

Company Brief

2020-06-15

NR

액면가	100 원
증가(2020/06/12)	11,850 원

Stock Indicator	
자본금	2십억원
발행주식수	2,452만주
시가총액	291십억원
외국인지분율	1.3%
52 주 주가	3,290~11,850 원
60 일 평균 거래량	2,565,764 주
60 일 평균 거래대금	22.2십억원

주가 수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	44.2	85.2	51.7	247.0
상대수익률	35.1	52.8	34.6	244.0



FY	2016	2017	2018	2019
매출액(십억원)	24	30	31	64
영업이익(십억원)	5	4	4	14
순이익(십억원)	4	3	3	12
EPS(원)	162	116	112	491
BPS(원)	1,105	1,200	1,316	1,770
PER(배)	45.1	92.5	95.2	21.8
PBR(배)	6.6	8.9	8.1	6.0
ROE(%)	29.5	10.1	9.0	32.1
배당수익률(%)	0.3	0.1	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	32.9	55.9	49.7	15.0

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

김관효 (2122-9194) kkh0468@hi-ib.com

미스터블루(207760)

웹툰과 게임의 성장성 가시화

웹툰 등 온라인 콘텐츠 제공 및 플랫폼 전문 업체

동사는 지난 2002 년에 설립된 웹툰 등 온라인 콘텐츠 제공 및 플랫폼 전문 업체이다. 기존에는 출판만화 디지털화를 통해 온라인 자체 플랫폼에 올리는 사업이 주를 이루었으나 웹툰 산업 발전에 따라 2016 년부터 웹툰 서비스를 본격적으로 시작했다. 동사는 다수의 유명 작가들의 포괄적 저작권과 전송권을 보유하여 독점적으로 서비스하고 있으며, 동사 플랫폼은 물론 네이버, 카카오 등의 타사 플랫폼에도 서비스하고 있어 추가적인 수익을 창출하고 있다.

지난 2018 년에는 게임사업부문을 물적분할을 하여 블루포션게임을 설립하였고, 이러한 자회사를 통하여 게임 개발 및 퍼블리싱 사업을 영위하고 있다.

올해 1 분기 기준으로 사업부문별 매출비중을 살펴보면 온라인 콘텐츠 서비스 51.1%, 게임 45.5%, 만화출판 3.4% 등이다.

한편, 주주는 조승진 외 특수관계인 60.4%를 비롯하여 자사주 1.9%, 기타 37.7% 등으로 분포되어 있다.

IP를 활용한 무협 장르 다변화로 성장성 가속화 될 듯

동사 무협만화의 경우 지난해 기준으로 게임을 제외한 매출의 46.2%를 차지하면서 성장을 이끌고 있다. 무협 4대 천왕(황성, 아설록, 사마달, 하승남)의 IP와 더불어 외부 흥행 무협 IP 등을 활용해 신무협, 판타지무협 등 무협 장르의 다변화를 진행하고 있기 때문에 올해 하반기에는 기존보다 저연령 독자층으로 확대되면서 성장성이 가속화 될 수 있을 것이다.

무엇보다 지난 2019 년 11 월에 정액제 가격을 기존 10,000 원에서 20,000 으로 인상함에 따라 올해 수익성 개선에 기여를 할 것으로 예상된다.

에오스레드 해외진출로 성장성 가시화 될 듯

PC 온라인 MMORPG 인 에오스 IP 를 활용해 개발된 모바일 게임 에오스레드를 지난해 8 월에 출시하였다. 에오스레드로 지난해 매출액 326 억원을 기록하면서 동사 실적을 레벨업 시키는데 기여를 했다.

올해의 경우 지난 4 월 국내에서 대규모 업데이트에 이어 첫 번째 해외 진출 지역인 대만, 홍콩, 마카오에서 사전예약이 6 월 10 일부터 진행되고 있어서 조만간에 정식 출시가 예상된다. 이를 통하여 해외에서의 성장성 등이 가시화 될 수 있을 것이다.

성장성 가시화가 주가 상승의 모멘텀으로 작용할 듯

현재 동사의 주가는 올해 예상 실적 기준으로 PER 19.4 배에 거래되고 있다.

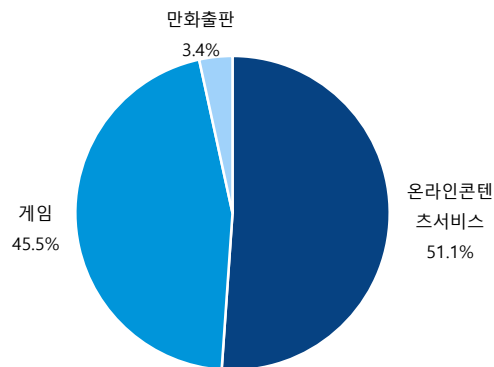
웹툰 시장이 성장하는 환경하에서 동사의 경우 IP 를 활용한 무협 장르 다변화로 독자층을 확대하면서 성장성 등을 가속화 시킬 수 있을 것이다. 무엇보다 에오스레드의 해외 진출로 성장성 등이 가시화 되면서 동사 주가 상승의 모멘텀으로 작용할 수 있을 것이다.

