사업본부가 전년대비 53.7%, 영국사업본부가 전년대비 34.0% 매출이 증가하며 전사 매출성장을 견인하였다. 이익 측면에서는 매출액 증가에 따른 고정비 절감효과로 수익성 개선 요인이 있었으나 글로벌 물류대란으로 인한 운반비 급증(전년대비 76.3% 증가), 광고선전비(전년대비 45.1% 증가), 판매수수료(전년대비 45.1% 증가) 상승으로 인해 영업이익이 전년대비 0.2%p 하락하였다.

2022년 실적 전망

2022년 실적은 매출액 2,043억원(YoY +14.7%), 영업이익 126억원(YoY +19.1%), 영업이익률 6.2%(전년대비 0.2%p 개선), 지배주주순이익 104억원(YoY +9.8%)을 전망한다. COVID-19에서 빠르게 회복되며 2021년 2분기부터 성장세로 돌아선 해외 판매법인 매출은 플러스 성장이 이어질 것으로 예상된다. 이익측면에서는 매출액 성장에도 불구하고 원자재 가격 상승, 전년도와 유사하게 국내 완구유통사업 확장에 따른 광고선전비, 판매수수료 상승 등이 이어지며 이익률이 소폭 개선되는 수준에 그칠 것으로 예상된다.

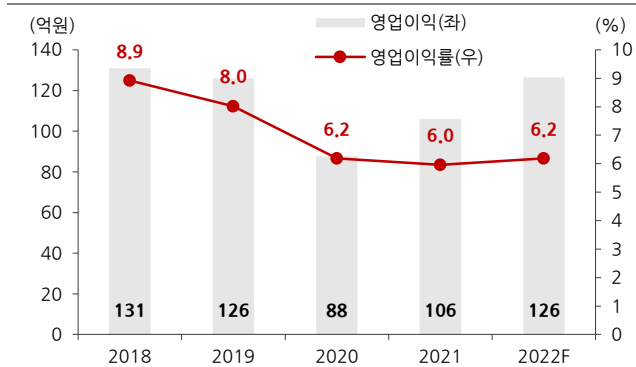
동사는 2022년 1분기 분기보고서를 통해 매출액 558억원(YoY +55.4%), 영업이익 49억원(YoY -0.3%), 영업이익률 8.8%(전년대비 4.9%p 하락), 지배주주순이익 64억원(YoY +148.4%)의 실적을 공시하였다. 매출비중의 가장 큰 비중을 차지하고 있는 미국사업본부가 전년동기대비 65.1%, 영국사업본부가 전년동기대비 50.4%, 홍콩사업본부가 137.1% 매출 성장을 견인하였다. 이익 측면에서는 원재료 및 상품매입액이 전년동기대비 106.5% 급증함에 따라 매출원가율이 전년동기대비 6.7%p 상승하였으며 영업이익률이 전년동기대비 4.9%p 하락하였다.

판매법인별 매출액 추이



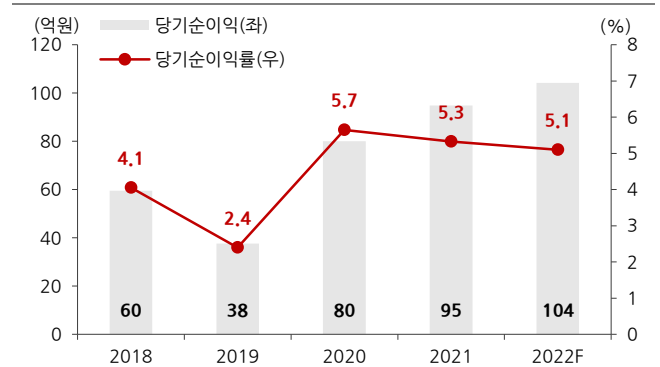
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

