

선데이토즈(123420/KQ)

웹보드게임 규제 완화 수혜

매수(유지)

T.P 15,000 원(하향)

Analyst

최관순

ksl.choi@sk.com

02-3773-8812

Company Data

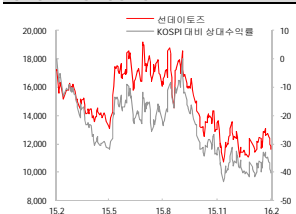
자본금	32 억원
발행주식수	3,225 만주
자사주	105 만주
액면가	100 원
시가총액	3,758 억원
주요주주	
스마일게이트홀딩스(외)	47.01%

외국인지분률	4.30%
배당수익률	

Stock Data

주가(16/02/05)	11,650 원
KOSDAQ	681.31 pt
52주 Beta	1.26
52주 최고가	19,200 원
52주 최저가	10,700 원
60일 평균 거래대금	48 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-2.5%	-2.1%
6개월	-28.1%	-21.8%
12개월	-32.3%	-40.3%

선데이토즈 4Q15 실적은 애니팡2 등 기존 게임의 노후화에 따른 매출 감소로 전기 대비 부진하였다. 하지만 애니팡맞고 매출이 안정화되고 올해 7종의 신규 게임 출시로 2016년 매출과 영업이익의 두 자릿수 성장을 예상된다. 특히 2월 웹보드게임에 대한 규제완화가 시행될 경우 맞고 게임을 보유하고 하반기 포커류의 게임 출시가 예상되는 선데이토즈의 수혜를 예상된다

4Q15: 기존 게임 노후화에 따른 매출 감소

선데이토즈 4Q15 실적은 매출액 166 억원(-1.7% qoq), 영업이익 40 억원(-14.5% qoq, OPM: 24.3%)이다. 매출액은 기존 주력게임인 애니팡2가 노후화에 따른 매출 감소로 전기 대비 소폭 감소하였으며 애니팡 맞고 출시에 따른 마케팅 비용 증가로 영업이익도 전기 대비 하락하였다. 12월 1일 출시한 애니팡 맞고의 매출은 안정화 단계로 1Q16 매출이 온기 반영될 전망이다

웹보드게임 규제 완화에 따른 수혜

지난 12월 선데이토즈는 애니팡 맞고를 카카오를 통해 출시하였다. 함께 카카오톡을 통해 출시한 게임 대비 높은 성과를 기록하고 있지만 당초 기대되었던 수준에는 다소 못 미치는 것으로 판단한다. 하지만 입법예고된 게임산업진흥에 관한 법률 시행령 일부 개정안이 2월 23일 적용될 것으로 예상하는데 이로 인해 웹보드게임 규제 완화 가능성이 높다. 현재 월 30만원의 결제한도가 50만원으로 상향되고 한판당 결제금액이 2,500원 이하인 소액방에서 친구를 지정해 게임이 가능할 전망이다. 하반기 포커류의 게임을 출시할 예정인 선데이토즈의 수혜를 예상된다

투자의견 매수, 목표주가 15,000 원

선데이토즈에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 애니팡2 등 기존 게임의 노후화에 따른 매출감소에도 불구하고 애니팡 맞고 매출이 안정화 되었으며 2월 웹보드게임에 대한 규제완화 시 하반기 포커류 게임 출시가 예상되는 선데이토즈의 수혜가 예상되기 때문이다. 목표주가는 실적하향에 따라 기존 21,000원에서 15,000원으로 하향하나 2016년 7종의 신규 게임 출시로 매출과 영업이익 모두 두 자릿수 성장이 가능할 것으로 예상된다

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	억원	238	476	1,441	797	901	1,317
yoy	%	2,024.4	100.1	202.6	-44.7	13.1	46.1
영업이익	억원	87	173	610	255	289	480
yoy	%	흑전	98.9	252.1	-58.2	13.4	66.0
EBITDA	억원	87	174	612	258	293	484
세전이익	억원	85	164	621	275	312	508
순이익(지배주주)	억원	76	140	484	204	240	391
영업이익률%	%	36.6	36.4	42.3	32.0	32.1	36.5
EBITDA%	%	36.7	36.5	42.5	32.4	32.5	36.8
순이익률	%	31.8	29.3	33.5	25.9	26.7	29.7
EPS	원	1,445	1,256	1,500	632	745	1,212
PER	배	2.8	3.4	11.5	19.6	15.6	9.6
PBR	배	2.7	3.3	6.5	3.8	2.9	2.3
EV/EBITDA	배	1.5	5.4	7.5	11.4	8.2	4.1
ROE	%	196.5	56.1	75.9	21.4	20.5	26.4
순차입금	억원	-80	-439	-971	-1,092	-1,382	-1,787
부채비율	%	102.4	17.3	28.5	13.9	19.4	17.6

