

선데이토즈 (123420)

스몰캡



강동근

02 3770 5588
donggeun.kang@yuantakorea.com

투자의견

Not Rated

현재주가 (8/11)

25,900원

시가총액	2,479억원
총발행주식수	9,569,842주
60일 평균 거래대금	87억원
60일 평균 거래량	319,474주
52주 고	30,700원
52주 저	10,500원
외인지분율	7.96%
주요주주	스마일게이트홀딩스 외 2 인 35.70%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(5.8)	24.5	63.9
상대	(15.4)	(0.8)	12.4
절대(달러환산)	(4.3)	28.2	67.4

하반기부터 신작 수익 본격 반영 예정

2Q20 실적 review

동사의 2Q20 잠정 실적은 영업수익 260억원(+37% YoY, -9% QoQ), 영업이익 24억원(+336% YoY, -16% QoQ), 지배순이익 27억원(+280% YoY, -65% QoQ)이며 구체적으로 부문별 영업수익은 모바일 게임 219억원(+36% YoY, -8% QoQ), 기타(광고 등) 40억원(+44% YoY, -13% QoQ)임.

작년 10월 해외 시장에 출시한 디즈니팝타운의 인기가 지속됨에 따라 전년동기대비 견조한 실적 성장을 기록했으나 기출시된 게임의 매출 자연감소 영향으로 영업수익과 영업이익은 전분기대비 다소 하락함. 지배순이익은 전년동기대비 280% 성장했으나 전분기에 일회성으로 인식한 금융상품 처분이익 37억원 및 법인세환급 19억원의 기저효과로 QoQ -65% 기록.

애니팡4 수익 점진적 상승세 유지 기대

애니팡4의 인앱결제 및 광고 수익이 점진적으로 증가함에 따라 신규 캐시카우 역할을 할 것으로 판단됨. 애니팡4는 지난 6월 30일 출시 이후 약 일주일 만에 안드로이드 게임 일매출 순위 200위권 안으로 진입하였으며 점진적으로 상승하여 8월 10일 기준 72위를 기록함. 퍼즐 게임 특성상 스테이지 초기에는 난이도가 낮지만 스테이지가 진행될수록 난이도 상승에 따른 아이템 수요가 증가하기 때문에 인앱결제는 점진적으로 증가할 것으로 예상됨. 또한 광고 시청을 통해 던추가 아이템, 코인 및 하트 등 게임 내 재화를 획득할 수 있기 때문에 유저들의 광고 시청 증가에 따른 광고 수익 성장도 지속될 것으로 전망함.

올해 신규 게임 출시로 본격적인 턴어라운드 개시

올해 예상 실적은 영업수익 1,170억원(+39% YoY), 영업이익 148억원(+434% YoY), 지배순이익 207억원(+597% YoY)으로 본격적인 실적 턴어라운드를 보여주는 해가 될 것으로 기대됨. 상반기는 디즈니팝타운 효과로 성장했다면 하반기에는 애니팡4를 포함한 신작 5종의 수익이 본격적으로 실적에 반영되며 견조한 실적 흐름을 이어갈 것으로 판단됨.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E
영업수익	773	727	860	844	1,170
영업이익	174	125	86	28	148
지배주주순이익	150	137	99	30	207
영업이익률	22.5	17.2	10.0	3.3	12.6
EPS	1,631	1,478	1,037	310	2,163
PER	21.5	14.7	27.5	66.8	12.2
PBR	1.6	2.0	1.3	1.4	1.7
ROE	13.9	11.4	7.5	2.2	14.1

