기술 2020-170

2021.11.04

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 YouTube 요약 영상 보러가기

선데이토즈(123420)

소비자서비스

요 약
기업현황
재무분석
주요 변동사항 및 전망

작성기관	(주)NICE디앤비	작 성 자	이예한 연구원

■ 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 보고서는 '20.09.17에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.

■ 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.

한국IR협의회

선데이토즈(123420)

소셜 퍼즐 게임 '애니팡' 개발사, 해외 유명 IP로 해외 모바일 게임 시장 공략

기업정보(2021/10/29 기준)	
대표자	김정섭
설립일자	2009년 01월 06일
상장일자	2013년 11월 05일
기업규모	중견기업
업종분류	모바일 게임 소프트웨어 개발 및 공급업
주요제품	모바일 캐주얼 퍼즐 게임

시세정보(2021/10/29 기준)	
현재가	22,300원
액면가	500원
시가총액	2,134억원
발행주식수	9,569,842주
52주 최고가	27,100원
52주 최저가	19,150원
외국인지분율	7.28%
주요주주	
스마일게이트홀딩스 외 1인	35.66%
자사주	11.17%

■ 국내 1세대 소셜 게임이자 국민 퍼즐 게임인 '애니팡' 개발 및 서비스

선데이토즈(이하 동사)는 2009년 1월 설립 이후 모바일 캐주얼 퍼즐 게임을 전문적으로 개발 및 서비스하고 있다. 동사는 2012년 7월 출시한 카카오톡 플랫폼 기반의 소셜 퍼즐 게임 '애니팡'의 인기를 바탕으로 2012 대한민국 게임대상을 수상하였으며, 이후 '애니팡 2', '애니팡 3', '애니팡 4' 등 애니팡 시리즈와 해당 IP를 활용한 게임을 지속적으로 개발, 출시하고 문화, 캐릭터 등의 산업에 진출하였다.

■ 해외 유명 IP를 활용한 시장 진입과 그에 따른 해외 매출 성장

동사는 국내 대비 이용자 수가 많고 시장규모가 큰 해외 모바일 게임 시장 진출을 위해 해외 게임 이용자에게 친숙한 유명 IP를 활용한 신작들을 북미, 유럽, 일본 등에 다수 출시하였다. 사용료 지불을 감수하고 해외에서 이미 검증된 IP인 디즈니, 카툰네트워크 등의 IP를 접목하여 국내 시장에서 테스트를 진행한 뒤 글로벌 시장에 신작을 출시한 동사는 2020년 해외 시장 대상 매출을 2019년 대비 두 배 이상 증가시키며 현재까지도 적극적인 해외 시장 공략을 추진하고 있다.

■ 광고 수익, 사용료 수익 등의 수익구조 다변화와 관련 매출실적 개선

동사는 머신러닝 기반 게임 운영 및 마케팅 효율성 제고, 마케팅 지표 분석 툴과 광고 수익화 지표 분석 툴을 통한 개인화된 광고 정보 제공 서비스를 바탕으로 모바일 게임 사업 외적으로 발생하는 광고 수익, 사용료 수익을 창출하는 등 수익구조를 다변화하였다. 이를 통해 2021년 2분기 누적 광고사업 매출실적이 전년 동기 대비 25.5% 증가하는 효과를 거두는 등 동사의 수익구조 다변화 전략이 성과를 보이고 있으며, 주력사업 매출의 정체에도 추가적인 수익 창출이 가능하여 수익성 개선 및 중장기적인 성장이 기대된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

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)
2018	859.9	18.4	85.6	10.0	99.2	11.5	7.5	6.8	11.3	1,037	14,640	18.0	1.3
2019	844.0	-1.8	27.6	3.3	29.6	3.5	2.2	1.9	13.6	310	14,987	66.6	1.4
2020	1,062.0	25.8	129.8	12.2	146.4	13.8	10.4	9.1	14.3	1,530	16,665	13.9	1.3

기업경쟁력

높은 인지도의 '애니팡' IP 보유

■ 애니팡 시리즈로 지속 출시되고 있으며, 높은 인지도를 확보한 '애니팡' IP 보유
■ 자체 보유한 IP를 활용해 게임 외에도 다양한 산업에 진출하여 사용료 수익 창출

해외 유명 IP를 접목한 게임 라인업

■ 해외에서 인지도가 높은 디즈니 IP 등을 활용하여 시장 진입 및 게임 이용자 확보 전략 추진
■ 지속적인 유명 IP 발굴 및 적용을 통해 다양한 게임 라인업을 구축하고, 해외 매출실적 및 수익성을 제고

핵심기술 및 적용제품

자체 개발한 게임 개발 관련 제반 기술 보유

■ 머신러닝 시스템을 이용해 데이터 분석 기반 게임 운영 및 마케팅 효율화
■ 마케팅 지표 분석 툴, 광고 수익화 지표 분석 툴 개발을 통한 개인화된 광고 정보 제공

주요 서비스 게임

주요 서비스 게임

애니팡 | 애니팡 2 | 애니팡 3 | 애니팡 4

위 베어 베어스 더 퍼즐(左) 디즈니 팝 타운(右) | 니모의 오션라이프(左) BT21 팝스타(右)

시장경쟁력

국내외 게임 시장 현황

■ 게임 플랫폼 중 가장 큰 규모를 차지하는 모바일 게임 시장, 높은 성장률로 게임 시장 견인 중

(단위: 억 원)

	2018	2019	2020(E)	2021(E)	2022(E)
국내 게임 시장규모	123,933	134,639	152,147	162,548	175,253
국내 모바일 게임 시장규모	66,558	77,399	93,926	100,181	110,024

(단위: 백만 달러)

	2018	2019	2020(E)	2021(E)	2022(E)
세계 게임 시장규모	177,666	186,490	205,449	221,897	239,366
세계 모바일 게임 시장규모	65,425	73,278	87,447	96,824	106,425

■ 스마트폰 기술 발전 및 COVID-19 등의 환경적 요인으로 모바일 게임 시장의 지속적 성장 전망

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E (환경경영)

❍ 동사는 분리수거함 구비, 다회용 컵 사용 등 일상생활 속에서의 활동으로 환경경영을 실천하고 있음.
❍ 동사는 친환경 생활 자기 전문 업체와 제휴를 통해 동사의 게임 캐릭터를 활용한 친환경 소재의 도자기를 출시하였으며 동사의 임직원들은 사내 걷기 행사를 통해 마련한 기부금을 환경실천연합회에 전달함.

