

## Flash Note

2023-12-06

## NR (Initiate)

목표주가(6M)	-
종가(2023/12/05)	3,645 원

[인터넷/게임] 윤예지  
2122-9188 / yj.yoon@hi-ib.com

## 탐코미디어(134580)

## 이젠 순수 웹툰 플랫폼 사업자

## 이젠 순수 웹툰 플랫폼 사업자

탐코미디어는 10 월 25 일 적자 사업부인 셋톱사업부 매각을 공시했다. 기업 가치 평가에서 노이즈로 작용했던 사업부 매각이 성공적으로 이루어지면서, 이제는 순수한 웹툰 플랫폼 기업으로 평가가 가능해졌다고 판단한다. 탐코미디어는 2022 년 3 월 웹툰 플랫폼 '탐툰'의 운영사인 탐코의 일본 유통사업부를 200 억원에 양수받았다. 양수 전 해인 2021 년 탐코의 일본 유통사업부는 매출 80 억원, 영업이익 51 억원을 기록한 바 있다. 2022 년 7 월에는 100% 자회사인 '탐코재팬'을 통해서 일본 전용 웹툰 플랫폼인 '탐툰 JP'를 런칭해 유통부터 자체 플랫폼까지 일본 내 투트랙 사업 구조를 완성했다.

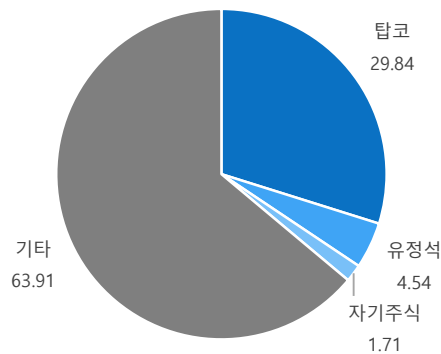
## 일본 웹툰 플랫폼은 매분기 2 배씩 성장 중

2024 년도 매출액 350 억원(YoY +64%), 영업이익 30 억원(YoY 흑자전환, OPM 8%)로 추정한다. 탐툰 JP 의 분기 매출은 2023 년도 들어서서 매 분기 2 배씩 성장을 시현했으며, 3 분기에는 매출 24 억원(YoY +105%)을 기록했다. 구글트렌드에 따르면, 일본 내 탐툰 관련 검색 지표는 꾸준히 우상향하고 있다. 이를 근거로 올해 4 분기에도 전 분기 대비 의미있는 거래액 성장이 가능할 것으로 예상된다. 마케팅 비용을 고려했을 때, 분기 매출 50 억원 내외를 손익분기점으로 예상하며, 내년 3 분기 손익분기점 도달 이후 매출 성장분은 이익 전환이 가능할 것으로 예상한다. 웹툰 유통사업만이 반영된 별도 기준으로는 이미 10% 영업이익률을 기록하고 있다. 일본 만화 시장의 규모는 한국의 3 배에 달하며, 애니메이션 산업 규모까지 고려했을 때는 10 배 이상이다. 2024 년 당사 추정치 기준으로 탐코미디어(일본)의 매출은 탐코(한국)의 50% 정도에 불과하며 추가적인 성장 가능성도 높다고 판단한다.

## 투자매력도 높은 구간

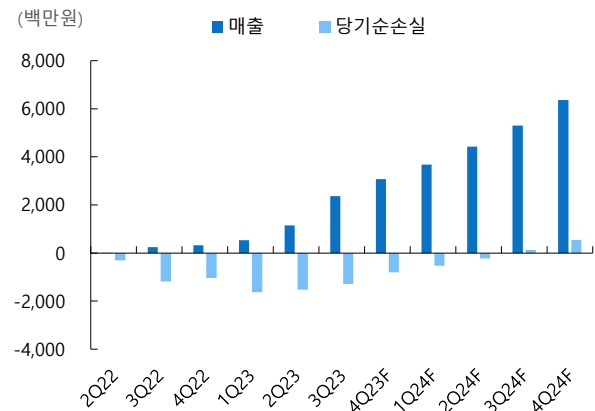
매출액 성장률을 고려했을 때 매력적인 구간으로 판단한다. 일본 사업부의 영업 양수를 받는 과정에서 발행한 전환사채는 올해 전환이 마무리되어서 추가적인 오버행 부담 또한 제한적이다.

