

대원미디어

048910

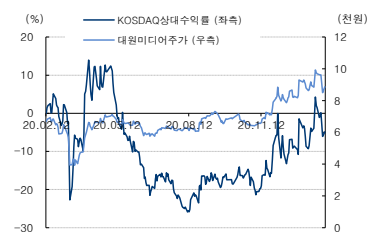
Feb 02, 2021

Not Rated

Company Data

현재가(02/01)	8,870 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	9,930 원
52 주 최저가(보통주)	3,935 원
KOSPI (02/01)	3,056.53p
KOSDAQ (02/01)	956.92p
자본금	63 억원
시가총액	1,116 억원
발행주식수(보통주)	1,258 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	37.8 만주
평균거래대금(60 일)	36 억원
외국인지분(보통주)	3.49%
주요주주	
정족 외 4 인	36.86%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.6	43.5	40.8
상대주가	-3.5	22.3	-5.5



미드/스몰캡 김한경

3771-9733, 20200028@iprovest.com

콘텐츠 제작사로 진화 중

유통 전문 회사에서 콘텐츠 제작사로 진화

대원미디어는 콘텐츠, 유통, 방송, 출판 사업을 영위하는 종합 콘텐츠 기업으로 2020E 매출은 상품유통 73%, 제조 19%, 방송 9%로 구성되어 있다. 올해부터는 사업에 긍정적인 변화가 시작된다. 그 동안 일본 IP의 국내 유통에 집중했다면 자체 웹툰 스튜디오 확장 및 드라마 제작을 통해 고유 IP 확보에 나선다. 또한 마블을 비롯한 디즈니 완구 유통을 본격적으로 전개하며 IP의 지역적 다양화도 진행된다. 2021년 실적은 매출액 2,806억원(+ 6.0% yoy), 영업이익 101억원(+ 40.8% yoy)로 추정한다.

웹툰 사업, 자체 IP로 성장 본궤도 진입

대원미디어는 자회사 대원씨아이(80.2%)를 통해 온·오프라인 출판 사업을 영위하고 있다. 온라인 출판(웹툰 등) 비즈니스는 작년 기준 동사 출판 매출의 45%까지 비중이 올라와 전체 출판 비즈니스 성장을 견인하고 있다. 온라인 출판 매출은 '19 125억원 → '20E 168억원 → '21E 220억원으로 성장이 예상된다. 향후 자체 스튜디오 중심의 웹툰 IP 조달이 예상돼 매출과 수익성의 동반 개선이 기대되며 드라마, 영화 등 웹툰 IP를 활용한 2차 저작물 사업도 더욱 적극적으로 전개할 전망이다. 대원미디어는 19년 중국출판그룹디지털미디어유한공사와 MOU를 체결한 바 있는데 한한령 해제 분위기 속 양사간 협력이 더욱 진전될 수 있다는 점도 긍정적이다.

완구 사업도 순항

지난 해 코로나 확산으로 영화 개봉이 지연됐음에도 완구 매출은 268억원을 기록하며 호조를 시현했다. 올해에는 영화 개봉 재개를 비롯해 디즈니+ 와 같은 OTT 사업자들이 출사표를 내던져 완구 시장에 훈풍이 예상된다. 대원미디어는 지난해 디즈니와의 계약을 통해 마블 완구에 대한 개발 및 유통 권리를 취득했으며 양질의 피규어 및 완구를 시장에 선보인다. 또한 연내 대원미디어의 신규 드라마 '용감함체! 아머드 사우루스'의 방영에 따른 신규 완구 매출도 기대할 수 있어 빠른 성장이 기대된다.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2015.12	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12
매출액(십억원)	91	95	121	163	192
YoY(%)	13.9	3.9	27.1	35.3	17.2
영업이익(십억원)	4	2	7	6	4
OP 마진(%)	4.4	2.1	5.8	3.7	2.1
순이익(십억원)	5	0	8	4	3
EPS(원)	308	-87	496	165	87
YoY(%)	흑전	적전	흑전	-66.6	-47.1
PER(배)	30.4	-116.3	16.7	60.4	77.2
PCR(배)	9.1	12.6	7.8	9.4	6.3
PBR(배)	2.0	2.2	1.6	1.6	1.1
EV/EBITDA(배)	10.1	11.1	6.6	8.4	7.2
ROE(%)	7.1	-1.9	10.2	2.9	1.4

