디앤씨미디어(263720,KQ, IPO 예정)

상장 예정일: 2017.08. 01 | 기관 수요예측: 2017.07.19 ~ 20



스몰캡 박종선
Tel. 368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com
스몰캡 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

주요 제품



Key Data

공모희망가(원)	17,000 ~ 20,000
시가총액(십억원)	68.6 ~ 80.7
액면가(원)	500
자본금(십억원)	
-공모전	1.5
-공모후	2.0
공모후 주식수	4,034,223
유통가능주식수	966,150
보호예수기간	
최대주주 및 특수관계인	상장후 6개월
포도트리	상장후 6개월
한국산업은행	상장후 6개월
우리사주조합(공모)	상장후 1년
상장주선인의무인수분	상장후 3개월
주관증권사	키움증권
공모후 주요주주(%)	
최대주주 및 특수관계인	52.6
포도트리	18.4
한국산업은행	3.2
상장주선인의무인수분	0.7
우리사주조합(공모)	1.0
공모주주(기관, 일반)	23.9

Financial Data

결산기(12월)	2015A	2016A	2017F
영업수익(십억원)	14.4	18.9	25.5
영업이익(십억원)	2.6	3.7	5.2
세전계속사업이익(십억원)	2.6	3.7	5.2
당기순이익(십억원)	2.1	3.0	4.2
EPS(원)	-	-	1,045
증감률(%)	-	-	-
PER(배)	-	-	16.3 ~ 19.1
ROE(%)	-	-	-
PBR(배)	-	-	-

자료: 유진투자증권

안정적 포트폴리오를 구축한 웹소설 콘텐츠 공급 선두 업체

콘텐츠 공급자(Contents Provider) 중 웹소설 전 분야의 포트폴리오를 구축한 콘텐츠 강자

- 2002년 판타지/무협 브랜드 '파피루스' 창간을 통해 사업 개시, 2012년 ㈜디앤씨미디어 법인 설립, 2017년 8월 1일 코스닥 시장 상장 예정인 웹소설 콘텐츠 공급업체
- 온라인 상에서 로맨스, 판타지, 무협 등 특정 소재와 플롯을 가진 장르소설 중심의 콘텐츠를 제공하는 CP(Contents Provider). 웹소설 분야에서는 파피루스, 블랙라벨클럽, 잇북, 시드노벨, L노벨, 디앤씨북스 등 6개의 브랜드와 동사의 소설을 바탕으로 웹툰을 제작하는 브랜드인 디앤씨웹툰을 보유함
- 국내 웹소설 분야의 경쟁사와 비교해 동사는 판타지/무협, 로맨스, 라이트노벨(표지 및 삽화에 애니메이션풍의 일러스트를 많이 사용하여 읽기 쉽게 쓰여진 소설) 등 전 장르의 웹소설을 공급하고 있음
- 매출비중(2016년 기준)은 전자책 57.8%, 종이책 41.5%, 기타 0.7%로 구성
- 공모 후 주요주주: 최대주주 및 특수관계인 52.6%, 포도트리 18.4%, 한국산업은행 3.2%, 상장주선인 의무인수분 0.7%, 우리사주조합(공모) 1.0%, 공모주주(기관, 일반) 23.9%

투자포인트

- 1) 스낵컬쳐 트렌드 확대 속에서 안정적인 포트폴리오를 통한 안정적인 성장 지속 전망: 모바일 기기 보급 확대에 따라 웹툰, 웹소설, 웹드라마 등 스낵컬쳐(Snack Culture, 스낵을 먹듯이 짧은 시간에 즐기는 문화 트렌드)가 확대되고 있음. 동사의 주요 비즈니스 모델은 웹소설을 기반으로 하고 있어 문화 트렌드의 변화에 따라 이용자수는 증가 추세임. 특히 동사는 ① 파피루스, 블랙라벨클럽, 잇북, 시드노벨, L노벨, 디앤씨북스 등 장르, 연령별 특화된 6개의 웹소설 브랜드와 디앤씨웹툰이라는 웹툰브랜드를 통해 전 장르의 라인업을 구축했으며, ② 업계 최다 계약 작가 수(348명)와 작품 수(733편)을 바탕으로 신규 콘텐츠의 지속적인 제작이 가능하고, ③ 다수의 킬러 콘텐츠 확보를 통해 업계 최다 수준의 베스트셀러 작품을 보유하고 있음
- 2) 플랫폼 사업자와의 우호적 관계를 바탕으로 성장 지속 기대: 동사는 장르소설을 온라인에서는 카카오페이지, 네이버 등 대형 콘텐츠 플랫폼 사업자와 조아라, 리디북스 등 10여 개의 장르별 특화 플랫폼을 통해 유통하고 있으며, 오프라인에서는 전국의 10개 전문매장, 교보문고 등 약 30개의 대형서점 및 약 65개의 총판을 통해 유통하고 있음. 특히 장르소설을 전자책과 종이책 방식 모두로 발행하고 있는 CP는 국내 유일함. 특히 카카오의 플랫폼 사업자인 포도트리(동사 지분 18.4% 보유, 상장후 기준)와의 전략적 협업 관계도 긍정적임
- 3) 웹소설 기반의 IP를 바탕으로 노블코믹스 등 OSMU 확대 전망: 동사가 확보하고 있는 IP를 기반으로 콘텐츠를 전자책과 종이책의 형태로 공급하고 있고, 웹소설 IP를 바탕으로 게임, 오디오코믹스, 캐릭터 상품, 애니메이션 등 OSMU(One Source Multi Use) 전략을 통해 2차 저작물 분야로 확대하는 전략을 추진하고 있음. 특히 베스트셀러 웹소설인 '황제의 외동딸'의 웹툰화를 통해 노블코믹스(Novel Comics) 시장 진출을 본격화 했으며, 2017년 하반기까지 추가적으로 4개의 소설을 노블코믹스로 출시할 계획임. 노블코믹스를 통해 웹소설과 웹툰과의 매출 시너지가 예상되는 점은 긍정적임
- 4) 해외 진출 본격화를 통한 중장기 성장 잠재력 확보: 2017년 1월 텐센트를 비롯한 6개 플랫폼을 통해 '황제의 외동딸' 노블코믹스 서비스의 중국 진출을 개시. 2017년 7월 초까지 중국 플랫폼 6개 사의 누적 조회수 7억 뷰, 콰이칸(중국 최대 웹툰 플랫폼) 누적 조회수 1억 7천만 뷰를 기록함. 중국을 비롯해 북미, 일본, 태국, 유럽 등 해외 진출 본격화를 통해 중장기 성장을 가속화 할 것으로 판단함

