핑거스토리 (417180)

안정적인 실적 시현 및 비유기적 성장 기대

종합 콘텐츠 플랫폼 운영사

동사는 디지털 만화 및 웹툰 그리고 웹소설 등의 콘텐츠 유통을 주된 목적 사업으로 영위하 는 종합 콘텐츠 플랫폼 업체이다. 주요 운영 플랫폼으로는 정통 무협과 퓨전 무협 및 액션 장르에 특화된 남성향 웹툰 플랫폼 '무툰'과 로맨스 및 순정 판타지 중심 여성향 웹툰 플랫 폼 '큐툰' 등이 있다. 콘텐츠별 매출 비중은 디지털 만화 50%, 웹소설 38%, 웹툰 11%, 기 타 1% 등으로 구성된다.

안정적 실적 시현 및 비유기적 성장 기대

지난 3년간 매출액 연평균 성장률은 약 28.9%에 달하였고, 5% 수준을 상회하는 안정적인 마진율을 달성함에 따라 콘텐츠 플랫폼 시장 내 MS 확대를 지속하였다. 3Q23 누적 기준 매출액은 138억원, 영업이익은 10억원 수준을 기록하고 있으며, 연간 기준 7~8% 수준의 탑라인 성장이 예상된다.

내년에도 실적 개선세 가능할 전망인데, 공급 콘텐츠 확대에 따른 1) '무툰 & 큐툰' 가입자 수 증가, 2) 재결제 비중 확대 추이 및 3) M&A를 통한 비유기적 성장 등이다. 남성향 웹툰 플랫폼 '무툰'의 가입자 수는 2021년 94만, 2022년 108만, 2023년E 125만명에 달할 전망 이며, 완만한 성장 기조는 내년에도 유지될 전망이다. 우선, 외부 대형 플랫폼(문피아 등)을 통한 작품(소설) 수급 확대될 전망이며, 원피스/나루토 등과 같은 日 대작 콘텐츠 및 영상 콘텐츠(영화)도 본격적으로 확대해 나갈 예정이다. 재결제 건수 역시 올해 11월 역대 최대 치인 14.3만건을 기록하였고, 헤비유저(10회 이상 결제) 수도 5.3만명 수준으로 지속 확대 추이를 보이고 있어, 안정적인 실적 시현에 가시성이 높은 상황이다. 분기별 재결제 건수 (1020: 98,736건 → 3023: 143,323건)도 확대 추세를 보이고 있다. 또한, 내년에는 자체 IP를 보유한 스튜디오 및 CP사를 대상으로 한 적극적인 M&A가 이뤄질 전망이다. 올해 유 상증자 및 전환사채를 통해 확보한 자금을 활용할 예정으로, 비유기적 성장은 물론 유기적 성장으로의 선순환이 예상된다.



NOT RATED (I)

| 목표주가 | | _9 | 원 (I) | |
|--------------|----------|--------|--------|--|
| 현재주가 (12/21) | | 3, | 320원 | |
| 상승여력 | | | - | |
| | | | | |
| 시가총액 | | ! | 551억원 | |
| 총발행주식수 | | 16,58 | 5,796주 | |
| 60일 평균 거래대금 | | | 25억원 | |
| 60일 평균 거래량 | 658,527주 | | | |
| 52주 고/저 | 11,8 | 850원 / | 2,800원 | |
| 외인지분율 | | | 0.15% | |
| 배당수익률 | | | 0.00% | |
| 주요주주 | <u></u> | 와니코코 | 외 9 인 | |
| 주가수익률 (%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 | |
| 절대 | 8.3 | (10.0) | (60.1) | |
| 상대 | 3.0 | (9.9) | (67.3) | |
| 절대 (달러환산) | 7.0 | (7.6) | (60.7) | |

| | 4Q23E | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|----------|-------|--------|-------|------|--------|
| 매출액 | - | - | _ | - | - |
| 영업이익 | - | - | - | - | - |
| 세전계속사업이익 | - | - | - | - | - |
| 지배순이익 | - | _ | - | - | - |

자료: 유안타증권

영업이익률 (%)

