

디앤씨미디어 (263720)

27~28년 돌아올 <나혼렘> 극장판

2026년 8월 24일

✓ 투자판단	매수 (유지)	✓ 목표주가	12,000 원 (하향)
✓ 상승여력	60.0%	✓ 현재주가 (8월 21 일)	7,500 원

신한생각 코스닥, 콘텐츠 관련 종목 관심 환기될 필요

국내 대표 웹툰 IP <나 혼자만 레벨업>을 유통하는 회사임에도 코스닥 및 콘텐츠 관련 종목에 대한 관심 줄며 시가총액 1천억원 이하까지 하락. 26년 예상 주가수익비율(PER) 11배로 과매도 구간

2Q26 Review: 웹툰 업황은 어려워

2분기 매출액과 영업이익은 각각(이하 전년대비성장률) 159억원(-35%), 22억원(-50%)으로 신한 추정치 189억원, 28억원을 16%, 20% 하회

전자책(-23%)은 25년 1월 <나 혼자만 레벨업>(이하 <나혼렘>) 애니메이션 시즌2 방영 효과가 기저로 작용. 웹툰시장은 리오프닝 이후 외형 성장 둔화되면서 경쟁 치열. 하반기에도 역성장 불가피. 상품 및 기타(-67%)는 전년동기 <이세돌> 굿즈 판매 특수. 이를 제외하면 <나혼렘> 애니메이션 제작위원회 정산수익 인식되며 순항

향후 IP 사업 파이프라인 중에서는 27~28년 극장판 <나혼렘>에 주목. 7월 제작 소식 전해지며 전세계 팬들의 뜨거운 관심. 26년 하반기에는 넷마블 게임 <나혼렘: KARMA>가 출시되고, 27년부터는 변우석 주연의 넷플릭스 실사화 드라마 <나혼렘>, 기존 흥행작을 애니메이션화한 작품 <악역의 엔딩은 죽은 뿐> 등이 순차 출시될 예정

Valuation & Risk: 소외주 리스크

업종 멀티플 하락을 반영해 목표가 12,000원으로 29% 하향. IP 파워 감안하면 매년 80~100억원을 안정적으로 벌어들일 알짜 제작사인데, 25년 1월 애니메이션 공개 모멘텀 소진 이후 주가 누적 67% 하락. 코스닥 혹은 콘텐츠 관련 종목에 대한 관심 환기 시 반등 기대

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	DY (%)
2024	82.6	10.9	11.1	23.6	13.3	3.0	17.0	-
2025	85.5	17.3	8.0	19.3	8.7	1.6	5.1	-
2026F	64.2	9.9	8.0	11.6	8.1	0.9	3.5	-
2027F	62.1	8.9	7.9	11.6	7.6	0.9	4.2	-
2028F	70.5	11.9	10.4	8.8	9.3	0.8	3.1	-

자료: 회사 자료, 신한투자증권

[서브컬처]

김아람 선임연구원

✉ kimaram@shinhan.com

Revision

실적추정치	상향
Valuation	하향

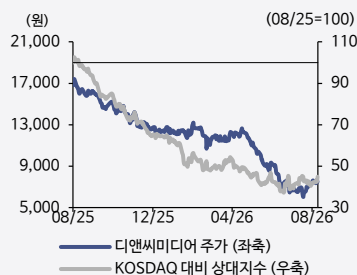
시가총액	93.1 십억원
발행주식수(유동비율)	12.2 백만주(52.0%)
52주 최고가/최저가	16,440 원/6,010 원
일평균 거래액 (60 일)	217 백만원
외국인 지분율	1.9%

주요주주 (%)

신현호 외 1인	45.7
카카오엔터테인먼트	22.9

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	14.0	(26.4)	(53.4)	(41.3)
상대	7.1	1.5	(54.8)	(30.7)

