스튜디오미르(408900)

글로벌향 애니메이션 제작 등으로 성장성 가속화

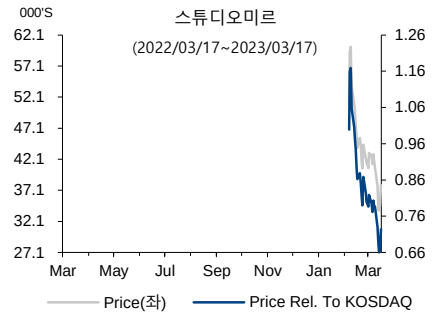
NR

액면가	500 원
종가(2023/03/17)	37,900 원

Stock Indicator	
자본금	1 십억원
발행주식수	536 만주
시가총액	203 십억원
외국인지분율	0.3%
52 주 주가	33,850~60,200 원
60 일평균거래량	467,283 주
60 일평균거래대금	24.5 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.7	-25.2	-25.2	-25.2
상대수익률	-16.5	-36.4	-28.8	-12.5

Price Trend



FY	2018	2019	2020	2021
매출액(십억원)	8	14	17	14
영업이익(십억원)	1	1	1	-2
순이익(십억원)	0	0	1	2
EPS(원)	27	-15	203	495
BPS(원)	1,742	1,665	1,956	2,433
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	-	-	-	-
ROE(%)	3.1	-0.9	12.8	22.4
배당수익률(%)	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	5.0	1.8	0.6	-

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상헌
(2122-9198) value3@hi-ib.com

글로벌 OTT 향 애니메이션 총괄 제작사

동사는 지난 2010 년에 설립된 글로벌 애니메이션 총괄 제작사다. 애니메이션은 프리프로덕션(시나리오 기획), 메인 프로덕션(원화·동화 제작), 포스트 프로덕션(편집·녹음) 과정을 거쳐 제작되는데, 동사는 3 개 공정을 모두 회사 내에서 진행할 수 있다. 이에 따라 매출의 대부분이 글로벌 OTT 를 통해 발생하고 있다.

〈코라의 전설〉과 〈분닥스〉를 통해 북미 시장에서 작품성과 흥행성을 모두 인정받게 됨에 따라 빠른 속도로 성장할 수 있는 기반을 마련하였다. 그 이후 〈볼트론〉, 〈DOTA2〉, 〈Witcher〉, 자체 작품인 〈코지〉까지 다양한 장르를 소화하고 있을 뿐만 아니라 장편 및 시즌제 작품도 꾸준하게 제작하고 있는 중이다. 또한 지난해 12 월에는 네이버웹툰 원작 애니메이션 〈외모지상주의〉를 넷플릭스에 공급하였다.

애니메이션 콘텐츠 수요 증가하에서 글로벌 콘텐츠 기업 등 고객사 다변화로 매출 성장성 가시화 될 듯

지난해 넷플릭스 오리지널 애니메이션 투자액이 2018 년 11 억달러에서 보다 증가한 50 억달러로 예상되고 있다. 같은 기간 넷플릭스 전체 예산 중 애니메이션의 비중도 11%에서 15%로 증가할 것으로 전망된다. 이와 같이 향후 애니메이션 투자액이 다양한 콘텐츠 수요 증가로 인하여 지속적으로 확대될 것으로 예상된다.

이러한 환경하에서 동사는 2019 년 국내 업계 최초로 넷플릭스와 장기 계약을 체결하였다. 이러한 넷플릭스를 기반으로 워너브라더스, 디즈니 등 글로벌 콘텐츠 기업들로 고객사가 다변화 되고 있다.

이와 같은 고객사 다변화로 인하여 제작 중인 작품 수는 2020 년 7 개에서 지난해 11 개로 증가하였으며, 올해의 경우 13 개로 늘어날 것으로 예상된다. 해를 거듭할수록 제작편수가 증가되면서 매출증가가 가시화 될 것이다.

무엇보다 동사는 작품의 모든 제작 과정에 참여하기에 완성도가 높은 작품을 만들 수 있을 뿐만 아니라 수주 평균 단가 측면에서도 일반제작(메인 프로덕션 중심)보다 유리하다. 이에 따라 이러한 고객사 다변화로 매출 증가 뿐만 아니라 수익성 개선에도 일조를 할 것으로 예상된다.

