

SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sk.com
02-3773-8812

Company Data

자본금	32 억원
발행주식수	957 만주
자사주	21 만주
액면가	500 원
시가총액	3,316 억원
주요주주	
스마일게이트홀딩스(외3)	47.53%
외국인지분률	6.50%
배당수익률	

Stock Data

주가(16/08/05)	34,650 원
KOSDAQ	696.09 pt
52주 Beta	1.23
52주 최고가	63,381 원
52주 최저가	29,000 원
60일 평균 거래대금	29 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-6.9%	-9.4%
6개월	20.3%	19.2%
12개월	45.0%	39.3%

선데이토즈 (123420/KQ | 매수(유지) | T.P 45,000 원(유지))

2016-08-08

확실시 되는 하반기 실적개선

선데이토즈 2Q16 실적은 신작부재에 따라 매출액과 영업이익이 전기 대비 감소하였다. 하지만 하반기 실적개선 가능성이 높다고 판단한다. 국내 포커게임 중 가장 높은 매출을 기록하고 있는 애니팡포커가 3 분기 실적에 반영될 예정이며 하반기 애니팡 3 와 LINE 기반 신작 출시가 예정되어 있기 때문이다. 부진한 2 분기 실적보다는 하반기 실적개선과 신작모멘텀에 주목해야 할 시점이라 판단한다

2Q16: 기존게임 매출감소와 비용증가로 영업이익 기대치 하회

선데이토즈 2Q16 실적은 매출액 155 억원(-7.7% qoq), 영업이익 33 억원(-23.9% qoq, OPM: 21.4%)이다. 주력 게임인 애니팡 2 등 기존게임의 노후화에 따른 매출감소 및 신작출시 부재로 전기 대비 매출이 소폭 감소하였다. 또한 신규 개발인력 채용과 일회성 복리후생비 등 인건비 증가(48.0% qoq)로 전기 및 예상치 대비 부진한 영업이익을 기록하였다

하반기 실적개선과 신작모멘텀

선데이토즈 하반기 영업이익 개선을 예상한다. 7 월 초 출시 이후 국내 안드로이드 마켓 20 위 이내 매출순위를 유지하고 있는 애니팡 포커가 3Q16 실적에 반영될 예정이기 때문이다. 애니팡 포커는 국내 포커 게임 중 가장 많은 매출을 발생시키며 포커 장르의 강자로 인착하였다. 또한 LINE 기반 신작과 애니팡 3 의 출시도 하반기 출시 예정이다. LINE 기반 신작으로 해외매출이 애니팡 3 로 국내매출이 각각 증가할 수 있을 전망이다. 상반기 신작부재의 모멘텀 공백이 하반기 충족될 전망이다

투자의견 매수, 목표주가 45,000 원

선데이토즈에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 2Q16 부진한 분기실적은 이미 충분히 예상되었던 바로 3 분기부터 실적개선이 확실시 되기 때문이다. 또한 LINE 기반 신작과 애니팡 3 출시의 신작모멘텀도 보유하고 있어 하반기 주가 상승 가능성이 높다고 판단한다

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	476	1,441	797	804	1,185	1,375
yoY	%	100.1	202.6	-44.7	0.9	47.3	16.1
영업이익	억원	173	610	255	238	393	476
yoY	%	98.9	252.1	-58.2	-6.8	65.3	21.3
EBITDA	억원	174	612	258	241	397	480
세전이익	억원	164	621	275	257	419	507
순이익(자배주주)	억원	140	484	204	218	357	432
영업이익률%	%	36.4	42.3	32.0	29.6	33.2	34.6
EBITDA%	%	36.5	42.5	32.4	30.0	33.5	34.9
순이익률	%	29.3	33.5	25.9	27.2	30.2	31.5
EPS	원	4,232	5,054	2,131	2,282	3,729	4,517
PER	배	3.4	11.5	19.6	15.2	9.3	7.7
PBR	배	3.3	6.5	3.8	2.6	2.1	1.6
EV/EBITDA	배	5.4	7.5	11.7	8.7	4.4	2.7
ROE	%	56.1	75.9	21.5	18.9	24.8	23.6
순차입금	억원	-439	-971	-1,013	-1,238	-1,589	-2,025
부채비율	%	17.3	28.5	9.9	12.5	11.4	10.7

