

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

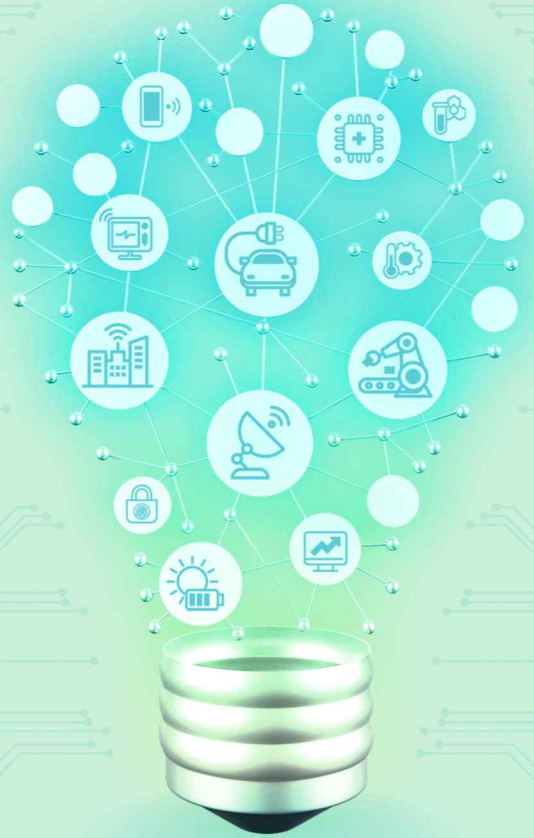
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

디앤씨미디어(263720)

디지털컨텐츠

- 요약
- 기업현황
- 시장동향
- 기술분석
- 재무분석
- 주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

백하영 연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

디앤씨미디어(263720)

OSMU 전략으로 종합 콘텐츠 기업으로 성장

기업정보(2022/03/18 기준)

대표자	신현호
설립일자	2012년 01월 04일
상장일자	2017년 08월 01일
기업규모	중소기업
업종분류	서적, 잡지 및 기타 인쇄물 출판업
주요제품	웹소설, 웹툰

시세정보(2022/03/18 기준)

현재가	30,400원
액면가	500원
시가총액	3,732억 원
발행주식수	12,275,111주
52주 최고가	61,900원
52주 최저가	28,200원
외국인지분율	0.98%
주요주주	
신현호 외 1인	46.20%
(주)카카오엔터테인먼트	23.13%

■ 노블코믹스의 강점을 보유한 웹툰, 웹소설 제작사

디앤씨미디어(이하 동사)는 2002년 설립된 개인기업에서 2012년 법인전환하였으며, 2017년 코스닥 시장에 상장하였다. 동사는 웹툰(Webtoon) 및 웹소설(Web Novel)을 기획, 제작, 유통하는 CP(Contents Provider)사로, 무협, 판타지로맨스, 라이트 노벨 등 다양한 장르의 작품을 자체 브랜드를 통해 제작하여 연간 100편 이상의 신규 콘텐츠를 개발하여 출판하고 있다. 동사는 소설을 웹툰으로 제작한 노블코믹스(Novel Comics)에 강점을 가지고 있으며, 이를 통한 글로벌 시장 진출도 활발히 진행되고 있다.

■ 스낵컬처 문화로 웹툰, 웹소설 소비 증가와 시장의 벨류체인 변화

스낵컬처란 짧은 시간 내 간단히 즐기는 콘텐츠로, 스마트폰의 보급으로 빠르게 확산하기 시작하였으며 웹툰, 웹소설이 스낵컬처의 대표적인 예이다. 웹툰과 웹소설은 이러한 스낵컬처 문화와 함께 그 수요가 크게 늘고 있으며, 관련된 시장 또한 성장하고 있다. 또한, 시장을 구성하는 핵심 플레이어인 CP사의 역할이 전문적으로 웹툰을 제작하는 스튜디오로 확장되는 추세이며, 이는 콘텐츠의 원천 IP(Intellectual Property)를 내재화하여 2차 저작물 제작을 활성화하고, 수익성을 증대시키기 위한 CP사의 전략이다.

■ 원천 IP를 활용하여 2차 저작물을 제작하는 OSMU 전략 추진

웹툰과 웹소설의 가장 큰 가치는 영화, 드라마, 게임 등의 콘텐츠로 변형되어 부가가치를 창출한다는 점에 있다. 이를 OSMU(One Source Multi-Use)라 하며, 동사는 노블코믹스를 시작으로 게임, 오디오코믹스, 캐릭터 상품 등 다양한 형태로 변형된 2차 저작물을 제작하고 있다. 동사의 대표작인 나 혼자만 레벨업은 원작이 소설이며, 웹툰으로 제작되어 해외에서도 큰 인기를 끌고 있다. 동사는 2022년 1월 넷마블과 ‘나 혼자만 레벨업’의 원천 IP를 이용해 게임 개발에 착수하였다. 동사는 웹툰 및 웹소설 교차 출판, 캐릭터 상품 개발 등 한정적이던 콘텐츠 IP를 게임 산업에까지 확대하며, 원천 IP를 기반으로한 다양한 OSMU 사업을 펼칠 계획이다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2018	320.8	-	64.2	20.0	49.2	15.3	-	-	19.5	408	3,042	34.7	4.7
2019	421.4	31.4	79.1	18.8	48.5	11.5	12.4	10.0	28.7	403	3,398	48.3	5.7
2020	577.3	37.0	131.5	22.8	108.7	18.8	23.2	18.6	22.5	885	4,263	41.6	8.6

기업경쟁력

자체적인 콘텐츠 제작 능력 보유

- 연간 100편 이상의 신규 콘텐츠 제작
- 2020년 기준 작가 수 726명으로 업계 최다 수준
- 2021년 웹툰 스튜디오 더엔트를 자회사로 편입하며 웹툰 제작 과정의 체계화와 제작 능력 강화

활발한 OSMU 전략 추진

- 웹소설의 스토리를 기반으로 제작된 웹툰인 노블코믹스 분야의 강점 보유
- 노블코믹스를 필두로 해외 진출 활성화
- 이모티콘, 게임, 오디오코믹스 등의 2차 저작물 제작

핵심기술 및 적용제품

주요 사업 분야 및 관련 기술

- 주요 사업: 웹툰 및 웹소설을 종이책, 전자책으로 제작하여 도서대여점, 서점 등의 오프라인 판매처와 카카오페이지, 네이버시리즈 등의 온라인 플랫폼에 제공
- 웹소설 브랜드: 잇북, 시드노벨, L노벨, 디앤씨북스, 파피루스(판타지·무협), 블랙라벨클럽(로맨스판타지)
- 웹툰 브랜드: 디앤씨웹툰

동사의 주요 제품

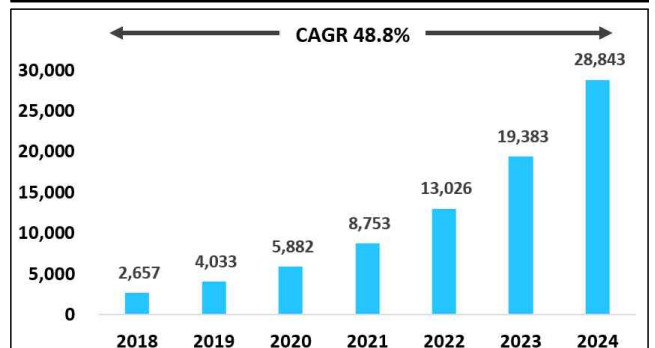


시장경쟁력

온라인 만화 제작·유통업 시장 규모

- 스낵컬처 문화 확산으로 웹툰과 웹소설의 소비 증가
- CP사의 역할이 스튜디오화 되는 추세
- 웹툰, 웹소설의 핵심 가치는 원천 IP를 활용한 2차 저작물 제작에 있음

년도	시장규모	CAGR
2018년	467억 원	29.9%▲
2024년	2,242억 원	



ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 당사는 국내외 환경법규의 요구사항을 준수하여 환경 관련 법상의 행정상 조치를 받은 사실이 없음.
- 당사는 분리수거와 텀블러, 다회용 컵 사용의 장려 등 일상생활에서 환경을 보호하기 위한 활동을 수행함.

S

(사회책임경영)

- 당사는 근로자를 위해 자사 도서 무료 지급, 각종 수당 제공 등 다양한 복지제도를 마련함.
- 당사는 모든 근로자를 정규직으로 채용 중이며, 여성 근로자의 비율과 남성 근로자의 임금대비 여성 근로자의 임금 수준 및 근속연수는 동 산업(J58) 이상임.

G

(기업지배구조)

- 당사의 이사회는 사내이사 3인, 사외이사 1인, 기타비상무 1인으로 구성되어 있으며, 회계 전문성을 가진 감사를 선임하고 감사 지원 조직을 구성하여 회계관리 업무를 수행하고 있음.
- 당사는 전자투표제를 도입하여 실시한 바 있으며, 상장기업의 공시무리를 준수하고 있음.

