



래몽래인

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

2021년 11월 25일

글로벌 콘텐츠 업체로의 꿈

[혁신성장]

오강호 수석연구원
 ☎ 02-3772-2579
 ☐ snowKH@shinhan.com

심원용 연구원
 ☎ 02-3772-3613
 ☐ wonyong.sim@shinhan.com
 * 본 보고서는 한국거래소
 코넥스 기업분석보고서 발간
 지원(KONEX Research
 Project)에 따라 선정되어
 작성된 보고서입니다.



Not Rated

현재주가 (11월 24일)

25,400 원

목표주가

상승여력

- ◆ 드라마 콘텐츠 제작 업체
- ◆ 1) OTT 시장 성장 수혜, 2) 블록체인을 활용한 시너지 효과 기대
- ◆ 2020년 영업이익 37억원(+186% YoY) 기록



신한 리서치 투자정보
www.shinhaninvest.com



신한금융투자 기업분석부

투자판단	Not Rated
목표주가	-
상승여력	-

KOSPI	2,994.29p
KOSDAQ	1,020.13p
시가총액	126.7십억원
액면가	500 원
발행주식수	5.0 백만주
유동주식수	2.9 백만주(57.6%)
52주 최고가/최저가	28,900 원/13,500 원
일평균 거래량 (60일)	5,871 주
일평균 거래액 (60일)	142 백만원
외국인 지분율	0.00%
주요주주	
위지윅스튜디오 외 2 인	42.43%
SB-성장사다리 코넥스 활성화펀드 제2호	10.56%
절대수익률	
3개월	22.4%
6개월	27.0%
12개월	88.1%
KOSPI 대비 상대수익률	
3개월	28.3%
6개월	33.4%
12개월	64.5%

드라마 콘텐츠 제작 업체

2014년 코넥스에 상장한 영상 컨텐츠 제작 업체다. 2007년 설립 이후 다양한 장르의 드라마 콘텐츠를 제작 중이다. 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) OTT 시장 성장 수혜, 2) 밸류체인을 활용한 시너지 효과 기대

꾸준한 작품 제작으로 대한민국 대표 K-드라마 제작사로 성장했다. 14년 동안 30여편의 제작 경험을 바탕으로 1) OTT 시장 성장에 따른 수혜, 2) 뉴미디어 콘텐츠 시장 진입 + 위지윅스튜디오와의 시너지가 기대되는 시점이다.

OTT 시장 성장의 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.

‘오징어게임’, ‘지옥’ 등 한국 작품들의 연이은 흥행을 바탕으로 국내 콘텐츠에 대한 해외 업체의 투자는 지속될 전망이다. 중장기적으로 드라마 판권 가격 상승도 긍정적이다. 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 등 영상 퀄리티 상승을 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 드라마 반영, 2) 위지윅스튜디오와 시너지 효과로 실적 성장은 지속될 것으로 기대된다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	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 컨텐츠 제작 업체다. 사업 영역은 드라마 제작이다. 드라마, 웹드라마, 예능, 공연 등 다양한 콘텐츠를 기획 중이다. 지상파, 종편, OTT 등 다양한 채널에 진입하고 있다. 글로벌 콘텐츠 제작 경험과 다양한 장르의 작가들을 보유한 점이 강점이다. 2020년 사업 부문 매출 비중은 제작 86%, 저작물 14%다. 주요 주주 현황으로는 위지윅스튜디오 25.1%, 김동래 16.8%가 있다.

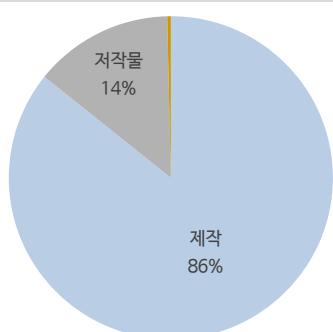
드라마 시장은 빠르게 변화 중이다. 과거 TV 중심의 드라마 시청은 현재 모바일, 유료채널, OTT 등 다변화 된 플랫폼으로 시장을 확대 중이다. 넷플릭스를 포함한 글로벌 OTT 업체들의 진입으로 콘텐츠 유치 경쟁 심화되고 있다. 이에 국내 드라마 수요도 필연적으로 늘어날 전망이다. 글로벌 OTT 시장 연평균(2014~20) 성장률은 17%로, 2021년 시장 규모는 약 1,300억달러가 전망된다.

