

Company Brief

2021-02-08

대원미디어(048910)

웹툰 IP 는 노다지, 밸류 레벨업 될 듯

NR

액면가	500 원
증가(2021/02/05)	11,350 원

Stock Indicator	
자본금	6 십억원
발행주식수	1,258 만주
시가총액	143 십억원
외국인지분율	4.3%
52 주 주가	3,935~11,350 원
60 일 평균 거래량	514,155 주
60 일 평균 거래대금	4.8 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	22.2	75.4	82.8	74.3
상대수익률	24.0	60.9	68.6	28.1



FY	2016	2017	2018	2019
매출액(십억원)	95	121	163	192
영업이익(십억원)	2	7	6	4
순이익(십억원)	-1	6	2	1
EPS(원)	-87	496	165	87
BPS(원)	4,759	5,206	6,543	6,541
PER(배)		16.7	60.4	77.2
PBR(배)	2.1	1.6	1.5	1.0
ROE(%)	-1.9	10.2	2.9	1.4
배당수익률(%)			10.4	
EV/EBITDA(배)	14.3	8.4	10.2	7.8

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

영화, 드라마, 뮤지컬, 게임 등으로의 글로벌 확장성 등을 고려할 때 웹툰 IP 는 황금광

디지털트랜스포메이션 등으로 새로운 미디어 생태계가 창출되면서 다양한 플랫폼의 등장으로 콘텐츠에 대한 접근 창구가 다양화 될 뿐만 아니라 향유의 영역이 확장되고 있다. 이에 따라 소재(IP)-창작자-제작-유통-이용 등 콘텐츠 밸류체인 요소의 전방위적 결합과 콜라보레이션 확산에 따른 신규 영역이 창출되고 있다. 무엇보다 OSMU(One Source Multi Use)로 인하여 확장 가능성이 높은 오리지널 콘텐츠로서 콘텐츠 IP 의 중요성이 높아지고 있다.

웹툰을 원작으로 한 OSMU(One Source Multi Use)가 소수의 사람들만 즐겨 서브 컬처로 분류되던 웹툰 콘텐츠들을 대중문화로 확장시키는 계기가 되었다. 이는 신선한 콘텐츠로서 면모를 보여줄 뿐만 아니라 인기 웹툰의 경우 스토리와 재미를 검증 받아 어느 정도 안정성이 보장된다는 장점이 있기 때문이다.

이처럼 웹툰 IP 가 새로운 형태의 매체로 얼마든지 뻗어나갈 수 있는 가능성이 높으므로 향후 웹툰 IP 확장성은 더욱 더 확대 될 것이다. 즉, 웹툰 자체적으로 잠재력이 완전히 발휘되지 못하여도 원천소재 콘텐츠 자체의 강점이 크기 때문에 영화, 드라마, 뮤지컬, 게임 등으로의 글로벌 확장성 등이 극대화 될 수 있을 것이다.

자체 웹툰 IP, OSMU(One Source Multi Use)를 통해 성장성 극대화 될 듯

동사 주력 자회사인 대원씨아이의 경우 오프라인 출판시장이 위축되는 상황에서 온라인 콘텐츠를 통해 성장이 이뤄지고 있다. 이에 따라 온라인 콘텐츠 매출비중이 올해 50% 이상을 차지할 것으로 예상된다.

대원씨아이는 기존 확보한 양질의 웹소설 작품을 원천 IP 로 한 웹툰 신작 론칭으로 영상제작이 가능한 활용가능성이 높은 자체 IP 를 확보하는 동시에, 오프라인 시장에서 빛을 보지 못하던 기존 작품들을 온라인에서 다시 연재하며 추가 매출을 얻고 있다.

특히 대원씨아이가 자체 제작하는 웹툰의 경우 2019 년 2 개, 2020 년 3 개 등 5 개를 런칭하였으며, 올해의 경우 6 개를 런칭할 계획이다.

또한 글로벌 웹툰시장이 성장하고 있는 가운데 콘텐츠 소싱이 더욱 더 중요해 지고 있다. 이러한 환경하에서 동사는 글로벌 타겟으로 웹툰을 자체 제작하고 있는 중이다.

