

아프리카TV

067160

Apr 22, 2024

Buy

유지

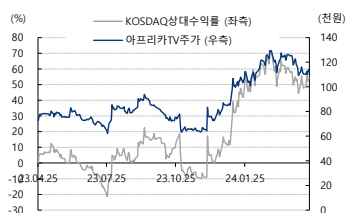
TP 135,000 원

유지

Company Data

현재가(04/19)	112,600 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	129,900 원
52 주 최저가(보통주)	62,200 원
KOSPI (04/19)	2,591.86p
KOSDAQ (04/19)	841.91p
자본금	57 억원
시가총액	12,943 억원
발행주식수(보통주)	1,149 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	106 만주
평균거래대금(60 일)	124 억원
외국인지분(보통주)	37.10%
주요주주	
세인트인터넷내셔널 외 6 인	26.33%
UBS AG 외 6 인	7.74%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	-7.4	56.0	46.6
상대주가	-1.9	45.2	58.3

경쟁 완화 수혜가 확인되는 1H24

1Q24 Preview: 매출 & 영업이익 컨센서스 부합 예상

아프리카 TV 1Q24 매출은 929억원(YoY +27.8%, QoQ -7.4%)로, 영업이익은 231억원(YoY +25.7%, QoQ -12.5%)로 시장 예상치(매출 920억원, 이익 244억원)에 부합했을 것으로 예상. 광고 매출은 계절적 비수기에도 전년동기비 CTTD 편입 및 트래픽 증대 효과 일부 반영되며 207억원(YoY +80.7%, QoQ -30.8%)을 기록했을 것으로 추정하며, 플랫폼 매출은 국내 경쟁 상황 변화에 따른 트래픽 유입에 따른 PU의 YoY, QoQ 증가로 715억원(YoY +18.3%, QoQ +4.4%)을 기록했을 것으로 추정.

영업비용 중에서는 글로벌 진출을 위한 인력 채용과 임금 인상 영향으로 인건비가 234억원(YoY +25.2%)로 증가하고, 지속된 콘텐츠 제작 지원에 따라 콘텐츠제작비는 37.2억원(YoY +26.0%, QoQ +12.7%)으로 증가했을 것으로 추정. 콘텐츠형 광고 매출 추이에 따라 지급수수료는 164억원(YoY +44.3%, QoQ -26.8%)을 기록했을 것으로 전망.

투자의견 Buy 유지 & 목표주가 135,000원 유지

투자의견 Buy 및 목표주가 135,000원으로 유지. 국내 경쟁 상황 변화에 따른 수혜가 동사 트래픽 증가 및 플랫폼 매출 증대로 나타나고 있으며, 버추얼 스트리머 등 동사 플랫폼에서 활동하는 스트리머 저변이 넓어진 점이 고무적. UI/UX와 구독 관련 BM을 비롯한 서비스 개편(SOOP으로의 국내 서비스 리브랜딩)이 3Q24 예상되어, 시청자 참여 고도화 및 추가적인 시청자 유입이 이루어질 경우 매출 및 이익 추정치 상향 가능.

글로벌 사업의 2024년 재무적 기여는 어려울 것으로 보이지만, 2Q24 SOOP의 글로벌(태국/동남아) 베타 런칭 후 2H24 서비스 안정화 및 게임을 중심으로 한 일부 트래픽 유입이 확인될 경우, 미래 성장 동력에 대한 기대로 멀티플 디스카운트 요인이 해소될 것으로 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	315	348	417	491	570
YoY(%)	15.7	10.4	19.8	17.9	16.1
영업이익(십억원)	82	90	102	114	125
OP 마진(%)	26.0	25.9	24.5	23.2	21.9
순이익(십억원)	60	75	90	99	108
EPS(원)	5,197	6,489	7,786	8,594	9,371
YoY(%)	-15.9	24.9	20.0	10.4	9.0
PER(배)	13.7	13.2	14.5	13.1	12.0
PCR(배)	7.5	8.3	10.1	9.6	9.1
PBR(배)	3.4	3.4	3.5	2.8	2.3
EV/EBITDA(배)	5.4	5.7	7.7	6.9	6.3
ROE(%)	26.5	28.0	27.0	23.7	21.1



