

Company Update

Analyst 문경준

02) 6915-5776

juninearth@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 33,600원

현재가 (5/29) 25,550원

KOSDAQ (5/29)	713.68pt
시가총액	3,136억원
발행주식수	12,275천주
액면가	500원
52주 최고가	28,500원
최저가	12,700원
60일 일평균거래대금	45억원
외국인 지분율	3.6%
배당수익률 (2020F)	0.0%

주주구성	
신호 외 3 인	51.87%
포도트리	18.13%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0%	54%	71%
절대기준	11%	74%	77%

	현재	직전	변동
투자이건	매수	매수	-
목표주가	33,600	21,000	▲
EPS(20)	892	106	▲
EPS(21)	1,126	109	▲

디앤씨미디어 주가추이



본 조서분석자료는 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 시장은 계속 성장중

플랫폼 사업자의 해외 진출 본격화

국내 웹툰/웹소설 플랫폼 채널의 해외 사업 확대가 이어지고 있다. 이로 인해 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 있다. 전략적 협력사 카카오페이지는 웹툰/웹소설을 포함한 콘텐츠 플랫폼 카카오페이지와 日 픽코마를 운영중이며 해당 플랫폼의 국내외 이용자 및 거래량 추이가 빠르게 증가하고 있다. 카카오페이지의 해외성과에 비례해서 동사의 사업성장세도 이어질 것으로 본다

분기별 실적성장세 지속되고 있음

1Q20 실적은 매출액 126억원(+37.7% yoy), 영업이익 27억원(+54.9% yoy), 순이익 23억원(+61.2% yoy). 매출액 성장에 따른 고정비 효과로 매출 성장세 대비 이익 성장세가 크게 나타났다. 1Q20 전자책 매출비중은 85.1%로 2019년말 대비 2.4%p 증가하였다. 부가가치가 높은 동사의 주력사업인 전자책 매출비중이 80% 이상으로 증가하면서 매출 증가속도는 감소하였으며 사업확장성이 높은 전자책으로의 사업 구조 재편이 거의 마무리 되었다고 평가한다. 사업의 성장세가 지속되면서 동사의 현금성 자산도 500억원 가량 누적되었는데 2차 판권을 포함한 콘텐츠 사업 확장에 사용될 가능성이 높을 것으로 예상된다.

웹툰/웹소설 콘텐츠 산업의 성장세는 당분간 지속될 것으로 전망된다. 디앤씨미디어의 목표주가를 2022년 예상순이익에 Target Multiple 24배를 적용해서 33,600원으로 상향한다. 동일한 밸류에이션에 기준연도를 변경해 목표가를 산출했다. 웹툰/웹소설 콘텐츠에 대한 수요증가와 업종 대표기업들의 공격적인 투자 상황을 볼 때 시장의 성장세와 업종에 대한 밸류에이션 프리미엄은 지속될 것으로 예상된다.

(단위:억원,배)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	321	421	545	686	863
영업이익	64	79	131	164	206
세전이익	68	82	138	174	218
지배주주순이익	49	49	109	138	174
EPS(원)	408	403	892	1,126	1,417
증가율(%)	-	-1.4	121.5	26.3	25.8
영업이익률(%)	19.9	18.8	24.0	23.9	23.9
순이익률(%)	15.3	11.6	20.0	20.1	20.2
ROE(%)	13.5	12.4	23.3	23.4	23.2
PER	34.6	48.3	29.8	23.6	18.7
PBR	4.7	5.8	6.2	4.9	3.9
EV/EBITDA	25.0	28.1	23.3	17.9	13.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 제품별 매출비중

구분	1Q20		2019		2018		2017	
	매출액	비율	매출액	비율	매출액	비율	매출액	비율
전자책매출	10,749	85.1	34,868	82.7	23,264	72.5	16,598	62.5
종이책매출	1,832	14.5	7,093	16.8	8,600	26.8	9,714	36.6
상품/기타	54	0.4	179	0.4	218	0.7	225	0.8
합계	12,635	100	42,140	100	32,082	100	26,537	100

자료: 디앤씨미디어, IBK투자증권
단위: 백만원, %

그림 1. 디앤씨미디어의 주요 브랜드

파피루스	블랙라벨클럽	잇북	디앤씨웹툰
 1세대 장르문학 브랜드 장르: 판타지무협 등 - 출판 부수, 판매 부수 업계 1위 - 대표작 '궁합천하' 누적 판매 6만 7천 부	 소장 욕구 자극하는 프리미엄 브랜드 장르: 로맨스판타지 - 장르 Fusion, 명품 로맨스판타지 지향 - 작품성 위주 출간, 고급화 전략	 로맨스 엔터테인먼트 브랜드 장르: 로맨스판타지 등 - 로맨스 선호 10~20대 여성 독자 타겟 - 젊은 층성 독자 타겟 OSMU 활성화	 디앤씨미디어의 소설들을 바탕으로 제작한 웹툰 브랜드 - 검증된 소설 IP를 활용하여 '노블 코믹스' 제작 - 원작의 탄탄한 스토리 기반 높은 작품성 확보 '나와 호랑이님', '황제의 외동딸', '버림 받은 황녀' 등 인기 소설 작품을 웹툰으로 제작
시드노벨	노벨	디앤씨북스	
 국내 최초 오리지널 라이트노벨 브랜드 장르: *라이트노벨 - 서브컬처 선호 10~20대 남성 독자 타겟 - 젊은 층성 독자 타겟 OSMU 활성화	 국내 최고 라이트노벨 전문 브랜드 장르: 라이트노벨 - 출판 부수 기준 시장점유율 40% 상회 - 일 라이트노벨 메이커들과 작가네 계약	 엔터테인먼트 소설 브랜드 장르: 판타지무협 로맨스 등 - 국내외 양질의 화제작 접선 및 발간 - 다양한 장르, 다양한 타겟 독자 확보	

