



BUY(Maintain)

목표주가: 24,000원
주가(8/19): 8,520원

시가총액: 2,378억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

02) 3787-5115 namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (8/19)		991.15pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	13,850원	3,680원
등락률	-38.5%	131.5%
수익률	절대	상대
1M	-14.0%	-8.9%
6M	-13.9%	-16.1%
1Y	108.8%	72.5%

Company Data

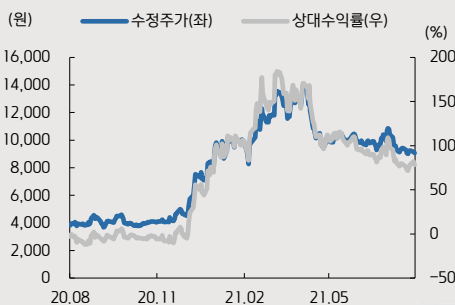
발행주식수	27,906	천주
일평균 거래량(3M)	456	천주
외국인 지분율	7.2%	
배당수익률(21E)	0.0%	
BPS(21E)	3,775	원
주요 주주	김우택 외 2인	36.6%

투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	149.2	140.4	170.3	236.4
영업이익	-8.1	-3.8	1.4	29.4
EBITDA	-2.3	2.5	7.1	35.3
세전이익	-10.7	-8.1	0.2	28.5
순이익	-11.1	-9.8	0.0	21.6
지배주주지분순이익	-8.6	-5.6	0.0	19.5
EPS(원)	-309	-199	0	697
증감률(% YoY)	적지	적지	흑전	165,560.8
PER(배)	-12.9	-37.8	21,542.1	13.0
PBR(배)	1.00	1.99	2.40	2.03
EV/EBITDA(배)	-68.4	108.7	44.6	8.3
영업이익률(%)	-5.4	-2.7	0.8	12.4
ROE(%)	-7.5	-5.1	0.0	16.9
순차입금비율(%)	31.8	44.9	51.1	23.3

자료: 키움증권

Price Trend



NEW (160550)

숨어있는 진주가 일할 시간



영화시장 부진에도 넷플릭스형 영화 판매에 힘입어 상반기 별도 부문은 흑자를 기록하였습니다. 극장과 스포츠 부문의 손실은 하반기 드라마 사업의 성장으로 커버되며 턴어라운드 될 것을 전망합니다. 22년에는 본격적 드라마 확장과 콘텐츠 영역의 회복이 동반되어 리레이팅의 시기를 맞을 것으로 판단합니다.

>>> 2분기 영업손실 29억원(적지)

영화사업 위주의 별도 부문은 넷플릭스에 런칭된 영화 <낙원의 밤> 효과에 힘입어 상반기 15억원의 흑자를 기록했다. 다만 2분기 연결기준으로는 매출액 288억원(yoy +19.6%), 영업손실 29억원(적지)을 기록했다. 드라마 <열망> 편성 매출과 뮤직 콘텐츠 부문의 실적이 꾸준함을 보인 반면, 코로나19로 인한 국내 영화시장 냉각에 따른 개봉작 부재와 스포츠 부문의 부진 지속도 동반 발생하였다. 하반기에는 디즈니 플러스에 릴리스 될 드라마 2편에 대한 제작 매출과 3분기 개봉작인 영화 <인질> 실적이 반영되어 연결 기준 턴어라운드에 성공할 것으로 전망한다.

>>> 숨어있는 진주, 스튜디오앤뉴 & 엔진비주얼웨이브

동사의 단기는 물론 중장기적 성장을 이끌 디즈니 플러스와 맺은 콘텐츠 계약은 다음과 같은 이점을 안겨줄 것으로 보인다. 기존 연 3편 수준의 드라마 제작에 텐트폴 레벨이 추가되며 1개 이상 제작 증가 효과를 가지고 오게 된다. 또한 글로벌 OTT에 런칭되는 작품의 특성상 VFX 작업 증가 역시 꼬리를 물게 되어 캡티브 콘텐츠의 VFX 수주가 성장할 것으로 전망한다. VFX는 메타버스 구현의 핵심 기술로 동사가 보유한 IP 등과 시너지를 내며 파이 확장에 주력할 것으로 판단한다.

