

아프리카 TV (067160)

앞으로 보여줄 다양한 변화들

투자의견	BUY (유지)
목표주가	120,000 원(유지)
현재주가	79,900 원(10/06)
시가총액	918 (십억원)

Media/Entertainment 이현지_02)368-6199_hjlee1@eugenefn.com

- 3분기 매출액은 918억원(+12.1%yoy), 영업이익은 240억원(+16.1%yoy)으로 시장 컨센서스 부합 전망
- 전분기에 이어 안정적인 플랫폼 매출 이어지는 가운데, e-sports가 아시안 게임 정식 종목으로 채택되고 제한적인 플랫폼에서 아시안 게임을 송출하면서 트래픽에서의 긍정적인 지표 성장 기대
- 광고는 다소 아쉬운 성장을 기록할 것으로 전망하지만, 4분기 광고주들의 마케팅 예산 집행 확대되며 두 자릿수의 견조한 성장률 회복 기대
- 연말부터 본업에서의 성과를 넘어 다양한 변화들이 순차적으로 가시화될 예정. 서비스 개편 효과로 구조적 성장 본격화될 것으로 예상하며, 베트남을 시작으로 내년에는 태국, 일본 등으로 진출 시장 확장하며 해외 시장에서의 성과 가시화 기대. 산업 생태계를 해외로 확대하며 밸류에이션 리레이팅 기대. 투자의견, 목표주가 유지

주가(원, 10/6)	79,900
시가총액(십억원)	918

발행주식수	11,495천주
52주 최고가	99,500원
최저가	61,700원
52주 일간 Beta	1.77
60일 일평균거래대금	161억원
외국인 지분율	29.5%
배당수익률(2023E)	0.9%

주주구성		
세인트인터내셔널 (외 7인)		26.4%
국민연금공단 (외 1인)		8.6%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-9.6%	-1.4%	5.5%
절대기준	1.4%	4.3%	-10.1%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	120,000	120,000	-
영업이익(23)	91	94	▼
영업이익(24)	106	111	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	272	315	351	403
영업이익	89	82	91	106
세전손익	89	83	100	113
당기순이익	71	60	78	88
EPS(원)	6,179	5,197	6,820	7,672
증감률(%)	94.1	-15.9	31.2	12.5
PER(배)	32.8	13.7	11.7	10.4
ROE(%)	39.9	26.5	28.0	24.6
PBR(배)	11.1	3.4	2.9	2.3
EV/EBITDA(배)	21.5	6.9	6.3	4.9

자료: 유진투자증권

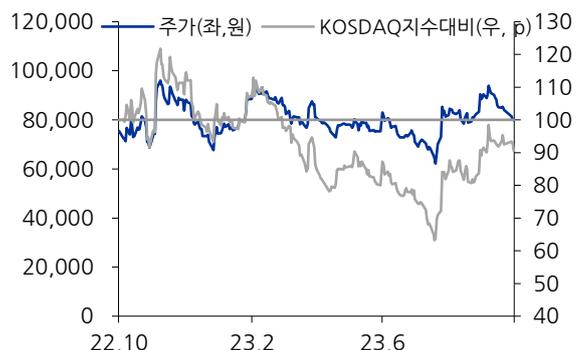


도표 1. 3Q23 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	3Q23E				시장 전망치	4Q23E			2022	2023E		2024E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)			예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	92	5.9	12.1	95	100	9.0	25.2	315	351	11.5	403	14.6	
영업이익	24	1.5	16.1	24	25	6.0	64.5	82	91	10.9	106	15.9	
세전이익	26	-4.7	15.2	28	25	-4.5	99.0	83	100	21.0	113	12.8	
순이익	20	-12.4	16.6	21	19	-4.5	504.2	60	78	31.3	88	12.5	
OP Margin	26.1	-1.1	0.9	25.7	25.4	-0.7	6.1	26.2	26.0	-0.1	26.3	0.3	
NP Margin	21.7	-4.5	0.8	22.6	19.0	-2.7	15.0	18.9	22.3	3.4	21.9	-0.4	
EPS(원)	6,935	-12.5	16.0	7,081	6,620	-4.5	494.6	5,197	6,820	31.2	7,672	12.5	
BPS(원)	26,020	9.3	25.3	25,666	27,675	6.4	31.9	20,979	27,675	31.9	34,617	25.1	
ROE(%)	26.7	-6.6	-2.1	27.6	23.9	-2.7	18.6	26.5	28.0	1.5	24.6	-3.4	
PER(X)	11.5	-	-	11.3	12.1	-	-	13.7	11.7	-	10.4	-	
PBR(X)	3.1	-	-	3.1	2.9	-	-	3.4	2.9	-	2.3	-	

자료: 아프리카 TV, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 아프리카 TV 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
영업수익	75	78	82	80	73	87	92	100	272	315	351
YoY(%)	23.7%	20.0%	15.2%	6.0%	-3.4%	11.2%	12.1%	25.2%	38.5%	15.7%	11.5%
플랫폼 서비스	60	58	58	54	60	65	66	69	213	230	261
광고	14	18	23	25	11	20	24	30	54	80	85
멀티플랫폼	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0
기타(초상권외)	1	1	1	1	1	2	1	1	4	4	5
영업이익	23	23	21	15	18	24	24	25	89	82	91
YoY(%)	18.0%	7.7%	-10.6%	-37.1%	-20.5%	1.9%	16.1%	64.5%	76.2%	-7.2%	10.9%
OPM(%)	30.7%	29.8%	25.2%	19.3%	25.3%	27.3%	26.1%	25.4%	32.6%	26.2%	26.0%
당기순이익	20	20	17	3	17	23	20	19	71	60	78
지배주주순이익	20	20	17	3	17	23	20	19	71	60	78

