

NAVER (035420)

NEXT 문유를 기다리며

조석 웹툰 '문유' 원작 영화 '독행월구' 중국 대히트

조석 작가의 SF 웹툰 '문유'를 영화화한 중국의 '독행월구'가 9월 13일 기준 누적 관객수 7,205만명을 동원하며, 누적 박스오피스 수익은 6,000억원을 넘을 것으로 추정한다. 이는 2022년 중국 박스오피스 수익 2위에 달하는 성적이다. 올해 9월까지 누적 중국 박스오피스 수익은 250억 위안(한화 5조원)으로 같은 기간 국내 박스오피스 수익의 6배이다. 코로나 이전인 18, 19년도에는 박스오피스 연간 수익이 각각 610억 위안(한화 12.2조원), 643억 위안(한화 12.9조원)에 달하는 미국과 어깨를 나란히 하는 최대 콘텐츠 시장이다.

네이버웹툰은 돈을 벌었을까?

'독행월구'의 성공은 네이버에게 당장의 수익보다는 글로벌 최대 시장인 중국 영화 시장에 간접 진출이 가능함을 보여준 데에 의의가 있다. 네이버가 '독행월구'의 흥행으로 인식할 수 있는 수익은 크지 않은 것으로 판단한다. 네이버는 원작 웹툰인 '문유'의 중국 영화화 판권을 쇼박스에 판매했으며, 제작 투자도 참여한 바가 없어 RS받을 수 있는 계약 당사자는 아닌 것으로 판단한다. 일회성 영화화 판권 판매 수익에 더해 원작자인 조석 작가의 RS분 일부를 매니지먼트 명목으로 수취한 것으로 파악한다.

일본 웹툰 플랫폼 거래액 소식은 덤

네이버 산하의 일본 웹툰 플랫폼 라인망가와 이북재팬의 8월 합산 거래액 100억엔을 돌파했다. 2분기부터 연결반영되는 이북재팬 인수를 통해 네이버는 일본에 앱 기반 이외에 웹 기반의 주요 웹툰 플랫폼을 보유하게 되었다. 카카오가 그러했듯이 한국에서의 흥행 IP를 일본으로 이식하는 작업이 탄력을 받을 것으로 예상하며, 당사가 연초 제시했던 네이버 글로벌 웹툰 거래액 전망치 1.5조원은 충분히 초과달성이 가능할 것으로 판단한다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 350,000원 | CP(9월14일): 230,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,411.42
52주 최고/최저(원)	417,500/229,000
시가총액(십억원)	37,731.3
시가총액비중(%)	1.99
발행주식수(천주)	164,049.1
60일 평균 거래량(천주)	579.3
60일 평균 거래대금(십억원)	142.8
22년 배당금(예상, 원)	511
22년 배당수익률(예상, %)	0.22
외국인지분율(%)	53.14
주요주주 지분율(%)	
국민연금공단	8.17
BlackRock Fund Advisors	5.05
외 13인	
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(13.4) (30.1) (42.9)
상대	(9.2) (23.3) (25.4)

Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	8,278.4	9,772.8
영업이익(십억원)	1,381.2	1,680.8
순이익(십억원)	1,053.4	1,415.2
EPS(원)	7,062	9,392
BPS(원)	162,882	172,679

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	십억원	5,304.1	6,817.6	8,290.5	9,638.3	11,049.2
영업이익	십억원	1,215.3	1,325.5	1,379.9	1,652.0	1,970.4
세전이익	십억원	1,633.6	2,126.4	1,326.4	1,781.3	2,354.4
순이익	십억원	1,002.1	16,489.8	1,009.1	1,346.3	1,648.1
EPS	원	6,097	100,400	6,151	8,207	10,046
증감율	%	72.33	1,546.71	(93.87)	33.43	22.41
PER	배	47.97	3.77	37.39	28.02	22.89
PBR	배	5.60	2.52	1.51	1.44	1.36
EV/EBITDA	배	27.48	35.81	25.71	18.49	14.93
ROE	%	15.21	106.72	4.26	5.49	6.36
BPS	원	52,245	149,967	152,004	159,745	169,326
DPS	원	402	511	511	511	511

