

디앤씨미디어 (263720)

잘하고 있어요

2024년 8월 16일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	33,000 원 (유지)
✓ 상승여력	43.8%	✓ 현재주가 (8월 14일)	22,950 원

신한생각 업황 둔화로 인한 투자심리 악화가 아쉬워

웹툰 업종 투자심리 악화가 아쉬울 따름. 사업 순항중인 만큼 하반기 <나 혼자만 레벨업> IP 사업 성과 혹은 애니메이션 2기 방영이 구체화되면 다시 한 번 관심 받을 수 있을 것으로 기대

① 상위 CP사로서 한국과 일본 웹툰 시장 성장 둔화를 잘 방어. <나 혼자만 레벨업> ARISE> 게임 흥행으로 유동성 이슈에서도 자유로운 편(일매출에 비례한 로열티 수취). ② 하반기 <나 혼자만 레벨업> IP 사업 본격화로 원작수수료, 투자수익 기대. 굿즈 감수/준비 활발히 하고 있으며, 애니메이션 2기는 4Q24~1Q25 중 방영 유력. ③ 중장기로 보아도 인기 IP 세계관 확장, 여성향 웹툰 애니메이션화 등 IP 사업 가장 잘 전개하고 있다고 평가

2Q24 Review: 애니 방영 효과는 1개 분기에 그친듯

2Q24 매출액과 영업이익은 각각 241억원(+56% YoY, +21% QoQ), 40억원(+240% YoY, +58% QoQ)으로 컨센서스(영업이익 51억원) 하회했으나 게임 흥행으로 21년 이후 최고 분기 영업이익 달성

[상품 및 기타] 매출액 82억원 중 절반이 게임 로열티, 절반이 <이세계 아이들> 굿즈 유통 대행 효과. 게임은 정산시점 차이로 5월 매출만 반영됐으며 역산 시 로열티율 약 4~5% 추정. [전자책] 애니 방영 효과 사라져 전기대비 -40억원 기록했으나 어려운 업황에도 전년동기대비 +6억원 선방

Valuation & Risk

게임 하향 안정화는 기존 대비 빠르게, 굿즈/단행본 수익은 없다고 가정해 24/25년 영업이익을 40억원/20억원 하향. 보수적 추정치이며 하반기 IP 사업 성과에 따라 상향 조정할 가능성 충분. 낮은 추정치 기준 24/25년 PER 24배/30배, 과거 3개년 평균 24배 대비 큰 부담 없음

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2022	61.2	5.9	6.1	45.2	8.6	3.8	29.3	-
2023	60.4	3.5	4.0	77.1	5.2	3.9	47.6	-
2024F	83.9	13.1	11.8	24.4	13.7	3.1	15.1	-
2025F	76.7	10.0	9.6	29.8	10.0	2.8	19.4	-
2026F	75.7	9.8	8.6	33.5	8.1	2.6	19.0	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[웹툰]

김아람 선임연구원

✉ kimaram@shinhan.com

Revision

실적추정치	하향
Valuation	유지

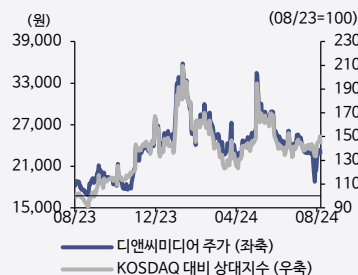
시가총액	287.4십억원
발행주식수(유동비율)	12.5백만주(53.0%)
52주 최고가/최저가	35,850 원/16,870 원
일평균 거래액 (60일)	2,730백만원
외국인 지분율	1.0%

주요주주 (%)

신현호 외 1인	45.3
카카오엔터테인먼트	22.7

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	(8.2)	(19.3)	22.2	(10.4)
상대	0.5	(10.5)	41.8	1.4

주가



디앤씨미디어 2Q24 실적 요약

(십억원)	2Q24F	1Q24	%QoQ	2Q23	%YoY	컨센서스	%Gap
매출액	24.1	15.5	56.2	15.5	56.2	24.1	0.2
영업이익	4.0	1.2	240.4	1.2	240.4	5.1	(22.1)
순이익	3.4	1.0	228.4	1.0	228.4	4.4	(21.2)
영업이익률	16.5	7.6		7.6		21.2	
순이익률	14.2	6.8		6.8		18.0	

