



BUY(Maintain)

목표주가: 13,000원
주가(5/15): 9,730원
시가총액: 1,047억원

스몰캡

Analyst 김상표
02) 3787-5293 spkim@kiwoom.com
RA 장형석
02) 3787-4945 jayjang@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (5/15)		645.38pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	13,050원	9,210원
등락률	-25.44%	5.65%
수익률	절대	상대
1M	0.6%	-3.6%
6M	-7.3%	-11.3%
12M	-19.3%	-11.9%

Company Data

발행주식수	10,763천주
일평균 거래량(3M)	49천주
외국인 지분율	2.47%
배당수익률(17E)	1.28%
BPS(17E)	9,173원
주요 주주	노희열 외 46.52

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	1,223	1,434	1,543	1,673
보고영업이익	135	148	175	188
핵심영업이익	135	148	168	187
EBITDA	168	182	202	223
세전이익	81	103	139	155
순이익	62	63	101	121
지배주주지분순이익	62	67	101	121
EPS(원)	577	625	939	1,122
증감률(%YoY)	-28.8	8.4	50.1	19.6
PER(배)	24.4	16.8	10.4	8.7
PBR(배)	1.8	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	12.8	9.6	8.4	7.0
보고영업이익률(%)	11.1	10.3	11.3	11.2
핵심영업이익률(%)	11.1	10.3	10.9	11.2
ROE(%)	7.4	7.2	10.8	11.6
순부채비율(%)	73.9	76.8	64.6	47.8

Price Trend



오로라 (039830)

국내 부문 성장 지속



오로라의 1Q17 매출액과 영업이익은 357억원(+1.9% YoY)과 43억원(+4.3% YoY)으로 달러화와 파운드화 환율 하락 영향에도 불구하고 국내 매출 성장에 힘입어 양호한 실적을 기록했습니다. 올해에도 국내외 매출 증가가 전망되는 가운데 하반기에는 자체 애니메이션 2편 출시와 신규 상품군인 스마트토이 출시로 인해 실적 모멘텀은 하반기로 갈수록 강해질 것으로 전망합니다.

>>> 1Q17 매출액 357억원, 영업이익 43억(+4.3% YoY) 기록

오로라의 1Q17 연결실적은 매출액 357억원(+1.9% YoY), 영업이익 43억원(+4.3% YoY)으로 달러화와 파운드화 환율 하락 영향에도 불구하고 국내 매출의 지속적인 성장에 힘입어 전반적으로 양호한 실적을 기록하였다. 1) 올해는 토이플러스 7개 점포 실적이 온기로 반영이 되었다는 점(작년 동기 4개 점포)과 2) 기존 국내 유통망을 통해 판매된 자체 브랜드 완구 판매 증가가 실적 성장에 기여한 것으로 판단된다.

>>> 2017년 최대 실적 재차 경신 전망

키움증권은 2017년 오로라가 매출액 1,543억원(+7.6% YoY), 영업이익 168억원(+16.8% YoY)으로 작년에 이어 역대 최대 실적을 재경신할 것으로 전망한다. 최대 실적 경신 근거는 1) 주요 해외 시장에서의 성장 지속과 2) 토이플러스 기존점 성장 및 신규 출점 효과 3) 하반기 예정된 자체 애니메이션 2편 해외 출시 및 국내 스마트토이 출시에서 찾을 수 있다.

매출의 약 60%를 차지하는 주요 전방인 북미 시장은 미국의 경기 회복에 따른 소비심리 개선으로 순항이 예상된다. 상대적 부진을 보였던 영국 및 홍콩 지역 또한 기저효과에 따른 회복 가시성이 높다. 토이플러스는 올해 총 7개 오프라인 점포 실적이 온기로 반영이 되며 연내에 약 2개 점포 추가 출점이 계획되어 있는 것으로 파악된다. 하반기에는 '유후와 친구들' 및 '큐비쥬' 애니메이션의 해외출시 뿐만아니라 핀콘 헬로히어로 게임IP를 활용한 스마트토이(커넥티드토이) 또한 게임과 함께 출시할 것으로 예상된다.