게임, 웹툰, 웹소설 등 검증된 IP 확보를 통하여 향후 IP 비즈니스 본격화 될 듯

최근 게임사에서 자신들의 세계관을 홍보하기 위해 애니메이션을 제작하려는 수요가 늘어남에 따라 애니메이션 수요처가 OTT 에서 게임사로 확대되고 있다. 이와 더불어 동사는 게임 IP 확보를 통하여 애니메이션 제작 뿐만 아니라 IP 비즈니스까지도 확장할 수 있을 것이다.

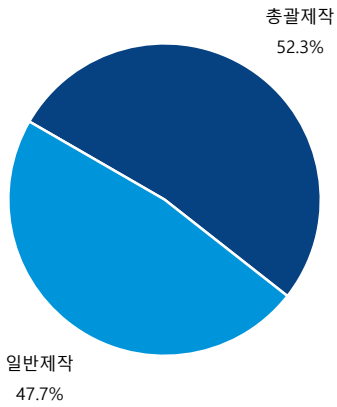
또한 향후 게임, 웹툰, 웹소설 등 타업종과의 협업을 확대하여 검증된 IP 를 확보하거나, 새로운 IP 를 공동개발하는 방식으로 향후 IP 비즈니스가 본격화 될 수 있을 것이다.

표1. 스튜디오미르. 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2018	80	10	10	1	1	27	
2019	139	6	-2	-1	-1	-15	
2020	170	5	3	9	9	203	
2021	144	-19	21	21	21	495	
2022	256	35	22	16	16	351	
2023E	325	53	50	41	41	766	49.5

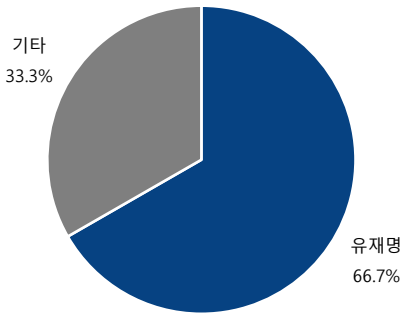
자료: 스튜디오미르, 하이투자증권

그림1. 스튜디오미르 매출 구성(2022 년 3 분기 누적기준)



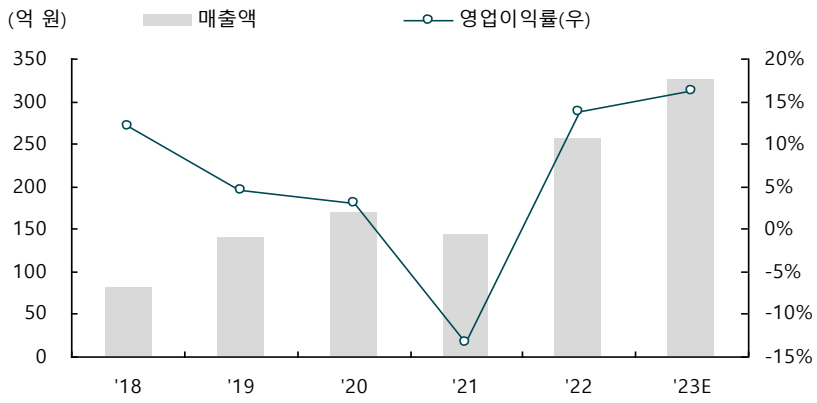
자료: 스튜디오미르, 하이투자증권

그림2. 스튜디오미르 주주 분포(2023 년 2 월 7 일 기준)



