



와이랩

| Bloomberg Code (432430 KS) | Reuters Code (432430.KQ)

2023년 12월 11일

[웹툰]

김아람 연구원
☎ 02-3772-2668
✉ kimaram@shinhan.com

탐방노트: 24년 지켜볼 만한 네이버웹툰 짝꿍



Not Rated

-



현재주가 (12월 8일)

8,880 원



목표주가

-



상승여력

-

- ◆ 상장사 중 네이버웹툰향 작품을 가장 많이 공급하는 웹툰 스튜디오
- ◆ 24년 네이버웹툰 상장 이슈 부각 시 함께 주목받을 수 있을 것
- ◆ 24년 흑전 예상 + IPO 이후 수급 부담도 완화되는 중



신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

시가총액	147.0 십억원
발행주식수	16.0 백만주
유동주식수	9.0 백만주 (56.3%)
52 주 최고가/최저가	14,650 원/6,540 원
일평균 거래량 (60 일)	331,704 주
일평균 거래액 (60 일)	2,981 백만원
외국인 지분율	1.57%
주요주주	
윤인완 외 8 인	22.69%
네이버웹툰	9.56%
절대수익률	
3 개월	-23.6%
6 개월	0.0%
12 개월	0.0%
KOSPI 대비 상대수익률	
3 개월	-14.8%
6 개월	0.0%
12 개월	0.0%

주가



네이버웹툰 內 팬덤이 탄탄한 스튜디오

와이랩은 지난 7월 상장한 웹툰 스튜디오로 주로 네이버웹툰에 작품을 공급한다. 대표작으로 <참교육>, <스터디그룹>, <아일랜드>, <부활남> 등이 있다. 타 웹툰 CP사와 가장 큰 차이는 ① 작가를 직접 고용해 회사가 2차 저작물에 대한 우선권(사업권/저작권)을 가져간다는 점, ② 드라마 제작을 내재화하고 있다는 점이다. 22년 기준 매출 비중은 웹툰 제작 39%, 영상 제작 51%, 웹툰 교육 3%, 웹툰 현지화 7%, 웹툰 OSMU 1%다.

기대감을 낮추고 시작할 23년

23년 영업이익은 적자폭 확대가 불가피하다. 3Q23 누적 영업이익이 -25억원을 기록한 가운데, 대표작 <참교육>이 9/16부터 휴재이고 드라마 <스터디그룹>이 이제 막 촬영을 하고 있어서다. 와이랩은 웹툰 흥행/드라마 판권 판매 시점에 따라 분기 이익 변동이 클 수 있다.

*영상 제작부문: 드라마 관리제작비를 진행률에 따라 매출로 인식하고(수익성 낮음, 판매시 제작비를 제외한 순판매액을 매출액으로 인식함(대부분 이익으로 반영))

24년에는 좋아지는 그림이 기대됩니다

그러나 4Q23 실적발표 이후부터는 관심 가져볼 기업으로 추천하는데, 23년 대비 24년 기대요소가 많기 때문이다.

언론에 따르면 네이버웹툰은 24년 상장을 목표로 하고 있다. 와이랩은 상장사 중 가장 유의미한 규모로 네이버웹툰에 작품을 공급한다. 상장 후 보호예수물량 해제로 인한 수급 부담도 줄어들고 있어 네이버웹툰과 함께 주목받을 가능성이 높다고 판단한다.

실적 측면에서는 상반기중 <참교육>의 복귀, 블루스트링 3기 공개가 예정되어 있다. 웹툰 제작 매출액이 회복하고 드라마 <스터디그룹>이 하반기 티빙에 방영되면 24년 재차 흑전이 기대된다.