자료: 회사 자료, 신한금융투자

디앤씨미디어 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	2024F	이전추정	%Change	2025F	이전추정	%Change
매출액	83.9	89.9	(6.7)	76.7	79.3	(3.2)
영업이익	13.1	17.3	(24.4)	10.0	12.0	(17.0)
순이익	11.8	14.8	(20.6)	9.6	10.7	(10.0)
영업이익률	15.6	19.2		13.0	15.1	
순이익률	14.0	16.5		12.6	13.5	

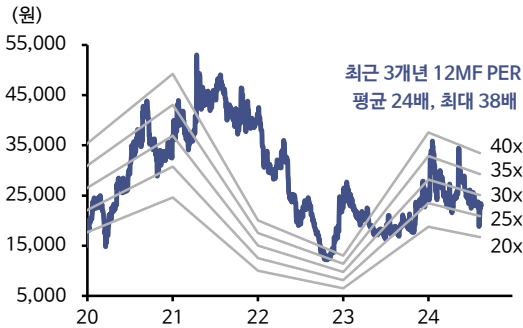
자료: 신한투자증권

디앤씨미디어 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q23F	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	16.1	15.5	15.0	13.8	19.9	24.1	21.0	18.8	67.4	61.2	60.4	83.9	76.7
(%YoY)	(7.8)	13.2	(7.3)	(0.7)	23.4	56.2	40.0	36.6	16.8	(9.2)	(1.4)	38.9	(8.5)
전자책	13.9	13.9	12.6	11.3	18.4	14.5	13.5	12.1	60.8	53.7	51.7	58.5	57.8
해외	6.8	6.9	5.9	4.2	9.5	7.1	6.5	4.6	25.1	21.4	23.7	27.6	26.6
내수	7.1	7.1	6.7	7.1	8.9	7.4	7.1	7.5	35.7	32.3	28.0	30.9	31.1
종이책	1.4	1.0	1.3	1.0	1.1	1.4	1.4	1.0	5.7	5.6	4.7	4.8	5.1
상품 및 기타	0.8	0.5	1.1	1.5	0.5	8.2	6.1	5.7	1.0	2.0	3.9	20.5	13.9
게임 로열티						4.1	4.9	4.1				13.1	9.3
영업이익	0.9	1.2	1.1	0.3	2.5	4.0	4.0	2.6	15.1	5.9	3.5	13.1	10.0
(%OPM)	5.5	7.6	7.6	2.1	12.6	16.5	19.1	13.7	22.5	9.6	5.8	15.6	13.0
(%YoY)	(69.2)	47.9	(11.4)	(67.9)	185.8	240.4	250.5	774.6	(5.1)	(57.4)	(39.7)	170.0	(16.8)
당기순이익	0.9	1.0	1.0	1.0	2.2	3.4	3.7	2.5	15.1	6.2	4.0	11.8	9.6
(%NPM)	5.6	6.8	6.8	7.4	10.9	14.2	17.4	13.2	23.0	10.0	6.6	13.6	12.0

