

온라인 카지노, 게임주도 배당투자

Not Rated

김창권 changkwon.kim@miraeeasset.com

임희석 heeseok.lim@miraeeasset.com

다양한 장르와 수익모델을 가진 소셜카지노 기업

대주주가 미투온인 홍콩 기업

- 2016년 설립된 소셜카지노 게임 기업, 2020년 8월에 코스닥 상장
- 대주주가 미투온(지분율 43%)인 홍콩 기업(마케팅은 홍콩에서 R&D는 중국)
- 2012년 소셜카지노(매출비중 44%), 2015년 솔리테르(매출비중 29%), 2018년 트라이픽스(매출비중 27%)로 라인업 확대 성공
- 인앱과 광고 매출로 양분된 수익모델 보유, 북미(매출비중 55%), 유럽(매출비중 20%), 일본 등으로 시장 확장

2021년 안정적인 성장세 전망

2020년 매출액 18% 증가, 영업이익률 44% 전망

- 2020년 3분기 누적 매출 856억원(YoY +23.2%), 영업이익 372억원(YoY +17.6%)
- 2020년 연간 매출액과 영업이익은 각각 1,141억원과 507억원 전망
- 2020년 연간 매출액과 영업이익은 전년보다 각각 17.8%, 23.6% 증가, 영업이익률 44.4%의 고수익성 유지 전망
- 4분기 <그림 1~4>와 같이 주력 소셜카지노와 트라이픽스의 안정적인 월매출액 유지 중
- 2021년 매치3 모바일 퍼즐게임, 자체 IP의 방치형 시뮬레이션 게임 등을 출시할 계획

오프라인 카지노 Vs 온라인 카지노= 배당 투자 매력

2020년 당기순이익의 40% 현금 배당 예정

- 2020년과 2021년 예상 EPS를 대입한 PER은 각각 8.1배와 8.2배
- 동사는 2020년 당기순이익의 40%를 현금 배당할 계획을 공시
- 현주가에 2020년, 2021년 예상 DPS를 반영한 배당수익률은 각각 4.5%, 4.8%
- 오프라인 카지노와 같이 배당수익률 매력으로 주가 평가가 가능한 기업

Key data



현재주가(20/12/21, 원)	28,050	시가총액(십억원)	362
영업이익(20F, 십억원)	51	발행주식수(백만주)	13
Consensus 영업이익(20F, 십억원)	0	유동주식비율(%)	33.9
EPS 성장률(20F, %)	9.7	외국인 보유비중(%)	30.2
P/E(20F, x)	8.1	베타(12M) 일간수익률	0.62
MKT P/E(20F, x)	19.0	52주 최저가(원)	25,500
KOSDAQ	953.58	52주 최고가(원)	35,400

Share performance

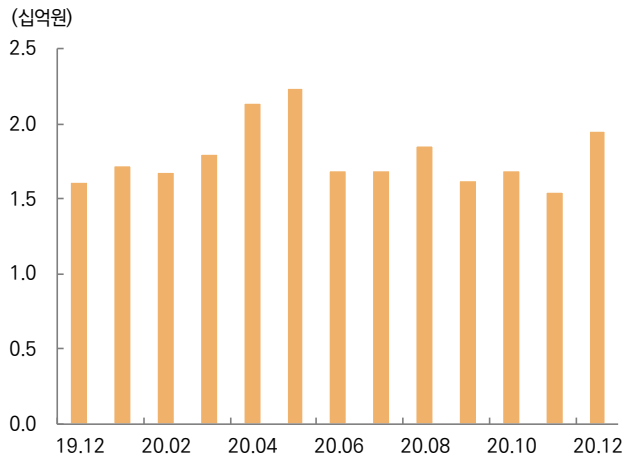
주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.1	0.0	0.0
상대주가	-7.8	0.0	0.0

