

쇼박스 (086980)

1월에 오를 지역은 용산

1월 가장 모멘텀이 높은 콘텐츠 제작사

2015년 약 3,700만명의 관객 수를 기록한 후 2019년 약 1,150만명까지 꾸준히 하락하면서 실적과 주가 모두 연동되어왔다. 특히, 투자비율을 높인 이후 개별 영화들의 성과도 다소 아쉬움이 있었다. 그러나, 2020년에는 최근 3년간 가장 많은 편수와 텐트폴을 준비했다. 드라마 제작 사업도 시작하면서 성과에 따라 추가적인 밸류 리레이팅도 기대해 볼 수 있다. 특히, 1월은 '남산의 부장들'과 '이태원클라쓰'가 집중되어 흥행 모멘텀이 가장 높기에 관심 가질 필요가 있다.

남산의 부장들 포함 총 3편의 텐트폴 준비

2019년에는 산업적으로 보면 디즈니의 압도적인 화력과 CJ의 극적인 반등으로 타 배급사들이 전반적으로 부진했다. 쇼박스는 작품 편수를 줄이면서 투자 비율을 과거 대비 높게 가져가는 흥행 레버리지 전략이기에 실적도 모멘텀도 상당히 부진했다. 다만, 올해는 다르다. 최대 8편까지 개봉을 목표하고 있으며 이 중 4편이 제작비 100억원을 상회한다. 텐트폴은 3편으로 1월 이병헌/곽도원 주연의 '남산의 부장들', 7월 차승원 주연의 '썩크홀', 12월 이병헌/송강호 '비상선언'이 있다. 2018년 '마약왕'을 시작으로 OTT형 판매금액도 높아지면서 BEP가 낮아지고 있는 것도 긍정적이다.

이태원클라쓰로 시작하는 웹툰 기반의 드라마 제작

지속적으로 다양한 IP(특히, 웹툰)에 대한 투자를 해왔던 쇼박스의 첫 번째 결실이 1월 31일 JTBC에서 방송하는 '이태원클라쓰'다. 이미 팬덤이 충분한 IP일 뿐만 아니라 '김비서가 왜 그럴까', '쌈, 마이웨이' 등 최근 작품들이 모두 흥행에 성공한 박서준 주연으로 흥행 기대감 및 판매 성과도 상당히 좋을 것으로 예상된다. 연간 1~2편의 드라마 제작을 목표로 하고 있으며, 현재 제작 개발단계에 있는 IP만도 5편 정도로 추정되기에 성과에 따라서 드라마 제작사로서의 가치도 인정 받을 것으로 예상된다.

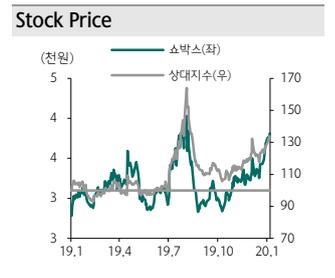
Update

Not Rated

CP(1월 8일): 3,815원

| Key Data | |
|------------------|---------------|
| KOSDAQ 지수 (pt) | 640.94 |
| 52주 최고/최저(원) | 4,230/3,030 |
| 시가총액(십억원) | 238.8 |
| 시가총액비중(%) | 0.10 |
| 발행주식수(천주) | 62,600.0 |
| 60일 평균 거래량(천주) | 434.7 |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 1.5 |
| 19년 배당금(예상, 원) | 0 |
| 19년 배당수익률(예상, %) | 0.00 |
| 외국인지분율(%) | 2.37 |
| 주요주주 지분율(%) | 0.00 |
| 오리온홀딩스 외 1인 | 57.51 |
| | 0.00 |
| 주가상승률 | 1M 6M 12M |
| 절대 | 9.5 11.1 24.3 |
| 상대 | 3.7 16.2 26.1 |

