

래몽래인

| Bloomberg Code (200350 KS) | Reuters Code (200350.KQ)

2021년 6월 4일

[스몰캡]

오강호 수석연구원

☎ 02-3772-2579

✉ snowKH@shinhan.com

이세웅 연구원

☎ 02-3772-2185

✉ swoong92@shinhan.com

드라마 업계의 숨겨진 강자



Not Rated



현재주가 (6월 3일)

20,100 원



목표주가

-



상승여력

-

* 본 보고서는 한국거래소 코넥스 기업분석보고서 발간 지원(KONEX Research Project)에 따라 선정되어 작성된 보고서입니다.

- ◆ 드라마 제작 업체
- ◆ 1) 작품 포트폴리오 확대, 2) 밸류체인을 활용한 시너지 효과 기대
- ◆ 2020년 영업이익 37억원(+186% YoY) 기록



신한 리서치 투자정보
www.shinhaninvest.com



신한금융투자 기업분석부

투자판단

Not Rated

KOSPI	3,247.43p
KOSDAQ	990.19p
시가총액	100.3십억원
액면가	500 원
발행주식수	5.0백만주
유동주식수	2.9백만주(57.6%)
52 주 최고가/최저가	27,000 원/7,080 원
일평균 거래량 (60 일)	2,510 주
일평균 거래액 (60 일)	51 백만원
외국인 지분율	0.00%
주요주주	
위지웍스튜디오 외 2 인	42.43%
SBI-성장사다리 코넥스 활성화펀드 제 2 호	10.56%
절대수익률	
3개월	-1.7%
6개월	34.0%
12개월	179.6%

드라마 제작 업체

2014년 코넥스에 상장한 영상 콘텐츠 제작 업체다. 주요 사업 영역은 드라마 제작이다. 과거 흥행작품은 '성균관 스캔들', '거짓말의 거짓말' 등이 있다. 글로벌 콘텐츠 제작 경험과 다양한 장르의 작가들을 보유한 점이 특징적이다. 2020년 사업 부문별 매출 비중은 제작 86%, 저작물 14%다.

1) 작품 포트폴리오 확대, 2) 밸류체인을 활용한 시너지 효과 기대

작품 수 증가에 주목할 필요가 있다. 2021년 약 8편 이상의 작품 방영을 준비 중이다. 주요 작품으로는 '재벌집 막내아들'이 있다. 과거 연간 드라마 제작 수는 2018년 2편, 2019년 2편, 2020년 5편이다. 시장 내 작품 확대에 따른 점유율 상승에 주목할 시점이다.

플랫폼 변화의 수혜다. 1) 글로벌 OTT 시장 성장에 따른 디지털 콘텐츠 수요 증가는 지속될 전망이다. 다양한 시청 플랫폼 확대로 OTT의 업체의 경쟁은 심화되고 있다. 이에 따라 제작사의 콘텐츠 시장 가치는 높아질 수 밖에 없다. 중장기적으로 드라마 관련 가격 상승이 기대된다. 2020년 드라마 제작 매출액은 297억원(+71% YoY)을 기록했다.

밸류체인을 활용한 시너지 효과를 기대해 볼 만하다. 최대주주인 위지웍스튜디오와 콜라보 형식의 뉴미디어 콘텐츠 제작도 기대된다. 작품의 CG/VFX 등의 영상 퀄리티 증가를 이끌 수 있기 때문이다.

2020년 영업이익 37억원(+186% YoY) 기록

2020년 매출액 347억원(+73% YoY), 영업이익 37억원(+186% YoY)을 기록했다. 영업이익률은 10.7%(+4.2%p YoY)이다. 드라마 제작 매출액은 전년 대비 73% 성장한 297억원을 기록하며 실적 성장을 견인했다. 2021년 1) 다양한 장르의 신규 드라마 반영, 2) 위지웍스튜디오와의 시너지 효과로 실적 성장은 지속될 것으로 전망이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2016	14.2	0.5	0.9	0.6	322	흑전	5,021	30.1	31.9	1.9	8.6	20.2
2017	18.1	(8.3)	(10.5)	(9.7)	(4,785)	적전	557	(1.2)	(1.9)	10.6	(171.6)	344.6
2018	11.0	(1.3)	1.7	1.3	641	흑전	1,424	1.7	(3.7)	0.8	64.7	92.8
2019	20.0	1.3	1.5	1.5	486	(24.2)	2,127	10.3	12.5	2.4	24.3	26.6
2020	34.7	3.7	2.1	3.2	691	42.2	4,753	29.4	24.3	4.3	19.1	(22.6)

