

미디어/엔터

박성호



02 3770 5657
sungho.park@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	12,000원 (U)
현재주가 (3/23)	8,130원
상승여력	48%

시가총액	2,228억원
총발행주식수	27,406,106주
60일 평균 거래대금	45억원
60일 평균 거래량	488,936주
52주 고	11,000원
52주 저	6,360원
외인지분율	14.17%
주요주주	김우택 외 2 인 37.46%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	9.1	(15.6)	1.0
상대	15.1	(22.5)	(26.3)
절대(달러환산)	8.8	(15.8)	4.7

강력한 영화 라인업 + 드라마 사업 본격화

한국영화 투자, 대작영화에서 수익 창출기회 존재 **한국영화는 최근 수년간 총제작비 100억원이 넘는 대작영화의 ROI가 압도적으로 높았음.** 2016년의 경우, 전체 상업영화 78편 중에서 11편은 대작영화, 나머지 67편은 일반영화로 분류. 당시 BEP를 넘긴 영화는 대작영화 9편(전체의 82%), 일반영화 14편(전체의 21%). 대작영화의 평균 ROI는 무려 68.7%에 달했음. 한국영화 흥행성적이 부진했던 2017년에도 대작영화의 성적은 양호한 편인 것으로 나타남. 2017년 상업영화 83편 중에서 12편은 대작영화, 나머지 61편은 일반영화로 분류. 당시 BEP를 넘긴 영화는 대작영화 6편(전체의 50%), 일반영화 17편(전체의 28%). 대작영화 평균 ROI는 32.4%[표8 참조]

한국영화 투자/배급사들은 글로벌한 대작영화 시리즈물들을 내놓고 있는 할리우드 영화사들과의 국내 박스오피스 흥행경쟁, CJ E&M, JTBC 등 드라마 라인업을 강화 중인 방송플랫폼들과 Youtube/아프리카TV 등 인터넷플랫폼들과의 콘텐츠 경쟁에 직면. **대중들은 극장 영화 선택시, 감독 연출력, 흥행배우 출연 여부, 시나리오 참신성 외에도 극장에서만 느낄 수 있는 시각/청각적 체험 중시.** 2017년 12월에 개봉한 롯데의 대작영화 『신과 함께』의 흥행은 이러한 트렌드를 반영하는 대표적 사례. 향후에도 한국영화 시장에서의 수익창출 기회는 대작영화에 집중될 가능성이 높다는 판단

2018년 가장 강력한 영화 라인업 보유 **2018년 NEW의 영화 라인업은 대작영화 5편, 일반영화 4편으로 구성.** NEW는 한국영화 4대 배급사 중에서 2018년 가장 많은 대작영화를 개봉시킬 예정인 것으로 파악.[표9, 11] 2018년 NEW의 대작영화 1호작인 『염력』의 흥행 실패(관객수 27만명)는 아쉬운 대목이나, 아직도 4편의 대작영화가 남아있다는 점에서 동사의 이익창출에 대한 기대감을 낮출 필요는 없는 시점. 잔여 대작영화 관련 투자포인트는 크게 3가지로 정리. ▶**흥행영화 연출 감독 출격** : 2018년 하반기 NEW의 개봉 라인업인 『창궐』의 김성훈 감독은 『공조』(관객수 780만명), 『스윙키즈』의 강형철 감독은 『써니』(관객수 740만명)와 『과속스캔들』(관객수 825만명)로 흥행영화 연출경험을 축적한 감독. ▶**제작 인센티브 내재화** : 2018년 하반기에 개봉될 NEW의 『안시성』은 NEW의 연결 자회사 스튜디오앤뉴(지분율 95.6%)의 제작영화로 총제작비 215억원(예상치)이 투입되는 최대 기대작. 영화 제작사는 프로젝트 이익금에 대해 40%의 인센티브를 받게 되나 프로젝트 손실금에 대해선 책임을 지지 않는 구조인 관계로, in-house 제작사 활용시 이익 레버리지 극대화 가능. ▶**넷플릭스형 영화 판매 기대감** : NEW의 사업보고서 및 언론보도를 종합시, 넷플릭스는 2016년 11월 NEW의 대작영화 『판도라』를 45억원에 사전 구매한 것으로 추정. 동 가격은 한국을 제외한 전세계 독점 판권 포함시, 넷플릭스가 지불할 수 있는 영화 구매가격의 벤치마크가 될 수 있음. 넷플릭스는 『강철비』와 『염력』도 고가에 글로벌 독점 판권 구입. 향후 넷플릭스형 신작영화 판매 추가시, 동사의 제작비 리스크는 크게 완화된 수 있어 긍정적. (다음 페이지로 계속)

Quarterly earning forecasts

(억원, %)

	1Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	387	2.6	110.6	-	-
영업이익	7	-81.4	흑전	-	-
세전계속사업이익	6	-76.8	흑전	-	-
지배순이익	4	-50.1	흑전	-	-
영업이익률 (%)	1.8	-8.1 %pt	흑전	-	-
지배순이익률 (%)	1.1	-1.1 %pt	흑전	-	-

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

	결산 (12월)	2016A	2017F	2018F	2019F
매출액		1,257	945	2,417	2,764
영업이익		66	-52	169	214
지배순이익		44	-79	113	173
PER		74.5	-28.4	19.7	12.9
PBR		2.4	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA		37.1	-84.3	9.4	6.5
ROE		3.3	-6.0	8.5	11.7

자료: 유안타증권

영화관 사업, 2018년 손익에 미치는 영향 제한적

NEW는 2016년 3월 신도림 테크노마트 11~14층 관련 부동산(토지/건물)과 관련해 총액 300억원에 인수계약 체결. 동 부동산은 신도림 CGV가 입점한 부동산으로 NEW의 자체 영화관 랜드마크 사이트로 활용할 목적으로 인수한 것. NEW는 2016년 6월 자체 영화관 브랜드 씨네스테이션Q 론칭. 2017년엔 지방 영화관 2개(경주보문점, 구미봉곡점) 출점. 2018년 1월엔 신도림 CGV를 대체하는 씨네Q 신도림점 가오픈(스크린 7개). 씨네Q 신도림점은 2018년 6월초 스크린 10개로 그랜드 오픈 예정. 2018년 하반기엔 지방사이트 1~2개 추가 출점 예상

투자자들은 2016년 이후, NEW의 영화관 사업에 대해 지속적인 우려 표명. 한국 인구 1인당 영화관 관람횟수는 2017년 4.25회로 이미 세계 최고 수준에 도달해 있고, 2015~17년 메가박스 출점확대가 CJ CGV 및 메가박스 실적에 부담으로 작용한 것을 목격한 상태이기 때문. 이에 더해, 2018년 최저임금 인상에 따른 인건비 부담도 존재. 거시적 관점에서 보면, 당사도 투자자들의 이러한 시각에 일정 부분 동의하고 있음. 하지만, **미시적 관점에서 보면, NEW의 영화관 사업은 동사 기업가치를 훼손할 정도로 부정적인 사업이 아님.** 영화관 사업에서 고려할 요소는 Traffic, 감가비, 임차료, 인건비 등으로 요약. Traffic을 제외한 나머지는 출점 결정시 통제 가능한 변수. NEW의 출점 전략은 랜드마크 사이트인 신도림점을 제외시, 경쟁강도가 낮고 영화관 인프라가 부족한 지방도시들을 공략하는데 맞춰져 있음

