

SK 중소성장기업분석팀 탐방코멘트



Analyst

윤혁진

hgyoon@sk.com

02-3773-9025



Analyst

박찬술

rightsearch@sk.com

02-3773-9955

Company Data

자본금	25 억원
발행주식수	2,451 만주
자사주	0 만주
액면가	100 원
시가총액	1,990 억원
주요주주	
조승진(외2)	60.38%

외국인지분율	2.00%
배당수익률	0.20%

Stock Data

주가(20/02/27)	7570 원
KOSDAQ	638.17 pt
52주 Beta	1.24
52주 최고가	9,690 원
52주 최저가	2,535 원
60일 평균 거래대금	122 억원

이 보고서는
『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

미스터블루 (207760/KQ | Not Rated)

콘텐츠 제작 능력을 끌어올리고, 에오스 레드는 해외로 진출한다

웹툰 제작 및 플랫폼 사업자

웹툰, 웹소설 콘텐츠를 제작, 제공하는 Contents Provider 입과 동시에 자체 플랫폼 운영 사업자. 종속기업 블루포션게임을 통해 게임 개발 및 운영 사업도 영위하고 있다. 2019 년 기준 매출 비중은 콘텐츠 48%, 게임 52% 수준이다. 콘텐츠는 자체 플랫폼 약 60%, 타사 플랫폼 20%, 출판사업 10%, 해외 10% 비중으로 유통되는 것으로 추정된다. 유명 무협 작가 4 인(황성, 야설록, 사마달, 허승남)의 IP 권한을 전체 양도 받아, 포괄적 저작권을 활용한 콘텐츠 사업이 경쟁력을 보유하고 있다. 블루포션게임즈는 2016 년 인수한 에오스 게임 IP 를 활용한 모바일 게임 에오스 레드를 2019 년 9 월 성공적으로 런칭했다. 2019 년에는 에오스 레드 모바일 게임의 실적이 3Q19 부터 반영되면서 연결 매출액 651 억원 (YoY +110%), 영업이익 151 억원 (YoY +282%)을 기록했다.