2017년 기준 PER 16.3 ~ 19.1배 (공모가 밴드: 17,000 ~ 20,000원 기준)

- 공모희망가는 2017년 예상실적 기준(EPS 1,045원) PER 16.3 ~ 19.1배 수준으로 국내 유사업체(미스터블루, 초록뱀, 삼화네트웍스, 로엔 등) 평균 PER 19.5배 대비 적정한 수준으로 판단함
- 상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 23.9%인 약 97만주로 부담스럽지 않은 수준이며, 주식매수선택권 81,077주의 행사기간은 2019년 12월부터로 미반영함

공모개요 및 보호예수 현황

도표 1 공모 개요 및 일정

희망공모가	17,000 ~ 20,000 원	수요예측일	2017.07.19~2017.07.20
공모금액	171 ~ 201 억원	공모청약일	2017.07.24~2017.07.25
공모주식수	1,007,000 주	납입일	2017.07.27
상장후 주식수	4,034,223 주	상장 예정일	2017.08.01

자료: 유진투자증권

도표 2 공모 후 주주 구성

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
최대주주 및 특수관계인	2,123,947	52.6
포도트리	742,002	18.4
한국산업은행	131,064	3.2
우리사주조합(공모)	40,850	1.0
상장주선인의무인수분	30,210	0.7
공모주주(기관, 일반)	966,150	23.9
합계	4,034,223	100.0

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 3 보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수 (주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 및 특수관계인	2,123,947	52.6	상장후 6개월
포도트리	742,002	18.4	상장후 6개월
한국산업은행	131,064	3.2	상장후 6개월
우리사주조합(공모)	40,850	1.0	상장후 1년
상장주선인의무인수분	30,210	0.7	상장후 3개월
합계	3,068,073	76.1	

자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 4 유통가능 주식수

주주명	주식수 (주)	비중 (%)
공모주주(기관, 일반)	966,150	23.9
주식수	966,150	23.9

자료: 투자설명서, 유진투자증권

실적 전망 및 Valuation

도표 5 실적 추이 및 전망 (별도 기준)

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017F
영업수익	**9.1**	**14.4**	**18.9**	**25.5**
YoY(%)	-	*58.0*	*31.5*	*35.2*
제품별 매출액				
전자책	2.9	7.6	10.9	15.2
종이책	6.1	6.6	7.8	10.0
기타	0.1	0.1	0.1	0.3
제품별비중(%)				
전자책	31.8	53.2	57.8	59.4
종이책	67.1	45.8	41.5	39.3
기타	1.1	1.0	0.7	1.3
수익				
영업이익	**1.4**	**2.6**	**3.7**	**5.2**
세전이익	**1.4**	**2.6**	**3.7**	**5.2**
당기순이익	**1.2**	**2.1**	**3.0**	**4.2**
이익률(%)				
영업이익률	15.8	18.3	19.5	20.5
세전이익률	15.8	18.1	19.8	20.4
당기순이익률	13.0	14.8	15.9	16.5

