

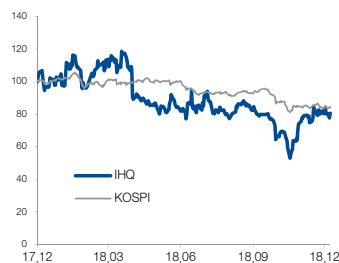
글로벌 트렌드에 부합하는 라인업

현재주가 (12/19)	2,000원		
상승여력	50.0%		
시가총액	292십억원		
발행주식수	146,236천주		
자본금/액면가	73십억원/500원		
52주 최고가/최저가	2,945원/1,315원		
일평균 거래대금 (60일)	2십억원		
외국인지분율	3.24%		
주요주주	딜라이브 외 3인 51.43%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	1.3	1.3	4.4
상대주가(%)	2.3	12.5	17.6

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(18F)	EPS(19F)	T/P
Before	45	132	3,000
After	45	132	3,000
Consensus	89	130	3,000
Cons. 차이	-49.4%	1.3%	0.0%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

1) 투자포인트 및 결론

- IHQ에 대하여 투자 의견 매수 및 목표주가 3,000원 유지
- 2019년은 드라마제작 총 10편 이상, IP확보 드라마 6편 이상으로 대작중심 콘텐츠 투자
- A&E와 합작 대작 드라마 2편 및 Netflix향 드라마 2편 기획 중
- 내년 중국시장 개방 가능성이 높은만큼 중국내 영향력이 큰 동사의 잠재력 부각

2) 주요이슈 및 실적전망

- Asia Pacific OTT Video 시장은 중국과 인도가 시장외형(구독자수, 구독료) 기준으로는 선도를 하고 있지만, 상대적인 관점에서 구독료가 높지 않은 관계로 일본, 호주, 한국 기업들의 매출액 규모에는 다다르지 못하고 있음 (Asia TV Forum 참관) / 한국 드라마는 Asia Pacific 시장에서 다양한 소재를 기반으로 가족애를 강조하면서 Local User들에게 친숙함을 더해가고 있으며, K-POP의 성장과 더불어 인지도를 확장해 나가는 상황
- 동사는 Netflix, NBC Universal 등 글로벌 사업자들과 다양한 Contents 연계사업(딜라이브-넷플릭스 라이선스 계약, NBC Universal 공동제작-배급협력) 및 2019년에는 Netflix향 드라마 2편을 기획하면서, OTT시장에 적극적으로 대응. 또한 A&E와 합작 대작 드라마도 2편이 예정되어 있어서, 내년도에는 본격적인 글로벌 콘텐츠 시장 진출이 가능한 상황
- 내년은 총 10편 이상의 드라마와 6편 이상의 자체 IP확보로 기존 예능 프로그램 제작 위주에서 드라마 제작으로 영역을 확대 / 과거 '함부로 애틋하게' 등 중국내에서 IHQ의 인지가 높은 만큼 향후 중국시장이 다시 열리면 내년도 강화된 Contents Line-Up을 바탕으로 본격적인 중국시장 재공략이 예상됨

3) 주가전망 및 Valuation

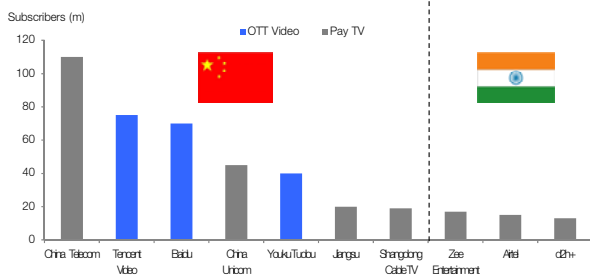
- 최근 동사의 주가는 내년도 콘텐츠 라인업 확장에 따른 기대감과 적극적인 주주친화정책으로 큰 폭의 회복세를 시현. 앞으로도 2019년도 실적성장 및 중국시장이 다시 열리면 동사의 주가는 지속적으로 우상향 가능

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2016	109	11	4	50	30	-27.2	61.4	1.2	4.3	2.0	0.0
2017	127	15	2	62	17	-42.9	146.4	1.6	4.8	1.1	0.0
2018F	117	8	7	57	45	157.2	66.7	1.2	2.9	2.9	5.9
2019F	161	27	19	63	132	195.1	22.7	1.1	1.8	8.4	0.0
2020F	174	30	23	51	154	16.9	19.4	1.0	1.4	9.0	0.0