인터넷/게임 김동우

3771-9249, 20210135@iprovest.com



KYOBO 교보증권

아프리카 TV [067160]

경쟁 완화 수혜가 확인되는 1H24

[도표 1] 아프리카TV 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2021	2022	2023	2024E
매출액	727.0	866.7	878.8	1,003.7	929.4	1,002.0	1,074.5	1,160.0	2,722.9	3,149.8	3,476.2	4,166.0
성장률(YoY %)	-3.4%	11.2%	7.4%	25.6%	27.8%	15.6%	22.3%	15.6%	38.0%	15.7%	10.4%	19.8%
플랫폼 매출	604.7	651.6	648.6	685.1	715.4	758.1	769.2	781.5	2,126.0	2,302.4	2,590.0	3,024.2
기부경제선물	579.4	627.4	624.9	661.1	683.8	734.3	745.5	756.7	2,040.3	2,202.9	2,492.7	2,920.3
기능성 아이템	20.7	20.4	19.4	19.2	21.9	21.6	20.3	20.2	69.4	83.5	79.8	84.0
플랫폼 기타	4.6	3.8	4.3	4.8	9.8	2.2	3.4	4.5	16.3	16.0	17.5	19.9
광고 매출	114.4	199.7	215.6	298.8	206.8	228.6	290.8	368.5	535.4	803.7	828.6	1,094.7
플랫폼 광고	35.8	37.4	34.0	40.9	35.3	37.5	45.2	46.8	112.9	148.4	148.1	164.8
컨텐츠형 광고	68.2	148.7	125.8	193.1	123.1	139.3	186.9	253.7	346.7	567.5	535.8	703.0
광고 기타	10.4	13.6	55.9	64.7	48.5	51.8	58.7	68.0	75.8	87.8	144.7	226.9
기타	7.9	15.3	14.6	9.9	7.2	15.3	14.6	10.1	61.5	43.8	47.7	47.2
영업비용	543.2	630.4	659.8	739.7	698.4	750.2	809.8	884.9	1,834.9	2,325.6	2,573.1	3,143.2
인건비	179.2	192.8	201.0	201.6	234.3	233.4	232.1	219.1	507.7	630.1	774.6	918.9
감가상각비	47.4	47.6	51.2	54.7	54.5	57.2	60.1	63.1	147.2	169.6	200.9	234.9
콘텐츠제작비	29.5	67.9	66.1	33.0	37.2	75.2	75.2	69.6	116.1	136.0	196.5	257.1
지급수수료(중계권)	56.5	51.1	67.7	75.9	65.1	65.1	80.6	81.2	185.6	268.2	251.3	292.0
지급수수료(광고)	57.4	76.5	73.4	148.6	99.3	91.4	116.3	176.9	271.7	469.8	355.9	483.9
과금수수료	84.5	96.4	97.3	107.2	103.4	110.2	117.9	126.9	262.8	300.0	385.4	458.4
회선사용료	37.5	33.1	31.4	36.6	35.8	38.6	41.4	44.7	136.7	148.0	138.7	160.4
기타	51.2	64.8	71.7	82.1	68.8	79.0	86.3	103.4	207.0	203.8	269.9	337.6
영업이익	183.8	236.3	219.0	264.0	231.1	251.9	264.7	275.2	888.1	824.2	903.1	1,022.8
성장률(YoY %)	-20.5%	1.9%	6.0%	70.8%	25.7%	6.6%	20.9%	4.2%	77.9%	-7.2%	9.6%	13.3%
OPM(%)	25.3%	27.3%	24.9%	26.3%	24.9%	25.1%	24.6%	23.7%	32.6%	26.2%	26.0%	24.6%
순이익	166.1	226.3	193.0	160.9	209.7	228.1	231.6	225.7	709.0	595.1	746.2	895.1
NPM(%)	22.8%	26.1%	22.0%	16.0%	22.6%	22.8%	21.6%	19.5%	26.0%	18.9%	21.5%	21.5%

