

FS Research

이병헌 연구원

honey3079@fsresearch.net

투자의견	Not Rated
목표주가	-
현재주가(05/08)	5,350원
상승여력	-

시가총액	1,482억원
총발행주식수	27,694,076주
60일 평균 거래량	428,006주
52주 고	6,080원
52주 저	2,825원
외인지분율	0.8%
신용비율	3.2%
자본금	138억원
액면가	500원

주요주주	지분율
박영석	35.93%
자기주식	1.64%

행사기간	미행사된 주식수
2022.06.07~	3,725,088주

주요 자회사	지분율
--------	-----

글로벌 팬 공략 시작

올해 드라마 라인업 풍년이요~

동사는 2002년 '겨울연가'를 시작으로 꾸준히 레퍼런스를 쌓아온 굴지의 드라마 제작사다. 22년 기준 매출 비중은 드라마 제작 81.2%, 건물 임대 12.0%, 음반/음원 5.1%, 매니지먼트 1.7%로 대부분의 매출이 드라마 제작에서 발생하며, 매년 30억 내외의 건물 임대 수익이 나오고 있다. 기존에는 국내 지상파 채널을 중심으로 콘텐츠를 제공해 왔으나, 올해부터 Netflix와 '돌풍'과 '폭삭 속았수다' 두 작품에 대한 계약을 맺음으로써 확장성을 확보하였다. 작년에는 1개 작품 제작에 그쳤다면 올해에는 5개의 작품이 제작되며 매출액은 퀀텀 점프할 전망이다. 단순 작품 수만 많아진 것이 아닌 글로벌 OTT 납품을 시작하며 퀄리티도 업그레이드되었다. 특히, 4월 4일 공시된 '폭삭 속았수다'는 아이유와 박보검의 주연으로 주목받고 있으며, 제작비는 600억 원을 상회할 것으로 알려졌다. 기존에는 드라마 제작비가 200억 원 내외였지만, 이번 작품의 예상 수익을 고려하면 사실상 3개 작품 수준의 이익을 기대할 수 있다.

물들어오는 지금이 체질 변화 찬스

동사의 23년 매출액 1,292억원(+410.2%, YoY) 영업이익 162억원(+1645.4%, YoY)으로 전년 대비 큰 폭의 성장을 전망한다. 현재 방영 중인 '꽃선비 열애사'는 작년 부터 60% 정도 인식되었으며 올해 상반기 나머지 분이 인식될 것이다. 또한, '폭삭 속았수다'를 제외한 다른 3개의 작품도 이미 촬영이 시작되었기 때문에 대부분이 올해 내에 인식될 것으로 보인다('폭삭 속았수다'는 70% 인식률을 가정). 리콥룰의 경우 국내 플랫폼 방영작은 12%, 글로벌 OTT는 18%를 가정하였다. 드라마 제작사의 경우 작품 인식에 따라 실적 변동성이 높은 편이고 주가 역시 단기간의 이익보다는 기업의 펀더멘털에 따라 움직인다. 올해 동사는 사실상 7개 작품을 연간 제작할 수 있는 역량을 보여준 것이며 해당 현금흐름을 바탕으로 음반/앨범, 매니지먼트 사업에 투자하며 드라마 제작사를 넘어 종합 엔터테인먼트 기업으로 거듭날 준비를 하고 있다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 별도)

(억원, %, 배)

결산(12월)	2019	2020	2021	2022	2023F
매출액	396	244	304	253	1,292
영업이익	12	26	15	9	162
영업이익률	2.9	10.9	4.9	3.7	12.5
세전이익	12	17	35	-14	162
지배주주순이익	11	18	40	-6	126
PER	67.5	99.8	33.5	N/A	11.7
PBR	1.6	2.6	1.9	2.0	2.0

자료:FS리서치, 텔레그램 - <https://t.me/FSResearch> 홈페이지 - <http://www.fsresearch.co.kr/>

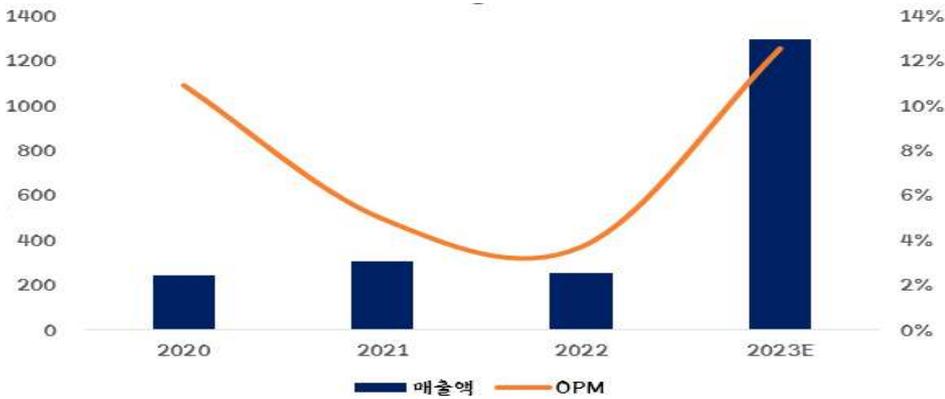
FS리서치 텔레그램	FS리서치 홈페이지
	

표1. 23년 드라마 라인업

	제목	예상 방영일	작가	주연	플랫폼	부작	비고	제작비	리뷰
팬엔터테인먼트	꽃선비열애사	23년 3월	김정민	신예은	SBS	18	일반	150	12%
	국민사형투표	23년 8월	조운영	박성웅, 임지연	SBS	12	일반	200	12%
	들풍	23년	박경수	설경구, 김희애	넷플릭스	미정	일반	200	18%
	반짝이는 워터멜론	23년 2Q	진수완	최현욱, 설인아	tvn	미정	일반	200	12%
	꼭삭 속았수다	23년	임상훈	아이유, 박보검	넷플릭스	미정	텐트폴	600	18%

자료 : 팬엔터테인먼트, FS리서치

표2. 실적 추이 및 전망



자료 : 팬엔터테인먼트, FS리서치

▶ Compliance Note

- 동 자료는 투자에 대한 참고자료일뿐, 투자로 인한 손실이 발생했을시에 FS리서치에서 책임지지 않습니다.
 - 동 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었습니다.
 - 동 자료에 언급된 내용은 신의성실하게 작성하였지만, 모든 내용이 100% 정확하다고 할 수 없습니다.
 - 당사는 자료 작성일 현재 분석대상 기업의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
-