

# CTT

## Company Report 2023.03.21

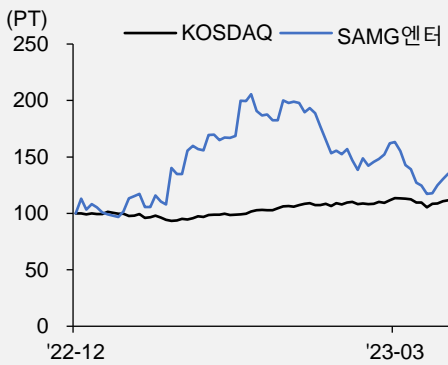
### Not Rated

목표주가 - 원  
현재주가 31,700 원  
Upside - %

Key Data 2023년 03월 20일  
산업분류 코스닥 오락, 문화

KOSDAQ (pt) 802.20  
시가총액 (억원) 2,723  
발행주식수 (천주) 8,591  
외국인 지분율 (%) 3.5  
52 주 고가 (원) 48,200  
저가 (원) 22,700  
60 일 일평균거래대금 (십억원) 54.0  
주요주주 (%)  
김수훈 외 8 인 21.9

상대 주가 추이



### CTT Reserch

E-mail: 777@cttresearch.co.kr

Telegram: [t.me/CTTResearch](https://t.me/CTTResearch)

# SAMG 엔터(419530)

## 플랫폼 비즈니스로 업그레이드!

### 3 월말 '이모션캐슬' 플랫폼 런칭

3 월말 '이모션캐슬' 플랫폼을 런칭 예정. MD 를 구매할 수 있는 자체 온라인몰과 멤버십 서비스를 제공하는 플랫폼 비즈니스가 시작되는 것. 자체 온라인몰은 완구뿐만 아니라 키즈 패션을 추가해 카테고리를 확장하고, 유통 구조를 단순화시켜 영업이익 개선에 큰 기여를 할 것. 멤버십 서비스는 5 월 오픈예정인 이모션캐슬 라이브파크와 7 월 이모션캐슬 어드벤처의 티켓팅, 체험등록 등 이모션캐슬과 관련된 모든 것을 통합플랫폼에서 이용할 수 있게 할 것. 또, 전국 주요 백화점에 이모션캐슬 스토어 직영 매장 20 개를 오픈해 온라인과 오프라인 트래픽을 런칭하는 플랫폼으로 집중시킬 것. 2,900 만명의 유튜브 구독자 트래픽이 동사 플랫폼으로 유입되면서 기업가치 상승에 중요한 모멘텀으로 작용할 것

### 중국을 비롯한 해외 매출 본격화

IP 기획단계부터 해외 메이저 엔터사들과 파트너십을 체결해 글로벌 사업을 확대 중. 올해부터는 기존 라이선스 형태의 로열티 매출 방식에서 직접 매출 방식으로 전환하면서 의미있는 해외 매출액이 발생할 전망. 2 월말 동사와 중국 따디그룹이 지분 9:1 비율로 광저우법인 설립을 완료했고, 3 월부터 매출이 발생하기 시작. 일본에서는 소니픽처스와 파트너십을 맺고 4 월 1 일부터 캐치!티니핑이 지상파 방영을 시작으로 토이저러스 등 완구 판매라인 구축을 통해 MD 매출을 본격화 할 것. 유럽과 남미에서는 슈퍼다이노 방영 지역을 확대해가며 완구 유통을 점진적으로 강화 중

### 실적 성장 킥고잉

2023 년은 기존 라이선스 형태의 MD 매출을 직유통 형태로 전환하는 원년으로 국내에서 캐치!티니핑은 이미 직유통을 시작 했고, 미니특공대 등은 하반기부터 순차적으로 직유통을 시작하게 될 것. 중국에서도 설립된 JV 를 통해 직유통을 시작. 직유통 형태로 구조 변화에 따라 영업이익율은 15% 수준까지 큰 폭의 개선이 나타날 것. 이에 2023 년 매출액 1,404 억(+105.5% y-y), 영업이익 217 억(흑자전환)이 전망됨. 2023F PER 16.3x 는 큰 폭의 영업이익 성장과 플랫폼 비즈니스로의 전환에 따른 프리미엄이 반영되지 않은 수준

