

### Game start

2025E EPS 73엔에 Target PER 19.4x를 적용한 목표주가 1,400엔, 2026E EPS 87엔에 Target PER Multiple 26.1x를 적용한 목표주가 2,272엔, 투자 의견 Buy를 제시한다. 동사는 트렌드의 초입에 서 있다. 24년 매 분기 어닝 서프라이즈를 기록하며 10% 수준의 멀티플 상향을 이어온 동사의 존재감은 아직 그 잠재력에 비해 크지 않다. 레딧, 트위터, 인스타그램에서 '라운드원'의 언급량이 많아지는 가운데, 분서는 동사가 가진 무기가 지금의 세대가 추구하는 트렌드와 부합하며 장기적으로 소비자를 끌어들이는 데에 주목한다. 라운드원의 게임은 이제 시작이다.

### Round 1. 미국에서 못말리는 주인공 되기

일본에서 방문객들에게 웃음을 제공하던, 동사는 이제 미국 사업에 집중한다. 동사의 행보에 맞물려 미국에서는 'Round1 붐'의 조짐이 하나둘씩 보이기 시작했다. 지금의 트렌드가 인도하는 길을 따라가다 보면, 동사가 이끌 새 트렌드를 예측할 수 있다. 그리고 미국에 마련된 'Round1 붐'을 위한 재료들, 그에 걸맞은 동사의 움직임은 핑크빛 미래에 확신을 심어준다. 트렌드 변화의 순간을 포착하며, 트렌드의 주인공으로서 웃음 지을 동사에 대해 알아보자.

### Round 2. 전략적인 플레이로 마무리

동사는 단순히 트렌드가 다가오길 기다리는, 본 스토리의 조연이 아닌, 'Round 1' 붐을 이끌어갈 주인공이다. 동사는 단기간 확장 계획을 크레인 게임에 집중하여 소비자들의 심리를 Catch 할 예정이다. 뿐만 아니라, 신규 매장의 성공 가능성을 높이기 위해 신중한 지역 선정을 하고, 이누키 건물 입주 및 회원카드 결제 시스템을 통해 높은 수익성을 유지할 계획이다. 상술한 동사 전략에 대해 알아본 후, 경쟁사 분석을 통해 본 트렌드의 수혜를 온전히 받게 될 기업이 동사뿐임을 논증한다.

추정 손익계산서 (단위: 백만 원)	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY1H25	FY2H25E	FY2025E	FY2026E	FY2027E	
매출액	104,779	60,967	96,421	142,051	159,181	86,031	91,578	177,609	211,502	238,427	
YoY(%)		3.4%	-41.8%	58.2%	47.3%	12.1%	12.0%	11.2%	11.6%	19.1%	12.7%
매출원가	92,401	77,210	94,403	120,687	129,628	70,071	75,110	145,181	172,897	193,208	
매출총이익	12,378	(16,243)	2,018	21,364	29,553	15,960	16,468	32,428	38,604	45,220	
GPM(%)		11.8%	-26.6%	2.1%	15.0%	18.6%	18.0%	18.3%	18.3%	19.0%	
판매비와관리비	3,497	3,043	3,744	4,442	5,357	2,950	2,753	5,703	6,131	6,563	
영업이익	8,880	(19,286)	(1,726)	16,921	24,195	13,009	13,715	26,725	32,473	38,657	
일본 영업이익	8,771	(11,364)	(5,226)	6,580	13,733			13,784	16,076	15,391	
% of 영업이익	99%	59%	303%	39%	57%			52%	50%	40%	
미국 영업이익	110	(7,922)	3,500	10,342	10,463			12,941	16,397	23,265	
% of 영업이익	1%	41%	-203%	61%	43%			48%	50%	60%	
OPM(%)		8.5%	-31.6%	-1.8%	11.9%	15.2%	15.1%	15.0%	15.4%	16.2%	
영업외손익	(159)	(525)	7,087	(231)	121	(186)	(322)	(64)	(151)	(274)	
특별손익	(1,553)	(2,019)	(1,088)	(1,652)	(1,203)	(108)	(1,267)	(1,267)	(1,379)	(1,379)	
법인세비용차감전순이익(손실)	7,168	(21,830)	4,273	15,038	23,113	12,716	12,448	25,394	30,943	37,003	
법인세비용(수익)	2,373	(3,856)	335	5,302	7,447	4,029	4,153	8,182	9,970	11,923	
당기순이익(손실)	4,794	(17,974)	3,938	9,736	15,666	8,687	8,295	17,212	20,973	25,081	
NPM(%)		4.6%	-29.5%	4.1%	6.9%	9.8%	10.1%	9.7%	9.9%	10.5%	

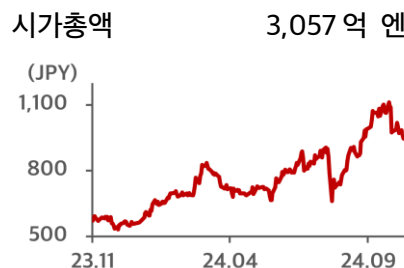
### Rating

**Buy**

25년 초 목표주가: 1,400 엔  
현재주가: 1,063 엔  
상승여력: 32%

26년 초 목표주가: 2,272 엔  
현재주가: 1,063 엔  
상승여력: 113%

### 12M 주가추이



### B/S Data

자산 총계 2,028억 엔  
부채 총계 1,274억 엔  
자본 총계 753억 엔

### Valuation (TTM)

PER 17.4x  
EPS 61.42 엔  
ROE 23.8%

### 주요 주주

杉野 公彦 20.71%  
管理信託 (A027) 受託者 株式会社SMBC信託銀行 12.16%

### SMIC 5 팀

팀장 49기 전수연  
팀원 49기 김대원  
49기 정예환  
50기 주민재  
50기 최시아

# CONTENTS

---

How to play. 트렌드를 제시합니다	03
Game start. 챔피언을 소개합니다	05
Round 1. 미국에서 못말리는 주인공 되기	09
Round 2. 전략적인 플레이로 마무리	16
매출 추정	21
Valuation	24
Appendix	30

## How to play. 트렌드를 제시합니다

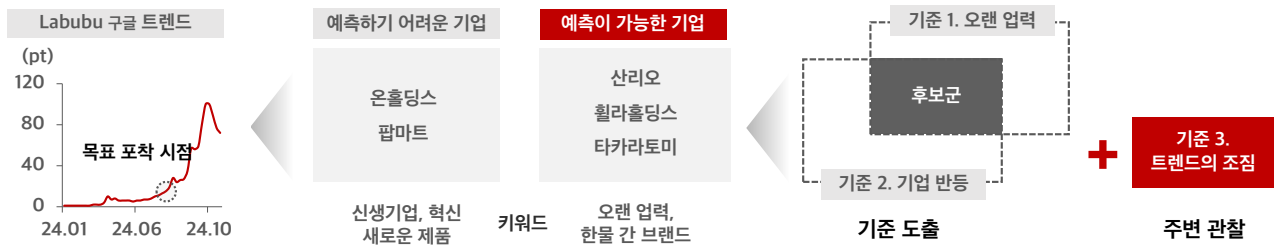
더 우위에  
설테야

수출 데이터는 실적에 선행하고, 트렌드 지표는 수출 데이터에 선행한다. 더 먼저, 더 선행하는 지표를 찾는 사람이 더 높은 수익률을 거두는 시대다. 무엇이 트렌드인지마저도 검색 한 번으로 찾을 수 있는 정보 과다의 시대에 정보의 비대칭성을 극대화하기 위해서는 ‘무엇이 트렌드가 될 지’를 예측해야 하는 수준에 이르렀다. 본서 논의는 트렌드에 대한 과감한 예측을 시도하여 **비대칭성의 우위**를 제공하고자 하는 목표를 갖고 시작되었다.

우리가 세운  
두가지 기준

유행의 조짐을 주변에서 캐치하는 것은 어렵지 않지만, 이것이 **장기적인 트렌드**로, 또 **실적으로 이어질 것**이라 주장하는 것은 더 낮은 확률의 싸움이다. 따라서 본서는 주변의 트렌드를 관찰함과 동시에, **기업 단에서 일정한 조건**을 제한해 예측의 정확도를 높이려 했다. 트렌드는 어느 것에서나 무작위적으로 파생될 수 있기 때문에, 제한을 두는 것은 오히려 가능성에 한계를 두는 것과 같을 수 있다. 하지만 본서는 주변에서 관찰되는 일련의 예시들 중 예측 가능한 범주와 예측이 어려운 범주를 분류하고, **예측 가능한 범주가 보여주는 기준**에 접근하는 것을 목표로 했다.

도표 1-1. 트렌드 예측 사고과정



출처: SMIC 5팀

### 1.1 첫번째 기준, 새롭지 않은 것

오래된 업력,  
검증된 선호

첫번째 기준은 **기업의 오랜 업력**이다. 귀여움, 편리함, 행복과 같은 것을 추구하는 인간의 보편적 선호라는 것은 당연하듯 존재해 왔고, 소비재를 판매하는 기업의 오랜 업력은 곧 **제품의 선호에 대한 소비자의 반응이 한 번 입증된 바 있다**는 것을 의미한다.

기회를  
잡아야 한다

23년부터 열풍을 일으키고 있는 산리오 캐릭터즈는 누군가에게는 새로운 유행처럼 보이지만, 평균연령 35살의 노령 캐릭터들이다. 세대가 교체되고 새로운 소비자들을 맞이하면서 실적 반등의 수혜를 누린 것이다. 과거에 **인간의 본질적인 선호에 부합했던 재화와 서비스는 다시 소비자들을 만족시킬 기회를 찾을 수 있을 것이고, 그 기회를 잡은 기업은 다시 트렌드를 이끌게 된다.**

### 1.2 두번째 기준, 스스로 '트렌드화'하는 기업

기성 기업이  
트렌드가 되면?

이제, 오랜 업력을 가진 기업이 **스스로 트렌드가 되기 위한 노력**이 필요하다. 기성 기업일수록, **타겟 고객의 소비 트렌드를 관찰하고, 발 빠른 전략**을 내세우는 것이 중요하다. 소비자들의 심리를 교묘하게 파고들어 과거의 전성기를 되찾는 기업을 보고자 하는 것이다.

산리오

산리오, 휠라홀딩스, 팜마트의 전략적 행보에서, **트렌드가 일회적인 우연의 결과가 아님**을 확인할 수 있다. 산리오는 지속되던 부진을 끊어내고, 20년부터 **기업의 적극적인 마케팅으로 실적 반등을 만들어내며, '카와이' 트렌드를 스스로 만들어냈다.** MZ세대를 타겟으로 그들의 성향을 정확히 파악한 후, 그에 따른 캐릭터 다변화 및 활발한 콜라보를 진행한 덕분이다.

## 휠라홀딩스

소위 ‘한물 간 브랜드’였던 **휠라**는 18년 초 디스럽터2를 출시하며 **어글리 슈즈 열풍**을 이끌었다. **뉴트로의 기운을 누구보다 먼저 포착한** 동사는, 16년부터 타겟 고객층을 30-40대에서 10-20대로 전환하며 브랜드 리뉴얼을 준비해왔다. **휠라의 발 빠른 대응은 복고풍 어글리 슈즈 트렌드를 가져왔고**, 5분기 연속 어닝 서프라이즈를 기록하며 2년간 주가 상승률 408%를 달성했다.

## 팝마트

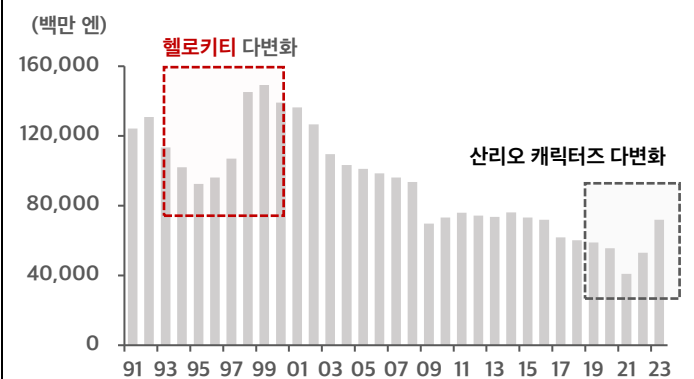
오랜 업력을 지닌 기업은 아니지만 **팝마트도 기업 단의 주도적인 노력으로, 스스로 트렌드를 창출해냈다**. 팝마트는 지난 21-23년 실적 부진에 따른 주가 하락을 겪었지만, 올해 들어 21년 저점 대비 7배 넘게 상승하며 **V자 반등에 성공했다**. 단일 인기 캐릭터에 안주하지 않고 소비자들의 보편적 소장 욕구에 맞춘 제품 라인업 확장을 지속했기 때문에 가능했다고 사료된다.

그림 1-2. 16-19년 휠라홀딩스 주가 추이



출처: KRX, DART, SMIC 5팀

그림 1-3. 90년 이후 산리오 실적 추이



출처: EDINET, SMIC 5팀

## 찾았다

## Round1

트렌드의 조짐을 보이면서, 위의 두 기준에 부합하는 **집합** 내에서 본서는 라운드원에 도달했다. 동사는 80년 창립한 전신회사를 토대로 93년 설립된 게임 센터 전문 기업이며, 트렌드의 조짐은 **Round1 3.1 단기 신호의 포착**에서 제시하는 공개 정보에서 찾을 수 있다. 동사는 00년 상장 이후 03-06년, 15-18년 EPS와 기대감 증가로 주가 상승을 보인 바 있다. 그리고 현재, **세 번째 장기 성장 구간에 들어섰다고** 판단되며, **실적이 성장함에 따라 멀티플 상향이** 지속되고 있다.

## 게임을

## 시작하지

후술할 투자포인트에서는, 일본에서의 노하우를 토대로 미국에 진출한 **동사가 지금의 트렌드에 힘입어 'Round1 봄'을 이끌어가는 과정**을 설명할 것이다. 투자포인트 1에서는 '트렌드'에 초점을 맞추어 동사가 트렌드화되는 시나리오를 제시하며, 투자포인트 2에서는 '외형 성장과 숫자'에 초점을 맞추어 동사의 확장 전략을 제시한다. 라운드원 트렌드를 만나러, 게임에 접속해보자.

그림 1-4. 동사 주가 추이



출처: Yahoo Finance, SMIC 5팀

## Game start. 챔피언을 소개합니다

### 2.1. 일본 게임센터의 과거와 현재

#### 게임센터의 역사

일본 엔터테인먼트의 역사는 **93년의 업력**을 자랑하는 **게임센터** 없이는 설명될 수 없다. 31년 도쿄 백화점 옥상에서의 개업을 시작으로 많은 백화점과 호텔에 설치되었지만, 40년대 제2차 세계 대전으로 철제품 설치가 금지되었다. 이후 50년대는 여관과 호텔, 60년대는 과자점이나 장난감 가게, 서점으로까지 확산되었다. **70~80년대 비디오 게임의 황금기**가 도래하면서 동전을 넣고 플레이하는 **클래식 아케이드 게임** 위주의 게임센터가 전국 각지에서 생겨났다. 90년대 이후로는 **아케이드 게임기 가격의 증가**로 중소형 점포는 줄고, **대형 점포 위주로 재편화**되었다.

#### 게임센터는 일본 콘텐츠의 연장선

게임센터는 **콘텐츠 제작의 강국인 일본의 강점을 제대로 살려낸 사업**이다. 일본은 봉제인형부터 피규어, 만화, 애니메이션까지 고품질 콘텐츠로 전세계로부터 인정받는다. **콘텐츠가 유행하면 팬덤의 형성**으로 관련 **굿즈도 유행**하기 마련이다. 게임센터는 80년대 **크레인 게임기의 도입**을 통해 한정판 상품을 판매하고, 활발한 콜라보로 굿즈를 홍보했다. 이로써 게임센터는 각종 **콘텐츠 소비의 연장선**이자, 다양한 문화가 공존하는 공간이 되었다.

#### 프라이즈 게임기, 신의 한 수

게임센터는 **프라이즈 게임기의 도입이 신의 한 수**였다. 22년 라인리서치에 따르면, 게임센터에서 선호하는 놀이는 **‘크레인 게임’이 76%**(복수응답)로, **남녀 모두 1위**를 차지하였다. 과거에는 아케이드 게임이 매출의 60~70%를 차지했다면, 요즘은 크레인이 **60% 이상으로 매출을 견인**하고 있다. 크레인 게임기가 열풍인 이유에는 **조작의 단순함과 100엔으로도 플레이**할 수 있는 간편함, **획득한 경품을 실제로 가져갈 수 있는 점**과 더불어, 전술한 굿즈와 화장품, 금 등 **품목이 다양**하고, **품질이 향상**되는 점 등이 있다. 과거 남성 위주의 아케이드 게임에서, 크레인과 캡슐토이 등 **프라이즈 게임기의 등장으로 여성 비율이 남성만큼이나 높아져 고객층도 매우 다양**해졌다.

#### 테마 확장은 여전히 진행 중

게임센터의 테마 확장은 여기서 끝나지 않는다. **노래방, 스포츠, 포토부스, 심지어 푸드코트** 등 훨씬 풍성한 테마로 소비자의 욕구를 채워주고 있다. 게임센터는 백화점부터 대도시의 전자상가, 시골의 역 등 **일본 전역에 걸쳐 분포**한다. 이처럼 게임센터는 게임만 하는 곳이 아니라, **일본 문화의 총집합체**로서, 타인과 교류하며 추억을 쌓는 **대중 문화의 장**으로 굳건히 자리매김하였다.

#### 다음 타겟은 미국

일본에서 복합 엔터테인먼트로서 성공을 거둔 게임센터는 **이제 미국 시장을 겨냥**한다. 미국에서는 쇠퇴하는 **쇼핑몰 위주로 출점**했는데, 몰 전체 방문객 수가 18% 증가한 이력이 있다. **현지 문화에 맞춰** 스테이지를 마련하는 등 유연한 전략을 통해 미국 또한 성공적으로 공략하고 있다.