선데이토즈 2Q16 Review

(단위: 억원)

	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A	2Q16A(a)	Y-Y	Q-Q	컨센서스	SK(b)	차이(a/b-1)
매출액	202	169	166	168	155	-23.2	-7.7	158	168	-7.7
영업이익	66	47	40	44	33	-50.0	-23.9	40	41	-18.6
세전이익	72	52	45	48	37	-48.8	-23.1	44	43	-14.6
지배주주순이익	47	52	24	38	33	-294	-12.9	33	35	-4.8
영업이익률	32.9	27.9	24.3	26.0	21.4	-11.5	-4.6	25.0	24.3	-2.9
세전이익률	35.5	30.8	27.2	28.4	23.6	-11.9	-4.8	27.9	25.6	-1.9
지배주주순이익률	23.5	31.0	14.2	22.9	21.6	-1.9	-1.3	21.0	20.9	0.6

자료 SK 증권 선데이토즈

선데이토즈 실적변경 내용

(단위: %, 억원)

	신규추정(a)		기존추정(b)		차이(a/b-1)	
	2016E	2017E	2016E	2017E	2016E	2017E
매출액	804	1,185	866	1,345	-7.2	-12.0
영업이익	238	393	266	458	-10.7	-14.2
영업이익률	29.6	33.2	30.7	34.0	-1.2	-0.9
세전이익	257	419	288	484	-10.8	-13.5
세전이익률	31.9	35.4	33.2	36.0	-1.3	-0.6
지배주주순이익	218	357	235	396	-7.1	-9.9
지배주주순이익률	27.2	30.1	27.2	29.4	0.0	0.7
EPS(원)	2,282	3,729	2,457	4,138	-7.1	-9.9

자료 SK 증권

선데이토즈 분기별 실적 전망

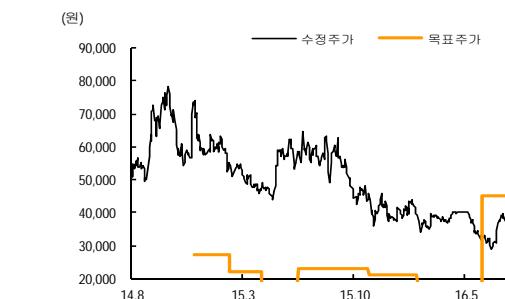
(단위: 백만원)

	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A	2Q16P	3Q16F	4Q16F	2015A	2016F	2017F
영업수익	25,980	20,174	16,896	16,609	16,782	15,497	21,805	26,323	79,658	80,408	118,464
모바일 게임	25,954	20,130	16,816	16,499	16,514	15,356	21,656	26,156	79,399	79,680	117,788
기타	26	44	80	110	268	142	150	167	259	727	676
영업비용	15,841	13,543	12,185	12,580	12,420	12,180	14,724	17,329	54,148	56,653	79,193
영업이익	10,139	6,632	4,710	4,029	4,361	3,318	7,082	8,994	25,510	23,755	39,271
영업이익률	39.0%	32.9%	27.9%	24.3%	26.0%	21.4%	32.5%	34.2%	32.0%	29.5%	33.2%

자료 SK 증권 선데이토즈

대차대조표

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	2016.08.08	매수	45,000원
	2016.06.09	매수	45,000원
	2016.04.15	매수	15,000원
	2016.02.11	매수	15,000원
	2015.11.05	매수	21,000원
	2015.08.10	매수	23,000원
	2015.07.09	매수	23,000원
	2015.06.23	매수	23,000원
	2015.05.11	매수	17,000원
	2015.04.14	매수	17,000원
	2015.02.13	매수	22,000원
	2014.12.08	매수	27,000원

손익계산서**Compliance Notice**

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 증목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 8월 8일 기준)

매수	95.8%	중립	4.2%	매도	0%
----	-------	----	------	----	----

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	1,062	1,066	1,323	1,688	2,144
현금 및 현금성자산	34	40	354	698	1,135
매출채권 및 기타채권	84	47	75	87	105
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	33	87	103	119	130
장기금융자산	3	9	14	20	20
유형자산	4	9	9	8	6
무형자산	1	2	4	5	5
자산총계	1,096	1,153	1,426	1,807	2,274
유동부채	232	90	142	166	200
단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	69	51	81	95	114
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	11	14	16	18	20
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	3	2	3	4	5
부채총계	243	104	159	184	220
지배주주지분	853	1,047	1,264	1,619	2,049
자본금	32	32	32	32	32
자본잉여금	178	178	178	178	178
기타자본구성요소	-31	-39	-39	-39	-39
자기주식	-36	-37	-37	-37	-37
이익잉여금	672	875	1,093	1,450	1,883
비자본주주지분	0	3	3	4	5
자본총계	853	1,050	1,267	1,623	2,054
부채와자본총계	1,096	1,153	1,426	1,807	2,274

