



기업브리프

키움증권

2022.02.09

☑ Company Updates

Not Rated

주가(2/8): 8,760원

시가총액: 1,149억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

02) 3787-5115 namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (2/8)		895.27pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	10,650 원	2,630원
등락률	-17.7%	233.1%
수익률	절대	상대
1M	3.2%	14.7%
6M	164.3%	212.8%
1Y	224.4%	248.2%

Company Data

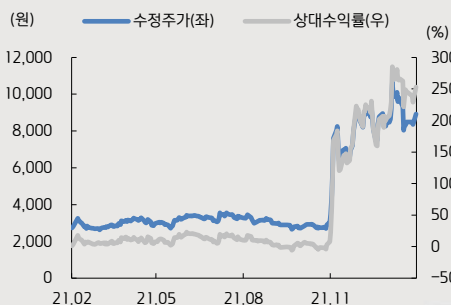
발행주식수	13,114 천주
일평균 거래량(3M)	708천주
외국인 지분율	9.1%
배당수익률(20)	0.0%
BPS(20)	1,795원
주요 주주	유정석 외 3 인
	32.5%

투자지표

(십억원, IFRS)	2017	2018	2019	2020
매출액	47.0	44.5	32.4	20.0
영업이익	-10.6	2.1	-4.5	-3.5
EBITDA	-9.2	2.3	-4.1	-3.1
세전이익	-10.6	2.9	-3.8	-4.3
순이익	-10.5	1.5	-4.3	-4.3
지배주주지분순이익	-10.5	1.5	-4.3	-4.3
EPS(원)	-938	130	-385	-379
증감률(% YoY)	적지	흑전	적전	적지
PER(배)	N/A	22.2	N/A	N/A
PBR(배)	1.53	1.12	1.07	1.56
EV/EBITDA(배)	N/A	11.2	N/A	N/A
영업이익률(%)	-22.6	4.7	-13.9	-17.5
ROE(%)	-33.1	5.2	-16.2	-19.0
순차입금비율(%)	-30.5	-22.8	-25.3	-33.2

자료: 키움증권

Price Trend



탑코미디어 (134580)

글로벌 웹툰시장, 킬러 콘텐츠의 최강자



웹툰은 원천 IP로서 중요성이 커지며, K-콘텐츠 제작의 핵심 소재와 메타버스 및 NFT와 결합한 새로운 자산으로 재창조될 가능성이 높습니다. 글로벌화가 진행되며 웹툰 구독 결제의 성장성뿐만 아니라 OSMU를 통한 추가적인 수익화를 기대할 수 있어 웹툰으로 사업전략을 수정하는 동사의 2022년 실적 개선을 전망합니다.

>>> 사명 변경으로 체질 변경까지, 웹툰으로 탈바꿈

작년 말 최대주주 및 사명 변경(디엠티 → 탑코미디어)을 통해 웹툰 플랫폼 서비스로의 대대적인 사업전략 변화를 예고했다. 이에 따라 탑코미디어에 글로벌 플랫폼 사업을 신규 설치하여 기존 디지털 셋탑박스 사업을 영위하던 디엠티의 위성 및 케이블 방송 사업자와의 네트워크를 활용한 시너지를 낼 것으로 보인다. 2022년에는 탑코의 탑툰 플랫폼 서비스 실적이 추가되며 전년대비 개선될 실적을 거둘 것으로 전망한다. 탑툰을 서비스하는 탑코는 2020년 매출 588억원, 영업이익 193억원을 기록하며 전년대비 각각 9.5%, 43% 성장하는 모습을 보였다. 코로나19 팬데믹의 영향으로 디지털 콘텐츠 소비가 성장한 것을 감안할 때 글로벌 확장까지 순조롭게 진행되며 실적 개선은 더욱 탄력을 받을 것으로 전망한다.

