

M.I.T. 주간 스몰캡

2019. 8. 5

Media, Internet, Technology

- 금주의 중소형주 점검은 하반기 전기차 배터리 물량증대 관련, 일진머티리얼즈/ 에코프로비엠, 그리고 이번주 노트10 출시관련 ToF 확대의 하이비전시스템
- 중소형주 변동성 증가 가운데 안정적 성장의 IT서비스 (롯데정보통신)과 콘텐츠 성장 (디앤씨미디어) 포함

Tech Team

황민성

Analyst
m.s.hwang@samsung.com
02 2020 7767

장정훈

Analyst
jhooni.chang@samsung.com
02 2020 7752

이종욱

Analyst
jwstar.lee@samsung.com
02 2020 7793

오동환

Analyst
dh1.oh@samsung.com
02 2020 7808

최민하

Analyst
minha22.choi@samsung.com
02 2020 7798

WHAT'S THE STORY

일진머티리얼즈: 국내 동박 1위 업체로 21년까지 매해 45%씩 캐파 확대. 해외 생산 믹스 확대에 따른 수익성 개선과 극박 제품의 시장 진입 기회는 긍정적. 단, 국내 동박 업체들의 경쟁적 증설과 상대적으로 높은 밸류에이션은 리스크 요인.

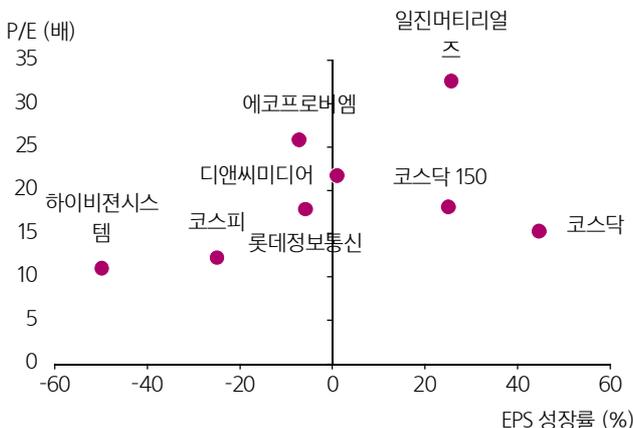
에코프로비엠: 한국 2 차전자 밸류체인 중 가장 공격적인 캐파증설을 하고 있는 글로벌 NCA 과점업체로 21년까지 매해 양산 캐파 2 배씩 확대. 상반기 고객사 재고조정 효과에서 벗어나 하반기 계절적 성수기 효과와 추가 증설 모멘텀 부각에 대한 밸류에이션 재평가 가능성.

하이비전시스템 - TOF 투자 원년: 2019년 삼성전자와 화웨이의 ToF 도입에 이어 2020년 애플 도입 예상. 애플의 듀얼카메라, 3D센싱 카메라 도입과 같이 동사의 다년간 수주 모멘텀을 예상함. 장기적으로는 자율주행차, 산업용으로 장비 라인업 확장. 2019년은 ToF 투자 지연으로 매출이 역성장하며 주가가 하락했으나 2020년 사상 최대 매출 경신과 함께 성장 동력이 새롭게 주가에 반영될 것.

롯데정보통신: 롯데 그룹의 IT서비스 기업으로, 올해 7월 자회사 현대정보기술 흡수 합병. 롯데 그룹의 물류, 제조, 리테일 분야의 디지털 트랜스포메이션 전환 투자 계획으로 관계사의 IT 서비스 수요 증가 전망. 특히, 스마트 물류는 대규모 물류센터 자동화 프로젝트로 향후 3년간 연 200~300억원의 수주로 주요 성장 동력이 될 전망. 회사는 올해 10%의 매출 성장과 10~13%의 영업이익 성장을 가이던스로 제시.

디앤씨미디어: 웹소설 및 웹툰 전문 공급업체. 웹소설 IP를 활용한 해외 진출 확대와 연재 작품 증가로 해외 매출 증가세 지속. IP를 활용한 게임, 굿즈 등 OSMU 사업 추진으로 수익 규모 더 커질 것. 자회사를 통해 IP를 활용한 게임 사업 기획하며 시너지. 웹툰 시장의 성장과 해외 매출 확장세로 이익 증가 이어갈 전망으로 긍정적 접근 가능한 시점.