S (사회책임경영)

❍ 동사는 게임 내 이벤트를 통해 사용자와 함께 기부활동에 동참하고 동사의 임직원은 봉사활동 및 캠페인 참여를 통해 사회 공헌에 이바지하여 2020 대한민국 게임대상에서 '사회공헌우수상'을 수상한 바 있음.
❍ 동사의 여성 근로자 비율은 37.5%로 동 산업 평균인 30.4% 이상임.

G (기업지배구조)

❍ 동사의 이사회는 사내이사 1인, 사외이사 3인, 기타 비상무 이사 1인으로 구성되었으며 사외이사 지원조직을 운영하여 경영 투명성을 강화하고 이사회 내부에 보상위원회를 설치함.
❍ 동사는 회계 전문성을 갖춘 감사를 선임하고 이사회 내부 감사위원회를 조직하여 내부회계 관리 제도를 운용하여 이사회, 회계 등의 경영 전반의 감사업무를 수행함.

NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG 수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 설문조사를 통해 활동 현황을 구성

I. 기업현황

캐주얼 퍼즐 게임 중심의 모바일 게임사, 게임 내외부적으로 매출 성장 기대

'애니팡' 시리즈로 유명한 동사는 해외 모바일 게임 시장 성장에 주목하여 디즈니 등의 해외 유명 IP를 활용한 퍼즐 게임을 개발, 국내 및 해외 이용자를 대상으로 서비스하고 있다. 또한, 동사는 마케팅 및 광고 수익화 지표 분석 툴 개발로 이용자 패턴 분석에 따른 마케팅 및 광고 효율을 높여 수익성을 제고하고 있다.

■ 기업개요 및 주요주주

동사는 모바일 게임 전문 업체로, 모바일 게임 개발 및 서비스를 목적으로 2009년 1월 6일 설립되었으며, 2013년 11월 5일 동사의 발행 주식이 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 국내 인기 소셜 퍼즐 게임인 '애니팡'을 출시하여 브랜드 인지도를 높였으며, 글로벌 모바일 게임 시장 진출을 위해 디즈니 등의 해외 유명 IP를 접목한 퍼즐 게임을 개발 및 출시하였다. 또한, 동사는 2014년 5월 공인 기업부설연구소를 설립하였으며, 게임기획팀, 클라이언트개발팀, 서버개발팀, 게임디자인팀, 게임QA팀으로 구성하여 모바일 게임 개발 및 관련 제반 기술, 게임 엔진 및 플랫폼 등의 원천기술을 개발하고 있다.

동사의 2021년 반기보고서(2021.06)에 따르면, 동사의 최대주주는 스마일게이트홀딩스로 동사의 지분 35.52%를 보유하고 있으며, 김정섭 대표이사가 동사의 지분 0.14%를 보유하고 있다. 스마일게이트홀딩스의 최대주주는 스마일게이트 그룹의 창업주인 권혁빈 의장으로 스마일게이트홀딩스의 지분 100%를 보유하고 있다.

■ 주 사업영역 관련 핵심기술 및 주요 서비스 게임

동사는 모양이 같은 3개 이상의 블록을 일정한 규칙으로 매칭하면 블록이 터지는 '3 Match Puzzle' 방식의 퍼즐 게임 '애니팡'을 개발하였으며, 이를 통해 주력사업 매출 및 브랜드 인지도를 크게 신장시켰다. 모바일 게임 서비스와 관련하여 동사는 멀티 플랫폼 동시 개발 기술, 실시간 패치 기술, 대용량 서버 트래픽 처리 기술 등을 개발해 동사의 모바일 게임에 적용하였으며, 게임 이용자의 데이터 분석 및 머신러닝 시스템, 클라우드 기반 게임 서비스 시스템 등을 적용한 게임을 개발 및 서비스하고 있다.

[그림 1] 동사의 주요 모바일 게임

*출처: 동사 홈페이지 및 제공 자료, NICE디앤비 재구성

■ 매출실적 현황

동사는 게임 서비스를 위한 플랫폼으로 구글플레이, 애플 앱스토어, 페이스북 등을 주로 이용하고 있으며, 패키지 형식으로 구성된 유료 애플리케이션 판매 수익보다는 게임 이용자가 플랫폼을 통해 게임을 무료로 설치한 뒤, 게임 내에서 아이템을 구매하는 방식(인앱결제)으로 주요 매출을 발생시키고 있다. 또한, 비용 대비 수익성이 높은 게임 내 광고 서비스에도 주력하여 최근 게임 이용자를 대상으로 한 광고 매출이 더욱 확장된 바 있다.

동사의 사업보고서(2020.12)에 따르면, 주력사업인 모바일 게임의 국내 매출액은 2019년 592.9억 원에서 2020년 529.3억 원으로 다소 하락하였다. 반면, 적극적인 해외 시장 공략을 통해 해외 시장에서의 매출이 2019년 123.7억 원에서 2020년 348.7억 원으로 두 배 이상 증가하였고, 광고 수익 등의 기타 매출이 국내 및 해외에서 모두 소폭 상승하여 2019년 844.0억 원이었던 총매출액은 2020년 1,062.0억 원을 기록하였다. 또한, 모바일 게임 매출 약 716.7억 원(84.9%), 광고 수익 등의 기타 매출 약 127.4억 원(15.1%)이었던 2019년에 비해 2020년에는 모바일 게임 매출 약 878.0억 원(82.7%), 기타 매출 약 184.0억 원(17.3%)을 기록하며 광고 수익으로 인한 매출 비중이 소폭 증가하였다.