자료: 유진투자증권

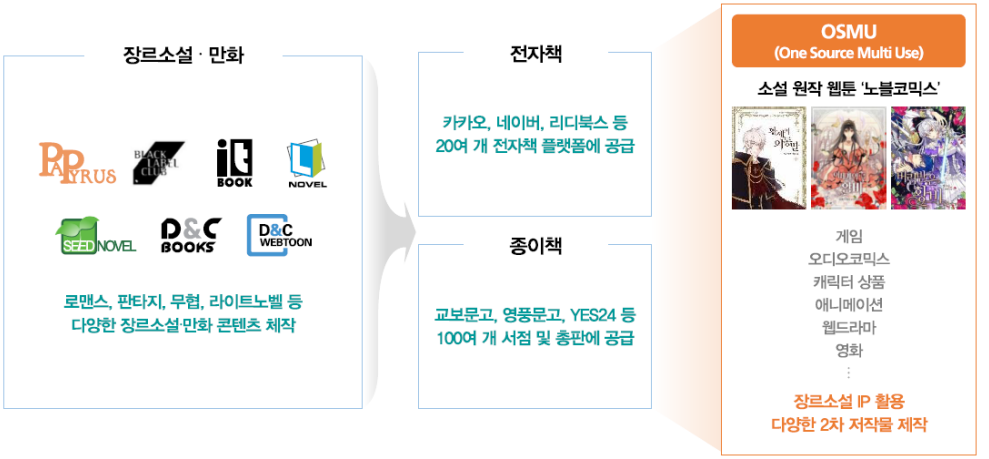
도표 6 국내 유사기업 Valuation 비교

	디앤씨미디어 IPO 예정	평균	미스터블루 207760	초록뱀 047820	삼화네트웍스 046390	로엔 016170
주력분야 (2016년 기준)	전자책 57.8%, 종이책 41.5%, 기타 0.7%		온라인콘텐츠서비스 86.14%, 만화출판 11.28%, 기타 2.58%	방송용프로그램제작 92.4%, 매니지먼트 4.6%, 모델에이전시 2.6%, 임대사업 0.4%	드라마 70%, 판권매출 27%, 연기자매출 2.8%, 음반매출 0.1%, 기타매출 0%	콘텐츠 80.7%, 상품(CD외) 11.4%, 기타 5.3%, 제품(CD외) 2.6%
매출액(십억원)	25.5	187.7	24.0	105.9	45.7	575.0
영업이익(십억원)	5.2	30.7	4.7	7.7	7.0	103.4
영업이익률(%)	**20.5**	**15.0**	**19.6**	**7.3**	**15.3**	**18.0**
순이익(십억원)	4.2	24.3	4.0	4.9	7.7	80.6
순이익률(%)	16.5	13.0	16.7	4.6	16.8	14.0
PER(배)	**16.3 ~ 19.1**	**19.5**	**22.9**	**19.7**	**9.5**	**26.0**
시가총액(십억원)	68.6 ~ 80.7		75.9	99.8	60.3	2,111.9

참고: 2017.07.18 종가기준, 미스터블루, 초록뱀, 삼화네트웍스는 2016년 실적 기준
자료: 유진투자증권

국내 웹소설 시장의 선두 기업

도표 7 사업 영역: 장르소설 및 만화콘텐츠를 전자책, 종이책으로 공급



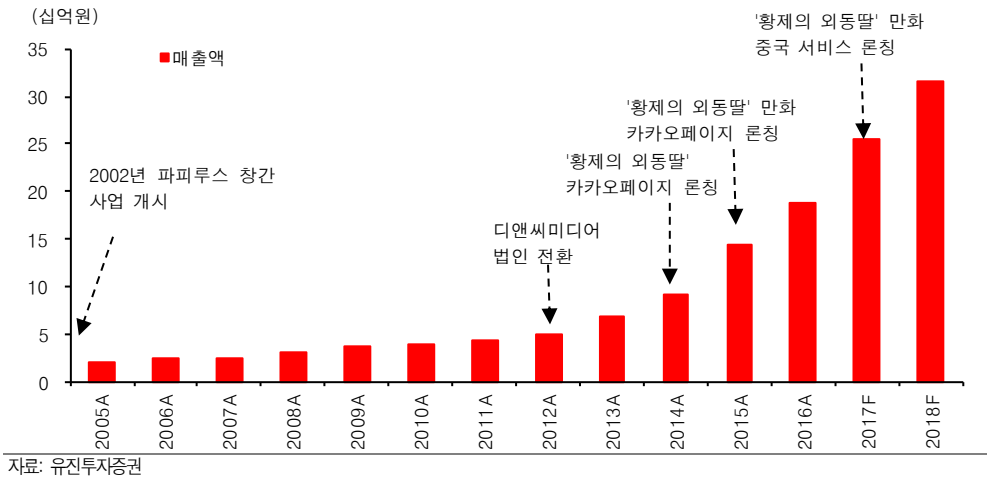
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 8 웹소설 분야의 경쟁력을 바탕으로 국내 CP 분야의 1위 기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 9 법인 전환 후 다양한 채널을 통한 컨텐츠 제공하면서 성장세 지속



