



Not Rated

주가(12/15): 3,600원

시가총액: 7,742억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

02) 3787-5115 namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (12/15)		1,003.52pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	3,900 원	1,850원
등락률	-7.7%	94.6%
수익률	절대	상대
1M	14.3%	17.2%
6M	43.7%	42.8%
1Y	77.8%	65.0%

Company Data

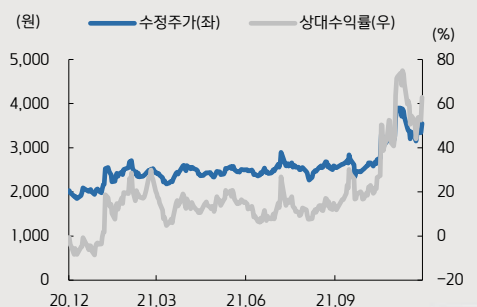
발행주식수	215,044	전주
일평균 거래량(3M)	24,716	전주
외국인 지분율	2.2%	
배당수익률(20)	0.0%	
BPS(20)	776원	
주요 주주	초록벤처퍼니	27.8%

투자지표

(십억원, IFRS)	2017	2018	2019	2020
매출액	58.8	63.9	48.5	46.7
영업이익	0.1	1.3	1.4	-8.6
EBITDA	1.0	2.2	2.1	-6.1
세전이익	-12.8	-15.4	8.3	-34.5
순이익	-13.3	-15.5	8.2	-33.8
지배주주지분순이익	-13.3	-15.5	8.2	-33.9
EPS(원)	-213	-198	70	-245
증감률(% YoY)	적전	적지	흑전	적전
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	1.13	2.11	1.39	2.69
EV/EBITDA(배)	77.4	66.7	65.8	-56.9
영업이익률(%)	0.2	2.0	2.9	-18.4
ROE(%)	-17.4	-17.9	8.4	-28.8
순차입금비율(%)	-15.9	14.7	28.9	58.1

자료: 키움증권

Price Trend



초록벤처미디어 (047820)

드라마, 메타버스, NFT, 내가 접수한다



전망대 및 외식사업 추가로 고정비 커버가 가능한 실적 안정성 구축에 성공한 동사는 주력 비즈니스인 콘텐츠 확장에 나섰습니다. 전례 없던 크리에이터 얼라이언스의 출범으로 사전 제작한 IP를 통해 콘텐츠 흥행수익과 확장 비즈니스의 수혜를 거둘 수 있게 되었습니다. 또한 혈맹관계가 형성된 메타버스, NFT 영역은 원천 IP를 기반으로 더욱 빠른 대응력을 선보일 것으로 전망합니다.

>>> 뭉치면 더 많이, 더 잘 만든다

12월 6일 초록벤처미디어를 중심으로 씨투미디어, 오로라미디어, 빅토리콘텐츠, 지담, 디케이이엔엠, iHQ, 스튜디오산타클로스, 김중학프로덕션 등 총 9개 미디어 제작사가 참여한 크리에이터 얼라이언스가 출범했다. 콘텐츠 IP에 대한 헤게모니가 방송국에서 제작사로 넘어오는 변화 가운데 OTT 오리지널 작품은 여전히 제작 투자 영역이 IP를 소유하는 구조로 남아있었다.

이번 얼라이언스는 초록벤처미디어의 적극적인 콘텐츠 투자를 바탕으로 사전제작 시스템을 지향한다. 따라서 제작사가 IP를 확보하게 되어 콘텐츠 흥행수익은 물론 메타버스, NFT, 미디어커머스 등 콘텐츠 시장에서 셀러의 주도권을 활용한 가장 확장된 비즈니스 모델을 갖출 것으로 전망한다.

>>> 콘텐츠로 구체화되는 메타버스, NFT판의 중심축

롯데홈쇼핑, 빗썸코리아, YG PLUS, 버킷스튜디오, 위메이드트리 등이 참여한 유상증자 및 후크엔터 인수는 연간 10편 이상의 미디어 체력 강화에 성공한 크리에이터 얼라이언스와 다양한 시너지를 발휘할 것으로 전망한다.