중장기적으로는 ‘스튜디오’이기에 가지는 장점에 주목한다. 웹툰은 점차 다(多)인원이 만들고 작품 팬덤이 작가 팬덤으로 이어지는 경향이 강화되고 있다(‘작가홈’ 등). 와이랩은 흥행 IP와 이를 만든 경험이 많은 우수한 작가진을 다수 보유하고 있으며, 인기 작품/세계관에 대한 사업권을 회사가 가져가 IP 레버리지를 누리기 유리하다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2018	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
2019	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
2020	5.4	(3.4)	(2.0)	(1.0)	(87)	N/A	(1,028)	0.0	(5.8)	0.0
2021	21.7	(1.1)	0.5	0.5	38	흑전	852	0.0	15.3	0.0
2022	29.8	(0.4)	(0.5)	(0.6)	(46)	적전	875	0.0	(19.3)	0.0

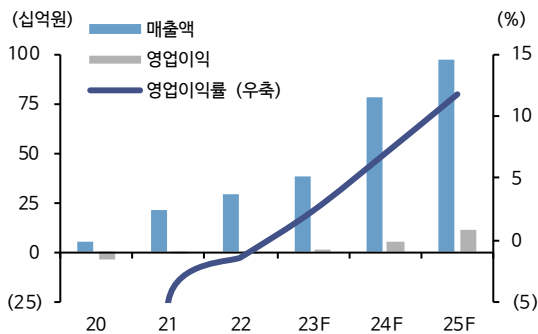
자료: 회사 자료, 신한투자증권

와이랩 실적 추이

(십억원, %)	20	21	22	3Q23(누적)
매출액	5.4	21.7	29.8	13.6
웹툰제작	4.0	9.9	11.7	7.1
영상제작	0.0	9.4	15.1	4.2
웹툰교육	0.5	0.6	0.8	0.6
웹툰 현지화	0.8	1.4	2.0	1.5
웹툰 OSMU (굿즈/로열티)	0.1	0.4	0.2	0.9
영업이익	(3.4)	(1.1)	(0.4)	(2.5)

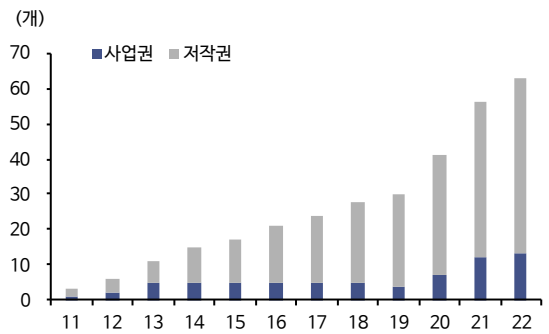
자료: 회사 자료, 신한투자증권

와이랩 실적 추이 및 전망



자료: 증권신고서, 신한투자증권

연도별 IP 보유 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

웹툰-영상 제작 시너지 예시



자료: 회사 자료, 신한투자증권

와이랩 대표작



자료: 회사 자료, 신한투자증권

상장후 매도금지 물량							
구 분	주주명	공모후		매각제한물량			지분율 (9월말)
		주식수	지분율	주식수	지분율	락업기간	
최대주주등	윤인완 등	3,470,344	21.92%	3,470,344	21.92%	1년	
벤처금융	우신벤처투자 주식회사	148,725	0.94%	74,363	0.47%	3개월	
	IDV-IP 수산 전문투자조합 2호	148,725	0.94%	148,725	0.94%	1개월	-
	LB유망벤처산업펀드	1,190,250	7.52%	595,125	3.76%	3개월	3.76%
	포스코문화융합콘텐츠펀드	446,550	2.82%	223,275	1.41%	3개월	1.41%
	성장사다리 POSCO-Growth 글로벌펀드	297,600	1.88%	148,800	0.94%	3개월	
	포스코-IDV 성장사다리 아이피펀드	297,600	1.88%	148,800	0.94%	3개월	
	4:33 United-코나 청년창업투자조합	600,000	3.79%	300,000	1.89%	3개월	2.84%
	TGCK콘텐츠투자조합2호	400,050	2.53%	200,025	1.26%	3개월	2.40%
	포지티브 세컨더리 벤처투자조합 제1호	307,700	1.94%	307,700	1.94%	1개월	
	소계	3,837,200	24.24%	2,146,813	13.56%	-	
전문투자자	키움증권 주식회사	400,050	2.53%	200,025	1.26%	3개월	0.57%
	한국투자증권 주식회사	153,800	0.97%	153,800	0.97%	1개월	
	소계	553,850	3.50%	353,825	2.23%	-	
1% 이상주주	네이버웹툰 유한회사	1,531,221	9.67%	1,531,221	9.67%	6개월	9.67%
	주식회사 씨제이이엔엠	1,530,803	9.67%	1,530,803	9.67%	6개월	9.67%
	주식회사 펄어비스	720,000	4.55%	360,000	2.27%	3개월	2.27%
	주식회사 네시삼십삼분	199,950	1.26%	99,975	0.63%	3개월	
	비엠-아이피투자조합1호	258,500	1.63%	-	0.00%	-	
	김기정	210,000	1.33%	-	0.00%	-	
	소계	4,450,474	28.11%	3,521,999	22.25%	-	
소액주주	김상헌 등	190,000	1.20%	0	0.00%	-	
	한가람 등	239,486	1.50%	217,436	1.36%	1년	
	소계	429,486	2.71%	217,436	1.37%	-	
공모주식	공모주주	2,910,000	18.38%	-	0.00%	-	
	우리사주조합(우선배정)	90,000	0.57%	90,000	0.57%	1년	
	대표주관회사 의무인수분	90,000	0.57%	90,000	0.57%	3개월	
	소계	3,090,000	19.52%	90,000	0.57%	-	
합계		15,831,354	100.00%	9,890,417	62.47%	-	

