

삼화네트웍스 (046390)

NR

액면가	200 원
증가(2022/02/25)	4,275 원

Stock Indicator	
자본금	9십억원
발행주식수	4,317만주
시가총액	185십억원
외국인지분율	0.5%
52 주 증가	2,640~5,170 원
60 일평균거래량	1,731,339 주
60 일평균거래대금	6.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	27.2	37.0	40.9	8.1
상대수익률	29.1	51.1	55.1	14.8



FY	2017	2018	2019	2020
매출액(십억원)	21	13	54	29
영업이익(십억원)	0	-4	0	0
순이익(십억원)	1	-3	1	-1
EPS(원)	18	-72	17	-22
BPS(원)	902	803	811	746
PER(배)	75.2		91.0	
PBR(배)	1.4	1.6	1.7	2.5
ROE(%)	2.0	-8.4	2.1	-2.9
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	48.5	-	18.2	133.8

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

올해 실적도 밸류에이션도 레벨업 될 듯

올해 자체 IP 확보 드라마 라인업 본격화로 실적개선 가속화될 뿐만 아니라 밸류에이션도 레벨업 될 듯

동사의 비즈니스 모델이 자체 IP 를 확보하여 국내 및 해외에 방영권을 판매하는 방식으로 전환되고 있는 중이다. 지난해 자체 IP 확보 드라마인 <지금, 헤어지는 중입니다>의 경우 국내 방영권을 스튜디오에스에, 해외 OTT 방영권(한국, 중국, 일본 제외)을 PCCW Vuclip(Singapore)에, 일본 방영권을 코퍼스코리아에 판매하였다. 국내의 경우 SBS 에서 16 부작(2021.11.12. ~ 2022.01.08)으로 방영되었다.

이와 같은 자체 IP 확보 드라마인 <지금, 헤어지는 중입니다> 관련하여 지난해 4 분기 실적에 반영되면서 지난해 실적의 경우 매출액 329 억원(YoY +12.0%), 영업이익 68 억원(YoY 흑자전환)으로 실적 턴어라운드 성공하였다.

무엇보다 올해의 경우 <지금부터, 쇼타임!>, <어게인 마이 라이프>, <멘탈리스트>, 등이 방영될 것으로 예상되는데, 이러한 자체 IP 확보 드라마 라인업 등이 본격화 되면서 실적개선이 가속화 될 것이다.

먼저 <지금부터, 쇼타임!>은 카리스마 미술사 차차웅(박해진)과 신통력을 지닌 열혈 여순경 고솔해(진기주)의 귀신 공조 코믹 수사극이다. 국내에서는 오는 4 월에 MBC 에서 방영될 예정이며, 글로벌 OTT 방영권(일부 국가 제외)의 경우 지난해 9 월 PCCW Vuclip(Singapore)에 판매하였다.

또한 웹소설 원작의 <어게인 마이 라이프>는 역울한 죽음을 당한 후 저승의 문턱에서 인생 리셋 기회를 잡은 검사의 절대 악 심판을 그린 드라마로 이준기, 이경영, 김지은 등이 출연한다. 국내에서는 SBS 에서 오는 4 월에 방영될 예정이며, 글로벌 OTT 방영권(일부 국가 제외)의 경우 지난해 11 월 PCCW Vuclip(싱가폴)에 판매하였다.

<멘탈리스트>는 동사의 자회사 스튜디오아이콘의 기대작으로 CBS 에서 시즌 7 까지 방영된 동명의 미국 인기 드라마 <멘탈리스트>의 리메이크작이다. <멘탈리스트>는 타인의 심리를 읽는데 능한 멘탈리스트가 수사팀을 도와 여러가지 사건들을 해결하는 내용으로 워너브라더스 산하 OTT 플랫폼 HBO 맥스의 국내 진출이 예상되는 올해 하반기에 방영될 것으로 기대된다.

한편, 웹툰 원작인 <금수저>는 윤은경, 김은희 작가의 작품으로 우연히 얻게 된 금수저를 통해 부잣집에서 태어난 친구와 운명을 바꿔 후천적 금수저가 된 인생 어드벤처 이야기이다. 올해 하반기에 MBC 에서 방영될 예정이다.