자료: 유진투자증권

아프리카TV(067160.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
자산총계	292	408	465	581	693
유동자산	196	313	370	488	598
현금성자산	97	116	137	233	326
매출채권	65	75	84	104	118
재고자산	0	0	0	1	1
비유동자산	96	95	95	93	95
투자자산	42	45	45	43	44
유형자산	38	34	38	35	36
기타	16	16	12	16	15
부채총계	144	199	224	263	295
유동부채	129	193	217	256	287
매입채무	107	150	185	219	250
유동성이자부채	5	14	5	9	9
기타	16	29	27	27	28
비유동부채	16	5	7	8	8
비유동이자부채	12	2	3	3	3
기타	4	4	4	5	5
자본총계	148	209	241	318	398
지배지분	147	209	241	318	398
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	53	60	65	66	66
이익잉여금	106	170	222	292	372
기타	(19)	(27)	(51)	(46)	(46)
비지배지분	1	0	0	(0)	(0)
자본총계	148	209	241	318	398
총차입금	17	15	7	12	12
순차입금	(80)	(101)	(129)	(221)	(314)

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업현금	72	133	101	123	122
당기순이익	36	71	60	78	88
자산상각비	14	15	17	19	19
기타비현금성손익	25	29	32	11	0
운전자본증감	8	27	24	20	15
매출채권감소(증가)	(5)	(2)	(9)	(2)	(15)
재고자산감소(증가)	0	0	0	1	(0)
매입채무증가(감소)	(0)	0	(0)	27	31
기타	13	29	32	(6)	(1)
투자현금	(18)	(113)	(57)	(20)	(23)
단기투자자산감소	7	(10)	(20)	(5)	(3)
장기투자증권감소	0	(1)	4	(0)	(1)
설비투자	19	9	15	12	19
유형자산처분	0	1	1	0	0
무형자산처분	(4)	(4)	(1)	0	(0)
재무현금	(16)	(11)	(42)	(12)	(8)
차입금증가	(4)	(4)	(14)	(4)	0
자본증가	(12)	(7)	(28)	(8)	(8)
배당금지급	6	7	8	8	8
현금 증감	39	9	1	92	90
기초현금	27	66	75	77	168
기말현금	66	75	77	168	259
Gross Cash flow	75	114	109	109	107
Gross Investment	17	76	14	(6)	6
Free Cash Flow	58	38	95	115	101

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	197	272	315	351	403
증가율(%)	0.0	38.5	15.7	11.5	14.6
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	197	272	315	351	403
판매 및 일반관리비	146	183	233	260	297
기타영업손익	0	26	27	12	14
영업이익	50	89	82	91	106
증가율(%)	0.0	76.2	(7.2)	10.9	15.9
EBITDA	64	104	99	110	125
증가율(%)	0.0	61.6	(4.0)	10.9	13.2
영업외손익	(3)	0	0	9	7
이자수익	1	2	3	5	4
이자비용	1	1	1	1	1
지분법손익	(0)	0	0	0	0
기타영업손익	(3)	(1)	(2)	5	4
세전순이익	48	89	83	100	113
증가율(%)	0.0	87.4	(7.3)	21.0	12.8
법인세비용	10	18	23	22	25
당기순이익	36	71	60	78	88
증가율(%)	0.0	95.4	(16.0)	31.3	12.5
지배주주지분	37	71	60	78	88
증가율(%)	0.0	94.1	(15.9)	31.2	12.5
비지배지분	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
EPS(원)	3,184	6,179	5,197	6,820	7,672
증가율(%)	0.0	94.1	(15.9)	31.2	12.5
수정EPS(원)	3,184	6,179	5,197	6,820	7,672
증가율(%)	0.0	94.1	(15.9)	31.2	12.5

주요투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	3,184	6,179	5,197	6,820	7,672
BPS	12,758	18,209	20,979	27,675	34,617
DPS	650	730	730	730	730
밸류에이션(배, %)					
PER	19.0	32.8	15.4	11.7	10.4
PBR	4.7	11.1	3.8	2.9	2.3
EV/ EBITDA	9.6	21.5	7.9	6.3	4.9
배당수익률	1.1	0.4	0.9	0.9	0.9
PCR	9.3	20.4	8.5	8.4	8.6
수익성(%)					
영업이익률	25.6	32.6	26.2	26.0	26.3
EBITDA이익률	32.6	38.0	31.6	31.4	31.0
순이익률	18.4	26.0	18.9	22.3	21.9
ROE	27.6	39.9	26.5	28.0	24.6
ROIC	76.9	107.5	67.6	82.4	109.1
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(54.2)	(48.1)	(53.6)	(69.4)	(78.8)
유동비율	152.1	161.9	170.3	191.0	208.1
이자보상배율	99.5	94.6	129.6	125.0	124.5
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
매출채권회전율	3.4	3.9	4.0	3.7	3.6
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	459.5
매입채무회전율	2.2	2.1	1.9	1.7	1.7

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