NICE디앤씨의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 설문조사를 통해 활동 현황을 구성

I. 기업 현황

웹툰과 웹소설을 기획, 제작, 유통하는 CP사

동사는 웹툰과 웹소설 콘텐츠를 제작하는 CP사로, 자체 브랜드를 통해 다양한 장르의 작품을 보유하고 있으며 주로 카카오플랫폼에 작품을 제공하고 있다. 동사는 노블코믹스 작품의 해외 수출 확대 등의 영향으로, 2021년 설립 이래 최고 매출을 기록하며 성장세를 이어가고 있다.

■ 기업 개요

동사는 2002년 개인기업으로 설립되어 2012년 1월 법인전환 하였으며, 2017년 8월 코스닥 시장에 상장하였다. 동사는 웹소설 및 웹툰 콘텐츠의 제작을 주력 사업으로 영위하고 있는 CP사로, 사업 초기 무협·판타지 소설의 출판을 시작으로, 라이트노벨 및 판타지 로맨스 등의 다양한 장르로 작품 영역을 확장해왔다. 이후, 스마트폰 보급 확대에 따라, 웹툰 브랜드인 디앤씨웹툰을 런칭하여 인기작 소설을 노블 코믹 방식으로 웹툰을 제작하고 있으며, 자체 IP를 활용한 활발한 OSMU 사업을 전개하고 있다. 동사는 웹툰 콘텐츠의 해외 시장 확대와 지속적인 신작 런칭으로 매출을 확대하여, 2021년 설립 이후 최대 매출인 674억 원의 매출실적을 기록하였다.

동사는 20년 업력을 바탕으로 구축해온 작가 수급 네트워크와 자체 편집부를 운영하고 있으며, 이를 통해 신규 콘텐츠 창출 능력을 향상해 왔다. 이에 그치지 않고, 2021년 웹툰 제작 스튜디오인 (주)더앤트를 자회사로 편입하고, 콘텐츠 기획본부를 신설하여, 웹툰을 자체적으로 제작하는 스튜디오 방식을 도입하였다. 동사는 이를 바탕으로 콘텐츠를 다양화하고 원천 IP를 확보하여 2차 저작물을 통해 사업 영역을 확장할 계획이다.

■ 주요 주주 및 관계회사 현황

동사의 최대주주는 신현호 대표이사로 30.17%의 지분을 보유하고 있으며, 대표이사의 특수관계인(배우자)이 16.03%의 지분을 보유하고 있다. 동사의 2대 주주는 동사의 주요 매출처인 (주)카카오엔터테인먼트로 23.13%의 지분을 보유하고 있다. 동사는 카카오엔터테인먼트와 사업자 관계를 넘어 관계회사로 연결고리를 강화하며 안정적인 판로를 확보하고 있다.

[표 1] 동사의 주요 주주 현황 (단위: 주, %)

주주명	주식수	지분율
신현호(대표이사)	3,703,068	30.17
이미자(대표이사의 배우자)	1,968,066	16.03
(주)카카오엔터테인먼트	2,839,761	23.13
기타	3,764,216	30.67
합계	12,275,111	100.00

*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

동사는 웹툰 사업에 집중하기 위해, 웹툰 관련된 사업을 물적 분할하여 2020년 (주)디앤씨웹툰 비즈를 설립하였으며, 2021년 8월 웹툰 제작 및 출판업체인 (주)더앤트의 주식 4,800주를 추가 취득하여 종속기업으로 편입하였다. 동사는 이와 같은 전략적인 연결회사 운용으로 핵심 사업 부문의 전문성과 수익성을 강화하고 있다.

[그림 1] 동사의 지배 구조



*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ 동사의 주요 사업

동사는 웹소설 및 웹툰 콘텐츠를 전자책과 종이책으로 제작, 출판, 유통하는 사업을 영위하고 있다. 동사는 L노벨, 파피루스, 시드노벨, 블랙라벨클럽, 디앤씨웹툰 등의 자체 브랜드를 통해 다양한 장르의 콘텐츠를 제작하고 있으며, 각 특성에 맞게 플랫폼사를 선별하고 신간 출시 시기를 조절해 매출을 극대화하고 있다. 이 밖에도, 플랫폼사와 협의를 통해 배너 노출과 이벤트를 사용한 홍보 전략을 펼치고 있으며, 종이책은 서점과 연계해 홈페이지, SNS를 활용한 마케팅을 시행하고 있다. 뿐만 아니라, 작가 사인회와 팬미팅을 개최하고, 굿즈 제작으로 독자들하고 소통하고 있으며, 웹툰 및 웹소설 IP를 활용해 2차 저작물을 제작하는 OSMU 전략을 추진하여 사업을 확장하고 있다.

[그림 2] 동사의 주요 브랜드

디앤씨북스	잇북	블랙라벨클럽	디앤씨웹툰
<p>엔터테인먼트 소설 브랜드 장르 : 로맨스 추리 SF 등</p> <ul style="list-style-type: none"> 국내외 양질의 화제작 엄선 및 발간 다양한 장르, 다양한 타깃 독자 확보 	<p>로맨스 엔터테인먼트 브랜드 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>소장 욕구 자극하는 프리미엄 브랜드 장르 : 로맨스 판타지</p> <ul style="list-style-type: none"> 장르 Fusion, 명품 로맨스 판타지 지향 작품성 위주 출간, 고급화 전략 	<p>디앤씨미디어의 소설들을 바탕으로 제작한 웹툰 브랜드</p> <ul style="list-style-type: none"> 검증된 소설 IP를 활용하여 '노블 코믹스' 제작 원작의 탄탄한 스토리 기반 높은 작품성 확보 '황제의 외동딸', '버림받은 황비', '나 혼자만 레벨업' 등 인기 소설 작품을 웹툰으로 제작
<p>1세대 장르문학 브랜드 장르 : 판타지 무협 등</p> <ul style="list-style-type: none"> 판타지 무협 장르문학의 개척자 출판 부수, 판매 부수 업계 1위 	<p>국내 최초 오리지널 라이트노벨 브랜드 장르 : *라이트노벨</p> <ul style="list-style-type: none"> 서브컬처 선호 10~20대 남성 독자 타깃 젊은 층성 독자 타깃 OSMU 활성화 	<p>국내 최고 라이트노벨 전문 브랜드 장르 : 라이트노벨</p> <ul style="list-style-type: none"> 출판 부수 기준 시장점유율 50% 상회 라이트노벨 메이저와 출판 계약 	

*출처: 동사 IR 자료(2022.02), NICE디앤비 재구성

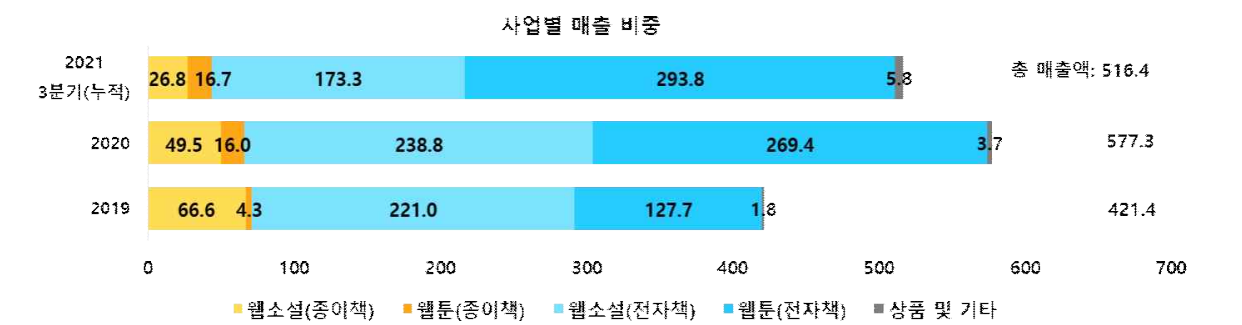
동사의 전자책 사업은 제작된 콘텐츠를 전자 출판물로 변환하고 네이버시리즈, 리디북스, 카카오페이지 등의 플랫폼사와 계약하여 콘텐츠를 등록하는 방식으로 수행된다. 전자책의 매출은 각 플랫폼에서 이용자가 결제한 금액을 정산받아 발생한다. 종이책의 경우, 제작 콘텐츠를 서적으로 출판하고 교보문고, 알라딘, 예스24 등의 온오프라인 서점과 도서대여점, 중간 유통 업체인 총판을 통해 서적을 공급하여 매출을 실현하고 있다. 동사는 별도의 생산시설을 보유하고 있지 않으며, 전자책 제작은 범용 프로그램을 이용해 자체적으로 제작하고 종이책은 외주 업체를 통해 생산되고 있다.

■ 동사의 매출 현황

동사의 매출액(연결기준)은 2019년 421.4억 원, 2020년 577.3억 원, 2021년 3분기(누적) 516.4억 원으로 증가하고 있으며, 특히 2021년 전체 매출은 전년 대비 16.7% 증가하며 674억 원을 기록하며 설립 이래 최대 매출을 경신하였다고 2022년 2월 공시하였다.

동사의 매출은 크게 웹소설과 웹툰으로 구분되며, 각각 종이책과 전자책에서 발생하는 매출로 나누어진다. 웹툰 매출 비중은 증가 추세로 2019년 31.3%, 2020년 49.5%, 2021년 3분기(누적) 기준 60.1%를 차지하였다. 종이책 매출 비중은 점차 감소하여 2021년 3분기(누적) 기준 8.4%로 확인되며, 웹소설이 종이책 매출의 60% 이상을 차지하는 것으로 나타난다.

