

## 2023.06.07(수) 증권사리포트

만든 날짜: 2023-06-07 오전 4:10

수정한 날짜: 2023-06-07 오전 10:08

### 2023.06.07(수) 증권사리포트

하이트진로

성수기 주류업계 점유율 경쟁 심화될 듯

[\[출처\] IBK투자증권 김태현 애널리스트](#)

2분기도 판관비 증가 영향으로 이익 감소세 지속될 전망

2분기 연결 매출액과 영업이익이 각각 6,546억원(+1.0% yoy), 406억원(-35.0% yoy)으로 추정되며 컨센서스(매출액: 6,774억원, 영업이익: 472억원)를 하회할 전망. 켈리 출시(4/4) 이후 초기 시장 안착을 위한 공격적인 마케팅 활동이 이어질 것으로 예상되며, 최근 소주 시장 내 경쟁이 심화되는 가운데 1위 사업자로서 점유율 방어 차원의 비용 투입이 불가피할 것으로 사료됨

부문별로, 맥주 매출액은 2,311억원(+13.6% yoy), 영업이익은 37억원(-72.6% yoy)을 기록할 전망. 켈리 출시 효과와 이른 더위 영향으로 수요가 확대될 것으로 예상됨. 실제로 4월 판매량이 약 27% 늘고, 5월에도 약 10% 증가한 것으로 파악됨. 자기잠식 효과로 테라 판매가 감소하겠지만 전체 맥주 판매량이 증가세를 보이고 있어 우려 요인은 아니라고 판단됨. 또 일본 맥주에 대한 소비자 선호도가 개선되면서 기린 이치방 등 수입맥주(유통) 판매도 양호할 전망

소주 매출액과 영업이익은 각각 3,655억원(-6.5% yoy), 358억원(-20.6% yoy)으로 전망됨. 작년 5~6월에 화물연대 파업 이슈로 가수요 물량이 발생해 판매량이 대폭 증가했는데, 이에 따른 기저효과로 매출이 감소세 나타낼 전망. 또 4월부터 주정 가격 상승분(평균 9.8%↑)이 반영돼 원가 부담이 발생하고, 소주 시장 경쟁 강도 확대에 따른 광고선전비, 판매촉진비 등 판관비 증가 여지가 높아 보임

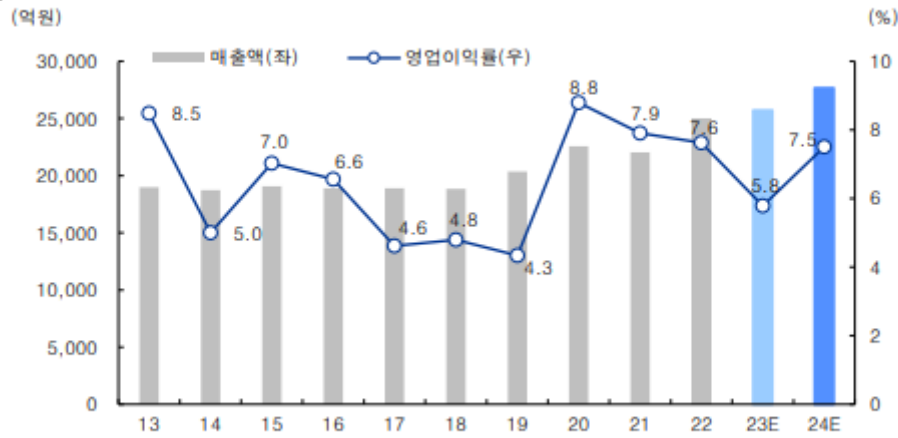
매수 의견 유지, 목표주가는 28,000원으로 하향 조정

당분간 주류 시장에서 주종별 신제품을 기반으로 물고 물리는 치열한 경쟁이 지속될 것으로 전망되며, 하반기 동사의 공격(맥주) 및 방어(소주) 차원의 마케팅 비용도 증가할 것으로 예상됨. 이를 반영하여 목표주가를 28,000원으로 하향함. 다만 올해 켈리가 시장에 무난히 안착한다면, 유의미한 시장 점유율 확대가 가능할 뿐 아니라 중장기적으로 맥주 사업 안정성이 강화될 것으로 기대돼 매수의견을 유지함

(단위:십억원배)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	2,203	2,498	2,571	2,766	2,924
영업이익	174	191	149	208	252
세전이익	103	121	74	139	178
지배주주순이익	72	87	52	98	125
EPS(원)	1,007	1,221	732	1,376	1,759
증가율(%)	-17.3	21.3	-40.0	87.9	27.8
영업이익률(%)	7.9	7.6	5.8	7.5	8.6
순이익률(%)	3.3	3.5	2.0	3.5	4.3
ROE(%)	6.6	7.7	4.5	8.3	10.1
PER	30.0	20.9	30.9	16.5	12.9
PBR	2.0	1.6	1.4	1.3	1.3
EV/EBITDA	7.9	7.1	6.8	5.9	4.9

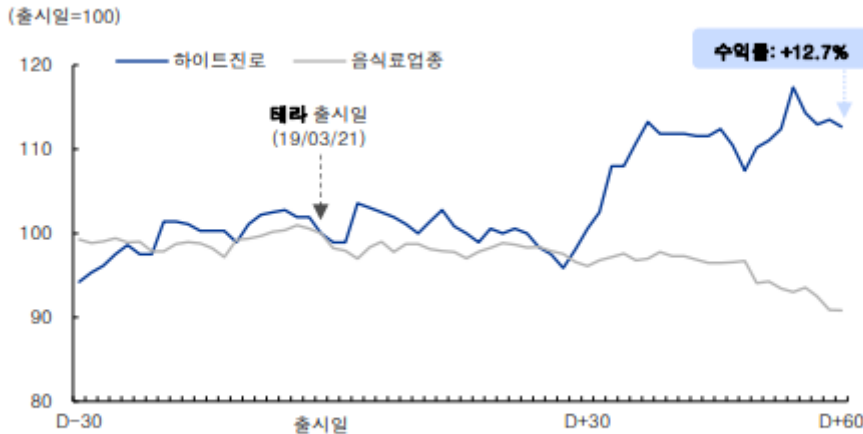
자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 1. 연결 실적 추이 및 전망



