



BUY(Maintain)

목표주가: 6,000원(하향)

주가(9/30): 4,005원

시가총액: 1,118억원

스몰캡

Analyst 서혜원

02) 3787-3767

hwseo@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (9/30)		621.76pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	7,420원	3,315원
등락률	-46.0%	20.8%
수익률	절대	상대
1M	6.0%	4.0%
6M	-35.9%	-24.8%
1Y	-46.0%	-28.6%

Company Data

발행주식수	27,906천주
일평균 거래량(3M)	143천주
외국인 지분율	14.9%
배당수익률(19.E)	0.00%
주요 주주	김우택 외
	HUACE Media
	12.8%

투자지표

(억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019E	2020E
매출액	945	1,612	1,452	1,812
영업이익	-52	-106	-106	16
EBITDA	-40	-74	-57	61
세전이익	-85	-155	-124	2
순이익	-75	-148	-85	2
지배주주지분순이익	-79	-139	-79	2
EPS(원)	-287	-504	-285	6
증감률(%YoY)	적전	적지	적지	흑전
PER(배)	-31.9	-8.7	-14.1	621.1
PBR(배)	1.96	1.04	1.02	1.02
EV/EBITDA(배)	-65.5	-17.5	-21.6	20.2
영업이익률(%)	-5.5	-6.6	-7.3	0.9
ROE(%)	-6.0	-11.3	-7.0	0.2
순부채비율(%)	6.4	-3.0	0.3	1.0

Price Trend



NEW (160550)

증장기적 방향성은 유효



NEW의 2019년 상반기 영화 비스트의 저조한 박스오피스 실적, 드라마 매출 인식 지연에 따른 이익은 적자 지속, 이는 3분기까지 이어질 것으로 예상된다. 4분기 개봉영화의 흥행 가능성, 드라마 제작 매출과 부가판권 인식 가능성, 스포츠 사업 성수기로 영업이익 턱어라운드 가능할 것으로 판단된다. IP활용과 드라마 사업 연락처 등 증장기적 방향성은 유효하나, 이익 역시 중요해지는 시점이다.

>>> 3분기 영업이익 적자흐름 지속될 전망

3Q19 매출액 259억원(-57% YoY, -35% QoQ), 영업이익 -41억원(적자전환 YoY)을 기록할 것으로 예상된다. 실적 부진의 원인은 1) 3분기 개봉영화 '힘을 내요 미스터리'의 흥행 실패(제작비 90억원 수준, 손익분기점 230만명으로 추정), 2) 드라마 제작 매출 인식은 제작과 방영 기간의 차이로 3분기보다는 4분기에 인식될 가능성이 높고, 부가판권 등 4분기에 매출인식이 주로 이루어진다는 것을 감안하면 3분기까지 적자 흐름이 지속될 것으로 예상된다.

>>> IP활용 극대화의 정석, 증장기적 방향성은 유효

동사는 드라마 보좌관의 시즌제 제작, 뷰티인사이드 영화 IP의 드라마 제작 성공, 2020년 개봉하는 영화 반도의 경우 과거 흥행했던 영화 부산행의 연장선에서 제작되고 있어, 보유하고 있는 IP 활용을 극대화하고 있는 점에서 긍정적이다. 또한 드라마 제작편수가 매년 확대되고 있어 드라마 사업 중심으로 성장성 확보, 글로벌 OTT에 대한 레퍼런스를 보유하고 있는 동시에 드라마 부가판권 매출도 기대할 수 있어 장기적인 방향성은 유효한 것으로 판단된다.

다만 현재 동사의 주가는 전고점 대비 34% 하락한 상황으로 1) 올해 영화 제작비가 전년대비 60%에 못 미치는 수준에도 불구하고, 부진한 흥행실적으로 이익에 기여하지 못하고 있으며, 2) 드라마 제작매출 인식 지연으로 판단된다. 향후 주가의 방향성은 단기적으로 4분기 개봉영화 가장 보통의 연애(손익분기점 160만명 추정)와 12월 극장 성수기 시즌의 관객수에 따라 추가적으로 이익 전망치는 상향 가능성이 존재한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 6,000원으로 하향

동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가를 6,000원을 하향한다. 매수에 대한 근거는 1) 성숙기에 접어든 영화 배급시장에서 드라마 제작으로 수평적 사업 확장에 성공한 것으로 판단되고, 2) 2020년까지 드라마 수주 물량을 통해 지속적인 성장이 가능한 점(18년 162억원→19년 280억원→20년 413억원 추정), 3) 확대되는 OTT시장에서 영화와 드라마에 대한 IP를 보유한 기업으로 추가적인 IP판매에 대한 기대감으로 증장기적인 주가 상승이 예상된다. 다만 목표주가 산정 기준을 2019년에서 2020년으로 변경하고 추정치 조정에 따라 목표주가 는 6,000원으로 하향한다.

