



KB 증권



더 많은 리포트 보기

# 아난티 (025980)

## 성공적인 분양은 운영사업 호조의 초석

2023년 8월 24일

스몰캡 Analyst 성현동

02-6114-2912 hdsung@kbf.com

### 기업개요:

프리미엄 리조트 운영 및 개발 전문 기업

아난티는 프리미엄 리조트의 분양 및 운영, 골프장 레저사업 등을 영위하는 기업이다. 2006년 아난티 남해를 시작으로 2016년 아난티코드 (가평), 2017년 아난티코브 (부산) 등을 운영 중이며 2022년 6월 아난티 옛 강남을 오픈하였다.

2Q23 매출액 4,929억원

영업이익 1,844억원 기록

아난티의 2023년 2분기 실적은 매출액 4,929억원 (+766.3% YoY), 영업이익 1,844억원 (+3,515.7% YoY, OPM 37.4%)을 기록하였다. 빌라쥬 드 아난티의 분양매출이 4,200억원 규모로 인식되었다. 3분기에도 비슷한 규모의 분양매출이 반영될 전망으로 아난티의 2023년 연간 실적은 매출액 1.2조원, 영업이익 3,600억원으로 사상 최대 실적을 기록할 것으로 예상된다.

### 체크 포인트:

1) 빌라쥬 드 아난티를 필두로 아난티 플랫폼 확장 진행 중

아난티 플랫폼의 확장이 진행 중이다. 2023년 빌라쥬 드 아난티 (부산 기장)의 성공적 분양에 이어, 아난티클럽 제주 (리뉴얼), 2024년 레이크 드 아난티 (경기 가평), 2025년 빌라쥬 드 아난티 제주 등의 분양이 예정되어있다. 분양 후에도 연간 150억원 규모의 리노베이션 투자를 진행하고 철저하게 회원제로 운영함에 따라 회원권 가격 역시 우상향 하는 흐름을 지속하고 있다.

2) 성공적인 분양은

운영사업 호조를 위한 초석

성공적인 분양은 운영사업 호조를 위한 초석이다. 2006년 아난티 남해를 171개 객실로 시작하여 2022년 말 기준 517개 객실을 운영 중이며, 빌라쥬 드 아난티 개장에 따라 2023년 799개, 가평과 제주가 운영되는 2025년에는 총 객실 수가 994개로 증가한다. 이에 따라 운영수익 역시 2022년 1,580억원에서 2023년 2,300억원, 2024년 3,400억원으로 성장하며 실적의 안정성을 높일 것으로 전망된다.

### 리스크 요인:

경기 둔화, 해외 여행 재개

고급 회원권은 사치재 성격이 강하다. 경기 둔화에 따른 수요 감소, 코로나19 이후 해외 여행 증가 등에 따른 수요 감소는 실적에 부정적인 영향을 미칠 수 있다.

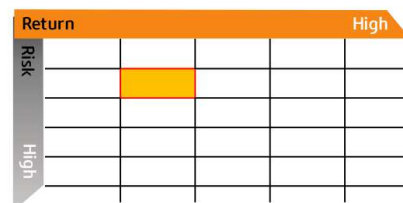
## Not Rated

목표주가 (원)	N/A
Dividend yield* (%)	N/A
Total return (%)	N/A
현재가 (8/24, 원)	8,070
Consensus target price (원)	18,250
시가총액 (억원)	7,072

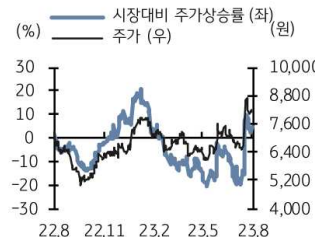
\* Dividend Yield는 12개월 Forward

Trading Data				
Free float (%)	68.8			
거래대금 (3m, 십억원)	16.6			
외국인 지분율 (%)	5.9			
주요주주 지분율 (%)	중앙디앤엘 외 4 인 31.2			
Stock Price Performance (Total Return 기준)				
주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	20.1	25.5	13.7	16.3
시장대비 상대수익률	23.8	19.0	-1.8	1.5

Risk & Total Return (annualized over three years)



