

쇼박스 086980

Show must go on!

투자의견 Not Rated 목표주가 -	현재주가(2/2) 3,860 원 시가총액 2,418 억원	장지혜 미디어·음식료 02-709-2336 / jihye.j@ds-sec.co.kr	2023.02.03
--------------------------	------------------------------------	---	------------

2023년: 영화 회복과 드라마 공개까지 금상첨화

쇼박스의 23년 영화 라인업은 총 5편으로 올해 본격적인 영화 실적 성장이 기대된다. 3월 <스즈메의 문단속> 배급 대행을 시작으로 <시민 덕희>, <피랍>, <파묘>, <휴가>까지 매분기 투자 영화의 배급이 예정되어 있다. 올해의 텐트폴은 <피랍>으로 드라마 <킹덤>을 연출한 김성훈 감독과 하정우, 주지훈 배우 주연 조합에 해외 촬영까지 맞물려 지난해 텐트폴 <비상선언>보다도 많은 제작비가 투입됐다. 추가 기대작은 <파묘>인데 <검은사제들>의 장재현 감독과 최민식, 김고은 배우가 출연해 기대감이 높다. 장재현 감독의 전작인 <검은사제들>과 <사바하>가 각각 544만명, 239만명의 관객을 동원한 바 있어 다음 오컬트 스릴러 <파묘>의 흥행도 기대된다. 올해 5개 작품으로 추정되는 쇼박스의 총 동원 관객수는 1,200만명 이상으로 영화 부문 총 매출액도 1,000억원을 돌파할 것으로 전망한다.

올해 쇼박스는 영화 외에도 드라마 제작 및 공개가 기대된다. 23년 라인업은 <살인자ㅇ난감>과 <마녀>로 두 작품 모두 웹툰 원작이며 20년 <이태원클라쓰>이후 오랜만의 쇼박스 제작 드라마가 공개될 예정이다. <살인자ㅇ난감>은 22년 8월 넷플릭스에 판매 계약을 공시했으며 22년 3~4분기 40%의 진행률로 수익을 일부 인식했다. 드라마 <타인을 지옥이다>를 연출한 이창희 감독과 최우식, 손석구 배우가 출연한다. <마녀>는 22년 12월 국내 판매 계약을 공시했으며 영화 <암수살인>의 김태균 감독 작품이다. 올해 해당 드라마와 관련된 수익은 매출액 200억원 중반으로 전망한다.

영화 흥행에 따라 추가실적 성장도 가능, 드라마 IP 사업 본격화 긍정적

쇼박스의 22년 실적은 영화 개봉 연기 및 흥행 부진으로 매출과 수익 모두 다소 저조할 전망이다. 다만 22년 3분기부터 드라마 제작 수익을 인식하기 시작했고 4분기는 웹툰 <문유> 원작의 중국 영화 <독행월구> 흥행 수익을 배당 받아 주목할 만하다. 23년은 영화와 드라마를 포함해 연간 매출액 1,200억원 이상, 영업이익 130억원으로 전망한다. 현재 주가는 23년 예상 실적 기준 PER 20배로 밸류에이션은 적정 수준이다. 다만 올해 영화 흥행 실적에 따라 더 높은 수익을 기대할 수 있고 본격적으로 드라마 IP사업을 시행하고 있어 추가 상승여력 또한 높다고 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	103	69	79	47	51
영업이익	10	5	2	-2	2
영업이익률(%)	10.1	7.7	2.5	-4.2	3.8
세전이익	11	6	4	-3	3
지배주주지분순이익	16	4	3	-3	2
EPS(원)	253	70	52	-42	36
증감률(%)	18.5	-72.5	-25.1	적전	흑전
ROE(%)	12.0	3.1	2.3	-1.9	1.7
PER(배)	21.3	43.3	73.8	-91.6	107.1
PBR(배)	2.4	1.3	1.7	1.8	1.8
EV/EBITDA(배)	3.3	3.7	3.8	7.9	11.0

