



스튜디오드래곤(253450.KQ)

미디어/엔터 담당 한상웅
Tel. 368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

드라마 제작 분야 제왕의 왕림

- 투자의견 BUY, 목표주가 130,000원으로 커버리지 개선**
 스튜디오드래곤에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 130,000원으로 커버리지를 개시한다. 당사가 추정하는 동사의 기업가치는 3.7조원으로 오리지널 콘텐츠 제작의 본격화가 예상되는 2019년 예상 실적에 PER 38.0배를 적용해 산정했다. 적용 PER은 글로벌 OTT 사업자 넷플릭스와 동사가 유사한 매출 성장률을 기록한 2013-17년 평균 PER을 적용했다. 넷플릭스와 동사는 콘텐츠 사업자로 높은 성장을 기록한다는 점에서 해당 시점의 밸류에이션 적용은 무리가 없다고 판단한다.
- 국내 드라마에서 시작해 아시아를 넘어 세계로**
 - 다양한 장르 드라마 제작을 통한 차별화 된 콘텐츠: 드라마 제작의 핵심은 '인력'을 활용해 다양한 장르의 작품을 제작하는 역량이다. 동사는 이미 웹툰 기반의 드라마 '미생', 국내 설화 기반의 '푸른 바다의 전설', 장르물의 새로운 지평을 연 '시그널' 등을 통해 기존의 한국 드라마가 지향해온 접근과 차별화된 콘텐츠를 선보였다. 종합 드라마 스튜디오로 자리매김한 동사는 독자적인 제작/기획팀운영을 통해 장르물을 구현하고 있어 독창적인 콘텐츠의 지속적인 제작이 예상된다.
 - 글로벌을 지향하는 자체 오리지널 콘텐츠 제작 기대: 안정적인 캡티브 물량 확보와 시장과를 넘어 OTT 사업자와의 오리지널 콘텐츠 제작이 기대된다. 우수한 콘텐츠 확보가 미디어 산업의 핵심 경쟁력으로 부각됨에 따라 동사와 글로벌 OTT 사업자와의 협업도 단시간 내 가시화 될 것으로 전망한다.
- 높은 밸류에이션은 실적 성장으로 해소**
 2018년 동사의 매출액과 영업이익은 3,880억원, 656억원으로 전년대비 35.3%, 99.0% 증가할 것으로 전망한다. 드라마 '미스터 션샤인'은 넷플릭스와 관련 계약을 맺었고 '백일의 낭군님'의 시청률 상승세, 4분기 '알함브라 궁전의 추억' 및 '남자친구'의 해외 수출이 이뤄지는 경우 높은 밸류에이션의 정당성이 확보될 것이다.

Financial Data

결산기(12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액(십억원)	154	287	388	498	636
영업이익(십억원)	17	33	66	115	164
세전계속사업손익(십억원)	10	30	72	121	169
당기순이익(십억원)	8	24	58	96	134
EPS(원)	-	851	2,063	3,428	4,767
증감률(%)	-	-	142.5	66.2	39.1
PER(배)	-	76.4	48.7	29.3	21.1
ROE(%)	-	9.5	14.5	20.2	22.7
PBR(배)	-	4.9	6.6	5.4	4.3
EV/EBITDA(배)	-	22.1	22.5	15.0	10.9

자료: 유진투자증권

BUY(신규)

목표주가(12M, 신규) 130,000원
현재주가(10/12) 100,400원

Key Data

(기준일: 2018.10.12)

KOSPI(pt)	2,162
KOSDAQ(pt)	732
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	2,815
52주 최고/최저(원)	123,500 / 55,300
52주 일간 Beta	1.49
발행주식수(천주)	28,037
평균거래량(3M, 천주)	194
평균거래대금(3M, 백만원)	20,399
배당수익률(18F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	1.9
주요주주 지분율(%)	
CJ ENM 외 3인	75.7

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.0	-16.2	11.6	-
KOSPI 대비 상대수익률	2.5	-5.5	28.6	-

Company vs KOSPI composite





I. 기업개요

스튜디오드래곤은 빠르게 변화하는 콘텐츠 산업에서 발빠른 시장 대응을 위해 2016년 5월 CJ E&M의 드라마 사업본부가 물적분할되어 설립되었다. 동사는 드라마의 기획 단계부터 제작, 판매까지 종합적으로 이뤄질 수 있는 국내 최초의 드라마 스튜디오로 자리매김했다.