당기순이익 추이



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	2018	2019	2020	2021	2022F
매출액	1,468	1,571	1,416	1,781	2,043
증가율 (%)	2.2	7.0	-9.9	25.8	14.7
본사 사업본부	297	427	463	421	484
미국 사업본부	875	848	700	1,076	1,195
영국 사업본부	146	158	142	190	224
홍콩 사업본부	130	127	102	86	129
기타	21	11	8	7	11
매출원가	783	855	750	991	1,140
매출원가율 (%)	53.3	54.4	53.0	55.6	55.8
매출총이익	685	716	666	790	902
매출총이익률 (%)	46.7	45.6	47.1	44.4	44.2
영업이익	131	126	88	106	126
영업이익률 (%)	8.9	8.0	6.2	6.0	6.2
증가율 (%)	-18.0	-3.8	-30.4	21.0	19.1
세전계속사업이익	93	68	114	121	133
당기순이익	60	38	80	95	104
순이익률 (%)	4.1	2.4	5.7	5.3	5.1

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

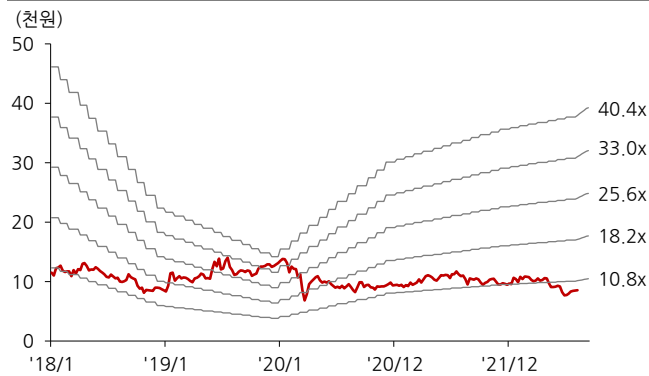
국내외 동종기업 대비 밸류에이션 저평가 구간

2022년 예상실적 기준
오로라의 밸류에이션은
PER 8.8배, PBR 0.7배로
저평가 구간

오로라의 현재 주가 밸류에이션 수준을 판단하기 위해 국내외 완구 및 캐릭터 사업을 영위하고 있는 기업들을 동종기업으로 선정하여 밸류에이션을 비교하고자 한다. 국내 동종기업(삼성출판사, 대원미디어, 손오공)의 경우 2022년 추정실적이 없는 경우가 대다수임에 따라 2021년 실적 기준으로 비교해보았다. 2021년 실적 기준으로 오로라의 밸류에이션은 PER 11.0배, PBR 0.9배로 국내 동종기업 평균 밸류에이션인 PER 45.5배, PBR 2.0배와 비교 시 밸류에이션 저평가 구간으로 판단된다.

또한 동사의 완구제품이 북미/유럽 등 선진국향 제품이라는 점, 40년 이상의 탄탄한 업력과 안정적인 비즈니스를 보유하고 있다는 점을 감안하여 글로벌 캐릭터/완구 대표기업인 디즈니, 해즈브로(Hasbro: 트랜스포머, 모노폴리 등을 보유한 미국 완구기업), 마텔(Mattel: 바비 인형 브랜드를 보유한 미국 완구기업)을 글로벌 동종기업으로 선정하여 밸류에이션을 비교하고자 한다. 2022년 예상실적 기준으로 오로라의 밸류에이션은 PER 8.8배, PBR 0.7배로 해외 동종기업 평균 밸류에이션인 PER 19.0배, PBR 3.1배와 비교 시 해외 동종기업의 프리미엄 요인을 감안하더라도 동사는 상대적인 밸류에이션 저평가 구간이라고 판단된다.

PER 밴드



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

PBR 밴드



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

동종기업 비교

(단위: 원, 달러, 억원, 백만달러, %, 배)

