

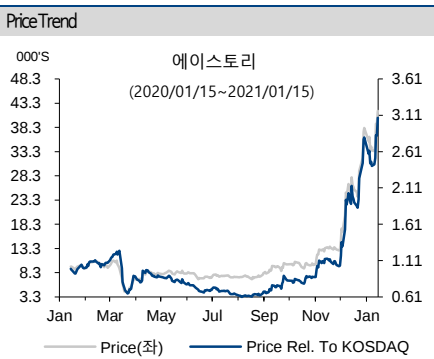
에이스토리 (241840)

NR

액면가	500 원
종가(2021/01/15)	41,700 원

Stock Indicator	
자본금	3십억원
발행주식수	932만주
시가총액	389십억원
외국인지분율	14.6%
52 주 주가	4,120~41,700원
60 일평균거래량	498,818주
60 일평균거래대금	11.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	48.9	326.8	446.5	337.6
상대수익률	45.4	312.6	423.1	295.6



FY	2016	2017	2018	2019
매출액(십억원)	27	20	46	28
영업이익(십억원)	1	-3	1	-1
순이익(십억원)	1	-2	2	-1
EPS(원)	108	-334	314	-143
BPS(원)	1,174	1,425	1,730	4,143
PER(배)				
PBR(배)				2.2
ROE(%)	11.2	-28.3	21.0	-4.7
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				297.2

주 K-IFRS 개별 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

글로벌 콘텐츠 제작사로 도약

드라마 콘텐츠 전문 제작사

동사는 지난 2004 년에 설립되어 드라마 콘텐츠를 기획 및 제작하여 방송국과 해외시장 등에 공급하는 드라마 콘텐츠 제작사업과 더불어 IP(지적재산권) 판매 및 관련 부가사업(OST, 게임 등) 등을 영위하고 있다.

백일의 낭군님, 우리가 만난 기적, 시그널 시즌 1 등 기존 지상파 및 유료방송뿐만 아니라, 넷플릭스의 국내 첫 오리지널 드라마인 킹덤 시즌1 및 후속 시리즈 킹덤 시즌2, 두번째 오리지널 드라마 첫사랑은 처음이라서 시즌 1,2 을 제작하며 글로벌 플랫폼을 통해 소비 시장 확대에 대응하고 있다.

올해 라인업 확대 및 IP 확보 비즈니스 모델로 실적에 날개를 달다

현재 동사는 아카데미 수상작 기생충의 조여정이 주연을 맡은 바람피면 죽는다가 방영 중이며, 배우 전지현과 주지훈이 주연을 맡고 킹덤의 작가 김은희, 도깨비의 감독 이응복 등이 참여한 텐트폴 드라마 지리산 및 배가본드의 장영철, 정경순 작가팀이 극본을 쓴 빅마우스 등의 드라마를 제작 중이다.

특히 올해 하반기에 방영예정인 드라마 지리산의 경우 지난해 9 월 16 일 스튜디오드래곤과 208 억원 규모로 국내 방영권 공급계약을 체결하였다. 또한 지난해 9 월 28 일에는 비디오 스트리밍 서비스 회사인 아이치이와 국내 및 중국을 제외한 해외 방영권 라이선스를 계약하였는데, 계약금액은 공시되지 않았다.

지리산의 총제작비가 320 억원 내외로 추정되는 가운데 해외 방영권 판매금액이 공시되지는 않았지만 그 동안의 사례 등을 고려할 때 국내 및 해외 방영권 판매 등으로 올해 상당한 수익이 예상된다.

이와 같이 지리산의 경우 IP 를 확보하여 국내 및 해외에 방영권을 판매했다는데 의의가 있다. 동사는 이러한 비즈니스 모델로 시즌제 형식의 글로벌 텐트폴 작품을 매년 한 작품 이상 선보일 예정으로 실적증가의 지속성을 높여줄 것으로 예상된다. 즉, 2022 년에는 글로벌 프로젝트인 실�크로드, 모닝글로리 등이 구체화 될 예정이다.

