

아난티 025980

대체불가능한 브랜드 가치, 뒤따르는 실적

높아진 기대치에 부합하는 실적

22년 4분기 연결기준 매출액 920억원(+34.1% YoY), 영업이익 353억원(+48.4% YoY)을 달성했다. 연간 기준 매출액 3,253억원(+48.0% YoY), 영업이익 1,152억원(+92.9% YoY)으로 당사 추정치는 소폭 하회하였지만 일회성 비용 제외 시 기대치에 부합하는 수준이다. 21년 대비 큰 폭의 실적 성장을 보여줘 탄탄해진 기초 체력을 증명했다. 온기로 반영될 빌라쥬 드 아난티의 분양 실적과 탄탄한 운영 부문 실적이 더해질 23년은 역대급 실적이 전망된다.

강력한 브랜드 파워, 업종 불황은 남일

최근 시공과 분양 사업을 영위하는 기업들에게 높아진 미분양 위험은 아난티에는 적용되지 않는다. 23년 4월 준공 예정인 빌라쥬 드 아난티는 이미 22년 목표 구좌의 판매를 완료했다. 차별화된 공간에서 나오는 차별화된 경험이 분양 호실적으로 이어지는 선순환 구조를 확립했다. 23년 분양 예정인 아난티 클럽 제주에서 다시 한번 아난티의 브랜드 파워를 증명할 예정이다.

안정적인 흑자 달성이 가능해진 운영 부문 이외에도 아난티 타운 및 이터널 저니 등 분양 이외로 매출처를 다변화할 계획이다. 객실과 부대 시설 수익에 집중된 타 리조트와의 차별점이 될 전망이다. 4월 공개 예정인 이터널 저니 온라인 몰은 단순한 어메니티의 판매처가 아닌 복합 여행 문화 공간으로 준비 중이다. 오프라인과 온라인 플랫폼의 시너지를 통한 브랜드 가치의 제고가 기대된다.

투자의견 'BUY', 목표주가 10,000원 유지

빌라쥬 드 아난티의 분양 실적을 제외한 24년 예상 EPS 기반으로도 현재 주가는 PER 7배 수준이다. 절대적인 저평가 구간이라고 판단된다. 투자의견 'BUY', 목표주가 10,000원을 유지한다. 아난티의 브랜드를 앞세운 해외 진출이 가시화 되는 시점에는 추가적인 밸류에이션 리레이팅도 가능하다는 판단이다.

Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	114	220	325	1,013	515
영업이익	-32	60	115	281	120
영업이익률(%)	-27.8	27.2	35.4	27.7	23.4
세전이익	-50	23	59	275	115
지배주주지분순이익	-39	19	31	104	88
EPS(원)	-462	221	366	1,218	1,032
증감률(%)	적지	흑전	65.3	232.7	-15.2
ROE(%)	-11.0	5.2	7.9	22.5	15.8
PER (배)	-17.5	47.7	19.9	6.0	7.0
PBR (배)	2.0	2.4	1.5	1.2	1.0
EV/EBITDA (배)	-78.5	13.8	6.3	2.7	6.0

자료: 아난티, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

조대형 스몰캡·비상장
02-709-2654
dh.cho@ds-sec.co.kr

2023.03.02

BUY(유지)

목표주가(유지)	10,000원
현재주가(02/28)	7,270원
상승여력	37.6%

Stock Data

KOSDAQ	791.6pt
시가총액(보통주)	636십억원
발행주식수	87,513천주
액면가	100원
자본금	9십억원
60일 평균거래량	1,078천주
60일 평균거래대금	7,702백만원
외국인 지분율	5.2%
52주 최고가	9,420원
52주 최저가	5,010원
주요주주	
중앙디앤엘(외 5인)	31.3%
Rogers, J.R. James Beeland(외 1인)	0.0%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-5.8	-12.6
3M	18.6	8.3
6M	3.7	5.1

주가차트

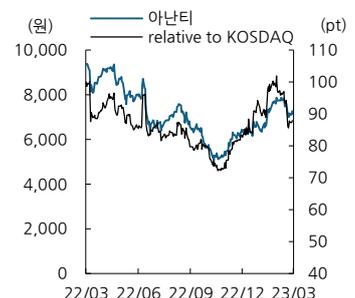
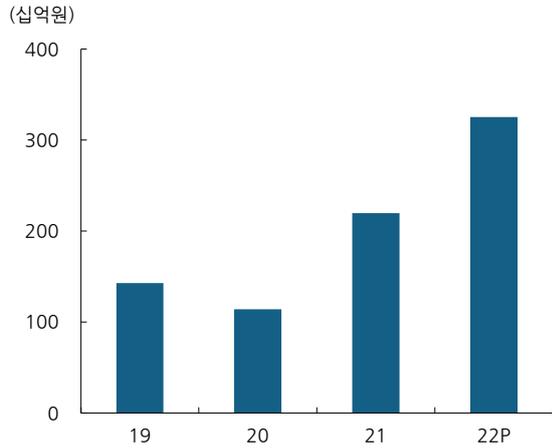