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

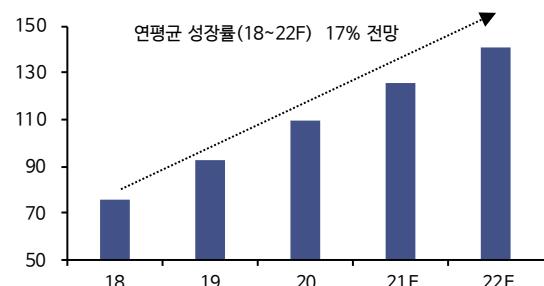
사업부별 매출 비중 (2020)



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

글로벌 OTT 시장 규모

(십억달러)



자료: 보스턴컨설팅그룹, 신한금융투자

II. 투자포인트

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

꾸준한 작품 제작으로 대한민국 대표 K-드라마 제작사로 성장했다. 14년 동안 30여편의 제작 경험을 바탕으로 1) OTT 시장 성장에 따른 수혜, 2) 뉴미디어 콘텐츠 시장 진입 + 위치워스튜디오와의 시너지가 기대되는 시점이다.

OTT 시장 성장의 수혜다. 1) 글로벌 OTT 시장 성장에 따른 디지털 콘텐츠 수요 증가는 지속될 전망이다. 다양한 시청 플랫폼 확대로 OTT의 경쟁은 심화되고 있다. 이에 따라 제작사의 콘텐츠 시장 가치는 높아질 수밖에 없다.

'오징어게임', '지옥' 등 한국 작품들의 연이은 흥행을 바탕으로 국내 콘텐츠에 대한 해외 투자는 지속될 전망이다. 중장기적으로 드라마 판권 가격 상승도 긍정적이다. 2020년 드라마 제작 매출액은 297억원(+71% YoY)을 기록했다.

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

주요 작품



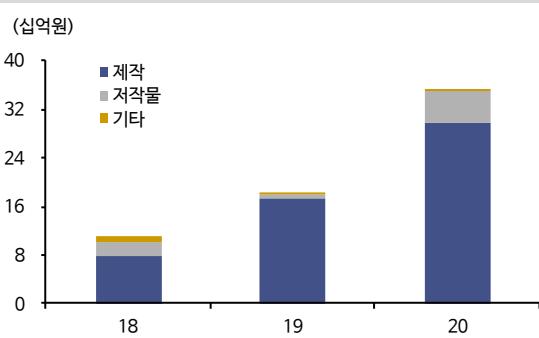
자료: 회사 자료, 신한금융투자

작품 예정 라인업



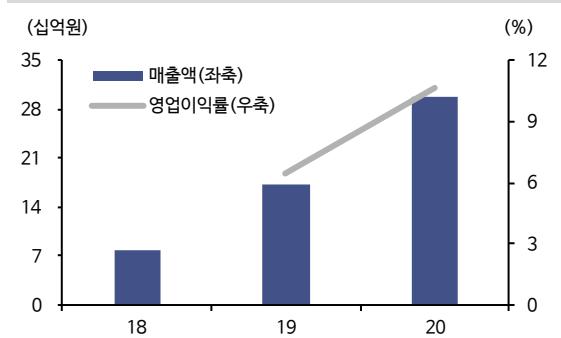
자료: 회사 자료, 신한금융투자

사업 부문별 매출액 추이



자료: 회사 자료, 신한금융투자

매출액, 영업이익률 추이



자료: 회사 자료, 신한금융투자

III. 영업실적

2020년 매출액 347억원(+73% YoY), 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 매출액 297억원(+73% YoY)을 기록하며 실적 성장을 확인했다. 2021년 1) 다양한 장르의 드라마 반영, 2) 위치워크스튜디오와 시너지 효과로 실적 성장은 지속될 것으로 기대된다. 콘텐츠 수요 확대가 지속됨에 따라 공급 업체의 시장 지위는 높아질 수밖에 없다.