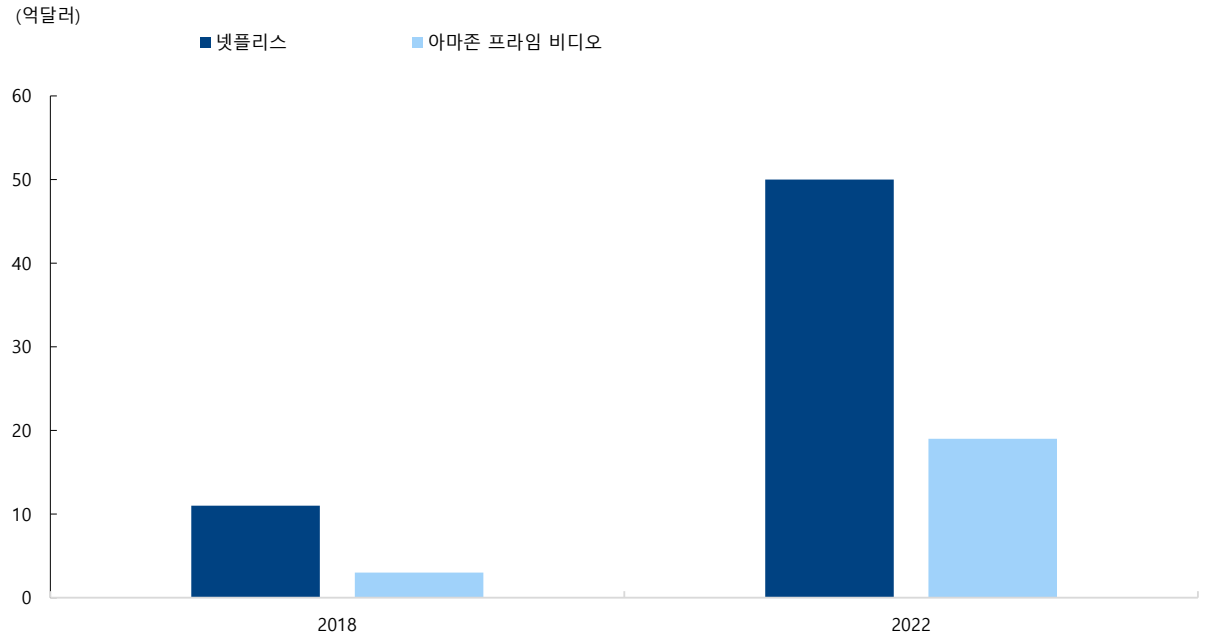
자료: 스튜디오미르, 하이투자증권

그림3. 스튜디오미르 실적 추이



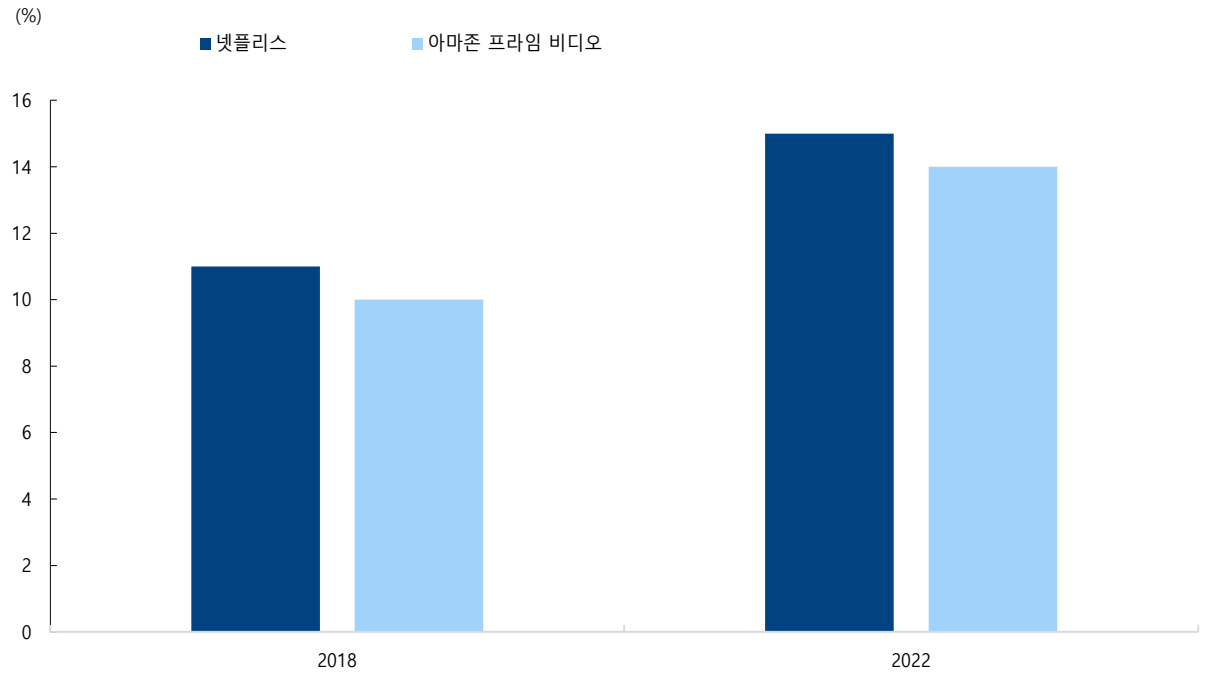
자료: 스튜디오미르, 하이투자증권

그림4. 오리지널 애니메이션 투자액



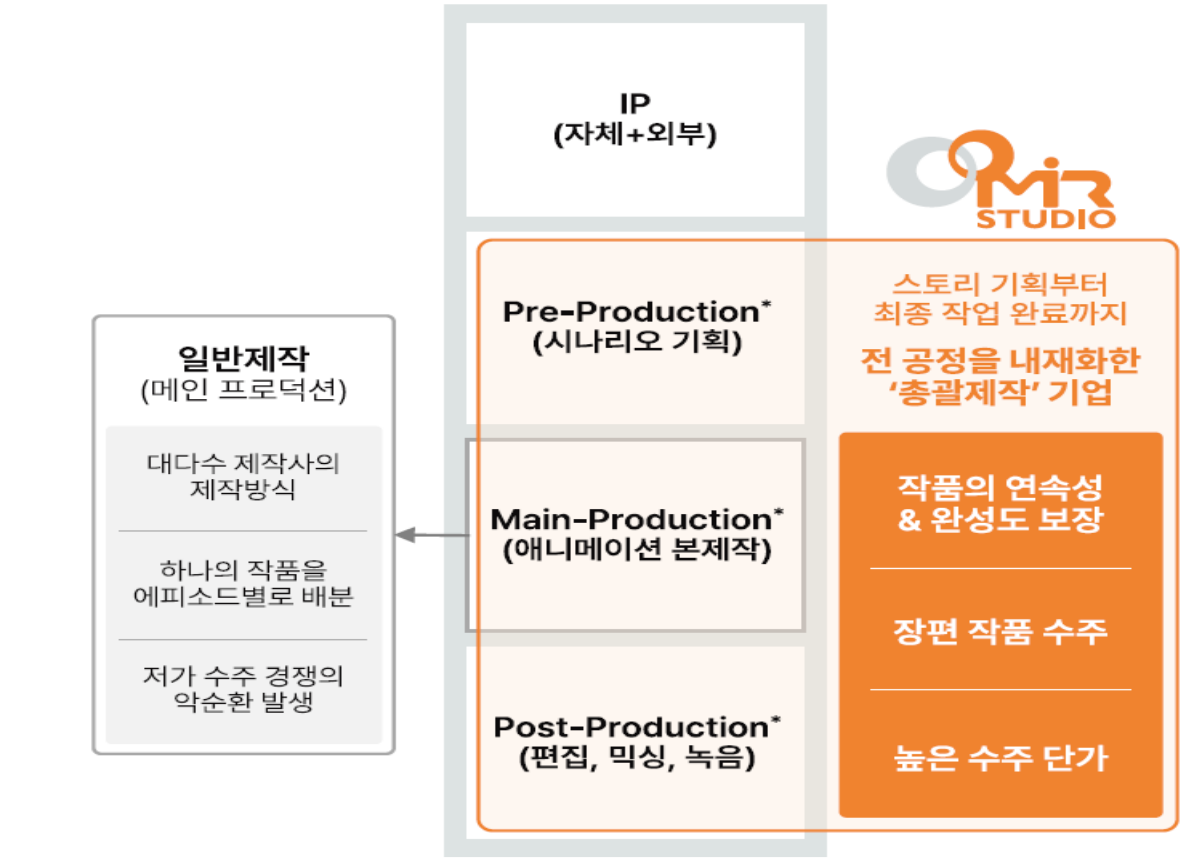
자료: Loup Ventures, 하이투자증권

그림5. 전체 예산 중 애니메이션 비중