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	1,441	797	804	1,185	1,375
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,441	797	804	1,185	1,375
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	831	541	566	792	899
영업이익	610	255	238	393	476
영업이익률 (%)	42.3	32.0	29.6	33.2	34.6
비영업손익	12	20	19	26	31
순금융비용	-12	-14	-14	-18	-23
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	0	-2	-1	0	0
세전계속사업이익	621	275	257	419	507
세전계속사업이익률 (%)	43.1	34.5	31.9	35.4	36.9
계속사업법인세	138	69	38	62	75
계속사업이익	483	206	219	357	433
증단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	483	206	219	357	433
순이익률 (%)	33.5	25.9	27.2	30.2	31.5
지배주주	484	204	218	357	432
지배주주가속 순이익률 (%)	33.57	25.6	27.16	30.12	31.43
비지배주주	-1	2	1	1	1
총포괄이익	477	204	217	356	431
지배주주	478	202	217	355	431
비지배주주	-1	2	1	1	1
EBITDA	612	258	241	397	480

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	591	86	221	343	416
당기순이익(손실)	483	206	219	357	433
비현금성항목등	138	57	24	39	47
유형자산감가상각비	1	2	3	2	2
무형자산상각비	1	0	1	1	2
기타	9	-2	-4	-8	-8
운전자본감소(증가)	-5	4	15	8	11
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-41	36	-27	-12	-18
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	31	-17	29	14	19
기타	5	-15	13	7	9
법인세납부	-25	-181	-37	-62	-75
투자활동현금흐름	-671	-70	94	1	20
금융자산감소(증가)	-665	-41	87	-13	0
유형자산감소(증가)	-3	-8	-3	-1	0
무형자산감소(증가)	0	-2	-2	-2	-2
기타	-3	-19	12	18	23
재무활동현금흐름	-55	-10	0	0	0
단기금융부채증가(감소)	-3	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	-36	-11	0	0	0
배당금의 지급	-15	0	0	0	0
기타	0	1	0	0	0
현금의 증가(감소)	-135	6	315	344	436
기초현금	169	34	40	354	698
기말현금	34	40	354	698	1,135
FCF	590	73	216	342	417

자료 : 선데이토즈 SK증권 추정

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	202.6	-44.7	0.9	47.3	16.1
영업이익	252.1	-58.2	-6.8	65.3	21.3
세전계속사업이익	279.7	-55.8	-6.6	63.2	21.1
EBITDA	252.0	-57.9	-6.4	64.4	21.0
EPS(계속사업)	19.4	-57.8	7.1	63.4	21.1
수익성 (%)					
ROE	75.9	21.5	18.9	24.8	23.6
ROA	60.8	18.3	17.0	22.1	21.2
EBITDA/이자비용(배)	42.5	32.4	30.0	33.5	34.9
안정성 (%)					
유동비율	457.7	1,186.1	928.7	1,015.6	1,072.9
부채비율	285	99	12.5	11.4	10.7
순자금/자기자본	-113.9	-96.5	-97.7	-97.9	-98.6
EBITDA/이자비용(배)	4,666.9	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	5,054	2,131	2,282	3,729	4,517
BPS	8,910	10,937	13,203	16,914	21,414
CFPS	5,077	2,157	2,319	3,769	4,556
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	15.5	30.4	19.3	11.8	9.7
PER(최저)	2.9	16.9	12.7	7.8	6.4
PBR(최고)	8.8	5.9	3.3	2.6	2.1
PBR(최저)	1.7	3.3	2.2	1.7	1.4
PCR	11.4	19.4	14.9	9.2	7.6
EV/EBITDA(최고)	10.7	20.2	18.4	10.3	7.6
EV/EBITDA(최저)	0.7	9.5	6.4	3.0	1.6