NEW가 출점한 사이트는 현재까지 신도림점, 경주보문점, 구미봉곡점 등 3개가 있음. ▶**신도림점** : 연간 관객수 100만명 수준을 기대할 수 있는 **확실한 흑자 사이트**임. 관객 1인당 극장소비액을 9천원(ASP 7천원 + SPP 2천원)으로 가정시, 동 점포의 연간 매출액은 광고매출까지 합쳐 100억원 수준 도달 가능. 이 경우, 동 점포의 매출총이익은 50~55억원 수준에서 형성. 신도림점이 입점한 부동산이 NEW의 소유인 관계로 동 점포 임차료는 제로임. 신도림점은 2018년 1~5월 3개 스크린의 리노베이션 진행에 따른 매출손실을 감안하더라도 흑자 가능 기대. ▶**경주보문점** : 동 점포 출점 이전 기준으로, 경주는 인구 10만명당 스크린수 1.9개에 불과했던 도시. 한국 전체 기준으로 보면, 인구 10만명당 스크린수는 2016년 5.0개 → 2017년 5.3개로 증가. 경주지역은 영화관 인프라 부족지역으로 분류되는 관계로, 경주보문점은 **흑자 영업 가능**. [표15] ▶**구미봉곡점** : 구미는 인구 10만명당 스크린수가 2016년 9.8개 → 2017년 10.9개로 증가. 이 경우, 입지조건에 따른 Traffic 이 매우 중요하지만, 투자자들이 現 시점에 이를 검증하긴 사실상 어려운 상태. 보수적 관점에서, **동 점포를 적자 사이트로 보더라도, 신도림점과 경주보문점의 흑자면 충분히 커버 가능한 수준일 것으로 판단**

2018년 드라마 제작사업 본격화 시동

동사는 2016년 『태양의 후예』의 대성공 이후, 드라마 제작사 스튜디오앤뉴 설립. **스튜디오앤뉴는 2018년 『미스 함무라비』, 『뷰티 인사이드』, 『무빙』 등 최소 3편의 드라마 작품을 JTBC향으로 내보낼 예정.** 이들 드라마는 국내향으로 기획된 작품이지만, 안정적인 제작마진과 판권수익을 기반으로 동사의 2018년 연결 영업이익에 (+)로 기여할 전망

2018년 JTBC향 드라마 3편은 각각 **소설, 영화, 웹툰의 검증된 IP를 활용한 작품들**임. 드라마 작가의 지명도 보단, 현존하는 콘텐츠 IP를 활용하는 기획력이 중요한 작품들임. 동사 기획/개발의 결과물인 JTBC 드라마들의 작품성 및 흥행성이 입증될 경우, 동사는 향후 글로벌 드라마 제작과 관련해 다양한 국내외 플랫폼들과의 협의를 확대할 수 있을 것

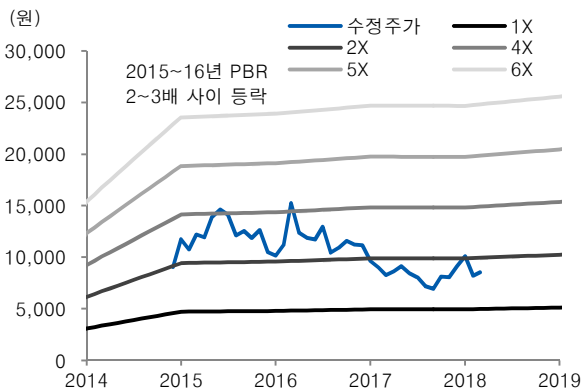
참고로, **NEW의 2대주주인 화책미디어는** 중국 드라마제작사 1위사로 2015년 NEW와의 JV기업인 화책합신을 설립해 그동안 **영상 콘텐츠 분야에서 NEW와 다양한 사업기회를 모색해왔음.** 중국 정부의 한한령 해제시, 그동안 미뤄져왔던 화책합신의 사업 프로젝트 재개 전망. 한국 정부가 2018년 3월 들어 한중 FTA 서비스·투자 후속협상을 추진 중인 점도 긍정적. 향후 한-중 양국의 미디어/콘텐츠 기업간의 영상 콘텐츠 공동제작 활성화로 이어질 수 있기 때문. (다음 페이지로 계속)

목표주가 상향 조정 동사에 대한 투자 의견 Buy를 유지하며, 목표주가를 기존 1만원 → 1.2만원으로 상향 조정. 신규 목표주가 1.2만원은 2018E 조정 EPS 405원에 Target PER 30배를 적용해 산출. 조정 EPS는 핵심임원들의 주식매수선택권 미행사물량 50만주 행사시의 희석효과를 반영한 것. 참고로, 목표주가 1.2만원은 2018E PBR 2.4배에 해당

동사의 주가는 2015~16년 PBR 2~3배에서 등락을 지속했으나, 2017년 이후 본업 흥행부진, 영화관 등 사업다각화에 대한 우려, 한중관계 경색에 따른 De-rating 현상으로 인해 PBR 2배 미만에서 거래되고 있음. 동사의 2017년 실적도 영업적자 52억원으로 부진. 하지만, 2018년엔 본업 흥행회복 기대감에 더해, 영화관 사업에 대한 우려가 완화되고, 드라마 사업에 대한 가치를 더하게 되면서 Multiple 회복 전망

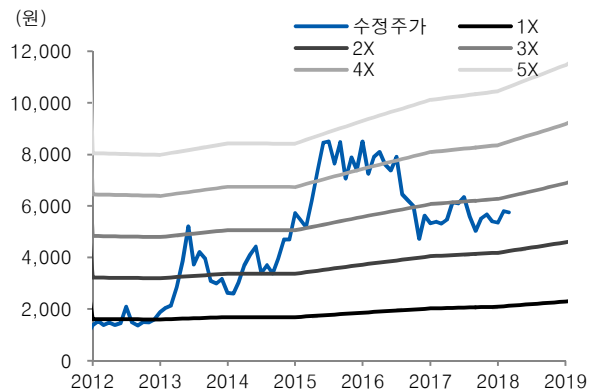
동사의 現 시가총액은 2,228억원으로 쇼박스의 3,499억원 대비 1천억원 이상 낮게 형성된 상태. 동사와 쇼박스는 자기자본 규모(4Q17 기준 NEW 1,276억원 vs 쇼박스 1,389억원)와 본업 사업구조에서 매우 유사한 기업. 쇼박스는 2015년 3월 화이브라더스와의 한중 공동제작영화 독점 파트너쉽 체결 이전까지 PBR 2~3배에서 거래된 바 있음. 쇼박스의 PBR은 2015년 여름, 중국 기대감을 선반영해 최대 5배 수준에 육박하기도 했었음. 쇼박스는 현재 2018E PBR 2.4배 수준에서 거래되고 있는 상황

