

삼화네트웍스 (046390)

NR

액면가	200 원
종가(2022/12/02)	2,925 원

Stock Indicator	
자본금	9십억원
발행주식수	4,317만주
시가총액	126십억원
외국인지분율	3.6%
52 주 주가	2,240~5,700원
60 일평균거래량	1,115,264주
60 일평균거래대금	3.1십억원

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	20.1	-4.1	-29.1	6.2
상대수익률	15.0	2.6	-11.3	31.2



FY	2018	2019	2020	2021
매출액(십억원)	13	54	29	33
영업이익(십억원)	-4	0	0	7
순이익(십억원)	-3	1	-1	6
EPS(원)	-72	17	-22	148
BPS(원)	803	811	746	1,022
PER(배)		91.0		20.7
PBR(배)	1.8	1.9	2.9	3.0
ROE(%)	-8.4	2.1	-2.9	16.8
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	-	13.3	126.1	17.0

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

드라마 라인업 확대로 실적향상 지속성 높일 듯

올해 자체 IP 확보 드라마 본격화로 실적 대폭 개선될 듯

올해 3 분기 누적 K-IFRS 연결기준 매출액 461 억원(YoY +803.9%), 영업이익 54 억원(YoY 흑자전환)을 기록하면서 실적이 대폭 개선되었다.

이는 올해 1 분기에 <지금, 헤어지는 중입니다> 3 회분 방영과 더불어 중국 방영권 판매가 반영되었으며, 2 분기에는 자체 IP 확보 드라마인 <어게인 마이 라이프>, <지금부터, 쇼타임!>이 국내에서는 SBS 와 MBC 에서 각각 방영되었을 뿐만 아니라 글로벌 OTT 방영권도 판매됨에 따라 실적이 대폭적으로 개선되는데 기여 하였다.

올해 하반기에는 웹툰 원작 <금수저>(극본 윤은경, 김은희/연출 송현우, 이한준)가 9 월 23 일부터 MBC 에서 방영됨에 따라 3 회분이 3 분기에 매출로 인식되었으며, 나머지 13 회분이 4 분기에 매출에 반영될 예정이다. 또한 이러한 <금수저>의 경우 글로벌 방영권 라이선스 계약을 디즈니와 체결하였다.

무엇보다 <멘탈리스트>는 동사의 자회사 스튜디오아이콘의 기대작으로 2008 년부터 2015 년까지 미국 CBS 에서 방영돼 총 시즌 7 을 방영한 메가 히트작으로 표민수 감독과 성진미 작가에 의해 리메이크 되는 작품이다. <멘탈리스트>는 타인의 심리를 읽는데 능한 멘탈리스트가 경찰 수사팀과 공조해 사건들을 해결하는 범죄 심리 수사물이다. 현재 제작이 완료된 상태이기 때문에 올해 4 분기에는 글로벌 OTT 에 판매가 가능할 것으로 예상된다.

이와 같이 올해 자체 IP 라인업 본격화로 인한 제작편수 증가 등으로 실적이 대폭 개선될 것으로 예상된다.

내년 4 편 이상의 드라마 제작 등으로 실적향상의 지속성 높일 듯

내년의 경우도 <두뇌공조>, <낭만닥터 김사부 3>, <오랫동안 당신을 기다렸습니다> 등 4 편 이상의 드라마가 방영될 것으로 예상된다.

먼저 <두뇌공조>는 서로 못 죽여 안달 난 두 남자가 희귀 뇌질환에 얽힌 범죄사건을 해결하는, 본격 뇌과학 코믹 수사극으로 내년 1 월 2 일에 KBS 에서 방영될 예정이다. 또한 <낭만닥터 김사부>는 SBS 의 대표적 시즌제 드라마이다. 2016 년 시즌 1 을 시작으로 2020 년 시즌 2 까지 방영된 작품으로 지방의 한 초라한 돌담병원에서 근무하는 진짜 닥터 이야기로 시청자들의 공감을 이끌어냈다. 이와 같은 연이은 흥행에 힘입어 <낭만닥터 김사부 3>가 내년 상반기 중에 SBS 에서 방영될 예정이다. 그 다음으로 <오랫동안 당신을 기다렸습니다>는 시골 마초 오형사가 세상을 뒤집는 미스터리 수사극으로 내년 여름에 ENA 에서 방영될 예정이다. 이외에도 다수의 드라마 콘텐츠 제작을 검토 중에 있다.

