

디앤씨미디어 (263720)

사상 최대 분기, 연간 영업이익 예상

2분기 사상 최대 영업이익 예상

2분기 매출 262억 원(YoY +70%, QoQ 45%), 영업이익 58억 원(YoY +394%, QoQ +129%, OPM 22%)으로 역대 최대 분기 이익을 시현할 것으로 예상된다. 2분기 웹툰 매출은 162억 원(YoY +60%, QoQ +20%)를 기록하며 1분기에 이어 성장을 지속할 것으로 예상된다.

1분기 웹툰 매출 성장의 이유가 <나 혼자만 레벨업> 애니메이션 1기 방영이었다면, 2분기 성장의 이유는 일본에서 플랫폼 독점 해제이다. 나혼렘은 그간 일본에서 픽코마에서만 독점으로 유통되었으나, 5월 초 독점이 해제되면서 라인망가에서도 서비스를 시작했다. 최근 라인망가가 픽코마를 제치고 모바일 만화 앱 매출 1위를 탈환한 데에는 나혼렘 유통이 영향을 줬을 것으로 판단한다. 일본 온라인 만화 시장은 5개 기업이 유사한 점유율을 보이고 있으며, 픽코마의 일본 만화 시장 점유율은 20% 내외로 추정한다. "불 사람은 다봤다"는 우려는 기우다.

2분기부터는 <나 혼자만 레벨업: ARISE> 게임 로열티 매출이 반영된다. 2분기에는 5월 한 달치 매출이 반영되며, 수수료율은 로우 싱글로 추정한다. 당사의 2분기 나혼렘 게임 매출 추정치는 2,160억 원이다. 로열티 매출은 다시 1차 저작권자와 수익 배분을 해야하며, 배분 비율을 회사:저작권자 40:60으로 보수적으로 추정했다.

잇고 있었던 애니메이션 시즌2의 귀환

나혼렘 애니메이션 2기는 올해 4분기 내 방영될 것으로 예상된다. 1기때와 마찬가지로 지난 주말 '크런치롤 애니메 엑스포 2024'를 통해 트레일러를 최초 공개했다. 1기의 인기에 힘입어 현재 제작위원회와 애니메이션 3기 혹은 극장판 논의도 진행 중인 것으로 추정한다.

소니는 나혼렘을 주요 프랜차이즈 IP로 키울 것으로 예상된다. 나혼렘은 북미에서 소니의 애니메이션 OTT 플랫폼인 '크런치롤'에서 오리지널로 독점 공개되었으며, 크런치롤 관계자는 공식 석상에서 나혼렘으로 인한 구독자 증가를 언급한 바 있다.

나혼렘 게임 역시 2기 출시 일정에 맞춰 신규 콘텐츠 추가 및 프로모션을 진행할 것으로 예상된다. 특히나 2기에는 가장 인기있었던 '제주도 레이드' 콘텐츠가 포함되어있으며, 나혼렘 개발 로드맵 상에는 연말 제주도 레이드 관련 업데이트가 예정되어 있다. 당사는 나혼렘 게임 매출은 2분기 피크를 기록한 이후, 3분기 다소 감소한 이후 4분기에 다시 반등할 것으로 추정하고 있다.

목표주가 35,000원 유지, 중소형주 최선호주로 유지

목표주가는 35,000원을 유지한다. 목표주가는 24년 예상 순이익에 PER 30배를 부여하여 산출했다. 웹툰엔터테인먼트 성장이라는 섹터 초대형 이벤트가 실현되면서 일부 웹툰 중소형주에서는 셀은이 관찰된다. 디앤씨미디어는 단순 테마주가 아닌 자체 모멘텀을 보유한 기업인 만큼 주가는 실적에 따라 상승할 것으로 판단한다. 중소형주 최선호주로 지속 제시한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	35,000원(유지)
증가(2024.07.08)	24,650원
상승여력	42.0%