[그림 1] NEW PBR 밴드 차트



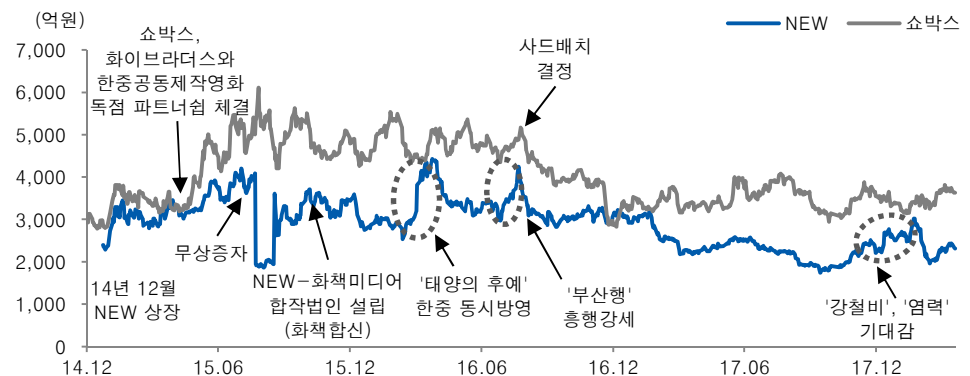
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 쇼박스 PBR 밴드 차트



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] NEW 및 쇼박스 시가총액 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 1] NEW 연결실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	443	1,264	620	826	1,257	945	2,417	2,764
본사	432	1,221	544	766	1,039	751	1,445	1,598
- 박스오피스 부금	-	1,043	378	563	671	332	1,071	939
- 기타(국내외 판권판매 + 씨네 Q 운영)	-	177	166	203	368	233	373	659
자회사	11	44	76	60	218	375	972	1,166
매출총이익	94	311	145	87	258	207	436	589
본사	93	301	111	62	179	70	259	380
자회사	1	10	35	25	79	136	177	209
GPM	21%	25%	23%	11%	21%	22%	18%	21%
영업이익	39	191	61	-25	66	-52	169	214
본사	52	198	55	-6	79	-53	130	143
자회사	-14	-7	5	-19	-12	1	39	71
OPM	9%	15%	10%	-3%	5%	-5%	7%	8%
세전이익	38	214	77	-11	92	-85	166	237
RPM	9%	17%	12%	-1%	7%	-9%	7%	9%
당기순이익(지배주주)	46	190	31	14	44	-79	113	173
NIM	10%	15%	5%	2%	3%	-8%	5%	6%
[성장성, YoY]								
매출액	-	185%	-51%	33%	52%	-25%	156%	14%
영업이익	-	391%	-68%	적전	흑전	적전	흑전	27%
순이익(지배주주)	-	314%	-84%	-55%	218%	적전	흑전	53%

주: 자회사 실적은 연결실적에서 별도실적을 단순 차감. 2017년 본사 박스오피스 부금 및 기타매출은 당사 추정치임. 2019년엔 한중 합작영화 프로젝트 재개 가정

자료: NEW, 유안타증권 리서치센터

[표 2] NEW 분기별 연결실적 추이 및 전망

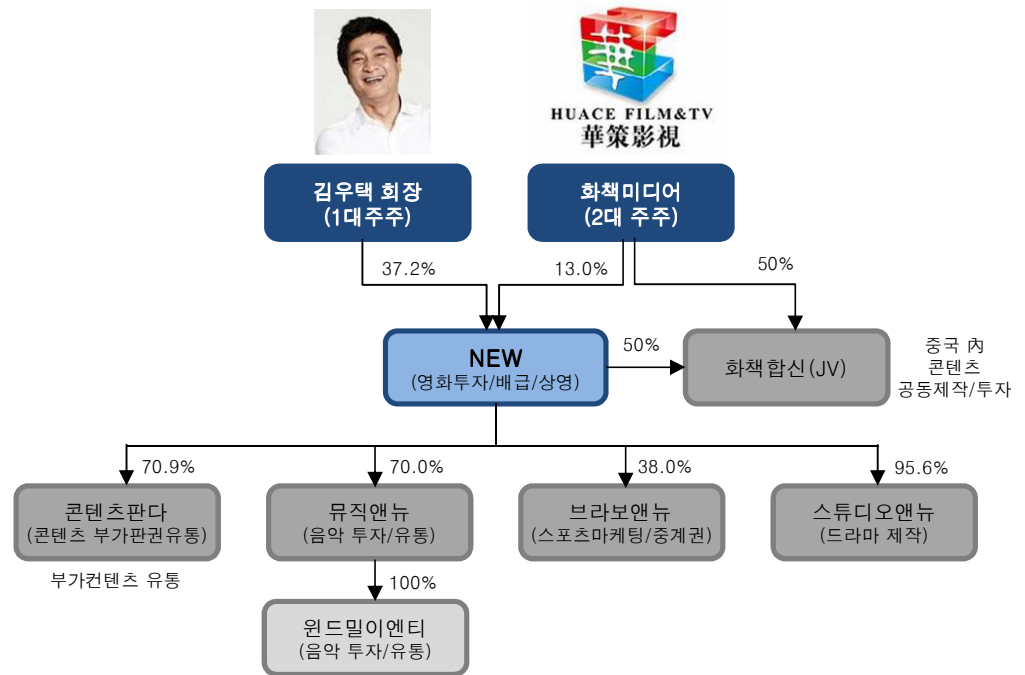
(단위: 억원)

	2017년				2018년				연간 실적		
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기(e)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2016	2017	2018(e)
매출액	378	189	195	184	387	568	828	633	1,257	945	2,417
본사	309	95	97	70	174	301	557	413	1,039	751	1,445
- 박스오피스 부금	225	56	48	4	25	259	490	298	671	332	1,071
- 기타(국내외 판권판매 + 씨네 Q 운영)	83	40	49	66	149	42	67	115	368	233	373
자회사	69	94	98	114	214	267	271	220	218	375	972
매출총이익	86	32	51	37	74	77	131	154	258	207	436
본사	46	-15	24	15	24	31	76	98	179	70	259
자회사	40	47	27	22	46	43	44	44	79	136	177
GPM	23%	17%	26%	20%	19%	14%	16%	24%	21%	22%	18%
영업이익	37	-24	-10	-54	7	10	65	87	66	-52	169
본사	21	-45	-2	-27	-5	2	56	78	79	-53	130
자회사	16	20	-8	-28	12	9	9	9	-12	1	39
OPM	10%	-13%	-5%	-30%	2%	2%	8%	14%	5%	-5%	7%
세전이익	26	-18	-9	-85	6	9	64	86	92	-85	166
RPM	7%	-9%	-4%	-46%	2%	2%	8%	14%	7%	-9%	7%
당기순이익(지배주주)	8	-24	2	-64	4	6	44	59	44	-79	113
NIM	2%	-13%	1%	-35%	1%	1%	5%	9%	3%	-8%	5%
[성장성, YoY]											
매출액	57%	24%	-64%	-44%	3%	201%	325%	244%	52%	-25%	156%
영업이익	-268%	적지	적전	적지	-81%	흑전	흑전	흑전	흑전	적전	흑전
순이익(지배주주)	흑전	적지	-99%	적지	-50%	흑전	2569%	흑전	218%	적전	흑전
[분기별 개봉 영화작품]											
영화(1)	사랑의때문에	원라인	장산범	반드시잡는다	염력	비림비림비림	창귀	언더독			
영화(2)	더킹	악녀		강철비		독전	허스토리	안시성			
영화(3)	루시드드림	옥자(배급)				목격자	스윙키즈				