이러한 자체 웹툰 IP 가 OSMU(One Source Multi Use)를 통해 성장성 등이 극대화 될 수 있을 것이다.

한편, 동사 자체 IP 를 가지고 제작 중인 SF 드라마 시리즈 프로젝트 AS 가 올해 국내 지상파에서 방영될 예정이며, 해외방영도 추진 중에 있다. 메카닉과 공룡이 합체한다는 흥행 요소도 담고 있어서 향후 OSMU(One Source Multi Use)로 전개할 나갈 예정이다.

웹툰 IP 로 밸류에이션 레벨업 될 듯

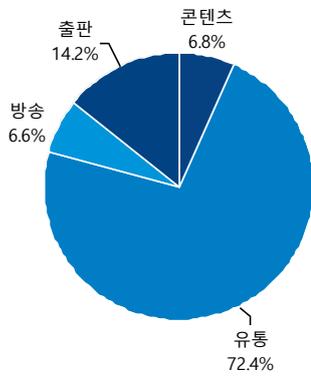
올해부터 동사는 자체적으로 제작하는 웹툰이 증가하면서 OSMU(One Source Multi Use)를 통하여 성장할 수 있는 기반이 마련될 것이다. 이러한 웹툰 IP 가 동사의 밸류에이션을 레벨업 시킬 수 있을 것이다.

표 1. 대원미디어 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2017	1,207	70	99	78	62	496	16.7
2018	1,634	64	68	42	21	165	60.4
2019	1,915	37	39	32	11	87	77.2
2020E	2,534	71	72	56	36	286	32.5
2021E	2,310	93	96	75	54	430	26.4

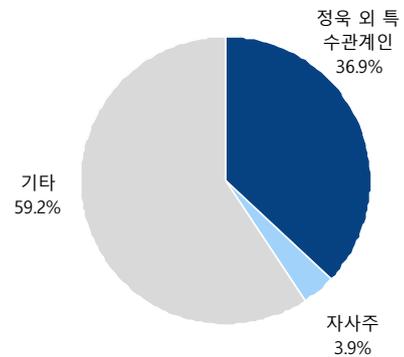
자료: 대원미디어, 하이투자증권

그림1. 대원미디어 매출 구성(2020년 3분기 누적 기준)



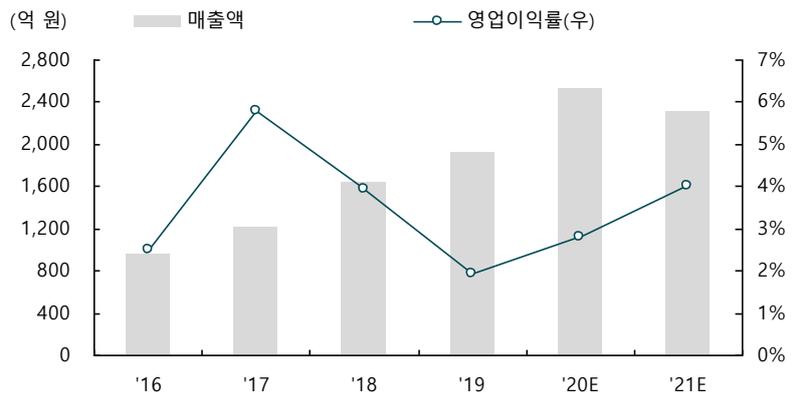
자료: 대원미디어, 하이투자증권

그림2. 대원미디어 주주 분포(2020년 9월 30일 기준)



