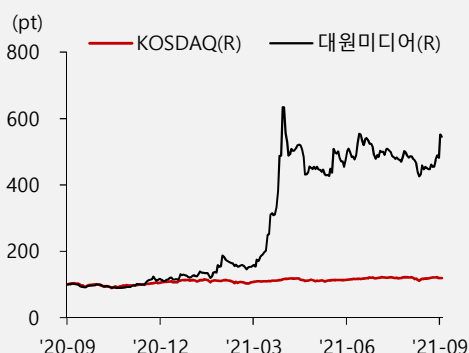


목표주가	- 원
현재주가	39,000 원
Upside	- %
Key Data	2021 년 09 월 10 일
산업분류	코스닥 유통
KOSPI(pt)	3,125.76
시가총액 (억원)	4,906
발행주식수 (천주)	12,579
외국인 지분율 (%)	1.8
52 주 고가 (원)	45,350
저가 (원)	6,410
60 일 일평균거래대금 (십억원)	9.7
주요주주	(%)
정옥 외 4 인	36.85
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	13.0 261.1 439.4
상대주가	14.6 209.7 349.6

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7393

대원미디어(048910)

'아머드 사우르스' TV와 OTT 향 출격 준비 중!!!

투자포인트

1. '아머드 사우르스' 국내 지상파 방영 예정 및 국내외 OTT 사업자와 공급 논의 중: 동사의 야심작인 '아머드 사우르스'(Armored Saurus)가 올해 연말(12 월로 예상)에 국내 지상파(SBS)에서 방영될 예정이다. 시즌 1,2(각 시즌당 26 회씩, 총 52 회) 중에서 올해는 '시즌 1(총 26 회)'이 우선적으로 방영될 예정이고 '시즌 2'도 올해까지는 제작을 완료할 계획이다. '어린이용 특수촬영물'로서 '시즌 1 개당(26 회)' 제작비가 약 70~75 억원이 투입된 점을 감안하면 높은 퀄리티를 바탕으로 국내 지상파 방영 예정 및 '국내외 OTT 사업자'들과 공급논의가 진행 중이다. 글로벌 OTT 사들도 '아머드 사우르스'에 큰 관심을 보이는 만큼 당장은 해당 OTT 의 국내방영 위주로 진행이 되겠지만, 중장기적으로 글로벌 OTT 사들의 플랫폼을 통한 본격적인 해외진출도 충분히 가능하다고 판단한다. OSMU 전략으로 '아머드 사우르스' 관련 '완구&피규어&의류&Food&OST' 등 다양한 연계 비즈니스가 가능하며, 흥행에 성공할 경우 동사의 실적(올해 4 분기부터 반영 예상)을 비롯한 향후 비즈니스 전개에서 의미 있는 Level-up 이 가능하다.

2. '튜브툰' 서비스 개시 등 원천 IP 를 활용한 웹툰/웹소설 사업 성장: 자회사 '대원씨아이'는 유튜브에서 새로운 만화서비스인 '대원튜브툰'(기존 종이책, e-book 로 감상하는 만화 컷에 '연출&음향'을 추가함)을 런칭하였다. 올해 2 월에 또 다른 자회사 '스토리작'과 '카카오재팬'이 일본 JV '세르파 스튜디오'를 설립하여, 일본 1 위 웹툰 플랫폼인 '픽코마'에 웹툰을 공급하며, '대원씨아이'를 중심으로 중국시장도 공략하는 등 '웹툰&웹소설' 비즈니스를 확장해 나가고 있다.

3. 닌텐도&카드게임 유통 / 완구&피규어 판매 등 전반적 사업의 호조: COVID-19 로 기존 '20~40 대 남성'위주에 국한되었던, 국내 닌텐도 유저가 '성인 여성 및 아동'들까지 확대되면서 작년~올해 상반기까지 닌텐도 판매유통 매출이 증가하였다. 한동안 부진했었던 '만화출판'도 COVID-19 로 판매량이 증가하는 수혜를 보이고 있다. 'Marvel' 관련 완구는 COVID-19 로 'Marvel 영화'의 개봉이 지연되며 다소 기대에 못 미쳤지만 최근 '블랙위도우', '상치와 텐링즈의 전설'이 개봉되며, 다시금 마블 관련 완구 판매가 성장할 것으로 예상된다. TCG(Trading Card Game)은 최근 SCC(Sport Collection Card)의 라인업 증가(야구, 배구)로 판매량이 증가하는 추세이다. 올해는 상반기에 영업이익 78 억원을 기록하였으며, 전통적으로 하반기가 상반기보다 실적이 좋은 점을 감안하면, 올해 연결기준 약 165 억원의 영업이익이 예상('아머드 사우르스' 매출 미반영)된다. '아머드 사우르스' 관련 매출이 추가될 경우 기대 이상의 호실적도 기대되는 상황이다.