>>> 필수적인 글로벌 공략은 기회의 보고

탑코는 현재 탑툰닷컴, 탑툰넷, 탑툰플러스로 서비스되며 전세계 총 45백만명의 가입자를 확보하였고, 서비스 언어 역시 영어, 스페인어 등으로 다양화 시도가 이루어지고 있다. K-콘텐츠의 성장 전략은 글로벌화가 필수적이고, 웹툰은 특히 전세계 만화 시장을 양분하고 있는 미국과 일본에 대한 도전이 반드시 필요하다. 이를 위해 영어 서비스인 탑툰플러스를 오픈하여 작년 말 런칭 6개월만에 가입자 100만명을 돌파하는 성과를 거뒀고, 이는 향후 동사의 글로벌 플랫폼 비즈니스 사업 확장에 속도를 붙일 것으로 판단한다. 또한 동사는 탑코미디어재팬을 설립해 연간 8조원 규모 이상으로 평가되는 일본 만화 시장에 진출하여 성장 잠재력을 더욱 높일 것으로 판단한다.

>>> OSMU를 통해 원천 IP를 보유한 스토리텔링으로 레벨 업

웹툰 IP는 원작의 히트성을 기반으로 드라마 또는 영화로 스펀오프 되고 있으며, 반대로 흥행된 콘텐츠가 웹툰으로 재탄생하는 모습을 보여주고 있다. 네이버는 북미 웹소설 플랫폼 왓패드, 카카오 역시 북미 웹툰 플랫폼 타파스미디어 및 웹소설 플랫폼 래디쉬미디어를 인수하며 플랫폼 확장과 동시에 원천 IP 확보를 진행하였다.

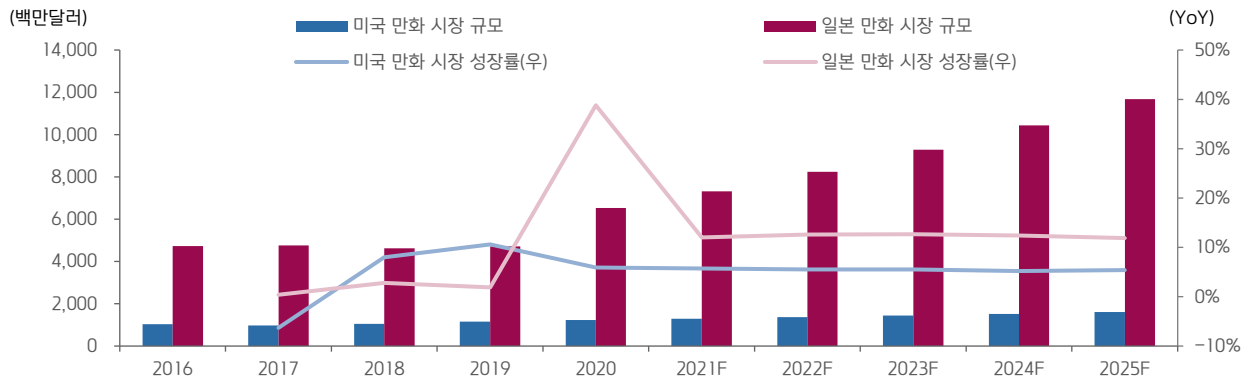
탑툰은 히트 원작 <편의점 셋별이>가 SBS에서 방영되며 자체 IP의 영상화에 성공하였고, 웹소설 플랫폼인 노벨피아를 런칭해 웹소설-웹툰-드라마로 연결되는 파이프 라인을 구축하였다. 향후 원천 IP를 보유한 스토리텔링 기업으로 성장하며 콘텐츠 크로스 셀링을 통한 성장을 보일 것으로 판단한다.