자료: 대원미디어, 하이투자증권

그림3. 대원미디어 실적 추이 및 전망



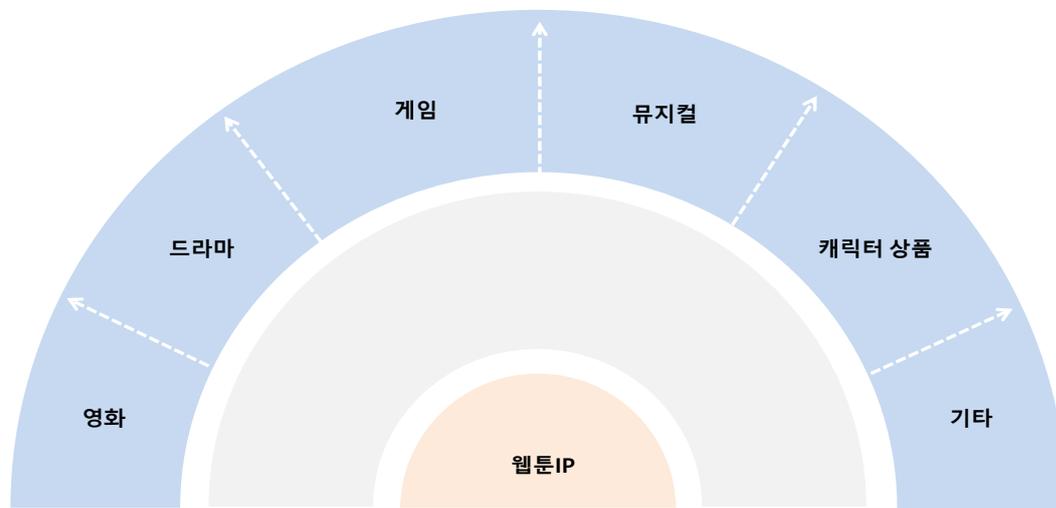
자료: 대원미디어, 하이투자증권

표 2. 사업 분류 및 내용

구분	사업부문	사업내용	비고
본사	만화, 애니메이션 종합 엔터테인먼트	- 애니메이션 창작기획 사업 - 캐릭터 라이선스 상품화 사업 - 카드게임사업 (TCG 사업, 게임개발사업) - 캐릭터 완구 유통사업 - 게임단말기 유통사업 - 게임소프트웨어 유통사업 - 온라인/모바일 게임사업 - 캐릭터 카페(F&B) 사업, 전시 및 공연 사업	대원미디어(주)
중속기업	방송사업	- 케이블방송 - 위성방송 및 DMB - IPTV 방송	대원방송(주) 대원엔터테인먼트(주)
	출판업	- 출판업	대원씨아이(주)

자료: 대원미디어, 하이투자증권

그림4. 웹툰 IP OSMU(One Source Multi Use)



자료: 하이투자증권

그림5. 대원씨아이

자회사(대원씨아이) 개요



+



- 카카오페이지와 전략적 제휴
- 매출 성장세 지속
- 온라인/모바일 사업경쟁력 강화하며 지속 성장

대원미디어 지분율
80.2%



오프라인

만화 출판
아동도서, 캐릭터도서
학습안화, 일간실용서
취미서

직소퍼즐/문구



온라인

디지털 만화 출판
웹툰
웹소설

스마트폰 어플리케이션 사업

출판콘텐츠 관련 판권사업

사업 경쟁력

풍부한 IP

- 만화 총 13,254권
- : 국내 695 타이틀, 해외 908 타이틀
- 소설 총 1,252권
- : 국내 131 타이틀, 해외 186 타이틀(온라인서비스 포함)

+

풍부한 IP 작가 Pool

- 만화 작가 155명
- 소설 작가 185명
- : 국내 80명, 해외 105명(온라인 서비스 작가 포함)

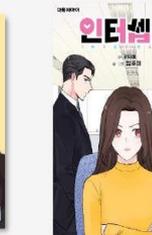
OSMU

웹툰	<p><사막의 신부> 카카오페이지 론칭 (작가: 차경희, 원작: 녹이벤)</p> <p><까마귀 우는 밤> 카카오페이지 론칭 (작가: 아쿠아버트, 원작: 우지혜)</p> <p><새벽 두 시의 신데렐라> 네이버웹툰 론칭 (작가: 산차, 그림: 아이그메)</p> <p><완벽한 가족> 네이버웹툰 론칭 (글: 낭빠, 그림: 주은)</p> <p>비슷한 총 7개 작품 론칭</p>
웹소설	<p><어여쁘고, 어여쁘다> (작가: 우지혜) 비슷한 총 22개 작품 론칭</p>
Global	<p><101번째 여주인공>, <흰사슴 잉크리드> - 일본 라인망가 론칭</p> <p><까마귀 우는 밤> - 중국, 미국 등 4개국 계약</p> <p><바람이 머무는 자리> - 중국 빌리빌리 론칭</p>
기타	<p>숏폼 애니메이션 <반지의 광양광양 일가> 론칭</p>

