

# SK COMPANY Analysis



Analyst

최관순

ks1.choi@sk.com

02-3773-8812

## Company Data

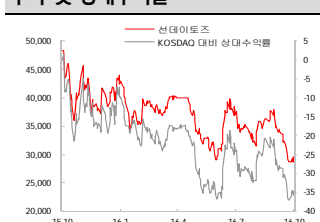
자본금	48 억원
발행주식수	957 만주
자사주	21 만주
액면가	500 원
시가총액	2,742 억원
주요주주	
스마일게이트홀딩스(외3)	47.53%

외국인지분률	54.0%
배당수익률	

## Stock Data

주가(16/10/28)	28,650 원
KOSDAQ	640.17 pt
52주 Beta	1.11
52주 최고가	48,378 원
52주 최저가	28,650 원
60일 평균 거래대금	22 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-21.0%	-15.2%
6개월	-28.3%	-21.6%
12개월	-40.8%	-35.8%

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

### 실적이 주가에 반영될 시기

선데이토즈 3Q16 실적은 상장 이후 가장 낮았던 지난 분기 영업이익보다 크게 개선됐다. 애니팡 포커의 시장안착으로 매출이 증가하였으며 9월말 출시한 애니팡 3도 흥행에 성공함에 따라 4분기에도 실적개선 추세가 지속될 전망이다. 하지만 실적개선 대비 주가는 여전히 저평가 상태인데 매출 게임의 다변화, 애니팡 터치 출시 기대감을 고려할 경우 주가 상승 여력이 높다.

### 3Q16: 신작 가세로 탑라인 성장

선데이토즈 3Q16 실적은 매출액 212 억원(37.0% qoq), 영업이익 54 억원(64.0% qoq, OPM: 25.6%)이다. 지난 7월 초 출시한 애니팡 포커가 견조한 매출을 기록하면서 전기 대비 매출과 영업이익이 개선되었다. 애니팡 포커는 여전히 안드로이드 마켓 매출 순위 20 위권을 유지하고 있는데 게임 특성상 향후 안정적인 캐쉬카우 역할이 기대된다.

### 애니팡 3 흥행으로 4분기에도 실적개선

9월말 출시한 애니팡 3의 흥행도 지속되고 있다. 안드로이드 기준 매출 순위 10 위권을 유지하면서 현재 선데이토즈 게임 중 가장 많은 매출을 기록하고 있는 주력게임이 되었다. 애니팡 3의 출시에도 현재까지 애니팡 2 매출감소는 미미해 4분기 실적 개선 가능성이 높다고 판단한다. 11월에는 애니팡 터치의 출시가 예정되어 있는데 애니팡 IP의 흥행성은 이미 검증되었으며 기존 게임과의 장르상 겹치는 부분이 없기 때문에 또 하나의 주력 게임이 추가되는 것으로 평가한다.

### 실적개선에도 주가는 소외. 저가 매수기회

3분기에 이어 4분기에도 실적이 개선될 것으로 예상됨에도 불구하고 선데이토즈 주가는 이를 반영하고 있지 않다. 애니팡 2에 대한 지나치게 높은 의존도는 애니팡 포커, 애니팡 3로 이미 분산되었고 향후 애니팡 터치의 성공가능성도 높다고 판단하기 때문에 현 주가는 지나친 저평가 상태라 판단한다. 투자의견 매수와 목표주가 45,000 원을 유지한다.