드라마를 제작하는 제작사의 핵심 역량은 ‘인재’의 확보에서부터 시작된다. 2017년 연말 기준으로 동사는 152명의 크리에이터를 확보하고 있으며, 연간 22편 내외의 드라마 제작 능력을 확보하고 있다. 문화창고(박지은 작가), 화앤담(김은숙 작가), 케이피케이(김영현, 박상연 작가) 등 핵심 제작사 인수 및 주요 작가와의 계약을 지속하고 있으며, 연출 분야에서도 김원석, 이응복 감독 등을 확보하고 있다.

특히 가장 큰 경쟁력으로 손꼽을 수 있는 동사의 역량은 다양한 ‘장르’의 드라마를 제작해온 노하우에서 찾아 볼 수 있다. 웹툰을 기반으로 한 ‘미생’, 장르물의 대표작 ‘시그널’, 설화를 원작으로 한 ‘푸른바다의 전설’, 미국 드라마 리메이크 작 ‘굿 와이프’ 등 완성도 높은 드라마는 물론 다채로운 이야기를 작품화하는 최고의 역량을 확보했다고 평가한다.

도표 102 드라마 제작의 핵심 역량인 인재 확보를 통한 최고 수준의 제작 능력 보유



자료: 스튜디오드래곤, 유진투자증권



II. 투자포인트

1. 드라마 제작 분야 국내 최고 역량 보유

1) 제작 라인업 확대 속 안정적 캡티브 물량 확보

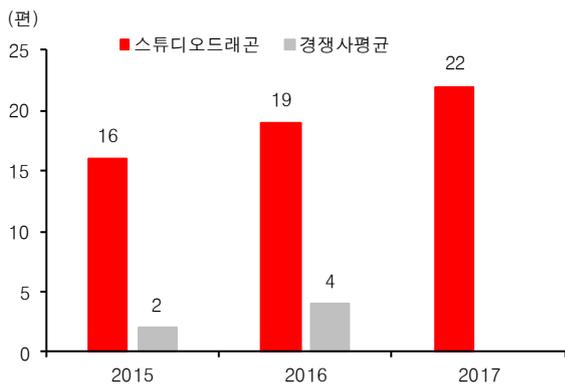
동사는 tvN, OCN 등의 채널을 보유하고 있는 모회사 CJ ENM을 통해 안정적인 캡티브 물량을 확보하고 있다. 차별화된 콘텐츠의 드라마를 방영하는 채널로 자리매김한 tvN은 주말을 비롯해 평일에도 드라마를 편성하고 있다. tvN의 편성표를 살펴보면, 월요일부터 목요일까지는 오후 9시 30분에 총 2개의 작품, 토요일과 일요일에는 오후 9시에 1개 작품을 방영해 일주일에 총 3개 작품의 방영이 가능하다. OCN은 현재 토요일과 일요일 10시 20분에 1개 작품을 편성하고 있다. 캡티브 채널 2개를 통해서만 일주일에 총 4개 (16부작 기준 분기 최소 6개)의 드라마 편성이 가능한 상황이다.

tvN과 OCN을 제외한 나머지 채널은 채널의 특성으로 인해 사실상 주요 드라마의 편성이 어려운 것을 감안해본다면 캡티브 편성만으로는 동사의 제작역량을 모두 활용하는 것이 어렵다.

따라서 동사는 이미 지상파 채널인 KBS의 '공황기는 길', '황금빛 내 인생', MBC의 '캐리어를 끄는 여자', SBS의 '푸른 바다의 전설', '브라보 마이 라이프' 등의 드라마 편성을 통해 제작 역량의 활용을 극대화하고 있다.

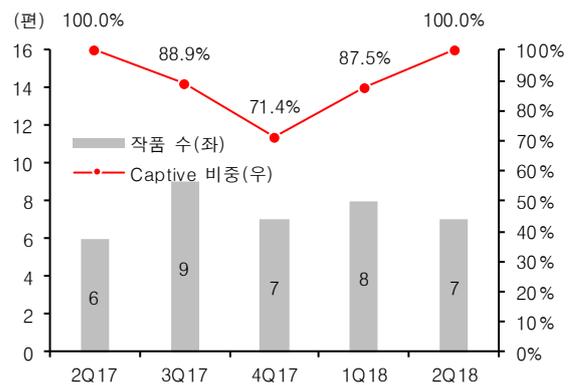
특히 안정적인 캡티브 물량 확보와 함께 내용, 기획, 연출력을 확보한 우수한 콘텐츠에 대해서는 경쟁입찰을 통해 편성 채널을 선택하고 있다는 점은 동사 드라마 작품의 수익성 확보에 기여할 것으로 판단한다.