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액 (십억원)	0	81	97	114	134	152
영업이익 (십억원)	0	33	43	51	58	65
영업이익률 (%)	-	40.7	44.3	44.7	43.3	42.8
순이익 (십억원)	0	27	35	41	46	52
EPS (원)	0	2,461	3,163	3,469	3,417	3,847
ROE (%)	0.0	93.0	95.8	73.3	55.8	46.2
P/E (배)	-	-	-	8.1	8.2	7.3
P/B (배)	-	-	-	5.5	3.9	3.0
배당수익률 (%)	-	-	-	4.5	4.8	5.3

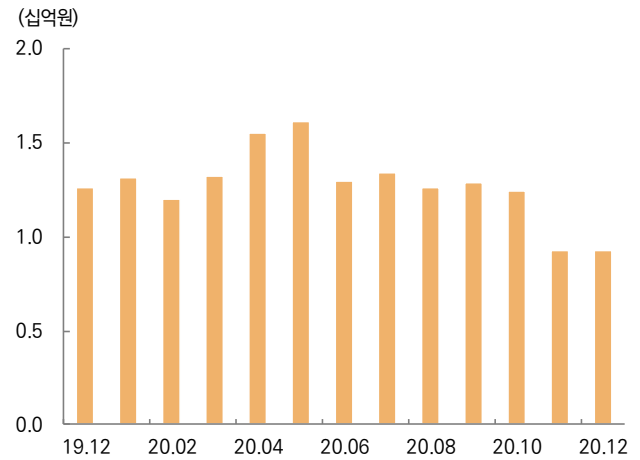
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
 자료: 미투젠, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. Slots – Classic Vegas Casino 월매출