이에 따라 22년에 드라마 제작 자회사인 스튜디오앤뉴는 노멀 드라마 3편, 텐트폴 1편의 제작으로 연간 매출 1,000억원, VFX 자회사인 엔진비주얼웨이브는 국내 작품의 총제작비 대비 VFX 투자 비중 15%를 감안한 150억원의 실적을 거둘 것으로 추정한다.

>>> 하반기 본격적 성장 시작

코로나19로 인한 박스오피스의 부진은 시간이 걸리겠지만 해결될 수 있는 리스크이다. 이에 따라 영화 제작 및 극장 실적은 중장기적 안목을 가지고 대응하는 것이 필요하다고 판단한다. 반면 드라마 사업 부문은 상반기 국내 편성을 통한 매출 230억원에서 하반기 디즈니 플러스형 제작 매출까지 반영되어 600억원으로 규모를 키울 것으로 추정한다.

이에 상반기 연결기준 44억원의 영업손실을 기록한 실적은 하반기 58억원으로 반등하며 운기 흑자전환할 것으로 추정한다. 22년에는 극장 및 영화 시장 회복, 드라마 사업 확장과 그에 따른 VFX의 성장이 기대되어 매출액 2,364억원, 영업이익 294억원으로 고성장 할 것을 전망한다.

NEW 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	29.7	24.1	47.9	38.7	30.8	28.8	55.1	55.6	140.4	170.3	236.4
(YoY)	75.3%	-39.6%	41.1%	-33.6%	3.6%	19.6%	15.2%	43.5%	-5.9%	21.3%	38.8%
영화방송	22.3	21.3	51.0	7.9	23.4	20.9	46.8	46.7	102.4	137.8	196.5
극장	1.2	0.3	0.9	0.5	0.4	0.6	0.8	1.2	2.9	3.0	7.5
뮤직	3.0	3.5	3.9	5.2	4.2	4.6	4.5	4.8	15.6	18.0	19.8
스포츠	3.2	3.6	9.1	3.8	2.8	2.8	2.8	2.9	19.7	11.2	12.4
기타	0.2	0.4	0.6	0.6	0.5	0.4	0.5	0.5	1.8	1.8	1.9
매출원가	21.2	17.4	35.6	30.2	23.2	22.8	41.9	42.0	104.5	130.0	165.2
(YoY)	97.1%	-53.5%	29.3%	-33.0%	9.3%	31.0%	17.9%	38.9%	-13.6%	24.4%	27.1%
매출총이익	8.5	6.7	12.3	8.5	7.6	6.0	13.2	13.6	36.0	40.4	71.2
(YoY)	37.2%	173.2%	91.9%	-35.9%	-10.5%	-10.1%	7.2%	60.0%	27.1%	12.3%	76.4%
GPM	28.6%	27.7%	25.7%	22.0%	24.7%	20.8%	23.9%	24.5%	25.6%	23.7%	30.1%
판매비	9.6	7.9	7.8	14.6	9.1	9.0	9.6	11.4	39.8	39.0	41.9
(YoY)	20.9%	-2.8%	-14.4%	28.8%	-5.2%	14.1%	22.7%	-22.0%	9.2%	-2.1%	7.3%
영업이익	-1.1	-1.2	4.5	-6.1	-1.5	-2.9	3.6	2.2	-3.8	1.4	29.4
(YoY)	적지	적지	흑전	적전	적지	적지	-20.1%	흑전	적지	흑전	2022.8%
OPM	-3.6%	-4.8%	9.3%	-15.7%	-4.7%	-10.2%	6.5%	4.0%	-2.7%	0.8%	12.4%
순이익	-1.2	-7.9	3.9	-4.6	0.5	-2.8	1.7	0.7	-9.8	0.1	21.6
(YoY)	적전	적지	흑전	적지	흑전	적지	-57.1%	흑전	적지	흑전	39099.3%
NPM	-3.9%	-33.0%	8.2%	-11.8%	1.8%	-9.8%	3.0%	1.2%	-7.0%	0.0%	9.1%

