

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

골프존(215000)

소프트웨어/IT서비스

요약

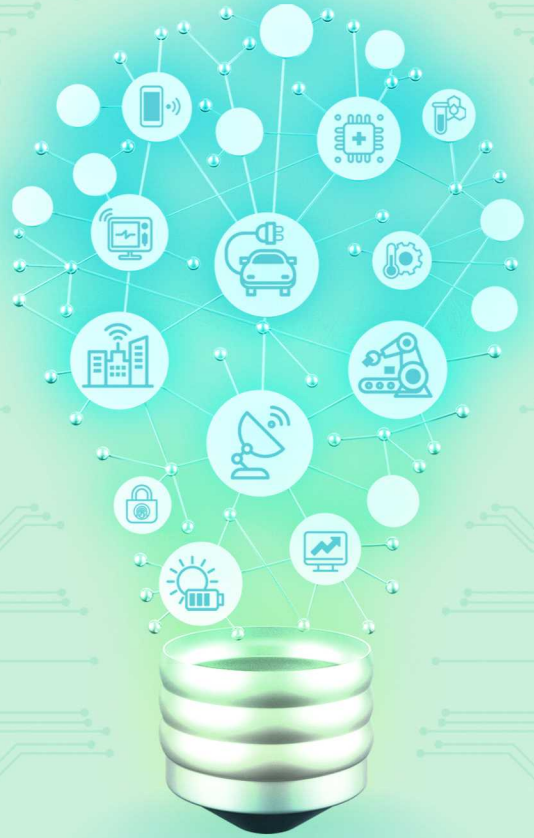
기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

최윤희 선임연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

골프존(215000)

스크린골프 선도기업

기업정보(2021/03/18 기준)

대표자	최덕형, 박강수
설립일자	2015년 03월 01일
상장일자	2015년 04월 03일
기업규모	중견기업
업종분류	기타 게임 소프트웨어 개발 및 공급업
주요제품	골프 시뮬레이터

시세정보(2021/03/18 기준)

현재가	75,300원
액면가	500원
시가총액	4,725억 원
발행주식수	6,275,415주
52주 최고가	81,000원
52주 최저가	28,850원
외국인지분율	10.06%
주요주주	
김원일 외 21인	53.51%
KB자산운용	16.65%
자사주	0.05%

■ 스크린골프 국내 점유율 1위 기업

골프존(이하, 동사)은 골프존뉴딘홀딩스로부터 스크린골프/유지보수 사업 부문을 인적분할하여 2015년 3월 1일 설립되었으며, 2015년 4월 3일 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 골프 시뮬레이터(Golf Simulator, GS)와 플랫폼을 개발하여 스크린골프를 업계 최초로 국내에 도입하였으며, 2017년 가맹사업을 시작하여 현재 1,500개의 가맹점을 확보하고 있다.

■ 몰입감을 높이는 골프 시뮬레이터 및 콘텐츠 개발 기술 보유

동사는 전면 스크린과 연결되는 바닥 스크린 구현 기술을 보유하고 필드 골프장과 유사한 공간감을 제공하고 있다. 바닥 스크린에 홀컵이 생성되도록 콘텐츠를 구성하여 실제 필드 라운드와 유사한 경험을 제공하며 게임 몰입감을 높이고 있다. 또한, 스윙플레이트를 타석부와 타격부가 개별 구동하도록 설계하여 필드 코스지형과 유사한 환경을 제공하고 있다. 동사는 골프 시뮬레이터와 관련된 300개 이상의 특허권을 보유하고 있다.

■ 가맹점 1,500호점 돌파, 가맹사업 확대로 매출 상승 기대

동사는 비가맹점과 차별화된 골프 시뮬레이터를 제공하며 가맹사업을 확대하고 있다. 2021년 3월 1,500호점을 돌파하였으며, 신규 가맹점 개설로 인한 하드웨어 판매 매출, 네트워크 서비스 매출 등이 증가하며 매출 상승에도 영향을 주고 있다.

■ 코로나19로 인한 운영 제한 방침 등에 따른 매출 변동 주목 필요

2020년 코로나19로 인한 실내체육시설 집합금지로 인해 2020년 4분기 매출 확장세에 부정적인 영향을 미친바, 추후 매출 증가 폭과 그에 따른 수익성 및 재무구조 개선 여부에 주목할 필요가 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	2,001.1	-7.8	374.6	18.7	793.9	39.7	51.2	36.0	33.9	12,639	30,174	3.6	1.5
2018	1,987.1	-0.7	281.6	14.2	204.2	10.3	10.6	8.0	30.3	3,254	31,075	10.3	1.1
2019	2,470.2	24.3	323.0	13.1	162.1	6.6	8.2	5.7	56.3	2,584	31,892	26.7	2.2

기업경쟁력

골프 시뮬레이터 연구개발 인프라 보유

- 차세대기술연구소, 골프 시뮬레이션 개발실, 콘텐츠 사업부 3개의 연구개발 조직 운영
- 분기보고서(2020.09)에 따르면 당사는 골프 시뮬레이터에 대해 국내외 326건의 특허권을 확보 중

스크린골프 업계 높은 인지도 확보

- 가상현실 기반의 스크린골프 시스템을 국내 시장 최초 도입
- 스크린골프대회 개최, 프로골퍼 후원, 경품 이벤트, 골프 시뮬레이터와 연동된 온라인 레슨 등 높은 브랜드 인지도 확보

핵심기술 및 적용제품

몰입감을 높이는 시뮬레이터 및 콘텐츠 개발 기술 보유

- 투(Two) 비전 센서로 시뮬레이션 정밀도 향상
- 몰입도를 향상시키는 듀얼 스크린 및 듀얼 스윙플레이트 개발 기술 보유

동사 사업영역



동사 스크린골프 시스템 주요 구성



최근 매출실적

- 2020년 3분기(누적) 사업부문별 비중 (K-IFRS 연결기준)

사업부문	매출액(억 원)	비중(%)
스크린골프	2,446.0	97.4
유지보수	65.6	2.6
내부거래 차감	-266.0	
총 합계	2,245.6	100.0