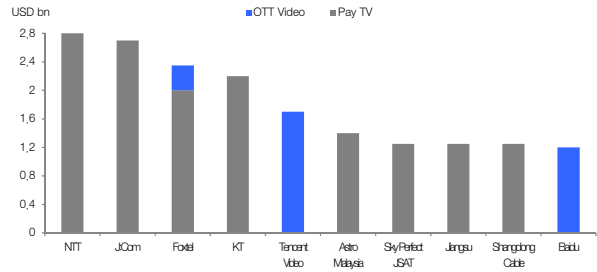
* K-IFRS 연결 기준

〈그림1〉 Asia Pacific Video subscriptions(2018년)



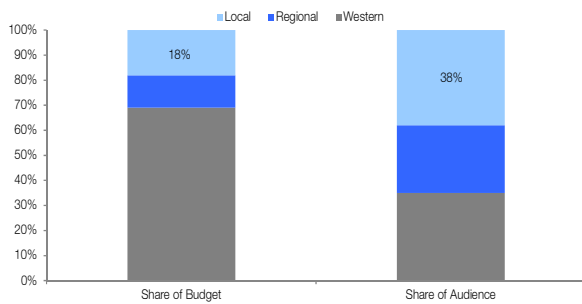
자료: Asia TV Forum, 현대차증권

〈그림2〉 Asia Pacific Video revenues(2018년)



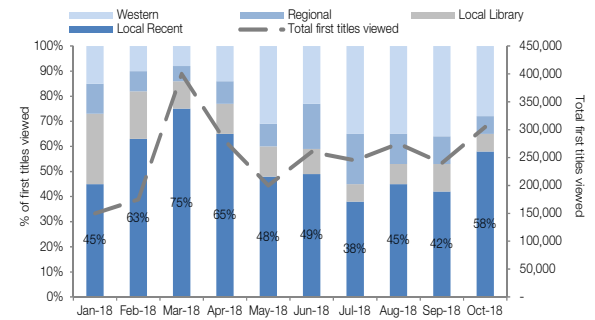
자료: Asia TV Forum, 현대차증권

〈그림3〉 Share of budget & audience (iflix)



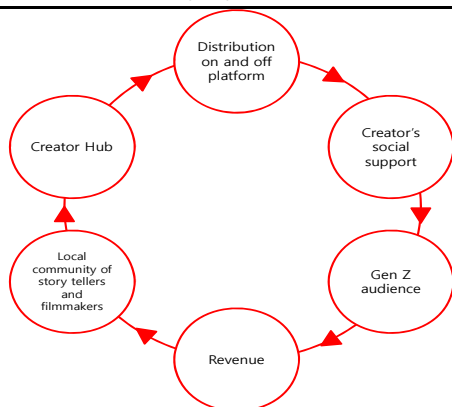
자료: Asia TV Forum, 현대차증권

〈그림4〉 New users acquisition (iflix)



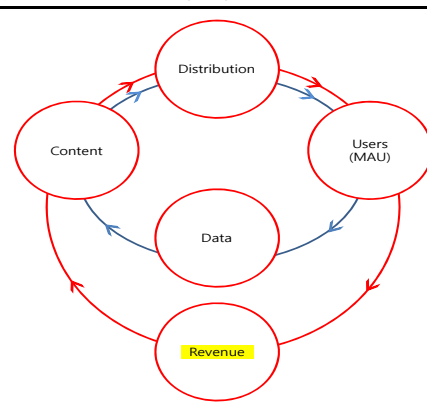
자료: Asia TV Forum, 현대차증권

〈그림5〉 Creator Hub (iflix)



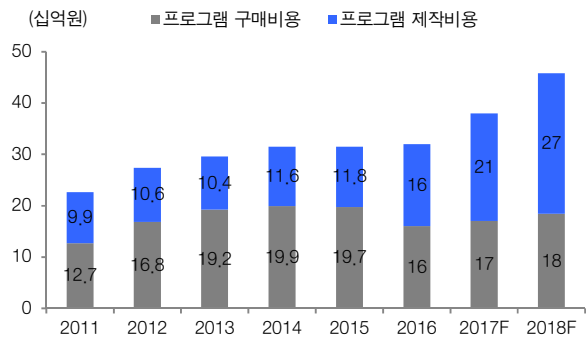
자료: Asia TV Forum, 현대차증권

〈그림6〉 Content Pool (iflix)



