

스튜디오미르 (408900)

이거 22년도 디앤씨미디어랑 비슷하잖아?

스튜디오미르, 토에이애니메이션과 MOU 체결

스튜디오미르는 네이버웹툰 산하의 IP 관리 기업인 스튜디오N과 일본 최대 애니메이션 제작사인 토에이애니메이션과 포괄적인 애니메이션 제작을 위한 협약을 체결했다. 해당 협약에는 웹툰 '고수'의 애니메이션화를 포함되어 있으며, 향후 타 IP로 확장될 것으로 예상된다. 3사 합작 프로젝트에서 스튜디오미르는 애니메이션 제작을 담당할 것으로 예상된다. 스튜디오N은 원작 IP 홀더로 참가하며, 토에이애니메이션은 애니메이션 IP의 게임화, 굿즈화, 시리즈화 등 2차 활용에 대한 전략을 담당한다. 제작 비용을 3사가 나눠 부담하는 만큼 애니메이션 IP에 대한 권한도 나눠가진다.

올해 말까지 애니메이션 기획을 마무리할 것으로 예상된다. 고수는 코믹 요소가 특징적인 무협 웹툰이다. 스튜디오미르는 글로벌 OTT의 수주를 받은 미애니(북미향 애니메이션) 제작에 강점이 있는 기업으로, 무협 IP를 북미향으로 각색하는 단계가 필수적일 것으로 판단한다. 고수 애니메이션의 제작에는 2년 가량의 기간이 소요될 것으로 예상하며, 빠르면 26년 말 공개될 것으로 예상된다.

토에이애니메이션은 <원피스>, <드래곤볼>, <슬램덩크>의 애니메이션을 제작한 일본 최대의 순수 애니메이션 제작사이며, 10월 3일 기준 시가총액은 한화로 5조 원이 넘는다. 디앤씨미디어가 <나 혼자만 레벨업> IP를 두고 협력한 소니가 애니메이션 전용 북미 OTT인 '크런치롤'을 보유한 데에서 강점을 갖고 있다면, 토에이는 애니메이션 제작 역량이 돋보이는 기업이다.

2022년도의 디앤씨는 어땠나

현재 스튜디오미르는 2022년도 디앤씨미디어와 유사한 구간에 있다고 판단한다. 디앤씨미디어는 2022년도부터 IP 활용 사업을 본격적으로 시작해, 2024년 2분기 국내 웹툰CP사로서는 처음으로 의미 있는 2차 판권 매출을 기록했다. 주가 역시 올해 1분기 애니메이션 공개 이후, 2분기 나혼렐 게임 매출 공개 이후 크게 반등한 바 있다.

디앤씨미디어는 2022년도 일본 애니메이션 제작사인 A-1 픽처스와 함께 <나 혼자만 레벨업> 애니메이션 제작을 발표했으며, 넷마블과 게임 개발 계획도 공개했다. 2년 후인 2024년 1월 공개된 애니메이션 1기는 소니 산하의 글로벌 애니메이션 OTT 플랫폼인 '크런치롤'과 넷플릭스에서 공개되면서 북미 중심으로 큰 인기를 끌었다. 현재는 동일한 제작사에서 2기를 제작 중에 있으며, 25년 1월 공개될 것으로 예상된다. 3기 이상의 장기 시즌화 및 극장판 출시도 논의되고 있는 것으로 판단한다.

게임은 애니메이션보다 다소 늦은 24년 3월에 출시되었다. 나혼렐 어라이즈는 지스타2022에 처음 관련 부스를 설치하며 흥행에 대한 기대감을 키웠다. 게임은 출시 하루만에 27개국 모바일 매출 순위 상위 10위 권에 진입했으며, DAU 500만 명 이상, 일 매출 140억 원 이상을 기록했다. 주요 게임 시장인 북미, 일본, 한국, 대만 모두에서 앱스토어 매출 순위 10위 권 안으로 진입했다. 출시 2개월만에 1,500억 원 이상의 누적 매출을 기록했다.

