

반다이 남코

(7832-JP)

IP에는 정년이 없다

장수 IP의 수익화 확대가 이끄는 이익 체력 개선

반다이 남코는 건담·드래곤볼·원피스 등 글로벌 IP를 기반으로 완구·트레이딩카드게임(TCG)·게임·영상·오프라인 체험 등 다양한 영역에서 수익을 창출하는 일본 대표 종합 엔터테인먼트 기업이다. 1분기 실적 발표(8/6) 이후 주가는 한 달간 약 30% 상승했는데, 이는 Toy & Hobby의 고성장과 수익성 개선이 전사 이익 체력의 구조적 개선으로 이어질 것이라는 기대를 반영한 결과다. 동사의 핵심 경쟁력은 콘텐츠를 통해 IP 노출을 확대하고, 다수의 장수 IP를 다양한 소비 카테고리 확장해 반복적으로 수익화하는 역량에 있다. 대표적으로 건담 매출액은 FY22 1,000억엔에서 FY26 2,500억엔으로 약 2.5배 성장했고, 같은 기간 원피스는 3배 이상 증가하는 등 기존 IP의 수익화 규모가 지속 확대되고 있다. 건담은 프라모델의 견조한 수요에 대응하기 위해 최근 생산설비를 확충해 생산능력을 FY24 대비 35% 확대했다. 원피스는 TCG를 중심으로 높은 성장세가 지속되는 가운데, 2027년 원작 30주년을 앞두고 관련 상품 및 이벤트 확대에 따른 추가적인 매출 성장 가능성에 주목할 필요가 있다. TCG는 일반 완구 대비 반복 구매율이 높고, 희귀 카드 수집 수요와 대회·커뮤니티 활동이 결합돼 팬의 소비 기간을 장기화할 수 있다는 점에서 IP 수익화에 유리하다. 중장기적으로는 해외 시장에서의 IP 수익화 확대가 핵심 성장 동력이다. Toy & Hobby 사업의 해외 매출 비중을 50% 수준까지 높이는 것을 목표로 하고 있으며, 북미와 중국을 중심으로 유통망 및 상품 카테고리를 확대하며 추가 성장 여력을 확보하고 있다. 여기에 향후 대형 게임 출시를 통한 Digital 부문의 실적 회복이 더해질 경우 추가적인 이익 추정치 상향도 가능할 전망이다. 반면 신작 흥행 부진 등은 높아진 밸류에이션(12MF P/E 24배)에 부담으로 작용할 수 있다. Toy&Hobby의 높은 이익 체력 유지와 Digital 부문의 회복을 통한 이익 추정치 상향이 확인될 경우 추가적인 주가 상승 여력이 있다고 판단한다.

FY1Q27 Review: 영업이익 692억엔(+33% YoY)

FY1Q27 매출액은 3,285억엔(+9% YoY), 영업이익은 692억엔(+33%)으로 컨센서스를 크게 상회했다. 특히 Toys&Hobby 부문의 영업이익이 539억엔으로 전년 동기 대비 89% 증가하며 전사 실적 성장을 견인했다. 건담 프라모델, 트레이딩 카드 게임(TCG), 이치방쿠지(제일복권), 가차 등 성인 대상 수집형 고마진 IP 상품 비중이 높아지면서 영업이익률이 28%(+9%p)까지 상승했다. 북미 자회사의 추가 관세 환급금 또한 이익 증가에 기여했다. Digital 부문 영업이익은 150억엔(-31%)으로 모바일·온라인 게임은 안정적인 실적을 유지한 반면, 콘솔 게임은 작년 동기 글로벌 대형 신작 출시가 있었던 것에 따른 기저효과로 전년 대비 감소했다. 그 외 사업부문별 영업이익은 Amusement 20억엔(-4%), Visual&Music 13억엔(-69%)을 기록했다. 따라서 최근 실적 개선은 게임보다는 IP 기반 실물 소비재 사업의 고성장과 믹스 개선이 주도한 것으로 파악된다. 1분기 실적 호조에 따라 상반기 영업이익 가이드를 기존 840억엔에서 1,240억 엔으로 48% 상향했다. 다만 원자재 및 물류 비용 상승, 하반기 출시 예정인 대형 콘솔 게임 관련 불확실성을 감안해 연간 가이드를 1,850억엔으로 유지했다. 상반기에만 연간 가이드의 약 70%를 달성할 것으로 예상되는 만큼 상당히 보수적인 점을 고려하면 향후 연간 전망 상향 가능성은 충분하다.