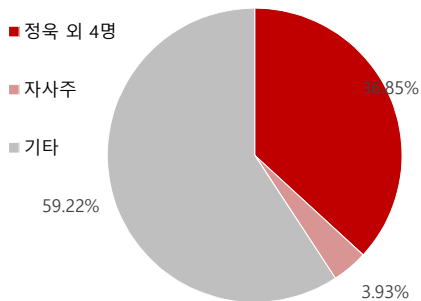
구분	2016	2017	2018	2019	2020
매출액 (억원)	950	1,207	1,634	1,915	2,662
영업이익 (억원)	24	70	64	37	72
영업이익률 (%)	2.5	5.8	3.9	1.9	2.7
지배순이익 (억원)	-10	62	21	11	41
PER (배)	-	16.7	60.4	77.2	28.6
PBR (배)	2.2	1.6	1.6	1.1	1.4
ROE (%)	-1.9	10.2	2.9	1.4	5.0
EPS (원)	-86	496	165	87	326

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

‘아머드 사우르스’ 국내 지상파 방영 예정 및 국내외 OTT 사업자와 공급 논의 중

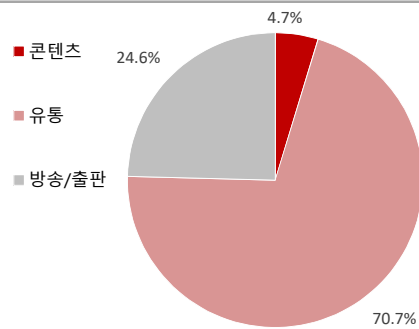
동사의 야심작인 ‘아머드 사우르스’(Armored Saurus)가 올해 연말(12 월로 예상)에 국내 지상파(SBS)에서 방영될 예정이다. 시즌 1,2(각 시즌당 26 회씩, 총 52 회) 중에서 올해는 ‘시즌 1(총 26 회)’이 우선적으로 방영될 예정이고 ‘시즌 2’도 올해까지는 제작을 완료할 계획이다. ‘어린이용 특수촬영물’로서 ‘시즌 1 개당(26 회)’ 제작비가 약 70~75 억원이 투입된 점을 감안하면 높은 퀄리티를 바탕으로 국내 지상파 방영 예정 및 ‘국내외 OTT 사업자’들과 공급논의가 진행 중이다. 글로벌 OTT 사들도 ‘아머드 사우르스’에 큰 관심을 보이는 만큼 당장은 해당 OTT 의 국내방영 위주로 진행이 되겠지만, 중장기적으로 글로벌 OTT 사들의 플랫폼을 통한 본격적인 해외진출도 충분히 가능하다고 판단한다. OSMU 전략으로 ‘아머드 사우르스’ 관련 ‘완구&피규어&의류&Food&OST’ 등 다양한 연계 비즈니스가 가능하며, 흥행에 성공할 경우 동사의 실적(올해 4 분기부터 반영 예상)을 비롯한 향후 비즈니스 전개에서 의미 있는 Level-up 이 가능하다.

그림 1. 주요주주 구성



자료: 대원미디어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 매출비중(2021 년 상반기 기준)



자료: 대원미디어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 아머드 사우르스(Armored Saurus)



자료: 대원미디어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. ‘아머드 사우르스’ 포스터



자료: 대원미디어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. ‘아머드 사우르스’ 완구 (Mock up 단계)



자료: Naver, 리딩투자증권 리서치센터

‘튜브툰’ 서비스 개시 등 원천 IP를 활용한 웹툰/웹소설 사업 성장

자회사 ‘대원씨아이’는 유튜브에서 새로운 만화서비스인 ‘대원튜브툰’(기존 종이책, e-book로 감상하는 만화 컷에 ‘연출&음향’을 추가함)을 런칭하였다. 올해 2월에 또 다른 자회사 ‘스토리작’과 ‘카카오재팬’이 일본 JV ‘세르파 스튜디오’를 설립하여, 일본 1위 웹툰 플랫폼인 ‘픽코마’에 웹툰을 공급하며, ‘대원씨아이’를 중심으로 중국시장도 공략하는 등 ‘웹툰&웹소설’ 비즈니스를 확장해 나가고 있다.

