



4대 ITT 크루를 통합해 보라

스튜디오미르

Analyst 이종원

jw.lee@sangsanginib.com

미르지상주의

스튜디오미르는 국내 애니메이션 전문 제작사로, '11년 니켈로디언에서 방영한 '아바타: 코라의 전설'을 시작으로 넷플릭스 등 다양한 글로벌 제작사들과 협업, 글로벌향 애니메이션에 레퍼런스를 축적하고 있으며, 드림웍스, 워너브라더스 등 글로벌 콘텐츠 기업들이 메인 고객.

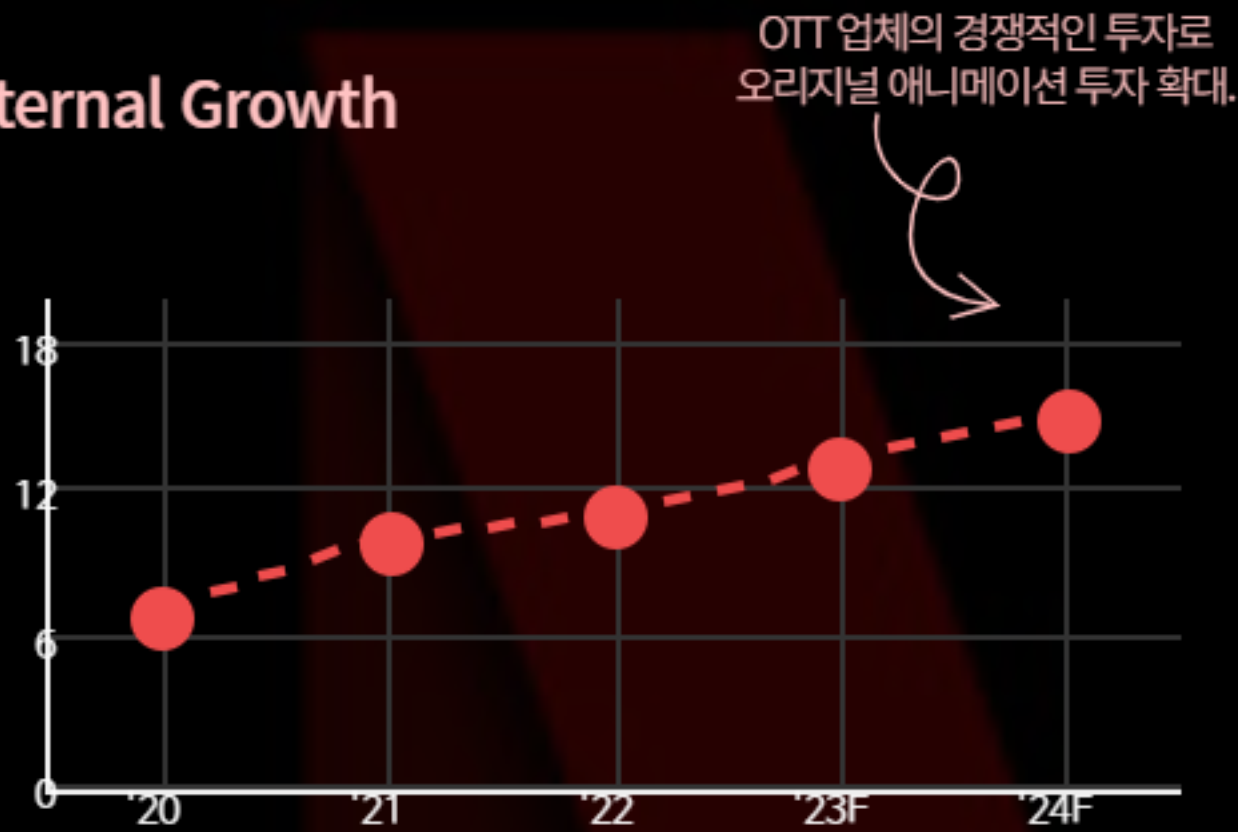


ISTJ

너드 박형석

#외모지상주의
#너드였던 내가
내형성장기업?