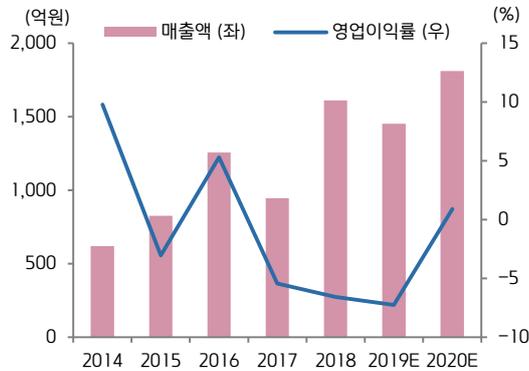
NEW 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출액	245	316	606	445	170	399	259	625	1,611	1,452	1,812
% YoY	-35%	67%	211%	142%	-31%	26%	-57%	40%	70%	-10%	25%
% QoQ	33%	29%	92%	-27%	-62%	135%	-35%	141%			
영업이익	-46	-12	26	-73	-17	-56	-41	9	-106	-106	16
% YoY	적전	적유	흑전	적유	적유	적유	적전	흑전	적유	적유	흑전
% QoQ	적유	적유	흑전	적전	적유	적유	적유	흑전			
(지배) 순이익	-48	-15	29	-115	15	-50	-36	-6	-149	-78	2
영업이익률	-19%	-4%	4%	-16%	-10%	-14%	-16%	1.4%	-7%	-7%	1%
순이익률	-20%	-5%	5%	-26%	9%	-13%	-14%	-1%	-9%	-5%	0.1%