도표 2-1. 클래식 아케이드와 프라이즈 게임기 사례



출처: 언론종합, SMIC 5팀

도표 2-2. 게임센터에서 선호하는 놀이(복수응답)

	남자	여자
1위	크레인 게임(73.0%)	크레인 게임(79.9%)
2위	메달 게임(45.3%)	캡슐토이(50.2%)
3위	라이딩/레이스 게임(24.8%)	메달 게임(39.4%)
4위	캡슐토이(24.4%)	포토부스(29.3%)
5위	음악/댄스 게임(20.8%)	음악/댄스 게임(21.7%)
6위	에어하키(16.3%)	라이딩/레이스 게임(13.8%)
7위	슈팅/사격(15.5%)	에어하키(12.4%)

출처: 라인리서치, SMIC 5팀

## 2.2. 근본 있는 챔피언, 라운드원

도표 2-3. 실내 복합 게임센터의 형태(동사의 사업 부문)



출처: 언론 종합, SMIC 5팀

동사의 연혁  
:45년 경영

동사의 유구한 역사를 알 때, 비로소 현재 사업이 얼마나 튼튼한지를 알 수 있다. 동사는 80년 롤러 스케이트장에서 시작하여 93년 주식회사로 설립되었다. 동사는 97년 오사카 증권 거래소에, 98년 도쿄 증권 거래소에 상장되어 99년 두 거래소에서 모두 제1부로 승격되었다. 한편, 동사는 동사의 100% 자회사인 주식회사 라운드원 재팬(23년 4월 6일 설립)과의 흡수 분할 계약에 근거해, 24년 4월 1일 회사 분할을 실시해 지주 회사 체제로 이행했다.

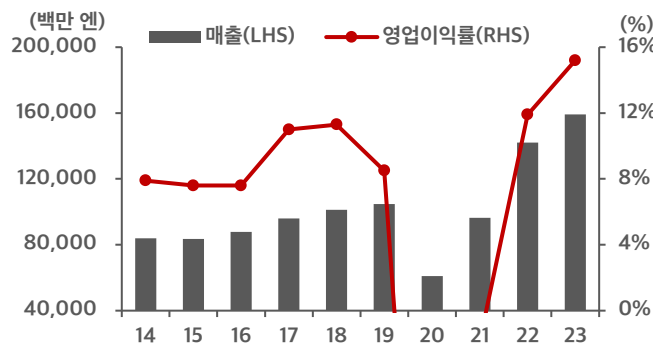
타고난 사업가,  
스기노 코히코

동사의 역사에는 사장인 스기노 코히코씨가 늘 중심에 있었다. 80년 대학생이었던 그는 아버지에서 오사카의 롤러 스케이트장을 계승하면서 동사를 일으켰다. 당시 스케이트장은 연이은 적자로 아버지는 폐쇄를 원했는데, 그는 100장 이상의 사업계획서를 작성함으로써, 82년 아버지에서 2천만 엔을 제공받았다. 스케이트장의 면적을 반으로 줄이는 대신, 빈 공간에 볼링장이나 게임센터, 당구 등의 실내 게임센터 설비를 복합적으로 담아냈는데, 이것이 바로 동사의 원형이다. 이후 그는 365일 쉼 없이 15시간씩 일했고, 끝내 성공 신화의 주인공으로 등극했다.

3가지 사업 부문과  
3가지 점포 형태

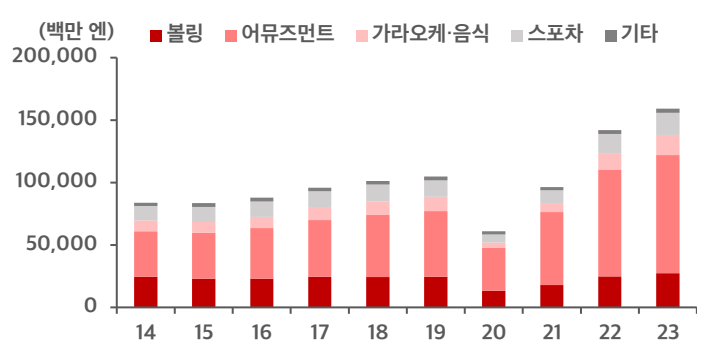
동사의 매출액은 대부분 어뮤즈먼트(크레인 게임, 아케이드 게임)와 볼링, 스포차에서 비롯된다. ‘크레인 게임’은 인형뽑기를, ‘아케이드 게임’은 오락실 게임을 일컫는다. ‘스포츠차’는 ‘스포츠’와 ‘도전’을 결합한 용어로, 동사가 실내 스포츠 및 레크레이션 단지를 설명하기 위해 만들었다. 한편, 동사의 점포는 크게 어뮤즈먼트 전문, 스탠다드, 스타디움으로 나뉜다. 어뮤즈먼트 전문점에 볼링장과 가라오케가 더해지면 스탠다드, 스포차까지 더해지면 스타디움이라고 부른다.

도표 2-4. 매출액과 영업이익률 추이



출처: EDINET, SMIC 5팀

도표 2-5. 사업 부문별 매출 추이



출처: EDINET, SMIC 5팀

### 2.3. 일본의 챔피언, 이제 미국까지 점령하라

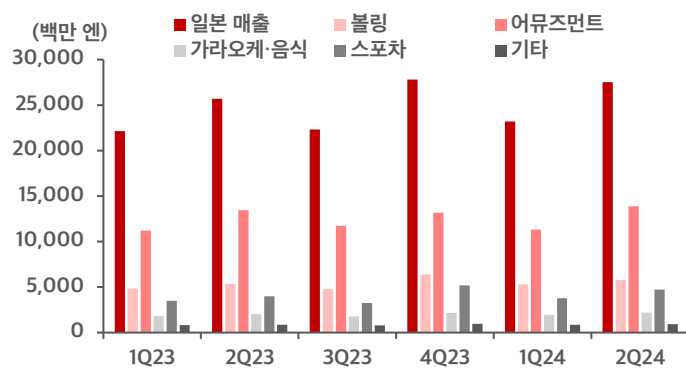
일본: 안정성  
미국: 성장성

일본 시장은 안정적이라서 매력적이라면, 미국 시장은 성장성의 측면에서 매력적이다. 23년 기준 미국의 인구는 일본의 2.7배이며, 미국의 인당 소비액은 일본의 2.2배에 달하기 때문이다. 일본에서 견고한 실적을 갖춘 동사는 일본에서 이룬 꿈을 이제는 미국에서 실현하고자 한다.

미국에서는  
어뮤즈먼트에 집중

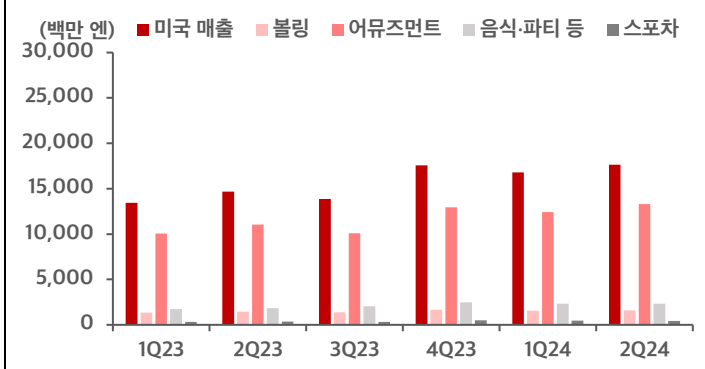
일본과 미국을 공략하는 동사의 사업 전략에는 약간의 차이가 있다. 일본에서는 점포 수를 많이 늘리는 외형 성장보단 수익성 개선에 초점을 둔다. 일본 애니메이션이나 게임이 인기인 미국에서는 어뮤즈먼트 사업에 집중하고자 한다. 특히 크레인 게임은 온라인 경험으로는 결코 대체될 수 없고, 글로벌 OTT에서 핫한 일본 애니메이션의 수요와도 밀접한 매력적인 사업 아이템이다.

도표 2-6. 일본 매출 구성 추이



출처: Shared Research, SMIC 5팀

도표 2-7. 미국 매출 구성 추이



출처: Shared Research, SMIC 5팀

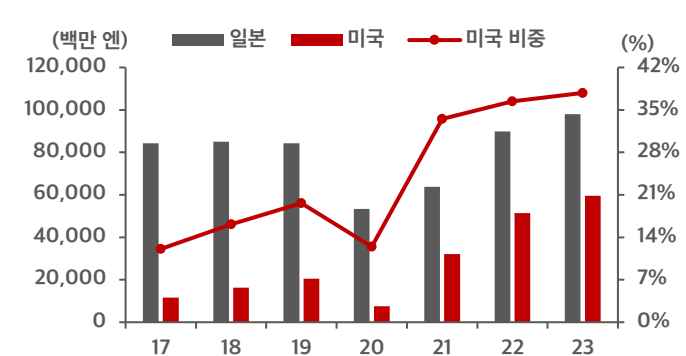
사업 전략과 실적  
모두 성공적

동사의 사업 전략은 성공 궤도를 달리고 있다. 23년 순이익은 전년 대비 61% 증가한 156억엔으로, 18년 만에 최고 이익을 경신했다. 1H24 매출액은 역대 최고 실적을 기록했던 23년 대비 12% 증가한 추세를 고려하면, 향후 실적 성장 또한 기대해볼 만하다. 특히 매출액과 영업이익에서 미국이 차지하는 비중이 점차 증가하며, 미국이 동사의 장기적인 성장 동력이 될 것이다.

미국 점포  
수익성 압도적

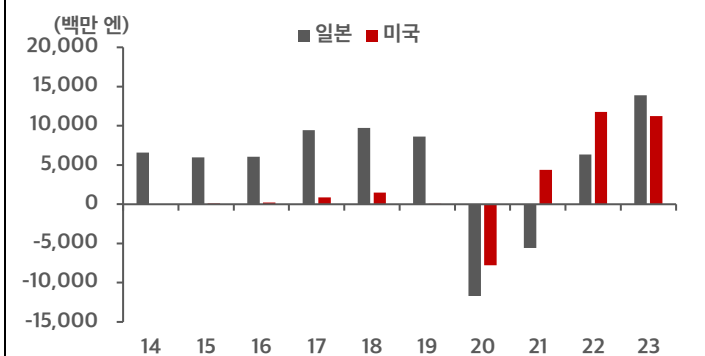
미국은 외형 성장뿐만 아니라 수익성 개선까지 이룰 수 있는 최고의 시장이다. 미국은 매장당 투자액이 일본의 50%에 불과해 수익성도 일본보다 더 좋다. 22년 미·국 매출은 전체의 36%에 불과했지만, 영업이익에 대한 기여도는 65%에 달했다. 21년 영업이익의 회복도 미국이 일본보다 눈에 띄게 빨랐고, 23년 또한 매출액 대비 영업이익 비중이 미국이 더 높았다. 동사는 미국 점포를 4배까지 늘리는 것이 목표이고, 일본 문화를 널리 알리겠다는 사장의 이념이 실현되고 있다.

도표 2-8. 일본과 미국 매출액 추이



출처: EDINET, SMIC 5팀

도표 2-9. 일본과 미국 영업이익 추이

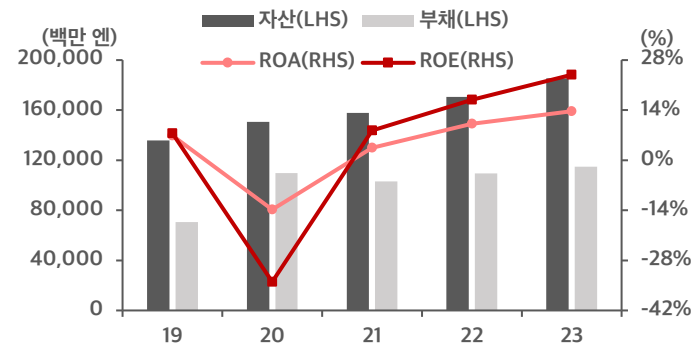


출처: 언론종합, SMIC 5팀

재무상태 좋고  
현금흐름 좋고

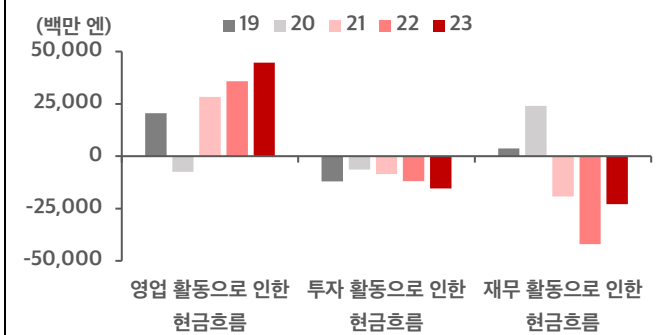
동사의 재무 상황은 동사가 코로나19 이후로 수년간 안정적 성장을 지속해왔음을 말해준다. 부채비율은 지난 5년간 50~70%를 유지해왔고, 수익성을 나타내는 지표인 ROE는 23년, 3년 만에 -34%에서 24%으로 회복했다. 양호한 현금흐름 또한 동사의 튼튼한 운영 건전성을 보여준다.

도표 2-10. 재무상태 추이



출처: EDINET, SMIC 5팀

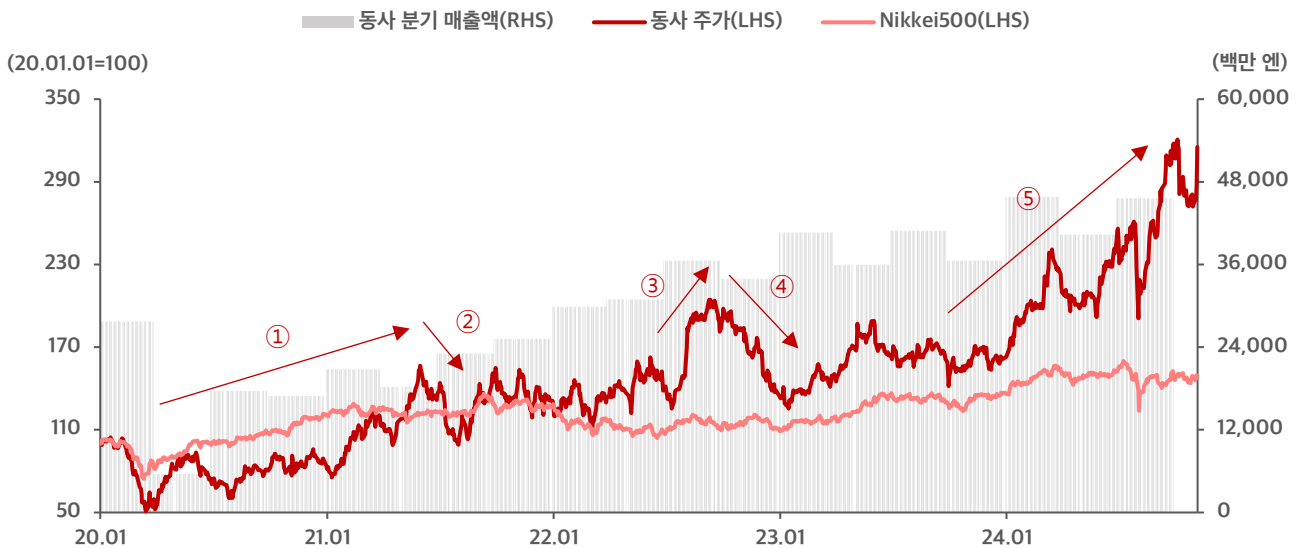
도표 2-11. 현금흐름 추이



출처: EDINET, SMIC 5팀

## 2.4. 주가 분석

도표 2-12. 실적과 주가 추이



출처: Investing, SMIC 5팀

Key Driver  
:실적, 매크로

동사 주가의 Key Driver는 '실적'과 '매크로'이다. 코로나19 이후 매출액은 꾸준히 증가하고 있고, 이에 따라 주가 또한 큰 틀에서 우상향 중이다. 주가가 우상향하는 과정에서 하락 조정이 오기도 했는데, 이는 주로 주식 시장의 흐름이 부진했던 경우에 해당한다.

시기별 주가 분석

- ① 코로나19에 따라 침몰된 주식 시장이 빠른 회복세를 보이며, 동사 주가 또한 상승하였다.
- ② 니케이 지수가 7% 하락하면서 실적이 저조했던 동사의 주가는 더 빠른 속도로 하락하였다.
- ③ 코로나19 이후, 분기 실적 기준으로 첫 영업흑자를 기록하며 턴어라운드 성공했다. 8월 미국 로즈빌에서의 사업을 시작을 알리는 등 향후 실적에 대한 기대감도 공존하였다.
- ④ 인플레이션과 긴축금융에 따라 나스닥은 20% 하락하며, 동사 또한 매크로의 영향을 받았다.
- ⑤ 4Q22부터 현재까지 전년 대비 분기 매출액 성장을 두 자릿수 이상을 꾸준히 기록하며 현재 우상향 추세에 있고, 일부 감소 구간은 매크로의 영향에 따라 조정을 받은 시기에 해당한다.

## Round 1. 미국에서 못말리는 주인공 되기

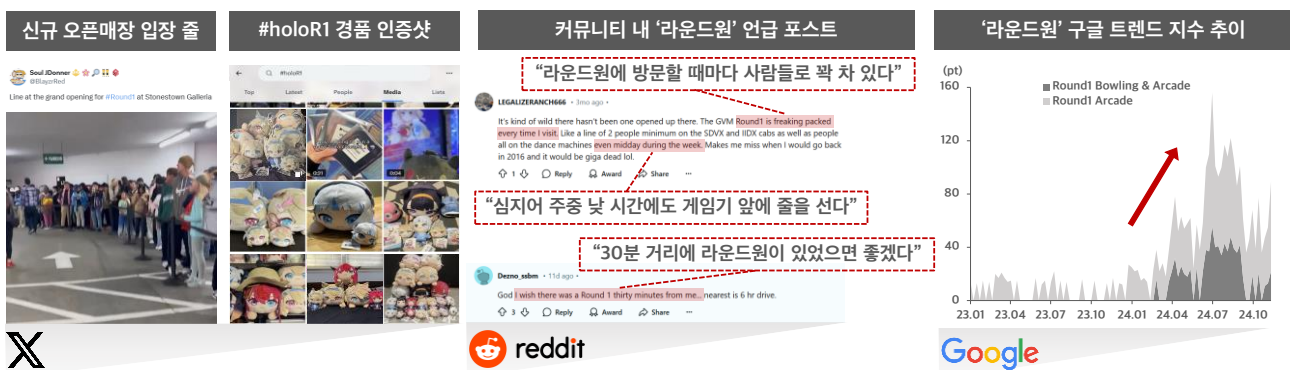
일본에서 복합게임센터는 00년대부터 이어져온 인지도 높은 소비 공간이며, 관광객 중심의 크레인 게임의 인기는 22년부터 시작되었다. 본서는 해당 인기가 **미국에 상륙했다고 판단되는 24년의 단기 신호를 포착**했고, 해당 인기가 장기화 될 것임에 주목한다. 본 투자포인트에서는 왜 ① 지금을 시작으로 ② 미국 10-30대 소비자의 니즈에 부합하는 ③ 동사가 신규 고객 유입과 고객 유지를 가능하게 할 조건을 갖고 있는지를 규명한다.