지배순이익률 (%)

| Forecasts and valua | precasts and valuations (K-IFRS 개별) (억원 | | | | | | |
|---------------------|---|-------|-------|-------|--|--|--|
| 결산 (12월) | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A | | | |
| 매출액 | 81 | 131 | 163 | 174 | | | |
| 영업이익 | -1 | 7 | 12 | 10 | | | |
| 지배순이익 | -1 | 7 | 10 | -36 | | | |
| PER | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -30.4 | | | |
| PBR | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 7.7 | | | |
| EV/EBITDA | -31.0 | -34.8 | -27.1 | 248.0 | | | |
| ROE | -11.5 | 38.1 | 34.0 | -50.8 | | | |

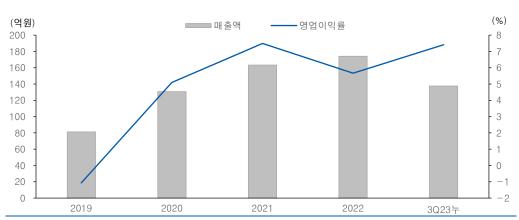
자료: 유안타증권

(억원, %)



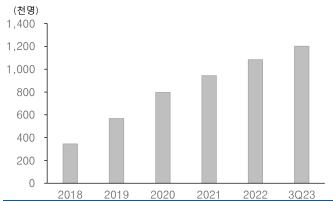
Quarterly earning Forecasts

핑거스토리 매출액 및 영업이익률 추이



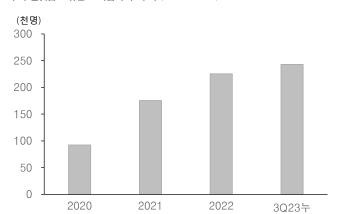
자료: 핑거스토리, 유안타증권 리서치센터

주력 플랫폼 '무툰' 기입자 수 추이 (2018~3Q23)



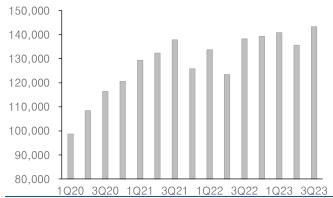
자료: 핑거스토리, 유안타증권 리서치센터

주력 플랫폼 '큐툰' 기입자 수 추이 (2020~3Q23)



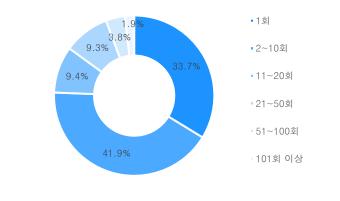
자료: 핑거스토리, 유안타증권 리서치센터

분기별 재결제 건수 추이 (1Q20~4Q22)



자료: 핑거스토리, 유안타증권 리서치센터

결제 빈도별 유료 가입자수 비중 현황(누적 기준)



자료: 핑거스토리, 유안타증권 리서치센터

핑거스토리 시업 영역 확장 전략



자료: 핑거스토리, 유안타증권 리서치센터

핑거스토리 웹툰 및 만화 제작 공정

| 기획 및 시나리오 | | 디지털 데생 화면편집 | | 채색 및 캐릭터 보완 | | 후반작업 및 편집 |
|-------------------|---|--------------------|---|-------------------|---|----------------------|
| 작품 컨셉 및 캐릭터 기획 | > | 작화 전체 디지털 데생 진행 | > | 작화 데생에 채색 작업진행 | > | 트리트먼트 연출 및 이펙트 효과 |
| 컨셉에 따른 시나리오 생성 | · | 캐릭터 및 등장인물 구체화 | Ţ | 캐릭터 보완 및 배경 삽입 | , | 마스크 수정 및 식자 작업 진행 |