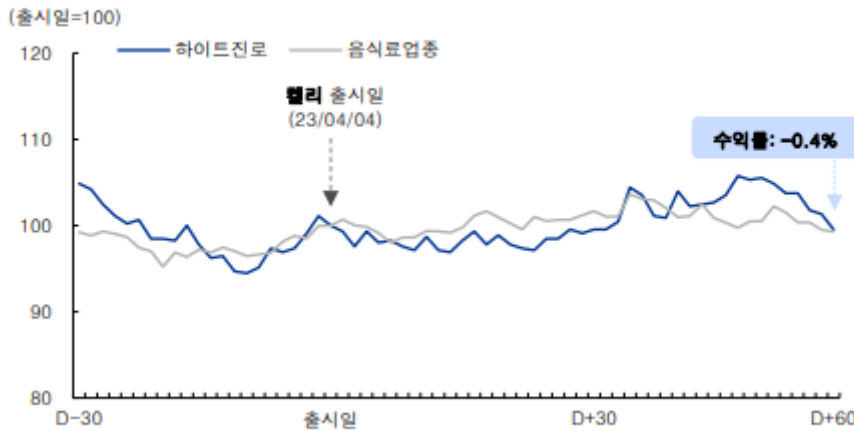
자료: 하이트진로, IBK투자증권

그림 3. 테라 출시일로부터 2개월간 주가 수익률



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 4. 켈리 출시일로부터 2개월간 주가 수익률



자료: Quantwise, IBK투자증권



---

하이로닉

소모품 장비 660대 판매, 해외 매출 본격화 전망

[\[출처\] 하나증권 김두현 애널리스트](#)

#### 해외 매출 성장의 초입 국면

하이로닉은 2007년 설립된 미용 의료기기 제조 및 판매기업으로 레이저, RF, HIFU 기반의 폭넓은 제품 포트폴리오를 가진다. 현재 동사는 해외 매출 성장 국면의 초입에 놓여있다. 향후 해외 매출이 성장할 것으로 판단하는 이유는 레퍼런스를 바탕으로 진출 가능한 국가가 다양해지고 있으며 실제 공급계약으로 이어지고 있기 때문이다. 최근 공시한 브라질 향 75억원 규모의 V-RO 장비 납품 계약이 대표적이며, 향후에도 중국/홍콩 향 해외 매출 비중 30% 이상을 유지하며 미국, 일본 등으로 장비 수출이 활발히 진행될 것으로 기대된다.

#### 소모품 매출 확대 본격화, 미국/중국 진출도 긍정적

작년 소모품 매출 비중은 약 16%로 장비 출시 이후 마케팅 목적의 무상 카트리지 제공 영향이 컸으며 4분기 화물 이슈로 장비 판매대수가 저조했다. 그러나 1Q23부터 해당 리스크가 해소 중이다. V-RO 장비는 올해 1분기 기준 누적판매 662대를 돌파하며 출시 이후 판매량이 빠르게 증가하는 추세이다. 해당 흐름은 2분기에도 지속되어 월별 판매량의 지속 상승이 가능할 것으로 보인다. 또한 올해부터 카트리지 당 샷 개수를 조정하여 회전율을 높이는 방식으로 변경하였으며 평균 1~3개월 내에 재주문이 들어오고 있는 상황이다. 또한 과거 제공했던 무상 소모품의 유상 전환도 본격화되고 있기에 소모품 매출 비중은 2023F 20%를 기점으로 지속 상승할 전망이다. 한편 해외 수출 성장도 긍정적이다. 미국 FDA 승인을 완료한 실크로(RF), 피코하이(레이저) 등의 장비는 대리점 직접판매 방식으로 공급계약이 논의되고 있으며 관련 매출이 연내 발생 가능할 것으로 기대된다. V-RO 장비는 아직 FDA 인증을 진행하지 않았지만 연내 V-RO 2.0 신규 장비 출시가 가시화되고 있기에 출시 이후 FDA 인증을 검토할 것으로 보인다. 중국 시장으로는 현지 상위권 필러 업체 향 ODM 계약 관련 논의가 이루어지고 있으며 내년부터 매출 발생이 기대된다. 또한 자회사 '아띠베뷰티'의 홈케어 장비인 '홈세라'의 중국 진출이 구체화되고 있다. 현지 유통사와 판매계약을 논의 중이며 중국 현지 업체들은 수율, 품질 등의 이슈로 인해 외국산에 대한 의존도가 높은 편이기에 동사의 장비가 경쟁력을 확보할 수 있을 것으로 판단된다.

#### 2023년 매출액 387억원, 영업이익 114억원 전망

2023년 매출액 387억원(+40.2%, YoY), 영업이익 114억원(+216.7%, YoY)으로 올해 실적 레벨업이 예상된다. 미용기기 업체들은 해외 매출과 소모품 비중의 상승 시 멀티플 확장이 동반된다. 1)장비 판매 대수의 꾸준한 성장성이 입증되고 있으며, 2)무상 카트리지의 유상전환 및 소모품 회전율 상승이 본격화되고, 3)해외 향 장비공급 모멘텀이 가시화되는 상황에서 23F PER 9배는 Peer 대비 낮은 멀티플 구간에 놓여있다는 판단이다.

### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2019	2020	2021	2022
매출액	15	13	22	28
영업이익	2	1	5	4
세전이익	2	2	6	4
순이익	3	3	7	3
EPS	189	207	442	191
증감률	흑전	9.5	113.5	(56.8)
PER	27.3	23.1	17.0	41.0
PBR	1.5	1.3	1.6	1.7
EV/EBITDA	18.6	25.2	17.9	21.3
ROE	7.1	7.6	12.1	5.0
BPS	3,502	3,624	4,560	4,736
DPS	56	49	0	0





비플라이소프트  
 AI학습용 뉴스 데이터 보유기업  
[\[출처\] IBK투자증권 채윤석 애널리스트](#)

뉴스 저작권 강화 수혜 기업

비플라이소프트는 1,000여개 이상의 국내 주요 언론사들로부터 일평균 13만건 이상의 뉴스 데이터를 매일 수집/공급 받고 있으며 한국언론진흥재단 공식 저작권 유통 대행사의 과점적 지위까지 보유한 기업으로 뉴스 저작권 강화에 따른 수혜가 기대됨 GPT 를 비롯한 생성형 AI 열풍 속에서 AI 학습용 데이터의 확보가 중요해지고 있음. 학습 데이터의 수준으로 AI가 생성한 결과물의 품질이 결정되는데, 이때 양질의 데이터에는 저작권이 존재하기 때문. 해외의 경우 북미 언론사들이 소속된 뉴스미디어연합(NMA)이 AI의 무분별한 뉴스 기사 데이터 수집 및 학습에 대한 법적 권리를 검토 중이며 이러한 이슈는 국내까지 확산될 것으로 전망됨

신규 서비스 AI김기자 출시

비플라이소프트는 지난 5월 AI EXPO에서 동사의 WIGO AI와 Chat GPT를 결합한 'AI김기자' 출시를 발표함. AI김기자는 동사의 기존 뉴스 저작권 유통 및 실시간 모니터링 구독형 서비스인 '아이서퍼'에서 사용 가능한 서비스로 보도자료, 연설문

## 2분기부터는 내실 경영

비플라이소프트의 2023년 1분기 영업 실적은 매출액 35억원(-6.4%, yoy), 영업적자 6억원(적자확대, yoy)을 기록하며 역성장 기록. 동사는 적자 폭 축소를 위해 인력 및 사업 구조조정을 단행 중으로 2분기부터는 비용 통제 효과가 나타날 것으로 기대됨

## 오버행 이슈 존재

상장일로부터 1년 도래일(2023년 6월 20일)에 약 41만주(기존주주 36만주, 우리사주 5만주)의 의무보유기간이 종료될 예정

(단위:억원,배)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	166	152	149	170	162
영업이익	-13	-18	-10	-8	-12
세전이익	-14	-18	-23	-19	-1
당기순이익	-15	-20	-23	-19	-1
EPS(원)	-62	-83	-95	-74	-3
증가율(%)	-140.6	33.1	15.3	-22.3	-95.7
영업이익률(%)	-7.8	-11.8	-6.7	-4.7	-7.4
순이익률(%)	-9.0	-13.2	-15.4	-11.2	-0.6
ROE(%)	-26.1	-49.9	-124.3	-122.5	-1.3
PER	-9.6	-4.4	-11.1	-33.3	-283.9
PBR	2.9	2.9	36.3	27.1	2.4
EV/EBITDA	-10.4	-5.3	-40.3	-135.1	-23.0

자료: Company data, IBK투자증권 예상

# 그림 1. 비플라이소프트 사업내용



자료: 비플라이소프트, IBK투자증권

# 그림 2. 뉴스저작권 개요

## 01. 뉴스저작권의 개념

뉴스저작권이란 시사보도, 여론형성, 정보전파 등을 목적으로 발행되는 정기간행물, 방송 또는 인터넷 매체 등에 수록된 저작물을 의미합니다. 뉴스는 저작권법 제4조 1항 2번에 명시된 이른 저작물에 해당하여 이에 의해 보호를 받습니다.

## 03. 뉴스도 저작권법의 보호를 받습니다

뉴스는 저작권법의 보호를 받는 언론사의 창작물로 무단 복사, 배포하는 것은 저작권법 위반입니다.

언론사의 뉴스 기사와 보도사진은 일관적인 저작물과 마찬가지로 창작 노력이 깃든 저작물입니다.

뉴스저작권도 음악, 영화, 게임 등 다른 저작물과 마찬가지로 저작권자의 허락을 받고 사용해야 합니다.

디지털 시대에 뉴스저작권이 더욱 중요한 이유는 인터넷 등 디지털 공간에서의 무단 복사, 재배포가 손쉬워지면서 기밀, 기간, 개인이 자신의 필요에 따라 뉴스저작권을 침해하는 사례가 점점 늘어나고 있기 때문입니다.

**단순 사실 보도는 저작권법의 보호 대상이 아닙니다.**

뉴스 기사 중 부고, 인사동정, 주시사제, 일기예보, 6차 원탁에 복에 작성한 시건서고 단신 기사는 '사실의 전달에 불과한 시사보도'라 하여 저작권법적 보호 대상이 아닙니다. (제4조 제호)

그러나 위 예시를 제외한 뉴스 기사는 원칙적으로 저작권법의 보호를 받습니다.

## 02. 뉴스저작권의 종류

- 1 신문, 인터넷 등에 텍스트 형태로 보도된 뉴스는 어문 저작물에 해당합니다.
- 2 언론사 기사가 포함된 보도사진은 사진 저작물에 해당합니다.
- 3 방송뉴스 등에서 기사가 보도한 뉴스는 무형의 구술에 의한 어문 저작물에 해당합니다.
- 4 방송뉴스 등에 포함된 유행질, 교류적 음악 등은 음악 저작물에 해당합니다.
- 5 방송, 인터넷 등에서 영상으로 제작, 보도한 뉴스는 영상 저작물에 해당합니다.