자료: 회사 자료, 신한금융투자

I. 기업개요

드라마 제작 업체

디지털 사이니지 시장 개화

2014년 코넥스에 상장한 영상 콘텐츠 제작 업체다. 주요 사업 영역은 드라마 제작이다. 제작은 1) 기획안(시놉시스)제출, 2) 기획안 승인, 3) 제작팀 구성, 4) 드라마 제작, 5) 방영으로 이루어진다. 과거 흥행 작품은 ‘성균관 스캔들’, ‘거짓말의 거짓말’ 등이 있다. 글로벌 콘텐츠 제작 경험과 다양한 장르의 작가들을 보유한 점이 특징적이다. 2020년 사업 부문별 매출 비중은 제작 86%, 저작물 14%다. 주요 주주 현황으로는 위지윅스튜디오 25.1%, 김동래 16.8%가 있다.

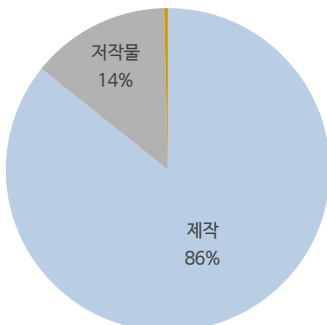
드라마 시장은 빠르게 변화 중이다. 과거 TV 중심의 드라마 시청은 현재 모바일, 유료채널, OTT 등 다변화 된 플랫폼으로 시장을 확대 중이다. 넷플릭스를 포함한 글로벌 OTT 업체들의 진입으로 콘텐츠 유치 경쟁 심화되고 있다. 이에 국내 드라마 수요도 필연적으로 늘어날 전망이다. 글로벌 OTT 시장은 연평균 (2014~2020) 성장률 17%로서, 2021년 시장 규모는 약 1,300억달러가 전망된다.

래몽래인 주요 연혁

일시	내용
2007년	래몽래인 설립
2009년	벤처 기업 등록
2010년	‘성균관 스캔들’ 제작
2014년	코넥스 상장
2016년	‘뷰티풀마인드’ 제작
2019년	네이버 웹드라마 ‘고벤저스’ 제작 완료
2020년	‘거짓말의 거짓말’ 제작

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

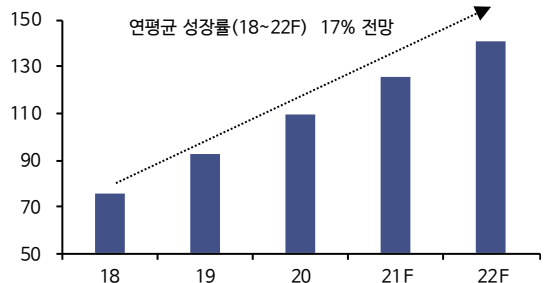
사업부별 매출 비중 (2020F)



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

글로벌 OTT 시장 규모

(십억달러)



자료: 보스턴컨설팅그룹, 신한금융투자

II. 투자포인트

1) 작품 포트폴리오 확대, 2) 밸류체인을 활용한 시너지 효과 기대

작품 수 증가에 주목할 필요가 있다. 2021년 약 8편 이상의 작품 방영을 준비 중이다. 주요 작품으로는 ‘재벌집 막내아들’이 있다. 과거 연간 드라마 제작 수는 2018년 2편, 2019년 2편, 2020년 5편이다. 드라마 콘텐츠 확대에 대한 점유율 상승이 긍정적이다.

플랫폼 변화의 수혜다. 1) 글로벌 OTT 시장 성장에 따른 디지털 콘텐츠 수요 증가는 지속될 전망이다. 다양한 시청 플랫폼 확대로 OTT의 업체의 경쟁은 심화되고 있다. 이에 따라 제작사의 콘텐츠 시장 가치는 높아질 수 밖에 없다. 중장기적으로 드라마 판권 가격 상승이 기대된다. 2020년 드라마 제작 매출액은 297억원(+71% YoY)을 기록했다.