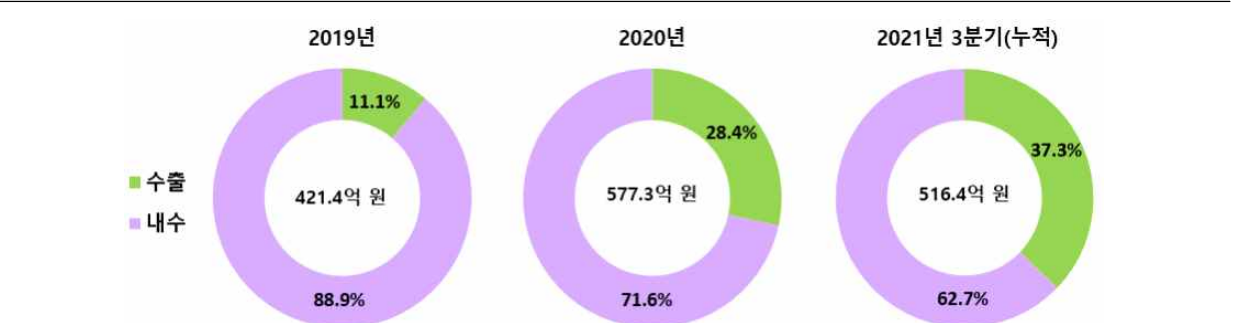
[그림 3] 동사의 최근 3개년 및 2021년 3분기(누적) 매출 현황 (단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

동사의 수출 매출 비중은 2019년 11.1%, 2020년 28.4%, 2021년 3분기(누적) 37.3%로 매년 확대되고 있다. 수출 매출은 전량 전자책 부문에서 발생하며, 95% 이상이 웹툰 매출인 것으로 확인된다.

[그림 4] 동사의 최근 3개년 및 2021년 3분기(누적) 매출 현황 (단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

한편, 2021년 8월 국내 웹툰 시장을 이끌었던 다음웹툰이 카카오엔터테인먼트에 사업 양도되어, 카카오웹툰으로 개편되었다. 카카오엔터테인먼트는 2021년 3분기(누적) 기준 동사의 매출의 53.09%를 차지하는 주요 고객사로, 카카오엔터테인먼트의 웹툰 사업 확장은 동사의 성장에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대된다.

■ 동사의 ESG 활동



동사는 환경(E) 부문에서 공개된 정보는 많지 않으나, 국내외 환경 법규의 요구사항을 준수하여 환경 관련 법상의 행정상 조치를 받은 사실이 없다. 또한, 환경에 미치는 영향을 최소화하기 위해 동사의 임직원들에게 텀블러, 다회용 컵 사용을 장려하여 일회용품 사용을 줄이고 있으며, 분리수거를 활성화하여 일상생활 속에서 환경을 보호하기 위한 활동을 수행하고 있다.

동사는 사회(S) 부문에서 임직원에게 자사 도서를 무료로 제공하고 생일 수당 및 휴가비 등 각종 수당을 지급하고 있으며, 중식 및 석식을 제공하는 등의 복리 후생제도를 운용하여 임직원의 근로 만족도를 높이고 있다.

동사의 분기보고서(2021.09)에 의하면 동사는 모든 근로자를 정규직으로 채용하고 있으며, 여성 근로자의 비율은 약 47.2%로 동 산업(J58, 출판업)의 여성 근로자 비율인 32.0%에 상회한다. 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 95.3%이며 남성 대비 여성 근로자의 근속연수는 100.0%로, 각각의 동 산업 평균인 77.1%, 79.3% 이상으로, 동사는 성별에 따른 고용 평등을 실천하고 있는 것으로 확인된다.

[표 2] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액 (단위: 명, 년, 천 원)

성별	직원 수(전체)		평균근속연수		1인당 연평균 급여액	
	동사	동 산업	동사	동 산업	동사	동 산업
남	19	172,001	4.2	5.8	33,781	53,508
여	17	80,993	4.2	4.6	32,184	41,232
합계	36	252,994	-	-	-	-

*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서 (2021.02), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성



동사는 지배구조(S) 부문에서, 동사의 이사회는 사내이사 3인, 사외이사 1인, 기타비상무이사 1인으로 구성되어 있으며, 이사의 독립성을 확보하기 위해 총회 2주 전 주주에게 서면과 전자문서로 상법 시행령이 정한 이사 후보의 관련 사항을 공고하고 있다. 또한, 회계 전문성을 보유한 감사를 선임하고 감사 지원조직을 구성하여 경영감사업무와 내부회계관리 업무를 수행하고 있다. 동사는 주주 의결권 지원제도로 전자투표제를 도입하여 실시한 바 있으며, 상장기업으로서 공시의무를 준수하고 있다.

[표 3] 동사의 지배구조 (단위: 명, %)

이사회		감사		주주	
의장, 대표이사의 분리	-	회계 전문성	○	최대주주 지분율	46.20
사내/사외/기타비상무	3/1/1	특수관계인	-	소액주주 지분율	26.72
사외이사 재직기간	6년 미만	내부통제 제도	○	3년 이내 배당	-
내부위원회	-	감사 지원조직	○	의결권 지원제도	○

*출처: 동사 분기보고서(2021.09), 공시자료, NICE디앤비 재구성

II. 시장 동향

웹툰, 웹소설의 IP를 활용한 콘텐츠 확장과 CP사의 스튜디오화

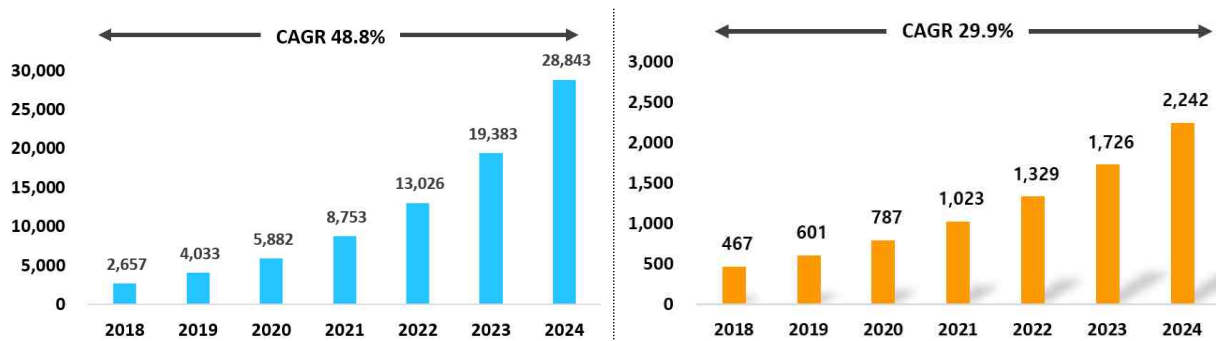
웹툰과 웹소설 시장은 스마트폰 보급과 함께 등장한 스낵컬처 문화를 배경으로 빠르게 성장하였다. 웹툰과 웹소설의 IP를 활용한 게임, 드라마, 영화 등 2차 저작물의 제작 또한 활발하게 이루어지고 있으며, 관련 시장을 구성하는 플레이어인 CP사의 역할이 확장되는 추세이다.

■ 스낵컬처 문화를 배경으로 차세대 한류 콘텐츠로 자리 잡은 웹툰과 웹소설

스낵컬처(Snack Culture)란, 시간과 장소에 구애받지 않고 과자를 먹듯 5~15분의 짧은 시간에 가벼운 콘텐츠를 소비하는 문화를 말한다. 2010년대 초 스마트폰 보급률이 증가하며 발달하였으며, 대표적인 예로 웹툰과 웹소설, 웹드라마가 있다. 웹툰과 웹소설 시장은 이러한 스낵컬처 문화의 확산을 배경 삼아 빠르게 성장하여 차세대 한류 콘텐츠로 자리잡고 있다.

한국콘텐츠진흥원 조사결과에 의하면, 온라인 만화 제작·유통업의 국내 시장규모는 2018년 2,657억 원에서 연평균 48.8% 증가하여 2020년 5,882억 원의 시장을 형성하였으며, 이후 동 성장률로 증가하였을 때, 2024년 2조 8,843억 원의 규모에 이를 것으로 전망된다. 세부적인 시장으로, 동사가 속한 인터넷/모바일 만화 콘텐츠 제작 및 제공(CP)의 국내 시장규모는 2018년 467억 원에서 2020년 787억 원으로 연평균 29.9%로 증가하였으며, 이후 동일 추세를 가정하여 2024년 2,242억 원에 달할 것으로 예상된다.