| Consensus Data | | |
|----------------|------|-------|
| | 2019 | 2020 |
| 매출액(십억원) | 89.3 | 122.9 |
| 영업이익(십억원) | 4.8 | 13.4 |
| 순이익(십억원) | 5.1 | 12.1 |
| EPS(원) | 82 | 194 |
| BPS(원) | N/A | N/A |



| Financial Data | | | | | | |
|----------------|-----|--------|-------|-------|-------|--------|
| 투자지표 | 단위 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| 매출액 | 십억원 | 72.0 | 142.0 | 125.9 | 102.7 | 68.5 |
| 영업이익 | 십억원 | 1.8 | 14.1 | 15.3 | 10.4 | 5.2 |
| 세전이익 | 십억원 | (0.8) | 12.5 | 15.9 | 10.7 | 6.4 |
| 순이익 | 십억원 | (0.8) | 11.5 | 13.4 | 15.8 | 4.4 |
| EPS | 원 | (12) | 183 | 214 | 253 | 70 |
| 증감률 | % | 적전 | 흑전 | 16.9 | 18.2 | (72.3) |
| PER | 배 | N/A | 40.36 | 26.36 | 21.33 | 43.29 |
| PBR | 배 | 2.79 | 3.97 | 2.79 | 2.43 | 1.34 |
| EV/EBITDA | 배 | 5.24 | 3.92 | 3.79 | 3.34 | 3.68 |
| ROE | % | (0.72) | 10.37 | 11.04 | 11.95 | 3.11 |
| BPS | 원 | 1,684 | 1,860 | 2,021 | 2,224 | 2,253 |
| DPS | 원 | 0 | 50 | 50 | 50 | 50 |



Analyst 이기훈
02-3771-7722
sacredkh@hanafn.com

RA 박다경
02-3771-7529
dagyeompark@hanafn.com

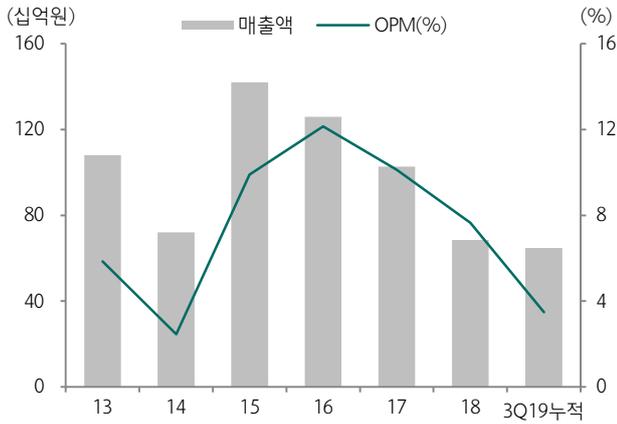
표 1. 쇼박스 실적 추이

(단위: 십억원)

| | 15 | 16 | 17 | 18 | 3Q19누적 | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 |
|----------|-----|-----|-----|----|--------|------|------|-------|------|------|------|------|
| 매출액 | 142 | 126 | 103 | 69 | 65 | 16 | 12 | 1 | 40 | 29 | 10 | 25 |
| 영화관 배급 | 122 | 100 | 83 | 47 | 40 | 12 | 6 | 0 | 28 | 18 | 4 | 18 |
| 2차 수익 | 20 | 25 | 20 | 22 | 24 | 4 | 5 | 1 | 12 | 12 | 6 | 6 |
| 콘텐츠 기획제작 | | | | | 1 | | | | | | | 1 |
| 임대 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매출총이익 | 25 | 25 | 20 | 14 | 9 | 2 | 4 | (0) | 8 | 3 | 2 | 4 |
| GPM(%) | 17 | 20 | 20 | 20 | 13 | 12 | 38 | (36) | 19 | 12 | 15 | 15 |
| 영업이익 | 14 | 15 | 10 | 5 | 2 | (0) | 2 | (2) | 6 | 1 | (1) | 2 |
| OPM(%) | 10 | 12 | 10 | 8 | 3 | (2) | 18 | (369) | 15 | 4 | (6) | 7 |
| 당기순이익 | 11 | 13 | 16 | 4 | 3 | 0 | 3 | (2) | 3 | 1 | 0 | 2 |