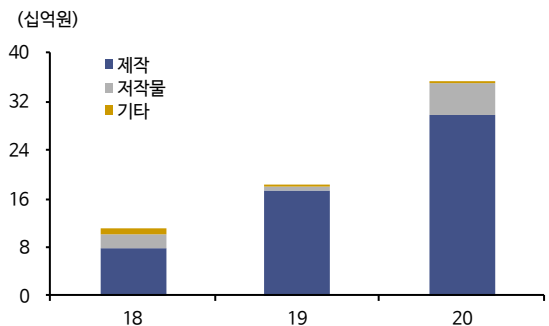
밸류체인을 활용한 시너지 효과를 기대해 볼 만하다. 최대주주인 위지윅스튜디오와 콜라보 형식의 뉴미디어 콘텐츠 제작도 기대된다. 작품의 CG/VFX 등의 영상 퀄리티 증가를 이끌 수 있기 때문이다.

주요 작품



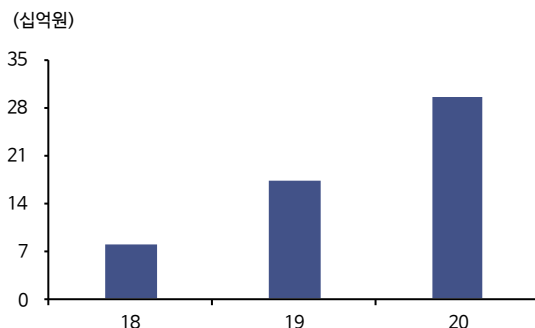
자료: 회사 자료, 신한금융투자

사업 부문별 매출액 추이



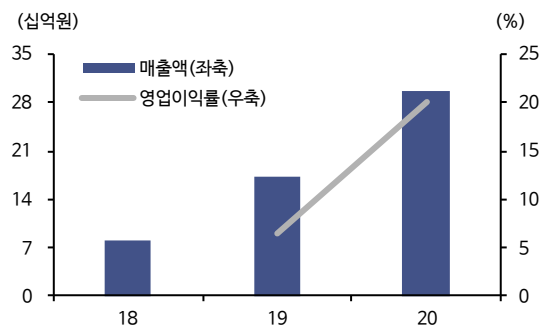
자료: 회사 자료, 신한금융투자

제작 매출액 추이



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

매출액, 영업이익률 추이



자료: 회사 자료, 신한금융투자

III. 영업실적

2020년 매출액 +73% YoY, 영업이익 +186% YoY 기록

2020년 매출액 347억원(+73% YoY), 영업이익 37억원(+186% YoY)을 기록했다. 영업이익률은 10.7%(+4.2%p YoY)이다. 드라마 제작 매출액은 전년 대비 73% 성장한 297억원을 기록하며 실적 성장을 견인했다. 2021년 1) 다양한 장르의 신규 드라마 반영, 2) 위지윅스튜디오와 시너지 효과로 실적 성장은 지속될 것으로 기대된다. 또한 콘텐츠 수요 확대가 지속됨에 따라 공급 업체의 시장 지위는 높아질 수 밖에 없다.

피어그룹을 선정했다. 국내 대표 콘텐츠 제작 및 방송 업체로 스튜디오드래곤, 제이콘텐트리, SBS다. 컨센서스 기준 2022년 피어 그룹 평균 PER은 24.0배로 추정된다. 래몽래인의 경우 1) 작품 포트폴리오 확대 2) 향후 해외 시장 진출 기대에 따라 성장 모멘텀이 높은 업체다.