자료: 쇼박스, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

주가차트

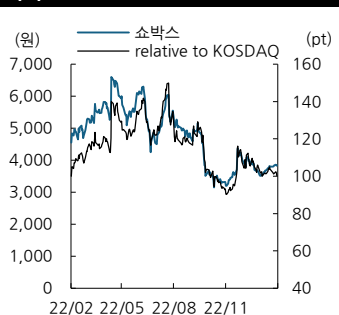


표1 쇼박스 실적테이블

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	2018	2019	2020	2021
매출액	3.0	1.3	25.3	21.3	5.7	5.5	29.0	68.5	78.7	46.8	50.9
YoY	-90.5%	-71.2%	718.0%	197.7%	86.7%	321.1%	14.6%	-33.3%	14.8%	-40.5%	8.8%
1. 영화제작	2.7	1.3	25.2	21.3	5.6	5.4	26.4	68.4	73.7	36.7	50.5
YoY	-88.9%	-55.3%	736.5%	248.7%	103.2%	321.3%	4.8%	-33.3%	7.8%	-50.2%	37.6%
1) 국내	2.6	1.0	23.7	4.1	5.2	3.6	21.3	65.8	68.7	34.7	31.4
YoY	-89.1%	-57.2%	853.0%	-29.0%	95.6%	260.2%	-10.0%	-33.8%	4.5%	-49.5%	-9.4%
2) 수출	0.1	0.3	1.5	17.1	0.4	1.8	5.1	2.6	5.0	2.0	19.1
YoY	-83.0%	-47.0%	190.8%	5890%	285.3%	534.0%	230.9%	-20.1%	91.0%	-60.1%	854.0%
2. 콘텐츠 기획제작	0.3	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	2.6	0.0	4.8	10.0	0.4
YoY	-96.1%	적지	57.1%	적지	-68.4%	흑전	2521%	적지	흑전	107.9%	-96.2%
3. 기타/조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
YoY	-23.8%	-35.0%	-26.3%	-15.0%	6.3%	30.8%	21.4%	85.9%	5.7%	-8.4%	-25.0%
매출총이익	1.3	0.6	6.0	2.8	0.7	0.9	-0.2	13.7	10.6	6.6	10.7
YoY	-70.6%	-52.1%	흑전	7.8%	-44.5%	41.5%	적전	-32.5%	-22.2%	-37.6%	61.1%
매출총이익률	42.6%	47.3%	23.7%	13.1%	12.7%	15.9%	-0.5%	19.9%	13.5%	14.2%	21.0%
영업이익	-0.8	-1.5	3.9	0.4	-1.4	-1.5	-2.3	5.2	1.9	-2.0	1.9
YoY	적전	적지	흑전	-43.7%	적지	적지	적전	-49.6%	-63.0%	적전	흑전
영업이익률	-27.3%	-115.0%	15.4%	1.7%	-24.7%	-27.6%	-7.9%	7.7%	2.5%	-4.2%	3.8%
순이익	-0.3	-1.1	3.4	0.3	-1.0	-0.7	-1.5	4.4	3.3	-2.6	2.2
YoY	적전	적지	흑전	흑전	적지	적지	적전	-72.5%	-25.1%	적전	흑전
순이익률	-10.8%	-86.2%	13.6%	1.2%	-16.8%	-13.2%	-5.3%	6.4%	4.1%	-5.6%	4.4%