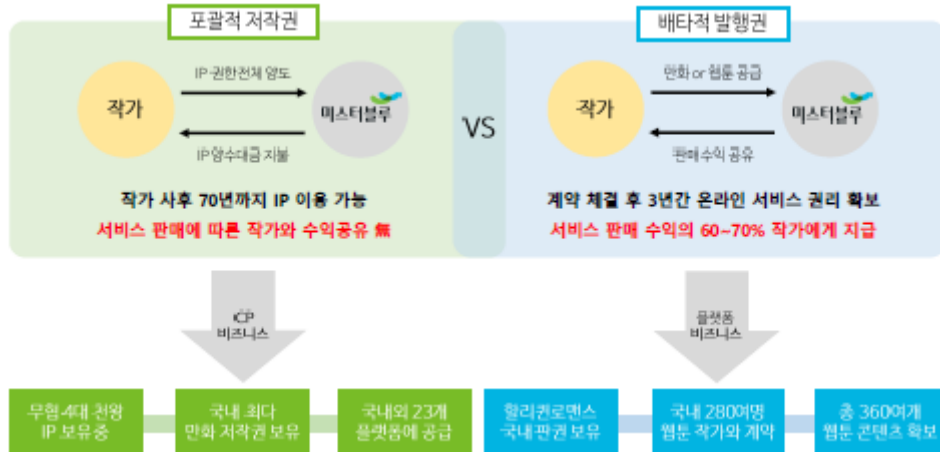
콘텐츠 사업은 안정적, 에오스 레드의 대만 성공적 런칭이 관건

콘텐츠 사업 자체 플랫폼은 정액제와 종량제를 모두 운영하고 자체 플랫폼 내 비중은 4Q19 기준 각각 18%, 82% 수준이다. 무협 만화 장르 지위를 바탕으로 2019 년 11 월 말에 정액제 요금을 월 1 만원에서 2 만원으로 인상했다. 일부 유저 이탈에도 요금인상분이 이를 만회하고도 남고, 이탈 유저들의 일부 복귀도 예상돼, 정액제 비중이 1Q20 27% 수준으로 상승할 것으로 예상된다. 또 신무협 콘텐츠 제작을 위한 자체 작가 양성 노력도 주목이 필요하다. 야설록 작가 지도하에 20 명을 양성해 연간 2,000 권을 제작하면서 작가 내재화로 수익성에 기여할 예정이다. 게임 사업은 올해 3 월 에오스 레드의 iOS 버전이 국내 출시되고 5 월 말에는 대만 출시, 하반기에는 일본 출시가 예정되어 있다. 대만은 에오스 PC 버전 시즌 1, 2, 3 을 출시한 지역으로 모바일 버전 출시도 긍정적으로 받아들여질 것으로 보인다. 2020 년에는 자체 플랫폼 정액제 요금 인상을 통한 콘텐츠 매출 레벨업이 예상되기도 하지만 다양한 웹툰 플랫폼들과의 경쟁 심화도 우려된다. 신무협 웹툰의 성공적인 안착과 에오스 레드의 해외 시장 성과 여부가 올해 주요한 투자 포인트로 판단된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	억원	137	171	240	302	310
yoy	%		24.4	40.6	25.5	2.7
영업이익	억원	35	37	47	36	40
yoy	%		3.9	28.1	-23.3	9.2
EBITDA	억원	36	39	54	46	51
세전이익	억원	37	-56	48	38	34
순이익(지배주주)	억원	30	-61	39	28	28
영업이익률%	%	25.8	21.6	19.6	12.0	12.8
EBITDA%	%	26.3	22.5	22.3	15.4	16.5
순이익률	%	21.6	-35.4	16.7	10.3	8.9
EPS	원	3,468	-267	162	116	113
PER	배	0.7	N/A	23.8	28.1	20.9
PBR	배	1.6	4.5	3.5	2.7	1.8
EV/EBITDA	배	2.0	22.9	16.9	16.4	9.7
ROE	%		-40.6	16.3	10.1	9.0
순차입금	억원	-39	-88	-26	-29	-81
부채비율	%	20.9	40.3	29.6	29.9	38.0

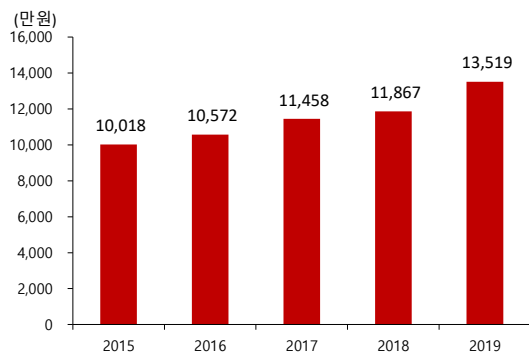
포괄적 저작권, 배타적 발행권 요약



자료 : 미스터블루, SK 증권

컨텐츠 자체 플랫폼 건당 평균 결제금액

(단위 : 만원)

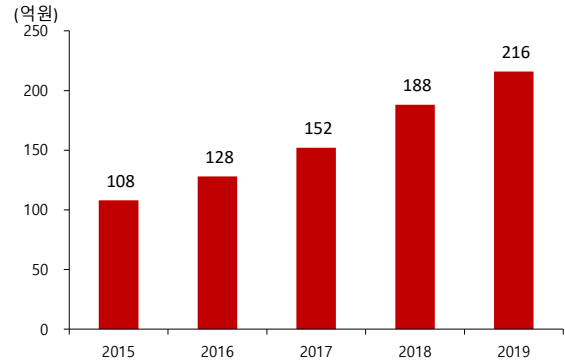


자료 : 미스터블루, SK 증권

주 : 결제금액 / 결제건수

컨텐츠 자체 플랫폼 재구매금액

(단위 : 억원)

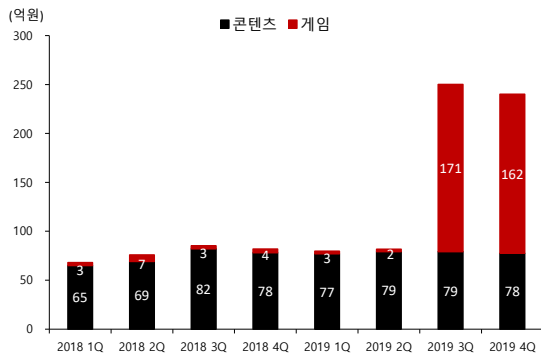


자료 : 미스터블루, SK 증권

주 : 총결제금액 - 신규결제금액

미스터블루 매출액 추이

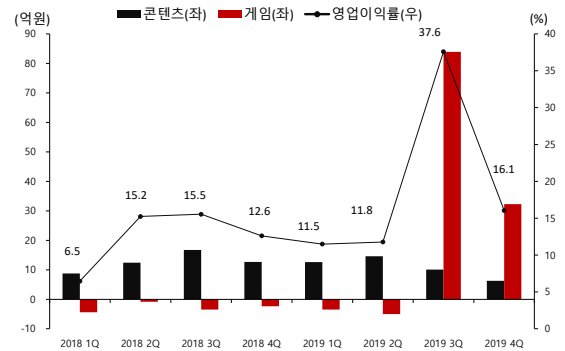
(단위 : 억원)



자료 : 미스터블루, SK 증권

미스터블루 영업이익 및 영업이익률 추이

(단위 : 억원, %)



자료 : 미스터블루, SK 증권

Compliance Notice

- 작성자(윤혁찬)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자조건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020년 2월 28일 기준)

매수	86.52%	중립	13.48%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----