

## 대원미디어 (048910)

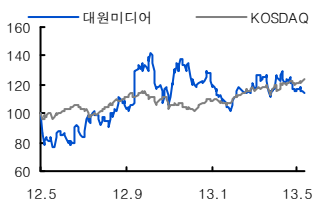
### 콘텐츠, 다음 주자는 캐릭터다! 달려라 '곤'!

(Not Rated)	
현재주가(13/05/27,원)	9,750

영업이익(13F,십억원)	10
Consensus 영업이익(13F,십억원)	
EPS 성장률(13F,%)	흑전
MKT EPS 성장률(13F,%)	21.6
P/E(13F,x)	11.2
MKT P/E(13F,x)	9.4
KOSDAQ	577.56

시가총액(십억원)	88
발행주식수(백만주)	9
유동주식비율(%)	58.1
외국인 보유비중(%)	0.3
베타(12M,일간수익률)	0.88
52주 최저가(원)	6,270
52주 최고가(원)	12,450

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.1	-14.9	39.3
상대주가	-9.0	-17.7	30.8



서승우  
02-768-3080  
seungwoo.seo@dwsec.com

#### 캐릭터 산업의 차세대 글로벌 주자

대원미디어는 애니메이션 제작과 배급, 캐릭터 상품 및 라이선스 판매 등을 주력으로 하는 미디어/콘텐츠 전문 기업이다. 동사는 약 40여년의 업력을 자랑하고 있으며 애니메이션 창작기획, 캐릭터라이선스, 애니메이션 방송, DVD, 만화, 게임 등을 본사와 계열사를 통해 수직 계열화했다.

대원미디어는 창작애니메이션, 콘텐츠, 캐릭터라이선스, TCG(Trading Card Game), 디지털 플랫폼의 사업부문을 보유하고 있다. 2012년에는 TCG의 매출 비중이 약 40%(개별기준)로 최대 비중을 차지했으나 2013년에는 일본 유명 감독의 새로운 애니메이션 국내 배급권과 창작 애니메이션 '곤'의 방영 및 캐릭터라이선스 매출 개시로 비중의 변화가 예상된다.

TCG사업은 30% 초반으로 비중이 축소되고 **창작애니메이션 및 콘텐츠비즈니스가 약 20%, 캐릭터라이선스 부문이 30%**에 가깝게 확대될 것으로 보인다. 2013년 이후 대원미디어는 창작 애니메이션과 라이선스 부문의 지속적 확대로, 캐릭터라이선스 사업부문을 중심으로 하는 종합 엔터테인먼트 기업으로 거듭날 전망이다.

#### 차세대 콘텐츠 기업의 열쇠는 라이선스!

국내 캐릭터 시장은 2006년에서 2010년까지 연평균 6.7% 성장하다 2011년에는 22.3% 큰 폭으로 성장하며 전체 규모는 7조2천억원을 기록했다. 특히 대원미디어가 영위하고 있는 캐릭터 개발 및 라이선스 분야는 2009년부터 2011년까지 연평균 24.0% 증가했다. **글로벌 경쟁력을 확보한 국내 캐릭터 수의 증가와, 라이선스로 상품화할 수 있는 영역이 확대되면서 캐릭터 시장은 지속 성장할 것으로 예상된다.**

대원미디어의 신성장 동력인 '곤'은 영유아에게 익숙한 동물 캐릭터이며 풀 3D 애니메이션으로 제작되었다. EBS를 통해 2012년 8월부터 64회 분량이 처음으로 방송됐으며 2013년 2월부터 90회 전분량이 재방송(4~7세 타겟 시청률 7%대 기록, EBS 상위권)되고 있다. 대원미디어는 TV 등을 통해 '곤'의 노출을 높이는 한편, 애니메이션 방영과 동시에 **상품화(머천다이징)를 진행했기 때문에 캐릭터라이선스 사업부문의 실적은 하반기 빠르게 가시화될 전망이다.**

대원미디어는 현재까지 '곤'으로 국내 40여개 업체와 300여종의 상품에 관한 라이선스 계약을 체결했다. VOD, IPTV, 모바일앱 등으로 애니메이션 유통 채널을 확대하는 한편 서울랜드 캐릭터 페스티벌, 뮤지컬, 희망브릿지 행사 등 오프라인에서의 프로모션도 활발히 진행 중이다.

