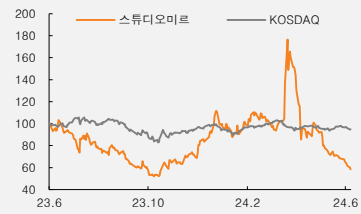


Not Rated

목표주가	-
현재주가(24/6/25)	3,340원
상승여력	-

영업이익(24F,십억원)	-
Consensus 영업이익(24F,십억원)	-
EPS 성장률(24F,%)	-
MKT EPS 성장률(24F,%)	-
P/E(24F,x)	-
MKT P/E(24F,x)	-
KOSDAQ	841.99
시가총액(십억원)	109
발행주식수(백만주)	33
유동주식비율(%)	31.5
외국인 보유비중(%)	0.6
벤투(12M) 일간수익률	0.78
52주 최저가(원)	2,968
52주 최고가(원)	10,110

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-25.2	-30.7	-37.2
상대주가	-25.4	-29.7	-34.8



[엔터테인먼트]
김규연
gyuyeon.kim@miraeasset.com

스튜디오미르

우리도 IP 홀더

1Q24 Review

매출 48.5억원(+8.3% YoY), 영업손실 3.5억원(적지 YoY)을 기록했다. 비용을 살펴 보면 인건비성 비용인 종업원급여와 외주용역료가 40억원으로 전분기 44.7억원보다 감소했다. 영업비용 증가에는 비현금성인 감가상각비 및 무형자산상각비와 사용권자 산상각비가 기여했다.

자체 IP로 콘텐츠 레버리지 기대

23년 매출이 232억원으로 전년 대비 음의 성장률을 기록한 이유는 동사의 IP 신사업 추진으로 인한 인력 재배치 때문이다. OTT항 애니메이션 납품 등 매출 타겟을 200~250억원으로 설정했다. 24년도 매출은 유사한 수준으로 유지될 것이다.

하반기부터 IP 관련 신사업이 가시화되며 밸류에이션 상황이 이뤄질 것으로 판단한다. IP 저작권을 OTT에 이관하는 미디어 기업의 일반적인 납품 구조는 국내 미디어 산업의 한계로 지적돼 왔다. 전세계에서 손꼽히는 제작 능력을 가지고 있음에도 콘텐츠의 성공 보수를 공유받을 수 없는 수익 구조의 원인이기 때문이다.

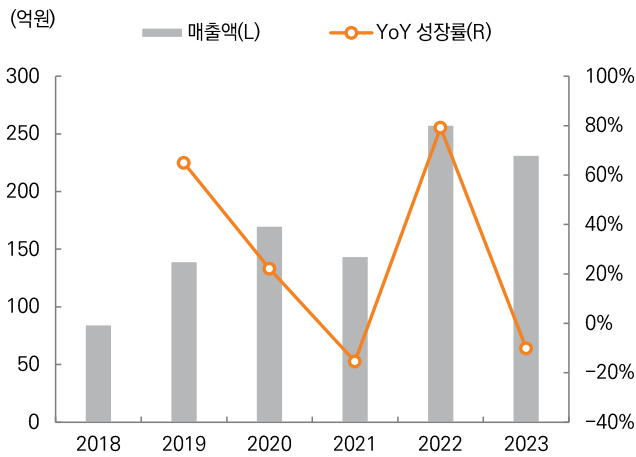
이러한 한계를 타파하고자 동사는 국내 OTT와 협업해 콘텐츠에 대한 저작권을 보유하고 콘텐츠의 성과를 공유받을 수 있는 IP 개발을 진행하고 있다. 해당 IP가 흥행에 성공할 경우 애니메이션으로 발생한 수익뿐만 아니라 웹툰 및 게임 등 2차 수익으로 이어질 수 있다.

다만 자체 IP로 수익이 발생하기까지는 시간이 소요될 수 있다. OTT 납품 애니메이션의 경우 제작 즉시 매출이 발생한다. 그러나 자체 IP의 경우 개발이 시작되고 실제 방영까지 약 1년이 소요된다. 당분간 이익 단에서 적자 양상을 보일 수 있다. 그러나 동사의 현금성 자산은 180억원, 유동 부채는 25억원 수준으로 안정적인 재무구조를 형성하고 있다. 적자 규모가 1분기 수준으로 유지될 경우 부정적인 영향은 제한적일 것으로 판단한다.