자료: 유안타증권 리서치센터

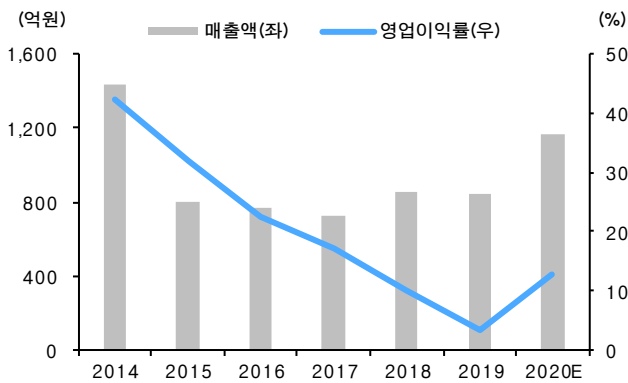
선데이토즈 실적 전망

(단위: 억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20P	3Q20E	4Q20E	2018	2019	2020E
영업수익	205	224	220	211	201	189	185	268	284	260	295	332	860	844	1,170
모바일게임	203	213	196	178	175	161	156	224	238	219	241	270	790	717	967
국내	200	205	172	161	159	145	138	152	130		141	139	739	594	529
수출	3	7	24	16	16	17	19	71	108		100	131	51	123	454
기타	2	11	23	34	26	28	29	44	46	40	54	63	70	127	203
국내	2	11	22	30	21	24	24	28	27		35	37	65	98	126
수출	0	0	1	4	5	4	5	16	19		19	25	5	30	84
영업비용	184	224	189	178	182	184	165	286	255	235	246	287	774	816	1,023
인건비	28	36	33	35	38	42	35	41	45	41	42	44	132	156	173
게임수수료	106	109	100	93	88	80	75	108	116	108	118	132	408	352	474
지급수수료	9	17	17	21	22	22	21	24	27	32	29	30	64	88	118
광고선전비	17	40	15	3	3	12	6	84	39	26	32	60	75	105	157
영업이익	21	0	30	34	19	6	21	-18	29	24	49	45	86	28	148
영업이익률	10%	0%	14%	16%	10%	3%	11%	-7%	10%	9%	17%	14%	10%	3%	13%
지배순이익	19	11	32	37	29	7	23	-29	79	27	52	48	99	30	207

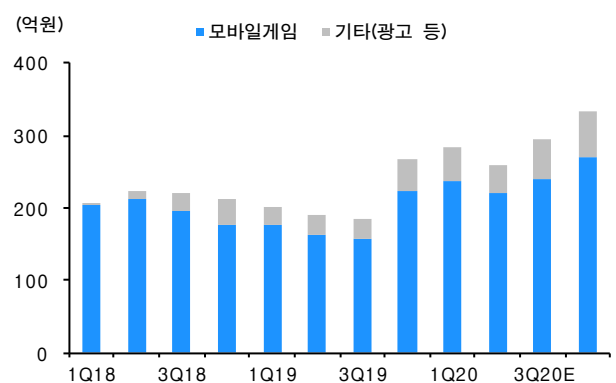
자료: 유안타증권 리서치센터

영업수익 및 영업이익률 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

분기별 영업수익 비중 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

애니팡4 광고 시청을 통한 재화 획득 방법



자료: 유안타증권 리서치센터

선데이토즈 게임 출시 현황

	2012년~2017년	2018년	2019년	2020년	
국내	2012년 7월 애니팡 for Kakao 2013년 2월 애니팡 사천성 for Kakao 2014년 1월 애니팡2 for Kakao 2014년 7월 아쿠아스토리 for Kakao 2015년 9월 상하이 애니팡 for Kakao 2015년 12월 애니팡 맞고 for Kakao 2016년 7월 애니팡 포커 for Kakao 2016년 9월 애니팡3 for Kakao 2016년 11월 애니팡 터치 for Kakao 2017년 1월 애니팡 셋다 for Kakao 2017년 10월 스누피 틀린그림찾기 for Kakao	1월 위 베어 베어스 더 퍼즐 for Kakao	4월 디즈니팝	2월 디즈니 팝 타운 for Kakao 6월 애니팡4 for Kakao	
		2016년 6월 Shanghai Smash	5월 We Bare Bears Match3 Repairs 6월 Slot Mate (Facebook Instant Games)	10월 Disney POP TOWN	
	해외		10월 Snoopy: Spot the Difference		8월 The Powerpuff Girl Smash

자료: 선데이토즈, 유안타증권 리서치센터

선데이토즈 (123420) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	797	773	727	860	844
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	797	773	727	860	844
판매비	541	599	601	774	816
영업이익	255	174	125	86	28
EBITDA	258	178	130	92	46
영업외손익	20	17	23	35	32
외환관련손익	0	0	0	0	1
이자손익	14	9	14	33	32
관계기업관련손익	-2	-6	-6	-5	14
기타	8	14	15	7	-14
법인세비용차감전순손익	275	191	148	121	59
법인세비용	69	35	6	21	30
계속사업순손익	206	156	141	99	30
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	206	156	141	99	30
지배지분순이익	204	150	137	99	30
포괄순이익	204	153	142	96	27
지배지분포괄이익	202	147	138	96	27