시장경쟁력

국내 골프 시장규모

년도	시장규모	성장률
2014년	10조 3,566억 원	연평균 6.2% ▲
2017년	12조 4,029억 원	

국내 스크린골프 시장규모

년도	시장규모	성장률
2014년	1조 1,898억 원	연평균 7.8% ▲
2022년(E)	2조 1,761억 원	

사업분야 시장동향 및 특징

- 여가 시간 증가, 대중제 골프장 증가 등으로 낮아지는 골프 진입장벽
- ICT 기술 발전으로 실감형 스포츠 시장 성장
 - 네트워크 기술, 인공지능, 가상현실 등의 ICT 기술발전으로 흥미 유발 단계를 넘어 실제 스포츠와 유사한 실감형 콘텐츠 제공 가능

최근 변동사항

2021년 업그레이드 골프 시뮬레이터 출시

- 기존 골프 시뮬레이터 대비 그린 플레이가 강화되고 무제한 네트워크 플레이, 파3 챌린지 등의 기능이 추가된 신규 골프 시뮬레이터 출시

가맹사업 확대로 매출 상승

- 2021년 3월 1,500호점 돌파
- 가맹사업 확대에 따른 하드웨어 판매 증가와 라운드 수 증가에 따른 네트워크 서비스 매출 증가로 2020년 매출액은 전년 대비 20.9% 상승

I. 기업현황

스크린골프 국내 점유율 1위 기업

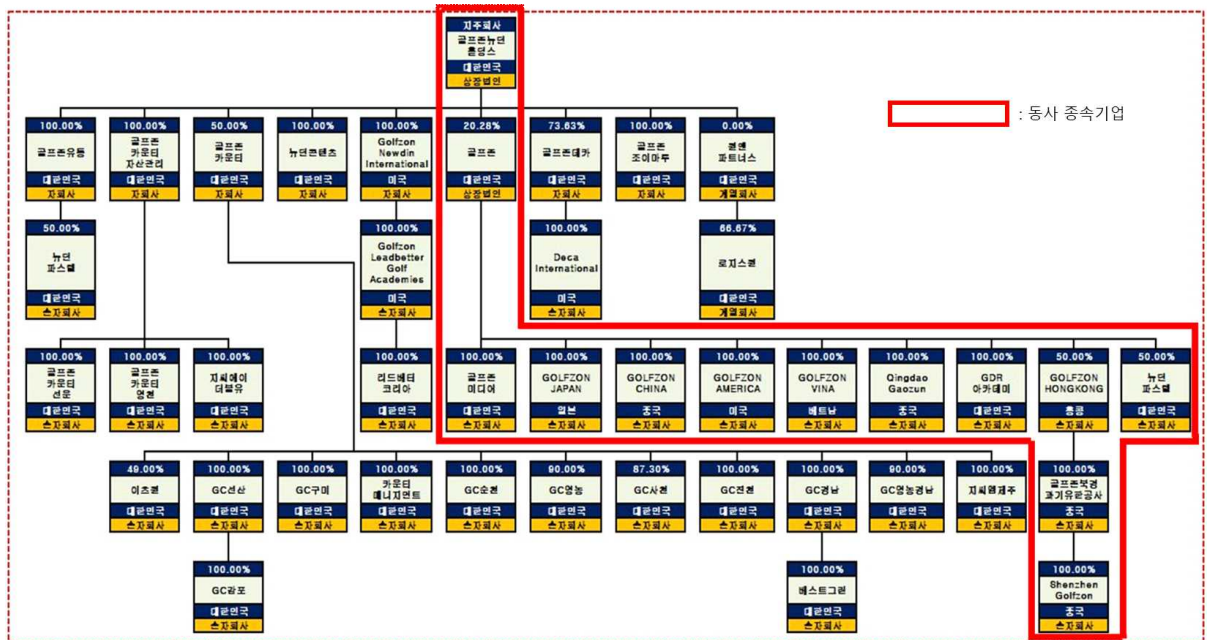
동사는 골프 시뮬레이터와 플랫폼을 개발하여 스크린골프를 업계 최초로 국내에 도입하였으며, 2017년 가맹사업을 시작하여 2021년 3월 기준 1,500개의 가맹점을 확보하고 있다.

■ 회사 개요: 연혁, 관계사, 주요주주

동사는 골프존뉴딜홀딩스로부터 스크린골프/유지보수 사업부문을 인적분할하여 2015년 3월 1일 설립되었으며, 2015년 4월 3일 코스닥 시장에 상장되었다. 동사가 속한 골프존뉴딜그룹은 동사를 포함하여 총 41개사(상장사 3개사, 비상장사 38개)가 소속되어 있다.

동사는 국내 2개 법인과 일본, 중국, 미국, 베트남 등 해외 8개 법인을 연결대상 종속기업으로 보유하고 있으며, 동사와 동사의 종속기업은 골프 시뮬레이터 판매 및 가맹/직영점을 운영하는 스크린골프사업과 골프 시뮬레이터 설치 및 유지보수 사업을 영위하고 있다.

[그림 1] 동사 관계사 계통도



*출처: 동사 분기보고서(2020.09)

동사의 최대주주는 동사의 지분 20.28%를 보유한 골프존뉴딜홀딩스이며, 김원일 외 특수관계인이 33.47%를 보유하고 있다. 그 외 KB자산운용이 16.65%를 보유하고 있으며, 자사주가 0.05%이다.

■ 주요 사업 및 매출실적

동사는 가상현실 기반의 스크린골프 시스템을 국내에 최초 도입한 스크린골프 선도기업이다. 동사는 스크린골프대회 개최, 프로골퍼 후원, 경품 이벤트, 골프 시뮬레이터와 연동된 온라인 레슨 등 다양한 콘텐츠로 마케팅 활동을 전개하며 높은 브랜드 인지도를 확보하고 있다.

동사는 2017년 1월 '골프존파크'라는 명칭으로 가맹사업을 정식으로 시작하였으며, 2021년 3월 기준 1,500개의 가맹점을 개설하고 있다. 이 외에 골프연습 전용 시뮬레이터 GDR(GOLFZON Driving Range)를 바탕으로한 실내골프연습장을 직영 운영하고 있으며, 현재 90개 매장(2021년 3월 기준)을 운영 중에 있다.

[그림 2] 동사 사업 영역



*출처: 동사 홈페이지

동사의 사업은 크게 스크린골프 사업부문과 유지보수 사업부문으로 구분되며, 스크린골프 사업은 골프 시뮬레이터 판매 및 온라인 서비스 사업, 광고, 제휴 사업, 직영사업, 기타(미디어 등)으로 구분된다.

