

2018. 5. 31



▲ 스몰캡

Analyst 윤주호

02. 6098-6666

juho.yoon@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 4,000 원

현재주가 (5.30) 2,900 원

상승여력 37.9%

KOSDAQ 874.22pt

시가총액 2,728억원

발행주식수 9,406만주

유동주식비율 42.82%

외국인비중 3.51%

52주 최고/최저가 3,720원/2,205원

평균거래대금 32.5억원

주요주주(%)

에스엠 외 6 인 32.81

SK텔레콤 23.43

주가상승률(%)

1개월 6개월 12개월

절대주가 1.9 -4.9 28.3

상대주가 2.1 -16.1 -4.7

주가그래프



SM C&C 048550

엔터테인먼트계의 다크호스

- ✓ SM 엔터의 드라마/예능 전문 제작사
- ✓ SK 텔레콤 지분 참여와 동시에 SK 플래닛 광고 사업부 인수
- ✓ Captive 광고 취급고의 고속 성장, 다양한 사업부 시너지
- ✓ '18년 영업이익 155 억원 예상, '16년 35억원 대비 네 배 이상 급증
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 4,000 원 유지

SM 엔터의 드라마/예능 전문 제작사

SM C&C 는 '12 년에 SM 엔터테인먼트에 인수되어 드라마/예능 제작과 배우/MC 매니지먼트, 여행업을 영위하고 있다. '17 년 제 3 자 배정 유상증자를 통해 SK 텔레콤이 2 대주주로 올라섰고, 동시에 SK 플래닛의 광고 사업부를 660 억원에 인수해 사업 영역을 확장했다. '18 년 예상 기준 매출 비중은 광고 68%, 콘텐츠 제작 16%, 매니지먼트 12%, 여행 4%다.

Captive 광고 취급고의 고속 성장

SK 텔레콤의 지분 참여와 동시에 Captive 광고 취급고가 '16 년 4,806 억원에서 '18 년 6,657 억원으로 크게 늘어난다. 동기간 광고 사업 영업이익은 88 억원에서 142 억원으로 증가한다. SM C&C 에는 4Q17 부터 반영되었다. 매출 대비 60~70% 비중을 차지하는 광고 외주 제작비를 SM C&C 자체 영상 제작 사업팀이 일부 맡으며 영업이익률도 '16 년 7.1%에서 '18 년 8.3%로 상승할 전망이다.

투자의견 Buy , 적정주가 4,000 원 유지

적정주가 4,000 원은 엔터 부문의 가치를 1,274 원, 광고 부문을 2,857 원으로 평가해 합산했다. 엔터 부문은 역사상 최저 PBR 2.4 배와 경쟁사 평균 PBR 2.0 배 중 최저값인 2.0 배를 적용했다. 광고 부문은 제일기획과 이노션의 평균 PEG 비율 1.2 와 EPS 증가율 20%를 가정했다. Captive 시장의 성장 여력이 매우 큰 점과, 엔터와 광고 사업의 시너지로 경쟁사 대비 높은 영업이익률이 달성 가능한 사업 구조인 점을 고려하면 Valuation 프리미엄 부여가 타당하다.

(억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2014	609.5	-58.7	-84.2	-125	721.6	798	-27.1	4.3	1,413.6	-15.7	52.5
2015	755.0	-39.4	-46.2	-66	-45.8	778	-43.8	3.7	60.9	-8.4	59.3
2016	953.9	34.9	-4.8	-7	-90.0	789	-294.7	2.6	13.7	-0.9	48.1
2017	885.7	-129.7	-140.5	-189	2,674.1	1,222	-14.3	2.2	-24.1	-16.5	161.7
2018E	2,220.0	155.4	126.2	134	-171.1	1,356	22.0	2.2	2.1	10.4	358.0

SM C&C (048550)

Income Statement

(억원)	2014	2015	2016	2017	2018E
매출액	609.5	755.0	953.9	885.7	2,220.0
매출액증가율 (%)	5.8	23.9	26.3	-7.2	150.7
매출원가	531.4	648.9	786.6	765.2	1,571.8
매출총이익	78.2	106.1	167.3	120.5	648.2
판매관리비	136.9	145.5	132.5	250.1	492.8
영업이익	-58.7	-39.4	34.9	-129.7	155.4
영업이익률	-9.6	-5.2	3.7	-14.6	7.0
금융손익	-32.9	-11.3	1.5	3.3	6.1
중속/관계기업손익	0.0	0.0	-6.8	-22.2	0.0
기타영업외손익	-4.6	-3.6	-7.0	-4.4	0.0
세전계속사업이익	-96.3	-54.3	22.6	-153.1	161.4
법인세비용	-16.7	-11.2	26.7	-12.9	35.5
당기순이익	-84.5	-47.3	-4.7	-140.2	125.9
지배주주지분 순이익	-84.2	-46.2	-4.8	-140.5	126.2