Analyst 윤예지
02-3771-3306
yj.yoon@hanafn.com

그림 1. 조석 SF 웹툰 '문유'



자료: 네이버웹툰, 하나증권

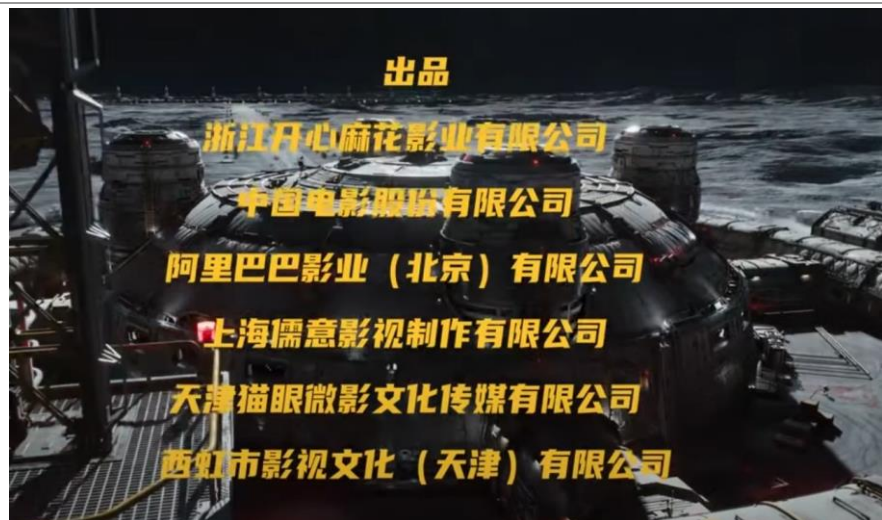
그림 2. 카이신마화 제작 코메디 SF물 영화 '독행월구'