Peer 그룹 비교

회사명	P/E (X)		P/B (X)		ROE (%)		EV/EBITDA (X)	
	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
스튜디오드래곤	52.1	41.4	4.6	4.1	9.1	10.6	16.7	15.0
제이콘텐트리	257.5	22.1	3.2	3.1	2.1	15.1	14.0	10.7
SBS	8.0	8.5	1.4	1.2	19.2	16.0	4.8	5.4
평균	105.9	24.0	3.1	2.8	10.2	13.9	11.8	10.4

자료: QuantiWise, 신한금융투자 추정

영업실적 추이

(십억원, %)	2018	2019	2020
매출액	11.0	20.0	34.7
제작	7.9	17.3	29.7
저작물	2.3	0.7	5.2
기타	0.8	0.1	0.3
영업이익	(1.3)	1.3	3.7
순이익(지배주주)	1.3	1.5	3.2
영업이익률	(12.0)	6.5	10.7
순이익률	11.5	7.4	9.1

자료: 업계 자료, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
자산총계	23.8	12.6	7.4	16.6	27.5
유동자산	22.0	10.5	6.2	11.7	19.7
현금및현금성자산	2.2	0.4	1.1	3.4	8.4
매출채권	3.1	4.0	0.2	0.8	2.2
재고자산	11.3	4.2	2.3	4.3	4.5
비유동자산	1.8	2.1	1.1	4.9	7.8
유형자산	0.0	0.0	0.0	0.3	0.2
무형자산	1.1	0.7	0.4	0.3	0.0
투자자산	0.4	1.0	0.7	0.4	1.2
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	13.1	11.4	4.4	7.3	3.8
유동부채	11.1	9.2	3.0	7.0	3.5
단기차입금	2.6	2.5	2.7	1.0	3.0
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
비유동부채	2.0	2.2	1.4	0.3	0.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	1.8	2.0	1.2	0.0	0.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	10.8	1.2	2.9	9.3	23.7
자본금	0.9	0.9	1.0	1.6	2.5
자본잉여금	17.7	17.7	18.3	22.6	33.2
기타자본	0.2	0.4	0.5	0.5	0.5
기타포괄이익누계액	(0.1)	0.3	0.1	0.0	(0.2)
이익잉여금	(8.5)	(18.2)	(16.9)	(15.5)	(12.3)
지배주주지분	10.2	1.1	2.9	9.3	23.7
비지배주주지분	0.6	0.1	0.0	0.0	(0.0)
*충차입금	4.4	4.5	3.9	6.5	3.1
*순차입금(순현금)	2.2	4.1	2.7	2.5	(5.4)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동으로인한현금흐름	(4.3)	(1.7)	0.5	(4.4)	(1.5)
당기순이익	0.6	(10.2)	1.3	1.5	3.2
유형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2
무형자산상각비	0.1	0.2	0.0	0.1	0.0
외화환산손실(이익)	(0.1)	0.1	(0.0)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(4.9)	6.0	(2.1)	(5.6)	(5.5)
(법인세납부)	(0.2)	(0.3)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
기타	0.2	2.5	1.3	(0.5)	0.6
투자활동으로인한현금흐름	(0.8)	0.0	0.0	(0.8)	(0.5)
유형자산의증가(CAPEX)	(0.0)	(0.0)	0.0	(0.2)	(0.0)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의증가(증가)	(0.4)	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)
투자자산의감소(증가)	(0.1)	0.0	0.1	(0.6)	(0.6)
기타	(0.3)	0.0	(0.1)	(0.0)	0.1
FCF	(4.2)	0.1	(2.4)	(1.0)	1.9
재무활동으로인한현금흐름	4.3	(0.1)	0.2	7.5	6.9
차입금의 증가(감소)	1.3	(0.1)	0.2	(1.7)	2.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.0	0.0	0.0	9.2	4.9
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	(0.0)	0.0	(0.0)	0.0
현금의증가(감소)	(0.7)	(1.8)	0.8	2.3	5.0
기초현금	2.9	2.2	0.4	1.1	3.4
기말현금	2.2	0.4	1.1	3.4	8.4