### 3.1. 단기 신호를 포착

SNS에서 느껴지는 동사의 인기

SNS를 통해 **미국에서 동사의 뜨거운 인기를** 실감할 수 있다. 11월 10일 새로 오픈한 샌프란시스코점에 입장하기 위한 긴 줄, 라운드원이 너무 멀어 가까운 곳에 생기길 진심으로 원한다는 여러 댓글들은 그 인기를 증명한다. 미국의 커뮤니티 플랫폼 레딧에서 ‘Round1’을 검색하면, **평일 낮에도 사람들로 붐벼서 게임기 앞에 줄을 서고 하루만에 크레인 게임의 인형이 품절되었다**는 소식을 접할 수 있다. 그리고 10월 11일부터 시작한, 버튜버 ‘홀로라이브’와의 콜라보를 의미하는 해시태그 ‘#holoR1’을 X에 검색하면, 수많은 인증샷들을 찾아볼 수 있다.

도표 3-1. 온라인 속 라운드원 인기의 증거들



미국 사업의 성장도 인기의 증거

증가하는 미국 점포 수와 매출 또한 주목해야 한다. 11월 3일과 10일 오픈한 두 개의 점포를 합하면, 동사의 미국 점포 수는 총 54개에 달한다. 이 인기에 힘입어, 동사는 미국이라는 낯선 지역에서 **200개까지 게임센터를 확장**할 계획이다. 최근 6개월 동안 미국에서 동사의 매출은 무려 전체의 40%이며, **지난 동 분기 대비 22.4% 상승**했다.

확인해야 할 소스

후행하는 실적에 앞서, 투자자들은 레딧과 X를 위주로 라운드원의 Q 증가를 확인하고 진입할 수 있을 것이다. 레딧 내에서는 라운드원 방문 후기 빈도와 내용을 통해 인기 동향을 파악할 수 있다. 동사는 콜라보 진행 시마다 신규 고객 유입이 늘어 매출이 급상승하는 구조를 보이는데, 해당 콜라보 키워드를 X에 검색하면 방문 고객의 후기와 구매 인증을 확인할 것을 권한다.

### 3.2. Why Now

왜 지금인가

10년부터 미국에 적극적으로 점포를 확장해온 동사가 **왜 24년을 기점으로 더 폭발적인 매출 상승 랠리를 이어나갈 수 있을지**에 대한 의문을 해결해야할 시점이다. 24년부터 가속화되는 동사의 미국 성장은 단순히 실적 상승 추세를 보고 후행적 관점으로 접근해야할 것이 아니라, **현시대 전세계적 트렌드가 동사 제품과 부합**하는데서 비롯되는 자연스러운 결과다.

① 키덜트 문화가 주도하는 크레인 게임의 인기, ② 경험 소비의 확대, ③ SNS에 탑재되기 용이한 제품에 대한 수요의 확대가 진행되는 지금 라운드원과 소비자의 보편적 선호가 부합되는 시기에 주목할 필요가 있다.

### (1) 크레인 게임에 입질이 온다

크레인 게임  
인기 증

일본에서는 관광객을 중심으로, 미국에서는 신규 고객을 중심으로 게임센터 제품 내에서 가장 접근성이 높은 제품은 인형뽑기, 즉 크레인 게임이다. 현 시점 라운드원이 신규 고객을 유입하는 경로도 보편적인 소유욕을 자극하는 크레인 게임을 시작으로 그외 복합공간에 침투하도록 하는 구조다. 즉 크레인 게임의 경품인 인형에 대한 소유욕 증가는 곧 신규 고객 유입을 의미한다.

캐릭터 인기 ↑  
① 키덜트 문화

키덜트 문화와 미디어 소비 패턴의 변화는 캐릭터의 인기를 끌어올렸다. 어린이를 의미하는 Kid와 어른을 의미하는 Adult의 합성어인 키덜트(Kidult)는, 성인이 된 소비자가 아이와 같은 감성을 그대로 간직한 채로 구매활동을 하는 것을 의미한다. 팬데믹 이후 본격화된 키덜트 트렌드는, 성인이 전 세계 장난감 판매의 28%를 차지할 정도로 시장 역학을 변화시키고 있다.

② 미디어 소비  
패턴의 변화

OTT 서비스의 성장과 SNS 홍보 활성화는 캐릭터 팬덤을 공고히 했다. 과거 크레인 게임 경품은 TV 애니메이션 캐릭터가 주류였는데, 애니메이션 방영이 끝나면 캐릭터 자체는 업데이트되지 않기 때문에 매출은 급감했다. 하지만 오늘날에는 Netflix, Amazon Prime Video 등의 OTT 서비스로 언제든지 콘텐츠를 접할 수 있기 때문에, 항상 일정 수준의 팬층을 유지할 수 있게 되었다. 또한, SNS로 마케팅을 효과적으로 할 수 있게 되면서 애니메이션을 통하지 않고도 소비자에게 캐릭터를 어필할 수 있게 되었다. 이로써 캐릭터 IP 가치의 수명은 늘어났다.

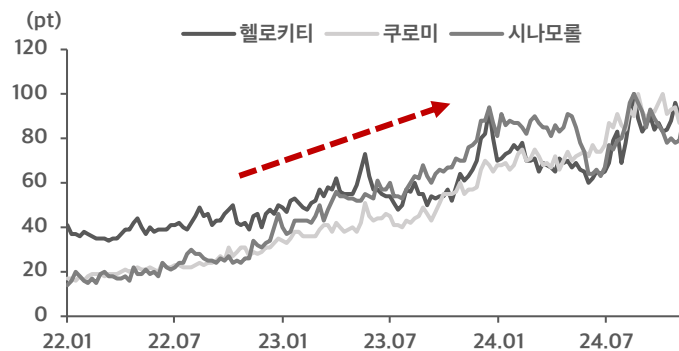
크레인 게임  
경품 수요 ↑

캐릭터 인기의 상승과 함께, 활발한 상품화와 덕질 문화는 크레인 게임 경품의 수요를 증대시켰다. 인형 뿐 아니라, 액세서리, 생활용품 등 다양하고 독특한 상품의 증가와 이를 수집하고자 하는 팬들의 욕구는 확대되었다. 소장 욕구의 확대는 크레인 게임으로 팬들을 유입한다. 한정판 이벤트 등으로 굿즈 다양화 또한 진행된다.

산리오로  
확신하는  
트렌드

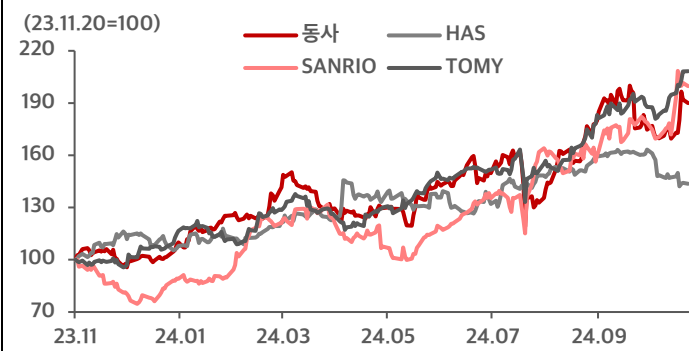
동사 크레인 게임 경품에 포함된 노령의 산리오 캐릭터들이 트렌드지수에서 22년부터 트렌드지수가 반등하고 있는 것도 키덜트 증가를 보여준다. 산리오를 포함한 키덜트 관련 주식의 2년 동안 2배 가까운 주가가 상승했는데, 동사의 경우 새로운 소비처를 찾는 키덜트의 유입 수혜를 보고 그 후발주자격으로 실적과 주가 상승 추이를 보이는 과정에 있다고 본다.

도표 3-2. 산리오 인기 캐릭터 구글 트렌드 지수 추이



출처: Google, SMIC 5팀

도표 3-3. 키덜트 문화 관련 기업 주가 추이



출처: Investing, SMIC 5팀

편슈머도  
트렌드의  
핵심 요인

**편슈머(Fun+consumer) 트렌드**는 도래할 크레인 게임 열풍의 또다른 핵심 요인이다. 소비에 있어 재미와 즐거움을 주요한 가치로 두는 편슈머에게 소비 과정은 매우 중요하다. 경품에 대한 만족감과 더불어 뽑기 과정에서 느낄 수 있는 긴장감과 궁금증은, MZ세대 소비자들이 크레인 게임에 열광하는 이유로 작용할 것이다. **경제력이 있는 성인 소비자의 캐릭터 경품 수요 증가와 편슈머 트렌드**는 라운드원의 고객층 연령을 40대까지 확장시킨다.

(2) 경험을 돈 주고 사는 시기

오프라인 공간  
& 경험 소비

엔데믹 전환 이후, **오프라인 공간과 경험에 대한 선호**는 증가했다. 사람들을 잠시 집에 가두어 두면, 밖으로 나가 놀고 싶어할 수밖에 없다. **코로나19 이후** 오프라인 공간의 중요성은 부각되었고, 그 물리적 환경에서 오감으로 느끼는 경험의 힘은 중시되었다. 생존과 안전의 문제를 해결한 인구의 비약적 증가는 소비자들이 더 이상 사용 중심 소비에 머무르지 않게 해주었다. 단순한 사용의 관점을 넘어 **경험에 가치를 두는 경험 소비 트렌드**를 가져온 것이다.

팝업스토어로  
확신하는  
트렌드

**팝업스토어의 인기**는 오프라인 공간에서 새로운 경험을 중시하는 소비 트렌드의 증거이다. 짧은 기간 운영하다가 사라지는 임시 매장인 팝업스토어(Pop-up Store)의 23년 검색량은 20년 대비 5.5배 증가했다. 팝업스토어의 성지로 불리는 성수동 연무장길의 경우 월평균 100개 이상의 팝업스토어가 열릴 정도이다. **차별화된 경험**을 제공함으로써 MZ세대의 소비를 이끌고, 브랜드에 대한 긍정적 인식을 형성하는 강력한 공간으로서 작용했기 때문이다.

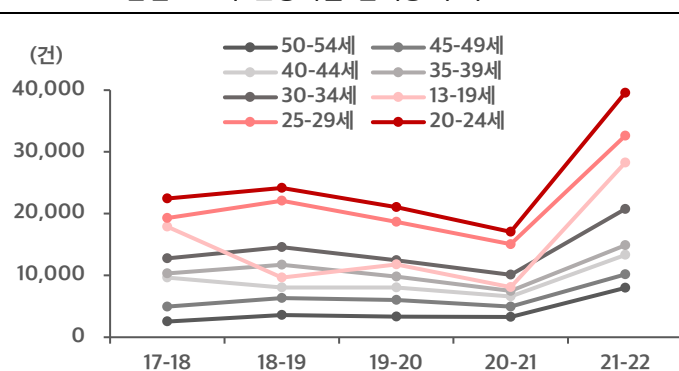
뉴트로 plus  
→ 트렌드 up

온라인 경험으로 결코 대체될 수 없는 공간에, 라운드원은 **뉴트로 문화**까지 엮었다. 게임센터는 **아날로그 경험**을 통해 **즉각적인 즐거움**을 제공하는 **트렌디한 장소**다. 만화나 게임과 사랑에 빠져 물리적으로 접촉할 수 있는 장소를 찾고 있었던 사람들에게도 제격이다. 여기에 새로운 복고라는 의미의 뉴트로가 더해진다. **뉴트로(New+retro)**는 기성세대에게는 과거에 대한 향수, 젊은 세대에게는 새로운 경험으로 작용하여, 일시적 유행을 넘어 소비문화로 자리 잡았으며, 그 **대표적 예가 게임센터**다. 트렌드를 담은 장소는 소비자들의 발길을 꼭 잡아 둘 수 있을 것이다.

실내 + 복합  
→ 매력 up

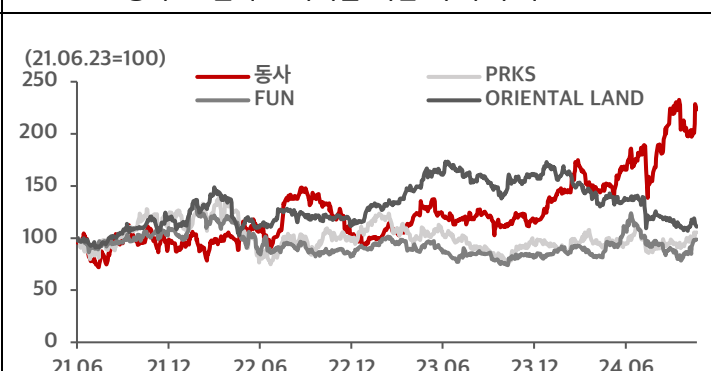
**실내 공간에, 복합적인 오락시설**들이 있는 동사의 라운드원은 매력적인 여가 장소다. 점점 증가하는 번덕스러운 날씨, 그리고 극단적인 기온까지 걱정해야 하는 실외 놀이시설과 달리, **날씨에 상관없이 즐길 수 있다**. 이러한 장점으로, 최근 동사의 주가는 실외 놀이시설 기업들의 주가에 비해 아웃퍼폼하고 있다. 또한, 아케이드 게임부터 가라오케, 볼링, 식사까지 한 장소에서 즐길 수 있는 복합적인 경험을 제공하여 **다양화된 수요를 충족**시킨다. 여기에 더해, 게임센터는 주로 도심에 위치하고, 새벽까지 영업을 하여 **접근성 측면에서도 현저히 뛰어나다**.

도표 3-4. 팝업스토어 연령대별 검색량 추이



출처: 이노션 인사이트 그룹, SMIC 5팀

도표 3-5. '동사 & 실외 오락시설 기업' 주가 추이



출처: Investing, SMIC 5팀

## (3) SNS에 올라가야 소비하는 시기

트렌드의  
실세는 SNS

요즘 트렌드는 SNS가 주도한다. 현재 전세계 SNS의 침투율은 66.76%이며, 28년에는 75.31%로 늘어나, 사용자가 60.5억 명으로 증가할 전망이다. SNS의 중요성이 빠르게 증대하면서, **트렌드의 생성부터 발전, 확산까지 모두 SNS를 통해** 이루어지게 되었다. 특히 어느 세대보다 디지털 소셜 미디어에 민감한 MZ세대가 자신만의 취향과 일상을 공유하며, 새로운 문화를 형성하고 있다.

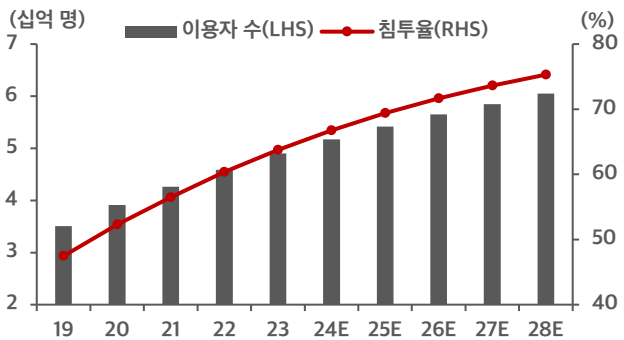
SNS 유형은  
MZ의 특징

몇몇이 유행을 자극하는 콘텐츠를 업로드하면, **나비효과**처럼 많은 MZ세대들이 따라한다. 소비를 통해 스스로를 표현하고, 공유하고 싶어하는 욕구에 SNS 활용과 알고리즘 역할이 확대되면서 나타난 현상이다. 팬들은 굿즈 구매를 통해 애정을 표현하고 덕질을 공유하며 다른 팬들을 자극한다. 그리고 SNS에 자랑하기 좋은 팝업스토어는 트렌드를 유도한다.

- ① 경품 인증
- ② 공략법
- ③ 챌린지&리뷰

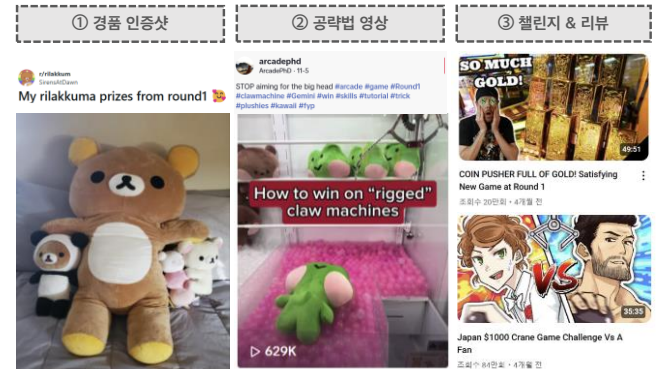
동사와 관련된 SNS 활동은 크게 3가지 부류로 나뉘어 이루어지며, 이는 소비자의 수요 환기로 이어지고 있다. SNS 공유 형태 첫 번째는, **경품 인증샷**을 업로드하는 것이다. 고객들은 게임을 통해 어렵게 획득한 경품을 자랑하며, '3인치 인형 하나를 뽑는 데 80달러나 썼다' 등의 경험을 공유한다. 두 번째는, **공략법 영상**을 올려 소비자들의 사기를 진작시키고 흥미를 돋우는 것이다. 마지막으로, **게임 챌린지**를 진행하거나 **특이한 게임기를 리뷰**하는 형식으로, 재미와 감동을 시청자에게 생생하게 전달한다.

도표 3-6. 전세계 SNS 사용자, 침투율 추이



출처: Statista, SMIC 5팀

도표 3-7. 라운드원 관련 SNS 공유 형태 3가지



출처: TikTok &amp; reddit &amp; Youtube, SMIC 5팀

## 3.3. Why 못말리는 미국

시점에 대한 조건이 마련되었다면, 미국이라는 시장에 대한 의문을 해결해야 한다. 미국에서 보여지는 숫자와는 다르게 심미적으로 미국과 일본 문화의 괴리에서 오는 의문은 동사 실적의 장기화를 확신하기 어렵게 한다. 다만 현재 미국은 ① **일본 문화에 대한 수요**, ② **게임 센터에 대한 수요**가 모두 보장되어 있는 상황이다.

## (1) 일본물 들은 미국

활발한 미국  
키덜트 문화

미국에서 **키덜트 문화**는 유독 활발하게 나타나고 있다. 24년 1분기, 미국의 성인 수집가들은 15억 달러의 장난감을 구매했다. 이는 역사상 처음으로 미취학 아동의 장난감 구매량을 앞지르게 된 것으로, 작년에는 미국 성인의 무려 43%가 스스로 장난감을 구매했다고 한다. 코믹콘과 슈퍼히어로 영화의 연속적인 성공으로 인해 **어른들도 함께 즐길 수 있는 문화**라는 인식이 생겨 나타난 현상이다. 키덜트 성향을 숨기고 있던 사람들도 **편하게 애니메이션을 보고 캐릭터 굿즈 구매를 자랑할 수 있는 정서적 발판**이 마련된 것이다.