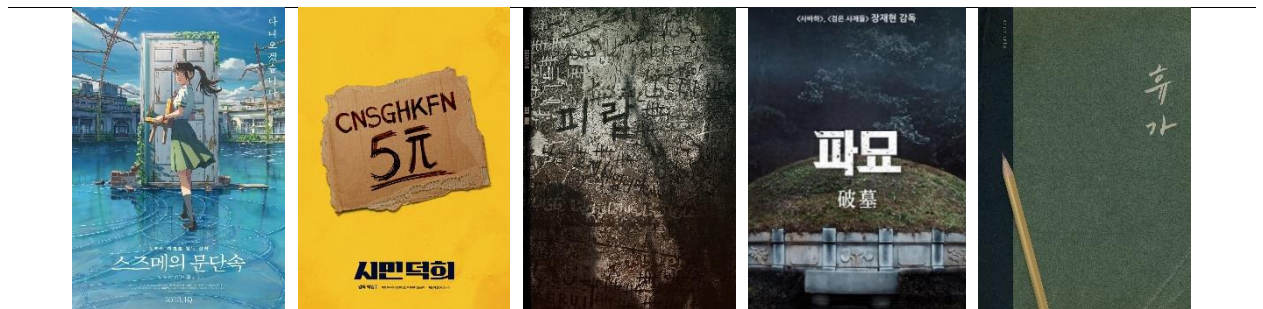
자료: 쇼박스, DS투자증권 리서치센터

표2 쇼박스 실적과 콘텐츠 내역

(십억원, %)	Sales	GP	OP	GPM	OPM	영화 배급 // 드라마(방영시점기준)
2010	28.1	5.7	-3.1	20.3	-11.1	아빠가 여자를 좋아해, 의형제, 일라이, 맨발의 꿈, 악마를 보았다, 불량남녀, 황해
2011	49.4	1.7	-5.3	3.5	-10.7	조선명탐정: 각시투구꽃의 비밀, 모비딕, 고지전, 챔프, 의뢰인, 오직 그대만
2012	88.2	17.6	9.7	19.9	11.0	범죄와의 전쟁, 간기남: 간통을 기다리는 남자, 도둑들, 회사원, 내가살인범이다
2013	108.1	15.6	6.3	14.4	5.9	박수건달, 파파로티, 은밀하게 위대하게, 미스터고, 관상, 화이: 괴물을 삼킨아이, 용의자
2014	72.0	10.0	1.8	13.9	2.5	조선미녀삼총사, 끝까지 간다, 신의 한수, 군도: 민란의 시대, 우리는 형제입니다, 상의원
2015	142.0	24.6	14.1	17.3	9.9	강남1970, 조선명탐정: 사라진 놉의 딸, 위플래쉬, 극비수사, 암살, 사도, 내부자들
2016	125.9	25.4	15.3	20.1	12.1	그날의 분위기, 검사의전, 굿바이 싱글, 터널, 럭키
2017	102.7	20.2	10.4	19.7	10.1	프리즌, 특별시민, 택시운전사, 살인자의 기억법, 곧
2018	68.5	13.7	5.2	19.9	7.7	조선명탐정: 흡혈괴마의 비밀, 곤지암, 암수살인, 성난황소, 마약왕
2019	78.7	10.6	1.9	13.5	2.5	뽕반, 돈, 봉오동 전투, 퍼펙트 맨
2020	46.8	6.6	-2.0	14.2	-4.2	남산의 부장들, 국제수사 (드라마) 이태원클래스
2021	50.9	10.7	1.9	21.0	3.8	야차, 랑중, 싱크홀
2022F	51.3	5.5	-3.6	10.7	-7.0	이상한 나라의 수학자, 비상선언, 압구정
2023F	127.3	22.3	13.3	17.5	10.4	시민 덕희, 피랍, 파묘, 휴가 (드라마) 살인자ㅇ난감, 마녀

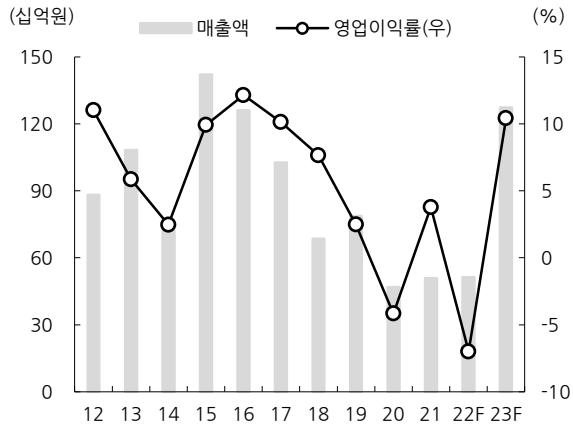
자료: 쇼박스, DS투자증권 리서치센터

그림1 쇼박스 23년 영화 라인업(예정)



