

선데이토즈 (123420)

4년만에 돌아온 애니팡 기대된다

Mid-Small cap

강동근



02 3770 5588

donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (06/24)	30,250원
자본금	48억원
시가총액	2,895억원
주당순자산	14,987원
부채비율	13.60
총발행주식수	9,569,842주
60일 평균 거래대금	61억원
60일 평균 거래량	243,040주
52주 고	30,700원
52주 저	10,500원
외인지분율	3.96%
주요주주	스마일게이트홀딩스 외 2 인 35.70%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	43.7	116.1	51.3
상대	34.1	36.7	42.9
절대(달러환산)	48.2	125.1	45.8



자료: Myresearch

국내 대표 모바일 캐주얼 게임 개발사

- 2012년에 2,000만건 이상의 다운로드 신화를 쓴 국민게임 애니팡을 개발한 국내 대표 모바일 캐주얼 게임 개발사로 퍼즐, 캐주얼, 보드게임류의 모바일 게임을 지속적으로 개발하고 있음. 애니팡의 성공 이후 애니팡 IP를 활용한 애니팡 사천성, 애니팡 맛고 등 다양한 캐주얼 장르 게임을 국내에 출시했으며 2018년부터는 위베베, 스누피 등 카툰네트워크 IP를 활용한 게임을 해외에도 출시하며 서비스 지역을 확대하기 시작함
- 2019년 매출액 844억원 기준 모바일게임과 기타(광고 등) 매출 비중은 각각 85%, 15%이며 내수/수출 비중은 각각 82%, 18%임.

올해 애니팡4 포함 신작 총 5개 출시

- 올해 애니팡4 포함 신작 캐주얼 게임 총 5개를 출시함에 따라 본격적인 실적 턴어라운드가 진행될 것으로 예상됨. 6월 30일에 출시되는 애니팡4는 전작 애니팡3 이후 4년만에 출시되는 게임으로 시리즈 전작들과 동일하게 매치3 퍼즐 게임임. 전작들처럼 스테이지를 깨나가는 스토리 모드도 있지만 신규 핵심 콘텐츠로 20명 실시간 대전 시스템을 도입했으며 이를 통해 기존 주요 유저층이었던 40대 이상뿐만 아니라 배틀로얄에 익숙한 젊은층 유저도 공략할 수 있을 것으로 기대됨. 사전예약자수는 21일 기준 166만명을 이미 돌파했으며 홍보모델인 가수 아이유 효과로 28일까지 계속 증가할 것으로 예상됨.
- 추가적으로 올해 하반기에 카툰네트워크의 파워퍼프걸 IP를 활용한 상하이 애니팡 리메이크 버전, 카툰네트워크 애니메이션 IP 4종을 활용한 캐주얼 게임, 글로벌 인기 애니메이션 IP 활용한 캐주얼 게임, 그리고 라인프렌즈의 BT21 IP를 활용한 캐주얼 게임 등 총 4종의 게임을 국내외 시장에 출시 예정이며 특히 BT21 IP를 활용한 게임에 대한 기대감이 높을 것으로 판단됨. 올해 역대 최대 게임을 출시함에 따라 올해부터 본격적인 실적 턴어라운드가 진행될 것으로 전망.

기대되는 올해 실적

- 동사의 올해 예상 실적은 매출액 1,323억원(+57% YoY), 영업이익 237억원(+757% YoY), 지배순이익 251억원(+747% YoY)으로 본격적인 실적 턴어라운드를 시현할 것으로 예상됨. 작년 10월 출시한 디즈니팝타운이 일본에서 꾸준히 인기를 유지하고 있는 가운데 하반기부터 애니팡 4 효과로 실적 성장이 두드러질 것으로 예상됨. 또한 유저수 증가로 광고 수익 또한 비례해서 증가할 것으로 판단됨.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
매출액	773	727	860	844	1,323
영업이익	174	125	86	28	237
지배주주순이익	150	137	99	30	251
영업이익률	22.5	17.2	10.0	3.3	17.9
EPS	1,631	1,478	1,037	310	2,621
PER	21.5	14.7	27.5	66.8	11.5
PBR	1.6	2.0	1.3	1.4	3.7
ROE	13.9	11.4	7.5	2.2	16.8