자료: 회사 자료, 신한금융투자

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	14.2	18.1	11.0	20.0	34.7
증감률 (%)	(7.9)	27.7	(39.1)	81.2	73.2
매출원가	11.2	23.2	9.6	17.5	29.0
매출총이익	3.0	(5.1)	1.4	2.5	5.7
매출총이익률 (%)	20.9	(28.0)	12.8	12.6	16.4
판매관리비	2.4	3.2	2.7	1.2	2.0
영업이익	0.5	(8.3)	(1.3)	1.3	3.7
증감률 (%)	0.9	적전	적지	확전	186.0
영업이익률 (%)	3.7	(45.6)	(12.0)	6.5	10.7
영업외손익	0.4	(2.2)	3.0	0.2	(1.5)
금융손익	0.4	(0.3)	0.1	0.0	(1.1)
기타영업외손익	0.0	(1.9)	2.9	0.2	(0.4)
중속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	0.9	(10.5)	1.7	1.5	2.1
법인세비용	0.3	(0.2)	0.4	(0.0)	(1.0)
계속사업이익	0.6	(10.2)	1.3	1.5	3.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.6	(10.2)	1.3	1.5	3.2
증감률 (%)	확전	적전	확전	15.6	113.9
순이익률 (%)	4.6	(56.4)	11.5	7.4	9.1
(지배주주)당기순이익	0.6	(9.7)	1.3	1.5	3.2
(비지배주주)당기순이익	0.0	(0.5)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
총포괄이익	0.6	(9.8)	1.0	1.4	2.9
(지배주주)총포괄이익	0.6	(9.3)	1.1	1.4	3.0
(비지배주주)총포괄이익	0.0	(0.5)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
EBITDA	0.7	(8.0)	(1.3)	1.5	3.9
증감률 (%)	11.2	적전	적지	확전	167.0
EBITDA 이익률 (%)	4.6	(44.3)	(11.9)	7.4	11.4

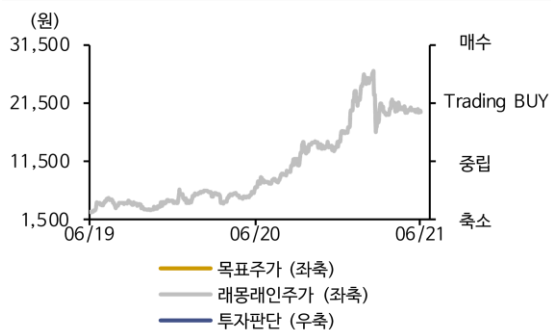
주요 투자지표

12월 결산	2016	2017	2018	2019	2020
EPS (당기순이익, 원)	324	(5,039)	629	486	691
EPS (지배순이익, 원)	322	(4,785)	641	486	691
BPS (자본총계, 원)	5,307	588	1,443	2,136	4,753
BPS (지배지분, 원)	5,021	557	1,424	2,127	4,753
DPS (원)	0	0	0	0	0
PBR (당기순이익, 배)	29.9	(1.2)	1.7	10.3	29.4
PER (지배순이익, 배)	30.1	(1.2)	1.7	10.3	29.4
PBR (자본총계, 배)	1.8	10.0	0.7	2.3	4.3
PBR (지배지분, 배)	1.9	10.6	0.8	2.4	4.3
EV/EBITDA (배)	31.9	(1.9)	(3.7)	12.5	24.3
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 (%)	4.6	(44.3)	(11.9)	7.4	11.4
영업이익률 (%)	3.7	(45.6)	(12.0)	6.5	10.7
순이익률 (%)	4.6	(56.4)	11.5	7.4	9.1
ROA (%)	3.6	(56.2)	12.8	12.3	14.3
ROE (지배순이익, %)	8.6	(171.6)	64.7	24.3	19.1
ROIC (%)	3.8	(100.0)	(13.3)	19.5	46.3
안정성					
부채비율 (%)	121.4	953.7	151.4	78.8	16.1
순차입금비율 (%)	20.2	344.6	92.8	26.6	(22.6)
현금비율 (%)	19.6	4.2	38.3	48.7	241.2
이자보상배율 (배)	4.6	(58.1)	(7.3)	4.2	23.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	1.6	2.5	2.7	3.4	3.9
재고자산회수기간 (일)	156.9	155.9	107.0	60.3	46.6
매출채권회수기간 (일)	72.7	71.4	68.7	8.7	15.5

자료: 회사 자료, 신한금융투자

투자 의견 및 목표주가 차이

래몽래인(200350)



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

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 오강호, 이세웅)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 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 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	섹터
<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 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

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2021년 05월 31일 기준)

매수 (매수)	93.75%	Trading BUY (중립)	1.44%	중립 (중립)	4.81%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------