표1. 미스터블루 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2016	240	47	48	40	39	162	23.8
2017	302	36	38	31	28	116	28.1
2018	310	40	34	28	28	113	20.9
2019	639	139	142	120	120	491	14.9
2020E	780	180	183	150	150	612	19.4

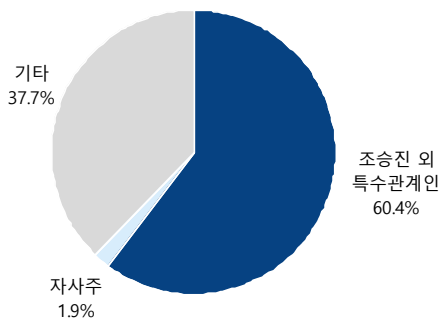
자료: 미스터블루, 하이투자증권

그림1. 미스터블루 매출 구성(2020년 1분기 기준)



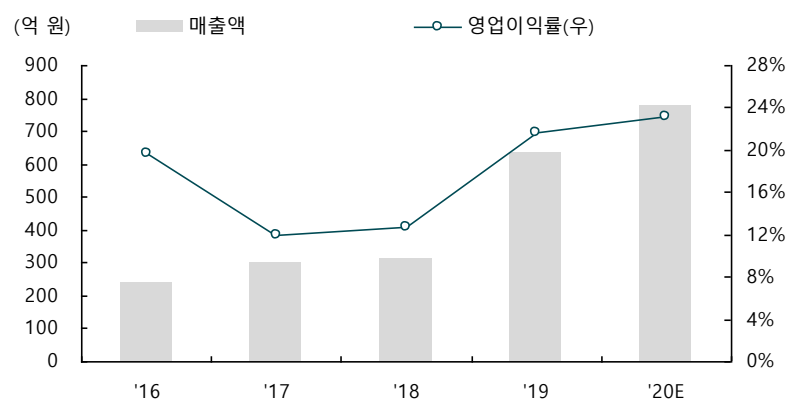
자료: 미스터블루, 하이투자증권

그림2. 미스터블루 주주 분포(2020년 03월 31일 기준)



자료: 미스터블루, 하이투자증권

그림3. 미스터블루 실적 추이



자료: 미스터블루, 하이투자증권

그림4. 미스터블루 제작 및 사업 프로세스



자료: 미스터블루, 하이투자증권

그림5. 게임사업

블루포션게임즈



회사명	블루포션게임즈 주식회사 (Blue Potion Games)
대표이사	신 현 근
설립일	2018년 10월 12일 (미스터블루 게임사업부 물적분할)
자본금	10억원 (2019년말 기준)
사업분야	온라인·모바일 게임 개발 및 퍼블리싱

자료: 미스터블루, 하이투자증권

게임사업 분야



에오스 레드

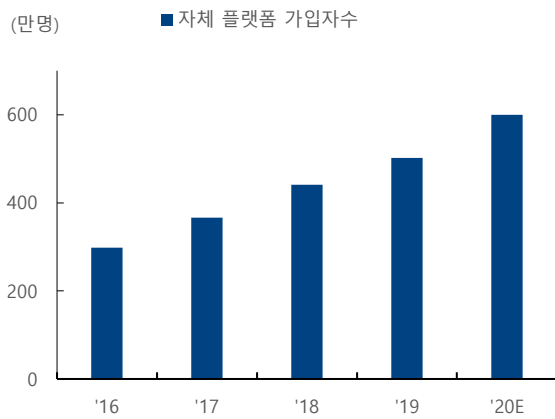


- 에오스 더 블루: PC 게임
- 출시일: 2016년 4월
- 누적 매출액: 140억원



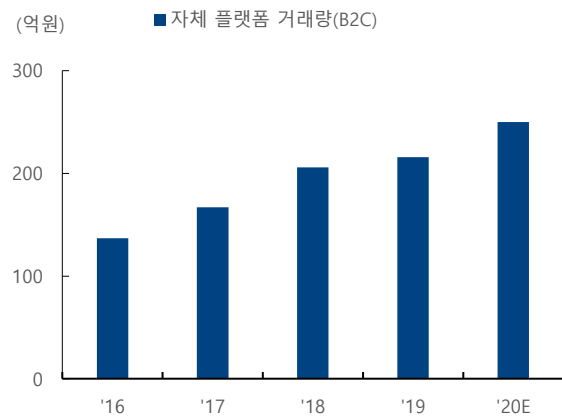
- 에오스 레드: 모바일 게임
- 출시일: 2019년 8월
- 누적 매출액: 330억원