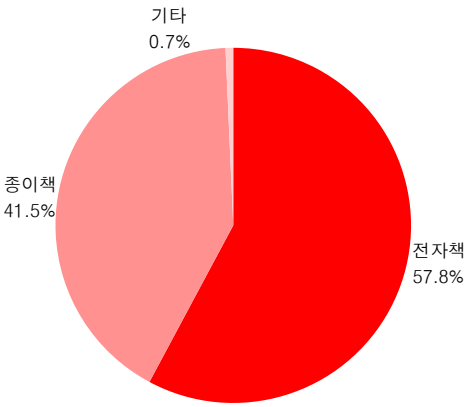
자료: 유진투자증권

도표 10 주요 연혁

연도	내용
2002	판타지/무협 브랜드 '파피루스' 창간 – 사업개시
2007	국내 최초 오리지널 라이트노벨 브랜드 '시드노벨' 창간
2012	㈜디앤씨미디어 설립 – 법인 전환
2013	젊은 세대 엔터테인먼트 소설 브랜드 '디앤씨북스' 창간
2014	모바일 게임 '재키 업' 출시
2014	'황제의 외동딸' 카카오페이지 론칭
2015	'황제의 외동딸' 만화 카카오페이지 론칭
2016	성인 로맨스 브랜드 '레드라벨클럽' 창간
2017.01	'황제의 외동딸' 만화 중국 서비스 론칭
2017.08	코스닥 상장 예정 (8/1)

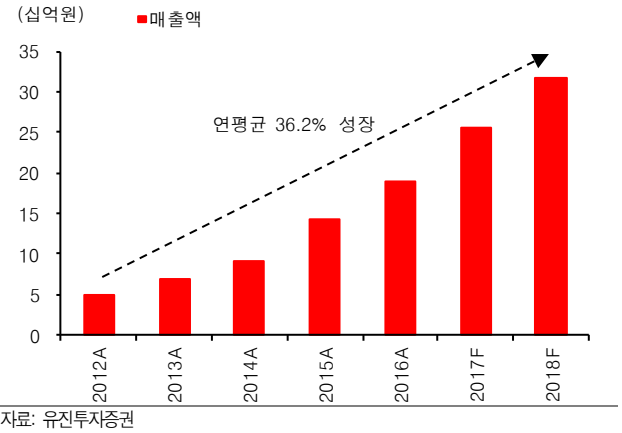
자료: 유진투자증권

도표 11 품목별 매출 비중(2016년 기준)