자료: 한국언론진흥재단, IBK투자증권





---

감성코퍼레이션

'캠핑계의 샤넬, Snowpeak'를 등에 업다

[\[출처\] DS투자증권 김수현 애널리스트](#)

스노우피크, 그 어떤 캠핑 브랜드도 범접할 수 없는 위치

국내 캠핑 업계에서 스노우피크는 그 어떤 캠핑 브랜드도 범접할 수 없을 정도의 브랜드 위상을 갖고 있다. 특징은 1) 캠퍼라면 누구나 소유하고 싶어하는 대표 프리미엄 브랜드, 2) 인기 제품의 경우 6개월~1년 이상의 대기, 3) 한 번 쓰기 시작하면 엄청난 고객 로열티를 갖게 되는 특징이 있다. 이는 1) 브랜드에 녹아 있는 독특한 철학과 제품의 우수성은 물론, 2) 1년에 1~2회 오프라인 행사 외에는 일체 마케팅을 하지 않고 수요 대비 제품 공급량이 적어 소비자의 애를 태우는 마케팅 전략 등에 기인한다. 무엇보다 고가 브랜드로서 명품 소비 심리 유발이 결정적이다. 캠핑에 입문하면 처음에는 저가제품으로 시작하여 돌고 돌아 결국 '스노우피크'로 정착한다는 말이 있을 정도이다.

동사는 일본 스노우피크 (Inc)로부터 어패럴 (의류)에 대한 독점 라이선스를 취득하였고 지역별로 한국, 중국, 대만으로 진출이 가능하다. 매우 보수적인 정책을 펼치는 일본 스노우피크 본사가 동사 지분 4.2%를 취득한 점도 상당히 인상적이다.

대만과 중국에서의 성공 여부가 리레이팅 요소

캠핑 산업의 경우 장비가 우선적으로 성공한 뒤 의류를 출시하여 알파를 내는 전략이다. 이미 장비 부문에서 일본 본사 (Inc.)가 국내 시장에서 성공적인 성과를 이뤄왔기 때문에 어패럴에서의 성공도 예상 가능하다. 동사는 출시 초기 시행착오 등을 거쳐 품질을 높이면서 가격을 최대한 낮췄으며 배우 류승범의 모델 기용도 상당히 성공적이었다. 국내 성공 가능성은 이미 주가에 반영되기 시작했다고 판단한다.

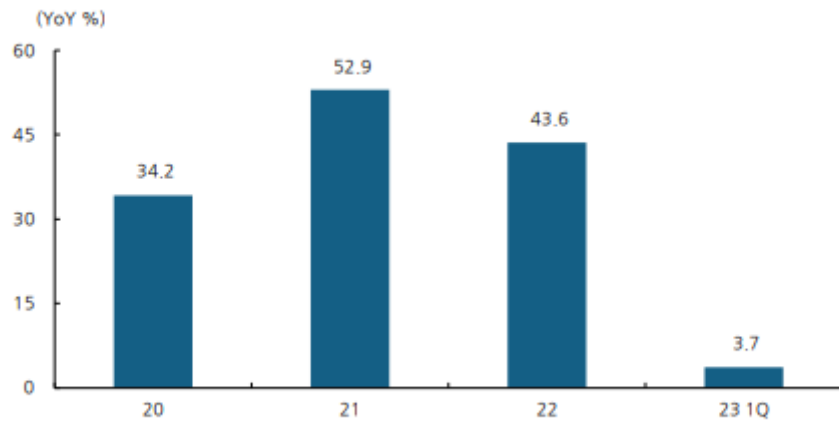
이제부터 중요한 것은 대만과 중국으로 이어지는 아시아에서의 성공 여부이다. 대만은 4월 말에 진출했으며 중국은 하반기 현지 파트너 선정 이후인 내년 상반기부터 본격적인 시험대에 오른다. 성공 여부의 proxy로 캠핑 장비로 먼저 대만에 진출한 일본 본사 (Inc.)의 대만에서의 실적 추이와 아직 본격적으로 진출 전인 중국에서의 전략과 시장 환경을 살펴볼 필요가 있다.

## Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	49	117	183	278	380
영업이익	1	16	28	47	69
영업이익률(%)	2.4	13.8	15.6	16.7	18.2
세전이익	0	16	26	42	61
자배주주지분순이익	0	15	25	41	59
EPS(원)	4	168	284	457	657
증감률(%)	흑전	4,576.0	68.6	61.1	43.8
ROE(%)	1.1	37.7	40.0	42.3	40.1
PER(배)	613.8	11.1	13.0	8.1	5.6
PBR(배)	5.9	3.3	4.3	2.8	1.9
EV/EBITDA(배)	59.7	8.9	9.3	5.7	3.5

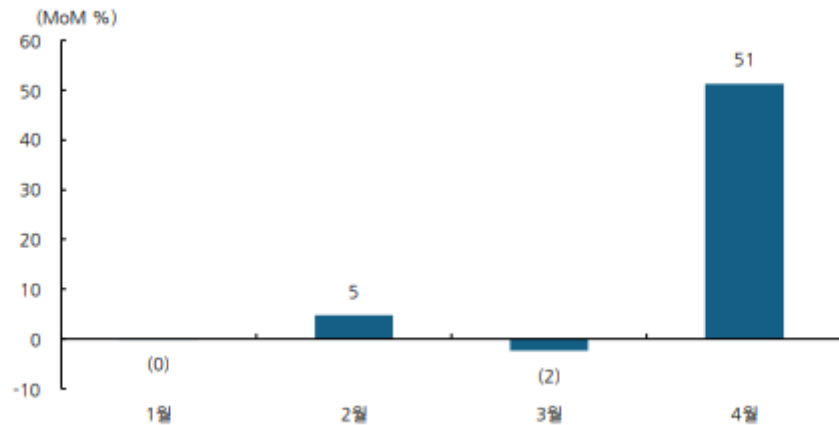
자료: 삼성코퍼레이션, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 개별기준