[그림 5] 온라인 만화 제작·유통업 시장규모(좌), 인터넷/모바일 만화 콘텐츠 제작 및 제공(CP) 시장규모(우)
(단위: 년, 억 원, %)



*출처: 한국콘텐츠진흥원, 콘텐츠산업통계조사(2020), NICE디앤비 재구성

■ 웹툰, 웹소설의 원천 IP를 활용한 2차 저작물과 파생시장

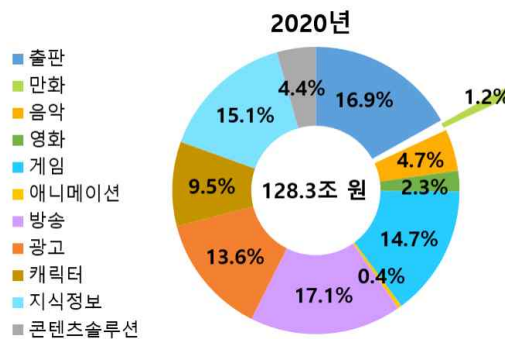
콘텐츠란, 매체가 이용자에게 전달하는 정보로 만화, 게임, 영화, 뮤지컬, 음악 등에서 창작물과 저작물의 의미로 사용된다. 2020년 기준, 콘텐츠 산업의 전체 시장규모는 128조 2,870억 원에 달하며, 이 중 웹툰이 속한 만화시장이 차지하는 비중은 1.2%로, 사실상 콘텐츠 전체 시장에서 웹툰과 웹소설이 차지하는 비중은 크지 않다. 하지만, 웹툰과 웹소설은 영화, 게임, 캐릭터 상품 등 다양한 형태로 변형되어 부가가치를 창출하고 있다.

이러한 개념을 OSMU라 하며 미국과 일본 등 해외에서는 OSMU를 활용해 활발한 콘텐츠 제작이 이루어지고 있다. 세계적으로 유명한 마블 영화 시리즈도 마블코믹스라는 만화에 기반을 두고 있는 것을 그 예로 들 수 있다. 국내에서도 ‘미생’, ‘김비서가 왜 그럴까’, ‘치즈인더트랩’ 등 많은 웹툰이 드라마로 제작되었으며, 최근 넷플릭스에서 방영되어 세계적으로 인기를 끌고 있는 ‘지금 우리 학교는’도 웹툰이 원작이다. 웹툰을 기반으로 제작된 게임 제작도 활발하다. 드라마로 방영되었던 ‘유미의 세포들’, 애니메이션으로도 제작된 ‘와라! 편의점’은 게임으로도 제작되었다. 이와 같이 웹툰을 기반으로 다양한 콘텐츠들이 제작되며, 웹툰은 파생시장으로 확장하고 있다.

CP(인터넷/모바일 만화 콘텐츠 제작 및 제공) 시장의 규모는 2020년 787억 원이지만, 캐릭터 산업의 규모는 12조 2,180억 원이며, 게임 산업의 규모는 18조 8,855억 원이다. 웹툰과 웹소설 원천 IP로 2차 저작물을 제작해 관련된 파생시장에 진출 가능한 것이 웹툰과 웹소설의 가장 큰 가치라고 이해할 수 있다.

[그림 6] 2020년 콘텐츠 산업 매출액 현황

(단위: 년, 조 원, %)



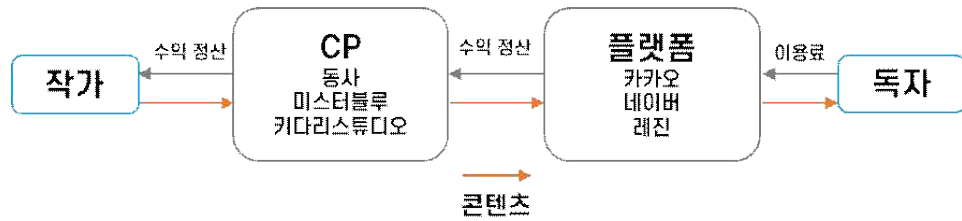
*출처: 한국콘텐츠진흥원, 콘텐츠산업통계조사(2020), NICE디앤비 재구성

■ 웹툰과 웹소설 산업의 벨류체인, 확대되는 CP사의 역할

2010년대에 들어서 급격히 성장하고 있는 웹툰, 웹소설의 생태계는 간략하게, 작가와 독자 사이에 CP사와 플랫폼사가 존재하는 구조이다. 플랫폼사는 독자에게 직접적으로 콘텐츠를 제공하는 네이버웹툰, 카카오웹툰, 레진코믹스 등을 말하며, CP사는 웹툰의 제작, 기획, 유통을 관리하고 웹툰 IP를 활용한 콘텐츠 제작까지 수행하는 동사, 미스터블루, 키다리스튜디오 등의 기업을 의미한다. 웹툰, 웹소설 산업은 초기에 작가와 플랫폼사가 직접 계약을 맺었지만, 웹툰이 유료화되고 IP를 활용한 2차, 3차 상품이 생산되자, 이를 효율적으로 활용하기 위해 작가는 CP사와 계약을 맺어 콘텐츠를 제작하고, CP사는 제작된 콘텐츠를 플랫폼사에 제공하여 벨류체인을 구성한다.

기존의 CP사는 작가를 발굴하고 콘텐츠를 유통, 관리하는 에이전시의 의미가 강하였지만, 최근에는 콘텐츠를 직접 기획하고 개발하는 스튜디오의 역할로 확장되고 있다. 스튜디오는 웹툰의 제작 과정을 세분화하고 다수의 작가와 전문가가 작품을 제작하는 제작사를 뜻한다. 앞서 기술한 것처럼, 웹툰과 웹소설의 가장 큰 가치는 원천 IP의 활용에 있기 때문에 CP사들은 저작권의 대행과 중계에서 콘텐츠의 기획 및 개발을 통해 직접 IP를 확보하는 방향으로 사업을 확장하고 있다.

[그림 7] 웹툰 산업의 벨류체인



*출처: 한국콘텐츠진흥원, 웹툰사업체 실태조사(2021), NICE디앤비 재구성

■ 경쟁업체 현황 및 시장점유율 분석

웹툰과 웹소설 산업내에 플랫폼, CP, 에이전시, 스튜디오 등 여러 플레이어가 존재하나, 그 의미는 시대에 따라 축소되고 확대하며 변화하고 있다. 여러 기업 중, 동사와 매출 외형 및 사업 형태가 유사한 미스터블루(주)와 (주)키다리스튜디오의 특징은 하기와 같다.

미스터블루(주)는 코스닥 상장사로 콘텐츠를 외부 플랫폼에 제공하고, 스튜디오와 자체 플랫폼을 보유하고 있어 웹툰의 기획과 제작, 서비스까지 모두 수행하고 있다. 미스터블루는 무협만화 4대 천왕(황성, 야설록, 사마달, 하승남)의 IP를 보유하고 있는 무협 장르에 대한 강점을 가진 기업이며, 2016년 엔비어스사의 게임 소프트웨어 에오스(EOS)를 인수하며 게임사업으로 영역을 확장하여 2020년 기준, 매출의 56.0%를 게임사업에서 시현하고 있다.

(주)키다리스튜디오는 다우키움그룹에 속한 유가증권 상장사로, 콘텐츠 제작도 수행하고 레진코믹스, 붐툰, 델리툰이라는 플랫폼도 운영하고 있다. 레진코믹스는 성인만화에 특화된 웹툰 플랫폼이며 키다리스튜디오는 여성향 로맨스와 동성애 장르에 특화되어 있다.

2020년 결산 기준 연결 매출액을 비교하면 동사가 577.3억 원, 키다리스튜디오가 455.1억 원, 미스터블루가 806.9억 원으로 미스터블루의 매출이 가장 큰 수준이다. 수익성을 비교해보면 동사의 매출액영업이익률이 22.8%, 키다리스튜디오 10.1%, 미스터블루 17.8%로 동사의 수익성이 가장 높은 것으로 나타났다.

[표 4] 동사의 주요 경쟁사 현황

기업	개요	특징
 디앤씨 미디어 [동사]	<ul style="list-style-type: none"> 코스닥 상장사 설립: 2012년 1월 4일 상장: 2017년 7월 1일 	<ul style="list-style-type: none"> 2020년 매출: 577.3억 원 웹툰 CP, 스튜디오 로맨스, 판타지, 라이트노벨
 미스터블루 [미스터블루]	<ul style="list-style-type: none"> 코스닥 상장사 설립: 2002년 11월 6일 상장: 2014년 12월 12일 	<ul style="list-style-type: none"> 2020년 매출: 806.9억 원 웹툰 플랫폼, CP, 스튜디오 무협 장르 강점
 KIDARI STUDIO [키다리스튜디오]	<ul style="list-style-type: none"> 유가증권 상장사 설립: 1987년 07월 29일 상장: 1996년 07월 3일 	<ul style="list-style-type: none"> 2020년 매출: 455.1억 원 웹툰 플랫폼(레진), CP, 스튜디오 성인만화, 여성향 로맨스, 동성애

*출처: 각 사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

노블코믹스의 글로벌 시장 확장과 우수한 콘텐츠 제작 능력

동사는 노블코믹스를 필두로, 원천 IP를 활용해 게임, 이모티콘, 모바일 게임 등 다양한 2차 저작물을 제작하고 있으며, 자체 편집부와 작가 수급 능력을 바탕으로 다양한 장르의 콘텐츠를 연간 100편 이상 개발하고 있다.