자료: NEW, 키움증권

NEW 주요 드라마 라이브러리

채널	작품명	기간	주연	회차	최고시청률
KBS	태양의 후예	16.2.24~16.4.14	송혜교, 송중기, 진구	16부	38.8%
JTBC	미스 함무라비	18.5.21~18.7.16	고아라, 김명수, 성동일	12부	5.3%
JTBC	뷰티 인사이드	18.10.1~18.11.20	서현진, 이민기	16부	5.3%
JTBC, Netflix	보좌관	19.6.14~19.7.13	이정재, 신민아, 이엘리아	10부	5.3%
JTBC, Netflix	보좌관2	19.11.11~19.12.10	이정재, 신민아, 이엘리아	10부	5.3%
tvN	오 마이 베이비	20.5.13~20.7.2	장나라, 고준	16부	3.0%
JTBC	우아한 친구들	20.7.10~20.9.5	유준상, 송윤아, 배수빈, 한다감 등	17부	5.1%
SBS, Wavve	날아라 개천용	20.10.30~21.1.23	권상우, 정우성	20부	6.7%
tvN	어느 날 우리집 현관으로 멸망이 들어왔다	21.5.10~21.6.29	박보영, 서인국, 이수혁 등	16부	4.4%
tvN	악마판사	21.7.3~21.8.22	지성, 김민정, 박진영 등	16부	6.9%
Disney+	무빙	방영시기 미정	조인성, 한효주	20부	-
Disney+	너와 나의 경찰수업	방영시기 미정	강다니엘, 채수빈	16부	-

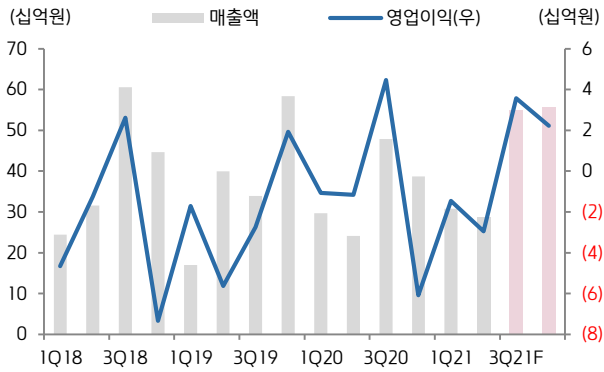
자료: NEW, 닐슨코리아, 키움증권

NEW 주요 영화 라이브러리

작품명	개봉일	감독	출연	제작비	누적 관객수
엽력	2018.1.31	연상호	류승룡, 심은경, 박정민, 김민재, 정유미 등	130억원	99만
바람바람바람	2018.4.5	이병헌	이성민, 신하균, 송지호, 이엘 등	60억원	120만
독전	2018.5.22	이해영	조진웅, 류준열, 김성령	110억원	521만
허스토리	2018.6.27	민규동	김희애, 김해숙	25억원	34만
목격자	2018.8.15	조규장	이성민, 김상호, 진경, 광시양	70억원	253만
안시성	2018.9.19	김광식	조인성, 남주혁, 박성웅 등	215억원	545만명
창궐	2018.10.25	김성훈	현빈, 장동건 등	170억원	160만명
스윙키즈	2018.12.19	강형철	도경수, 박혜수, 오정세 등	153억원	147만명
생일	2019.4.3	이종언	설경구, 전도연 등	62억원	120만명
나의 특별한 형제	2019.5.1	육상호	신하균, 이광수, 이솜 등	56억원	148만명
비스트	2019.6.26	이정호	이성민, 유재명, 전혜진, 최다니엘 등	86억원	20만명
힘을내요 미스터리	2019.9.11	이계벽	차승원, 엄채영, 박해준, 김혜옥 등	89억원	118만명
가장보통의연애	2019.10.2	김한결	김래원, 공효진	67억원	293만명
시동	2019.12.18	최정열	마동석, 박정민, 정해인, 염정아 등	90억원	331만명
정직한 후보	2020.2.12	장유정	라미란, 김무열, 나문희, 윤경호 등	70억원	153만명
반도	2020.7.15	연상호	강동원, 이정현, 권해효, 김민재 등	210억원	381만명
클	2020.11.27	이충현	박신혜, 전종서, 김성령, 이엘 등	90억원	Netflix
낙원의 밤	2021.4.9	박훈정	엄태구, 전여빈, 박호산, 차승원 등	-	Netflix
인질	2021.8.18	필감성	황정민	80억원	-