자료: 핑거스토리, 유안타증권 리서치센터

주력 플랫폼 '무툰' 내 자체 IP 제작 현황

| A CE THE THE | | | 2월 | 3월 | 4월 | 5월 | 6월 | 7월 | 8월 | 9월 | 10월 | 11월 | 12월 |
|--------------------|---|--|--|--|--|---|--|---|--|--|---|---|--|
| 솥뚜껑 전설 | 무혐 | | | | | | 120화 완결 | | | | | | |
| 정글 | 액션 | | | | | | 157화 완결 | | | | | | |
| 철새의왕 | 액션 | | | | | | 100화 완결 | | | | | | |
| -숙자두만욱 | 액션 | | | | | | 30화 시즌1 | 왼결 | | | | | |
| 검묘 | 무협 | | | | | | 81화 완결 | | | | | | |
| 원수 | 무협 | | | | | | 100화 완결 | | | | | | |
| 종뢰표사 | 무협 | | | | | | 85화 완결 | | | | | | |
| 쌍룡여의 | 무협 | | | | | | 100화 완결 | | | | | | |
| 무결 | 무혐 | 현재 88화 | 제작 | | | | 98화 완결 | | | | | | |
| 무명도 | 무혐 | 현재 67화 | 제작 | | | | | | | | | 100화 제작 | |
| 모용전기 | 무협 | 현재 30화 | 제작 | | | | 40화 완결 | | | | | | |
| 수라재천 | 무협 | 현재 25화 | ·제작 | | | | | | 40화 완결 | | | | |
| 마교전사,패왕 남림,철혈문등 | 무협(3) / 로맨스(1) | | | | | | | | | | | | 100화 제작 |
| | 철생의왕 숙자두만욱 경모 원수 종뢰표사 쌍룡여의 무결 무명도 모용전기 소라재천 교전사패왕 | 청새의왕 액선 숙자두만홍 액선 검묘 무협 원수 무협 충뢰표산 무협 상룡여의 무협 무명 무협 무명도 무협 모용전기 무협 소라재선 무협 | 철생의왕 액선 숙자두만옷 액선 검모 무협 원수 무협 중회표산 무협 상용여의 무협 무건 무협 현재 86회 무명도 무협 현재 86회 모용정기 무협 현재 30화 소란대선 무협 현재 35화 | 철생의왕 액선 숙자두만을 액선 검모 무협 원수 무협 중뢰표산 무협 상등여의 무협 무검 무형 현재 88화 제작 무명도 무협 현재 67화 제작 모용전기 무협 현재 53화 제작 소란재선 무형 현재 53화 제작 | 철생의왕 약선 숙자두만옷 약선 검모 무협 원수 무협 중뢰표산 무협 상용여의 무협 무건 무협 현재 80화 제작 무명도 무협 현재 67화 제작 모용전기 무협 현재 90화 제작 수란대선 무협 현재 25화 제작 | 철생의원 액선 숙자두맛을 액선 검모 무협 원수 무협 중뢰표산 무협 상용여의 무협 무검 무험 현재 80학 제작 무명도 무험 현재 67학 제작 모용전기 무험 현재 30학 제작 | 철생의왕 역선 숙자두민은 역선 검모 무협 원수 무협 중뢰표산 무협 상용여의 무협 무건 무협 현재 86화 제작 무명도 무협 현재 67화 제작 모용전기 무협 현재 96화 제작 소란대선 무형 현재 96화 제작 | 청사의왕 액선 숙자두만옥 액선 검모 무합 원수 무합 종료표산 무합 쌍통여의 무합 무결 무합 무리 100화 완료 무리 무리 무리 무리 무리 보재 80화 제작 무명도 무리 보재 67화 제작 40화 완료 소라자천 무함 현재 25화 제작 40화 완료 소라자천 무함 | 청생의왕 액선 100화 완경 숙자두민용 액선 30화 사존! 완결 경모 무현 100화 완결 용되표산 무현 95화 완경 상용여의 무현 100화 완결 무경 무현 100화 완결 무명 전체 80화 제작 98하 완결 무명도 무현 전체 50화 제작 오용전기 무현 전체 30화 제작 40화 완결 수라재선 무ፅ 전체 25화 제작 | 실생의왕 액선 숙자두만응 액선 검모 무합 원수 무합 종료표선 무합 쌍통여의 무합 무리 100화 완결 상통여의 무합 무리 보세 80화 제작 무명도 무리 보세 67화 세작 96화 완결 모용전기 무험 선세 30화 세작 40화 완결 수라재천 무함 현재 25화 제작 40화 완결 | 청사의왕 액선 100화 완결 숙자두만응 액선 30화 시즌1 환결 검모 무합 81화 완결 원수 무합 85화 완결 쌍등여의 무합 85화 완결 무결 무형 100화 완결 무결 무형 현재 88화 제작 98화 완결 무명도 무형 현재 57화 제작 40화 완결 소라재천 무형 현재 55화 제작 40화 완결 소라재천 무형 현재 55화 제작 40화 완결 | 실생의왕 액선 100화 완경 숙자두만응 액선 30화 시즌1 완결 검모 무합 81화 완경 원수 무합 100화 완경 항통여의 무합 85화 완경 쌍통여의 무합 100화 완경 무경 무원 96화 완경 무명도 무합 96화 환경 무명도 무합 선생 67화 세약 모용전기 무합 선생 30화 세약 40화 완결 수라재천 무합 선생 25화 생각 40화 완결 | 청사의왕 액선 100화 완경 숙자두만응 액선 30화 시즌1 2월 검모 무험 81화 완경 원수 무험 100화 완경 쌍등여의 무험 85화 완경 무결 무형 100화 완경 무명 보체 80화 제작 98화 완경 무명 보체 50화 제작 100화 환경 모용전기 무형 현체 30화 제작 40화 완결 수라재천 무형 현재 55화 제작 40화 완결 |