자료: Loup Ventures, 하이투자증권

그림6. 애니메이션 제작 프로세스

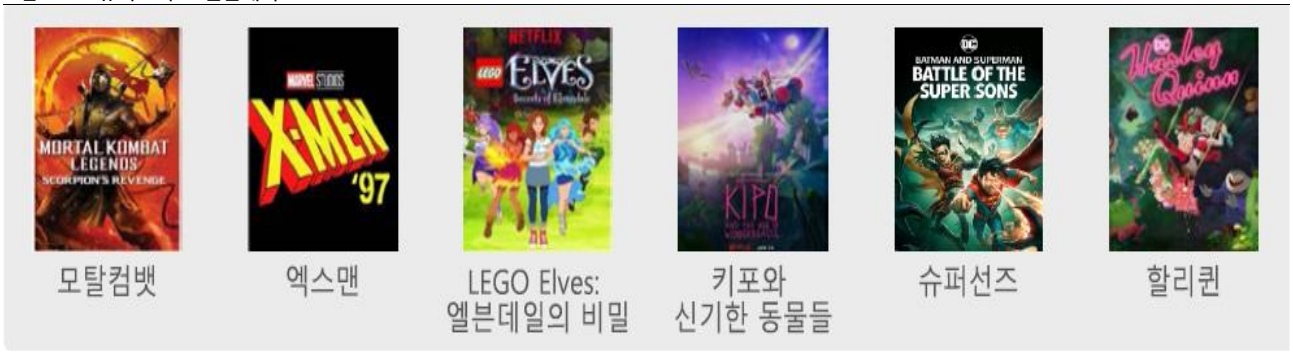


자료: 스튜디오미르, 하이투자증권

그림7. 스튜디오미르 총괄제작

자료: 스튜디오미르, 하이투자증권

그림8. 스튜디오미르 일발제작



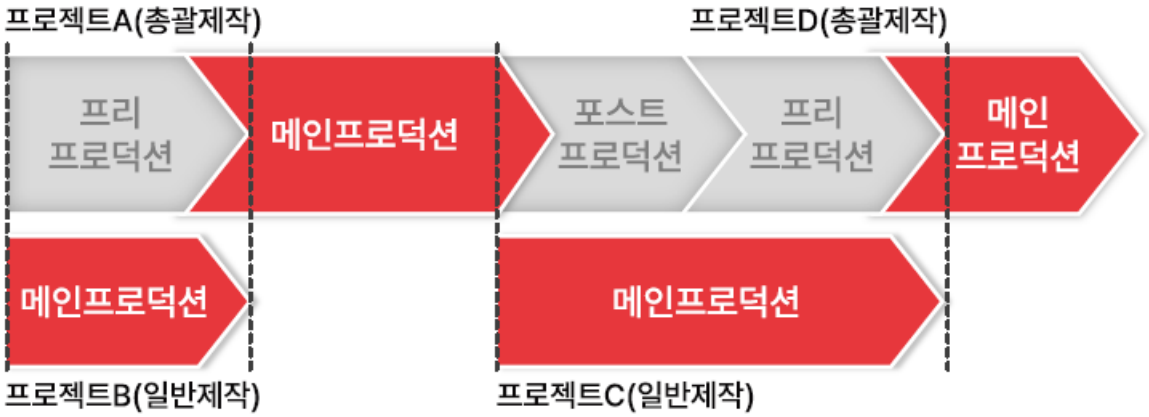
자료: 스튜디오미르, 하이투자증권

표2. 스튜디오미르 총괄제작

고객사	프로젝트	2022	2023(E)	2024(E)
A사	작품1	총괄제작		
	작품2	총괄제작		
	작품3	총괄제작		
	신규작품1		총괄제작	
	신규작품2			총괄제작
B사	작품4	일반제작		
	작품5	일반제작		
	작품6	일반제작		
	작품7	일반제작		
	신규작품3		일반제작	
	신규작품4		일반제작	
	신규작품5			일반제작
	신규작품6			일반제작
C사	작품8	총괄제작		
	작품9	일반제작		
	신규작품7		일반제작	
	신규작품8			일반제작
기타	작품10		총괄제작	
	작품11		총괄제작	
	작품12	일반제작		
	작품13		일반제작	