### 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	억원	476	1,441	797	790	1,151	1,335
yoy	%	100.1	202.6	-44.7	-0.8	45.7	16.0
영업이익	억원	173	610	255	211	345	422
yoy	%	98.9	252.1	-58.2	-17.3	63.4	22.4
EBITDA	억원	174	612	258	215	349	426
세전이익	억원	164	621	275	229	367	448
순이익(지배주주)	억원	140	484	204	189	306	374
영업이익률%	%	36.4	42.3	32.0	26.7	30.0	31.6
EBITDA%	%	36.5	42.5	32.4	27.2	30.3	31.9
순이익률	%	29.3	33.5	25.9	24.5	26.9	28.3
EPS	원	4,232	5,054	2,131	1,975	3,193	3,906
PER	배	3.4	11.5	19.6	14.5	9.0	7.3
PBR	배	3.3	6.5	3.8	2.2	1.8	1.4
EV/EBITDA	배	5.4	7.5	11.7	7.2	3.6	2.1
ROE	%	56.1	75.9	21.5	16.6	22.0	21.6
순차입금	억원	-439	-971	-1,013	-1,206	-1,508	-1,889
부채비율	%	17.3	28.5	9.9	12.2	11.2	10.6

## 선데이토즈 분기별 실적 전망

(단위: 백만원)

	1Q15A	2Q15A	3Q15A	4Q15A	1Q16A	2Q16A	3Q16P	4Q16F	2015A	2016F	2017F
영업수익	25,980	20,174	16,896	16,609	16,782	15,497	21,236	25,476	79,658	78,991	115,080
모바일 게임	25,954	20,130	16,816	16,499	16,514	15,356	20,716	25,216	79,399	77,801	113,829
PC 게임 등 기타	26	44	80	110	268	142	520	260	259	1,190	1,250
영업비용	15,841	13,543	12,185	12,580	12,420	12,180	15,795	17,510	54,148	57,905	80,619
영업이익	10,139	6,632	4,710	4,029	4,361	3,318	5,442	7,966	25,510	21,086	34,460
영업이익률	39.0%	32.9%	27.9%	24.3%	26.0%	21.4%	25.6%	31.3%	32.0%	26.7%	29.9%

자료: SK 증권 선데이토즈

## 투자의견변경

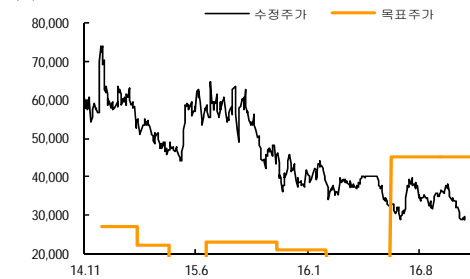
## 일시

## 투자의견

## 목표주가

2016.11.03	매수	45,000원
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

(원)



## 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 (2016년 11월 3일 기준)

매수	94.9%	중립	5.1%	매도	0%
----	-------	----	------	----	----

## 대차대조표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>유동자산</b>	1,062	1,066	1,288	1,605	2,004
현금및현금성자산	34	40	209	504	885
매출채권및기타채권	84	47	72	85	102
재고자산	0	0	0	0	0
<b>비유동자산</b>	33	87	105	121	131
장기금융자산	3	9	14	20	20
유형자산	4	9	12	10	7
무형자산	1	2	4	4	5
<b>자산총계</b>	1,096	1,153	1,393	1,725	2,135
<b>유동부채</b>	232	90	138	161	194
단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무	69	51	79	92	111
단기충당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	11	14	13	12	11
장기금융부채	0	0	0	0	0
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	3	2	3	4	5
<b>부채총계</b>	243	104	151	174	205
<b>지배주주지분</b>	853	1,047	1,235	1,540	1,914
자본금	32	32	48	48	48
자본잉여금	178	178	162	162	162
기타자본구성요소	-31	-39	-40	-40	-40
자기주식	-36	-37	-39	-39	-39
이익잉여금	672	875	1,064	1,370	1,744
비지배주주지분	0	3	7	11	16
<b>자본총계</b>	853	1,050	1,242	1,552	1,930
<b>부채외자본총계</b>	1,096	1,153	1,393	1,725	2,135