그림1 SnowPeak 대만 (일본 본사의 100% 자회사) 매출 성장률



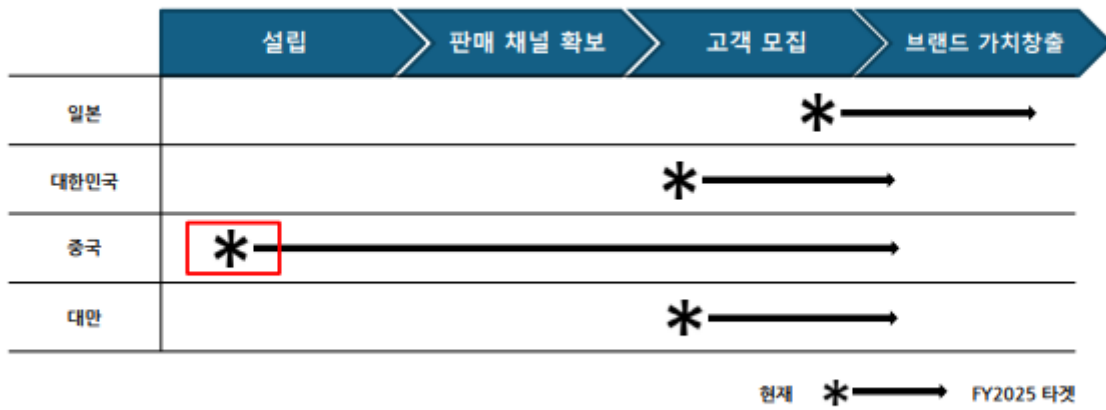
자료: SnowPeak, DS투자증권 리서치센터

그림2 SnowPeak 대만 월별 매출 성장률



자료: SnowPeak, DS투자증권 리서치센터

그림5 스노우피크 (본사)의 아시아 국가별 로드맵



자료: SnowPeak, DS투자증권 리서치센터





피플바이오  
 CNS 질환 진단부터 그 너머 데이터 사업까지  
[\[출처\] 키움증권 허혜민 애널리스트](#)

본업인 알츠하이머 혈액 진단의 외형 성장은 꾸준히

’23년 예상 매출액은 약 75억 원(YoY +69%)으로 전망한다. 제작년 4분기부터 납품을 개시한 KMI 검진센터향 진단 제품을 시작으로 하여 주요 국내 수탁 업체들에 물량을 꾸준히 공급하는 중이다. 다만, 싱가포르향 MOQ 물량이 인증 지연으로 인해 파트너사와 계약을 해지하면서 3년간 약 20억 원의 매출이 발생하지 못하는 상황이 되었다. 이러한 이유로 인해 BEP를 달성할 수 있는 매출액을 ’23년에 만들기는 어려울 것으로 판단한다. 그럼에도 약 40억 원의 광고비를 집행하며 4Q22부터 진행했던 TV 광고, 자체 영업 인력 활성화, 연 매출 17조 원 수준의 스위스 소재 의약품 유통사 DKSH와의 협약 등의 효과가 가시화되어 매출 성장세를 견인할 것이다. 기존에 납품을 진행하던 병의원은 100개소 내외였지만, ’23년 6월 현재 250개소로 증가하였고, 각 병원에서 주문하는 진단 키트 수요가 증가하여 외형 성장은 지속될 전망이다.

휴먼동특성 사업의 ‘인바디’, ‘제이어스’의 사업 개발 시작

현재 동사가 31.8%의 지분을 보유한 자회사 '제이어스'의 사업에 시동이 걸리는 국면이다. 제이어스가 영위하는 사업은 러닝 머신 위에서 걸음걸이 진단 전용 신발과 발목 센서를 부착한 채로 약 1분간 걸으면 여러 신체 결과를 분석하고 통계적 수치로 표현할 수 있는 데이터를 다뤄 디지털 바이오마커를 만드는 사업이다.

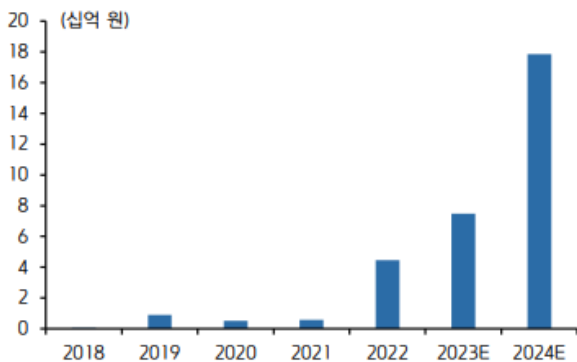
제이어스는 '19년에 부산시에서 신체 좌우 불균형이나 걸음걸이에 문제가 있다고 진단 받은 환자군 15,000명과 대조군 15,000명의 데이터를 분석하여 대규모 임상 시험을 진행한 바 있다. 여러 사람의 걷는 결과를 정량화하여 이상적인 건강 상태를 가진 하나의 가상인간을 만들고, 각 임상 대상자별로 신체의 어디에 얼마큼의 문제가 있는지 진단을 하는 과정을 거친다.

