



애니플러스

| Bloomberg Code (310200 KS) | Reuters Code (310200.KQ)

2023년 12월 5일

[서브컬처]

김아람 연구원
☎ 02-3772-2668
✉ kimaram@shinhan.com

애니하면 애니플러스~



Not Rated

-



현재주가 (12월 1일)

3,455 원



목표주가

-



상승여력

-

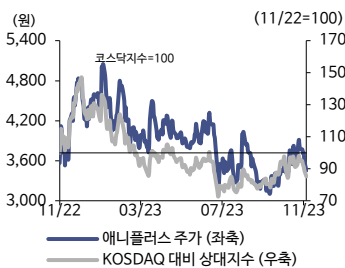
- ◆ 3Q23 Review: 드라마 제작 손익 인식에 따른 서프라이즈
- ◆ 올해도 흥행에 성공한 AGF - 대중화 되고 있는 서브컬처
- ◆ 24년 주가 모멘텀으로 ① 라프텔 동남아 진출 성과, ② 실적 기대



신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

시가총액	156.1 십억원
발행주식수	45.2 백만주
유동주식수	26.9 백만주 (59.6%)
52 주 최고가/최저가	5,050 원/3,105 원
일평균 거래량 (60 일)	416,027 주
일평균 거래액 (60 일)	1,493 백만원
외국인 지분율	2.62%
주요주주	
제이제이미디어웍스 외 11 인	38.15%
리디	7.74%
절대수익률	
3 개월	-10.4%
6 개월	-10.5%
12 개월	-16.1%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3 개월	-0.6%
6 개월	-6.2%
12 개월	-25.8%

주가



올해도 흥행 성공한 AGF

12/2~3 킨텍스에서 열린 AGF(애니메이션x게임 페스티벌)가 성황리에 마쳤다. 애니메이션과 서브컬처 게임, 굿즈(혹은 작고 귀여운 캐릭터 상품)를 수집하는 문화는 마이너한 장르에서 점차 더 많은 젊은이들이 즐기는 콘텐츠로 거듭나고 있다. 관련해 애니플러스는 꾸준히 팔로업 해볼만한 기업이다. 일본 애니메이션 80~90%를 국내 유통하고 서브컬처 기업 중 굿즈 제조, 콜라보 카페 등에 가장 적극적이다.

3Q23 Review: 순항중

3Q23 매출액과 영업이익은 각각(이하 YoY) 389억원(+157.4%), 75억원(+57.9%)을 기록했다. 이익이 QoQ로 크게 올라온 이유는 자회사 위매드가 흑전한 영향이 크다(드라마 <가슴이 뻐다>가 6/26~8/15 방영되며 제작 매출 인식). 이외 별도 콘텐츠와 로운컴퍼니의 매출액 성장이 두드러졌고, 4월 인수한 애니맥스코리아가 연결 실적에 반영되기 시작했다.

아직 보여줄 게 남아있다

2023년과 2024년 영업이익으로 각각 212억원(+118.7%), 283억원(+34.2%)을 전망한다. 신한 추정치 기준 24F PER은 13배*로 가격 매력이 크지 않을 수 있다. 그러나 추가적인 주가 상승 재료가 될 수 있는 이벤트들이 분명 남아있다.

① 라프텔 지역 확장: 국내 최대 애니메이션 OTT 라프텔이 연내~연초 동남아 6개국에 진출한다. 동남아 인구수와 지금까지 쌓아온 자산(PMNA를 통해 확보한 IP 라이브러리와 현지 사업 노하우)을 고려하면 충분히 성공 가능성이 있다고 판단한다. 관련 성과를 기대해보자.