도표 103 연도별 제작 현황



자료: 스튜디오드래곤, 유진투자증권

도표 104 캡티브향 제작 현황



자료: 스튜디오드래곤, 유진투자증권



2) 라이브러리 확대를 통한 안정적 매출 기여

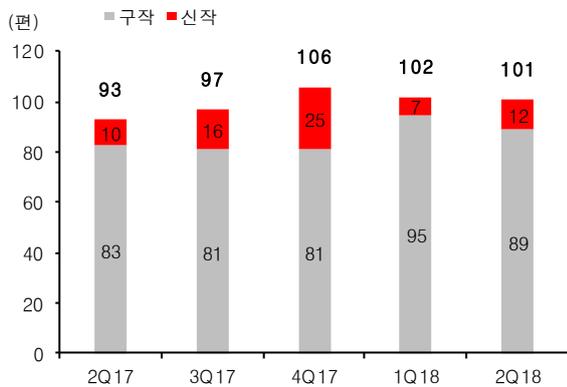
드라마 콘텐츠의 장기적인 수익성 확보를 위해서는 권리를 확보하는 것이 필수적이다. 편성 매출은 드라마가 방영되는 시점에서 인식되는 수익으로 사실상 단발성이고 일회성 매출에 불과하기 때문이다. 일반적으로 드라마 제작비의 50~70%는 편성매출을 통해 충당되고, 10~20%는 PPL이라는 협찬으로 이뤄지기 때문에 작품에 대한 권리를 통한 판매 매출이 반영되지 않으면 수익성 있는 작품 제작이 불가능하다.

동사는 자체 제작하는 주요 드라마의 권리를 직접 보유하는 형태로 방송사와의 계약을 유지하고 있다. 이를 통해 드라마 라이브러리를 꾸준히 확보하고 있으며, 확보한 라이브러리는 VOD, OTT 사업자, 해외 수출 등으로 장기적인 수익을 창출하고 있다.

또한 많은 제작비가 투자되는 메가히트 작품들의 작품 이익률이 높은 이유도 권리를 확보한 작품의 판매를 통한 매출이 크게 반영되기 때문이다. 완성도 높은 작품으로 평가받는 드라마 ‘미생’, ‘시그널’, ‘도깨비’의 경우 작품이익률이 각각 58%, 48%, 61%를 기록했다.

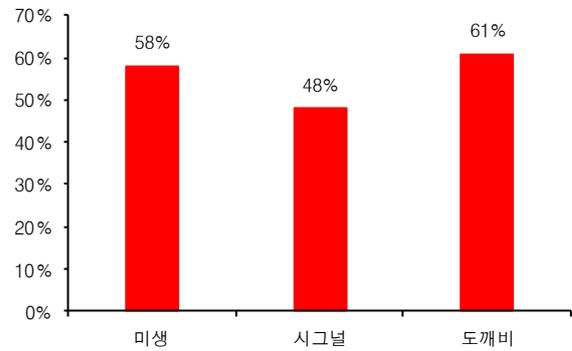
보유한 라이브러리는 매년 새롭게 제작되는 드라마와 번들 형태로 판매되어 수익성 극대화에 기여하고 있다. 또한 완성도 높은 작품에 대한 선호는 동사가 제작한 구작 드라마에 대한 수요도 지속적으로 발생시키고 있어, 사실상 드라마 제작이 장기적인 수익 모델로 자리매김하고 있다.

도표 105 라이브러리 지속 확대 중



자료: 스튜디오드래곤, 유진투자증권

도표 106 주요 작품별 작품이익률



자료: 유진투자증권



3) 신인 작가/감독 발굴을 통한 선순환 구조

드라마 제작의 핵심적인 역량은 ‘사람’으로부터 나온다. 콘텐츠의 연출과 대본 등 모든 부문이 사람으로부터 창출되기 때문에 우수한 인재를 얼마나 많이 확보하고 있는지가 사업영위의 핵심이 된다.

한 편의 드라마 제작의 가장 큰 축을 담당하는 것은 스토리를 구성하는 대본의 완성이다. 스토리라인에 부합하는 드라마 소재와 연출, 배우의 연기가 어우러져 하나의 드라마 작품이 탄생하게 된다. 따라서 제작사의 입장에서는 작가의 영입과 스토리에 맞는 연출진을 확보하는 것이 중요하다.