결산기 (12월)	12/10	12/11	12/12	12/13F
매출액 (억원)	1,572	1,002	750	1,340
영업이익 (억원)	23	6	3	100
영업이익률 (%)	1.5	0.6	0.4	7.4
순이익 (억원)	7	-12	-19	79
EPS (원)	72	-138	-215	873
ROE (%)	1.1	-2.2	-3.6	14.2
P/E (배)	88.0	-	-	11.2
P/B (배)	1.0	1.3	1.8	1.5

주: K-IFRS 연결 기준, 13F 실적은 대원미디어 가이드스 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: 대원미디어, KDB대우증권 리서치센터

### 유럽의 디즈니 '레인보우'사를 통한 유럽시장 진출

대원미디어는 2013년 3월에 유럽의 애니메이션 강자인 레인보우와 유럽향 '곤' 수출에 대한 **대행 계약을 체결**했다. 현재 레인보우의 소재지인 이탈리아에서 방영이 확정된 상태이며 올해 하반기 방송이 예정되어 있다. 레인보우사는 영국, 프랑스, 독일 등 주요 주변국에서부터 동유럽권까지 수출 협상을 진행중인 것으로 알려지고 있다.

또한, '곤'은 현재 애니메이션 전문 채널인 카툰네트워크를 통해 동남아시아 전역에 방영되고 있으며 대원미디어는 일본을 제외한 동남아시아 대부분의 국가 지상파와 '곤'의 배급 계약을 완료했다. 일본에서는 '곤'의 공동투자자인 고단샤가 자체 배급한다.

연이은 수출의 성과로 '곤'은 세계에서 동시다발적으로 노출될 전망이다. 따라서 **2014년부터는 캐릭터라이센스의 해외 매출 또한 가시화될 것으로 기대된다.**

### '곤'의 브랜드가치는 이제 상승 초기 국면

국내 대표 창작 캐릭터에는 '뽀로로'와 '뿌까'가 있다. '뽀로로'는 VOD 중심의 라이선스 수익구조를 가지고 있으며 상품 관련 라이선스는 1,500여종으로 추정된다. '뿌까'는 캐릭터완구 등이 주요 매출원이며 3천종 이상의 상품에 라이선스 계약을 체결하고 있는 것으로 알려져 있다. 유럽 및 남미 시장이 주요 수요처로, 수출 호조에 따른 브랜드가치 할증 요인이 있다. '뽀로로'와 '뿌까'의 브랜드가치는 각각 3,893억원, 4,500억원으로 추정(보도자료 인용)된다.

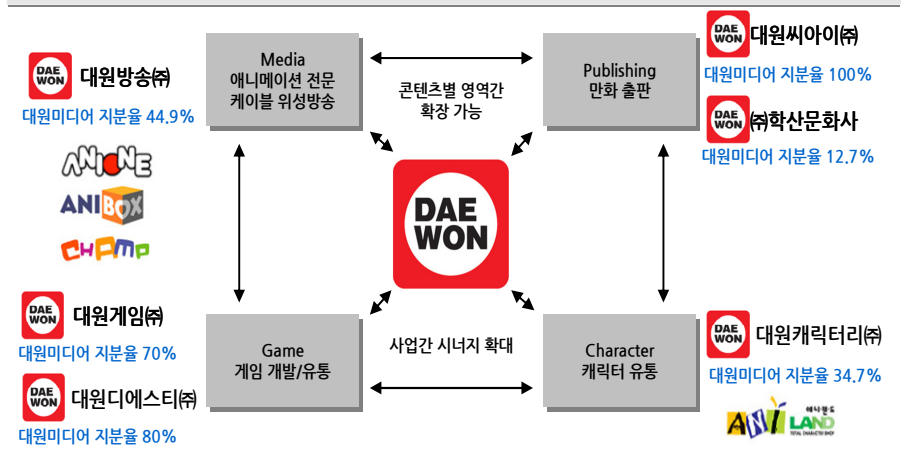
'곤'은 애니메이션의 간느로 불리는 'MIPCOM Junior'에서 2010년 4위에 이름을 올렸다. 또한, 출시 8개월여만에 300여종의 상품 라이선스 계약을 체결했다. **해외 호평과 상품 시장으로의 성공적 진입으로 '곤'의 브랜드가치는 이제 상승 초기 국면에** 들어섰다고 판단된다.