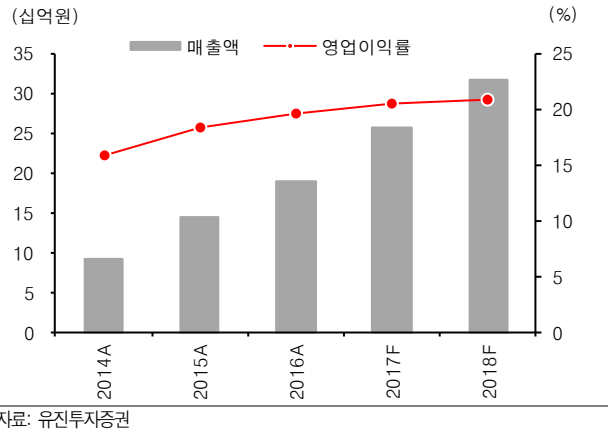
자료: 유진투자증권

도표 12 법인 전환 후 연평균 36.2% 성장



자료: 유진투자증권

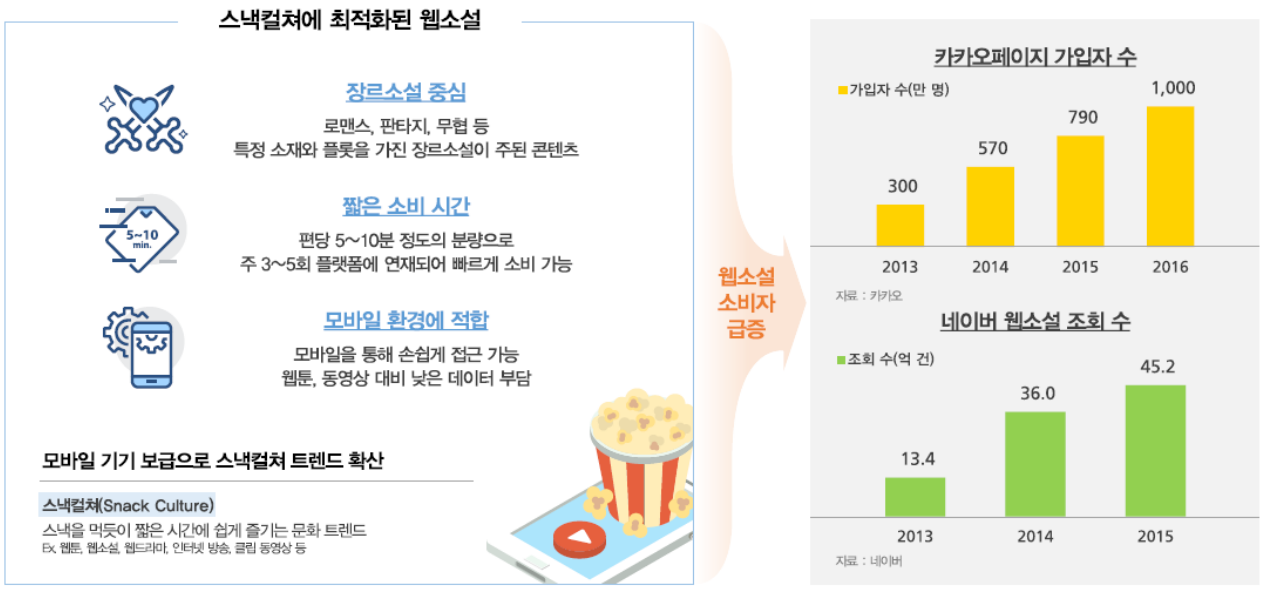
도표 13 매출 성장과 함께 안정적 수익성 지속



자료: 유진투자증권

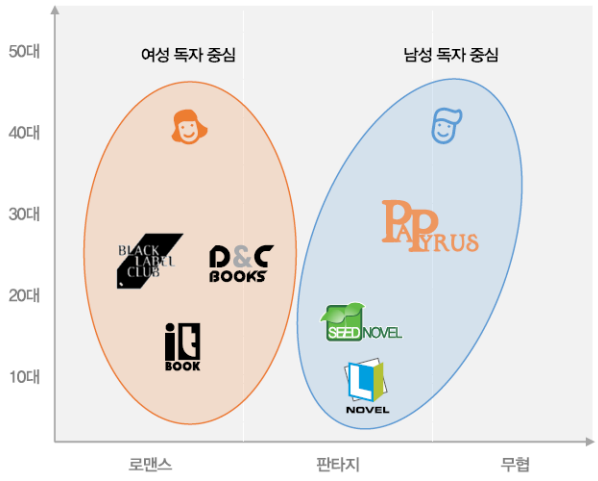
스낵컬쳐 트렌드 확대 속 안정적인 실적 성장 전망

도표 14 스낵컬처 트렌드 확산으로 웹소설 이용자 수 급증



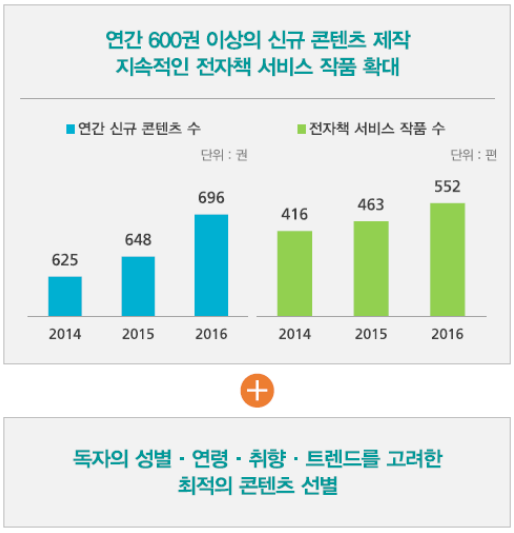
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15 브랜드별 타깃 고책층



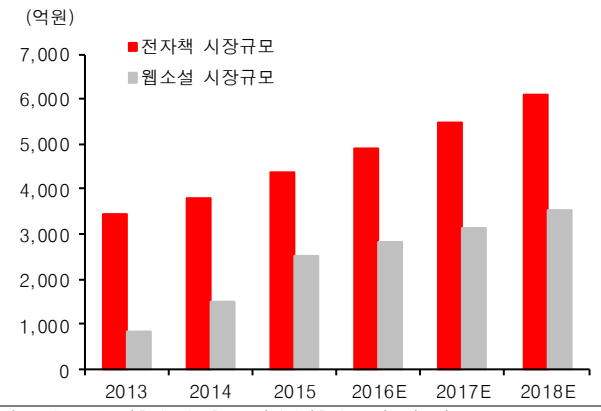
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16 국내 웹소설 시장 추이 및 전망



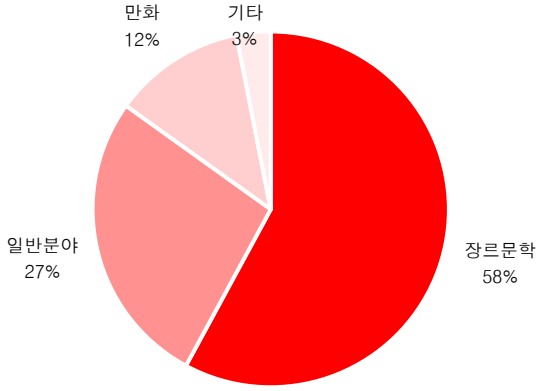
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17 국내 전자책 내 웹소설 시장 규모



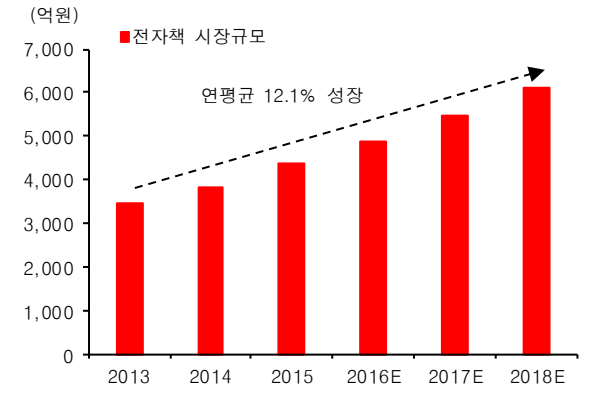
자료: 한국콘텐츠진흥원, 한국출판문화산업진흥원, 유진투자증권

도표 18 전자책 분야에서 매출 비중 (2016년 기준)