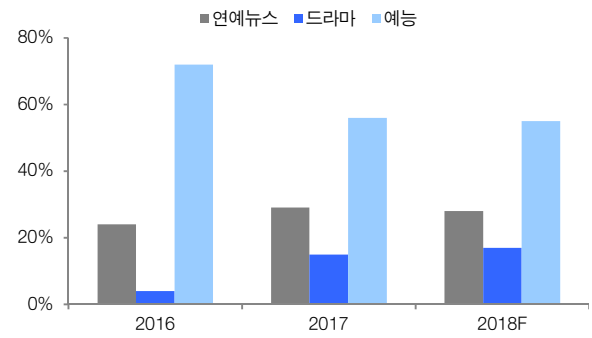
자료: Asia TV Forum, 현대차증권

〈그림7〉 콘텐츠 투자금액 추이



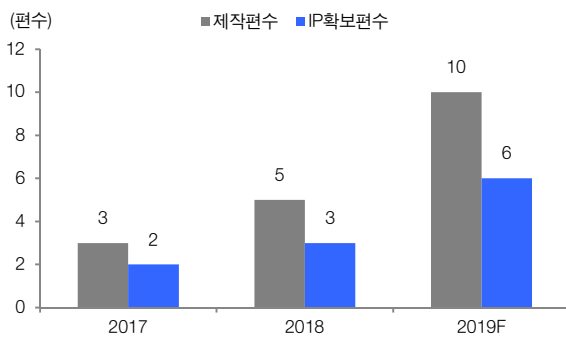
자료: IHQ, 현대차증권

〈그림8〉 장르별 콘텐츠 제작 비율



자료: IHQ, 현대차증권

〈그림9〉 IHQ 콘텐츠 Line-Up 수 추이



자료: IHQ, 현대차증권

〈그림10〉 딜라이브 - 넷플릭스 라이선스 계약



자료: IHQ, 현대차증권

〈그림11〉 최고의 치킨 (내년 1월 방영 예정)



자료: IHQ, 현대차증권

〈그림12〉 나쁜 형사



자료: IHQ, 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	109	127	117	161	174
증가율 (%)	3.0	15.9	-7.8	37.5	8.0
매출원가	0	0	0	0	0
매출원가율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	109	127	117	161	174
매출이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
증가율 (%)	3.0	15.9	-7.8	37.5	8.0
판매관리비	98	111	109	134	144
판매비율 (%)	89.7	87.9	93.4	83.5	83.0
EBITDA	50	62	57	63	51
EBITDA 이익률 (%)	45.4	49.1	48.4	39.0	29.4
증가율 (%)	6.8	25.3	-9.2	11.0	-18.7
영업이익	11	15	8	27	30
영업이익률 (%)	10.3	12.1	6.6	16.5	17.0
증가율 (%)	52.4	36.7	-49.4	241.1	11.3
영업외손익	0	-4	2	-3	-2
금융수익	1	2	2	2	3
금융비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-1	-5	0	-5	-5
종속/관계기업관련손익	-5	-6	0	0	0
세전계속사업이익	6	6	9	24	28
세전계속사업이익률	5.7	4.3	7.7	14.7	16.0
증가율 (%)	-4.1	-11.8	63.5	162.8	17.6
법인세비용	2	3	2	4	5
계속사업이익	4	3	7	20	23
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	4	3	7	20	23
당기순이익률 (%)	3.9	2.1	5.9	12.4	13.4
증가율 (%)	10.5	-37.6	161.5	188.7	16.9
지배주주지분 순이익	4	2	7	19	23
비지배주주지분 순이익	0	0	0	1	1
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	5	3	7	20	23

(단위: 십억원)

현금흐름표	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	42	62	56	56	45
당기순이익	4	3	7	20	23
유형자산 상각비	1	1	1	1	1
무형자산 상각비	38	46	48	35	21
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-8	-2	0	0	0
기타	8	14	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-38	-51	-17	-7	-5
투자자산의 감소(증가)	13	6	0	-4	-2
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-3	0	0	0
기타	-50	-55	-17	-4	-2
재무활동으로인한현금흐름	-3	1	-21	0	0
장기차입금의 증가(감소)	-4	-2	1	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	3	2	0	0
배당금	0	0	-15	0	0
기타	0	0	-9	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	1	12	18	49	40
기초현금	35	36	48	66	115
기말현금	36	48	66	115	155