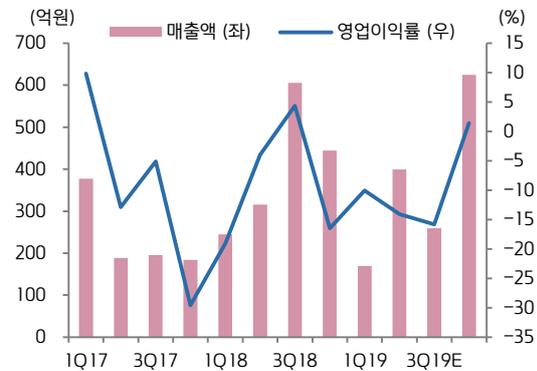
자료: 전자공시, 키움증권 추정

연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 전자공시, 키움증권 추정

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 전자공시, 키움증권 추정

NEW 12M Fwd PBR Chart



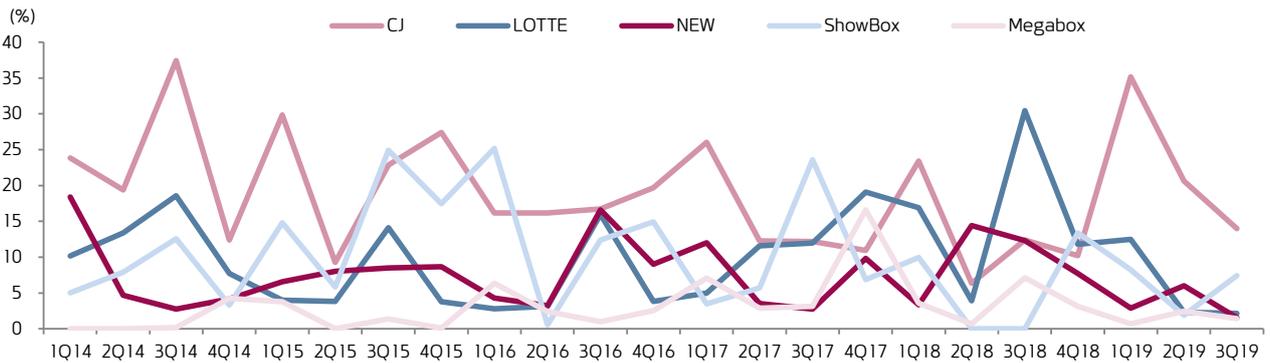
자료: FnGuide, 키움증권 추정

NEW 배급실적 및 개봉예정 영화 라인업

영화	개봉시기(예정)	감독	감독 대표작	주연	누적 관객수 (만명)	매출액 (억원)
쏘아올린 불꽃, 밑에서 불까? 옆에서 불까?	2018-01-11	배급			3	2
엽력	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 강패 같은 애인	조인성, 남주혁	544	463
창결	2018-10-25	김성훈	공조	현빈, 장동건	160	133
팬권 하이웨이	2018-10-25	배급			3	3
너의 취장을 먹고 싶어	2018-11-25	배급			5	4
러닝맨: 풀루루의 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	오성운	마당을 나온 암탉		19	15
극장판 공룡메카드: 타이니소어의 섬	2019-01-10	배급			41	31
극장판 헬로카봇: 옴파로스 섬의 비밀	2019-01-31	배급			58	45
생일	2019-04-03	이종언	봄	전도연, 설경구	120	99
나의 특별한 형제	2019-05-01	육상호	방가? 방가!	신하균, 이광수	148	121
비스트	2019-06-26	이정호	방황하는 칼날	이성민, 유재명	20	16
힘을 내요, 미스터 리	2019-09-11	이계벽	남쪽으로 튀어	차승원, 박해준	117	98
안녕, 티라노: 영원히, 함께	2019-08-14	배급			20	16
가장 보통의 연애	2019-10-02	김한결	회해	김래원, 공효진		
시동	2019 하반기	최정열	글로리데이	박정민, 마동석		
콜	2019 하반기	이충현	몸값	박신혜, 전종서		

자료: KOBIS, 키움증권

국내 주요 배급사 분기별 M/S 추이



자료: KOBIS, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	945	1,612	1,452	1,812	2,029
매출원가	736	1,339	1,228	1,449	1,603
매출총이익	210	273	224	362	426
판매비	261	379	330	346	381
영업이익	-52	-106	-106	16	45
EBITDA	-40	-74	-57	61	85
영업외손익	-34	-49	-19	-14	-14
이자수익	11	10	6	6	5
이자비용	7	16	15	15	14
외환관련이익	1	2	1	1	1
외환관련손실	8	0	0	0	0
종속 및 관계기업손익	-11	4	-1	-1	-1
기타	-20	-49	-10	-5	-5
법인세차감전이익	-85	-155	-124	2	31
법인세비용	-11	-8	-7	0	5
계속사업손익	-75	-148	-117	2	27
당기순이익	-75	-148	-85	2	27
지배주주순이익	-79	-139	-79	2	25
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-24.8	70.6	-9.9	24.8	12.0
영업이익 증감율	-178.3	103.8	0.0	-115.1	181.3
EBITDA 증감율	-153.3	85.0	-23.0	-207.0	39.3
지배주주순이익 증감율	-280.0	75.9	-43.2	-102.5	1,150.0
EPS 증감율	적전	적지	적지	흑전	1,285.6
매출총이익율(%)	22.2	16.9	15.4	20.0	21.0
영업이익률(%)	-5.5	-6.6	-7.3	0.9	2.2
EBITDA Margin(%)	-4.2	-4.6	-3.9	3.4	4.2
지배주주순이익률(%)	-8.4	-8.6	-5.4	0.1	1.2

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	1,524	1,348	1,408	1,394	1,392
현금 및 현금성자산	376	661	598	571	507
단기금융자산	2	2	1	1	1
매출채권 및 기타채권	318	240	320	308	345
재고자산	1	2	2	2	3
기타유동자산	829	445	488	513	537
비유동자산	1,040	1,217	999	983	972
투자자산	354	352	152	181	210
유형자산	536	603	601	570	541
무형자산	59	114	97	83	73
기타비유동자산	91	148	149	149	148
자산총계	2,565	2,565	2,407	2,377	2,364
유동부채	921	1,063	990	958	919
매입채무 및 기타채무	612	574	521	509	490
단기금융부채	134	429	409	389	369
기타유동부채	175	60	60	60	60
비유동부채	337	211	211	211	211
장기금융부채	329	195	195	195	195
기타비유동부채	8	16	16	16	16
부채총계	1,257	1,274	1,201	1,169	1,130
자본지분	1,277	1,179	1,099	1,100	1,125
자본금	137	140	140	140	140
자본잉여금	861	910	910	910	910
기타자본	3	-9	-9	-9	-9
기타포괄손익누계액	-1	-1	-1	-1	-2
이익잉여금	277	139	59	61	86
비자본지분	31	112	107	107	109
자본총계	1,307	1,291	1,206	1,208	1,234