동사는 스크린골프 부문에서 대부분의 매출이 발생하고 있으며, 신규 가맹점 등의 하드웨어 및 소프트웨어 설치, End-User에게 제공되는 골프 콘텐츠 등이 포함되는 시뮬레이터 판매 및 온라인 서비스 품목에서 대부분의 수익이 발생되고 있다.

[표 1] 동사 사업별 매출 현황 (K-IFRS 연결기준, 단위: 억 원, %)

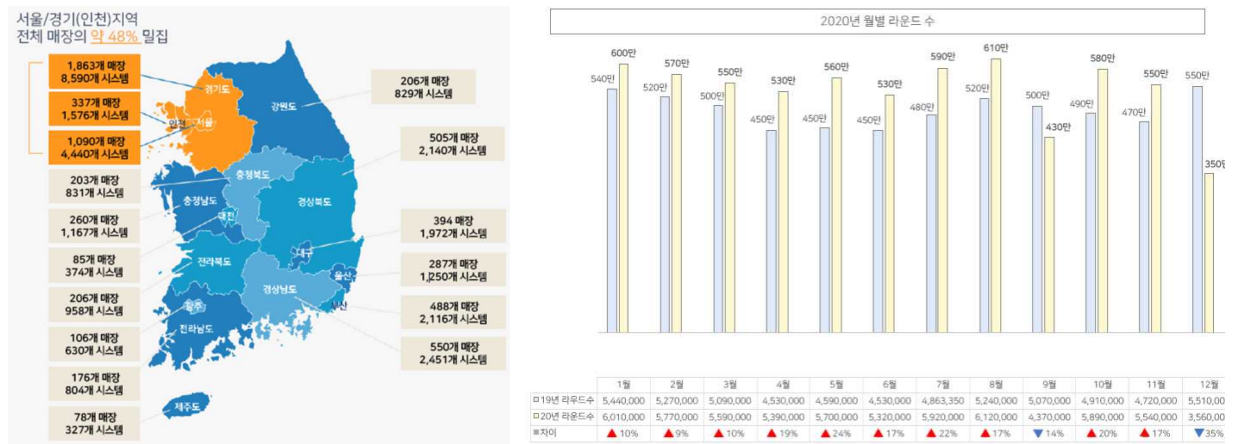
매출유형	품목	2020년 3분기(누적)		2019년		2018년	
		매출액	비중	매출액	비중	매출액	비중
스크린골프	시뮬레이터 판매 및 온라인 서비스	2,008.3	79.9%	2,129.7	79.4%	1,804.9	85.6%
	광고, 제휴	93.7	3.7%	135.9	5.1%	120.8	5.7%
	직영사업	299.7	11.9%	152.7	5.7%	18.5	0.9%
	기타(미디어 등)	44.3	1.8%	140.5	5.2%	58.2	2.8%
	소계	2,446.0	97.4%	2,558.8	95.4%	2,002.4	95.0%
유지보수	비즈물	57.9	2.3%	71.5	2.6%	52.0	2.5%
	유지보수 자재 등	7.7	0.3%	50.8	1.9%	54.0	2.6%
	소계	65.6	2.6%	122.3	4.6%	106.0	5.0%
합계		2,511.6	100.0%	2,681.1	100.0%	2,108.4	100.0%
내부거래 차감		-266.0		-210.9		-121.3	
최종 매출액		2,245.6		2,470.2		1,987.1	

*출처: 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

2017년 동사가 가맹사업을 시작하기 이전에는 골프 시뮬레이터를 개별 골프 연습장에 판매하는 사업을 진행했으며, 2020년 12월 기준 동사의 골프 시뮬레이터는 전국 6,834개 매장에서 30,455개 시스템이 운영되고 있는 것으로 확인된다.

동사의 골프 시뮬레이터를 통해 진행되고 있는 월 평균 라운드 수는 2019년에 493만 건, 2020년에 538만 건으로 확인되며, 이는 2020년 코로나19로 인한 영업중단에도 증가한 수치이다.

[그림 3] 동사 골프 시뮬레이터 분포도(좌) 및 월별 라운드 수



*출처: 동사 광고매체 제안서

II. 시장 동향

코로나19에 웃고 우는 스크린골프 시장

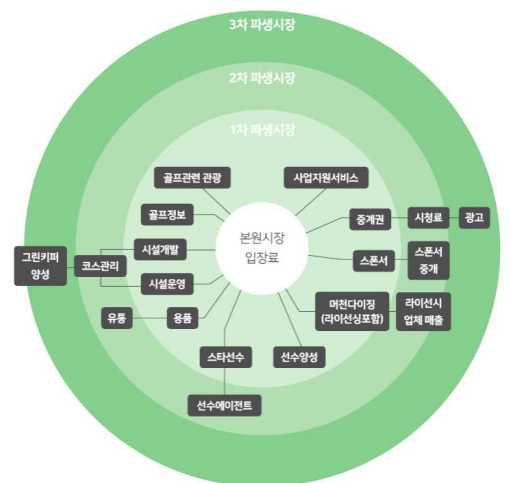
코로나19로 여행이 제한되며 해외골프 여행 인원이 국내로 유입되고, 실외 스포츠가 선호되며 필드골프 수요는 큰 타격을 받지 않는 것으로 보인다. 스크린골프 역시 낮은 진입장벽으로 수요가 증가하였으나 실내 집합 금지명령에 따라 운영이 중단 등 불안한 시장 상황이 계속되고 있다.

■ 여가 시간 증가, 대중제 골프장 증가 등으로 낮아지는 골프 진입장벽

유원골프재단이 발간한 한국골프 산업백서2018(2019.05)에서는 골프산업을 시장가치망 측면에서 본원시장과 파생시장으로 구분하고 있다.

본원시장은 다른 사람의 경기를 관람하는 관람시장과 본인이 운동에 참여하는 참여시장으로 세분류하고 있다. 관람시장은 관객 입장 수수료를 대상으로 산정되었으며, 참여시장은 참가비 혹은 시설사용료로 시장을 산정하고 있다.