피어그룹을 선정했다. 국내 대표 콘텐츠 제작 및 방송 업체로 스튜디오드래곤, 제이콘텐트리, SBS다. 컨센서스 기준 2022년 피어 그룹 평균 PER은 26.1배로 추정된다. 래몽래인의 경우 1) OTT 시장 확대에 따른 드라마 제작 매출액 확대, 2) 뉴미디어(메타버스, XR 등) 사업 영역 확대 등 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	52.0	38.9	4.0	3.7	8.2	10.0	15.2	12.5
제이콘텐트리	-	34.7	5.8	5.0	(25.3)	14.9	31.2	17.3
SBS	4.6	4.6	1.2	0.9	29.2	22.5	3.0	2.6
평균	28.3	26.1	3.6	3.2	4.1	15.8	16.5	10.8

자료: Bloomberg, 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
자본총계	238	126	74	166	275
유동자산	220	105	62	117	197
현금현금성자산	22	04	1.1	34	84
매출채권	31	40	02	08	22
재고자산	113	42	23	43	45
비유동자산	18	21	1.1	49	78
유동자산	00	00	0.0	03	02
무형자산	1.1	07	04	03	00
투자자산	04	10	07	04	12
기타금융업자산	00	00	0.0	00	00
부채총계	131	114	44	73	38
유동부채	11.1	92	30	70	35
단기차입금	26	25	27	10	30
매입채무	00	00	0.0	00	00
유동장기부채	00	00	0.0	0.1	0.1
비유동부채	20	22	14	03	03
사채	00	00	0.0	00	00
장기차입금영업기금부채 포함	18	20	12	00	00
기타금융업부채	00	00	0.0	00	00
자본제	108	12	29	93	237
기본금	09	09	1.0	1.6	25
자본영여금	17.7	17.7	183	226	332
기타자본	02	04	05	05	05
기타포괄이익누계액	(0.1)	0.3	0.1	0.0	(0.2)
이자잉여금	(85)	(182)	(169)	(155)	(123)
자체주주지분	102	1.1	29	93	237
비자체주주지분	06	01	00	00	(0.0)
증자입금	44	45	39	65	31
순자기금(순현금)	22	41	27	25	(5.4)

▣ 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동으로인한현금흐름	(43)	(1.7)	05	(44)	(1.5)
당기순이익	0.6	(102)	1.3	1.5	32
유형자산상각비	00	00	0.0	0.1	0.2
무형자산상각비	0.1	02	00	0.1	0.0
외화변동손실(이익)	(0.1)	01	(0.0)	00	00
자산부분손실(이익)	00	00	0.0	0.0	0.0
기타법정 속수·관계업집손실(이익)	00	(0.0)	00	00	00
운영자본변동	(49)	60	(21)	56	55
법인세납부	(0.2)	(0.3)	(0.0)	(0.0)	0.0
기타	02	25	1.3	(0.5)	0.6
투자활동으로인한현금흐름	08	00	00	(0.8)	(0.5)
유동자산의증가(CAPEX)	00	(0.0)	00	(0.2)	(0.0)
유형자산의감소	00	00	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.4)	00	00	(0.0)	(0.0)
투자자산의감소(증가)	(0.1)	00	0.1	(0.6)	(0.6)
기타	(0.3)	00	(0.1)	(0.0)	0.1
FCF	(42)	0.1	(24)	(1.0)	19
재무활동으로인한현금흐름	43	(0.1)	02	75	69
차입금의 증가(감소)	1.3	(0.1)	02	(1.7)	20
기자주식의처분(취득)	00	00	0.0	0.0	0.0
배당금	00	00	00	00	00
기타	3.0	00	00	92	49
기타현금흐름	00	00	00	00	00
연결상법동으로인한현금의증가	00	00	00	00	00
환율변동효과	00	(0.0)	00	(0.0)	00
현금증가(감소)	0.7	(1.8)	0.8	23	50
기초현금	29	22	04	1.1	34
기말현금	22	04	1.1	34	84