그림6. 자체 플랫폼 가입자수 추이



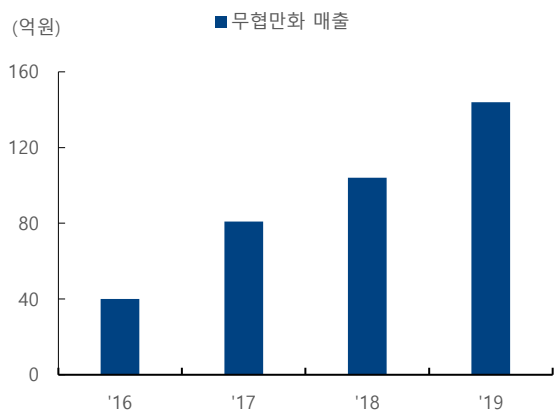
자료: 미스터블루, 하이투자증권

그림7. 자체 플랫폼 거래량(B2C) 추이



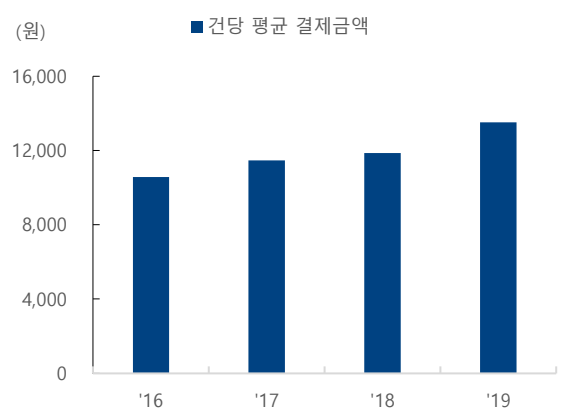
자료: 미스터블루, 하이투자증권

그림8. 무협만화 매출 추이



자료: 미스터블루, 하이투자증권

그림9. 건당 평균 결제금액 추이



자료: 미스터블루, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019
유동자산	14	16	23	40
현금 및 현금성자산	3	5	8	21
단기금융자산	2	1	5	6
매출채권	4	4	4	8
재고자산	0	0	0	0
비유동자산	20	22	21	22
유형자산	7	8	8	8
무형자산	12	13	13	13
자산총계	35	38	44	62
유동부채	8	8	12	19
매입채무	0	0	0	0
단기차입금	3	3	5	6
유동성장기부채	-	-	-	0
비유동부채	0	1	1	0
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	0
부채총계	8	9	12	19
자배주주지분	27	29	32	43
자본금	2	2	2	2
자본잉여금	20	19	20	20
이익잉여금	5	7	10	21
기타자본항목	0	0	0	-1
비자배주주지분	0	0	0	0
자본총계	27	29	32	43

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2016	2017	2018	2019
매출액	24	30	31	64
증가율(%)	-	25.5	2.7	106.2
매출원가	-	-	-	-
매출총이익	24	30	31	64
판매비와관리비	19	27	27	50
연구개발비	1	1	1	1
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	5	4	4	14
증가율(%)	-	-23.3	9.2	250.6
영업이익률(%)	19.6	12.0	12.8	21.7
이자수익	0	0	0	0
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	5	4	3	14
법인세비용	1	1	1	2
세전계속이익률(%)	20.0	12.6	11.0	22.2
당기순이익	4	3	3	12
순이익률(%)	16.7	10.3	8.9	18.8
자배주주귀속 순이익	4	3	3	12
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	4	3	3	12
자배주주귀속총포괄이익	4	3	3	12

현금흐름표

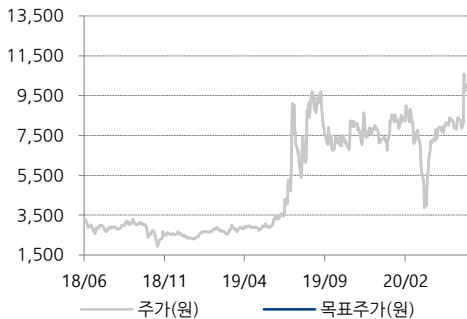
(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	2	3	6	17
당기순이익	4	3	3	12
유형자산감가상각비	0	0	0	1
무형자산상각비	0	1	1	1
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-11	-1	-5	-3
유형자산의 처분(취득)	-1	-1	0	-1
무형자산의 처분(취득)	8	2	1	2
금융상품의 증감	-7	-21	-39	-72
재무활동 현금흐름	-2	-1	2	-1
단기금융부채의증감	-2	-3	-1	-
장기금융부채의증감	0	0	0	-
자본의증감	0	0	0	-
배당금지급	-	-1	0	0
현금및현금성자산의증감	-11	2	3	13
기초현금및현금성자산	14	3	5	8
기말현금및현금성자산	3	5	8	21

주요투자지표

	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)				
EPS	162	116	112	491
BPS	1,105	1,200	1,316	1,770
CFPS	189	158	160	581
DPS	25	15	20	25
Valuation(배)				
PER	45.1	92.5	95.2	21.8
PBR	6.6	8.9	8.1	6.0
PCR	38.7	67.7	66.9	18.4
EV/EBITDA	32.9	55.9	49.7	15.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	29.5	10.1	9.0	32.1
EBITDA 이익률	22.3	15.4	16.5	25.1
부채비율	29.6	29.9	38.0	45.2
순부채비율	-9.8	-10.1	-25.4	-49.1
매출채권회전율(x)	13.1	7.6	7.1	10.5
재고자산회전율(x)	771.1	492.6	423.9	1,164.7

자료 : 미스터블루, 하이투자증권 리서치본부

미스터블루
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2020-06-15

NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현, 김관효)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	91.6%	8.4%	-