일본 애니  
인기는 최고조

키덜트 문화와 함께 **일본 애니메이션의 인기는 최고조를 찍는 중이다**. 북미에서 일본 애니메이션 시장의 규모는 24년 37억 달러로 추산되며, 25년부터 30년까지 연평균 18.5% 성장할 것으로 전망된다. 특히, **팬들의 독특한 아이템을 수집하고자 하는 욕구와 이에 부응하는 콜라보 전략 및 그들을 위한 팝업스토어로 인해, 상품화 부문은 가장 빠르게 성장할 것으로 추정된다**.

결국 관심은  
라운드원으로

**일본 캐릭터 굿즈와 게임기에게 주어진 최고의 환경은 라운드원에 대한 관심으로 이어진다**. 동사는 수많은 일본 캐릭터 경품과 애니 관련 게임들을 보유하고 있다. 여기에 일본의 귀엽고 아기자기한 디자인을 좋아하는 **미국의 카와이 문화와 함께 일본 비디오 게임의 인기와 버츄얼 유튜버 '홀로라이브' 등의 인기도 라운드원 열풍에 가세할 예정이다**. 홀로라이브의 경우, 미국의 1인당 연간 콘텐츠 소비액은 약 1,200달러로, 이는 일본보다 높은 수치다.

## (2) 게임센터 향한 보장된 수요

보장된 수요의  
증거는 D&B

게임센터는 생각보다 미국에서 일반 소비자들에게 낯설지 않은, 보편적인 문화 공간이다. 그동안 **미국에서 경쟁사인 '데이브 앤 버스터즈(D&B)'가 보여준 성공은 보장된 수요의 존재를 의미한다**. D&B는 오락실과 식당을 합쳐놓은 엔터테인먼트 레스토랑 체인으로, 동사와 비슷한 컨셉의 공간을 운영한다. **복합적인 서비스를 제공함으로써 다양한 소비자들에게 활기찬 경험을 전달한 D&B는 독특한 비즈니스로, 24년 기준 북미 지역에 150개의 매장을 확보한 상태다**.

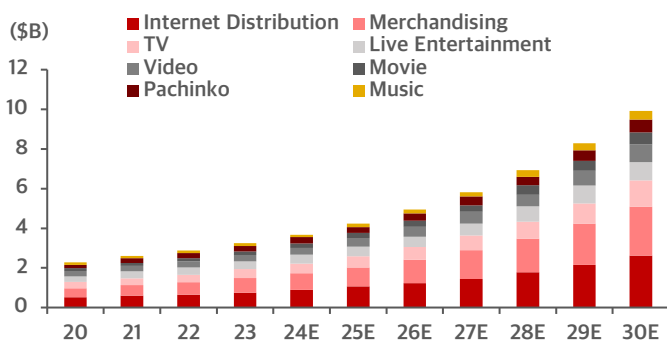
경쟁력  
① 사업 부문

D&B와 비교해 **경쟁력을 가진 동사는 더 큰 업사이드를 바라볼 수 있다**. 동사와 D&B는 크게 두 가지 부문에 있어서 다르다. 첫 번째는, **사업 부문 비중의 차이**다. 두 기업 모두 복합적인 오락 공간을 제공하지만, **D&B는 음식에, 동사는 어뮤즈먼트에 더 중점을 두었다**. D&B의 매출 비중 약 40%가 음식 부문이지만, 동사는 어뮤즈먼트 부문만 75%에 달한다. 또한, 어뮤즈먼트 부문에 있어서도, **D&B는 아케이드 게임 위주의 매장으로 크레인 게임기의 설치는 1~2대인데 반해, 동사의 매장은 90~150대 정도의 크레인 게임기를 보유 중이다**.

경쟁력  
② 일본 출신

두 번째는, D&B와 달리 **동사가 일본 출신이라는 점**에서 오는 차이다. 일본에서 잘하던 사업자였던 동사는 인기 **일본 장난감이나 아케이드 게임을 제공하는데 우위**가 있다. 미국 내 다른 게임 센터에서는 거의 제공하지 않거나, 제공할 수 없는 일본 아케이드 게임을 라운드원 매장에서는 볼 수 있다. 예를 들어, 탄탄한 팬층을 가지고 있는 일본 코나미사의 Dance Dance Revolution(DDR)이라는 리듬게임과 관련해, **동사는 24년 6월 최신 버전까지 업그레이드되어 있는 상태이지만 D&B는 20년 버전에 머물러 있다**.

도표 3-8. 북미의 일본 애니메이션 부문별 시장 크기



출처: Grand View Research, SMIC 5팀

도표 3-9. 동사와 D&B의 DDR 게임 보유 상황

회사	출시일	게임명
동사 보유	2024-06-12	DanceDanceRevolution WORLD
	2022-06-22	DanceDanceRevolution A3
D&B 보유	2022-03-17	DanceDanceRevolution A3 (20th anniversary model)
	2020-07-06	DanceDanceRevolution A20 PLUS
	2019-07-24	DanceDanceRevolution A20

출처: Konami, SMIC 5팀

### 3.4. Why R1

지금까지 왜 지금을 기점으로, 미국에서 확장이 장기화될 수 있는지에 대해 논하였다. 다만 본서 앞 단의 How to play에서 상술했듯, **적극적으로 트렌드에 발맞추기 위한 기업 단의 노력이 부재**하면 시장 조건과 부합하더라도 본서가 주목하는, 예상치를 상회하는 실적을 지속하기 어렵다. How to play에서 제시한 산리오, 팝마트, 휠라홀딩스와 같이, 라운드원은 소비자의 수요를 인지하고 맞춤형 제품을 통해 수요를 늘리는 전략에 적극적인 상황이다.

#### (1) 콜라보가 서프의 비결

콜라보는  
인기의 지름길

유명 브랜드와의 콜라보는 3.1에서 상술했듯 어닝 서프의 근간이다. **일정 기간 동안, 한정판으로만 진행되는 콜라보의 특성**은 기존 라운드원의 팬이 아니었던, 해당 파트너사의 열성 팬을 신규 고객으로 유입한다. 일례로, 기록적인 수익을 달성하고 있는 산리오는 **성공 비결로 여러 파트너사들과의 협업을 꼽았다**. 미국에서 나이키, 아디다스 등의 브랜드와 콜라보를 진행하며 완판 행진을 이어나가고 있는 산리오의 주가는, 20년 저점 대비 10배 급등했다.

홀로라이브  
협업이 증거

미국에서 동사는 '홀로라이브'와의 협업을 시작으로, **본격적으로 콜라보에 발을 들였다**. 10월 11일부터 3개월 동안 진행되는 콜라보는 오직 라운드원에서만 볼 수 있는 인형, 키체인, 비치 타월 등의 한정판 굿즈들로 이루어진다. 해당 상품들은 직접 크레인 게임을 통해 획득하거나, 게임 크레딧이나 음료를 구매해야만 얻을 수 있는 시스템이어서, **동사의 매출에 직결된다**. **희소성을 강조한 콜라보는 역시나 홀로라이브 팬들의 마음을 저격했다**. X에서 해시태그 #holoR1로 업로드된 리뷰는 끊임없이 이어졌으며, 한정판 인형이 출시된 날에는 무려 93개 업로드 되었다.

동사 =  
콜라보 장인

일본에서 **콜라보 장인**으로 유명한, **동사의 노하우**는 미국에서 빛을 발할 것이다. 현재 일본 라운드원에서는 6개의 콜라보를 한 번에 진행 중이며, 그 협업 대상은 애니메이션, 영화, 게임, 가수 등 다양하다. 동사의 일본 매장에서 이루어지는 콜라보는 단지 한정판 굿즈에서 끝나지 않는다. 콜라보 브랜드 테마로 꾸며진 가라오케 룸, 볼링 스코어 화면, 포토부스 프레임 등 팬들의 마음을 설레게 하는 요소들로 가득하다.

콜라보 트래킹  
필요

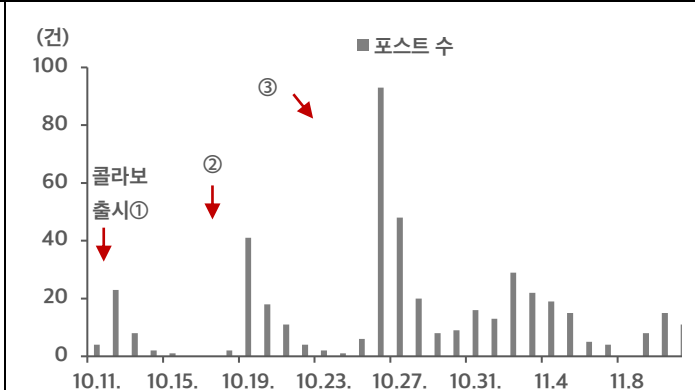
해당 노하우는 미국에서 25년 상반기부터 본격적으로 시작될 콜라보 랠리에서 빛을 발할 것으로 보인다. 동사는 특정 시기 인기 있는 콘텐츠, 캐릭터, 브랜드 등과 협업하여 **수요를 흡수하고** **엑싯할 수 있다**. 즉, **동일 IP로 꾸준한 인기를 지속해야 하는 브랜드보다 유리한 지점에** 있는 것이다. 투자자 또한 이에 주목하여 콜라보 이벤트와 팬덤의 관심도를 트래킹할 것을 권한다.

도표 3-10. '홀로라이브 x 라운드원' 콜라보 내용



출처: 동사, SMIC 5팀

도표 3-11. 해시태그 #holoR1 포스트 수 추이



출처: X, SMIC 5팀

## (2) 유연한 수요 대응

트렌드에  
발 빠른 대응

동사는 소비자들의 반응에 따라 유연한 전략을 펼친다. 일본에서 크레인 게임기의 수요가 증대되자, 크레인 게임기를 300~600대 설치하는 'Mega Crane Zone'으로 개조하여 40%의 매출 증가를 이루어냈다. 기존 점포의 크레인 게임기는 80대 수준이었다. 동사는 복합 오락시설 운영자로서, 트렌드에 따라 특정 아케이드 비중을 높인다든가, 가라오케를 넓힌다든가 등의 발 빠른 대응을 할 수 있다. 트렌드 팔로워인 동사는 소비 패턴의 변화를 캐치하여 앞으로도 꾸준히 매출의 확대와 이익률의 상승을 이루어 낼 예정이다.

하루 평균  
6-7개 새로운  
경품

동사는 하루 평균 6~7개의 새로운 경품을 쏟아내고, 누구보다 빠르게 게임 업그레이드를 진행한다. 다양한 수요에 대응하고, 지속적인 플레이를 이끌어내기 위해서이다. 핫한 캐릭터가 생기면, 그 캐릭터로 다채로운 신제품을 내놓아 계속해서 수요를 창출해낸다. 한정판 경품 및 다양한 게임 카드, 사은품 이벤트 등으로 소비자들을 자극하는 활발한 마케팅도 진행한다.

## (3) SNS 활용할 줄 아는 R1

SNS 마케팅에  
진심인 동사

동사의 SNS 활용 능력은 최상이다. 인스타그램에서 동사의 미국 계정 팔로워는 10.5만 명으로 매장 수가 약 3배인 D&B의 팔로워 수와 비교할 때 높은 수준이다. 인스타에서 한 달에 2~3번씩 경품 무료증정 이벤트를 실시하며, 평균 약 1,240명의 팬들이 참여한다. 이외에 동사는 새로운 매장의 오픈부터 경품 출시, 콜라보 소식, 신제품 및 업그레이드 사항 등 뉴스를 소비자들에게 신속하게 전달한다. 인스타 Q&A 기능을 통해 소비자의 목소리를 직접 듣고, 팬의 콘텐츠를 하나하나 공유하며 친근하게 다가가기까지 한다.

틱톡 챌린지의  
핵심

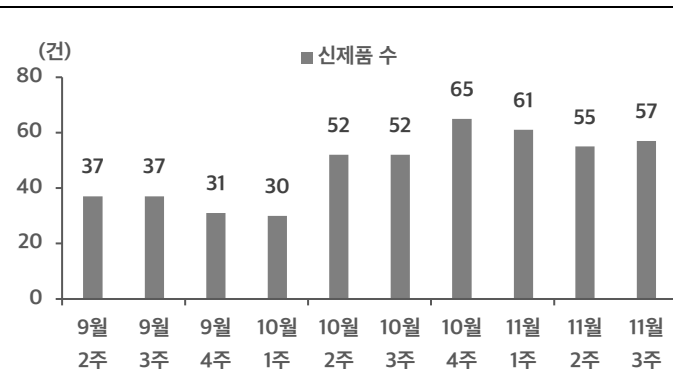
트렌드가 가장 많이 시작되는 플랫폼은 틱톡으로, 틱톡 챌린지의 확산이 트렌드의 시발점이 된다. 그렇다면, 인기 있는 틱톡 챌린지의 특징은 무엇일까? 이는 ① 짧고 임팩트가 있고, ② 누구나 쉽게 참여할 수 있으며, ③ 해시태그(#)를 잘 사용했다는 3가지 특징으로 요약할 수 있다. 특정 해시태그를 중심으로 챌린지가 이루어져, 사람들이 검색하고 참여하기 쉬워야 하기 때문이다.

틱톡 챌린지에  
부합하는 R1

동사는 3가지 특징에 모두 부합하기에, SNS를 통해 트렌드를 이끌어갈 자격이 된다. 실내 복합 오락시설인 라운드원은 접근성이 높고, 큰 돈을 들이지 않고도 누구나 쉽게 이용할 수 있으며, 임팩트 있는 영상으로 짧고 굵은 재미를 전달하기에 적합하다. 여기에 해시태그를 전혀 달지 않는 D&B와는 차별적으로, 동사 공식 SNS는 해시태그를 활발하게 사용한다.

왜 지금, 왜 미국에서, 왜 동사의 인기가 장기화될 수 있을지 알아보았다. 이제 남은 것은 동사의 구체적인 확장 전략을 파헤침으로써 이가 실적으로 이어질 수 있는지 증명하는 것이다.

도표 3-12. 동사의 새 경품 출시 추이



출처: 동사, SMIC 5팀

도표 3-13. D&B와의 차이로 보는 동사의 SNS 활용도



출처: Instagram, SMIC 5팀

## Round 2. 전략적인 플레이로 마무리

투자포인트 2에서는 동사가 “어떻게” 미국에서 수요를 확보할지에 초점을 맞춰 ① **동사의 확장 전략**을 알아보고, ② **경쟁사 분석**을 통해 본 트렌드의 수혜를 온전히 받을 수 있는 유일한 업체가 동사임을 논증한다. 준비운동을 마치고 전력질주를 하게 될 동사에 대해 알아보자.

### 4.1 동사 쿤, 믿고 있었다구

꾸준히 늘릴  
미국 매장

동사는 미국 200개 점포 달성을 목표로 **연간 10개 점포씩 꾸준히 확장**할 계획이다. 현재 동사 매장은 캘리포니아, 뉴욕, 워싱턴을 중심으로 미국 전역에 분포해 있으며, 25년 기준 뉴저지, 텍사스, 아리조나에도 신규 진입한다. 10년 첫 점포 개장 이후 현재 50개 점포가 운영되고 있는 점을 고려할 때, 매년 10개 점포의 지속 확장 계획은 공격적으로 보인다. 하지만 확장 계획을 면밀히 살펴보면, 의심은 신뢰로 바뀐다.

#### (1) 확장 센본가 제 1형, 크레인 게임

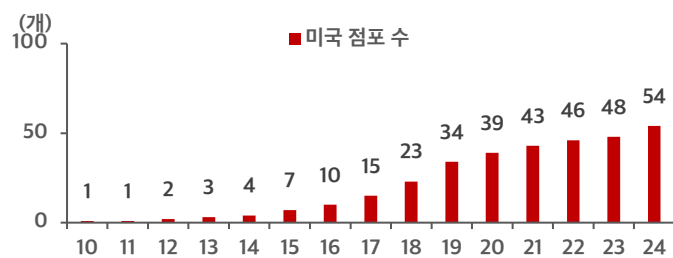
① 크레인 게임에  
총대 주고  
시작한다

단기간 **확장 계획은 크레인 게임**에 집중되어 있다. 크레인 게임이 **후크 역할**을 하며 라운드원으로 고객을 이끌 것이라는 **투자포인트 1의 트렌드 시나리오에 완벽히 부합**하는 행보다. 동사는 24, 25년 크레인 게임을 포함한 어뮤즈먼트 전문 매장을 중심으로 점포를 확장한다. 동사는 기존 점포에 대해서도 점포당 크레인 게임 대수를 기존 50-90대에서 90-150대로 증가시켰다.

미니 크레인으로  
넓은 고객층 확보

미니 크레인 게임기를 신규 도입하는 점도 주목할 만하다. **미니 크레인 게임기**는 플레이 요금이 일반 게임기의 60% 수준으로 **저렴**한 대신 주로 **저작권이 없는 미니어처 캐릭터가 경품**으로 진열된다. 동사는 24년 9월 기준으로 500대를 이미 설치하였으며 **25년 7월 말까지 4000대까지** 증대할 계획이다. 일반 게임기의 최대 10% 수준의 가격인 6센트로 플레이가 가능한 미니 크레인 게임기 도입 확대는 수익성을 위한 전략보다는 **크레인 게임 문화에 대한 절대적 노출을 증대**시키는 차원에서의 효과를 노린 것으로 판단된다.

도표 4-1. 동사 미국 점포수 추이



출처: 동사 IR, SMIC 5팀

도표 4-2. 일반, 미니 크레인 게임기 비교



출처: SMIC 5팀

#### (2) 확장 센본가 제 2형, 지역 선정

② 그냥 정한 줄  
알았찌?

‘무엇을 파는가’도 중요하지만, 경험 소비를 타겟하는 동사의 지점이 **‘어디에 있는가’가 실적을 결정**하는 두번째 열쇠다. 동사는 운영중인 업장을 적자, 평균, 사업 호조 매장으로 분류하고 있으며 각 분류별 평균 매출액은 450만, 960만, 1,190만 달러이다. 동사의 향후 오픈 예정 매장은 도표 3-3에서 제시된 바와 같으며, 동사는 호조 업장에서 발견되는 지역적 특성과 유사한 지역에 입점을 계획함으로써 **업장 성공 가능성을 늘리고 있는 것으로** 판단된다.