Stock Price & Relative Performance

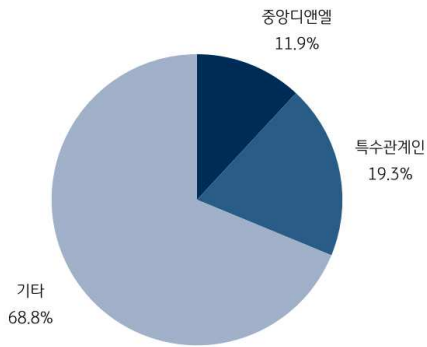


자료: 아난티

### Earnings Forecast & Valuation

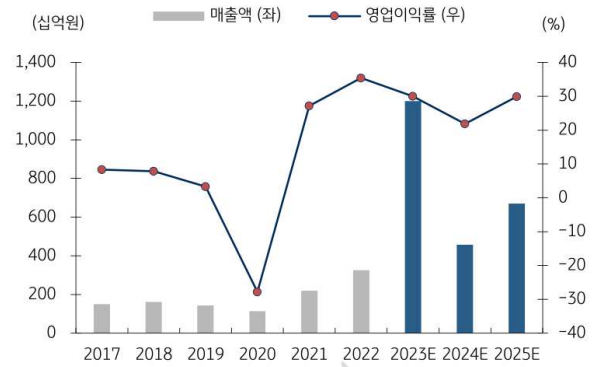
결산기말	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액 (십억원)	143	114	220	325
영업이익 (십억원)	5	-32	60	115
지배주주순이익 (십억원)	-7	-39	19	31
EPS (원)	-85	-463	221	360
증감률 (%)	적지	적지	확전	62.9
P/E (x)	N/A	N/A	47.7	18.6
EV/EBITDA (x)	39.9	N/A	13.3	6.8
P/B (x)	2.3	2.0	2.4	1.1
ROE (%)	-2.0	-11.0	5.3	7.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

그림 1. 주주구성



자료: 아난티, KB증권  
 주: 8/11 전환청구권 행사에 따른 주식수 증가 반영

그림 2. 매출액 및 영업이익률 추이



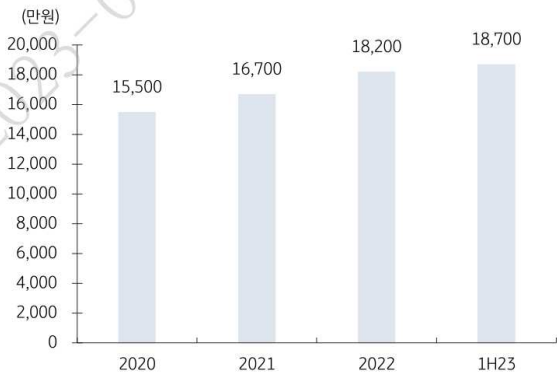
자료: 아난티, KB증권

그림 9. 빌라쥬 드 아난티 (2023년 분양매출 인식 중)



자료: 아난티, KB증권

그림 10. 회원권 분양가 추이



자료: 아난티, KB증권

그림 3. 아난티 남해



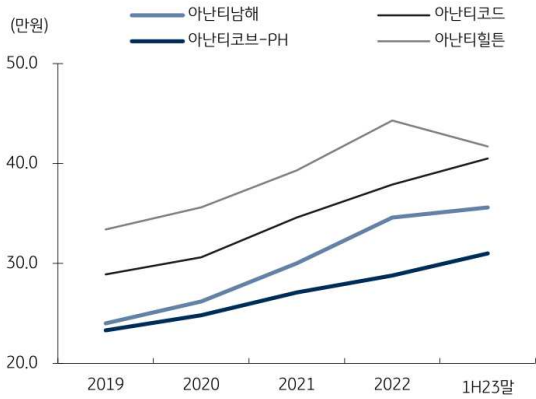
자료: 아난티

그림 4. 아난티코브 (부산)