[표 1] 동사 사업부문별 매출 비중 (단위: 억 원, %)

품목		2020년		2019년	
		매출액	비중	매출액	비중
모바일 게임	해외	348.7	32.8	123.7	14.7
	국내	529.3	49.8	592.9	70.2
기타 (광고 수익 등)	해외	57.3	5.4	29.8	3.5
	국내	126.7	11.9	97.6	11.6
합계		1,062.0	100.0	844.0	100.0

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), NICE디앤비 재구성

■ 국내 인지도가 높은 '애니팡'과 해외 유명 IP를 이용한 모바일 게임 시장 공략

동사는 2012년 스마트폰의 보급 및 확산에 주목해 간단한 게임 규칙과 스테이지형 구성으로 이용자 접근성이 높은 캐주얼 게임에 소셜 플랫폼을 접목한 모바일 게임 '애니팡'을 출시하였다. '애니팡'은 사용자를 다수 확보한 메신저인 카카오톡 플랫폼을 활용해 마케팅 효과를 거두었으며, 출시 2개월 만에 1,500만 다운로드를 기록하였고, 2012년 대한민국 게임대상, 콘텐츠 대상 등을 수상하는 등 자사 보유 IP에 대한 인지도를 넓혀왔다.

동사는 '애니팡' 출시 이후 지속적인 콘텐츠 개발을 통해 '애니팡 2', '애니팡 3'를 출시하여 현재까지 서비스하고 있으며, 2020년 6월 '애니팡 4'를 출시하였다. 이외에도 동사는 애니팡 IP를 활용한 모바일 퍼즐 게임 '애니팡 사천성', '애니팡 맞고', '애니팡 터치' 등의 신작을 개발 및 출시하였으며, IP의 확산을 위해 '애니팡 프렌즈'를 기획하여 도서, 제약, 웹툰, 애니메이션, 문화, 패션 등 다양한 분야에 진출하였다.

해외 게임 시장은 국내 대비 이용자 수가 압도적으로 많으며, 과금 이용자 비율이 높아 수익성이 높은 시장이다. 이에 동사는 국내 시장의 성공을 바탕으로 '애니팡' IP를 활용해 해외 시장에 진출한 바 있으나, 매출 기여 등의 성과는 미흡하였다.

[그림 2] 동사의 해외 IP를 활용한 게임 라인업

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

이에 해외에서 검증된 친숙한 IP를 사용할 경우 시장 진출이 용이할 것으로 판단한 동사는 2018년 이후 IP 사용료를 지불하고 해외 유명 카툰 피너츠의 캐릭터인 스누피와 카툰네트워크의 위 베어 베어스, 파워퍼프걸, 디즈니 등의 해외 IP를 활용한 게임을 출시하였다.

이러한 전략을 바탕으로 동사 해외 매출액은 2018년 55.9억 원에서 2019년 153.5억 원으로, 2020년 406.1억 원으로 크게 상승하였다.

동사의 국내 매출 의존도는 아직 다소 높은 편이나, 현재까지의 해외 매출실적 확대 추세에 따라 향후 해외 매출 비중이 국내보다 더 높은 비중으로 증가할 수 있을 것으로 전망된다.

■ 게임 개발 관련 기술력 및 게임 운영, 마케팅의 효율화 전략

동사는 2014년부터 공인된 기업부설연구소를 운영하고 있으며, 자체 연구개발을 통해 게임 개발에 대한 기술력을 확보하고 있다. 특히, iOS와 안드로이드 플랫폼에서 게임 개발을 동시에 수행하는 멀티 플랫폼 동시 개발 기술, 대용량 서버 트래픽 처리 기술, 클라우드 기반 리얼타임 클라이언트 및 서버 구축 기술을 개발 완료하여 동사의 게임에 적용하고 있다. 동사는 해당 기술을 기반으로 대용량 유저 대응, 데이터 기반 대규모 콘텐츠 업데이트, 해외 지역별 멀티 클라우드 구축 작업을 지속적으로 수행하고 있으며, 글로벌 서비스에 적합하도록 게임 엔진과 개발 프레임웍을 모듈화하여 안정성을 높이는 작업을 수행하고 있다.

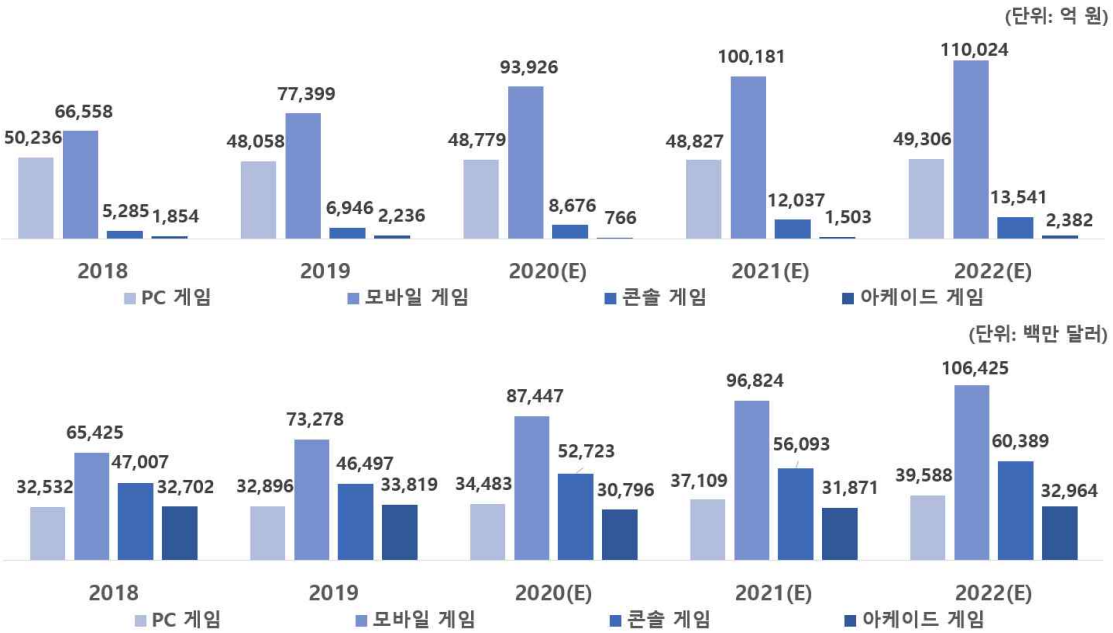
또한, 동사가 주력으로 서비스하고 있는 캐주얼 게임 장르는 타 장르 대비 이용자의 충성도가 낮고 과금 성향이 높지 않은 특징을 가진다. 이에 동사는 수익구조 다변화를 위해 머신러닝 시스템을 도입하여 이용자 데이터를 기반으로 이탈률 및 활동성을 분석하고 이를 게임 운영에 반영해 이벤트를 기획하거나 추가적인 업데이트를 수행하는 등 이용자의 잔존율을 제고하고 있다. 또한, 소셜 게임의 특성인 이용자의 소셜 네트워크 데이터를 통해 마케팅 지표 분석 툴, 광고 수익화 지표 분석 툴을 개발하여 마케팅 효율 제고와 개인화된 광고 정보를 제공을 통한 광고 수익 증대를 추진하고 있다.

