



애니플러스 (310200)

주가 (6월 16일)
시가총액

4,600원
225.3십억원

[Analyst] 김아람 선임연구원
✉ kimaram@shinhan.com

<귀멸의 칼날: 무한성편> 흥행을 기대한다면

Pitch: 아직 싸다

- 국내 서브컬처 산업을 주도 하는 기업. 주주총회를 통해 25년 가이던스 매출액 1,600억원, 영업이익 350억 원 제시. 이는 당사 추정치(영업이익 310억원)을 초과하는 수준으로 25년 주가수익비율(PER)이 9배 이하임을 의미. 일반적으로 IP 유통을 담당하는 회사들이 10~15배에 거래되고, 8월 <귀멸의 칼날: 무한성편> 영화 개봉을 앞뒀다는 점을 감안하면 여전히 업사이드 존재

약점 보완 완료

- 약점 보완 완료. 지난 1년 간 주가가 부진했던 이유는 투자자 기대치 대비 완전한 실적 성장률, 잦은 전환사채 발행 등에 기인한다고 생각. 그러나 25년에는 두 가지 이슈가 모두 해결되는 그림
- 2025년 매출액과 영업이익으로 각각(이하 전년대비 성장률) 1,472억원(+12%), 영업이익 314억원(+25%) 전망. 별도/애니맥스/라프텔 등 애니메이션 본업 순항. 로운컴퍼니는 전년 재고 효율화로 체질 개선, 미디어엔아트 터어라운드. 자회사 애니맥스는 향후 수 년 간 <귀멸의 칼날: 무한성편> 3부작 영화를 독점 수입할 예정. 최근 흥행한 서브컬처 영화 사례를 참고하면 관람객 100만명당 10~15억원 이익 기여가 기대됨. 굿즈/콜라보 카페와의 시너지는 덤
- 오버행 이슈 해소 단계. 회사의 주주친화 노력(적극적인 콜옵션 행사 후 소각) 등에 미상한 전환사채는 연말 400억원대에서 233억원까지 감소. 이 중 120억원 규모의 5CB는 전환청구기간이 26년 10월~27년 3월로 오버행 우려 제한적. 주가 상승에 최근 4CB 전환가액 상향 리픽싱. 회사의 실적에 대한 강한 자신감, 낮은 멀티플, 8/22 <귀멸의 칼날: 무한성편> 영화 개봉을 앞뒀다는 점에서 관심가져볼 만한 기업으로 제시

PER Valuation - 보수적 추정치에도 10배 이하

	2023	2024	2025F	2026F
영업이익 (십억원)	22.9	25.1	31.0	34.4
순이익 (십억원)	8.9	15.6	24.4	26.1
주식 수 (만주)	4,519	4,552	5,239	5,595
EPS (원)	197	343	467	466
목표주가 계산				
PER 10x	1,971	3,434	4,667	4,659
PER 15x	2,956	5,150	7,000	6,988
Implied PER (오버행 감안x)	16.8	7.5	9.2	8.6
Implied PER			9.7	9.5

자료: 신한투자증권 추정

<귀멸의 칼날> 시리즈 - 하반기 최종장 개봉 예정

구분	공개시점	작품명
TVA 1기	19년 4월	귀멸의 칼날
극장판	20년 10월	귀멸의 칼날: 무한열차편
TVA 2기	23년 4월	귀멸의 칼날: 도공 마을편
TVA 3기	24년 5월	귀멸의 칼날: 합동 강화 훈련편
극장판	25년 8월	귀멸의 칼날: 무한성편 1부
극장판		귀멸의 칼날: 무한성편 2부
극장판		귀멸의 칼날: 무한성편 3부

자료: 업계 자료, 신한투자증권

2021~2024 누적관람객 100만명 이상을 기록한 서브컬처 영화

	〈귀멸의 칼날 :무한성편〉	〈귀멸의 칼날 :무한열차편〉	〈더 퍼스트 슬램덩크〉	〈스즈메의 문단속〉	〈그대들 어떻게 살 것인가〉
개봉일	25년 8월 22일	21년 1월	23년 1월	23년 3월	24년 10월
관객수	?만명	219만명	490만명	557만명	201만명
수입사	애니플러스	에스엠지홀딩스	에스엠지홀딩스	미디어캐슬	대원미디어
배급사		위더컴퍼니	넥스트엔터테인먼트	쇼박스	메가박스

자료: 언론 자료, 신한투자증권

애니플러스 전환사채 발행 내역 정리 - 오버행 이슈 대부분 해소

	3CB	4CB	5CB	비고
미상환 잔액 (억원)	38	75	120	25년내 전환가능물량 총 113억원 (유통주식수 대비 7%)
전환가액 (원)	2,692	3,636	3,367	
전환청구기간	22년 9월~26년 3월	24년 4월~28년 4월	26년 10월~27년 3월	
최초 발행 (억원)	250	250	120	3CB 콜옵션 100억원 행사해 80억원 소각, 20억원 대주주 보유중 4CB 콜옵션 75억원 행사에 전량 소각
발행일 / 만기일	21년 9월 / 26년 9월	23년 4월 / 28년 4월	24년 4월 / 27년 4월	
만기보장수익률 (%)	0	0	1	
콜옵션(억원, %)	100(30%)	75(30%)	120(100%)	

자료: 회사 자료, 신한투자증권

애니플러스 실적 추이 및 전망

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	15.9	49.0	58.1	111.3	131.0	147.2
(%YoY)	(13.4)	208.7	18.5	91.5	17.6	12.4
별도	11.2	20.3	29.4	38.0	37.9	47.0
계열사	4.7	28.7	28.7	73.4	93.0	100.2
PMNA	4.1	6.0	8.2	10.2	9.3	9.6
미디어엔아트	1.3	7.3	9.4	10.3	9.4	10.4
위매드		16.1	1.9	13.1	12.8	3.8
로운컴퍼니			6.5	14.5	14.1	17.0
라프텔			4.2	29.7	34.4	37.8
애니맥스				14.8	28.1	29.6
영업이익	(1.0)	13.0	9.6	22.9	25.1	31.4
(%OPM)	(6.5)	26.5	16.6	20.5	19.2	21.4
(%YoY)	적전	흑전	(26.0)	137.5	10.0	25.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

 Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김아람).
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장 시 대표 주 관사로 참여한 적이 없습니다.
- 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 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.