K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	95	103	120	176	221
현금성자산	36	48	66	115	155
단기투자자산	23	27	27	30	33
매출채권	27	23	23	26	28
재고자산	0	0	0	0	1
기타유동자산	9	4	4	4	4
비유동자산	162	152	127	94	75
유형자산	3	4	3	3	2
무형자산	113	110	86	51	30
투자자산	33	27	27	30	33
기타비유동자산	12	11	11	11	11
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	257	255	247	270	296
유동부채	31	24	21	24	26
단기차입금	2	0	0	0	0
매입채무	8	8	8	9	10
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	21	15	13	15	16
비유동부채	4	4	4	5	5
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채 (리스포함)	0	0	1	1	1
기타비유동부채	4	4	4	4	5
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	35	27	26	29	31
지배주주지분	220	226	220	239	261
자본금	72	73	73	73	73
자본잉여금	88	90	91	91	91
자본조정 등	-5	-4	-4	-4	-4
기타포괄이익누계액	1	1	1	1	1
이익잉여금	65	67	59	78	101
비지배주주지분	2	2	2	3	3
자본총계	222	228	222	241	265

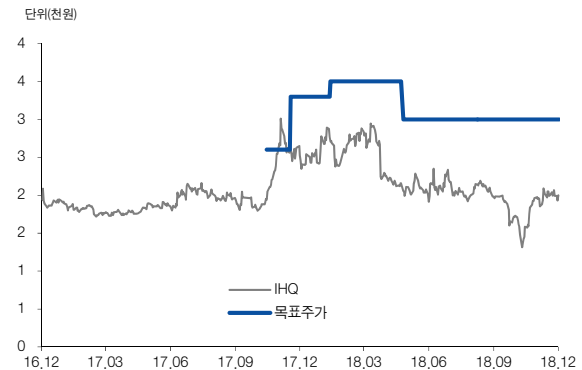
(단위: 원배%)

주요투자지표	2016	2017	2018F	2019F	2020F
EPS(당기순이익 기준)	29	18	47	136	159
EPS(지배순이익 기준)	30	17	45	132	154
BPS(자본총계 기준)	1,543	1,569	1,515	1,651	1,811
BPS(지배자본 기준)	1,533	1,558	1,502	1,634	1,788
DPS	0	0	104	0	0
P/E(당기순이익 기준)	63.3	138.7	64.9	21.3	18.6
P/E(지배순이익 기준)	61.4	146.4	66.7	22.7	19.4
P/B(자본총계 기준)	1.2	1.6	1.2	1.1	1.0
P/B(지배자본 기준)	1.2	1.6	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA(Reported)	4.3	4.8	2.9	1.8	1.4
배당수익률	0.0	0.0	5.9	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-5.2	-37.8	158.1	188.2	16.9
EPS(지배순이익 기준)	-27.2	-42.9	157.2	195.1	16.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	1.9	1.2	3.1	8.6	9.2
ROE(지배순이익 기준)	2.0	1.1	2.9	8.4	9.0
ROA	1.6	1.0	2.7	7.7	8.2
안정성 (%)					
부채비율	15.8	12.0	11.6	12.0	11.8
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	45.4	127.5	179.9	1,117.2	1,162.1

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
17/11/02	BUY	2,600	-19.2	-17.7
17/11/09	BUY	2,600	-3.6	15.8
17/12/06	BUY	3,300	-22.1	-12.4
18/01/31	BUY	3,500	-26.9	-20.0
18/02/28	BUY	3,500	-27.2	-15.9
18/05/14	BUY	3,000	-30.0	-21.7
18/08/09	BUY	3,000	-33.7	-21.7
18/11/09	BUY	3,000	-33.8	-21.7
18/12/20	BUY	3,000	-	-

▶ 최근 2년간 IHQ 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 중간사로 참여하지 않았습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 유성만의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 : 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M,PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2017.10.01~2018.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	145건	90.06%
보유	16건	9.94%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당시의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.