[그림 4] 골프 시장가치망의 개념도



[표 2] 본원 시장 분류

관람 시장	관람 프로 이벤트 시장
	관람 아마추어 이벤트 시장
참여 시장	참여 이벤트 시장
	참여 비이벤트 시장

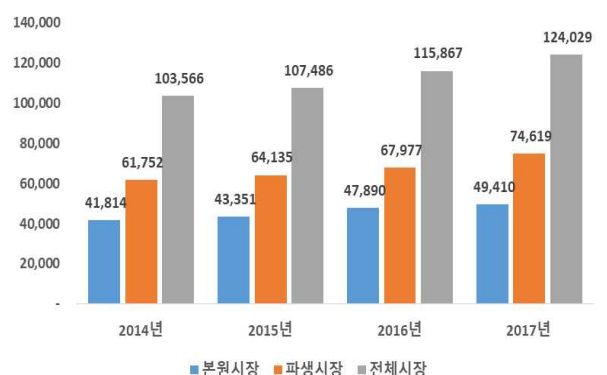
*출처: 유원골프재단, 한국골프 산업백서2018(2019)

*출처: 유원골프재단, 한국골프 산업백서2018(2019)

유원골프재단이 발간한 한국골프 산업백서 2018(2019.05)에 따르면, 국내 골프 시장규모는 2014년 10조 3,566억 원에서 연평균 6.2% 증가하여 2017년 12조 4,029억 원의 규모를 형성하고 있는 것으로 조사되고 있다.

골프시장에서 본원시장과 파생시장 간 규모 비율은 4:6 비율의 수준을 유지하고 있으며, 파생시장은 용품시장을 비롯한 시설운영, 관광 및 시설개발시장 등이 주류를 형성하고 있다.

[그림 5] 국내 골프 시장규모 (단위 : 억 원)



*출처: 유원골프재단, 한국골프 산업백서2018(2019), NICE디앤비 재무성

현대경제연구원의 골프산업의 재발견과 시사점 보고서(2020.10)에 따르면, 골프 시장의 성장은 한국 프로골퍼들의 활약과 인프라 수준 향상, 주 52시간 근무 확산으로 인한 여가

시장 증가, 회원제로만 운영되던 골프장(필드)의 대중제 골프장 수 증가 등에 기인한 것으로 분석하고 있다.

2018 스포츠산업백서(2020.05)에 인용된 (주)한국레저산업연구원의 레저백서 2019에 따르면, 국내 골프장 수는 2001년 154개소에서 2018년 490개소로 318% 증가한 것으로 보고되고 있다. 특히, 2018년 대중제 골프장 이용객은 연인원 1,931만 명, 회원제 골프장은 1,475만 명으로 2017년에 비해 대중제 이용객은 5.46%가 늘고 회원제 이용객은 8.89%가 감소하였으며, 대중제 골프장의 확산으로 골프 진입장벽이 낮아진 것에 따른 것으로 보인다.

또한, 2018 스포츠산업백서(2020.05)에서 보고한 체육동호회 조직 가입 종목 상위 10개 종목을 살펴보면, 골프(10.4%)가 축구·풋살(12.9%)에 이어 두 번째로 많이 가입하는 스포츠 동호회 종목인 것으로 나타나며, 골프에 대한 수요가 높아진 것을 확인할 수 있다.

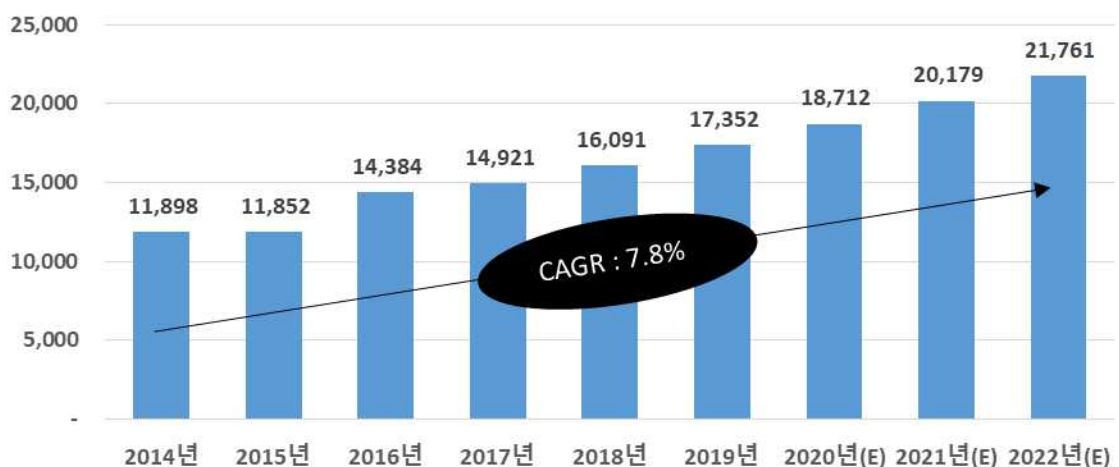
■ ICT 기술의 발달로 실감형 스포츠 시장 성장

실감형 스포츠는 흔히 스크린 스포츠로 인식되고 있으며, 증강현실(AR), 가상현실(VR), 혼합현실(MR), 홀로그램 등의 실감형 콘텐츠와 센서를 기반으로 사용자와 능동적인 상호작용을 통해 가까운 실내에서 스포츠를 즐기는 것을 말한다. 실감형 스포츠의 대표적인 예가 스크린골프이며, 야구, 낚시, 테니스, 볼링, 승마 등 다양한 종목으로 영역을 확대해 나가는 추세이다.

실감형 콘텐츠 제작 기술은 고사양의 콘텐츠를 실시간으로 전송 가능할 수 있는 네트워크 기술(5G 등)과 인공지능(AI) 등의 ICT 기술이 발달되면서 흥미 유발 단계를 넘어 실제 스포츠와 유사한 만족감과 운동 효과 제공이 가능해졌다.

유원골프재단이 발간한 한국골프 산업백서 2018(2019.05)에 따르면, 국내 스크린골프 시장은 2014년 1조 1,898억 원 규모에서 2017년 1조 4,921억 원으로 연평균 7.8% 성장하며 국내 골프 시장의 성장을 견인하고 있는 것으로 분석된다. 동 성장률을 적용 시 2022년에는 2조 1,761억 원의 규모를 형성할 것으로 예측된다.