■ 웹툰, 웹소설의 발전과 유료 서비스를 통한 수익 모델 창출

웹툰과 웹소설은 유료화되기 시작하며, 수익성을 발견한 기업들의 시장 진출이 활발해지고 관련 시장이 크게 성장하였다. 웹툰은 웹(Web)과 카툰(Cartoon)의 합성어로, 디지털 만화의 일종이다. 초기의 디지털 만화는 출판된 만화 그대로 전자책으로 변환한 것 반면, 웹툰은 세로 스크롤로 PC와 모바일 기기에 적합한 구조로 만화를 연출하고 있다. 웹툰은 세로 스크롤을 이용해 자연스럽게 아래로 내려가며 웹툰을 읽을 수 있어 가시성이 높고, 화면의 구성에 따라 시간 흐름의 표현이 자유로워 극적 표현이 가능하다. 이후, 특수 효과를 이용해 만화를 입체적으로 표현하고 스크롤 시점에 맞춰 소리가 재생되는 움직이는 실감형 웹툰도 등장하였으며, 최근에는 AR 및 VR 기술의 발달에 힘입어 VR 웹툰 또한 제작되고 있다.

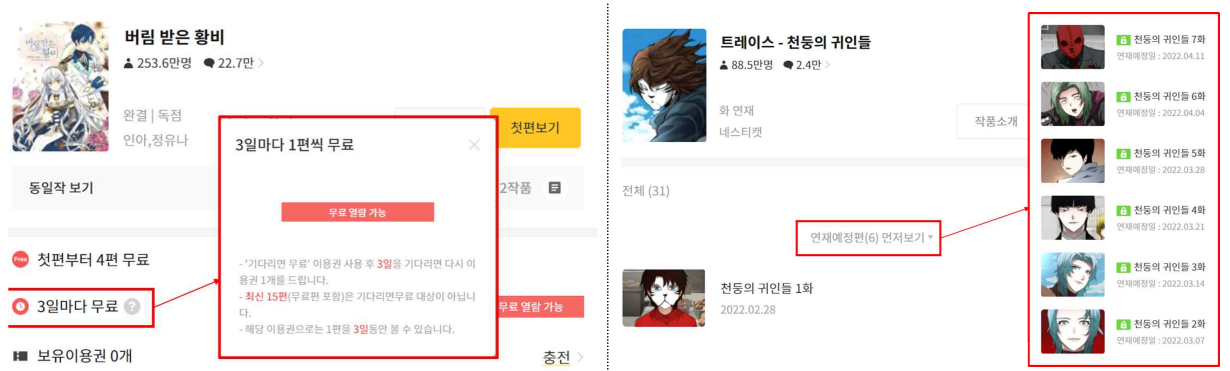
[그림 8] 웹툰의 세로 스크롤



*출처: 레진코믹스, 네이버 웹툰, NICE디앤비 재구성

웹툰은 네이버, 다음 등과 같은 포털 사이트의 사용자 유입을 늘리기 위한 무료 서비스로 시작되었다. 2003년 다음 웹툰이 처음으로 작품을 연재하기 시작하였으며, 연이어 파란, 네이버, 야후 등의 포털에서 웹툰 서비스를 제공하였다. 이후 스마트폰의 확산으로 웹툰 구독자가 증가함에 따라, 수익성 확대를 위해 웹툰의 유료 서비스가 도입 되었다. 대표적인 유료 서비스는 첫 화를 구독한 뒤 특정 기간이 지나면 다음 화를 무료로 볼 수 있는 기다무(기다리면 무료)로, 궁금증에 기다리지 못하는 독자의 결제를 유도하는 것이 기다무의 전략이다. 또 다른 유료 서비스는 연재 중인 작품의 최신화를 결제를 통해 보는 미리보기와 완결작을 유료로 열람할 수 있는 대여권, 소장권과 월정액 구독 서비스 등이 있다.

[그림 9] 기다무(좌) / 미리보기(우)

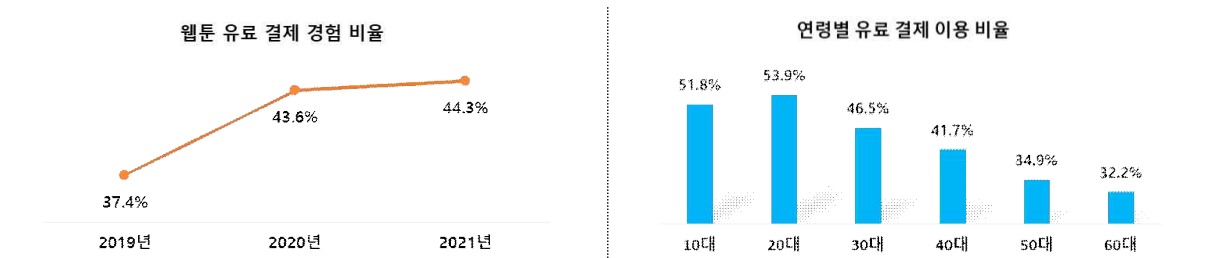


*출처: 카카오웹툰, NICE디앤비 재구성

웹소설은 1990년대 PC 통신의 발달로 등장한 인터넷 장르 소설에 기반을 두고 있다. 전문적인 그림을 포함하는 웹툰과 달리, 웹소설은 작품을 글로 구성하기 때문에 웹툰과 비교해 작가 진입장벽이 낮다는 특징을 가진다. 최근에는 삽화와 일러스트를 활용해 작품의 이해도를 높이고 독자의 관심 및 궁금증을 유발하여 이용자를 확대하고 있다. 웹소설은 2008년 소설 플랫폼인 조아라가 정액제를 적용해 소설을 연재하며 유료화되었다. 이후 네이버 웹소설, 카카오페이지 등에서 웹툰과 유사한 방식으로 미리보기, 기다무 등의 유료서비스를 도입하며 수익모델로 발전하였다. 무료로 시작한 웹툰이 유료화 정착에 시간이 오래 걸렸지만, 웹소설은 처음부터 정액제로 연재를 시작하였기 때문에 웹툰에 비해 수익성 확보가 빨랐다.

콘텐츠진흥원 조사결과에 의하면, 웹툰 이용자 중 웹툰을 유료로 결제한 경험이 있는 독자의 비중은 2019년 37.4%, 2020년 43.6%, 2021년 44.3%로 증가하고 있으며, 10대와 20대의 경우 50% 이상이 유료결제 경험이 있는 것으로 조사되었다. 웹툰과 웹소설의 유료 서비스 도입은 수익 창출이라는 의미도 있지만, 이용자가 유료로 콘텐츠를 소비하며 ‘웹툰=무료’라는 인식을 개선하고 웹툰과 웹소설을 보다 가치 있는 콘텐츠로 여기게 되는 계기가 되었다.

[그림 10] 웹툰 유료 결제 경험(좌) / 연령별 유료결제 이용 비율(우)



*출처: 한국콘텐츠진흥원, 2021 만화산업백서, NICE디앤비 재구성

■ 웹툰과 웹소설의 원천 IP 활용 방식

콘텐츠 IP를 활용하는 방식은 콘텐츠의 변형과 매체의 활용에 따라 3가지로 구분된다. OSMU는 하나의 콘텐츠가 다른 형태로 변형되어 여러 매체로 확장되는 개념으로, 디즈니사가 원작 애니메이션을 활용해 캐릭터 상품과 영화, 음반, 의류 등을 제작하는 것이 OSMU에 해당된다. 국내에서 주로 OSMU 방식을 사용해 2차 저작물을 창출하고 있으며, 웹툰과 웹소설 그 자체가 OSMU 전략을 위한 원천 IP로 존재하며, 이를 통해 콘텐츠를 확장, 개발하고 있다.

광고 기법으로 흔히 알려진 크로스미디어(Cross Media)는 여러 매체를 연계해 콘텐츠를 전달하는 방법을 말한다. 예를 들어, TV 광고에 ‘더 많은 정보는 OO을 검색하세요’ 라는 문구가 등장하는 것이 크로스미디어 마케팅에 해당된다. 이용자에게 능동적인 행동을 유발하게 되며, 이용자는 다수의 매체를 확인해 하나의 메시지(콘텐츠)를 완성하게 된다. 특정 웹툰의 연재 페이지에서, OSMU를 통해 제작된 게임의 홍보 배너를 노출하는 것도 크로스미디어 방법에 속한다고 할 수 있다.

트랜스미디어(Trans Media)는 스펀오프와 유사하지만 다른 개념으로, 전체 스토리를 포함한 콘텐츠에서 한 부분을 떼어내 파생된 콘텐츠를 만드는 것을 말한다. 대표적인 예는 마블 유니버스 세계관으로, 어벤저스라는 전체 스토리도 존재하지만 어벤저스에 등장하는 각각의 인물들의 개별 스토리에 대한 콘텐츠도 제작된다. 즉, 트랜스미디어는 OSMU, 크로스미디어와 상이하게 개별 콘텐츠의 단순 병렬이 아닌 각각의 콘텐츠를 어우르는 전체적인 스토리가 존재하는 것이다.

