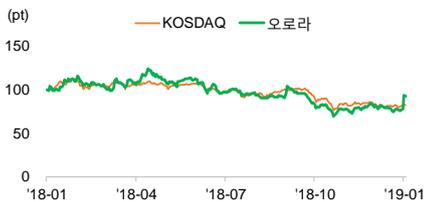


## 벌써 봄바람이 분다

## BUY(유지)

|                    |                     |      |      |
|--------------------|---------------------|------|------|
| 목표주가               | 18,000 원            |      |      |
| 현재주가               | 10,150 원            |      |      |
| 목표수익률              | 77.3%               |      |      |
| <b>Key Data</b>    | <b>2019년 1월 11일</b> |      |      |
| 산업분류               | 기타서비스               |      |      |
| KOSDAQ (pt)        | 683.34              |      |      |
| 시가총액 (억원)          | 1,092               |      |      |
| 발행주식수 (백만주)        | 11                  |      |      |
| 외국인 지분율 (%)        | 2.1                 |      |      |
| 52 주 고가 (원)        | 13,650              |      |      |
| 저가 (원)             | 7,630               |      |      |
| 60 일 일평균거래대금 (십억원) | 3.2                 |      |      |
| 주요주주               | (%)                 |      |      |
| 노희열 외 4인           | 46.5                |      |      |
| 주가상승률 (%)          | 1M                  | 6M   | 12M  |
| 절대주가               | 15.5                | -6.0 | -6.5 |
| 상대주가               | 13.3                | 11.8 | 14.3 |

## Relative Performance



## LEADING RESEARCH

Analyst 서형석

hsseo@leading.co.kr

+822-2009-7086

## 1. 목표가 18,000원 유지

투자의견 '매수(BUY)' 및 목표주가 18,000원 유지. 기업가치는 콘텐츠 및 IP 개발 기업으로 성장하며 고성장 전망. '17년 <유후와 친구들> 1,2버전이 Netflix 방영 이후, '19년 <유후와 친구들3D-YOOHOO TO THE RESCUE(가제)> 버전 출시로 새로운 도약 기대.

## 2. 'YOOHOO TO THE RESCUE'가 가져올 봄바람

Netflix 오리지널 콘텐츠로 방영되는 <YOOHOO TO THE RESCUE(가제)>는 190개국 20개 언어로 총 52편 제작. 추후 차기작인 <유후와 친구들 시즌 4>도 Netflix 오리지널 콘텐츠로 제작 및 판권 계약 진행 예상.

Netflix는 키즈 콘텐츠가 가지는 엔터테인먼트와 교육성으로 고객 자물쇠 효과가 성인 콘텐츠 대비 강하다는 장점 때문에 키즈물을 지속적으로 확대 전망.

동사는 ① 중장기 전략적 파트너십 관계 유지로 직간접적 마케팅 및 브랜드력 강화 기여, ② 최소 영상 콘텐츠 제작비용으로 최대의 완구 및 관련 MD 판매로 수익 극대화 기대, ③ 신규 글로벌 OTT 및 신규 고객사와 계약 체결시, 우위적 지위 확보, ④ 신규 IP개발 용이 등이 예상.

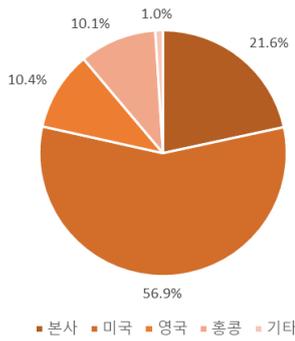
## 3. 실적전망: 해외는 &lt;유후와...&gt;, 국내는 &lt;핑크퐁&gt;, &lt;신비아파트&gt;

'18년 4분기 연결기준 예상실적은 매출액 423억원(YoY+9.4%, QoQ+15.8%), 영업이익 59억원(YoY+48.9%, QoQ+20.0%) 전망. 연말연초 계절적 성수기 효과로 캐릭터 완구 판매가 실적 견인. 해외는 <유후와 친구들>이 이끌고, 국내는 <핑크퐁>과 <신비아파트>가 실적 기여도가 높을 것으로 전망. '19년 연결기준 예상실적은 매출액 1,609억원(YoY+10.7%), 영업이익 210억원(YoY+20.0%) 전망

