



BUY(Maintain)

목표주가: 7,000원

주가(3/12): 5,770원

시가총액: 1,610억원

성장기업분석팀

Analyst 서혜원

02) 3787-5036

hwseo@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (3/12)		754.76pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	9,540원	4,050원
등락률	-39.52%	42.47%
수익률	절대	상대
1M	23.6%	19.6%
6M	-23.5%	-16.2%
1Y	-34.9%	-23.8%

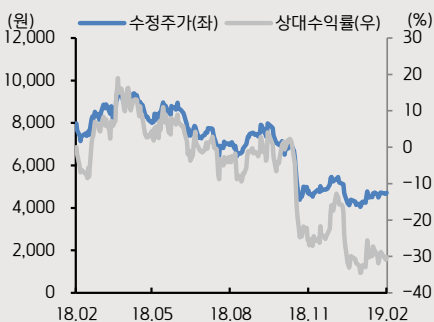
Company Data

발행주식수		27,906천주
일평균 거래량(3M)		310천주
외국인 지분율		15.24%
배당수익률(19.E)		0.00%
주요 주주	김우택 외	36.82%
	HUACE Media	12.80%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2016	2017	2018E	2019E
매출액	1,257	945	1,611	1,819
영업이익	66	-52	-106	55
EBITDA	75	-40	-92	72
세전이익	92	-85	-155	36
순이익	36	-75	-163	32
지배주주지분순이익	44	-79	-165	32
EPS(원)	160	-287	-600	113
증감률(%YoY)	217.6	적전	적유	흑전
PER(배)	69.6	-31.9	-7.3	50.8
PBR(배)	2.3	2.0	1.1	1.4
EV/EBITDA(배)	26.4	-61.5	-31.5	41.9
영업이익률(%)	5.3	-5.5	-6.6	3.0
ROE(%)	2.6	-5.6	-13.3	2.7
순부채비율(%)	-36.4	6.5	35.2	41.5

Price Trend



NEW (160550)

2019년, 영화 정상화, 드라마 성장



NEW의 2018년 영업이익은 제작비가 높은 영화의 흥행 실패로 인해 대규모 적자를 기록했다. 2019년은 상저하고 흐름이 예상되는 가운데 2분기부터 영화와 드라마 라인업 회복에 따른 영업이익 흑자 전환이 예상된다. 영화 실적 안정화, 드라마를 통한 성장을 고려할 때, 12M Fwd PBR 기준 1.4X수준으로 지난 5년간 받던 Multiple의 하단인 점을 고려할 때 매수관점이 유효하다고 판단한다.

>>> 2018년 아쉬운 실적은 뒤로 하고

4Q18 매출액 445억원(+142% YoY, -27% QoQ), 영업이익 -73억원(적자전환 QoQ)을 기록했다. 실적 부진의 원인은 1) 제작비 100억원 이상의 고예산영화 흥행실패에 따른 원가율 증가, 2) 스포츠 신규 사업 추진에 따른 비용증가에 기인하는 것으로 파악된다. 4분기 당기순이익은 113억원 적자를 기록했는데, 이는 영화 투자조합 평가방법 변경에 따른 손실로 파악된다. 2018년은 전년 대비 영화 작품수의 공격적인 확대에 영화시장 내에서 부진했던 M/S의 회복, 드라마 사업 본격화로 우호적인 실적을 거뒀으나, 이익훼손으로 아쉬운 실적이다.

>>> 2019년 주요 모멘텀은 2분기부터, 드라마 사업 주목

2019년은 상저하고 흐름을 나타낼 것으로 예상되는 가운데, 1분기까지 영업이익 적자는 지속될 것으로 예상된다. 1Q19 매출액 182억원(-26% YoY, -59% YoY), 영업이익 -9억원(적자유지 YoY)으로 예상된다. 1월 저예산영화 언더독을 개봉했으나 흥행에 실패했고, 이를 보완할 수 있는 추가적인 영화, 드라마 주요 사업의 라인업이 부재하다.

