

Hidden Asset, '대원씨아이'

BUY(maintain)

목표주가	15,000 원
현재주가	8,490 원
목표수익률	76.7%
Key Data	2018년 9월 19일
산업분류	유통
KOSDAQ (pt)	826.91
시가총액 (억원)	1,068
발행주식수 (백만주)	12.6
외국인 지분율 (%)	2.5
52 주 고가 (원)	11,650
저가 (원)	7,220
60 일 일평균거래대금 (십억원)	2.3
주요주주	(%)
정육 외 3인	32.9
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	13.7 -19.1 5.6
상대주가	6.2 -13.9 -13.9

Relative Performance

LEADING RESEARCH

Analyst 서형석

hsseo@leading.co.kr

+822-2009-7086

1. 투자 의견 및 목표주가 : BUY & 15,000원

투자 의견 '매수(BUY)' 및 목표주가 15,000원 유지. 동사의 자회사 '대원씨아이(지분율 100%)'와 '대원방송(지분율 44.9%)'의 가치 반영시, 현재 주가 수준은 저평가 영역으로 판단.

하반기 신규 비즈니스의 런칭(완구 유통) 및 '19년 출시 예정인 '프로젝트AS'의 IP 가치, 자회사(대원씨아이, 대원방송)의 안정적 성장기 진입 등을 반영.

2. 히든 에셋, 대원씨아이!-콘텐츠와 플랫폼의 결합

'대원씨아이'는 애니메이션 기반의 콘텐츠 기업. <소년챔프>, <영챔프> 등 간행본부터 <열혈강호>, <용비불패> 등 단행본 만화 출판시장까지 확보. 디지털 만화출판, 웹툰 및 웹소설 등 온라인 콘텐츠 서비스도 영위. '17년 기준 실적은 매출액 378억원, 순이익 32억원.

최근 동사가 보유한 '대원씨아이'의 지분 19.8%(주식수 85,704주, 매각금액 150억원, 주당 매각금액 175,021원)를 카카오페이지에 매각. '대원씨아이'의 기업가치를 약 758억원으로 평가. 동사의 시가총액은 1,068억원.

향후 사업적 파트너 역할 강화와 전략적 제휴를 통한 시너지 효과 기대. '카카오페이지'는 다양한 콘텐츠가 필요했고, '대원씨아이'는 안정적 유통 플랫폼을 확보했다는 측면에서 양사 모두 긍정적인 결정.

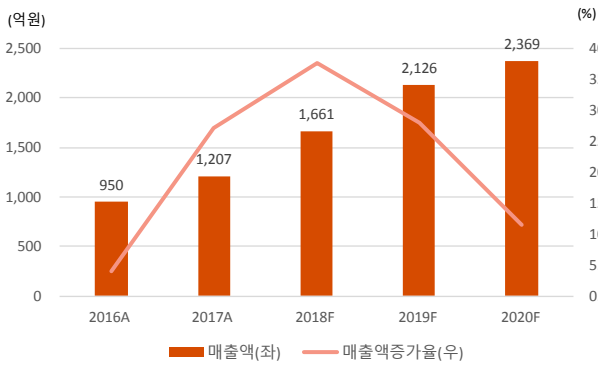
동사의 콘텐츠와 카카오 플랫폼의 결합은 기업가치 강화의 전환점이 될 전망이다. 정동훈CEO가 노력한 'Multi Source Multi Use 전략'의 실현. 동사의 원작 웹툰을 드라마한 '일단 뜨겁게 청소하라(11월 JTBC 방영 예정)'와 같은 다양한 플랫폼과 결합이 더욱 활발한 것으로 예상.

Valuation Forecast

구분	단위	2015	2016	2017	2018F	2019F
매출액	억원	914	950	1,207	1,661	2,126
영업이익	억원	43	24	70	117	226
세전이익	억원	60	28	99	126	238
순이익	억원	50	5	78	92	173
지배순이익	억원	33	-10	62	73	152
PER	배	31.70	-	16.68	14.62	7.01
PBR	배	2.02	2.20	1.63	1.48	1.21
EV/EBITDA	배	9.78	11.06	5.97	4.67	2.95

