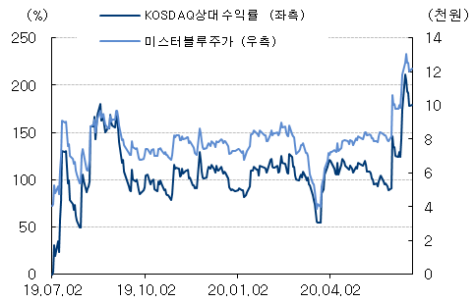


미스터블루(207760) 내년까지 모멘텀 풍부

미드스몰캡 박지원
02-3771-9162/20190004@iprovest.com

Company data

현재가(06/22)	12,200 원
액면가(원)	100 원
52주 최고가(보통주)	13,050 원
52주 최저가(보통주)	3,445 원
KOSPI (06/22)	2,126.73p
KOSDAQ (06/22)	751.64p
자본금	25 억원
시가총액	2,991 억원
발행주식수(보통주)	2,452 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	553.1 만주
평균거래대금(60일)	614 억원
외국인지분(보통주)	3.98%
주요주주	
조승진 외 2 인	60.40%



회사 개요

1. 무협 웹툰 콘텐츠 제작 및 플랫폼 유통 사업 영위
2. 모바일 MMORPG <에오스 레드> 3Q19 국내 런칭
3. 1Q19 기준 매출 비중 콘텐츠 54.5%, 게임 45.5%

투자포인트 1. <에오스 레드> 대만 진출

1. 6/10 사전모집 시작 후 47만명 돌파
2. 하반기 대만향 매출 150~200억원 전망, 자체 퍼블리싱으로 높은 영업이익률 예상되어 긍정적

투자포인트 2. 향후 중국 및 일본·미국·유럽 진출

1. 에오스 IP 중국 판호 보유, 2분기 <에오스 레드> PC 버전 중국 진출 계획
2. 2021년 Steam 통해 <에오스 레드> 일본, 미국, 유럽 런칭 예정

12결산(억원)	매출액 (억원)	YoY (%)	영업이익 (억원)	OP마진 (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER	PCR	PBR	EV/EBITDA	ROE (%)
2015.12	0	NA	0	0.0	0	0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2016.12	240	NA	47	19.6	40	169	0.0	22.9	19.1	3.5	16.9	29.5
2017.12	302	25.5	36	11.9	31	116	-31.5	28.1	20.3	2.7	16.4	10.1
2018.12	310	2.7	40	12.9	28	113	-2.0	20.9	12.4	1.8	9.8	9.0
2019.12	639	106.2	139	21.8	120	491	333.7	14.9	12.6	4.2	10.0	32.1

미스터블루(207760) 내년까지 모멘텀 풍부

□ 에오스레드 대만 사전예약 시작, 한국보다 뜨거운 반응

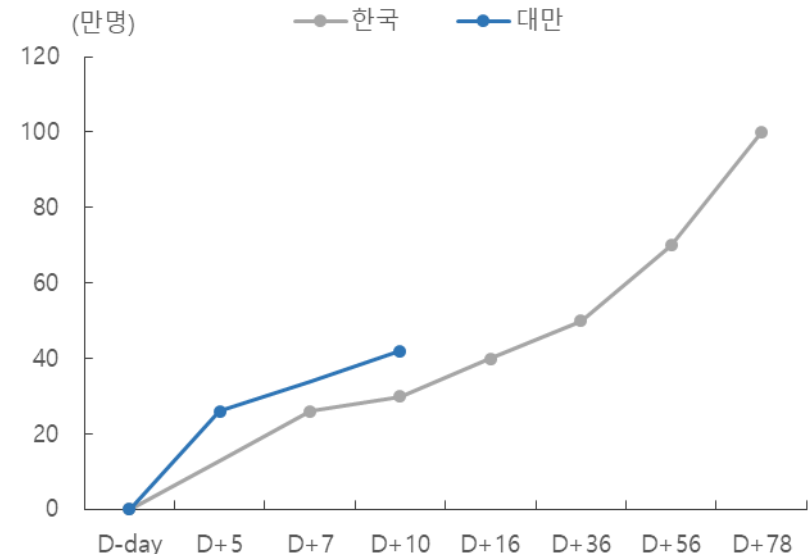
- 모바일 MMORPG 게임 <에오스 레드> 해외 진출 모멘텀
 - 6/10부터 대만·홍콩·마카오 사전예약 시작
 - 6월 22일 기준 사전예약자 47만명, 한국보다 빠른 사전예약 증가세
- 유저층 비슷한 리니지M의 대만 진출 케이스 및 <에오스 레드>의 사전예약자 증가세 고려할 때, 동사의 하반기 대만향 매출 150억~200억원 전망
- 현지 개발 및 퍼블리싱 직접 진행함으로써 높은 이익률 확보 가능한 면도 긍정적