동사는 신인 작가 발굴을 통한 새로운 소재의 드라마 제작을 위해 오픈(O'PEN)을 운영하고 있다. 오픈에서는 공모전을 통해 작가를 선발하고, 동사의 인력과 협업해 완성도 높은 작품을 제작하고 있다. 이를 통해 새로운 소재의 드라마를 지속적으로 발굴할 수 있는 선순환 구조를 확보 하고 있다. 오픈 시스템은 일반적으로 레퍼런스가 없는 작가의 작품이 흥행 성공률이 낮다는 불문율을 깨고 있다. 이미 신인 작가들의 드라마 ‘비밀의 숲’, ‘터널’, ‘공황가는 길’ 등이 완성도 높은 작품으로 인정받았으며, 신인 작가 및 연출진을 통한 사업 강화를 지속하고 있다.

도표 107 새로운 소재 확보 및 신인 크리에이터를 통한 콘텐츠 다양화

신인 작가 발굴 및 드라마 소재 확대

신인 크리에이터 등단

O'PEN
오픈(O'PEN)

1. 공모전을 통한 작가 선발	2. 창작지원금 지급 / 특강 및 멘토링
3. 스튜디오드래곤 제작, tvN 단막극 편성	4. 드라마 제작사와의 교류 및 매칭

신인 크리에이터



	입봉 작가 / 감독 이수연 작가 - <비밀의 숲> 이은미 작가 - <터널> 이숙연 작가 - <공황가는 길> 신용휘 감독 - <터널>

자료: 유진투자증권



2. 해외 진출을 통한 성장 폭 확대 예상

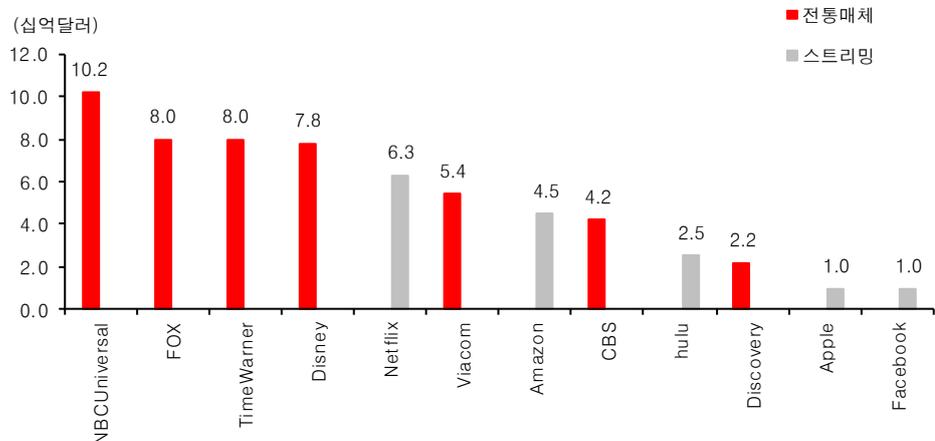
1) 글로벌 OTT 사업자들의 콘텐츠 확보 경쟁

글로벌 OTT 사업자 증가와 함께 콘텐츠 수급을 위한 경쟁이 치열해지고 있다. 현재 글로벌 OTT의 선두 사업자로 손꼽히는 넷플릭스는 시장점유율을 확보한 이후, 오리지널 콘텐츠 제작을 통해 라이브러리를 확대하고 있고, 픽사(Pixar) 애니메이션과 마블(MARVEL)을 보유하고 있는 후발주자 디즈니(Disney)도 보유한 콘텐츠 라이브러리와 제작역량을 기반으로 2019년 자체 OTT 플랫폼을 출시할 계획이다.

동사는 이미 넷플릭스와의 계약을 통해 ‘미스터 션샤인’을 독점 공급했다. 드라마 ‘미스터 션샤인’이 넷플릭스 오리지널 콘텐츠로 제작된 것은 아니지만, tvN의 콘텐츠라기보단 넷플릭스 오리지널 콘텐츠가 어울린다. 회를 거듭함에 따라 캐릭터에 대한 설명과 차츰 굳어지는 스토리의 전개가 국내의 여타 드라마와는 차이가 있기 때문이다.

특히 국내 콘텐츠 시장은 아시아 지역권에서 높은 영향력을 보이고 있는 만큼 글로벌 OTT 사업자들이 아시아 시장 진출을 위한 교두보로 국내 콘텐츠의 활용가능성이 높다고 판단한다. 동사는 한국의 대표적인 드라마 제작 스튜디오로 한국을 넘어 글로벌을 지향하는 콘텐츠의 제작 역량을 확보하고 있어, 글로벌 OTT 사업자와의 협업이 기대된다.