자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 23/7/20 상장, 9월말 지분율은 분기보고서에서 확인 가능한 경우만 표시

공모주 배정 결과

(주)	배정수량	비율
우리사주조합	90,000	3%
기관투자자	2,160,000	72%
기관투자자 의무확약	862,983	29%
- 6개월	317,847	11%
- 3개월	242,885	8%
- 1개월	170,300	6%
- 15일	131,951	4%
일반투자자	750,000	25%
합계	3,000,000	100%

자료: 회사 자료, 신한투자증권

OSMU 제작 리스트

구분	작품명	방영 시점	Phase	파트너사(공동제작)	비고
영화	부활남	2Q23 촬영, 24년 개봉	제작중	웅필름 / 롯데Ent. 배급	구교환 주연, 로열티만 수취
애니메이션	테러맨	1Q22 제작, 24년 방영	제작중	스튜디오바주카	티빙 오리지널, 로열티만 수취
	하우스키퍼	미정		스튜디오게일 제작	
드라마	아일랜드 (제작완료)	22년 12월~23년	제작완료	스튜디오드래곤, 길스토리엔티	티빙, 아마존 공급
	사제 요한	미정	기획/개발		아일랜드 스피노프작
	스터디 그룹	3Q23 촬영, 2H24 방영	프리프로덕션	스튜디오드래곤	티빙 오리지널, 황민현 주연
	선이의 경쟁	캐스팅 단계	프리프로덕션	스튜디오드래곤, T사	
	참교육	캐스팅 단계	프리프로덕션	스튜디오드래곤	
	하우스키퍼	미정	프리프로덕션		
	위장불륜	미정	기획/개발		
	호러전파상	미정	기획/개발	스튜디오드래곤	
	테러맨	미정	기획/개발	스튜디오드래곤, K사	
	심연의 하늘	미정	기획/개발	스튜디오드래곤, G사	
	부활남	미정	기획/개발	스튜디오드래곤	
	나의 밤은	미정	기획/개발	스튜디오드래곤	
	당신의 낮보다 아름답다	미정	기획/개발	스튜디오드래곤	
	세상은 돈과 권력	미정	기획/개발		
	전생연분	미정	기획/개발		

자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: <스터디그룹>, <선이의경쟁>, <참교육>은 블루스tring, 이외 작품은 슈퍼스tring 세계관