구분	2017	2018	2019	2020	2021
매출액 (억원)	133	196	165	236	384
영업이익 (억원)	6	21	-11	-10	34
영업이익률 (%)	4.2	10.8	-6.5	-4.4	8.8
지배순이익 (억원)	1	4	-40	-104	-111
PER (배)	-	-	-	-	-
PBR (배)	-	-	-	-	-
ROE (%)	4.2	15.0	-469.1	159.0	64.3
EPS (원)	41	160	-1,514	-3,909	-4,152

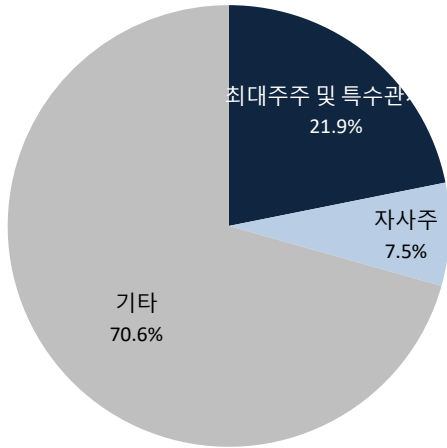
자료: CTT Research, K-IFRS

## 국내 최대 3D 애니메이션 제작사

### 기업개요

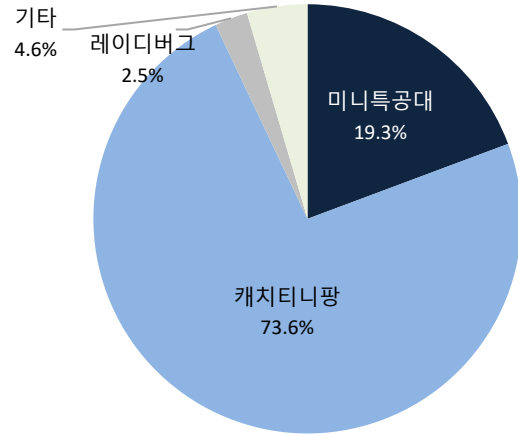
동사는 2000 년에 설립된 1 세대 애니메이션 기업으로 기획 및 제작, 캐릭터 라이선싱, MD, 글로벌 배급사업 등을 영위하고 있으며 국내 최대 3D 애니매이션 제작사이다. 자체 캐릭터와 브랜드의 키즈 콘텐츠를 기획 제작하여 유튜브, iQiyi, YOUKU 등 다양한 플랫폼에서 자체 채널을 운영하며 완구, 의류, 화장품 등의 MD, 교육, 게임 사업으로 확장하고 있다. 주요 IP 로는 캐치!티니핑, 미니특공대 등이 있다.