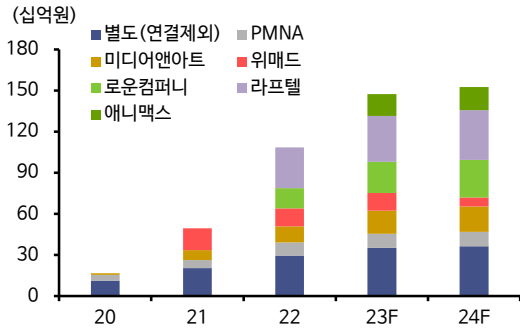
② 서브컬처의 대중화: 애니메이션과 굿즈 수집을 즐기는 문화가 대중화되며 사업 기회가 많아지고 있다. 버추얼아이돌 PLAVE와의 협업, 서브컬처 게임 콜라보카페 진행(앙스타, 블루아카이브, 니케 등) 등이 대표적이다. 내년부터는 애니맥스코리아와의 합병 시너지도 기대된다.

*1) 보수적으로 라프텔 동남아 성과는 반영하지 않음, 2) CB 잔액 277억원은 24년중 전환되지 않는다고 가정

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2020	15.9	(1.0)	(3.5)	(126)	603	(12.0)	8.3	2.5	(33.7)	(8.4)
2021	49.0	13.0	20.3	701	1,550	7.4	7.2	3.4	64.7	(24.4)
2022F	58.1	9.6	4.0	118	1,784	40.1	10.1	2.7	6.7	(7.3)
2023F	111.5	21.1	3.7	83	1,726	41.6	5.9	2.0	4.9	20.1
2024F	138.4	28.3	12.1	268	1,994	12.9	4.5	1.7	14.4	(1.1)

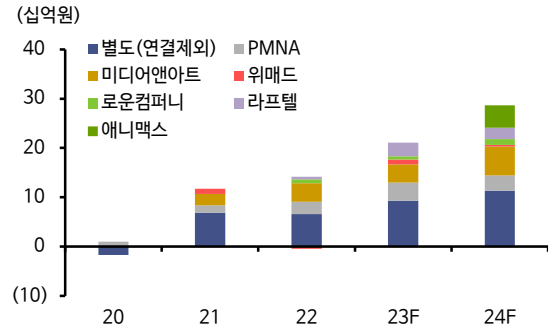
자료: 회사 자료, 신한투자증권

애니플러스 매출액 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

애니플러스 영업이익 추이 및 전망



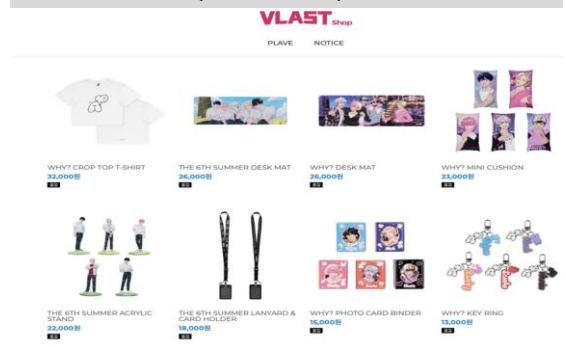
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

애니플러스/애니맥스 주요 IP



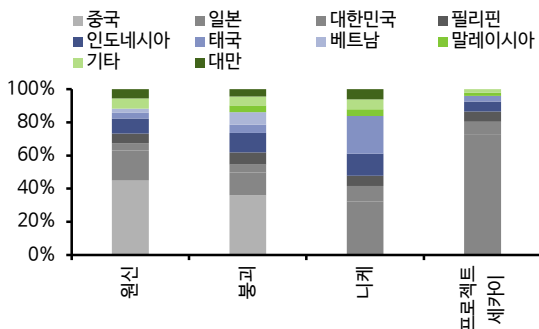
자료: 회사 자료, 신한투자증권

플레이브 굿즈샵(전 상품 매진)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

서브컬처 게임 국가별 MAU 구성(아시아)



자료: Sensor Tower, 신한투자증권 / 주: 23년 11월 기준

12/2~3 진행한 AGF(Anime x Game Festival)