P/E vs EPS 성장률 비교



Valuation table

분류	기업	시가총액 (십억원)	1개월 수익률 (%)	P/E (배)	EV/EBITDA (배)
Index	KOSPI	1,998.13 (pts)	(5.8)		
	KOSDAQ	615.70 (pts)	(11.6)		
Tech	일진머티리얼즈	1,692	(6.3)	32.6	16.4
	에코프로비엠	1,142	(3.9)	25.8	14.1
	하이비전시스템	120	(14.4)	11.0	6.8
Internet	롯데정보통신	619	(0.1)	17.8	6.0
Media	디앤씨미디어	166	(10.4)	21.6	0.0

참고: 시가총액, 1개월 수익률 (8월 2일 기준)
P/E, EV/EBITDA (2019년 시장 컨센서스 기준)
* 코스피, 코스닥은 시가총액이 아닌 지수
자료: WiseFn, 삼성증권

(장정훈)

일진 머티리얼즈 (020150, 36,700원, Not Rated)

회사개요: 1987년에 설립되어 2010년 일진머티리얼즈로 상호 변경. 주력 제품은 일렉포일이며, 2차전지향 I2B 비중은1분기 기준 40.5%, PCB향 ICS 비중은 12.6% 주요 고객사는 SDI를 포함한 2차전지 셀업체와 삼성전기 등 PCB업체. 연결 종속회사로 일진건설(건설업), 일진유니스코(유리 및 창호 공사업) 등을 포함 6개의 자회사 보유. 1분기말 기준 대표이사 및 특수관계인 지분은 53.37%.

투자포인트 :

- **I2B(2차전지 음극재 기판용 일렉포일) 증설** - 18년 말 I2B 양산캐파는 국내 15천톤 수준. 17년 유상증자를 통해 말레이시아에 확보한 1만톤 캐파는 올해 2분기 부터 조금씩 양산을 늘리는 상황. 올해 3월 말레이시아 공장에 추가로 연산 2만톤 캐파 증설을 발표하고 점진적으로 양산 확대할 예정. 따라서 동사의 양산 캐파는 21년까지 매해 45%씩 증가하는 셈.
- **고객 변화와 수익 개선 기대감** - 해외생산 캐파 비중이 확대되면서 I2B의 수익성 개선 예상. 이는 원재료 Copper의 변동비 외에 전기료, 인건비 등에서 상대적으로 비용절감이 기대되기 때문. I2B 의 경우 전방산업인 EV와 ESS수요 증가에 따라 2차전지 셀업체들의 캐파 증설과 주요 재료들에 대한 공급선 확보가 중요해짐. 삼성, 엘지등 국내 배터리업체향 비중은 80%
- **위기와 기회:** 국내 동박 경쟁사인 KCFT를 SKC가 인수한 이후 경쟁적 증설이 예상되고, 두산도 10월 16일 일렉포일을 영위하는 '두산솔루스'로 분할 상장해 증설에 나설 전망. 국내 동박 업체 들은 공격적 선행증설에 대한 리스크 때문에 캐파 투자 속도가 비슷한 상황. 이에 따른 시장 프리미엄의 둔화 가능성은 있음. 반면, 4마이크론 이하 반도체용 패키징향 극박 제품의 경우 증장기 관점에서 기회요인. .

향후전망: 3분기는 계절적 성수기인데다, 해외 생산물량이 점진적으로 올라오면서 단기 모멘텀 유효. 캐파증설에 따라 양산 물량이 확대로 실적 개선 기대감 지속. 다만, 현 주가는 시장 컨센서스(매출 5,922억원, 영업이익 624억원) 기준 19년 P/E 32.6배, 20년 기준으로는 24.3배 수준으로 Peer 대비 높은 점은 감안할 필요.

일진머티리얼즈: Key data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	성장률 (전년대비, %)	P/E (배)	순부채	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)	DPS (원)	배당수익률 (%)
2016	399	29	20	41	1,003	흑전	13.9	(15)	12.4	1.9	15.4	50	0.4
2017	454	50	42	42	1,026	2.3	38.3	(238)	23.8	3.3	10.2	650	1.7
2018	502	49	54	41	897	(12.6)	45.7	(157)	22.4	3.6	7.8	0	0.0
2019E*	592	62	66	52	1,127	25.6	32.6	(96)	16.4	3.0	9.4	n/a	n/a
2020E*	770	90	91	70	1,510	34.0	24.3	(95)	11.9	2.7	11.5	n/a	n/a