그림 1. 지분구조



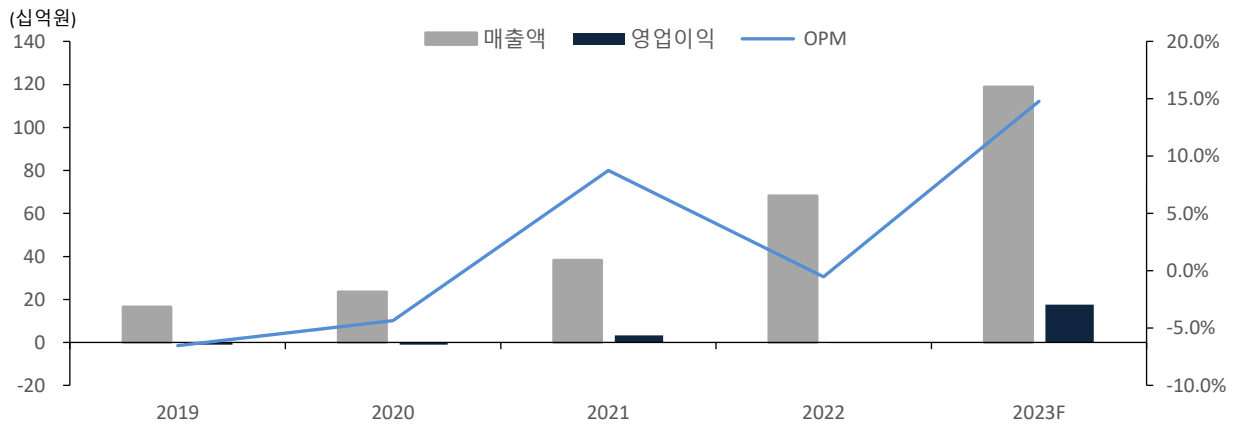
자료: Dart, CTT Research

그림 2. 매출 비중



자료: Dart, CTT Research

그림 3. 실적 추이



자료: Dart, CTT Research

### 3 월말 '이모션캐슬' 플랫폼 런칭

#### 플랫폼 효과

동사는 3 월말 '이모션캐슬' 플랫폼을 런칭할 예정이다. MD 를 구매할 수 있는 자체 온라인몰과 멤버십 서비스를 제공하는 플랫폼 비즈니스가 시작되는 것이다. 자체 온라인몰은 완구 뿐만 아니라 키즈 패션을 추가해 카테고리를 확장하고, 유통 구조를 단순화 시켜 영업이익 개선에 큰 기여를 할 것으로 예상된다. 멤버십 서비스는 5 월 오픈예정인 제주도 이모션캐슬 라이브파크와 7 월 이모션캐슬 어드벤처의 티켓팅, 체험등록, 각종 행사 등 이모션캐슬과 관련된 모든 것을 통합플랫폼에서 이용할 수 있게 할 것이다. 또, 이모션캐슬 시네마와 이모션캐슬 에듀에 이어 전국 주요 백화점에 이모션캐슬 스토어 직영 매장 20 개를 오픈해 온라인과 오프라인 트래픽을 런칭하는 플랫폼으로 집중시킬 것이다. 국내 SAMG IP 코어 팬덤 90 만명과 900 만명의 패밀리를 이미 확보된 상태라 상반기내 10 만명 이상의 회원가입은 무난하게 달성할 것으로 전망된다. 플랫폼 런칭을 통해 팬덤과의 접점을 넓히고 패션, F&B 등으로 MD 카테고리 강화를 통해 실적 견인을 이어갈 전망이다.

