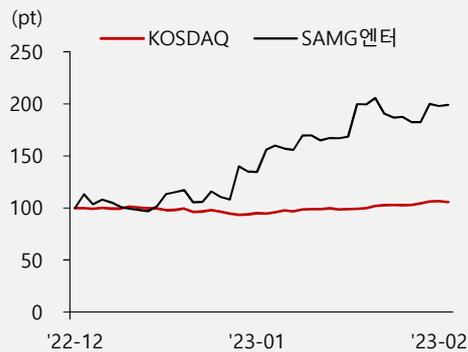


N/R

목표주가	- 원		
현재주가	46,650		
Upside	- %		
Key Data	2023년 02월 06일		
산업분류	코스닥 오락,문화		
KOSPI(pt)	2438.19		
시가총액 (억원)	4,008		
발행주식수 (천주)	8,591		
외국인 지분율 (%)	2.4		
52 주 고가 (원)	48,200		
저가 (원)	22,700		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	79.5		
주요주주	(%)		
김수훈 외 8인	21.84		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	24.6	-	-
상대주가	12.7	-	-

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Mid-Small Cap Analyst 유성만
smyoo@leading.co.kr
+822-2009-7044

SAMG 엔터(419530)

시총 1 조가 보인다!!!

투자포인트

1. '티니핑'에 반한 중국: '캐치! 티니핑(이하 티니핑)' 모멘텀이 더욱 커지고 있다. '티니핑 시즌 2'는 22년 12월 29일 '중국 4대 OTT' 공개 하루 만에 인기 콘텐츠 1위를 차지했다. 또한 중국 최대 애니메이션 채널 '진잉카툰'에서 방영을 시작했는데, 동시간대 애니메이션 시청률 1위를 기록해 소위 대박이 났다. 티니핑이 기존 동사의 공급 IP인 미니특공대 이상의 선풍적인 인기를 끌며 오랜 중국 현지 사업 파트너였던 '와우따띠(중국 최대의 미디어그룹)와의 계약구조도 이전보다 유리하게 변경(JV 설립)되고 있다. 미니특공대는 계약 구조상 애니메이션 방영과 완구류 제작에 대한 IP 라이선스가 주요 매출원이어서 매출액 규모가 크지 않았다. 그러나 티니핑의 성공으로 SAMG 엔터의 지위가 빠르게 격상되어 단순 IP 공급사가 아닌, 중국 사업 전반의 파트너가 될 것이다.

2. '리오프닝'까지 겹쳐 중국 본토에서 확장 타이밍도 완벽한 시기: 중국 유아 제품 소비는 대부분 오프라인(80% 이상)이 차지한다. 코로나 19 봉쇄로 부진했던 소비가 정책 변화로 올해부터 빠르게 증가할 것이다. 즉, 티니핑 콘텐츠 소비가 MD 등의 재화 및 서비스 소비로 이어져 monetization 이 본격화될 것이다. '와우따띠'와의 JV를 통해 완구류 자체 제작 및 유통으로 사업영역을 확대한다. 높아진 지위를 바탕으로 24년에는 '미니특공대 IP' 관련 MD 자체 제작과 유통도 시작될 예정이다.

3. 가보지 않은 길, 이익의 퀀텀 점프: 2023년 매출액은 1,850억원(YoY +160.9%), 영업이익은 290억원(YoY +314.3%)으로 2022년 예상 매출액 709억원, 영업이익 70억원 대비 실적의 퀀텀 점프가 예상된다. 미니특공대 중국 내 연간 완구 매출은 약 300억원, 전체 매출은 약 1,800억원으로 추산된다. 티니핑은 한국처럼 중국에서도 미니특공대와 비교해 더욱 큰 신드롬을 일으키고 있다. 23년 티니핑 중국 매출 약 700억원을 추정했는데 미니특공대 이상의 성과가 기대돼 보수적이라는 판단이다. 자체 MD 제작 및 유통과 더불어 F&B, 의류, 생활용품 등으로 품목이 확대돼 중국 매출의 상방이 열려있다. 높은 이익성장성에 비해 23년 PER은 17배에 불과하다. 중국 사업 확대 속도와 유럽 등 중국 외 기타 국가 진출로 멀티플이 낮아질 수 있다. 24년에는 미니특공대의 본격적인 monetization 과 '메탈카드봇 & 룰루팜' 등 신규 IP 성장이 기대된다. 과거 화장품, 의류, 연예기획사, 콘텐츠 제작사 등의 기업들 또한 초기에 해외 진출에 대한 의구심이 있었지만, 내수 중심에서 중국을 축으로 글로벌 진출에 성공하며 이익의 퀀텀 점프와 멀티플 Re-rating 이 이뤄졌다.