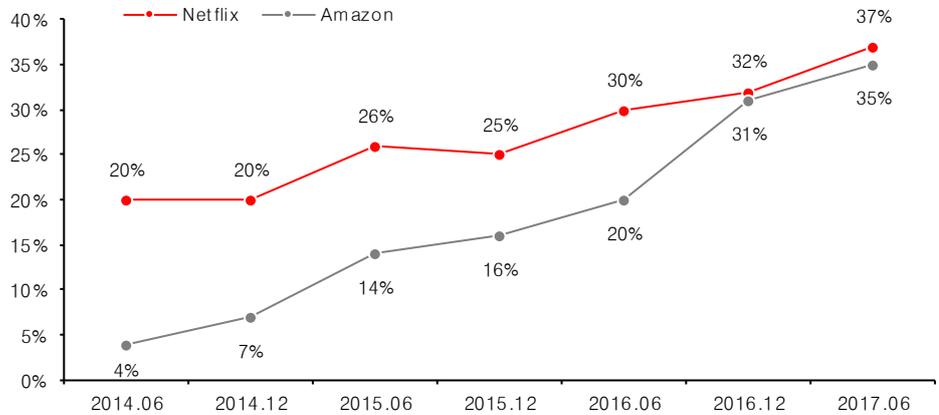
도표 108 주요 업체들의 콘텐츠 투자금 비교(2017년 기준)



자료: Statista, 유진투자증권

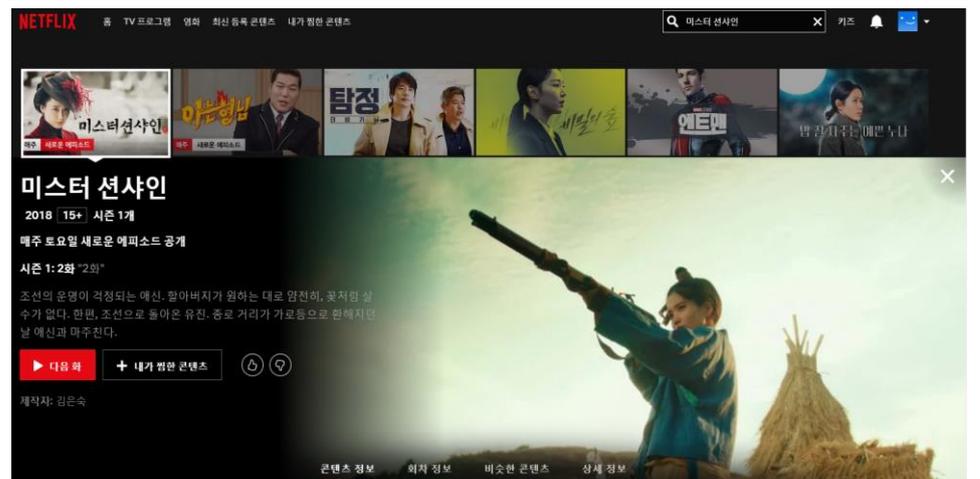


도표 109 콘텐츠 시청시 자체 오리지널 콘텐츠 선호 비중



자료: 451 Research, 유진투자증권

도표 110 넷플릭스에 공급되고 있는 '미스터 션샤인'



자료: 넷플릭스, 유진투자증권



2) 높은 제작비의 작품 성공 레퍼런스 확보

동사의 드라마인 ‘미스터 션샤인’의 방영과 함께 미디어 산업의 변화가 시작될 것으로 예상된다.

총 제작비만 430억원 규모(회당 약 18억원)가 투입된 대작 미스터 션샤인은 100% 사전제작과 더불어 국내 방영과 동시에 글로벌 OTT 사업자인 넷플릭스에 판매가 완료되었다. 정확한 판매가격이 공시되지는 않았으나, 지난 6월 21일 방영권 라이선스 계약에 대한 의무공시(코스닥의 경우 전년도 매출액의 10% 이상일 경우 의무공시에 해당)를 감안하면 판매 수익이 약 300억원 수준(회당 약 13억원)으로 예상된다.