메타버스와 NFT 시장에서의 가장 중요한 성공 포인트는 원천 IP 확보와 디지털 에셋으로의 전환 퀄리티 그리고 활성화된 마켓플레이스의 보유 여부이다. 동사는 사전 제작한 K-콘텐츠와 아티스트 기반의 IP를 바탕으로 NFT 개발에 집중할 것으로 보이며, 틱톡의 NFT 사업파트너인 팬덤 파운데이션과 파트너십을 체결하며 진입 및 성공 허들을 해결할 수 있을 것으로 전망한다.

>>> 탄탄한 안전성과 포텐셜 비즈니스의 조합이 기대되는 22년

20년 매출액 467억원, 영업손실 86억원(적지)에서 21년 3분기 누적 매출액 1,034억원, 영업이익 51억원(흑전)으로 턴어라운드 성공했다.

엘시티 전망대와 초록벤처푸드팜의 F&B 사업은 코로나19에서 회복되며 구조적 개선과 탄력적 이연 수요의 집중을 전망한다. TV 드라마 <펜트하우스> 시즌2, <결혼작사 이혼작곡> 시즌1&2, 쿠팡플레이 <어느날> 등이 반영된 21년 드라마 부문은 4분기에도 호조세를 이어갈 것으로 추정하여 연결 기준 사상최대 실적을 이룰 것으로 예상된다. 22년 콘텐츠 제작은 크리에이터 얼라이언스로 더욱 확장되어 <결혼작사 이혼작곡> 시즌3, <나의 해방일지>, <나쁜 기억 지우개> 등을 선보이며 대표적인 K-드라마 제작사로 공고한 입지 구축에 성공하고, 후크엔터와 매니지먼트 영역에서 가능성 높은 시너지를 창출할 것으로 전망한다.

초록뱅크미디어 실적 추이 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	2018	2019	2020
매출액	4.5	6.9	10.2	25.2	37.9	26.5	39.0	63.9	48.5	46.7
(YoY)	-76.0%	-2.8%	-42.1%	396.3%	738.0%	285.4%	283.3%	8.5%	-24.0%	-3.7%
매출원가	5.1	6.6	7.2	29.3	31.6	23.5	34.9	54.2	43.1	48.2
(YoY)	-71.4%	2.0%	-53.1%	768.7%	519.0%	255.0%	385.0%	7.6%	-20.5%	12.0%
매출총이익	-0.6	0.2	3.0	-4.1	6.2	3.0	4.1	9.7	5.4	-1.5
(YoY)	적전	-57.8%	33.9%	적전	흑전	1115.3%	38.0%	14.2%	-43.9%	적전
GPM	-13.1%	3.5%	29.3%	-16.4%	16.5%	11.2%	10.6%	15.2%	11.2%	-3.2%
판매비	1.4	1.2	3.3	1.2	4.1	1.3	2.9	8.4	4.0	7.1
(YoY)	124.4%	13.7%	196.0%	-3.8%	200.2%	6.1%	-13.9%	0.3%	-52.0%	75.4%
영업이익	-2.0	-1.0	-0.3	-5.3	2.1	1.7	1.3	1.3	1.4	-8.6
(YoY)	적전	적지	적전	적전	흑전	흑전	흑전	1194.8%	9.2%	적전
OPM	-43.4%	-14.1%	-3.2%	-21.2%	5.6%	6.3%	3.2%	2.0%	2.9%	-18.4%
순이익	0.2	-5.8	-50.6	22.4	-1.8	-7.5	-3.1	-15.5	8.2	-33.8
(YoY)	흑전	적전	적지	146.9%	적전	적지	적지	적지	흑전	적전
NPM	5.3%	-84.9%	-496.8%	88.8%	-4.9%	-28.5%	-8.0%	-24.2%	17.0%	-72.3%