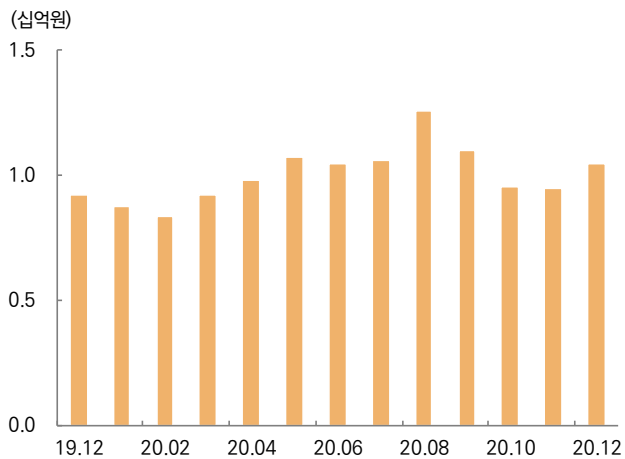
자료: SensorTower, 미래에셋대우 리서치센터 추정

그림 2. Double Hit Casino: Vegas Slots 월매출



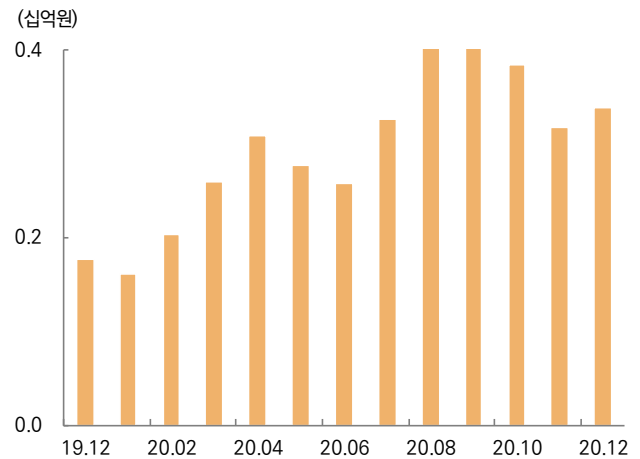
자료: SensorTower, 미래에셋대우 리서치센터 추정

그림 3. Solitaire TriPeaks Journey 월매출



자료: SensorTower, 미래에셋대우 리서치센터 추정

그림 4. Solitaire TriPeaks: Farm Adventure 월매출



자료: SensorTower, 미래에셋대우 리서치센터 추정

미투젠 (950190)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	97	114	134	152
매출원가	22	26	31	35
매출총이익	75	88	103	117
판매비와관리비	31	37	45	52
조정영업이익	43	51	58	65
영업이익	43	51	58	65
비영업손익	0	-4	-3	-4
금융손익	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	43	47	55	61
계속사업법인세비용	8	6	9	9
계속사업이익	35	41	46	52
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	35	41	46	52
지배주주	35	41	46	52
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	35	41	46	52
지배주주	35	41	46	52
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	45	52	60	66
FCF	46	45	50	55
EBITDA 마진율 (%)	46.4	45.6	44.8	43.4
영업이익률 (%)	44.3	44.7	43.3	42.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	36.1	36.0	34.3	34.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	61	89	119	152
현금 및 현금성자산	51	77	105	136
매출채권 및 기타채권	9	11	13	15
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	1	1	1	1
비유동자산	5	6	7	10
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	5	4	3	2
무형자산	0	2	5	8
자산총계	67	95	127	162
유동부채	20	23	27	31
매입채무 및 기타채무	2	2	2	2
단기금융부채	1	1	2	2
기타유동부채	17	20	23	27
비유동부채	3	3	3	3
장기금융부채	3	3	3	3
기타비유동부채	0	0	0	0
부채총계	23	26	30	34
지배주주지분	44	69	96	128
자본금	6	6	6	6
자본잉여금	0	0	0	0
이익잉여금	42	66	94	125
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	44	69	96	128

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동으로 인한 현금흐름	47	45	50	55
당기순이익	35	41	46	52
비현금수익비용가감	11	7	10	11
유형자산감가상각비	2	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	1
기타	9	6	9	9
영업활동으로인한자산및부채의변동	1	2	2	2
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-1	-2	-2	-2
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	0	0	0
법인세납부	-1	-6	-9	-9
투자활동으로 인한 현금흐름	0	-2	-3	-4
유형자산처분(취득)	0	0	0	0
무형자산감소(증가)	0	-2	-3	-4
장단기금융자산의 감소(증가)	0	0	0	0
기타투자활동	0	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-25	-17	-19	-21
장단기금융부채의 증가(감소)	4	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-23	-17	-18	-20
기타재무활동	-6	0	-1	-1
현금의 증가	21	26	28	31
기초현금	30	51	77	105
기말현금	51	77	105	136

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2019	2020F	2021F	2022F
P/E (x)	-	8.1	8.2	7.3
P/CF (x)	-	6.9	6.7	6.0
P/B (x)	-	5.5	3.9	3.0
EV/EBITDA (x)	-	5.6	4.4	3.5
EPS (원)	3,163	3,469	3,417	3,847
CFPS (원)	4,174	4,080	4,177	4,661
BPS (원)	3,959	5,093	7,160	9,507
DPS (원)	0	1,250	1,350	1,500
배당성향 (%)	0.0	40.8	39.5	39.0
배당수익률 (%)	-	4.5	4.8	5.3
매출액증가율 (%)	19.8	17.5	17.5	13.4
EBITDA증가율 (%)	36.4	15.6	15.4	10.0
조정영업이익증가율 (%)	30.3	18.6	13.7	12.1
EPS증가율 (%)	28.5	9.7	-1.5	12.6
매출채권 회전율 (회)	11.2	11.3	11.3	11.1
재고자산 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	66.4	51.2	41.6	35.9
ROE (%)	95.8	73.3	55.8	46.2
ROIC (%)	-	-	-	-
부채비율 (%)	51.1	38.0	31.4	26.5
유동비율 (%)	311.3	381.7	434.8	488.4
순차입금/자기자본 (%)	-108.1	-106.5	-104.7	-102.7
조정영업이익/금융비용 (x)	147.4	83.6	91.2	96.0

자료: 미투젠, 미래에셋대우 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 기준으로 1년 이내에 미투젠의 IPO 대표주관회사 업무를 수행하였습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.