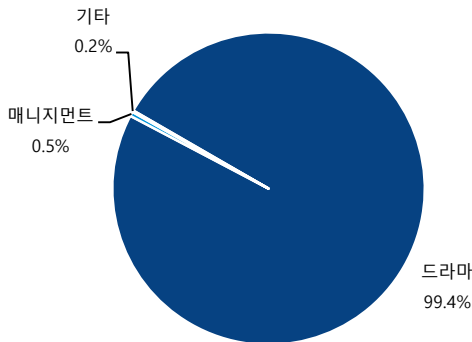
이와 같이 내년 4 편 이상의 드라마 제작 등으로 실적향상의 지속성을 높일 수 있을 것이다. 무엇보다 자체 IP 비즈니스 모델 전환이 본격화 되면서 밸류에이션도 레벨업 될 수 있을 것이다.

표5. 삼화네트웍스 실적 추이

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2018	126	-38	-31	-31	-31	-72	
2019	542	2	7	7	7	17	91.0
2020	293	-2	-10	-10	-10	-22	
2021	329	68	66	64	64	148	20.7
2022E	751	105	115	113	113	262	11.2
20223	816	141	145	128	128	296	9.9

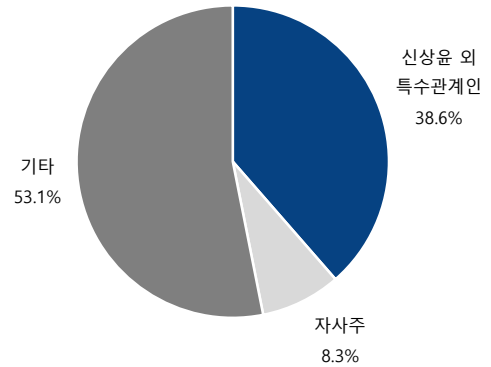
자료: 삼화네트웍스, 하이투자증권

그림11. 삼화네트웍스 매출 구성(2022년 3분기 누적기준)



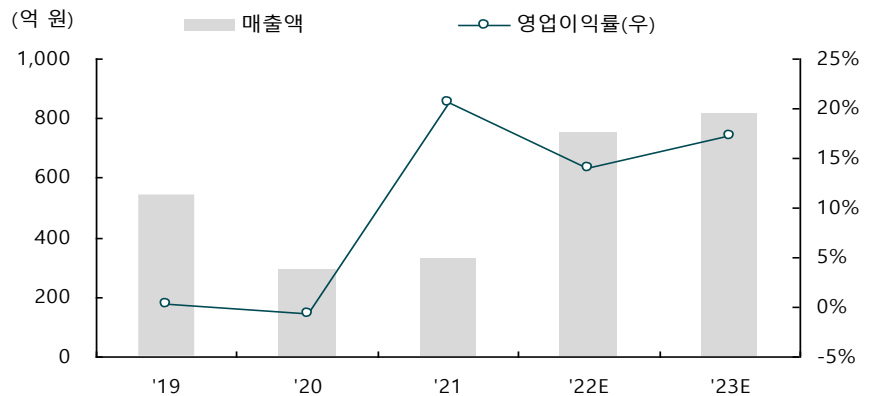
자료: 삼화네트웍스, 하이투자증권

그림12. 삼화네트웍스 주주 분포(2022년 9월 30일 기준)



자료: 삼화네트웍스, 하이투자증권

그림13. 삼화네트웍스 실적 추이



자료: 삼화네트웍스, 하이투자증권

표6. 삼화네트웍스 주요 계약 작가 현황

작가명	주요 작품
강은경	〈낭만닥터 김사부1,2〉, 〈여우각시별〉, 〈가족끼리 왜이래〉, 〈구가의 서〉, 〈제빵왕 김탁구〉 외 다수
제인	〈미스티〉, 〈지금, 헤어지는 중입니다.〉
이병헌	〈멜로가 체질〉, 영화 〈극한직업〉, 〈스물〉, 〈씨니〉 외 다수
권민수	〈우아한 가〉, 〈칼과 꽃〉, 〈엄마도 예쁘다〉 외 다수
김수현	〈세 번 결혼하는 여자〉, 〈인생은 아름다워〉, 〈엄마가 뽀뽀했다〉, 〈내 남자의 여자〉 외 다수
문영남	〈왜그래 풍상씨〉, 〈왕가네 식구들〉, 〈조강지처 클럽〉, 〈장미빛 인생〉 외 다수
정지우	〈못난이 주의보〉, 〈글로리아〉, 〈가문의 영광〉 외 다수
이유진	〈불새 2020〉, 〈못된 사랑〉, 〈불새〉
※ 김지은, 하윤아, 박지하, 신소라 외 다수	