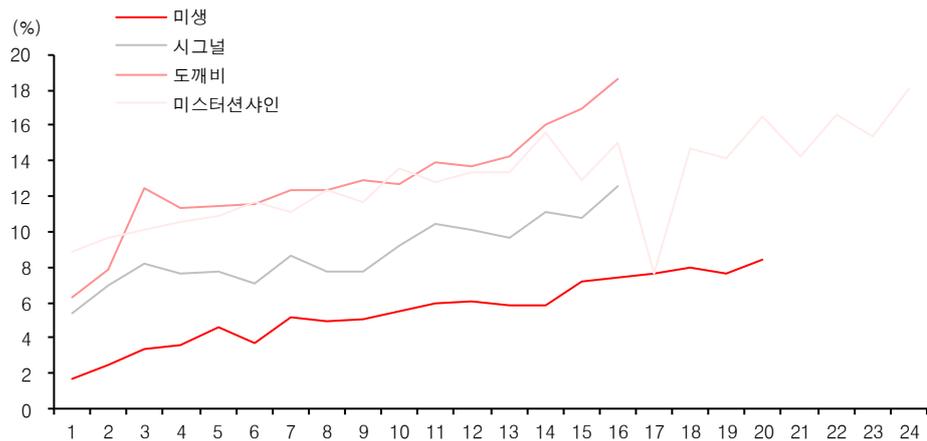
미스터 션샤인의 성공은 1) 아시아 권역을 중심으로 수출되던 콘텐츠가 글로벌 OTT향으로 동시 방영됨에 따라 글로벌 성공 가시성을 높이고, 2) 높은 제작비가 투자되는 콘텐츠의 수익성 확보 가능성이 높아지고 있기 때문이다.

도표 111 주요 드라마의 제작비 추이

드라마	제작비(억원)	제작편수(회)	회당 제작비(억원)
미스터 션샤인	430	24	18
도깨비	150	16	9
태양의 후예	130	16	8
태왕사신기	430	24	18
별에서 온 그대	130	22	6

자료: 언론보도 종합, 유진투자증권

도표 112 동사 주요 콘텐츠 시청률 추이



자료: 닐슨미디어, 유진투자증권

주: 미스터션샤인 17회분(2018.09.01)은 2018 아시안게임 한일 축구 결승전 일정으로 시청률 감소 기록



III. 실적 전망 및 밸류에이션

1. 실적 전망

스튜디오드래곤의 3분기 예상실적은 매출액 1,294억원, 영업이익 322억원으로 전년동기대비 각각 67.0%, 185.7% 성장할 것으로 예상된다. 2018년 3분기 최대 기대작인 ‘미스터 션샤인’의 시청률이 18%를 상회하며 중영했고, 글로벌 OTT 사업자인 넷플릭스와의 판권 계약도 시장 기대치에 부합하는 수준으로 판매된 것으로 추정되기 때문이다.

2018년 4분기에도 ‘미스터 션샤인’ 이후로 방영이 예상되는 ‘알함브라의 궁전의 추억’, ‘남자친구’ 해외 판매도 기대됨에 따라 2018년 연간 매출액과 영업이익은 각각 3,880억원(+35.3% yoy), 656억원(+99.0% yoy)을 기록할 것으로 전망한다.

도표 113 실적 전망

	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17A	1Q18A	2Q18A	3Q18F	4Q18F	2017A	2018F	2019F
매출액	75.3	62.1	77.5	71.9	79.9	74.3	129.4	104.4	286.8	388.0	497.8
YoY	-	-	-	-	6.0%	19.6%	67.0%	45.3%	46.7%	35.3%	28.3%
편성매출	26.3	24.1	41.8	39.0	40.7	34.1	47.0	41.0	131.2	162.8	194.7
Captive	20.1	21.9	35.3	28.2	33.0	33.1	44.7	36.9	105.5	147.7	163.7
Non-captive	6.2	2.2	6.5	10.8	7.7	1.0	2.4	4.1	25.7	15.1	30.9
판매매출	36.5	26.3	23.3	25.7	32.1	28.8	62.8	48.5	111.8	172.2	220.9
국내	13.9	10.2	10.2	10.4	9.4	12.3	9.4	14.5	44.7	45.7	49.2
해외	22.6	16.1	13.1	15.4	22.7	16.5	53.4	33.9	67.2	126.5	171.7
국내비중	38.1%	38.8%	43.9%	40.3%	29.2%	42.8%	15.0%	30.0%	15.6%	11.8%	9.9%
해외비중	61.9%	61.2%	56.1%	59.7%	70.8%	57.2%	85.0%	70.0%	84.4%	88.2%	90.1%
기타매출	12.5	11.6	12.4	7.2	7.1	11.4	19.6	14.9	43.7	52.9	82.2
매출원가	58.6	49.9	66.8	64.4	66.2	63.7	93.1	84.9	239.7	307.8	365.1
매출원가율	77.8%	80.4%	86.1%	89.6%	82.9%	85.7%	71.9%	81.3%	83.6%	79.3%	73.3%
매출총이익	16.8	12.2	10.7	7.4	13.6	10.6	36.3	19.5	47.1	80.1	132.7
매출총이익률	22.2%	19.6%	13.9%	10.4%	17.1%	14.3%	28.1%	18.7%	16.4%	20.7%	26.7%
판권비	2.8	3.3	4.0	4.0	3.0	3.3	4.2	4.0	14.1	14.5	17.5
판권비율	3.7%	5.3%	5.2%	5.5%	3.7%	4.4%	3.2%	3.9%	4.9%	3.7%	3.5%
영업이익	14.0	8.9	6.7	3.5	10.7	7.3	32.2	15.5	33.0	65.6	115.2
YoY	-	-	-	-	-28.1%	-31.2%	185.7%	207.4%	55.6%	99.0%	75.6%
OPM	18.5%	14.3%	8.7%	4.8%	13.3%	9.9%	24.9%	14.8%	11.5%	16.9%	23.1%
영업외손익	(0.7)	0.1	(0.3)	(1.8)	0.2	0.1	1.0	1.1	(2.7)	5.9	5.3
세전이익	13.2	9.0	6.5	1.7	10.8	7.4	33.2	16.6	30.4	71.6	120.5
세전이익률	17.6%	14.5%	8.3%	2.3%	13.6%	10.0%	25.6%	15.9%	10.6%	18.5%	24.2%
법인세	(0.1)	6.2	0.7	(0.3)	3.0	1.6	6.3	3.1	6.4	14.6	24.4
당기순이익	13.4	2.8	5.8	2.0	7.9	5.8	26.9	13.4	23.9	57.0	96.1
NPM	17.8%	4.5%	7.4%	2.8%	9.8%	7.8%	20.8%	12.8%	8.3%	14.7%	19.3%