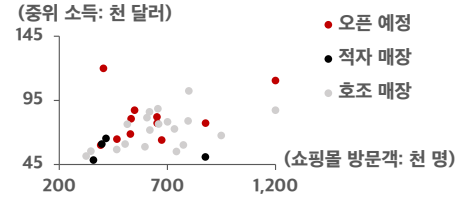
### 도표 4-3. 동사 사업장 현황 및 오픈 예정 매장 특성 분석

#### ① 적자/호조 매장이 입점해 있는 쇼핑몰 특성

적자 매장 쇼핑몰 특성			
(단위: 천 명, 천 달러)	방문객 수	중위 소득	중간 나이 및 범위
적자 매장 평균	512	57	32~38
펜실베이니아 패션디스트리크점	359	49	33
네브라스카 게이트웨이점	397	61	32
메릴랜드 토스타운센터점	417	66	36
펜실베이니아 밀크리크점	876	51	38

사업 호조 매장(20개) 평균		
방문객 수	중위 소득	중간 나이 범위
619	72	30~40

(단위: 천 명, 천 달러)



#### ③ 24년 9월 이후 오픈 매장이 입점할 쇼핑몰 특성

캘리포니아 오픈 매장			
입점 쇼핑몰명	방문객 수	중위 소득	중간 나이
스톤스타운 갤러리	1,200	111	40
미션비에호	405	120	41
퍼시픽뷰	533	81	34
노스카운티	549	88	36

#### ② 지역별 사업장 현황 (단위: 개)



뉴욕 오픈 매장			
입점 쇼핑몰명	방문객 수	중위 소득	중간 나이
스카이뷰	529	69	39

애리조나 오픈 매장			
입점 쇼핑몰명	방문객 수	중위 소득	중간 나이
첸들러	877	77	33

텍사스 오픈 매장			
입점 쇼핑몰명	방문객 수	중위 소득	중간 나이
디어브룩	392	60	32
윌로브룩	467	65	33

뉴저지 오픈 매장			
입점 쇼핑몰명	방문객 수	중위 소득	중간 나이
더 밀스 앳 저지 가든즈	674	64	36
멜로 파크	652	82	36

출처: 동사 IR, Spacer.ai, U.S. Census Bureau, SMIC 5팀

#### 차이는 쇼핑몰 소비자 특성

적자 업장과 사업 호조 업장 간의 결정적인 차이는 동사가 입점해 있는 **쇼핑몰의 특성**이다. **쇼핑몰 방문객 수가 많을수록, 중위 소득이 높을수록 성공 가능성이 높다**는 것을 확인할 수 있다. 지역 중간 나이의 경우 사업 호조 업장과 적자 업장간의 차이가 없었으나, 캘리포니아 모레노밸리와 같은 업장을 통해 쇼핑몰 방문객수가 낮더라도 중위 소득이 높으면 중간 나이가 낮더라도 사업이 호조일 수 있음을 확인할 수 있다. 반면 뉴욕 브로드웨이 커먼즈 업장에서는 중간 나이대가 높더라도 쇼핑몰 방문객수와 중위 소득이 높으면 성공할 수 있음을 확인할 수 있었다.

#### 고수익 위주로 매섭게 쓰겠어

스톤스타운 갤러리점, 미션 비에호점, 디어브룩점을 제외했을 때의 **오픈 예정 매장의 평균 쇼핑몰 방문객수는 61.2만명**으로 **호조 업장 평균과 유사하며 중위 소득은 7.5만 달러**로 호조 업장 평균보다도 높다. 스톤스타운 갤러리아점의 경우 중간 나이가 상대적으로 높은 편이지만 쇼핑몰 방문객수 120만명, 중위 소득 11.1만 달러로 충분히 높아 성공적인 운영이 가능할 것이다. 미션 비에호점, 디어브룩점의 경우 **소형 매장인 어뮤즈먼트 전문점**이라는 점에서 쇼핑몰 방문객수가 낮더라도 **중위 소득이 높거나 중간 나이가 낮기 때문에** 성공할 여지가 충분히 있다고 판단된다.

#### (3) 성은 성인데 지붕 없는 성은? 수익성

#### ① 이누키 건물 입주로 수익성 UP

공격적인 확장 계획에도 과도한 투자로 인한 수익성 우려는 접어둬도 좋다. 동사는 미국에서 수익성 보증을 위해 이전 세입자가 사용하던 시설, 인테리어, 설비 등을 그대로 두고 나간 건물인 '이누키 건물' 입주를 전략으로 두고 있어 때문에 ① **미국 사업의 평균 매장당 투자액이 일본의 50% 수준에 불과하다**. 동사는 과거 메이시스, 시어스, J.C 페니와 같은 대형 백화점 업체가 철수한 이누키 건물에 진출하여 비용 절감을 이뤄낸 바 있다.

동사가 같은  
어디에든

본 전략을 유지하면서 미국으로 침투하기에 더 좋은 환경까지 마련되고 있다. 현재 **미국내 쇼핑 물 공실률은 8.6%**에 달하며, 미국 백화점 점포수는 온라인 유통망 확대에 의한 사업 부진으로 11년 8,625점포에서 23년에는 5,349 점포까지 폐점했으며, 동사가 입점 레퍼런스를 가진 메이시스는 26년까지 150 점포를 추가적으로 폐쇄할 예정이다. 와중에, 코네티컷주 던베리페어몰에서는 **라운드원 오픈 이후 해당 쇼핑몰 방문객수가 18% 증가**한 바 있다. 값싼 공실 입주로 수익성과 침투율을 모두 챙길 동사와 **방문객이 절실한 미국 쇼핑몰의 니즈가 맞아떨어지는** 지점이다.

② 회원카드  
결제로 수익성  
보존한다고?

② **미국 내에서만 운영되는 회원카드 결제 시스템**도 미국 사업의 수익성을 보장하는 데 한 몫한다. 회원카드는 일반 카드와 클럽 카드로 나뉘며 **카드에 크레딧을 충전하여 게임 플레이에 크레딧이 빠져나가는 구조**이다. 일반 카드는 가입 요금 2달러가 1회성으로 발생하는 반면 클럽 카드는 연회비 5달러를 지불하게 된다. 연회비가 있는 클럽 카드는 크레딧 충전시 더 많은 보너스 크레딧을 받을 수 있어 **충성도 높은 고객일수록 클럽 카드를 선호**한다.

유연한 요금  
인상도 효과 역할

**일본에서는 주로 100엔짜리 동전**을 투입하여 결제를 하기 때문에 원재료비나 전기세 인상으로 인한 비용 상승분을 소비자에게 전가하기 어려운 반면, 미국에서는 비용 증가분 및 특정 게임기의 인기 등을 반영하여 유연하게 플레이 요금을 올릴 수 있다. 뿐만 아니라 일본의 경우 **동전 환전 기계 및 동전 수급 기계**로 인해 **연간 4억엔의 비용이 동사에게 발생**하고 있음을 고려하면 **캐시리스 시스템 도입 자체가 수익성 개선에 도움**이 된다는 것을 확인할 수 있다.

#### 4.2 경쟁사 걱정은 연예인 걱정

일본인이  
아니면 안 돼

미국에서는 경쟁사와 트렌드의 수혜를 양분할 우려도 적다. 상술했듯, 현재 예측되는 라운드원 열풍의 **핵심 요인은 많은 크레인 게임을 보유한 동사 어뮤즈먼트** 부문의 매력이며, 일본에서 레퍼런스를 구축한 사업자가 일본 인기 IP의 장난감이나 아케이드 게임을 미국 현지에 제공하는데 있어 **일본외 업체 대비 압도적인 우위**가 있기 때문이다. 이는 **미국 현지에서의 판매 라이선스 획득의 어려움**에서 기인하는데, 라이선스 획득을 위해서는 IP 보유 업체뿐만 아니라 출판사, 애니메이션 제작사, 영화 제작사 등등 **다양한 이해관계자들** 간의 합의를 도출해내야 한다.

미국 진출 여부가  
가장 큰 진입 장벽

일본 업체 중 현재 **미국에 진출해 있는 기업은 동사와 Genda 뿐**으로, 미국 진출 여부는 강력한 진입 장벽으로 작용한다. 미리 진출한 업체들은 **미국내에서 브랜드 인지도**를 쌓았을 뿐만 아니라 현지에 맞는 **업장 운영 방법 및 프로모션 방법**에 대한 노하우를 구축했기 때문이다. 동사는 2010년에 미국 캘리포니아주에 첫 업장을 선보인 후 코로나 19라는 인고의 시간을 버텨가면서 **브랜드 인지도와 노하우**를 구축했으며, 미국에서 압도적인 지위를 자랑한다.

도표 4-4. 경쟁 후보 업체 비교

구분	라운드원	Genda	반다이 남코	스퀘어 에닉스	이온 판타지	
해외 진출	미국	라운드원 USA	Kiddleton/NEN	X	X	X
	기타	중국	대만, 베트남	유럽, 아시아	홍콩	중국, 동남아
전체 매출 (백만 엔)	86,030	49,513	633,113	157,591	43,920	
어뮤즈먼트 매출	50,794	31,969	66,269	35,627	36,865	
어뮤즈먼트 매출 비중	59%	65%	10%	23%	84%	

출처: EDINET, 각사 IR, 언론종합, SMIC 5팀

지금은 동사가  
골목대장

현시점 동사보다 미국에서 오랜 업력을 가진 일본 업체는 존재하지 않는다. **반다이 남코**는 90년에 아타리 오페레이션스를 인수하며 미국에서의 어뮤즈먼트 시설 운영업을 시작했으며, 93년에는 알라딘 케슬을 인수하며 사업을 확장해나갔다. 하지만 **코로나19**로 인한 실적 부진을 계기로 21년 3월 미국 내 795개 점포를 미국 업체인 NEN(National Entertainment Network)에 매각하였고, 이때 **미국 어뮤즈먼트 시설 운영업을 완전히 철수했다**. 타이토, 이온 판타지와 같은 업체는 미국 진출 이력이 없을 뿐만 아니라 진출 이력이 있는 동남아시아 시장에서의 사업 확장을 계획하고 있기 때문에 **미국 시장 침투 가능성은 낮다**고 판단된다.

동사 vs Genda  
① 브랜드 인지도

즉 미국 시장에서 **당장 동사와 경쟁할 기업은 오로지 Genda** 뿐이다. 동사는 이미 **브랜드 인지도** 측면에서 19년 설립한 자회사 Kiddleton과 24년 6월 인수한 NEN을 통해 미국 사업을 전개하는 **Genda를 한참 앞섰다**. 라운드원 USA 공식계정의 팔로워 수는 Kiddleton, NEN의 팔로워 수보다 모든 플랫폼에서 더 높으며, 동사는 Genda와 달리 틱톡 계정도 운영하고 있다.

동사 vs Genda  
② 게임& 경품 다양성

동사는 더 다양한 게임기와 경품 라인업을 보유하고 있다. **Genda가 운영중인 업장의 97%**는 월마트, 데니즈 등의 점포안에 있는 **소규모 무인 게임센터**이며, **미니 크레인 게임기를 위주로** 게임센터를 구성하고 있어 소비자 입장에서 **경품 선택의 폭이 좁다**. 상술했듯 **미니 크레인 게임기의 경우 주로 저작권이 없는, 소형의 경품이** 진열되는 반면 **일반 크레인 게임기는 유명 IP의 상품**이 들어가지도 하고 **공간적 제약을 덜 받아** 비교적 대형의 경품을 진열할 수 있기 때문이다. 동사, Genda IR 자료 및 각종 언론보도를 종합하여 24년 9월 기준 라운드원 USA와 Kiddleton의 크레인 게임기 대수를 추정해본 결과 동사가 Genda 대비 압도적으로 많은 수의 일반 크레인 게임기를 운영하고 있음을 확인할 수 있었다. 자세한 추정 논리는 Appendix 6.에 첨부하였다.

유명 IP 경품 다양성  
라운드원 勝

그렇다면 일반 크레인 게임기를 많이 보유한 동사의 경품 다양성은 Genda와 비교하여 얼마나 차이가 날까? 공정한 비교를 위해 **라운드원 USA와 Kiddleton의 홈페이지 및 공식 인스타그램**을 토대로 **유명 IP의 판매 라이선스 보유 여부를** 비교하였다. 그 결과, **동사가 획득한 판매 라이선스가 Genda 대비 20개 이상** 많은 것을 확인할 수 있었다. 상술했듯, 미국 현지에서의 판매 라이선스 획득의 어려움을 감안하면 이러한 차이는 단기간 안에 좁혀지기 어려울 것으로 판단된다.

Genda는 경품 종류  
늘릴 생각 無

심지어 Genda는 앞으로도 미국내 판매 라이선스를 늘릴 계획이 없는 것으로 판단된다. 자회사로 경품 제작사인 아레스, 후쿠야를 두고 있어 **원가 절감을 위해 이들 업체로부터 IP가 없는 경품을 미국에 조달할 계획**이기 때문이다. 최근 인수한 NEN의 미국식 게임센터를 모두 미니 크레인으로 채울거라는 계획을 통해서도 **Genda가 IP 상품 판매에 대해 소극적**이라는 것을 보여준다.

도표 4-5. 동사, Genda 미국 사업부 SNS 팔로워 수 비교

회사명	인스타그램	트위터	페이스북	틱톡
라운드원 USA	104,000	13,600	41,000	5,667
Genda	5,895	815	9,200	-
Kiddleton	4,720	-	-	-
NEN	1,175	815	9,200	-

출처: 각 SNS, SMIC 5팀

도표 4-6. 동사, Genda 크레인 게임기 대수, 경품 다양성 비교

구분 (24년 9월 기준)		라운드원 USA	Genda (Kiddleton)
일반 크레인 게임기		6,240 대	800 대
미니 크레인 게임기		500 대	2,592 대
유명 IP 판매 라이선스 보유 여부	개별	산리오, 주술회전, 나루토, 드래곤볼, 하츠네 미쿠 등 20개 이상	X
	공통	포켓몬, 마리오, 리라쿠마, 진격의 거인	

출처: 각사 IR, 홈페이지 및 공식 인스타그램 계정, SMIC 5팀

### 4.3 끝난 줄 알았지? 혼모노까지 빨아들이는 유니버스

라운드원은 하나의 브랜드가 된다

동사의 꿈은 복합 어뮤즈먼트 시설에서 끝나지 않는다. 강력한 킥, 라운드원 델리셔스가 남아 있기 때문이다. 라운드원 델리셔스란 동사가 현재 계획하고 있는 신사업으로, **일본 내 최고급 레스토랑 16개 업체와 손을 잡아 미국에 “진짜” 일본 음식을 선보일 계획**이다. 뜬금없이 요식업에 진출하는 동사 행보에 물음표가 생길 수 있으나, 이는 매출 다변화와 함께 **“라운드원”이라는 브랜드를 미국내에서 공고히 하고자 하는 동사의 웅장한 포부로 되풀이된다.**

사업 계획은?

라운드원 델리셔스의 구체적인 사업 계획으로, **25년 여름 이후 5년간 미국 10개 도시에 150 점포를 출점할 계획**이다. 4~8개의 점포를 하나의 유닛으로 구성하여 한 공간에 배치함으로써 방문객들이 다양한 일본 음식을 한 공간에서 즐길 수 있게끔 할 예정이다. 스시, 텐푸라, 야키토리와 같은 전통적인 일식뿐만 아니라 일본식 중화요리, 일본식 양식 레스토랑으로 하나의 유닛을 구성하게 된다. 점포당 투자액은 45만 달러, 좌석수는 16석, 연간 영업일수는 360일, 객단가는 400~1,200달러를 산정하고 있으며 연간 5,760명의 방문객을 목표로 하고 있다.

가맹점들 말도 안 되는 라인업

객단가가 상대적으로 높은 게 우려되는 투자자들도 존재하겠지만, 동사 **가맹점들이 일본내 상위 0.1% 이내에 드는 최고급 레스토랑인 것**을 감안하면 수요는 분명 존재한다고 판단된다. 동사 가맹점 16점포 **모두 미슐랭 가이드 혹은 일본 1위 음식 평가 사이트인 타베로그에서 공인**한, 말그대로 일본내에서 “맛”의 정점을 찍은 레스토랑들이기 때문이다. 23년 기준 일본 요식업 점포수는 85만개에 달하는데, **일본에서 미슐랭 스타를 받은 레스토랑이 총 390개**라는 점, **24년 타베로그 어워드 골드는 오로지 35 점포만 수상**했다는 점은 동사 가맹점들의 압도적인 품위를 보여준다.

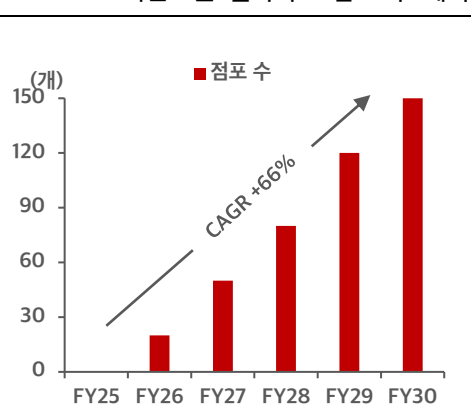
출점 예정 지역은 어때?

뿐만 아니라 동사가 라운드원 델리셔스를 선보일 지역은 모두 부유층이 많은 지역으로 구매력 측면에서도 걱정할 필요가 없다. 동사는 우선 LA, 샌프란시스코, 호놀룰루, 뉴욕에 출점할 계획인데, 해당 지역들은 각각 22년 기준 **미국에서 평균 가구 소득이 3위인 캘리포니아, 7위인 하와이, 9위인 뉴욕 주에 포함되는 지역**이다. 22년 기준 주별 상위 1% 소득액순으로 따져봤을 때도 캘리포니아는 3위, 뉴욕은 6위이다.

경쟁사도 별로 없어요

마지막으로 라운드원 델리셔스와 같이 최고급 일본 음식을 선보이고 있는 업체가 미국내에 소수라는 점은 본사업 흥행 기대감에 결정타를 날려준다. **23년 기준 미슐랭 1~3 스타를 획득한 미국 내 일식 레스토랑수는 52 점포**밖에 없으며, 동사가 진출 예정인 캘리포니아, 뉴욕, 하와이로 한정해보면 35개 점포뿐이기 때문이다. 라운드원 유니버스를 구축할 동사의 미래를 기대해보자.

도표 4-7. 라운드원 델리셔스 점포 수 계획



출처: 동사 IR, SMIC 5팀

도표 4-8. 라운드원 델리셔스 가맹점 16개 중 일부

라운드원 델리셔스 가맹점 리스트					
가게 이름	鯛 あらい	銀座 しのはら	ぬま田	銀座 上瀧	鳥えん
종류	스시	일식요리	텐푸라	중화요리	야키토리
사진					
미슐랭	20 윈스타	24 투스타	24 투스타	14 윈스타	22 윈스타
타베로그	24 금상	24 금상	X	24 동상	X

출처: 동사 IR, 미슐랭, 타베로그, SMIC 5팀

## 매출 추정

최종 매출 Table

(단위: 백만 엔)	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY1H25	FY2H25E	FY2025E	FY2026E	FY2027E
매출액 합계	104,779	60,967	96,421	142,051	159,181	86,031	91,578	177,609	211,502	238,429
YoY(%)	3.4%	-41.8%	58.2%	47.3%	12.1%	13.3%	12.4%	11.6%	19.1%	12.7%
일본	84,233	53,331	63,725	89,808	97,991	50,712	53,750	104,462	112,189	116,284
% of sales	80.39%	87.48%	66.09%	63.22%	61.56%	58.95%	58.69%	58.82%	53.04%	48.77%
미국	20,546	7,600	32,134	51,390	59,575	34,447	37,085	71,532	97,700	120,531
% of sales	19.61%	12.47%	33.33%	36.18%	37.43%	40.04%	40.50%	40.28%	46.19%	50.55%
기타	-	35	561	853	1,615	872	743	1,615	1,615	1,615
% of sales	0.00%	0.06%	0.58%	0.60%	1.01%	1.01%	0.81%	0.91%	0.76%	0.68%

동사의 매출은 일본과 미국, 기타에서 발생한다. 매출 추정은 투자포인트의 논리를 최대한 반영하기 위해 각 국가별로 나누고, 다시 각 사업부별로 매출을 분류하여 엄밀히 진행했으며 매출 비중의 99%를 차지하는 미국과 일본을 중심으로 추정했다.