주: 자회사 실적은 연결실적에서 별도실적을 단순 차감. 4Q17 본사 박스오피스 부금 및 기타매출은 당사 추정치임

자료: NEW, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] NEW, 지배구조



자료: NEW, 유안타증권 리서치센터

[표 3] NEW 연결자회사 실적 추이

(단위: 억원)

		1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	2015	2016	2017
매출액	합산	73	92	113	167	156	145	211	253	160	446	765
	콘텐츠판다	57	42	89	149	122	58	67	45	136	336	292
	뮤직앤뉴	17	48	25	10	8	8	9	9	18	99	35
	브라보앤뉴	-	2	0	9	20	64	64	76	1	11	224
	스튜디오앤뉴	-	-	-	-	6	15	70	45	-	-	136
	윈드밀이엔티	-	-	-	-	-	-	-	79	-	-	79
순이익	합산	5	14	-12	-26	7	20	-7	-36	-20	-19	-17
	콘텐츠판다	5	-1	-8	4	12	-3	-3	-5	-5	1	1
	뮤직앤뉴	3	17	-2	-15	0	1	2	3	-5	3	5
	브라보앤뉴	-1	-1	-2	-14	-2	27	-1	-17	-5	-18	8
	스튜디오앤뉴	-	-	-	-1	-4	-5	-5	-6	-	-1	-20
	윈드밀이엔티	-	-	-	-	-	-	-	-11	-4	-3	-11

자료: NEW, 유안타증권 리서치센터

[표 4] NEW 핵심임원들에 대한 주식매수선택권 부여 및 행사 현황

부여받은 자	직위	담당	부여일	부여방법	주식의 종류	변동수량(주)			미행사 수량 (주)	행사기간	행사가격(원)
						부여	행사	취소			
유제천	부사장	경영지원부문장	2013.10.25	신주발행	보통주	200,000	-	-	200,000	2015.10.25~2018.10.24	2,000
서동욱	부사장	전략기획부문장	2013.10.25	신주발행	보통주	200,000	-	-	200,000	2015.10.25~2018.10.24	2,000
장경익	사내이사	스튜디오앤뉴 대표	2013.10.25	신주발행	보통주	100,000	-	-	100,000	2015.10.25~2018.10.24	2,000

자료: NEW, 유안타증권 리서치센터

[표 5] 한국영화 산업매출 추이

(단위: 억원)

		2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
한국영화산업	극장매출	10,941	11,684	12,358	14,551	15,513	16,641	17,154	17,432	17,566
	부가시장	888	1,109	1,709	2,158	2,676	2,971	3,349	4,125	4,362
	해외매출	155	462	382	414	651	664	628	1,173	1,343
	합계	11,984	13,255	14,449	17,123	18,840	20,276	21,131	22,730	23,271
(YoY)	극장매출	12%	7%	6%	18%	7%	7%	3%	2%	1%
	부가시장	-60%	25%	54%	26%	24%	11%	13%	23%	6%
	해외매출	-33%	198%	-17%	8%	57%	2%	-5%	87%	14%
	합계	-2%	11%	9%	19%	10%	8%	4%	8%	2%

자료: 영진위, 유안타증권 리서치센터

[표 6] 한국영화 관객수 및 배급사별 M/S 추이

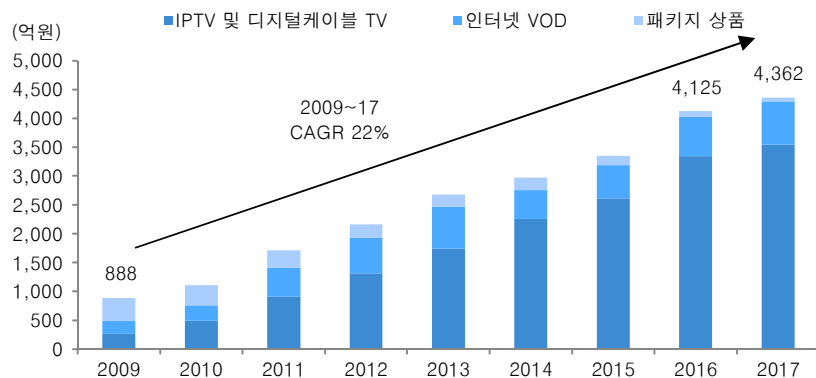
(단위: 만명, %)

		2012	2013	2014	2015	2016	2017
관객수	한국 박스오피스 전체	19,412	21,340	21,501	21,731	21,702	21,987
	한국영화	11,461	12,729	10,769	11,294	11,655	11,390
	- CJ	4,244	3,558	3,997	4,567	3,197	2,861
	- 롯데	1,901	1,685	2,305	462	883	2,044
	- 쇼박스	2,464	2,916	1,588	3,547	2,922	2,348
	- NEW	1,886	3,736	1,236	1,693	1,974	1,420
	- 메가박스플러스엠	99	123	188	116	412	1,300
	- 기타	966	833	1,644	1,024	2,267	1,417
M/S	한국영화	59.0	59.6	50.1	52.0	53.7	51.8
	- CJ	21.9	16.7	18.6	21.0	14.7	13.0
	- 롯데	9.8	7.9	10.7	2.1	4.1	9.3
	- 쇼박스	12.7	13.7	7.4	16.3	13.5	10.7
	- NEW	9.7	17.5	5.7	7.8	9.1	6.5
	- 메가박스플러스엠	0.5	0.6	0.9	0.5	1.9	5.9
	- 기타	5.0	3.9	7.6	4.7	10.4	6.4

주: 국내 배급사의 외화 수입영화 관객수는 제외함

자료: 영진위, 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 국내 영화 2차판권 시장 규모 추이



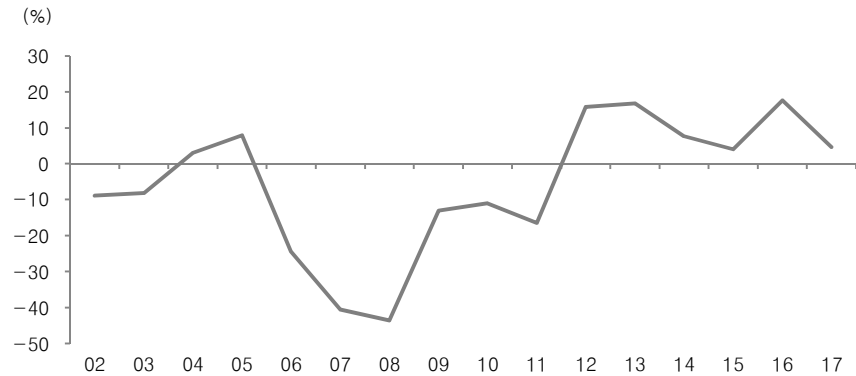
자료: 영진위, 유안타증권 리서치센터

[표 7] IPTV 및 디지털케이블 TV 한국영화 매출 순위 (2015~17 년)