다만 영화와 드라마를 중심으로 수익성 개선은 2분기부터 시작될 것으로 예상된다. 4월 개봉하는 영화 <생일>을 시작으로 2분기에 3편의 영화가 개봉예정이다. 또한 드라마 <보좌관>이 20부작으로 JTBC 금토 드라마로 방영예정이다. 2분기 매출액 589억원(+86% YoY, +224% QoQ), 영업이익 26억원(흑자전환 YoY)으로 흑자전환이 가능할 것으로 예상된다.

하반기 4편의 영화가 개봉예정이며 텐트폴 작품이 배치되어 있다. 올해 개봉하는 영화 7편 모두 제작비 100억원 이내로 흥행실패에 대한 부담감은 전년대비 줄어들었다. 하반기 드라마는 2편 제작 예정으로 올해 제작하는 드라마의 경우, 직접 판권판매를 할 예정으로 의미있는 부가판권 수익이 기대된다. 이를 고려할 때 2019년 매출액 1,819억원(+13% YoY), 영업이익은 55억원(흑자전환 YoY)으로 예상된다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 7,000원 유지

동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 7,000원을 유지한다. 매수에 대한 근거는 1) 치열해진 영화 배급시장에서 드라마 제작으로 수평적 사업 확대가 이루어지고 있고, 2) 드라마와 영화 제작 예정 작품을 2020년까지 보유하고 있어, 중장기적 성장 동력도 확보했다는 판단이다.

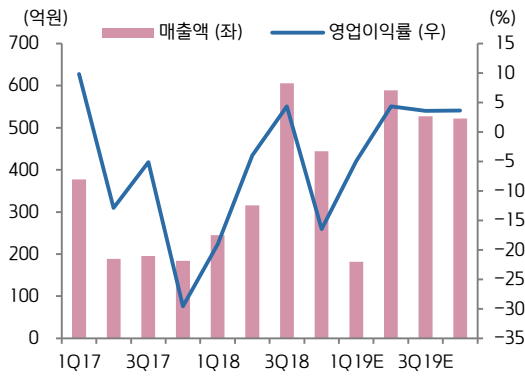
NEW 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018E	2019E
매출액	245	316	606	445	182	589	527	522	945	1,611	1,819
% YoY	-35%	67%	211%	142%	-26%	86%	-13%	17%	-25%	70%	13%
% QoQ	33%	29%	92%	-27%	-59%	224%	-11%	-1%			
영화	80	124	330	174	54	228	261	207	551	707	750
% YoY	-74%	32%	257%	194%	-33%	84%	-21%	19%	-38%	28%	6%
드라마	30	20	46	67	1	171	101	104	13	162	378
% YoY	2057%	1610%	2079%	744%	-96%	770%	123%	55%	-91%	1187%	133%
스포츠	55	115	67	113	79	128	85	120	224	350	411
% YoY	173%	81%	5%	49%	42%	11%	26%	7%	1982%	57%	17%
영화관	13	14	27	24	20	21	39	36	12	78	116
% YoY				108%	50%	53%	46%	50%		573%	49%
기타	66	44	136	67	28	41	40	55	146	313	164
% YoY	34%	44%	274%	126%	-58%	-6%	-71%	-18%	-33%	114%	-48%
영업이익	-46	-12	26	-73	-9	26	19	19	-52	-106	55
% YoY	적전	적유	흑전	적유	적유	흑전	-2792%	흑전	적전	적유	흑전
% QoQ	적유	적유	흑전	적전	적유	흑전	-2623%	89%			
순이익	-48	-15	29	-115	-16	25	20	3	-75	-148	32
영업이익률	-19%	-4%	4%	-16%	-5%	4%	4%	4%	-5%	-7%	3%
순이익률	-20%	-5%	5%	-26%	-9%	4%	4%	1%	-8%	-9%	2%
% of Sales											
영화	33	39	54	39	30	39	50	40	58	44	41
드라마	12	6	8	15	1	29	19	20	1	10	21
스포츠	23	36	11	25	43	22	16	23	24	22	23
영화관	5	4	4	5	11	4	7	7	1	5	6
기타	27	14	23	15	15	7	8	11	15	19	9