자료: 아프리카TV, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 아프리카TV Valuation Table

항목	값	비고
24F 당기순이익 (억원)	895	
Target P/E	16.4	국내 소프트웨어 4사 가중 평균 20% 할인
적정시가총액 (억원)	14,706	
발행주식수 (백만주)	10.9	
적정주가 (원)	135,249	
목표주가 (원)	135,000	
현재주가 (원)	112,600	
상승여력	19.9%	

자료: 아프리카TV, 교보증권 리서치센터

아프리카 TV [067160]

경쟁 완화 수혜가 확인되는 1H24

[아프리카TV 067160]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	315	348	417	491	570
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	315	348	417	491	570
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	233	257	314	377	445
영업이익	82	90	102	114	125
영업이익률 (%)	26.2	26.0	24.6	23.2	22.0
EBITDA	99	110	115	123	131
EBITDA Margin (%)	31.6	31.8	27.7	25.0	23.0
영업외손익	0	6	11	11	11
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	4	12	12	12	12
금융비용	-1	-1	-1	-1	-1
기타	-3	-5	0	0	0
법인세비용차감전순이익	83	96	113	125	136
법인세비용	23	21	23	26	28
계속사업순이익	60	75	90	99	108
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	60	75	90	99	108
당기순이익률 (%)	18.9	21.5	21.5	20.1	18.9
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	60	75	90	99	108
지배순이익률 (%)	19.0	21.5	21.5	20.1	18.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-2	0	0	0
포괄순이익	58	73	90	99	108
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	58	73	90	99	108

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	101	120	118	123	129
당기순이익	60	75	90	99	108
비현금항목의 가감	49	44	39	36	35
감가상각비	16	19	12	8	5
외환손익	0	0	0	0	0
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	33	26	27	28	31
자산부채의 증감	24	12	6	6	6
기타현금흐름	-31	-11	-16	-18	-20
투자활동 현금흐름	-57	-26	-32	-36	-41
투자자산	-22	5	0	0	0
유형자산	-15	-9	0	0	0
기타	-20	-22	-32	-36	-41
재무활동 현금흐름	-42	-34	-18	-16	-16
단기차입금	-1	-1	-1	-1	-1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-8	-8	-9	-9	-9
기타	-33	-25	-7	-6	-6
현금의 증감	1	60	32	19	-1
기초 현금	75	77	136	169	188
기말 현금	77	136	169	188	187
NOPLAT	59	70	81	90	99
FCF	85	94	101	105	111

자료: 아프리카 TV, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
유동자산	370	481	573	672	777
현금및현금성자산	77	136	169	188	187
매출채권 및 기타채권	84	114	157	215	295
재고자산	0	1	1	1	1
기타유동자산	210	229	246	268	294
비유동자산	95	97	85	76	71
유형자산	38	36	24	16	11
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	23	14	14	14	14
기타비유동자산	34	48	47	46	46
자산총계	465	578	657	748	848
유동부채	217	274	273	273	274
매입채무 및 기타채무	185	230	231	231	231
차입금	1	4	2	1	0
유동성채무	0	1	0	0	0
기타유동부채	31	39	40	41	43
비유동부채	7	11	10	10	10
차입금	0	4	4	4	4
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	7	6	6	6	6
부채총계	224	285	283	283	284
지배지분	241	291	372	461	560
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	65	66	66	66	66
이익잉여금	222	288	369	459	557
기타자본변동	-45	-62	-62	-62	-62
비지배지분	0	2	3	3	4
자본총계	241	293	374	465	564
총차입금	3	12	8	6	4