글로벌 OTT 시대에 동사가 글로벌 콘텐츠 제작사로 발돋움 할 듯

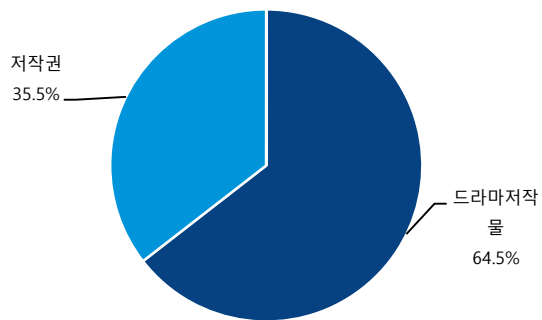
올해 라인업이 확대되는 환경하에서 글로벌 텐트폴 드라마 제작 및 판매로 실적이 퀀텀점프 할 것으로 예상된다. 무엇보다 시즌제 형식의 글로벌 텐트폴 작품을 매년 한 작품 이상 선보일 것으로 예상됨에 따라 글로벌 OTT 시대에 동사가 글로벌 콘텐츠 제작사로 발돋움 할 수 있을 것이다.

표2. 에이스토리 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2017	201	-27	-31	-24	-24	-334	
2018	464	12	14	23	23	314	
2019	282	-11	-10	-12	-12	-143	
2020E	200	-3	-88	-88	-88	-944	
2021E	785	110	115	98	98	1,052	39.6

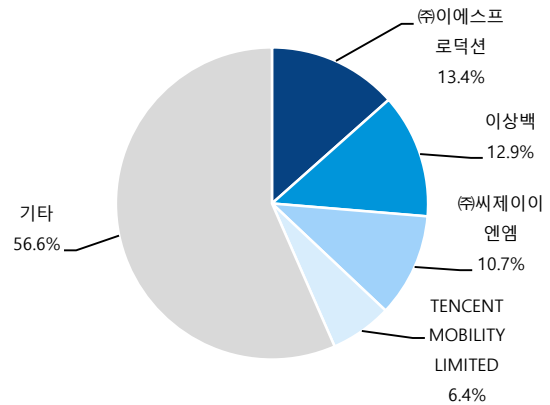
자료: 에이스토리, 하이투자증권

그림4. 에이스토리 매출 구성(2020년 3분기 누적기준)



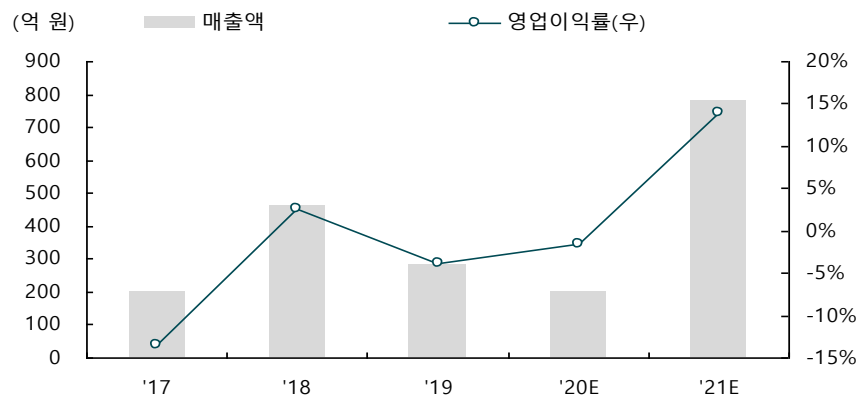
자료: 에이스토리, 하이투자증권

그림5. 에이스토리 주주 분포(2020년 9월 30일 기준)