참고: *시장 컨센서스 기준
자료: Wise FN, 일진머티리얼즈, 삼성증권

일진머티리얼즈: 손익계산서

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	414.8	393.4	399.0	454.0	502.0
매출원가	400.6	354.1	342.8	373.1	422.5
매출총이익	14.2	39.3	56.2	81.0	79.5
판매비와관리비	42.8	24.9	27.2	31.4	30.8
영업이익	(28.6)	14.4	29.0	49.5	48.7
영업외손익	(42.1)	(64.8)	8.7	7.9	(5.0)
금융수입	12.6	3.4	6.4	5.0	10.6
금융원가	18.4	18.6	9.4	5.7	5.7
기타영업외손익	47.9	80.1	(5.7)	(7.2)	0.1
세전이익	13.5	79.3	20.3	41.6	53.7
법인세비용	15.4	14.9	0.9	(0.7)	12.4
당기순이익	(1.9)	(63.3)	40.6	42.2	41.3

자료: 일진머티리얼즈, 삼성증권

일진머티리얼즈: 재무상태표

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	219.9	197.5	147.8	394.5	357.5
비유동자산	376.2	239.2	243.0	255.8	334.7
자산총계	596.1	436.7	390.8	650.3	692.2
유동부채	264.8	165.9	68.6	89.0	109.0
비유동부채	38.6	38.0	27.5	30.8	54.8
부채총계	303.4	203.9	96.1	119.9	163.8
지배주주지분	271.3	233.1	286.4	530.4	528.4
자본금	19.6	19.6	19.6	23.0	23.1
자본잉여금	193.1	190.3	190.3	379.3	385.4
이익잉여금	54.3	16.3	55.8	95.9	109.8
비지배주주지분	21.4	(0.2)	8.4	n/a	n/a
자본총계	292.7	232.8	294.7	530.4	528.4

자료: 일진머티리얼즈, 삼성증권

(장정훈)

에코프로 비엠 (247540, 56,100원, Not Rated)

회사개요: 2차전지 NCA 양극재 제조회사로 16년 5월 모회사 에코프로로 부터 물적분할된 이후 19년 3월에 신규 상장. 최대주주인 에코프로는 55.7%를 보유하고 있고, 주요 고객은 SDI, SK이노베이션, 무라따 등 글로벌 배터리업체.

투자포인트:

- **양극재 캐파 매년 2배 증설행보:** 2차전지 밸류체인업체 중에 가장 공격적인 투자를 집행. 이는 주력 NCA시장내 과점지위를 누리는 동사의 경쟁력 반증하는 것. 18년말 대비 19년 설치기준 캐파는 25천톤에서 55천톤으로 확대되고 20년에는 11만톤으로 대폭 증가 전망.
- **NCA 전기차용 재료 비중 확대:** 그동안 NCA의 경우는 전구체 형태로 고객사의 전기차용 배터리셀에 대응. 올해는 전구체가 아닌 NCM+NCA 혼합형태로 고객사 요구 대응. 20년 부터는 NCA재료에 100% 의존한 전기차 수요 확대로 동사의 전기차 재료 비중이 NCA만 가지고도 최소 20%까지 늘어날전망.
- **NCM811 공급 2배 이상 전망:** 그동안 SKI의 전기차 배터리용으로 NCM811재료를 공급. 출하기준18년 1천톤 수준에서 19년 2~3천톤 수준으로 늘어날 전망이고, 20년에는 7~8천톤 수준으로 다시 2배이상 늘 것으로 보임. 유미코어의 NCM8 경쟁 진입우려가 있으나 동사의 재료 구조와 특징과 상이하고 양산 인증까지는 시간이 걸리기 때문에 고객사 공급량에 차질을 빚을 것으로 보지 않음.

향후전망: 시장 컨센서스 기준 (19년 매출액 7,672억원, 영업이익 602억원) 현 주가는 19년 P/E 25.8배, 20년 기준 18.8배로 평가. 상반기 고객사 재고조정 효과 등으로 예년에 비해 성장과 수익성면에서 시장예상치를 하회했으나, 하반기는 고객사 업황 개선과 더불어 전기차용 비중 확대에 따라 실적개선과 성장 모멘텀이 부각 전망. 국내 재료업체 중 가장 공격적인 캐파증설이 이뤄지고 있고, Peer 대비 밸류에이션면에서 저평가 판단.