표1 아난티 실적 테이블

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	2021	2022P	2023F
매출액	55.6	56.2	39.4	68.6	85.6	56.9	90.9	92.0	219.8	325.3	1,012.8
YoY	171.2%	143.6%	17.2%	86.1%	53.9%	1.2%	130.6%	34.1%	92.7%	48.0%	211.3%
1. 분양	34.5	25.8	4.6	30.6	52.2	15.3	41.1	56.5	95.5	165.0	800.0
2. 운영	20.2	29.8	34.1	37.2	31.1	42.6	49.3	35.0	121.3	158.0	210.3
3. 기타	0.9	0.6	0.8	0.8	2.3	-1.0	0.5	0.5	3.0	2.3	2.5
영업이익	21.6	16.4	-2.0	23.8	35.4	5.1	39.4	35.3	59.7	115.2	280.5
YoY	흑전	흑전	적지	1,475.8%	64.3%	-68.7%	흑전	48.4%	흑전	92.9%	143.5%
영업이익률	38.8%	29.2%	-5.2%	34.7%	41.4%	9.0%	43.3%	38.4%	27.2%	35.4%	27.7%
지배주주 손이익	14.7	-5.2	-24.6	33.9	28.7	-46.6	29.7	19.5	18.9	31.2	103.8
YoY	흑전	적지	적지	49.4%	33.5%	적지	흑전	-42.5%	흑전	65.4%	232.6%
순이익률	26.4%	-9.2%	-62.3%	49.4%	33.5%	-82.0%	32.7%	21.2%	8.6%	9.6%	10.3%

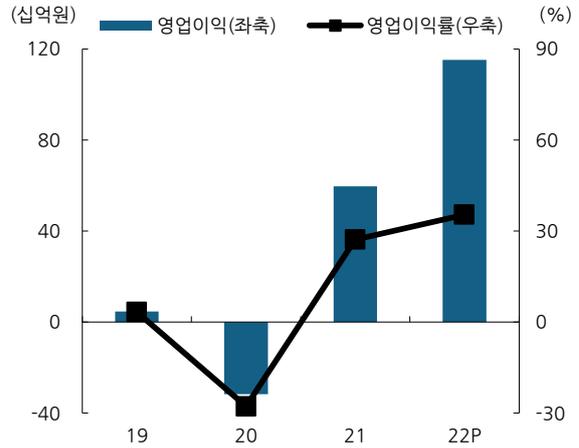
자료: 아난티, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 매출액 추이



