



Not Rated

주가(06/25): 29,800원

시가총액: 3,658억원

스몰캡

Analyst 김상표

02) 3787-5293 spkim@kiwoom.com

RA 이현영

02) 3787-3753 gufud@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (06/25)		750.36pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	28,500원	12,700원
등락률	-8.6%	105.1%
수익률	절대	상대
1M	-1.5%	-7.6%
6M	73.1%	51.1%
1Y	63.8%	58.5%

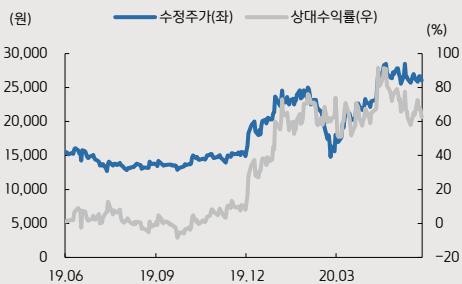
Company Data

발행주식수	12,275천주	
일평균 거래량(3M)	204천주	
외국인 지분율	4.3%	
주요 주주	신현호 외 3 인	51.9%

투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017	2018	2019
매출액	189	265	329	421
핵심영업이익	37	54	58	79
보고영업이익	37	54	58	79
세전이익	37	56	68	82
순이익	30	45	49	49
지배주주지분순이익	30	45	49	49
EPS(원)	360	442	408	403
증감률(% YoY)	41.7	22.8	-7.6	-1.4
PER(배)	n/a	16.0	34.6	48.3
핵심영업이익률(%)	19.6	20.4	17.6	18.8
보고영업이익률(%)	19.6	20.4	17.6	18.8

Price Trend



디앤씨미디어 (263720)

카카오와 글로벌 동반 성장 전망



디앤씨미디어는 국내 최대 웹툰·웹소설 전문 콘텐츠 공급업체. 19년 기준 사업부별 매출구성은 전자책 83%, 종이책 17%. 주력 고객사는 카카오페이지로 19년 기준 전체 매출액의 47%를 구성. 국내 웹툰·웹소설 유저 수 증가에 따른 카카오페이지 매출 성장의 직접 수혜를 받고 있으며, 콘텐츠 매출 누적 효과를 기반으로 안정적인 고성장 수익구조 구축을 완료한 것으로 판단됨. 중장기적으로 카카오페이지의 해외영업 강화에 따른 동반 성장을 통한 실적 점프 가능성이 높을 것으로 전망됨.

>>> 국내 최대 웹툰·웹소설 전문 콘텐츠 공급업체

디앤씨미디어는 국내 최대 계약작가 및 작품을 보유한 웹툰·웹소설 CP (Contents Provider) 업체이다. 매출 인식 구조는 고객사의 플랫폼을 통해 유입된 유저의 결제금액을 매출로 집계, 매출액 일정 비율을 플랫폼 수수료로 지급하는 방식이다. 주력 고객사는 동사의 2대 주주인 카카오페이지 (1Q20 말 기준 지분 18.1%). 카카오페이지는 기존 업계 트렌드였던 '요일 웹툰' 중심 수익모델의 단점을 보완, 콘텐츠 유료화를 기반으로 한 수익 집약적 비즈니스 모델 ('기다리면 무료' 서비스) 구축에 성공하면서 동사의 수익 성장에 기여한 것으로 파악된다. 카카오페이지는 전문 CP사를 통해 우수한 작품을 선별적으로 공급하고, 강력한 마케팅 파워를 활용하여 타 플랫폼 대비 우위를 점하고 있다는 것 또한 동사에게 긍정적 요인으로 작용하는 것으로 판단된다.

>>> 콘텐츠 매출 누적 효과로 안정적 수익구조 구축 완료 판단

디앤씨미디어의 2019년 매출액은 421억원 (+28% YoY)으로, 2002년 사업 개시 후 연평균 매출 성장률 39.3%를 달성 중이다. 안정적인 고성장 수익구조가 안착될 수 있었던 요인은 1) 국내 웹툰·웹소설 유저 수 증가에 따른 최대 고객사인 카카오페이지의 견조한 매출 성장이 동사의 수익 증대로 직결되고, 2) 동사의 누적 계약작품 수 추이와 매출액 추이가 유사하다는 점을 감안하면, 경쟁력 있는 과거 작품의 꾸준한 매출 누적 효과에 인기 신작 매출이 더해지는 수익 누적형 사업구조를 가졌기 때문인 것으로 예상된다.