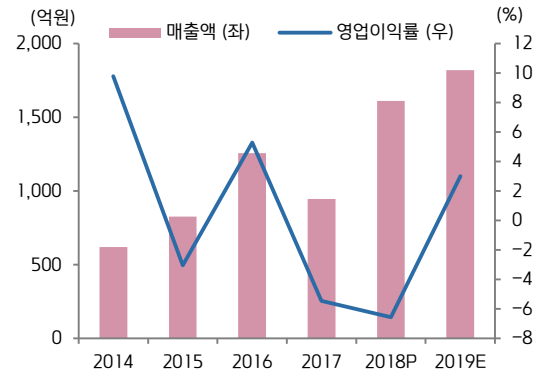
자료: 전자공시, 키움증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



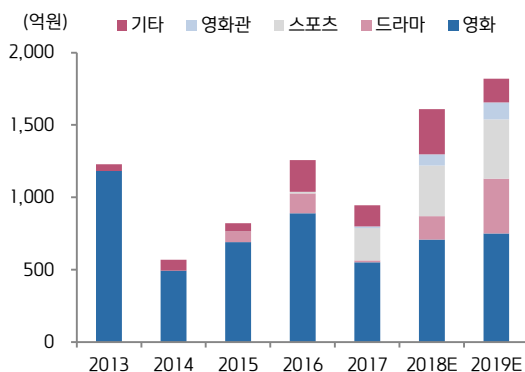
자료: 전자공시, 키움증권 추정

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



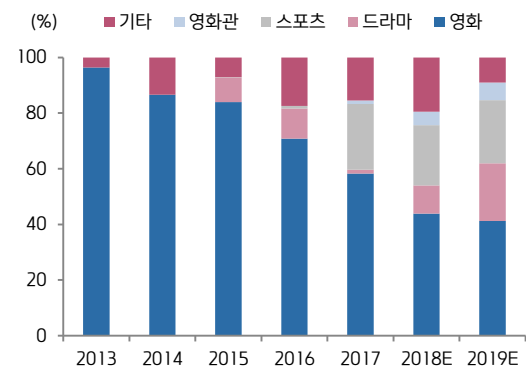
자료: 전자공시, 키움증권 추정

사업부별 연간 매출액 추이 및 전망



자료: 전자공시, 키움증권 추정

사업부별 연간 매출액 비중 추이 및 전망



자료: 전자공시, 키움증권 추정

NEW 12M Fwd PBR Chart



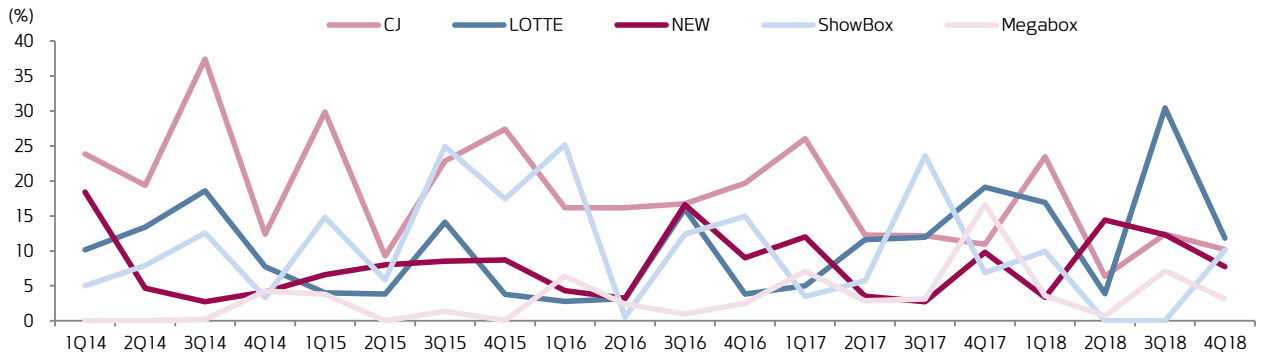
자료: FnGuide, 키움증권 추정

NEW 배급실적 및 개봉예정 영화 라인업

영화	개봉시기(예정)	배급	감독 대표작	주연	누적 관객수 (만명)	매출액 (억원)
쏘아올린 불꽃, 밑에서 볼까? 옆에서 볼까?	2018-01-11	배급			3	2
열력	2018-01-31	연상호	부산행	류승룡, 심은경	99	75
허리케인 하이스트	2018-03-14	배급			21	17
바람 바람 바람	2018-04-05	이병헌	스물	이성민, 신하균	119	98
당갈	2018-04-25	배급			11	9
독전	2018-05-22	이해영	천하장사 마돈나	조진웅, 류준열	506	435
허스토리	2018-06-27	민규동	내 아내의 모든 것	김해숙, 김희애	33	25