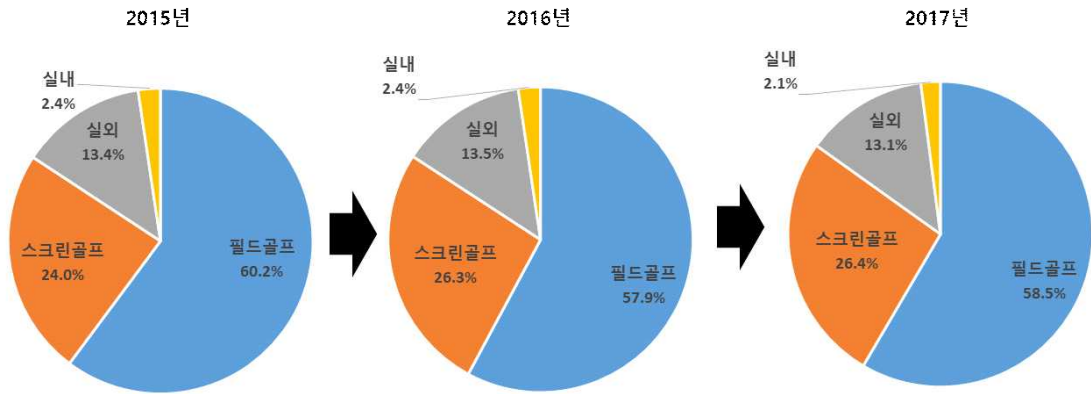
[그림 6] 국내 스크린골프 시장 규모 (단위 : 억 원)



*출처: 유원골프재단, 한국골프 산업백서2018(2019.05), NICE디앤비 재구성

유원골프재단이 발간한 한국골프 산업백서 2018(2019.05)에 따르면, 2017년 기준 골프 본원시장 중 참여 골프가 차지하는 비중은 99.97%로 절대적인 수치를 나타내고 있다. 참여 골프 비이벤트 시장의 유형별 매출 비중은 변동폭이 크지 않으나, 실내/외 골프장의 점유율은 줄어들고 스크린골프의 점유율은 증가하는 추세이다.

[그림 7] 참여 골프 비이벤트 유형별 점유율 변동추이



*출처: 유원골프재단, 한국골프 산업백서2018(2019.05), NICE디앤비 재구성

골프는 여타 스포츠에 비해 경제적(비용), 심리적(두려움), 지리적(먼 거리 이동) 장벽이 높은 스포츠였다. 기존에는 실외 골프연습장이 이러한 한계를 극복하고 골프에 대한 수요 증대에 기여한 것으로 평가되었으나, 최근에는 스크린골프가 이를 대신하고 있다. 한국골프 산업백서에서는 스크린골프가 동행자가 없더라도 실시간 네트워크 접속을 통해 네트워크 접속자와 경기를 할 수 있고, 실제 필드 골프장과 유사한 콘텐츠를 제공하여 사전에 골프장을 미리 접할 수 있으며, 실내에 위치하고 있어 계절의 영향을 덜 받는다는 점을 수요 증가 요소로 분석하고 있다. 또한, 진입장벽이 낮아지며 20~40대를 중심으로 수요가 증가하고 있는 것으로 분석되고 있다.

2018스포츠산업백서에 따르면 2018년 기준 신고체육시설 중 스크린골프 연습장은 4,784개가 존재하고 실내와 실외를 병행하는 업체를 고려 시 6,423개 달하는 것으로 조사된다. 스크린타석수는 스크린골프장 기준 29,822타석이 설치되어 있으며, 병행 업체를 고려 시 37,015타석이 설치되어 있는 것으로 파악된다.

한편, 코로나19로 인해 국내외 여행이 제한되면서 스크린골프 역시 수요가 증가하였으나 코로나19 대유행과 관련하여 정부의 실내체육시설 집합금지가 시행되며 매출에 큰 타격을 주고 있다.

Ⅲ. 기술분석

몰입감을 높이는 골프 시뮬레이터 및 콘텐츠 개발 기술 보유

스크린골프는 필드 골프장과 유사하게 환경을 제공하느냐가 핵심 경쟁요인이다. 당사는 센서 기술, 실감형 콘텐츠 개발 기술, 실시간 네트워크 기술 등을 바탕으로 몰입감 높은 스크린골프 콘텐츠를 제공하고 있다.

■ 핵심코어 기술, 시뮬레이션, 콘텐츠 분야별 개발 조직 운영

스크린골프는 하드웨어와 소프트웨어를 아우르는 스포테인먼트 산업이다. 하드웨어 측면에서는 골프공과 골프클럽의 움직임을 정밀하게 측정하기 위한 센서 기술이 필요하며, 소프트웨어 측면에서는 골프공의 움직임을 구현하기 위한 물리엔진, 현실감 있는 골프코스 구현을 위한 3D 그래픽 기술 등이 복합적으로 요구된다. 또한, 온라인상에서 다양한 콘텐츠를 실시간으로 제공하기 위한 서버, 데이터베이스 관리 기술 등을 필요로 한다.

당사는 국내 처음으로 가상 골프 시뮬레이터 및 콘텐츠를 개발하여 스크린골프를 도입한 기업이다. 당사는 코어기술·센서·하드웨어 개발, 코스제작, IDC운업을 위한 차세대기술연구소와 골프 시뮬레이션 개발실, 콘텐츠 사업부 3개의 연구개발 조직을 운영하며, 분야별로 깊이 있고, 집중도 높은 개발을 수행하고 있다.

당사는 연구개발 조직을 통해 스크린골프 시뮬레이터 소프트웨어, 골프 코스 콘텐츠, 골프 클럽 식별 장치, 스크린골프 시뮬레이터용 센서, 3D 스테레오, 스윙플레이트 등 몰입감을 높이기 위한 시뮬레이션 장치 및 콘텐츠를 개발하고 있다. 당사의 분기보고서(2020.09)에 따르면, 당사는 개발 기술에 대해 국내외 326건의 특허권을 확보하고 있고, 이 외에도 144건의 특허를 출원 중인 것으로 확인된다.

■ 몰입감을 높이는 듀얼 스크린 및 듀얼 스윙플레이트 개발 기술 보유

당사의 골프 시뮬레이터는 기본적으로 PC, 공의 탄도 및 속도 등을 인식할 수 있는 센서, 스윙플레이트, 프로젝터, 스크린, 사용자의 스윙을 저장할 수 있는 카메라로 구성되어 있다.

[그림 8] 동사 스크린골프 시스템 주요 구성



*출처: 동사 분기보고서(2020.09)

일반적으로 야구, 양궁, 볼링 등 다른 실감형 스포츠(스크린스포츠) 장치는 하나의 스크린만을 사용하여 가상 시뮬레이션을 제공하고 있으나, 동사는 전면 스크린 외에 바닥 스크린을 추가하여 하나의 화면처럼 확장하는 듀얼 스크린을 제공함으로써 현실감을 높이고 있다. 바닥 스크린이 추가됨으로써 실제 필드와 유사한 공간감을 제공하게 되어 게임의 몰입감을 높이는 것에 특징이 있다. 특히, 바닥 스크린에 홀컵이 생성되도록 구성하여 실제 필드 라운드와 유사한 경험을 제공한다.