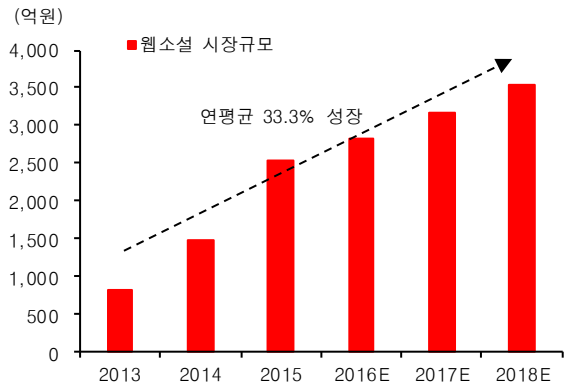
자료: 출판문화산업진흥원, 유진투자증권

도표 19 국내 전자책 시장 추이 및 전망



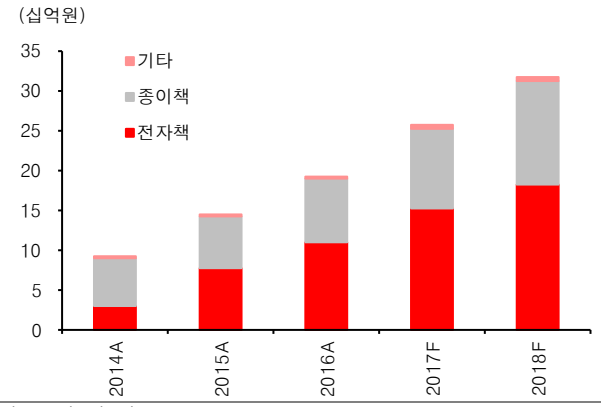
자료: 한국콘텐츠진흥원, 한국출판문화산업진흥원, 유진투자증권

도표 20 국내 웹소설 시장 추이 및 전망



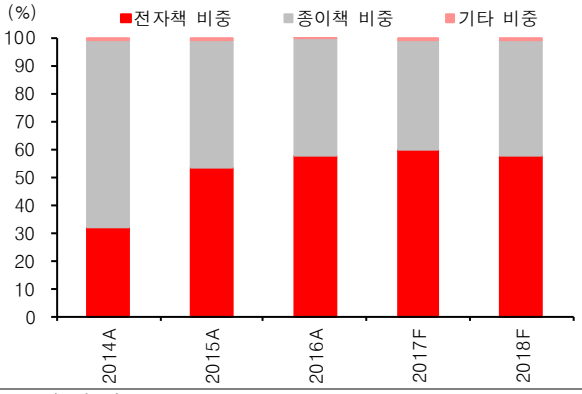
자료: 한국콘텐츠진흥원, 한국출판문화산업진흥원, 유진투자증권

도표 21 동사 매출액은 연평균 36.6% 증가



자료: 유진투자증권

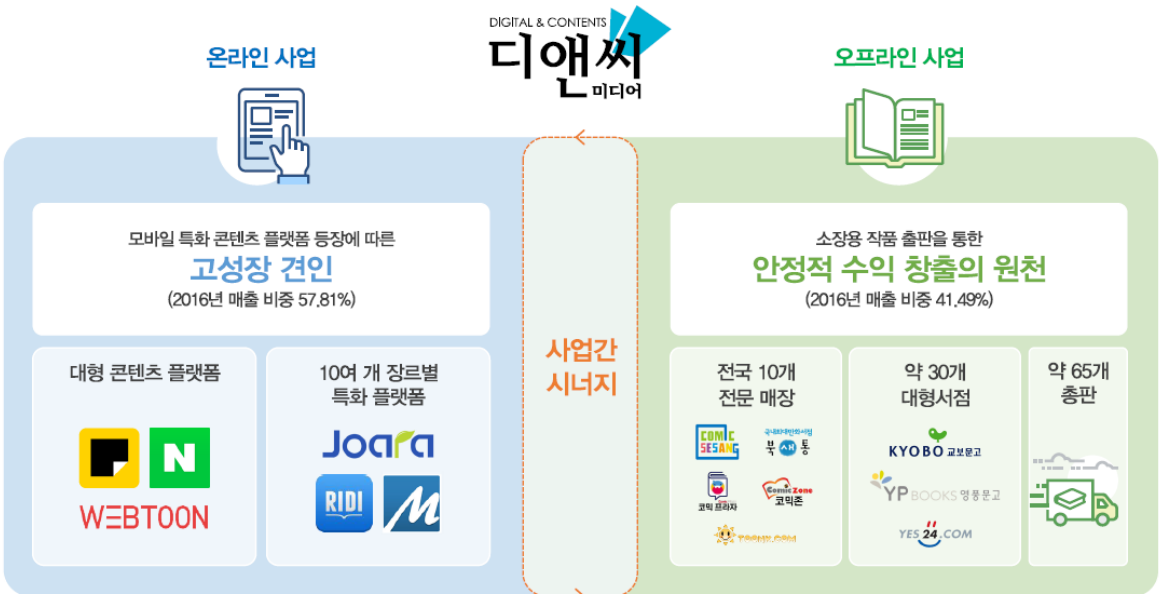
도표 22 안정적인 매출 비중 구축



자료: 유진투자증권

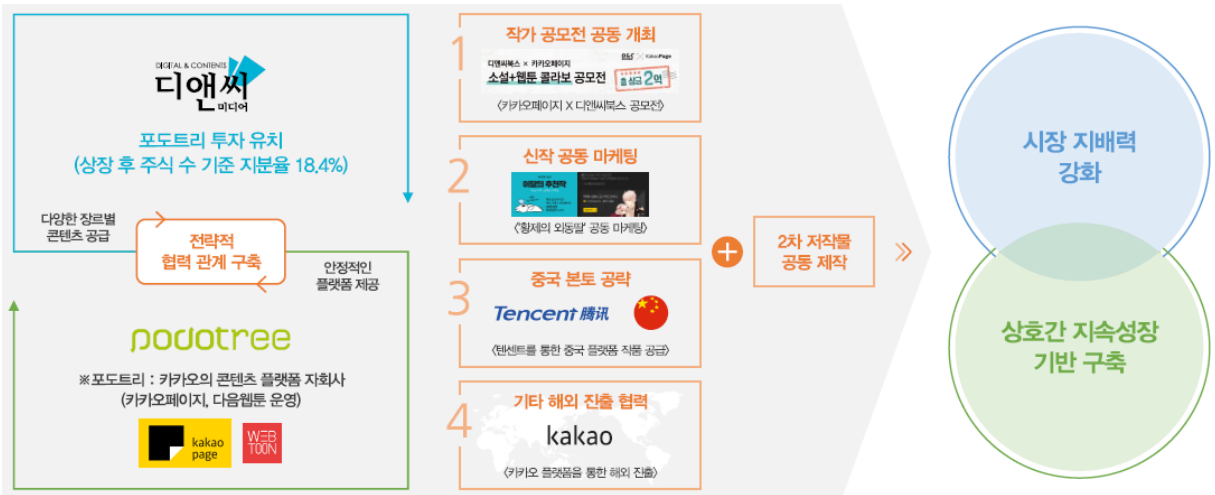
플랫폼 사업자와의 우호적 관계 유지는 긍정적