동사의 연구개발비 투자 규모는 연결재무제표 기준 2018년 66.0억 원, 2019년 80.5억 원에서 2020년 90.3억 원으로 점차 증가하는 추세로, 동사는 신작 게임 개발에 대한 투자 외에도 위와 같은 게임 운영과 마케팅의 효율화, 광고 수익 등의 부가 수익 창출을 위한 기술 개발을 지속하고 있다.

■ 모바일 게임 플랫폼의 시장이 게임산업 전체 시장을 견인

한국콘텐츠진흥원에서 발간한 '2020 대한민국 게임백서'에 따르면, 국내 게임산업 시장은 2019년 기준 총 15조 5,750억 원으로 집계되었다. 이중 게임 유통업에 해당하는 컴퓨터 게임방 운영업(PC방)과 전자 게임장 운영업(아케이드 게임장)을 제외한 게임 개발 및 배급업의 시장규모는 13조 4,639억 원으로, 전체의 86.4%를 차지한다. 게임 개발 및 배급업 시장은 플랫폼별로 크게 4개 시장으로 구분되며, 국내의 경우 PC 플랫폼이 가장 큰 시장규모를 차지하고 있었으나 2010년 스마트폰의 본격적인 보급 이후 모바일 게임의 발전으로 현재 가장 큰 시장을 차지하게 되었다.

[그림 3] 국내(上) 및 해외(下) 연도별, 플랫폼별 게임 시장규모



*출처: 2020 대한민국 게임백서, 한국콘텐츠진흥원(2020.12), NICE디앤비 재구성

동사가 주력으로 참여하고 있는 모바일 게임 시장은 COVID-19의 영향으로 비대면 문화가 확산되면서 더욱 성장할 것으로 전망되고 있다. 2019년 국내 모바일 게임 시장은 전년 대비 16.3% 성장한 7조 7,399억 원 규모로 집계되었으며, 이후 약 12.4%로 성장하여 2022년에는 11조 24억 원의 시장규모를 형성할 것으로 전망된다. 또한, 최근 7년간 국내 게임 시장의 플랫폼별 비중 추이 상 2013년 23.9%에 불과했던 모바일 게임 시장은 2019년 게임 개발 및 배급업 전체 시장의 과반수인 57.5%를 차지하였다.

세계 게임산업 시장은 국내 대비 콘솔 및 아케이드 게임이 큰 비중을 차지하는 것이 특징이며, 그중에서도 세계 모바일 게임 시장은 타 플랫폼 대비 높은 연평균 13.2%의 성장률을 유지하며 2022년 1,064억 2,500만 달러의 시장규모를 형성할 전망이다.

스마트폰의 고성능화, 스마트폰을 포함한 휴대 가능한 게임기에 대한 선호도 증가, 구글 플레이스토어 및 애플 앱스토어와 같은 확장성, 접근성 높은 유통 플랫폼의 존재 등과 같은 요인으로 인해 모바일 게임 플랫폼은 지속적으로 각광받고 있으며, 국내외를 막론하고 전체 게임산업의 성장을 견인할 것으로 분석되고 있다.

[표 2] 국내 주요 모바일 캐주얼 게임 개발 및 공급사

기업명	기업개요 및 형태	기업현황 및 주요 서비스 게임
넷마블 netmarble	**게임 개발, 퍼블리싱, 유통 전 과정이 자체적으로 가능한 대형 게임사** 코스피 상장 대기업 2011년 11월 설립/2017년 5월 상장	· 국내 3N(넥슨, 엔씨소프트, 넷마블) 대형 게임사 중 일익 · PC, 모바일 플랫폼 게임에서 MMOPRG, 캐주얼, 퍼즐 등 장르를 불문하고 다양한 게임 라인업과 인지도 높은 IP 보유 · 주로 자회사의 개발 게임을 퍼블리싱하며, 최근 모바일 게임 개발 및 퍼블리싱에 주력 · 주요 서비스 게임: 모두의 마블, 세븐나이츠, 제2의 나라, 블레이드&소울 레볼루션, 리니지 2 레볼루션 등
카카오게임즈 kakaogames	**높은 인기의 카카오프렌즈 IP와 카카오톡 플랫폼을 활용하는 게임사** 코스닥 상장 대기업 2013년 8월 설립/2020년 9월 상장	· 최근 코스닥 상장된 게임사로 다양한 PC 게임 및 모바일 게임을 퍼블리싱 중 · 인지도 높은 카카오프렌즈 IP와 카카오톡 플랫폼을 활용한 소셜 게임에 강점 · 주요 서비스 게임: 프렌즈 팝콘, 프렌즈 타운, 프렌즈 타워 등
컴투스 com2us	**컴투스 프로야구 시리즈로 인지도를 확보한 국내 1세대 모바일 게임사** 코스닥 상장 중견기업 1998년 7월 설립/2007년 7월 상장	· 스마트폰 세대 이전부터 모바일 게임을 개발 및 서비스했던 1세대 게임사 · 2000년대 초부터 해외 모바일 게임 시장 진출 · 프로야구 시리즈, 슈퍼액션히어로, 서머너즈워, 낚시의 신 등 주로 자체 개발한 게임을 서비스 · 주요 서비스 게임: 컴투스 프로야구 시리즈, 서머너즈워 시리즈 등
데브시스터즈 DEVSISTERS	**인지도 높은 '쿠키런' IP를 보유한 모바일 게임사** 코스닥 상장 중소기업 2007년 5월 설립/2014년 10월 상장	· 주로 '쿠키런' IP의 세계관과 캐릭터를 활용한 모바일 게임 개발 · 비교적 단순한 캐주얼 게임으로 시작하여 건설 게임, 슈팅 게임 등으로 장르 다양화 추진 · 주요 서비스 게임: 쿠키런 오븐브레이크, 쿠키런 퍼즐월드, 쿠키런 킹덤 등

