

선데이토즈(123420/KQ)

검증된 캐릭터와 장르의 신작 출시

매수(유지)

T.P 45,000 원(상향)

Analyst

최관순

ks1.choi@sk.com

02-3773-8812

Company Data

자본금	32 억원
발행주식수	957 만주
자사주	21 만주
액면가	500 원
시가총액	3,148 억원

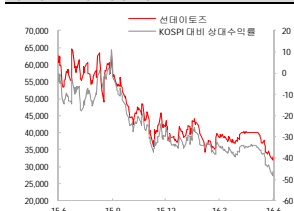
주요주주	
스마일게이트홀딩	47.53%
(스외3)	

외국인지분률	4.60%
배당수익률	

Stock Data

주가(16/06/08)	32,900 원
KOSDAQ	703.99 pt
52주 Beta	1.27
52주 최고가	64,729 원
52주 최저가	31,850 원
60일 평균 거래대금	19 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-17.7%	-18.8%
6개월	-24.4%	-28.2%
12개월	-47.4%	-46.5%

선데이토즈의 기대작이 3 분기 연이어 출시될 예정이다. 애니팡 포커는 6 월 사전예약 이후 7 월초 출시를 전망한다. 애니팡 3 도 3 분기말 출시가 예상되어 주력게임인 애니팡 2 노후화에 따른 실적우려가 해소될 것으로 예상된다. 대규모 TV 프로모션 보다는 크로스 프로모션을 통해 마케팅비용에 대한 부담도 낮을 전망이다. 주식병합과 무상증자를 고려하여 산정한 45,000 원을 목표주가로 제시한다

검증된 캐릭터와 장르의 신작 출시

선데이토즈의 신작이 연이어 출시될 전망이다. 카카오톡을 통해 출시 예정인 애니팡 포커는 6 월 중 사전예약을 받은 이후 7 월 초 출시될 전망이다. 네오위즈게임즈, NHN 엔터테인먼트 등의 포커 게임과 경쟁을 해야 하는 상황이지만 친숙한 애니팡 캐릭터를 활용하였다는 측면에서 시장 안착 가능성이 높다고 판단한다. 또한 애니팡 세번째 시리즈가 3 분기 말 출시가 예정되어 있다. 애니팡 2 의 게임 노후화로 매출이 감소하고 있는 상황에서 애니팡 3 의 출시는 의미 있는 매출 반등을 기대할 수 있는 요인이다

거래재개 이후 과도한 주가 하락

선데이토즈는 주식병합(액면가 100 원→500 원)과 무상증자(1 주당 0.5 주 신주 배정)로 인한 거래정지 해소 이후 17 거래일 동안 18.8% 주가가 하락하였다. 주가 하락의 원인은 기존 게임의 노후화에 따른 실적악화 우려로 판단한다. 신작 출시가 없는 2 분기 영업이익은 전기 대비 6.6% 하락한 41 억원으로 예상하나 애니팡 포커와 애니팡 3 가 출시될 3 분기 이후 본격적인 영업이익 개선이 가능할 전망이다. 연간 상저하 고의 실적을 예상한다. 신작 출시를 앞두고 사전예약 가입자의 추이가 중요한데 TV 광고 등 과도한 마케팅 집행보다는 애니팡 이용자를 대상으로 한 크로스 프로모션이 주를 이룰 것으로 예상하여 신작 출시에도 비용 증가요인은 제한적이라 판단한다

투자의견 매수, 목표주가 45,000 원

하반기 신작 출시를 앞둔 선데이토즈에 대한 투자의견 매수를 유지한다. 신규 게임은 애니팡 캐릭터를 활용하고 흥행이 검증된 장르라는 측면에서 실적 개선에 기여할 전망이다. 목표주가는 주식병합과 무상증자를 고려하여 재산정한 45,000 원을 제시한다. 12 개월 Forwad EPS 3,030 원에의 Target PER 15 배를 적용하였다

