

2023. 1. 17



▲ 통신/미디어

Analyst **정지수**  
02. 6454-4863  
jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA **김민영**  
02. 6454-4884  
minyoung.kim02@meritz.co.kr

**Not Rated**

적정주가 (12개월) -원

현재주가 (1.16) 3,000 원

상승여력 -

KOSDAQ	716.89pt
시가총액	1,087억원
발행주식수	3,623만주
유동주식비율	33.69%
외국인비중	2.10%
52주 최고/최저가	3,580원/1,720원
평균거래대금	66.0억원

주요주주(%)  
오영섭 외 5 인 61.42

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.4	29.9	0.7
상대주가	1.4	38.1	36.4

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	14.4	3.9	2.6	88	0.0	557	0.0	0.0	-0.7	16.0	70.5
2018	16.8	3.0	0.3	9	-87.3	610	0.0	0.0	-0.3	1.5	84.0
2019	21.8	3.7	2.8	89	626.2	858	22.7	2.3	-0.3	9.1	23.7
2020	21.7	5.4	2.1	61	-31.3	1,112	38.4	2.1	6.5	5.6	32.0
2021	33.9	10.3	8.1	230	278.0	1,366	13.0	2.2	7.4	16.6	122.6

# 코퍼스코리아 322780

## 증가하는 드라마 제작 매출

- ✓ 드라마 2작품 진행률로 인식하며 4Q22 제작 매출액 75억원(+179.0% YoY)으로 증가
- ✓ 2023년 연결 매출액 779억원(+101.2% YoY), 영업이익 165억원(+43.9% YoY) 전망
- ✓ 2023년 넷플릭스 편성 대기 중인 <셀러브리티> 포함 총 5개 드라마 라인업 구축
- ✓ 흥행작 <재벌집 막내아들>의 일본 OTT 배급은 이르면 1Q23 내 진행될 예정
- ✓ 현재 주가는 2023년 예상 PER 8.0배 수준으로 국내 제작사 Peer 대비 저평가

### 4Q22 Preview: 4분기 제작 매출 75억원(+179.0% YoY) 전망

4Q22 연결 매출액은 155억원(+20.0% YoY), 영업이익 28억원(-2.9% YoY)을 전망한다. 배급 매출액은 기저효과로 전년 대비 -18.7% 감소한 79억원을 예상하며, 제작 사업은 <셀러브리티>와 <정신병동에도 아침이 와요> 진행률 인식으로 전년 대비 +179.0% 증가한 매출액 75억원을 기록할 전망이다. 다만, 제작원가의 선제적 반영으로 당장 4Q22 제작 부문 이익 기여도는 크지 않을 전망이다.

### 2023년 큰 폭의 외형 성장 가능

2023년 연결 매출액과 영업이익은 각각 779억원(+101.2% YoY), 165억원(+43.9% YoY)을 전망한다. 배급 사업은 K콘텐츠의 일본 내 인기로 전년 대비 +12.9% 외형 성장이 기대되며, 큰 성공을 거둔 <재벌집 막내아들>의 일본 OTT 배급이 빠르면 1Q23 내 진행될 예정이다. 제작 매출액은 449억원(+374.4% YoY)을 전망하며, 사전 제작 후 글로벌 OTT향 편성을 대기 중인 <셀러브리티>, <정신병동에도 아침이 와요>, <나쁜 기억 지우개> 포함 총 5개의 작품이 2023년 방영될 전망이다.

### 가장 저평가된 드라마 제작사

2022년 7월 김종학프로덕션 인수로 연간 4~5편의 안정적인 드라마 제작 역량을 갖추었으며 넷플릭스 오리지널 <지금 우리 학교는 시즌2> 방영이 예상되는 2024년에는 제작 부문 외형 성장에 더해 수익성 측면에서도 의미 있는 기여가 가능할 전망이다. 신사업인 웹툰/웹소설 제작 역시 사업 확장 중이며, 기존 배급/제작 사업과의 시너지가 기대된다. 현재 주가는 2023년 예상 PER 8.0배 수준으로 국내 드라마 제작사 Peer 대비 저평가된 상황이다.