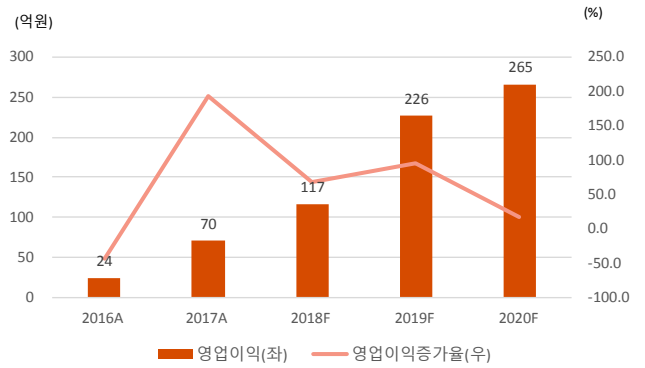
Source: Leading Research Center, K-IFRS 연결기준

Exhibit 1. 매출액 및 성장률 전망



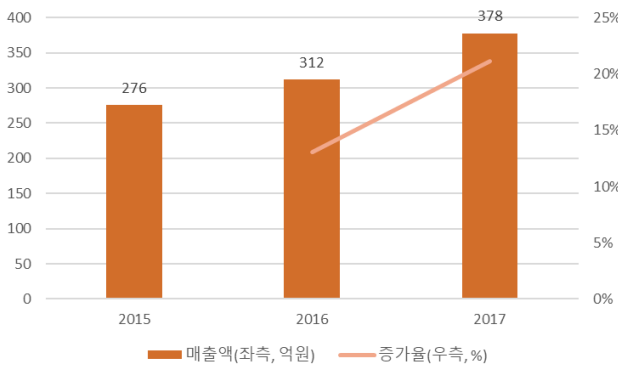
Source: 대원미디어, Leading Research Center

Exhibit 2. 영업이익 및 성장률 전망



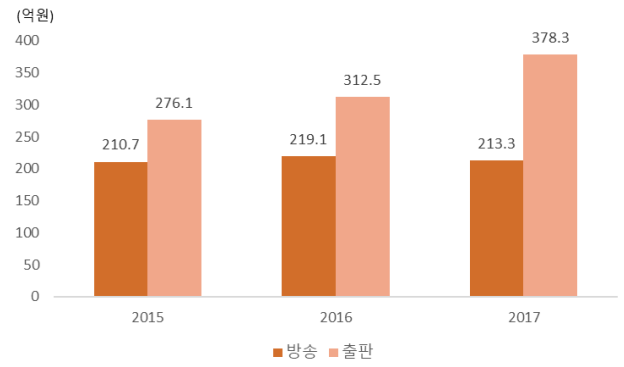
Source: 대원미디어, Leading Research Center

Exhibit 3. 대원씨아이 매출 성장세 추이



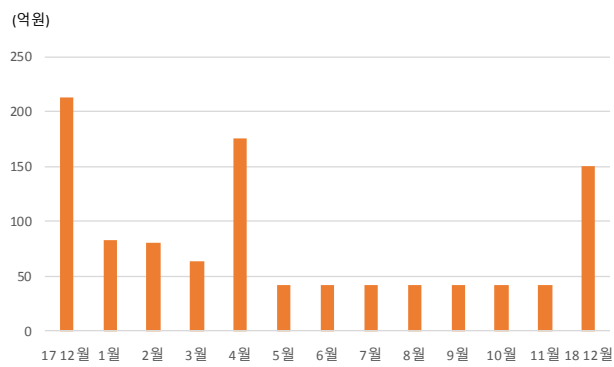
Source: 대원미디어, Leading Research Center

Exhibit 4. 방송&출판 부문 매출 추이



Source: 대원미디어, Leading Research Center

Exhibit 5. 닌텐도 스위치 월별 매출 전망



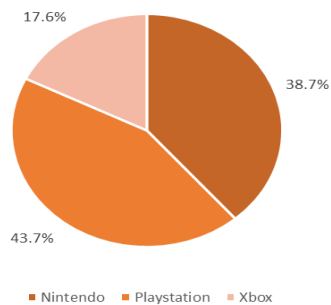
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 6. 닌텐도 스위치 '3 가지 플레이 모드' 지원



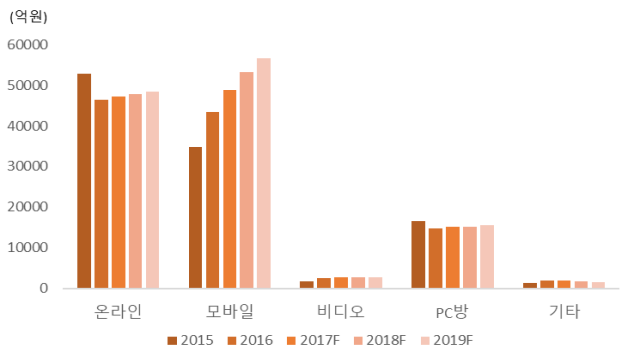
Source: 언론, Leading Research Center

Exhibit 7. 글로벌 기기 유형별 시장 점유율 ('17년)