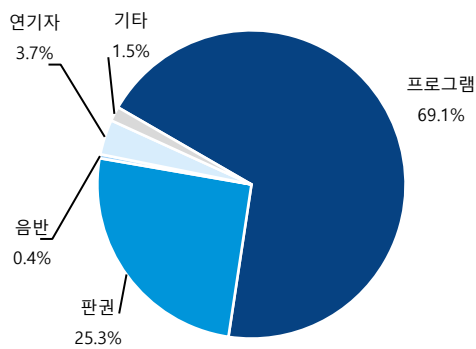
이와 같이 올해 4 개 이상의 드라마가 방영될 것으로 예상됨에 따라 매출 상승이 가시화 될 뿐만 아니라, 자체 IP 를 확보한 드라마 라인업 본격화로 실적 턴어라운드 가속화 될 것이다. 무엇보다 자체 IP 비즈니스 모델 전환이 본격화 되면서 밸류에이션도 레벨업 될 수 있을 것이다.

표2. 삼화네트웍스 실적 추이

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2018	126	-38	-31	-31	-31	-72	
2019	542	2	7	7	7	17	91.0
2020	293	-2	-10	-10	-10	-22	
2021	329	68	66	64	64	148	20.8
2022E	865	147	145	128	128	296	14.4

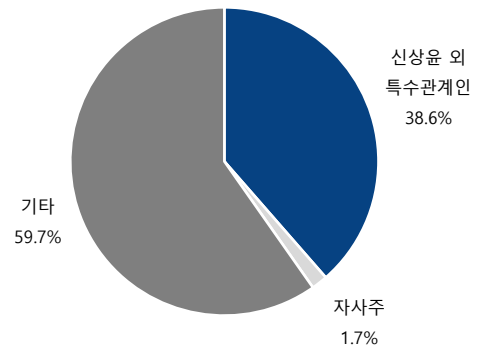
자료: 삼화네트웍스, 하이투자증권

그림8. 삼화네트웍스 매출 구성(2021년 3분기 누적 기준)



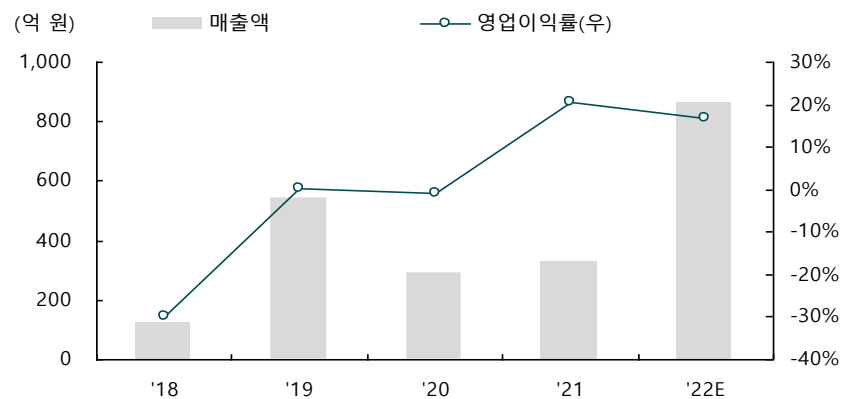
자료: 삼화네트웍스, 하이투자증권

그림9. 삼화네트웍스 주주 분포(2021년 12월 7일 기준)