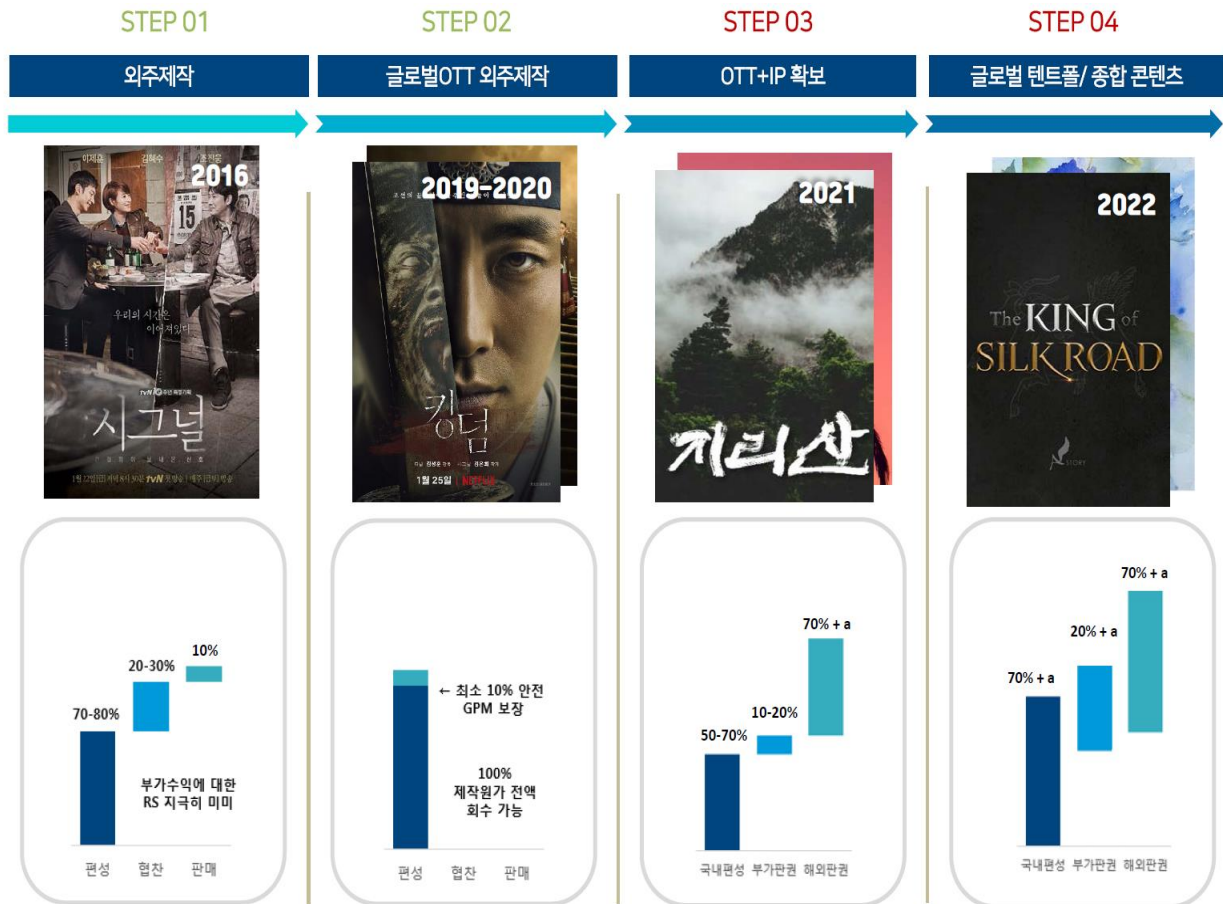
자료: 에이스토리, 하이투자증권

그림6. 에이스토리 실적 추이 및 전망



자료: 에이스토리, 하이투자증권

그림7. 에이스토리 비즈니스 모델 변화



자료: 에이스토리, 하이투자증권

그림8. 에이스토리 제작 인력

PD 인력 (15명)		작가 & 감독 인력 (29명)	
오승준 PD	<동만미녀>, <여인의 향기>, <후아유>, <시그널 시즌 1>, <킹덤 시즌 1,2>, <우리가 만난 기적>	최완규 작가	<종합병원>, <상도>, <허준>, <올인>, <주몽>, <바람의 나라>, <태양을 삼켜라>, <마이더스>, <빛과 그림자>, <트라이앵글>, <옥중화>
안인용 PD	<후아유>, <오늘부터 사랑해>, <내겐 너무 사랑스러운 그녀>, <추리의 여왕 시즌 1,2>, <첫사랑은 처음이라서 시즌 1,2>	장영철 작가	<대조영>, <자이언트>, <기황후>, <정>, <2004 인간시장>, <샐러리맨 초한지>, <돈의 화신>, <몬스터>, <배가본드>
박지혜 PD	<후아유>, <내겐 너무 사랑스러운 그녀>, <처음이라서>, <아이가 다녔>, <Shall we fall in love?>, <백일의 낭군님>	김은희 작가	<그 해 여름>, <위기일발 풍년빌라>, <싸인>, <유령>, <쓰리데이즈>, <시그널 시즌 1>, <킹덤 시즌 1,2>
곽현정 PD	<오늘부터 사랑해>, <처음이라서>, <아이가 다녔>, <추리의 여왕 시즌 1>, <백일의 낭군님>	박재범 작가	<신의 퀴즈 시즌 1-4>, <굿닥터>, <블러드>, <김과장>, <열혈사제>
이영화 PD	<시그널 시즌 1>, <킹덤 시즌 1,2>, <우리가 만난 기적>	오진석 감독	<미쓰 아줌마>, <결혼의 여신>, <모던파마>, <용팔이>, <열기적인 그>, <첫사랑은 처음이라서 시즌 1,2>, <하자있는 인간들>