헬스장에서 주기적으로 체성분 검사를 하고, 본인의 근골격량 및 체지방 등을 확인하여 건강 증진에 기여하는 제품을 만드는 '인바디'를 떠올리면 제이어스의 제품과 BM을 이해하기 쉽다. 제이어스는 교육청을 통한 청소년들, 파트너십 체결사를 통한 직장인들을 대상으로 비즈니스 모델을 현실화하기 위한 준비기를 거치고 있다. 중장기적으로는 일반 피트니스 센터, 보건소 등에 기기를 성공적으로 보급하여 더 많은 데이터를 기반으로 우수한 진단 능력을 개발할 수 있는 선순환 구조를 갖출 예정이다. 이러한 사업 고도화 과정을 진행시킨 후에 '25년에 IPO를 진행할 계획을 가지고 있다

(억 원) IFRS 별도	2020	2021	2022	2023F
매출액	5	2	32	75
영업이익	-46	-64	-94	-69
EBITDA	-43	-59	-86	-56
세전이익	-44	-47	-143	-120
순이익	-44	-47	-143	-120
지배주주지분순이익	-44	-47	-143	-120
EPS(원)	-427	-407	-1,168	-921
증감률(% YoY)	적지	적지	적지	적지
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	33.93	11.47	48.15	-80.31
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
영업이익률(%)	-920.0	-3200.0	-293.8	-92.0
ROE(%)	-76.0	-36.5	-136.3	-1,078.8
순차입금비율(%)	-103.4	-118.3	-104.9	-84.2

자료: 키움증권

### 피플바이오 별도 매출 추이 및 전망



자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터

### 주요 종속기업 및 관계기업 현황

기업명	회사 개요	지분율
뉴로바이오투	퇴행성 뇌질환 신약 개발 연구	100.00%
파마코바이오	천연물 관련 연구	59.47%
제이어스	휴먼동특성 데이터 사업	31.17%

자료: 전자공시, 키움증권 리서치센터



스코넥

XR 콘텐츠 리더

[\[출처\] NH투자증권 강경근 애널리스트](#)

### 국내 최다 VR 콘텐츠 레퍼런스 및 개발 역량 확보

스코넥은 XR(eXtended Reality, 확장현실) 콘텐츠 개발 사업자. 10년 이상 VR콘텐츠 개발에 주력, 국내 최다 VR 콘텐츠 레퍼런스(40여개) 확보. 오кул러스 출시한 메타에 이어 애플, 소니, 삼성전자 등 글로벌 빅테크 XR 시장에 본격 진출. 애플의 MR헤드셋 '리얼리티 프로' 6월 공개 예정. 메타의 메인 모델 오кул러스 퀘스트3도 하반기 출시 전망. 연이은 XR 기기 출시에 따른 양질의 콘텐츠 확보를 위한 플랫폼 간 경쟁 심화는 동사에 기회 요인으로 작용할 것

### 우수한 역량에 기반한 XR 산업 내 사업 영역 확장 기대

동사가 현재 메타와 공동 투자해 개발 중인 VR FPS '스트라이크 러쉬' 2024년 1분기 출시 예정. 2025년까지 글로벌 XR 게임 및 생활 콘텐츠 15종 이상 론칭이목표. 또한 VR 산업 내 우수한 네트워킹 및 콘텐츠 개발 역량 바탕으로 한 협력기반 콘텐츠 개발, 배급 및 유통 서비스 분야로의 사업 영역 확대 계획

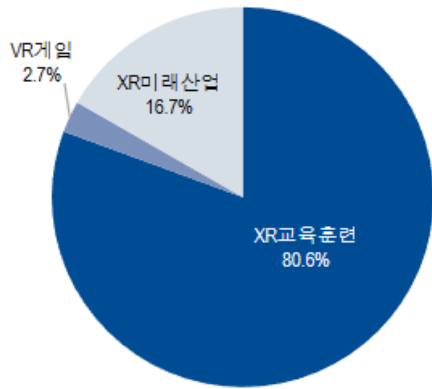
국내 타 게임사, 엔터업계 등과의 협업 통한 국내외 우수 콘텐츠 발굴 및 VR생태계 확장이 목표. 글로벌 빅테크의 XR 시장 진입 본격화하는 가운데 국내 최다 XR 콘텐츠 레퍼런스와 독보적인 기술력 보유 중이라는 점에서 중장기적으로 주목할 만한 기업으로 판단

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	3.6	6.9	14.3	16.9
증감률	-40.4	89.8	106.2	18.6
영업이익	-4.6	-1.6	3.2	4.4
증감률	적지	적지	흑전	36.4
영업이익률	-127.2	-23.7	22.4	25.7
(지배지분)순이익	-4.4	-0.9	3.7	4.6
EPS	-369	-73	297	372
증감률	적지	적지	흑전	25.2
PER	N/A	N/A	46.5	37.2
PBR	7.4	7.0	6.1	5.2
EV/EBITDA	N/A	N/A	40.6	29.4
ROE	-35.6	-3.7	14.0	15.2
부채비율	16.6	25.5	27.7	27.3
순차입금	-25.2	-24.4	-26.4	-30.8

단위: 십억원, %, 원, 배

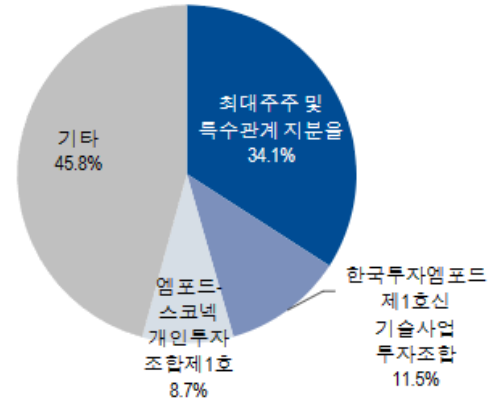


그림 1. 매출액 구성(2023년 1분기 기준)