그림1 코퍼스코리아 사업 영역

자료: 코퍼스코리아

그림2 코퍼스코리아 대표 배급 작품

자료: 코퍼스코리아

표1 코퍼스코리아 2023년 주요 드라마 라인업

제목	셀러브리티	정신병동에도 아침이 와요	나쁜 기억 지우개
장르	미스터리 스릴러	드라마	로맨틱 코미디
회차	12부작	12부작	16부작
연출	김철규	이재규, 김남수	윤지훈, 김나영
극본	김이영	이남규, 오보현	정은영
내용	유명해지기만 하면 돈이 되는 세계에 뛰어난 '아리'가 마주한 셀럽들의 화려하고도 치열한 민낯을 그린 드라마	정신건강의학과로 처음 오게 된 간호사 다은이 정신병동 안에서 만나는 세상과 마음 시린 사람들의 이야기를 드라마	기억 지우개로 인생이 바뀐 남자와 그의 운명을 쫓는 여자의 로맨틱 코미디

주연

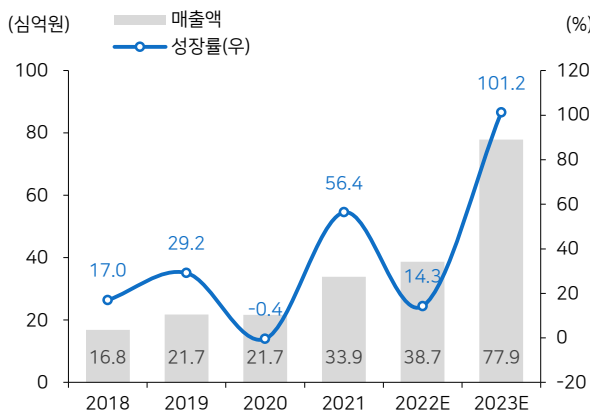
자료: 코퍼스코리아, 메리츠증권 리서치센터

표2 코퍼스코리아 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>8.8</b>	<b>7.0</b>	<b>7.3</b>	<b>15.5</b>	<b>17.1</b>	<b>19.2</b>	<b>19.8</b>	<b>21.8</b>	<b>33.9</b>	<b>38.7</b>	<b>77.9</b>
% YoY	38.4%	-3.5%	0.6%	20.0%	94.2%	172.3%	170.8%	40.2%	56.4%	14.3%	101.2%
배급	7.6	6.9	6.4	7.9	8.4	7.7	7.5	8.9	28.3	28.8	32.5
제작	1.1	0.0	0.8	7.5	8.6	11.3	12.2	12.8	2.7	9.5	44.9
기타	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	2.8	0.4	0.4
<b>영업비용</b>	<b>5.2</b>	<b>4.8</b>	<b>4.5</b>	<b>12.8</b>	<b>12.9</b>	<b>15.5</b>	<b>16.2</b>	<b>16.7</b>	<b>23.6</b>	<b>27.2</b>	<b>61.4</b>
% YoY	12.2%	9.9%	-0.3%	26.5%	150.3%	220.6%	262.4%	31.2%	44.6%	15.5%	125.4%
인건비	0.8	0.7	0.9	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	3.2	3.2	3.4
자막외주비	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.6	0.7	0.7
판권상각비	1.5	2.0	2.0	2.2	1.9	2.0	2.0	2.0	6.6	7.7	8.0
판권수수료	1.3	1.4	1.5	1.6	1.5	1.6	1.6	1.6	5.8	5.8	6.3
콘텐츠제작비	0.0	0.0	0.0	7.4	7.9	10.3	10.9	11.4	0.3	7.4	40.4
감가상각비	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.5	0.5
지급수수료	1.5	1.2	0.8	0.9	1.1	1.0	0.9	1.0	0.9	4.4	4.0
광고선전비	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.6	0.8	0.9
상품매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.8	0.0	0.0
제품매출원가	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.6	0.7	0.0
기타	-1.2	-1.0	-0.5	-0.6	-0.8	-0.7	-0.7	-0.7	0.8	-3.3	-2.9
<b>영업이익</b>	<b>3.7</b>	<b>2.2</b>	<b>2.8</b>	<b>2.8</b>	<b>4.2</b>	<b>3.7</b>	<b>3.6</b>	<b>5.0</b>	<b>10.3</b>	<b>11.5</b>	<b>16.5</b>
% YoY	106.1%	-23.7%	2.0%	-2.9%	15.2%	66.9%	25.9%	82.0%	92.4%	11.4%	43.9%
영업이익률(%)	41.5%	31.4%	38.7%	17.8%	24.6%	19.2%	18.0%	23.1%	30.4%	29.6%	21.2%
법인세차감전순이익	2.1	-1.7	3.6	2.3	3.9	3.4	4.6	5.5	10.7	6.4	17.4
법인세비용	0.5	-0.2	0.9	0.5	0.9	0.7	1.0	1.2	2.6	1.8	3.8
<b>당기순이익</b>	<b>1.5</b>	<b>-1.5</b>	<b>2.7</b>	<b>1.8</b>	<b>3.1</b>	<b>2.6</b>	<b>3.6</b>	<b>4.3</b>	<b>8.1</b>	<b>4.6</b>	<b>13.6</b>
당기순이익률(%)	17.5%	-20.8%	37.5%	11.7%	17.8%	13.7%	18.1%	19.7%	23.9%	12.0%	17.4%