>>> 카카오페이지의 해외영업 강화에 따른 동반 성장 가능성 상

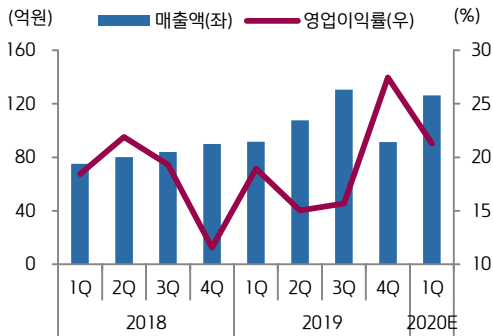
디앤씨미디어의 해외향 매출액은 19년 47억원 (+165% YoY), 1Q20 19억원 (+205% YoY)으로 가파르게 성장 중이다. 동사는 카카오페이지 내 베스트셀러 수 1위 업체이며, 동사의 카카오페이지향 매출비중 (19년 47%, +6%p YoY) 또한 지속 증가 중이다. 안정적 성장세를 보이는 동사의 과거 국내 매출 추이를 감안하면, 디앤씨미디어의 중장기 실적 점프 가능성은 최대 고객사인 카카오페이지의 해외영업 성과에 달려 있다고 판단한다. 카카오페이지는 올 하반기부터 글로벌 주력 타겟인 일본을 거점으로, 해외 진출에 박차를 가할 것으로 파악된다. 올 하반기 중 중국, 대만, 태국 등 아시아 외 북미 시장까지 매출처를 확대하면서, 카카오페이지의 글로벌 성과 가시화가 동사의 실적 점프로 이어질 가능성이 높다는 점에 주목할 것을 권고한다

분기 및 연간 실적 추이

투자지표	2016	2017	2018	2019
매출액	189	265	329	421
증감률(%YoY)	32%	40%	24%	28%
영업이익	37	54	58	79
증감률(%YoY)	41%	47%	7%	36%
지배순이익	30	45	49	49
영업이익률(%)	20%	20%	18%	19%
지배순이익률(%)	16%	17%	15%	12%