연도	순위	영화명	배급사	매출액(억원)	이용건수(만건)	단가(원)
2015 년	1	베테랑	CJ	71	96	7,390
	2	암살	쇼박스	51	78	6,544
	3	연평해전	NEW	41	62	6,600
	4	국제시장	CJ	36	73	4,994
	5	극비수사	쇼박스	33	54	6,012
	6	간신	롯데	30	51	5,860
	7	사도	쇼박스	25	38	6,668
	8	명량	CJ	24	42	5,727
	9	님아, 그 강을 건너지 마오	CGV 아트하우스	21	29	7,283
	10	기술자들	롯데	21	47	4,489
연도	순위	영화명	배급사	매출액(억원)	이용건수(만건)	단가(원)
2016 년	1	곡성	폭스	79	118	6,690
	2	부산행	NEW	66	124	5,304
	3	럭키	쇼박스	56	77	7,257
	4	검사외전	쇼박스	54	109	4,991
	5	내부자들	쇼박스	45	60	7,422
	6	내부자들: 디 오리지널	쇼박스	44	154	2,830
	7	터널	쇼박스	44	64	6,766
	8	아가씨	CJ	38	70	5,414
	9	인천상륙작전	CJ	35	73	4,715
	10	히말라야	CJ	32	51	6,354
연도	순위	영화명	배급사	매출액(억원)	이용건수(만건)	단가(원)
2017 년	1	범죄도시	메가박스플러스엠	110	118	9,351
	2	택시운전사	쇼박스	63	76	8,366
	3	청년경찰	롯데	59	77	7,597
	4	공조	CJ	57	96	5,930
	5	프리즌	쇼박스	49	74	6,626
	6	더킹	NEW	47	72	6,506
	7	미스터	CJ	44	65	6,707
	8	군함도	CJ	41	55	7,401
	9	판도라	NEW	35	51	6,810
	10	보안관	롯데	28	48	5,887

자료: 영진위, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 한국 상업영화 투자수익률 추이



자료: 영진위, 유안타증권 리서치센터

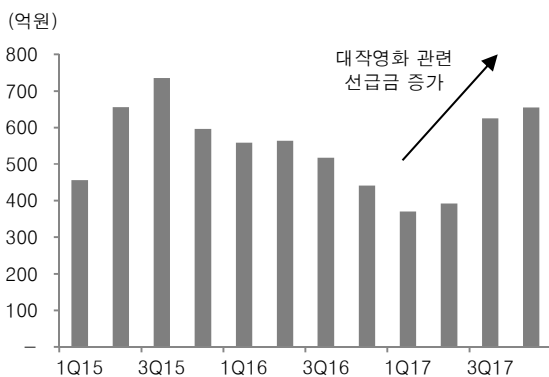
[표 8] 한국 상업영화 총제작비 구간별 투자수익률 (2016~17년)

(단위: 억원)

구분	2016년			2017년		
	편수	BEP 상회편수	평균 수익률	편수	BEP 상회편수	평균 수익률
100 억원 이상	11	9	68.7%	12	6	32.4%
80 억원 이상~100 억원 미만	7	1	-2.8%	7	2	-28.7%
50 억원 이상~80 억원 미만	11	3	-1.2%	18	6	-0.3%
30 억원 이상~50 억원 미만	9	1	-31.2%	9	4	-13.6%
10 억원 이상~30 억원 미만	19	3	-49.1%	13	0	-74.5%
10 억원 미만	21	6	-26.0%	24	5	-9.0%
전체	78	23	17.6%	83	23	4.7%

자료: 영진위, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] NEW, 본사 선급금 추이



자료: NEW, 유안타증권 리서치센터

[표 9] 2018년 한국영화 4대 배급사 대작영화 총제작비 비교 (예상치)

배급사	영화	총제작비(억 원)
NEW	엽력	130
	독전	113
	창궐	167
	스윙키즈	157
	안시성	215
CJ E&M	7년의 밤	100
	PMC	140
	공작	190
롯데	신과함께 2	200
쇼박스	조선명탐정 3	110
	마약왕	160

자료: 언론보도, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] NEW, 넷플릭스와 협력 강화

넷플릭스향 판매작품
(2016년 12월 개봉작)넷플릭스 오리지널 영화 '옥자'의
한국 박스오피스 배급 대행
(2017년 6월 한국 영화관 및 넷플릭스 동시 방영)'강철비', '엽력', '반드시 잡는다' 등
영화 3편에 대한 글로벌 판권계약 체결

해외매출 증가로
대작영화 투자회수 확률 상승

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 10] NEW 영화들의 영화관 관객수 및 수출계약 실적 (3Q17 기준)

개봉연도	영화	관객수	수출계약
2010	헬로귀스트(2010.12)	302 만명	5.9 억원
2011	블라인드	237 만명	3.1 억원
	기문의수난	242 만명	1.0 억원
2012	바람과 함께 사라지다	491 만명	2.0 억원
	반장고	248 만명	1.9 억원
2013	7번방의 선물	1,281 만명	6.0 억원
	신세계	468 만명	8.8 억원
	몽타주	210 만명	1.4 억원
	숨비꼭질	560 만명	2.1 억원
	변호인	1,137 만명	1.0 억원
2014	남자가 사랑할 때	198 만명	0.3 억원
	인간중독	144 만명	1.5 억원
	해무	147 만명	13.7 억원
	패션왕	59 만명	3.2 억원
2015	허삼관	95 만명	3.3 억원
	스물	304 만명	8.9 억원
	연평해전	604 만명	2.2 억원
	뷰티인사이드	205 만명	5.3 억원
	더 폰	159 만명	0.5 억원
	열정같은 소리하고 있네	65 만명	0.5 억원
	대호	176 만명	0.2 억원
2016	오빠생각	106 만명	0.2 억원
	넌기다리며	63 만명	0.5 억원
	특별수사	124 만명	0.5 억원
	부산행	1,156 만명	27.4 억원
	서울역	14 만명	2.2 억원
	판도라	458 만명	45 억원 (넷플릭스 효과)
2017	사랑하기 때문에	34 만명	2.7 억원
	더킹	531 만명	4.0 억원
	루시드림	10 만명	5.6 억원
	원라인	43 만명	0.8 억원
	악녀	121 만명	8.3 억원
	장산범	130 만명	3.1 억원

