

브레인콘텐츠(066980)

‘왕홍’도 사로잡은 스와니코코, 하반기 중국 진출 본격화

1분기 매출액 260억원, 영업이익 19억원 시현

브레인콘텐츠 1분기 매출액은 260억원(+54.7% YoY), 영업이익은 19억원(흑자전환 YoY)을 기록하며 분기별 최대 실적을 시현했다. 다만, 금융비용으로 브레인콘텐츠 전환사채 평가손실 7억원과 글로벌텍스프리 전환사채 평가손실 113억원이 발생하며 지배순이익은 -41억원을 기록하며 적자전환했다. 이는 실제 현금 유출이 없는 회계적 비용으로 기업 펀더멘털 훼손 요인은 아니라고 판단된다.

‘펍타이드 아이크림’ 중국 소셜 방송에서 완판

스와니코코는 중국 1위 왕홍 ‘웨이야’ 소셜 라이브 방송에서 방송 5분만에 ‘펍타이드 아이크림’ 3,000세트를 판매하며 완판에 성공했다. 이번 소셜 방송을 통해 중국내 스와니코코의 브랜드 인지도 향상과 더불어 중국 시장 진출의 초석을 다진 것으로 판단된다. 앞으로도 중국 왕홍들과의 지속적인 협력을 통해 중국 소셜 방송을 진행할 예정이다. 브레인콘텐츠는 스와니코코의 주력제품인 ‘펍타이드 아이크림’ 등 50여개 화장품을 중국 국가약품감독관리국 등록을 진행하고 있으며, 2019년 6월~7월 중국 국가약품감독관리국 등록을 마무리할 것으로 전망된다. 이에 따라 2019년 하반기부터 스와니코코는 글로벌텍스프리가 보유하고 있는 중국 네트워크를 활용해 티몰과 징둥닷컴, 웨이신 등에 플래그십 스토어를 개설하며 중국 진출을 본격화할 것으로 전망된다. 2019년 스와니코코의 매출액은 374억원(+186.8% YoY), 영업이익은 79억원(+162.7% YoY +21.2 OPM)으로 큰 폭의 성장이 기대된다.

글로벌텍스프리, KTIS 환급부문 양수효과는 2분기부터

4월 방한 외국인 관광객 수는 163만명(+22.8% YoY), 중국인 관광객은 49만명(+35.5% YoY)을 기록하며 회복세를 이어나갔다. 방한 관광객 회복세와 더불어 KTIS의 환급부문 영업양수가 2019년 3월 마무리되면서 2019년 2분기부터는 글로벌텍스프리의 국내 텍스리펀드 시장 점유율 상승 효과가 본격적으로 반영될 것으로 전망된다. 이에 따라 글로벌텍스프리의 2019년 분기별 매출액은 지속 상승할 것으로 전망된다.

Update

Not Rated

| CP(6월 4일): 899원

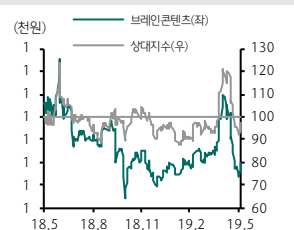
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	702.53
52주 최고/최저(원)	1,350/741
시가총액(십억원)	142.4
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	158,418.3
60일 평균 거래량(천주)	3,345.7
60일 평균 거래대금(십억원)	3.5
19년 배당금(예상, 원)	0
19년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	2.26
주요주주 지분율(%)	
문양근 외 5인	32.03
	0.00
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(24.1) (5.1) (19.4)
상대	(17.7) (4.2) 0.7

Consensus Data

	2019	2020
매출액(십억원)	129.1	151.5
영업이익(십억원)	19.2	21.4
순이익(십억원)	18.3	20.0
EPS(원)	83	93
BPS(원)	768	867

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	십억원	65.1	82.0	129.1	151.5	166.6
영업이익	십억원	3.8	(0.4)	19.2	21.4	24.2
세전이익	십억원	(4.5)	14.4	21.6	23.5	26.3
순이익	십억원	(2.8)	(13.8)	13.2	14.8	17.2
EPS	원	(18)	(89)	83	94	109
증감률	%	적전	적지	흑전	13.3	16.0
PER	배	N/A	N/A	10.81	9.60	8.28
PBR	배	1.18	1.17	1.13	1.01	0.90
EV/EBITDA	배	19.35	31.65	5.27	4.29	3.27
ROE	%	(2.60)	(13.18)	12.20	12.15	12.47
BPS	원	787	714	797	891	1,000
DPS	원	0	0	0	0	0