## Valuation Forecast

| 구분        | 단위 | 2015  | 2016  | 2017  | 2018F | 2019F |
|-----------|----|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액       | 억원 | 1,223 | 1,434 | 1,436 | 1,453 | 1,609 |
| 영업이익      | 억원 | 135   | 148   | 160   | 175   | 210   |
| 세전이익      | 억원 | 81    | 103   | 174   | 128   | 169   |
| 순이익       | 억원 | 62    | 63    | 130   | 83    | 132   |
| 지배순이익     | 억원 | 62    | 67    | 129   | 83    | 132   |
| PER       | 배  | 24.35 | 16.79 | 9.00  | 11.12 | 8.26  |
| PBR       | 배  | 1.76  | 1.26  | 1.19  | 0.89  | 0.96  |
| EV/EBITDA | 배  | 12.82 | 9.97  | 9.94  | 8.66  | 8.25  |

**Exhibit 1. 지역별 매출구성**



Source: 오로라, Leading Research Center

**Exhibit 2. 국내본사 및 해외법인**

|                                                                                                                                |                                                                                                                                     |                                                                                                                                |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <br><b>오로라월드 HQ</b><br>1981년 설립<br>종업원수 130여명 | <br><b>미국 판매법인</b><br>1992 설립<br>종업원수 150여명      | <br><b>홍콩 판매법인</b><br>1992 설립<br>종업원수 150여명 |
| <br><b>영국 판매법인</b><br>1997 설립<br>종업원수 60여명    | <br><b>인도네시아 생산법인</b><br>1990 설립<br>종업원수 4,500여명 | <br><b>중국 생산법인</b><br>2005 설립<br>종업원수 500여명 |