자료: NEW, 유안타증권 리서치센터

[표 11] 2018 년 NEW 영화 라인업

영화명	장르	감독	감독 대표작(관객수)	출연	개봉시점	시놉시스
염력	판타지	연상호	부산행(1,150 만명)	류승룡, 심은경	2018.01.31	경제적 무능함으로 가족과 헤어져 사는 석현이 어느날 생각하는대로 물건을 움직일 수 있는 능력을 갖게 된다. 오랜시간 떨어져 지내던 딸 루미가 어렵게 일군 가게를 재개발로 잃고 쫓겨날 위기에 처하자 석현이 염력을 이용해 철거민과 함께 용역업체들을 물리친다.
바람바람바람	코미디, 멜로	이병헌	스물(304 만명)	이성민, 신하균	2018.04.05	20대 못지 않은 몸과 마음을 주체 못해 가끔 바람을 피우는 남자 석근과 바람은 커녕 여자들이 던지는 추파도 못 알아채는 썩먹 봉수가, 미스터리한 여인 제니와의 만남을 계기로 제주도를 배경으로 펼쳐는 아슬아슬한 코미디
독전	액션	이해영	천하장사 마돈나, 경성학교	조진웅,故김주혁, 류준열	2018년 5월	형사 원호는 정체가 드러나지 않은 대한민국 최대 마약조직의 보스 이선생을 잡기 위해 혈안이 되어 있다. 그러던 중 이선생이 이끄는 조직의 멤버 락과 손을 잡게 되어 이선생 체포에 한걸음 다가감에 따라 벌어지는 이야기
목격자	액션, 스릴러	조규장	그날의 분위기	이성민, 김상호	2018년 6월	베란다에서 창밖을 보며 맥주를 마시던 상훈은 단지 내에서 벌어진 살인사건을 목격한다. 범인 또한 상훈을 보게 된다. 살인사건을 덮으려는 범인과 범인에게서 벗어나려는 상훈이 살기 위해 벌이는 이야기
창귀	사극, 액션	김성훈	공조(780 만명)	현빈, 장동건	2018년 7월	어린이절 청나라에 볼모로 끌려간 이청은 형인 소원세자의 부고를 듣고 조선으로 귀향. 그러나 조선은 밤에만 활동하는 '야귀(夜鬼)'의 창귀로 위기에 빠진 상황. 형의 유언대로 형수를 청으로 피신시켜야 하는 이청과 피에 굶주린 야귀가 벌이는 혈투를 그린 이야기
허스토리	드라마	민규동	내 아내의 모든 것 (460 만명)	김해숙, 김희애	2018년 8월	직원의 불법행위로 인해 여행 사업정리를 당한 정숙은 자신이 운영하던 사무실을 위안부 신고센터로 운영하게 된다. 이를 계기로 위안부 할머니들의 고통스러운 사연을 알게 되고, 자신의 사재를 털어 일본에서 23 차례에 걸친 공판을 진행하는 이야기
스윙키즈	드라마	강형철	써니(740 만명) 과속스캔들(825 만명)	도경수, 박혜수	2018년 9월	한국전쟁 중 거제 포로수용소에 수용된 북한군 로기수는 미군장교 객석이 추는 춤을 보고 탭댄스에 흥미를 가지게 된다. 수용소 댄스단 '스윙키즈'에 합류하면서 댄스본능을 펼쳐게 되는 로기수와 동료 수용소 포로들의 이야기
언더독	애니메이션	오성윤	미당을 나온 암탉 (220 만명)	도경수, 박소담	2018년 11월	북한산 자락에 버려져 유기견이 되어 버린 목장견 몽치는 들깨무리에 합류하게 되지만 곧 사냥꾼에게 쫓기게 된다. 그러다 군견출신 떠돌이개 개코가 동물들의 낙원이라 일컫는 인간이 없는 곳을 향해 떠나면서 펼쳐지는 이야기
안시성 [자체제작]	액션, 전쟁, 사극	김광식	-	조인성, 남주혁	2018년 12월	당태종 이세민이 고구려 침공에 나선 서기 645년, 고구려의 주요 요새들을 함락시킨 후 5천명도 안되는 작은성 안시성에 항복을 권한다. 그러나 안시성 성주 양만춘이 이를 거절하면서 당나라 20만대군과 맞서 싸우게 되는 이야기

주: 파란색 음영은 총제작비 100 억원 이상 작품을 의미. 작품별 개봉시점엔 변동이 있을 수 있음

자료: NEW, 유안타증권 리서치센터

[표 12] NEW, 2013~17년 국내 라인업

[2013년]					
영화명	감독	장르	캐스팅	관객수	개봉일
7번방의 선물	이항경	코미디, 드라마	류승룡, 박신혜, கட소원, 정진영, 오달수, 박원상	1,281 만명	1월 23일
신세계	박훈정	범죄, 액션	이정재, 최민식, 황정민, 박성웅, 송지호, 정영기	468 만명	2월 21일
몽타주	정근섭	스릴러	엄정화, 김성경, 송영창, 조희봉, 정해균, 유승목	210 만명	5월 16일
감시자들	조의석, 김병서	범죄, 액션	설경구, 정우성, 한효주, 진경, 이준호, 임달화	551 만명	7월 3일
숨바꼭질	허정	스릴러	손현주, 문정희, 전미선, 장재린, 김수안, 김원해	560 만명	8월 14일
변호인	양우석	드라마	송강호, 김영애, 오달수, 박도원, 임시완, 송영창	1,137 만명	12월 18일
2013년 동사 한국영화 관객수				4,208 만명	-
[2014년]					
영화명	감독	장르	캐스팅	관객수	개봉일
남자가 사랑할 때	한동욱	멜로, 드라마	황정민, 한혜진, 박도원, 정만식, 손세빈, 백동현	198 만명	1월 22일
인간중독	김대우	멜로, 드라마	송승헌, 임지연, 조아정, 온조완, 유해진, 이승준	144 만명	5월 14일
해무	심성보	드라마	김윤석, 박유천, 한예리, 이희준, 문성근, 김상호	147 만명	8월 13일
패션왕	오기환	코미디, 드라마	김다을(김아현), 주원, 최진리, 안재현, 박세영, 김성오	59 만명	11월 6일
빅매치	최호	액션	이정재, 신하균, 이성민, 보아, 김익성, 손호준	118 만명	11월 27일
2014년 동사 한국영화 관객수				667 만명	-
[2015년]					
영화명	감독	장르	캐스팅	관객수	개봉일
허삼관	하정우	드라마	하정우, 하지원, 전혜진, 장광, 주진모, 성동일, 이경영	96 만명	1월 14일
헬머니	신한솔	코미디	김수미, 정만식, 김태연, 이태란, 홍성덕, 박승찬, 이형빈	52 만명	3월 5일
스물	이병헌	코미디, 드라마	김우빈, 이준호, 강하늘, 정덕희, 주창욱, 권지훈, 오하늬	304 만명	3월 25일
연평해전	김학순	드라마	김무열, 진구, 이현우, 이완, 이창아, 천민희	602 만명	6월 24일
부티 인사이드	백종열	판타지, 멜로	오상철, 한효주, 김대명, 도지환, 배성우, 박신혜, 이범수	205 만명	8월 20일
더폰	김봉주	스릴러, 액션	손현주, 임지원, 배성우, 김성중, 권지훈, 조용관, 정한빈	159 만명	10월 22일
열정 같은 소리 하고 있네	장기훈	드라마	정재영, 박보영, 오달수, 배성우, 류덕환, 류현경, 진경	65 만명	11월 25일
대호	박훈정	사극	최민식, 정만식, 김상호, 성유빈, 오스기 렌, 정석	176 만명	12월 16일
2015년 동사 한국영화 관객수				1,660 만명	-
[2016년]					
영화명	감독	장르	캐스팅	관객수	개봉일
오빠생각	이한	드라마, 전쟁	임시완, 고아성, 이희준, 이준혁, 정준원, 이레	107 만명	1월 21일
넌가 기다리며	모홍진	스릴러	심은경, 윤재문, 김성우, 오태경, 정해균, 안재홍, 김원해	65 만명	3월 10일
위대한소원	남대중	코미디, 드라마	류덕환, 김동영, 안재홍, 전노민, 전미선, 장원식, 양정인	31 만명	4월 20일
특별수사	권종관	범죄, 드라마	김명민, 김상호, 성동일, 김영애, 김항기, 김희하, 박수영	124 만명	6월 16일
부산행	연상호	액션, 스릴러	공유, 김정희, 정유미, 마동석, 최우식, 안소희, 김익성	1,156 만명	7월 20일
서울역	연상호	재난, 애니메이션	류승룡, 심은경, 이준, 오윤석, 연상호	15 만명	8월 17일
판도라 (상영중)	박정우	드라마, 스릴러	김남길, 김영애, 문정희, 정진영, 이경영, 강신일, 김대명	458 만명	12월 7일
2016년 동사 한국영화 관객수				1,956 만명	-
[2017년]					
영화명	감독	장르	캐스팅	관객수	개봉일
사랑하기 때문에	주지훈	코미디, 멜로/로맨스	차태현, 김우정, 서현진, 박근형, 선우용녀, 성동일	267 만명	1월 4일
더 킹	한재림	범죄, 드라마	조인성, 정우성, 배성우, 류준열, 김익성, 이석호	532 만명	1월 18일
루시드 드림	김준성	SF, 스릴러	고수, 설경구, 박유천, 강혜정, 박인환, 천호진	10 만명	2월 22일
원라인	양경모	범죄	임시완, 진구, 이동휘, 박병은, 김선영, 박종환	43 만명	3월 29일
악녀	정병길	액션	김옥빈, 신하균, 성준, 김서형, 조은지, 이승주	121 만명	6월 8일
장산범	허정	미스터리, 스릴러	엄정아, 박혁권, 허진, 신리아, 방유설, 이준혁	131 만명	8월 17일
반드시 잡는다	김홍선	스릴러	백윤식, 성동일, 천호진, 배종옥, 조달환	45 만명	11월 29일
강철비	양우석	액션, 드라마	정우성, 박도원, 김갑수, 김익성, 이경영, 조우진	445 만명	12월 14일
2017년 동사 한국영화 관객수				1,594 만명	-