### 5.1 미국 매출 추정

미국 매출 추정

(단위: 백만 엔, 개, 회, 명)	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY1H25	FY2H25E	FY2025E	FY2026E	FY2027E
매출액 합계	20,546	7,598	32,132	51,389	59,450	34,447	37,085	71,532	97,700	120,531
YoY(%)	25.7%	-63.0%	322.9%	59.9%	15.7%	22.5%	18.4%	20.3%	36.6%	23.4%
어뮤즈먼트	13,902	6,047	24,223	37,987	43,918	25,782	27,654	53,436	78,176	97,947
일반 어뮤즈먼트	13,902	6,047	24,223	37,987	43,918	25,445	26,695	52,140	75,608	94,425
판당 평균 가격(엔)					429	450	467	458	468	492
점포 수					50	53	58	58	68	72
점포당 플레이 횟수					2,049,805	1,066,480	986,418	1,961,172	2,377,694	2,664,279
미니 크레인					-	338	959	1,297	2,568	3,521
볼링	2,620	780	3,679	5,577	5,809	3,122	3,342	6,464	7,252	7,870
판당 평균 가격(엔)					1,302	1,374	1,364	1,369	1,368	1,440
점포 수					50	52	55	55	60	60
점포당 플레이 횟수					90,518	43,681	44,541	85,831	88,347	91,089
가라오케	4,024	755	3,549	6,616	8,257	4,651	5,274	9,925	11,466	12,318
판당 평균 가격(엔)					696	732	738	735	744	768
점포 수					50	51	54	54	60	60
점포당 플레이 횟수					237,167	124,583	132,273	249,966	256,852	267,315
스포츠차	-	16	681	1,209	1,466	892	814	1,706	1,928	2,231
판당 평균 가격(엔)					3,975	4,203	4,186	4,195	4,180	4,400
점포 수		3	3	4	5	5	5	5	7	7
점포당 플레이 횟수					73,733	42,429	38,916	81,345	65,896	72,438
라운드 딜리셔스									1,447	3,686
객단가(엔)									62,800	64,000
점포당 손님 수									5,760	5,760
점포 수									4	10

동사의 사업부는 어뮤즈먼트와 볼링, 가라오케, 스포츠차로 분류된다. 상술한 투자 포인트에 따라, 동사의 게임 사업장을 방문하는 고객 수와 각 고객별 게임 플레이 횟수가 증가할 것이 명확하다. 하지만 정확한 고객 수 추이와 고객별 게임 플레이 횟수를 공개된 데이터로 알 수 없는 상황에서, 최대한 투자 포인트의 논리를 적용하기 위해 다음과 같은 식으로 매출액을 쪼갰다.

$$\text{매출액} = \text{점포수} \times \text{판당 평균비용} \times \text{점포당 게임 시행 횟수}$$

동사 IR자료를 참고해 각 분기말 점포 수를 집계했으며, 동사의 점포 종류를 기반으로 각 사업부 별 점포 수를 직접 계산했다. 판당 평균 가격은 동사의 주요 고객이 10~20대라는 점과 과거 가격 인상 시기를 감안해 각 사업부별 요금표를 참고해서 평균 가격을 산정했다. FY2027까지 모든 부문의 요금 인상은 없다고 가정했는데, 11월 FY2Q25 실적 발표에서 스기노 대표는 물가 상승률이 4%에 달하면 요금 인상을 고려하겠다고 언급했다. 미국의 25년, 26년 예상 물가상승률이 1.9%, 2.1%라는 점에서 무리한 가정은 아니라고 판단했다.

어뮤즈먼트 부문의 경우 투자 포인트를 반영하기 위해 미니 크레인과 미니 크레인 이외(일반 어뮤즈먼트)부문을 분리해서 추정했다. 미니 크레인의 경우, [투자 포인트2]에서 언급한 동사의 계획에 따라 설치 대수를 분기별로 안분해주었다. IR 자료를 통해 알아낸 FY1Q25 대당 매출액을 기반으로 이후의 미니 크레인 총 매출액을 추정했다. FY1Q25 이후의 대당 매출액은 21~23년 동사가 매장 내 일반 크레인 기계 수를 대폭 증가시킨 시기와 상황이 유사하다고 판단해서 당시 대당 매출액 추이를 proxy로 삼아 추정했다. Proxy에 관한 세부적 내용은 Appx7에 첨부했다. 4,000대의 설치가 마무리된 시점인 3Q26부터 어뮤즈먼트 부문 성장률을 반영해주었다.

미국 미니크레인 매출 추정 (단위: 백만 엔, 대)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27
총 매출액	-	338	419	541	683	651	580	655	740	827	923	1,031
대당 매출액(엔) QoQ(%)		675,000	270,000	207,900	187,110	162,786	144,879	163,714	184,996	206,641	230,818	257,824
기증 설치 대수		500	1550	2600	3650	4000	4000	4000	4000	4000	4000	4000
			-60.0%	-23.0%	-10.0%	-13.0%	-11.0%	13.0%	11.7%	11.7%	11.7%	11.7%

미니 크레인 이외의 일반 어뮤즈먼트에 해당하는 부문은 점포당 게임 시행횟수를 중심으로 추정했다. FY2026, FY2027의 판당 평균 비용은 각 사업연도말 월의 엔-달러 환율 전망치의 하단인 155원과 160원을 각 월에 일괄 적용해 환산했다. 점포당 게임 플레이 횟수는 산리오 실내 테마파크(퓨로랜드)의 방문객 수와 인당 평균 지출액 분기별 성장률을 proxy로 삼아 추정했다. [투자 Idea]와 [투자포인트 1,2]에 따라 ①오랜 업력으로 인지도 확보, ②키덜트족을 사로잡을 귀여운 인형 및 소품들 구비, ③타 브랜드와 콜라보 시작이라는 세 가지 요소를 모두 갖춘 동사의 현재 상황이 산리오 유형 초기 상황과 유사하다고 판단했다.

구글 트렌드를 통해 22년 10월부터 산리오 퓨로랜드의 관심도가 올라가는 것을 확인하고, proxy의 시작점을 당시 산리오의 FY3Q23(22.10~22.12)으로 잡았다. 다만, 동사는 시나모를이나 품폼 푸린과 같이 트렌디한 캐릭터 IP를 보유하고 있지 않기 때문에, 동사의 라운드원 붐이 찾아와도 그 수혜의 폭이 동일하지 않을 것으로 판단했다. 이를 반영하기 위해 4개 분기에 걸쳐 성장률을 래깅시켜 보수적으로 추정했다. 월별 세부적 추정 내용은 Appx7에 첨부했다.

볼링 부문의 경우 현재 미국의 볼링 시장 규모가 계속해서 축소되고 있는 점을 고려하여 추정했다. 동사의 최근 FY2024 볼링 부문 성장률을 기반으로 라운드원의 주요 향유층인 미국 10~20대 인구 수 감소 추이를 반영해 FY2025, FY2026 각각 2.1%, 0.82%의 성장을 반영해주었다. FY2026 이후에는 0.82%로 flat처리해주었다.

가라오케 부문의 경우 미국 내 청소년들의 파티 수요가 증가하면서 동사의 가라오케 부문 매출도 YoY로 24% 성장했다. 다만, 본서의 투자포인트와는 거리가 멀다는 점을 감안해서 Statista가 집계한 FY2015~FY2017 미국 파티 시장 규모 3yr avg 성장률인 4%를 반영해 추정했다. FY2015~FY2017의 수치를 사용한 것은 경기침체와 코로나로 인한 영향을 배제하기 위해서다.

스포츠 부문의 경우 20년 7월에 미국에 처음으로 도입되면서 비교적 사업 업력이 짧은 부문이다. 미국인들에게는 다소 생소한 실내 스포츠 업장이기 때문에, 높은 성장성을 줄 수 없다고 판단했다. FY1H2024 대비 FY1H2025의 점포당 플레이 횟수의 성장률을 산출해 반영해주었다.

라운드 델리셔스의 경우 [투자포인트 2]에서 서술했듯 흥행이 기대되는 사업부다. 동사 사업 계획에 맞추어 각 사업연도별 예상 점포 수를 산정했고, 초기 점포들이 모두 가구 소득이 높은 지역에 편성되는 점을 감안해 점포당 손님 수는 동사 사업 계획 전망치인 5,760명을 그대로 반영했다. 다만 보수적 추정을 위해 객단가는 예상 객단가 범위의 가장 하단인 400달러로 산정했다.

## 5.2 일본 매출 추정

일본 매출 추정										
(단위: 백만 엔, 개, 회)	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY1H25	FY2H25E	FY2025E	FY2026E	FY2027E
매출액 합계	84,233	53,331	63,725	89,808	97,991	50,712	53,750	104,462	112,189	116,284
YoY(%)	-0.9%	-36.7%	19.5%	40.9%	9.1%	6.0%	7.2%	6.6%	7.4%	3.7%
어뮤즈먼트	38,767	28,188	33,954	46,931	49,552	25,187	27,615	52,801	58,877	62,026
일반 어뮤즈먼트	38,767	28,188	33,954	46,931	49,552	24,501	26,037	50,538	55,605	58,663
판당 평균 가격(엔)				150	150	150	150	150	150	150
점포 수				99	99	100	101	101	101	101
점포당 플레이 횟수				3,160,337	3,336,835	1,633,420	1,718,610	3,335,858	3,670,286	3,872,152
미니 크레인						685	1,578	2,263	3,272	3,363
볼링	21,839	12,586	14,022	19,202	21,292	11,042	11,439	22,481	22,956	23,183
판당 평균 가격(엔)				865	881	891	891	891	891	891
점포 수				99	98	98	100	100	101	101
점포당 플레이 횟수				224,020	246,486	126,447	128,189	254,636	255,069	257,619
가라오케	7,429	3,552	3,640	6,611	7,899	4,219	4,106	8,326	8,364	8,523
판당 평균 가격(엔)				405	410	410	410	410	410	410
점포 수				99	99	100	101	101	101	101
점포당 플레이 횟수				164,839	194,837	103,038	99,288	202,325	202,230	206,072
스포차	13,028	6,561	9,415	13,709	15,888	8,530	8,963	17,493	18,631	19,190
판당 평균 가격(엔)				2,583	2,691	2,798	2,798	2,798	2,798	2,798
점포 수				54	54	54	56	56	57	57
점포당 플레이 횟수				98,115	109,109	56,465	56,973	113,438	116,841	120,347
기타	3,170	2,444	2,694	3,355	3,361	1,734	1,627	3,361	3,361	3,361

어뮤즈먼트의 경우 미국과 마찬가지로 미니 크레인 부문의 매출과 일반 어뮤즈먼트의 매출을 별도 추정했다. 미니 크레인 부문은 마찬가지로 미국과 동일한 proxy를 사용했다. 다만, 미니 크레인 기계가 현재 미국보다는 일본에서 더 인기가 좋다는 점과 설치 초기 크레인 개수가 350개로 미국의 500개보다 적다는 점을 반영해 **대당 매출액의 시작점을 증분해서** 추정했다.

일본 미니크레인 매출 추정												
(단위: 백만 엔, 대)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27
총 매출액	284	402	773	804	806	815	822	828	833	838	843	848
대당 매출액(엔)	810,000	251,100	193,347	201,081	201,558	203,851	205,533	207,074	208,317	209,567	210,824	212,089
QoQ(%)		-69.0%	-23.0%	4.0%	0.2%	1.1%	0.8%	0.8%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
기준 설치 대수	350	1600	4000	4000	4000	4000	4000	4000	4000	4000	4000	4000

일본도 마찬가지로 점포 수 타임라인이 정해져 있고, 향후 2년간 예상 물가상승률이 2.0%로 게임에 필요한 요금 인상 가능성이 낮기 때문에 점포당 플레이 횟수를 중심으로 추정했다. 일반 어뮤즈먼트의 경우 미국에서 상술한 논리를 따라 **일본 점포에도 트렌드의 영향이 가해질 것**으로 판단했다. 다만, 일본 내에서는 미국의 경우처럼 독점적 수혜를 누릴 수 있는 환경이 아님을 감안해 그 수혜의 정도를 **할인**해주었다. 겐다, 반다이남코, 이온판타지 등 파이가 양분된 일본의 어뮤즈먼트 시장 내에서 **동사의 어뮤즈먼트 매출액이 차지하는 비중을 고려해** 추정했다.

볼링 부문의 경우 일본 볼링 시장 규모와 점포 수가 모두 축소되고 있는 상황을 반영해 보수적으로 추정했다. 볼링 가격 인상과 점포 수 변동이 거의 없는 FY2017~FY2019의 3yr avg 성장률을 점포당 플레이 횟수에 반영해주었다.

스포차의 경우 볼링 부문과 마찬가지로 증가하는 점포당 매출액 추이를 반영해 성장률을 부여해 주어야 한다고 판단했다. 게임에 필요한 요금 인상도 없었고, 점포 수 변동이 거의 없었던 FY2017~FY2019의 성장률은 온전한 게임 플레이 횟수 증가에 기인한 성장이라고 판단해, 3yr avg 성장률인 **3.43%**를 반영해주었다.

가라오케의 경우 일본 가라오케 시장 규모가 축소되고 있기 때문에 높은 매출 성장을 기대할 수 없다고 판단했다. 볼링 부문과 동일한 이유로 FY2017~FY2019 3yr avg 성장률을 반영해 추정했다. 이외 기타 부문은 별도 추정하지 않고 flat처리해주었다.

## Valuation

### 6.1 매출원가 및 판관비 추정

매출원가 및 판매비와관리비 추정										
(단위: 백만 원)	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY1H25	FY2H25E	FY2025E	FY2026E	FY2027E
매출액	104,779	60,967	96,421	142,051	159,181	86,031	91,578	177,609	211,502	238,427
YoY(%)	3.4%	-41.8%	58.2%	47.3%	2.6%	12.0%	11.2%	11.6%	19.1%	12.7%
일본	84,233	53,331	63,725	89,808	97,991	50,712	53,750	104,462	112,189	116,284
YoY(%)	-0.9%	-36.7%	19.5%	40.9%	9.1%	6.0%	7.2%	6.6%	7.4%	3.7%
미국	20,546	7,636	32,696	52,243	61,190	35,319	37,828	73,147	99,313	122,144
YoY(%)	25.7%	-62.8%	328.2%	59.8%	17.1%	25.5%	14.5%	19.5%	35.8%	23.0%
매출원가	92,401	77,210	94,403	120,687	129,628	70,071	75,110	145,181	172,897	193,208
매출원가율(%)	88.2%	126.6%	97.9%	85.0%	81.4%	81.4%	82.0%	81.7%	81.7%	81.0%
GPM(%)	11.8%	-26.6%	2.1%	15.0%	18.6%	18.6%	18.0%	18.3%	18.3%	19.0%
일본	73,008	62,584	66,688	80,798	81,570			87,608	92,928	97,644
GPM(%)	13.3%	-17.4%	-4.6%	10.0%	16.8%			16.1%	17.2%	16.0%
미국	19,393	14,626	27,715	39,889	48,058			57,573	79,970	95,564
GPM(%)	5.6%	-91.5%	15.2%	23.6%	21.5%			21.3%	19.5%	21.8%
판매비와관리비	3,497	3,043	3,744	4,442	5,357	2,950	2,753	5,703	6,131	6,563
판관비율(%)	3.3%	5.0%	3.9%	3.1%	3.4%	3.4%	3.0%	3.2%	2.9%	2.8%
OPM(%)	8.5%	-31.6%	-1.8%	11.9%	15.2%	15.1%	15.0%	15.0%	15.4%	16.2%
일본	2,454	2,111	2,263	2,430	2,688			3,070	3,185	3,248
OPM(%)	10.4%	-21.3%	-8.2%	7.3%	14.0%			13.2%	14.3%	13.2%
미국	1,043	932	1,481	2,012	2,669			2,633	2,946	3,315
OPM(%)	0.5%	-103.7%	10.7%	19.8%	17.1%			17.7%	16.5%	19.0%
급여	859	978	978	978	978			978	978	978
% of sales	0.8%	1.6%	1.2%	1.1%	1.1%			1.2%	1.1%	1.1%
지불수수료	757	447	708	845	1,001			900	973	1,002
% of sales	0.7%	0.7%	0.7%	0.6%	0.7%			0.5%	0.5%	0.4%
기타	1,881	1,618	1,870	2,092	2,529			2,723	2,797	2,902
% of sales	1.8%	2.7%	1.9%	1.5%	1.9%			1.5%	1.3%	1.2%

동사는 매출원가의 세부 계정을 공시하고 있지 않지만, 별도 기준의 경우 세부 계정을 공시한다. 별도 기준 계정은 24년 4월 이전 모회사였던 일본사업부 계정을 제공한다. 내부거래액은 존재하지 않으며 따라서 연결 기준 계정에서 별도 기준 계정을 제외하면 중국 사업 및 미국 법인 비용을 도출할 수 있다. 이에 별도 기준 비용을 먼저 추정하고, 중국 비중이 미미함에 따라 그 외 비용을 미국사업 비용으로 상정하고 추정하였다.

#### (1) 일본 매출원가 및 판관비 추정

금액적 중요성을 띠는 종업원급여, 수도광열비를 중심으로 엄밀히 추정하였다. 종업원 급여의 경우 본사는 직원 감소 추세를 반영하고 지점의 경우 지점당 평균 직원 수가 13명임을 고려해 지점 증가 추이에 따라 증원을 적용하였다. 평균 급여의 경우 노동조합총연합회의 임금인상 목표치인 5%를 일괄 적용하여 증가를 반영하였다.