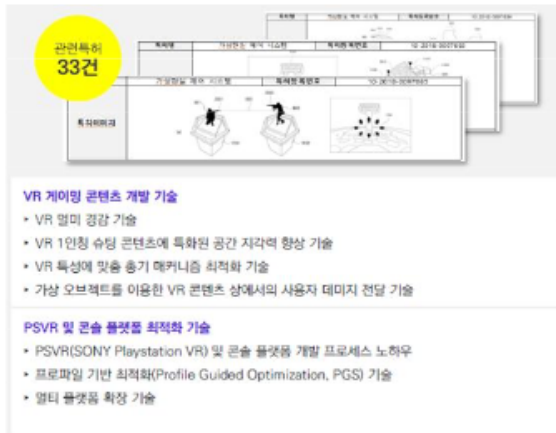
자료: 스코넥, NH투자증권 리서치본부

그림 2. 주주 구성(2023년 1분기 기준)



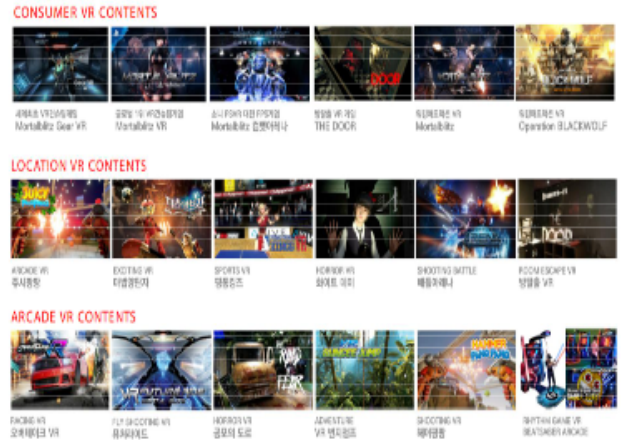
자료: 스코넥, NH투자증권 리서치본부

그림 4. VR 게이밍 콘텐츠 개발 기술 및 노하우 확보



자료: IPnest(2022.05), NH투자증권 리서치본부

그림 5. 국내 최다 VR 콘텐츠 개발 레퍼런스 보유



자료: 스코넥, NH투자증권 리서치본부



SAMG엔터

쌈짓돈을 꺼내라 캐치!

[\[출처\] NH투자증권 백준기 애널리스트](#)

NDR 후기 - 양호한 매출 성장. 하반기 가파른 이익 개선 주목

캐치티니핑은 콩순이와 시크릿쥬주가 양분하고 있던 국내 여아 완구 시장에 진출해 빠른 매출 성장을 달성. 5월 어린이날 연휴 경쟁 IP 대비 압도적인 성과를 거뒀고 주요 온라인 커머스에서 포켓몬에 이어 국내 키즈 완구 중 최대 매출 달성 경쟁 IP들이 출시 이후 20년 가까이 지속적인 국내 매출을 거둔 바 있어 캐치티니핑은 성장 고점 이후에도 꾸준한 매출이 가능한 IP로 자리잡았다고 판단. 여기에 신규 IP인 메탈카드봇 현재 시청률이 3월 방영 대비 3%p 이상 큰 폭 상승해 차기 IP 기대감도 유효하다고 판단

4분기에 매출 집중되는 계절성을 보유한 바 하반기부터 이익 개선폭 크게 확대될 전망. 올해 9월 캐치티니핑 신규 시즌 출시와 함께 동사는 직납으로 완구 유통 구조를 대폭 변경. 해당 사업 내재화 비용은 이미 작년 실적에 반영되어 있음. 올해 하반기 실적에서 완구 사업 이익률 전년 대비 대폭 개선 확인될 것

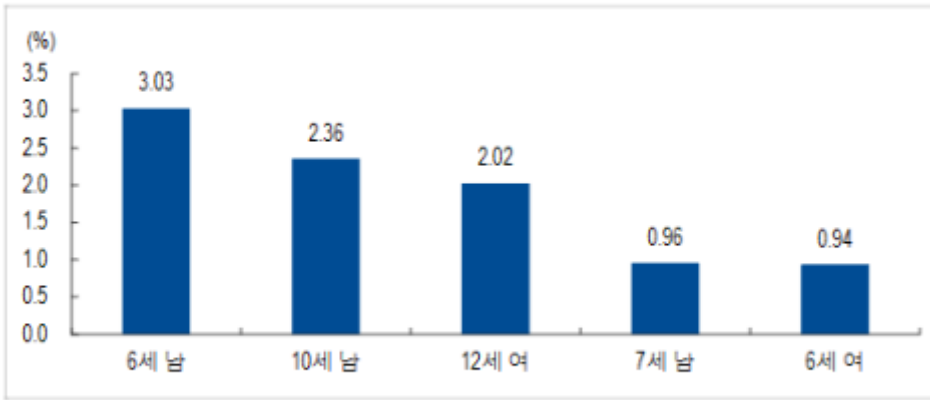
메탈카드봇에 이은 신규 IP 출시 전망

5월 말 자금조달 우려가 선반영되면서 동사 주가 15% 이상 하락. 조달 여부는 정해진 바 없으나 조달하더라도 일반 공모나 신규 투자자 유치를 택하진 않을 전망. 주목할 점은 내년 3월 목표로 신규 IP 출시 준비 중. 이는 그간 집중해온 10세 이하보다 높은 연령대를 타깃팅하는 대형 IP 개발 예상. 여기에 국내 흥행 성공한 캐치티니핑 IP 활용해 소비재 사업 진출하는 등 비즈니스 영역 확장

