

애니플러스 (310200)

본업 좋고 메타버스/NFT 연계까지 완벽

스몰캡



허선재

02 3770 2638

sunjae.heo@yuantakorea.com

투자 의견

Not Rated (M)

목표주가

-

현재주가 (11/24)

5,400원

상승여력

-

시가총액	1,587억원
총발행주식수	29,397,849주
60일 평균 거래대금	75억원
60일 평균 거래량	1,795,726주
52주 고	5,400원
52주 저	1,405원
외인지분율	3.75%
주요주주	제이제이미디어웍스 외 4인 42.55%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	34.5	65.1	284.3
상대	31.2	64.0	228.6
절대(달러환산)	33.4	62.2	260.4

본격적인 실적 성장이 시작된 애니메이션 콘텐츠 업체

- 애니플러스는 진격의거인, 러브라이브 등 일본 애니메이션의 유통 및 상품화를 주력 사업으로 영위하는 종합 콘텐츠 업체. 동사는 일본 신작 애니 점유율 70% 이상을 확보한 과점 업체로 국내 포함 아시아 8개국에서 Netflix 등 국내외 OTT향으로 콘텐츠를 공급 중.
- 본업인 애니메이션 유통은 시장의 구조적 변화에 따라 명확한 성장 모멘텀을 확보했고 동사가 현재 집중하고 있는 ①상품화 ②전시/행사 ③드라마 부문은 최근 관심이 커지고 있는 메타버스/NFT와의 연계 가능성이 매우 높은 사업이라고 판단. 애니메이션 업계는 ①아직까지 메타버스/NFT가 본격적으로 침투되지 않았고 ②충성도가 높은 대규모 글로벌 팬덤까지 구축되어있기 때문에 향후 동사의 시장 진출 가능성과 진출 시 시장성 또한 클 것으로 전망.

종합콘텐츠 업체로 도약, 메타버스/NFT는 +α

- I. OTT 시장 확대에 따른 수혜: 국내외 OTT시장이 고성장이면서 유통채널 다변화에 따른 애니메이션 대중화가 이뤄지고 있는 중. 실제로 ①기존 매니아층 애니로 알려진 '귀멸의칼날'이 5개월간 글로벌 넷플릭스 시청 수 탑 10에 등극한 점 ②출시 1일만에 시청 수 1위를 기록한 '아케인'이 룰을 하지 않는 일반 대중들에게도 큰 인기라는 점이 이를 방증.
- II. 종합콘텐츠 업체로 도약: 동사는 단순 애니 유통에서 ①다양한 콘텐츠 확대 ②보유 IP를 활용한 고부가가치 사업 기반까지 구축하면서 종합콘텐츠 업체로 변모 중. 더불어 동사의 i) 애니플러스 MD삽 ii) AGF(애니계의 G-Star) iii) ICT융합 미디어아트 전시 iv)드라마 사업은 메타버스/NFT를 적용하기에 매우 적합한 영역이며 3분기 기준 보유 현금 약 325억원을 기반으로 한 M&A 등 신사업 추진 가시화 시점에서 주가 리레이팅이 이뤄질 것으로 예상.

2021년 매출액 YoY 167% 성장 전망, 주가는 현저한 저평가

- 애니플러스 3분기 실적은 매출액 88억원 (YoY +110.0%)과 영업이익 29억원 (YoY 흑전)을 시현. ①OTT향 애니메이션 공급 ②전시/기획 사업이 본격적인 성장국면에 진입하며 본업의 견고한 실적 확대를 견인.
- 올해 4분기부터는 동사의 드라마 제작 자회사 위매드의 '웃소매 붉은 끝동' 제작 매출액까지 연결로 반영되면서 2021년 연간 매출액 424억원 (YoY +166.9%)과 영업이익 134억원(YoY 흑전)을 충분히 달성할 것으로 추정. 더불어 2022년 예상실적 기준 PER은 약 12배 수준으로 국내 Peer 평균 PER 35배 대비 현저히 저평가 되어있기 때문에 향후 사업 다각화에 따른 밸류에이션 리레이팅을 기대해도 좋다고 판단.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	184	159	424	556
영업이익	0	-10	134	181
자배순이익	-15	-35	94	130
PER	-34.2	-12.4	16.6	12.2
PBR	15.9	2.5	5.7	3.9
EV/EBITDA	0.6	7.3	7.7	5.7
ROE	-33.3	-33.7	43.0	39.3