독전: 익스텐디드 컷	2018-07-18	이해영	천하장사 마돈나	조진웅, 류준열	14	8
극장판 헬로카봇 : 백악기 시대	2018-08-01	배급			87	65
목격자	2018-08-15	조규장	그날의 분위기	이성민, 김상호	252	217
안시성	2018-09-19	김광식	내 짝패 같은 애인	조인성, 남주혁	544	463
창결	2018-10-25	김성훈	공조	현빈, 장동건	160	133
평균헤이웨이	2018-10-25	배급			3	3
너의 취장을 먹고 싶어	2018-11-25	배급			5	4
러닝맨: 풀콜루의 역습	2018-12-06	배급			19	14
스윙키즈	2018-12-19	강형철	써니	도경수, 박혜수	147	121
점박이 한반도의 공룡2: 새로운 낙원	2018-12-20	배급			55	43
언더독	2019-01-16	오성윤	마당을 나온 암탉		19	14
극장판 공룡메카드: 타이니소어의 섬	2019-01-10	배급			41	31
극장판 헬로카봇: 옴파로스 섬의 비밀	2019-01-31	배급			49	38
헬보이	2019 상반기	배급				
생일	2019 상반기	이종언	봄	전도연, 설경구		
나의 특별한 형제	2019 상반기	육상호	방가? 방가!	신하균, 이광수		
비스트(가제)	2019 상반기	이정호	방황하는 칼날	이성민, 유재명		
쿨	2019 하반기	이충현	몸값	박신혜, 전종서		
가장 보통의 연애	2019 하반기	김한결	화해	김래원, 공효진		
시동(가제)	2019 하반기	최정열	글로리데이	박정민, 마동석		
힘을 내요, 미스터 리(가제)	2019 하반기	이계벽	남쪽으로 튀어	차승원, 박해준		
안녕, 티라노: 영원히, 함께	2019 하반기	배급				

