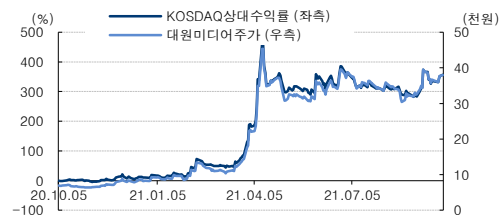


대원미디어(048910) 아머드 사우루스, 연말 출격

Mid-small Cap 김한경
3771-9733/20200028@iprovest.com

Company data

현재가(09/27)	38,000 원
액면가(원)	500 원
52주 최고가(보통주)	45,350 원
52주 최저가(보통주)	6,410 원
KOSPI (09/27)	3,133.64p
KOSDAQ (09/27)	1,034.82p
자본금	63 억원
시가총액	4,780 억원
발행주식수(보통주)	1,258 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	31.5 만주
평균거래대금(60일)	119 억원
외국인지분(보통주)	1.60%
주요주주	
정육 외 4 인	36.86%



회사개요

- 대원미디어는 콘텐츠, 유통, 방송, 출판 사업을 영위하는 종합 콘텐츠 기업
- 일본 IP 유통 전문 회사에서 자체 웹툰 스튜디오 확장 및 드라마 제작을 통해 고유 IP 확보

투자포인트 1: 다가오는 아머드 사우루스 방영

- 올해 동사 최고의 모멘텀은 어린이용 특촬물 '용갑합체: 아머드 사우루스'로 연말 공중파 방영을 앞두고 있음
- 공중파, OTT, VOD 방영을 통한 제작비 회수를 비롯해 완구 판매도 개시할 예정

투자포인트 2: 마블 완구 판매 본격화

- 하반기부터 마블 완구 판매 본격화, 유통 IP 지역적 다변화 시도
- 백신 접종률 증가에 따른 마블 시리즈 개봉 본격화 및 디즈니 플러스 국내 서비스 연말 런칭으로 완구 판매량 증가 기대

12결산(억원)	매출액 (억원)	YoY (%)	영업이익 (억원)	OP마진 (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2016.12	95	3.9	2	2.1	0	-87	적전	-116.3	12.6	2.2	11.1	-1.9
2017.12	121	27.1	7	5.8	8	496	흑전	16.7	7.8	1.6	6.6	10.2
2018.12	163	35.3	6	3.7	4	165	-66.6	60.4	9.4	1.6	8.4	2.9
2019.12	192	17.2	4	2.1	3	87	-47.1	77.2	6.3	1.1	7.2	1.4
2020.12	266	39.0	7	2.6	7	326	272.5	28.6	8.4	1.4	8.0	5.0

대원미디어(048910) 아머드 사우루스, 연말 출격

투자포인트 1. 아머드 사우루스, 연말 방영 예정

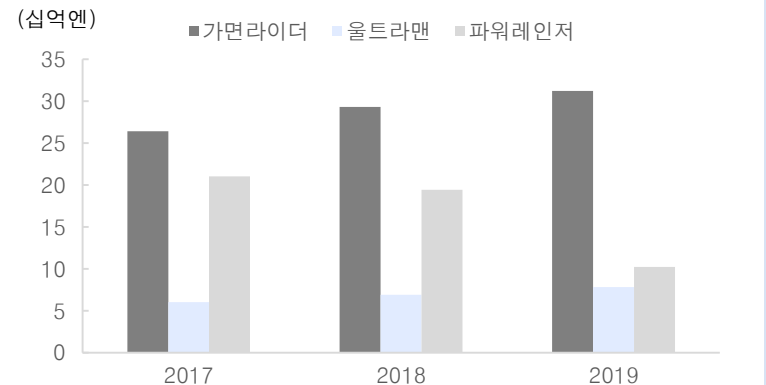
- 용갑합체:아머드사우루스는 대원미디어에서 투자한 SF 액션 드라마로 연말 SBS에서 방영 예정이며 OTT 업체들과 논의도 지속
- 티저 영상 공개만으로도 세간의 화제로 등극했던 만큼 방영 이후 제작비 회수 및 완구를 통한 수익화 기대
- 비슷한 종류의 글로벌 인기 IP로는 반다이남코의 가면라이더, 울트라맨, 파워레인저 등이 있으며 이들은 라이선싱, 완구 판매 등 부가 사업을 통해 수천억원에 달하는 매출을 매년 올리고 있음
- 방영과 동시에 일부 완구 라인업 출시 예정으로 애니메이션 흥행 시 가파른 실적 성장 가능