자료: 대원미디어, 하이투자증권

그림6. 웹툰 라인업

2020 인기 웹툰

 <p>비 내리는 밤 - 네이버 시리즈(20.1.18) - 연재중 / 순정 - 작가: 이상은, 최수현 - 43만명</p>	 <p>꼬리 있는 연애 - 네이버 웹툰 시리즈(20.3.20) - 연재중 / 순정 - 작가: 해폰, 진하 - 27만명</p>	 <p>인터센트 - 네이버 웹툰 시리즈(20.6.9) - 연재중 / 순정 - 작가: 임주이 - 29만명 - 대원씨아이 인기 웹소설 인터센트(우지혜 작가) 웹툰화</p>	 <p>새벽 두 시의 신데렐라 - 네이버 웹툰 시리즈(20.8.18) - 연재중 / 순정 - 작가: 산차 - 57만명</p>	 <p>완벽한 가족 - 네이버 웹툰 시리즈(20.8.24) - 연재중 / 순정 - 작가: 주은, 낭빠 - 28만명</p>	 <p>사막의 신부 - 카카오페이지(20.8.28) - 연재중 / 순정 - 작가: 차경희 - 구독자 29.8만명 - 대원씨아이 인기 웹소설 '사막의 신부'(녹이벤 작가) 웹툰화</p>
---	---	---	---	--	--

자체 제작 웹툰

 <p>101번째 여주인공 - 카카오페이지(19.9.21) - 네이버 시리즈(20.6.9) - 완결 / 순정 - 작가: STUDIO D - 58.6만명 / 5만명 - 대원씨아이 인기 웹소설 '101번째 여주인공'(작가 메나비) 웹툰화</p>	 <p>흰사슴 잉크리드 - 카카오페이지(20.1.11) - 네이버 시리즈(20.7.24) - 연재중 / 순정 - 작가: 레드파슬리 - 33.3만명 / 9만명 - 대원씨아이 인기 웹소설 '흰사슴 잉크리드'(작가 흰물타리) 웹툰화</p>	 <p>까마귀 우는 밤 - 카카오페이지(20.9.23) - 연재중 / 순정 - 작가: 아쿠아버트 - 29.5만명 - 대원씨아이 인기 웹소설 '까마귀 우는 밤'(우지혜 작가) 웹툰화</p>	 <p>이가씨 뚝대로 - 카카오페이지(20.10.23) - 연재중 / 순정 - 작가: 블랑피카 - 30만명 - 대원씨아이 인기 웹소설 '이가씨 뚝대로'(유송주 작가) 웹툰화</p>
--	--	---	--

자료: 대원미디어, 하이투자증권

그림7. 웹소설 라인업

2020 인기 웹소설

 <p>하렘에서 며느리로 살아남는 법 - 로맨스 판타지 / 총 240화 / 완결 - 네이버 시리즈(19.7.24) - 작가: 알데히드 - 16만명</p>	 <p>원작 여주가 나를 황제로 만들었다 - 로맨스 판타지 / 총 154화 / 완결 - 네이버 시리즈(19.9.25) - 작가: 블로 - 30만명</p>	 <p>담장을 주세요, 왕자님 - 로맨스 판타지 / 총 98화 / 완결 - 카카오페이지(20.4.10) - 네이버 시리즈(20.4.28) - 작가: 유희히 - 6.9만명 / 5만명</p>	 <p>흑막 대공님의 집착은 싫어요 - 로맨스 판타지 / 137화 / 완결 - 카카오페이지(20.5.2) - 작가: 불탄땀 - 34.8만명</p>	 <p>꽃은 썩고 너는 남는다 - 로맨스 판타지 / 총 123화 / 완결 - 네이버 시리즈(20.5.20) - 작가: 백설은 - 23만명</p>
<div style="background-color: red; color: white; border-radius: 50%; padding: 10px; display: inline-block; text-align: center; margin-bottom: 5px;"> 웹툰화 진행 웹소설 </div>  <p>이가씨 뜻대로 - 로맨스 / 총 104화 / 완결 - 카카오페이지(19.11.24) - 작가: 유승주 - 24.1만명</p>	 <p>까마귀 우는 밤 - 로맨스 / 총 86화 / 완결 - 카카오페이지 / 네이버 시리즈(20.2.25) - 작가: 우지혜 - 19.3만명 / 9만명</p>	 <p>인터센트(외전증보판) - 로맨스 / 총 48화 / 완결 - 네이버 시리즈(20.6.9) - 작가: 우지혜 - 28만명</p>		