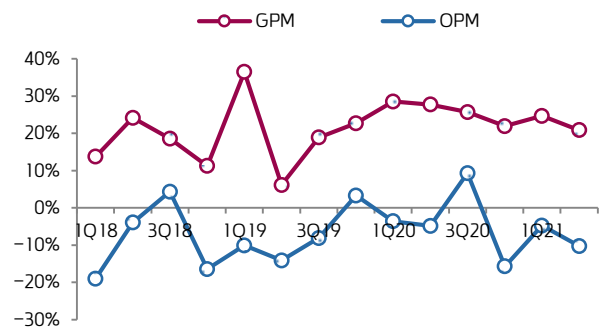
자료: NEW, 영화진흥위원회, 키움증권

NEW 매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS 연결)



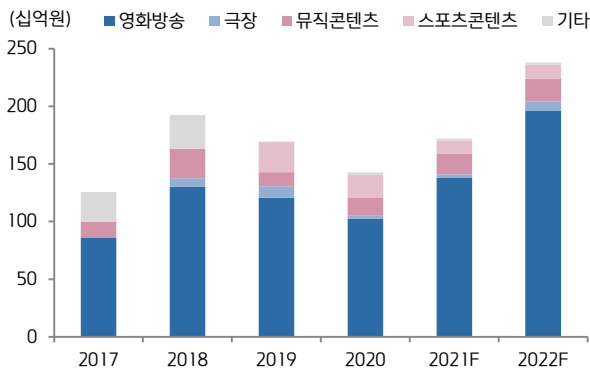
자료: NEW, 키움증권

NEW GPM 및 OPM 추이(K-IFRS연결)



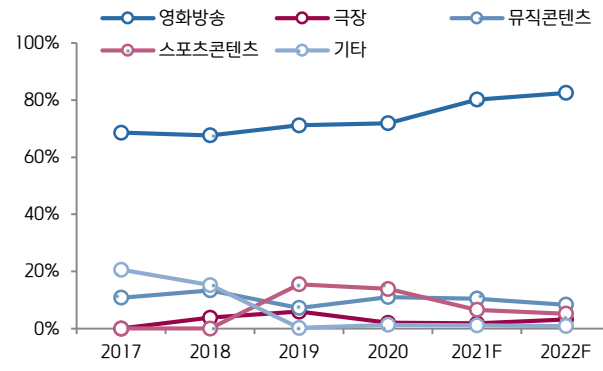
자료: NEW, 키움증권

NEW 부문별 매출 추이



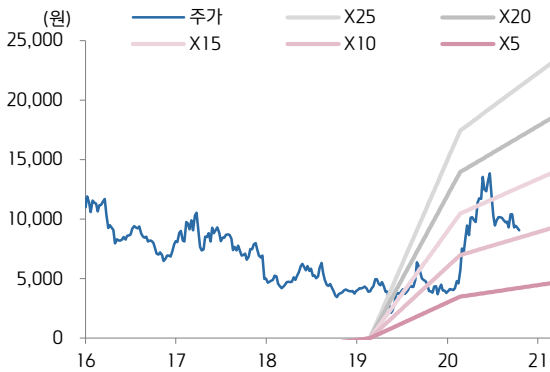
자료: NEW, 키움증권

NEW 부문별 매출 비중(K-IFRS연결)



