

## Company Basic

Analyst 문경준  
02) 6915-5776  
juninearth@ibks.com

## 매수 (유지)

목표주가	21,000원
현재가 (11/18)	15,100원

KOSDAQ (11/18)	669.34pt		
시가총액	1,818억원		
발행주식수	12,041천주		
액면가	500원		
52주 최고가	18,150원		
최저가	12,700원		
60일 일평균거래대금	5억원		
외국인 지분율	2.8%		
배당수익률 (2017.12월)	0.0%		
<b>주주구성</b>			
신현호 외 3인	52.61%		
포도트리	18.49%		
<b>주가상승률</b>			
	1M	6M	12M
상대기준	11%	-1%	8%
절대기준	14%	-8%	4%
	현재	직전	변동
투자이견	매수	매수	-
목표주가	21,000	21,000	-
EPS(18)	462	487	▼
EPS(19)	704	679	▲



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

# 디앤씨미디어 (263720)

## 웹툰/웹소설 국내외 사업 순항중

### 전자책사업 호조, 해외 사업도 성과 가시화 단계

디앤씨미디어의 해외 사업도 올해부터 성과가 가시화되고 있음. 올해 3분기까지 해외 매출액은 30억원으로 매출비중이 8.9%까지 증가. 향후 국내 웹툰/웹소설 플랫폼 채널의 해외 사업 확대에 의해 동사의 해외사업 실적도 비례적으로 성장할 것으로 예상된다.

동사는 국내에서 가장 많은 작가와 콘텐츠를 보유한 웹툰/웹소설에 특화된 CP(Contents Provider)사로 보유 콘텐츠 경쟁력을 기반으로 사업의 성장세가 지속되고 있음. 전략적 협력사 카카오페이지는 동사의 주식 2,226,006주(18.49%)를 보유. 카카오페이지는 웹툰/웹소설을 포함한 콘텐츠 플랫폼 카카오페이지와 디픽코마를 운영중이며 해당 플랫폼의 국내외 이용자 및 거래량 추이가 빠르게 증가하고 있음. 카카오페이지의 현재 누적가입자 수는 2,200만명을 넘어섰으며 콘텐츠 누적 조회수는 470억회(작품수 6만6천여개)를 넘어선 것으로 파악됨. 가입자수와 서비스 콘텐츠수가 증가하며 조회수가 빠르게 증가하였으며 이에 따라 유료 결제 금액 또한 비례적으로 증가. 카카오페이지의 일거래액은 올해 9월 기준으로 10억원을 넘어선 것으로 파악됨.

### 분기별 실적성장세 지속되고 있음

3Q19 실적은 매출액 130억원(+55.5% yoy, +20.3% qoq), 영업이익 20억원(+26.7% yoy, +25.0% qoq)으로 분기별 실적성장세를 이어가고 있음. 3Q19누적 매출액은 334억원(+39.7% yoy)이며 사업부별 매출비중은 전자책 73.5%, 종이책 16.1%, 게임 10.2%, 상품 및 기타 0.1%로 전자책 사업부의 매출비중이 지속적으로 증가하며 실적 성장을 견인하고 있음. 동사가 콘텐츠를 공급하는 국내 플랫폼 사업자의 국내외 사업 확대 추세에 비례해 실적성장세는 지속될 것으로 전망.

(단위: 억원 배)	2015	2016	2017	2018	2019F
매출액	144	189	265	321	452
영업이익	26	37	54	64	100
세전이익	26	37	56	68	103
당기순이익	21	30	45	56	85
EPS(원)	254	360	442	462	704
증가율(%)	0.0	41.5	22.7	4.7	52.4
영업이익률(%)	18.1	19.6	20.4	19.9	22.1
순이익률(%)	14.6	15.9	17.0	17.4	18.8
ROE(%)	58.1	57.8	23.4	16.1	20.5
PER	0.0	0.0	16.0	30.6	21.4
PBR	0.0	0.0	2.7	4.6	4.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	14.6	25.0	17.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 제품별 매출비중

구분	3Q19		2018		2017		2016	
	매출액	비율	매출액	비율	매출액	비율	매출액	비율
전자책매출	24,599	73.5	23,264	70.7	16,598	62.5	10,923	57.8
종이책매출	5,403	16.1	8,600	26.1	9,714	36.6	7,838	41.5
게임	3,420	10.2	828	2.5				
상품/기타	43	0.1	218	0.7	225	0.8	132	0.7
합계	33,465	100	32,910	100	26,537	100	18,893	100

