미투온 (201490)

아시아와 북미 시장 매출 성장 지속 전망

Mid-Small cap

강동근
02 3770 5588
donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (01/09)	5,670원
자본금	155억원
시가총액	1,772억원
주당순자산	1,744원
부채비율	131.16
총발행주식수	31,257,770주
60일 평균 거래대금	14억원
60일 평균 거래량	228,289주
52주 고	11,800원
52주 저	5,180원
외인지분율	5.18%
주요주주	손창욱 외 4 인 23.94%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(4.1)	(17.2)	(33.6)
상대	(3.3)	(6.6)	(18.9)
절대(달러환산)	(4.4)	(16.6)	(37.0)

자료: Myresearch

글로벌 소셜카지노업체

- 2010년에 설립된 소셜 카지노업체로 종합 카지노, 클래식 슬롯류, 그리고 솔리테어류 게임을 온라인 및 모바일 버전으로 글로벌 시장에 서비스하고 있음. 2016년 코스닥 시장에 상장하였으며 2017년 11월 홍콩 소재 소셜카지노 업체인 미투젠의 지분 50.1%를 인수함.
- 동사의 주요 시장은 아시아와 북미인데 아시아에서는 동사의 종합 소셜카지노 게임인 '풀하우스 카지노'에서 매출 대부분이 발생하고 있으며 북미에서는 자회사인 미투젠의 클래식 슬롯류와 솔리테어류 게임에서 주요 매출이 발생 중.
- 2018년 3분기 누적 매출액 732억원 기준 사업부문별 매출 비중은 풀하우스 카지노 12%, 클래식 슬롯류 46%, 솔리테어류 36%, 광고 3%, 그리고 기타 3%이며 수출 비중은 96%임.

아시아와 북미 시장 매출 성장 지속 전망

- 아시아 시장에서 풀하우스 카지노가 인기있는 모바일 소셜카지노 게임으로 입지를 굳히면서 지속적인 DAU 증가와 안정적으로 유지되는 ARPDAU를 바탕으로 실적 성장이 진행 중. 특히 주목할 점은 일본 내에서 풀하우스 카지노의 인기가 높아지고 있는 가운데 2분기 중으로 일본 최대 웹컨텐츠포털에 풀하우스 카지노와 풀팟 포커 일본어 버전을 출시할 예정. 일본 시장에서 추가적인 매출 확대 예상.
- 북미 시장에서 클래식 슬롯류 게임은 DAU 감소에도 불구하고 ARPDAU 상승으로 안정적인 실적 성장이 지속 되는 반면 솔리테어류 게임은 정체된 DAU로 둔화된 매출을 기록하고 있음. 북미 시장에서의 실적 성장을 위해 '솔리테어 트라이픽스 져니'라는 어드벤처 요소가 가미된 소셜카드 게임을 작년 10월에 출시하였으며 2019년부터 본격적인 마케팅을 통해 신규 유저 유입을 유도할 예정. 추가적으로 '올뉴 풀팟 포커'와 세로형 슬롯 게임인 '플레이 베가스'도 2분기 중으로 북미 시장에 출시할 계획이며 이를 통해 추가적인 실적 성장 기대.

올해 미투젠 상장으로 추가 M&A 재원 확보 예정

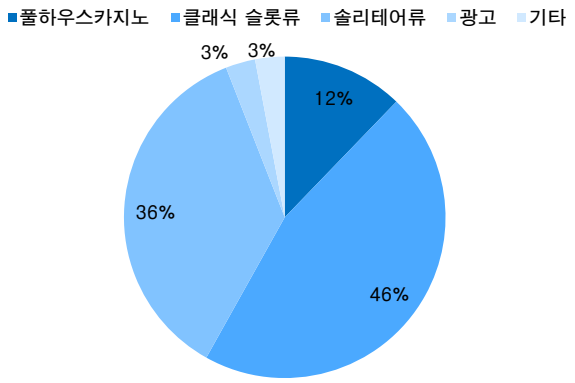
- 동사는 올해 말 홍콩 소재 자회사 미투젠의 국내 코스닥 상장을 계획하고 있음. 미투젠의 올해 3분기 누적 기준 실적은 매출액 591억원, 영업이익 254억원, 당기순이익 211억원 수준임. 미투젠의 상장으로 마련될 재원은 외형 성장을 위한 추가적인 M&A에 활용될 예정.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
매출액	168	170	272	976	1,021
영업이익	56	30	29	301	318
지배주주순이익	51	31	25	91	94
영업이익률	33.5	17.8	10.7	30.8	31.1
EPS	229	126	82	292	300
PER	0.0	61.0	112.7	19.1	18.4
PBR	0.0	5.1	5.1	2.7	2.3
ROE	60.3	10.2	4.9	15.0	13.5

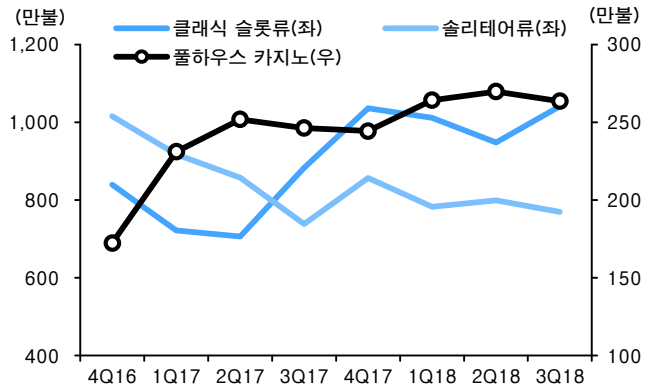
자료: 유안타증권 리서치센터

3Q18 누적 매출 비중



자료: 미투온, 유안타증권 리서치센터

주요 게임별 분기 매출액 추이



자료: 미투온, 유안타증권 리서치센터

미투온 (201490) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)