Source: 오로라, Leading Research Center

**Exhibit 3. '유우와 친구들'**



Source: 언론, Leading Research Center

**Exhibit 4. '핑크퐁'**



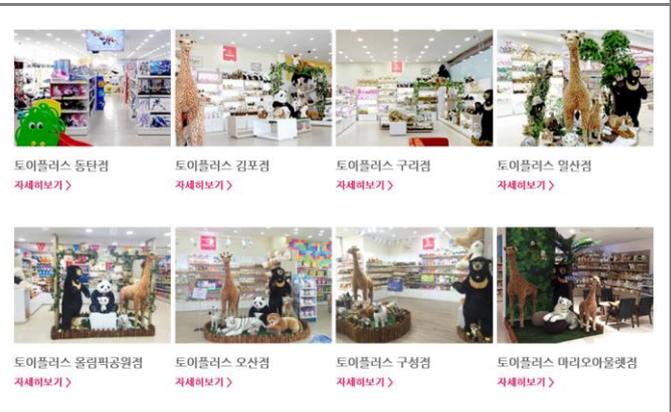
Source: 언론, Leading Research Center

**Exhibit 5. '신비아파트'**



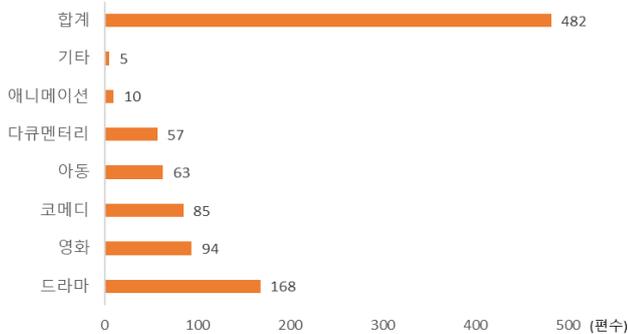
Source: 언론, Leading Research Center

**Exhibit 6. 오프라인 매장, '도이플러스'**



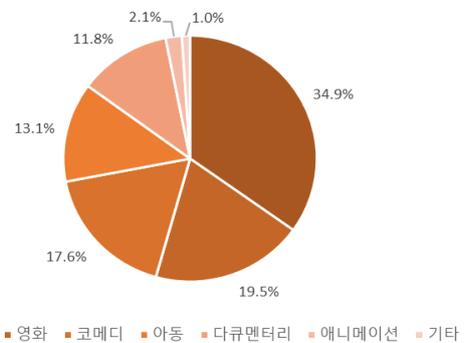
Source: 언론, Leading Research Center

**Exhibit 7. Netflix 의 장르별 오리지널 콘텐츠 수**



Source: 한국콘텐츠진흥원, Leading Research Center

**Exhibit 8. Netflix 장르별 오리지널 콘텐츠 비중**



Source: 한국콘텐츠진흥원, Leading Research Center

**Exhibit 9. 오로라빌딩, 자산가치 비교**

| 건물                                  | 오로라월드빌딩        | 메디톡스빌딩         |
|-------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>주차장</b>                          |                |                |
| 옥내 기계식                              | 54대            | N/A            |
| 옥내 자주식                              | 42대            | 84대            |
| 옥외 자주식                              | 6대             | N/A            |
| <b>16년 1월 기준 m2/appraised value</b> | <b>2,237만원</b> | <b>1,862만원</b> |
| 최종 거래일                              | 1999년 11월 15일  | 2016년 07월 28일  |
| 최종 거래가                              | -              | <b>820억원</b>   |
| <b>대지위치</b>                         | 서울시 강남구 대치동    |                |
| 층수                                  | 지상 10층 ~ 지하 4층 | 지상 11층 ~ 지하 4층 |
| 대지면적 (m2)                           | 1,396.2        | 1,879.7        |
| 연면적(m2)                             | 10,419.8       | 13,372.1       |
| 건축면적(m2)                            | 717.3          | 857.6          |
| 건폐율(%)                              | 51.4           | 45.6           |
| 용적률(%)                              | 458.8          | 425.6          |

Source: 전자공시, Leading Research Center

**Exhibit 10. 한국본사 및 해외법인(판매/생산)**



Source: 오로라, Leading Research Center

**Exhibit 11. 판교 신사옥/R&D 센터 자산가치**

| 자산부문                     | 금액                     | 비고                                                                                                            |
|--------------------------|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                          | <b>465억원</b>           |                                                                                                               |
| 판교 창조경제밸리, '신사옥 및 R&D센터' | - 계약금(10%): 46억원       | <b>업무시설 및 문화시설:</b><br>- 캐릭터 콘텐츠 융복합 연구소 및 신사옥 확장<br>- 판교기업지원허브와의 연계 ICT, NCT 기술 융복합 등의 캐릭터 콘텐츠 개발 및 전시 공간 확보 |
|                          | - 중도금(20%): 65억원       |                                                                                                               |
|                          | - 출자금: 28억원 (누적 139억원) |                                                                                                               |
|                          | - 잔금(70%): 326억원       |                                                                                                               |
|                          | *잔금은 '20년 준공 승인 후 지급   |                                                                                                               |

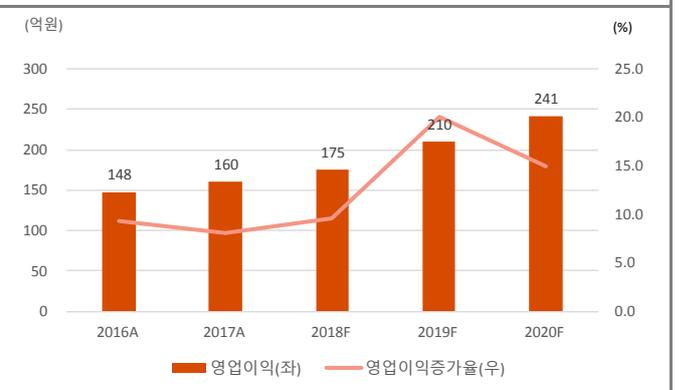
Source: 오로라, Leading Research Center

**Exhibit 12. 매출액 및 증가율 전망**



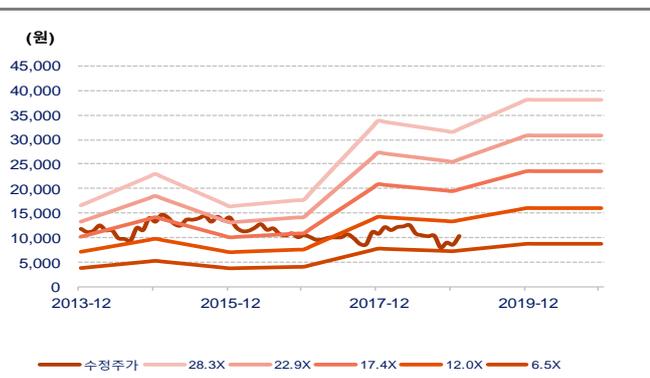
Source: Company data, Leading Research Center