Company Brief

NR

액면가 100원
증가(2024.10.04) 3,830원

Stock Indicator

자본금	0십억원
발행주식수	3,271만주
시가총액	133십억원
외국인지분율	0.5%
52주 주가	2,330~10,110원
60일평균거래량	1,402,776주
60일평균거래대금	5.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	74.1	25.9	-33.0	16.5
상대수익률	69.9	35.2	-19.3	22.1

Price Trend



FY	2019	2020	2021	2023
매출액(십억원)	14	17	14	23
영업이익(십억원)	1	1	-2	1
순이익(십억원)	0	1	2	3
EPS(원)	-763	12,218	528	480
BPS(원)	87,115	103,866	131,424	6,875
PER(배)				10.2
PBR(배)				0.7
ROE(%)	-0.9	12.8	22.4	10.6
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	-	23.8	-	3.6

[인터넷/게임]

윤예지 2122-9188 yj.yoon@hi-ib.com

모든 콘텐츠 업체들의 목표인 IP 홀더로의 이행

장르를 불문하고 콘텐츠 업체의 목표는 자체 IP를 보유하고, 이를 통해 2차, 3차 매출을 발생시키는 것이다. 콘텐츠 기업들은 2차, 3차 매출이 발생해야지만 영업레버리지를 기대할 수 있기 때문이다. 현재 스튜디오미르는 글로벌 OTT로부터 애니메이션 제작을 수주받고, 제작비의 15% 수준의 마진을 부여받는다. IP는 글로벌 OTT 소유이다. 현재의 비즈니스 모델 하에서는 매출이 확대되어도 마진 개선을 기대하기는 어렵다.

반면, 파트너사인 토에이애니메이션의 지난 3개년 평균 영업이익률은 30%를 상회한다. 전사 매출에서 50% 이상이 판권 및 굿즈 판매 매출이기 때문이다. 지난 2개년 간의 판권 매출의 영업이익률은 50% 이상이다. 스튜디오미르도 자체 IP인 고수 애니메이션의 성공 여부에 따라서 마진 상방은 열릴 것으로 판단한다.