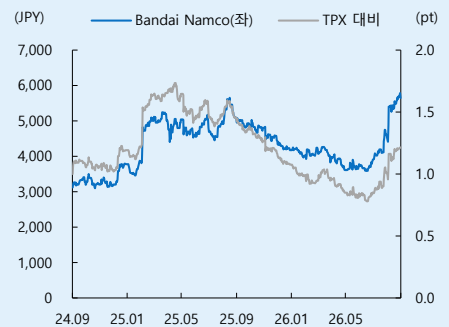
Global Company Brief

블룸버그 최고 목표가	JPY 7,100.00
블룸버그 최저 목표가	JPY 3,610.00
증가(2026-09-02)	JPY 5,641.00

Stock Indicator	
거래소	Tokyo
발행주식수	645.0 백만주
시가총액	3,638.4 십억JPY
결산월	03월
52주 최고가(JPY)	JPY 5,850.00
52주 최저가(JPY)	JPY 3,530.00

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	22.4	49.5	34.2	11.9
상대수익률	20.0	43.7	28.2	-15.5

Price Trend



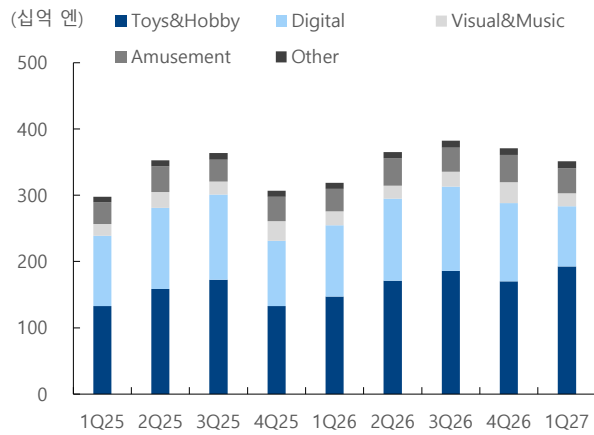
결산(3월)	FY22	FY24	FY25	FY26
매출액(십억JPY)	889.3	1050.2	1241.5	1348.2
영업이익(십억JPY)	125.5	90.7	180.2	189.5
순이익(십억JPY)	92.8	101.5	129.3	140.7
EPS(JPY)	140.7	153.9	197.9	217.5
BPS(JPY)	884.9	1069.3	1225.0	1342.1
PER(x)	22.0	18.4	25.3	17.8
PBR(x)	3.5	2.6	4.1	2.9
ROE(%)	16.9	15.0	17.3	17.0
배당수익률(%)	2.3	2.1	1.4	1.9
EV/EBITDA(x)	11.7	11.7	12.8	8.6

주: Bloomberg 기준

[엔터/레저]

