

캐리소프트 (317530)

신규상장(IPO) 예정기업 보고서

BNK 투자증권

높은 브랜드 가치의 캐릭터 콘텐츠 기업

본 조사분석자료는 기발표된 “캐리소프트- 수익모델을 확장 중인 대한민국 대표 콘텐츠 기업(2019/8/5)”에서 이어지는 추가 자료입니다.

엘리, 캐빈, 캐리, 루시 등 경쟁력 높은 캐릭터 콘텐츠 IP 구축

캐리소프트는 영상, 애니메이션, 공연, 영화 등 자체 콘텐츠 제작 능력을 보유한 글로벌 유아동 콘텐츠 전문기업임. '14년 ‘캐리와 장난감친구들’의 유튜브 채널을 시작으로 사업모델 다각화에 성공해 국내 뿐만 아니라 중국, 베트남, 북미 등 글로벌 시장으로의 미디어 플랫폼 확대도 순조롭게 진행 중.

공모희망가액은 7,000~9,000원, 예상 시가총액은 403~513억원. 공모금액은 64~82억원 예상. 공모자금은 물류센터, 스튜디오 등 시설자금과 콘텐츠 제작, 공연 기획 등 운영자금에 사용할 예정임. 상장예정일은 '19년 10월 29일. 동사의 신규상장을 위한 수요예측은 지난 8월 진행 후 이번이 두 번째인데, 지난 8월과 비교하여 공모희망가액과 공모주식수의 하향 조정에 따라

- 공모희망가액: 12,900~16,100원 → 7,000~9,000원
- (예정)시가총액: 779~972억원 → 403~519억원

(예정)시가총액 역시 절반 수준까지 조정됨.

자체 콘텐츠 IP와 미디어 역량을 바탕으로 수익모델 다각화 전략 실행

동사는 1차 완성한 콘텐츠 IP와 미디어 역량을 바탕으로 ‘자체 IP 기반 양질의 콘텐츠 직접 제작’→ ‘다양한 미디어 플랫폼 확대’→ ‘사업 다각화 모델 구축’으로 이어지는 영속적인 수익모델 다각화 전략을 실행 중. 예상순이익 기준 공모희망가는 '20년 PER 13.6~17.5배, '21년 PER 6.9~8.9배 수준(희석가능주식수 포함). 이미 높은 브랜드 가치를 인정 받고 있는 키즈 콘텐츠 IP를 보유한 기업에 대해 500억원대의 시가총액은 좋은 투자 기회로 판단함.

Fig. 1: 캐리소프트 연결재무제표 요약

	2016	2017	2018	19/6	2019F
영업수익 (억원)	51	63	100	53	135
영업이익	15	4	-4	1	11
세전이익	15	4	-23	-1	8
순이익[지배]	14	4	-22	-1	7
EPS (원)	207	56	-333		121
증감률 (%)	-	-72.7	적전		흑전
PER (배)	-	-	-		57.8~74.3
PBR	-	-	-		5.7~7.3
EV/EBITDA	-	-	-		-
ROE (%)	-	4.0	-30.6		14.7
배당수익률	-	-	-		-

주: 19/6은 2019년 6월 누적 실적 / EPS는 상장예정주식수 기준 추정
자료: 캐리소프트 (증권신고서, 감사보고서), BNK투자증권

투자 의견	Not Rated
[]	
목표주가(6M)	-원
[]	
확정공모가	-원
[]	

주식지표	
공모희망가액	7,000~9,000원
예정 시가총액	403~519억원
주식수(상장후)	576만주
자본금/액면가	35억원/ 500원
공모주식수	91만주
공모비율	15.8%
공모예정금액	64~82억원
주요주주및지분율	
박창신 등	37.1%
자사주	2.6%

공모일정관련	
상장시장	코스닥
수요예측일	2019.10.14~15
공모주청약예정일	2019.10.21~22
상장예정일	2019.10.29
상장주관사	미래에셋대우
IR컨설팅사	IR큐더스

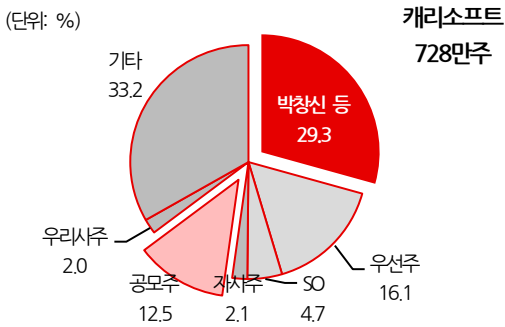
BNK스몰캡

최종경

choijk@bnkfn.co.kr
(02)3215-1575

BNK투자증권 WM리서치팀
07325 서울시 영등포구 국제금융로2길 24
삼성생명 여의도빌딩 7층
www.bnkfn.co.kr

Fig. 2: 캐리소프트 주요 주주(상장후)



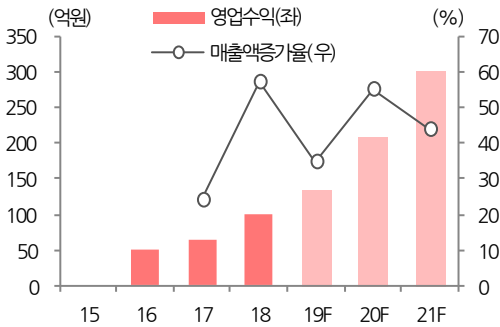
주: 주식매수선택권 35만주, 전환상환우선주(+Refixing가능) 117만주 포함.
자료: 캐리소프트(증권신고서), BNK투자증권