[도표 1] 대원미디어 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E
매출액	49.1	41.6	37.3	63.6	54.9	65.7	69.8	74.3
% YoY	12.0	25.1	19.5	15.4	11.9	58.1	87.2	16.7
사업 부문별 매출								
라이선스	2.8	3.4	3.0	1.9	2.8	2.7	2.0	1.8
TCG	1.6	1.7	1.7	2.2	1.4	2.1	2.1	2.2
닌텐도	29.8	20.1	16.8	41.5	35.9	43.6	44.6	48.8
SHOP&유통	2.5	4.7	4.9	5.3	3.5	4.2	6.0	6.8
방송	4.1	3.2	3.2	4.2	3.1	4.2	5.3	3.3
출판	8.2	8.4	7.7	8.5	8.2	9.0	9.8	10.3
기타	0.1	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	8.5	7.2	6.2	7.5	7.8	7.0	8.6	7.5
% GPM	17.3	17.4	16.7	11.8	14.2	10.7	12.3	10.1
판매관리비	6.1	6.4	6.0	7.3	6.9	4.7	5.8	6.4
영업이익	2.4	0.8	0.2	0.3	0.9	2.4	2.8	1.1
% OPM	4.9	1.9	0.7	0.4	1.7	3.6	4.0	1.5
% YoY	(17.1)	(24.9)	(78.2)	(80.9)	(61.8)	206.6	1,039.5	318.8
영업외손익	0.1	0.2	0.3	(0.3)	(0.3)	0.1	0.1	0.1
세전이익	2.5	1.0	0.5	(0.1)	0.6	2.5	2.9	1.2
법인세	0.7	0.0	0.2	(0.1)	0.3	0.5	0.5	0.2
당기순이익	1.8	0.9	0.3	0.1	0.3	2.0	2.5	0.9
% NIM	3.8	2.2	0.9	0.1	0.5	3.0	3.5	1.2
% YoY	(29.8)	71.3	(64.2)	37.1	(84.2)	114.1	640.7	1,013.9
지배순이익	0.9	0.6	(0.2)	(0.2)	(0.3)	1.3	1.9	0.7

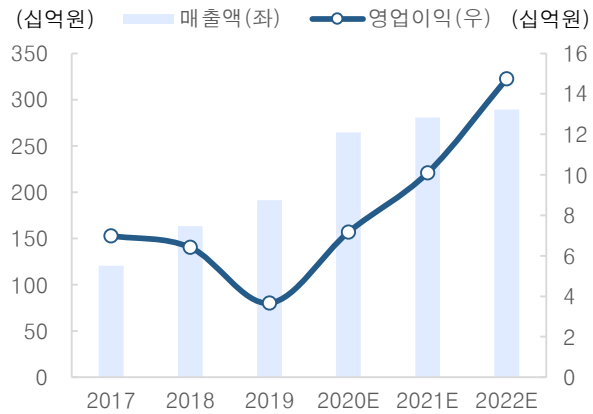
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 대원미디어 연간 실적 추이 및 전망

(십억원)	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	120.7	163.4	191.5	264.7	280.6	289.2
% YoY	27.1	35.3	17.2	38.2	6.0	3.1
사업부문별 매출						
라이선스	13.8	13.9	11.1	9.3	10.0	12.2
TCG	6.9	6.3	7.1	7.7	7.8	8.1
닌텐도	40.3	85.4	108.2	172.9	177.6	170.1
SHOP&유통	4.9	7.8	17.5	20.5	26.8	34.6
방송	16.1	14.3	14.7	15.8	15.1	15.3
출판	37.8	35.3	32.8	37.2	43.1	48.7
기타	0.9	0.4	0.2	0.1	0.2	0.2
매출총이익	29.0	29.8	29.4	30.9	34.5	40.2
% GPM	24.0	18.3	15.4	11.7	12.3	13.9
판매관리비	22.0	23.4	25.8	23.7	24.4	25.4
영업이익	7.0	6.4	3.7	7.2	10.1	14.7
% OPM	5.8	3.9	1.9	2.7	3.6	5.1
% YoY	193.6	(8.2)	(42.9)	95.8	40.8	46.0
영업외손익	2.9	0.4	0.2	0.1	0.2	0.1
세전이익	9.9	6.8	3.9	7.3	10.3	14.8
법인세	2.1	2.6	0.7	1.6	2.2	3.3
당기순이익	7.8	4.2	3.2	5.6	8.1	11.6
% NPM	6.5	2.5	1.7	2.1	2.9	4.0
% YoY	1,522.9	(46.7)	(23.4)	77.0	44.5	42.3
지배순이익	6.2	2.1	1.1	3.7	6.2	8.6