자료: 신한투자증권

애니플러스 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	14.0	10.8	15.1	18.2	20.0	23.7	38.9	28.8	58.1	111.5	138.4
(%YoY)	64.4	68.8	72.8	(28.3)	42.6	119.7	157.4	58.5	18.5	91.8	24.2
(%QoQ)	(44.6)	(23.1)	40.0	20.2	10.2	18.4	64.0	(26.0)			
별도	6.7	7.2	7.6	8.0	8.0	8.7	9.4	9.1	29.4	35.2	36.4
컨텐츠	5.3	5.7	4.8	4.1	6.0	5.2	7.2	4.9	23.3	24.1	25.3
상품	1.4	1.5	2.8	3.6	2.0	3.4	2.2	3.9	11.5	11.9	12.3
기타	0.0	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
계열사	7.4	3.6	7.6	10.2	12.1	15.1	29.5	19.7	28.7	76.3	102.1
PMNA	1.9	1.8	2.6	2.0	3.0	2.0	2.7	2.1	9.7	10.2	10.5
미디어엔아트	3.8	1.9	1.8	1.9	2.4	2.8	2.8	3.7	11.7	16.8	18.5
위매드	1.8	0.1	0.0	0.0	0.0	1.6	11.4	0.0	13.1	13.1	6.5
로운컴퍼니			3.3	3.2	1.9	3.4	4.3	5.0	14.7	22.6	27.4
라프텔				4.2	6.6	7.5	7.8	8.0	29.9	33.5	36.2
애니맥스							3.4	3.4		15.9	16.9
영업이익	4.8	(1.2)	4.7	1.2	5.2	3.1	7.5	5.2	9.6	21.1	28.3
(%OPM)	34.4	(10.8)	31.4	6.7	25.9	13.2	19.2	18.2	16.6	18.9	20.4
(%YoY)	66.0	적전	63.3	(77.8)	7.6	(368.9)	57.9	331.6	(26.0)	118.7	34.2
(%QoQ)	(11.7)	적전	흑전	(74.3)	327.1	(39.9)	139.7	(29.9)			
당기순이익	(3.1)	1.7	1.8	5.0	2.6	(0.4)	0.5	2.6	4.6	26.6	33.6
(%NPM)	(21.9)	15.7	12.2	22.9	23.2	23.6	24.4	23.9	8.0	23.9	24.2
(%YoY)	적전	55.7	(23.3)	(72.9)	(251.0)	229.7	415.0	65.6	(78.3)	475.0	26.0
(%QoQ)	적전	흑전	8.7	125.8	11.5	20.5	69.9	(27.4)			

자료: 회사 자료, 신한투자증권

주: 주요 자회사 1) PMNA: 동남아 애니 방영 및 유통, 2) 미디어엔아트: 전시 사업(그라운드시소), 3) 위매드: 드라마 제작,

4) 로운컴퍼니: 굿즈 제조, 5) 라프텔: 애니메이션 OTT, 6) 애니맥스코리아: 국내 애니 방영 및 유통

애니플러스 Valuation

(십억원, 원, 배)	2022	2023F	2024F	비고
순이익	4.0	3.7	12.4	24년중 CB 전환 없다고 가정 12/4 종가는 3,455원
EPS	97	82	275	
Target 시가총액	2022	2023F	2024F	
PER 10x	40.2	36.9	124.0	
PER 15x	60.3	55.3	186.1	
PER 20x	80.4	73.7	248.1	
현재 시가총액			157.2	

자료: 신한투자증권

주: 미상환 CB 잔액은 총 277억원, 전환가능주식수 약 800만주(유통주식수 대비 18%)