그림 4. 이모션캐슬 플랫폼



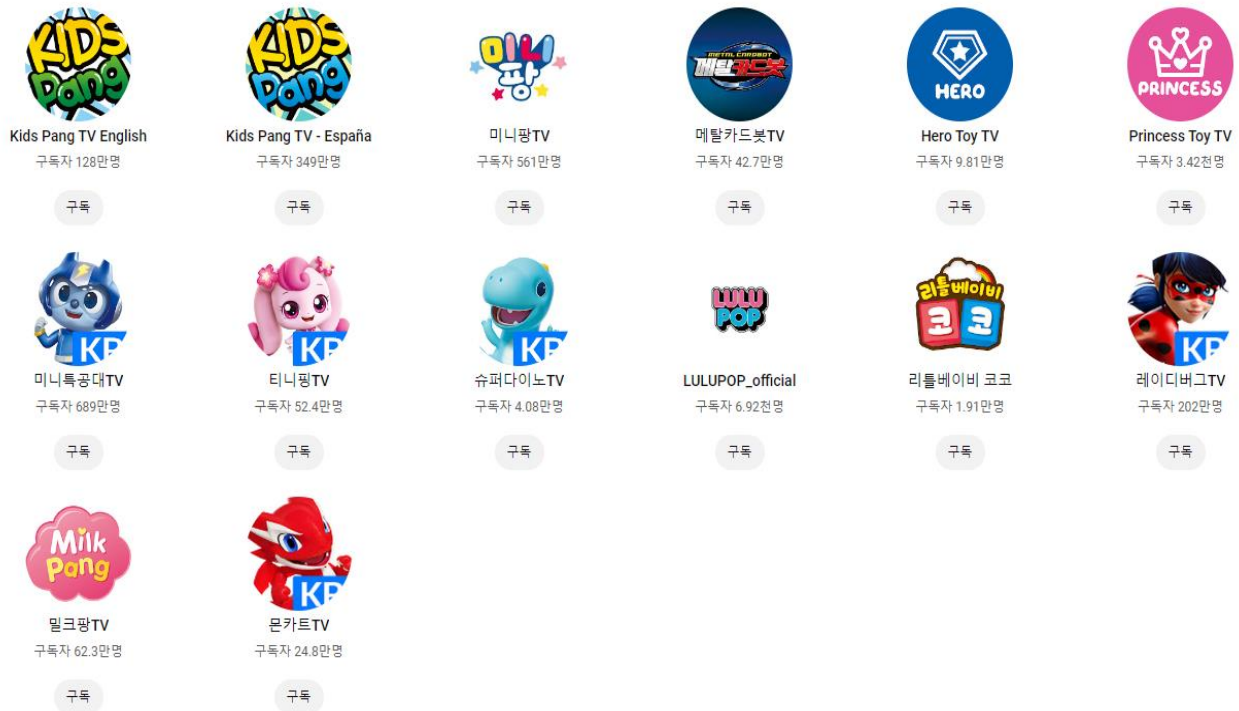
자료: SAMG 엔터, CTT Research

### 2,900 만명의 유튜브 구독자, 통합 플랫폼으로 유입될 것

#### 트래픽 집중

현재 동사가 운영중인 약 20 개의 유튜브 채널의 합산 구독자수는 2,900 만명에 이른다. 대표적으로 미니특공대 TV 689 만명, 티니팡 TV 561 만명, 키즈팡 TV 398 만명 순이다. 이는 IP 별로, 국가별로 구분되어 운영중인 상황인데 3 월말 이모션캐슬 플랫폼 런칭을 통해 2,900 만명의 트래픽이 한곳으로 유입되면서 플랫폼의 가치가 높아 질 것이다. 또, 불특정 다수를 대상으로 하는 불필요한 마케팅 지출도 필요 없을 것이다. 플랫폼 비즈니스는 그 확장성의 한계를 정하기 어렵기 때문에 동사의 기업가치 상승에도 중요한 모멘텀으로 작용할 것이다.

그림 5. SAMG 엔터 유튜브 채널 및 구독자수



자료: Youtube, CTT Research

그림 6. SAMG 엔터 유튜브 채널 및 구독자수

채널명	구독자수(만명)	지역 및 언어
미니특공대 TV	689.0	한국
미니팡 TV	561.0	한국
키즈팡 TV	398.0	한국
Kids Pang TV - Espana	349.0	스페인
레이디버그 TV	202.0	한국
Kids Pang TV - English	128.0	영어
밀크팡 TV	62.3	한국
티니핑 TV	52.4	한국
메탈카드봇 TV	42.7	한국
Монкарт - ОФИЦИАЛЬНЫЙ КАНАЛ	41.3	러시아
몬카트 TV	24.8	한국
Hero Toy TV	9.8	한국
슈퍼다이노 TV	4.1	한국
Princess Toy Tv	3.4	한국
리틀베이비 코코	1.9	한국
LULUPOP_official	0.7	한국
합계	2,892.4	