자료: 유안타증권 리서치센터

선데이토즈 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019	2020E
매출액	205	224	220	211	201	189	185	268	284	282	346	411	860	844	1,323
모바일게임	203	213	196	178	175	161	156	224	238	235	285	337	790	717	1,095
국내	200	205	172	161	159	145	138	152	130	120	173	199	739	594	622
수출	3	7	24	16	16	17	19	71	108	115	112	138	51	123	473
기타	2	11	23	34	26	28	29	44	46	47	61	74	70	127	228
국내	2	11	22	30	21	24	24	28	27	26	40	48	65	98	141
수출	0	0	1	4	5	4	5	16	19	21	21	26	5	30	88
영업비용	184	224	189	178	182	184	165	286	255	241	257	334	774	816	1,086
인건비	28	36	33	35	38	42	35	41	45	48	46	48	132	156	187
계임수수료	106	109	100	93	88	80	75	108	116	115	140	165	408	352	536
지급수수료	9	17	17	21	22	22	21	24	27	24	29	34	64	88	113
광고선전비	17	40	15	3	3	12	6	84	39	30	15	60	75	105	144
영업이익	21	0	30	34	19	6	21	-18	29	41	89	77	86	28	237
영업이익률	10%	0%	14%	16%	10%	3%	11%	-7%	10%	15%	26%	19%	10%	3%	18%
지배순이익	19	11	32	37	29	7	23	-29	79	34	74	64	99	30	251

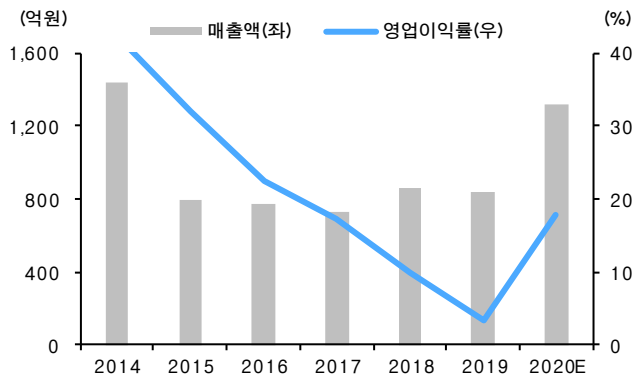
자료: 유안타증권 리서치센터

선데이토즈 게임 출시 현황

	2012년~2017년	2018년	2019년	2020년
내	2012년 7월 애니팡 for Kakao 2013년 2월 애니팡 사천성 for Kakao 2014년 1월 애니팡2 for Kakao 2014년 7월 아쿠아스토리 for Kakao	2015년 9월 상하이 애니팡 for Kakao 2015년 12월 애니팡 맞고 for Kakao 2016년 7월 애니팡 포커 for Kakao 2016년 9월 애니팡3 for Kakao	2016년 11월 애니팡 터치 for Kakao 2017년 1월 애니팡 섯다 for Kakao 2017년 10월 스누피 틀린그림찾기 for Kakao	1월 위 베어 베어스 더 퍼즐 for Kakao 4월 디즈니팝 2월 디즈니 팝 타운 for Kakao
해 외		2016년 6월 Shanghai Smash	5월 We Bare Bears Match3 Repairs 6월 Slot Mate (Facebook Instant Games) 10월 Snoopy: Spot the Difference	10월 Disney POP TOWN

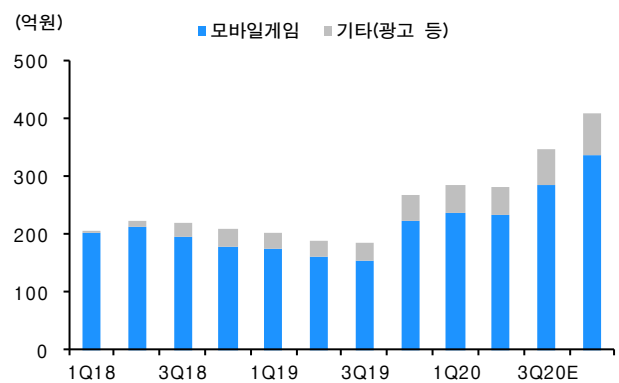
자료: 선데이토즈, 유안타증권 리서치센터

매출액 및 영업이익률 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

분기별 사업부문 매출 비중 추이



자료: 이지웰페어, 유안타증권 리서치센터

선데이토즈 (123420) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	797	773	727	860	844
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	797	773	727	860	844
판매비	541	599	601	774	816
영업이익	255	174	125	86	28
EBITDA	258	178	130	92	46
영업외손익	20	17	23	35	32
외환관련손익	0	0	0	0	1
이자손익	14	9	14	33	32
관계기업관련손익	-2	-6	-6	-5	14
기타	8	14	15	7	-14
법인세비용차감전순이익	275	191	148	121	59
법인세비용	69	35	6	21	30
계속사업순이익	206	156	141	99	30
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	206	156	141	99	30
지배지분순이익	204	150	137	99	30
포괄순이익	204	153	142	96	27
지배지분포괄이익	202	147	138	96	27