자료: 삼화네트웍스, 하이투자증권

그림10. 삼화네트웍스 실적 추이



자료: 삼화네트웍스, 하이투자증권

그림11. 드라마 <지금부터, 쇼타임!>



자료: 삼화네트웍스, 하이투자증권

그림12. 드라마 <어게인 마이 라이프> 스페셜 티저 영상 캡처



자료: SBS, 하이투자증권

표3. 삼화네트웍스 주요 계약 작가 현황

작가명	주요 작품
강은경	<낭만닥터 김사부1,2>, <여우각시별>, <가족끼리 왜이래>, <구가의 서>, <제빵왕 김탁구>, <오! 필승 봉순영>, <유리구두>, <호텔리어>
이병헌	<멜로가 체질>, <극한직업>, <스물>, <힘내세요, 병헌씨>, <써니>, <과속스캔들>
권민수	<우아한 가>, <칼과 꽃>, <엄마도 예쁘다>, <꽃피는 봄이 오면>, <보디가드>
김수현	<세 번 결혼하는 여자>, <무자식 상팔자>, <인생은 아름다워>, <엄마가 뿔났다>, <내 남자의 여자>, <부모님 전상서>, <불꽃>, <청춘의 덫>, <목욕탕집 남자들>
문영남	<왜그래 풍상씨>, <왕가네 식구들>, <조강지처 클럽>, <소문난 칠공주>, <장미빛 인생>, <애정의 조건>
※ 제인, 정지우, 김영영, 하윤아, 박지하, 김지은, 신소라, 오자키마사야, 오오이시시즈카 외 다수	

자료: 삼화네트웍스, 하이투자증권

표4. 삼화네트웍스 주요 계약 PD 현황

감독명	주요 작품
유인식	<낭만닥터 김사부1,2>, <배가본드>, <미세스 캡1,2>, <너희들은 포위됐다>, <돈의 화신>, <샐러리맨 초한지>, <자이언트>, <외과의사 봉달희>
송현욱	<우아한 친구들>, <뷰티 인사이드>, <또 오해영>, <슈퍼대디 열>, <해운대 연인들>, <브레인>, <열혈장사꾼>
표민수	<프로듀사>, <아이리스2>, <꽃미남 라면가게>, <그들이 사는 세상>, <인순이는 예쁘다>, <넌 어느 별에서 왔니>, <풀하우스>
이형민	<힘쎈 여자 도봉순>, <욱씨남정기>, <한반도>, <나쁜 남자>, <눈의 여왕>, <미안하다, 사랑한다>, <상두야 학교 가자>, <겨울연가>
이길복	<낭만닥터 김사부1,2>, <배가본드>, <냄새를 보는 소녀>, <너희들은 포위됐다>, <별에서 온 그대>, <돈의 화신>, <샐러리맨 초한지>, <자이언트>
※ 이병헌, 한철수, 정을영, 장용우, 권혁찬, 장양호 외 다수	

자료: 삼화네트웍스, 하이투자증권

표5. 삼화네트웍스 최근 10 년간 주요 방송드라마

제작연도	작품명	구분	편수(회)	방송기간	방송사	작가
2011	파라다이스목장	미니시리즈	16부작	2011.01.24~03.15	SBS	장현주, 서희정
	사랑을 믿어요	주말연속극	62부작	2011.01.01~07.31	KBS	조정선
	품나게살거야	주말연속극	51부작	2011.09.17~2012.03.11	SBS	문영남
2012	아버지가미안하다	단편시리즈	3부작	2012.01.23~01.23	TV조선	김수현
	무자식상팔자	주말연속극	40부작	2012.10.27~2013.03.17	JTBC	김수현
2013	구가의서	미니시리즈	24부작	2013.04.08~06.25	MBC	강은경
	결혼의 여신	주말연속극	36부작	2013.06.29~10.27	SBS	조정선
	세번 결혼한 여자	주말연속극	40부작	2013.11.09~2014.03.30	SBS	김수현
2014	참 좋은 시절	주말연속극	50부작	2014.02.22~08.10	SBS	이경희
	가족끼리 왜 이래	주말연속극	53부작	2014.08.16~2015.02.15	KBS	강은경
2015	내 마음 반짝반짝	미니시리즈	26부작	2015.01.17~04.12	SBS	조정선
	이혼 변호사는 연애중	미니시리즈	18부작	2015.04.18~06.14	SBS	김아정, 박유미
2016	그래, 그런거야	주말연속극	54부작	2016.02.13~08.21	SBS	김수현
	욱씨남정기	미니시리즈	16부작	2016.03.18~05.07	JTBC	주현
	함부로 애틋하게	미니시리즈	20부작	2016.07.06~09.08	KBS	이경희
	낭만닥터 김사부	미니시리즈	20부작	2016.11.07~2017.01.17	SBS	강은경
	아버님 제가 모실게요	주말연속극	50부작	2016.11.12~2017.05.07	MBC	조정선
2017	변혁의 사랑	미니시리즈	16부작	2017.10.14~12.03	tvN	주현
2018	독고리와인드	모바일무비	20부작	2018.09.07	카카오페이지	오영석, 이세운
	여우각시별	미니시리즈	16부작	2018.10.01~11.26	SBS	강은경
2019	열혈사제	미니시리즈	20부작	2019.02.15~04.20	SBS	박재범
	태양의 계절	일일연속극	102부작	2019.06.30~11.01	KBS	이은주
	멜로가 체질	미니시리즈	16부작	2019.08.09~09.28	JTBC	이병현, 김영영
	우아한가	미니시리즈	16부작	2019.08.21~10.17	MBN, 드라맥스	권민수
2020	낭만닥터 김사부2	미니시리즈	16부작	2020.01.06~02.25	SBS	강은경
	쌍갑포차	미니시리즈	12부작	2020.05.20~06.25	JTBC	하윤아
	불새2020	일일연속극	120부작	2020.10.26~2021.04.09	SBS	이유진
2021	지금, 헤어지는 중입니다	미니시리즈	16부작	2021.11.12. ~ 2022.01.08	SBS	제인