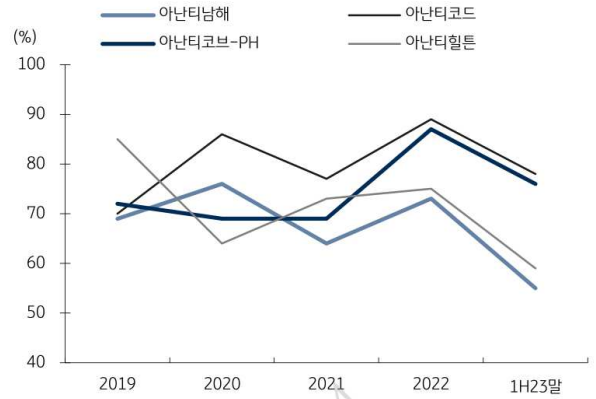
자료: 아난티

그림 7. 객단가 추이



자료: 아난티, KB증권  
 주: 연간수치는 연평균, 1H23말은 2분기 기준

그림 8. 객실 가동률 추이



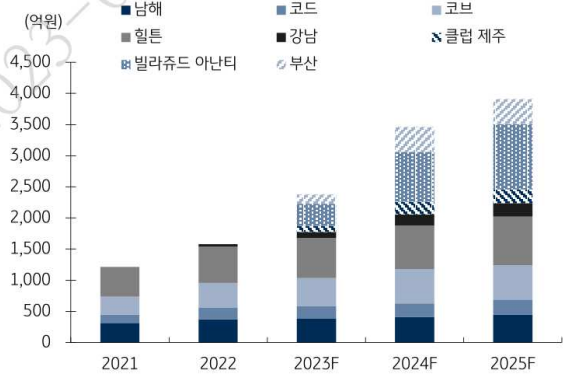
자료: 아난티, KB증권  
 주: 연간수치는 연평균, 1H23말은 2분기 기준

그림 11. 운영 객실 수 추이



자료: 아난티, KB증권  
 주: 운영시작한 사업장명

그림 12. 운영수익 추이



자료: 아난티, KB증권

포괄손익계산서 (십억원) (적용기준)	2018A (IFRS-C)	2019A (IFRS-C)	2020A (IFRS-C)	2021A (IFRS-C)	2022A (IFRS-C)
매출액	162	143	114	220	325
매출원가	99	83	77	97	126
매출총이익	63	60	37	123	200
판매비와관리비	51	55	69	64	84
영업이익	13	5	-32	60	115
EBITDA	38	27	-11	78	139
영업외손익	-34	-8	-18	-36	-57
이자수익	0	1	1	2	4
이자비용	12	15	16	19	29
지분법손익	0	0	0	1	0
기타영업외손익	-22	6	-4	-19	-32
세전이익	-21	-3	-50	23	58
법인세비용	-1	5	-5	7	24
당기순이익	-20	-8	-45	17	34
지배주주순이익	-20	-7	-39	19	31
수정순이익	-20	-7	-39	19	31

성장성 및 수익성 비율 (%)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액 성장률	7.8	-12.0	-20.1	92.7	48.0
영업이익 성장률	1.4	-62.9	적전	흑전	92.9
EBITDA 성장률	25.2	-29.8	적전	흑전	78.0
지배기업순이익 성장률	적전	적지	적지	흑전	64.5
매출총이익률	39.1	41.7	32.6	56.1	61.3
영업이익률	7.8	3.3	-27.8	27.2	35.4
EBITDA이익률	23.3	18.6	-10.0	35.6	42.8
세전이익률	-12.9	-2.4	-43.6	10.7	18.0
지배기업순이익률	-12.5	-4.9	-34.5	8.6	9.5

현금흐름표 (십억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동 현금흐름	52	16	22	176	43
당기순이익	-20	-8	-45	17	34
유무형자산상각비	25	22	20	19	24
기타비현금손익 조정	35	12	13	43	83
운전자본증감	22	6	42	104	-69
매출채권감소 (증가)	-3	3	0	-4	-5
재고자산감소 (증가)	22	7	-89	-52	-122
매입채무증가 (감소)	5	3	-4	7	27
기타운전자본증감	-2	-8	-2	-8	135
기타영업현금흐름	-10	-16	-9	-7	-29
투자활동 현금흐름	-61	-108	-60	-101	-297
유형자산투자감소 (증가)	-34	-42	-68	-102	-272
무형자산투자감소 (증가)	0	0	-1	-1	-2
투자자산감소 (증가)	-28	-15	0	-1	-17
기타투자현금흐름	1	-51	9	3	-5
재무활동 현금흐름	-29	111	190	-15	140
금융부채 증감	-29	76	177	-15	152
자본의 증감	0	35	14	0	0
배당금 당기지급액	0	0	0	0	0
기타재무현금흐름	0	0	0	-1	-12
기타현금흐름	41	15	0	0	25
현금의 증가(감소)	4	34	152	60	-89
기말현금	21	55	207	266	178
잉여현금흐름 (FCF)	18	-26	-46	74	-229
순현금흐름	35	23	-42	84	-246
순현금 (순차입금)	-187	-164	-206	-122	-368