자료: 대원미디어, 하이투자증권

그림8. 프로젝트 AS



자료: 대원미디어, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019	(단위:십억원,%)	2016	2017	2018	2019
유동자산	56	55	65	67	매출액	95	121	163	192
현금 및 현금성자산	11	12	15	10	증가율(%)	3.9	27.1	35.3	17.2
단기금융자산	21	14	10	7	매출원가	71	92	134	162
매출채권	15	15	15	17	매출총이익	24	29	30	29
재고자산	5	7	14	15	판매비와관리비	21	22	23	26
비유동자산	42	49	60	69	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	17	19	21	26	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	9	13	17	22	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	98	104	126	136	영업이익	2	7	6	4
유동부채	17	18	19	28	증가율(%)	-44.6	193.6	-8.2	-42.9
매입채무	6	7	4	6	영업이익률(%)	2.5	5.8	3.9	1.9
단기차입금	-	-	-	7	이자수익	1	1	1	1
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	6	5	5	7	지분법이익(손실)	0	0	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-1	-1	-2	-1
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	3	10	7	4
부채총계	23	23	24	35	법인세비용	2	2	3	1
자배주주지분	58	64	81	79	세전계속이익률(%)	2.9	8.2	4.1	2.0
자본금	6	6	6	6	당기순이익	0	8	4	3
자본잉여금	38	38	51	51	순이익률(%)	0.5	6.5	2.5	1.7
이익잉여금	2	9	12	12	자배주주귀속 순이익	-1	6	2	1
기타자본항목	11	10	11	9	기타포괄이익	-1	-1	1	0
비자배주주지분	16	17	21	23	총포괄이익	-1	7	5	3
자본총계	74	81	102	101	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019		2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	6	8	2	2	주당지표(원)				
당기순이익	0	8	4	3	EPS	-87	496	165	87
유형자산감가상각비	1	1	2	4	BPS	4,759	5,206	6,543	6,541
무형자산상각비	7	7	6	7	CFPS	553	1,095	801	898
지분법관련손실(이익)	0	0	-	-	DPS	-	-	1,000	-
투자활동 현금흐름	-12	-5	2	-9	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-2	-3	-5	-1	PER		16.7	60.4	77.2
무형자산의 처분(취득)	-8	-9	-11	-7	PBR	2.1	1.6	1.5	1.0
금융상품의 증감	-2	-2	-3	1	PCR	12.0	8.8	10.2	7.8
재무활동 현금흐름	2	-1	-1	2	EV/EBITDA	14.3	8.4	6.7	8.0
단기금융부채의증감	-	-	-	5	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	-1.9	10.2	2.9	1.4
자본의증감	2	-	-	-	EBITDA 이익률	10.6	12.0	8.8	7.2
배당금지급	-1	-1	-1	-1	부채비율	31.5	28.9	23.7	34.5
현금및현금성자산의증감	-4	1	3	-5	순부채비율	-42.8	-32.2	-25.0	-11.0
기초현금및현금성자산	15	11	12	15	매출채권회전율(x)	6.5	8.2	10.8	12.0
기말현금및현금성자산	11	12	15	10	재고자산회전율(x)	19.4	19.6	15.1	12.9

자료 : 대원미디어, 하이투자증권 리서치본부

대원미디어
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2018-09-10(담당자변경)	NR				
2021-02-08	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 기관투자자 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.

(작성자 : 이상헌)

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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
 - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내의 등락
 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	91.9%	8.1%	-