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	476	1,441	797	866	1,345	1,562
yoy	%	100.1	202.6	-44.7	8.7	55.4	16.1
영업이익	억원	173	610	255	266	458	551
yoy	%	98.9	252.1	-58.2	4.4	72.0	20.4
EBITDA	억원	174	612	258	270	462	555
세전이익	억원	164	621	275	288	484	583
순이익(지배주주)	억원	140	484	204	235	396	477
영업이익률%	%	36.4	42.3	32.0	30.7	34.0	35.3
EBITDA%	%	36.5	42.5	32.4	31.2	34.3	35.5
순이익률	%	29.3	33.5	25.9	27.2	29.5	30.6
EPS	원	4,232	5,054	2,131	2,457	4,138	4,982
PER	배	3.4	11.5	19.6	13.4	8.0	6.6
PBR	배	3.3	6.5	3.8	2.5	1.9	1.5
EV/EBITDA	배	5.4	7.5	11.7	7.1	3.3	1.9
ROE	%	56.1	75.9	21.5	20.2	26.8	24.9
순차입금	억원	-439	-971	-1,013	-1,258	-1,649	-2,131
부채비율	%	17.3	28.5	9.9	13.9	12.4	11.5

선데이토즈 분기별 실적 전망

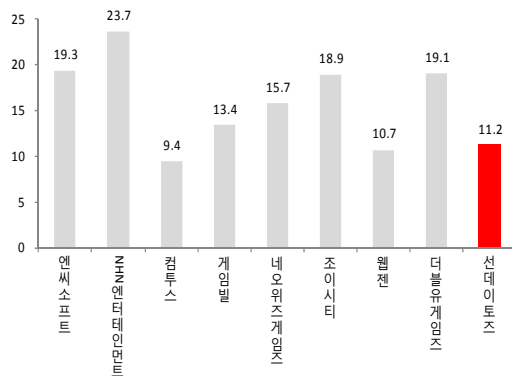
(단위: 백만원)

	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A	2Q16E	3Q16E	4Q16E	2015A	2016E	2017E
영업수익	25,980	20,174	16,896	16,609	16,782	16,055	23,906	29,862	79,658	86,605	134,547
모바일 게임	25,954	20,130	16,816	16,499	16,514	15,930	23,760	29,700	79,399	85,904	133,898
PC 게임 등 기타	26	44	80	110	268	125	146	162	259	702	649
영업비용	15,841	13,543	12,185	12,580	12,420	11,982	15,983	19,615	54,148	59,999	88,763
인건비	1,696	2,157	1,872	2,010	1,921	2,114	2,246	2,312	7,736	8,593	8,937
게임수수료	13,085	10,137	8,504	8,444	8,621	8,164	11,587	14,932	40,170	43,304	70,098
서버비	381	384	411	390	470	414	421	424	1,567	1,729	1,706
지급수수료	251	261	252	262	344	280	284	293	1,026	1,201	1,175
광고선전비	19	213	689	965	435	501	648	637	1,886	2,221	2,343
기타	409	389	458	508	629	509	796	1,018	1,764	2,951	4,505
영업이익	10,139	6,632	4,710	4,029	4,361	4,074	7,923	10,248	25,510	26,606	45,784
영업이익률	39.0%	32.9%	27.9%	24.3%	26.0%	25.4%	33.1%	34.3%	32.0%	30.7%	34.0%

자료: SK 증권 선데이토즈

주요 게임업체 2016 년 PER

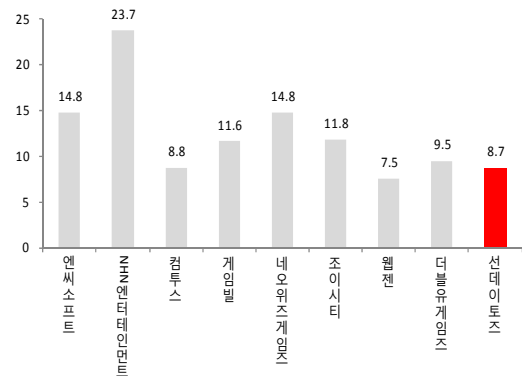
(단위: 배)



자료: FnGuide Consensus

주요 게임업체 2016 년 PER

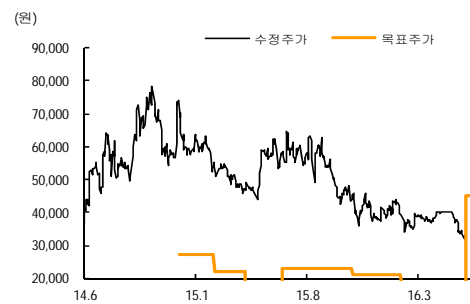
(단위: 배)



