

새로운 문명의 탄생, 아난티웨이

Analyst 관민정

02-3787-2160 jessica.kwag@hmsec.com

RA 김유진

02-3787-2658 gimyujin216@hmsec.com

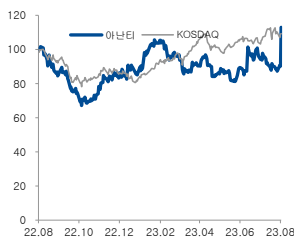
현재주가 (8/10)	8,430원
상승여력	149.1%
시가총액	739십억원
발행주식수	87,630천주
자본금/액면가	9십억원/100원
52주 최고가/최저가	8,430원/5,010원
일평균 거래대금 (60일)	9십억원
외국인지분율	3.97%
주요주주	중앙디앤엘 외 4 인 31.23% 31.23%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	20.1	29.5	8.8
상대주가(%p)	13.4	17.9	-7.8

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	5,246	2,237	15,000
After	5,246	2,237	21,000
Consensus	3,216	1,620	12,500
Cons. 차이	63.1%	38.1%	44.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	220	60	19	78	221	흑전	47.6	2.4	14.1	5.2	0.0
2022	325	115	31	139	360	62.8	18.5	1.1	6.9	7.0	0.0
2023F	1,215	373	459	399	5,246	1,355.4	1.6	0.8	1.0	62.0	0.0
2024F	461	148	196	172	2,237	-57.4	3.8	0.6	1.5	18.3	0.0
2025F	726	205	303	229	3,460	54.7	2.4	0.5	NA	23.0	0.0

* K-IFRS 연결 기준

투자포인트 및 결론

- 동사의 2Q23 실적은 분양 매출 일부 인식에 따라 매출액 4,929억원 (+955.2% qoq, +766.5% yoy), 영업이익 1,844억원 (흑자전환 qoq), 영업이익률 37.4%로 시장 기대치를 넘는 어닝 서프라이즈를 기록함.
- 3세대 플랫폼인 빌라쥬 드 아난티 오픈으로 성수기 매출이 증가하고 있으며, 리오픈 이후 아난티@강남은 지리적으로 핫스팟이 아님에도 불구하고 외국인 관광객 증가 중. 현재 높은 객실 가동률에 따른 안정적 운영 매출 인식과 높은 영업이익률을 보일 것으로 기대함.

주요이슈 및 실적전망

- 3Q23부터 빌라쥬 드 아난티의 잔여 분양 매출이 실적에 반영되고 이터널저니 등 콘텐츠를 통해 브랜드 인지도 확장되면서 동사 실적은 본궤도로 진입할 것. 또한, 아난티@강남의 경우 해외 관광객들의 자발적 FIT(개별 관광)뿐만 아니라 의료 관광 수요로 인한 운영 매출 증가세가 유지될 것으로 전망됨.
- 2H23에는 빌라쥬 드 아난티의 가을 성수기 분양 및 운영 매출 지속과 신규 플랫폼인 아난티 청평, 아난티 제주, 빌라쥬 드 제주 등의 신규 분양 매출이 기대됨. 동사의 운영 매출은 2023년 2,500억원, 2024년 4,000억원을 기록할 것으로 전망되며, 운영 매출이 분양 매출을 넘어서는 지속적인 순순환에 따른 오가닉 비지니스(organic business) 구조를 확립할 것. 동사는 아난티라는 독보적인 국내 최고의 브랜드 가치 확립과 충성고객 확보에 따른 사업 다각화에 성공하며, 2024년 해외 플랫폼 진출에 따른 아난티의 브랜드 인지도 제고가 기대됨.