그림1. 스튜디오미르 실적 추이

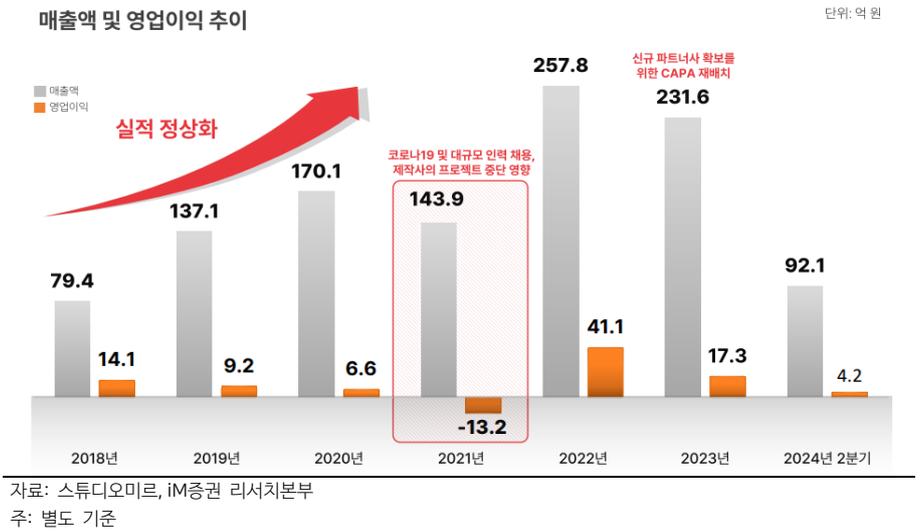


그림2. 디앤씨미디어 매출 추이

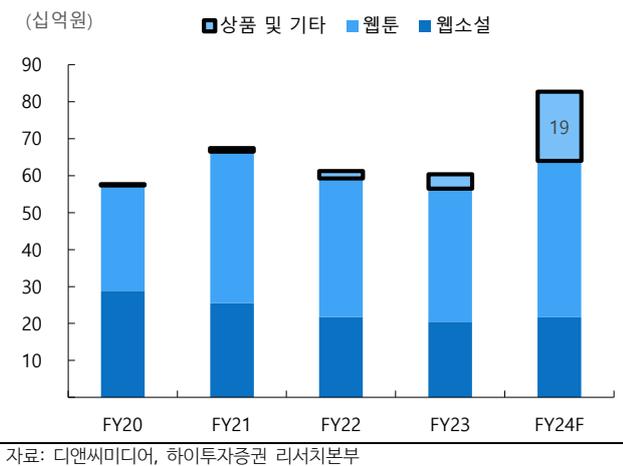


그림3. 토에이애니메이션 24년도 매출 비중

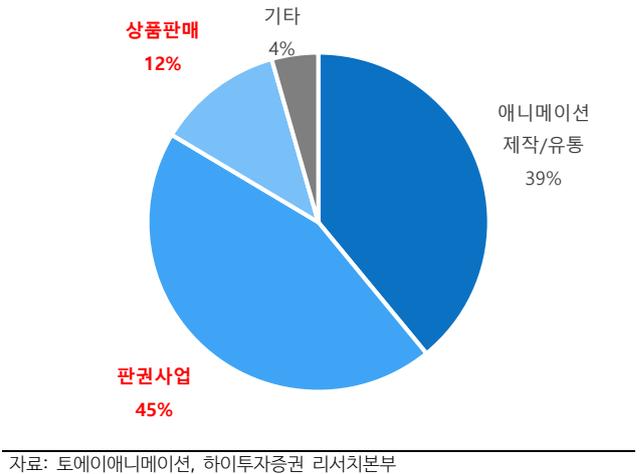
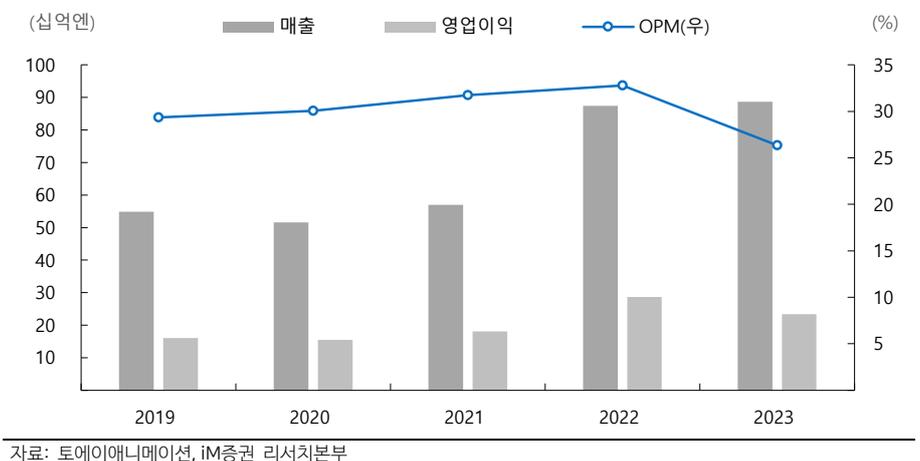