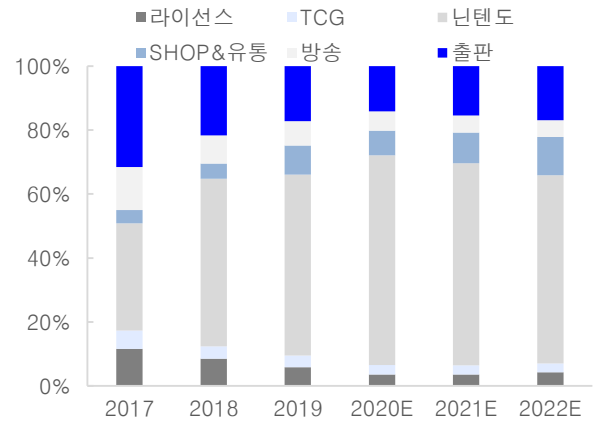
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] 대원미디어 실적 추이 및 전망



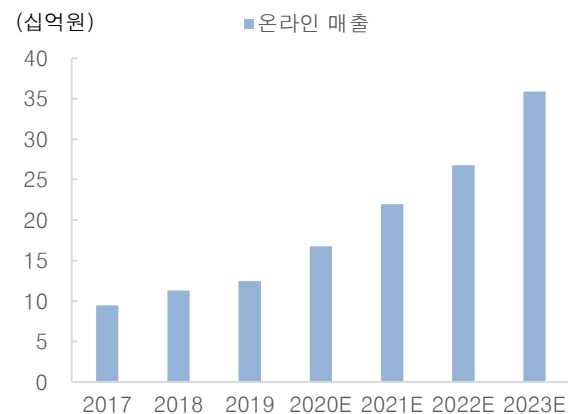
자료: 대원미디어, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 대원미디어 사업부문별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 대원미디어, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 대원씨아이 온라인 출판(웹툰) 매출 추이 및 전망



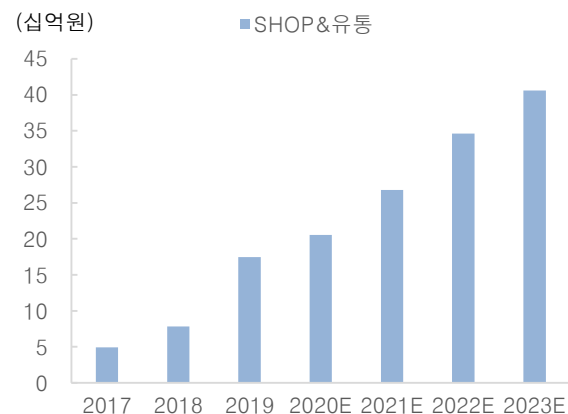
자료: 대원미디어, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 대원씨아이 인기 IP

분류	제목	작가	구독자
외부 작가	비 내리는 밤	이상은, 최수현	43만
	꼬리 있는 연애	해폰, 진하	27만
	인터셉트	임주이	29만
	새벽 두 시의 신데렐라	산차	57만
	완벽한 가족	주은, 낭빠	28만
	사막의 신부	차경희	29.8만
자체 제작	101번째 여주인공	STUDIO D	58.6만
	흰 사슴 잉그리드	레드파슬리	33.3만
	까마귀 우는 밤	아쿠아비트	29.5만
	아가씨 뜻대로	블랑피카	30만

자료: 대원미디어, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 대원미디어 완구 매출 추이 및 전망