자료: 유안타증권 리서치센터

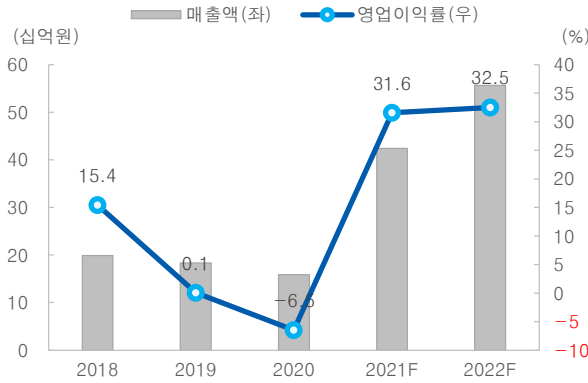
애니플러스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21F	2019	2020	2021F	2022F
매출액	3.6	3.4	4.2	4.7	8.5	6.4	8.8	18.7	18.4	15.9	42.4	55.6
증가율	-12.9%	-35.2%	-19.6%	25.5%	135.0%	86.8%	110.0%	301.5%	-7.6%	-13.4%	166.9%	31.2%
콘텐츠	2.8	3.0	3.1	3.6	6.0	5.1	5.1	14.2	13.1	12.5	30.3	35.2
상품 및 굿즈	0.5	0.4	0.6	0.6	0.5	0.6	1.0	1.4	2.5	2.1	3.4	6.3
전시 및 행사	0.3	0.1	0.4	0.5	2.0	0.8	2.7	3.1	2.7	1.3	8.6	14.1
영업이익	(0.6)	(0.5)	(0.1)	0.2	2.9	1.7	2.9	5.8	0.0	(1.0)	13.4	18.1
영업이익률	-17.3%	-14.1%	-2.7%	4.1%	34.1%	27.0%	33.2%	31.2%	0.1%	-6.5%	31.6%	32.5%
당기순이익	(3.1)	(0.5)	(0.3)	(0.2)	2.4	1.1	2.4	4.9	(1.7)	(4.0)	10.8	15.0
순이익률	-84.5%	-14.8%	-7.2%	-3.3%	28.3%	17.0%	27.5%	26.4%	-9.5%	-25.4%	25.6%	27.0%