자료: 핑거스토리, 유안타증권 리서치센터



핑거스토리 (417180) 추정재무제표 (K-IFRS 개별)

| 손익계산서 | | | | | (단위: 억원) |
|-------------|-------|-------|-------|-------|----------|
| 결산(12월) | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A |
| 매출액 | 0 | 81 | 131 | 163 | 174 |
| 매출원가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매출총이익 | 0 | 81 | 131 | 163 | 174 |
| 판관비 | 0 | 82 | 124 | 151 | 164 |
| 영업이익 | 0 | -1 | 7 | 12 | 10 |
| EBITDA | 0 | 1 | 1 | 2 | 4 |
| 영업외손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | -46 |
| 외환관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 이자손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1 |
| 관계기업관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | 0 | 0 | 0 | 0 | -47 |
| 법인세비용차감전순손익 | 0 | -1 | 7 | 13 | -36 |
| 법인세비용 | 0 | 0 | 0 | 2 | 0 |
| 계속사업순손익 | 0 | -1 | 7 | 10 | -36 |
| 중단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 0 | -1 | 7 | 10 | -36 |
| 지배지분순이익 | 0 | -1 | 7 | 10 | -36 |
| 포괄순이익 | 0 | -1 | 7 | 10 | -36 |
| 지배지분포괄이익 | 0 | -1 | 7 | 10 | -36 |

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

| 현금흐름표 | | | | (1 | 단위: 억원) |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|---------|
| 결산(12월) | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A |
| 영업활동 현금흐름 | 0 | 7 | 13 | 19 | 12 |
| 당기순이익 | 0 | -6 | 7 | 10 | -36 |
| 감가상각비 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 외환손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 종속,관계기업관련손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산부채의 증감 | 0 | 12 | 5 | 5 | 3 |
| 기타현금흐름 | 0 | 1 | 0 | 3 | 44 |
| 투자활동 현금흐름 | 0 | -2 | -3 | -8 | 30 |
| 투자자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유형자산 감소 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | 0 | -2 | -4 | -8 | 30 |
| 재무활동 현금흐름 | 0 | 19 | 0 | -1 | 4 |
| 단기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 및 장기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본 | 0 | 20 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | 0 | -1 | 0 | -1 | 4 |
| 연결범위변동 등 기타 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금의 증감 | 0 | 25 | 10 | 10 | 46 |
| 기초 현금 | 0 | 7 | 32 | 42 | 52 |
| 기말 현금 | 0 | 32 | 42 | 52 | 98 |
| NOPLAT | 0 | -1 | 7 | 12 | 10 |
| FCF | 0 | 12 | 14 | 19 | 17 |

자료: 유안타증권

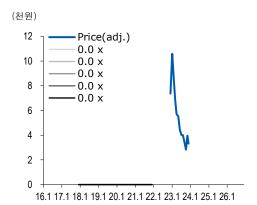
| 재무상태표 | | | | ([| 근위: 억원) |
|--------------|-------|-------|-------|-------|---------|
| 결산(12월) | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A |
| 유동자산 | 0 | 38 | 49 | 59 | 174 |
| 현금및현금성자산 | 0 | 32 | 42 | 52 | 98 |
| 매출채권 및 기타채권 | 0 | 3 | 3 | 3 | 5 |
| 재고자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동자산 | 0 | 4 | 7 | 14 | 15 |
| 유형자산 | 0 | 2 | 2 | 2 | 3 |
| 관계기업등 지분관련자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타투자자산 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자산총계 | 0 | 41 | 56 | 73 | 190 |
| 유동부채 | 0 | 17 | 26 | 33 | 36 |
| 매입채무 및 기타채무 | 0 | 5 | 8 | 10 | 12 |
| 단기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유동성장기부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동부채 | 0 | 2 | 0 | 1 | 11 |
| 장기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 10 |
| 부채총계 | 0 | 19 | 26 | 33 | 47 |
| 지배지분 | 0 | 23 | 30 | 40 | 143 |
| 자본금 | 0 | 10 | 10 | 10 | 13 |
| 자본잉여금 | 0 | 24 | 24 | 24 | 160 |
| 이익잉여금 | 0 | -11 | -4 | 6 | -30 |
| 비지배지분 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 자본총계 | 0 | 23 | 30 | 40 | 143 |
| 순차입금 | 0 | -32 | -42 | -52 | -165 |
| 총차입금 | 0 | 1 | 0 | 1 | 10 |