자료: 초록뱅크미디어, 키움증권

초록빔미디어 주요 드라마 라이브러리

채널	작품명	기간	주연	회사	최고시청률
SBS	올인	03.1.5~03.4.3	이병헌, 송혜교, 지성	24부	47.7%
MBC	불새	04.4.5~04.6.29	이서진, 이은주, 정혜영, 문정혁	26부	27.9%
MBC	주몽	06.5.15~07.3.6	송일국, 한혜진	81부	51.9%
SBS	일지매	08.5.21~08.7.24	이준기, 박시후, 한효주	20부	31.4%
SBS	추노	10.1.6~10.3.25	장혁, 오지호, 이다해	24부	34.0%
tvN	인현왕후의 남자	12.4.18~12.6.7	지현우, 유이나, 김진우	16부	1.3%
tvN	나인: 아홉 번의 시간여행	13.3.11~13.5.14	이진욱, 조윤희, 전노민, 서우진	20부	1.7%
tvN	하트 투 하트	15.1.9~15.3.7	최강희, 천정명	16부	2.5%
KBS2	프로듀사	15.5.15~15.6.20	차태현, 공효진, 김수현, 아이유	12부	17.7%
tvN	오 나의 귀신님	15.7.3~15.8.22	조정석, 박보영	16부	7.3%
tvN	또 오해영	16.5.2~16.6.28	문정혁, 서현진	18부	10.0%
MBC	W	16.7.20~16.9.14	이종석, 한효주	16부	13.8%
SBS	우리 갑순이	16.8.27~17.4.8	김소은, 송재림	61부	20.1%
MBC	역도요정 김복주	16.11.16~17.1.11	이상경, 남주혁	16부	5.4%
OCN	듀얼	17.6.3~17.7.23	정재영, 김정은, 양세종, 서은수	16부	2.2%
KBS2	최고의 한방	17.6.2~17.7.22	윤시윤, 이세영, 차태현	16부	5.5%
tvN	나의 아저씨	18.3.21~18.5.17	이선균, 아이유	16부	7.4%
OCN	미스트리스	18.4.28~18.6.3	한가인, 신현빈	12부	1.6%
tvN	야는 와이프	18.8.1~18.9.20	지성, 한지민	16부	8.2%
MBC	내 사랑 치유기	18.10.14~19.3.3	소유진, 연정훈	40부	16.0%
tvN, Nflix	알함브라 궁전의 추억	18.12.1~19.1.20	현빈, 박신혜	16부	10.0%
KBS2	왜 그래 풍상씨	19.1.9~19.3.14	유준상, 이시영, 전해빈, 오지호	20부	22.7%
MBC, Nflix	신입사관 구해령	19.7.17~19.9.26	신세경, 차은우	20부	7.3%
MBC	그 남자의 기억법	20.3.18~20.5.13	김동욱, 문가영	16부	5.4%
SBS	펜트하우스 시즌1	20.10.26~21.1.15	이지아, 유진, 김소연, 엄기준	21부	28.8%
TV조선, Nflix	결혼작사 이혼작곡 시즌1	21.1.23~21.3.14	성훈, 이태곤, 박주미	16부	9.7%
SBS	펜트하우스 시즌2	21.2.19~21.4.2	이지아, 유진, 김소연, 엄기준	13부	29.2%
KBS2	오케이 광자매	21.3.13~21.9.18	홍은희, 전해빈, 고준희	50부	32.6%
SBS	펜트하우스 시즌3	21.6.4~21.9.10	이지아, 유진, 김소연, 엄기준	14부	19.5%
TV조선, Nflix	결혼작사 이혼작곡 시즌2	21.6.12~21.8.8	성훈, 이태곤, 박주미	16부	16.6%
쿠팡플레이	어느 날	21.11.27~21.12.19	김수현, 차승원, 김성규	8부	-