구분	2017	2018	2019	2020	2021
매출액 (억원)	133	196	165	236	384
영업이익 (억원)	6	21	-11	-10	34
영업이익률 (%)	4.2	10.8	-6.5	-4.4	8.8
지배순이익 (억원)	1	4	-40	-104	-111
PER (배)	0.0	0.0	-	-	-
PBR (배)	0.0	0.0	-	-	-
ROE (%)	4.2	15.0	-469.1	159.0	64.3
EPS (원)	41	160	-1,514	-3,909	-4,152

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

4. K-애니메이션, 세계가 무대다: 1974 년도에 출시된 '헬로키티'는 여전히 사랑 받고 있으며 각종 굿즈, 엔터, 콜라보 등의 라이선스 매출이 연간 약 4 조원 수준이다. 무기/약물/담배/성인용품을 제외한 모든 것에 헬로키티 제품이 출시되었을 정도다. 콘텐츠의 OSMU(One source multi use)는 높은 확장성과 이익 레버리지로 연결된다. 헬로키티와 포켓몬스터 등 탄탄한 스토리 기반으로 성공한 콘텐츠는 시즌제로 신규 캐릭터 출시가 지속되며 IP 와 monetization 이 장기화된다. SAMG 엔터는 외주가 아닌 자체 제작을 통해 막대한 제작비를 감당하며 유아 콘텐츠 히트 공식을 찾아 자체 IP 제작 경쟁력이 돋보인다. 이는 과거 '막돼먹은 영애씨' 등의 드라마 제작을 시작으로 한국을 넘어 전세계로 K-드라마 열풍을 일으킨 CJ 그룹의 행보와 유사하다.

동사의 비교군 회사는 '더핑크퐁컴퍼니(비상장)'다. 더핑크퐁컴퍼니는 장외에서 약 1 조원 이상에 거래 중인데 21 년 매출액 영업이익은 각각 830 억 & 150 억원이며, 22 년 3 분기 누적으로 매출액과 영업이익이 각각 735 억원 & 40 억원을 기록했으며, 라이선스(영상/음원/광고 등) 수입이 매출의 대부분이다. 상어가죽은 글로벌 메가 히트 콘텐츠이나 스토리 확장성과 monetization 강도가 낮은 반면 SAMG 엔터는 스토리 기반의 흥행 장기화 가능성을 갖추고 있어 더핑크퐁컴퍼니에 비해 향후 이익의 성장성과 체력이 더욱 돋보일 것으로 전망된다.

그림 1. '캐치! 티니핑' IP



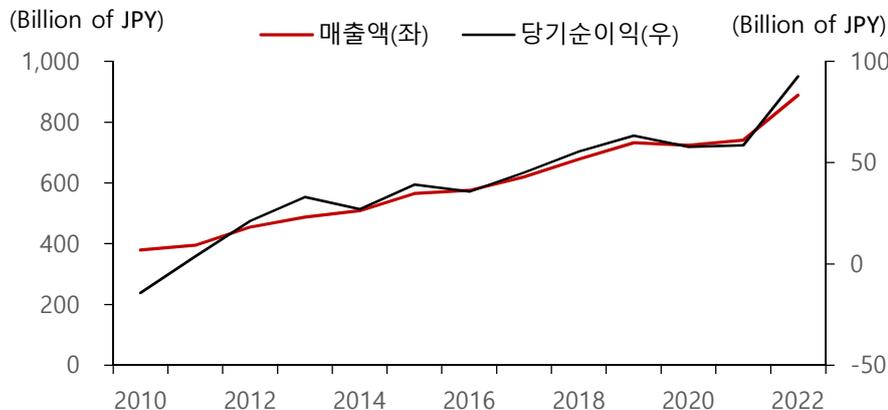
자료: SAMG 엔터, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. BM 형 플랫폼 IP