자료: 삼화네트웍스, 하이투자증권

표7. 삼화네트웍스 주요 계약 PD 현황

감독명	주요 작품
유인식	〈낭만닥터 김사부1,2〉, 〈배가본드〉, 〈미세스 캡1,2〉, 〈샐러리맨 초한지〉, 〈외과의사 봉달희〉 외 다수
송현욱	〈우아한 친구들〉, 〈뷰티 인사이드〉, 〈또 오해영〉, 〈브레인〉 외 다수
표민수	〈프로듀사〉, 〈아이리스2〉, 〈그들이 사는 세상〉, 〈풀하우스〉 외 다수
이형민	〈힘센 여자 도봉순〉, 〈욱씨남정기〉, 〈미안하다, 사랑한다〉, 〈상두야 학교 가자〉, 〈겨울연가〉 외 다수
이길복	〈낭만닥터 김사부1,2〉, 〈배가본드〉, 〈냄새를 보는 소녀〉, 〈별에서 온 그대〉 외 다수
※ 이병헌, 한철수, 정을영, 장용우, 권혁찬, 장양호 외 다수	

자료: 삼화네트웍스, 하이투자증권

표8. 삼화네트웍스 최근 10년간 주요 방송드라마(2012~2022년 상반기)

제작연도	작품명	구분	편수(회)	방송기간	방송사	작가
2012	아버지가미안하다	단편시리즈	3부작	2012.01.23~01.23	TV조선	김수현
	무자식상팔자	주말연속극	40부작	2012.10.27~2013.03.17	JTBC	김수현
2013	구가의서	미니시리즈	24부작	2013.04.08~06.25	MBC	강은경
	결혼의 여신	주말연속극	36부작	2013.06.29~10.27	SBS	조정선
	세번 결혼한 여자	주말연속극	40부작	2013.11.09~2014.03.30	SBS	김수현
2014	참 좋은 시절	주말연속극	50부작	2014.02.22~08.10	SBS	이경희
	가족끼리 왜이래	주말연속극	53부작	2014.08.16~2015.02.15	KBS	강은경
2015	내 마음 반짝반짝	미니시리즈	26부작	2015.01.17~04.12	SBS	조정선
	이혼 변호사는 연애중	미니시리즈	18부작	2015.04.18~06.14	SBS	김아정, 박유미
2016	그래, 그런거야	주말연속극	54부작	2016.02.13~08.21	SBS	김수현
	육남정기	미니시리즈	16부작	2016.03.18~05.07	JTBC	주현
	함부로 애뜻하게	미니시리즈	20부작	2016.07.06~09.08	KBS	이경희
	낭만닥터김사부	미니시리즈	20부작	2016.11.07~2017.01.17	SBS	강은경
	아버님 제가 모실게요	주말연속극	50부작	2016.11.12~2017.05.07	MBC	조정선
2017	변혁의 사랑	미니시리즈	16부작	2017.10.14~12.03	tvN	주현
2018	독고리와윈드	모바일무비	20부작	2018.09.07	카카오페이지	오영석, 이세운
	여왕각시별	미니시리즈	16부작	2018.10.01~11.26	SBS	강은경
2019	열혈사제	미니시리즈	20부작	2019.02.15~04.20	SBS	박재범
	태양의 계절	일일연속극	102부작	2019.06.30~11.01	KBS	이은주
	멜로가 체질	미니시리즈	16부작	2019.08.09~09.28	JTBC	이병헌, 김영영
	우아한가	미니시리즈	16부작	2019.08.21~10.17	MBN, 드라마맥스	권민수
2020	낭만닥터 김사부2	미니시리즈	16부작	2020.01.06~02.25	SBS	강은경
	쌍갑포차	미니시리즈	12부작	2020.05.20~06.25	JTBC	하윤아
	불새2020	일일연속극	120부작	2020.10.26~2021.04.09	SBS	이유진
2021	지금, 헤어지는 중입니다.	미니시리즈	16부작	2021.11.12 ~ 2022.01.08	SBS	제인
2022	어게인 마이 라이프	미니시리즈	16부작	2022.04.08~2022.05.28	SBS	유정수, 김울
	지금부터, 쇼타임	미니시리즈	16부작	2022.04.23~2022.06.12	MBC	하윤아