주가



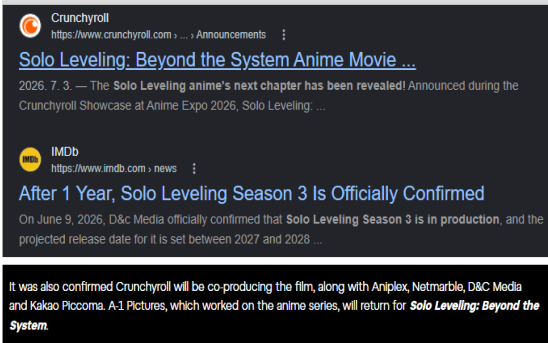
디앤씨미디어 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025P	2026F	2027F
매출액 (%YoY)	18.1 (9.1)	24.6 1.8	27.7 20.2	15.1 (8.0)	17.4 (4.1)	15.9 (35.1)	16.3 (41.1)	14.6 (3.6)	60.4 (1.4)	83.5 38.3	85.5 2.3	64.2 (24.9)	62.1 (3.2)
전자책	15.5	15.8	17.4	11.1	11.5	12.2	12.5	10.2	51.7	60.0	59.8	46.4	46.4
해외	8.1	7.9	10.9	5.3	5.6	6.5	7.6	5.0	23.7	30.8	32.1	24.7	24.7
내수	7.5	7.9	6.5	5.8	5.9	5.7	4.9	5.2	28.0	29.2	27.6	21.7	21.7
종이책	1.4	1.3	1.6	1.6	1.4	1.3	1.7	1.6	4.7	5.4	5.9	5.9	6.1
상품 및 기타	1.2	7.2	8.7	2.8	4.5	2.5	2.1	2.8	3.9	18.1	19.8	11.8	9.6
게임 로열티	1.1	1.1	0.8	0.8	0.7	0.6	0.6	1.0		8.1	3.8	2.9	2.9
영업이익 (%OPM)	1.4 7.8	4.5 18.2	6.5 23.5	5.0 32.7	3.5 20.1	2.2 14.1	2.4 14.8	1.8 12.2	3.5 5.8	10.3 12.3	17.3 20.3	9.9 15.5	8.9 14.3
(%YoY)	(44.1)	12.6	44.3	흑전	147.9	(49.7)	(63.0)	(64.0)	(40.5)	194.8	68.7	(42.7)	(10.4)
당기순이익 (%NPM)	1.9 10.5	0.5 1.8	6.4 23.2	(0.8) (5.3)	2.1 12.3	2.1 13.5	2.1 13.0	1.6 10.9	4.0 6.6	11.1 12.9	8.0 9.3	8.0 12.5	7.9 12.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

주: 2Q24 이후 게임 로열티 실적은 당사 추정치

<나혼렐> 극장판 제작 확정 - 27~28년 개봉 유력



자료: 언론 자료, 신한투자증권

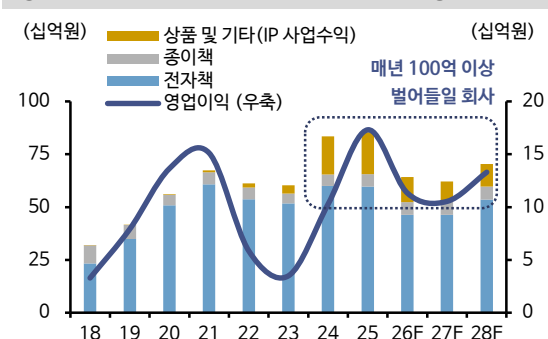
주: 제작사 A-1 픽처스, 기존 애니메이션과 동일

<나혼렐> 2기는 방영 후 1년 후에도 2관왕



자료: 크런치롤 애니메이션 어워즈 2026, 신한투자증권

상품 및 기타 매출 분류 - <나혼렐> IP 성과



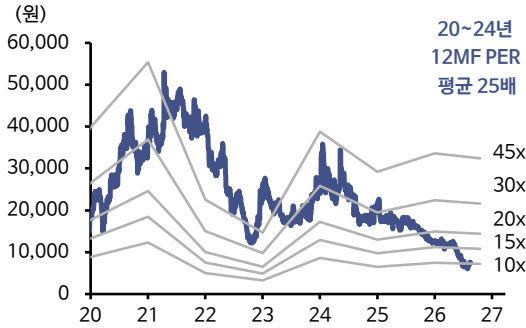
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