자료: 초록빔미디어, 닐슨코리아, 키움증권

후크엔터테인먼트 인수 합병 정리

	2002년 7월 2일 설립	
	대표 권진영	
	사업분야	엔터테인먼트, 음반 기획 및 제작, 방송 콘텐츠 제작, 영화 제작
	인수금액	440억원 (지분 100%)
	합병목적	공연기획 및 제작, 연예인 매니지먼트 사업 영위하는 후크 엔터테인먼트 인수해 사업다각화를 통한 기업가치 제고
소속 연예인	윤여정, 이서진, 이선희, 이승기 등	

자료: 언론보도, 초록빔미디어, 키움증권

‘크리에이터 얼라이언스’ 출범으로 연간 10여편 이상의 드라마 제작 역량 구축



자료: 초록뱀미디어, 키움증권

엘시티 전망대 ‘엑스 더 스카이’



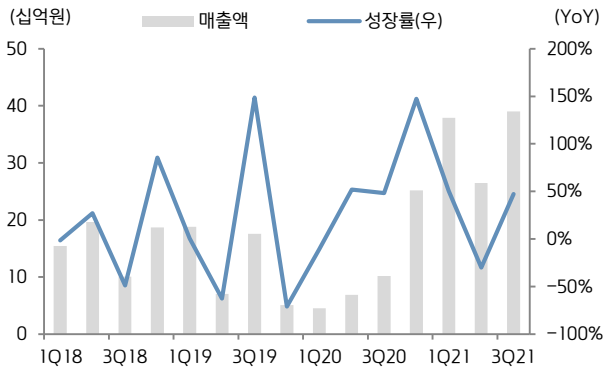
자료: 초록뱀미디어, 키움증권

초록뱀푸드팜 F&B 사업부문



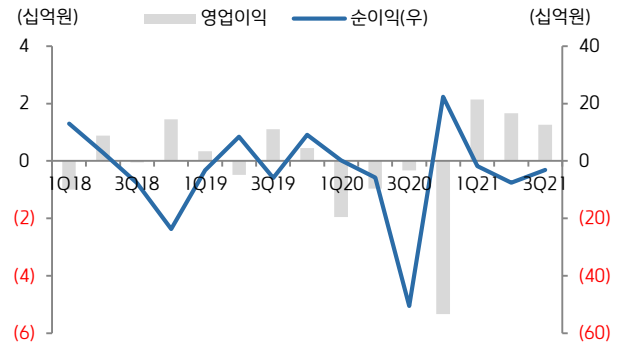
자료: 초록뱀미디어, 키움증권

초록백미디어 매출액 추이(K-IFRS 연결)



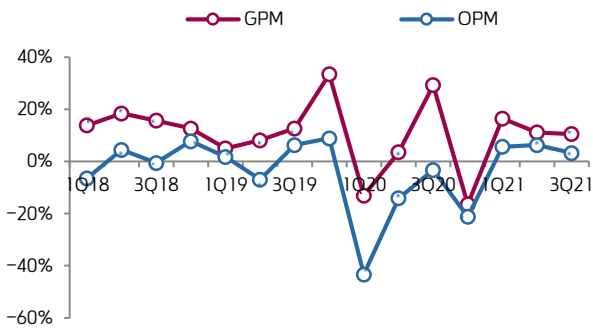
자료: 초록백미디어, 키움증권

초록백미디어 영업이익 및 순이익 추이(K-IFRS 연결)



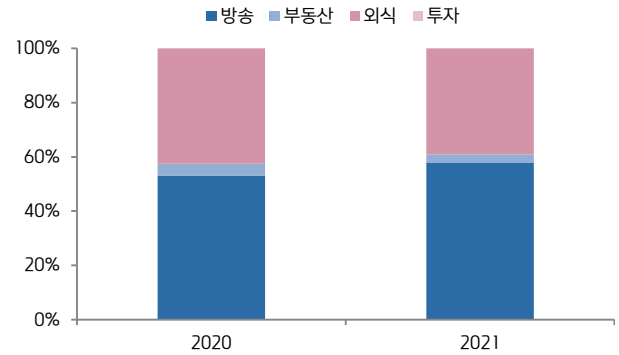
자료: 초록백미디어, 키움증권

초록백미디어 GPM 및 OPM 추이(K-IFRS연결)