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	103	166	99	97	45
당기순이익	206	156	141	99	30
감가상각비	2	3	4	5	18
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	5	-14
자산부채의 증감	4	4	-19	-44	-33
기타현금흐름	-109	4	-27	31	44
투자활동 현금흐름	-87	-152	46	-96	-16
투자자산	-44	-376	-9	117	-138
유형자산 증가 (CAPEX)	-8	-5	-12	-7	-5
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-35	229	68	-207	127
재무활동 현금흐름	-10	-2	0	0	-59
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	-9
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-10	-2	0	0	-50
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	6	12	145	0	-30
기초 현금	34	40	52	197	197
기말 현금	40	52	197	197	167
NOPLAT	191	142	120	70	14
FCF	190	145	93	27	-6

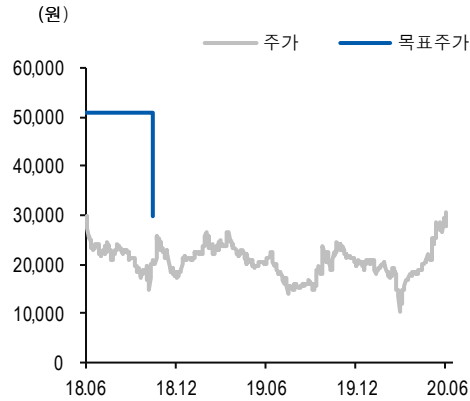
재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	1,066	1,163	999	975	1,227
현금및현금성자산	40	52	197	197	167
매출채권 및 기타채권	50	66	52	76	103
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	87	177	377	550	327
유형자산	9	11	17	22	51
관계기업등 지분관련자산	43	46	66	71	109
기타투자자산	22	105	274	434	129
자산총계	1,153	1,340	1,376	1,525	1,554
유동부채	90	118	77	138	147
매입채무 및 기타채무	63	87	74	94	110
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	10
비유동부채	14	21	26	17	39
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	104	139	103	155	186
지배지분	1,047	1,192	1,273	1,370	1,368
자본금	32	48	48	48	48
자본잉여금	178	162	162	162	162
이익잉여금	875	1,022	1,160	1,239	1,266
비지배지분	3	9	0	0	0
자본총계	1,050	1,201	1,273	1,370	1,368

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	2,152	1,631	1,478	1,037	310
BPS	3,364	12,833	13,610	14,640	14,987
DPS	0	0	0	0	0
PER	24.5	21.5	14.7	27.5	66.8
PBR	3.7	1.6	2.0	1.3	1.4
EV/EBITDA	11.4	4.7	11.8	12.4	24.6
PSR	6.3	4.2	2.8	3.2	2.3

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액 증가율 (% YoY)	-44.7	-3.0	-6.0	18.4	-1.8
영업이익 증가율 (% YoY)	-58.2	-31.7	-28.1	-31.7	-67.7
당기순이익 증가율 (% YoY)	-57.8	-26.3	-8.8	-27.6	-70.1
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	32.0	22.5	17.2	10.0	3.3
당기순이익률 (%)	25.6	19.4	18.9	11.5	3.5
ROIC	0.0	0.0	925.8	137.7	13.9
ROA	17.7	11.2	10.0	6.5	1.9
ROE	21.7	13.9	11.4	7.5	2.2
부채비율 (%)	9.9	11.6	8.1	11.3	13.6
영업이익/이자비용 (배)					16.2

자료: 유안타증권 리서치센터

선데이토즈 (123420) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-06-25	Not Rated 담당자변경	-	1년		
2019-11-05	1년 경과 이후		1년	-31.38	2.33
2018-11-05	BUY	30,000	1년	-31.57	2.33
2018-01-29	BUY	51,000	1년	-44.85	-6.57

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	89.4
Hold(중립)	10.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-06-24

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 강동근)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.