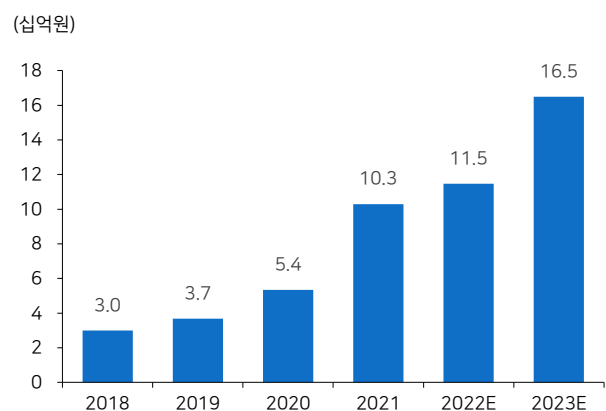
자료: 코퍼스코리아, 메리츠증권 리서치센터

그림3 코퍼스코리아 매출액 추이 및 전망



자료: 코퍼스코리아, 메리츠증권 리서치센터

그림4 코퍼스코리아 영업이익 추이 및 전망



자료: 코퍼스코리아, 메리츠증권 리서치센터

## 코퍼스코리아 (322780)

### Income Statement

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>매출액</b>	<b>14.4</b>	<b>16.8</b>	<b>21.8</b>	<b>21.7</b>	<b>33.9</b>
매출액증가율 (%)	0.0	16.9	29.2	-0.5	56.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	14.4	16.8	21.8	21.7	33.9
판매관리비	10.5	13.8	18.1	16.3	23.6
<b>영업이익</b>	<b>3.9</b>	<b>3.0</b>	<b>3.7</b>	<b>5.4</b>	<b>10.3</b>
영업이익률	26.9	17.8	16.9	24.7	30.4
금융손익	-0.1	-2.1	-0.1	-0.4	0.3
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.1	0.1	0.1	-1.7	0.1
세전계속사업이익	3.9	1.0	3.7	3.3	10.7
법인세비용	1.0	0.6	0.9	1.2	2.6
<b>당기순이익</b>	<b>2.8</b>	<b>0.4</b>	<b>2.8</b>	<b>2.1</b>	<b>8.1</b>
지배주주지분 손이익	2.6	0.3	2.8	2.1	8.1

