

# SK COMPANY Analysis



## SK 중소성장기업분석팀



Analyst  
**이소중**

sojoong@sk.com.kr  
02-3773-9953

### Company Data

자본금	47 억원
발행주식수	953 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	3,862 억원
주요주주	
이에스프로덕션(외1)	26.16%
CJ ENM	10.65%
외국인지분률	8.10%
배당수익률	0.00%

### Stock Data

주가(21/04/14)	41,200 원
KOSDAQ	1014.42 pt
52주 Beta	1.16
52주 최고가	51,400 원
52주 최저가	6,950 원
60일 평균 거래대금	103 억원

이보고서는

『코스닥 시장 활성화를 통한  
자본시장 혁신 방안』의  
일환으로 작성된 보고서입니다.

## 에이스토리 (241840/KQ | Not Rated)

### 드라마 외 미디어커머스+예능+게임 사업 추진

- 드라마 콘텐츠 기획 및 제작해 방송국과 OTT 플랫폼 대상으로 공급
- 방송국과 OTT 등으로부터 방영권, 해외판권 등 수령, PPL과 OST 음원 통해 수익 창출
- 2019년 글로벌 OTT사 Tencent와 Netflix 대상으로 드라마 공급한 레퍼런스 보유
- 2H21 편성 예상되는 '지리산', '이상한 변호사 우영우', '빅마우스'에 대한 기대감 지속
- 드라마 제작 사업 기반으로 관련된 신규 사업들 추진 중

### 글로벌 OTT사 드라마 콘텐츠 공급 레퍼런스 보유

에이스토리는 드라마 콘텐츠를 기획 및 제작해 방송국과 OTT(개방된 인터넷을 통하여 미디어 콘텐츠를 제공하는 서비스) 플랫폼 대상으로 공급 중이다. 동사는 방송국과 OTT 등 유통채널로부터 방영권, 해외판권 판매에 따른 수익을 수령하고, 간접광고(PPL)와 OST 음원 등을 통해 수익을 창출한다. 2019년 글로벌 OTT사인 Netflix와 Tencent 대상으로 흥행한 드라마 '시그널(리메이크)'과 '킹덤 1'을 공급한 레퍼런스 기반으로 2021년 하반기 편성이 예상되는 신작들에 대한 기대감이 높은 상황이다.

### 2021년 대작 지리산, 이상한 변호사 우영우, 빅마우스 기대감 지속

올해 하반기 편성이 예상되는 드라마 지리산, 이상한 변호사 우영우와 빅마우스에 대한 높은 기대감이 지속되고 있다. 2021년 8월 방영 예정인 드라마 지리산은 지난해 tvN 향 국내 판권과 아이치이향 중국 외 글로벌 판권을 판매한 상황이며, 향후 중국 판권 판매에 대한 가능성이 높은 상황이다. 지리산 제작은 3Q20부터 시작되어, 이와 관련된 매출은 2Q21까지 반영될 것으로 예상된다. 이 외 이상한 변호사 우영우와 빅마우스에 대한 감독, 주연, 유통채널들에 대한 내용은 2Q21 내로 확인이 가능할 것으로 판단한다. 최근 글로벌 OTT사들의 아시아 진출이 본격화되면서 한국 드라마 콘텐츠에 대한 수요가 높아지는 만큼 동사의 대작 드라마들에 대한 제작 투자비 대비 매출액이 이전보다 높게 나타날 것으로 기대한다.

### 미디어 커머스, 예능, 게임 사업까지 영역 확대

에이스토리는 드라마 제작 사업 기반으로 관련된 신규 사업들을 추진 중이다. 동사는 핀테크 기업 아이엠펙과 미디어 커머스 사업을 위해 합작법인 AIMC를 설립한 상황이다. 합작법인을 시작으로 중국 최대의 온라인 쇼핑 마켓 JD.com과 Wechat Mini P 플랫폼을 통해 방영된 드라마 콘텐츠에 나오는 국내 상품(의류, 주얼리 등)을 유통할 계획이다. 이에 따라 기존 수익원인 간접광고와 OST 음원에서 벗어나 미디어 커머스 사업에 따른 수수료도 기대가 되는 상황이다. 한편 동사는 드라마 외 예능과 게임 사업까지 진행 중이다. 예능 사업의 경우 3Q21 SNL 코리아를 국내 OTT 채널에서 방영할 예정이고, 시트콤도 자체적으로 제작해 국내 OTT 향으로 판매할 계획이다. 한편 드라마 킹덤 IP를 기반으로 모바일게임 전문업체인 액션스퀘어가 게임을 개발 중인 만큼 드라마 콘텐츠 중심으로 사업 영역이 확대되는 모습이 긍정적이다.