도표 23 장르소설 업계 최초 온오프라인 사업 포트폴리오 확보 → 다양한 유통채널 기반 안정적인 매출 성장 견인



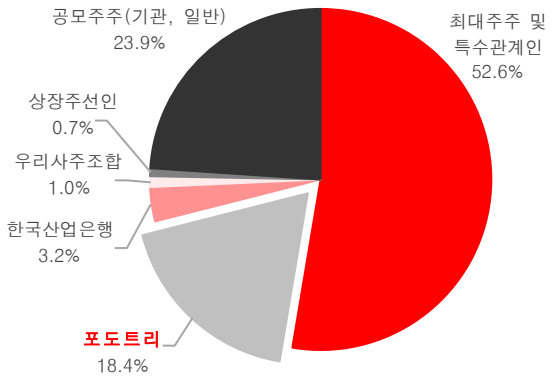
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 24 대형 플랫폼사와의 협력관계 유지 → 포도트리와의 전략적 협력 관계 및 기대 효과



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25 포도트리가 동사 지분 18.4% 보유



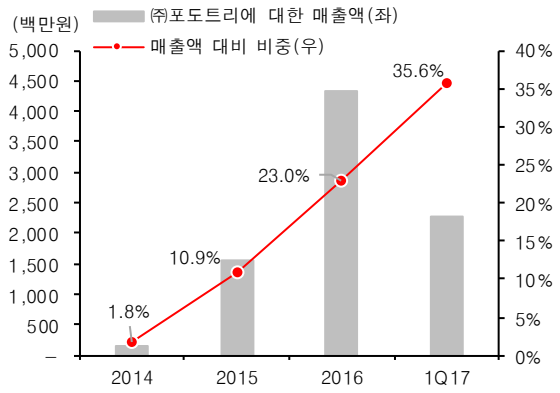
자료: 투자설명서, 유진투자증권

도표 26 포도트리는 카카오페이지, 다음웹툰 운영



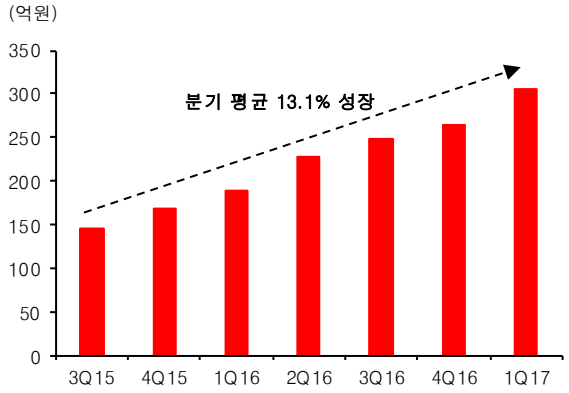
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27 동사의 포도트리 매출비중 증가세 지속