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	68.3	124.9	177.4	223.2
증감률			42.0	25.9
영업이익	-0.4	13.5	20.2	29.5
증감률	적전	흑전	49.3	45.8
영업이익률	-0.5	10.8	11.4	13.2
(지배지분)순이익	-23.0	12.3	19.1	25.6
EPS	-3,792	1,437	2,219	2,985
증감률	적지	흑전	54.4	34.5
PER	N/A	20.0	12.9	9.6
PBR	4.6	4.2	3.1	2.4
EV/EBITDA	55.6	11.7	8.2	5.4
ROE	-188.3	23.2	27.7	28.1
부채비율	62.8	64.1	57.5	51.4
순차입금	-15.1	-23.6	-41.2	-63.8

단위: 십억원, %, 원, 배

### 신규 IP 메탈카드봇 3% 이상 시청률 달성



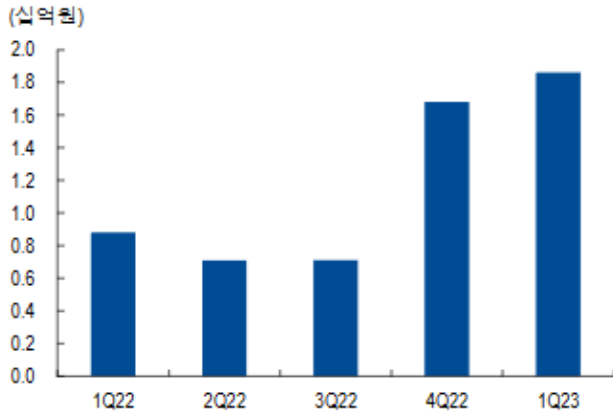
자료: SAMG엔터, NH투자증권 리서치본부

표1. 중국 내 콘텐츠 협력사 리스트

IP	파트너사	IP 특이사항	중국 론칭
미니 특공대	와우따띠	중국 내 300억뷰+ 막대한 인지도 보유 메인 완구 및 라이선싱 제품 매출 연 500억원 기록	2022년 9월 시즌4
캐치! 캐치! 티니핑	와우따띠	론칭 3일 만에 중국 대형 OTT 플랫폼 어린이 카테고리 3위 기록, 40여종 요청 컬렉팅 피규어 순차 출시 중	2022년 4분기 시즌2
블루팝	와우따띠	K-POP을 기반으로 한 가상 아이돌 프로젝트 중국 내 선풍적인 인기를 끌고 있는 컬렉팅 랜덤 피규어 제품 출시 (연간 24종 이상)	2023년 1월 시즌1
슈퍼다이노	수낙컬처	현대문명에 살고 있는 공룡세계를 구현하여 테마파크 사업에 응이	2022년 4월 시즌1
메탈카드봇	HFT	수집형 변신로봇 IP로 10여종의 퀄리티 높은 로봇 출현, 카드와 결합하여 새로운 게임 기획 가능	2023년 2분기 시즌 1

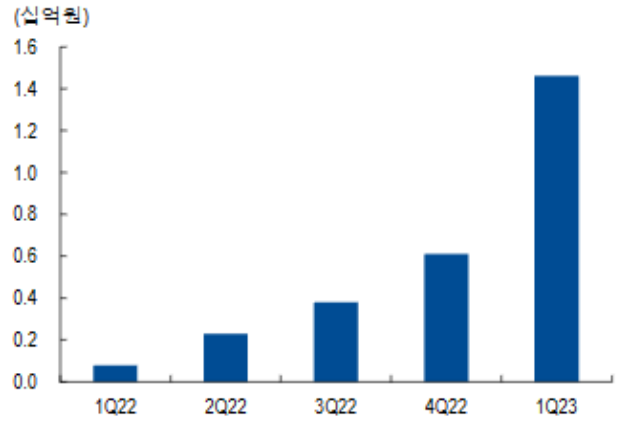
자료: SAMG엔터, NH투자증권 리서치본부

그림 1. 중국 광저우 법인 매출 2월 말부터 시작



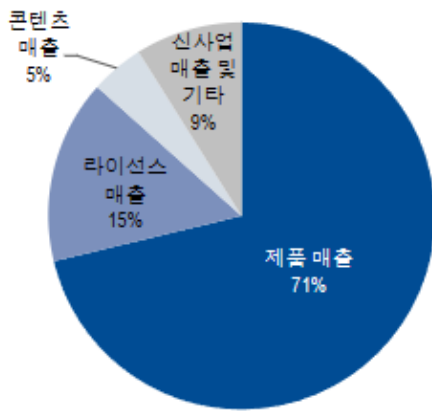
자료: SAMG엔터, NH투자증권 리서치본부

그림 2. 패션 사업 등 신규 사업 매출액 성장 개선



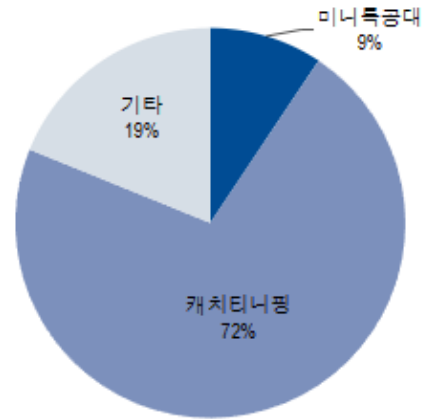
자료: SAMG엔터, NH투자증권 리서치본부

그림 3. 현재 완구 매출 비중이 71%



자료: SAMG엔터, NH투자증권 리서치본부

그림 4. 국내 캐치티니핑의 인기를 보여주는 제품 비중



자료: SAMG엔터, NH투자증권 리서치본부

29,050 ▲ 1,000 +3.57% 271,414 104.68% 3.16% 7,715백만 최우선 29,050 29,000 시 28,250 고 29,100 저 27,300 매수 매도