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

디앤씨미디어 12MF PER 밴드



자료: QuantiWise, 신한투자증권

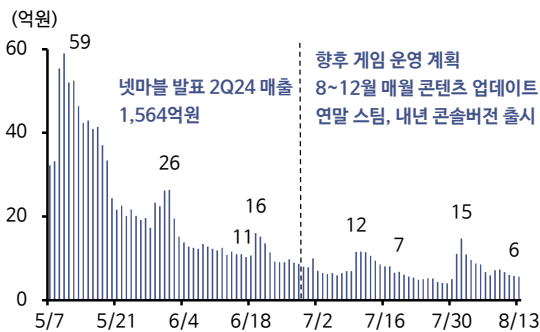
<나 혼자만 레벨업> 애니 2기 4Q~1Q 방영 유력



자료: 회사 자료, 신한투자증권

주: A-1 Pictures 제작, 나카시게 쉰스케/칸노 요시히로 감독

<나 혼자만 레벨업: ARISE> 게임 일매출 추이



자료: Sensor Tower, 신한투자증권

주: 센서타워는 모바일 추정치만 제공해 PC 매출 포함 안됨

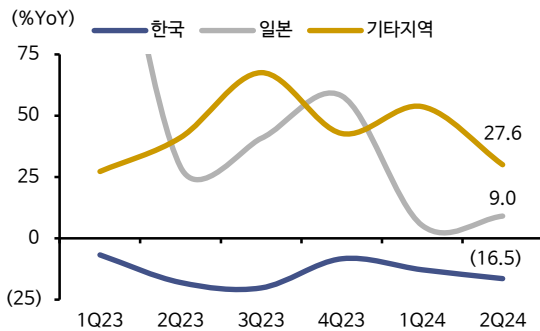
8/1 <나 혼자만 레벨업: 라그나로크> 연재 시작



자료: QuantiWise, 신한투자증권

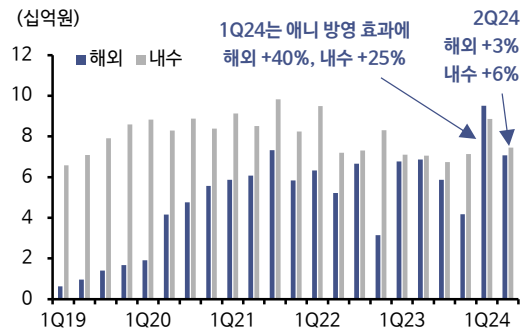
주: <나혼렐> 주인공 아들 스피노프작, 웹소설 → 웹툰화

네이버웹툰 지역별 유료콘텐츠(결제) 매출액 성장률



자료: 회사 자료, 신한투자증권

디앤씨미디어 국내/해외 전자책 매출 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
자산총계	93.9	98.7	115.8	122.2	130.1
유동자산	55.8	61.1	79.4	86.4	94.5
현금및현금성자산	10.4	9.6	13.6	23.4	30.5
매출채권	5.8	6.3	8.7	8.0	7.9
재고자산	1.1	1.1	1.5	1.3	1.3
비유동자산	38.2	37.6	36.4	35.8	35.6
유형자산	3.9	3.9	3.3	2.9	2.7
무형자산	21.7	20.7	20.1	19.8	19.9
투자자산	5.9	4.8	4.9	4.9	4.8
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	17.5	17.6	23.3	20.5	20.2
유동부채	15.8	16.5	22.1	20.3	20.0
단기차입금	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
매입채무	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
유동성장기부채	0.2	0.4	0.0	0.0	0.0
비유동부채	1.8	1.2	1.2	0.2	0.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	1.1	1.0	1.0	0.0	0.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	76.4	81.0	92.5	101.7	109.9
자본금	6.1	6.2	6.2	6.2	6.2
자본잉여금	17.1	21.8	21.8	21.8	21.8
기타자본	(1.6)	(4.2)	(4.2)	(4.2)	(4.2)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	52.3	56.3	68.1	77.7	86.3
지배주주지분	73.9	80.1	91.9	101.5	110.1
비지배주주지분	2.5	0.9	0.6	0.2	(0.2)
*총차입금	2.0	2.0	1.6	0.6	0.6
*순차입금(순현금)	(42.1)	(46.3)	(61.1)	(68.7)	(75.4)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	5.4	4.7	14.8	7.6	7.2
당기순이익	6.1	4.0	11.4	9.2	8.2
유형자산상각비	0.6	0.7	0.8	0.6	0.4
무형자산상각비	1.7	1.4	1.1	0.7	0.9
외화환산손실(이익)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	0.9	(0.9)	(0.9)	(0.9)
운전자본변동	(1.7)	(3.5)	2.2	(2.3)	(1.7)
(법인세납부)	(3.7)	(0.6)	(2.7)	(2.0)	(1.8)
기타	2.3	1.8	2.9	2.3	2.1
투자활동으로인한현금흐름	(9.6)	(5.2)	(10.4)	3.1	(0.1)
유형자산의증가(CAPEX)	(0.4)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
유형자산의감소	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.0)	(0.2)	(0.5)	(0.5)	(1.0)
투자자산의감소(증가)	(7.9)	(5.0)	0.8	0.9	0.9
기타	(1.3)	0.1	(10.5)	2.9	0.2
FCF	5.4	4.9	14.4	7.0	7.5
재무활동으로인한현금흐름	(1.1)	(0.3)	(0.4)	(1.0)	0.0
차입금의증가(감소)	(0.3)	(0.2)	(0.4)	(1.0)	0.0
자기주식의처분(취득)	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(1.3)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.1)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	(5.3)	(0.8)	4.1	9.7	7.1
기초현금	15.7	10.4	9.6	13.6	23.4
기말현금	10.4	9.6	13.6	23.4	30.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	61.2	60.4	83.9	76.7	75.7
증감률 (%)	(9.2)	(1.4)	38.9	(8.5)	(1.4)
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	61.2	60.4	83.9	76.7	75.7
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	55.4	56.9	70.8	66.8	65.9
영업이익	5.9	3.5	13.1	10.0	9.8
증감률 (%)	(61.3)	(40.5)	275.1	(23.9)	(1.4)
영업이익률 (%)	9.6	5.8	15.6	13.0	13.0
영업외손익	1.1	0.6	1.1	1.3	0.2
금융손익	1.0	1.4	1.8	2.2	2.5
기타영업외손익	0.1	0.1	0.1	(0.1)	(1.5)
종속 및 관계기업관련손익	(0.0)	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(0.9)
세전계속사업이익	7.0	4.1	14.2	11.3	10.0
법인세비용	0.8	0.2	2.7	2.0	1.8
계속사업이익	6.2	4.0	11.4	9.2	8.2
중단사업이익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	6.1	4.0	11.4	9.2	8.2
증감률 (%)	(60.4)	(35.5)	188.7	(19.3)	(11.3)
순이익률 (%)	10.0	6.6	13.6	12.0	10.8
(지배주주)당기순이익	6.1	4.0	11.8	9.6	8.6
(비지배주주)당기순이익	(0.0)	(0.0)	(0.3)	(0.4)	(0.4)
총포괄이익	6.1	4.0	11.4	9.2	8.2
(지배주주)총포괄이익	6.1	4.0	11.6	9.3	8.3
(비지배주주)총포괄이익	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
EBITDA	8.1	5.6	15.0	11.3	11.2
증감률 (%)	(50.7)	(30.8)	166.2	(24.7)	(1.0)
EBITDA 이익률 (%)	13.3	9.3	17.9	14.7	14.8