자료: KOBIS, 키움증권

국내 주요 배급사 분기별 M/S 추이



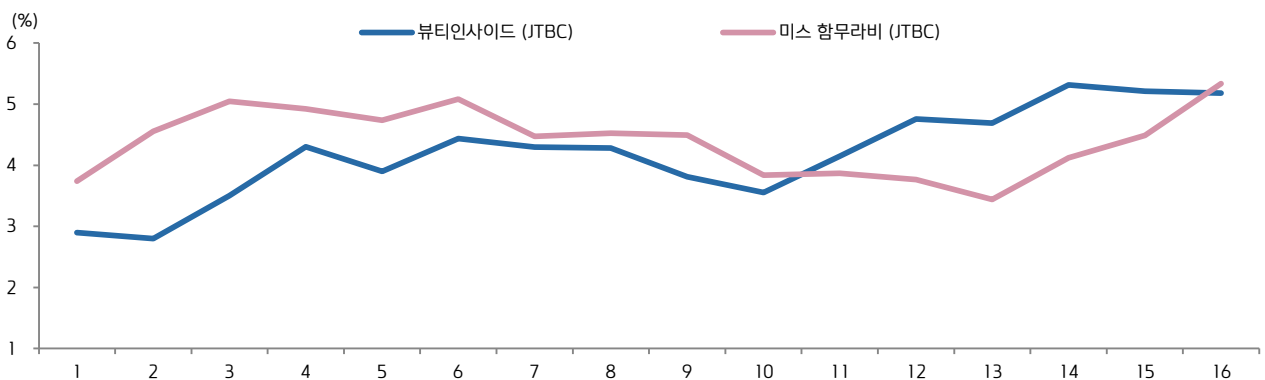
자료: KOBIS, 키움증권

NEW 드라마 실적 및 방영예정 드라마 현황

드라마	방영시기	방송사	작가	작가대표작	주연	기타
미스 함무라비	2018.5	JTBC 월화	문유석	-	고아라, 성동일	소설 원작, 100% 사전제작, 16 회 미니시리즈
뷰티인사이드	2018.10	JTBC 월화	임메아리	상속자들	서현진, 이민기	영화 원작, 16 회 미니시리즈
보좌관	2019.5	JTBC 금토	이대일	추노	-	시즌제 제작 가능성
우아한 친구들	2019 하반기	미정	박효연			
무빙	2019 하반기	JTBC	박정우			JTBC MOU 제작
해시의 신루	2020 상반기	미정	진수완			
기기괴괴	2020 상반기	JTBC	천성일			JTBC MOU 제작
지연된 정의	2020 하반기	미정	-			

자료: NEW, 키움증권

스튜디오앤뉴 제작 드라마 회차별 시청률 추이



자료: Nielsen Korea, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018E	2019E
매출액	826	1,257	945	1,611	1,819
매출원가	738	999	736	1,340	1,277
매출총이익	87	258	210	270	542
판매비및일반관리비	113	192	261	376	487
영업이익(보고)	-25	66	-52	-106	55
영업이익(핵심)	-25	66	-52	-106	55
영업외손익	15	26	-34	-49	-18
이자수익	19	13	11	2	2
배당금수익	4	2	0	0	0
외환이익	3	1	1	0	0
이자비용	5	5	7	11	11
외환손실	0	0	8	0	0
관계기업지분손익	-6	29	-11	10	10
투자및기타자산처분손익	0	0	0	-1	-1
금융상품평가및기타금융이익	0	0	-4	-42	-12
기타	0	-14	-16	-8	-7
법인세차감전이익	-11	92	-85	-155	36
법인세비용	-20	57	-11	8	5
유효법인세율 (%)	187.2%	61.4%	12.7%	-5.0%	13.0%
당기순이익	9	36	-75	-163	32
지배주주지분순이익(억원)	14	44	-79	-165	32
EBITDA	-20	75	-40	-92	72
현금순이익(Cash Earnings)	14	44	-63	-149	49
수정당기순이익	9	36	-71	-119	43
증감율(% YoY)					
매출액	33.2	52.2	-24.8	70.4	13.0
영업이익(보고)	적전	흑전	적전	적유	흑전
영업이익(핵심)	적전	흑전	적전	적유	흑전
EBITDA	적전	흑전	적전	적유	흑전
지배주주지분 당기순이익	-54.8	217.6	적전	적유	흑전
EPS	-67.0	217.6	적전	적유	흑전
수정순이익	-70.4	290.4	적전	적유	흑전

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018E	2019E
영업활동현금흐름	-194	39	-215	-203	26
당기순이익	9	36	-75	-163	32
감가상각비	3	8	12	12	14
무형자산상각비	2	1	0	3	3
외환손익	-3	-1	1	0	0
자산처분손익	0	0	0	1	1
지분법손익	6	-29	11	-10	-10
영업활동자산부채 증감	-214	-23	-156	-48	-13
기타	3	47	-8	2	0
투자활동현금흐름	-210	-267	-32	-118	-112
투자자산의 처분	-213	-43	107	-2	-10
유형자산의 취득	0	0	0	4	5
유형자산의 취득	0	-222	-123	-104	-102
무형자산의 처분	-2	-3	-14	-13	0
기타	5	0	-2	0	1
재무활동현금흐름	101	38	43	118	-15
단기차입금의 증가	-31	-90	-16	118	-16
장기차입금의 증가	100	127	244	0	0
자본의 증가	25	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	7	0	-185	0	0
현금및현금성자산의순증가	-301	-190	-204	-203	-101
기초현금및현금성자산	1,072	771	581	376	173
기말현금및현금성자산	771	581	376	173	72
Gross Cash Flow	21	62	-59	-155	39
Op Free Cash Flow	-190	-214	-326	-261	-51