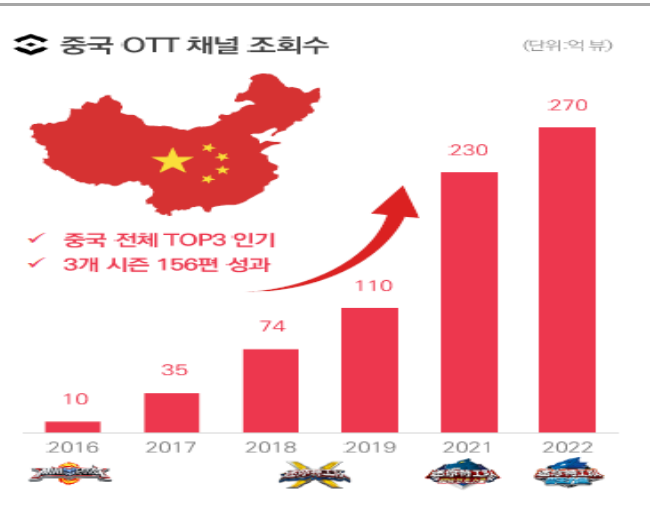
자료: Youtube, CTT Research

중국을 비롯한 해외 매출 본격화

해외 매출

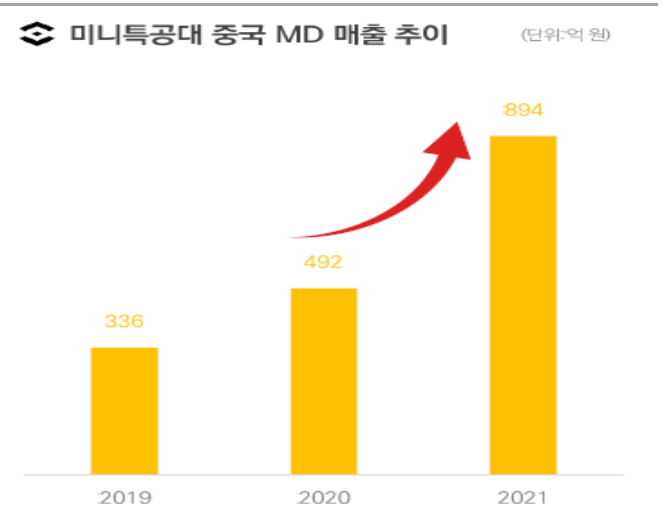
IP 기획단계부터 해외 메이저 엔터사들과 파트너십을 체결해 글로벌 사업을 확대 중이다. 올해부터는 기존 라이선스 형태의 로열티 매출 방식에서 직접 매출 방식으로 전환하면서 의미있는 해외 매출액이 발생할 전망이다. 중국에서 방영된 미니특공대는 매 시즌 폭발적인 조회수를 기록하며 중국 전체 Top3 인기 애니메이션이 되었고, 중국내 MD 매출 성장 추이도 가파르게 상승하고 있다. 2 월말 동사와 중국 따띠그룹이 지분 9:1 비율로 광저우법인 설립을 완료했고, 3 월부터 매출이 발생하기 시작했다. 연간으로 중국에서만 약 200 억의 매출액이 기대되는 상황이다. 일본에서는 소니픽처스와 파트너십을 맺고 4 월 1 일부터 캐치!티니핑이 지상파 방영을 시작으로 토이저러스 등 완구 판매라인 구축을 통해 MD 매출을 본격화 할 것이다. 또, 유럽과 남미에서는 슈퍼다이너 방영 지역을 확대해가며 완구 유통을 점진적으로 강화해가고 있다.

그림 7. 중국 OTT 채널 조회수



자료: SAMG 엔터, CTT Research

그림 8. 미니특공대 중국 MD 매출추이



자료: SAMG 엔터, CTT Research

미니특공대와 캐치!티니핑에서 메탈카드봇으로 이어지는 IP 다변화

수집형 피규어

동사의 IP 중 미니특공대와 캐치!티니핑은 팬덤을 보유하고 있다. 미니특공대는 하반기 시즌 5 방영이 예정되어 있고, 캐치!티니핑은 시즌 4 를 준비하고 있을 정도로 흥행을 이어가며 글로벌 IP 로 자리잡았다. 통상 방영이 시작되고 3 개월이 지난 시점부터 MD 매출이 본격적으로 발생하기 시작한다. 3 월말에는 신작 메탈카드봇이 대교어린이 TV 와 KBS 에서 방영될 예정이다. 남아를 타겟으로한 변신로봇 IP 로 수집형 로봇 형태의 MD 를 기획단계에서부터 준비했고, 아직 방영전이지만 3 월초부터 4 종의 완구 판매를 시작했다. 4~5 만원대 경쟁제품 대비 저렴한 2 만원 후반의 가격으로 출시해 벌써부터 흥행 조짐을 보이고 있다. 특히, 동사는 IP 기획단계에서부터 MD 매출을 극대화하기 위해 신규 캐릭터를 순차적으로 오픈해 수집형 피규어 구조로 지속적인 매출이 가능하도록 하고 있다.