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	5,197	6,489	7,786	8,594	9,371
PER	13.7	13.2	14.5	13.1	12.0
BPS	20,979	25,337	32,331	40,138	48,721
PBR	3.4	3.4	3.5	2.8	2.3
EBITDAPS	8,646	9,604	10,040	10,676	11,408
EV/EBITDA	5.4	5.7	7.7	6.9	6.3
SPS	27,402	30,241	36,243	42,715	49,581
PSR	2.6	2.8	3.1	2.6	2.3
CFPS	7,421	8,154	8,750	9,142	9,643
DPS	730	850	850	850	850

재무비율

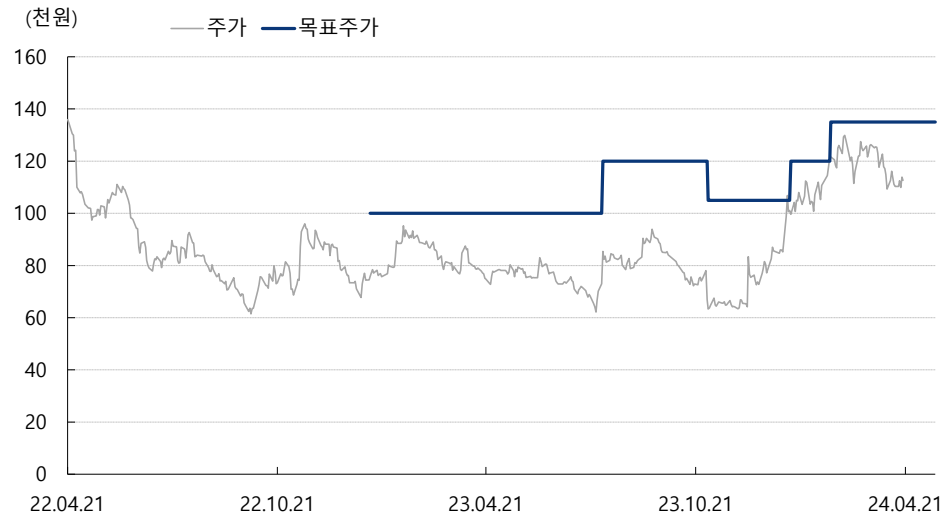
단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
성장성					
매출액 증가율	15.7	10.4	19.8	17.9	16.1
영업이익 증가율	-7.2	9.6	13.3	11.5	9.9
순이익 증가율	-16.0	25.4	19.9	10.4	9.0
수익성					
ROIC	-96.4	-84.8	-103.8	-232.1	433.7
ROA	13.7	14.3	14.5	14.1	13.5
ROE	26.5	28.0	27.0	23.7	21.1
안정성					
부채비율	92.9	97.1	75.6	60.9	50.3
순차입금비율	0.7	2.0	1.2	0.8	0.5
이자보상배율	129.6	113.6	170.5	230.7	322.5

아프리카 TV [067160]

경쟁 완화 수혜가 확인되는 1H24

아프리카TV 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2020.07.06	매수	77,000	(20.85)	(3.64)	2023.01.10	매수	100,000	(22.60)	(5.04)
2021.02.09	매수	100,000	(20.51)	(10.10)	2023.02.10	매수	100,000	(18.01)	(6.95)
2021.04.19	매수	120,000	(25.48)	22.08	2023.04.12	매수	100,000	(33.40)	(20.48)
2021.05.03	매수	130,000	(17.09)	(1.69)	2023.08.01	매수	120,000	(42.24)	(27.80)
2021.07.27	매수	160,000	(7.57)	5.94	2023.10.11	매수	120,000	(61.96)	(53.85)
2021.09.15	매수	185,000	(14.75)	4.32	2023.11.01	매수	105,000	(42.77)	1.69
2021.11.01	매수	240,000	(19.78)	(1.25)	2024.01.12	매수	120,000	(11.67)	1.24
2022.02.10	매수	210,000	(33.25)	(24.62)	2024.02.16	매수	135,000	(12.52)	(3.92)
2022.05.10	매수	150,000	(35.88)	(25.93)	2024.04.22	매수	135,000		
2022.07.19	매수	110,000							
담당자변경									

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.3.29

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.6%	2.9%	1.5%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy) 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상

Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하