1) 3CB 27억원, 전환가액 2,692원, 전환청구기간 22년 9월~26년 9월

2) 4CB 250억원, 전환가액 3,558원, 전환청구기간 24년 4월~28년 3월

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
자산총계	29.1	101.3	141.5	210.0	211.7
유동자산	13.9	61.4	54.4	82.8	82.2
현금및현금성자산	6.3	44.0	23.8	25.6	11.5
매출채권	3.2	9.6	8.8	17.0	21.1
재고자산	0.3	2.4	4.8	9.2	11.4
비유동자산	15.2	40.0	87.2	127.2	129.5
유형자산	4.4	6.9	8.7	6.4	4.9
무형자산	9.3	14.5	70.4	111.3	115.0
투자자산	1.0	17.9	6.3	7.7	7.8
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	12.4	55.1	61.0	124.1	110.8
유동부채	9.1	14.9	43.2	77.1	71.6
단기차입금	2.3	0.3	10.2	10.2	10.2
매입채무	1.7	4.4	2.2	4.2	5.2
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	15.0	0.0
비유동부채	3.3	40.3	17.8	47.0	39.2
사채	0.0	20.5	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	3.1	14.7	2.4	17.4	2.4
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	16.7	46.2	80.5	86.0	100.9
자본금	2.8	2.9	4.2	4.2	4.2
자본잉여금	19.4	27.4	50.5	50.5	50.5
기타자본	(2.2)	(2.1)	(1.8)	(1.8)	(1.8)
기타포괄이익누계액	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	(3.0)	17.3	21.3	25.0	37.1
지배주주지분	17.1	45.5	74.3	78.0	90.1
비지배주주지분	(0.4)	0.7	6.2	8.0	10.8
*충차입금	6.3	37.0	32.0	68.5	41.7
*순차입금(순현금)	(1.4)	(11.3)	(5.8)	17.3	(1.2)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	4.1	16.2	21.2	26.5	29.5
당기순이익	(4.0)	21.3	5.4	5.4	14.9
유형자산상각비	1.3	1.7	2.2	2.3	1.5
무형자산상각비	4.7	5.1	7.3	7.3	7.3
외화환산손실(이익)	0.3	(0.5)	(0.2)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.1	(0.0)	(0.0)	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
운전자본변동	(1.2)	(3.3)	(0.9)	11.5	5.8
(법인세납부)	(0.1)	(0.1)	(2.8)	(2.1)	(3.7)
기타	3.1	(8.1)	10.2	2.1	3.7
투자활동으로인한현금흐름	0.4	(13.7)	(52.2)	(61.2)	(16.9)
유형자산의증가(CAPEX)	(0.4)	(1.6)	(0.1)	0.0	0.0
유형자산의감소	0.0	0.0	1.9	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(5.4)	(10.1)	(15.7)	(48.3)	(11.0)
투자자산의감소(증가)	1.2	(4.1)	74.6	(1.4)	(0.1)
기타	5.0	2.1	(112.9)	(11.5)	(5.8)
FCF	3.1	16.2	14.9	22.0	30.0
재무활동으로인한현금흐름	(1.9)	35.0	10.6	36.5	(26.7)
차입금의 증가(감소)	(0.4)	35.0	2.1	36.5	(26.7)
자기주식의처분(취득)	1.1	0.1	0.3	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(2.6)	(0.1)	8.2	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.1)	0.2	0.2	0.0	0.0
현금의증가(감소)	2.4	37.7	(20.2)	1.8	(14.2)
기초현금	3.9	6.3	44.0	23.8	25.6
기말현금	6.3	44.0	23.8	25.6	11.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	15.9	49.0	58.1	111.5	138.4
증감률 (%)	(13.4)	208.7	18.5	91.8	24.2
매출원가	10.4	29.7	32.9	62.0	77.0
매출총이익	5.5	19.4	25.2	49.4	61.4
매출총이익률 (%)	34.5	39.5	43.4	44.3	44.3
판매관리비	6.5	6.3	15.6	28.4	33.1
영업이익	(1.0)	13.0	9.6	21.1	28.3
증감률 (%)	적전	흑전	(26.0)	118.7	34.2
영업이익률 (%)	(6.5)	26.5	16.6	18.9	20.4
영업외손익	(2.7)	12.9	(3.5)	(13.5)	(9.6)
금융손익	(0.8)	13.0	(2.3)	(3.8)	(4.1)
기타영업외손익	(2.0)	(0.2)	(1.1)	(9.7)	(5.5)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	(3.8)	25.9	6.2	7.6	18.7
법인세비용	0.3	4.6	0.7	2.1	3.7
계속사업이익	(4.0)	21.3	5.4	5.4	14.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(4.0)	21.3	5.4	5.4	14.9
증감률 (%)	적지	흑전	(74.4)	(0.1)	174.5
순이익률 (%)	(25.4)	43.4	9.4	4.9	10.8
(지배주주)당기순이익	(3.5)	20.3	4.0	3.7	12.1
(비지배주주)당기순이익	(0.5)	1.0	1.4	1.7	2.8
총포괄이익	(4.0)	21.3	5.5	5.4	14.9
(지배주주)총포괄이익	(3.5)	20.3	4.1	4.0	11.1
(비지배주주)총포괄이익	(0.5)	1.0	1.4	1.4	3.9
EBITDA	5.0	19.8	19.1	30.7	37.0
증감률 (%)	(19.8)	298.7	(3.2)	60.4	20.6
EBITDA 이익률 (%)	31.2	40.3	32.9	27.5	26.7