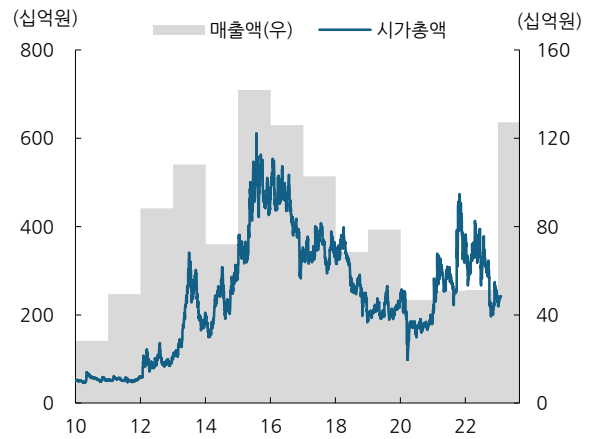
자료: 쇼박스, DS투자증권 리서치센터

그림2 쇼박스 매출 및 이익률 추이



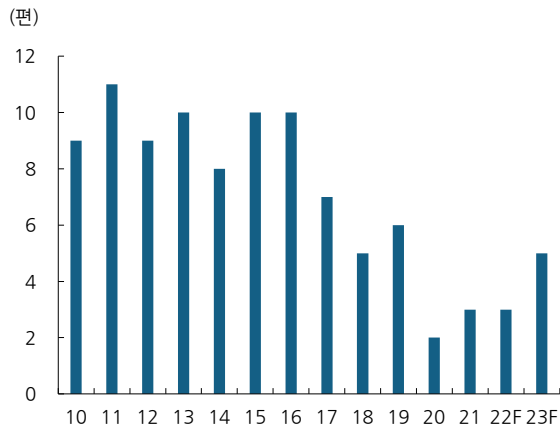
자료: 쇼박스, DS투자증권 리서치센터

그림3 쇼박스 매출액과 시가총액 추이



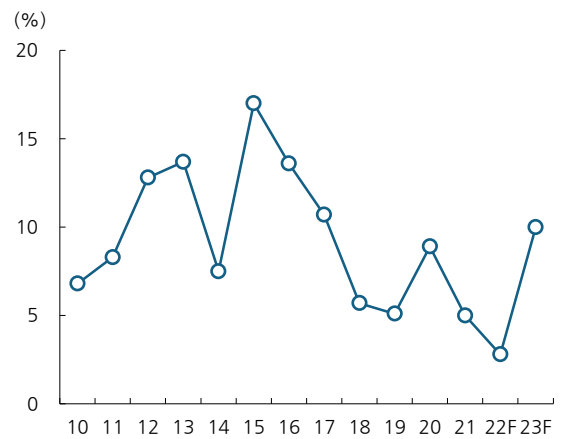
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림4 쇼박스 영화 배급 편수