최근 당사 주요 드라마 라인업 현황 (2016~현재)

No.	작품명	구분	편수(회)	방송기간	방송사	작가
1	시그널 시즌1	금토드라마	16 (70분)	2016.01 ~ 03	tvN	김은희
2	아이가 다섯	주말연속극	54 (60분)	2016.02 ~ 08	KBS	정현정,정하나
3	판타스틱	금토드라마	16 (70분)	2016.09 ~ 10	JTBC	이성은
4	추리의 여왕	미니시리즈	16 (70분)	2017.04 ~ 05	KBS	이성민
5	추리의 여왕2	미니시리즈	16 (70분)	2018.02 ~ 04	KBS	이성민
6	우리가 만난 기적	월화드라마	18 (70분)	2018.04 ~ 05	KBS	백미경
7	백일의낭군님	월화드라마	16 (70분)	2018.09 ~ 10	tvN	노지설
8	Shall we fall in love?	글로벌OTT	35 (45분)	2018.12.27	TENCENT	-
9	킹덤 시즌1	글로벌OTT	6 (55분)	2019.01.25	NETFLIX	김은희
10	첫사랑은 처음이라서 시즌 1	글로벌OTT	8 (50분)	2019.04.18	NETFLIX	김란
11	첫사랑은 처음이라서 시즌 2	글로벌OTT	8 (50분)	2019.07.26	NETFLIX	김란
12	시그널 (리메이크 중국)	글로벌OTT	32 (30분)	2019.10.23	TENCENT	-
13	하자있는 인간들	미니시리즈	16 (70분)	2019.11.27	MBC	안신유
14	킹덤 시즌2	글로벌OTT	6 (55분)	2020.03.13	NETFLIX	김은희
15	바람피면 죽는다	미니시리즈	16(70분)	2020.12~2021.01	KBS	이성민
16	지리산	미니시리즈 (글로벌OTT)	16 (70분)	2021년 방영예정	tvN, IQIYI	김은희

자료 : 에이스토리, SK 증권

2021 년 주요 라인업



<바람피면 죽는다>

- 장르: 휴먼 미스터리
- 방송: KBS 2020년 12월 2일
- 촬영: 2020년 8월 ~2020년 12월
- 작가: 이성민
- 연출: 김형석



<이상한 변호사 우영우>

- 장르: 휴먼 법정 드라마(16부작)
- 방송: 2021년 하반기 편성 논의 중
- 촬영: 2021년 하반기 예정
- 작가: 문지원



<빅마우스>

- 장르: 휴먼 느와르
- 방송: 2021년 하반기 편성 논의 중
- 촬영: 2021년 하반기
- 작가: 하람 (장영철/정경순)



<지리산>

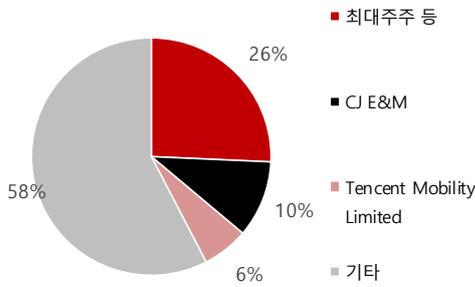
- 장르: 미스터리, 스릴러
- 방송: 2021년 하반기 편성 예정
- 촬영: 2020년 9월 ~2021년 6월
- 작가: 김은희
- 연출: 이용복



- 드라마
- 미드폼
- 버라이어티 및 시트콤
- OTT Contents

자료 : 에이스토리, SK 증권

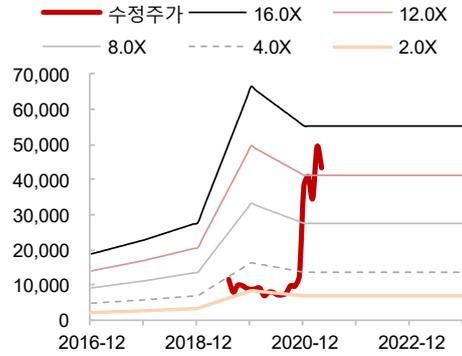
주주구성



자료 : 에이스토리, SK 증권

에이스토리 PBR 밴드차트

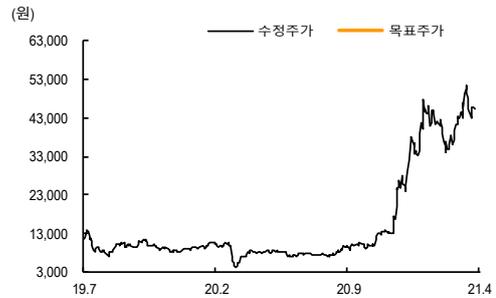
(단위 : 원 배)



에이스토리, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비

2021.04.15 Not Rated



Compliance Notice

- 작성자(이소중)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 4 월 15 일 기준)