26년 하반기에도 <나혼렐> 기반 게임 출시

게임명	나혼렐: ARISE	나혼렐: ARISE OVERDRIVE	나혼렐: KARMA
퍼블리싱	넷마블	넷마블	넷마블
출시일	24년 5월	25년 11월	26년 하반기
플랫폼	모바일	스팀/Xbox	PC/모바일
장르	RPG	RPG	로그라이크 RPG
기타	누적 매출액 4,800억원 이상	기존작 개선 코옵, 패링 등 기능 추가	넷마블 2H26 기대작 애니 기반, 성진우가 차원의 틈에서 보낸 27년 간의 군주전쟁 서사

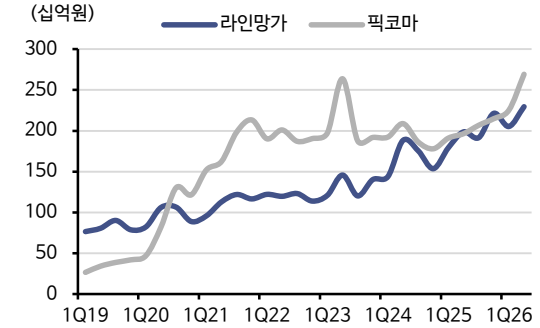
자료: 언론 자료, 신한투자증권

디앤씨미디어 12MF PER 밴드 - 역대 최저 레벨



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

일본 결제액 성장에도 현지 작품과의 경쟁 심화



자료: Sensor Tower, 신한투자증권

디앤씨미디어 2Q26 실적 요약

(십억원, %, %p)	2Q26	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	신한 추정치	차이
매출액	15.9	17.4	(8.2)	24.6	(35.1)	18.9	(15.7)
영업이익	2.2	3.5	(35.5)	4.5	(49.7)	2.8	(19.7)
순이익	2.1	2.1	0.9	0.5	375.3	2.5	(14.0)
영업이익률	14.1	20.1		18.2		14.8	
순이익률	13.5	12.3		1.8		13.2	

자료: 에프앤가이드 QuantiWise, 신한투자증권

디앤씨미디어 목표주가 하향

(원, 배, %)	2024	2025	2026F	2027F	비고
(A) EPS	908	650	650	643	- Target PER 25배 → 18배 조정 콘텐츠 관련 업종 전반 멀티플 하락 반영
(B) Target PER	18.0	18.0	18.0	18.0	
(A) * (B)	16,345	11,692	11,693	11,576	
목표주가	12,000				- Target PER 18배는 애니 2기 방영 모멘텀 소진한 25년 이후 12개월 선행 멀티플 평균
현재주가	7,500				
상승여력	60.0				

자료: 신한투자증권

디앤씨미디어 실적 전망 변경

(십억원, %, %p)	변경전		변경후		차이	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	70.1	71.1	64.2	62.1	(8.5)	(12.6)
영업이익	9.4	9.2	9.9	8.9	5.8	(3.7)
순이익	8.4	8.3	8.0	7.9	(4.5)	(5.2)
영업이익률	13.4	13.0	15.5	14.3		
순이익률	11.9	11.7	12.4	12.7		