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	-215	177	-181	54	16
당기순이익	-75	-148	-85	2	27
비현금항목의 가감	38	87	82	85	84
유형자산감가상각비	12	22	32	31	29
무형자산감가상각비	0	10	17	14	11
지분법평가손익	-29	-18	-11	-11	-11
기타	55	73	44	51	55
영업활동자산부채증감	-156	245	-177	-25	-82
매출채권및기타채권의감소	-11	85	-80	12	-37
재고자산의감소	-1	-2	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	95	-15	-53	-12	-19
기타	-239	177	-44	-25	-26
기타현금흐름	-22	-7	-1	-8	-13
투자활동 현금흐름	-32	-163	135	-94	-94
유형자산의 취득	-123	-84	0	0	0
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	-14	-21	0	0	0
투자자산의감소(증가)	-33	6	199	-30	-30
단기금융자산의감소(증가)	150	1	0	0	0
기타	-12	-65	-64	-64	-64
재무활동 현금흐름	43	270	87	87	87
차입금의 증가(감소)	228	154	-20	-20	-20
자본금, 자본잉여금의 증가	0	10	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-185	106	107	107	107
기타현금흐름	0	0	-104	-74	-73.72
현금 및 현금성자산의 순증가	-204	284	-63	-27	-64
기초현금 및 현금성자산	581	376	661	598	571
기말현금 및 현금성자산	376	661	598	571	507

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당지표(원)					
EPS	-287	-504	-285	6	89
BPS	4,659	4,223	3,938	3,943	4,031
CFPS	-132	-220	-8	313	398
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-31.9	-8.7	-14.1	621.1	44.8
PER(최고)	-41.5	-22.0	-23.7		
PER(최저)	-21.8	-8.1	-11.4		
PBR	1.96	1.04	1.02	1.02	0.99
PBR(최고)	2.55	2.63	1.71		
PBR(최저)	1.34	0.97	0.82		
PSR	2.65	0.75	0.77	0.62	0.55
PCFR	-69.2	-19.9	-503.5	12.8	10.1
EV/EBITDA	-65.5	-17.5	-21.6	20.2	15.1
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-3.1	-5.8	-3.4	0.1	1.1
ROE	-6.0	-11.3	-7.0	0.2	2.2
ROIC	-6.6	-11.4	-10.5	1.3	3.7
매출채권회전율	3.0	5.8	5.2	5.8	6.2
재고자산회전율	2,860.4	1,211.5	763.9	894.6	851.5
부채비율	96.2	98.7	99.6	96.8	91.6
순차입금비율	6.4	-3.0	0.3	1.0	4.5
이자보상배율	-6.9	-6.5	-7.0	1.1	3.2
총차입금	463	624	604	584	564
순차입금	84	-39	4	12	56
NOPLAT	-40	-74	-57	61	85
FCF	-338	65	-228	34	-4

Compliance Notice

- 당사는 9월 30일 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.

고지사항

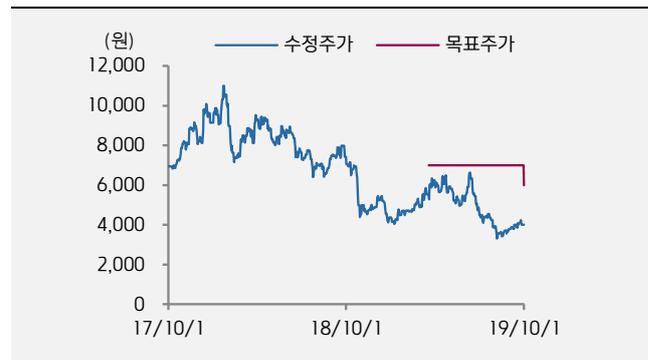
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
NEW(160550)	2018/10/31	BUY (Initiate)	7,000원	6개월	-31.60	-17.57
담당자 변경	2019/03/13	BUY(Re-Initiate)	7,000원	6개월	-27.23	-7.00
	2019/10/01	BUY(Maintain)	6,000원	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 (2018/10/01~2019/09/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	156	93.98%
중립	9	5.42%
매도	1	0.60%