자료: 유진투자증권



2. 밸류에이션

스튜디오드래곤에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 130,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 OTT 향 오리지널 콘텐츠 제작이 본격화될 것으로 예상되는 2019년 예상 실적 기준으로 PER 38.0배를 적용해 산정했다.

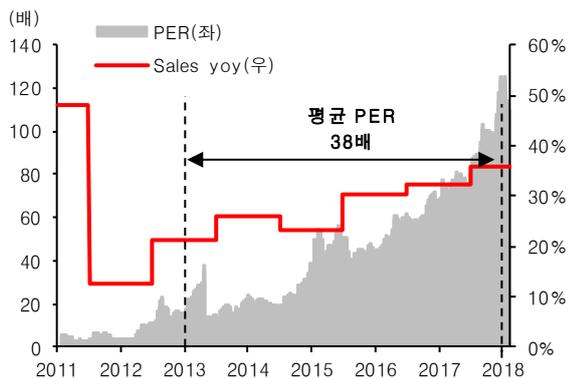
적용 PER은 글로벌 OTT 및 콘텐츠 사업자인 넷플릭스가 동사(당사추정 2017-2020년 연평균 매출액 30%, 영업이익 70% 성장 전망)와 유사한 매출 성장률을 기록한 2013-2017년(매출액 연평균 28%, 영업이익 연평균 40% 성장 기록)의 평균 PER을 적용해 산출했다. 넷플릭스와 동사의 사업 모델과 차이가 있으나, 콘텐츠 사업자로 높은 성장을 기록하고 있다는 점에서 해당 시점의 밸류에이션 적용은 무리가 없다고 판단한다.

도표 114 목표주가 산정 식

구분	산정가치(십억원)	세부사항
①지배주주순이익	96.2	2019년 예상 지배주주순이익
②적용 PER (배)	38.0	넷플릭스가 동사와 유사한 연평균 성장률을 기록한 2013-2017년 평균 PER
③기업가치	3,654	① * ②
④주식수 (주)	28,037,240	
주당가치 (원)	130,341	③ / ④
목표주가 (원)	130,000	
상승여력 (%)	29.5%	
현재주가 (원)	100,400	

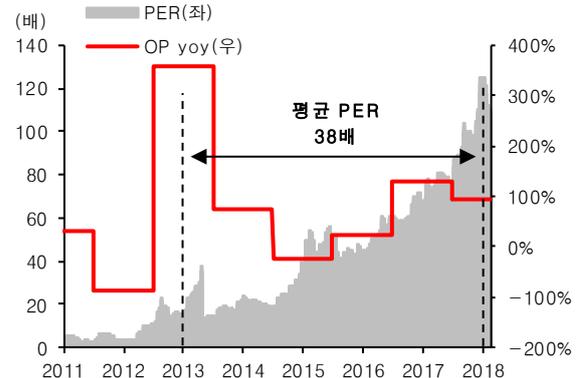
자료: 유진투자증권

도표 115 넷플릭스 매출액 증가율 및 PER 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 116 넷플릭스 영업이익 증가율 및 PER 추이