		오로라	국내 동종기업			해외 동종기업(미국)		
			삼성출판사	대원미디어	손오공	디즈니	해즈브로	마텔
주가(원, 달러)	2022년 8월 3일 기준	8,510	27,650	14,200	2,250	104.71	78.55	23.13
시가총액(원, 백만달러)	2022년 8월 3일 기준	916	2,765	1,786	605	190,727	10,847	8,153
자산총계 (억원, 백만달러)	2020	2,743	2,924	1,447	533	201,500	10,820	5,530
	2021	3,908	3,387	1,641	564	203,600	10,040	6,390
	2022E	4,071	-	1,830	-	208,031	10,029	7,034
자본총계 (억원, 백만달러)	2020	1,101	1,429	842	225	83,600	2,900	610
	2021	1,279	1,898	903	259	88,600	3,030	1,570
	2022E	1,371	-	-	-	95,647	3,131	2,116
매출액 (억원, 백만달러)	2020	1,416	1,671	2,662	853	65,390	5,470	4,590
	2021	1,781	1,875	2,998	755	67,420	6,420	5,460
	2022E	2,043	-	3,030	-	83,990	6,500	5,880
매출증가율 (%)	2020	-9.9	-17.3	39.0	16.2	-6.1	15.9	2.0
	2021	25.8	12.2	12.6	-11.5	3.1	17.4	19.0
	2022E	14.7	0	1.1	0	24.6	1.2	7.7
영업이익 (억원, 백만달러)	2020	88	-45	72	-14	-1,940	500	370
	2021	106	80	123	12	3,130	720	730
	2022E	126	-	161	-	12,832	1,000	871
영업이익증가율 (%)	2020	-30.4	적전	97.5	적지	적전	-23.1	825.0
	2021	21.0	흑전	69.4	흑전	흑전	44.0	97.3
	2022E	19.1	0	31.4	0	310.0	38.9	19.3
영업이익률 (%)	2020	6.2	-2.7	2.7	-1.6	-3.0	9.1	8.1
	2021	6.0	4.3	4.1	1.5	4.6	11.2	13.4
	2022E	6.2	0.0	5.3	0.0	15.3	15.4	14.8
당기순이익 (억원, 백만달러)	2020	80	532	41	-19	-2,860	220	120
	2021	95	32	57	34	2,000	430	900
	2022E	104	-	94	-	7,191	712	530
당기순이익증가율 (%)	2020	112.5	992.8	272.7	적지	적전	-57.7	흑전
	2021	18.4	-94.1	38.5	흑전	흑전	95.5	650.0
	2022E	9.8	0	65.5	0	259.6	65.6	-41.1
ROE (%)	2020	7.4	45.6	5.0	-8.3	-3.4	7.6	19.7
	2021	8.2	1.9	6.5	14.0	2.3	14.2	57.3
	2022E	8.2	0.0	0.0	0.0	7.5	22.7	25.0
PER (배)	2020	12.6	4.5	28.5	N/A	N/A	58.3	50.6
	2021	11.0	104.9	47.1	19.2	140.8	32.7	8.4
	2022E	8.8	0.0	19.0	0.0	26.5	15.2	15.4
PBR (배)	2020	0.9	1.7	1.4	2.1	3.9	4.4	10.0
	2021	0.9	1.7	3.0	2.5	3.2	4.6	4.8
	2022E	0.7	0.0	0.0	0.0	2.0	3.5	3.9
PSR (배)	2020	0.7	1.4	0.4	0.6	5.0	2.3	1.3
	2021	0.6	1.8	0.9	0.9	4.2	2.2	1.4
	2022E	0.4	0.0	0.6	0.0	1.2	0.8	0.9