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	103	166	99	97	45
당기순이익	206	156	141	99	30
감가상각비	2	3	4	5	18
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	5	-14
자산부채의 증감	4	4	-19	-44	-33
기타현금흐름	-109	4	-27	31	44
투자활동 현금흐름	-87	-152	46	-96	-16
투자자산	-44	-376	-9	117	-138
유형자산 증가 (CAPEX)	-8	-5	-12	-7	-5
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-35	229	68	-207	127
재무활동 현금흐름	-10	-2	0	0	-59
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	-9
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-10	-2	0	0	-50
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	6	12	145	0	-30
기초 현금	34	40	52	197	197
기말 현금	40	52	197	197	167
NOPLAT	191	142	120	70	14
FCF	190	145	93	27	-6

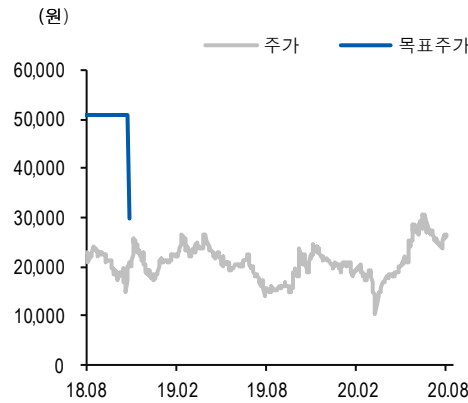
재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	1,066	1,163	999	975	1,227
현금및현금성자산	40	52	197	197	167
매출채권 및 기타채권	50	66	52	76	103
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	87	177	377	550	327
유형자산	9	11	17	22	51
관계기업등 지분관련자산	43	46	66	71	109
기타투자자산	22	105	274	434	129
자산총계	1,153	1,340	1,376	1,525	1,554
유동부채	90	118	77	138	147
매입채무 및 기타채무	63	87	74	94	110
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	10
비유동부채	14	21	26	17	39
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	104	139	103	155	186
지배지분	1,047	1,192	1,273	1,370	1,368
자본금	32	48	48	48	48
자본잉여금	178	162	162	162	162
이익잉여금	875	1,022	1,160	1,239	1,266
비지배지분	3	9	0	0	0
자본총계	1,050	1,201	1,273	1,370	1,368

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	2,152	1,631	1,478	1,037	310
BPS	3,364	12,833	13,610	14,640	14,987
DPS	0	0	0	0	0
PER	24.5	21.5	14.7	27.5	66.8
PBR	3.7	1.6	2.0	1.3	1.4
EV/EBITDA	11.4	4.7	11.8	12.4	24.6
PSR	6.3	4.2	2.8	3.2	2.3

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액 증가율 (% YoY)	-44.7	-3.0	-6.0	18.4	-1.8
영업이익 증가율 (% YoY)	-58.2	-31.7	-28.1	-31.7	-67.7
당기순이익 증가율 (% YoY)	-57.8	-26.3	-8.8	-27.6	-70.1
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	32.0	22.5	17.2	10.0	3.3
당기순이익률 (%)	25.6	19.4	18.9	11.5	3.5
ROIC	0.0	0.0	925.8	137.7	13.9
ROA	17.7	11.2	10.0	6.5	1.9
ROE	21.7	13.9	11.4	7.5	2.2
부채비율 (%)	9.9	11.6	8.1	11.3	13.6
영업이익/이자비용 (배)					16.2

자료: 유안타증권 리서치센터

선데이토즈 (123420) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-08-12	Not Rated	-	1년		
2020-06-25	Not Rated	-	1년		
	담당자변경				
2019-11-05	1년 경과 이후		1년	-31.17	2.33
2018-11-05	BUY	30,000	1년	-31.49	2.33
2018-01-29	BUY	51,000	1년	-44.85	-6.57

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.3
Buy(매수)	87.3
Hold(중립)	11.4
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2020-08-11

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 선정시 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 투자사결정은 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.