에코프로비엠: Key data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	성장률 (전년대비, %)	P/E (배)	순부채	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)	DPS (원)	배당수익률 (%)
2016	100	9	6	7	461	흑전	n/a	95	n/a	0.0	n/a	0	0.0
2017	290	22	15	15	978	112.1	n/a	133	n/a	0.0	14.1	0	0.0
2018	589	50	43	37	2,345	139.8	n/a	180	n/a	0.0	26.7	0	0.0
2019E*	767	60	52	43	2,175	(7.2)	25.8	162	14.1	3.8	18.5	0	0.0
2020E*	1,109	88	76	61	2,986	37.3	18.8	303	10.7	3.1	18.3	0	0.0

참고: *시장 컨센서스 기준
자료: Wise FN, 에코프로비엠, 삼성증권

에코프로비엠: 손익계산서

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	n/a	n/a	99.9	289.9	589.2
매출원가	n/a	n/a	82.0	245.2	509.6
매출총이익	n/a	n/a	17.9	44.7	79.6
판매비와관리비	n/a	n/a	8.5	22.4	29.3
영업이익	n/a	n/a	9.4	22.3	50.3
영업외손익	n/a	n/a	3.3	7.1	7.4
금융수입	n/a	n/a	2.2	3.6	5.3
금융원가	n/a	n/a	4.5	10.2	12.6
기타영업외손익	n/a	n/a	(1.0)	(0.5)	(0.1)
세전이익	n/a	n/a	6.1	15.2	42.9
법인세비용	n/a	n/a	(0.8)	0.1	6.0
당기순이익	n/a	n/a	6.9	15.2	36.9

자료: 에코프로비엠, 삼성증권

에코프로비엠: 재무상태표

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	n/a	n/a	83.1	117.8	211.6
비유동자산	n/a	n/a	146.1	178.5	252.8
자산총계	n/a	n/a	229.2	296.3	464.5
유동부채	n/a	n/a	83.5	128.4	206.1
비유동부채	n/a	n/a	46.4	52.7	97.8
부채총계	n/a	n/a	129.9	181.1	303.9
지배주주지분	n/a	n/a	99.4	115.2	160.6
자본금	n/a	n/a	7.8	7.8	8.1
자본잉여금	n/a	n/a	84.9	85.5	95.6
이익잉여금	n/a	n/a	6.7	21.5	55.7
비지배주주지분	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
자본총계	n/a	n/a	99.4	115.2	160.6

자료: 에코프로비엠, 삼성증권

(이종욱)

하이비전시스템 (126700, 8,010원, Not Rated)

회사개요: 비전 머신 기술을 바탕으로 한 카메라모듈 후공정 검사장비 업체. 애플, 삼성의 모바일 제품용으로 카메라모듈 업체에게 장비 공급. 듀얼카메라가 보급되며 얼라인먼트와 캘리브레이션 등 능동적인 조정이 필요해지며 검사장비의 수요 증가. 장기적으로 스마트폰 이외의 영역을 확장하려는 전략.

투자포인트

- **ToF 투자의 원년:** 2019년 삼성전자와 화웨이의 ToF도입에 이어서 2020년에는 삼성전자의 비중 확대와 애플의 도입이 예상됨. 예전 애플의 3D센싱 도입시 1년차 800억원, 2년차 1,100억원의 매출이 발생했던 것처럼 ToF모듈의 매출 기여가 2020년부터 본격화될 것. 삼성전자의 2020년 ToF 검사장비 매출도 추가적으로 100억 수준 증가할 것으로 기대
- **장기적 카메라 다변화 추세:** 멀티카메라 추세에 따라 카메라의 캘리브레이션과 얼라인먼트 기능이 확대. 향후 ToF나 줌카메라 등으로 카메라 종류 다변화. 검사 및 보정을 위한 자동화 장비 수요는 장기적으로 증가 추세.
- **자율주행차, 산업용으로 라인업 확장:** 전통적인 카메라 모듈 검사 장비에서 2018년부터 온도/압력센서 검사장비로 라인업 확대, 매년 200억 이상의 매출 발생. 스마트폰 외 매출 비중은 3%에 불과하나 비전인식 기술을 바탕으로 자동차용, 산업용으로 어플리케이션 다변화 시도 중.

향후전망

- 2018년 사상 최대 매출 1,831억원 기록한 뒤 2019년은 애플 ToF 도입 지연에 따라 1,500억원대로 감소 전망. 그러나 2020년 ToF 모듈 도입 본격화됨에 따라 2,000억원 이상의 매출 달성 가능성 증가.
- 2019년 인력 충원(약 35%)과 신규 모델 개발비가 반영되기 시작. 그러나 장비 비즈니스의 특성상 매출 약 1,300억원 이상에서 이익 레버리지가 극대화될 것. 2019년 이익률은 단자리수에 그칠 것으로 보이나 2017년 매출 성장시 이익률은 17%까지 증가했음.
- 2020년 컨센서스 기준 2020년 P/E 5.6배 수준. ToF 모듈 성장성 증가에 반영되기에 충분하며 어플리케이션 다변화 수준에 따라 추가적인 리레이팅에 영향을 줄 것.