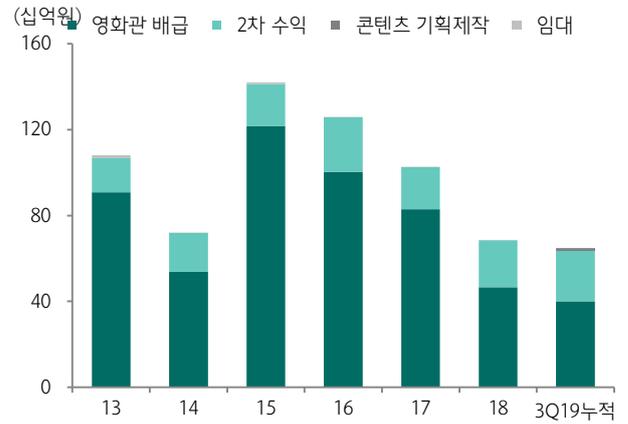
자료: 쇼박스, 하나금융투자

그림 1. 쇼박스 실적 추이



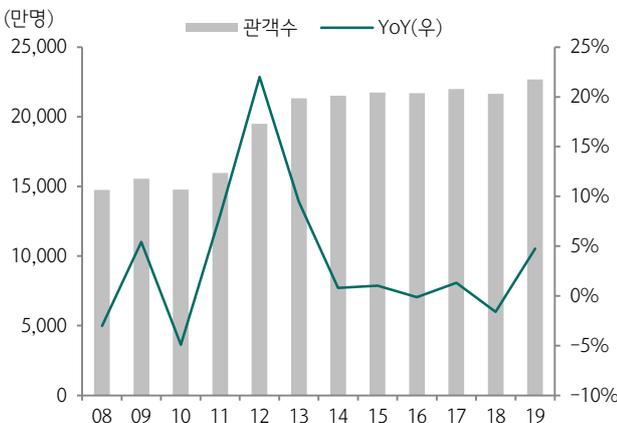
자료: 쇼박스, 하나금융투자

그림 2. 쇼박스 매출액 구성 추이



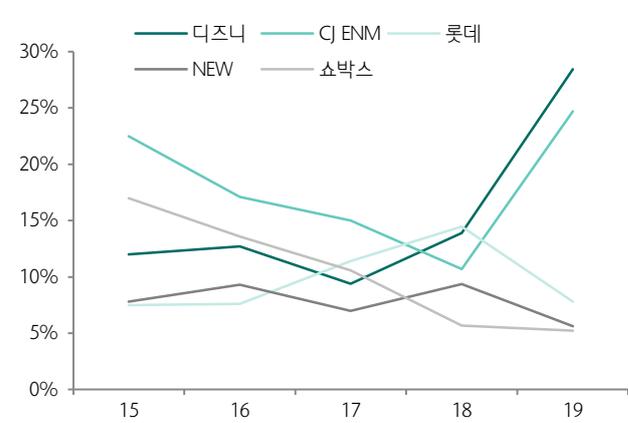
자료: 쇼박스, 하나금융투자

그림 3. 국내 BO 연간 관객수 추이



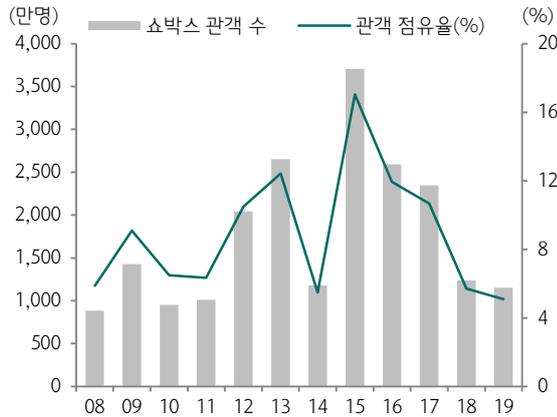
자료: 영화진흥위원회, 하나금융투자

그림 4. TOP 5 배급사 매출점유율 추이



자료: 영화진흥위원회, 하나금융투자

그림 5. 쇼박스 연간 관객 수 및 관객 점유율 추이



자료: KOBIS, 하나금융투자

그림 6. 2020년 1월 남산의 부장들(22일), 이태원클라쓰(31일)