| Valuation 지표 | | | | (단위: | 원, 배, %) |
|--------------|-------|-------|-------|-------|----------|
| 결산(12월) | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A |
| EPS | 0 | -7 | 51 | 79 | -273 |
| BPS | 0 | 174 | 224 | 304 | 1,083 |
| EBITDAPS | 0 | 9 | 9 | 15 | 28 |
| SPS | 0 | 672 | 990 | 1,236 | 1,317 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PER | NA | 0.0 | 0.0 | 0.0 | -30.4 |
| PBR | NA | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 7.7 |
| EV/EBITDA | NA | -31.0 | -34.8 | -27.1 | 248.0 |
| PSR | NA | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 6.3 |

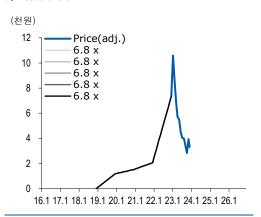
| 재무비율 | | | | (단 | l위: 배, %) |
|---------------|-------|--------|--------|--------|-----------|
| 결산(12월) | 2018A | 2019A | 2020A | 2021A | 2022A |
| 매출액 증가율 (%) | 0.0 | 0.0 | 60.9 | 24.9 | 6.5 |
| 영업이익 증가율 (%) | 0.0 | 0.0 | 흑전 | 83.6 | -19.4 |
| 지배순이익 증가율(%) | 0.0 | 0.0 | 흑전 | 57.1 | 적전 |
| 매출총이익률 (%) | 0.0 | 0.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 영업이익률 (%) | 0.0 | 0.0 | -1.1 | 5.1 | 7.5 |
| 지배순이익률 (%) | 0.0 | 0.0 | -1.1 | 5.1 | 6.4 |
| EBITDA 마진 (%) | 0.0 | 0.0 | 1.3 | 0.9 | 1.2 |
| ROIC | NA | 23.4 | -65.1 | -86.1 | -62.7 |
| ROA | NA | -6.4 | 20.6 | 18.4 | -33.9 |
| ROE | NA | -11.5 | 38.1 | 34.0 | -50.8 |
| 부채비율 (%) | NA | 80.7 | 88.7 | 82.9 | 32.6 |
| 순차입금/자기자본 (%) | NA | -141.4 | -141.9 | -130.2 | -115.6 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 0.0 | -26.1 | 207.7 | 311.2 | 40.9 |

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임 2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임 3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

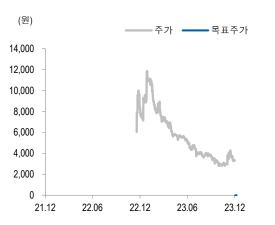
P/E band chart



P/B band chart



핑거스토리 (417180) 투자등급 및 목표주가 추이



| | 투자 | 목표가 | 목표기격 | | 의율 |
|-----------|----------------|-----|------|------------|-----------------|
| 일자 | 의견 | (원) | 대상시점 | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2023-12-2 | 2 NOT RATED | - | 1년 | | |
| 2023-06-1 | 5 NOT RATED | - | 1년 | | |
| | | | | | |
| | | | | | |
| | | | | | |
| | | | | | |
| | | | | | |

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가 * - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분 | 투자의견 비율(%) | | | |
|----------------|------------|--|--|--|
| Strong Buy(매수) | 0 | | | |
| Buy(매수) | 88.6 | | | |
| Hold(중립) | 11.4 | | | |
| Sell(비중축소) | 0 | | | |
| 합계 | 100.0 | | | |

주: 기준일 2023-12-21

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외



핑거스토리(417180)

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이환욱)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