하이비전시스템: Key data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	성장률 (전년대비, %)	P/E (배)	순부채	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)	DPS (원)	배당수익률 (%)
2016	78	5	4	5	322	흑전	22.8	(12)	16.6	1.4	6.0	20	0.3
2017	169	28	24	20	1,451	350.6	9.5	(17)	6.9	1.9	23.1	120	0.9
2018	183	20	25	20	1,454	0.2	5.9	(38)	3.7	1.0	18.6	100	1.1
2019E*	149	11	13	11	729	(49.9)	11.0	(36)	6.8	0.9	8.7	120	1.5
2020E*	214	27	27	22	1,486	103.8	5.6	(35)	3.0	0.8	15.9	120	1.5

참고: *시장 컨센서스 기준

자료: Wise FN, 하이비전시스템, 삼성증권

하이비전시스템: 손익계산서

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	62.3	87.7	77.5	168.9	183.1
매출원가	42.4	60.2	50.7	109.0	131.5
매출총이익	19.9	27.5	26.9	59.9	51.6
판매비와관리비	13.7	20.8	22.2	31.9	31.5
영업이익	6.2	6.7	4.7	28.1	20.1
영업외손익	(1.5)	(3.1)	0.7	4.0	(4.8)
금융수입	0.7	0.4	0.2	0.4	0.5
금융원가	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
기타영업외손익	0.9	2.2	(1.6)	(5.9)	2.3
세전이익	7.7	9.8	3.9	24.1	24.9
법인세비용	0.5	0.4	(0.7)	3.6	4.6
당기순이익	7.2	9.4	4.6	20.4	20.3

자료: 하이비전시스템, 삼성증권

하이비전시스템: 재무상태표

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	62.8	61.4	74.5	115.3	108.1
비유동자산	16.0	27.4	24.8	41.0	59.4
자산총계	78.8	88.8	99.3	156.3	167.5
유동부채	10.1	11.9	19.5	58.7	46.9
비유동부채	1.4	0.7	0.1	0.3	0.2
부채총계	11.6	12.6	19.7	58.9	47.0
지배주주지분	67.3	75.8	79.6	97.1	117.0
자본금	7.5	7.5	7.5	7.5	7.5
자본잉여금	19.6	19.9	19.6	19.6	21.4
이익잉여금	46.8	55.8	59.9	80.1	101.2
비지배주주지분	n/a	0.4	n/a	0.3	3.5
자본총계	67.3	76.2	79.6	97.4	120.5

자료: 하이비전시스템, 삼성증권

(오동환) 스마트 물류 성장 기대

롯데정보통신 (286940, 40,200원, Not Rated)

기업 개요: 롯데 그룹의 IT서비스 기업

롯데정보통신은 롯데 그룹의 IT서비스 업체로, 1996년 계열사 전산실 통합으로 설립. 롯데지주가 지분 70%를 보유. 롯데정보통신은 19년 7월 1일 기준으로 지분 59.7%를 보유했던 자회사 현대정보기술을 흡수합병. 합병 통해 IDC 센터 통합 및 고객사 통합 등을 통한 시너지 기대

투자포인트:

- 롯데 그룹 향후 5년간 50조 투자 계획 가운데, 유통 분야 디지털 트랜스포메이션 관련 계열사 IT 투자 확대 전망. 물류, 제조, 리테일 분야의 스마트화 진행으로 관련 매출 증가 예상
- 스마트 물류 차세대 택배 시스템 통합(98억원)과 양산 물류센터 자동화(220억원), 글로벌 로지스 메가허브 터미널 구축(1,000억원) 등 프로젝트로 연간 200~300억원의 매출 추가 전망
- 스마트 팩토리 식품, 화학 등 제조 자회사 공정에 순차 도입으로 22년까지 총 1,400억원 규모 수주 계획. 스마트 리테일도 편의점과 마트 등 셀프 계산대 확산으로 장기적인 성장 동력

향후 전망: 롯데 유통 스마트 전환으로 중장기 이익 개선 전망

하반기 스마트 사업 매출 증가와 현대정보기술 데이터센터 매출 정상화 따른 이익 개선으로 회사는 올해 매출 전년대비 10% 증가와 영업이익률 전년 4.2% 대비 상승 전망. 최근 오프라인 유통 업체들이 온라인 커머스 업체 대비 경쟁력 강화와 인건비 절감을 위해 물류 및 유통 집포의 IT 투자가 증가하고 있는 만큼 롯데정보통신의 장기적 수혜 예상. 컨센서스 기준 19년 예상 P/E는 17.8 배로 이나, 스마트 사업 관련 실적이 온기 반영되는 20년에는 14.4 배 수준으로 하락 예상.