모회사 별도 종업원급여 추정										
(단위: 백만 원)	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY1H25	FY2H25E	FY2025E	FY2026E	FY2027E
종업원급여	19,971	17,829	18,135	21,102	22,049			23,386	24,802	26,042
매출원가	19,417	17,239	17,560	20,472	21,360			22,668	24,040	25,242
% of 종업원급여	97.2%	96.7%	96.8%	97.0%	96.9%			96.9%	96.9%	96.9%
판매비와관리비	554	590	575	630	689			719	762	800
% of 종업원급여	2.8%	3.3%	3.2%	3.0%	3.1%			3.1%	3.1%	3.1%
직원 수	1246	1265	1287	1284	1282			1295	1308	1308
본사	92	91	92	87	85			85	85	85
지점	1154	1174	1195	1197	1197			1210	1223	1223
평균급여	16.0	14.1	14.1	16.4	17.2			18.1	19.0	19.9

수도광열비의 경우 동사 사업 특성상 전력비가 대부분을 차지하므로 전기요금에 연동하였다. 일본은 전력 생산을 위해 LNG 수입에 크게 의존하므로 글로벌 LNG 가격에 연동된다. LNG 가격은 EIA의 단기, 장기 전망치에 연동하였다. 해당 수치를 매출을 반영해 추정한 점포 가동 상대치에 적용하여 최종 수도광열비를 도출하였다.

모회사 별도 수도광열비 추정										
(단위: 백만 원)	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY1H25	FY2H25E	FY2025E	FY2026E	FY2027E
수도광열비	4,499	3,645	3,883	6,441	5,437			4,886	6,340	7,251
% of sales	5.3%	6.8%	6.1%	7.2%	5.5%			4.7%	5.5%	6.1%
전기요금(원/kwh)	7.93	11.21	13.46	20.41	10.74			10.05	10.94	11.85
점포 가동 상대치(%)	65%	14%	24%	75%	100%			115%	132%	137%
LNG, US(USD/mmbtu)	2.57	2.01	3.85	6.37	2.54			2.8	3.1	3.41
LNG, Japan(USD/mmbtu)	4.8	3.24	16.12	40.34	13.11			10.01	12.48	15.04
LNG index	61.15	45.51	130.67	281.59	102.91			89.22	105.00	121.31

상기 내용을 반영한 일본 매출원가 및 판매비와관리비 추정 Table은 다음과 같다. 종업원급여, 수도광열비 외 비용은 변동비, 고정비적 성격에 연동하였으며 감가상각비는 연도별 취득 계정의 평균과 지점 확장 계획을 반영하여 별도 추정하였으며 Appx에 수록하였다.

모회사 별도 매출원가 및 판매비와관리비 추정										
(단위: 백만 원)	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY1H25	FY2H25E	FY2025E	FY2026E	FY2027E
매출액	84,233	53,331	63,725	89,808	97,991	50,712	53,750	104,462	112,189	116,284
YoY(%)	-0.9%	-36.7%	19.5%	40.9%	9.1%	6%	7.2%	6.6%	7.4%	3.7%
매출원가	73,008	62,584	66,688	80,798	81,570			87,608	92,928	97,644
매출원가율(%)	86.7%	117.4%	104.6%	90.0%	83.2%			83.9%	82.8%	84.0%
GPM(%)	13.3%	-17.4%	-4.6%	10.0%	16.8%			16.1%	17.2%	16.0%
상품매출원가	2,725	1,480	1,801	2,356	2,992			2,945	3,180	3,293
% of sales	3.2%	2.8%	2.8%	2.6%	3.1%			2.8%	2.8%	2.8%
급여	19,417	17,239	17,560	20,472	21,360			22,668	24,040	25,242
% of sales	23.1%	32.3%	27.6%	22.8%	21.8%			21.7%	21.4%	21.7%
판매촉진비	9,356	6,153	9,018	13,024	12,305			14,350	15,179	15,938
% of sales	11.1%	11.5%	14.2%	14.5%	12.6%			13.7%	13.5%	13.7%
수도광열비	4,499	3,645	3,883	6,441	5,437			4,886	6,340	7,233
% of sales	5.3%	6.8%	6.1%	7.2%	5.5%			4.7%	5.7%	6.2%
수선비	1,498	1,210	1,111	1,454	1,782			1,804	1,928	2,115
% of sales	1.8%	2.3%	1.7%	1.6%	1.8%			1.7%	1.7%	1.8%
소모품비	2,892	2,112	2,457	3,234	3,662			3,883	4,250	4,339
% of sales	3.4%	4.0%	3.9%	3.6%	3.7%			3.7%	3.8%	3.7%
임차료	15,959	14,983	15,404	15,638	15,740			17,484	18,778	19,463
% of sales	18.9%	28.1%	24.2%	17.4%	16.1%			16.7%	16.7%	16.7%
감가상각비	10,035	10,551	10,118	11,873	12,207			11,912	11,655	12,586
% of sales	11.9%	19.8%	15.9%	13.2%	12.5%			11.4%	10.4%	10.8%
조세공과금	893	886	854	854	846			1,098	1,180	1,223
% of sales	1.1%	1.7%	1.3%	1.0%	0.9%			1.1%	1.1%	1.1%
기타	5,730	4,321	4,766	5,446	5,236			6,576	6,399	6,213
% of sales	6.8%	8.1%	7.5%	6.1%	5.3%			6.3%	5.7%	5.3%
판매비와관리비	2,454	2,111	2,263	2,430	2,688			3,070	3,185	3,248
판매비율(%)	2.9%	4.0%	3.6%	2.7%	2.7%			2.9%	2.8%	2.8%
OPM(%)	10.4%	-21.3%	-8.2%	7.3%	14.0%			13.2%	14.3%	13.2%
급여	554	590	575	630	689			719	762	800
% of sales	0.7%	1.1%	0.9%	0.7%	0.7%			0.7%	0.7%	0.7%
복리후생비	246	167	153	156	236			248	260	260
% of sales	0.3%	0.3%	0.2%	0.1%	0.2%			0.2%	0.2%	0.2%
지불수수료	283	332	255	327	404			446	505	456
% of sales	0.3%	0.6%	0.4%	0.4%	0.4%			0.4%	0.4%	0.4%
감가상각비	28	28	22	21	28			28	26	27
% of sales	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	0.0%
조세공과	757	446	708	800	823			956	1,032	1,101
% of sales	0.9%	0.8%	1.1%	0.9%	0.8%			0.9%	0.9%	0.9%
기타	586	548	550	496	508			673	601	603
% of sales	0.7%	1.0%	0.9%	0.6%	0.5%			0.6%	0.5%	0.5%

## (2) 미국 매출원가 및 판관비 추정

미국 매출원가의 경우 세부 계정이 공시되지 않는다. 다만 일본사업 매출원가 계정을 통해 사업 특성 상의 계정 비중을 확인할 수 있으므로, 이를 고려하여 추정하였다. 동사 IR을 통해 FY2025E, FY2026E에 유의미하게 증가할 것으로 예상되는 미국사업 비용은 미국 지점 확장에 따른 인건비인 것으로 확인하였다.

미국 지점의 경우 보수적 추정을 위해 신규 점포 당 인력을 일본 지점 평균의 두 배로 적용하여 지점 확장에 따른 인력 증가를 반영하였다. 급여의 경우 미국 평균 급여 인상률인 4%를 적용하였다. 지불수수료의 경우 라운드원 재팬에 대한 로열티 지급으로 지점 확장에 따라 증가할 것으로 보았다. 그 외 변동비, 고정비적 성격의 비용 비중을 고려해 최종 매출원가 및 판관비를 도출하였다. 탑라인 성장과 낮은 임차료로 높은 OPM을 기록하고 있음을 확인할 수 있다.

미국 매출원가 및 판관비와관리비 추정										
(단위: 백만 원)	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY1H25	FY2H25E	FY2025E	FY2026E	FY2027E
매출액	20,546	7,636	32,696	52,243	61,190	35,319	37,828	73,147	99,313	122,144
YoY(%)	26%	-62.8%	328.2%	59.8%	17.1%	25%	14.5%	19.5%	35.8%	23.0%
매출원가	19,393	14,626	27,715	39,889	48,058			57,573	79,970	95,564
매출원가율(%)	94.4%	191.5%	84.8%	76.4%	78.5%			78.7%	80.5%	78.2%
GPM(%)	5.6%	-91.5%	15.2%	23.6%	21.5%			21.3%	19.5%	21.8%
판관비와관리비	1,043	932	1,481	2,012	2,669			2,633	2,946	3,315
판관비율(%)	5.1%	12.2%	4.5%	3.9%	4.4%			3.6%	3.0%	2.7%
OPM(%)	0.5%	-103.7%	10.7%	19.8%	17.1%			17.7%	16.5%	19.0%
급여	305	388	591	875	1,138			1,361	1,600	1,858
% of sales	0.4%	0.7%	0.9%	1.0%	1.2%			1.3%	1.4%	1.6%
지불수수료	474	115	453	518	597			454	468	546
% of sales	0.6%	0.2%	0.5%	0.4%	0.5%			0.4%	0.4%	0.5%
기타	264	429	437	619	934			818	879	911
% of sales	0.3%	0.8%	0.7%	0.7%	1.0%			0.8%	0.8%	0.8%

## 6.2 영업외손익 및 법인세비용 추정

영업외손익 추정										
(단위: 백만 원)	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY1H25	FY2H25E	FY2025E	FY2026E	FY2027E
영업외손익	(153)	(525)	(856)	4,301	3,167	(185)	(322)	(64)	(151)	(274)
영업외수익	395	815	553	4,973	3,618	248	211	599	722	599
이자수익	12	17	11	32	38	61	24	24	147	24
기타	383	798	542	4,941	3,580	187	187	574	574	574
영업외비용	548	1,340	1,409	672	451	433	533	662	873	873
이자비용	483	730	828	527	381	304	427	427	427	427
기타	65	610	581	145	104	129	106	235	445	445

영업외손익은 합리적 추정이 불가능한 계정의 경우 0 Flat 처리하였다. 이자손익의 경우 이자발생 부자산 및 부채와 유효이자율 추정을 통해 별도로 진행하였으며 자세한 추정 논리는 Appx 5에 수록하였다.

특별손익 추정										
(단위: 백만 원)	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY1H25	FY2H25E	FY2025E	FY2026E	FY2027E
특별손익	(1,553)	(2,018)	(1,802)	(3,621)	(1,822)	(108)	(1,267)	(1,267)	(1,379)	(1,379)
특별수익	-	3	5	84	721	4	5	5	5	5
신주인수권환입이익	-	3	5	84	8	4	5	5	5	5
기타	-	-	-	-	713	-	-	-	-	-
특별비용	1,553	2,021	1,807	3,705	2,543	112	1,272	1,272	1,384	1,384
고정자산처분손실	467	122	128	160	174	112	98	210	210	210
손상차손	1,086	1,899	1,679	658	548	-	1,174	1,174	1,174	1,174
관계회사 출자금 및 매장폐쇄 손실	-	-	192	2,887	1,821	-	-	-	-	-

특별손익의 경우 합리적 추정이 불가능한 계정은 0 Flat 처리하였다. 고정자산처분손실 및 손상차손의 경우 지난 5개년 꾸준히 발생하였다는 점을 고려해 보수적 추정을 위해 5개년 avg Flat 처리하였다. 관계회사 출자금의 경우 지주회사 전환에 따른 일회적 비용으로 24년 4월 인식이 마무리되었다고 판단하였으며, 매장폐쇄 손실의 경우 본서 투자논리에 기반하여 폐쇄 지점의 발생이 미미할 것으로 보고 0 Flat 처리하였다.

법인세의 경우 유효법인세율을 적용하였다.

법인세비용 추정										
(단위: 백만 원)	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY1H25	FY2H25E	FY2025E	FY2026E	FY2027E
법인세비용차감전순이익(손실)	7,168	(21,830)	4,273	15,038	23,113	41,171	15,500	28,445	41,171	47,480
<b>법인세비용</b>	<b>2,373</b>	<b>(3,856)</b>	<b>335</b>	<b>5,302</b>	<b>7,447</b>	<b>4,029</b>	<b>5,136</b>	<b>9,165</b>	<b>13,265</b>	<b>15,298</b>
유효법인세율(%)	33.1%	17.7%	7.8%	35.3%	32.2%	9.8%	33.1%	32.2%	32.2%	32.2%

### 6.3 최종손익계산서

상기 내용을 반영한 최종 손익계산서 Table은 다음과 같다.

추정 손익계산서										
(단위: 백만 원)	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY1H25	FY2H25E	FY2025E	FY2026E	FY2027E
매출액	104,779	60,967	96,421	142,051	159,181	86,031	91,578	177,609	211,502	238,427
<i>YoY(%)</i>	<b>3.4%</b>	<b>-41.8%</b>	<b>58.2%</b>	<b>47.3%</b>	<b>12.1%</b>	<b>12.0%</b>	<b>11.2%</b>	<b>11.6%</b>	<b>19.1%</b>	<b>12.7%</b>
매출원가	92,401	77,210	94,403	120,687	129,628	70,071	75,110	145,181	172,897	193,208
매출총이익	12,378	(16,243)	2,018	21,364	29,553	15,960	16,468	32,428	38,604	45,220
<i>GPM(%)</i>	<b>11.8%</b>	<b>-26.6%</b>	<b>2.1%</b>	<b>15.0%</b>	<b>18.6%</b>	<b>18.6%</b>	<b>18.0%</b>	<b>18.3%</b>	<b>18.3%</b>	<b>19.0%</b>
판매비와관리비	3,497	3,043	3,744	4,442	5,357	2,950	2,753	5,703	6,131	6,563
영업이익	8,880	(19,286)	(1,726)	16,921	24,195	13,009	13,715	26,725	32,473	38,657
일본 영업이익	8,771	(11,364)	(5,226)	6,580	13,733			13,784	16,076	15,391
<i>% of 영업이익</i>	99%	59%	303%	39%	57%			52%	50%	40%
미국 영업이익	110	(7,922)	3,500	10,342	10,463			12,941	16,397	23,265
<i>% of 영업이익</i>	1%	41%	-203%	61%	43%			48%	50%	60%
<i>OPM(%)</i>	<b>8.5%</b>	<b>-31.6%</b>	<b>-1.8%</b>	<b>11.9%</b>	<b>15.2%</b>	<b>15.1%</b>	<b>15.0%</b>	<b>15.0%</b>	<b>15.4%</b>	<b>16.2%</b>
영업외손익	(159)	(525)	7,087	(231)	121	(186)	(322)	(64)	(151)	(274)
특별손익	(1,553)	(2,019)	(1,088)	(1,652)	(1,203)	(108)	(1,267)	(1,267)	(1,379)	(1,379)
법인세비용차감전순이익(손실)	7,168	(21,830)	4,273	15,038	23,113	12,716	12,448	25,394	30,943	37,003
법인세비용(수익)	2,373	(3,856)	335	5,302	7,447	4,029	4,153	8,182	9,970	11,923
당기순이익(손실)	4,794	(17,974)	3,938	9,736	15,666	8,687	8,295	17,212	20,973	25,081
<i>NPM(%)</i>	<b>4.6%</b>	<b>-29.5%</b>	<b>4.1%</b>	<b>6.9%</b>	<b>9.8%</b>	<b>10.1%</b>	<b>9.1%</b>	<b>9.7%</b>	<b>9.9%</b>	<b>10.5%</b>

### 6.4 Valuation - Historical PER Method

본서 투자포인트는 레드잇, 인스타, 트위터 등 공개정보를 통해 관찰한 트렌드의 조짐이 크레인 게임, 경험소비 등 소비자를 타겟한 요소를 가지고 적극적으로 스스로를 '트렌드화'시키는 동사의 전략에 힘입어 확장, 지속됨에 따라 동사 주요 사업 '라운드원'을 찾는 소비자가 지속적으로 늘어날 것이라고 본다. 이가 동사의 미국 중심의 외형 확장 전략과 맞물려 장기적인 이익 성장을 견인할 것이라고 본다.

상기 이익 모멘텀을 반영하기 위해서 PER Method를 통한 Valuation을 진행하였다. 본서는 동사가 단기적인 EPS 단의 폭증을 누리는 모멘텀에 와있다기 보다는, 장기적으로 EPS와 기대감이 동반하여 성장하는 구간에 진입했다고 본다. 이는 본서에서 제시하는 '트렌드'가 단순히 소비자들에게 강렬하고 단기적인 노출로 그치는 것이 아니라는 점과도 맥락을 같이한다.

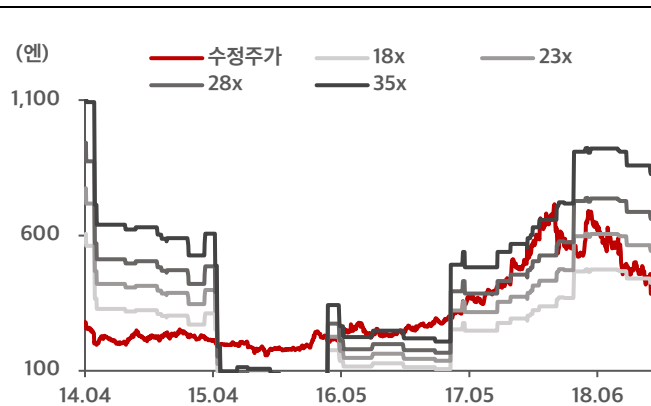
공유와 확장이 용이한 환경을 가진 현 시대에 트렌드는 장기 지속되기 유리하다. 게시된 콘텐츠는 일회적이지 않고 누적되어 공유된다. 특히 미국 전역에 지점을 보유한 동사는 소득 수준이 높고 소비 문화가 활성화된 캘리포니아와 뉴욕을 중심으로 시작된 트렌드가 장기간에 걸쳐 미국 전역으로 퍼져나가며 발생할 수혜를 누리기에 유리하다. 이에 맞추어 동사 또한 매년 10개 내외의 지점을 설립한다. 장기적으로 선형적일 성장의 추이를 관찰하기 위해서는, 25, 26년의 예상 실적과 기대감을 각각 주가에 반영해봄으로써 상승 여력을 도출할 필요가 있다.

### (1) 2025E Target Multiple 선정

먼저 25년 초를 실현시점으로, 12mf PER을 적용하여 25년(FY26년)까지의 이익을 주가에 반영하고자 하였다. FY2H24 실적 발표 이후 12mf PER 최고점인 17.4x에서 11% 상향한 19.4x를 Target Multiple로 제시한다. 동사는 뚜렷한 이익 모멘텀이 선행되어 제시되지 않는 특성을 지녀왔으므로 실적 발표를 전후하여 실적에 대한 기대감이 부여되고, 실적이 예상치를 상회할 때 이가 후 반영되어 주가가 상승하는 추이를 보여왔다.