**Exhibit 13. 영업이익 및 증가율 전망**



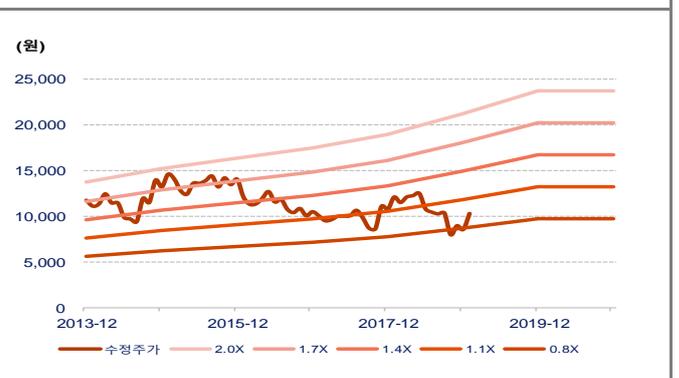
Source: Company data, Leading Research Center

**Exhibit 14. PER band**



Source: Company data, Leading Research Center

**Exhibit 15. PBR band**



Source: Company data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

| (단위: 억원)     | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>자산총계</b>  | 2,077 | 2,250 | 2,265 | 2,357 | 2,452 |
| 유동자산         | 917   | 939   | 866   | 901   | 937   |
| 현금및현금성자산     | 151   | 168   | 78    | 81    | 84    |
| 단기금융자산       | 49    | 21    | 17    | 18    | 18    |
| 매출채권및기타채권    | 242   | 264   | 239   | 249   | 259   |
| 재고자산         | 442   | 435   | 496   | 516   | 537   |
| 비유동자산        | 1,160 | 1,311 | 1,399 | 1,456 | 1,515 |
| 장기금융자산       | 3     | 70    | 71    | 73    | 76    |
| 관계기업등투자자산    | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 유형자산         | 510   | 577   | 666   | 693   | 721   |
| 무형자산         | 52    | 51    | 53    | 55    | 58    |
| <b>부채총계</b>  | 1,184 | 1,274 | 1,225 | 1,219 | 1,194 |
| 유동부채         | 822   | 933   | 1,003 | 1,043 | 1,086 |
| 단기차입부채       | 646   | 765   | 861   | 896   | 933   |
| 기타단기금융부채     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 매입채무및기타채무    | 145   | 144   | 112   | 117   | 121   |
| 비유동부채        | 362   | 340   | 223   | 176   | 109   |
| 장기차입부채       | 240   | 198   | 103   | 107   | 112   |
| 기타장기금융부채     | 1     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>자본총계*</b> | 893   | 976   | 1,039 | 1,137 | 1,258 |
| 지배주주지분*      | 897   | 976   | 1,039 | 1,137 | 1,258 |
| 비지배주주지분      | -3    | 0     | 0     | 0     | 0     |