탐코미디어 실적 추이 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	2018	2019	2020
매출액	4.6	7.7	3.5	4.1	6.4	5.1	4.3	44.5	32.4	20.0
(YoY)	-56.4%	19.4%	-58.9%	-39.5%	39.5%	-34.3%	23.6%	-5.4%	-27.1%	-38.4%
매출원가	3.4	5.6	2.5	3.0	4.7	3.8	3.2	34.8	26.0	14.6
(YoY)	-60.3%	5.3%	-59.5%	-48.7%	36.7%	-32.2%	27.3%	-11.5%	-25.2%	-44.1%
매출총이익	1.2	2.1	1.0	1.2	1.7	1.2	1.1	9.7	6.4	5.4
(YoY)	-38.6%	88.3%	-57.2%	10.6%	47.7%	-39.9%	14.5%	25.7%	-34.1%	-15.5%
판관비	2.6	2.8	2.2	1.3	2.9	1.9	1.8	7.6	10.9	8.9
(YoY)	-9.5%	31.6%	-10.2%	-58.5%	13.1%	-33.7%	-16.5%	-58.7%	43.3%	-18.4%
영업이익	-1.4	-0.8	-1.2	-0.1	-1.2	-0.6	-0.7	2.1	-4.5	-3.5
(YoY)	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	적전	적지
순이익	-1.9	0.0	-1.7	-0.6	-0.9	-0.5	-0.4	1.5	-4.3	-4.3
(YoY)	적지	흑전	적전	적지	적지	적전	적지	흑전	적전	적지