또한, 동사의 스크린골프 시스템은 유압 방식을 이용하여 타석부와 타격부를 개별 구동하는 듀얼 스윙플레이트를 제공하고 있다. 8방향 경사를 구사하는 듀얼 스윙플레이트를 통해 필드 코스지형과 유사한 환경을 제공하여 현장감을 높이고 있다.

[그림 9] 동사 듀얼 스크린 및 듀얼 스윙플레이트 예시



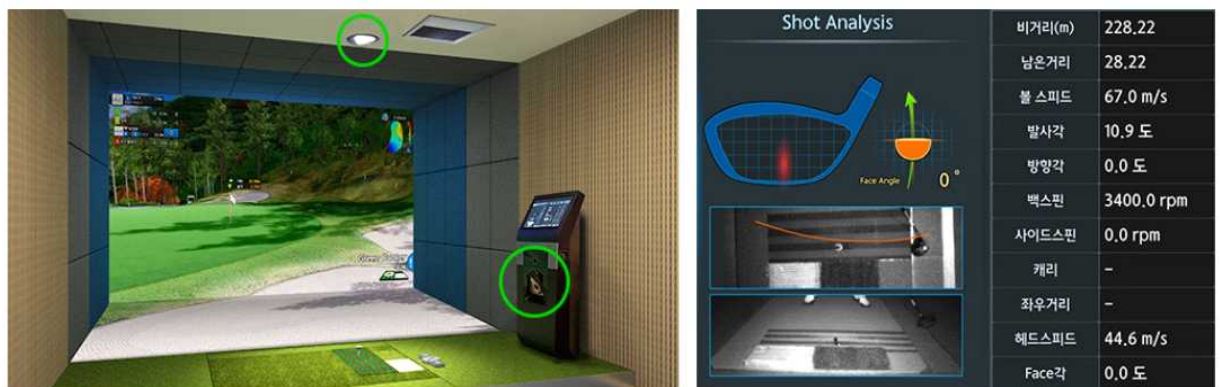
*출처: 동사 홈페이지

골프 시뮬레이터는 골프공을 실제 타격하는 과정에서 하드웨어 충격으로 잦은 고장이 발생한다. 동사는 이러한 고장을 최소화하고 빠른 시간 내에 유지보수가 이루어 질 수 있도록 내구성을 높이고 부품교체가 용이한 설계 기술을 적용하여 스윙플레이트를 개발하였다.

■ 투(Two) 비전 센서로 시뮬레이션 정밀도 향상

동사의 스크린골프 시스템은 물체의 움직임을 가장 정확하게 측정할 수 있는 90도 각도에 비전 센서를 위치시켜 기존 적외선 카메라 또는 상측에 위치하는 카메라 센싱 방식 대비 스윙 및 볼 궤도에 대한 분석 정확도를 높이고 있다. 또한, 스윙 탑(Top, 수직센서)과 측면(Side, 수평센서)에 각각 초고속카메라를 설치하여 골프클럽 헤드의 타격 위치와 각도를 측정·분석하여 골프공의 비행정보를 보다 섬세하게 연산하고 있다.

[그림 10] 동사 센서 위치 및 샷 분석



*출처: 동사 홈페이지

구체적으로, 골프공의 발사각, 골프클럽 헤드의 어택각, 골프공 발사속도, 골프클럽 헤드속도 등의 운동 파라미터를 측정하고, 이를 이용하여 미리 데이터베이스화된 정보와 비교분석하며, 측정된 운동 파라미터에 대응되는 골프공의 회전 정보를 연산함으로써 빠르고 정확한 비행정보가 산출되도록 구현하고 있다.

■ 최종소비자를 대상으로 한 광고플랫폼 확보

동사는 스크린골프대회 개최, 프로골퍼 후원, 경품 이벤트, 골프 시뮬레이터와 연동된 온라인 레슨 등 다양한 콘텐츠로 마케팅 활동을 전개하며 높은 브랜드 인지도를 확보하고 있고, 이를 바탕으로 광고대행 사업을 진행하고 있다. 동사는 동사의 스크린골프 콘텐츠에 광고브랜드 및 상품을 노출 시킬 수 있는 플랫폼을 제공하고 있으며, 경기 중 홀과 홀 사이에도 동영상 광고를 노출 시킬 수 있는 시스템을 구현하고 있다.

또한, 스크린 경기 중에 풍선 맞추기 등의 이벤트성 콘텐츠를 구현하여 광고를 탑재하고 있으며, 2012년부터 진행 중인 프로 스크린골프 대회 GTOUR, 방송채널 등 다양한 광고플랫폼을 확보하고 광고대행 사업을 영위하고 있다.

동사의 광고플랫폼 장점은 온라인서비스를 통해 전국의 골프존 가맹점에 광고 송출이 가능하며, 광고 건너뛰기가 불가능하고, 한정된 공간에서 주목도가 높은 장점이 있다. 다만, 스크린골프 이용자 외에 불특정 다수에서 노출이 되지 않고, 젊은 층의 유입이 다소 적다는 단점이 있다.

[그림 11] 동사 센서 위치 및 샷 분석



*출처: 동사 광고매체 제안서

[그림 12] SWOT 분석



IV. 재무분석

2019년 매출급등 했으며, 2020년 3분기 누적 매출 실적 양호

(주)골프존네트웍스 흡수합병에 따른 스크린골프 사업[사업 부문 내 스크린골프 직영 운영 및 미디어 매출 등] 매출 확대로 2019년 매출 실적은 전년 대비 30%가량 증가했으며, 2020년 3분기(누적) 매출 또한 전년 동기 대비 20%가량 확대되며 실적 증가세를 지속하였다.

■ 스크린골프 사업이 매출을 견인하며 외형 확대

동사는 한국 및 해외 법인을 두고 골프 시뮬레이터에 사용되는 소프트웨어 및 하드웨어의 개발, 판매업을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 동사의 사업은 크게 골프 시뮬레이터 판매 및 가맹/직영점을 운영하는 스크린골프 사업과 골프 시뮬레이터 설치 및 유지보수 사업으로 나뉜다. 사업보고서(2019.12) 기준 매출 비중은 스크린골프 부문이 95.4%, 유지보수 부문이 4.6%를 각각 차지하고 있으며, 수출 비중은 11.1%로 매출 대부분은 내수에 의존하고 있다.