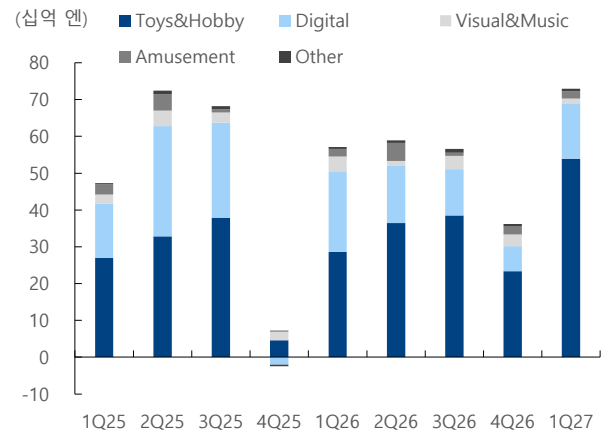
황지원 2122-9180 jiwon.hwang@imfnsec.com

그림1. 사업부문별 매출액 추이



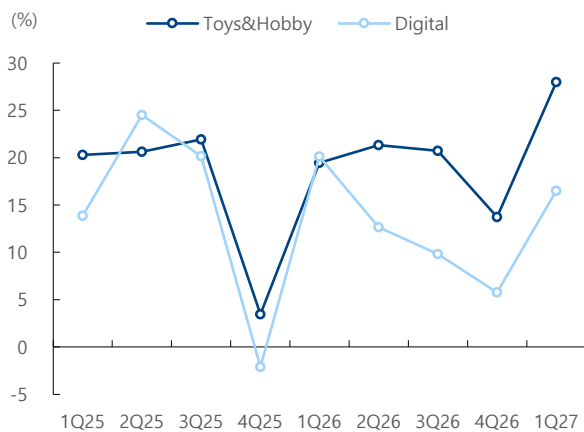
자료: Bandai Namco, iM증권 리서치본부

그림2. 사업부문별 영업이익 추이



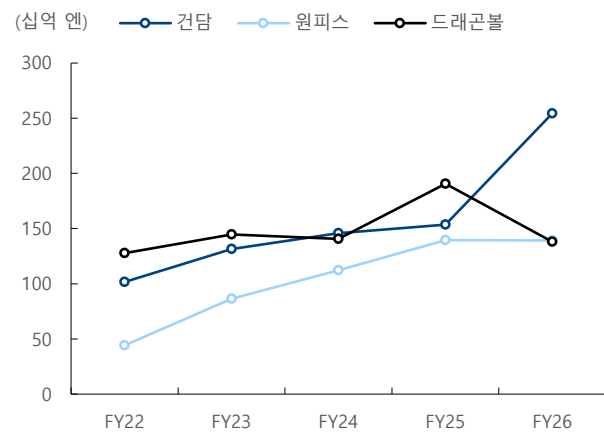
자료: Bandai Namco, iM증권 리서치본부

그림3. 주요 사업부문 영업이익률 추이



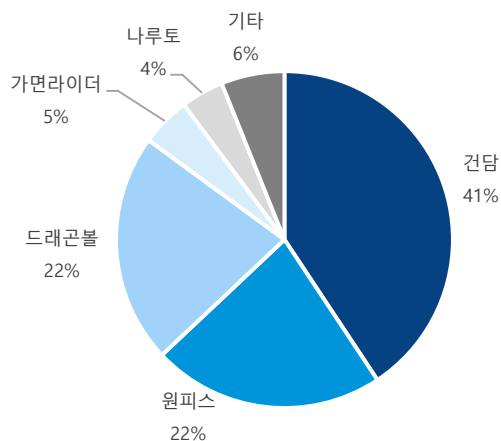
자료: Bandai Namco, iM증권 리서치본부

그림4. 주요 IP 매출액 추이



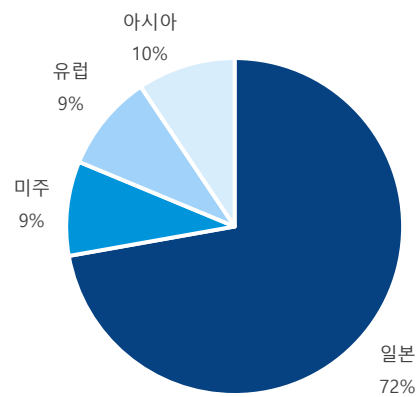
자료: Bandai Namco, iM증권 리서치본부

그림5. IP별 매출 비중



자료: Bandai Namco, iM증권 리서치본부

그림6. 지역별 매출 비중



자료: Bandai Namco, iM증권 리서치본부

재무제표

재무상태표				
(백만JPY)	FY 23	FY 24	FY 25	FY 26
유동자산	592,637	642,622	704,942	780,901
현금 및 현금성자산	280,226	321,868	388,460	433,262
매출채권	97,921	117,115	123,136	144,925
비유동자산	333,721	329,216	397,694	409,593
유형자산	107,458	118,636	139,127	152,933
무형자산	36,183	32,176	31,226	27,426
자산총계	926,358	971,838	1,102,636	1,190,494
유동부채	247,323	244,119	278,611	293,300
비유동부채	26,902	27,896	30,809	35,770
부채총계	274,225	272,015	309,420	329,070
지배주주지분	651,851	699,517	792,854	860,782
자본금	62,897	63,321	53,491	17,987
이익잉여금	523,923	579,418	668,803	755,717
자본총계	652,133	699,823	793,216	861,424

현금흐름표				
(백만JPY)	FY 23	FY 24	FY 25	FY 26
영업활동 현금흐름	95,625	88,906	187,337	164,719
당기순이익	90,345	101,493	129,301	0
유무형자산감가상각비	31,102	41,040	42,834	49,559
비현금항목	-20,951	-54,309	-943	-18,588
투자활동 현금흐름	-40,878	10,136	-62,004	-41,154
유무형자산의 처분	99	86	792	1,491
유무형자산의 취득	-33,807	-34,909	-42,436	-45,821
기타투자활동	-3,975	-6,169	-18,092	7,014