Source: 콘텐츠산업 전망 보고서, Leading Research Center

Exhibit 8. 국내 게임 유형별 시장규모 추이



Source: 콘텐츠산업 전망 보고서, Leading Research Center

Exhibit 9. 팝콘 D 스퀘어



Source: 콘텐츠산업 전망 보고서, Leading Research Center

Exhibit 10. 도토리 숲



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 11. '조이드와일드' TV 애니메이션 ('18년 11월)



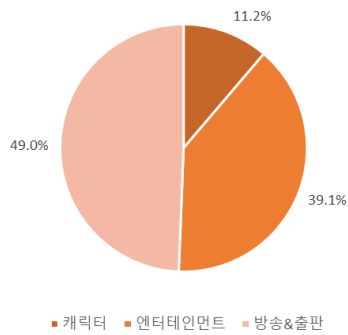
Source: 언론, Leading Research Center

Exhibit 12. '조이드와일드' 완구



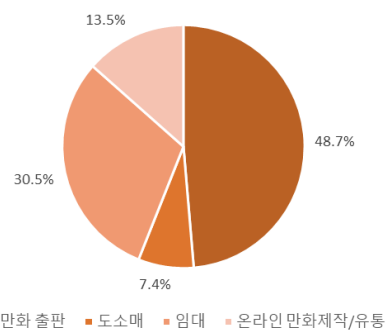
Source: 대원미디어, Leading Research Center

Exhibit 13. 대원미디어 매출구성



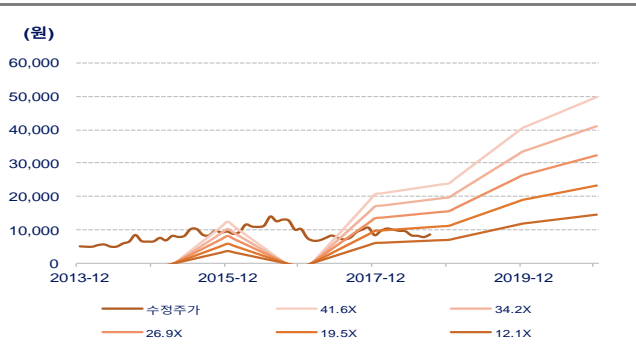
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 14. 대원씨아이 매출 구성



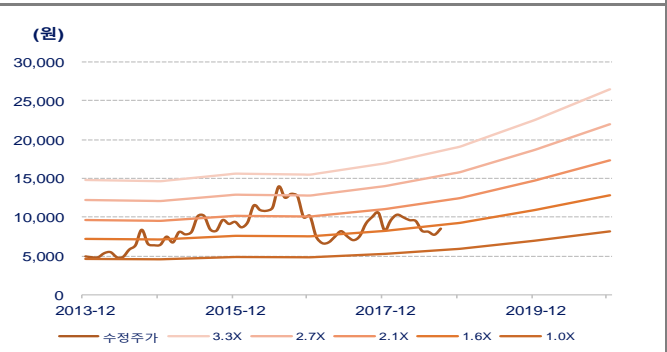
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 15. PER band



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 16. PBR band



Source: Company data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
자산총계	978	1,043	1,097	1,124	1,151
유동자산	562	550	510	522	535
현금및현금성자산	110	121	76	77	79
단기금융자산	209	140	111	114	117
매출채권및기타채권	146	149	135	138	142
재고자산	50	73	103	106	108
비유동자산	416	494	588	602	616
장기금융자산	61	80	94	96	98
관계기업등투자자산	29	26	21	21	22
유형자산	168	191	228	234	239
무형자산	91	127	158	161	165
부채총계	234	234	195	64	-92
유동부채	174	181	201	206	211
단기차입부채	0	0	12	12	13
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	156	158	148	152	156
비유동부채	60	53	-6	-142	-303
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	743	810	902	1,060	1,243
지배주주지분*	581	637	723	881	1,064
비지배주주지분	163	173	179	179	179