롯데정보통신: Key data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	성장률 (전년대비, %)	P/E (배)	순부채	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)	DPS (원)	배당수익률 (%)
2017	149	5	3	2	187	n/a	n/a	40	n/a	0.0	n/a	0	0.0
2018	812	39	35	23	2,205	1,079.1	16.1	(157)	5.2	1.5	8.0	650	1.8
2019E*	904	45	44	31	2,076	(5.9)	17.8	(187)	6.0	1.7	8.2	650	1.6
2020E*	1,013	60	60	43	2,791	34.4	14.4	(244)	4.6	1.5	10.6	650	1.6

참고: 2017년 11월 설립 *시장 컨센서스 기준

자료: Wise FN, 롯데정보통신, 삼성증권

롯데정보통신: 손익계산서

(십억원)	2016	2017	2018
매출액	n/a	149.1	811.7
매출원가	n/a	137.4	740.8
매출총이익	n/a	11.7	71.0
판매비와관리비	n/a	6.5	32.0
영업이익	n/a	5.3	39.0
영업외손익	n/a	2.4	4.4
금융수입	n/a	0.4	2.5
금융원가	n/a	0.4	3.5
기타영업외손익	n/a	(2.3)	(3.4)
세전이익	n/a	2.9	34.6
법인세비용	n/a	0.4	11.2
당기순이익	n/a	2.5	23.4

참고: 2017년 11월 설립

자료: 롯데정보통신, 삼성증권

롯데정보통신: 재무상태표

(십억원)	2016	2017	2018
유동자산	n/a	279.7	404.4
비유동자산	n/a	303.0	299.5
자산총계	n/a	582.7	703.9
유동부채	n/a	327.0	310.8
비유동부채	n/a	38.0	26.6
부채총계	n/a	365.1	337.4
지배주주지분	n/a	196.8	348.8
자본금	n/a	50.0	71.4
자본잉여금	n/a	142.9	247.6
이익잉여금	n/a	2.9	29.5
비지배주주지분	n/a	20.8	17.7
자본총계	n/a	217.6	366.5

참고: 2017년 11월 설립

자료: 롯데정보통신, 삼성증권

(최민하)

디앤씨미디어 (034120, 13,750원, Not Rated)

기업 개요

웹소설 및 웹툰 전문 콘텐츠 공급업체로 콘텐츠를 제작하고 이를 출판, 유통하는 사업을 영위. 17년 8월 코스닥에 상장. 디앤씨오브스툼(모바일게임 개발 및 공급, 지분율 100%), 더코믹스(콘텐츠 개발&공급, 100%, 7월 신규 설립) 등 2개의 연결 자회사를 보유. 최대주주는 지분 34.8%를 보유한 신현호 대표이사이며, 카카오페이지가 18.5%를 보유한 2대 주주. 18년 매출 비중은 전자책(웹툰, 웹소설) 71%, 종이책 26%, 게임 2.5%, 상품/기타 0.7%임.

투자포인트

- **해외 매출 확장세 지속:** 웹툰, 웹소설 IP를 활용해 해외 시장 진출에 속도를 내 해외 매출 증가세 이어갈 것. 17년 중국, 일본, 북미 등에 진출했고, 18년 태국, 인도네시아 등에 웹툰 서비스 개시. 금년에는 유럽, 베트남 등 시장 진출 타진. 지난 4월 베트남 최대 만화기업인 '코미콜라'와 웹툰 공급 계약을 체결했으며 7월 베트남 웹툰 전문 회사 '더코믹스'를 설립함. 해외 매출은 17년 2개 작품(황제의 외동딸, 이세계의 황비)으로 4억원을 거뒀고 작년 18억원으로 커짐. 19년 1분기 6억원 기록. 해외 진출 확대와 연재 작품 증가로 성장 지속 전망.
- **다양한 OSMU 사업 추진:** IP를 활용한 수익 다각화. 원작 웹소설의 IP를 웹툰, 게임, 굿즈, 애니메이션, 웹드라마, 영화 등으로 제작 추진. 자회사를 통해 IP 게임화 사업 추진. 자체 게임 개발보다는 IP를 활용한 게임 사업 기획 및 퍼블리싱을 통해 수익 규모를 키우고 있음

향후 전망

카카오페이지, 네이버웹툰 등의 주요 콘텐츠 프로바이더로 웹툰 시장의 성장과 함께 이익 증가 이어갈 것. 컨센서스 기준 19년 PER 21.6배이나 시장 성장세와 경쟁력 있는 입지, 해외 매출 확장세 등 감안시 밸류에이션 프리미엄은 유지될 전망.