자료: FnGuide Consensus

투자의견변경

일시	투자의견	목표주가
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



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 기관투자자 또는 제 3자에게 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 (2016 년 6 월 9 일 기준)

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

대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	1,062	1,066	1,354	1,761	2,267
현금및현금성자산	34	40	374	758	1,240
매출채권및기타채권	84	47	85	99	119
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	33	87	108	125	136
장기금융자산	3	9	14	20	20
유형자산	4	9	9	8	6
무형자산	1	2	4	5	5
자산총계	1,096	1,153	1,462	1,886	2,402
유동부채	232	90	162	189	227
단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	69	51	92	108	129
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	11	14	17	19	21
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	3	2	4	4	5
부채총계	243	104	178	208	248
지배주주지분	853	1,047	1,280	1,675	2,150
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	1,110	1,506	1,983
비지배주주지분	0	3	3	4	5
자본총계	853	1,050	1,284	1,678	2,154
부채외자본총계	1,096	1,153	1,462	1,886	2,402

현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	591	86	241	383	461
당기순이익(손실)	483	206	236	397	477
비현금성항목등	138	57	36	65	78
유형자산감가상각비	1	2	3	2	2
무형자산감가상각비	1	0	1	1	2
기타	9	-2	-6	-8	-8
운전자본감소(증가)	-5	4	21	9	12
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-41	36	-37	-14	-20
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	31	-17	40	15	22
기타	5	-15	18	8	10
법인세납부	-25	-181	-52	-88	-106
투자활동현금흐름	-671	-70	94	2	21
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	24
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	334	384	482
기초현금	169	34	40	374	758
기말현금	34	40	374	758	1,240
FCF	590	73	237	383	463

자료 : 선데이토즈, SK증권 추정

손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	1,441	797	866	1,345	1,562
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,441	797	866	1,345	1,562
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	831	541	600	888	1,011
영업이익	610	255	266	458	551
영업이익률 (%)	42.3	32.0	30.7	34.0	35.3
비영업손익	12	20	22	26	32
순금융비용	-12	-14	-14	-18	-24
외환관련손익	0	0	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	0	-2	-1	0	0
세전계속사업이익	621	275	288	484	583
세전계속사업이익률 (%)	43.1	34.5	33.2	36.0	37.3
계속사업법인세	138	69	52	88	106
계속사업이익	483	206	236	397	477
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	483	206	236	397	477
순이익률 (%)	33.5	25.9	27.2	29.5	30.6
지배주주	484	204	235	396	477
지배주주귀속 순이익률(%)	33.57	25.6	27.15	29.43	30.52
비지배주주	-1	2	1	1	1
총포괄이익	477	204	234	395	476
지배주주	478	202	233	394	475
비지배주주	-1	2	1	1	1
EBITDA	612	258	270	462	555

주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
성장성 (%)					
매출액	2026	-44.7	8.7	55.4	16.1
영업이익	252.1	-58.2	4.4	72.0	20.4
세전계속사업이익	279.7	-55.8	4.8	68.3	20.4
EBITDA	252.0	-57.9	4.7	71.1	20.2
EPS(계속사업)	19.4	-57.8	15.3	68.4	20.4
수익성 (%)					
ROE	75.9	21.5	20.2	26.8	24.9
ROA	60.8	18.3	18.0	23.7	22.3
EBITDA마진	42.5	32.4	31.2	34.3	35.5
안정성 (%)					
유동비율	457.7	1,186.1	837.7	933.0	998.3
부채비율	28.5	9.9	13.9	12.4	11.5
순차입금/자기자본	-113.9	-96.5	-98.0	-98.2	-98.9
EBITDA/이자비용(배)	4,666.9	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	5,054	2,131	2,457	4,138	4,982
BPS	8,910	10,937	13,377	17,498	22,462
CFPS	5,077	2,157	2,494	4,177	5,021
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	15.5	30.4	17.9	10.6	8.8
PER(최저)	2.9	16.9	13.0	7.7	6.4
PBR(최고)	8.8	5.9	3.3	2.5	2.0
PBR(최저)	1.7	3.3	2.4	1.8	1.4
PCR	11.4	19.4	13.2	7.9	6.6
EV/EBITDA(최고)	10.7	20.2	16.4	8.8	6.4
EV/EBITDA(최저)	0.7	9.5	6.7	3.1	1.7