

# KT밀리의서재 (418470)

## 3가지의 증가 요인

### 가격 증가

17년 서비스 시작 이하 처음으로 가격이 상향된다. 신규 회원 대상으로 기존 9,900원에서 11,900원으로 2천원으로 20.2%인상한다. 연간 정기 구독료는 기존 99,000원에서 119,000원으로 인상된다. 24년 기준 9.2만명의 실 구독 회원수가 증가했다. 25년 동일한 실 구독 회원수가 증가한다고 가정시 7개월(6월 이후) X 9.2만명 X 2,000원 = 12.9억원의 매출 증가 효과가 발생한다. 이는 24년 매출액의 1.8% 수준이다.

### 가입자 증가

동사의 사업은 개인 대상인 B2C, 기업 대상 B2B, 통신사 제휴 사업 관련 B2BC으로 구분된다. 지난 5년간(20~24년)의 성장률을 살펴보면 B2BC(151%), B2B(73%), B2C(25%) 순서이다. KT, LGU+, MVNO에 이어 올해 2분기내 SKT와의 제휴가 시작된다. B2BC는 통신사와의 협업을 통해 구독자 증가로 이어져 실적성장을 견인했다는 점에서 24.1월 기준 가입자 1위 사업자인 SKT와의 제휴는 동사의 구독자 수 증가, 실적 성장을 견인할 것으로 기대된다.

### 불거리 증가

2025년 사업 로드맵을 통해 동사는 전자책 정기구독 서비스 사업을 영위에서 올해 독서 종합 플랫폼으로 변화를 준비하고 있다. 6월에는 웹소설, 9월에는 웹툰으로 콘텐츠를 확대할 방침이다. 웹툰/웹소설에서는 후발주자이지만 Killer 콘텐츠의 중요성, 콘텐츠 Pool의 중요성을 인지하고 있다. 또한 다수의 콘텐츠 제작사 및 작가와의 제휴 및 프로젝트를 진행한 경험도 보유하고 있어 시장 침투 가능성을 기대한다. 국내 주요 출판사와의 전략적 협업을 통해 웹소설/웹툰 분야의 베스트셀러 및 비독점 콘텐츠 확보, 연내 1만권의 콘텐츠를 서비스할 방침이다. 연내 초기 시장 진입에 대한 방향성이 확인될 수 있다.

#### Forecasts and valuations (K-IFRS)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	289	458	566	726
영업이익	-145	42	104	110
지배순이익	-348	133	145	115
PER	0.0	0.0	9.5	13.4
PBR	0.0	0.0	2.8	2.2
EV/EBITDA	0.2	-2.1	9.6	6.8
ROE	92.7	-35.4	44.6	18.0

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡  
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

## NOT RATED (I)

목표주가 0원 (I)

직전 목표주가 0원

현재주가 (5/12) 12,990원

상승여력 -

시가총액	1,104억원
총발행주식수	8,499,289주
60일 평균 거래대금	7억원
60일 평균 거래량	48,679주
52주 고/저	21,050원 / 10,840원
외인지분율	4.71%
배당수익률	0.00%
주요주주	지니뮤직 외 1인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	9.5	(12.1)	(30.5)
상대	5.0	(9.7)	(17.2)
절대 (달러환산)	13.2	(8.9)	(32.2)

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

밀리의서재 (418470) 추정재무제표 (K-IFRS )

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	192	289	458	566	726
매출원가	80	125	136	175	228
매출총이익	112	163	322	391	498
판매비	161	308	280	287	388
영업이익	-49	-145	42	104	110
EBITDA	-48	-140	47	112	128
영업외손익	1	-203	92	7	19
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	1	-14	-2	7	20
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	-189	94	0	-1
법인세비용차감전순이익	-48	-348	133	111	129
법인세비용	0	0	0	-34	14
계속사업순이익	-48	-348	133	145	115
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-48	-348	133	145	115
지배지분순이익	-48	-348	133	145	115
포괄순이익	0	-349	133	146	115
지배지분포괄이익	0	-349	133	146	115

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	-35	-105	74	96	140
당기순이익	-48	-348	133	145	115
감가상각비	1	5	5	6	10
외환손익	0	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	12	14	13	-33	-22
기타현금흐름	0	225	-78	-23	38
투자활동 현금흐름	37	-3	-105	-426	69
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	0	-5	0	-1	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	37	2	-105	-426	69
재무활동 현금흐름	-3	138	-3	340	-48
단기차입금	-3	40	0	-2	-48
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	100	0	355	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	-3	-3	-13	0
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	-1	30	-34	9	161
기초 현금	4	63	93	58	67
기말 현금	3	93	58	67	228
NOPLAT	-49	-145	42	136	110
FCF	-36	-131	60	110	106