>>> 현 주가 수준은 여전히 저평가 국면

키움증권은 2017년 EPS 추정치를 869원에서 939원으로 상향 조정한다. 국내외 매출 성장 가시성이 높아지고 있기 때문이다. 현 주가 수준은 2017년 추정 EPS 기준 PER 10.4X로 국내 유통사업을 시작하기 전 3년 평균 PER 13.8X에도 훨씬 미치지 못하고 있다. 하반기로 갈수록 강해지는 실적 모멘텀과 시가총액에 육박하는 자산가치를 감안한다면 현 주가는 저평가 국면으로 판단된다. 목표주가 13,000원과 투자의견 Buy를 유지한다.

1Q17 Earnings Review

투자지표	1Q17	키움 추정치	차이(%)	4Q16	QoQ (%)	1Q16	YoY (%)
매출액(십억원)	35.7	36.0	-0.8	41.8	-14.6	35	1.9
영업이익(십억원)	4.3	4.0	7.5	5.8	-25.9	4.1	4.3
세전이익(십억원)	5.1	3.7	37.8	3.3	54.5	4.3	20.3
지배주주 순이익(십억원)	3.2	2.9	10.3	1.2	166.7	3.1	2.9
영업이익률(%)	11.9	11.2	0.7%pt	13.9	-2.0%pt	11.7	0.2%pt
지배주주 순이익률(%)	9.1	8.0	1.1%pt	2.9	6.2%pt	9.0	0.1%pt

자료: 전자공시, 키움증권 추정

오로라 실적 변경 내역

투자지표	변경 전		변경 후		변동률	
	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
매출액(십억원)	152.0	167.8	154.3	167.3	1.5	-0.3
영업이익(십억원)	16.2	18.7	16.8	18.7	3.7	0.0
세전이익(십억원)	12.0	14.4	13.9	15.5	15.8	7.6
지배주주 순이익(십억원)	9.4	11.2	10.1	12.1	7.4	8.0
영업이익률(%)	10.7	11.2	10.9	11.2	0.2%pt	0.0%pt
지배주주 순이익률(%)	6.2	6.7	6.5	7.2	0.3%pt	0.5%pt