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	62	77	75	112	118
당기순이익	5	78	92	173	203
현금유입(유출)이없는수익(비용)	107	73	112	139	152
자산상각비	77	75	74	76	77
영업자산부채변동	-36	-61	-106	-139	-165
매출채권및기타채권감소(증가)	-15	-1	71	-3	-3
재고자산감소(증가)	-3	-23	-30	-2	-3
매입채무및기타채무증가(감소)	24	4	-74	4	4
투자활동현금흐름	-124	-56	-120	-99	-102
투자활동현금유입액	6	107	54	0	0
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	2	0	0	0	0
투자활동현금유출액	130	163	178	99	102
유형자산	18	32	54	24	25
무형자산	78	93	85	61	62
재무활동현금흐름	20	-9	1	-10	-13
재무활동현금유입액	25	-3	12	0	0
단기차입부채	0	0	12	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
재무활동현금유출액	0	2	14	16	20
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	-1	-1	-2
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	-0	0	0	0
현금변동	-43	11	-46	2	2
기초현금	152	110	121	76	77
기말현금	110	121	76	77	79

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	950	1,207	1,661	2,126	2,369
매출원가	713	917	1,322	1,658	1,843
매출총이익	237	290	339	468	526
판매비와관리비	213	220	223	241	261
영업이익	24	70	117	226	265
EBITDA	101	145	190	302	343
비영업손익	4	29	9	11	13
이자수익	6	6	5	5	5
이자비용	1	0	1	1	1
배당수익	1	2	5	6	6
외환손익	1	3	-1	-1	-2
관계기업등관련손익	-0	-3	-5	-7	-8
기타비영업손익	-3	22	6	11	12
세전계속사업이익	28	99	126	238	278
법인세비용	23	21	34	64	75
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	5	78	92	173	203
지배주주순이익*	-10	62	73	152	178
비지배주주순이익	15	16	19	21	25
기타포괄손익	-13	-7	3	5	5
총포괄손익	-8	71	95	179	208

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원,배,%)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표 및 추가배수					
EPS*	-86	496	581	1,210	1,416
BPS*	4,746	5,063	5,751	7,001	8,457
CFPS	506	613	594	893	942
SPS	7,765	9,598	13,207	16,901	18,833
EBITDAPS	823	1,155	1,513	2,400	2,725
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	-	16.7	14.6	7.0	6.0
PBR*	2.2	1.6	1.5	1.2	1.0
PCFR	20.6	13.5	14.3	9.5	9.0
PSR	1.3	0.9	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	11.1	6.0	4.7	2.9	2.6
재무비율					
매출액증가율	3.9	27.1	37.6	28.0	11.4
영업이익증가율	-44.6	193.6	67.2	93.6	17.3
지배주주순이익증가율*	-90.4	1,523.0	18.0	88.7	17.0
매출총이익률	24.9	24.0	20.4	22.0	22.2
영업이익률	2.5	5.8	7.0	10.6	11.2
EBITDA이익률	10.6	12.0	11.5	14.2	14.5
지배주주순이익률*	0.5	6.5	5.5	8.2	8.6
ROA	2.5	6.9	10.9	20.4	23.3
ROE	-1.9	10.2	10.7	19.0	18.3
ROIC	1.6	16.9	18.4	26.5	24.7
부채비율	31.5	28.9	21.6	6.1	-7.4
차입금비율	0.0	0.0	1.3	1.2	1.0
순차입금비율	-38.8	-31.0	-17.1	-14.9	-13.0

(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.

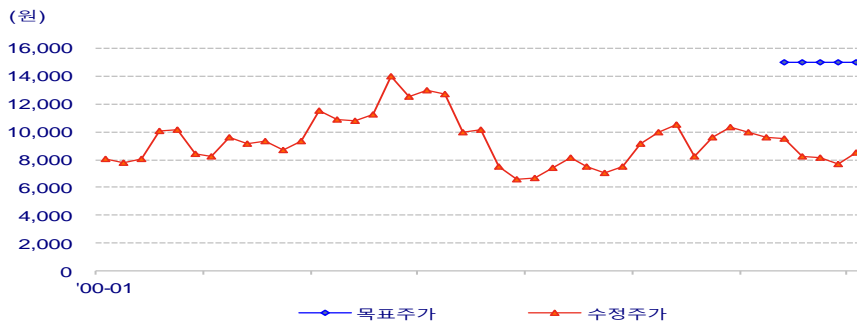
- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 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 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

대원미디어(048910)			
일자	2018-5-3	2018-8-14	2018-9-20
투자의견	BUY(신규)	BUY(유지)	BUY(유지)
목표주가	15,000 원	15,000 원	15,000 원
과리율(%)			
평균주가대비	-		
최고(최저)주가대비	-		

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 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 : 2018.06.30)

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