자료: 회사 자료, 신한금융 투자

▣ 포괄손익계산서

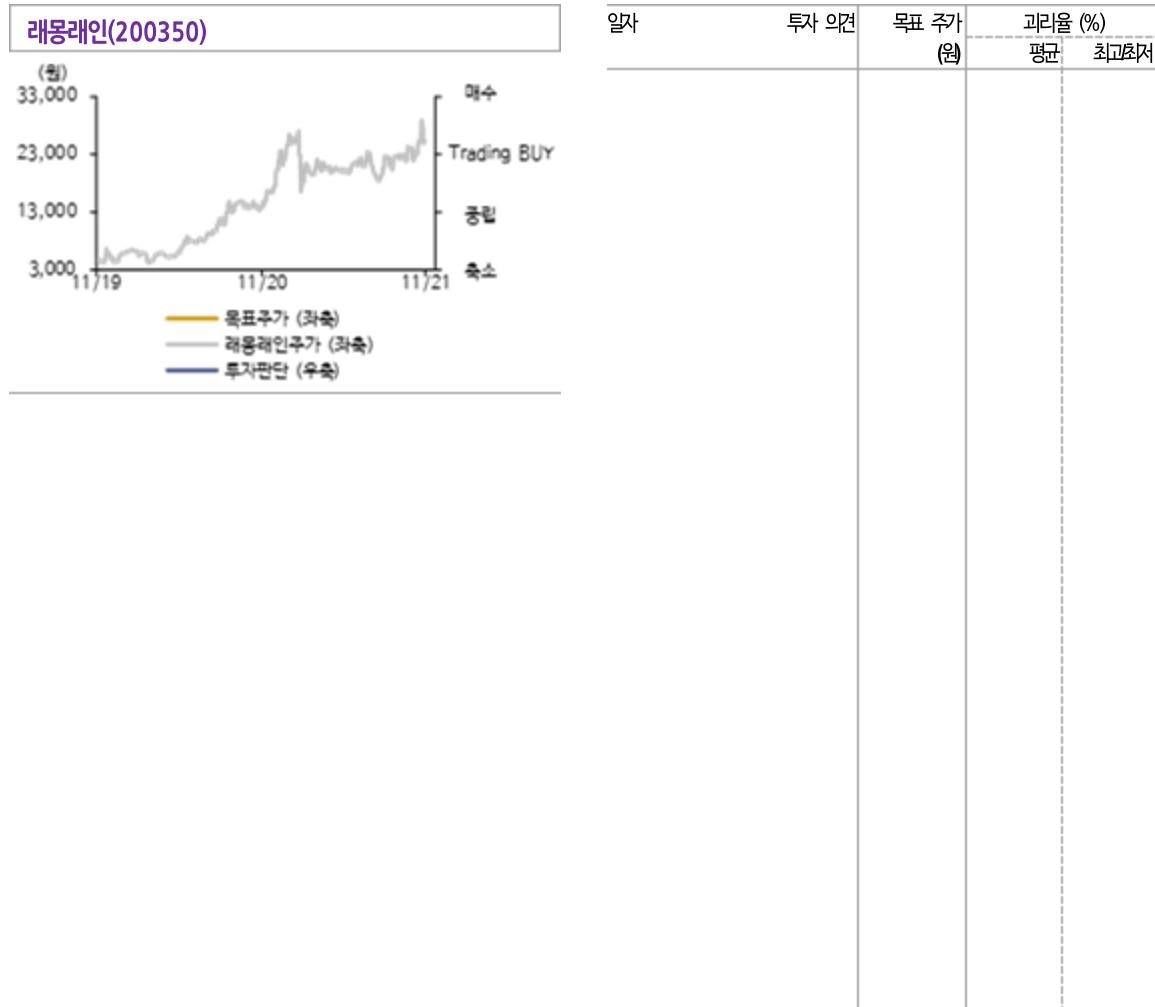
12월 결산 (십억원)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	142	181	11.0	200	347
증감률 (%)	(7.9)	27.7	(39.1)	81.2	73.2
매출원가	112	232	96	175	29.0
매출총이익	30	(5.1)	14	25	57
매출총이익률 (%)	20.9	(28.0)	128	126	164
판매관리비	24	32	27	12	20
영업이익	05	(8.3)	(1.3)	1.3	37
증감률 (%)	0.9	적전	적자	흑전	186.0
영업이익률 (%)	37	(45.6)	(12.0)	65	10.7
영업손익	04	(2.2)	3.0	02	(1.5)
금융손익	04	(0.3)	01	00	(1.1)
기타영업외손익	00	(1.9)	29	02	(0.4)
증속 및 관계업관련손익	00	0.0	0.0	0.0	0.0
세금계속사업이익	09	(10.5)	17	15	21
법인세비용	03	(0.2)	04	(0.0)	(1.0)
계속사업이익	06	(10.2)	13	15	32
증단사업이익	00	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	06	(10.2)	13	15	32
증감률 (%)	흑전	적전	흑전	156	113.9
순이익률 (%)	46	(56.4)	115	7.4	9.1
(자)베플주당기순이익	0.6	(9.7)	13	15	32
(선)베플주당기순이익	00	(0.5)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
총포괄이익	06	(9.8)	1.0	1.4	29
(자)베플주총포괄이익	0.6	(9.3)	1.1	1.4	30
(선)베플주총포괄이익	00	(0.5)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
EBITDA	07	(8.0)	(1.3)	1.5	39
증감률 (%)	11.2	적전	적자	흑전	167.0
EBITDA 이익률 (%)	46	(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
BPS (자본순이익, 원)	322	(4,785)	641	486	691
BPS (자본총계, 원)	5,307	588	1,443	2,136	4,753
BPS (자본부분, 원)	5,021	557	1,424	2,127	4,753
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	299	(1.2)	1.7	103	29.4
PER (자본순이익, 배)	301	(1.2)	1.7	103	29.4