와이랩 주요 작품 라인업

작품명	세계관	연재기간	작가	PD
★ 무직백수 계백순	-	23년 6월~	지발	엘리모나
왕게임	블루스tring	22년 8월~	신형욱/범고래	신형욱
★ 나 혼자 네크로맨서	-	21년 9월~(휴재)	지점장(문피아)/김경렬/김동준	엘리모나
★ 죽지 않으려면	블루스tring	21년 5월~	파래(CP)/임진국	신형욱
전생연분	레드스tring	21년 11월~(휴재)	재아(CP)/HAE	재아
★ 현실퀘스트	블루스tring	21년 10월~	이주운(CP)/태성	신형욱
★ 선이의 경쟁	블루스tring	20년 7월~21년 12월	송채윤/심재영	송채윤
★ 한림체육관	슈퍼스tring	20년 5월~	혜성(CP)/이석재	채용택
테러대부활	슈퍼스tring	20년 12월~22년 9월	한동우/고진우	한동우
★ 정글쥬스	슈퍼스tring	20년 12월~	형은/쥬더	
★ 참교육	블루스tring	20년 11월~(휴재)	채용택/한가람	채용택
★ 스터디그룹	블루스tring	19년 1월~(휴재)	신형욱/유승연	신형욱
하우스키퍼	슈퍼스tring	19년 1월~	채용택/유현	채용택
세상은 돈과 권력	블루스tring	18년 5월~23년 5월	한동우/이도희	한동우
신암행어사	슈퍼스tring	17년 11월~19년 9월	윤인완/양경일	윤인완
위장불륜	슈퍼스tring	17년 11월~19년 11월	히가시무라 아키코	YLAB JAPAN
부활남	슈퍼스tring	16년 5월~19년 12월	채용택/김재한	채용택
아일랜드	슈퍼스tring	16년 5월~18년 2월	윤인완/양경일	윤인완
테러맨	슈퍼스tring	16년 1월~20년 5월	한동우/고진우	한동우
심연의하늘	슈퍼스tring	14년 2월~18년 6월	윤인완/김선희	윤인완

자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 연재작 중 매출 비중이 높거나 인지도가 높은 작품에 표시

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
자산총계	N/A	N/A	12.2	24.4	19.4
유동자산	N/A	N/A	7.3	19.5	15.5
현금및현금성자산	N/A	N/A	0.6	4.7	4.1
매출채권	N/A	N/A	0.3	0.5	0.5
재고자산	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
비유동자산	N/A	N/A	4.9	4.8	3.9
유형자산	N/A	N/A	0.9	0.8	0.8
무형자산	N/A	N/A	0.0	0.3	0.3
투자자산	N/A	N/A	1.2	1.2	0.2
기타금융투자자산	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
부채총계	N/A	N/A	23.9	13.8	8.2
유동부채	N/A	N/A	3.2	12.8	7.4
단기차입금	N/A	N/A	0.1	0.1	0.1
매입채무	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
비유동부채	N/A	N/A	20.7	1.0	0.9
사채	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	N/A	N/A	20.5	0.7	0.5
기타금융투자부채	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
자본총계	N/A	N/A	(11.7)	10.6	11.1
자본금	N/A	N/A	3.7	6.2	6.4
자본잉여금	N/A	N/A	(1.0)	18.0	19.0
기타자본	N/A	N/A	0.6	0.9	0.9
기타포괄이익누계액	N/A	N/A	0.0	0.0	0.1
이익잉여금	N/A	N/A	(15.0)	(14.5)	(15.1)
지배주주지분	N/A	N/A	(11.7)	10.6	11.1
비지배주주지분	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
*총차입금	N/A	N/A	21.0	1.2	1.0
*순차입금(순현금)	N/A	N/A	16.8	(6.1)	(7.7)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동으로인한현금흐름	N/A	N/A	(3.3)	0.5	0.7
당기순이익	N/A	N/A	(1.1)	0.5	(0.6)
유형자산상각비	N/A	N/A	0.5	0.6	0.8
무형자산상각비	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
외화환산손실(이익)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	N/A	N/A	0.0	0.0	(0.0)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	N/A	N/A	(1.9)	0.0	0.1
운전자본변동	N/A	N/A	(0.9)	0.5	(0.2)
법인세납부	N/A	N/A	0.0	0.0	(0.1)
기타	N/A	N/A	0.1	(1.1)	0.7
투자활동으로인한현금흐름	N/A	N/A	(0.1)	0.7	(1.4)
유형자산의증가(CAPEX)	N/A	N/A	(0.9)	(0.1)	(0.3)
유형자산의감소	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	N/A	N/A	(0.0)	(0.3)	(0.0)
투자자산의감소(증가)	N/A	N/A	1.7	0.0	(1.1)
기타	N/A	N/A	(0.9)	1.1	0.0
FCF	N/A	N/A	N/A	0.0	(0.0)
재무활동으로인한현금흐름	N/A	N/A	2.8	3.0	0.1
차입금의 증가(감소)	N/A	N/A	(0.1)	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
배당금	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
기타	N/A	N/A	2.9	3.0	0.1
기타현금흐름	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	N/A	N/A	0.0	0.0	(0.0)
현금의증가(감소)	N/A	N/A	(0.6)	4.2	(0.6)
기초현금	N/A	N/A	1.2	0.6	4.7
기말현금	N/A	N/A	0.6	4.7	4.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	N/A	N/A	5.4	21.7	29.8
증감률 (%)	N/A	N/A	N/A	303.2	37.5
매출원가	N/A	N/A	5.3	18.1	24.7
매출총이익	N/A	N/A	0.1	3.5	5.1
매출총이익률 (%)	N/A	N/A	1.4	16.2	17.2
판매관리비	N/A	N/A	3.5	4.6	5.6
영업이익	N/A	N/A	(3.4)	(1.1)	(0.4)
증감률 (%)	N/A	N/A	N/A	적지	적지
영업이익률 (%)	N/A	N/A	(62.9)	(5.0)	(1.5)
영업외손익	N/A	N/A	1.4	1.6	(0.0)
금융손익	N/A	N/A	(0.5)	1.6	0.1
기타영업외손익	N/A	N/A	1.9	(0.0)	(0.1)
종속 및 관계기업관련손익	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	N/A	N/A	(2.0)	0.5	(0.5)
법인세비용	N/A	N/A	(0.9)	0.0	0.1
계속사업이익	N/A	N/A	(1.1)	0.5	(0.6)
중단사업이익	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
당기순이익	N/A	N/A	(1.1)	0.5	(0.6)
증감률 (%)	N/A	N/A	N/A	흑전	적전
순이익률 (%)	N/A	N/A	(20.3)	2.1	(1.9)
(지배주주)당기순이익	N/A	N/A	(1.0)	0.5	(0.6)
(비지배주주)당기순이익	N/A	N/A	(0.1)	0.0	0.0
총포괄이익	N/A	N/A	(1.0)	0.5	(0.6)
(지배주주)총포괄이익	N/A	N/A	(0.9)	0.5	(0.6)
(비지배주주)총포괄이익	N/A	N/A	(0.1)	0.0	0.0
EBITDA	N/A	N/A	(2.9)	(0.4)	0.4
증감률 (%)	N/A	N/A	N/A	적지	흑전
EBITDA 이익률 (%)	N/A	N/A	(53.5)	(1.8)	1.3