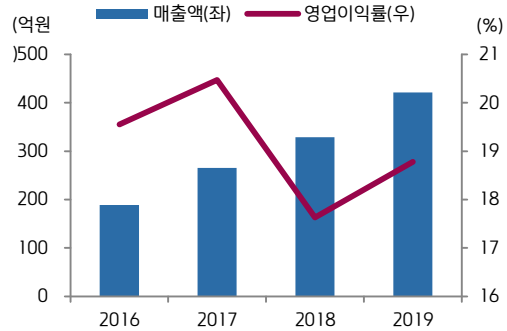
자료: 전자공시, 키움증권

분기 매출액, 영업이익률 추이



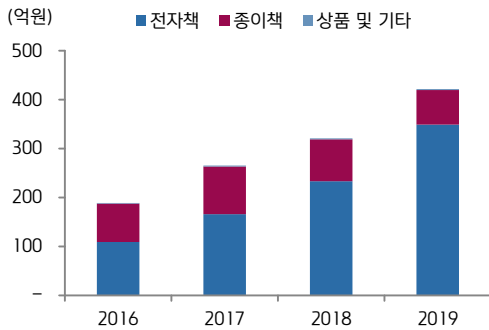
자료: 전자공시, 키움증권

연간 매출액, 영업이익률 추이



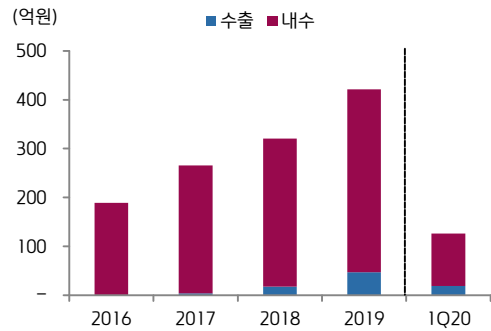
자료: 전자공시, 키움증권

부문별 매출액 추이



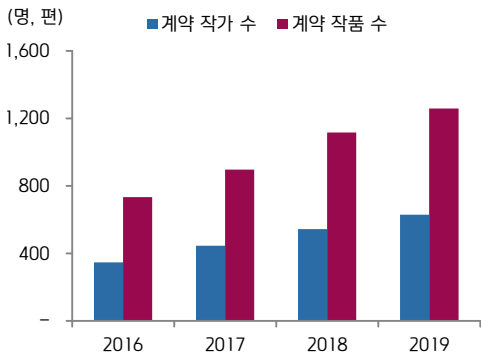
자료: 전자공시, 키움증권

수출/내수 매출액 추이



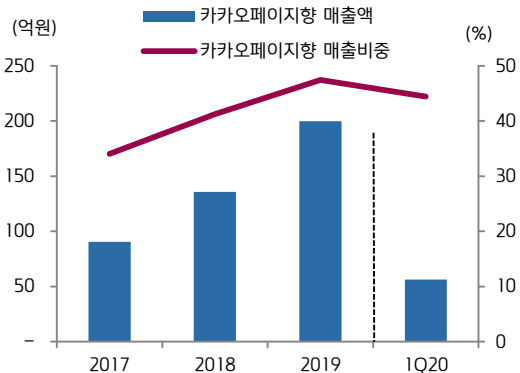
자료: 전자공시, 키움증권

계약작가 및 작품 수 추이



자료: 디앤씨미디어, 키움증권

카카오페이지 향 매출액 및 매출비중 추이



자료: 디앤씨미디어, 키움증권

디앤씨미디어의 주요 브랜드

<p>디앤씨북스</p> <p>D&C BOOKS</p> <p>엔터테인먼트 소설 브랜드</p> <p>장르 : 로맨스, 추리, SF 등</p> <ul style="list-style-type: none"> 국내외 양질의 화제작 업선 및 발간 다양한 장르, 다양한 타깃 독자 확보 	<p>잇북</p> <p>iQ BOOK</p> <p>로맨스 엔터테인먼트 브랜드</p> <p>장르 : 로맨스 판타지 등</p> <ul style="list-style-type: none"> 로맨스 선호 10~20대 여성 독자 타깃 젊은 층성 독자 타깃 OSMU 활성화 	<p>블랙라벨클럽</p> <p>BLACK LABEL CLUB</p> <p>소장 욕구 자극하는 프리미엄 브랜드</p> <p>장르 : 로맨스 판타지</p> <ul style="list-style-type: none"> 장르 Fusion, 명품 로맨스 판타지 지향 적용성 우수, 출간, 고급화 전략 	<p>디앤씨웹툰</p> <p>D&C WEBTOON</p> <p>디앤씨미디어의 소설들을 바탕으로 제작한 웹툰 브랜드</p> <ul style="list-style-type: none"> 검증된 소설 IP를 활용하여 '노블 코믹스' 제작 원작의 탄탄함, 스토리 기반 높은 적용성 확보 '황제의 외동딸', '비밀 받은 황비', '나 혼자만 레벨업' 등 인기 소설 작품을 웹툰으로 제작
<p>파피루스</p> <p>PPYRUS</p> <p>1세대 장르문학 브랜드</p> <p>장르 : 판타지 무협 등</p> <ul style="list-style-type: none"> 판타지 무협 장르문학의 개척자 출판 부수, 판매 부수 업계 1위 	<p>시드노벨</p> <p>SEED NOVEL</p> <p>국내 최초 오리지널 라이트노벨 브랜드</p> <p>장르 : *라이트노벨</p> <ul style="list-style-type: none"> 서브컬처 선호 10~20대 남성 독자 타깃 젊은 층성 독자 타깃 OSMU 활성화 	<p>노벨</p> <p>NOVEL</p> <p>국내 최고 日 라이트노벨 전문 브랜드</p> <p>장르 : 라이트노벨</p> <ul style="list-style-type: none"> 출판 부수 기준 시장점유율 50% 점유 日 라이트노벨 에이전트와 출판 계약 	

자료: 디앤씨미디어, 키움증권

디앤씨미디어의 Business Model



자료: 디앤씨미디어, 키움증권

디앤씨미디어의 웹툰 라인업



자료: 디앤씨미디어, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 6월 25일 현재 '디앤씨미디어' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- '디앤씨미디어'는 2017년 8월 1일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2019/04/01~2020/03/31)

매수	중립	매도
96.58%	2.74%	0.68%