자료: 유진투자증권



스튜디오드래곤(253450.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
자산총계	242	459	522	630	789
유동자산	81	290	335	434	576
현금성자산	12	192	216	288	395
매출채권	39	55	74	100	133
재고자산	0	1	2	3	4
비유동자산	161	170	188	197	213
투자자산	36	41	48	50	52
유형자산	1	1	1	1	1
기타	124	128	138	145	160
부채총계	106	91	96	108	133
유동부채	84	91	95	107	132
매입채무	20	32	45	57	82
유동성이자부채	8	10	0	0	0
기타	56	49	49	50	50
비유동부채	21	0	1	1	1
비유동이자부채	20	0	0	0	0
기타	2	0	1	1	1
자본총계	136	368	427	523	656
지배지분	136	368	427	523	656
자본금	11	14	14	14	14
자본잉여금	115	320	320	320	320
이익잉여금	8	32	90	186	320
기타	2	3	3	3	3
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	136	368	427	523	656
총차입금	28	10	0	0	0
순차입금	17	(182)	(216)	(288)	(395)

현금흐름표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업현금	(12)	(7)	58	134	182
당기순이익	10	30	58	96	134
자산상각비	22	41	50	53	58
기타비현금성손익	0	1	2	0	0
운전자본증감	(46)	(73)	(48)	(15)	(10)
매출채권감소(증가)	(27)	(14)	(18)	(26)	(33)
재고자산감소(증가)	0	(2)	(1)	(1)	(1)
매입채무증가(감소)	11	9	14	11	25
기타	(30)	(66)	(43)	0	0
투자현금	(70)	(141)	(39)	(69)	(81)
단기투자자산감소	0	(140)	(15)	(6)	(7)
장기투자증권감소	(0)	0	(0)	(0)	(0)
설비투자	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(24)	(60)	(72)
재무현금	93	188	(10)	0	0
차입금증가	27	(18)	(10)	0	0
자본증가	56	208	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	12	40	9	66	101
기초현금	0	12	51	60	126
기말현금	12	51	60	126	227
Gross Cash flow	35	76	110	149	191
Gross Investment	116	74	72	77	84
Free Cash Flow	(80)	2	38	72	107

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	154	287	388	498	636
증가율(%)	-	85.7	35.3	28.3	27.8
매출원가	133	240	308	365	452
매출총이익	22	47	80	133	185
판매 및 일반본대비	5	14	15	17	21
기타영업손익	0	0	(0)	0	0
영업이익	17	33	66	115	164
증가율(%)	-	98.3	99.0	75.6	42.1
EBITDA	39	74	116	169	222
증가율(%)	-	91.4	55.7	45.7	31.4
영업외손익	(6)	(3)	6	5	5
이자수익	0	1	3	2	2
이자비용	1	2	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(5)	(2)	3	3	3
세전순이익	10	30	72	121	169
증가율(%)	-	188.3	136.5	68.4	40.4
법인세비용	2	6	14	24	36
당기순이익	8	24	58	96	134
증가율(%)	-	192.9	142.5	66.2	39.1
지배주주지분	8	24	58	96	134
증가율(%)	-	192.9	142.5	66.2	39.1
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	-	851	2,063	3,428	4,767
증가율(%)	-	-	142.5	66.2	39.1
수정EPS(원)	-	851	2,063	3,428	4,767
증가율(%)	-	-	142.5	66.2	39.1

주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	-	851	2,063	3,428	4,767
BPS	-	13,141	15,214	18,642	23,409
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	76.4	48.7	29.3	21.1
PBR	n/a	4.9	6.6	5.4	4.3
EV/ EBITDA	0.4	22.1	22.5	15.0	10.9
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	23.9	25.6	18.8	14.7
수익성(%)					
영업이익률	10.8	11.5	16.9	23.1	25.7
EBITDA이익률	25.1	25.9	29.8	33.9	34.8
순이익률	5.3	8.3	14.9	19.3	21.0
ROE	n/a	9.5	14.5	20.2	22.7
ROIC	n/a	15.4	26.9	41.6	52.6
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	12.1	(49.3)	(50.7)	(55.2)	(60.3)
유동비율	96.4	319.6	352.5	406.3	436.3
이자보상배율	19.5	19.0	1,443.9	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	n/a	0.8	0.8	0.9	0.9
매출채권회전율	n/a	6.1	6.0	5.7	5.5
재고자산회전율	n/a	n/a	210.0	184.5	174.2
매입채무회전율	n/a	11.1	10.1	9.7	9.2