### TCG부문의 실적 정상화와 영화 성수기 시즌 애니메이션 배급 성과 기대

TCG(Trading Card Game)사업은 대원미디어의 Cash-cow 역할을 하며 안정적 성장을 뒷받침해 왔다. 동 사업 부문의 주력 제품인 '유희왕 카드'는 월 단위 50만~ 100만팩 판매, 현재까지 누적 매출액 1,250억원을 달성하며 시장점유율 1위를 기록하고 있다. 2013년 런칭한 서브캐릭터 '드래곤빌리지' 카드도 두 차례에 걸친 판매에 모두 매진을 기록하는 등 시장에서 좋은 반응을 얻고 있어 **TCG사업부문은 향후 안정적 성장이 기대된다,**

또한, 대원미디어는 올해 여름(영화 성수기 시즌)에 일본의 애니메이션 거장 '미야자키 하야오(작품: '센과 치히로의 행방불명', '하울의 움직이는 성' 등)의 새로운 작품 배급이 예정되어 있어 추가적인 실적 개선이 예상된다.

그림 1. 대원미디어 계열사 네트워크



자료: 대원미디어, KDB대우증권

### 2013년, 대원미디어의 실적 턴어라운드 전망

대원미디어는 2013년 연결기준 가이던스 매출액 1,340억원, 영업이익 100억원을 제시했다. 전년대비 매출액은 +78.7%, 영업이익은 약 3,200% 증가할 것으로 예상했다.

2013년 상반기, 애니메이션의 집중적 방영과 오프라인에서의 프로모션으로 극대화된 '곤'의 노출은 하반기 본격적인 캐릭터라이센스 실적 성장으로 이어질 전망이다. 음식료 또는 문구, 완구점 등에서 현재도 쉽게 '곤'의 캐릭터를 볼 수 있을만큼 캐릭터 확장 속도는 빠르다고 판단되기 때문이다.

2012년 대원미디어는 주력 캐릭터인 '곤' 애니메이션 제작에 대한 투자를 거의 마무리했으며 2013년 상반기 중에는 프로모션 이외에 대규모 투자비용은 제한적일 것으로 예상된다. 따라서 수익률 상승도 더불어 기대된다.

캐릭터산업은 문화콘텐츠 산업의 핵심이라 할 수 있는 전형적인 'OSMU(One Source Multi Use) 산업'이자 '고부가가치 미래형 소프트웨어산업'이다(출처: 한국콘텐츠진흥원). 대원미디어는 차기 주력 콘텐츠인 '곤'을 애니메이션, 교육, 음식료, 게임, 완구류 등에 적용하고 있어 문화콘텐츠 산업의 중심 기업으로 떠오를 가능성이 높다고 판단된다.

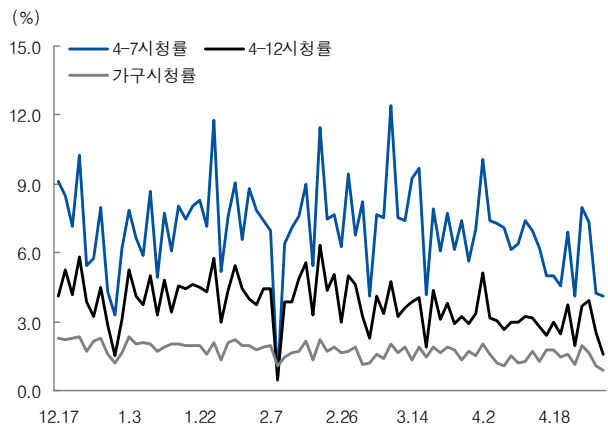
또한, 동사는 콘텐츠 산업의 특성상 '곤' 이외에도 자체 보유하고 있는 캐릭터가 다양하기 때문에 이들을 재사용함으로써 큰 투자비용 없이 새로운 수익 창출도 가능하다. 캐릭터 산업에 집중하고 있는 대원미디어에 주목할 필요가 있다고 판단된다.

