

기다렸던 하반기가 옵니다

(유지)	매수
목표주가(원, 12M)	110,000
현재주가(18/5/4, 원)	83,900
상승여력	31%

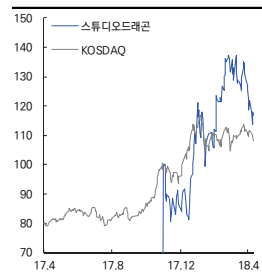
영업이익(18F, 십억원)	59
Consensus 영업이익(18F, 십억원)	68
EPS 성장률(18F, %)	54.1
MKT EPS 성장률(18F, %)	16.2
P/E(18F, x)	51.8
MKT P/E(18F, x)	9.4
KOSDAQ	856.34
시가총액(십억원)	2,352
발행주식수(백만주)	28
유동주식비율(%)	23.9
외국인 보유비중(%)	0.9
배타(12M) 일간수익률	0.79
52주 최고가(원)	57,800
52주 최저가(원)	98,600
주가상승률(%)	1개월 12개월
절대주가	-11.3 - -
상대주가	-10.7 - -

투자포인트

- 글로벌 영상 콘텐츠 수요 증가의 핵심 수혜주
- OTT로 본격화된 플랫폼 경쟁은 2H18 전통 미디어 가세 이후 장기화될 가능성 높음
- 2H18은 '미스터 션샤인', '알함브라 궁전의 추억' 등 대작 편성에 힘입어 동사의 차별성 부각될 것, 1) 캡티브 보유로 인한 高 제작비 투자 여력, 2) 우수 크리에이터 보유가 최대 강점
- 콘텐츠 경쟁력 증명, 라이선싱 판매에서 나아가 타 채널/OTT향 오리지널 편성 기획 이어질 전망
- 중국서 잠재 수요 역시 견조한 상태, 단일 시장만으로도 넷플릭스향 판가 이상 기대 가능

Risk 요인

- 흥행 불확실성 및 배우 매니지먼트 부문의 높은 변동성 상존



결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	-	-	196	287	361	480
영업이익 (십억원)	-	-	21	33	59	72
영업이익률 (%)	-	-	10.7	11.5	16.3	15.0
순이익 (십억원)	-	-	13	24	45	55
EPS (원)	-	-	-	1,050	1,618	1,961
ROE (%)	-	-	9.5	9.5	11.6	12.5
P/E (배)	-	-	-	61.9	51.8	42.8
P/B (배)	-	-	-	4.9	5.7	5.0
배당수익률 (%)	-	-	-	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 스튜디오드래곤, 미래에셋대우 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/16	12/17	12/18F	12/19F
매출액	196	287	361	480
매출원가	168	240	285	388
매출총이익	28	47	76	92
판매비와관리비	6	14	17	20
조정영업이익	21	33	59	72
영업이익	21	33	59	72
비영업손익	-6	-3	-1	-2
금융손익	-1	-1	0	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	15	30	58	70
계속사업법인세비용	2	6	13	16
계속사업이익	8	24	45	55
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	13	24	45	55
지배주주	13	24	45	55
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	8	24	45	55
지배주주	8	24	45	55
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-	72	115	139
FCF	-13	-7	101	115
EBITDA 마진율 (%)	-	25.8	31.9	29.0
영업이익률 (%)	10.7	11.5	16.3	15.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	1.0	8.4	12.5	11.5

자료: 스튜디오드래곤, 미래에셋대우 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17	12/18F	12/19F
유동자산	81	290	325	385
현금 및 현금성자산	12	51	86	40
매출채권 및 기타채권	39	55	55	80
재고자산	0	1	1	2
기타유동자산	30	183	183	263
비유동자산	161	170	180	211
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	1	1	1	1
무형자산	124	128	138	167
자산총계	242	459	505	596
유동부채	84	91	91	127
매입채무 및 기타채무	20	32	32	46
단기금융부채	8	10	10	10
기타유동부채	56	49	49	71
비유동부채	21	0	0	0
장기금융부채	20	0	0	0
기타비유동부채	1	0	0	0
부채총계	106	91	91	127
지배주주지분	136	368	414	469
자본금	11	14	14	14
자본잉여금	115	320	320	320
이익잉여금	8	32	77	132
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	136	368	414	469

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17	12/18F	12/19F
P/E (x)	-	61.9	51.8	42.8
P/CF (x)	-	21.2	20.6	17.1
P/B (x)	-	4.9	5.7	5.0
EV/EBITDA (x)	-	22.1	18.6	15.2
EPS (원)	0	1,050	1,618	1,961
CFPS (원)	1,735	3,068	4,066	4,919
BPS (원)	6,176	13,141	14,759	16,720
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	-	46.4	25.8	33.0
EBITDA증가율 (%)	-	100.0	55.4	20.9
조정영업이익증가율 (%)	-	120.0	78.8	22.0
EPS증가율 (%)	-	-	54.1	21.2
매출채권 회전율 (회)	5.3	6.2	6.6	7.1
재고자산 회전율 (회)	0.0	443.0	278.6	302.8
매입채무 회전율 (회)	7.8	40.5	46.9	52.3
ROA (%)	0.0	6.8	9.4	10.0
ROE (%)	0.0	9.5	11.6	12.5
ROIC (%)	9.9	15.6	24.6	26.6
부채비율 (%)	77.8	24.7	22.0	27.2
유동비율 (%)	96.4	319.6	358.1	303.5
순차입금/자기자본 (%)	12.1	-49.4	-52.5	-49.9
조정영업이익/금융비용 (x)	17.7	19.0	0.0	0.0