Flash Note

2023-12-26

고스트스튜디오(950190)

드라마/웹툰으로 주목받을 내년

NR

액면가	-
종가(2023/12/22)	12,020 원

[인터넷/게임] 윤예지
2122-9188 / yj.yoon@hi-ib.com

게임사에서 종합 엔터테인먼트사로

고스트스튜디오(구. 미투젠)은 소셜카지노 기업에서 종합 엔터테인먼트 회사로 변화하고 있다. 올해 2 월 170 억 밸류에 웹툰 스튜디오 '블루픽' 지분 51%와 경영권을 인수했으며, 10 월에는 드라마 제작/배우 매니지먼트를 겸하는 '고스트스튜디오'를 320 억원에 인수했다. 24 년부터 두 회사가 온기로 반영 될 시 전체 매출에서 게임 비중은 70% 이하가 될 것으로 예상한다. 게임 부문도 11 월 출시한 하이퍼캐주얼 게임인 〈매치미라클〉이 월 2 억원의 매출을 기록하며 순항 중에 있다. 내년 상반기에는 동사가 강점이 있는 트라이픽스 장르에 더해서 꾸미기 요소가 결합된 경영 시뮬레이션 게임인 〈쿠킹 투어〉 출시를 앞두고 있다. 전체 인력의 80% 이상이 개발 인력으로 게임 라인업 추가 가능성은 높다고 판단한다. 또한, 개발 인력 대부분이 중국에 위치해 향후에도 효율적인 인력 운용이 가능할 것으로 예상한다.

매년 드라마 2 작품 이상 제작 목표

내년 드라마 2 작품이 제작된다고 가정했을 때, 배우 매니지먼트/드라마 제작사업부의 매출 기여는 450 억원 이상을 것으로 추정한다. 드라마 제작 수익이 300 억원, 배우 매니지먼트 수익이 150 억원이 될 것으로 예상한다. 고스트스튜디오는 넷플릭스 오리지널 〈마이네임〉 제작자를 포함해 배우/감독/작가진을 확보하고 있으며, 이를 기반으로 매년 글로벌 OTT 향으로 2~3 개의 드라마 제작을 목표로 하고 있다. 최근 글로벌 OTT 향으로 제작된 10 부작 이상 드라마의 제작비가 200 억원 이상임을 고려했을 때, 보수적인 추정치라고 판단한다.

웹툰 제작사 밸류 상승 구간

글로벌 기업들의 웹툰 산업 투자는 증가세에 있다. 12 월 21 일, 일본 컨텐츠 공룡 반다이남코는 자체 웹툰 플랫폼인 '반다나코믹'의 런칭과 함께, 국내 웹툰 제작사인 '와이랩'의 일본 자회사 '와이랩 스튜디오스'에 130 억원 규모의 지분 투자를 발표했다. 바이트댄스, 애플, 아마존에 이어서 반다이남코까지 웹툰 플랫폼을 런칭하면서 웹툰 작품에 대한 수요는 증가할 것으로 예상한다. 웹툰 제작사들의 분명한 수혜가 있을 것으로 판단한다. 블루픽은 유명 글작가에 더해서 30 명 이상의 작화 인력이 소속된 스튜디오를 보유하고 있어 향후 수혜가 가능할 것으로 전망한다. 올해는 카카오페이지의 부진으로 작년 대비 매출액이 소폭 감소할 것으로 예상하나, 내년에 3 작품 이상의 신작 출시를 통해 매출 반등이 가능할 것으로 예상한다.

일류 주주환원 정책

고스트스튜디오는 2023 년 연결 당기순이익 기준 40% 현금 배당 계획을 발표했다. 22 년도에는 중간배당과 기말배당을 합산해서 주당 1,300 원의 현금 배당을 실시했으며, 22 년 연말 종가 기준 5.5%의 시가배당율을 기록했다. 올해도 5% 이상의 시가배당율을 유지할 것으로 예상한다. 또한, 지난 2 년간 300 억원 규모 이상의 자사주 매입을 진행했으며, 이는 고스트스튜디오 인수 당시 딜 구조에서도 알 수 있듯이 향후 M&A 에 전략적으로 사용될 것으로 예상한다.