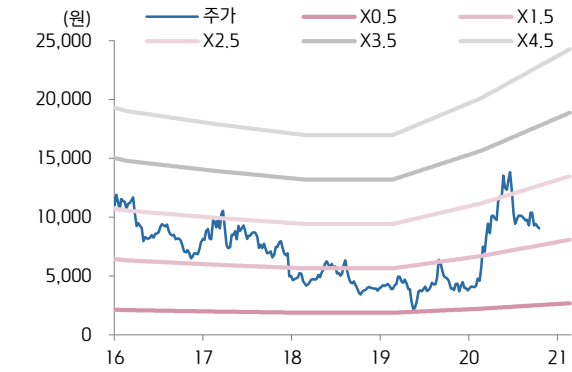
자료: NEW, 키움증권

12M Forward PER Band



자료: FnGuide, 키움증권

12M Forward PBR Band



자료: FnGuide, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	149.2	140.4	170.3	236.4	300.4
매출원가	120.9	104.5	130.0	165.2	217.0
매출총이익	28.3	36.0	40.4	71.2	83.4
판매비	36.5	39.8	39.0	41.9	45.2
영업이익	-8.1	-3.8	1.4	29.4	38.3
EBITDA	-2.3	2.5	7.1	35.3	44.5
영업외손익	-2.6	-4.3	-1.1	-0.8	-0.6
이자수익	0.8	0.5	0.4	0.7	1.0
이자비용	2.7	2.6	2.6	2.6	2.6
외환관련이익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
외환관련손실	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
종속 및 관계기업손익	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-1.0	-2.2	1.1	1.1	1.0
법인세차감전이익	-10.7	-8.1	0.2	28.5	37.7
법인세비용	0.4	1.7	0.2	6.9	9.1
계속사업손익	-11.1	-9.8	0.0	21.6	28.6
당기순이익	-11.1	-9.8	0.0	21.6	28.6
지배주주순이익	-8.6	-5.6	0.0	19.5	25.7
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-7.5	-5.9	21.3	38.8	27.1
영업이익 증감율	흑전	-53.1	-136.8	2,000.0	30.3
EBITDA 증감율	흑전	-208.7	184.0	397.2	26.1
지배주주순이익 증감율	흑전	-34.9	-100.0	NA	31.8
EPS 증감율	적지	적지	흑전	165,560.8	32.1
매출총이익율(%)	19.0	25.6	23.7	30.1	27.8
영업이익률(%)	-5.4	-2.7	0.8	12.4	12.7
EBITDA Margin(%)	-1.5	1.8	4.2	14.9	14.8
지배주주순이익률(%)	-5.8	-4.0	0.0	8.2	8.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-24.2	1.3	14.6	48.3	47.5
당기순이익	-11.1	-9.8	0.0	21.6	28.6
비현금항목의 가감	11.0	18.2	16.6	23.2	25.3
유형자산감가상각비	4.0	4.3	3.9	4.6	5.1
무형자산감가상각비	1.9	2.0	1.8	1.4	1.1
지분법평가손익	-3.0	-3.0	-1.7	-1.7	-1.7
기타	8.1	14.9	12.6	18.9	20.8
영업활동자산부채증감	-24.0	-4.4	0.5	12.3	4.3
매출채권및기타채권의감소	-11.1	7.8	-5.0	-2.2	-8.3
재고자산의감소	-0.1	-0.6	-0.2	-0.4	-0.4
매입채무및기타채무의증가	4.9	-9.0	4.4	7.6	7.5
기타	-17.7	-2.6	1.3	7.3	5.5
기타현금흐름	-0.1	-2.7	-2.5	-8.8	-10.7
투자활동 현금흐름	-21.9	-28.6	-10.6	-10.6	-10.6
유형자산의 취득	-8.3	-1.0	-10.0	-10.0	-10.0
유형자산의 처분	0.7	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.8	-1.1	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-9.8	-11.4	-3.4	-3.4	-3.4
단기금융자산의감소(증가)	0.1	-18.8	-0.6	-0.6	-0.6
기타	-2.8	3.4	3.4	3.4	3.4
재무활동 현금흐름	43.4	-10.2	0.0	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	3.8	-10.2	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	39.6	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	-11.8	-11.8	-11.8
현금 및 현금성자산의 순증가	-2.7	-37.4	-7.8	25.9	25.1
기초현금 및 현금성자산	66.1	63.4	26.0	18.2	44.1
기말현금 및 현금성자산	63.4	26.0	18.2	44.1	69.2