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

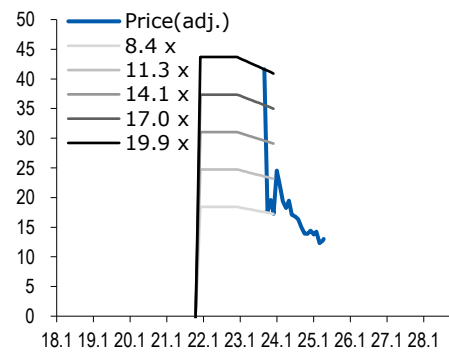
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	117	156	252	720	818
현금및현금성자산	3	93	58	67	228
매출채권 및 기타채권	22	44	66	99	119
재고자산	0	2	2	2	3
비유동자산	6	23	24	68	64
유형자산	2	6	5	4	2
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	123	178	276	787	882
유동부채	44	995	186	192	170
매입채무 및 기타채무	11	32	49	51	75
단기차입금	10	50	50	48	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	0	14	14	18	7
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	44	1,008	200	210	178
지배지분	79	-830	75	577	704
자본금	30	14	33	42	42
자본잉여금	267	111	857	401	423
이익잉여금	-219	-1,019	-885	105	220
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	79	-830	75	577	704
순차입금	-53	-33	-101	-532	-668
총차입금	10	60	58	55	0

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	-2,203	-14,990	2,198	2,059	1,358
BPS	1,305	-12,638	1,148	6,881	8,287
EBITDAPS	-799	-2,271	722	1,584	1,516
SPS	3,193	4,686	6,979	8,011	8,570
DPS	0	0	0	0	0
PER	0.0	0.0	0.0	9.5	13.4
PBR	0.0	0.0	0.0	2.8	2.2
EV/EBITDA	1.1	0.2	-2.1	9.6	6.8
PSR	0.0	0.0	0.0	2.4	2.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	75.3	50.1	58.8	23.4	28.3
영업이익 증가율 (%)	적지	적지	흑전	149.6	5.7
지배순이익 증가율 (%)	적지	적지	흑전	8.9	-20.9
매출총이익률 (%)	58.3	56.6	70.2	69.0	68.6
영업이익률 (%)	-25.5	-50.3	9.1	18.4	15.2
지배순이익률 (%)	-25.1	-120.7	29.1	25.7	15.8
EBITDA 마진 (%)	-25.0	-48.5	10.3	19.8	17.7
ROIC	-170.4	-4,726.3	-179.4	-1,408.8	648.6
ROA	-33.9	-231.2	58.8	27.4	13.8
ROE	-46.9	92.7	-35.4	44.6	18.0
부채비율 (%)	56.5	-121.5	265.8	36.4	25.2
순차입금/자기자본 (%)	-67.2	3.9	-133.4	-92.1	-94.8
영업이익/금융비용 (배)	-647.4	-10.0	10.2	35.1	90.6

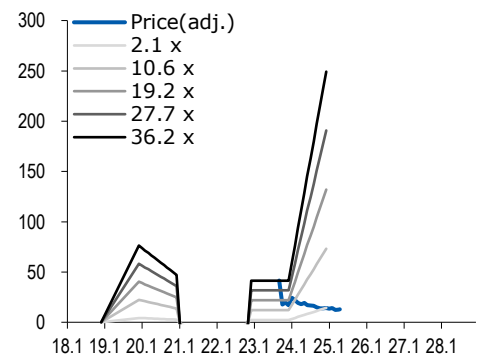
P/E band chart

(천원)



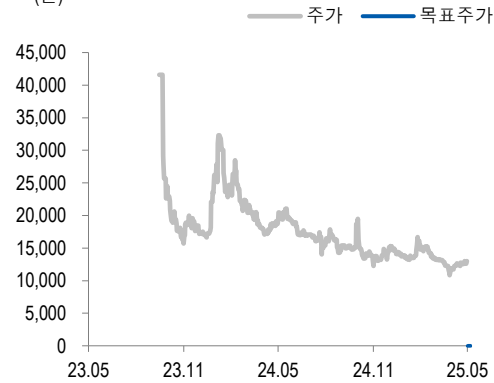
P/B band chart

(천원)



## 밀리의서재 (418470) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-05-13	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	93.7
Hold(중립)	6.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-05-13

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

## Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 권명준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.