*출처: 각 사 홈페이지 및 공시자료(2020), NICE디앤비 재구성

■ 높은 인지도의 자체 IP와 광고 수익 창출 역량을 바탕으로 매출 규모 신장, 매출 안정성을 강화할 신규 IP 포트폴리오 구축이 필요

[그림 4] SWOT 분석

■ 동사의 ESG 활동

동사는 캐주얼 게임 사업을 영위하고 있으며 동사의 사업은 대기오염물질, 수질오염물질 배출과 관련이 없어, 산업 특성상의 한계로 환경 부문에서 활발한 활동은 시행하지 못하나 일상생활 속에서 환경경영의 실천 방법으로 임직원의 다회용 컵 사용을 장려하고 분리수거함의 비치, 환경교육의 시행 등의 활동을 진행하였다. 이 밖에도, 2018년 친환경 생활 자기 전문 업체인 젠한국과 제휴를 맺어 동사의 대표 게임인 애니팡 프렌즈 캐릭터를 활용한 친환경 소재의 도자기 세트를 출시한 바 있으며, 2021년 동사의 임직원들은 사내 걷기 행사를 통해 마련한 기부금을 환경실천연합회에 전달하였다. 기부금은 버려진 폐장난감을 수거해 수리를 거쳐 취약계층 아동들에게 전달하는 활동인 '행복 나눔 장난감 캠페인'에 쓰이며, 동사는 해당 캠페인 참여를 통해 자원 재활용을 통한 환경보호와 동시에 취약계층 지원에도 동참하였다.

동사는 사회(S) 부문에서, 게임상의 이벤트를 통해 게임 이용자와 함께하는 기부활동을 이어나가고 봉사활동 및 캠페인에 적극적으로 참여해, 그 성과로 2020 대한민국 게임대상에서 '사회공헌우수상'을 수상하였다. 2021년 상반기 130여 명의 임직원과 56만여 명의 게임 이용자들은 게임 내 이벤트를 통해 약 1억 2천만 원의 기부금을 지역사회와 취약계층 아동에게 전달하였다. 또한, 동사의 임직원들은 시각 장애 아동을 위한 점자 벽보 만들기, 아프리카 및 동남아 아동들의 신발 만들기 등에 COVID-19로 인한 대면 봉사활동이 어려운 상황에서도 각자의 자리에서 할 수 있는 공헌 활동에 참여하고 있다.

[그림 5] 동사의 2020년 사회공헌 활동

*출처: 동사 홈페이지

동사의 반기보고서(2021.06)에 의하면 동사의 여성 근로자의 비율은 약 37.5%로 동 산업(출판, 영상, 방송통신 및 정보서비스업)의 여성 근로자 비율인 30.4%에 상회한다. 동사의 여성 근로자의 임금 수준은 63.0%로 산업 평균인 72.8%에 못 미치는 수준이나, 남성 대비 여성 근로자의 근속연수는 73.7%로 산업 평균인 67.5% 이상으로 동사는 일정 수준의 성별에 따른 고용 평등을 위해 노력하고 있다.

[표 3] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액 (단위: 명, 년, 천 원)

성별	직원 수		평균근속연수		1인당 연평균 급여액	
	동사	동 산업	동사	동 산업	동사	동 산업
남	170	331,629	3.8	7.7	43,115	59,616
여	102	144,558	2.8	5.2	27,144	43,416
합계	272	476,187	-	-	-	-

*출처: 고용노동부「고용형태별근로실태조사」보고서 (2021.02), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

동사의 반기보고서(2021.06)에 의하면 동사의 이사회는 사내이사 1인, 사외이사 3인, 기타 비상무이사 1인으로 구성되어 있으며 동사의 사외이사 비율은 60%로 사외이사 선임의 적정성을 갖추었다. 동사는 사외이사 지원조직을 운영하여 경영 투명성을 강화하고 이사회 내부에 보상위원회를 설치하여 적절한 사내이사 보수를 책정하고 있다.

동사는 공인회계사인 감사를 선임하고 감사위원회를 조직하여 효과적인 내부회계 관리 제도를 설계하여 운영하고 이사회, 회계 등의 경영 전반의 감사업무를 수행하고 있다. 동사는 주주의결권 행사 제도로 전자투표제를 도입하여 실시하고 있으며, 주주는 한국예탁결제원 전자투표시스템을 활용하여 의결권을 행사할 수 있다.