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	162.7	127.9	118.7	141.5	170.3
현금 및 현금성자산	63.4	26.0	18.2	44.2	69.2
단기금융자산	0.1	18.9	19.4	20.0	20.6
매출채권 및 기타채권	31.9	23.6	28.6	30.7	39.1
재고자산	0.5	0.9	1.1	1.5	1.9
기타유동자산	66.8	58.5	51.4	45.1	39.5
비유동자산	150.7	147.9	155.6	163.0	170.3
투자자산	45.2	56.6	60.1	63.5	66.9
유형자산	72.0	61.6	67.6	73.1	78.0
무형자산	15.7	12.3	10.5	9.1	8.0
기타비유동자산	17.8	17.4	17.4	17.3	17.4
자산총계	313.3	275.8	274.3	304.6	340.6
유동부채	166.5	146.6	145.1	153.6	161.1
매입채무 및 기타채무	78.1	50.7	55.2	62.8	70.3
단기금융부채	78.9	81.9	81.9	81.9	81.9
기타유동부채	9.5	14.0	8.0	8.9	8.9
비유동부채	24.9	15.8	15.8	15.8	15.8
장기금융부채	23.4	13.9	13.9	13.9	13.9
기타비유동부채	1.5	1.9	1.9	1.9	1.9
부채총계	191.5	162.4	160.9	169.4	176.9
지배자본	111.0	105.3	105.3	124.8	150.5
자본금	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0
자본잉여금	92.8	92.6	92.6	92.6	92.6
기타자본	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
기타포괄손익누계액	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
이익잉여금	5.3	-0.3	-0.3	19.2	44.9
비지배자본	10.8	8.0	8.0	10.2	13.1
자본총계	121.9	113.4	113.4	135.0	163.6

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	-309	-199	0	697	922
BPS	3,979	3,774	3,775	4,472	5,394
CFPS	-2	302	595	1,606	1,932
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-12.9	-37.8	21,542.1	13.0	9.8
PER(최고)	-21.9	-39.6	35,863.9		
PER(최저)	-10.5	-8.8	16,008.1		
PBR	1.00	1.99	2.40	2.03	1.68
PBR(최고)	1.70	2.09	4.00		
PBR(최저)	0.81	0.47	1.79		
PSR	0.74	1.49	1.49	1.07	0.84
PCFR	-1,874.8	24.9	15.2	5.6	4.7
EV/EBITDA	-68.4	108.7	44.6	8.3	6.1
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	-3.9	-3.3	0.0	7.5	8.9
ROE	-7.5	-5.1	0.0	16.9	18.7
ROIC	-5.6	-3.1	0.1	20.9	28.3
매출채권회전율	5.3	5.1	6.5	8.0	8.6
재고자산회전율	418.5	198.3	170.4	180.7	174.0
부채비율	157.1	143.3	141.9	125.5	108.2
순차입금비율	31.8	44.9	51.1	23.3	3.6
이자보상배율	-3.1	-1.5	0.5	11.2	14.6
총차입금	102.3	95.7	95.7	95.7	95.7
순차입금	38.8	50.9	58.0	31.5	5.9
NOPLAT	-2.3	2.5	7.1	35.3	44.5
FCF	-33.3	-3.3	-3.7	30.5	29.5

Compliance Notice

- 당사는 8월 19일 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

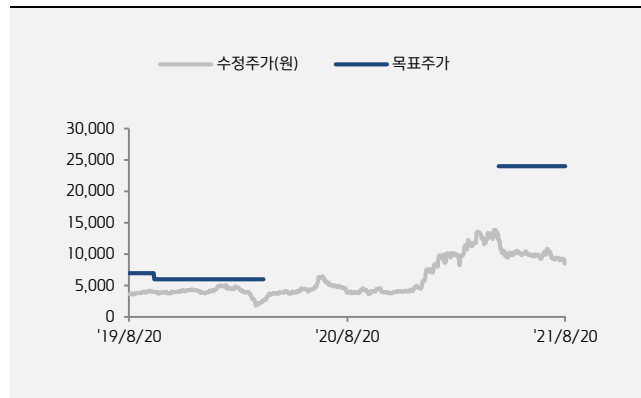
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
NEW(160550)	2019-10-01	BUY(Maintain)	6,000원	6개월	-7.37	130.83
담당자 변경	2021-04-30	BUY(Re-Initiate)	24,000원	6개월	-57.05	-49.38
	2021-05-31	BUY(Maintain)	24,000원	6개월	-58.55	-49.38
	2021-08-20	BUY(Maintain)	24,000원	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 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%