Analyst 이정기
02-3771-7522
robert.lee@hanafn.com



Analyst 안주원
02-3771-3125
jw.ahn@hanafn.com

RA 연정훈
02-3771-7516
jhyeon568@hanafn.com

RA 김규상
02-3771-8197
qkim@hanafn.com

2019년 매출액 1,291억원, 영업이익 192억원 전망

브레인콘텐츠의 2019년 연결 기준 매출액 및 영업이익을 각각 1,291억원(+57.5%, YoY), 192억원(흑자전환 YoY, +14.9% OPM)으로 추정한다. 큰 폭의 실적 성장은, ① 스와니코코의 중국 시장 진출 본격화 및 국내 채널 확대에 따른 실적 상승에 기인하며, ② 자회사 글로벌텍스프리의 국내외 Tax Refund 업체 인수 효과 및 방한 관광객 수 증가에 기인한다. 영업이익률은 수익성이 좋은 스와니코코 매출 비중 확대 및 글로벌텍스프리 매출 증가에 따른 영업 레버리지 상승 효과로 큰 폭의 성장이 전망된다.

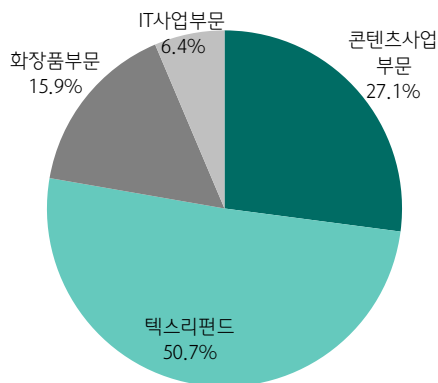
표 1. 브레인콘텐츠 실적 추정

(단위: 십억원)

	16	17	18	19F
매출액	23.5	76.2	82.0	129.1
YoY	55.7%	224.6%	7.6%	57.5%
콘텐츠사업부문	20.3	21.6	22.2	22.9
텍스리펀드 부문		33.0	41.5	64.8
화장품부문			13.0	37.4
IT부문	3.2	21.7	5.2	4.1
영업이익	4.9	4.7	(0.4)	19.2
YoY	145.1%	-3.1%	적자전환	흑자전환
OPM	20.8%	6.2%	(0.5%)	14.9%
(지배)순이익	1.0	(2.8)	(13.8)	13.2
YoY	-53.2%	적자전환	적자지속	흑자전환
NPM	4.3%	-3.6%	(16.8%)	10.2%

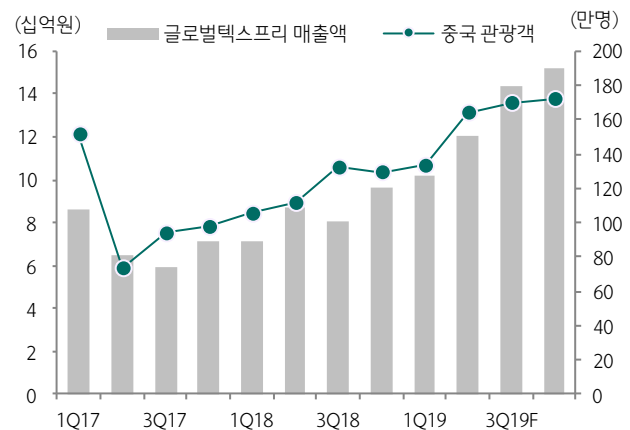
자료: 하나금융투자

그림 1. 브레인콘텐츠 매출 비중(2018년 기준)



자료: 하나금융투자

그림 2. 글로벌텍스프리 매출액 및 중국 관광객 수 추이



자료: 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	65.1	82.0	129.1	151.5	166.6
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	65.1	82.0	129.1	151.5	166.6
판매비	61.3	82.4	109.9	130.2	142.5
영업이익	3.8	(0.4)	19.2	21.4	24.2
금융손익	1.2	17.0	2.4	2.2	2.2
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(9.5)	(2.2)	0.0	0.0	0.0
세전이익	(4.5)	14.4	21.6	23.5	26.3
법인세	1.7	3.8	3.2	3.5	3.9
계속사업이익	(6.2)	10.6	18.3	20.0	22.4
중단사업이익	0.9	(19.2)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(5.3)	(8.6)	18.3	20.0	22.4
비배주주지분	(2.6)	5.2	5.2	5.2	5.2
순이익	(2.8)	(13.8)	13.2	14.8	17.2
지배주주순이익	(2.8)	(13.8)	13.2	14.8	17.2
지배주주지분포괄이익	(3.1)	(13.8)	28.9	31.5	35.3
NOPAT	5.2	(0.3)	16.3	18.2	20.5
EBITDA	7.0	4.2	23.6	25.6	27.7
성장성(%)					
매출액증가율	177.0	26.0	57.4	17.4	10.0
NOPAT증가율	(33.3)	적전	흑전	11.7	12.6
EBITDA증가율	40.0	(40.0)	461.9	8.5	8.2
영업이익증가율	(22.4)	적전	흑전	11.5	13.1
(지배주주)순이익증가율	적전	적지	흑전	12.1	16.2
EPS증가율	적전	적지	흑전	13.3	16.0
수익성(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA이익률	10.8	5.1	18.3	16.9	16.6
영업이익률	5.8	(0.5)	14.9	14.1	14.5
계속사업이익률	(9.5)	12.9	14.2	13.2	13.4
투자지표					
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	(18)	(89)	83	94	109
BPS	787	714	797	891	1,000
CFPS	31	(89)	164	175	189
EBITDAPS	46	27	149	161	175
SPS	431	527	815	956	1,052
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	N/A	N/A	10.8	9.6	8.3
PBR	1.2	1.2	1.1	1.0	0.9
PCR	30.0	N/A	5.5	5.1	4.8
EV/EBITDA	19.4	31.6	5.3	4.3	3.3
PSR	2.2	1.6	1.1	0.9	0.9
재무비율(%)					
ROE	(2.6)	(13.2)	12.2	12.2	12.5
ROA	(1.4)	(6.2)	4.9	5.0	5.3
ROIC	5.2	(0.3)	17.5	19.5	22.1
부채비율	26.4	57.5	58.4	56.9	53.8
순부채비율	(32.6)	(37.3)	(45.9)	(51.3)	(57.1)
이자보상배율(배)	3.9	(0.2)	0.0	0.0	0.0