자료: 초록백미디어, 키움증권

초록백미디어 부문별 매출 비중 추이(K-IFRS연결)



자료: 초록백미디어, 키움증권
주) 2021년은 3분기 누적 기준

팔손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	105.9	58.8	63.9	48.5	46.7
매출원가	90.1	50.3	54.2	43.1	48.2
매출총이익	15.8	8.5	9.7	5.4	-1.5
판매비	8.1	8.4	8.4	4.0	7.1
영업이익	7.7	0.1	1.3	1.4	-8.6
EBITDA	8.5	1.0	2.2	2.1	-6.1
영업외손익	-2.2	-12.9	-16.7	6.9	-25.9
이자수익	0.7	0.8	0.6	1.6	1.3
이자비용	5.5	3.6	3.8	2.1	2.2
외환관련이익	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	2.7	-10.0	-13.5	7.4	-25.0
법인세차감전이익	5.6	-12.8	-15.4	8.3	-34.5
법인세비용	0.7	0.5	0.1	0.1	-0.7
계속사업순이익	4.9	-13.3	-15.5	8.2	-33.8
당기순이익	4.9	-13.3	-15.5	8.2	-33.8
지배주주순이익	4.9	-13.3	-15.5	8.2	-33.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	326.3	-44.5	8.7	-24.1	-3.7
영업이익 증감율	흑전	-98.7	1,200.0	7.7	-714.3
EBITDA 증감율	흑전	-88.2	120.0	-4.5	-390.5
지배주주순이익 증감율	흑전	-371.4	16.5	-152.9	-513.4
EPS 증감율	흑전	적전	적지	흑전	적전
매출총이익율(%)	14.9	14.5	15.2	11.1	-3.2
영업이익율(%)	7.3	0.2	2.0	2.9	-18.4
EBITDA Margin(%)	8.0	1.7	3.4	4.3	-13.1
지배주주순이익율(%)	4.6	-22.6	-24.3	16.9	-72.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	6.7	0.6	-21.5	11.5	0.8
당기순이익	4.9	-13.3	-15.5	8.2	-33.8
비현금항목의 가감	3.9	13.2	18.2	-5.3	23.8
유형자산감가상각비	0.4	0.5	0.7	0.4	2.2
무형자산감가상각비	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4
지분법평가손익	-0.1	-1.6	-17.3	-2.2	-14.4
기타	3.2	13.9	34.5	-3.8	35.6
영업활동자산부채증감	-2.5	2.0	-25.8	6.3	8.9
매출채권및기타채권의감소	-11.2	9.4	-2.0	5.6	-4.3
재고자산의감소	44.0	23.0	41.1	31.9	28.0
매입채무및기타채무의증가	2.5	1.1	-2.9	0.4	0.6
기타	-37.8	-31.5	-62.0	-31.6	-15.4
기타현금흐름	0.4	-1.3	1.6	2.3	1.9
투자활동 현금흐름	2.8	-8.0	-55.4	-22.2	-69.3
유형자산의 취득	-5.4	-1.0	-1.2	-12.3	-8.3
유형자산의 처분	0.0	0.1	0.2	0.1	1.8
무형자산의 순취득	-0.1	-0.8	-0.3	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-13.9	2.9	-56.1	16.8	-36.5
단기금융자산의감소(증가)	20.9	-7.1	-22.1	36.4	-19.8
기타	1.3	-2.1	24.1	-63.2	-6.5
재무활동 현금흐름	-4.6	-0.9	80.0	16.5	89.1
차입금의 증가(감소)	-4.6	-0.9	19.9	3.1	44.5
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	20.0	0.0	45.8
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	40.1	13.4	-1.2
기타현금흐름	0.4	-0.1	-1.7	0.0	0.0
현금 및 현금성자산의 순증가	5.3	-8.3	1.3	5.8	20.6
기초현금 및 현금성자산	7.7	13.0	4.7	6.0	11.9
기말현금 및 현금성자산	13.0	4.7	6.0	11.9	32.5