자료: 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
자산총계	115.3	117.4	118.2	123.6	135.9
유동자산	65.7	75.1	76.1	74.0	78.6
현금및현금성자산	8.6	14.3	23.4	21.1	21.1
매출채권	14.2	7.2	5.4	5.2	5.9
재고자산	0.9	1.0	0.7	0.7	0.8
비유동자산	49.5	42.3	42.2	49.7	57.3
유형자산	5.2	4.6	4.1	3.7	3.4
무형자산	25.1	18.6	19.0	26.9	34.9
투자자산	10.1	5.6	5.6	5.6	5.6
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	27.2	21.8	16.5	16.1	18.0
유동부채	25.1	20.0	14.8	14.3	16.2
단기차입금	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
매입채무	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
유동성장기부채	0.4	0.5	0.0	0.0	0.0
비유동부채	2.1	1.8	1.8	1.8	1.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	2.1	1.6	1.6	1.6	1.6
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	88.1	95.7	101.7	107.6	118.0
자본금	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3
자본잉여금	19.1	18.8	18.8	18.8	18.8
기타자본	(4.8)	(2.9)	(4.9)	(6.9)	(6.9)
기타포괄이익누계액	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
이익잉여금	67.6	73.0	81.0	88.9	99.3
지배주주지분	88.1	95.2	101.1	107.0	117.4
비지배주주지분	0.0	0.5	0.6	0.6	0.6
*총차입금	10.8	11.4	8.8	8.5	9.4
*순차입금(순현금)	(34.2)	(51.6)	(56.4)	(53.7)	(55.5)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	14.1	15.1	7.5	7.6	10.1
당기순이익	10.8	8.0	8.0	7.9	10.4
유형자산상각비	0.9	0.8	0.7	0.6	0.5
무형자산상각비	1.8	1.6	0.1	0.1	0.1
외화환산손실(이익)	(0.1)	0.2	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(0.8)	(0.2)	(1.4)	(1.0)	(0.9)
(법인세납부)	(0.5)	(5.0)	(2.6)	(1.4)	(1.8)
기타	1.2	9.6	2.7	1.4	1.8
투자활동으로인한현금흐름	(10.9)	(8.8)	6.2	(7.5)	(10.9)
유형자산증가(CAPEX)	(0.9)	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
유형자산감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산감소(증가)	(6.1)	(1.4)	(0.5)	(8.0)	(8.0)
투자자산감소(증가)	(7.1)	(0.8)	0.0	0.0	0.0
기타	3.2	(6.4)	6.9	0.7	(2.7)
FCF	9.5	18.6	6.8	7.0	9.5
재무활동으로인한현금흐름	(4.2)	(0.4)	(4.6)	(2.2)	0.9
차입금증가(감소)	(0.0)	0.0	(2.6)	(0.2)	0.9
자기주식처분(취득)	0.3	0.0	(2.0)	(2.0)	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(4.5)	(0.4)	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	(0.0)	(0.1)
연결범위변동으로인한현금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.1	(0.1)	0.0	0.0	0.0
현금증가(감소)	(1.0)	5.7	9.1	(2.2)	(0.1)
기초현금	9.6	8.6	14.3	23.4	21.2
기말현금	8.6	14.3	23.4	21.2	21.1

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	82.6	85.5	64.2	62.1	70.5
증감률 (%)	36.9	3.4	(24.9)	(3.2)	13.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	82.6	85.5	64.2	62.1	70.5
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	71.8	68.1	54.2	53.2	58.6
영업이익	10.9	17.3	9.9	8.9	11.9
증감률 (%)	211.4	59.7	(42.7)	(10.4)	33.4
영업이익률 (%)	13.1	20.3	15.5	14.3	16.8
영업외손익	1.6	(0.0)	0.7	0.4	0.4
금융손익	1.9	1.2	1.7	1.7	1.7
기타영업외손익	0.3	(1.3)	(1.0)	(1.3)	(1.3)
중속 및 관계기업관련손익	(0.6)	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	12.5	17.3	10.6	9.3	12.3
법인세비용	1.1	3.4	2.6	1.4	1.8
계속사업이익	11.4	13.8	8.0	7.9	10.4
중단사업이익	(0.6)	(5.9)	0.0	0.0	0.0
당기순이익	10.8	8.0	8.0	7.9	10.4
증감률 (%)	172.5	(26.1)	0.6	(1.7)	32.0
순이익률 (%)	13.1	9.3	12.5	12.7	14.8
(지배주주)당기순이익	11.1	8.0	8.0	7.9	10.4
(비지배주주)당기순이익	(0.3)	0.0	0.1	0.0	0.0
총포괄이익	10.8	8.0	8.0	7.9	10.4
(지배주주)총포괄이익	11.1	8.0	8.0	7.9	10.4
(비지배주주)총포괄이익	(0.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	13.5	19.8	10.7	9.6	12.4
증감률 (%)	139.6	46.8	(45.7)	(10.9)	29.9
EBITDA 이익률 (%)	16.3	23.2	16.7	15.4	17.7