결산기 (12월)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액 (십억원)	14	17	14	26	23
영업이익 (십억원)	1	1	-2	3	1
영업이익률 (%)	7.1	5.9	-14.3	11.5	4.3
순이익 (십억원)	0	1	2	2	3
EPS (원)	-3	35	87	61	79
ROE (%)	-1.8	11.2	22.6	9.6	8.7
P/E (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	61.1
P/B (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	3.9
배당수익률 (%)	-	-	-	-	0.0

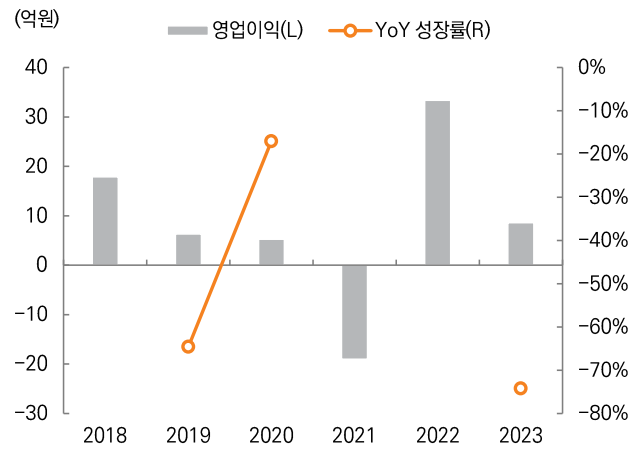
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 스튜디오미르, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 매출액 추이



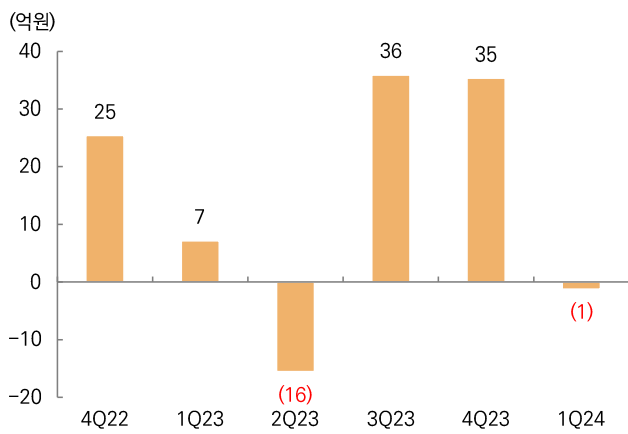
자료: 스튜디오 미르, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 영업이익 추이



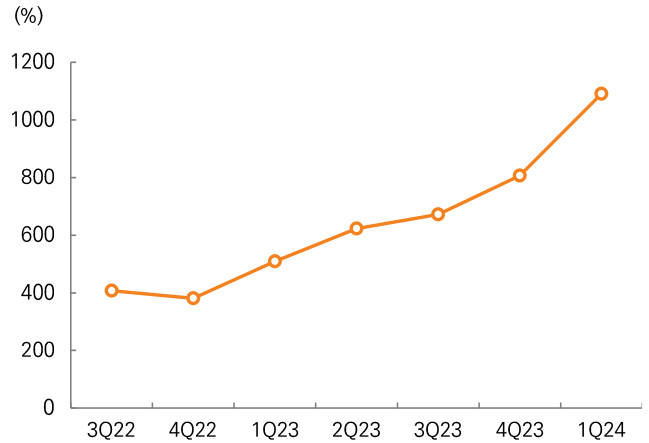
자료: 스튜디오 미르, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 영업활동으로인한현금흐름 추이



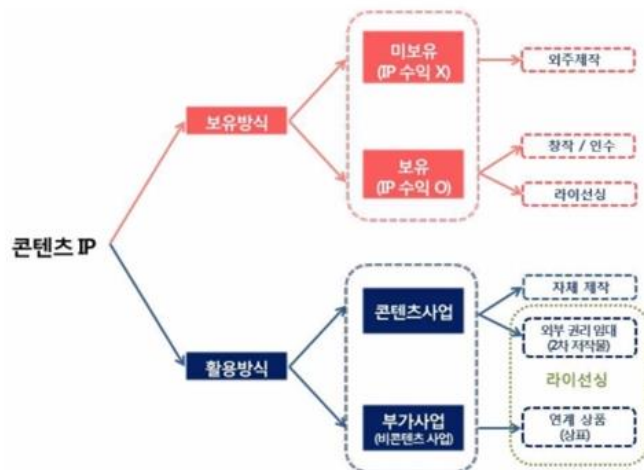
자료: 스튜디오 미르, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 당좌비율 추이