선데이토즈 4Q15 실적 Review

(단위: % 억원)

	4Q14A	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A(a)	Y-Y	Q-Q	컨센서스	SK(b)	차이(a/b-1)
매출액	310	260	202	169	166	-46.4	-1.7	203	192	-13.5
영업이익	121	101	66	47	40	-66.7	-14.5	64	62	-35.0
세전이익	121	106	72	52	45	-62.6	-13.2	71	65	-30.6
지배주주순이익	86	81	47	52	24	-72.6	-54.9	55	51	-53.7
영업이익률	39.1	39.0	32.9	27.9	24.3	-14.8	-3.6	31.3	32.3	-8.0
세전이익률	38.9	40.8	35.5	30.8	27.2	-11.8	-3.6	34.9	33.9	-6.7
지배주주순이익률	27.8	31.0	23.5	31.0	14.2	-13.6	-16.8	27.1	26.6	-12.3

자료: SK 증권

선데이토즈 실적변경 내용

(단위: % 억원)

	신규추정(a)		기존추정(b)		차이(a/b)	
	2015E	2016E	2015E	2016E	2015E	2016E
매출액	797	901	823	1,268	-3.2	-29.0
영업이익	255	289	277	480	-7.8	-39.7
영업이익률	32.0	32.1	33.7	37.8	-1.6	-5.7
세전이익	275	312	297	507	-7.6	-38.4
세전이익률	34.5	34.7	36.1	40.0	-1.7	-5.3
지배주주순이익	204	240	231	390	-11.7	-38.4
지배주주순이익률	25.6	26.7	28.1	30.7	-2.5	-4.1
EPS(원)	632	745	716	1,209	-11.7	-38.4

자료: SK 증권

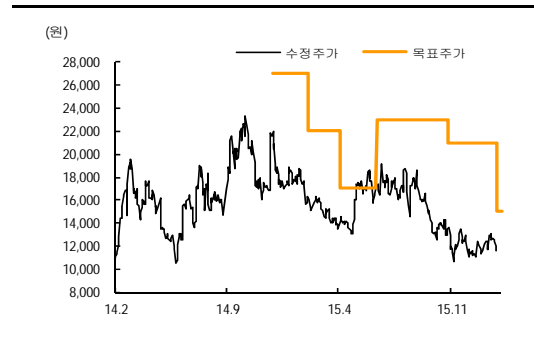
선데이토즈 분기별 실적 전망

(단위: 백만원)

	1Q14A	2Q14A	3Q14A	4Q14A	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15P	2014E	2015E	2016E
영업수익	40,366	40,629	32,116	30,984	25,980	20,174	16,896	16,609	144,095	79,658	90,102
모바일 게임	40,294	40,553	32,097	30,914	25,954	20,130	16,816	16,499	143,858	79,399	89,798
PC 게임 등 기타	72	76	19	70	26	44	80	110	237	259	305
영업비용	22,866	22,704	18,658	18,876	15,841	13,543	12,185	12,580	83,104	54,148	61,180
영업이익	17,500	17,925	13,458	12,108	10,139	6,632	4,710	4,029	60,991	25,510	28,922
영업이익률	43.4%	44.1%	41.9%	39.1%	39.0%	32.9%	27.9%	24.3%	42.3%	32.0%	32.1%

자료: 선데이토즈, SK 증권

투자의견변경	일시	투자의견	목표주가
	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



Compliance Notice

- 작성자(최관순)는 본 조사분석자료에 기재된 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 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 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 2월 11일 기준)

매수	96%	중립	4%	매도	0%
----	-----	----	----	----	----

대차대조표

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
유동자산	483	1,062	1,141	1,468	1,888
현금및현금성자산	169	34	282	566	965
매출채권및기타채권	42	84	45	79	92
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	11	33	62	72	82
장기금융자산	1	3	8	13	19
유형자산	2	4	11	9	8
무형자산	1	1	2	3	4
자산총계	494	1,096	1,203	1,540	1,970
유동부채	68	232	124	219	256
단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	37	69	37	65	76
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	5	11	23	31	40
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	3	1	2	3
부채총계	73	243	147	250	295
지배주주지분	421	853	1,053	1,287	1,672
자본금	32	32	32	32	32
자본잉여금	178	178	178	178	178
기타자본구성요소	0	-31	-27	-27	-27
자기주식	0	-36	-25	-25	-25
이익잉여금	211	672	876	1,116	1,507
비지배주주지분	0	0	3	3	3
자본총계	421	853	1,056	1,290	1,675
부채외자본총계	494	1,096	1,203	1,540	1,970