웹툰에서는 YLAB의 슈퍼스트링(Super String) 세계관이 대표적인 예로, 슈퍼스트링 세계관에서 부활남, 테리맨, 심연의 하늘 등의 작품들이 서로 연계성을 가져 종합적인 세계관을 구축하고 있다. 트랜스미디어는 다양한 장르의 콘텐츠를 넘나들며 세계관을 형성하며, 독자들은 각 콘텐츠 사이에 서사적인 연결고리를 찾아 자발적으로 확장된 전체의 스토리를 그릴 수 있다. 현재까지 웹툰에서 트랜스미디어를 활용한 사례는 흔하지 않으나, 점차 트랜스미디어 전략을 활용해 콘텐츠를 확장하는 움직임이 활발해지며 웹툰 시장이 진화하고 있다.

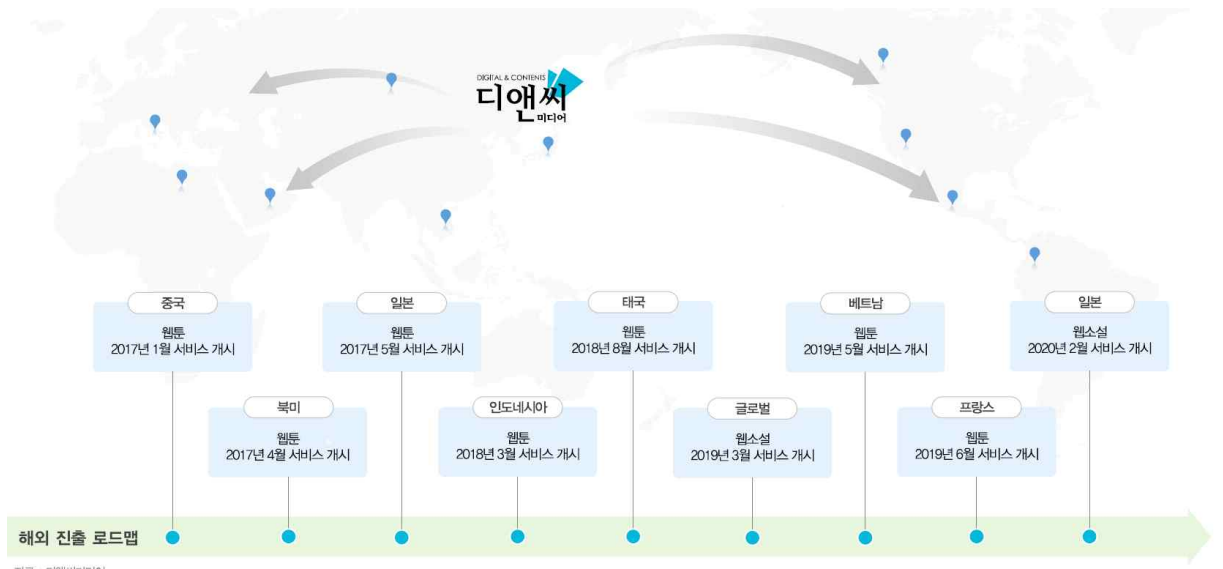
개념	특징
OSMU	하나의 콘텐츠를 변형해 다양한 매체로 확장
크로스미디어	하나의 콘텐츠를 여러 매체를 연계해 전달
트랜스미디어	다수의 개별 콘텐츠와 이를 연결하는 전체적인 스토리 존재

*출처: 한국콘텐츠진흥원, 2021상반기 콘텐츠 산업 동향분석 보고서, NICE디앤비 재구성

■ OSMU 전략을 통한 2차 저작물 창출로 사업 영역 확장

동사는 2013년 추진한 노블코믹스를 시작으로 OSMU 전략을 본격화하고 있다. 노블코믹스는 발간된 소설을 웹툰으로 제작하는 것으로, 동사는 웹소설의 IP를 확보하고 작가와 자체 편집부를 통해 웹툰을 제작하고 있다. 동사의 노블코믹스 작품은 인기작 소설의 탄탄한 스토리를 기반으로 제작되어, 각 콘텐츠의 독자 유입과 매출이 상승하는 시너지를 창출하고 있다. 동사의 대표 노블코믹스 작품으로는 '나 혼자만 레벨업', '황제의 외동딸', '이세계의 황비', '악녀의 엔딩은 죽음뿐' 등이 있으며, 노블코믹스를 필두로 중국, 북미, 일본 등 해외 시장에 진출하여 매출을 확대하고 있다.

[그림 11] 동사의 해외시장 진출 현황



*출처: 동사 IR자료(2022.02)

동사는 웹툰과 웹소설 원천 IP를 이용해 노블코믹스 뿐만 아니라 게임, 캐릭터 상품, 오디오코믹스 등의 2차 저작물을 제작하고 있다. 동사의 대표작인 '나 혼자만 레벨업'은 2022년 넷마블과 게임 개발에 착수하였으며, '나와 호랑이님'은 스마트워치 어플과 이모티콘, 드라마 CD로 제작되었다. 또한, 웹소설 원작인 '남자지옥'은 모바일 시뮬레이션 게임으로 제작되었으며 '온 오어 오프', '황제와 여기서', '용이 비를 내리는 나라'는 오디오코믹스로 재탄생된 바 있다.

[표 6] 동사의 OSMU 활용

작품	원작	2차 저작물
나 혼자만 레벨업	소설	웹툰, 게임(개발 착수)
나와 호랑이님	소설	웹툰, 스마트 워치 어플, 이모티콘, 드라마 CD
남자지옥	소설	모바일 게임
황제와 여기서	소설	오디오코믹스
온 오어 오프	웹툰	오디오코믹스
용이 비를 내리는 나라	웹툰	오디오코믹스

*출처: 동사 IR자료(2022.02), 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 다수의 작가와 자체 편집부에 기반한 다양한 장르의 콘텐츠 개발

동사는 오랜 업력을 바탕으로 폭넓은 작가 발굴 네트워크를 구축하여, 2020년 말 기준 726명의 계약작가를 보유하고 있으며, 이는 업계 최대 수준이다. 동사는 작가와 출판권 및 배타적 발행권 설정을 통해 콘텐츠를 제작하고 있으며, 웹소설과 웹툰 전문 인력으로 구성된 편집부를 조직하였다. 편집자들은 작품의 기획 단계부터 참여하여 작가와 함께 트렌드를 고려한 다양한 작품을 개발하고 있다.

동사는 이를 기반으로 연간 100편 이상의 신규 콘텐츠를 제작하고 있으며, 독자의 성별, 연령, 취향별로 특화된 자체 브랜드를 통해 타겟 고객층을 명확히 하여 고객 충성도를 높였다. 동사의 웹소설 브랜드로는 판타지, 무협 장르 소설인 파피루스와 라이트노벨 장르인 L노벨과 시드노벨, 로맨스 판타지 장르 브랜드인 블랙라벨클럽, 10대 여성 고객을 겨냥한 로맨스 엔터테인먼트 브랜드인 잇북, 그 외 추리, SF 등 다양한 장르를 담고 있는 디앤씨북스가 있다. 웹툰 전문 브랜드인 디앤씨웹툰은 다양한 장르의 소설 브랜드들의 인기 작품을 웹툰으로 제작하고 있으며, 웹툰의 기획부터 웹툰 작가 발굴, 신인 작가에 대한 투자, 웹툰 IP를 활용한 OSMU 사업 등 웹툰과 관련된 다양한 사업을 추진하고 있다.

[그림 12] 동사의 작가 및 작품 수 추이(좌) / 브랜드별 타겟 고객층(우)



*출처: 동사 IR자료(2022.02)

SWOT 분석

[그림 13] SWOT 분석



IV. 재무분석

웹소설 및 웹툰 시장 호황에 힘입어 2021년까지 양호한 사업실적 지속

웹소설, 웹툰 소비가 증가하며 관련된 시장의 성장이 지속되는 가운데, 해외 진출 확대 등으로 2021년까지 매출 성장세가 이어졌으며 매출 성장에 따른 고정성 경비 부담 완화 등으로 전반적인 수익성 역시 20%를 상회하는 양호한 수준을 유지하였다.

■ 전자책(e-Book) 매출이 외형 성장세 견인

동사는 웹소설 및 웹툰 전문 콘텐츠 공급업체로 작가 수급 경쟁력과 편집부 기반의 조직을 통해 콘텐츠를 제작하고, 이를 출판, 유통하는 사업을 주력으로 영위하고 있다.

2020년 기준 전자책(e-Book), 종이책 등 제품 판매를 통해 총매출의 99.3%가 발생하였고, 그 외 상품 및 기타 매출이 0.7%를 차지하는 등 제품 매출 비중이 총매출액의 절대적인 부분을 차지하고 있다. 특히 제품군의 경우 전자책(e-Book), 종이책으로 구분되는 가운데, 전자책(e-Book) 비중이 80% 후반대를 차지하는 등 전자책(e-Book)의 매출이 동사의 외형 성장을 견인하는 모습을 보였다.