자료: Quantivise, REFINITIV, 한국IR협의회 기업리서치센터

⚠ 리스크 요인

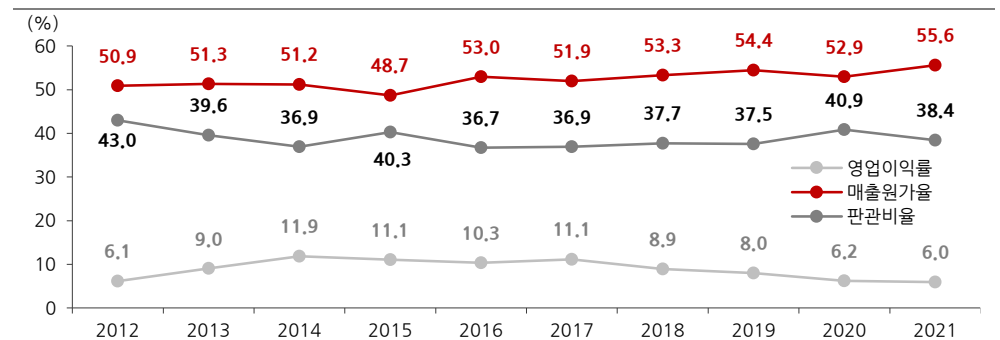
수익성 저하 우려

신사업으로 인한 수익성 저하,
향후 개선여부 확인 필요함

오로라의 영업이익률은 2014년 11.9%를 고점으로 꾸준히 하락하며 수익성 저하가 우려되는 상황이다. 동사의 최근 10년간 매출원가율, 판관비율, 영업이익률 추이를 살펴보면 1) 매출원가율은 2012년부터 2015년까지 평균 50.5%에서 2016년부터 2021년까지 평균 53.5%로 3.0%p 상승하였고, 2) 판관비율은 2012년부터 2015년까지 평균 40.0%에서 2016년부터 2021년까지 평균 38.0%로 2.0%p 하락하였다. 그로 인해 3) 영업이익률은 2012년부터 2015년까지 평균 9.5%에서 2016년부터 2021년까지 평균 8.4%로 1.1%p 하락하였으며 이러한 영업이익률 감소세는 2020년 6.2%, 2021년 6.0%의 영업이익률을 발표하며 수익성 하락 우려가 커지고 있다.

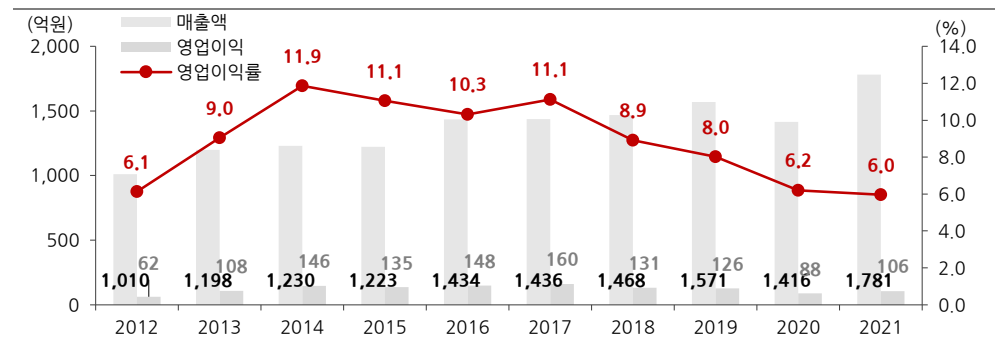
동사는 2015년 내수 완구 유통사업에 진출하여 토이플러스 화성기산점을 시작으로 직영점 및 국내완구 가맹사업을 확대하고 있다. 현재 국내 17개 매장을 운영하고 있으며, 특히 2020년부터 본격적으로 신규점포 오픈이 가속화됨에 따라 관련된 판매관리비 비용(인건비, 광고선전비, 지급수수료, 판매수수료 등)이 증가하며 판관비율이 상승하였다고 판단된다. 완구 유통사업이 기존 사업(완구 제조 및 판매)대비 수익성이 떨어지는 비즈니스임을 감안하여 전사 이익률의 일부 하락에도 불구하고 유통사업이 동사의 매출성장을 견인하고 이익의 절대값을 성장시키는 데에 기여하는 지 지켜볼 필요가 있다고 판단된다.

최근 10년간 매출원가율, 판관비율, 영업이익률 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

최근 10년간 매출액, 영업이익 추이



자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022F
매출액	1,468	1,571	1,416	1,781	2,043
증가율(%)	2.2	7.0	-9.9	25.8	14.7
매출원가	783	855	750	991	1,140
매출원가율(%)	53.3	54.4	53.0	55.6	55.8
매출총이익	685	716	666	790	902
매출이익률(%)	46.7	45.6	47.1	44.4	44.2
판매관리비	554	590	579	684	776
판매비율(%)	37.7	37.6	40.9	38.4	38.0
EBITDA	164	209	151	187	229
EBITDA 이익률(%)	11.2	13.3	10.6	10.5	11.2
증가율(%)	-15.6	27.5	-28.0	24.0	22.5
영업이익	131	126	88	106	126
영업이익률(%)	8.9	8.0	6.2	6.0	6.2
증가율(%)	-18.0	-3.8	-30.4	21.0	19.1
영업외손익	-37	-58	26	15	7
금융수익	3	11	30	20	44
금융비용	45	44	31	63	60
기타영업외손익	4	-24	27	58	22
종속/관계기업관련손익	-0	-0	0	0	0
세전계속사업이익	93	68	114	121	133
증가율(%)	-46.4	-26.6	66.7	6.4	9.8
법인세비용	34	31	34	26	29
계속사업이익	60	38	80	95	104
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	60	38	80	95	104
당기순이익률(%)	4.1	2.4	5.7	5.3	5.1
증가율(%)	-54.4	-36.7	112.5	18.5	9.8
지배주주지분 순이익	60	38	80	95	104