디앤씨미디어: Key data

(십억원)	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	성장률 (전년대비, %)	P/E (배)	순부채	EV/EBITDA (배)	P/B (배)	ROE (%)	DPS (원)	배당수익률 (%)
2016	19	4	4	3	300,418	흑전	n/a	(6)	n/a	0.0	57.8	0	0.0
2017	27	5	6	5	396	(99.9)	16.0	(6)	14.5	2.7	23.4	0	0.0
2018	33	6	6	5	410	3.5	34.7	(8)	27.8	4.7	n/a	0	0.0
2019E*	44	9	9	8	635	54.9	21.6	(36)	n/a	n/a	n/a	0	0.0
2020E*	54	12	12	10	814	28.2	16.9	(45)	n/a	n/a	n/a	0	0.0

참고: *시장 컨센서스 기준
자료: Wise FN, 디앤씨미디어, 삼성증권

디앤씨미디어: 손익계산서

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018*
매출액	n/a	14.4	18.9	26.5	32.9
매출원가	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매출총이익	n/a	14.4	18.9	26.5	32.9
판매비와관리비	n/a	11.7	15.2	21.1	27.1
영업이익	n/a	2.6	3.7	5.4	5.8
영업외손익	n/a	0.0	(0.0)	(0.2)	(0.4)
금융수입	n/a	0.0	0.0	0.2	0.4
금융원가	n/a	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	n/a	(0.0)	0.0	0.0	0.0
세전이익	n/a	2.6	3.7	5.6	6.2
법인세비용	n/a	0.5	0.7	1.1	1.2
당기순이익	n/a	2.1	3.0	4.5	4.9

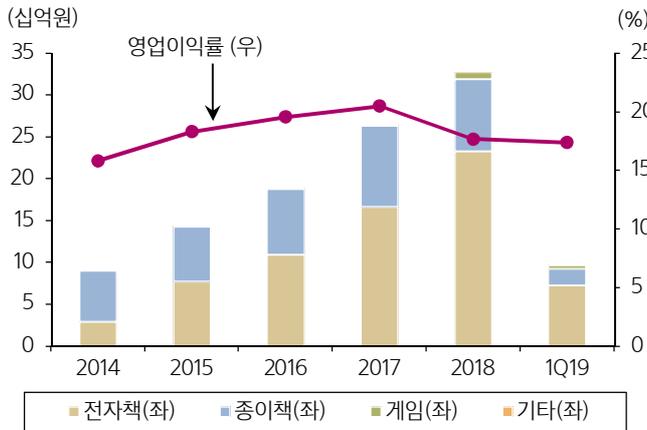
참고: *2018년부터 연결 손익계산서 기준

디앤씨미디어: 재무상태표

(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018*
유동자산	n/a	6.0	9.2	33.0	39.6
비유동자산	n/a	0.2	0.4	2.7	4.1
자산총계	n/a	6.2	9.6	35.8	43.6
유동부채	n/a	2.4	2.7	3.4	6.7
비유동부채	n/a	0.2	0.2	0.4	0.4
부채총계	n/a	2.5	2.9	3.8	7.1
지배주주지분	n/a	3.7	6.8	32.0	36.5
자본금	n/a	0.1	0.1	6.0	6.0
자본잉여금	n/a	n/a	0.3	15.6	15.6
이익잉여금	n/a	3.6	6.4	10.9	15.4
비지배주주지분	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
자본총계	n/a	3.7	6.8	32.0	36.5