자료: KOBIS, 쇼박스, 하나금융투자

표 2. 2018-2019년 쇼박스 투자배급 실적

(단위: 만명, 억원)

| | 제목 | 관객수 | 매출액 | 총제작비 |
|--------|-----------------|-----|-----|------|
| 18년 개봉 | 조선명탐정: 흡혈괴마의 비밀 | 244 | 198 | 110 |
| | 곤지암 | 268 | 214 | 24 |
| | 암수살인 | 379 | 330 | 80 |
| | 성난 황소 | 159 | 132 | 80 |
| | 마약왕 | 186 | 162 | 165 |
| 19년 개봉 | 뺑반 | 183 | 152 | 124 |
| | 돈 | 339 | 289 | 80 |
| | 미성년 | 29 | 25 | 25 |
| | 봉오동 전투 | 479 | 406 | 190 |
| | 퍼펙트맨 | 124 | 103 | 60 |

자료: 영화진흥위원회, 언론보도, 하나금융투자

표 3. 2020년 쇼박스 라인업

| 제목 | 감독 | 장르 | 캐스팅 | 비고 |
|-----------|-----|-----------|-------------|------|
| 남산의 부장들 | 우민호 | 시대/드라마/액션 | 이병헌,이성민,곽도원 | 텐트폴 |
| 싱크홀 | 김지훈 | 재난/코미디 | 차승원,김성균, | |
| 비상선언 | 한재림 | 항공재난/드라마 | 이병헌,송강호,전도연 | 텐트폴 |
| 패키지 | 김봉한 | 코미디/액션 | 곽도원,김대명,김상호 | |
| 야차 | 나현 | 스파이/첩보 | 설경구,김혜수 | |
| 이상한나라의수학자 | 박동훈 | 드라마 | 최민식 | |
| 사흘 | 현문섭 | 퇴마/오컬트 | 박신양 | |
| 휴가 | 육상호 | 드라마 | 신민아,김해숙 | |
| 프로젝트N | 나웅진 | 호러 | - | 북미제작 |