자료: 스튜디오 미르, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 스튜디오 미르의 IP 개발 신사업



자료: 스튜디오미르, 미래에셋증권 리서치센터

스튜디오미르 (408900)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
매출액	17	14	26	23
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	17	14	26	23
판매비와관리비	16	16	22	22
조정영업이익	1	-2	3	1
영업이익	1	-2	3	1
비영업손익	-1	4	-1	1
금융손익	0	0	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	0	2	2	2
계속사업법인세비용	-1	0	0	-1
계속사업이익	1	2	2	3
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	1	2	2	3
지배주주	1	2	2	3
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	1	2	1	2
지배주주	1	2	1	2
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	1	-1	4	2
FCF	1	-3	3	2
EBITDA 마진율 (%)	5.9	-7.1	15.4	8.7
영업이익률 (%)	5.9	-14.3	11.5	4.3
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.9	14.3	7.7	13.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
유동자산	8	15	19	29
현금 및 현금성자산	6	11	13	18
매출채권 및 기타채권	0	2	2	1
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	2	2	4	10
비유동자산	11	6	7	12
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	4	3	3	7
무형자산	0	0	0	0
자산총계	19	21	25	41
유동부채	9	10	4	3
매입채무 및 기타채무	1	1	1	1
단기금융부채	6	7	0	0
기타유동부채	2	2	3	2
비유동부채	1	0	0	0
장기금융부채	1	0	0	0
기타비유동부채	0	0	0	0
부채총계	11	10	4	4
지배주주지분	8	11	21	37
자본금	0	0	0	1
자본잉여금	0	0	9	25
이익잉여금	7	9	11	13
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	8	11	21	37

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
영업활동으로 인한 현금흐름	1	-3	3	6
당기순이익	0	0	0	0
비현금수익비용가감	1	-2	3	1
유형자산감가상각비	0	1	1	1
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	1	-3	2	0
영업활동으로인한자산및부채의변동	-1	-3	-2	4
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	1	-2	0	1
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	0	0	0
법인세납부	0	0	-1	-1
투자활동으로 인한 현금흐름	0	10	-1	-13
유형자산처분(취득)	0	0	0	-4
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	0	0	-8
기타투자활동	0	10	-1	-1
재무활동으로 인한 현금흐름	-2	-1	-1	13
장단기금융부채의 증가(감소)	-1	0	-7	0
자본의 증가(감소)	0	0	9	17
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-1	-1	-3	-4
현금의 증가	-1	6	1	6
기초현금	7	6	11	13
기말현금	6	11	13	18

자료: 스튜디오미르, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021	2022	2023
P/E (x)	0.0	0.0	0.0	61.1
P/CF (x)	0.0	0.0	0.0	44.4
P/B (x)	0.0	0.0	0.0	3.9
EV/EBITDA (x)	1.5	2.8	-3.1	73.9
EPS (원)	35	87	61	79
CFPS (원)	97	3	189	109
BPS (원)	338	432	808	1,235
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	0.0
매출액증가율 (%)	22.1	-15.4	79.2	-10.2
EBITDA증가율 (%)	4.6	-	-	-55.1
조정영업이익증가율 (%)	-17.1	-	-	-74.2
EPS증가율 (%)	-	147.1	-30.2	30.5
매출채권 회전을 (회)	21.3	12.6	12.6	13.5
재고자산 회전을 (회)	-	-	-	-
매입채무 회전을 (회)	-	-	-	-
ROA (%)	4.5	10.7	6.6	7.6
ROE (%)	11.2	22.6	9.6	8.7
ROIC (%)	55.0	-48.2	45.1	17.7
부채비율 (%)	130.5	97.4	21.0	10.4
유동비율 (%)	82.4	147.0	474.0	815.8
순차입금/자기자본 (%)	19.0	-35.9	-57.1	-70.0
조정영업이익/금융비용 (x)	1.7	-4.5	10.3	37.2

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.