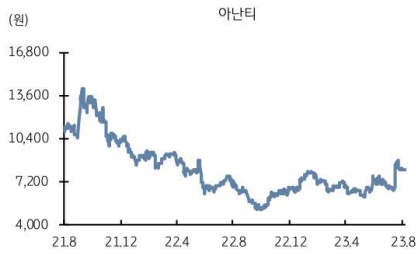
자료: 아난티, KB증권

재무상태표 (십억원) (적용기준)	2018A (IFRS-C)	2019A (IFRS-C)	2020A (IFRS-C)	2021A (IFRS-C)	2022A (IFRS-C)
자산총계	775	846	1,144	1,385	1,735
유동자산	57	120	352	467	526
현금 및 현금성자산	21	55	207	266	178
단기금융자산	0	38	20	12	12
매출채권	3	3	1	2	4
재고자산	18	16	120	178	316
기타유동자산	14	9	4	7	15
비유동자산	718	726	792	919	1,209
투자자산	5	5	8	14	12
유형자산	699	708	766	873	1,172
무형자산	3	3	4	4	5
기타비유동자산	12	10	14	27	19
부채총계	438	453	777	985	1,224
유동부채	134	63	291	566	749
매입채무	0	0	0	0	0
단기금융부채	57	15	89	170	213
기타유동부채	77	48	201	396	536
비유동부채	304	390	486	419	475
장기금융부채	151	242	344	231	345
기타비유동부채	153	148	143	188	130
자본총계	337	393	367	401	511
자본금	8	8	9	9	9
자본잉여금	187	240	244	245	256
기타자본항목	-11	-1	-1	-1	-4
기타포괄손익누계액	81	81	81	97	187
이익잉여금	55	49	9	28	59
지배지분 계	321	377	341	378	507
비지배지분	16	17	25	23	4

주요투자지표 (X, %, 원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
Multiples					
P/E	N/A	N/A	N/A	47.7	18.6
P/B	4.8	2.3	2.0	2.4	1.1
P/S	9.5	6.1	6.0	4.1	1.8
EV/EBITDA	46.1	39.9	N/A	13.3	6.8
EV/EBIT	137.5	225.2	N/A	17.5	8.2
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	-246	-85	-463	221	360
BVPS	3,902	4,451	4,009	4,429	5,866
SPS (주당매출액)	1,970	1,711	1,343	2,580	3,778
DPS (주당배당금)	0	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성지표					
ROE	-6.2	-2.0	-11.0	5.3	7.0
ROA	-1.1	0.9	-2.9	2.8	4.0
ROIC	3.1	0.7	-5.3	8.7	16.2
안정성지표					
부채비율	129.9	115.0	211.9	245.8	239.7
순차입비율	55.4	41.6	56.2	30.4	72.1
유동비율	0.4	1.9	1.2	0.8	0.7
이자보상배율 (배)	3.2	1.7	-0.7	4.1	4.9
활동성지표					
총자산회전율	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2
매출채권회전율	18.5	48.3	60.0	130.5	99.3
매입채무회전율	341.4	570.8	844.9	N/A	N/A
재고자산회전율	7.8	8.3	1.7	1.5	1.3

투자자 고지 사항

투자 의견 및 목표주가 변경 내역 (주가 —, 목표주가 —)



KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

아난티 (025980)

변경일	투자 의견	애널리스트	목표주가 (원)	과리율 (%)	
				평균	최고/최저
23-08-24	Not Rated	성현동			

투자등급 비율 (2023. 06. 30 기준)

매수 (Buy)	중립 (Hold)	매도 (Sell)
88.7	11.3	-

투자 의견 분류 및 기준

종목 투자 의견 (12개월 예상 절대수익률 기준)

Buy: 15% 초과	Hold: 15% ~ -15%	Sell: -15% 초과
-------------	------------------	---------------

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자 의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (Buy, Hold, Sell)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 종목 투자 의견 제시 기준이 6개월 예상 절대수익률에서 12개월 예상 절대수익률로 변경되었습니다.

산업 투자 의견 (12개월 예상 상대수익률 기준)

Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회
--------------------	-------------------	--------------------

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자 의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다. 2020년 2월 10일부터 KB증권의 산업 투자 의견 제시 기준이 6개월 예상 상대수익률에서 12개월 예상 상대수익률로 변경되었습니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자 판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.