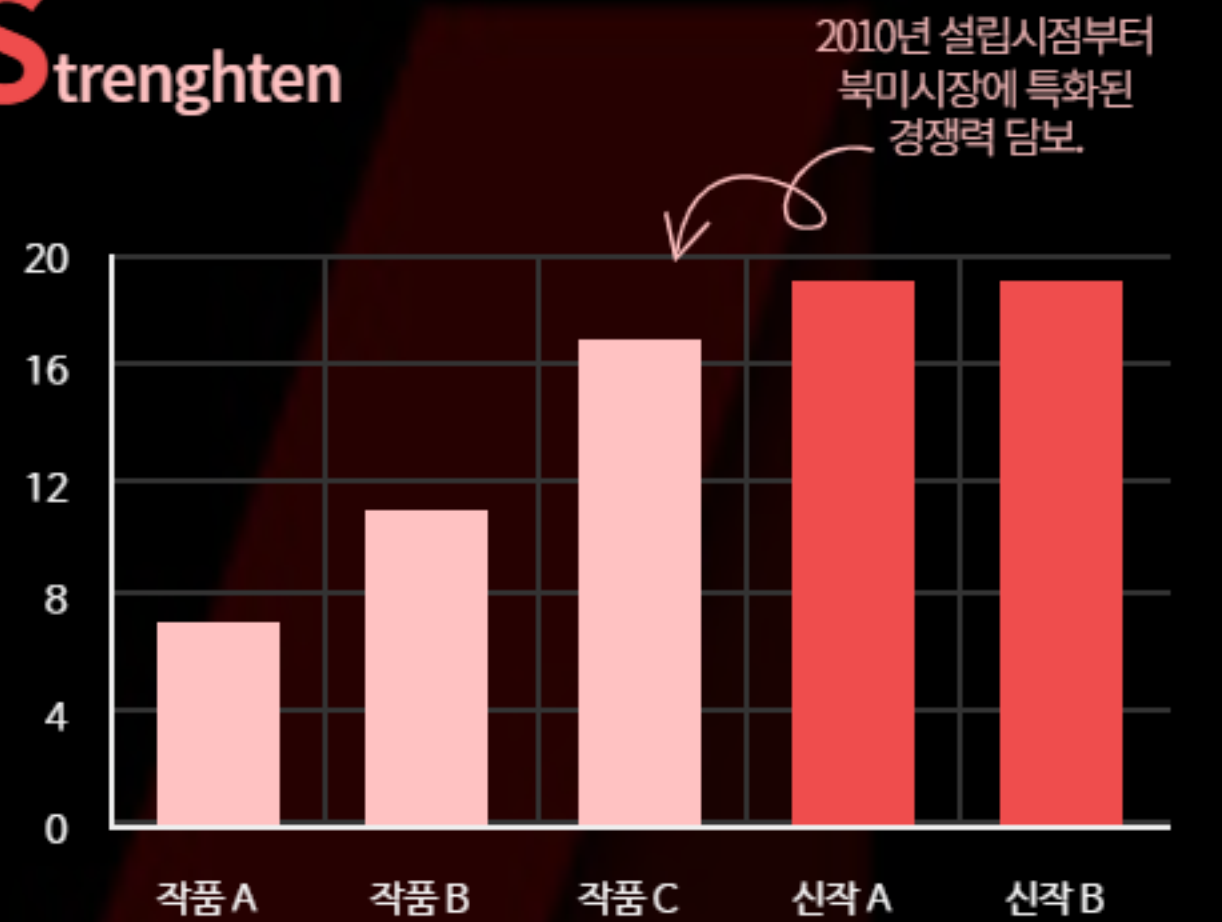
Internal Growth



스튜디오미르 연간 프로젝트 진행 수(단위: 개) / 자료: 스튜디오미르, 상상인증권.

- 글로벌 애니메이션 시장은 '22년 3,900억달러(약 480조원) 규모로, '30년까지 6,000억달러 규모로 성장하며 연평균 5~6%의 성장 가능.
- 연간 제작 애니메이션 수 '20년 7편, '21년 10편, '22년 11편으로 매년 꾸준히 증가. '23년 계약 확정된 프로젝트 고려 시 약 13편 수준 예상.