자료: 카이신마화, 하나증권

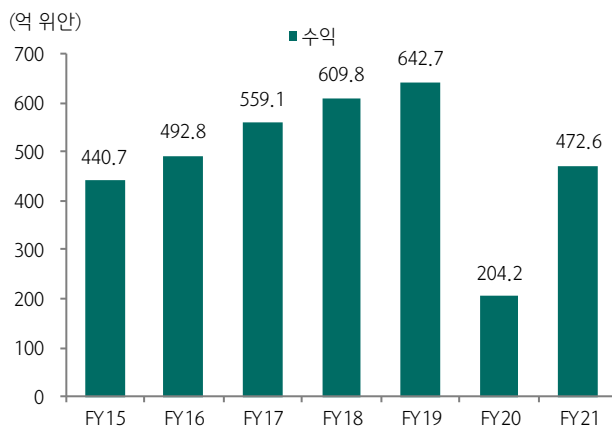
그림 3. 독행월구 제작 크레딧

제작: 카이신마화



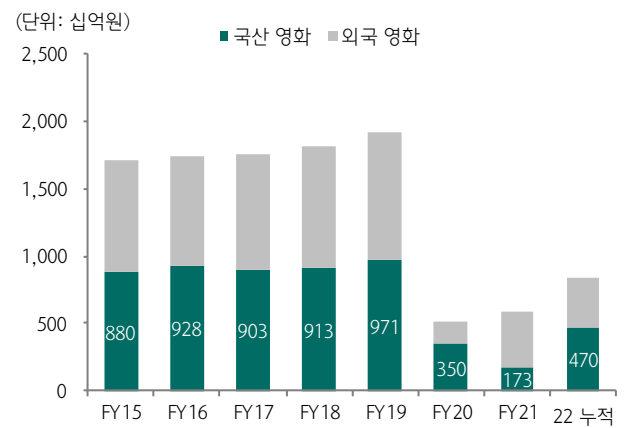
자료: 카이신마화, 하나증권

그림 4. 중국 박스오피스 수익 추이



자료: 국가영화국, 하나증권

그림 5. 한국 박스오피스 수익 추이



자료: KOBIS, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	5,304.1	6,817.6	8,290.5	9,638.3	11,049.2
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	5,304.1	6,817.6	8,290.5	9,638.3	11,049.2
판매비	4,088.8	5,492.1	6,910.6	7,986.2	9,078.8
영업이익	1,215.3	1,325.5	1,379.9	1,652.0	1,970.4
금융손익	378.1	436.4	122.9	227.9	227.9
종속/관계기업손익	115.6	544.7	(152.8)	109.5	109.5
기타영업외손익	(75.5)	(180.1)	(23.6)	(208.0)	46.7
세전이익	1,633.6	2,126.4	1,326.4	1,781.3	2,354.4
법인세	492.5	648.7	411.6	534.4	706.3
계속사업이익	1,141.0	1,477.7	914.8	1,246.9	1,648.1
중단사업이익	(296.0)	14,999.9	0.0	0.0	0.0
당기순이익	845.0	16,477.6	914.8	1,246.9	1,648.1
비배주주지분 순이익	(157.1)	(12.2)	(94.3)	(99.3)	0.0
지배주주순이익	1,002.1	16,489.8	1,009.1	1,346.3	1,648.1
지배주주지분포괄이익	1,219.8	16,233.4	301.7	1,171.3	1,548.1
NOPAT	848.9	921.1	951.7	1,156.4	1,379.3
EBITDA	1,710.6	1,758.9	1,379.9	1,652.0	1,970.4
성장성(%)					
매출액증가율	21.76	28.53	21.60	16.26	14.64
NOPAT증가율	11.05	8.51	3.32	21.51	19.28
EBITDA증가율	3.48	2.82	(21.55)	19.72	19.27
영업이익증가율	5.22	9.07	4.10	19.72	19.27
(지배주주)순이익증가율	71.86	1,545.52	(93.88)	33.42	22.42
EPS증가율	72.33	1,546.71	(93.87)	33.43	22.41
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	32.25	25.80	16.64	17.14	17.83
영업이익률	22.91	19.44	16.64	17.14	17.83
계속사업이익률	21.51	21.67	11.03	12.94	14.92

투자지표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	6,097	100,400	6,151	8,207	10,046
BPS	52,245	149,967	152,004	159,745	169,326
CFPS	11,041	12,665	8,555	10,649	14,143
EBITDAPS	10,408	10,709	8,411	10,070	12,011
SPS	32,274	41,510	50,537	58,752	67,353
DPS	402	511	511	511	511
주가지표(배)					
PER	47.97	3.77	37.39	28.02	22.89
PBR	5.60	2.52	1.51	1.44	1.36
PCFR	26.49	29.89	26.88	21.60	16.26
EV/EBITDA	27.48	35.81	25.71	18.49	14.93
PSR	9.06	9.12	4.55	3.91	3.41
재무비율(%)					
ROE	15.21	106.72	4.26	5.49	6.36
ROA	6.84	65.04	2.93	3.72	4.32
ROIC	68.57	61.73	43.19	52.43	67.77
부채비율	106.10	40.22	43.84	45.22	43.78
순부채비율	(23.24)	1.68	(16.20)	(34.33)	(36.55)
이자보상배율(배)	56.09	29.35	0.00	0.00	0.00