Stock Indicator

자본금	6십억원
발행주식수	1,252만주
시가총액	301십억원
외국인지분율	1.0%
52주 주가	16,870~35,850원
60일평균거래량	262,232주
60일평균거래대금	7.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.9	9.1	-19.6	33.9
상대수익률	-5.7	10.6	-16.0	36.2

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	60	95	104	115
영업이익(십억원)	3	19	24	31
순이익(십억원)	4	16	24	31
EPS(원)	326	1,238	1,910	2,492
BPS(원)	6,418	7,638	9,548	12,040
PER(배)	77.1	19.4	12.6	9.6
PBR(배)	3.9	3.1	2.5	2.0
ROE(%)	5.2	17.6	22.2	23.1
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	47.4	11.9	8.6	6.0

[인터넷/게임]

윤예지 2122-9180 yj.yoon@hi-ib.com

표1. 디앤씨미디어 재무 정리

(십억원)	FY22	FY23	FY24F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출	61	60	95	16	15	15	14	20	26	25	24
마블 CoC	22	20	23	5	5	5	5	6	7	5	5
잭팟월드	38	36	58	10	10	9	7	13	16	15	14
캐시프렌지	2	4	14	1	1	1	1	0	3	5	5
영업비용	55	57	76	15	14	14	13	17	20	19	19
자금수수료	38	36	58	10	10	9	8	13	16	15	14
인건비	10	12	12	3	3	3	3	3	3	3	3
영업이익	6	3	19	1	1	1	0	3	6	5	5
OPM(%)	10	6	20	5	8	8	2	13	22	22	22
지배주주순이익	6	4	15	1	1	1	1	2	5	4	4
NPM(%)	10	7	16	6	7	7	7	11	18	18	17

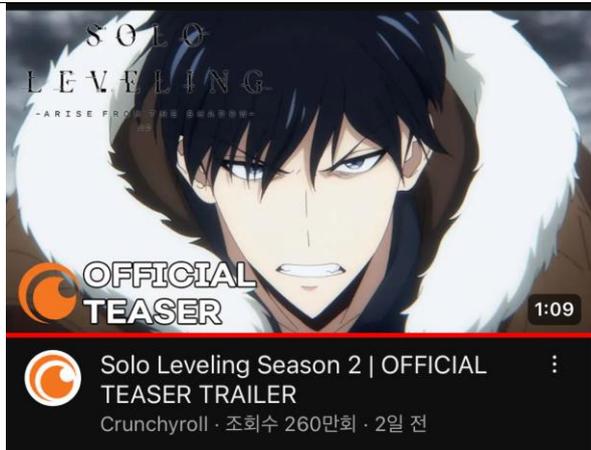
자료: 디앤씨미디어, 하이투자증권 리서치본부

표2. 디앤씨미디어 PER 밸류에이션

(십억원)	24F	설명
지배주주 순이익	15	
유통주식 수 (주)	12,394,235	자기주식수 제외//FY23기준
EPS(원)	1,238	
Target Forward P/E	30	
적정 주가	37,149	
목표 주가	35,000	
현재가	26,100	
상승 잠재력(%)	34	