표1. 고스트스튜디오 재무 성과 (단위:십억원)

	FY20	FY21	FY22	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
매출	**113.0**	**94.4**	**98.1**	**25.2**	**23.4**	**24.9**	**24.7**	**23.6**	**26.3**	**23.9**
게임	113.0	94.0	93.4	23.8	22.1	23.7	23.1	21.1	22.2	22.7
슬롯	47.9	36.8	36.0	8.9	9.0	9.1	8.9	8.2	8.0	7.8
솔리테르	30.6	25.7	22.8	6.1	5.4	5.9	5.5	4.4	5.5	4.4
트라이픽스	33.3	31.0	34.0	8.9	7.7	8.7	8.7	8.5	8.7	8.0
웹툰/웹소설		0.5	4.4	1.2	1.1	1.1	1.1	2.3	2.8	2.6
영업이익	**46.0**	**36.7**	**29.3**	**6.7**	**8.2**	**7.1**	**7.1**	**5.3**	**7.5**	**8.1**
OPM(%)	*40.7*	*38.9*	*29.9*	*26.6*	*35.0*	*28.5*	*28.7*	*22.5*	*28.5*	*34.0*

자료: 고스트스튜디오, 하이투자증권 리서치본부

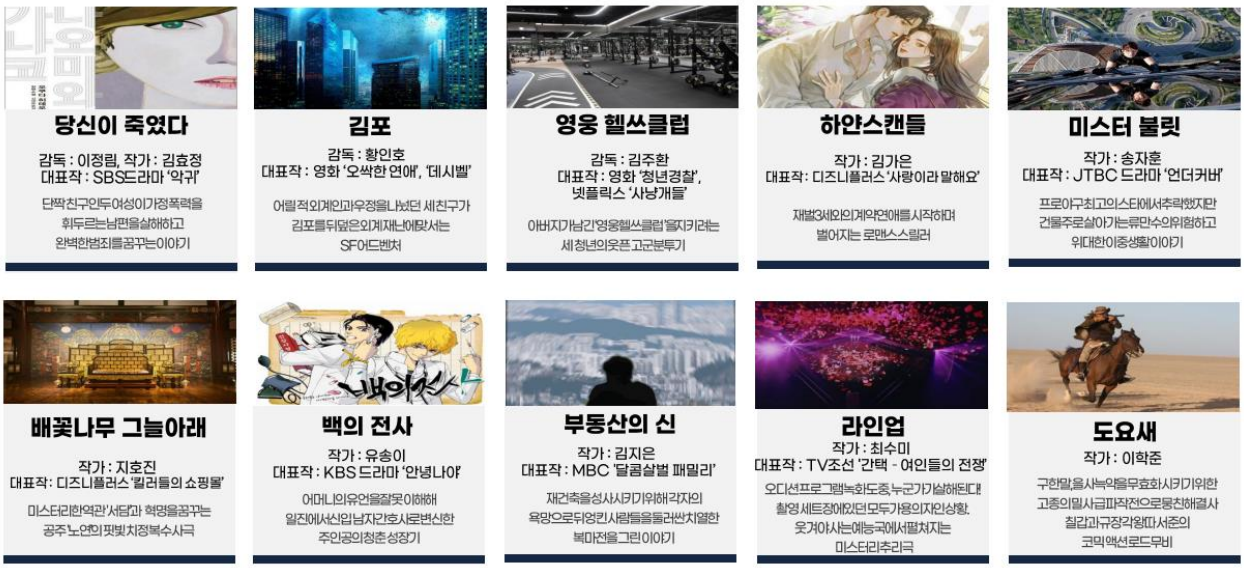
그림1. 11 월 출시 하이퍼캐주얼 게임 〈매치 미라클〉

자료: 고스트스튜디오, 하이투자증권 리서치본부

그림2. 24 년 상반기 신작 경영 시뮬레이션 〈쿠킹 투어〉

자료: 고스트스튜디오, 하이투자증권 리서치본부

그림 3. 제작 예정 드라마 라인업



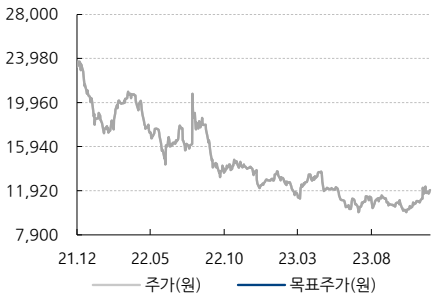
자료: 고스트스튜디오, 하이투자증권 리서치본부

그림 4. 주주 환원 정책 모식도

자료: 고스트스튜디오, 하이투자증권 리서치본부

고스트스튜디오 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023/12/26	NR			



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 기관투자가 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. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2023-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
94.6%	5.4%	-