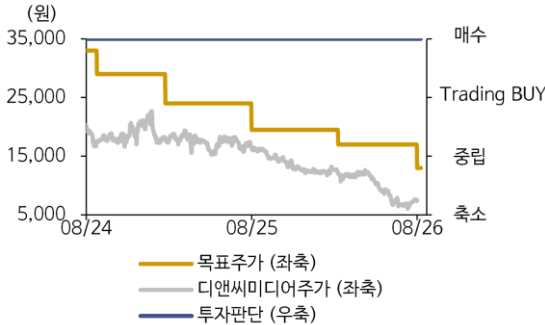
주요 투자지표

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (당기순이익, 원)	862	638	650	645	851
EPS (지배순이익, 원)	890	637	646	645	851
BPS (자본총계, 원)	7,034	7,707	8,305	8,786	9,637
BPS (지배지분, 원)	7,032	7,665	8,257	8,738	9,589
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	24.4	19.3	11.5	11.6	8.8
PER (지배순이익, 배)	23.6	19.3	11.6	11.6	8.8
PBR (자본총계, 배)	3.0	1.6	0.9	0.9	0.8
PBR (지배지분, 배)	3.0	1.6	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA (배)	17.0	5.1	3.5	4.2	3.1
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	-	-
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	16.3	23.2	16.7	15.4	17.7
영업이익률 (%)	13.1	20.3	15.5	14.3	16.8
순이익률 (%)	13.1	9.3	12.5	12.7	14.8
ROA (%)	10.1	6.9	6.8	6.5	8.0
ROE (지배순이익, %)	13.3	8.7	8.1	7.6	9.3
ROIC (%)	30.7	41.5	29.0	24.6	25.7
안정성					
부채비율 (%)	30.8	22.8	16.3	15.0	15.2
순차입금비율 (%)	(38.8)	(53.9)	(55.4)	(49.9)	(47.0)
현금비율 (%)	34.3	71.8	158.0	147.6	130.3
이자보상배율 (배)	51.9	89.5	56.6	59.0	75.9
활동성					
순운전자본회전율 (회)	24.7	26.6	24.1	16.2	14.6
재고자산회수기간 (일)	4.2	3.9	4.8	4.2	3.9
매출채권회수기간 (일)	45.2	45.6	35.6	31.1	28.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

디앤씨미디어(263720)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2024년 04월 22일	매수	33,000	(27.6)	4.4
2024년 09월 13일	매수	29,000	(35.1)	(21.9)
2025년 02월 11일	매수	24,000	(27.3)	(19.3)
2025년 08월 11일		6개월경과	(29.5)	(27.5)
2025년 08월 20일	매수	19,500	(29.6)	(15.7)
2026년 02월 20일		6개월경과	(36.1)	(34.7)
2026년 02월 27일	매수	17,000	(43.5)	(25.7)
2026년 08월 24일	매수	12,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 김아람)
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실제치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	섹터
- 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 - Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% - 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% - 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	- 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 - 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 - 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 08월 23일 기준)

매수 (매수)	94.36%	Trading BUY (중립)	2.26%	중립 (중립)	3.38%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------