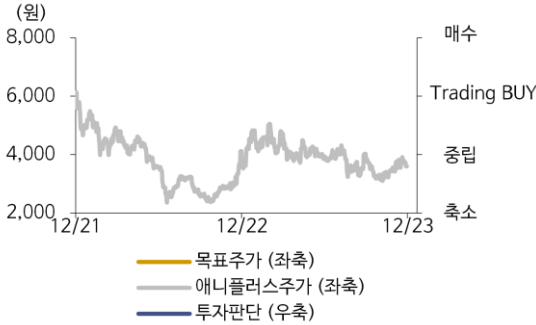
주요 투자지표

12월 결산	2020	2021	2022F	2023F	2024F
EPS (당기순이익, 원)	(145)	736	160	122	330
EPS (지배순이익, 원)	(126)	701	118	83	268
BPS (자본총계, 원)	589	1,572	1,934	1,902	2,233
BPS (지배지분, 원)	603	1,550	1,784	1,726	1,994
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	(10.4)	7.1	29.6	28.4	10.5
PER (지배순이익, 배)	(12.0)	7.4	40.1	41.6	12.9
PBR (자본총계, 배)	2.6	3.3	2.5	1.8	1.5
PBR (지배지분, 배)	2.5	3.4	2.7	2.0	1.7
EV/EBITDA (배)	8.3	7.2	10.1	5.9	4.5
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	31.2	40.3	32.9	27.5	26.7
영업이익률 (%)	(6.5)	26.5	16.6	18.9	20.4
순이익률 (%)	(25.4)	43.4	9.4	4.9	10.8
ROA (%)	(14.9)	32.6	4.5	3.1	7.1
ROE (지배순이익, %)	(33.7)	64.7	6.7	4.9	14.4
ROIC (%)	(7.8)	86.5	14.2	18.3	19.5
안정성					
부채비율 (%)	74.0	119.3	75.8	144.3	109.8
순차입금비율 (%)	(8.4)	(24.4)	(7.3)	20.1	(1.1)
현금비율 (%)	69.2	295.7	55.0	33.2	16.0
이자보상배율 (배)	(4.6)	10.2	3.5	5.2	6.4
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(45.4)	286.3	38.7	25.5	21.5
재고자산회수기간 (일)	9.1	10.1	22.6	22.9	27.2
매출채권회수기간 (일)	79.4	47.9	58.0	42.2	50.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

애니플러스(310200)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김아람)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	목표	투자등급
매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	매수	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	Trading BUY	중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	중립	축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	축소	

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 12월 01일 기준)

매수 (매수)	93.20%	Trading BUY (중립)	4.80%	중립 (중립)	2.00%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------