자료: 삼화네트웍스, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
유동자산	34	39	22	25
현금 및 현금성자산	7	12	9	5
단기금융자산	23	8	9	0
매출채권	0	4	1	2
재고자산	-	-	-	-
비유동자산	10	16	21	13
유형자산	1	1	1	1
무형자산	1	5	10	0
자산총계	44	55	43	38
유동부채	3	17	5	2
매입채무	1	4	1	1
단기차입금	-	-	0	0
유동성장기부채	-	-	0	0
비유동부채	3	3	3	4
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	0
부채총계	5	20	8	6
지배주주지분	39	35	35	32
자본금	9	9	9	9
자본잉여금	22	22	22	23
이익잉여금	9	6	7	6
기타자본항목	0	0	-1	-1
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	39	35	35	32

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2017	2018	2019	2020
매출액	21	13	54	29
증가율(%)	-54.0	-40.2	331.5	-45.9
매출원가	19	14	52	27
매출총이익	2	-2	2	2
판매비와관리비	2	2	2	2
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	0	-4	0	0
증가율(%)	적전	적지	흑전	적전
영업이익률(%)	-0.8	-29.9	0.3	-0.7
이자수익	0	0	0	0
이자비용	-	-	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	1	-3	1	-1
법인세비용	-	-	-	-
세전계속이익률(%)	3.4	-24.4	1.3	-3.3
당기순이익	1	-3	1	-1
순이익률(%)	3.7	-24.4	1.3	-3.3
지배주주귀속 순이익	1	-3	1	-1
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	1	-3	0	-1
지배주주귀속총포괄이익	1	-3	0	-1

현금흐름표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	4	-5	7	2
당기순이익	1	-3	1	-1
유형자산감가상각비	0	0	1	1
무형자산상각비	1	1	3	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	0	11	-10	-3
유형자산의 처분(취득)	0	0	0	0
무형자산의 처분(취득)	1	5	8	0
금융상품의 증감	-	-	-	-
재무활동 현금흐름	-1	-1	0	-2
단기금융부채의증감	-	-	0	0
장기금융부채의증감	-	-	-	0
자본의증감	-1	0	0	-2
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	3	5	-3	-3
기초현금및현금성자산	4	7	12	9
기말현금및현금성자산	7	12	9	5

주요투자지표

	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)				
EPS	18	-72	17	-22
BPS	902	803	811	746
CFPS	52	-49	104	-1
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	75.2	-	91.0	-
PBR	1.4	1.6	1.7	2.5
PCR	43.6	-	33.8	-
EV/EBITDA	48.5	-	18.2	133.8
Key Financial Ratio(%)				
ROE	2.0	-8.4	2.1	-2.9
EBITDA 이익률	5.7	-21.1	6.7	2.4
부채비율	14.0	58.8	24.0	17.9
순부채비율	-77.4	-57.6	-50.2	-16.8
매출채권회전율(x)	7.6	5.4	19.0	19.0
재고자산회전율(x)	-	-	-	-

자료 : 삼화네트웍스, 하이투자증권 리서치본부

삼화네트웍스
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2021-11-08

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 : 이상현)

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.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	95.4%	4.6%	-