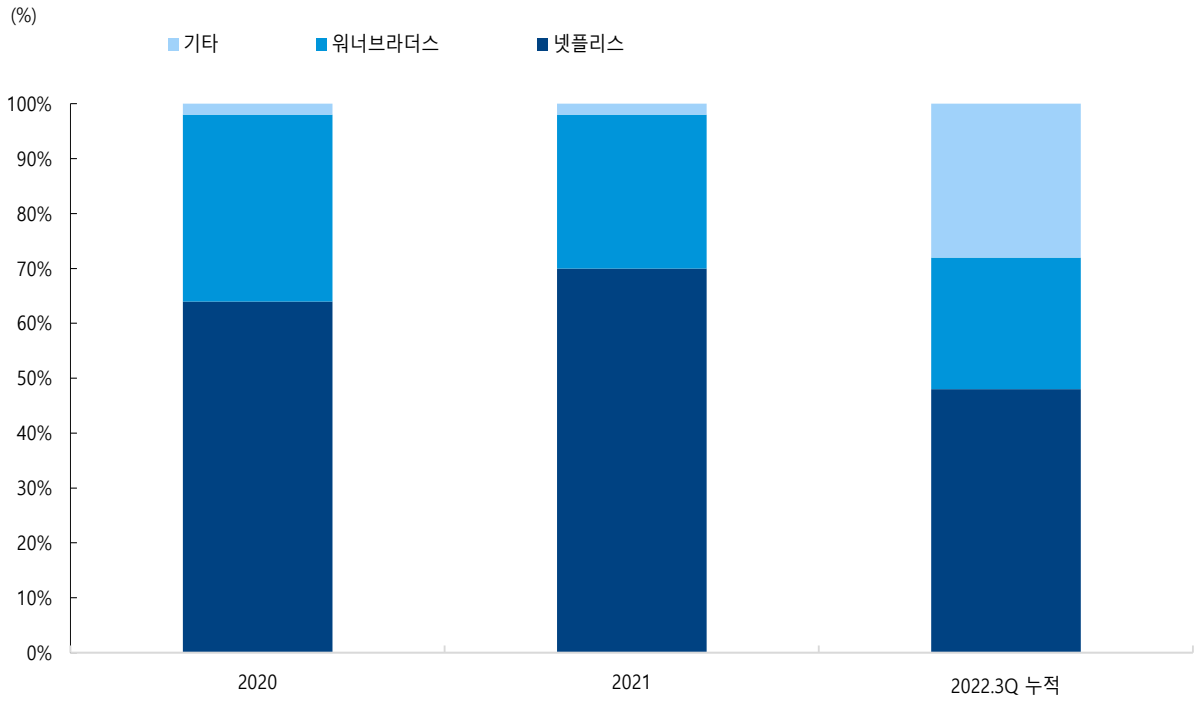
자료: 스튜디오미르, 하이투자증권

그림9. 스튜디오미르 총괄제작과 일반제작 운영 방식



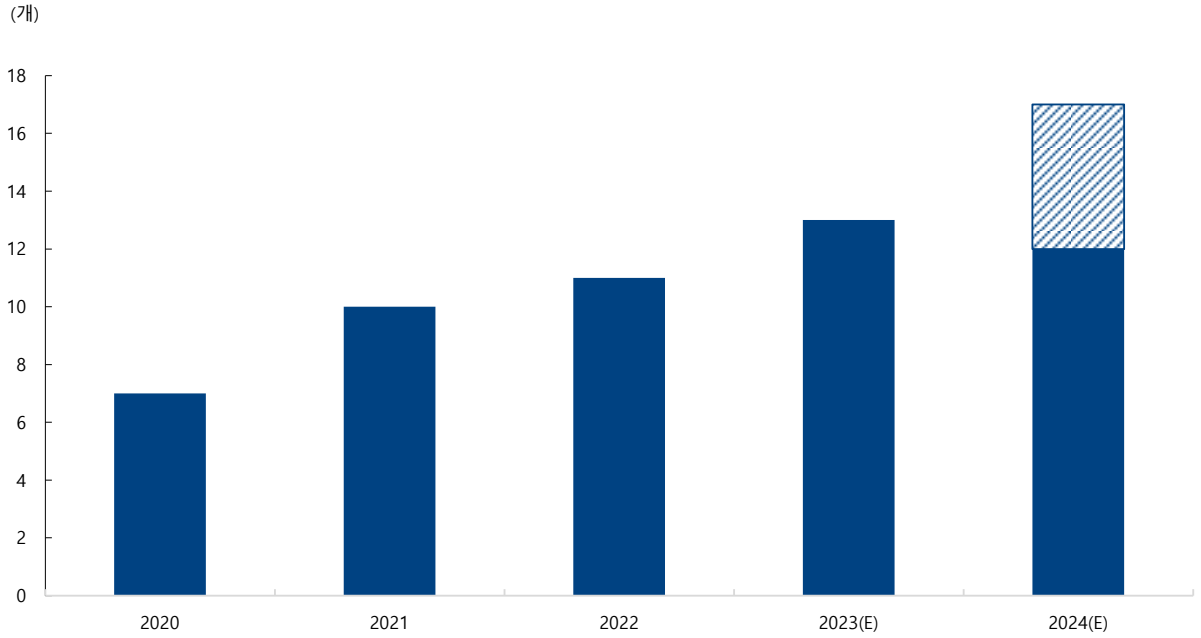
자료: 스튜디오미르, 하이투자증권

그림10. 스튜디오미르 주요 매출처 비중 추이



자료: 스튜디오미르, 하이투자증권

그림11. 스튜디오미르 연도별 프로젝트 진행 수 추이



자료: 스튜디오미르, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	1	9	8	15
현금 및 현금성자산	1	7	6	11
단기금융자산	0	-	0	0
매출채권	0	1	0	2
재고자산	-	-	-	-
비유동자산	14	11	11	6
유형자산	3	4	4	4
무형자산	-	0	0	0
자산총계	16	19	19	21
유동부채	6	10	9	10
매입채무	-	-	-	-
단기차입금	3	1	-	-
유동성장기부채	2	3	3	1
비유동부채	3	3	1	0
사채	-	-	-	-
장기차입금	3	2	1	-
부채총계	9	12	11	10
지배주주지분	7	7	8	11
자본금	0	0	0	0
자본잉여금	-	-	-	-
이익잉여금	6	6	7	9
기타자본항목	0	0	0	0
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	7	7	8	11

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2018	2019	2020	2021
매출액	8	14	17	14
증가율(%)	-	74.0	22.1	-15.4
매출원가	-	-	-	-
매출총이익	8	14	17	14
판매비와관리비	7	13	16	16
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	1	1	1	-2
증가율(%)	-	-35.0	-17.1	적전
영업이익률(%)	12.2	4.5	3.1	-13.2
이자수익	0	0	0	0
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	1	0	0	2
법인세비용	1	0	-1	0
세전계속이익률(%)	12.0	-1.7	2.4	14.5
당기순이익	0	0	1	2
순이익률(%)	1.3	-0.4	5.7	14.7
지배주주귀속 순이익	0	0	1	2
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	0	0	1	2
지배주주귀속총포괄이익	0	0	1	2

현금흐름표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	-2	3	1	-3
당기순이익	0	0	1	2