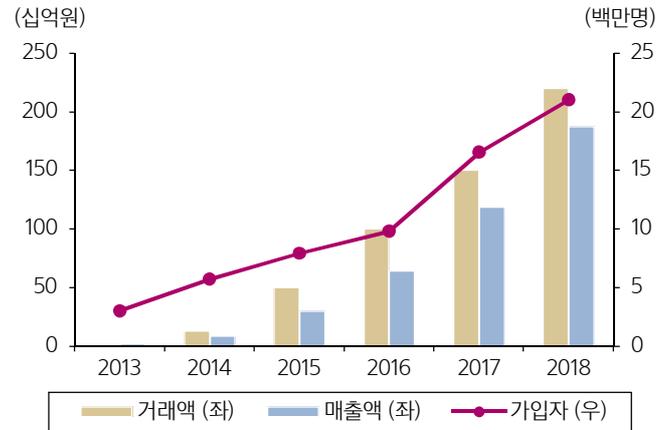
참고: *2018년부터 연결 재무상태표 기준

디앤씨미디어: 부문별 매출액과 영업이익률 추이



자료: 디앤씨미디어, 삼성증권

카카오페이지: 연간 거래액, 매출액, 가입자수



자료: 카카오, 삼성증권

디앤씨미디어: 주요 브랜드 현황

브랜드	로고	상세	장르
디앤씨웹툰		디앤씨미디어 소설 기반 웹툰 브랜드	
디앤씨북스		엔터테인먼트 소설 브랜드	로맨스, 추리, SF 등
잇북		로맨스 엔터테인먼트 브랜드	로맨스판타지 등
블랙라벨클럽		소장 욕구 자극하는 프리미엄 브랜드	로맨스판타지
파피루스		1세대 장르문학 브랜드	판타지, 무협 등
시드노벨		국내 최초 오리지널 라이트노벨 브랜드	라이트노벨
L노벨		국내 최고 일본 라이트노벨 전문 브랜드	라이트노벨

참고: *라이트노벨: 표지 및 삽화에 애니메이션풍의 일러스트를 많이 사용하여 읽기 쉽게 쓰여진 소설, 일본 서브컬처에서 파생
 자료: 디앤씨미디어, 삼성증권

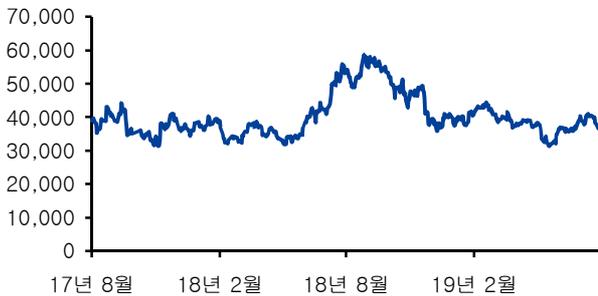
Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 8월 2일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 8월 2일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이

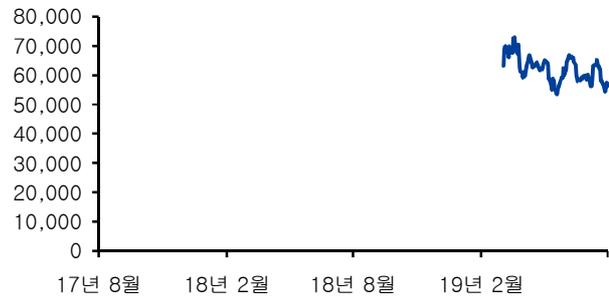
일진머티리얼즈

(원)



에코프로비엠

(원)



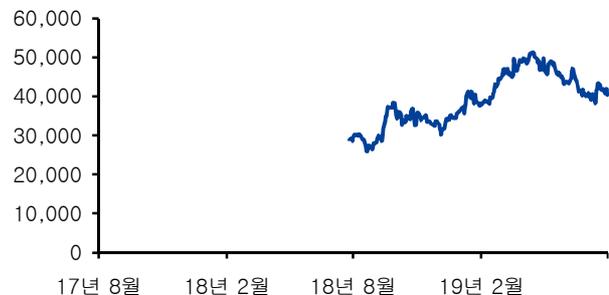
하이비전시스템

(원)



롯데정보통신

(원)



디앤씨미디어

(원)



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일진머티리얼즈

일 자	2019/8/5
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대or최소)	

에코프로비엠

일 자	2019/8/5
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대or최소)	

하이비전시스템

일 자	2019/8/5
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대or최소)	

롯데정보통신

일 자	2019/8/5
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대or최소)	

디앤씨미디어

일 자	2019/8/5
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대or최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 10% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2019년 6월 30일 기준

매수 (75.5%) | 중립 (24.5%) | 매도 (0%)



삼성증권주식회사

06620 서울특별시 서초구 서초대로 74길 11 10층 리서치센터
02 2020 8000

지점 대표번호

1588 2323 / 1544 1544

고객 불편사항 접수

080 911 0900

[samsung POP.com](http://samsungPOP.com)

신뢰에 가치로 답하다



MEMBER OF
**Dow Jones
Sustainability Indices**
In Collaboration with RobecoSAM