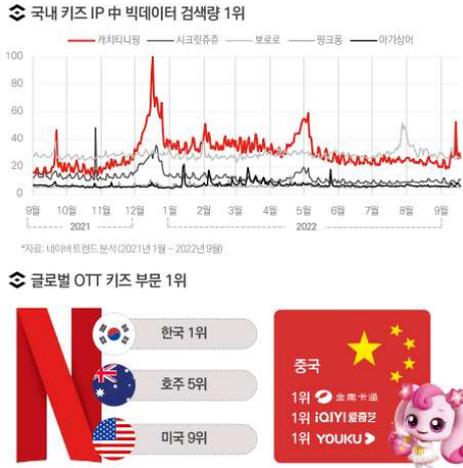
자료: SAMG 엔터, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 일본 '반다이남코(Bandai Namco)홀딩스'의 실적 추이 (포켓몬스터)



자료: 블룸버그, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 국내외 인기



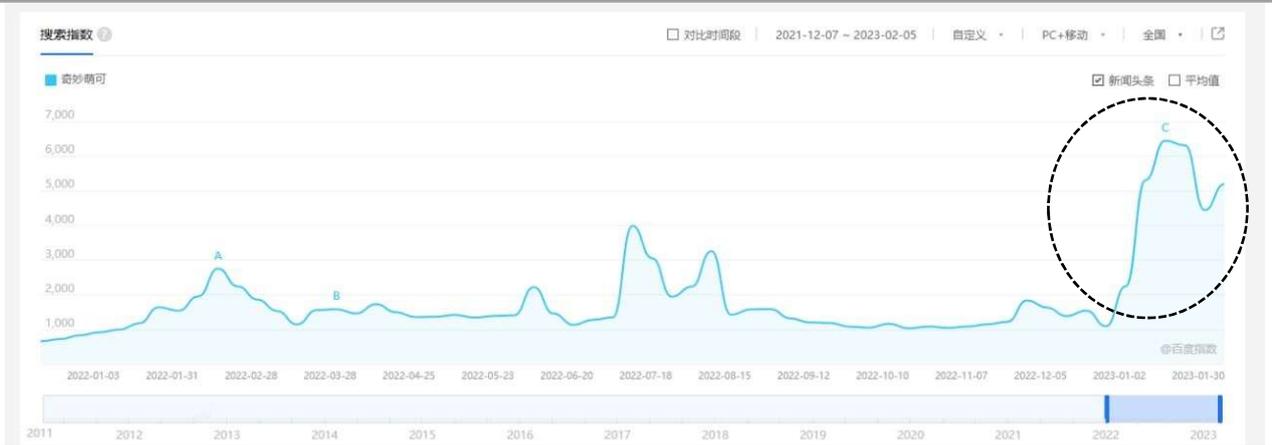
자료: SAMG 엔터, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 다양한 연령대와 성별 공략가능 IP 보유



자료: SAMG 엔터, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 중국 바이두(Baidu)에서 '티니핑'의 검색지수 (티니핑 공개 후에 급등)