자료: 삼화네트웍스, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	39	22	25	50
현금 및 현금성자산	12	9	5	7
단기금융자산	8	9	0	0
매출채권	4	1	2	6
재고자산	-	-	-	-
비유동자산	16	21	13	30
유형자산	1	1	1	16
무형자산	5	10	0	0
자산총계	55	43	38	81
유동부채	17	5	2	22
매입채무	4	1	1	3
단기차입금	-	0	0	0
유동성장기부채	-	0	0	0
비유동부채	3	3	4	15
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	0	0
부채총계	20	8	6	37
자배주주지분	35	35	32	44
자본금	9	9	9	9
자본잉여금	22	22	23	23
이익잉여금	6	7	6	12
기타자본항목	0	-1	-1	1
비자배주주지분	0	0	0	0
자본총계	35	35	32	44

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2018	2019	2020	2021
매출액	13	54	29	33
증가율(%)	-40.2	331.5	-45.9	12.4
매출원가	14	52	27	23
매출총이익	-2	2	2	10
판매비와관리비	2	2	2	3
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	-4	0	0	7
증가율(%)	적지	흑전	적전	흑전
영업이익률(%)	-29.9	0.3	-0.7	20.5
이자수익	0	0	0	0
이자비용	-	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속이익	-3	1	-1	7
법인세비용	-	-	-	0
세전계속이익률(%)	-24.4	1.3	-3.3	20.0
당기순이익	-3	1	-1	6
순이익률(%)	-24.4	1.3	-3.3	19.5
자배주주구속 순이익	-3	1	-1	6
기타포괄이익	0	0	0	1
총포괄이익	-3	0	-1	7
자배주주구속총포괄이익	-3	0	-1	7

현금흐름표

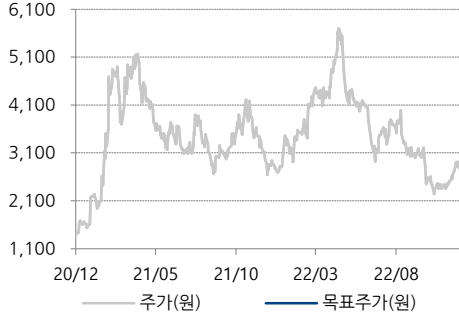
(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	-5	7	2	-3
당기순이익	-3	1	-1	6
유형자산감가상각비	0	1	1	1
무형자산상각비	1	3	0	-
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	11	-10	-3	-9
유형자산의 처분(취득)	0	0	0	15
무형자산의 처분(취득)	5	8	0	-
금융상품의 증감	-	-	-	-
재무활동 현금흐름	-1	0	-2	14
단기금융부채의증감	-	0	0	0
장기금융부채의증감	-	-	0	10
자본의증감	0	0	-2	5
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	5	-3	-3	2
기초현금및현금성자산	7	12	9	5
기말현금및현금성자산	12	9	5	7

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)				
EPS	-72	17	-22	148
BPS	803	811	746	1,022
CFPS	-49	104	-1	179
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER		91.0		20.7
PBR	1.8	1.9	2.9	3.0
PCR	-29.5	14.6	-1,722.0	17.2
EV/EBITDA	-	13.3	126.1	17.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-8.4	2.1	-2.9	16.8
EBITDA 이익률	-21.1	6.7	2.4	22.5
부채비율	58.8	24.0	17.9	83.2
순부채비율	-57.6	-50.2	-16.8	-15.1
매출채권회전율(x)	5.4	19.0	19.0	8.0
재고자산회전율(x)	-	-	-	-

자료 : 삼화네트웍스, 하이투자증권 리서치본부

삼화네트웍스
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2021-11-08 NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
 - Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.8%	2.2%	-