매수	90.24%	중립	9.76%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

**재무상태표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>유동자산</b>	47	83	115	317	461
현금및현금성자산	22	41	54	20	101
매출채권및기타채권	22	21	52	52	133
재고자산	1	7		29	95
<b>비유동자산</b>	50	61	80	86	91
장기금융자산	2	2	0	0	0
유형자산	2	2	1	1	1
무형자산			11		0
<b>자산총계</b>	97	143	195	403	552
<b>유동부채</b>	9	37	54	13	239
단기금융부채	3	10		3	1
매입채무 및 기타채무	1	3	9	3	35
단기충당부채	0	4	0	0	6
<b>비유동부채</b>	8	1	12	4	5
장기금융부채	7		11	0	1
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
<b>부채총계</b>	17	38	67	16	245
<b>지배주주지분</b>	80	105	128	386	307
자본금	34	37	37	47	47
자본잉여금	14	61	61	319	319
기타자본구성요소				4	-1
자기주식					-14
이익잉여금	31	7	29	16	-57
<b>비지배주주지분</b>					
<b>자본총계</b>	80	105	128	386	307
<b>부채외자본총계</b>	97	143	195	403	552

**현금흐름표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>영업활동현금흐름</b>	-3	-28	6	-79	67
당기순이익(손실)	7	-24	23	-12	-74
비현금성항목등	4	3	83	22	77
유형자산감가상각비	0	0	0	3	3
무형자산상각비			34	11	0
기타	4	3	48	8	74
운전자본감소(증가)	-16	-4	-102	-90	61
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-19	1	-31	1	-81
재고자산감소(증가)	33	-6	7	-29	-66
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-2	3	6	-6	32
기타	-66	1	-147	-55	14
법인세납부		-2		0	0
<b>투자활동현금흐름</b>	0	-1	3	-209	32
금융자산감소(증가)	0	0	2	-210	38
유형자산감소(증가)	-1	0	0	0	0
무형자산감소(증가)					0
기타	6	4	4	1	7
<b>재무활동현금흐름</b>	0	50	4	255	-17
단기금융부채증가(감소)	0		-7	0	0
장기금융부채증가(감소)			11	-13	-3
자본의증가(감소)		50		275	
배당금의 지급					
기타	0	0		8	
<b>현금의 증가(감소)</b>	-4	19	13	-34	81
기초현금	25	22	41	54	20
기말현금	22	41	54	20	101
FCF	-4	-42	-4	-51	-110

자료 : 에이스토리, SK증권 추정

**포괄손익계산서**

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>매출액</b>	273	201	464	282	221
<b>매출원가</b>	244	212	431	257	188
<b>매출총이익</b>	30	-11	33	25	33
매출총이익률 (%)	10.8	-5.6	7.2	9.0	15.1
<b>판매비와관리비</b>	20	16	22	36	42
<b>영업이익</b>	9	-27	12	-11	-9
영업이익률 (%)	3.3	-13.5	2.6	-3.8	-4.0
<b>비영업손익</b>	0	-3	2	1	-67
순금융비용	1	0	0	-1	-3
외환관련손익	0	0	2	1	-3
관계기업투자등 관련손익		0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	9	-31	14	-10	-76
세전계속사업이익률 (%)	3.4	-15.2	3.0	-3.4	-34.2
<b>계속사업법인세</b>	2	-6	-9	2	-2
<b>계속사업이익</b>	7	-24	23	-12	-74
<b>중단사업이익</b>					
<b>*법인세효과</b>					
<b>당기순이익</b>	7	-24	23	-12	-74
순이익률 (%)	2.6	-12.2	5.0	-4.2	-33.4
<b>지배주주</b>	7	-24	23	-12	-74
지배주주귀속 순이익률(%)	2.56	-12.16	4.99	-4.2	-33.4
<b>비지배주주</b>					
총포괄이익	7	-24	23	-13	-74
지배주주	7	-24	23	-13	-74
비지배주주					
<b>EBITDA</b>	9	-27	46	3	-6

**주요투자지표**

월 결산(억원)	2016	2017	2018	2019	2020
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	438	-26.3	130.8	-39.2	-21.8
영업이익	-34.1	적전	흑전	적전	적지
세전계속사업이익	-38.1	적전	흑전	적전	적지
EBITDA	-33.7	적전	흑전	-94.0	적전
EPS(계속사업)	-45.7	적전	흑전	적전	적지
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	10.2	-26.4	19.9	-4.6	-21.3
ROA	6.5	-20.4	13.7	-4.0	-15.5
EBITDA마진	3.4	-13.4	10.0	1.0	-2.7
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	519.1	225.3	210.4	2,462.8	192.5
부채비율	21.7	36.1	52.2	4.3	79.6
순차입금/자기자본	-14.8	-29.5	-34.0	-59.1	-70.1
EBITDA/이자비용(배)	7.7	-188.4	88.1	9.8	-120.8
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	108	-334	314	-143	-792
BPS	1,174	1,425	1,730	4,143	3,445
CFPS	110	-331	781	20	-761
주당 현금배당금					
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)				N/A	N/A
PER(최저)				N/A	N/A
PBR(최고)				3.3	11.1
PBR(최저)				1.7	1.2
PCR				44.0	-50.1
EV/EBITDA(최고)	-1.2	1.1	-0.9	381.6	-565.1
EV/EBITDA(최저)	-1.2	1.1	-0.9	159.1	-29.2