Statement of Cash Flow

(억원)	2014	2015	2016	2017	2018E
영업활동 현금흐름	-7.2	62.3	-2.1	420.4	1,553.5
당기순이익(손실)	-84.5	-47.3	-4.7	-140.2	125.9
유형자산상각비	6.3	8.4	6.2	3.4	3.2
무형자산상각비	54.1	62.3	49.2	45.7	164.5
운전자본의 증감	-14.6	9.4	-88.3	457.1	1,259.9
투자활동 현금흐름	-88.0	-8.2	52.7	-722.8	-50.5
유형자산의증가(CAPEX)	-70.2	-4.1	-1.9	-2.8	0.0
투자자산의감소(증가)	-12.4	-5.6	-34.7	7.9	-42.5
재무활동 현금흐름	70.2	-1.6	-28.8	767.3	20.3
차입금의 증감	-10.7	-3.5	-30.2	43.9	20.3
자본의 증가	100.4	3.9	0.7	745.1	0.0
현금의 증가(감소)	-25.1	52.2	20.7	463.4	1,523.4
기초현금	151.8	126.7	178.8	199.6	663.0
기말현금	126.7	178.8	199.6	663.0	2,186.4

Balance Sheet

(억원)	2014	2015	2016	2017	2018E
유동자산	429.9	469.3	553.2	2,070.2	5,027.4
현금및현금성자산	126.7	178.8	199.6	663.0	2,186.4
매출채권	84.6	97.4	86.3	633.7	902.4
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	415.8	391.2	258.7	937.5	812.3
유형자산	78.5	71.2	62.4	12.7	9.5
무형자산	227.6	198.5	100.9	862.3	697.8
투자자산	24.9	30.5	58.4	28.2	70.6
자산총계	845.6	860.5	812.0	3,007.6	5,839.7
유동부채	227.2	287.7	246.8	1,781.0	4,464.3
매입채무	0.8	0.0	0.0	854.7	2,142.4
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	14.9	15.6	0.0	0.0
비유동부채	64.0	32.6	17.0	77.5	100.4
사채	15.3	0.0	0.0	62.3	62.3
장기차입금	46.9	31.9	16.3	0.0	0.0
부채총계	291.1	320.3	263.8	1,858.5	4,564.7
자본금	347.1	347.7	347.7	470.2	470.2
자본잉여금	464.7	468.0	468.7	1,091.2	1,091.2
기타포괄이익누계액	-6.3	0.2	2.4	0.3	0.3
이익잉여금	-225.3	-271.6	-276.4	-416.0	-289.8
비지배주주지분	0.6	-0.5	-0.6	-0.3	-0.5
자본총계	554.5	540.1	548.2	1,149.2	1,275.1

Key Financial Data

	2014	2015	2016	2017	2018E
주당데이터(원)					
SPS	906	1,086	1,372	1,189	2,360
EPS(지배주주)	-125	-66	-7	-189	134
CFPS	14	77	147	-63	346
EBITDAPS	2	45	130	-108	343
BPS	798	778	789	1,222	1,356
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-27.1	-43.8	-294.7	-14.3	22.0
PCR	249.4	37.6	13.7	-42.6	8.5
PSR	3.7	2.7	1.5	2.3	1.2
PBR	4.3	3.7	2.6	2.2	2.2
EBITDA	1.6	31.3	90.2	-80.6	323.0
EV/EBITDA	1,413.6	60.9	13.7	-24.1	2.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-15.7	-8.4	-0.9	-16.5	10.4
EBITDA 이익률	0.3	4.1	9.5	-9.1	14.6
부채비율	52.5	59.3	48.1	161.7	358.0
금융비용부담률	0.9	0.3	0.2	0.2	0.1
이자보상배율(x)	-11.3	-16.2	17.6	-96.9	72.8
매출채권회전율(x)	6.1	8.3	10.4	2.5	2.9
재고자산회전율(x)					

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 5월 31일 현재 동 자료에 언급된 종목을 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 5월 31일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 5월 31일 현재 동 자료에 언급된 종목을 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:윤주호)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	96.0%
중립	4.0%
매도	0.0%

2018년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

SM C&C (048550) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시점: 1년