현금흐름표

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
영업활동현금흐름	171	591	141	281	392
당기순이익(손실)	140	483	206	240	391
비현금성항목등	35	138	57	53	93
유형자산감가상각비	1	1	2	3	3
무형자산상각비	0	1	0	1	1
기타	18	9	-1	-6	-6
운전자본감소(증가)	13	-5	62	63	29
매출채권및기타채권의 감소(증가)	4	-41	39	-34	-13
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	8	31	-32	28	11
기타	1	5	55	69	31
법인세납부	-17	-25	-185	-75	-120
투자활동현금흐름	-81	-671	106	3	7
금융자산감소(증가)	-90	-665	122	-11	-13
유형자산감소(증가)	-1	-3	-9	-2	-1
무형자산감소(증가)	0	0	-2	-2	-2
기타	10	-3	-5	17	23
재무활동현금흐름	-33	-55	1	0	0
단기금융부채증가(감소)	0	-3	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	-33	-36	0	0	0
배당금의 지급	0	-15	0	0	0
기타	0	0	1	0	0
현금의 증가(감소)	56	-135	248	284	399
기초현금	113	169	34	282	566
기말현금	169	34	282	566	965
FCF	162	590	120	278	392

자료 : 선데이토즈 SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
매출액	476	1,441	797	901	1,317
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	476	1,441	797	901	1,317
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	303	831	541	612	837
영업이익	173	610	255	289	480
영업이익률 (%)	36.4	42.3	32.0	32.1	36.5
비영업손익	-10	12	20	23	28
순금융비용	-8	-12	-15	-17	-23
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	0	0	-2	0	0
세전계속사업이익	164	621	275	312	508
세전계속사업이익률 (%)	34.4	43.1	34.5	34.7	38.6
계속사업법인세	24	138	69	72	117
계속사업이익	140	483	206	240	391
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	140	483	206	240	391
순이익률 (%)	29.3	33.5	25.9	26.7	29.7
지배주주	140	484	204	240	391
지배주주귀속 순이익률 (%)	29.3	33.57	25.6	26.66	29.69
비지배주주	0	-1	2	0	0
총포괄이익	138	477	200	234	385
지배주주	138	478	198	234	385
비지배주주	0	-1	2	0	0
EBITDA	174	612	258	293	484

주요투자지표

월 결산(억원)	2013	2014	2015E	2016E	2017E
성장성 (%)					
매출액	100.1	202.6	-44.7	13.1	46.1
영업이익	98.9	252.1	-58.2	13.4	66.0
세전계속사업이익	93.0	279.7	-55.8	13.7	62.7
EBITDA	98.9	252.0	-57.9	13.7	65.1
EPS(계속사업)	-13.1	19.4	-57.8	17.8	62.7
수익성 (%)					
ROE	56.1	75.9	21.4	20.5	26.4
ROA	43.0	60.8	17.9	17.5	22.3
EBITDA마진	36.5	42.5	32.4	32.5	36.8
안정성 (%)					
유동비율	707.7	457.7	916.9	670.5	738.3
부채비율	17.3	28.5	13.9	19.4	17.6
순차입금/자기자본	-104.1	-113.9	-103.4	-107.1	-106.7
EBITDA/이자비용(배)	65.0	4,666.9	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	1,256	1,500	632	745	1,212
BPS	1,306	2,644	3,265	3,990	5,183
CFPS	1,262	1,506	641	757	1,224
주당 현금배당금	50	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	4.1	15.5	30.4	17.5	10.8
PER(최저)	2.9	2.9	16.9	15.3	9.4
PBR(최고)	3.9	8.8	5.9	3.3	2.5
PBR(최저)	2.8	1.7	3.3	2.9	2.2
PCR	3.4	11.4	19.4	15.4	9.5
EV/EBITDA(최고)	5.4	10.7	19.9	9.7	5.1
EV/EBITDA(최저)	-1.3	0.7	9.2	7.9	4.0