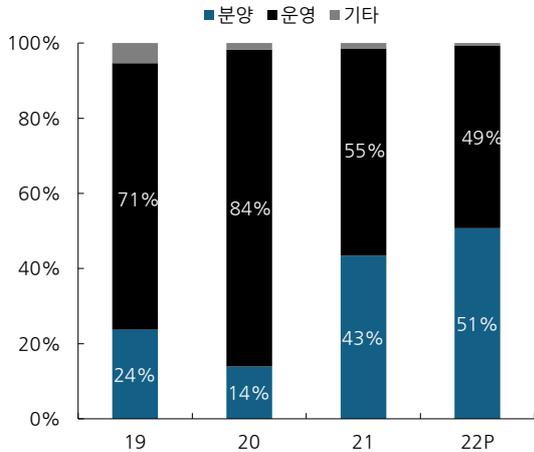
자료: 아난티, DS투자증권 리서치센터

그림2 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 아난티, DS투자증권 리서치센터

그림3 사업 부문별 매출 비중



자료: 아난티, DS투자증권 리서치센터 추정

그림4 이터널 저니 부산



자료: 아난티, DS투자증권 리서치센터

[아난티 025980]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F		2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	352	467	434	499	588	매출액	114	220	325	1,013	515
현금 및 현금성자산	207	266	221	252	213	매출원가	77	97	126	475	265
매출채권 및 기타채권	4	8	9	12	13	매출총이익	37	123	200	538	250
재고자산	120	178	190	222	349	판매비 및 관리비	69	64	84	257	130
기타	21	14	14	14	14	영업이익	-32	60	115	281	120
비유동자산	792	919	1,004	1,057	1,061	(EBITDA)	-11	78	137	304	144
관계기업투자등	6	13	19	19	9	금융손익	-14	-18	-2	-12	-14
유형자산	766	873	952	1,005	1,032	이자비용	16	19	41	15	15
무형자산	4	4	4	4	5	관계기업등 투자손익	0	1	0	1	1
자산총계	1,144	1,385	1,438	1,556	1,649	기타영업외손익	-4	-19	-55	6	8
유동부채	291	566	587	600	604	세전계속사업이익	-50	23	59	275	115
매입채무 및 기타채무	49	61	81	95	99	계속사업법인세비용	-5	7	24	67	26
단기금융부채	91	170	170	170	170	계속사업이익	-45	17	34	208	89
기타유동부채	151	336	336	336	336	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	486	419	420	420	421	당기순이익	-45	17	34	208	89
장기금융부채	344	289	289	289	289	지배주주	-39	19	31	104	88
기타비유동부채	142	130	131	132	133	총포괄이익	-45	33	34	208	89
부채총계	777	985	1,006	1,021	1,025	매출총이익률 (%)	32.6	56.1	61.3	53.1	48.6
지배주주지분	341	378	409	513	601	영업이익률 (%)	-27.8	27.2	35.4	27.7	23.4
자본금	9	9	9	9	9	EBITDA마진률 (%)	-10.0	35.6	42.2	30.0	28.1
자본잉여금	244	245	245	245	245	당기순이익률 (%)	-39.3	7.6	10.5	20.5	17.2
이익잉여금	9	28	59	163	251	ROA (%)	-4.0	1.5	2.2	6.9	5.5
비지배주주지분(연결)	25	23	23	23	23	ROE (%)	-11.0	5.2	7.9	22.5	15.8
자본총계	367	401	432	536	624	ROIC (%)	-4.1	7.5	11.1	31.4	11.9

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F		2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	22	176	62	107	2	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-45	17	34	208	89	P/E	-17.5	47.7	19.9	6.0	7.0
비현금수익비용가감	33	62	20	-80	38	P/B	2.0	2.4	1.5	1.2	1.0
유형자산감가상각비	20	18	21	23	23	P/S	6.0	4.1	1.9	0.6	1.2
무형자산상각비	1	1	1	1	1	EV/EBITDA	-78.5	13.8	6.3	2.7	6.0
기타현금수익비용	13	43	-2	-105	13	P/CF	n/a	11.5	11.5	4.9	4.9
영업활동 자산부채변동	42	104	8	-20	-125	배당수익률 (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	0	-4	-1	-3	-1	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-89	-52	-12	-31	-128	매출액	-20.1	92.7	48.0	211.3	-49.2
매입채무 증가(감소)	-4	7	21	14	4	영업이익	적전	흑전	92.9	143.5	-57.1
기타자산 부채변동	135	153	0	0	0	세전이익	적지	흑전	149.6	369.0	-58.2
투자활동 현금	-60	-101	-107	-76	-42	당기순이익	적지	흑전	104.9	507.6	-57.3
유형자산처분(취득)	-68	-102	-101	-75	-50	EPS	적지	흑전	65.3	232.7	-15.2
무형자산 감소(증가)	-1	-1	-1	-1	-1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	15	3	-6	1	10	부채비율	211.9	245.8	233.0	190.6	164.5
기타투자활동	-7	-2	0	0	0	유동비율	121.0	82.5	74.0	83.2	97.4
재무활동 현금	190	-15	0	0	0	순차입금/자기자본(x)	56.7	44.8	52.1	36.2	37.5
차입금의 증가(감소)	177	-15	0	0	0	영업이익/금융비용(x)	-2.0	3.1	2.8	18.6	8.0
자본의 증가(감소)	14	0	0	0	0	총차입금 (십억원)	435	458	458	458	458
배당금의 지급	0	0	0	0	0	순차입금 (십억원)	208	180	225	194	234
기타재무활동	0	-1	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	152	60	-45	31	-40	EPS	-462	221	366	1,218	1,032
기초현금	55	207	266	221	252	BPS	4,009	4,429	4,795	6,014	7,046
기말현금	207	266	221	252	213	SPS	1,339	2,579	3,817	11,883	6,041
NOPLAT	-23	42	67	212	93	CFPS	-133	921	633	1,495	1,485
FCF	-29	82	-45	31	-40	DPS	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 아난티, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

아난티 (025980) 투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2022-12-06	Buy	10,000	-29.8	-21.2	
2023-03-02	담당자 변경				
2023-03-02	Buy	10,000			

투자 의견 및 적용 기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
BUY + 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	OVERWEIGHT
NEUTRAL - 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우	NEUTRAL 업종별 투자 의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
REDUCE - 10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	UNDERWEIGHT

투자 의견 비율

기준일 2022.12.31

BUY	NEUTRAL	REDUCE
100.0%	0.0%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.