[표 4] 동사의 지배구조 (단위: 명, %)

이사회		감사		주주	
의장, 대표이사의 분리	-	회계 전문성	O	최대주주 지분율	35.66
사내/사외/기타비상무	1/3/1	특수관계인	-	소액주주 지분율	-
사외이사 재직기간	6년 미만	내부통제 제도	O	3년 이내 배당	-
내부위원회	O	감사 지원조직	O	의결권 지원제도	O

*출처: 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

II. 재무분석

해외 시장 흥행과 더불어 고마진 사업인 광고사업의 성장으로 실적 개선

2020년 신작 출시 및 우호적 시장 상황에 힘입어 매출이 성장하였고, 수익성이 크게 개선되었다. 2021년 상반기 매출실적은 정체를 보였으나 여전히 양호한 수익구조가 지속되고 있으며, 전반적인 재무구조가 우량한 수준을 유지하고 있다.

■ 인기 게임 애니팡 라인업 보유, 다양한 채널을 통한 모바일 게임 대중화 구축

동사는 2012년 2,000만 건 이상의 다운로드 신화를 가진 국내 대표적인 모바일 게임 개발사로, 퍼즐, 캐주얼, 보드게임 장르의 모바일 게임을 지속적으로 개발하고 있다. 모바일 게임과 더불어 광고 수익을 통해 매출이 시현되고 있는 가운데, 2020년 기준 각각의 매출 비중은 82.7%, 17.3%로, 모바일 게임이 동사의 성장을 견인하고 있는 것을 확인할 수 있다. 동사는 애니팡 IP를 활용한 '애니팡 사천성', '애니팡 맞고' 등 다양한 캐주얼 게임을 국내에 출시했으며, 2018년부터는 해외 지역으로도 서비스 지역을 확대하기 시작하였다. 2020년 기준 내수와 수출 비중은 각각 61.8%, 38.2%로 2019년 (내수/수출 81.8%, 18.2%) 대비 수출 실적의 확대가 눈에 띈다. 이는 신규 출시된 '애니팡 4'와 '디즈니 팝 타운', '파워퍼프걸 스매쉬', '선데이타운' 등의 긍정적인 반응에 따른 결과로 확인된다.

■ 2020년 신작 출시 등으로 인한 매출실적 증가, 2021년 상반기 매출 정체

신규 출시된 '애니팡 4'와 '디즈니 팝 타운' 등의 인앱결제 및 광고 수익의 확대와 기존 출시된 게임들의 국내외 서비스 강화를 통한 동사의 자구적 노력 외에도, COVID-19의 전 세계적인 확산으로 게임산업 내 긍정적인 산업 환경 조성 덕분에 2020년 매출실적은 1,062.0억 원으로 전년 대비 25.8% 증가한 수준을 나타냈다.

2021년 상반기 누적 매출액은 479.7억 원으로 전년도 총매출액의 45.2% 수준이며, 전년 동기 543.5억 원 대비 11.7% 감소한 수준이다. 기존 출시 게임의 매출 자연 감소와 신작 게임인 'BT21 팝스타', '니모의 오션라이프' 등의 출시 이후 의미 있는 흥행을 보이지 못한 점 등으로 인해 2021년 상반기 누적 매출실적은 다소 주춤한 모습을 보였다.

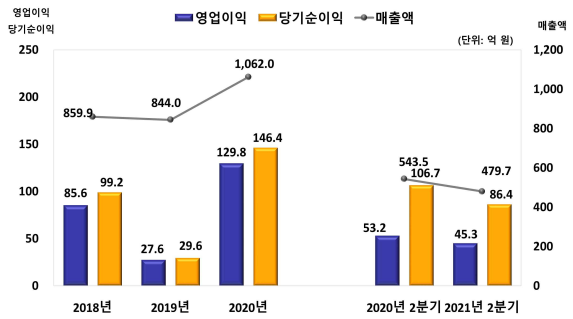
■ 고마진 신사업 육성을 바탕으로 체질 개선 노력

인건비 부담의 확대와 더불어 2019년 아시아권 시장에 처음 출시된 '디즈니 팝 타운'과 관련된 마케팅 비용의 증가 등에 따른 결과로 2019년 수익구조가 저하되었었다. 다만, 2020년 매출 신장과 더불어 고정비용 부담이 완화되었고, 고마진 사업인 광고 매출, 사용료 수익 사업이 전체 매출에서 차지하는 비중이 2018년 8.1%에서 2019년 15.1%, 2020년 17.3%로 점차 증가함에 따라 고마진 사업으로 체질 개선 노력을 지속하여 2020년 수익성이 매우 큰 폭으로 개선, 영업이익 129.8억 원, 매출액영업이익률은 12.2%를 각각 기록하였다.

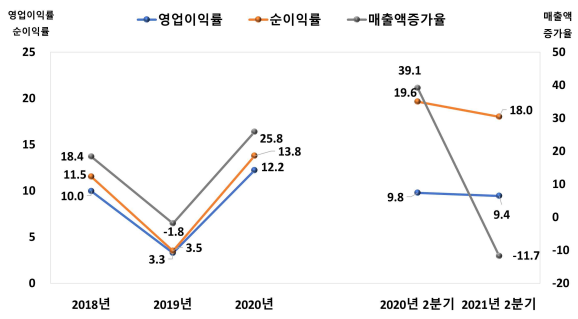
또한, 최근 3개년 간 영업외수지가 흑자를 지속하며 순이익률이 영업이익률을 상회하고 있는 가운데 2020년 당기손익공정가치측정 금융자산처분이익의 증가 등에 힘입어 순이익 146.4억 원, 매출액순이익률 13.8%를 각각 기록하였다.

2021년 상반기 누적 매출액은 정체를 보였으나, 광고사업 호조 및 게임수수료, 지급수수료 등의 비용이 감소하여 여전히 양호한 수익성을 유지하고 있으며, 영업이익 45.3억 원, 순이익 86.4억 원을 기록하였고, 매출액영업이익률 9.4%, 매출액순이익률 18.0%를 기록하였다. 특히, 당기손익공정가치측정 금융자산평가이익이 지속되며 여전히 영업 외적인 부문에서도 수익관리가 양호하게 이루어지고 있다.