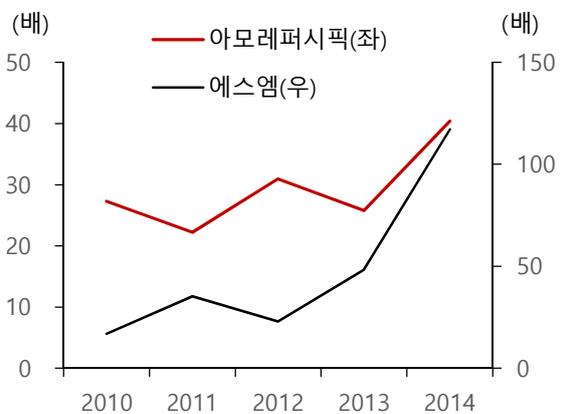
자료: Baidu, 리딩투자증권 리서치센터

그림 7. 인하우스 IP 개발전략



자료: SAMG 엔터, 리딩투자증권 리서치센터

그림 8. 국내 주요 관련주들의 PER 추이



자료: SAMG 엔터, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
자산총계	221	257	275	324	385
유동자산	68	60	68	206	237
현금및현금성자산	10	11	7	38	13
단기금융자산	13	3	0	90	33
매출채권및기타채권	43	44	56	64	139
재고자산	1	2	2	0	13
비유동자산	153	197	207	118	148
장기금융자산	30	30	67	38	34
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	9	12	32	16	16
무형자산	49	81	107	64	98
부채총계	194	226	288	441	612
유동부채	64	95	148	147	184
단기차입부채	31	42	38	44	47
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	21	52	75	64	91
비유동부채	130	132	140	294	427
장기차입부채	130	132	139	245	257
기타장기금융부채	0	0	0	48	171
자본총계*	26	31	-13	-118	-227
지배주주지분*	26	31	-13	-118	-227
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	133	196	165	236	384
매출원가	91	145	149	197	284
매출총이익	42	51	16	39	100
판매비와관리비	37	30	27	49	67
영업이익	6	21	-11	-10	34
EBITDA	22	42	23	30	61
비영업손익	-4	-17	-29	-94	-144
이자수익	1	1	1	2	2
이자비용	5	5	12	13	19
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-1	0	0	0	1
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	0	-13	-19	-82	-129
세전계속사업이익	1	4	-40	-104	-111
법인세비용	0	0	1	1	0
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	1	4	-40	-104	-111
지배주주순이익*	1	4	-40	-104	-111
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	0	0	0	0	0
총포괄손익	1	4	-40	-104	-111

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동으로인한현금흐름	27	62	53	4	-33
당기순이익	1	4	-40	-104	-111
현금유입(유출)이없는수익	33	51	67	143	173
자산상각비	16	21	34	41	28
영업자산부채변동	-6	6	29	-27	-91
매출채권및기타채권	-6	-3	-21	-18	-72
재고자산감소(증가)	-0	-0	-1	2	-13
매입채무및기타채무	-3	22	22	-1	22
투자활동현금흐름	-41	-57	-69	-125	4
투자활동현금유입액	54	17	4	3	241
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	95	74	72	128	237
유형자산	11	9	3	3	12
무형자산	13	13	53	35	45
재무활동현금흐름	-28	-4	12	151	4
재무활동현금유입액	0	26	40	193	47
단기차입부채	0	16	0	12	40
장기차입부채	0	3	10	116	0
재무활동현금유출액	28	30	28	42	42
단기차입부채	3	6	14	15	33
장기차입부채	0	0	8	8	8
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	0	-0	-0
현금변동	-42	1	-4	30	-25
기초현금	51	10	11	7	38
기말현금	10	11	7	38	13

투자지표

(단위: 원배%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	41	160	-1,514	-3,909	-4,152
BPS*	989	1,149	-504	-4,412	-8,492
CFPS	1,026	2,308	1,969	157	-1,233
SPS	4,980	7,357	6,182	8,822	14,370
EBITDAPS	826	1,571	877	1,133	2,292
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	0.0	0.0	-	-	-
PBR*	0.0	0.0	-	-	-
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	-
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	6.3	3.8	7.2	5.3	4.3
재무비율					
매출액증가율	52.3	47.7	-16.0	42.7	62.9
영업이익증가율	-73.0	279.9	적전	적지	흑전
지배주주순이익증가율*	-93.7	292.0	적전	적지	적지
매출총이익률	31.7	26.1	9.5	16.5	26.1
영업이익률	4.2	10.8	-6.5	-4.4	8.8
EBITDA이익률	16.6	21.4	14.2	12.8	15.9
지배주주순이익률*	0.8	2.2	-24.5	-44.3	-28.9
ROA	2.5	8.9	-4.1	-3.4	9.5
ROE	4.2	15.0	-469.1	159.0	64.3
ROIC	5.3	14.3	-8.8	-14.6	30.3
부채비율	735.6	737.9	-2,143.6	-374.7	-269.7
차입금비율	610.0	567.2	-1,311.0	-245.3	-134.1
순차입금비율	525.5	522.9	-1,257.8	-137.0	-117.3

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

SAMG 엔터(419530)

일자	2023-02-07
투자의견	Not Rated
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2022.12.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%