대원튜브툰은 ‘열혈강호’, ‘짱’, ‘소녀왕’ 등 대표작 위주로 서비스를 개시하였고, 기존 구독자들 및 신규구독자 유치로 유튜브 매출증가로 인한 새로운 수익원이 될 것으로 기대된다.

그림 6. 대원튜브툰



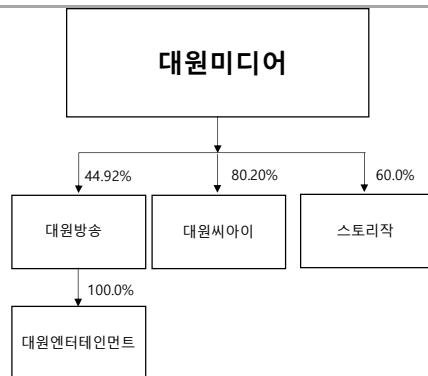
그림 7. ‘대원튜브툰’ 서비스 작품들



자료: 대원미디어, 리딩투자증권 리서치센터

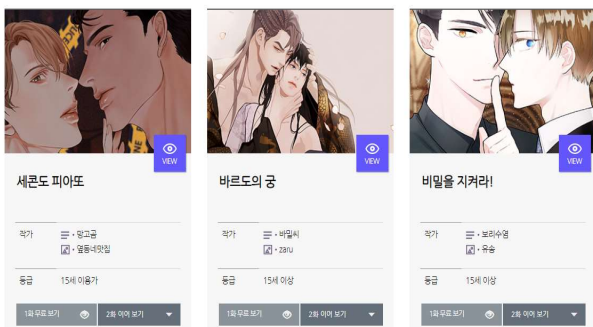
자료: 대원미디어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 8. 지배구조



자료: 대원미디어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 9. 대원씨아이 ‘웹툰’



자료: 대원미디어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 10. ‘스토리작’ 사업전략



자료: 대원미디어, 리딩투자증권 리서치센터

닌텐도&카드게임 유통 / 완구&피규어 판매 등 전반적 사업의 호조

COVID-19 로 기존 '20~40 대 남성'위주에 국한되었던, 국내 닌텐도 유저가 '성인 여성 및 아동'들까지 확대되면서 작년~올해 상반기까지 닌텐도 판매유통 매출이 증가하였다. 한동안 부진했었던 '만화출판'도 COVID-19 로 판매량이 증가하는 수혜를 보이고 있다. 'Marvel' 관련 완구는 COVID-19 로 'Marvel 영화'의 개봉이 지연되며 다소 기대에 못 미쳤지만 최근 '블랙위도우', '상치와 텐링즈의 전설'이 개봉되며, 다시금 마블 관련 완구 판매가 성장할 것으로 예상된다. TCG(Trading Card Game)은 최근 SCC(Sport Collection Card)의 라인업 증가(야구, 배구)로 판매량이 증가하는 추세이다. 올해는 상반기에 영업이익 78 억원을 기록하였으며, 전통적으로 하반기가 상반기보다 실적이 좋은 점을 감안하면, 올해 연결기준 약 165 억원의 영업이익이 예상('아머드 사우르스' 매출 미반영)된다. '아머드 사우르스' 관련 매출이 추가될 경우 기대 이상의 호실적도 기대되는 상황이다.