자료: 에이스토리, 하이투자증권

그림9. 에이스토리 주요 작품



자료: 에이스토리, 하이투자증권

그림10. 에이스토리 2021 년 진행 중인 작품



자료: 에이스토리, 하이투자증권

그림11. 에이스토리 글로벌 프로젝트



자료: 에이스토리, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019
유동자산	5	8	11	32
현금 및 현금성자산	2	4	5	2
단기금융자산	0	0	0	0
매출채권	2	2	5	5
재고자산	0	1	-	3
비유동자산	5	6	8	9
유형자산	0	0	0	0
무형자산	-	-	1	-
자산총계	10	14	19	40
유동부채	1	4	5	1
매입채무	0	0	1	0
단기차입금	0	0	-	-
유동성장기부채	-	1	-	0
비유동부채	1	0	1	0
사채	-	-	-	-
장기차입금	1	-	1	0
부채총계	2	4	7	2
자배주주지분	7	10	12	38
자본금	3	4	4	5
자본잉여금	1	6	6	32
이익잉여금	3	1	3	2
기타자본항목	-	-	-	0
비자배주주지분	1	1	1	1
자본총계	8	11	13	39

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2016	2017	2018	2019
매출액	27	20	46	28
증가율(%)	43.8	-26.3	130.8	-39.2
매출원가	24	21	43	26
매출총이익	3	-1	3	3
판매비와관리비	2	2	2	4
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	1	-3	1	-1
증가율(%)	-34.1	-401.3	-143.5	-190.5
영업이익률(%)	3.3	-13.5	2.6	-3.8
이자수익	0	0	0	0
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	-	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	1	-3	1	-1
법인세비용	0	-1	-1	0
세전계속이익률(%)	3.4	-15.2	3.0	-3.4
당기순이익	1	-2	2	-1
순이익률(%)	2.6	-12.2	5.0	-4.2
자배주주귀속 순이익	1	-2	2	-1
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	1	-2	2	-1
자배주주귀속총포괄이익	1	-2	2	-1

현금흐름표

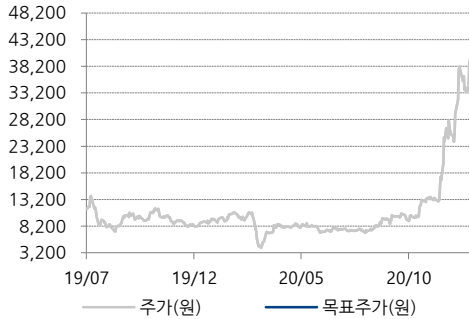
(단위:십억원)	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	0	-3	1	-8
당기순이익	1	-2	2	-1
유형자산감가상각비	0	0	0	0
무형자산상각비	-	-	3	1
지분법관련손익(이익)	-	0	0	0
투자활동 현금흐름	0	0	0	-21
유형자산의 처분(취득)	0	0	0	0
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
금융상품의 증감	-3	2	5	2
재무활동 현금흐름	0	5	0	25
단기금융부채의증감	0	1	0	-
장기금융부채의증감	-1	0	-1	-
자본의증감	2	3	2	26
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	0	2	1	-3
기초현금및현금성자산	3	2	4	5
기말현금및현금성자산	2	4	5	2

주요투자지표

	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)				
EPS	108	-334	314	-143
BPS	1,174	1,425	1,730	4,143
CFPS	105	-328	781	18
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER				2.2
PBR				569.5
PCR		-31.2	13.1	297.2
EV/EBITDA				297.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	11.2	-28.3	21.0	-4.7
EBITDA 이익률	3.4	-13.4	10.0	1.0
부채비율	21.7	36.1	52.2	4.3
순부채비율	-17.1	-31.3	-34.3	-4.4
매출채권회전율(x)	21.9	9.3	12.6	5.4
재고자산회전율(x)	15.4	47.1	127.9	19.7

자료 : 에이스토리, 하이투자증권 리서치본부

에이스토리
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2020-11-15

NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 중가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 중가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 중가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	91.9%	8.1%	-