[그림 6] 동사 연간 및 2분기 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이



증가율/이익률 추이

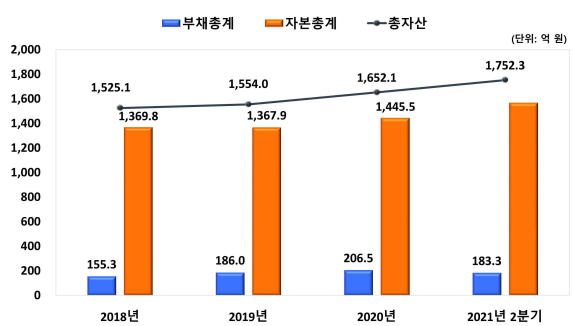
*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06), NICE디앤비 재구성

■ 안정적인 수익 창출력을 바탕으로 양호한 재무구조 유지

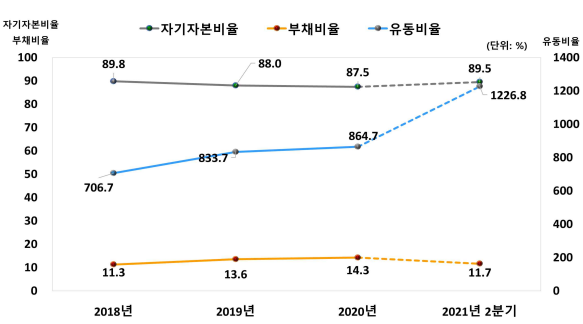
비교적 안정적인 수익창출력을 바탕으로 매년 꾸준히 순이익이 내부유보되고 있으며, 2020년 기말 기준 이익잉여금 규모가 총자산의 85.4%로 매우 풍부한 수준이다. 이에 따라 자기자본 규모가 부채 규모를 크게 상회하는 안정적인 재무구조를 유지하고 있으며, 부채비율 14.3%, 자기자본비율 87.5%를 기록하는 등 전반적인 재무안정성 지표가 우수한 바, 재무리스크가 낮은 수준으로 판단된다.

이후, 2021년 상반기 말 기준 주요 안정성 지표들은 부채비율 11.7%, 자기자본비율 89.5%를 기록하며 여전히 우수한 수준의 재무구조를 유지하고 있다.

[그림 7] 동사 연간 및 2분기 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06) NICE디앤비 재구성

■ 결산 이후 자회사 간 합병 완료, 소셜 카지노 게임사 인수

자회사 선데이토즈플레이와 링스게임즈는 2021년 4월 15일 합병계약을 체결하고, 2021년 6월 2일(합병등기일) 합병을 완료했으며 합병 후 플레이링스로 사명을 변경하였다.(지분율 87.7%) 합병 목적은 사업역량을 확대하고 안정적인 영업활동을 기반으로 고도화된 사업 전개 가능성을 확보하기 위함이다.

동사는 10월 14일 타 법인 주식 및 출자증권 양수 결정을 공시하였으며, 게임 소프트웨어 개발 및 공급업체인 플라이셔의 지분 84.4%를 359.8억 원에 양수하기로 결정하였다. 양수예정일자는 2021년 11월 12일이며, 기업 인수 목적은 최근 동사가 육성하고 있는 해외 소셜 카지노 사업을 강화하기 위함인 것으로 확인된다.

■ 경쟁사 분석

동사의 경쟁업체로는 동사와 유사한 주력 제품 라인업(캐주얼 퍼즐 장르의 모바일 게임)을 보유한 게임사인 넷마블, 카카오게임즈, 컴투스, 데브시스터즈가 있다.

2020년 연결재무제표를 기준으로 매출액을 비교하면 동사가 1,062.0억 원, 넷마블이 2조 4,848.6억 원, 카카오게임즈가 4,955.2억 원, 컴투스가 5,089.9억 원, 데브시스터즈가 705.1억 원으로 넷마블의 매출액이 가장 큰 수준이다. 수익성을 비교해 보면, 동사의 매출액영업이익률이 12.2%, 넷마블이 11.0%, 카카오게임즈가 13.4%, 컴투스가 22.4%, 데브시스터즈가 -8.7%로 컴투스의 수익성이 가장 우수한 것으로 나타났다.

대체로 기업 규모에 따라 자회사 수가 증가하고 게임 라인업이 다양해지며, 그에 따라 수익 안정성이 확보되는 게임사의 특징이 드러나고 있으나, 컴투스의 경우 '서머너즈 워'의 해외 시장을 대상으로 한 매출실적 순항에 따른 높은 영업이익률을 기록하고 있고, 데브시스터즈의 경우 '쿠키런: 퍼즐 월드(2020년)', '쿠키런: 킹덤(2021년)'의 개발비용으로 인한 영업이익 감소가 신작 출시 이후 회복세를 보이고 있는 것으로 파악된다.

[표 5] 동사 및 경쟁기업의 수익률 현황 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

구분		2018년	2019년	2020년	평균
동사	매출액	859.9	844.0	1,062.0	922.0
	영업이익률	10.0	3.3	12.2	8.5
넷마블	매출액	20,212.7	21,786.8	24,847.6	22,282.4
	영업이익률	12.0	9.3	11.0	10.8
카카오게임즈	매출액	4,208.0	3,910.4	4,955.2	4,357.9
	영업이익률	11.2	9.0	13.4	11.2
컴투스	매출액	4,817.5	4,692.9	5,089.9	4,866.8
	영업이익률	30.4	26.8	22.4	26.5
데브시스터즈	매출액	357.1	376.0	705.1	479.4
	영업이익률	-34.5	-59.0	-8.68	-34.1
동 업종 평균	영업이익률	6.57	6.37	-	6.47

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 네이버금융(2021.10), 한국은행 기업경영분석 'J582 소프트웨어 개발 및 공급업'(2020)