용갑합체, 아머드 사우루스



자료: 대원미디어, 교보증권 리서치센터

반다이남코의 특촬물 매출 추이



자료: Bandai Namco, 교보증권 리서치센터

대원미디어(048910) 아머드 사우루스, 연말 출격

투자포인트 2. 마블 완구 판매 본격화

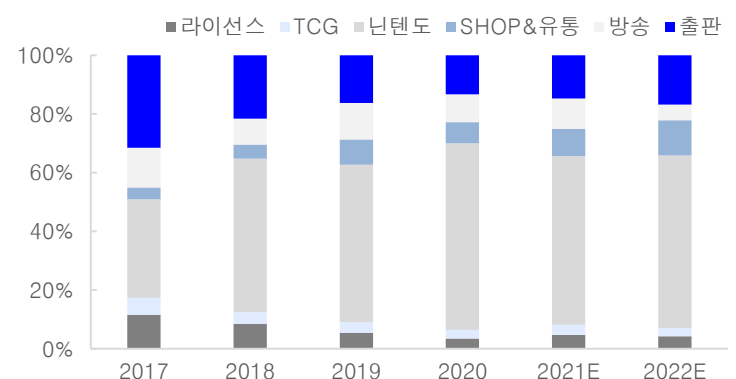
- 대원미디어는 지난해 월트디즈니컴퍼니 코리아와 마블 완구 개발 및 유통에 관한 우선운영권을 확보
- 박스오피스 부진에도 블랙위도우, 상치, 이터널스 등 신규 마블 시리즈가 하나 둘씩 극장가에 등장하며 유의미한 성과를 거두고 있으며 연내 신규 OTT 플랫폼 디즈니 플러스도 런칭 예정인 만큼 마블 완구 관련 관심도 증가가 기대됨
- 닌텐도, 일본 IP 의존도 줄어들며 지역적 다변화 시작
- 완구 매출(SHOP&유통) 2019년 175억원 → 2020년 197억원 → 2021년 271억원으로 고속 성장 시현 중이며 내년 아머드사우루스 매출 더해지며 성장세 더욱 가팔라질 것으로 예상

대원미디어 완구 매출 추이 및 전망



자료: 대원미디어, 교보증권 리서치센터

중장기 닌텐도 매출 비중 하락 전망



자료: 대원미디어, 교보증권 리서치센터

대원미디어(048910) 아머드 사우루스, 연말 출격

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E
매출액	43.8	33.2	31.2	55.1	49.1	41.6	37.3	63.6
% YoY	66.5	59.4	37.5	8.4	12.0	25.1	19.5	15.4
매출총이익	7.8	7.0	8.6	8.4	9.6	10.7	11.5	13.6
% GPM	14.2	10.7	12.3	11.1	12.5	16.5	16.6	17.4
판매관리비	6.9	4.7	5.8	7.2	5.7	6.7	7.1	7.5
영업이익	0.9	2.4	2.8	1.2	3.9	4.0	4.4	6.1
% OPM	1.7	3.6	4.0	1.5	5.1	6.1	6.3	7.8
% YoY	(61.8)	206.6	1,039.5	339.8	324.9	66.7	56.8	417.5
영업외손익	(0.3)	0.1	0.1	0.1	3.5	(0.2)	0.1	0.2
세전이익	0.6	2.5	2.9	0.3	4.2	4.1	4.5	6.3
법인세	0.3	0.5	0.5	(1.4)	0.8	0.9	0.9	1.4
당기순이익	0.3	2.0	2.5	1.8	3.4	3.2	3.5	4.9
% NPM	0.5	3.0	3.5	2.3	4.4	4.9	5.1	6.3
% YoY	(84.2)	114.1	640.7	2,101.3	1,067.9	59.1	43.4	178.1
지배순이익	(0.3)	1.3	1.9	1.1	2.1	2.4	2.7	3.9
사업 부문별 매출	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21E	4Q21E
라이선스	3.0	3.7	4.2	3.1	2.7	3.3	2.9	2.1
TCG	1.5	1.8	1.2	1.8	1.6	1.7	1.7	2.2
닌텐도	24.0	14.6	10.9	35.8	29.8	20.1	16.8	41.5
SHOP&유통	1.3	1.1	2.3	3.1	2.5	4.8	5.0	5.2
방송	4.7	2.7	3.2	3.7	7.2	5.8	6.0	6.1
출판	9.2	9.3	9.3	7.5	8.2	8.4	7.7	8.5
기타	0.1	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.0	0.1