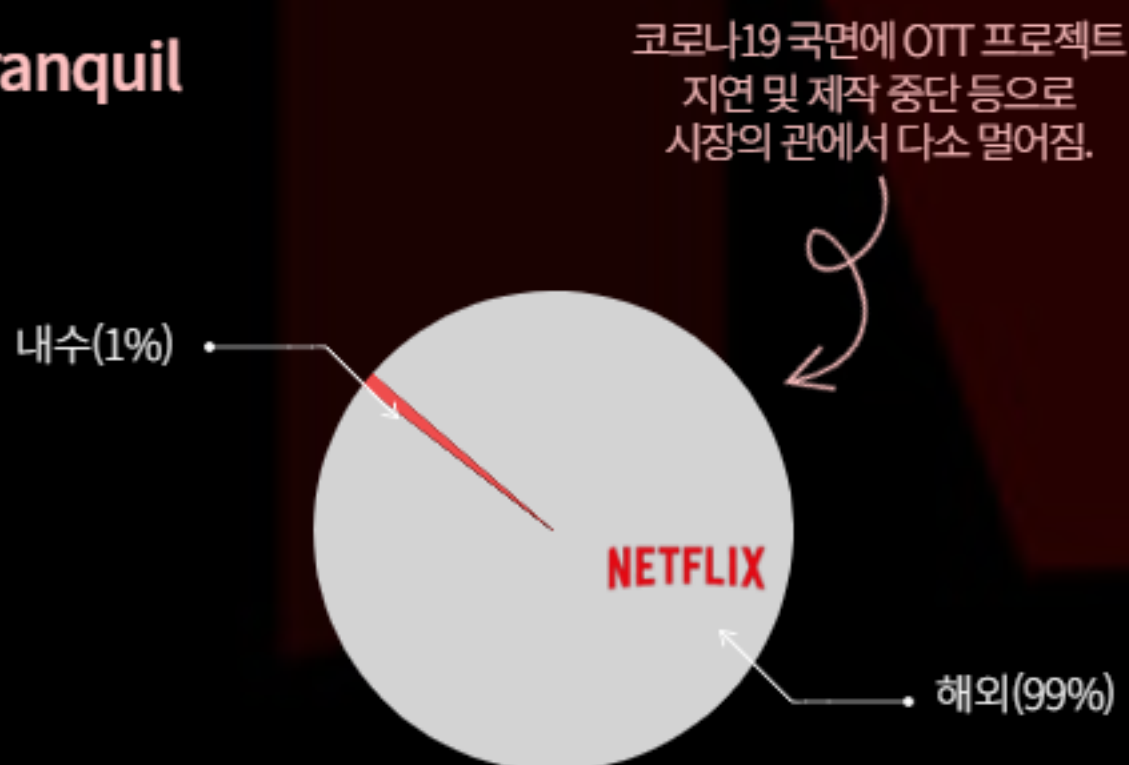
Strengthen



프로젝트 총괄 제작 마진율(단위: %) / 자료: 스튜디오미르, 상상인증권.

- 총괄제작 프로젝트로 성실한 레퍼런스 축적 중.
- 프로젝트 마진율은 과거 7%에서 신규작품은 약 19%의 고마진율을 실현하며 수익성이 지속 개선되는 상황.

Tranquil



스튜디오미르 지역별 매출비중(단위: %) / 자료: 스튜디오미르, 상상인증권.

- '21년 연간 실적: 매출액 143억원(YoY -15.4%), 영업적자 19억원(적자전환) 실현하며 부진한 내용 기록.
- R&D부서 등 대규모 인력 채용을 지속하며 영업적자 실현.

Judgable

프로젝트 총괄제작 능력 보유.
이를 통해 프로젝트별 마진율
지속 개선.

	'20	'21	'22
넷플릭스	64	70	48
워너브라더스	34	28	24
기타	2	2	28

주요 매출처 비중 추이(단위: %) / 자료: 스튜디오미르, 상상인증권.

- '22년 디즈니 루카스필름, 마블 스튜디오의 제작 계약 진행.
- '23년 미공개 작품 B 및 게임 기반 확장판 애니메이션(영상자체 IP) 등 13편의 프로젝트 제작될 예정. 이를 반영한 연간 매출액 30억원(YoY +20.2%), 영업이익 50억원(YoY +51.5%) 수준 기대.
- 기존 주요 고객사인 넷플릭스, 워너브라더스를 제외한 글로벌 매출 비중 '22년 25% 이상 실현. 글로벌 고객사 다변화로 중장기 체질개선 도모.

관전 포인트



'22년 콘텐츠 투자
137조 원



경쟁적인 OTT 콘텐츠 투자 확대

- 미국 현지법인(100% 자회사)을 통한 자체 IP 개발확대.
- IP개발을 시작으로 Post-Production까지 전 공정 내재화와 이를 통해 제작된 작품의 성공여부에 주목.

콘텐츠 제작자 우위 시장 형성

자료 : 파이낸셜 타임스, 스튜디오미르, 상상인증권.

시장 경쟁력 1

	'19	'20	'21	'22
총괄제작	7.1	10.9	10.1	10.3
일반제작	6.8	5.9	4.1	9.4
기타	0.1	0.1	0.1	0.0

제작 방식별 매출추이(단위: 십억 원) / 자료 : 스튜디오미르, 상상인증권.

- 총괄제작 프로젝트를 지속 시도하며 성공적인 레퍼런스 확보.
- '22년을 기점으로 매출정상화 도모하며(외모지상주의: 총괄제작, 할리퀸: 일반제작 등 총 11개 프로젝트) 안정적 이익성장 시현.

시장 경쟁력 2

	'14	'18	'22
감독 수	9	13	19

감독 수 추이(단위: 명) / 자료 : 스튜디오미르, 상상인증권.

- 코로나 직격타를 맞았던 '21년 실적은 매출액 143억원(YoY -15.4%), 영업적자 19억(적자전환) 시현하며 부진한 실적 달성.
- 힘든 시기에도 국내 최대 수준의 총괄제작 감독 육성 및 R&D 부서의 대규모 인력 채용 등 미래를 위한 투자 병행.

수익 포인트

도타2	위쳐	외모지상주의	작품4	작품5
14.3	5.1	5.1	6.2	17.9

넷플릭스형 계약금액 추이(단위: 백만 달러) / 자료 : 스튜디오미르, 상상인증권.

- 애니메이션의 세계관 설정부터 제작까지 전 영역에 특화된 기업.
- 글로벌 OTT의 경쟁적인 콘텐츠 제작과 애니메이션 비중 확대에 따라 경쟁력 있는 레퍼런스 보유한 동사의 수혜 기대.

리스크 요인



- 글로벌 OTT와의 협상 교섭력 둔화, 플랫폼 이익률 하락 리스크 상존.
- 파트너십 약화 시, 애니메이션 제작 편수 하락에 따른 실적하락 가능성 존재.

COMPLIANCE NOTE

- 본 자료에 기재된 내용은 작성자(이종원) 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사(상상인증권) 뉴미디어전략팀이 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 본 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 본 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