주가전망 및 Valuation

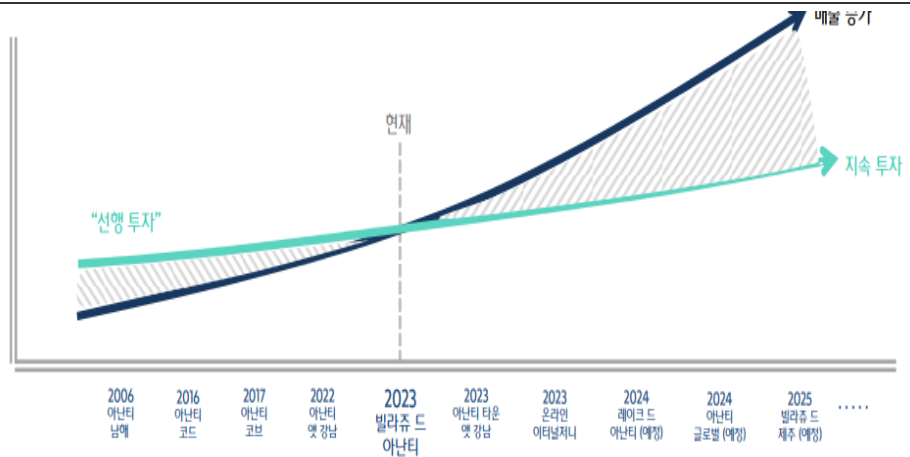
- 빌라쥬 드 아난티는 392실에 달하는 초대형 리조트로 기존 아난티 플랫폼인 남해, 가평, 코브의 약 600호실을 합치면 동사는 호시노 리조트보다 더 많은 객실을 보유하고 있음에도 불구하고, 동사는 그동안 저평가 받아왔으며, 밸류에이션 재평가되어야 할 시점임. 그에 따라 호시노 리조트의 현재 P/E 37.8배의 15%인 5.7배를 2023년~2024년 평균 EPS인 3,738원에 적용하며 동사 목표주가를 21,000원으로 상향함.
- 2023년 매출액 1조 2,150억원 (+273.6% yoy) 기록할 전망이며, 독보적인 오가닉 비즈니스 구조 확립을 통해 연속적 성장 궤도에 본격 진입하였으며, 아난티웨이는 이제부터 시작이다!

<그림 1> 아난티 플랫폼 - 모든 플랫폼의 색깔은 다르다



자료 : 아난티, 현대차증권

<그림 2> 꾸준한 선행투자를 통한 플랫폼 선순환



자료 : 아난티, 현대차증권

<표 1> 아난티 연도별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	114	220	325	1,215	461
영업이익	(32)	60	115	373	148
OPM	-27.8%	27.2%	35.4%	30.7%	32.1%
순이익	(45)	17	34	479	204
NPM	-39.3%	7.6%	10.4%	39.4%	44.3%

자료 : 아난티, 현대차증권

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	220	325	1,215	461	726
증가율 (%)	93.0	47.7	273.8	-62.1	57.5
매출원가	97	126	443	155	271
매출원가율 (%)	44.1	38.8	36.5	33.6	37.3
매출총이익	123	200	772	306	455
매출이익률 (%)	55.9	61.5	63.5	66.4	62.7
증가율 (%)	232.4	62.6	286.0	-60.4	48.7
판매관리비	64	84	399	158	250
판매비율 (%)	29.1	25.8	32.8	34.3	34.4
EBITDA	78	139	399	172	229
EBITDA 이익률 (%)	35.5	42.8	32.8	37.3	31.5
증가율 (%)	흑전	78.2	187.1	-56.9	33.1
영업이익	60	115	373	148	205
영업이익률 (%)	27.3	35.4	30.7	32.1	28.2
증가율 (%)	흑전	91.7	224.3	-60.3	38.5
영업외손익	-37	-56	0	-4	14
금융수익	8	40	33	26	45
금융비용	47	41	33	30	31
기타영업외손익	2	-55	-0	0	0
종속/관계기업관련손익	1	0	0	0	0
세전계속사업이익	23	58	373	144	220
세전계속사업이익률	10.5	17.8	30.7	31.2	30.3
증가율 (%)	흑전	152.2	543.1	-61.4	52.8
법인세비용	7	24	-106	-60	-96
계속사업이익	17	34	479	204	316
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	17	34	479	204	316
당기순이익률 (%)	7.7	10.5	39.4	44.3	43.5
증가율 (%)	흑전	100.0	1,308.8	-57.4	54.9
지배주주지분 순이익	19	31	459	196	303
비지배주주지분 순이익	-2	3	20	9	13
기타포괄이익	17	89	-2	0	0
총포괄이익	33	123	477	204	316

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	176	43	577	166	494
당기순이익	17	34	479	204	316
유형자산 상각비	18	24	25	24	23
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	1	1	1	0	0
운전자본의 감소(증가)	104	-69	65	-63	154
기타	35	52	6	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-101	-297	-54	3	-9
투자자산의 감소(증가)	-15	11	-1	1	-2
유형자산의 감소	0	3	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-102	-275	-46	0	0
기타	16	-36	-7	2	-7
재무활동으로인한현금흐름	-15	140	-38	-4	9
차입금의 증가(감소)	-120	121	-2	0	0
사채의 증가(감소)	65	-65	53	0	0
자본의 증가	0	12	8	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	40	72	-97	-4	9
기타현금흐름	0	25	0	0	0
현금의증가(감소)	60	-89	485	166	494
기초현금	207	266	178	663	828
기말현금	266	178	663	828	1,323