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	50.8	42.4	64.0	32.3	75.7
현금 및 현금성자산	13.0	4.7	6.0	11.9	32.5
단기금융자산	19.1	26.3	48.4	12.0	31.9
매출채권 및 기타채권	17.3	10.7	9.4	5.8	10.0
재고자산	0.0	0.1	0.0	0.0	0.3
기타유동자산	1.4	0.6	0.2	2.6	1.0
비유동자산	73.4	68.6	105.1	154.2	223.5
투자자산	16.6	13.7	69.8	53.0	89.5
유형자산	0.6	5.5	1.6	61.6	9.3
무형자산	31.5	26.2	13.5	17.6	35.3
기타비유동자산	24.7	23.2	20.2	22.0	89.4
자산총계	124.2	111.1	169.1	186.5	299.1
유동부채	49.9	27.7	72.8	77.5	119.7
매입채무 및 기타채무	9.3	9.5	3.2	22.3	6.6
단기금융부채	39.0	17.6	62.7	52.6	100.7
기타유동부채	1.6	0.6	6.9	2.6	12.4
비유동부채	2.0	1.5	5.2	2.7	46.1
장기금융부채	0.4	0.4	5.1	2.0	41.1
기타비유동부채	1.6	1.1	0.1	0.7	5.0
부채총계	51.9	29.2	78.0	80.2	165.7
자본지분	71.7	81.6	91.1	106.3	129.3
자본금	24.7	32.4	38.2	41.9	64.2
자본잉여금	39.1	57.2	66.0	59.8	94.7
기타자본	0.3	0.3	-0.6	-3.8	-4.3
기타포괄손익누계액	2.6	-0.2	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	4.9	-8.1	-12.4	8.4	-25.4
비지배지분	0.6	0.3	0.0	0.0	4.2
자본총계	72.3	81.9	91.1	106.3	133.4

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표(원)					
EPS	93	-213	-198	70	-245
BPS	1,360	1,182	801	875	776
CFPS	168	-2	35	25	-72
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	20.0	N/A	N/A	17.3	N/A
PER(최고)	49.8	N/A	N/A		
PER(최저)	17.9	N/A	N/A		
PBR	1.36	1.13	2.11	1.39	2.69
PBR(최고)	3.40	1.76	2.92		
PBR(최저)	1.22	0.90	1.59		
PSR	0.92	1.42	2.06	2.93	6.19
PCFR	11.0	N/A	48.0	48.9	N/A
EV/EBITDA	12.2	77.4	66.7	65.8	N/A
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	4.1	-11.3	-11.0	4.6	-13.9
ROE	7.2	-17.4	-17.9	8.4	-28.8
ROIC	12.6	-0.6	3.2	2.4	-10.9
매출채권회전율	9.0	4.2	6.3	6.4	5.9
재고자산회전율		2,051.5	2,226.8		284.7
부채비율	71.9	35.6	85.6	75.5	124.2
순차입금비율	10.0	-15.9	14.7	28.9	58.1
이자보상배율	1.4	0.0	0.3	0.7	-3.9
총차입금	39.4	18.0	67.8	54.6	141.8
순차입금	7.2	-13.0	13.4	30.7	77.5
NOPLAT	8.5	1.0	2.2	2.1	-6.1
FCF	0.1	0.8	-24.9	-3.8	-3.3

Compliance Notice

- 당사는 12월 15일 현재 '초록뱀미디어(047820)' 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.

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)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2020/10/01~2021/09/30)

매수	중립	매도
97.63%	2.37%	0.00%