[표 6] 동사 연간 및 2분기(누적) 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 2분기	2021년 2분기
매출액	859.9	844.0	1,062.0	543.5	479.7
매출액증가율(%)	18.4	-1.8	25.8	39.1	-11.7
영업이익	85.6	27.6	129.8	53.2	45.3
영업이익률(%)	10.0	3.3	12.2	9.8	9.4
순이익	99.2	29.6	146.4	106.7	86.4
순이익률(%)	11.5	3.5	13.8	19.6	18.0
부채총계	155.3	186.1	206.5	198.3	183.3
자본총계	1,369.8	1,367.9	1,445.5	1,426.3	1,569.0
총자산	1,525.1	1,554.0	1,652.0	1,624.6	1,752.3
유동비율(%)	706.7	833.7	864.7	941.5	1,226.8
부채비율(%)	11.3	13.6	14.3	13.9	11.7
자기자본비율(%)	89.8	88.0	87.5	87.8	89.5
영업현금흐름	96.5	45.2	177.7	109.9	17.6
투자현금흐름	-96.3	-15.9	103.1	121.2	155.9
재무현금흐름	0.0	-59.4	-84.6	-57.6	-35.1
기말 현금	197.2	167.1	362.1	339.7	500.7

※ 분기: 누적 실적 *출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 반기보고서(2021.06)

III. 주요 변동사항 및 향후 전망

해외 유명 IP 활용 전략 지속 추진, 매출실적 본격화로 중장기적인 성장 기대

동사는 2018년 이후 해외 유명 IP를 활용해 국내 및 해외 시장에서 지속적으로 신작을 출시해왔다. 2020년 4종의 신작 출시에 이어 2021년 상반기에도 2건의 신작을 출시하여 주력사업을 통한 성장과 더불어 지속적인 광고 매출 증가로 수익성 개선 및 중장기적인 성장이 기대된다.

■ 모바일 게임 사업의 안정적인 매출실적 유지

동사는 모바일 캐주얼 게임인 애니팡을 기반으로 안정적인 매출을 시현하고 있다. 특히 2021년 9월 '애니팡 3'의 5주년을 기념하여 동사가 공개한 주요 기록을 보면 '애니팡 3'는 하루 평균 20만 명이 즐기고 있으며, 하루 평균 640만여 건의 퍼즐 플레이가 진행되었다. 이는 기존 출시된 동사 게임이 안정적인 이용자 수를 유지하고 있음을 시사하고 있으며, 향후 지속적인 서비스 개선, 업데이트, 광고 타겟팅을 통하여 수익성이 유지될 수 있을 것으로 판단된다. 다만, 2021년 상반기 출시된 신작인 'BT21 팝스타' 및 '니모의 오션라이프'는 출시 이후 하반기에 접어든 현재까지 의미 있는 흥행을 보이지 못하며 인기작이었던 '디즈니 팝 타운' 이후 신작들의 성과가 다소 미흡한 수준을 보여준 만큼 향후 출시될 신작들의 흥행이 중요한 요소가 될 것으로 전망된다.

■ 해외 시장 진출과 광고사업의 매출 성장 본격화

동사는 급변하는 게임산업의 변화에 맞춰 새로운 사업모델을 구상하는 등 체질 강화 전략을 추진하고 있다. 특히, 동사는 글로벌 IP 기업들과의 제휴를 통해 '디즈니 팝 타운', '위베어 베어스 더 퍼즐' 등의 게임을 출시하고, 비용 대비 마진이 높은 매출군에 해당하는 광고사업에도 주력하며 대중성을 강점으로 소비환경에 맞게 최적의 광고를 노출하는 인공지능 시스템을 접목한 광고사업 확대에 나서고 있다. 동사는 하루 평균 약 20만 명의 게임 이용자들을 타겟팅하여 개인화된 광고를 삽입해 매출을 올리고 있다. 실제로 2021년 2분기 누적 광고사업 등의 매출은 108.3억 원으로 전년 동기 86.3억 원 대비 25.5% 증가한 수준인 바, 향후 해당 사업 부문의 지속적인 고성장세가 기대된다.

■ 자회사 합병을 통한 글로벌 경쟁력 강화 전략 추진

동사는 자회사인 선데이토즈플레이와 링스게임즈를 합병하여 신설 법인인 플레이링스를 출범하였다. 선데이토즈플레이는 국내에서 애니팡 맞고와 애니팡 포커, 해외에서 슬롯메이트를 주력으로 겜블 게임 개발과 서비스에 특화된 회사이며, 링스게임스는 하이롤러베가스 슬롯을 비롯한 2종의 소셜 카지노 게임을 해외에 서비스하고 있다. 이번 합병으로 동사는 소셜 카지노 분야에서 각각 캐주얼과 정통이라는 장르에 특화된 양사의 개발력과 고객을 결합하고, 기존 게임 서비스 강화와 신작 개발을 통해 글로벌 경쟁력을 강화하는 전략을 추진하고 있다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
현대차투자증권	–	–	2021 03. 22
	■ 2020년 매출액 1,062억 원(YoY +25.8%), 영업이익 130억 원(YoY +370.6%)으로 2014년 이래 6년 만에 천억대 매출로 복귀하며 회복의 신호탄을 알림. ■ 동사 작년 해외 매출액은 400억 원을 상회하며 2019년 대비 2.6배로 성장한 것으로 나타남. ■ 실적 턴 어라운드에는 성공했지만 'BT21 팝스타'의 초기 시장반응이 올해 주가 방향성의 가늠자가 될 전망임.		
SK증권	–	–	2021. 02. 25.
	■ 2020년 매출액 1,062억 원(YoY +25.8%), 영업이익 130억 원(YoY +370.6%)을 기록했다. 4Q19 출시된 디즈니 팝 타운과 2Q20 출시된 애니팡 4가 외형성장을 이끔. ■ '니모를 찾아서' IP 기반 '니모의 오션라이프'는 국내 출시를 앞두고 있으며, 서비스 중인 디즈니 팝 타운에 신규 디즈니 캐릭터들을 추가해 신규 이용자 유입이 기대되며 향후 디즈니 유명 IP 기반으로 안정적인 매출 성과가 나타날 것으로 예상함.		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 8] 동사 1개년 주가 변동 현황

*출처: 네이버금융(2021년 10월 14일)