주요 투자지표

12월 결산	2018	2019	2020	2021	2022
EPS (당기순이익, 원)	N/A	N/A	(99)	38	(46)
EPS (지배순이익, 원)	N/A	N/A	(87)	38	(46)
BPS (자본총계, 원)	N/A	N/A	(1,028)	852	875
BPS (지배지분, 원)	N/A	N/A	(1,028)	852	875
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
PER (지배순이익, 배)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
PBR (자본총계, 배)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
PBR (지배지분, 배)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA (배)	N/A	N/A	(5.8)	15.3	(19.3)
배당성향 (%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	N/A	N/A	(53.5)	(1.8)	1.3
영업이익률 (%)	N/A	N/A	(62.9)	(5.0)	(1.5)
순이익률 (%)	N/A	N/A	(20.3)	2.1	(1.9)
ROA (%)	N/A	N/A	(8.9)	2.5	(2.6)
ROE (지배순이익, %)	N/A	N/A	8.2	(83.2)	(5.3)
ROIC (%)	N/A	N/A	N/A	(83.1)	(48.3)
안정성					
부채비율 (%)	N/A	N/A	(204.5)	129.9	73.7
순차입금비율 (%)	N/A	N/A	(143.4)	(57.6)	(69.3)
현금비율 (%)	N/A	N/A	17.4	37.0	56.3
이자보상배율 (배)	N/A	N/A	(4.2)	(10.4)	(4.7)
활동성					
순운전자본회전율 (회)	N/A	N/A	14.6	142.1	(727.1)
재고자산회수기간 (일)	N/A	N/A	N/A	0.1	0.4
매출채권회수기간 (일)	N/A	N/A	19.7	6.3	5.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

와이랩(432430)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

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 주식관련사채에 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 실적치와 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	투자등급	비중확대
<ul style="list-style-type: none"> 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 	<ul style="list-style-type: none"> 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자 의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우 	<ul style="list-style-type: none"> 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

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 12월 08일 기준)

매수 (매수)	93.33%	Trading BUY (중립)	4.71%	중립 (중립)	1.96%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------