결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	-	**84**	**168**	**170**	**272**
매출원가	-	32	48	71	121
매출총이익	-	52	120	100	151
판관비	-	41	64	69	122
영업이익	-	**11**	**56**	**30**	**29**
EBITDA	-	15	61	35	35
영업외손익	-	-8	2	1	1
외환관련손익	-	0	0	0	0
이자손익	-	1	1	2	-1
관계기업관련손익	-	0	0	-1	0
기타	-	-8	0	0	2
법인세비용차감전순손익	-	4	58	31	30
법인세비용	-	2	7	0	-1
계속사업순손익	-	2	51	31	31
중단사업순손익	-	0	0	0	0
당기순이익	-	2	51	31	31
지배지분순이익	-	**2**	**51**	**31**	**25**
포괄순이익	-	2	52	32	24
지배지분포괄이익	-	2	52	32	19

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
영업활동 현금흐름	-	**13**	**49**	**18**	**22**
당기순이익	-	2	51	31	31
감가상각비	-	1	1	2	1
외환손익	-	0	0	0	-1
종속, 관계기업관련손익	-	0	0	1	0
자산부채의 증감	-	-4	-13	-17	-19
기타현금흐름	-	14	10	1	10
투자활동 현금흐름	-	**-25**	**-39**	**-298**	**-37**
투자자산	-	0	-1	-21	-328
유형자산 증가 (CAPEX)	-	-1	-1	-1	-1
유형자산 감소	-	0	0	0	0
기타현금흐름	-	-24	-36	-276	292
재무활동 현금흐름	-	**0**	**6**	**262**	**363**
단기차입금	-	0	0	-2	32
사채 및 장기차입금	-	0	0	0	300
자본	-	0	0	261	15
현금배당	-	0	0	0	0
기타현금흐름	-	0	6	3	16
연결범위변동 등 기타	-	0	0	1	-8
현금의 증감	-	**-12**	**17**	**-18**	**339**
기초 현금	-	32	20	36	19
기말 현금	-	20	36	19	358
NOPLAT	-	**5**	**49**	**30**	**30**
FCF	-	**0**	**39**	**15**	**49**

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	-	**70**	**142**	**390**	**504**
현금및현금성자산	-	20	36	19	358
매출채권 및 기타채권	-	15	34	34	104
재고자산	-	0	0	0	0
비유동자산	-	47	44	84	990
유형자산	-	2	3	2	3
관계기업등 지분관련자산	-	3	1	21	23
기타투자자산	-	6	8	29	41
자산총계	-	**116**	**186**	**473**	**1,494**
유동부채	-	104	31	18	375
매입채무 및 기타채무	-	16	12	11	335
단기차입금	-	2	2	0	32
유동성장기부채	-	0	0	0	0
비유동부채	-	0	0	0	464
장기차입금	-	0	0	0	0
부채총계	-	**104**	**31**	**18**	**839**
지배지분	-	14	155	455	564
자본금	-	31	114	151	155
자본잉여금	-	15	15	242	333
이익잉여금	-	-28	21	52	77
비지배지분	-	-2	0	0	91
자본총계	-	**12**	**155**	**455**	**655**

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

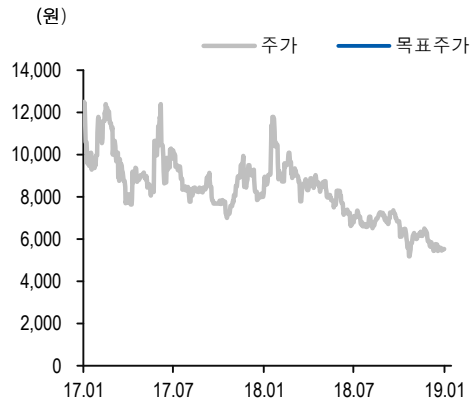
결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
EPS	-	11	229	126	82
BPS	-	70	680	1,510	1,819
DPS	-	0	0	0	0
PER	-	-	-	**61.0**	**112.7**
PBR	-	-	-	**5.1**	**5.1**
EV/EBITDA	-	-	-	**56.3**	**82.5**
PSR	-	-	-	**11.1**	**10.4**

재무비율 (단위: 배, %)

결산 (12월)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액 증가율 (%, YoY)	-	-	99.9	1.5	59.7
영업이익 증가율 (%, YoY)	-	-	396.9	-46.1	-3.9
지배순이익 증가율 (%, YoY)	-	-	2282.4	-39.2	-19.0
매출총이익률 (%)	-	61.7	71.7	58.5	55.5
영업이익률 (%)	-	**13.5**	**33.5**	**17.8**	**10.7**
지배순이익률 (%)	-	2.5	30.3	18.2	9.2
ROIC	-	0.0	110.2	52.2	9.2
ROA	-	1.8	27.3	6.5	1.7
ROE	-	**0.0**	**60.3**	**10.2**	**4.9**
부채비율 (%)	-	848.8	20.3	4.0	128.1
영업이익/이자비용 (배)	-	141.5	803.6	3035.0	11.4

자료: 유안타증권 리서치센터

미투온 (201490) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-01-10	Not Rated	-	1년		
	담당자 변경				
2017-11-14	1년 경과 이후		1년		-
2016-11-14	Not Rated	-	1년		-

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.6
Buy(매수)	85.3
Hold(중립)	12.6
Sell(비중축소)	0.5
합계	100.0

주: 기준일 2019-01-09

※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.