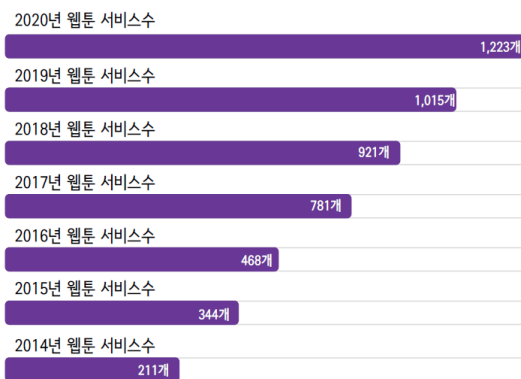
자료: 탐코미디어, 키움증권 리서치센터

미국 및 일본 만화시장 규모 및 전망



자료: 한국콘텐츠진흥원, 키움증권 리서치센터

탐툰 웹툰 서비스 카운팅 현황



자료: 탐툰, 키움증권 리서치센터

탐툰 글로벌 가입자 현황

전세계 총 44,409,617명의 가입자 보유
Total 44,409,617 subscribers worldwide



22,051,316

한국 가입자
Toptoon.com

7,714,769

해외 가입자
Toptoon.net

14,643,528

ASP 가입자
타 플랫폼 연동가입자

자료: 탐툰, 키움증권 리서치센터

〈편의점 샷별이〉 탐툰/SBS 방영



자료: SBS, 키움증권 리서치센터

〈킹덤〉 와이랩/넷플릭스 방영



자료: 넷플릭스, 키움증권 리서치센터

〈이태원 클라쓰〉 카카오페이지/JTBC 방영



자료: JTBC, 키움증권 리서치센터

〈지금 우리 학교는〉 네이버웹툰/넷플릭스 방영



자료: 넷플릭스, 키움증권 리서치센터

BTS, 〈7FATES: CHAKHO〉



자료: 네이버웹툰, 키움증권 리서치센터

〈그 해 우리는〉 드라마 프리퀄 웹툰



자료: 네이버웹툰, 키움증권 리서치센터

주요 웹툰 원작 드라마 라이브러리

채널	작품명	기간	주연	화차	최고시청률
tvN	치즈인더트랩	16.1.4~16.3.1	박해진, 김고은, 서강준, 이성경	16부	7.1%
KBS2	동네변호사 조들호	16.3.28~16.5.31	박신양, 강소라, 박솔미, 류수영	20부	17.3%
KBS2	고백부부	17.10.13~17.11.18	장나라, 손호준, 허정민	12부	7.3%
JTBC	내 아이디는 강남미인	18.7.27~18.9.15	임수향, 차은우, 조우리	16부	5.8%
Netflix	킹덤 시즌1, 2	19.1.25 / 20.3.13	주지훈, 배두나, 류승룡	12부	-
OCN	타인은 지옥이다	19.8.31~19.10.6	임시완, 이동욱, 이정은	10부	3.9%
JTBC	이태원 클라쓰	20.1.31~20.3.21	박서준, 김다미, 권나라	16부	16.5%
SBS	편의점 샷별이	20.6.19~20.8.8	지창욱, 김유정, 한선화	16부	9.5%
OCN	경이로운 소문	20.11.28~21.1.24	조병규, 유준상, 김세정	16부	11.0%
tvN	여신강림	20.12.9~21.2.4	문가영, 차은우, 황인엽, 박유나	16부	4.6%
Netflix	스위트홈	20.12.18	송강, 이진욱, 이시영	10부	-
tvN	나빌레라	21.3.22~21.4.27	박인환, 송강, 나문희	12부	3.7%
SBS	모범택시	21.4.9~21.5.29	이제훈, 이솜, 김의성, 표예진	16부	16.0%
tvN	간 떨어지는 동거	21.5.26~21.7.15	장기용, 이혜리, 강한나	16부	5.3%
Netflix	D.P.	21.8.27	정해인, 구교환, 김성균	6부	-
tvN	유미의 세포들	21.9.17~21.10.30	김고은, 안보현, 진영, 이유비	14부	2.7%
KBS2	연모	21.10.11~21.12.14	박은빈, 로운, 남윤수	20부	12.1%
Netflix	지금 우리 학교는	22.1.28	박지후, 윤찬영, 조이현, 로몬	12부	-

자료: 언론보도, 닐슨코리아, 키움증권 리서치센터

팔손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	77.3	47.0	44.5	32.4	20.0
매출원가	62.5	39.3	34.8	26.0	14.6
매출총이익	14.8	7.7	9.7	6.4	5.4
판매비	22.9	18.4	7.6	10.9	8.9
영업이익	-8.1	-10.6	2.1	-4.5	-3.5
EBITDA	-7.0	-9.2	2.3	-4.1	-3.1
영업외손익	-0.7	0.1	0.7	0.6	-0.8
이자수익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련이익	2.4	2.1	1.1	1.1	0.7
외환관련손실	2.3	2.1	0.7	0.6	1.6
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.9	0.0	0.2	0.0	0.0
법인세차감전이익	-8.8	-10.6	2.9	-3.8	-4.3
법인세비용	-1.0	0.0	0.8	0.0	0.0
계속사업순이익	-7.7	-10.5	2.0	-3.9	-4.3
당기순이익	-7.7	-10.5	1.5	-4.3	-4.3
지배주주순이익	-7.7	-10.5	1.5	-4.3	-4.3
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감률	-28.3	-39.2	-5.3	-27.2	-38.3
영업이익 증감률	-276.4	30.9	-119.8	-314.3	-22.2
EBITDA 증감률	-224.9	31.4	-125.0	-278.3	-24.4
지배주주순이익 증감률	-242.8	36.4	-114.3	-386.7	0.0
EPS 증감률	적전	적지	흑전	적전	적지
매출총이익율(%)	19.1	16.4	21.8	19.8	27.0
영업이익률(%)	-10.5	-22.6	4.7	-13.9	-17.5
EBITDA Margin(%)	-9.1	-19.6	5.2	-12.7	-15.5
지배주주순이익률(%)	-10.0	-22.3	3.4	-13.3	-21.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	-5.7	-4.5	-6.6	0.0	0.7
당기순이익	-7.7	-10.5	1.5	-4.3	-4.3
비현금항목의 가감	3.2	5.5	-1.2	2.8	2.2
유형자산감가상각비	0.4	0.3	0.1	0.3	0.3
무형자산감가상각비	0.6	1.2	0.1	0.0	0.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	2.2	4.0	-1.4	2.5	1.9
영업활동자산부채증감	-0.2	-0.1	-6.2	1.5	2.7
매출채권및기타채권의감소	-2.2	13.6	-10.7	6.7	3.6
재고자산의감소	-2.6	-2.6	5.0	0.8	1.6
매입채무및기타채무의증가	3.2	-5.8	2.6	-5.0	-0.5
기타	1.4	-5.3	-3.1	-1.0	-2.0
기타현금흐름	-1.0	0.6	-0.7	0.0	0.1
투자활동 현금흐름	-1.1	0.7	5.2	0.0	0.3
유형자산의 취득	-0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.2	4.7	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.1	0.1	0.5	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-0.7	1.1	0.7	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	1.1	-0.9	0.7	0.0	0.0
기타	-1.0	0.2	-1.4	0.0	0.3
재무활동 현금흐름	-1.5	0.0	0.0	-0.2	-0.3
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-0.8	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.3
기타현금흐름	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1
현금 및 현금성자산의 순증가	-8.3	-3.8	-1.4	-0.3	0.6
기초현금 및 현금성자산	19.6	11.3	7.7	6.4	6.1
기말현금 및 현금성자산	11.3	7.5	6.4	6.1	6.8