[표 3] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

항목	2017년	2018년	2019년	2019년 3분기	2020년 3분기
매출액	2,001.1	1,987.1	2,470.2	1,868.8	2,245.6
매출액증가율(%)	-7.8	-0.7	24.3	30.4	20.2
영업이익	374.6	281.6	323.0	324.9	450.4
영업이익률(%)	18.7	14.2	13.1	17.4	20.1
순이익	793.9	204.2	162.1	217.5	323.1
순이익률(%)	39.7	10.3	6.6	11.6	14.4
부채총계	642.9	591.4	1,125.4	1,004.3	1,298.8
자본총계	1,893.8	1,949.2	2,000.4	2,060.6	2,215.4
총자산	2,536.7	2,540.6	3,125.9	3,064.9	3,514.2
유동비율(%)	309.3	267.3	133.8	187.4	154.6
부채비율(%)	33.9	30.3	56.3	48.7	58.6
자기자본비율(%)	74.7	76.7	64.0	67.2	63.0
영업현금흐름	803.8	328.8	395.0	390.9	640.0
투자현금흐름	118.3	-562.3	-469.3	-376.8	-253.9
재무현금흐름	-125.4	-283.9	-360.6	-331.8	-213.4
기말 현금	1,105.5	591.3	160.0	278.3	333.6

※ 분기: 누적 실적

*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09)

■ 2019년 매출 증가에도 불구하고 수익성 저하

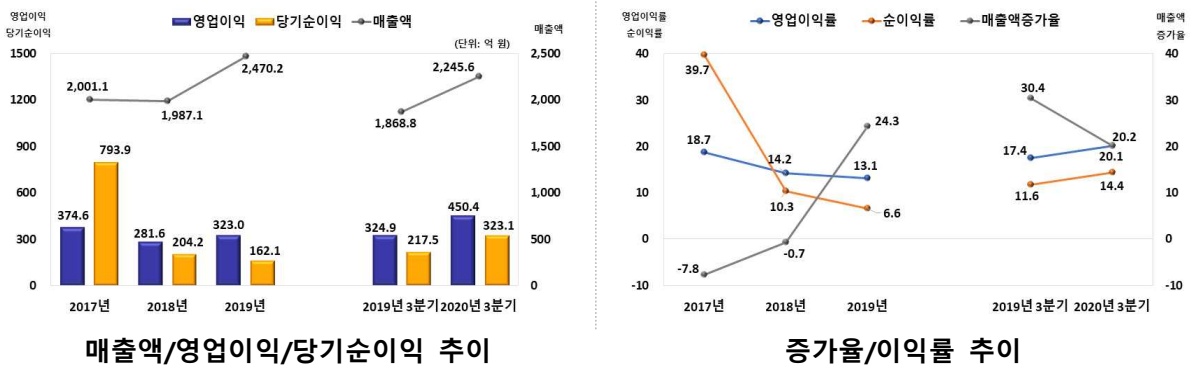
동사는 (주)골프존네트웍스 흡수합병 이후 2018년부터 골프 연습 전용 시뮬레이터 GDR(Golf Driving Range)를 바탕으로 한 실내 골프 연습장을 직영으로 운영하고 있으며, 상기 직영 운영 관련 매출 증가로 연결 기준 2019년 매출액이 2,470.2억 원을 기록하며 2018년 1,987.1억 원 대비 24.3% 증가하였다.

동사는 2019년 매출 실적 증가에도 불구하고 지속적인 기술개발 등으로 인한 비용 및 광고 선전비 확대에 의한 판관비 부담 가중으로 매출액영업이익률이 13.1%를 기록하며 전년(14.2%) 대비 소폭 축소되었고, 영업외비용 증가로 매출액순이익률이 6.6%를 기록하며, 전년(10.3%) 대비 다소 큰 폭으로 하락하였다.

■ 2020년 3분기(누적) 수익성 개선

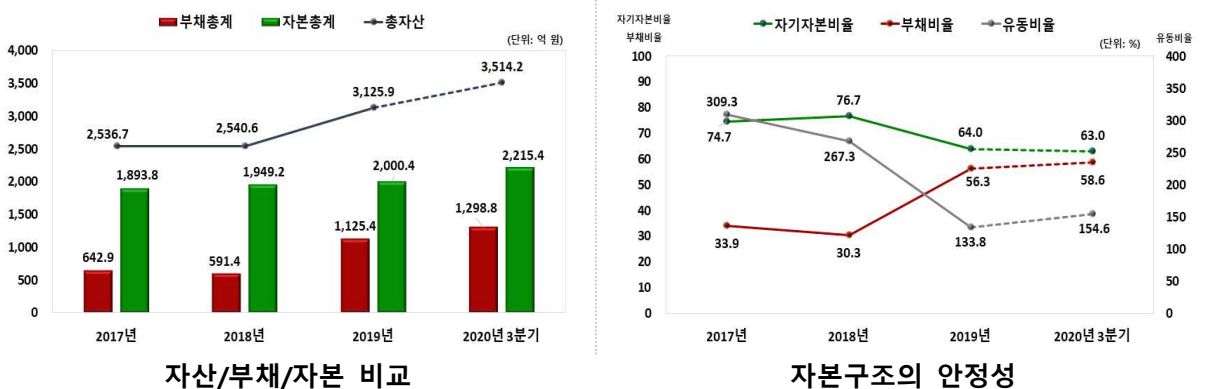
2020년 3분기 매출액은 2,245.6억 원(20.2% YoY)을 기록하였으며, 스크린골프 가맹점당 스크린골프 시스템 운영 대수 증가 및 신규 가맹점 확대 등으로 인한 수주 증가로 전년 동기 대비 양호한 실적을 나타냈다. 매출액영업이익률은 20.1%, 매출액순이익률은 14.4%를 기록하는 등 수익성은 전년 동기 대비 개선되며 양호한 수준을 지속하였다.