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

| (단위: 억원)        | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>매출액</b>      | 1,434 | 1,436 | 1,453 | 1,609 | 1,788 |
| 매출원가            | 760   | 746   | 736   | 812   | 894   |
| <b>매출총이익</b>    | 674   | 690   | 717   | 797   | 894   |
| 판매비와관리비         | 526   | 531   | 542   | 587   | 653   |
| <b>영업이익</b>     | 148   | 160   | 175   | 210   | 241   |
| EBITDA          | 182   | 194   | 209   | 244   | 277   |
| 비영업손익           | -45   | 14    | -47   | -41   | -43   |
| 이자수익            | 1     | 1     | 2     | 1     | 2     |
| 이자비용            | 22    | 24    | 34    | 35    | 38    |
| 배당수익            | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 외환손익            | -25   | 28    | -18   | -10   | -11   |
| 관계기업등관련손익       | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타비영업손익         | 2     | 10    | 3     | 3     | 3     |
| <b>세전계속사업이익</b> | 103   | 174   | 128   | 169   | 198   |
| 법인세비용           | 40    | 43    | 45    | 37    | 44    |
| 연결실체변동관련손익      | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 중단사업이익          | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>당기순이익*</b>   | 63    | 130   | 83    | 132   | 154   |
| 지배주주순이익*        | 67    | 129   | 83    | 132   | 155   |
| 비지배주주순이익        | -4    | 2     | -0    | -0    | -0    |
| 기타포괄손익          | 3     | -37   | 1     | -23   | -23   |
| <b>총포괄손익</b>    | 66    | 93    | 84    | 109   | 132   |

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익임

현금흐름표

| (단위: 억원)            | 2016A | 2017A | 2018F | 2019F | 2020F |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>영업활동으로인한현금흐름</b> | 78    | 39    | 79    | 94    | 97    |
| 당기순이익               | 103   | 174   | 117   | 132   | 154   |
| 현금유입(유출)이없는수익(비용)   | 89    | 28    | 101   | 115   | 126   |
| 자산상각비               | 35    | 35    | 34    | 34    | 36    |
| 영업자산부채변동            | -60   | -104  | -70   | -82   | -104  |
| 매출채권및기타채권감소(증가)     | -53   | -70   | 29    | -10   | -10   |
| 재고자산감소(증가)          | 11    | -37   | -57   | -20   | -21   |
| 매입채무및기타채무증가(감소)     | -13   | 46    | -24   | 5     | 5     |
| <b>투자활동현금흐름</b>     | -97   | -161  | -120  | -86   | -90   |
| 투자활동현금유입액           | 114   | 51    | 10    | 0     | 0     |
| 유형자산                | 0     | 12    | 0     | 0     | 0     |
| 무형자산                | 0     | 6     | 1     | 0     | 0     |
| 투자활동현금유출액           | 211   | 212   | 131   | 86    | 90    |
| 유형자산                | 31    | 128   | 115   | 56    | 58    |
| 무형자산                | 3     | 8     | 8     | 7     | 8     |
| <b>재무활동현금흐름</b>     | -8    | 151   | -48   | 5     | 7     |
| 재무활동현금유입액           | 80    | 169   | 37    | 39    | 41    |
| 단기차입부채              | 32    | 66    | 9     | 35    | 36    |
| 장기차입부채              | 38    | 86    | 25    | 4     | 4     |
| 재무활동현금유출액           | 77    | 8     | 74    | 23    | 23    |
| 단기차입부채              | 0     | 0     | 10    | 0     | 0     |
| 장기차입부채              | 46    | 8     | 43    | 0     | 0     |
| 기타현금흐름              | 0     | 0     | -1    | -10   | -11   |
| 연결범위변동효과            | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 환율변동효과              | 5     | -13   | 1     | 0     | 0     |
| <b>현금변동</b>         | -22   | 16    | -90   | 3     | 3     |
| 기초현금                | 173   | 151   | 168   | 78    | 81    |
| 기말현금                | 151   | 168   | 78    | 81    | 84    |

