

9회말 2아웃 만루, 다음 타자 '안시성'

BUY(TP 하향)

목표주가	10,000 원		
현재주가	7,480 원		
목표수익률	33.7%		
Key Data	2018년 8월 31일		
산업분류	코스닥 오락, 문화		
KOSDAQ	816.97		
시가총액 (억원)	2,050		
발행주식수 (백만주)	27.4		
외국인 지분율 (%)	15.1		
52 주 고가 (원)	11,000		
저가 (원)	6,360		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	1.0		
주요주주	(%)		
김우택외4인	37.5		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	9.7	-8.7	4.2
상대주가	4.1	-4.2	-16.1

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst

서형석

hsseo@leading.co.kr

+822-2009-7086

1. 목표주가 하향 조정

투자이견 '매수(BUY)' 유지하나, 목표주가는 기존 13,000원에서 10,000원으로 하향 조정. 목표가는 12M fwd BPS 4,644원에 Target PBR 2.2배를 적용. Target Valuation은 업종 평균 multiple 적용.

목표가 조정은 외형성장 불구, ① 상반기 투자배급 주요 작품(독전, 열혈 등) 흥행성적이 당사 예상치 하회, ② 종합 엔터테인먼트 기업으로 성장을 위한 공격적인 투자 및 비용집행으로 수익성 둔화 등 반영.

2. 투자포인트

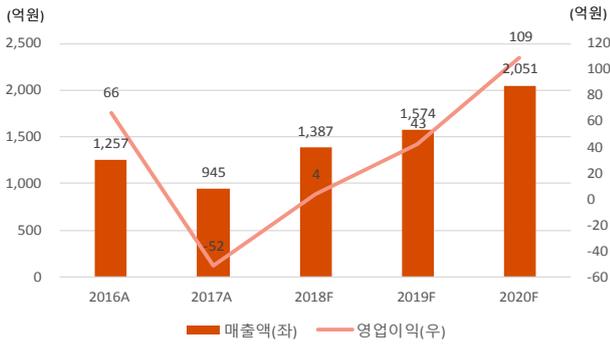
① '심기일전'. 하반기 역대급 라인업 가동. 개봉예정인 총제작비 100억원 이상의 블록버스터급 작품으로 9월19일 개봉예정작 '안시성(215억원)' 대기 중. 10월 '창궐(170억원)', 4분기 개봉예정작 '스윙키즈(160억원)'까지 공격적 포진. '안시성(조인성 주연)', '창궐(현빈 장동건 주연)'은 '14년 '명량' 이후 천만 사극작품으로 기대. 9월19일은 '명당(투자배급사, 메가박스중앙㈜플러스엠/조승우 지성 주연)'과 '협상(CJE&M/현빈 손예진 주연)'이 동시 개봉 예정.

② '체감'. 드라마 부문은 5월 '미스 함무라비(고아라 주연)'을 시작으로 '뷰티 인사이드(서현진 이민기 주연)', '무빙' 등이 JTBC 방영 예정. 스포츠 매니지먼트는 박인비, 유소연 등 KPGA 주요 선수와 여자 컬링 대표팀, 차준환 등 동계 스포츠 스타와 계약 체결. 멀티플렉스 영화관 CINE Q도 안착 중. 중장기적 사업 다각화가 진행 중. 향후 실적 기어도 상승 기대.

Valuation Forecast

구분	단위	2015	2016	2017	2018F	2019F
매출액	억원	826	1,257	945	1,387	1,574
영업이익	억원	-25	66	-52	4	43
세전이익	억원	-11	92	-85	13	69
순이익	억원	9	36	-75	-2	54
지배순이익	억원	14	44	-79	-1	55
PER	배	208.19	69.61	-	-	37.05
PBR	배	2.20	2.26	1.96	1.61	1.54
EV/EBITDA	배	-	40.52	-	74.44	30.67

Exhibit 1. 매출액 및 영업이익 전망 추이



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 2. PBR band



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 3. 영화 '안시성'



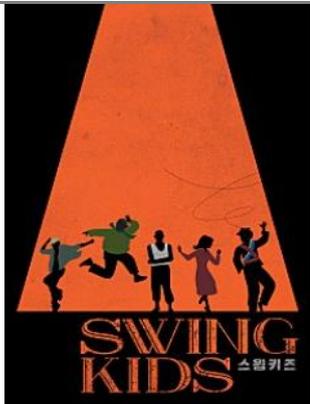
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 4. '부산행' 이후 새로운 도전 '창궐'



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 5. 한국전쟁 배경의 오합지졸 댄스단 '스윙키즈'



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 6. 동사의 소속 골프선수



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 7. 동계/하계 소속 선수



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 8. 서현진, 이민기 주연의 드라마 '뷰티인사이드'



Source: Company data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
자산총계	2,305	2,565	2,868	3,267	3,721
유동자산	1,512	1,524	1,669	1,901	2,166
현금및현금성자산	581	376	388	442	504
단기금융자산	153	2	2	2	3
매출채권및기타채권	305	318	376	428	487
재고자산	0	1	1	2	2
비유동자산	793	1,040	1,199	1,366	1,555
장기금융자산	193	273	275	313	357
관계기업등투자자산	139	81	94	107	122
유형자산	422	536	645	734	837
무형자산	16	59	62	70	80
부채총계	939	1,257	1,562	1,905	2,245
유동부채	552	921	1,147	1,307	1,488
단기차입부채	56	134	229	261	298
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	455	612	771	878	1,000
비유동부채	387	337	414	598	756
장기차입부채	179	329	384	437	498
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	1,367	1,307	1,307	1,362	1,477
지배주주지분*	1,354	1,277	1,276	1,331	1,446
비지배주주지분	13	31	31	31	31