주: 개봉영화 관객수는 차년도로 이월된 관객수 포함

자료: 영진위, 유안타증권 리서치센터

[표 13] 한국 영화관 체인별 점포수 비교 (2017년 기준)

(단위: 개)

			극장수	비중	스크린수	비중	좌석수	비중	운영형태			
									직영점	직영비중	위탁점	위탁비중
멀티플렉스	3대 멀티플렉스	CGV	145	32%	1,085	39%	177,087	40%	99	68%	46	32%
		롯데	114	25%	810	29%	135,371	31%	92	81%	22	19%
		메가박스	95	21%	650	23%	96,218	22%	39	41%	56	59%
		소계	354	78%	2,545	92%	408,676	93%	230	65%	124	35%
	기타 멀티플렉스		7	2%	60	2%	9,862	2%	-	-	-	-
	총계		361	80%	2,605	94%	418,538	96%	-	-	-	-
비 멀티플렉스			91	20%	161	6%	19,244	4%	-	-	-	-
영화관 총계			452	100%	2,766	100%	437,782	100%	-	-	-	-

자료: 영진위, 유안타증권 리서치센터

[표 14] 한국 지역별 영화관 인프라 지표

(단위: 개)

	영화관수			스크린수			인구 10만명당 스크린수		
	2016년	2017년	순증	2016년	2017년	순증	2016년	2017년	순증
서울	83	86	3	533	555	22	5.4	5.6	0.2
부산	27	30	3	200	216	16	5.7	6.2	0.5
대구	23	23	0	143	143	0	5.8	5.8	0.0
인천	23	25	2	146	161	15	5.0	5.5	0.5
광주	13	15	2	106	112	6	7.2	7.7	0.5
대전	10	10	0	66	66	0	4.4	4.4	0.0
울산	6	6	0	38	38	0	3.2	3.3	0.1
세종	2	2	0	12	12	0	4.9	4.3	-0.6
경기도	92	100	8	588	638	50	4.6	5.0	0.4
강원도	17	19	2	83	101	18	5.4	6.5	1.1
충청북도	13	13	0	94	94	0	5.9	5.9	0.0
충청남도	18	21	3	95	103	8	4.5	4.9	0.4
전라북도	24	24	0	107	107	0	5.7	5.8	0.1
전라남도	12	18	6	68	97	29	3.6	5.1	1.5
경상북도	21	26	5	110	129	19	4.1	4.8	0.7
경상남도	27	29	2	153	162	9	4.5	4.8	0.3
제주도	6	5	-1	33	32	-1	5.1	4.9	-0.2
전국	417	452	35	2575	2766	191	5.0	5.3	0.3

자료: 영진위, 유안타증권 리서치센터

[표 15] 씨네스테이션 Q의 출점 대상 지역(예정지 포함) 영화관 인프라 지표

(단위: 개)

	영화관수			스크린수			인구 10만명당 스크린수		
	2016년	2017년	순증	2016년	2017년	순증	2016년	2017년	순증
경상북도	21	26	5	110	129	19	4.1	4.8	0.7
- 경주(출점지)	2	3	1	5	11	6	1.9	4.3	2.4
- 구미(출점지)	5	6	1	41	46	5	9.8	10.9	1.1
전라남도	12	18	6	68	97	29	3.6	5.1	1.5
- 목포(예정지)	4	4	0	23	22	-1	9.7	9.4	-0.3
충청북도	13	13	0	94	94	0	5.9	5.9	0.0
- 충주(예정지)	1	1	0	10	7	-3	4.8	5.1	0.3
전국	417	452	35	2575	2766	191	5.0	5.3	0.3

자료: 영진위, 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 씨네스테이션 Q의 출점 및 출점예정 지역



자료: NEW, 유안타증권 리서치센터

[표 16] 씨네스테이션 Q의 출점 점포 (2018년 3월 기준)

점포명	스크린수	좌석수	개관일
경주보문	6	767	2017-08-24
구미봉곡	5	502	2017-12-07
신도림	10	1,522	2018년 1월 가오픈

자료: 영진위, 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 씨네스테이션 Q 신도림점 좌석 모습