* K/FRS 연결 기준

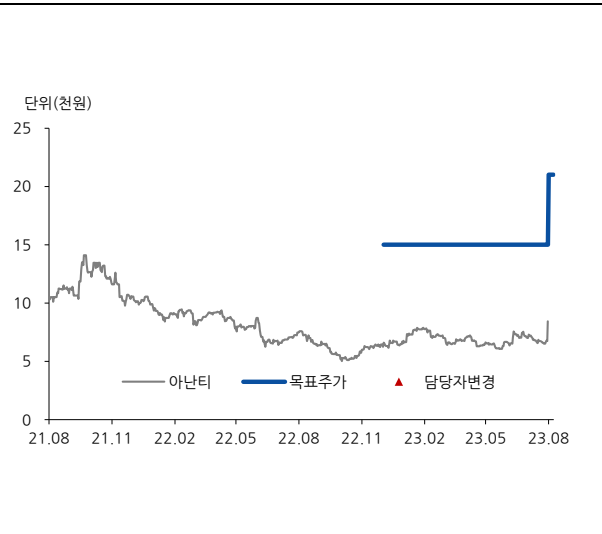
	(단위:십억원)				
재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	467	526	1,129	1,225	1,891
현금성자산	266	178	663	828	1,323
단기투자자산	12	12	17	14	20
매출채권	2	4	6	5	7
채고자산	178	316	424	360	516
기타유동자산	7	15	20	17	25
비유동자산	919	1,209	1,221	1,196	1,174
유형자산	873	1,172	1,180	1,156	1,133
무형자산	4	5	5	5	4
투자자산	24	12	14	13	15
기타비유동자산	18	20	22	22	22
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,385	1,735	2,351	2,421	3,065
유동부채	566	749	883	775	1,039
단기차입금	2	54	98	98	98
매입채무	0	0	0	0	0
유동성장기부채	168	159	13	13	13
기타유동부채	396	536	772	664	928
비유동부채	419	475	517	491	556
사채	65	0	0	0	0
장기차입금	165	344	342	342	342
장기금융부채	58	0	0	0	0
기타비유동부채	131	131	175	149	214
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	985	1,224	1,400	1,266	1,595
지배주주지분	378	507	972	1,168	1,471
자본금	9	9	9	9	9
자본잉여금	245	256	264	264	264
자본조정 등	-1	-4	70	70	70
기타포괄이익누계액	97	187	187	187	187
이익잉여금	28	59	442	638	941
비지배주주지분	23	4	-22	-13	0
자본총계	401	511	950	1,155	1,471

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	196	395	5,474	2,334	3,611
EPS(지배순이익 기준)	221	360	5,246	2,237	3,460
BPS(자본총계 기준)	4,700	5,908	10,859	13,193	16,804
BPS(지배지분 기준)	4,429	5,866	11,105	13,342	16,802
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	53.9	16.9	1.5	3.6	2.3
P/E(지배순이익 기준)	47.6	18.5	1.6	3.8	2.4
P/B(자본총계 기준)	2.2	1.1	0.8	0.6	0.5
P/B(지배지분 기준)	2.4	1.1	0.8	0.6	0.5
EV/EBITDA(Reported)	14.1	6.9	1.0	1.5	-1.0
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	흑전	101.6	1,286.8	-57.4	54.7
EPS(지배순이익 기준)	흑전	62.8	1,355.4	-57.4	54.7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	4.3	7.5	65.5	19.4	24.1
ROE(지배순이익 기준)	5.2	7.0	62.0	18.3	23.0
ROA	1.3	2.2	23.4	8.6	11.5
안정성 (%)					
부채비율	245.8	239.7	147.3	109.7	108.4
순차입금비율	44.8	75.5	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	3.1	4.0	11.6	4.9	6.7

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.12.13	BUY	15,000	-54.33	-47.47
2023.06.13	AFTER 6M	15,000	-53.44	-43.80
2023.08.11	BUY	21,000		

▶ 최근 2년간 아난티 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 객관성의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘탈과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.07.01~2023.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	155건	90.6%
보유	16건	9.4%
매도	0건	0%

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.