<에오스 레드> 대만 사전예약 모집 중



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

<에오스 레드> 한국 vs. 대만 사전예약자 추이 비교



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

미스터블루(207760) 내년까지 모멘텀 풍부

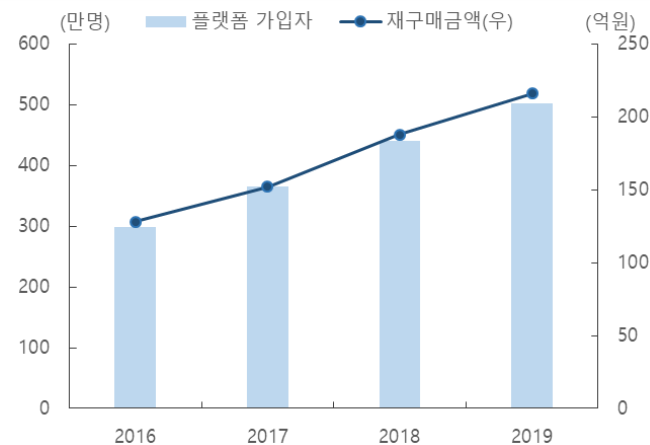
□ 향후 게임 모멘텀: 중국 PC버전 진출, 일본 및 미주 진출

- 하반기 <에오스 레드> PC버전 중국 본토 진출 계획
- <에오스> 시즌1, 2, 3은 중국에서 이미 서비스 한 바 있음
- <에오스 레드> PC화해 기존 <에오스> 중국 게임의 업데이트 버전으로 들어가기 때문에 판호 이슈에서 자유로움
- 2021년에는 Steam 통해 일본 및 미주 진출 예정

□ 콘텐츠 사업부

- 동사 자체 웹툰 플랫폼 가입자수 및 재구매 금액 꾸준히 증가 → 신규 유저 유입 및 충성도 강화 동시 진행 중
- 블루코믹스 설립 통해 외부 시나리오+그림작가 내재화 시스템 구축, 하반기 블루코믹스발 다섯 타이틀 출시 예정
- 수익 쉐어 비중 높은 그림작가 내재화함으로써 향후 콘텐츠 사업부 영업이익 향상 기대

미스터블루 플랫폼 가입자 및 재구매금액 추이



자료: Company data, 교보증권 리서치센터

미스터블루 그림작가 내재화 시스템

미스터블루 미얀마



- 19년 업력 만화 제작 스튜디오
- 320여명이 무협 만화 제작 중
- 年 3,000권 이상의 만화 생산

블루코믹스



- 국내 최대 웹툰 제작 스튜디오
- 자체 웹툰 제작 → IP 자산화
- 제작 전문 인력 활용해 웹툰 주 2회 연재 가능

자료: Company data, 교보증권 리서치센터

미스터블루(207760) 내년까지 모멘텀 풍부

포괄손익계산서

12결산 (억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	0	240	302	310	639
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	0	240	302	310	639
매출총이익률 (%)	na	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	0	193	265	270	500
영업이익	0	47	36	40	139
영업이익률 (%)	na	19.6	12.0	12.8	21.7
EBITDA	0	54	46	51	161
EBITDA Margin (%)	na	22.3	15.4	16.5	25.1
영업외손익	0	1	2	-6	3
법인세비용차감전순이익	0	48	38	34	142
법인세비용	0	8	7	6	21
당기순이익	0	40	31	28	120
당기순이익률 (%)	na	16.7	10.3	8.9	18.8
비지배지분순이익	0	1	3	0	0
지배지분순이익	0	39	28	28	120
지배순이익률 (%)	na	16.3	9.3	8.9	18.8
포괄순이익	0	42	32	27	121
비지배지분포괄이익	0	1	3	0	0
지배지분포괄이익	0	41	29	27	121

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12결산 (억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	0	19	33	63	173
당기순이익	0	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	0	-109	-11	-49	-35
투자자산	0	0	-4	0	0
유형자산	0	5	7	5	6
재무활동 현금흐름	0	-16	-6	20	-7
단기차입금	0	-10	-1	20	10
장기차입금	0	0	0	0	0
현금의 증감	0	-105	16	34	131
기초 현금	0	139	34	49	84
기말 현금	0	34	49	84	215
NOPLAT	0	39	30	32	118
FCF	0	20	40	63	163

자료: 교보증권 리서치센터

재무상태표

12결산 (억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	0	141	160	230	398
현금및현금성자산	0	34	49	84	215
매출채권 및 기타채권	0	37	42	44	77
재고자산	0	1	1	1	0
비유동자산	0	204	220	212	225
유형자산	0	73	78	77	79
자산총계	0	345	380	443	623
유동부채	0	78	81	116	189
매입채무 및 기타채무	0	26	29	35	58
차입금	0	31	30	50	60
유동성채무	0	0	0	0	3
비유동부채	0	1	6	6	5
부채총계	0	79	87	122	194
지배지분	0	266	288	321	429
자본금	0	24	24	25	25
자본잉여금	0	196	195	205	205
이익잉여금	0	46	67	96	212
기타자본변동	0	-3	-2	-4	-12
비지배지분	0	1	4	0	0
자본총계	0	266	293	321	429
총차입금	0	31	30	50	64

주요 투자지표

12결산 (억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
PER	0.0	22.9	28.1	20.9	14.9
PBR	0.0	3.5	2.7	1.8	4.2
EV/EBITDA	0.0	16.9	16.4	9.8	10.0
PSR	0.0	3.7	2.6	1.9	2.8
DPS	0	25	15	20	25
성장성_매출액 증가율	NA	NA	25.5	2.7	106.2
순이익 증가율	NA	NA	-22.3	-11.2	336.3
ROIC	0.0	29.7	10.3	10.0	30.3
ROA	0.0	22.7	7.7	6.7	22.6
ROE	0.0	29.5	10.1	9.0	32.1
부채비율	0.0	29.6	29.9	38.0	45.2
순차입금비율	0.0	8.9	7.9	11.3	10.2
이자보상배율	0.0	48.1	53.5	46.8	86.9

단위: 원,
배, %