그림 11. 닌텐도 Vided Game 유통



자료: 대원미디어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 12. SCC(Sport Collection Card)



자료: 대원미디어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 13. 방송 비즈니스 수익모델



자료: 대원미디어, 리딩투자증권 리서치센터

그림 14. 직영매장



자료: 대원미디어, 리딩투자증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
자산총계	978	1,043	1,256	1,361	1,447
유동자산	562	550	653	674	637
현금및현금성자산	110	121	150	104	117
단기금융자산	209	140	114	131	93
매출채권및기타채권	146	149	153	167	157
재고자산	50	73	143	155	149
비유동자산	416	494	603	688	810
장기금융자산	61	80	115	92	170
관계기업등투자자산	29	26	21	20	19
유형자산	168	191	207	256	234
무형자산	91	127	170	220	269
부채총계	234	234	240	349	355
유동부채	174	181	186	281	290
단기차입부채	0	0	0	84	78
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	156	158	128	132	157
비유동부채	60	53	54	69	65
장기차입부채	0	0	0	36	26
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	743	810	1,015	1,012	1,092
지배주주지분*	581	637	805	785	842
비지배주주지분	163	173	210	227	250

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	950	1,207	1,634	1,915	2,662
매출원가	713	917	1,336	1,621	2,344
매출총이익	237	290	298	294	318
판매비와관리비	213	220	234	258	246
영업이익	24	70	64	37	72
EBITDA	101	145	144	139	164
비영업손익	4	29	4	2	-8
이자수익	6	6	6	8	9
이자비용	1	0	1	4	4
배당수익	1	2	15	7	2
외환손익	1	3	1	1	1
관계기업등관련손익	-0	-3	0	0	0
기타비영업손익	-3	22	-18	-9	-16
세전계속사업이익	28	99	68	39	64
법인세비용	23	21	26	7	-1
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	5	78	42	32	65
지배주주순이익*	-10	62	21	11	41
비지배주주순이익	15	16	21	21	24
기타포괄손익	-13	-7	9	-1	16
총포괄손익	-8	71	50	31	81

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	62	76	18	23	137
당기순이익	5	78	42	32	65
현금유입(유출)이없는수익	107	71	114	124	98
자산상각비	77	75	80	102	91
영업자산부채변동	-36	-61	-132	-108	-23
매출채권및기타채권변동	-15	-1	-0	-13	38
재고자산감소(증가)	-3	-23	-70	-11	4
매입채무및기타채무변동	24	4	-26	2	-34
투자활동현금흐름	-124	-54	16	-86	-95
투자활동현금유입액	6	107	200	43	16
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	2	0	0	2	1
투자활동현금유출액	130	163	199	129	111
유형자산	18	32	53	12	4
무형자산	78	93	107	69	72
재무활동현금흐름	20	-9	-5	17	-29
재무활동현금유입액	25	-3	0	66	2
단기차입부채	0	0	0	65	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
재무활동현금유출액	0	2	0	34	28
단기차입부채	0	0	0	14	26
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	-0	-0	-0	-0
현금변동	-43	11	29	-46	13
기초현금	152	110	121	150	104
기말현금	110	121	150	104	117

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원, 백%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-86	496	165	87	326
BPS*	4,746	5,063	6,400	6,244	6,696
CFPS	506	600	142	183	1,088
SPS	7,765	9,598	12,988	15,227	21,165
EBITDAPS	823	1,155	1,145	1,102	1,300
DPS (보통, 현금)	0	0	100	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.8	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	49.2	0.0	0.0
PER*	-	16.7	60.4	77.2	28.6
PBR*	2.2	1.6	1.6	1.1	1.4
PCFR	20.6	13.8	70.3	37.0	8.5
PSR	1.3	0.9	0.8	0.4	0.4
EV/EBITDA	11.1	6.0	7.3	4.5	5.6
재무비율					
매출액증가율	3.9	27.1	35.3	17.2	39.0
영업이익증가율	-44.6	193.6	-8.2	-42.9	97.3
지배주주순이익증가율*	-90.4	1,523.0	-46.7	-23.4	104.4
매출총이익률	24.9	24.0	18.2	15.4	11.9
영업이익률	2.5	5.8	3.9	1.9	2.7
EBITDA이익률	10.6	12.0	8.8	7.2	6.1
지배주주순이익률*	0.5	6.5	2.5	1.7	2.4
ROA	2.5	6.9	5.6	2.8	5.1
ROE	-1.9	10.2	2.9	1.4	5.0
ROIC	1.6	16.9	8.9	5.0	10.7
부채비율	31.5	28.9	23.7	34.5	32.5
차입금비율	0.0	0.0	0.0	11.9	9.6
순차입금비율	-38.8	-31.0	-24.0	-5.4	-9.0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

대원미디어(048910)

일자	2021-09-13
투자의견	Not Rated
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 $\pm$ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 $\pm$ 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2021.06.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%