자료: 디앤씨미디어, IBK투자증권

디앤씨미디어 (263720)

포괄손익계산서

(억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	321	421	545	686	863
증가율(%)	na	31.4	29.4	25.8	25.8
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	321	421	545	686	863
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판관비	257	342	414	522	656
판관비율(%)	80.1	81.2	76.0	76.1	76.0
영업이익	64	79	131	164	206
증가율(%)	na	23.2	65.7	25.1	25.8
영업이익률(%)	19.9	18.8	24.0	23.9	23.9
순금융손익	4	5	7	10	12
이자손익	4	4	7	10	12
기타	0	1	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
중속/관계기업손익	0	-2	0	0	0
세전이익	68	82	138	174	218
법인세	12	15	28	35	45
법인세율	17.6	18.3	20.3	20.1	20.6
계속사업이익	55	66	110	138	174
중단사업손익	-6	-18	0	0	0
당기순이익	49	49	109	138	174
증가율(%)	na	-1.3	125.6	26.3	25.8
당기순이익률 (%)	15.3	11.6	20.0	20.1	20.2
지배주주당기순이익	49	49	109	138	174
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	49	48	109	138	174
EBITDA	65	82	133	165	207
증가율(%)	na	26.3	62.8	24.3	25.4
EBITDA마진율(%)	20.2	19.5	24.4	24.1	24.0

투자지표

(12월 결산)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	408	403	892	1,126	1,417
BPS	3,033	3,383	4,260	5,387	6,803
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	34.6	48.3	29.8	23.6	18.7
PBR	4.7	5.8	6.2	4.9	3.9
EV/EBITDA	25.0	28.1	23.3	17.9	13.5
성장성지표(%)					
매출증가율	na	31.4	29.4	25.8	25.8
EPS증가율	na	-1.4	121.5	26.3	25.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	13.5	12.4	23.3	23.4	23.2
ROA	11.3	10.0	18.8	19.4	19.3
ROIC	105.3	99.8	216.2	257.9	289.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	19.5	28.7	20.3	20.5	20.4
순차입금 비율(%)	-23.3	-15.7	-30.8	-44.5	-55.1
이자보상배율(배)	na	2,138.9	2,039.2	2,129.1	2,765.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	na	9.2	10.2	12.0	11.9
재고자산회전율	na	48.4	55.0	61.9	61.2
총자산회전율	na	0.9	0.9	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	396	490	587	755	963
현금및현금성자산	88	88	181	318	491
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	34	58	50	64	81
재고자산	7	10	10	12	16
비유동자산	41	45	42	42	43
유형자산	23	27	25	24	23
무형자산	1	1	1	1	1
투자자산	14	11	11	11	11
자산총계	436	534	629	797	1,005
유동부채	67	113	101	129	162
매입채무및기타채무	3	2	2	2	3
단기차입금	4	19	17	22	28
유동성장기부채	0	2	2	2	2
비유동부채	4	6	5	6	8
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	71	119	106	136	170
지배주주지분	365	415	523	661	835
자본금	60	61	61	61	61
자본잉여금	156	160	160	160	160
자본조정등	-4	-8	-10	-10	-10
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	154	202	311	450	624
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	365	415	523	661	835
비이자부채	67	97	86	112	140
총차입금	4	22	20	24	30
순차입금	-85	-65	-161	-294	-460

현금흐름표

(억원)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	44	50	118	124	157
당기순이익	49	49	109	138	174
비현금성 비용 및 수익	6	16	1	-8	-11
유형자산감가상각비	0	2	2	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0	0
운전자본변동	-3	-7	7	-16	-18
매출채권등의 감소	-7	-23	8	-14	-17
재고자산의 감소	-1	-3	0	-3	-3
매입채무등의 증가	-1	-1	0	0	1
기타 영업현금흐름	-8	-8	1	10	12
투자활동 현금흐름	-15	-67	-13	-15	-17
유형자산의 증가(CAPEX)	0	-7	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-14	0	0	0	0
기타	-1	-60	-13	-15	-17
재무활동 현금흐름	4	17	-13	29	33
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	3	0	0	0
기타	4	14	-13	29	33
기타 및 조정	-1	0	1	-1	-1
현금의 증가	32	0	93	137	172
기초현금	56	88	88	181	318
기말현금	88	88	181	318	491

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.

동자료에 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

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

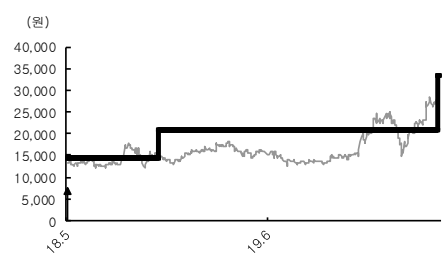
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
바중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2019.04.01~2020.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	89.9
중립	15	10.1
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

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

디앤씨미디어	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2018.01.09	매수	14,300	-5.38	25.52					
	2018.11.26	매수	21,000	-28.50	-13.57					
	2019.11.26	1년경과	21,000	-0.23	35.71					
	2020.05.29	매수	33,600							