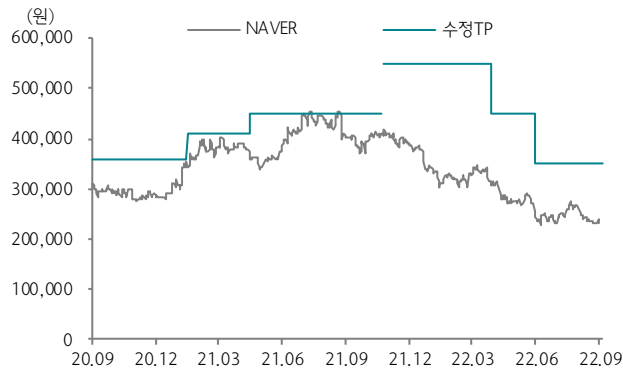
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	10,544.7	5,527.9	10,221.1	15,335.9	16,581.7
금융자산	2,816.2	4,067.9	8,489.7	13,340.5	14,489.3
현금성자산	1,600.3	2,781.4	6,768.3	11,474.2	12,569.7
매출채권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산	4.3	6.1	7.3	8.4	8.8
기타유동자산	7,724.2	1,453.9	1,724.1	1,987.0	2,083.6
비유동자산	6,469.6	28,163.1	24,920.2	21,842.0	22,486.3
투자자산	4,346.5	24,612.1	20,822.6	17,744.3	18,388.6
금융자산	3,147.1	4,521.8	4,531.7	4,534.4	4,535.4
유형자산	1,684.6	2,111.3	2,176.0	2,176.0	2,176.0
무형자산	105.1	932.2	1,327.9	1,327.9	1,327.9
기타비유동자산	333.4	507.5	593.7	593.8	593.8
자산총계	17,014.2	33,691.0	35,141.3	37,177.9	39,068.0
유동부채	7,911.8	3,923.3	4,664.0	5,197.4	5,393.5
금융부채	646.7	566.9	662.9	682.0	689.1
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	7,265.1	3,356.4	4,001.1	4,515.4	4,704.4
비유동부채	847.4	5,740.3	6,046.8	6,379.4	6,501.6
금융부채	250.8	3,903.5	3,869.6	3,869.6	3,869.6
기타비유동부채	596.6	1,836.8	2,177.2	2,509.8	2,632.0
부채총계	8,759.1	9,663.6	10,710.8	11,576.8	11,895.1
지배주주지분	7,367.2	23,535.7	23,869.8	25,139.7	26,711.5
자본금	16.5	16.5	16.5	16.5	16.5
자본잉여금	1,793.3	1,490.2	1,468.9	1,468.9	1,468.9
자본조정	(1,203.7)	(879.6)	(870.3)	(870.3)	(870.3)
기타포괄이익누계액	106.4	(171.9)	(758.5)	(758.5)	(758.5)
이익잉여금	6,654.8	23,080.4	24,013.2	25,283.2	26,854.9
비배주주지분	887.9	491.7	560.7	461.4	461.4
자본총계	8,255.1	24,027.4	24,430.5	25,601.1	27,172.9
순금융부채	(1,918.7)	402.5	(3,957.2)	(8,788.9)	(9,930.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	1,447.2	1,379.9	1,765.8	1,829.8	1,862.4
당기순이익	845.0	16,477.6	914.8	1,246.9	1,648.1
조정	375.1	(15,087.6)	168.9	(0.0)	0.1
감가상각비	495.3	433.4	0.0	0.0	0.0
외환거래손익	20.2	30.1	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(216.0)	(16,679.1)	0.0	0.0	0.0
기타	75.6	1,128.0	168.9	0.0	0.1
영업활동 자산부채변동	227.1	(10.1)	682.1	582.9	214.2
투자활동 현금흐름	(2,503.2)	(13,998.8)	2,226.2	2,933.4	(697.6)
투자자산감소(증가)	(743.6)	(19,720.8)	3,937.0	3,078.2	(644.3)
자본증가(감소)	(750.4)	(747.2)	(153.2)	0.0	0.0
기타	(1,009.2)	6,469.2	(1,557.6)	(144.8)	(53.3)
재무활동 현금흐름	1,192.1	11,642.3	4.5	(57.2)	(69.3)
금융부채증가(감소)	(1,213.7)	3,089.0	51.4	19.1	7.0
자본증가(감소)	218.0	(303.1)	(21.4)	0.0	0.0
기타재무활동	2,242.7	8,916.2	50.8	(0.0)	0.0
배당지급	(54.9)	(59.8)	(76.3)	(76.3)	(76.3)
현금의 증감	(2,140.2)	(1,064.3)	3,751.3	4,705.9	1,095.5
Unlevered CFO	1,814.6	2,080.1	1,403.5	1,747.0	2,320.1
Free Cash Flow	687.8	626.0	1,612.4	1,829.8	1,862.4

투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

NAVER



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.6.15	BUY	350,000		
22.4.13	BUY	450,000	-37.40%	-29.89%
21.11.9	BUY	550,000	-36.03%	-24.64%
21.4.30	BUY	450,000	-10.22%	0.89%
21.1.29	BUY	410,000	-7.21%	-1.59%
20.7.31	BUY	360,000	-16.59%	-1.39%

투자등급 관련사항 및 투자이견 비율공시

- 투자이견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.67%	4.33%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 09월 12일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤예지)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2022년 9월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤예지)는 2022년 9월 15일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.