그림 2. '곤' 이미지



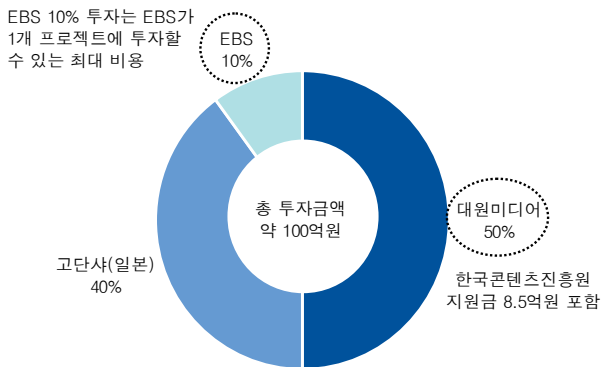
자료: 대원미디어, KDB대우증권

그림 3. '곤' EBS 방송시청률



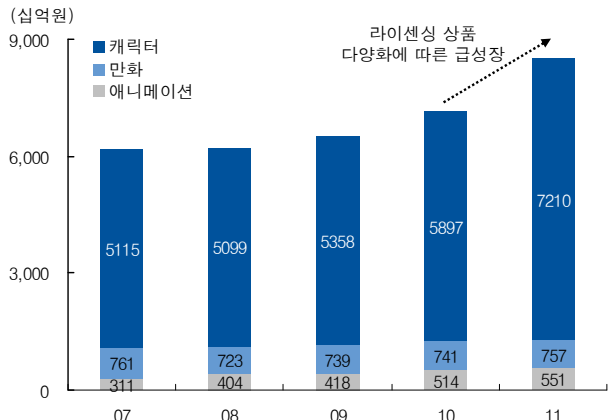
주: 2012.12.17~ 2013.5.1; 자료: AGB 닐슨리서치, KDB대우증권

그림 4. '곤' 투자구조



자료: 대원미디어, KDB대우증권

그림 5. 국내 애니메이션/만화/캐릭터 시장 추이



자료: 한국콘텐츠진흥원 산업백서, KDB대우증권

대원미디어  
콘텐츠, 다음 주자는 캐릭터다! 달려라 '곤'!

그림 6. 대원미디어 및 '곤' 관련 상품 월별 런칭 일정

구분	2012년 1H			2012년 2H			2013년 1H			2013년 2H		
	1월	3월	5월	7월	9월	11월	1월	3월	5월	7월	9월	11월
방송	◆ 일본 TV도쿄 (4월 2일~)			◆ EBS(8월 27일~)			◆ CATV(12월~) CHAMP/ANIONE/ANIBOX...			◆ IPTV & IPVOD(5월~)		
공연							◆ Mobile APP(3월~) ◆ 서울랜드 공연(4월~) ◆ 뮤지컬 타임스퀘어(5월~)					
테마파크										◆ 키즈카페 1호점 출점(6월~)		
라이선스	◆ 주요 라이선스 선정(3월~5월) ◆ 상품화 계약 진행(4월~)			◆ 추가 라이선스 확대(10월~12월) 40개 업체 계약 예정								
디자인 감수	◆ 상품화 디자인 감수 진행(4월~)			◆ 상품 포트폴리오 구축(6월~) ◆ 리딩 상품 출시/유통 런칭(8월~) (안구/문구/잡화/의류)			◆ 크라운제과 런치(3월~) ◆ 롯데칠성 달몬트 곤(4월~)					
상품 출시				◆ '쇼핑 오늘' 전용 런칭(9월~)			◆ GON 어플리케이션 출시(12월~)					
프로 모션	◆ 삼성 스마트TV CF(3월~)			◆ 캐릭터페어(7월)/홈페이지오픈(8월) ◆ 대기업, 공기업, 금융상품, 식음료 프랜차이즈 업체 외 제휴제안(9월~)								
기업 제휴	◆ 삼성 스마트TV (트레일러 영상 전시장 노출)						◆ 온라인 포털 외 제휴제안(2월~)					

자료: 대원미디어, KDB대우증권

그림 7. '곤' 국내 상품화 현황



주: 왼쪽 위부터 시계방향으로 달몬트 곤, 물통, 스푼 세트, 봉제인형, 도미노게임, 매트, 적외선조종 장난감  
자료: 대원미디어, KDB대우증권

표 1. 국내외 유명 캐릭터 비교

구분	뽀로로(영유아)	토마스(4~7세)	PUCCA(18~28세 여)
제작사	㈜아이코닉스 외	Britt Allcroft HIT Entertainment	㈜부즈 외
관련캐릭터 연 매출	170억원('10)	1조3천억원('09)	2010년 누적매출 5천억원 이상
브랜드가치	3,893억원	추정불가	4,500억원
관련상품 관련기업 수	1천여종 600여 기업	추정불가	3,100여종(추정) 260개 기업
사업영역	캐릭터라이선싱 VOD 테마카페 기타	캐릭터라이선싱 VOD 및 극장용 DVD, 뮤지컬 체험관, 테마파크 기타 OSMU	캐릭터라이선싱 VOD(해외제작) 테마카페
주요 수요시장	국내 매출 90% 이상 VOD, 캐릭터라이선싱 중심	OSMU 실현	유럽 및 남미 중심 수출 완구, 캐릭터 라이선싱 중심
특징	VOD 중심 라이선스 수익구조 국내 매출 중심	OSMU 실현	캐릭터완구, 액세서리가 주요 매출 차지 비교적 높은 타겟 시장

자료: 언론, KDB대우증권