한편, 동사는 국내를 비롯하여 중국, 일본, 북미 등 해외 시장에서 웹툰을 연재하고 있는 가운데, 향후 기존 진출 지역에는 연재 플랫폼 확대를 계획 중이며, 유럽과 남미 등 신규 지역으로의 진출을 준비하고 있다. 최근 3개년간 해외 매출 비중은 2018년 5.5%, 2019년 11.1%, 2020년 28.4%를 기록하며 확대 추이를 보였으며 해외 시장 확대 등에 힘입어 이러한 추세는 향후에도 지속될 전망이다.

■ 콘텐츠 사업의 안정적인 성과에 힘입어 2021년까지 외형 성장세 지속

웹소설 및 웹툰 시장의 성장세가 이어짐에 따라 동사의 외형도 비례적으로 상승하고 있는 가운데, 특히 콘텐츠 플랫폼 업체들의 공격적인 해외 진출로 인해 동사의 해외 매출 비중도 2018년 5.5%, 2019년 11.1%, 2020년 28.4%를 각각 기록하며 점진적인 상승세를 보이고 있다. 2020년에는 해외 진출 확대 및 지속적인 신규 콘텐츠 출시 등으로 577.3억 원(+37.0% YoY)의 매출액을 시현하며 외형 성장세가 이어졌다. 또한, 최근 전자기기 사용의 확대 및 코로나19 영향에 따른 사회적 거리 두기 지속으로 실내 거주 시간이 증가한 점도 동사의 매출 성장에 긍정적인 요소로 작용하였다.

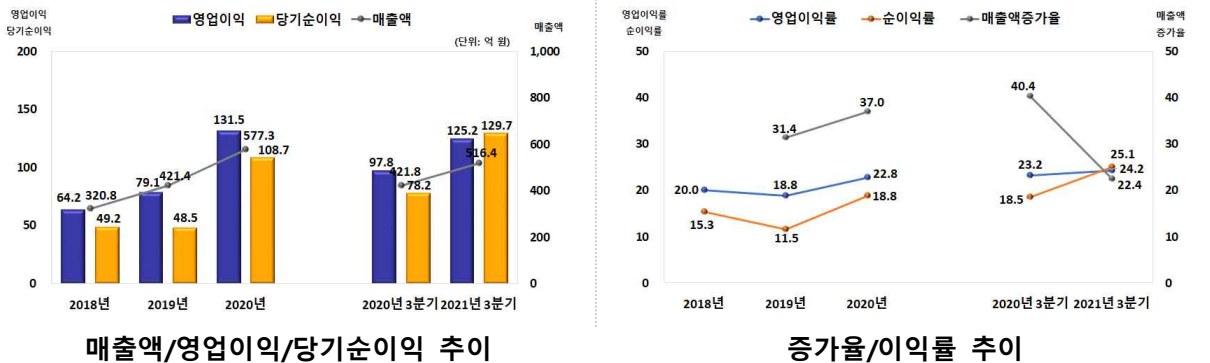
한편, 2022년 2월 공시된 2021년 연간 실적 자료에 따르면, 2021년 웹툰 제작 업체인 더엔트의 인수 및 해외 시장 확대에 따른 신규 작품 공급 확대에 힘입어 674억 원(+16.8% YoY)의 매출액을 시현하며 설립 이래 사상 최대의 실적을 달성하였다.

■ 2021년 외형 성장세 유지 및 전반적인 이익 규모 확대

2020년 매출 증가에 따른 영업비용 부담 완화 등으로 매출액영업이익률 22.8%(+4.0%p YoY)를 기록하며 전년 대비 개선되었으며 자회사인 디앤씨오브스튜디오의 청산 완료로 중단영업 손실이 감소하여 매출액순이익률 역시 18.8%(+7.3%p YoY)를 기록하며 전반적인 수익성이 전년 대비 개선된 모습을 보였다.

이후 2021년 연간 매출액 기준 콘텐츠 사업의 안정적인 성과로 인한 매출 성장에 힘입어 매출액영업이익률 22.5%(-0.3%p YoY), 매출액순이익률 22.4%(+3.6%p YoY)을 기록하며 전년에 이어 양호한 수익성을 유지하였다. 또한, 매출 확대에 의해 영업이익과 순이익 규모는 각각 151.5억 원(+15.2% YoY), 151.1억 원(+39.0% YoY)을 기록하며 그 규모가 전년 대비 확대되었다.

[그림 14] 동사 연간 및 3분기 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

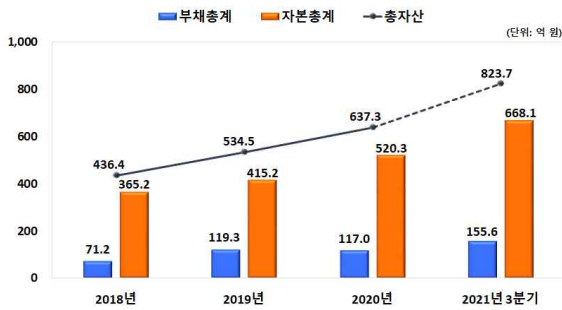
■ 양호한 수익창출력을 기반으로 안정적 재무구조 유지

매년 양호한 수익성을 바탕으로 한 지속적인 순이익 내부유보로 최근 3개년간 이익잉여금을 포함한 자기자본 규모가 확대 추이를 보이고 있다. 또한, 사업 운영에 필요한 자금 대부분을 내부적으로 조달하고 있어 부채부담이 크지 않은 바, 2020년 말 기준 주요 재무안정성 지표는 부채비율 22.5%, 자기자본비율 81.6%를 기록하며 양호한 재무안정성을 견지하였다. 아울러 최근 3개년간 유동비율이 400~500%대를 유지하고 있어 단기유동성 역시 우수한 수준으로 판단된다.

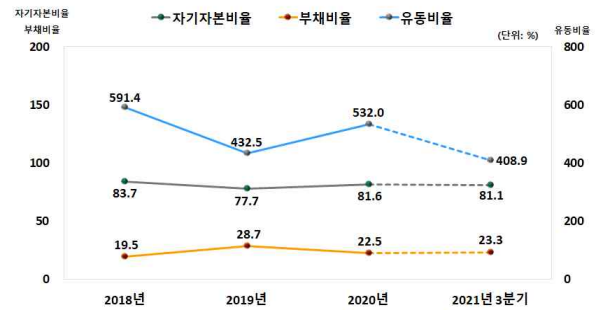
한편, 2021년 말 기준 주요 재무안정성 지표는 부채비율 25.1%, 자기자본비율 80.0%를 기록하며 전년 말에 이어 여전히 양호한 재무구조를 유지하였다.

[그림 15] 동사 연간 및 3분기 요약 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09) NICE디앤비 재구성

■ 기타 이슈

공시자료에 따르면, 종속회사인 (주)더코믹스는 베트남 현지 시장 미성숙으로 인한 사업 부진 및 영업손실 지속 등으로 해외 웹툰 플랫폼 사업의 영업을 2021년 12월 31일 자로 정지되었다. (주)더코믹스는 2021년 매출액 17,899천 원, 당기순손실 502,199천 원, 자산 총계 10,535천 원을 나타낸 가운데, 향후 해당 업체의 잔여자산은 처분할 예정인 것으로 확인되었다.

한편, 동사는 미래비전 확보를 위한 경영권 획득 및 기존 사업과의 연계를 통한 창출 및 사업 경쟁력 확보, 안정적 매출과 영업이익 확보를 목적으로 웹툰 제작 업체인 (주)더엔트를 2021년 8월 31일 자로 인수한 것으로 확인되었다.

[표 7] 동사 연간 및 3분기 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 3분기	2021년 3분기
매출액	320.8	421.4	577.3	421.8	516.4
매출액증가율(%)	-	31.4	37.0	40.4	22.4
영업이익	64.2	79.1	131.5	97.8	125.2
영업이익률(%)	20.0	18.8	22.8	23.2	24.2
순이익	49.2	48.5	108.7	78.2	129.7
순이익률(%)	15.3	11.5	18.8	18.5	25.1
부채총계	71.2	119.3	117.0	111.5	155.6
자본총계	365.2	415.2	520.3	491.7	668.1
총자산	436.4	534.5	637.3	603.2	823.7
유동비율(%)	591.4	432.5	532.0	530.3	408.9
부채비율(%)	19.5	28.7	22.5	22.7	23.3
자기자본비율(%)	83.7	77.7	81.6	81.5	81.1
영업현금흐름	43.8	50.4	123.8	77.7	96.9
투자현금흐름	-15.4	-67.4	-53.0	-54.5	-85.2
재무현금흐름	3.6	16.6	-25.3	-21.1	11.3
기말 현금	88.2	87.8	133.4	89.9	179.0

※ 분기: 누적 실적

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

콘텐츠 원천 IP 확보를 위한 웹툰 스튜디오 양수와 웹툰 웹소설 시장의 호황

웹소설, 웹툰 시장의 호황이 이어지고 있으며, 동사는 우호적인 시장을 배경으로 2021년 설립 후 사상 최대의 실적을 달성하였다. 한편, 동사는 웹툰 스튜디오인 더엔트를 자회사로 양수하며 콘텐츠 제작 능력 향상과 원천 IP 확보를 도모하고 있다.