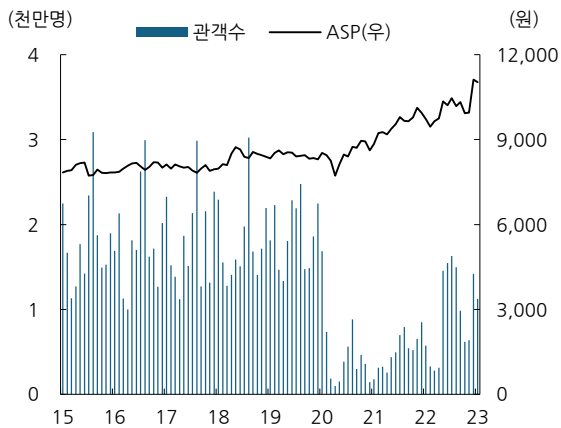
자료: 쇼박스, DS투자증권 리서치센터

그림5 쇼박스 배급 관객 점유율



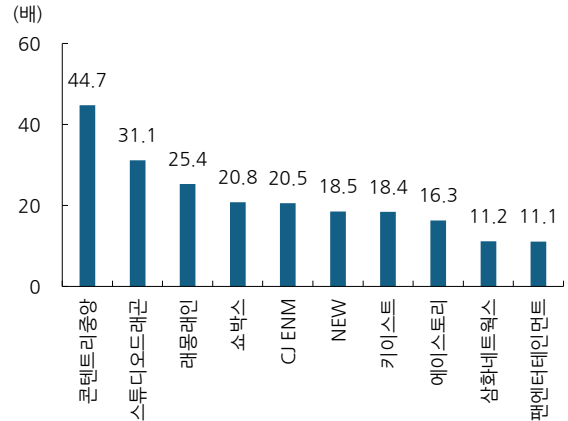
자료: 영화진흥위원회, DS투자증권 리서치센터

그림6 국내 전체 박스오피스 추이



자료: 영화진흥위원회, DS투자증권 리서치센터

그림7 주요 콘텐츠업체 23년 컨센서스 기준 PER 비교



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터, 주: NEW, 쇼박스, 팬엔터는 당사 추정치

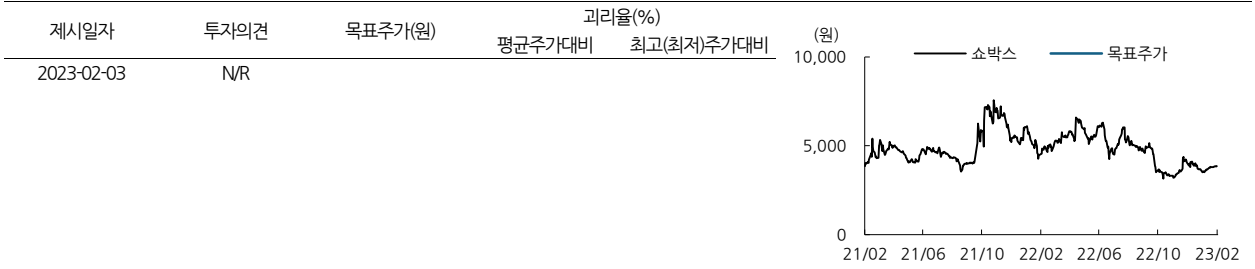
[쇼박스 086980]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2017	2018	2019	2020	2021		2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	160	138	112	105	111	매출액	103	69	79	47	51
현금 및 현금성자산	64	12	7	6	4	매출원가	82	55	68	40	40
매출채권 및 기타채권	12	17	5	4	9	매출총이익	20	14	11	7	11
재고자산	0	0	0	0	0	판매비 및 관리비	10	8	9	9	9
기타	84	110	100	96	98	영업이익	10	5	2	-2	2
비유동자산	43	41	53	45	50	(EBITDA)	69	46	63	29	22
관계기업투자등	17	9	8	7	10	금융손익	0	1	2	0	0
유형자산	1	1	0	0	0	이자비용	0	0	0	0	0
무형자산	1	9	3	3	2	관계기업등 투자손익	0	-1	0	0	0
자산총계	203	180	165	150	160	기타영업외손익	1	3	2	-1	1
유동부채	64	39	22	13	21	세전계속사업이익	11	6	4	-3	3
매입채무 및 기타채무	62	37	18	11	18	계속사업법인세비용	-5	2	1	0	1
단기금융부채	0	0	0	0	0	계속사업이익	16	4	3	-3	2
기타유동부채	2	2	3	2	3	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	0	0	3	3	2	당기순이익	16	4	3	-3	2
장기금융부채	0	0	2	1	1	지배주주	16	4	3	-3	2
기타비유동부채	0	0	1	1	1	총포괄이익	16	5	3	-3	2
부채총계	64	39	25	16	23	매출총이익률 (%)	19.7	19.9	13.5	14.2	21.0
지배주주지분	139	141	141	135	137	영업이익률 (%)	10.1	7.7	2.5	-4.2	3.8
자본금	31	31	31	31	31	EBITDAMA진률 (%)	66.8	66.5	79.6	62.3	42.5
자본잉여금	36	36	36	36	36	당기순이익률 (%)	15.4	6.4	4.1	-5.6	4.4
이익잉여금	72	73	73	67	69	ROA (%)	7.9	2.3	1.9	-1.7	1.4
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	12.0	3.1	2.3	-1.9	1.7
자본총계	139	141	141	135	137	ROIC (%)	96.3	5.8	1.3	-1.1	1.2