자료: 디앤씨미디어, IBK투자증권  
단위: 백만원, %

그림 1. 디앤씨미디어의 주요 브랜드

파피루스	블랙라벨클럽	잇북	디앤씨웹툰
 <p><b>1세대 장르문학 브랜드</b> 장르: 판타지우협 등</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>출판 부수, 판매 부수 업계 1위</li> <li>대표작 '군림천하' 누적 판매 6만 7천 부</li> </ul>	 <p><b>소장 욕구 자극하는 프리미엄 브랜드</b> 장르: 로맨스판타지</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>장르 Fusion, 명품 로맨스판타지 지향</li> <li>적용성 우수 출판, 고교와 대학</li> </ul>	 <p><b>로맨스 엔터테인먼트 브랜드</b> 장르: 로맨스판타지 등</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>로맨스 선호 10~20대 여성 독자 타깃</li> <li>젊은 층성 독자 타깃 OSMU 활성화</li> </ul>	 <p><b>디앤씨미디어의 소설들을 바탕으로 제작한 웹툰 브랜드</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>검증된 소설 IP를 활용하여 노벨 코믹스 제작</li> <li>원작의 원만한 스토리 기반 높은 적용성 확보</li> <li>1:1의 총괄이념, 황제의 의도달, '버릴 땀은 흘려' 등 인기 소설 작품을 웹툰으로 제작</li> </ul>
 <p><b>국내 최초 오리지널 라이트노벨 브랜드</b> 장르: *라이트노벨</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>시브렐서 선호 10~20대 남성 독자 타깃</li> <li>젊은 층성 독자 타깃 OSMU 활성화</li> </ul>	 <p><b>국내 최고 디 라이트노벨 전문 브랜드</b> 장르: 라이트노벨</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>출판 부수 기준 시장점유율 40% 상회</li> <li>디 라이트노벨 메이저와의 작가채 계약</li> </ul>	 <p><b>엔터테인먼트 소설 브랜드</b> 장르: 판타지우협 로맨스 등</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>국내외 양질의 화제작 엄선 및 발간</li> <li>다양한 장르, 다양한 타깃 독자 확보</li> </ul>	

자료: 디앤씨미디어, IBK투자증권

**포괄손익계산서**

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019F
매출액	144	189	265	321	452
증가율(%)	na	31.3	40.2	21.1	40.8
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	144	189	265	321	452
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비	117	152	211	257	352
판매비율(%)	81.3	80.4	79.6	80.1	77.9
영업이익	26	37	54	64	100
증가율(%)	na	42.3	45.9	18.5	56.3
영업이익률(%)	18.1	19.6	20.4	19.9	22.1
순금융손익	0	0	2	4	3
이자손익	0	0	2	4	3
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	26	37	56	68	103
법인세	5	7	11	12	18
법인세율	19.2	18.9	19.6	17.6	17.5
계속사업이익	21	30	45	56	85
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	21	30	45	56	85
증가율(%)	na	42.9	50.0	24.4	51.8
당기순이익률 (%)	14.6	15.9	17.0	17.4	18.8
지배주주당기순이익	21	30	45	56	85
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	21	30	45	56	85
EBITDA	26	37	54	65	100
증가율(%)	na	42.3	45.9	20.4	53.8
EBITDA마진율(%)	18.1	19.6	20.4	20.2	22.1

**투자지표**

(12월 결산)	2015	2016	2017	2018	2019F
주당지표(원)					
EPS	254	360	442	462	704
BPS	438	791	2,655	3,087	3,791
DPS	2146826	2146826	2146826	2146826	2146826
밸류에이션(배)					
PER	0.0	0.0	16.0	30.6	21.4
PBR	0.0	0.0	2.7	4.6	4.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	14.6	25.0	17.7
성장성지표(%)					
매출증가율	0.0	31.5	40.5	20.9	40.9
EPS증가율	0.0	41.5	22.7	4.7	52.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	58.1	57.8	23.4	16.1	20.5
ROA	34.3	38.1	20.0	14.0	17.0
ROIC	304.0	434.8	182.8	127.6	170.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	69.6	42.3	11.8	17.7	22.1
순차입금 비율(%)	-78.4	-42.6	-17.5	-23.7	-9.8
이자보상배율(배)	437.9	944.2	0.0	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	8.9	10.7	10.7	10.9
재고자산회전율	0.0	71.0	94.7	63.9	49.2
총자산회전율	0.0	2.4	1.2	0.8	0.9

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

**재무상태표**

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019F
유동자산	60	92	330	392	511
현금및현금성자산	31	29	56	88	45
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	20	22	27	33	50
재고자산	2	3	3	7	11
비유동자산	2	4	27	45	47
유형자산	0	0	23	23	22
무형자산	0	1	1	1	1
투자자산	0	0	0	19	19
자산총계	62	96	357	438	558
유동부채	24	27	34	62	95
매입채무및기타채무	3	4	3	3	4
단기차입금	2	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1	2	4	4	6
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	25	29	38	66	101
지배주주지분	37	68	320	372	457
자본금	1	1	60	60	60
자본잉여금	0	3	156	156	156
자본조정등	0	0	-5	-4	-4
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	36	64	109	160	245
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	37	68	320	372	457
비이자부채	23	29	38	66	101
총차입금	2	0	0	0	0
순차입금	-29	-29	-56	-88	-45

**현금흐름표**

(억원)	2015	2016	2017	2018	2019F
영업활동 현금흐름	19	26	35	52	67
당기순이익	21	30	45	56	85
비현금성 비용 및 수익	6	8	13	6	-3
유형자산감가상각비	0	0	0	0	0
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-5	-4	-13	-1	-18
매출채권등의 감소	-7	-2	-5	-5	-17
재고자산의 감소	-2	-1	-2	-1	-4
매입채무등의 증가	0	1	-1	-1	1
기타 영업현금흐름	-3	-8	-10	-9	3
투자활동 현금흐름	0	-30	-214	-20	-142
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	-23	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	1	0	0	-19	0
기타	-1	-30	-191	-1	-142
재무활동 현금흐름	0	1	206	0	32
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	3	212	0	0
기타	0	-2	-6	0	32
기타 및 조정	-1	1	1	0	0
현금의 증가	18	-2	28	32	-43
기초현금	12	31	29	56	88
기말현금	31	29	56	88	45

**Compliance Notice**

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.  
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.  
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.  
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.  
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2018.10.01~2019.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	133	87.5
중립	19	12.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