그림1. 탐코미디어 지분 구성



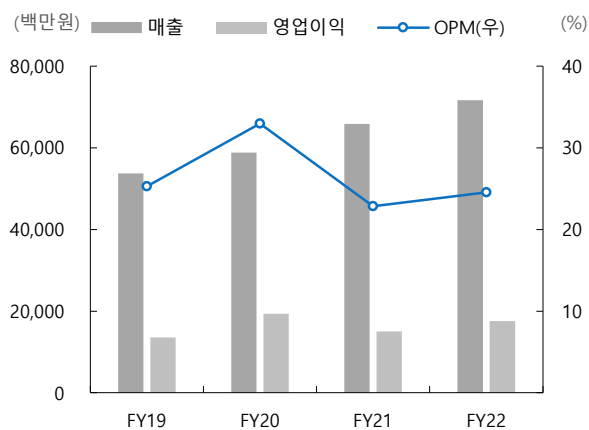
자료: DART, 하이투자증권 리서치본부

그림2. TOPCO JAPAN 재무실적 및 전망



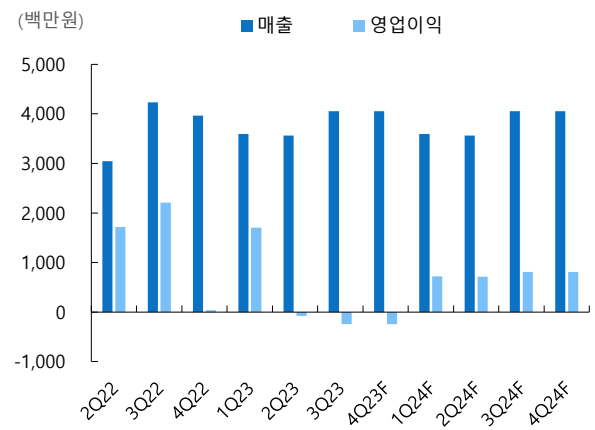
자료: DART, 하이투자증권 리서치본부

그림 3. 탐코 재무실적



자료: DART, 하이투자증권 리서치본부

그림 4. 탐코미디어 별도 재무실적 및 전망



자료: DART, 하이투자증권 리서치본부

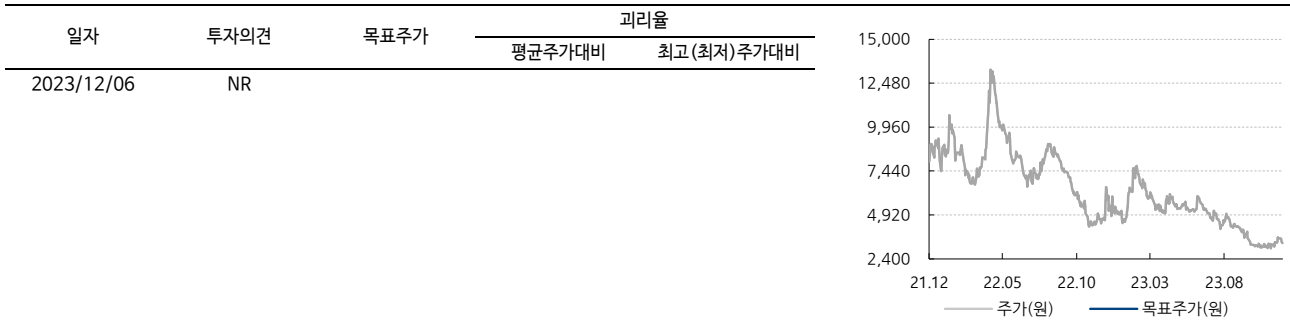
표1. 탐코미디어 매출 추정

(단위:백만원)

	FY22	FY23F	FY24F	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출	11,703	21,340	35,046	3,024	4,458	4,221	4,051	4,200	5,798	7,291	7,278	7,985	9,361	10,422
TOPCO JAPAN	566	7,117	19,779	3	242	321	531	1,154	2,362	3,070	3,685	4,421	5,306	6,367
영업이익	1,402	-4,102	2,965	1,414	1,029	-1,041	71	-1,596	-1,536	-1,041	192	481	933	1,358
OPM(%)	12		8	47	23		2				3	6	10	13

자료: DART, 하이투자증권 리서치본부

## 탐코미디어 투자이전 및 목표주가 변동추이



## 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.

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.

## [투자이전]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral (중립)
· Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상	· Underweight (비중축소)

## [투자등급 비율 2023-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
94.6%	5.4%	-