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018E	2019E
유동자산	1,678	1,512	1,524	1,289	1,180
현금및현금성자산	771	581	376	173	72
유동금융자산	145	153	2	3	4
매출채권및유동채권	761	779	1,145	1,111	1,103
채고자산	0	0	1	1	1
기타유동비금융자산	1	0	0	0	0
비유동자산	326	793	1,040	1,149	1,248
장기매출채권및기타비유동채권	35	35	107	105	100
투자자산	268	320	326	337	356
유형자산	8	422	536	628	716
무형자산	14	16	59	69	66
기타비유동자산	2	0	12	11	10
자산총계	2,004	2,305	2,565	2,438	2,428
유동부채	579	552	921	954	912
매입채무및기타유동채무	470	477	786	700	674
단기차입금	90	20	38	156	140
유동성장기차입금	20	36	96	96	96
기타유동부채	0	19	1	2	2
비유동부채	95	387	337	338	338
장기매입채무및비유동채무	7	207	7	8	8
사채및장기차입금	88	179	329	329	329
기타비유동부채	0	0	0	1	1
부채총계	675	939	1,257	1,291	1,250
자본금	137	137	137	140	140
주식발행초과금	860	860	860	860	860
이익잉여금	312	356	277	112	144
기타자본	2	1	2	2	2
지배주주지분자본총계	1,311	1,354	1,277	1,115	1,146
비지배주주지분자본총계	19	13	31	32	32
자본총계	1,330	1,367	1,307	1,147	1,178
순차입금	-718	-498	84	404	489
총차입금	198	235	463	581	565

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2015	2016	2017	2018E	2019E
주당지표(원)					
EPS	50	160	-287	-600	113
BPS	4,783	4,940	4,659	3,994	4,107
주당EBITDA	-73	274	-146	-333	256
CFPS	52	162	-230	-541	174
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	208.2	69.6	-31.9	-7.3	50.8
PBR	2.2	2.3	2.0	1.1	1.4
EV/EBITDA	-59.2	26.4	-61.5	-31.5	41.9
PCFR	201.0	68.9	-39.7	-8.1	33.1
수익성(%)					
영업이익률(보고)	-3.1	5.3	-5.5	-6.6	3.0
영업이익률(핵심)	-3.1	5.3	-5.5	-6.6	3.0
EBITDA margin	-2.4	6.0	-4.2	-5.7	3.9
순이익률	1.1	2.8	-7.9	-10.1	1.7
자기자본이익률(ROE)	0.7	2.6	-5.6	-13.3	2.7
투자자본이익률(ROIC)	9.3	5.8	-5.7	-10.0	3.8
안정성(%)					
부채비율	50.8	68.7	96.2	112.6	106.1
순차입금비율	-54.0	-36.4	6.5	35.2	41.5
이자보상배율(배)	-	14.7	-	-	5.1
활동성(배)					
매출채권회전율	1.4	1.6	1.0	1.4	1.6
채고자산회전율	-	-	2,860.4	1,802.4	1,517.2
매입채무회전율	2.0	2.7	1.5	2.2	2.6

Compliance Notice

- 당사는 3월 12일 현재 'NEW(160550)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
NEW	2018/10/31	BUY (Initiate)	7,000원	6개월	-31.60	-17.57
(160550)	2019/03/13	BUY(Maintain)	7,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/01/01~2018/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	181	96.28%
중립	6	3.19%
매도	1	0.53%