현금흐름표

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022F
영업활동으로인한현금흐름	75	208	98	34	102
당기순이익	60	38	80	95	104
유형자산 상각비	28	51	55	78	98
무형자산 상각비	5	32	8	3	4
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-30	43	-25	-99	-70
기타	12	44	-20	-43	-34
투자활동으로인한현금흐름	-124	-222	-394	-679	9
투자자산의 감소(증가)	-0	0	-31	-21	-6
유형자산의 감소	7	13	1	79	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-122	-53	-374	-71	0
기타	-9	-182	10	-666	15
재무활동으로인한현금흐름	-42	44	257	721	-10
차입금의 증가(감소)	-15	73	296	709	2
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-11	-15	-21	-10	-12
기타	-16	-14	-18	22	0
기타현금흐름	2	4	-3	7	18
현금의증가(감소)	-89	33	-43	84	119
기초현금	168	79	111	69	152
기말현금	79	111	69	152	271

재무상태표

(억원)	2018	2019	2020	2021	2022F
유동자산	888	879	879	1,183	1,442
현금성자산	79	111	69	152	271
단기투자자산	16	0	77	80	80
매출채권	291	276	254	330	379
재고자산	459	445	415	551	632
기타유동자산	44	46	65	70	80
비유동자산	1,404	1,630	1,864	2,725	2,628
유형자산	668	518	871	1,152	1,053
무형자산	62	31	24	40	37
투자자산	71	70	35	67	72
기타비유동자산	603	1,011	934	1,466	1,466
자산총계	2,292	2,509	2,743	3,908	4,071
유동부채	839	1,115	1,122	1,528	1,574
단기차입금	657	684	573	831	831
매입채무	69	76	60	86	98
기타유동부채	113	355	489	611	645
비유동부채	431	332	521	1,101	1,126
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	303	234	410	909	909
기타비유동부채	128	98	111	192	217
부채총계	1,270	1,447	1,643	2,629	2,700
지배주주지분	1,022	1,062	1,101	1,219	1,311
자본금	54	54	54	54	54
자본잉여금	144	144	144	144	144
자본조정 등	-52	-52	-52	-52	-52
기타포괄이익누계액	-41	-23	-44	-11	-11
이익잉여금	917	939	998	1,083	1,175
자본총계	1,022	1,062	1,101	1,279	1,371

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021	2022F
P/E(배)	15.5	39.0	12.6	11.0	8.8
P/B(배)	0.9	1.4	0.9	0.9	0.7
P/S(배)	0.6	0.9	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA(배)	10.9	11.8	14.8	16.2	12.2
배당수익률(%)	1.8	1.5	1.1	1.2	1.4
EPS(원)	553	350	744	881	968
BPS(원)	9,495	9,867	10,226	11,325	12,179
SPS(원)	13,641	14,594	13,156	16,545	18,978
DPS(원)	150	200	100	120	120
수익성(%)					
ROE	6.0	3.6	7.4	8.2	8.2
ROA	2.6	1.6	3.0	2.9	2.6
ROIC	6.6	6.5	5.5	7.6	6.2
안정성(%)					
유동비율	105.9	78.8	78.4	77.4	91.6
부채비율	124.3	136.3	149.2	205.6	197.0
순차입금비율	85.6	93.5	110.0	150.9	132.2
이자보상배율	4.0	3.7	3.3	3.0	2.7
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.7	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	5.4	5.5	5.3	6.1	5.8
재고자산회전율	3.3	3.5	3.3	3.7	3.5

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 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 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 활용하시기 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 투자정보 등 대외제공에 관한 한국IR협의회 기업리서치센터의 내부통제 기준을 준수하고 있습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.