자료: 대원미디어, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 용감함체! 아머드 사우루스



SF 액션 드라마
러닝타임: 30 분
편수: 26 편
MIPCOM2019에서 공개
OSMU 사업 전개 예정

자료: 대원미디어, 교보증권 리서치센터

[대원미디어 048910]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
매출액	91	95	121	163	192
매출원가	69	71	92	134	162
매출총이익	23	24	29	30	29
매출총이익률 (%)	25.0	24.9	24.0	18.2	15.4
판매비와관리비	19	21	22	23	26
영업이익	4	2	7	6	4
영업이익률 (%)	4.7	2.5	5.8	3.9	1.9
EBITDA	9	10	15	14	14
EBITDA Margin (%)	9.9	10.6	12.0	8.8	7.2
영업외손익	2	0	3	0	0
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	2	1	4	2	2
금융비용	-1	0	0	0	-1
기타	1	-1	-1	-2	-1
법인세비용차감전순이익	6	3	10	7	4
법인세비용	1	2	2	3	1
계속사업순이익	5	0	8	4	3
종단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	5	0	8	4	3
당기순이익률 (%)	5.5	0.5	6.5	2.5	1.7
비지배지분순이익	2	2	2	2	2
지배지분순이익	3	-1	6	2	1
지배순이익률 (%)	3.6	-1.1	5.2	1.3	0.6
매도가능금융자산평가	0	0	-1	0	0
기타포괄이익	0	-1	0	1	0
포괄순이익	5	-1	7	5	3
비지배지분포괄이익	2	2	2	2	2
지배지분포괄이익	3	-2	6	3	1

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
영업활동 현금흐름	10	6	8	2	2
당기순이익	5	0	8	4	3
비현금항목의 가감	8	11	7	11	12
감가상각비	1	1	1	2	4
외환손익	0	0	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	7	10	6	9	9
자산부채의 증감	-1	-4	-6	-13	-11
기타현금흐름	-1	-1	-1	0	-2
투자활동 현금흐름	-9	-12	-5	2	-9
투자자산	0	0	0	-15	0
유형자산	1	2	3	5	1
기타	-9	-14	-9	12	-10
재무활동 현금흐름	-2	2	-1	-1	2
단기차입금	-3	0	0	0	7
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-1	-1	-1	-1	-1
기타	1	2	0	0	-3
현금의 증감	-1	-4	1	3	-5
기초 현금	16	15	11	12	15
기말 현금	15	11	12	15	10
NOPLAT	4	0	5	4	3
FCF	8	6	10	4	4

자료: 대원미디어, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
유동자산	54	56	55	65	67
현금및현금성자산	15	11	12	15	10
매출채권 및 기타채권	13	15	15	15	17
재고자산	5	5	7	14	15
기타유동자산	21	26	21	21	25
비유동자산	40	42	49	60	69
유형자산	16	17	19	21	26
관계기업투자금	3	3	3	2	2
기타금융자산	4	6	8	12	10
기타비유동자산	17	16	20	26	31
자산총계	94	98	104	126	136
유동부채	16	17	18	19	28
매입채무 및 기타채무	13	16	16	13	13
차입금	0	0	0	0	7
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	2	2	2	6	8
비유동부채	12	6	5	5	7
차입금	0	0	0	0	0
사채	6	0	0	0	0
기타비유동부채	5	6	5	5	7
부채총계	28	23	23	24	35
지배지분	51	58	64	81	79
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	30	38	38	51	51
이익잉여금	5	2	9	12	12
기타자본변동	-2	-2	-2	-2	-4
비지배지분	15	16	17	21	23
자본총계	66	74	81	102	101
총차입금	7	0	0	0	0

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A
EPS	308	-87	496	165	87
PER	30.4	-116.3	16.7	60.4	77.2
BPS	4,634	4,616	5,063	6,400	6,244
PBR	2.0	2.2	1.6	1.6	1.1
EBITDAPS	405	198	555	510	291
EV/EBITDA	10.1	11.1	6.6	8.4	7.2
SPS	8,612	7,912	9,598	12,988	15,227
PSR	1.1	1.3	0.9	0.8	0.4
CFPS	764	527	807	314	288
DPS	0	0	0	100	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
성장성					
매출액 증가율	13.9	3.9	27.1	35.3	17.2
영업이익 증가율	149.8	-44.6	193.6	-8.2	-42.9
순이익 증가율	634.5	-90.4	1,523.0	-46.7	-23.4
수익성					
ROIC	7.9	0.9	11.1	6.1	3.7
ROA	3.6	-1.1	6.2	1.8	0.8
ROE	7.1	-1.9	10.2	2.9	1.4
안정성					
부채비율	41.6	31.5	28.9	23.7	34.5
순차입금비율	6.9	0.0	0.0	0.0	7.4
이자보상배율	5.1	21.5	933.8	124.4	8.3

대원미디어 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저	일자	투자의견	목표주가	괴리율 평균 최고/최저
2021.02.02	Not Rated						

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2020.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	90.6%	7.5%	1.9%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy) 등급 삭제

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~-10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하