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	84.5	151.3	181.9	210.1	239.9
금융자산	63.5	118.1	134.7	154.8	179.2
현금성자산	62.9	118.1	134.7	154.8	179.2
매출채권 등	19.8	21.8	34.4	40.4	44.4
재고자산	0.1	2.9	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	1.1	8.5	12.8	14.9	16.3
비유동자산	107.3	101.3	101.2	101.7	100.1
투자자산	10.3	7.0	8.3	10.2	11.2
금융자산	7.7	1.5	3.2	4.3	4.7
유형자산	18.6	5.1	6.1	6.7	5.8
무형자산	74.6	74.3	71.8	69.8	68.1
기타비유동자산	3.8	14.9	15.0	15.0	15.0
자산총계	191.8	252.6	283.1	311.8	340.0
유동부채	31.6	36.0	43.5	50.0	54.4
금융부채	12.6	10.1	4.4	4.7	4.8
매입채무 등	10.5	13.8	21.7	25.5	28.1
기타유동부채	8.5	12.1	17.4	19.8	21.5
비유동부채	8.5	56.2	60.8	63.0	64.5
금융부채	1.4	48.2	48.2	48.2	48.2
기타비유동부채	7.1	8.0	12.6	14.8	16.3
부채총계	40.1	92.2	104.3	113.0	118.9
지배주주지분	107.6	101.4	114.6	129.4	146.6
자본금	75.8	79.2	79.2	79.2	79.2
자본잉여금	40.1	45.0	45.0	45.0	45.0
자본조정	(8.8)	(9.1)	(9.1)	(9.1)	(9.1)
기타포괄이익누계액	(0.2)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
이익잉여금	0.7	(13.0)	0.1	15.0	32.2
비배주주지분	44.2	59.0	64.1	69.3	74.5
자본총계	151.8	160.4	178.7	198.7	221.1
순금융부채	(49.5)	(59.8)	(82.1)	(102.0)	(126.2)
현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	(3.1)	2.3	26.5	24.6	26.2
당기순이익	(5.3)	(8.6)	18.3	20.0	22.4
조정	6.6	13.1	4.4	4.2	3.5
감가상각비	3.2	4.5	4.4	4.2	3.5
외환거래손익	0.9	(0.1)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.1	(1.7)	0.0	0.0	0.0
기타	2.4	10.4	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채	(4.4)	(2.2)	3.8	0.4	0.3
변동					
투자활동 현금흐름	5.3	(9.0)	(4.2)	(4.7)	(2.0)
투자자산감소(증가)	(7.1)	3.2	(1.2)	(1.9)	(1.0)
유형자산감소(증가)	(0.7)	2.0	(3.0)	(2.8)	(1.0)
기타	13.1	(14.2)	0.0	(0.0)	0.0
재무활동 현금흐름	(3.0)	62.1	(5.7)	0.2	0.2
금융부채증가(감소)	(17.3)	44.4	(5.7)	0.2	0.2
자본증가(감소)	5.6	8.3	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	8.7	9.4	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(0.9)	55.2	16.6	20.2	24.4
Unlevered CFO	4.7	(13.8)	26.0	27.7	29.9
Free Cash Flow	(4.0)	1.5	23.5	21.8	25.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

브레인콘텐츠



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.9.14				-

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.3%	8.0%	0.6%	99.9%

* 기준일: 2019년 6월 5일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2019년 06월 05일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이정기)는 2019년 06월 05일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.