PBR (자본총계, 배)	18	100	07	23	43
PBR (자본부분, 배)	19	106	08	24	43
EV/EBITDA (배)	31.9	(1.9)	(3.7)	125	243
배당성향 (%)	00	00	00	00	0.0
배당수익률 (%)	00	00	00	00	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	46	(44.3)	(11.9)	7.4	11.4
영업이익률 (%)	37	(45.6)	(12.0)	65	10.7
순이익률 (%)	46	(56.4)	115	7.4	9.1
ROA (%)	36	(56.2)	128	123	143
ROE (자본순이익, %)	86	(71.6)	64.7	243	19.1
ROC (%)	38	(100.0)	(13.3)	195	46.3
안정성					
부채비율 (%)	121.4	953.7	151.4	78.8	16.1
순자본비율 (%)	202	344.6	92.8	26.6	(22.6)
현금비율 (%)	19.6	42	383	487	241.2
이자보상배수 (배)	46	(58.1)	(7.3)	42	23.6
활동성					
순운전자본회전율 (회)	1.6	25	27	34	39
제고자산회수기간 (일)	1,569	155.9	107.0	60.3	46.6
매출회수기간 (일)	727	71.4	68.7	87	15.5

자료: 회사 자료, 신한금융 투자

투자의견 및 목표주가 추이



▣ Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 오강호, 심원용)
- ◆ 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 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당사자는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 사정에서의 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 경우에는 당사의 허락없이 복사, 다여, 재배포될 수 없습니다.

▣ 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

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

▣ 신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2021년 11월 23일 기준)

매수 (매수)	96.04%	Trading BUY (중립)	0.00%	중립 (중립)	3.96%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------