투자지표

| (단위: 원,배,%)        | 2016A  | 2017A  | 2018F  | 2019F  | 2020F  |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>주당지표 및 주가배수</b> |        |        |        |        |        |
| EPS*               | 625    | 1,195  | 769    | 1,228  | 1,436  |
| BPS*               | 8,331  | 9,067  | 9,656  | 10,568 | 11,688 |
| CFPS               | 724    | 362    | 731    | 874    | 902    |
| SPS                | 13,322 | 13,343 | 13,500 | 14,950 | 16,613 |
| EBITDAPS           | 1,696  | 1,805  | 1,938  | 2,268  | 2,573  |
| DPS (보통,현금)        | 100    | 110    | 105    | 105    | 105    |
| 배당수익률 (보통,현금)      | 0.9    | 1.0    | 1.2    | 1.0    | 1.0    |
| 배당성향 (보통,현금)       | 15.4   | 8.8    | 13.6   | 8.5    | 7.3    |
| PER*               | 16.8   | 9.0    | 11.1   | 8.3    | 7.1    |
| PBR*               | 1.3    | 1.2    | 0.9    | 1.0    | 0.9    |
| PCFR               | 14.5   | 29.7   | 11.7   | 11.6   | 11.2   |
| PSR                | 0.8    | 0.8    | 0.6    | 0.7    | 0.6    |
| EV/EBITDA          | 10.0   | 9.9    | 8.7    | 8.3    | 7.4    |
| <b>재무비율</b>        |        |        |        |        |        |
| 매출액증가율             | 17.2   | 0.2    | 1.2    | 10.7   | 11.1   |
| 영업이익증가율            | 9.3    | 8.0    | 9.6    | 20.0   | 14.9   |
| 지배주주순이익증가율*        | 2.3    | 107.1  | -36.6  | 59.8   | 16.9   |
| 매출총이익률             | 47.0   | 48.1   | 49.4   | 49.6   | 50.0   |
| 영업이익률              | 10.3   | 11.1   | 12.0   | 13.1   | 13.5   |
| EBITDA이익률          | 12.7   | 13.5   | 14.4   | 15.2   | 15.5   |
| 지배주주순이익률*          | 4.4    | 9.1    | 5.7    | 8.2    | 8.6    |
| ROA                | 7.2    | 7.4    | 7.8    | 9.1    | 10.0   |
| ROE                | 7.7    | 13.7   | 8.2    | 12.1   | 12.9   |
| ROIC               | 8.1    | 10.3   | 8.8    | 11.6   | 12.3   |
| 부채비율               | 132.5  | 130.5  | 117.9  | 107.2  | 94.9   |
| 차입금비율              | 99.1   | 98.7   | 92.8   | 88.2   | 83.0   |
| 순차입금비율             | 76.8   | 79.4   | 85.3   | 81.1   | 76.3   |

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

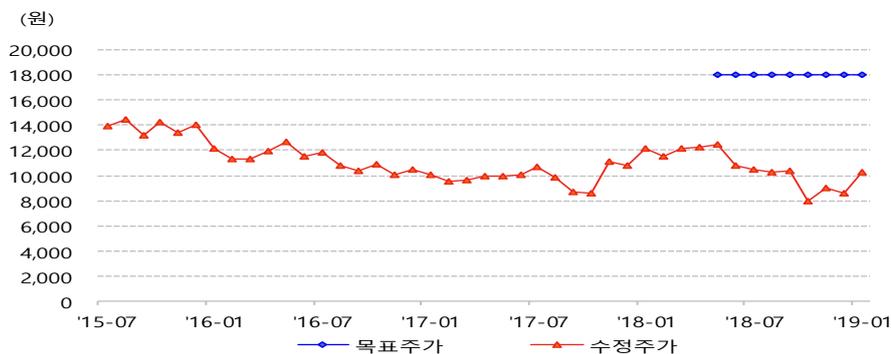
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

오로라(039830)

|            |          |            |
|------------|----------|------------|
| 일자         | 2018-5-8 | 2019-01-11 |
| 투자의견       | BUY(신규)  | BUY(유지)    |
| 목표주가       | 18,000 원 | 18,000     |
| 과리율(%)     |          |            |
| 평균주가대비     | -        |            |
| 최고(최저)주가대비 | -        |            |

\* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

|           |                                   |
|-----------|-----------------------------------|
| BUY (매수)  | 향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상   |
| HOLD (중립) | 향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외 |
| SELL (매도) | 향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하  |

산업

|                    |                                        |
|--------------------|----------------------------------------|
| OVERWEIGHT (비중확대)  | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상 |
| NEUTRAL (중립)       | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상     |
| UNDERWEIGHT (비중축소) | 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상 |

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2018.12.31)

|              |        |
|--------------|--------|
| BUY (매수)     | 100.0% |
| HOLD (보유/중립) | 0.0%   |
| SELL (매도)    | 0.0%   |
| 합계           | 100.0% |