자료: 씨네 Q

[표 17] 외부평가법인(진일회계법인)의 신도림점 연간 손익 추정치

연간관객수	(만명)	110
1인당 티켓매출액(ATP)	(원)	7,570
1인당 매점매출액(SPP)	(원)	1,930
매출액	(억원)	105
- 매표	(억원)	83
- 매점	(억원)	21
매출원가	(억원)	47
- 매표	(억원)	42
- 매점	(억원)	5
매출총이익	(억원)	58
판관비	(억원)	17
영업이익	(억원)	40
OPM	(%)	39%

자료: NEW, 유안타증권 리서치센터

[그림 11] 스튜디오앤뉴의 드라마 1 호작 『미스 함무라비』



미스 함무라비

드라마

편성 JTBC 2018.05. ~ 방영예정

제작사 스튜디오앤뉴

제작진 연출 **곽정환** | 극본 **문유석**

초미니를 입고 킬힐을 신은 의욕 과다 열혈 신입판사 박차오름이 부장판사 한세상, 배석판사 임바른과 함께 이웃들이 실제로 겪을만한 현실적인 사건을 다룬다. 강한 자에게 강한, 약한 자에게 약한 법원을 외치는 '미스 함무라비'라는 별명을 달고 벌이는 유쾌 발랄 법정 활극

출연진


고아라
출연


김명수
출연


성동일
출연


류덕환
출연


이엘리아
출연

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 12] 스튜디오앤뉴, 2018년 드라마/영화 라인업

드라마 라인업





영화 안시성



2018년 JTBC형 드라마 최소 3편 예상

자료: NEW, 유안타증권 리서치센터

NEW (160550) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
매출액	1,257	945	2,417	2,764	3,060
매출원가	999	736	1,981	2,175	2,416
매출총이익	258	210	436	589	644
판매비	192	261	267	375	379
영업이익	66	-52	169	214	266
EBITDA	75	-27	239	302	355
영업외손익	26	-34	-3	23	37
외환관련손익	1	-5	0	0	0
이자손익	8	3	-3	-1	1
관계기업관련손익	29	-2	0	24	36
기타	-12	-30	0	0	0
법인세비용차감전순이익	92	-85	166	237	303
법인세비용	57	-11	40	45	52
계속사업순이익	36	-75	126	192	251
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	36	-75	126	192	251
지배지분순이익	44	-79	113	173	226
포괄순이익	35	-74	126	193	252
지배지분포괄이익	43	-327	-354	-541	-707

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
유동자산	1,512	1,121	1,473	1,834	2,188
현금및현금성자산	581	268	395	710	1,025
매출채권 및 기타채권	305	112	338	383	422
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	793	957	943	910	875
유형자산	422	556	577	580	581
관계기업 등 자본관련자산	139	82	49	14	-21
기타투자자산	193	253	253	253	253
자산총계	2,305	2,077	2,416	2,743	3,063
유동부채	552	548	774	924	1,012
매입채무 및 기타채무	455	353	528	627	665
단기차입금	20	11	62	112	163
유동성장기부채	36	91	91	91	91
비유동부채	387	227	227	227	227
장기차입금	179	227	227	227	227
사채	0	0	0	0	0
부채총계	939	775	1,000	1,151	1,239
지배지분	1,354	1,275	1,388	1,561	1,787
자본금	137	137	137	137	137
자본잉여금	861	861	861	861	861
이익잉여금	356	277	390	564	790
비지배지분	13	28	28	32	36
자본총계	1,367	1,303	1,416	1,593	1,824
순차입금	-498	60	-17	-281	-545
총차입금	235	329	379	430	480

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	39	-271	164	375	375
당기순이익	36	-75	126	192	251
감가상각비	8	23	69	87	89
외환손익	-1	2	0	0	0
종속, 관계기업 관련손익	-29	2	0	-24	-36
자산부채의 증감	-23	-216	-51	54	-1
기타현금흐름	49	-8	20	65	72
투자활동 현금흐름	-267	-13	-48	-48	-48
투자자산	-38	9	35	35	35
유형자산 증가 (CAPEX)	-222	-157	-90	-90	-90
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-8	136	7	7	7
재무활동 현금흐름	38	94	51	51	51
단기차입금	-70	-9	51	51	51
사채 및 장기차입금	108	103	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동 등 기타	1	-122	-40	-62	-62
현금의 증감	-190	-312	127	315	315
기초 현금	771	581	268	395	710
기말 현금	581	268	395	710	1,025
NOPLAT	66	-52	169	214	266
FCF	-211	-394	58	226	219

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

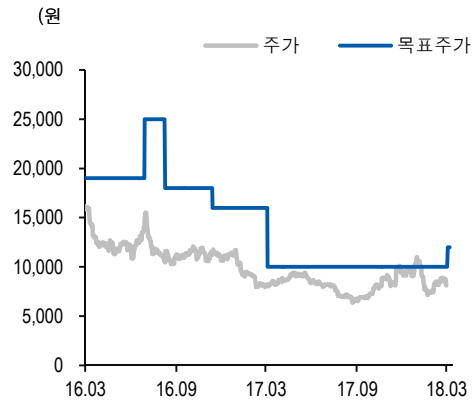
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
EPS	160	-287	413	632	826
BPS	4,940	4,651	5,064	5,696	6,521
EBITDAPS	274	-100	873	1,104	1,297
SPS	4,587	3,450	8,818	10,086	11,167
DPS	0	0	0	0	0
PER	74.5	-28.4	19.7	12.9	9.8
PBR	2.4	1.7	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	37.1	-84.3	9.4	6.5	4.8
PSR	2.6	2.4	0.9	0.8	0.7

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017F	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	52.2	-24.8	155.6	14.4	10.7
영업이익 증가율 (%)	흑전	적전	흑전	26.7	24.2
지배순이익 증가율 (%)	217.6	적전	흑전	53.1	30.7
매출총이익률 (%)	20.5	22.2	18.0	21.3	21.1
영업이익률 (%)	5.3	-5.5	7.0	7.7	8.7
지배순이익률 (%)	3.5	-8.3	4.7	6.3	7.4
EBITDA 마진 (%)	6.0	-2.9	9.9	10.9	11.6
ROIC	5.0	-5.2	12.4	16.7	21.7
ROA	2.0	-3.6	5.0	6.7	7.8
ROE	3.3	-6.0	8.5	11.7	13.5
부채비율 (%)	68.7	59.5	70.6	72.2	67.9
순차입금/자기자본 (%)	-36.8	4.7	-1.2	-18.0	-30.5
영업이익/금융비용 (배)	14.7	-7.8	23.7	26.5	29.4

NEW(160550) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-03-26	BUY	12,000	1년		
2017-03-27	BUY	10,000	1년	-16.37	10.00
2016-12-05	BUY	16,000	1년	-37.92	-26.56
2016-08-31	BUY	18,000	1년	-37.64	-32.78
2016-07-21	Strong Buy	25,000	1년	-51.81	-38.00
2016-03-28	BUY	19,000	1년	-34.04	-16.05
2015-12-07	BUY	17,000	1년	-30.93	-5.00

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.4
Buy(매수)	85.4
Hold(중립)	13.2
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2018-03-23

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박성호)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.