자료: 쇼박스, 하나금융투자

추정 재무제표

| 손익계산서 | (단위: 십억원) | | | | |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| 매출액 | 72.0 | 142.0 | 125.9 | 102.7 | 68.5 |
| 매출원가 | 62.0 | 117.5 | 100.6 | 82.5 | 54.8 |
| 매출총이익 | 10.0 | 24.5 | 25.3 | 20.2 | 13.7 |
| 판매비 | 8.3 | 10.5 | 10.1 | 9.8 | 8.4 |
| 영업이익 | 1.8 | 14.1 | 15.3 | 10.4 | 5.2 |
| 금융손익 | 1.0 | 0.9 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| 중속/관계기업손익 | 0.4 | (2.0) | 0.1 | 0.2 | (1.4) |
| 기타영업외손익 | (4.0) | (0.4) | (0.7) | (1.0) | 1.4 |
| 세전이익 | (0.8) | 12.5 | 15.9 | 10.7 | 6.4 |
| 법인세 | 0.0 | 1.1 | 2.5 | (5.1) | 2.0 |
| 계속사업이익 | (0.8) | 11.5 | 13.4 | 15.8 | 4.4 |
| 중단사업이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 당기순이익 | (0.8) | 11.5 | 13.4 | 15.8 | 4.4 |
| 비지배주주지분 순이익 | (0.0) | 0.0 | (0.0) | 0.0 | 0.0 |
| 지배주주순이익 | (0.8) | 11.5 | 13.4 | 15.8 | 4.4 |
| 지배주주지분포괄이익 | (0.1) | 11.0 | 13.3 | 15.8 | 4.9 |
| NOPAT | 1.8 | 12.9 | 12.9 | 15.4 | 3.6 |
| EBITDA | 50.6 | 89.4 | 66.0 | 68.6 | 45.6 |
| 성장성(%) | | | | | |
| 매출액증가율 | (33.4) | 97.2 | (11.3) | (18.4) | (33.3) |
| NOPAT증가율 | (69.5) | 616.7 | 0.0 | 19.4 | (76.6) |
| EBITDA증가율 | (18.9) | 76.7 | (26.2) | 3.9 | (33.5) |
| 영업이익증가율 | (71.4) | 683.3 | 8.5 | (32.0) | (50.0) |
| (지배주주)순이익증가율 | 적전 | 흑전 | 16.5 | 17.9 | (72.2) |
| EPS증가율 | 적전 | 흑전 | 16.9 | 18.2 | (72.3) |
| 수익성(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 13.9 | 17.3 | 20.1 | 19.7 | 20.0 |
| EBITDA이익률 | 70.3 | 63.0 | 52.4 | 66.8 | 66.6 |
| 영업이익률 | 2.5 | 9.9 | 12.2 | 10.1 | 7.6 |
| 계속사업이익률 | (1.1) | 8.1 | 10.6 | 15.4 | 6.4 |
| 투자지표 | | | | | |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| 주당지표(원) | | | | | |
| EPS | (12) | 183 | 214 | 253 | 70 |
| BPS | 1,684 | 1,860 | 2,021 | 2,224 | 2,253 |
| CFPS | 833 | 1,467 | 1,074 | 1,109 | 734 |
| EBITDAPS | 808 | 1,428 | 1,054 | 1,096 | 728 |
| SPS | 1,150 | 2,268 | 2,012 | 1,640 | 1,094 |
| DPS | 0 | 50 | 50 | 50 | 50 |
| 주가지표(배) | | | | | |
| PER | N/A | 40.4 | 26.4 | 21.3 | 43.3 |
| PBR | 2.8 | 4.0 | 2.8 | 2.4 | 1.3 |
| PCFR | 5.6 | 5.0 | 5.2 | 4.9 | 4.1 |
| EV/EBITDA | 5.2 | 3.9 | 3.8 | 3.3 | 3.7 |
| PSR | 4.1 | 3.3 | 2.8 | 3.3 | 2.8 |
| 재무비율(%) | | | | | |
| ROE | (0.7) | 10.4 | 11.0 | 12.0 | 3.1 |
| ROA | (0.5) | 6.4 | 6.5 | 7.9 | 2.3 |
| ROIC | 6.8 | 96.2 | (112.3) | 430.7 | 6.2 |
| 부채비율 | 35.1 | 85.8 | 56.2 | 46.3 | 27.7 |
| 순부채비율 | (27.3) | (96.7) | (81.3) | (78.5) | (14.8) |
| 이자보상배율(배) | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |

자료: 하나금융투자

| 대차대조표 | (단위: 십억원) | | | | |
|------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| 유동자산 | 97.9 | 172.2 | 153.3 | 160.1 | 138.4 |
| 금융자산 | 28.8 | 112.3 | 102.7 | 109.0 | 20.9 |
| 현금성자산 | 23.5 | 57.0 | 102.4 | 63.9 | 11.8 |
| 매출채권 등 | 7.6 | 17.0 | 6.0 | 12.1 | 17.0 |
| 재고자산 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타유동자산 | 61.5 | 42.9 | 44.6 | 39.0 | 100.5 |
| 비유동자산 | 44.5 | 43.6 | 43.9 | 43.2 | 41.3 |
| 투자자산 | 27.9 | 26.1 | 25.2 | 17.2 | 9.1 |
| 금융자산 | 12.2 | 14.3 | 13.5 | 7.4 | 0.2 |
| 유형자산 | 0.2 | 1.8 | 1.5 | 1.2 | 0.8 |
| 무형자산 | 0.6 | 0.1 | 0.8 | 1.0 | 8.6 |
| 기타비유동자산 | 15.8 | 15.6 | 16.4 | 23.8 | 22.8 |
| 자산총계 | 142.4 | 215.8 | 197.2 | 203.3 | 179.7 |
| 유동부채 | 37.0 | 99.3 | 70.3 | 63.9 | 38.7 |
| 금융부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 매입채무 등 | 34.6 | 96.8 | 66.6 | 61.9 | 36.0 |
| 기타유동부채 | 2.4 | 2.5 | 3.7 | 2.0 | 2.7 |
| 비유동부채 | 0.1 | 0.4 | 0.6 | 0.4 | 0.3 |
| 금융부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타비유동부채 | 0.1 | 0.4 | 0.6 | 0.4 | 0.3 |
| 부채총계 | 37.0 | 99.7 | 71.0 | 64.3 | 39.0 |
| 지배주주지분 | 105.1 | 116.1 | 126.2 | 138.9 | 140.7 |
| 자본금 | 31.3 | 31.3 | 31.3 | 31.3 | 31.3 |
| 자본잉여금 | 36.3 | 36.3 | 36.3 | 36.3 | 36.3 |
| 자본조정 | (0.3) | (0.3) | (0.3) | (0.3) | (0.3) |
| 기타포괄이익누계액 | (0.2) | (0.6) | (0.5) | (0.4) | 0.4 |
| 이익잉여금 | 38.0 | 49.4 | 59.5 | 72.1 | 73.0 |
| 비지배주주지분 | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 105.4 | 116.1 | 126.2 | 138.9 | 140.7 |
| 순금융부채 | (28.8) | (112.3) | (102.7) | (109.0) | (20.9) |
| 현금흐름표 | | | | | |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
| 영업활동 현금흐름 | (43.8) | 86.9 | (6.0) | 2.5 | (51.9) |
| 당기순이익 | (0.8) | 11.5 | 13.4 | 15.8 | 4.4 |
| 조정 | 54.4 | 80.8 | 53.5 | 52.5 | 41.9 |
| 감가상각비 | 48.8 | 75.3 | 50.7 | 58.2 | 40.3 |
| 외환거래손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.8 | 0.2 |
| 지분법손익 | (0.4) | 2.8 | (0.1) | (0.2) | 1.4 |
| 기타 | 6.0 | 2.7 | 2.9 | (6.3) | 0.0 |
| 영업활동 자산부채 변동 | (97.4) | (5.4) | (72.9) | (65.8) | (98.2) |
| 투자활동 현금흐름 | 32.0 | (53.3) | 54.5 | (37.2) | 2.8 |
| 투자자산감소(증가) | 3.4 | 5.1 | 2.8 | 8.9 | 9.5 |
| 유형자산감소(증가) | (0.1) | (1.6) | (0.1) | (0.1) | (0.0) |
| 기타 | 28.7 | (56.8) | 51.8 | (46.0) | (6.7) |
| 재무활동 현금흐름 | 0.0 | (0.3) | (3.1) | (3.1) | (3.1) |
| 금융부채증가(감소) | (0.6) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본증가(감소) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | (0.0) | 0.0 |
| 기타재무활동 | 0.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당지급 | 0.0 | (0.3) | (3.1) | (3.1) | (3.1) |
| 현금의 증감 | (11.7) | 33.5 | 45.4 | (38.4) | (52.2) |
| Unlevered CFO | 52.1 | 91.9 | 67.2 | 69.4 | 46.0 |
| Free Cash Flow | (43.9) | 85.4 | (6.1) | 2.4 | (51.9) |

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

| 투자등급 | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계 |
|------------|---------|-------------|------------|--------|
| 금융투자상품의 비율 | 89.6% | 10.4% | 0.0% | 100.0% |

* 기준일: 2020년 1월 9일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 01월 09일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2020년 01월 09일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.