그림 9. IP 별 방영 일정

	2022				2023				2024			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
	시즌4 본편 및 재방송		시즌4 Part2 9월1일 첫 방영		시즌5 Part1				본편 및 재방송		시즌5 Part2	
	시즌2 본편 및 재방송		시즌3 9월14일 첫 방영		본편 및 재방송		시즌4 극장판		본편 및 재방송		시즌5	
	시즌1 3월27일 첫 방영/SBS				시즌1 본편 및 재방송				시즌2			
					시즌1				시즌2			
									시즌1		시즌2	
	애니메이션						시즌1					
	MV		시즌 구분 없음									

자료: SAMG 엔터, CTT Research

표 1. 실적 추이

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	2022	2023F
<b>매출액</b>	<b>16.5</b>	<b>23.6</b>	<b>38.4</b>	<b>68.3</b>	<b>140.4</b>
미니특공대	11.3	13.6	12.6	13.2	20.2
캐치!티니핑		3.8	17.5	50.3	93.2
레이디버그	3.3	3.1	2.2	1.7	2.1
메탈카드봇					8.6
기타	1.9	3.1	6.1	3.1	16.3
<b>영업이익</b>	<b>(1.1)</b>	<b>(1.0)</b>	<b>3.4</b>	<b>(0.4)</b>	<b>21.7</b>
<b>OPM</b>	<b>-6.5%</b>	<b>-4.4%</b>	<b>8.8%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>15.5%</b>
<b>지배주주순이익</b>	<b>(4.0)</b>	<b>(10.4)</b>	<b>(11.1)</b>	<b>(23.0)</b>	<b>16.7</b>
<b>NPM</b>	<b>-24.5%</b>	<b>-44.3%</b>	<b>-28.9%</b>	<b>-33.6%</b>	<b>11.9%</b>
<b>y-y</b>					
<b>매출액</b>	<b>-16.0%</b>	<b>42.7%</b>	<b>62.9%</b>	<b>78.0%</b>	<b>105.5%</b>
미니특공대		20.4%	-7.4%	4.8%	53.0%
캐치!티니핑			360.5%	187.4%	85.3%
레이디버그		-6.1%	-29.0%	-22.7%	23.5%
메탈카드봇					
기타		60.2%	98.5%	-48.6%	422.1%
<b>영업이익</b>		<b>적지</b>	<b>흑전</b>	<b>적전</b>	<b>흑전</b>
<b>지배주주순이익</b>		<b>적지</b>	<b>적지</b>	<b>적지</b>	<b>흑전</b>

자료: CTT Research

성장은 킵고잉

실적 성장은 킵고잉

2023 년은 기존 라이선스 형태의 MD 매출을 직유통 형태로 전환하는 원년으로 국내에서 캐치!티니핑은 이미 직유통을 시작 했고, 미니특공대 등은 하반기부터 순차적으로 직유통을 시작하게 될 것이다. 중국에서도 설립된 JV 를 통해 직유통을 시작하게 된다. 기존 라이선스 형태에서 수취한 로열티가 3~5% 수준이었다면, 직유통 형태로 구조 변화에 따라 영업이익율은 15% 수준까지 큰 폭의 개선이 나타날 것으로 기대된다. 이에 2023 년 매출액 1,404 억(+105.5% y-y), 영업이익 217 억(흑자전환)이 전망된다. 2023F PER 16.3x 는 큰 폭의 영업이익 성장과 플랫폼 비즈니스로의 전환에 따른 프리미엄이 반영되지 않은 수준이다.