[그림 13] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[그림 14] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



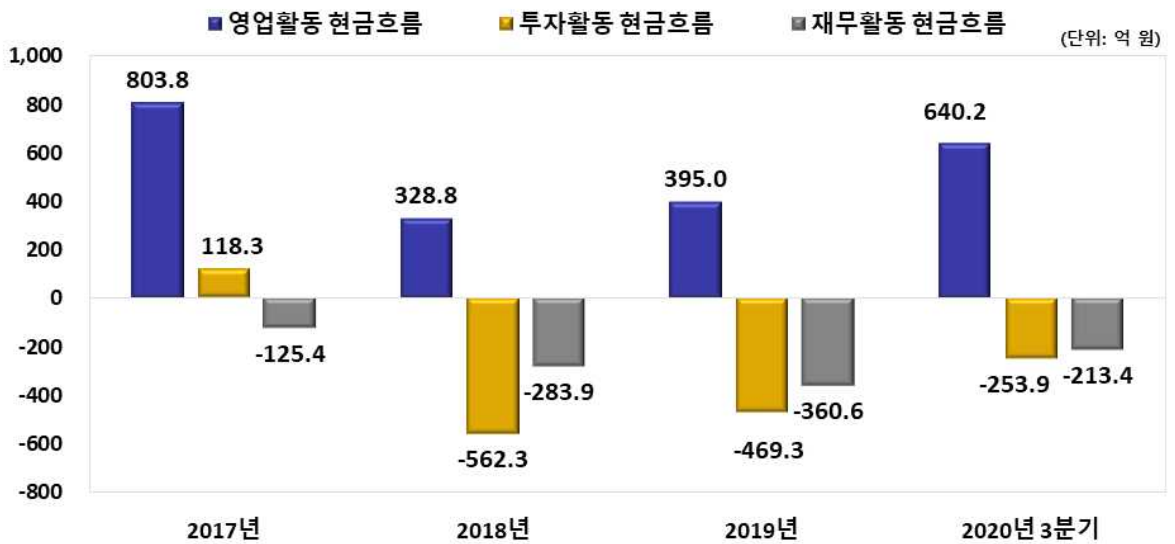
*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 2019년 영업활동 현금흐름이 전년 대비 개선

영업활동 현금흐름이 2018년 328.8억 원에서 2019년 395.0억 원으로 개선된 가운데, 최근 3년간 영업활동상 양(+)의 현금흐름을 유지하였으며, 2019년 장단기 투자자산 취득 등 투자활동상의 현금 유출과 배당금 지급 및 차입금 상환 등의 재무 활동상 현금 유출을 보유 현금과 영업 활동 현금 유입액으로 충당하였다. 2019년 기초 현금성 자산은 591.3억 원에서 기말 160.0억 원으로 축소되었다.

[그림 15] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

신규 골프 시뮬레이터 출시 및 가맹사업 확대로 매출 상승 기대

동사는 가맹점을 대상으로 차별화된 골프 시뮬레이터를 제공하고 있으며, 2021년 3월 기준 1,500호점을 돌파했다.

■ 2021년형 투비전 플러스 출시

동사는 지난해 10월 기존 골프 시뮬레이터를 업그레이드시킨 2021년형 투비전 플러스(골프 시뮬레이터)를 출시했다. 동사가 새롭게 업그레이드 출시한 골프 시뮬레이터는 그린플레이가 강화되고, 무제한 네트워크 플레이가 가능하며, 파3 챌린지 등이 포함되었다. 동사는 퍼팅 격자 옵션을 추가해 볼 꺾임의 꺾임을 표현했으며, 볼 속도, 그린 높낮이를 다양하게 구현해 실제 필드와 더욱 유사해진 그린 플레이를 제공한다. 또한, bunker샷의 강도에 따른 3종의 모래 연출과 5종의 그린 bunker 전용 카메라 연출을 추가해 리얼한 bunker샷을 느낄 수 있도록 시각적 효과를 높였다. 더불어 인원수나 장소에 구애받지 않고 실시간 스크린골프 대전이 가능하도록 무제한 접속 네트워크 시스템을 개발하여 적용하고 있으며, 팀플레이 기능도 추가되어 동호회 등의 단체 수요가 증가할 것으로 예상된다.

■ 가맹점 1,500호점 돌파, 가맹사업 확대로 매출 상승 기대

코로나19로 국내외 여행이 제한되고, 해외골프 여행 인구가 국내로 유입되면서 스크린골프 이용자도 증가하였다.

동사는 2017년부터 프랜차이즈 브랜드 ‘골프존파크’ 가맹사업을 시작해 금년 3월 기준 1,500호점을 돌파하였으며, 가맹점의 경우 비가맹점과의 차별화를 위해 듀얼 스크린과 듀얼 플레이트가 제공되는 가맹 전용 골프 시뮬레이터 투비전, 투비전 플러스 등을 선보이고 있다.

동사는 2020년 가맹사업 확대에 따른 하드웨어 판매 매출 증가와 라운드수 증가에 따른 네트워크 서비스 매출 증가로 매출액은 전년 대비 20.9%, 영업이익은 59.7% 증가했다고 공시 (2021.02.25.)하고 있다.

■ 코로나19로 인한 운영 제한 방침 등에 따른 4분기 매출 변동에 주목 필요

동사의 주요 사업인 스크린골프장의 이용률은 겨울(4분기말~1분기)에 가장 높은 편이다. 추운 겨울에는 스크린골프장의 이용률이 높아지는 경향을 보이나, 따뜻한 봄 또는 가을에는 필드(야외) 골프장 이용과 나들이 증가로 스크린골프장의 이용률이 낮아지는 경향을 보인다. 2020년 코로나19로 인해 성수기인 겨울 시즌 동안의 운영 제한 방침과 간헐적 거리두기 단계 상향에 따른 휴면 회원의 증가로 2020년 4분기 매출 확장세에 부정적인 영향을 미친 바, 추후 매출 증가 폭과 그에 따른 수익성 및 재무구조 개선 여부에 주목할 필요가 있다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
SK증권	Buy	100,000원	2020.11.19
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 가맹점 증가에 따른 온라인 매출 및 비중 증가 ■ 중국 중심의 해외사업 매출 증가로 매출 성장 지속 전망 ■ 2021년 골프존 스크린 시스템을 사용하고 있는 비가맹점의 가맹점 전환 확대 예정, 이에 따른 하드웨어 판매 매출, 라운드 증가, 관련 수수료 증가 기대 		
매리츠증권	Buy	94,000원	2021.01.22
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 코로나19로 인한 거리두기, 영업 정지로 2020년 4분기 매출 타격 ■ 신규 기계 판매와 설치된 스크린골프 이용에 따른 연동 매출, GDR(스크린골프 연습장)이 결정 변수 		