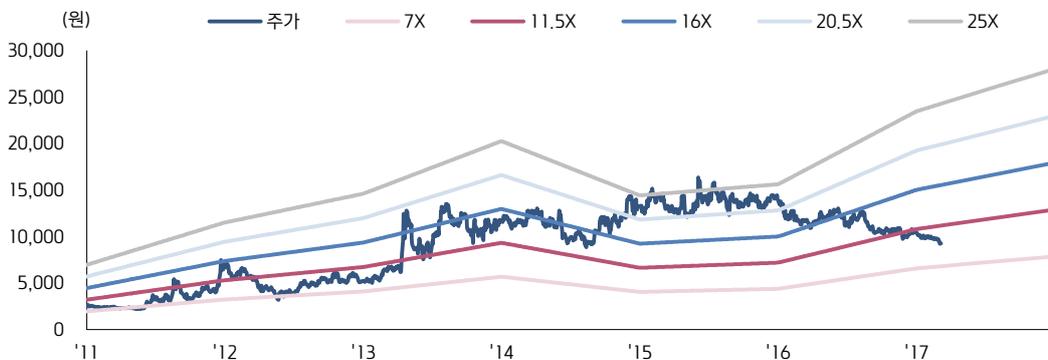
자료: 키움증권 추정

오로라 분기, 연간 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

투자지표	1Q17	2Q17E	3Q17E	4Q17E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2016	2017E	2018E
매출액(십억원)	35.7	33.4	38.8	46.4	37.5	36.6	42.6	50.6	143.4	154.3	167.3
증감율(%YoY)	1.9	6.3	10.6	10.9	5.1	9.5	9.9	9.0	17.2	7.6	8.5
증감율(%QoQ)	-14.7	-6.4	16.1	19.6	-19.1	-2.4	16.5	18.6			
영업이익(십억원)	4.3	3.0	3.7	5.9	4.8	3.3	4.0	6.6	14.8	16.8	18.7
증감율(%YoY)	4.3	32.8	40.3	1.2	12.6	12.3	7.2	12.1	9.3	13.8	11.2
증감율(%QoQ)	-26.7	-30.3	25.5	57.9	-18.5	-30.5	19.7	65.1			
세전이익(십억원)	5.1	1.4	2.7	4.7	5.0	2.1	3.0	5.4	10.3	13.9	15.5
지배순이익(십억원)	3.2	1.1	2.1	3.6	3.9	1.6	2.3	4.2	6.7	10.1	12.1
증감율(%YoY)	2.9	131.8	12.0	197.9	21.5	43.8	10.5	15.6	8.4	50.1	19.6
증감율(%QoQ)	165.0	-65.4	87.5	73.4	8.1	-59.1	44.0	81.4			
영업이익률(%)	11.9	8.9	9.6	12.7	12.8	9.1	9.4	13.0	10.3	10.9	11.2
지배주주 순이익률(%)	9.1	3.4	5.4	7.9	10.5	4.4	5.4	8.3	4.7	6.5	7.2

자료: 전자공시, 키움증권 추정

오로라 12M Fwd PER Band Chart



자료: 키움증권 추정

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	1,223	1,434	1,543	1,673	1,827
매출원가	595	760	807	898	982
매출총이익	628	674	736	775	846
판매비및일반관리비	493	526	567	588	639
영업이익(보고)	135	148	175	188	211
영업이익(핵심)	135	148	168	187	207
영업외손익	-54	-45	-29	-32	-34
이자수익	1	1	1	1	1
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	28	33	46	46	46
이자비용	18	22	24	24	24
외환손실	53	58	47	54	54
관계기업지분법손익	0	0	0	0	0
투자및기타자산처분손익	0	0	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-1	-1	1	1	1
기타	-11	3	-7	-2	-4
법인세차감전이익	81	103	139	155	173
법인세비용	19	40	38	34	38
유효법인세율 (%)	23.8%	39.1%	27.2%	22.0%	22.0%
당기순이익	62	63	101	121	135
지배주주지분순이익(억원)	62	67	101	121	135
EBITDA	168	182	202	223	242
현금순이익(Cash Earnings)	94	98	135	157	169
수정당기순이익	62	64	100	120	134
증감율(% YoY)					
매출액	-0.6	17.2	7.6	8.5	9.2
영업이익(보고)	-7.3	9.3	18.2	7.3	12.4
영업이익(핵심)	-7.3	9.3	13.8	11.2	10.6
EBITDA	-6.3	8.9	10.4	10.6	8.4
지배주주지분 당기순이익	-28.8	8.4	50.1	19.6	11.4
EPS	-28.8	8.4	50.1	19.6	11.4
수정순이익	-25.6	2.4	57.6	19.5	11.5

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동현금흐름	108	78	132	141	140
당기순이익	81	103	101	121	135
감가상각비	28	31	30	33	32
무형자산상각비	4	4	3	3	2
외환손익	16	19	1	9	9
자산처분손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	8	-60	-3	-16	-29
기타	-29	-20	-1	-9	-9
투자활동현금흐름	-32	-95	-81	-24	-24
투자자산의 처분	9	-57	-2	-5	-6
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
유형자산의 취득	-18	-31	-80	-20	-20
무형자산의 처분	-3	-3	0	0	0
기타	-21	-5	1	1	1
재무활동현금흐름	9	-10	-5	-5	-1
단기차입금의 증가	22	32	10	12	15
장기차입금의 증가	-2	-8	-9	-9	-9
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금지급	-11	-11	-10	-13	-13
기타	0	-23	4	5	6
현금및현금성자산의순증가	88	-22	46	113	115
기초현금및현금성자산	85	173	151	197	310
기말현금및현금성자산	173	151	197	310	425
Gross Cash Flow	100	137	135	157	169
Op Free Cash Flow	122	31	78	142	142