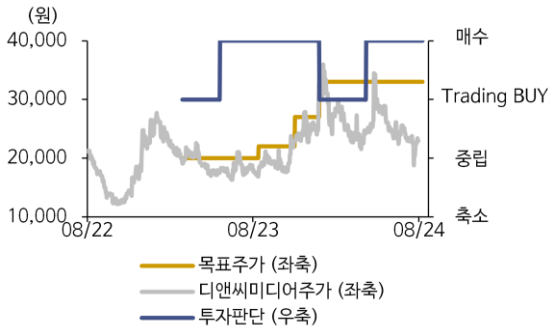
주요 투자지표

12월 결산	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS (당기순이익, 원)	500	322	914	737	654
EPS (지배순이익, 원)	501	326	939	769	686
BPS (자본총계, 원)	6,225	6,489	7,383	8,120	8,774
BPS (지배지분, 원)	6,019	6,418	7,337	8,107	8,792
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	45.2	77.9	25.1	31.1	35.1
PER (지배순이익, 배)	45.2	77.1	24.4	29.8	33.5
PBR (자본총계, 배)	3.6	3.9	3.1	2.8	2.6
PBR (지배지분, 배)	3.8	3.9	3.1	2.8	2.6
EV/EBITDA (배)	29.3	47.6	15.1	19.4	19.0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	13.3	9.3	17.9	14.7	14.8
영업이익률 (%)	9.6	5.8	15.6	13.0	13.0
순이익률 (%)	10.0	6.6	13.6	12.0	10.8
ROA (%)	6.7	4.1	10.7	7.8	6.5
ROE (지배순이익, %)	8.6	5.2	13.7	10.0	8.1
ROIC (%)	22.0	10.8	52.4	42.2	38.5
안정성					
부채비율 (%)	22.9	21.8	25.2	20.1	18.4
순차입금비율 (%)	(55.1)	(57.2)	(66.1)	(67.6)	(68.6)
현금비율 (%)	65.9	58.2	61.7	115.3	152.6
이자보상배율 (배)	121.8	31.5	132.0	165.3	301.5
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(15.4)	(20.3)	(22.0)	(20.5)	(43.0)
재고자산회수기간 (일)	5.3	6.5	5.5	6.7	6.4
매출채권회수기간 (일)	39.1	36.5	32.7	39.8	38.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

디앤씨미디어(263720)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 03월 14일	Trading BUY	20,000	(3.3)	12.8
2023년 06월 05일	매수	20,000	(9.4)	5.3
2023년 08월 29일	매수	22,000	(11.0)	7.7
2023년 11월 17일	매수	27,000	(7.1)	21.1
2024년 01월 10일	Trading BUY	33,000	(19.2)	8.6
2024년 04월 22일	매수	33,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김아람)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주권사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실제치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	목표	섹터	비중확대
◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상	◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하
			◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
			◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
			◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 08월 14일 기준)

매수 (매수)	93.77%	Trading BUY (중립)	4.67%	중립 (중립)	1.56%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------