## 현금흐름표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>영업활동현금흐름</b>	591	86	191	297	364
당기순이익(손실)	483	206	193	310	378
비현금성항목등	138	57	25	39	48
유형자산감가상각비	1	2	3	3	3
무형자산감가상각비	1	0	1	1	1
기타	9	-2	-3	-7	-7
운전자본감소(증가)	-5	4	22	5	7
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-41	36	-24	-12	-17
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	31	-17	26	13	19
기타	5	-15	20	4	6
법인세납부	-25	-181	-49	-57	-69
<b>투자활동현금흐름</b>	-671	-70	-20	-1	17
금융자산감소(증가)	-665	-41	-25	-13	0
유형자산감소(증가)	-3	-8	-6	-1	0
무형자산감소(증가)	0	-2	-2	-2	-2
기타	-3	-19	13	15	19
<b>재무활동현금흐름</b>	-55	-10	-2	0	0
단기금융부채증가(감소)	-3	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의증가(감소)	-36	-11	-2	0	0
배당금의 지급	-15	0	0	0	0
기타	0	1	0	0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	-135	6	169	296	380
기초현금	169	34	40	209	504
기말현금	34	40	209	504	885
FCF	590	73	188	299	367

자료 : 선데이토즈, SK증권 추정

## 손익계산서

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>매출액</b>	1,441	797	790	1,151	1,335
<b>매출원가</b>	0	0	0	0	0
<b>매출총이익</b>	1,441	797	790	1,151	1,335
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
<b>판매비와관리비</b>	831	541	579	806	914
영업이익	610	255	211	345	422
영업이익률 (%)	42.3	32.0	26.7	30.0	31.6
비영업손익	12	20	18	22	26
<b>순금융비용</b>	-12	-14	-12	-15	-19
외환관련손익	0	0	0	0	0
<b>관계기업투자등 관련손익</b>	0	-2	-1	0	0
세전계속사업이익	621	275	229	367	448
세전계속사업이익률 (%)	43.1	34.5	29.0	31.9	33.5
계속사업법인세	138	69	35	57	69
<b>계속사업이익</b>	483	206	193	310	378
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	483	206	193	310	378
<b>순이익률 (%)</b>	33.5	25.9	24.5	26.9	28.3
지배주주	484	204	189	306	374
<b>지배주주귀속 순이익률(%)</b>	33.57	25.6	23.93	26.55	28
<b>비지배주주</b>	-1	2	4	4	4
<b>총포괄이익</b>	477	204	194	310	378
<b>지배주주</b>	478	202	190	306	374
<b>비지배주주</b>	-1	2	4	4	4
EBITDA	612	258	215	349	426

## 주요투자지표

월 결산(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	2026	-44.7	-0.8	45.7	16.0
영업이익	252.1	-58.2	-17.3	63.4	22.4
세전계속사업이익	279.7	-55.8	-16.7	60.3	22.0
EBITDA	252.0	-57.9	-16.6	62.4	22.0
EPS(계속사업)	19.4	-57.8	-7.3	61.7	22.3
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	75.9	21.5	16.6	22.0	21.6
ROA	60.8	18.3	15.2	19.9	19.6
EBITDA마진	42.5	32.4	27.2	30.3	31.9
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	457.7	1,186.1	934.2	994.3	1,033.4
부채비율	28.5	9.9	12.2	11.2	10.6
순차입금/자기자본	-113.9	-96.5	-97.1	-97.2	-97.9
EBITDA/이자비용(배)	4,666.9	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	5,054	2,131	1,975	3,193	3,906
BPS	8,910	10,937	12,903	16,096	20,003
CFPS	5,077	2,157	2,015	3,236	3,947
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	15.5	30.4	22.3	13.8	11.3
PER(최저)	2.9	16.9	14.5	9.0	7.3
PBR(최고)	8.8	5.9	3.4	2.7	2.2
PBR(최저)	1.7	3.3	2.2	1.8	1.4
PCR	11.4	19.4	14.2	8.9	7.3
EV/EBITDA(최고)	10.7	20.2	20.9	12.0	8.9
EV/EBITDA(최저)	0.7	9.5	7.2	3.6	2.1