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	1,257	945	1,387	1,574	2,051
매출원가	999	736	1,046	1,181	1,518
매출총이익	258	210	341	394	533
판매비와관리비	192	261	337	351	424
영업이익	66	-52	4	43	109
EBITDA	75	-40	30	74	145
비영업손익	26	-34	9	26	34
이자수익	13	11	6	8	10
이자비용	5	7	3	3	4
배당수익	2	0	0	0	0
외환손익	1	-7	-0	0	0
관계기업등관련손익	29	-11	13	14	18
기타비영업손익	-15	-20	-7	8	10
세전계속사업이익	92	-85	13	69	143
법인세비용	57	-11	15	15	32
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	36	-75	-2	54	112
지배주주순이익*	44	-79	-1	55	115
비지배주주순이익	-8	4	-1	-2	-3
기타포괄손익	-1	0	-0	-0	-0
총포괄손익	35	-74	-3	54	112

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	39	-215	53	139	154
당기순이익	36	-75	-2	54	112
현금유입(유출)이없는수익(비용)	50	38	46	28	43
자산상각비	9	12	26	32	36
영업자산부채변동	-23	-156	20	67	24
매출채권및기타채권감소(증가)	-196	-24	-26	-52	-60
재고자산감소(증가)	0	-1	-1	-0	-0
매입채무및기타채무증가(감소)	8	71	32	107	122
투자활동현금흐름	-267	-32	-194	-171	-193
투자활동현금유입액	374	226	19	2	3
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	6	0	0	0	0
투자활동현금유출액	642	259	221	173	196
유형자산	222	123	134	117	133
무형자산	9	14	7	13	15
재무활동현금흐름	38	43	152	87	100
재무활동현금유입액	783	349	184	87	100
단기차입부채	656	34	118	32	36
장기차입부채	127	300	64	53	61
재무활동현금유출액	746	306	32	0	0
단기차입부채	746	49	32	0	0
장기차입부채	0	56	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	1	-0	0	0	0
현금변동	-190	-204	12	54	62
기초현금	771	581	376	388	442
기말현금	581	376	388	442	504

투자지표

(단위: 원,배,%)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표 및 추가배수					
EPS*	160	-287	-3	202	420
BPS*	4,940	4,659	4,655	4,856	5,275
CFPS	143	-784	195	506	562
SPS	4,587	3,450	5,062	5,743	7,484
EBITDAPS	274	-146	110	271	529
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	69.6	-	-	37.1	17.8
PBR*	2.3	2.0	1.6	1.5	1.4
PCFR	78.2	-	38.4	14.8	13.3
PSR	2.4	2.7	1.5	1.3	1.0
EV/EBITDA	40.5	-	74.4	30.7	15.9
재무비율					
매출액증가율	52.2	-24.8	46.7	13.5	30.3
영업이익증가율	흑전	적전	흑전	985.0	156.2
지배주주순이익증가율*	288.7	적전	적지	흑전	108.0
매출총이익률	20.5	22.2	24.6	25.0	26.0
영업이익률	5.3	-5.5	0.3	2.7	5.3
EBITDA이익률	6.0	-4.2	2.2	4.7	7.1
지배주주순이익률*	2.8	-7.9	-0.2	3.4	5.5
ROA	3.1	-2.1	0.1	1.4	3.1
ROE	3.3	-6.0	-0.1	4.2	8.3
ROIC	6.2	-5.9	-0.1	2.9	7.0
부채비율	68.7	96.2	119.5	139.9	152.0
차입금비율	17.2	35.4	46.9	51.3	53.9
순차입금비율	-36.4	6.6	17.2	18.8	19.8

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

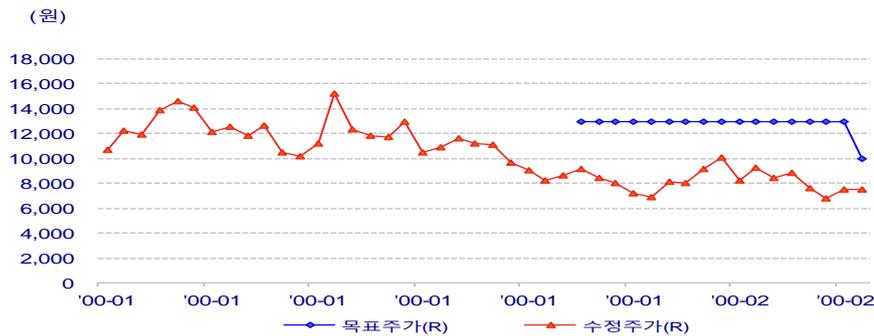
- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

NEW(160550)				
일자	2017-05-17	2017-12-11	2018-4-2	2018-9-3
투자 의견	BUY(신규)	BUY(유지)	BUY(유지)	BUY(TP 하향)
목표주가	13,000 원	13,000 원	13,000 원	10,000 원
과리율(%)				
평균주가대비	-35.4%	-35.5%	-39.0%	
최고(최저)주가대비	-15.4%	-15.4%	-27.3%	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간	현재 주가 대비	절대 수익률	15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간	현재 주가 대비	절대 수익률	± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간	현재 주가 대비	절대 수익률	-15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간	업종지수상승률이	시장수익률 대비	5% 이상 상회	예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간	업종지수상승률이	시장수익률 대비	± 5%	예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간	업종지수상승률이	시장수익률 대비	5% 이상 하락	예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2018.06.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%