Fig. 3: 사람 중심의 차별화된 키즈 콘텐츠 IP



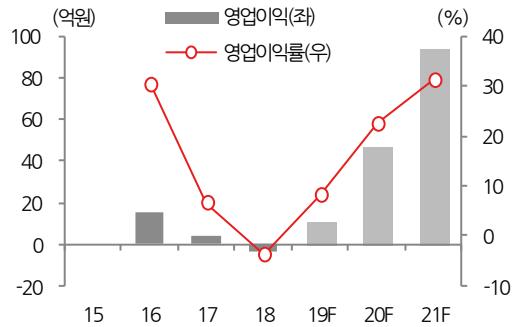
자료: 캐리소프트, BNK투자증권

Fig. 4: 캐리소프트 영업수익과 증가율



자료: 캐리소프트(추정손익계산서), BNK투자증권

Fig. 5: 캐리소프트 영업이익과 영업이익률



자료: 캐리소프트(추정손익계산서), BNK투자증권

Fig. 6: 캐리소프트 유사기업 기업가치 평가(peer valuation)

회사명	캐리소프트	SBS콘텐츠허브	위지웍스튜디오	JYP Ent.	대원미디어
코드	(317530)	(046140)	(299900)	(035900)	(048910)
주가(원)	7,000~9,000	6,000	16,200	21,350	6,300
시가총액(억원)	403~519	1,288	1,493	7,578	792
ROE (%)	2017: 4.0 2018: -30.6 2019F: 14.7	-4.0 5.4 4.2	18.5 18.8 17.7	21.4 22.7 22.3	10.0 4.6 -
PER (배)	2017: - 2018: - 2019F: 57.8~74.3	- 12.8 19.5	- 18.2 17.3	29.1 44.1 23.7	13.3 30.3 -
PBR (배)	2017: - 2018: - 2019F: 5.7~7.3	1.3 0.7 0.8	- 1.9 2.8	5.6 8.4 4.8	1.3 1.2 -

주: 유사기업은 캐리소프트 증권신고서(지분증권)에서 희망공모가액 산정을 위해 제시한 기업군
자료: Quantwise, BNK 투자증권 / 2019년 10월 11일 종가 기준

재무상태표

(억원)	2016	2017	2018
유동자산	31	46	38
현금성자산	22	35	18
매출채권	6	7	15
재고자산	1	2	4
비유동자산	39	78	84
투자자산	18	21	10
유형자산	19	52	72
무형자산	1	0	1
자산총계	71	124	122
유동부채	4	4	22
매입채무	0	0	0
단기차입금	0	0	16
비유동부채	0	0	76
사채및장기차입금	0	0	0
부채총계	5	5	98
지배기업지분	66	119	24
자본금	24	26	24
자본잉여금	27	74	27
이익잉여금	15	19	-14
자본총계	66	119	24
총차입금	0	0	91
순차입금	-22	-34	73

현금흐름표

(억원)	2016	2017	2018
영업활동현금흐름	10	2	1
당기순이익	14	4	-22
비현금비용	2	4	29
감가상각비	1	3	5
비현금수익	0	0	-2
자산및부채의증감	-6	-6	-5
매출채권감소	-6	-1	-6
재고자산감소	-1	-1	-1
매입채무증가	2	1	1
법인세환급(납부)	0	0	1
투자활동현금흐름	-38	-40	-31
유형자산증가	-19	-36	-24
유형자산감소	0	0	0
무형자산순감	-1	0	-1
재무활동현금흐름	30	50	11
차입금증가	0	0	16
자본의증감	51	50	-50
배당금지급	0	0	0
현금의증가	1	13	-19
기말현금	22	35	18
잉여현금흐름(FCF)	-10	-34	-22

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(억원, %)	2016	2017	2018
영업수익	51	63	100
매출원가	25	31	0
매출총이익	26	32	100
매출총이익률	51.8	51.2	100.0
판매비와관리비	11	28	103
판매비율	21.5	44.5	103.7
영업이익	15	4	-4
영업이익률	30.4	6.7	-3.7
EBITDA	17	7	2
영업외손익	0	0	-20
금융이자손익	0	0	-3
외화관련손익	0	0	0
기타영업외손익	0	-1	-17
세전이익	15	4	-23
세전이익률	29.9	5.9	-23.5
법인세비용	2	0	-2
법인세율	11.1	1.6	6.8
계속사업이익	14	4	-22
당기순이익	14	4	-22
당기순이익률	26.6	5.8	-22.0
지배기업순이익	14	4	-22
총포괄손익	0	0	-22

주요투자지표

	2016	2017	2018
EPS (원)	207	56	-333
BPS	1,005	1,819	360
CFPS	231	119	77
DPS	0	0	0
PER (배)	-	-	-
PSR	-	-	-
PBR	-	-	-
PCR	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0
배당수익률	-	-	-
영업수익증가율	-	24.2	57.4
영업이익증가율	-	-72.7	적전
순이익증가율	-	-72.7	적전
EPS증가율	-	-72.7	적전
부채비율 (%)	6.9	3.8	416.2
차입금비율	0.0	0.0	386.2
순차입금/자기자본	-33.9	-28.8	309.2
ROA (%)	-	3.8	-17.8
ROE	-	4.0	-30.6
ROIC	-	-	-

주: K-IFRS 연결 기준

투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10~+10%, 매도(Sell) -10% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(Underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2019. 6. 30기준) / 매수(Buy) 89%, 보유(Hold) 11%, 매도(Sell) 0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 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 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.