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>4.0</b>	<b>4.4</b>	<b>11.1</b>	<b>9.8</b>	<b>6.0</b>
당기순이익(손실)	2.8	0.4	2.8	2.1	8.1
유형자산상각비	0.1	0.0	0.3	0.4	0.3
무형자산상각비	2.7	2.8	7.2	4.3	5.0
운전자본의 증감	-2.4	-0.9	-0.1	0.4	-10.3
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-5.1</b>	<b>-5.6</b>	<b>-8.6</b>	<b>-8.4</b>	<b>-44.7</b>
유형자산의증가(CAPEX)	0.1	0.0	0.1	0.0	0.4
투자자산의감소(증가)	2.3	0.4	-0.2	0.2	-1.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>7.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.3</b>	<b>3.9</b>	<b>47.9</b>
차입금의 증감	7.9	3.0	-8.1	3.5	18.4
자본의 증가	1.4	-0.3	-0.4	1.4	3.8
현금의 증가(감소)	5.7	-1.5	2.4	5.0	9.1
기초현금	6.1	11.8	10.3	12.6	17.6
기말현금	11.8	10.3	12.6	17.6	26.7

### Balance Sheet

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
<b>유동자산</b>	<b>19.7</b>	<b>17.1</b>	<b>19.6</b>	<b>27.4</b>	<b>55.0</b>
현금및현금성자산	11.8	10.3	12.6	17.6	26.7
매출채권	3.2	5.4	5.3	5.3	11.3
재고자산	1.9	0.1	0.4	0.7	0.7
비유동자산	9.9	16.3	18.1	22.9	53.8
유형자산	0.1	0.2	0.2	0.1	0.4
무형자산	7.5	8.4	12.7	16.2	24.0
투자자산	2.3	2.6	2.4	2.7	1.7
<b>자산총계</b>	<b>29.6</b>	<b>33.5</b>	<b>37.7</b>	<b>50.4</b>	<b>108.7</b>
<b>유동부채</b>	<b>10.8</b>	<b>14.2</b>	<b>6.5</b>	<b>10.1</b>	<b>54.0</b>
매입채무	3.0	3.3	3.7	3.8	5.2
단기차입금	0.0	0.0	0.0	3.2	15.5
유동성장기부채	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3
비유동부채	1.4	1.1	0.7	2.1	5.9
사채	0.0	0.0	0.0	1.4	4.7
장기차입금	0.2	0.1	0.0	0.6	0.3
<b>부채총계</b>	<b>12.2</b>	<b>15.3</b>	<b>7.2</b>	<b>12.2</b>	<b>59.9</b>
자본금	0.2	0.2	0.3	3.4	3.6
자본잉여금	1.0	2.3	11.1	17.5	19.4
기타포괄이익누계액	-0.2	0.1	0.8	0.7	0.3
이익잉여금	16.1	16.2	18.9	20.8	28.5
비지배주주지분	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>17.4</b>	<b>18.2</b>	<b>30.5</b>	<b>38.1</b>	<b>48.8</b>

### Key Financial Data

	2017	2018	2019	2020	2021
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	494	570	696	622	963
EPS(지배주주)	88	9	89	61	230
CFPS	258	273	411	313	638
EBITDAPS	228	197	359	287	444
BPS	557	610	858	1,112	1,366
DPS	400	0	0	10	15
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.4	0.5
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	0.0	0.0	22.7	38.4	13.0
PCR	0.0	0.0	4.9	7.5	4.7
PSR	0.0	0.0	2.9	3.8	3.1
PBR	0.0	0.0	2.3	2.1	2.2
EBITDA	6.6	5.8	11.2	10.0	15.6
EV/EBITDA	-0.7	-0.3	-0.3	6.5	7.4
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	16.0	1.5	9.1	5.6	16.6
EBITDA 이익률	46.1	34.6	51.5	46.1	46.1
부채비율	70.5	84.0	23.7	32.0	122.6
금융비용부담률	0.4	2.7	1.8	0.3	2.6
이자보상배율(x)	64.8	6.7	9.2	76.4	11.8
매출채권회전율(x)	8.9	3.9	4.1	4.1	4.1
재고자산회전율(x)	15.4	17.2	83.7	38.7	47.4

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.