대원미디어(048910) 아머드 사우루스, 연말 출격

포괄손익계산서

12결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	95	121	163	192	266
매출원가	71	92	134	162	234
매출총이익	24	29	30	29	32
매출총이익률 (%)	24.9	24.0	18.2	15.4	11.9
판매비	21	22	23	26	25
영업이익	2	7	6	4	7
영업이익률 (%)	2.5	5.8	3.9	1.9	2.7
EBITDA	10	15	14	14	16
EBITDA Margin (%)	10.6	12.0	8.8	7.2	6.1
영업외손익	0	3	0	0	-1
법인세비용차감전순손익	3	10	7	4	6
법인세비용	2	2	3	1	0
당기순이익	0	8	4	3	7
당기순이익률 (%)	0.5	6.5	2.5	1.7	2.4
비지배지분순이익	2	2	2	2	2
지배지분순이익	-1	6	2	1	4
지배지분순이익률 (%)	-1.1	5.2	1.3	0.6	1.5
포괄순이익	-1	7	5	3	8
비지배지분포괄이익	2	2	2	2	2
지배지분포괄이익	-2	6	3	1	6

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	6	8	2	2	14
당기순이익	0	8	4	3	7
투자활동 현금흐름	-12	-5	2	-9	-9
투자자산	0	0	-15	0	0
유형자산	2	3	5	1	0
재무활동 현금흐름	2	-1	-1	2	-3
단기차입금	0	0	0	7	0
장기차입금	0	0	0	0	0
현금의 증감	-4	1	3	-5	1
기초 현금	15	11	12	15	10
기말 현금	11	12	15	10	12
NOPLAT	0	5	4	3	7
FCF	6	10	4	4	15

자료: 교보증권 리서치센터

재무상태표

12결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	56	55	65	67	64
현금및현금성자산	11	12	15	10	12
매출채권 및 기타채권	15	15	15	17	16
재고자산	5	7	14	15	15
비유동자산	42	49	60	69	81
유형자산	17	19	21	26	23
자산총계	98	104	126	136	145
유동부채	17	18	19	28	29
매입채무 및 기타채무	16	16	13	13	16
차입금	0	0	0	7	6
유동성채무	0	0	0	0	0
비유동부채	6	5	5	7	6
부채총계	23	23	24	35	35
지배지분	58	64	81	79	84
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	38	38	51	51	51
이익잉여금	2	9	12	12	28
기타자본변동	-2	-2	-2	-4	-4
비지배지분	16	17	21	23	25
자본총계	74	81	102	101	109
총차입금	0	0	0	10	9

주요 투자지표

12결산 (억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
PER	-116.3	16.7	60.4	77.2	28.6
PBR	2.2	1.6	1.6	1.1	1.4
EV/EBITDA	11.1	6.6	8.4	7.2	8.0
PSR	1.3	0.9	0.8	0.4	0.4
DPS	0	0	100	0	0
매출액 증가율	3.9	27.1	35.3	17.2	39.0
순이익 증가율	-90.4	1,523.0	-46.7	-23.4	104.4
ROIC	0.9	11.1	6.1	3.7	8.6
ROA	-1.1	6.2	1.8	0.8	2.9
ROE	-1.9	10.2	2.9	1.4	5.0
부채비율	31.5	28.9	23.7	34.5	32.5
순차입금비용	0.0	0.0	0.0	7.4	6.0
이자보상배율	21.5	933.8	124.4	8.3	19.0