■ 국내외 웹툰/웹소설 사업의 성장에 따른 수혜 전망

전자기기 사용 및 스낵컬처 문화의 확산, COVID-19 장기화에 따른 실내 거주 시간의 증가 등의 영향으로 웹툰/웹소설 이용자가 지속적으로 확대되고 있다. 동사는 성장하는 웹툰, 웹소설 시장을 배경삼아, 2020년 577.3억 원(+37.0% YoY)의 매출액을 시현하며 외형 성장세를 나타내었다. 또한, 매출 증가에 따른 고정성 경비를 포함한 영업비용 부담이 완화 및 게임 사업(디앤씨오브스툼) 정리에 따른 중단영업손실 감소 등으로 매출액영업이익률 및 매출액순이익률은 각각 22.8%(+4.0%p YoY), 18.8%(+7.3%p YoY)를 기록하며 전반적인 수익성이 전년 대비 개선된 모습을 보였다.

이후 2021년에도 웹툰 제작 업체인 더엔트의 인수 및 해외 시장 확대에 따른 신규 작품 공급 확대 등으로 674억 원(+16.8% YoY)의 매출액과 영업이익 151.5억 원(+15.2% YoY), 순이익 151.1억 원(+39.0% YoY)을 기록하며 설립 이래 사상 최대의 실적을 달성하였다.

■ 카카오와 성장을 함께하는 노블코믹스의 강자

한편, 동사의 2대 주주인 카카오엔터테인먼트가 웹툰 사업의 확장에 박차를 가함에 따라, 동사도 시장 성장에 따른 수혜를 누릴 전망이다. 카카오는 2021년 8월 '다음웹툰'을 확대 개편한 '카카오웹툰'을 국내에서 런칭하였으며 6월 서비스를 선출시한 태국, 대만 현지 앱마켓에서 상위 순위에 랭크되며 좋은 반응을 얻은 바 있다. 또한, 카카오페이지의 콘텐츠 IP도 통합돼 제공되고 AI 기반 웹툰 추천, 웹툰 캐릭터의 입체적 움직임을 표현한 썸네일 등 기능이 추가돼 몰입감을 끌어올릴 전망이다. 향후, 일본 '픽코마'를 제외한 웹툰 서비스 브랜드를 카카오웹툰으로 통일하여 다른 국가에도 카카오웹툰을 런칭할 계획이다. 카카오 웹툰 플랫폼의 글로벌화와 웹툰 시장의 성장, 유통 채널 확대 등으로 카카오 향 CP사인 동사의 실적에 긍정적인 요소가 될 것으로 예상된다.

아울러 동사는 흥행이 검증된 인기작 소설을 웹툰으로 제작하는 노블코믹스로 해외 시장에서도 높은 인기를 얻고 있다. 동사는 IP의 생명력을 연장하고 수익을 다각화하기 위해 콘텐츠 기업이 지향하고 있는 IP를 활용한 OSMU 전략을 통해 사업 확장에 속도를 낼 전망이다. 또한, 웹툰 캐릭터의 상품화 등을 통해 굿즈 등을 판매하는 '디앤씨웹툰비즈 스마트 스토어' 오픈 계획을 보유하고 있으며 흥행작의 IP를 활용해 드라마, 영화, 애니메이션 등 다각도로 사업을 확장할 전망으로 동사의 외형 성장에 긍정적인 요소로 작용할 것으로 분석된다.

■ 웹툰 스튜디오 방식 도입으로 콘텐츠 제작 능력 강화 및 원천 IP 확보

동사는 2021년 8월 웹툰 스튜디오인 (주)더엔트의 주식 4,800주(64%)를 160억 원에 추가 취득해 총 84%의 지분을 보유하며 자회사로 편입하였다. 이번 인수는 웹툰 사업의 경쟁력 강화를 위한 것으로, 스튜디오 제작 방식의 경우는 웹툰의 원천 IP가 기업에 귀속되기 때문에, 활발한 OSMU 사업의 전개가 가능할 것이라 예상된다. 또한, 웹툰 제작 과정을 단계별로 체계화하고 제작 능력을 내재화하여, 보다 완성도 높은 웹툰을 전문적으로 개발할 예정이다. 동사는 수도권 외 지역의 작가 수급 및 웹툰 제작 확대를 위해 부산에 스튜디오를 설치했으며, 전라도 광주에도 웹툰 스튜디오 설치를 검토하고 있다. 이를 통해 수도권에 집중된 작가 수급을 전국 단위로 확대하고, 각 지역의 작가들과 협력을 강화할 계획이다.

■ 웹툰, 웹소설 메타버스 플랫폼 사업 추진을 위한 조직 개편

동사는 2022년 1월 메타버스 커뮤니티 플랫폼 사업 추진을 위해 콘텐츠 전략본부를 신설한다고 밝혔다. 콘텐츠 전략본부는 본부장과 플랫폼 사업팀, 콘텐츠 사업실로 구성되며, 웹소설과 웹툰 IP를 활용한 메타버스 커뮤니티 플랫폼 서비스 런칭을 목표로 하고 있다. 동사는 작품별 IP 테마파크, 플랫폼 공연장, AR과 VR 콘텐츠를 적용한 메타버스 커뮤니티 플랫폼 등을 고려하고 있으며, 이를 위해 협력사 발굴 및 정부 과제 및 사업 등에 참여해 사업을 가시화하겠다고 밝혔다. 올해 하반기 프로토타입 완성, 내년 상반기 메타버스 정식 서비스 제공을 목표로 하고 있다. 동사의 대표는 이와 관련해 웹툰, 웹소설 IP를 기반으로 디앤씨미디어만의 스토리가 있는 메타버스를 만들고 글로벌 팬덤을 활성화해 기존 콘텐츠 사업을 온·오프라인에서 동시에 전개해 미래 먹거리로 성장시키겠다고 밝힌 바 있다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
삼성증권	Buy	53,000원	2021.11.16
	<ul style="list-style-type: none"> ■ 3Q21 실적은 연결 매출액은 186억원(+19.9% YoY, +13.9% QoQ), 영업이익 42억원(+17.3% YpY, +6.6% QoQ)으로 컨센서스(43억원)에 부합함. ■ 외형은 해외 매출이 주도하는 성장세가 이어지고 있는 가운데, 3분기에도 해외 매출액은 73억 원으로 전년 동기 대비 53.7% 늘며 고성장이었음. ■ 글로벌 시장으로 무대를 넓히며 이용자 저변을 확대해 웹툰 플랫폼 매출의 가파른 성장을 이끌고 있는데 이와 함께 콘텐츠를 제작·공급하는 CP사의 매출도 자연스럽게 증가 추세를 나타냄. 또한, 더엔트 인수, 게임사업(디앤씨오브스툼) 청산 등 노블 코믹스에 집중하며 힘을 싣는 중임. 		

미래에셋 증권	Buy	50,000원	2021.09.09
	<ul style="list-style-type: none"> 2Q21 매출액 365억원(+17.5%), 영업이익 88억원(+20.6%) 전망 2021년 5월 카카오엔터테인먼트는 미국 웹툰 플랫폼 3위인 타파스미디어를 인수한 데 이어, 8월 기존 다음웹툰을 대대적으로 개편해 카카오웹툰으로 리브랜딩 작업 완료하였음. 또한, 대만/태국 및 유럽 등 해외 확장 위한 조치로 인기작은 카카오페이지와 중복 서비스를 제공하고 있으며, 카카오계 플랫폼의 해외 확장 본격화 국면에서 동사 히트작을 전면에 내세운 점 긍정적임. 웹툰 시장 성장이 일본 → 북미로 확산됨에 따라 CP사 실적 체력 향상 기대감 유효 문피아/카카오엔터/네이버웹툰 등 웹툰 관련 업체 상장/투자 이슈도 지속 부각 전망 대표작 '나혼자만레벨업' IP 활용한 게임/애니 등 개발 가능성이 지속 조명될 수 있으며 최근 웹툰 원작 드라마 흥행(D.P)에 따른 스토리 가치 재부각에도 관심 		
IBK 투자증권	Buy	42,000원	2021.05.21
	<ul style="list-style-type: none"> 1Q21 실적은 매출액 166억 원(+31.7% yoy), 영업이익 40억 원(+50.3% yoy, opm 24.1%). 웹툰/웹소설 산업의 성장세가 이어지면서 동사의 외형도 비례적으로 상승하고 있음. 1Q21 해외 매출액은 58억 원(해외매출 비중54.3%)으로 2020년 164억 원(해외매출 비중 28.4%), 2019년 46억원(해외매출 비중 12.5%)과 비교해서 큰 폭으로 증가. 동사의 연도별 해외 매출액 추이는 2018년 17억 원, 2019년 46억 원, 2020년 164억 원, 1Q21 58억 원으로 증가 추세를 보여주고 있으며 올해는 200억원을 상회하는 수준까지 증가할 것으로 예상됨. 웹툰/웹소설 콘텐츠에 대한 수요증가와 업종 대표기업들의 공격적인 투자 상황을 볼 때 시장의 성장세와 업종에 대한 밸류에이션 프리미엄은 지속될 것으로 예상됨. 		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 16] 동사 1개년 주가 변동 현황



*출처: 네이버금융(2022년 2월 25일)