자료: 투자설명서, 유진투자증권

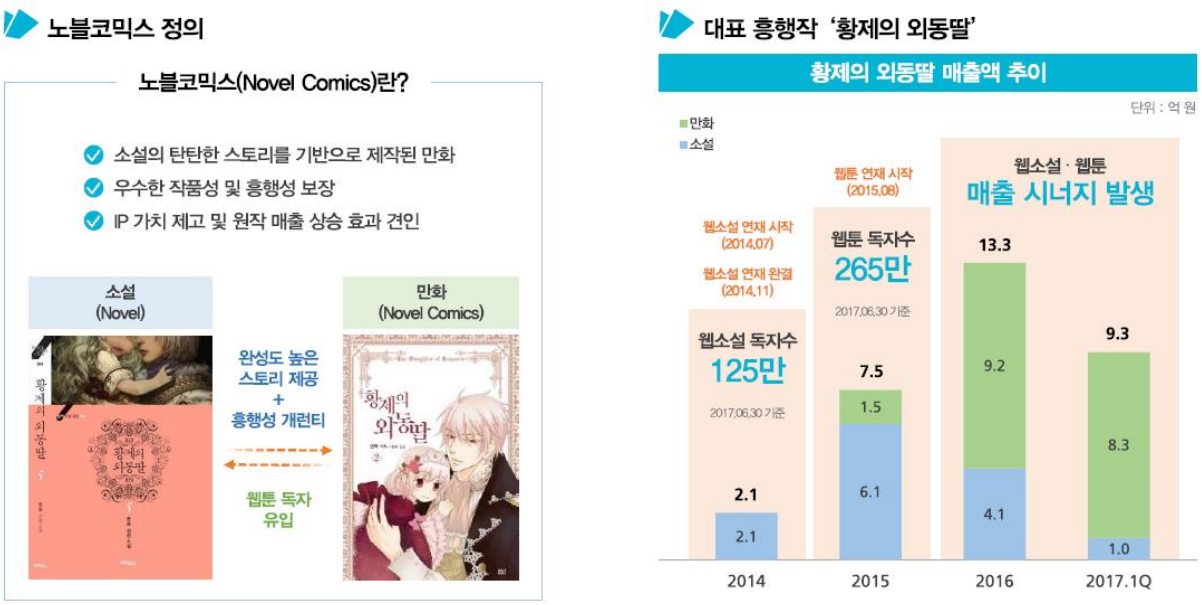
도표 28 카카오페이지 분기별 거래액 추이



자료: 카카오 IR자료/코리안클릭(2017년 05월), 유진투자증권

웹소설 IP를 바탕으로
노블코믹스 등 OSMU 확대 전망

도표 29 검증된 웹소설 IP로 웹툰을 제작하여 콘텐츠간 마케팅 시너지 극대화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 30 OSMU 활성화 기반 성장로드맵 구축 → 사업영역 확장 및 IP 매출 극대화



자료: IR Book, 유진투자증권

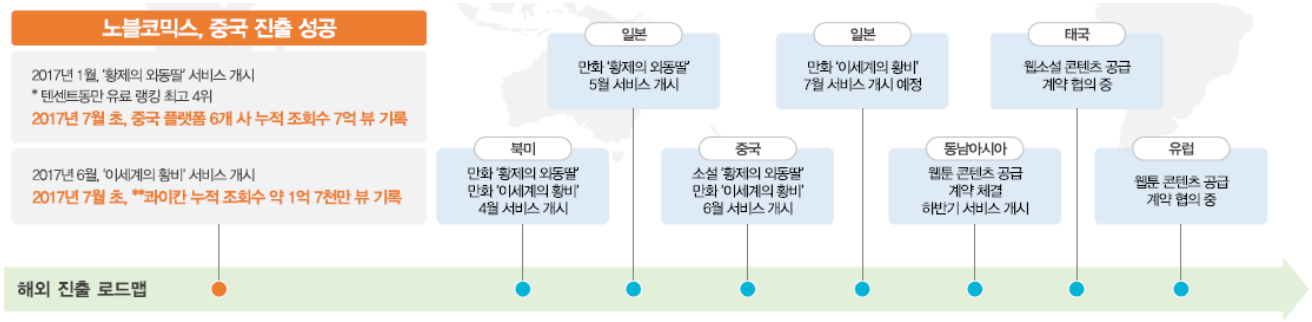
해외 진출 본격화로 중장기 성장 잠재력 확보

도표 31 노블코믹스를 필두로 웹소설 IP의 해외 진출 본격화



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 32 중국진출 성공을 기반으로 해외 진출 가속화



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	2%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만	87%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만	10%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 0%미만	1%

(2017.06.30 기준)