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	892	917	985	1,131	1,295
현금및현금성자산	173	151	197	310	425
유동금융자산	44	49	53	58	63
매출채권및유동채권	220	275	280	299	326
재고자산	455	442	454	465	481
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	1,119	1,160	1,205	1,193	1,186
장기매출채권및기타비유동채권	79	85	88	92	101
투자자산	401	450	447	447	448
유형자산	516	510	560	547	535
무형자산	60	52	49	46	44
기타비유동자산	63	63	61	60	59
자산총계	2,011	2,077	2,190	2,324	2,481
유동부채	814	822	857	889	929
매입채무및기타유동채무	160	158	173	184	199
단기차입금	530	568	578	590	605
유동성장기차입금	115	78	86	94	102
기타유동부채	9	18	19	21	23
비유동부채	336	362	349	343	338
장기매입채무및비유동채무	63	65	65	70	77
사채및장기차입금	209	240	223	206	189
기타비유동부채	65	57	62	67	73
부채총계	1,150	1,184	1,206	1,232	1,267
자본금	54	54	54	54	54
주식발행초과금	91	91	91	91	91
이익잉여금	693	750	841	949	1,070
기타자본	22	2	2	2	2
지배주주지분자본총계	860	897	987	1,095	1,217
비지배주주지분자본총계	1	-3	-3	-3	-3
자본총계	861	893	984	1,092	1,214
순차입금	636	686	636	522	408
총차입금	853	886	887	890	896

투자지표

(단위: 원, 배, %)

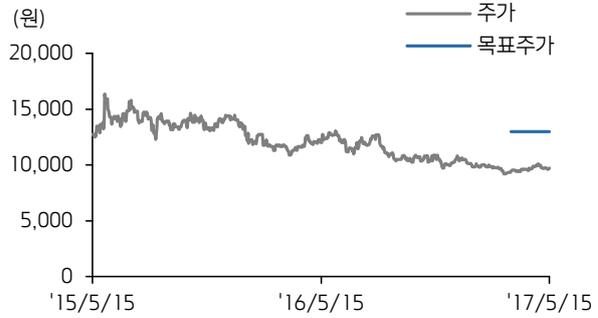
12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	577	625	939	1,122	1,250
BPS	7,990	8,331	9,173	10,175	11,305
주당EBITDA	1,557	1,696	1,873	2,071	2,245
CFPS	872	907	1,251	1,455	1,573
DPS	100	100	125	125	125
주가배수(배)					
PER	24.4	16.8	10.4	8.7	7.8
PBR	1.8	1.3	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	12.8	9.6	8.4	7.0	6.0
PCFR	16.1	11.6	7.8	6.7	6.2
수익성(%)					
영업이익률(보고)	11.1	10.3	11.3	11.2	11.5
영업이익률(핵심)	11.1	10.3	10.9	11.2	11.3
EBITDA margin	13.7	12.7	13.1	13.3	13.2
순이익률	5.0	4.4	6.6	7.2	7.4
자기자본이익률(ROE)	7.4	7.2	10.8	11.6	11.7
투자자본이익률(ROIC)	9.8	8.3	11.4	12.4	13.6
안정성(%)					
부채비율	133.6	132.5	122.5	112.8	104.4
순차입금비율	73.9	76.8	64.6	47.8	33.6
이자보상배율(배)	7.4	6.6	7.1	7.8	8.6
활동성(배)					
매출채권회전율	4.9	5.8	5.6	5.8	5.8
재고자산회전율	2.9	3.2	3.4	3.6	3.9
매입채무회전율	8.1	9.0	9.3	9.4	9.6

- 당사는 5월 15일 현재 '오로라 (039830)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가
오로라	2017/03/15	BUY(Initiate)	13,000원
(039830)	2017/05/16	BUY(Maintain)	13,000원

목표주가 추이



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~-20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2016/04/01~2017/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	183	96.32%
중립	7	3.68%
매도	0	0.00%