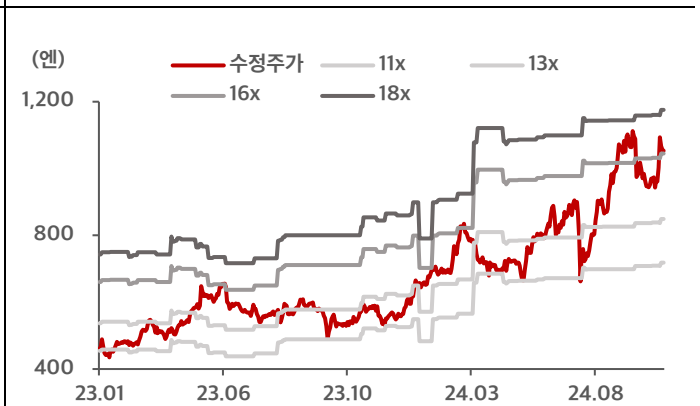
실제 동사가 장기 실적 성장을 보였던 16-18년 추이를 관찰하면 실적 성장에 따라 멀티플이 동반 성장함을 확인할 수 있다. 당시 동사 기대감을 견인했던 '칸코레 아케이드'의 인기가 무색해지며 기대감이 소멸하기 전까지 동사 멀티플 상승은 꺾이지 않았다. 현 시점에도 동사 주가는 분기 실적 성장이 가시화되며 실적 발표 직후마다 멀티플이 상승하는 추이를 보이고 있다. 24년 1분기, 2분기, 당분기 평균 멀티플은 평균 각 10%, 12% 수준으로 상향되어왔다.

도표 6-1. 동사 14-19 PER 밴드



출처: Bloomberg, SMIC 5팀

도표 6-2. 동사 23- PER 밴드



출처: Bloomberg, SMIC 5팀

25년 초를 실현시점으로 했을 때, 분기 실적 성장과 FY2025E 실적 성장이 가시화된 시점으로 올해 동사가 보여온 실적 공개에 따른 분기별 멀티플 성장을 재실현하기 무리없다고 판단되는 바, 11%의 멀티플 상향은 타당하다고 본다.

### (2) 2026E Target Multiple 선정

장기적인 주가 상승을 검증하기 위해, 26년 초를 실현시점으로, 12mf PER을 적용하여 26년(FY27년)까지의 이익을 주가에 반영하고자 하였다. 1년 이상의 긴 시계열 뒤에 부여될 멀티플에 현재 멀티플 상향 추이를 반영하는 것은 무리가 있다고 판단하였으며, 현재와 유사한 상황에 동사가 받은 기대감을 반영하고자 17년 2Q-3Q PER Multiple 평균 26.1x를 Target Multiple로 제시한다.

당시 게임 센터 산업은 오락실 전용 신게임 '칸코레 아케이드'의 열풍에 힘입어 게임 센터에 대한 대중의 노출도가 증가하며 실적이 성장하던 시기였다. 칸코레 아케이드는 16년 4월 출시되었으며, 주가 상승은 16년 초부터 18년까지 지속되었다. 동사의 경우 게임 출시 직후 인건비 및 판촉비 증가와 신규 기기의 대량 구입으로 인한 리스료 급증으로 인해 영업이익이 급감하여 멀티플 추이를 확인할 수 없지만, 칸코레 아케이드로 인한 일회성 비용이 발생하기 직전인 1Q16 동사가 받은 평균 멀티플은 22x 수준이었으며 17년 이후 실적 가시화에 따라 지속해서 상향된다.

17년은 단순 해당 게임의 직접적 수혜뿐 아니라, 해당 게임이 촉발한 신규 고객 확보를 통해 게임 센터 산업에 호조가 실현된 원년이었다. 이는 당시 동사 Peer인 이온 판타지, 아도아즈가 칸코레 아케이드를 설치하지 않았음에도 불구하고 17년부터 동사와 같이 매출 성장을 이뤄냈다는 점에서도 드러난다.

본서 또한 크레인 게임이 촉매 역할을 하고 시간의 흐름에 따라 '라운드원'의 대중 노출이 실적 성장의 키가 될 것으로 보고 있다. 즉 신게임 도입 모멘텀의 기대감을 받은 16년보다, 해당 촉매가 전부문 실적 성장으로 이어진 17년 상반기가 본서가 주장하는 실적이 일정 부분 가시화되고 트렌드가 진행될 16년과 상황적 유사도가 높다고 판단한다.

Historical PER Method(2025E)		Historical PER Method(2026E)	
2025E 지배주주귀속 당기순이익 (단위: 백만 원)	20,973	2025E 지배주주귀속 당기순이익 (단위: 백만 원)	25,081
유통가능주식수 (단위: 주)	288,165,942	유통가능주식수 (단위: 주)	288,165,942
2025E EPS (단위: 원)	73	2025E EPS (단위: 원)	87
Target PER Multiple	19.4x	Target PER Multiple	26.1x
목표주가 (단위: 원)	1,400	목표주가 (단위: 원)	2,272
현재주가 (단위: 원)	1,063	현재주가 (단위: 원)	1,063
상승여력	32%	상승여력	113.7%

상기 논의를 바탕으로, 25년 초를 실현 시점으로  
 2025E EPS 73엔에 Target PER Multiple 19.4x를 적용한 1,400엔을 목표주가로,  
 26년 초를 실현 시점으로  
 2026E EPS 87엔에 Target PER Multiple 26.1x를 적용한 2,272엔을 목표주가로 제시한다.

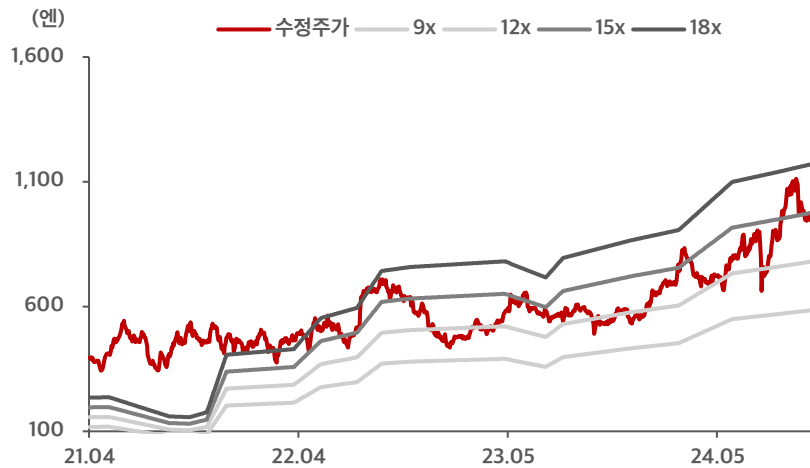
## Appendix

## Appx 1. 재무상태표 및 현금흐름표

연결 재무상태표				
(단위: 백만 원)	FY2022	FY2023	FY2024	FY1H25
<b>자산</b>	<b>157,698</b>	<b>170,623</b>	<b>185,464</b>	<b>202,802</b>
유동자산	54,303	38,739	37,487	64,500
현금및현금성자산	46,316	29,106	27,165	53,729
미수금	1,061	1,679	1,639	1,646
상품	364	429	440	444
저장품	2,701	3,374	3,939	3,666
기타	3,859	4,149	4,630	5,013
고정자산	103,395	131,883	137,268	138,302
건물및구축물	40,440	42,188	42,344	42,592
리스자산	15,161	17,644	16,262	14,715
사용권자산	3,613	30,929	32,838	35,000
기타고정자산	24,964	25,778	33,196	27,827
무형자산	816	763	865	869
투자및기타자산	18,401	14,581	11,763	11,693
<b>부채</b>	<b>103,095</b>	<b>109,442</b>	<b>114,926</b>	<b>127,433</b>
유동부채	29,747	37,828	44,807	43,378
미지급금	243	394	417	316
단기차입금	700	800	700	600
단기상환예정사채	342	342	342	242
단기상환예정장기차입금	6,216	6,102	6,059	8,288
리스부채	8,456	14,599	16,418	15,582
미납법인세	947	612	4,226	2,982
계약부채	2,084	2,488	4,767	4,596
기타부채	10,756	12,487	11,874	10,768
고정부채	73,347	71,614	70,118	84,055
회사채	971	628	285	214
장기차입금	41,278	15,696	14,850	28,122
리스부채	12,556	44,789	44,988	45,791
자산채거부채	6,824	6,794	6,740	6,747
장기미지급금	361	347	348	2,044
기타부채	11,354	3,358	2,905	1,134
<b>자본</b>	<b>54,603</b>	<b>61,180</b>	<b>70,537</b>	<b>75,368</b>
지배기업의 소유주에게 귀속되는 자본	50,590	55,331	61,318	68,214
자본금	25,021	25,326	25,454	25,571
자본잉여금	25,697	26,002	26,130	26,427
이익잉여금(결손금)	(126)	7,506	19,738	26,401
자기주식	(2)	(3,503)	10,004	10,005
기타포괄손익누계액	3,730	5,610	8,959	6,952
신주인수권	282	237	259	200
비지배지분	-	-	-	-
<b>자본과부채총계</b>	<b>157,698</b>	<b>170,623</b>	<b>185,464</b>	<b>202,802</b>

연결 현금흐름표				
(단위: 백만 원)	FY2022	FY2023	FY2024	FY1H25
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>28,304</b>	<b>35,830</b>	<b>44,632</b>	<b>21,223</b>
법인세등조정전중간순이익	4,272	15,038	23,113	12,716
감가상각비	16,445	19,823	21,062	11,069
손상차손	1,679	1,329	1,732	-
이자및배당금수령	(11)	(25)	(45)	(61)
이자지급	828	818	635	304
고정자산처분손실	338	406	360	112
관계회사주식매각손익	128	-	(159)	(118)
지분법투자손익	(7,931)	(141)	(170)	1,063
보상금등수령	(1,142)	(213)	(721)	-
매출채권증감액	(1,226)	(604)	(972)	1,063
재고자산증감액	(14)	(617)	(318)	147
매입채무증감액	2,084	147	17	(99)
미지급소비세등의증감액	840	1,346	40	312
기타증가액	(6,644)	522	1,131	617
이자및배당금수령액	3,778	51	78	87
이자지급액	(7,931)	(827)	(640)	(305)
보상금등수취액	1,575	213	505	216
법인세환급액	468	7	127	-
법인세등납부액	(304)	(1,448)	(1,143)	(4,838)
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>(8,473)</b>	<b>(11,911)</b>	<b>(15,356)</b>	<b>(10,894)</b>
유형고정자산취득에대한지출	(7,259)	(11,830)	(15,566)	(10,825)
무형고정자산취득에대한지출	(110)	-	-	(137)
자산채거부채이행에따른지출	(1,257)	-	(109)	-
계열사주식매각에따른수익	(1)	-	270	-
임차보증금납입에따른지출	(1,257)	(150)	(141)	(27)
임차보증금회수에따른수입	182	69	191	96
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>(16,602)</b>	<b>(42,110)</b>	<b>(22,856)</b>	<b>7,405</b>
단기차입금증감액	-	100	(100)	(100)
리스부채상환으로인한지출	(6,901)	(11,051)	(11,813)	-
장기차입금에의한수입	-	-	7,700	(5,979)
장기차입금상환에따른지출	(16,531)	(25,696)	(8,588)	19,800
사채상환에따른지출	(1,192)	(342)	(342)	(4,299)
보증금수령에따른수입	1,836	-	4	(171)
자기주식매각으로인한수입	8,029	485	195	-
자기주식취득으로인한지출	(2)	(3,501)	(6,501)	179
배당금지급	(1,841)	(2,103)	(3,410)	-
<b>현금및현금성자산에 대한 환산차이</b>	<b>936</b>	<b>382</b>	<b>351</b>	<b>(2,023)</b>
<b>현금및현금성자산의순증가(감소)</b>	<b>1,464</b>	<b>(17,209)</b>	<b>7,371</b>	<b>7,405</b>
기초현금및현금성자산	44,851	46,316	29,106	36,463
기말현금및현금성자산	<b>46,316</b>	<b>29,106</b>	<b>36,463</b>	<b>53,729</b>

## Appx 2. 12MF PER Band



## Appx 3. 별도 기준 감가상각비 추정

유형자산상각비 - CapEx 반영 전					
(단위: 백만 원)	FY2025E	FY2026E	FY2027E	FY2028E	FY2028E
건물	1,451	1,451	1,451	1,451	1,451
구축물	67	67	67	67	67
불링시설	170	170	170	170	170
놀이기구	15	15	-	-	-
비품	276	-	-	-	-
사용권자산	7,889	7,889	7,889	7,889	7,889
합계	9,867	9,591	9,576	9,576	9,576

유형자산 CapEx					
(단위: 백만 원)	FY2025E	FY2026E	FY2027E	FY2028E	FY2028E
건물	969	969	969	969	969
구축물	16	16	16	16	16
불링시설	42	42	42	42	42
놀이기구	73	73	73	73	73
비품	278	278	278	278	278
사용권자산	9,261	9,261	9,261	9,261	9,261
합계	10,638	10,638	10,638	10,638	10,638

확장 CapEx					
(단위: 백만 원)	FY2025E	FY2026E	FY2027E	FY2028E	FY2028E
건물 및 구축물	1,987	-	-	-	-
합계	1,987	-	-	-	-

유형자산상각비 CapEx 반영 후					
(단위: 백만 원)	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
건물(47년)	2,462	1,492	1,513	1,533	1,554
건축물(45년)	67	67	68	68	68
불링장비(9년)	174	179	184	188	193
놀이기구(5년)	30	44	44	58	73
비품(11년)	301	51	76	101	126
사용권자산(10년)	8,815	9,741	10,667	11,593	12,520
합계	11,849	11,574	12,550	13,542	14,533

감가상각비 안분 비율 추정								
(단위: 백만 원)	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY2025E	FY2026E	FY2027E
감가상각비	10,063	10,579	10,140	11,894	12,235	11,940	11,681	12,613
매출원가	10,035	10,551	10,118	11,873	12,207	11,912	11,655	12,586
% of 감가상각비	99.7%	99.7%	99.8%	99.8%	99.8%	99.8%	99.8%	99.8%
판매관리비	28	28	22	21	28	28	26	27
% of 감가상각비	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%

무형자산상각비 - CapEx 반영 전					
(단위: 백만 원)	FY2025E	FY2026E	FY2027E	FY2028E	FY2028E
소프트웨어	60	60	-	-	-
기타무형자산	16	16	16	16	16
합계	76	76	16	16	16

무형자산 CapEx					
(단위: 백만 원)	FY2025E	FY2026E	FY2027E	FY2028E	FY2028E
소프트웨어	36	36	36	36	36
기타무형자산	67	67	67	67	67
합계	103	103	103	103	103

무형자산상각비 CapEx 반영 후					
(단위: 백만 원)	FY2025E	FY2026E	FY2027E	FY2028E	FY2028E
소프트웨어(5년)	69	78	27	36	45
기타무형자산(5년)	22	29	36	42	49
합계	91	107	63	78	94

## Appx 4. 이자손익 추정

이자부자산 유효이자율										
(단위: 백만 원)	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY1H25	FY2H25E	FY2025E	FY2026E	FY2027E
기말 이자부자산	8,802	8,749	8,578	8,693	8,651	8,582	8,582	8,582	8,582	8,582
이자수익	12	17	11	32	38	61	24	24	24	24
유효이자율(%)	0.1%	0.2%	0.1%	0.4%	0.4%	0.7%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%

이자부부채 유효이자율										
(단위: 백만 원)	FY2020	FY2021	FY2022	FY2023	FY2024	FY1H25	FY2H25E	FY2025E	FY2026E	FY2027E
기말 이자부부채	44,080	83,467	69,822	45,846	42,204	43,378	43,378	43,378	43,378	43,378
이자비용	483	730	828	527	381	304	427	427	427	427
유효이자율(%)	1.1%	0.9%	1.2%	1.1%	0.9%	0.7%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%

## Appx 5. 동사, Genda 크레인 게임기 대수 추정

동사, Genda 미국 내 일반/미니 크레인 게임기 대수 추정(24년 9월 기준)		
(단위: 개)	일반 크레인 게임기	미니 크레인 게임기
라운드원 USA	6,240	500
점포수	52	7
점포당 평균 개수	120	70
Genda (Kiddleton)	800	2,592
점포수	16	648
점포당 평균 대수	50	4

## Appx 6. 세부 매출 추정

미국 일반 어뮤즈먼트 점포당 월별 플레이 횟수 추정				
일자	판당 요금(엔)	점포당 플레이 횟수(회)	점포 수(개)	월 영업수익(백만 엔)
24.10	458	141,873	55	3,577
24.11	477	163,480	55	4,288
24.12	471	176,895	55	4,580
25.01	468	175,477	58	4,759
25.02	465	148,470	58	4,000
25.03	461	201,495	58	5,393
25.04	477	173,145	60	4,954
25.05	477	172,588	60	4,938
25.06	477	202,621	60	5,797
25.07	477	224,994	63	6,759
25.08	477	209,668	63	6,299
25.09	477	167,041	63	5,018
25.10	477	221,355	65	6,861
25.11	477	192,549	65	5,968
25.12	477	248,964	65	7,717
26.01	477	234,698	68	7,610
26.02	477	198,576	68	6,439
26.03	477	269,496	68	8,739
26.04	492	186,997	69	6,351
26.05	492	186,395	69	6,331
26.06	492	218,830	69	7,432
26.07	492	242,993	70	8,373
26.08	492	226,442	70	7,802
26.09	492	180,404	70	6,216
26.10	492	239,063	71	8,355
26.11	492	207,953	71	7,268
26.12	492	268,881	71	9,397
27.01	492	253,473	72	8,983
27.02	492	214,462	72	7,601
27.03	492	291,055	72	10,315

일본 일반 크레인 대당 매출액 추이												
(단위: 백만 엔)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
총 매출액	6,617	8,139	7,455	8,295	7,287	8,735	7,629	8,557	7,154	8,755	8,212	8,712
대당 매출액(엔)	810,907	916,515	675,258	515,836	379,539	413,606	334,607	360,154	295,141	344,142	313,914	333,028
QoQ(%)		13.0%	-26.3%	-23.6%	-26.4%	9.0%	-19.1%	7.6%	6.1%	6.1%	6.1%	6.1%
기준 설치 대수	8160	8880	11040	16080	19200	21120	22800	23760	24240	25440	26160	26160

## Notice.

본 보고서는 서울대 투자연구회의 리서치 결과를 토대로 한 분석보고서입니다. 보고서에 사용된 자료들은 서울대 투자연구회가 신뢰할 수 있는 출처 및 정보로부터 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자 시기에 대한 최종 결정을 내리시기 바랍니다. 그리고 이 분석보고서는 어떠한 경우에도 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한, 이 분석보고서의 지적재산권은 서울대 투자연구회에 있음을 알립니다.