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2017	2018	2019	2020	2021		2017	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	3	-52	0	-34	26	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	16	4	3	-3	2	P/E	21.3	43.3	74.5	-80.6	168.7
비현금수익비용가감	54	42	61	33	20	P/B	2.4	1.3	1.7	1.6	2.8
유형자산감가상각비	0	0	1	1	0	P/S	3.3	2.8	3.1	4.5	7.4
무형자산상각비	58	40	60	30	19	EV/EBITDA	3.3	3.7	3.8	6.9	17.4
기타현금수익비용	-6	1	0	2	0	P/CF	4.9	4.1	3.8	7.1	16.9
영업활동 자산부채변동	-66	-98	-65	-65	3	배당수익률 (%)	0.9	1.7	1.3	n/a	n/a
매출채권 감소(증가)	-6	-4	12	4	-3	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0	매출액	-18.5	-33.3	14.8	-40.5	8.8
매입채무 증가(감소)	-5	-14	-12	-1	2	영업이익	-32.0	-49.6	-63.0	적전	흑전
기타자산 부채변동	-55	-80	-65	-68	3	세전이익	-32.4	-40.8	-33.3	적전	흑전
투자활동 현금	-37	3	-1	37	-28	당기순이익	18.5	-72.5	-25.1	적전	흑전
유형자산처분(취득)	0	0	0	0	0	EPS	18.5	-72.5	-25.1	적전	흑전
무형자산 감소(증가)	0	-1	-1	0	1	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-41	4	7	37	-26	부채비율	46.3	27.7	17.5	11.8	16.8
기타투자활동	5	0	-8	0	-2	유동비율	250.4	357.8	519.6	799.9	528.8
재무활동 현금	-3	-3	-3	-3	0	순차입금/자기자본(x)	-78.5	-14.8	-3.6	-6.9	-1.8
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0	영업이익/금융비용(x)	n/a	n/a	14.5	-19.7	25.1
자본의 증가(감소)	-3	-3	-3	-3	0	총차입금 (십억원)	0	0	2	2	1
배당금의 지급	3	3	3	3	0	순차입금 (십억원)	-109	-21	-5	-9	-2
기타재무활동	0	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-38	-52	-5	-1	-2	EPS	253	70	52	-42	36
기초현금	102	64	12	7	6	BPS	2,219	2,248	2,247	2,149	2,191
기말현금	64	12	7	6	4	SPS	1,640	1,094	1,256	748	814
NOPLAT	8	4	1	-1	1	CFPS	1,109	734	1,019	480	359
FCF	-34	-49	-2	2	-2	DPS	50	50	50	n/a	n/a

주: K-IFRS 연결기준 / 자료: 쇼박스, DS투자증권 리서치센터

쇼박스 (086980) 투자이건 및 목표주가 변동추이



투자이건 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
BUY	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	OVERWEIGHT	
NEUTRAL	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우	NEUTRAL	업종별 투자이건은 해당업종 투자비중에 대한 의견
REDUCE	- 10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	UNDERWEIGHT	

투자이건 비율

기준일 2022.12.31

BUY	NEUTRAL	REDUCE
100.0%	0.0%	0.0%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.