

장기 계획이 하나씩 현실화

(Maintain)	매수
목표주가(원, 12M)	153,000
현재주가(18/11/16, 원)	108,700
상승여력	41%

영업이익(18F, 십억원)	54
Consensus 영업이익(18F, 십억원)	58
EPS 성장률(18F, %)	54.3
MKT EPS 성장률(18F, %)	10.7
P/E(18F, x)	67.1
MKT P/E(18F, x)	8.5
KOSDAQ	690.18
시가총액(십억원)	3,048
발행주식수(백만주)	28
유동주식비율(%)	23.9
외국인 보유비중(%)	2.4
베타(12M) 일간수익률	1.13
52주 최저가(원)	57,800
52주 최고가(원)	119,800
주가상승률(%)	1개월 8.1 6개월 17.0 12개월 0.0
절대주가	14.5 44.2 0.0
상대주가	

투자포인트

- 글로벌 영상 콘텐츠 수요 증가의 핵심 수혜주
- 캡티브 보유로 인한 高 제작비 투자 여력, 우수 크리에이터 보유가 최대 강점
- 플랫폼 경쟁은 2019년 美 전통 미디어 가세 이후 더욱 대형화 & 장기화 가능성 높음
- 12월 ‘알함브라 궁전의 추억’(중국 + 넷플릭스 판매), 1Q19 ‘아스달 연대기’ 등 대작 풍부
- 19년 중국 2편, 넷플릭스 2편의 오리지널 편성 계획, 향후 타채널로도 기획 확대 예상
- 19년 예상 매출액 +48%, 영업이익 103%: 중국 완성작 판권 + 오리지널 추가로 레버리지 기대

Risk 요인

- 흥행 및 외교 불확실성



결산기 (12월)	12/14	12/15	12/16	12/17	12/18F	12/19F
매출액 (십억원)	0	0	196	287	384	570
영업이익 (십억원)	0	0	111	33	54	109
영업이익률 (%)	-	-	56.6	11.5	14.1	19.1
순이익 (십억원)	0	0	0	24	45	86
EPS (원)	0	0	0	1,050	1,620	3,081
ROE (%)	0.0	0.0	0.0	9.5	11.6	18.9
P/E (배)	-	-	-	61.9	67.1	35.3
P/B (배)	-	-	-	4.9	7.4	6.1

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	384	570
매출원가	0	240	316	442
매출총이익	196	47	68	128
판매비와관리비	58	14	15	19
조정영업이익	111	33	54	109
영업이익	111	33	54	109
비영업손익	-47	-3	5	1
금융손익	-1	-1	4	4
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	64	30	59	110
계속사업법인세비용	1	6	13	24
계속사업이익	8	24	45	86
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	0	24	45	86
지배주주	0	24	45	86
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	8	24	45	86
지배주주	8	24	45	86
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	133	74	118	182
FCF	-13	-7	63	145
EBITDA 마진율 (%)	67.9	25.8	30.7	31.9
영업이익률 (%)	56.6	11.5	14.1	19.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.0	8.4	11.7	15.1

자료: 스튜디오드래곤, 미래에셋대우 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/16	12/17	12/18F	12/19F
유동자산	81	290	297	414
현금 및 현금성자산	12	51	199	257
매출채권 및 기타채권	39	55	55	89
재고자산	0	1	1	2
기타유동자산	30	183	42	66
비유동자산	161	170	198	217
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	1	1	1	1
무형자산	124	128	150	167
자산총계	242	459	495	631
유동부채	84	91	81	130
매입채무 및 기타채무	20	32	32	51
단기금융부채	8	10	0	0
기타유동부채	56	49	49	79
비유동부채	21	0	0	1
장기금융부채	20	0	0	0
기타비유동부채	1	0	0	1
부채총계	106	91	81	130
지배주주지분	136	368	414	501
자본금	11	14	14	14
자본잉여금	115	320	320	320
이익잉여금	8	32	77	164
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	136	368	414	501

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/16	12/17	12/18F	12/19F
P/E (x)	-	61.9	67.1	35.3
P/CF (x)	-	21.2	25.8	17.0
P/B (x)	-	4.9	7.4	6.1
EV/EBITDA (x)	-	22.1	24.1	15.3
EPS (원)	0	1,050	1,620	3,081
CFPS (원)	1,735	3,068	4,207	6,397
BPS (원)	6,176	13,141	14,772	17,853
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	33.8	48.4
EBITDA증가율 (%)	-	-44.4	59.5	54.2
조정영업이익증가율 (%)	-	-70.3	63.6	101.9
EPS증가율 (%)	-	-	54.3	90.2
매출채권 회전율 (회)	5.3	6.2	7.0	8.0
재고자산 회전율 (회)	0.0	443.0	296.7	337.6
매입채무 회전율 (회)	0.0	40.5	52.0	55.9
ROA (%)	0.0	6.8	9.5	15.3
ROE (%)	0.0	9.5	11.6	18.9
ROIC (%)	72.2	15.6	20.8	38.3
부채비율 (%)	77.8	24.7	19.6	26.0
유동비율 (%)	96.4	319.6	368.1	319.0
순차입금/자기자본 (%)	12.1	-49.4	-48.1	-51.3
조정영업이익/금융비용 (x)	129.7	19.0	1,181.1	0.0