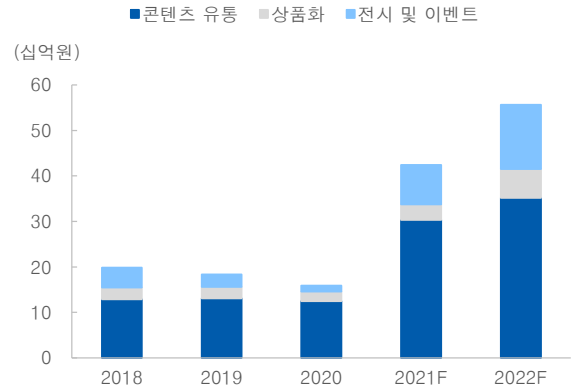
자료: 애니플러스, 유안타증권 리서치센터

애니플러스 실적 추이 및 전망



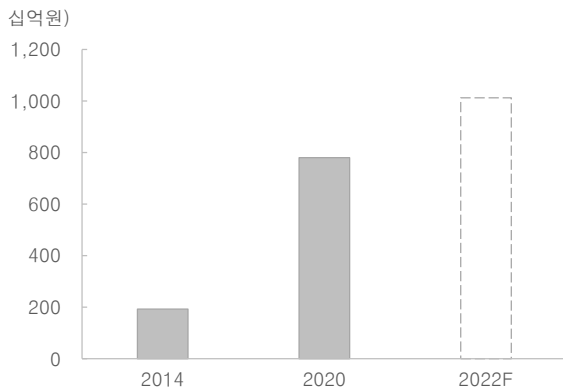
자료: 애니플러스, 유안타증권 리서치센터

애니플러스 제품별 매출액 추이 및 전망



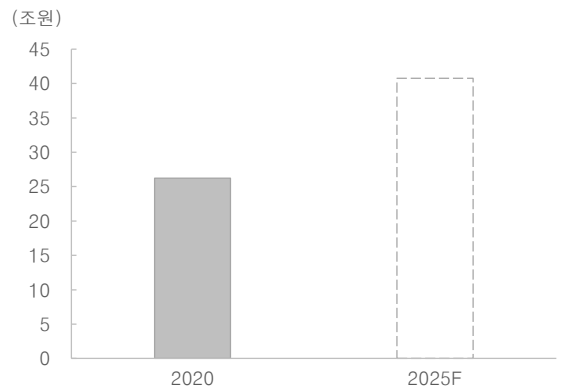
자료: 애니플러스, 유안타증권 리서치센터

국내 OTT 시장 규모 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

글로벌 애니메이션 시장 규모 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

콘텐츠 유통 부문: 국내 외 아시아 커버리지 현황



자료: 애니플러스, 유안타증권 리서치센터

콘텐츠 유통 부문: 애니플러스 대표작 '진격의거인'



자료: 애니플러스, 유안타증권 리서치센터

상품화 부문: 애니플러스 MD 샵



자료: 애니플러스, 유안타증권 리서치센터

상품화 부문: 콜라보레이션 카페



자료: 애니플러스, 유안타증권 리서치센터

전시/이벤트 부문: 2019년 AGF 행사



자료: 애니플러스, 유안타증권 리서치센터

전시/이벤트 부문: 미디어아트 반고흐 인사이드 전시회



자료: 애니플러스, 유안타증권 리서치센터

애니플러스 주요 법인 현황

사업 부문	지분율	매출 비중	사업 개요
애니플러스	-	64%	국내 콘텐츠 유통, 상품화, 전시 및 이벤트 사업
플러스미디어	85%	18%	아시아 7개국 내 콘텐츠 유통, 상품화, 전시 및 이벤트 사업
미디어엔아트	60%	7%	ICT(홀로그램/VR/AR)등을 접목한 미디어 아트 콘텐츠 사업
위매드	100%	11%	드라마 제작 사업

주: 매출 비중은 1H21 기준, 자료: 애니플러스, 유안타증권 리서치센터

위매드 제작 드라마: 러브씬넘버#



자료: 유안타증권 리서치센터

위매드 제작 드라마: 옷소매 붉은 끝동



자료: 유안타증권 리서치센터

애니플러스 AGF 행사



자료: 애니플러스, 유안타증권 리서치센터

미디어엔아트 무민 특별 원화전



자료: 애니플러스, 유안타증권 리서치센터

애니플러스 (310200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	199	184	159	424	556
매출원가	103	126	104	206	268
매출총이익	96	57	55	218	288
판관비	65	57	65	84	107
영업이익	31	0	-10	134	181
EBITDA	77	62	50	197	249
영업외손익	-9	-17	-27	-7	-16
외환관련손익	2	1	-4	-1	-1
이자손익	-5	-5	-1	0	2
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-6	-13	-23	-6	-17
법인세비용차감전순손익	22	-17	-38	127	165
법인세비용	2	0	3	19	15
계속사업순손익	20	-17	-40	108	150
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	20	-17	-40	108	150
지배지분순이익	16	-15	-35	94	130
포괄순이익	20	-17	-40	108	150
지배지분포괄이익	16	-14	-35	94	130