유형자산감가상각비	0	0	0	1
무형자산상각비	-	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-1	2	0	10
유형자산의 처분(취득)	0	1	-	0
무형자산의 처분(취득)	-	0	0	-
금융상품의 증감	-	-	-	-
재무활동 현금흐름	1	1	-2	-1
단기금융부채의증감	1	-2	-2	-
장기금융부채의증감	-	1	-	-3
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	-2	6	-1	6
기초현금및현금성자산	3	1	7	6
기말현금및현금성자산	1	7	6	11

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)				
EPS	27	-15	203	495
BPS	1,742	1,665	1,956	2,433
CFPS	96	71	323	624
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-
PCR	-	-	-	-
EV/EBITDA	5.0	1.8	0.6	-
Key Financial Ratio(%)				
ROE	3.1	-0.9	12.8	22.4
EBITDA 이익률	15.6	7.0	6.0	-9.4
부채비율	126.6	176.9	127.0	97.4
순부채비율	89.0	-21.5	-22.7	-98.3
매출채권회전율(x)	39.9	17.0	21.3	12.6
재고자산회전율(x)	-	-	-	-

자료 : 스튜디오미르, 하이투자증권 리서치본부

스튜디오미르

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2023-03-20	NR				

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 기관투자가 및 제 3 자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 회사는 6 개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.

▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

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.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12 개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2022-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.8%	2.2%	-