## 재무제표

## 재무상태표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
<b>자산총계</b>	221	257	275	324	385
유동자산	68	60	68	206	237
현금및현금성자산	10	11	7	38	13
단기금융자산	13	3	0	90	33
매출채권및기타채권	43	44	56	64	139
재고자산	1	2	2	0	13
비유동자산	153	197	207	118	148
장기금융자산	30	30	67	38	34
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	9	12	32	16	16
무형자산	49	81	107	64	98
<b>부채총계</b>	194	226	288	441	612
유동부채	64	95	148	147	184
단기차입부채	31	42	38	44	47
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	21	52	75	64	91
비유동부채	130	132	140	294	427
장기차입부채	130	132	139	245	257
기타장기금융부채	0	0	0	48	171
<b>자본총계*</b>	26	31	-13	-118	-227
지배주주지분*	26	31	-13	-118	-227
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 자본총계임

## 현금흐름표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	27	62	53	4	-33
당기순이익	1	4	-40	-104	-111
현금유입(유출)이없는수익(비용)	33	51	67	143	173
자산상각비	16	21	34	41	28
영업자산부채변동	-6	6	29	-27	-91
매출채권및기타채권감소(증가)	-6	-3	-21	-18	-72
재고자산감소(증가)	-0	-0	-1	2	-13
매입채무및기타채무증가(감소)	-3	22	22	-1	22
<b>투자활동현금흐름</b>	-41	-57	-69	-125	4
투자활동현금유입액	54	17	4	3	241
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	95	74	72	128	237
유형자산	11	9	3	3	12
무형자산	13	13	53	35	45
<b>재무활동현금흐름</b>	-28	-4	12	151	4
재무활동현금유입액	0	26	40	193	47
단기차입부채	0	16	0	12	40
장기차입부채	0	3	10	116	0
재무활동현금유출액	28	30	28	42	42
단기차입부채	3	6	14	15	33
장기차입부채	0	0	8	8	8
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	0	-0	-0
<b>현금변동</b>	-42	1	-4	30	-25
기초현금	51	10	11	7	38
<b>기말현금</b>	10	11	7	38	13

자료: Dart

## 포괄손익계산서

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
<b>매출액</b>	133	196	165	236	384
매출원가	91	145	149	197	284
<b>매출총이익</b>	42	51	16	39	100
판매비와관리비	37	30	27	49	67
<b>영업이익</b>	6	21	-11	-10	34
EBITDA	22	42	23	30	61
비영업손익	-4	-17	-29	-94	-144
이자수익	1	1	1	2	2
이자비용	5	5	12	13	19
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-1	0	0	0	1
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	0	-13	-19	-82	-129
<b>세전계속사업이익</b>	1	4	-40	-104	-111
법인세비용	0	0	1	1	0
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익*</b>	1	4	-40	-104	-111
지배주주순이익*	1	4	-40	-104	-111
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	0	0	0	0	0
<b>총포괄손익</b>	1	4	-40	-104	-111

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익임

## 투자지표

(단위: 원 배%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
<b>주당지표 및 증가배수</b>					
EPS*	41	160	-1,514	-3,909	-4,152
BPS*	989	1,149	-504	-4,412	-8,492
CFPS	1,026	2,308	1,969	157	-1,233
SPS	4,980	7,357	6,182	8,822	14,370
EBITDAPS	826	1,571	877	1,133	2,292
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	0.0	0.0	-	-	-
PBR*	0.0	0.0	-	-	-
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	-
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	6.3	3.8	7.2	5.3	4.3
<b>재무비율</b>					
매출액증가율	52.3	47.7	-16.0	42.7	62.9
영업이익증가율	-73.0	279.9	적전	적지	흑전
지배주주순이익증가율*	-93.7	292.0	적전	적지	적지
매출총이익률	31.7	26.1	9.5	16.5	26.1
영업이익률	4.2	10.8	-6.5	-4.4	8.8
EBITDA이익률	16.6	21.4	14.2	12.8	15.9
지배주주순이익률*	0.8	2.2	-24.5	-44.3	-28.9
ROA	2.5	8.9	-4.1	-3.4	9.5
ROE	4.2	15.0	-469.1	159.0	64.3
ROIC	5.3	14.3	-8.8	-14.6	30.3
부채비율	735.6	737.9	-2,143.6	-374.7	-269.7
차입금비율	610.0	567.2	-1,311.0	-245.3	-134.1
순차입금비율	525.5	522.9	-1,257.8	-137.0	-117.3

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

**▶ Compliance Notice**

---

- 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 금융투자분석사의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 본 자료는 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.