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	84	49	41	151	221
당기순이익	20	-17	-40	108	150
감가상각비	2	11	13	15	20
외환손익	-2	-2	3	1	1
중속, 관계기업관련손익	0	-1	0	0	0
자산부채의 증감	9	-10	-12	-48	-25
기타현금흐름	55	68	77	75	76
투자활동 현금흐름	-64	-30	4	-33	-39
투자자산	-26	11	12	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-2	-4	-4	-31	-38
유형자산 감소	1	1	0	0	0
기타현금흐름	-36	-37	-5	-2	-1
재무활동 현금흐름	-6	-17	-19	-9	-10
단기차입금	-4	-6	-4	-4	-4
사채 및 장기차입금	-2	-3	0	0	0
자본	0	0	0	1	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	-8	-15	-6	-6
연결범위변동 등 기타	-2	-1	-1	-82	-87
현금의 증감	12	1	24	26	84
기초 현금	26	38	39	63	89
기말 현금	38	39	63	89	173
NOPLAT	31	0	-11	134	181
FCF	82	45	37	120	183

자료: 유안타증권

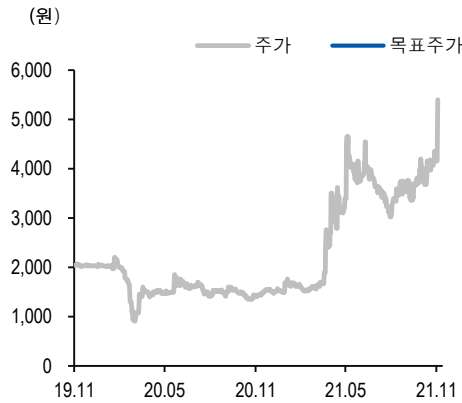
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	119	120	139	226	342
현금및현금성자산	38	39	63	91	178
매출채권 및 기타채권	37	40	32	86	113
재고자산	4	5	3	8	11
비유동자산	107	129	152	171	191
유형자산	6	22	44	60	78
관계기업등 지분관련자산	1	2	2	2	2
기타투자자산	8	0	8	8	8
자산총계	225	250	291	397	533
유동부채	164	202	91	102	108
매입채무 및 기타채무	21	36	29	46	56
단기차입금	32	26	23	19	15
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	6	10	33	33	33
장기차입금	3	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	170	211	124	135	141
지배지분	51	37	171	266	396
자본금	20	20	28	29	29
자본잉여금	11	11	194	194	194
이익잉여금	20	5	-30	64	194
비지배지분	4	2	-4	-6	-9
자본총계	55	38	167	260	388
순차입금	-24	-32	-24	-55	-147
총차입금	35	32	54	50	45

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
EPS	71	-65	-128	325	443
BPS	192	140	628	941	1,401
EBITDAPS	1,639	1,318	178	681	848
SPS	755	698	570	1,466	1,892
DPS	0	0	0	0	0
PER	28.6	-34.2	-12.4	16.6	12.2
PBR	10.6	15.9	2.5	5.7	3.9
EV/EBITDA	0.6	0.6	7.3	7.7	5.7
PSR	2.7	3.2	2.8	3.7	2.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	0.0	-7.6	-13.4	166.9	31.2
영업이익 증가율 (%)	na	-99.7	-10,443.6	흑전	35.1
지배순이익 증가율 (%)	na	적전	적지	흑전	38.3
매출총이익률 (%)	48.2	31.1	34.5	51.4	51.8
영업이익률 (%)	15.4	0.1	-6.5	31.6	32.5
지배순이익률 (%)	8.0	-7.9	-22.0	22.2	23.4
EBITDA 마진 (%)	38.7	33.7	31.2	46.5	44.8
ROIC	56.0	0.1	-9.0	66.7	74.4
ROA	14.1	-6.1	-12.9	27.3	28.0
ROE	62.8	-33.3	-33.7	43.0	39.3
부채비율 (%)	310.3	551.8	74.0	51.8	36.4
순차입금/자기자본 (%)	-46.7	-87.3	-13.8	-20.8	-37.0
영업이익/금융비용 (배)	5.6	0.0	-4.6	64.0	94.2

애니플러스 (310200) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-11-25	Not Rated	-	1년		
2021-11-24	Not Rated	-	1년		

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)	0.0
Buy(매수)	91.7
Hold(중립)	8.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-11-22

※ 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: 허선재)
- 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.