재무활동 현금흐름	-59,523	-75,237	-77,348	-82,965
부채의 증감	-10,381	-10,049	-186	-2,462
자본의 증감	-4	-17,240	-35,000	-24,758
배당금 지급	-47,310	-45,998	-39,918	-53,738
기타 재무활동	-1,828	-1,950	-2,244	-2,007
현금및현금성자산의증감	855	41,642	66,592	44,802
기초현금및현금성자산	279,371	280,226	321,868	388,460
기말현금및현금성자산	280,226	321,868	388,460	433,262
잉여현금흐름	70,249	64,207	153,783	128,908

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

주: J-GAAP 기준

포괄손익계산서				
(백만JPY, %)	FY 23	FY 24	FY 25	FY 26
매출액	990,089	1,050,210	1,241,513	1,348,246
매출원가	621,433	679,251	746,327	817,074
매출총이익	368,656	370,959	495,186	531,172
판매비와관리비	221,817	247,975	278,217	305,569
EBITDA	147,574	131,722	223,063	239,076
영업이익	116,472	90,682	180,229	189,517
영업이익률	11.8	8.6	14.5	0.0
세전계속사업이익	126,215	146,640	184,122	197,699
법인세비용	35,870	45,126	54,765	56,773
당기순이익	90,345	101,493	129,301	140,651
성장률(YoY)				
매출액	11.3	6.1	18.2	8.6
영업이익	-7.2	-22.1	98.7	5.2
순이익	-2.6	12.3	27.4	8.8

주요투자지표				
	FY 23	FY 24	FY 25	FY 26
주당지표(JPY)				
EPS	136.9	153.9	197.9	217.5
BPS	987.6	1069.3	1225.0	1342.1
CFPS	144.9	134.8	286.7	254.7
DPS	68.7	60.0	71.0	73.0
Valuation(배)				
PER	20.8	18.4	25.3	17.8
PBR	2.9	2.6	4.1	2.9
PCR	19.7	21.0	17.5	15.2
EV/EBITDA	11.0	11.7	12.8	8.6
Key Financial Ratio(%)				
ROE	14.6	15.0	17.3	17.0
EBITDA이익률	14.9	12.5	18.0	17.7
부채비율	42.1	38.9	0.0	0.0
순부채비율	-39.5	-44.1	-47.3	-48.4
매출채권회전율(x)	6.5	6.7	7.4	8.2
재고자산회전율(x)	4.5	4.6	5.5	6.3

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	매수	매수
89.8%	89.8%	89.8%