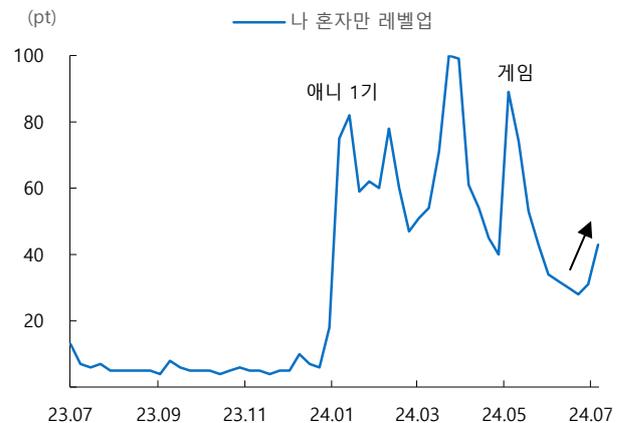
자료: 디앤씨미디어, 하이투자증권 리서치본부

그림1. <나 혼자만 레벨업> 시즌 2 트레일러



자료: 크런치롤, 하이투자증권 리서치본부

그림2. <나 혼자만 레벨업> 구글 트렌드 지표



자료: 구글, 하이투자증권 리서치본부

주: 글로벌 지역 대상, 유튜브 검색량 데이터

K-IFRS 연결 요약 재무제표

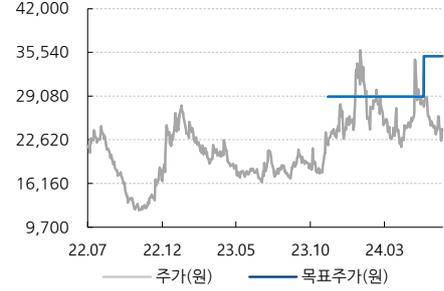
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원,%)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	61	78	103	134	매출액	60	95	104	115
현금 및 현금성자산	10	16	33	56	증가율(%)	-1.4	57.0	10.0	10.0
단기금융자산	39	45	51	59	매출원가	-	-	-	-
매출채권	8	13	14	15	매출총이익	60	95	104	115
재고자산	1	2	2	2	판매비와관리비	57	76	80	84
비유동자산	38	36	36	35	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	4	3	3	2	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	21	20	20	19	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	99	114	138	169	영업이익	3	19	24	31
유동부채	16	17	17	17	증가율(%)	-40.5	439.4	30.2	26.3
매입채무	0	0	0	0	영업이익률(%)	5.8	19.8	23.5	27.0
단기차입금	1	1	1	1	이자수익	2	2	3	4
유동성장기부채	0	0	0	0	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	1	1	1	1	지분법이익(손실)	-1	-1	-1	-1
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	0	0	0
장기차입금	1	1	1	1	세전계속사업이익	4	19	25	32
부채총계	18	18	18	18	법인세비용	0	4	1	1
자배주주지분	80	96	120	151	세전계속이익률(%)	6.8	20.2	23.6	28.0
자본금	6	6	6	6	당기순이익	4	15	24	31
자본잉여금	22	22	22	22	순이익률(%)	6.6	16.2	22.7	26.9
이익잉여금	56	72	96	127	지배주주귀속 순이익	4	16	24	31
기타자본항목	-4	-4	-4	-4	기타포괄이익	-	-	-	-
비지배주주지분	1	1	0	0	총포괄이익	4	15	24	31
자본총계	81	96	120	151	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	5	12	23	29	주당지표(원)				
당기순이익	4	15	24	31	EPS	326	1,238	1,910	2,492
유형자산감가상각비	1	1	0	0	BPS	6,418	7,638	9,548	12,040
무형자산상각비	1	1	0	0	CFPS	500	1,360	1,972	2,526
지분법관련손실(이익)	-1	-1	-1	-1	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-5	-7	-8	-9	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PER	77.1	19.4	12.6	9.6
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PBR	3.9	3.1	2.5	2.0
금융상품의 증감	0	-1	-1	-1	PCR	50.2	17.6	12.2	9.5
재무활동 현금흐름	0	0	0	0	EV/EBITDA	47.4	11.9	8.6	6.0
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	0	-	-	-	ROE	5.2	17.6	22.2	23.1
자본의증감	-	0	-	-	EBITDA이익률	9.3	21.5	24.2	27.3
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	21.8	18.6	15.1	12.1
현금및현금성자산의증감	-1	7	17	23	순부채비율	-57.3	-61.2	-68.8	-74.7
기초현금및현금성자산	10	10	16	33	매출채권회전율(x)	8.3	9.1	7.9	7.9
기말현금및현금성자산	10	16	33	56	재고자산회전율(x)	56.4	70.1	60.1	60.1

자료 : 디앤씨미디어, 하이투자증권 리서치본부

디앤씨미디어 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-11-13(담당자변경)	Buy	29,000	-9.2%	23.6%
2024-05-28	Buy	35,000		



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-mail등을 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. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매 수): 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 2024-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.8%	6.6%	0.6%