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	48.2	32.2	38.5	29.3	24.1
현금 및 현금성자산	11.3	7.5	6.4	6.1	6.8
단기금융자산	0.1	1.0	0.2	0.2	0.2
매출채권 및 기타채권	24.2	8.6	21.8	14.0	9.6
재고자산	11.8	15.1	9.9	8.9	6.9
기타유동자산	0.8	0.0	0.2	0.1	0.6
비유동자산	9.2	5.5	0.2	0.3	0.4
투자자산	1.8	0.7	0.0	0.0	0.0
유형자산	4.6	4.1	0.1	0.0	0.0
무형자산	1.9	0.7	0.1	0.1	0.0
기타비유동자산	0.9	0.0	0.0	0.2	0.4
자산총계	57.3	37.7	38.7	29.6	24.4
유동부채	21.3	9.7	9.7	5.0	4.1
매입채무 및 기타채무	20.0	8.7	8.8	4.0	3.1
단기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.2	0.3
기타유동부채	1.3	1.0	0.9	0.8	0.7
비유동부채	0.2	0.2	0.0	0.0	0.2
장기금융부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타비유동부채	0.2	0.2	0.0	0.0	0.2
부채총계	21.4	9.9	9.7	5.0	4.3
자본지분	35.9	27.9	28.9	24.5	20.2
자본금	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
자본잉여금	9.0	9.0	9.0	9.0	11.4
기타자본	-1.5	1.0	1.0	1.0	-1.5
기타포괄손익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	22.8	12.3	13.3	8.9	4.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	35.9	27.9	28.9	24.5	20.2

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표(원)					
EPS	-685	-938	130	-385	-379
BPS	3,192	2,479	2,572	2,181	1,795
CFPS	-403	-445	24	-138	-184
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	N/A	N/A	22.2	N/A	N/A
PER(최고)	N/A	N/A	37.6		
PER(최저)	N/A	N/A	20.5		
PBR	1.94	1.53	1.12	1.07	1.56
PBR(최고)	2.16	3.07	1.91		
PBR(최저)	0.88	1.27	1.04		
PSR	0.90	0.91	0.73	0.81	1.58
PCFR	N/A	N/A	121.4	N/A	N/A
EV/EBITDA	N/A	N/A	11.2	N/A	N/A
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-13.0	-22.2	3.8	-12.7	-15.8
ROE	-18.0	-33.1	5.2	-16.2	-19.0
ROIC	-29.9	-50.9	7.3	-22.0	-21.7
매출채권회전율	3.4	2.9	2.9	1.8	1.7
재고자산회전율	6.9	3.5	3.6	3.5	2.5
부채비율	59.6	35.4	33.6	20.5	21.0
순차입금비용	-31.8	-30.5	-22.8	-25.3	-33.2
이자보상배율				-445.6	-668.7
총차입금	0.0	0.0	0.0	0.2	0.3
순차입금	-11.4	-8.5	-6.6	-6.2	-6.7
NOPLAT	-7.0	-9.2	2.3	-4.1	-3.1
FCF	-7.4	-9.0	0.7	-2.6	-0.4

Compliance Notice

- 당사는 2월 8일 현재 '탐코미디어(134580)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%