그림4. 토에이애니메이션 실적 추이



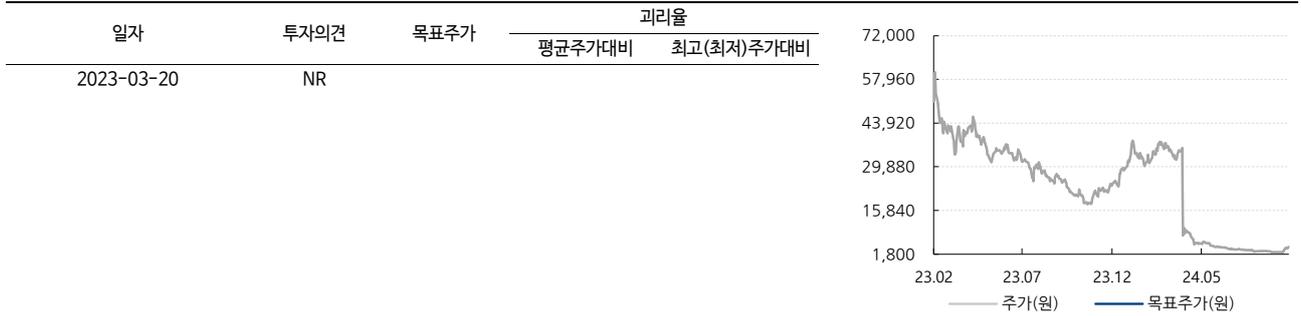
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2019	2020	2021	2023	(십억원,%)	2019	2020	2021	2023
유동자산	9	8	15	29	매출액	14	17	14	23
현금 및 현금성자산	7	6	11	18	증가율(%)	74.0	22.1	-15.4	61.0
단기금융자산	-	0	0	2	매출원가	-	-	-	-
매출채권	1	0	2	1	매출총이익	14	17	14	23
재고자산	-	-	-	-	판매비와관리비	13	16	16	22
비유동자산	11	11	6	12	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	4	4	4	8	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	0	0	0	0	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	19	19	21	41	영업이익	1	1	-2	1
유동부채	10	9	10	3	증가율(%)	-35.0	-17.1	적전	흑전
매입채무	-	-	-	-	영업이익률(%)	4.5	3.1	-13.2	3.7
단기차입금	1	-	-	-	이자수익	0	0	0	1
유동성장기부채	3	3	1	0	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	3	1	0	0	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	0	0	0
장기차입금	2	1	-	-	세전계속사업이익	0	0	2	2
부채총계	12	11	10	4	법인세비용	0	-1	0	-1
자배주주지분	7	8	11	37	세전계속이익률(%)	-1.7	2.4	14.5	7.3
자본금	0	0	0	1	당기순이익	0	1	2	3
자본잉여금	-	-	-	-	순이익률(%)	-0.4	5.7	14.7	10.8
이익잉여금	6	7	9	13	지배주주귀속 순이익	0	1	2	3
기타자본항목	0	0	0	25	기타포괄이익	0	0	0	0
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	0	1	2	2
자본총계	7	8	11	37	지배주주귀속총포괄이익	0	1	2	2

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2019	2020	2021	2023		2019	2020	2021	2023
영업활동 현금흐름	3	1	-3	6	주당지표(원)				
당기순이익	0	1	2	3	EPS	-763	12,218	528	480
유형자산감가상각비	0	0	1	1	BPS	87,115	103,866	131,424	6,875
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	3,550	18,444	666	651
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	2	0	10	-13	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	1	-	0	-	PER				10.2
무형자산의 처분(취득)	0	0	-	0	PBR				0.7
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR				7.5
재무활동 현금흐름	1	-2	-1	13	EV/EBITDA	#VALUE!	23.8	-	3.6
단기금융부채의증감	-2	-2	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	1	-	-3	-	ROE	-0.9	12.8	22.4	10.6
자본의증감	-	-	-	13	EBITDA이익률	7.0	6.0	-9.4	7.6
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	176.9	127.0	97.4	10.4
현금및현금성자산의증감	6	-1	6	6	순부채비율	-21.5	-22.7	-98.3	-54.2
기초현금및현금성자산	1	7	6	13	매출채권회전율(x)	17.0	21.3	12.6	14.6
기말현금및현금성자산	7	6	11	18	재고자산회전율(x)	-	-	-	-

자료 : 스튜디오미르, 하이투자증권 리서치본부

스튜디오미르 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



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 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

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. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%