

2020. 11. 6



▲ 엔터/레저

Analyst **이효진**
02. 6454-4864
hyojinlee@meritz.co.kr

RA **정은수**
02. 6454-4887
esjung@meritz.co.kr

Hold

적정주가 (12개월) 87,000 원

현재주가 (11.5) 80,300 원

상승여력 8.3%

KOSDAQ	844.80pt
시가총액	22,586억원
발행주식수	3,000만주
유통주식비율	38.28%
외국인비중	9.51%
52주 최고/최저가	92,500원/69,100원
평균거래대금	199.8억원

주요주주(%)
CJ ENM 외 5 인 61.32

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-4.7	4.7	0.8
상대주가	-3.2	-20.5	-19.8

주가그래프



스튜디오드래곤 253450

공정의 중국, 부정의 2021

- ✓ 3분기 영업이익은 160억원으로 기대치 크게 상회. 중국 판권 인식이 주효
- ✓ 2년만의 중국 OTT 적극적 행보는 긍정적. 다만 한한령 해제 없이 이들이 지속적으로 판권을 구매할 가능성은 낮아 관련 실적의 지속성은 불투명
- ✓ 2021년 (+): 1) 재개된 중국 판권, 2) 국내 및 중국으로 다양화된 OTT 오리지널 작
- ✓ 2021년 (-): 1) <지리산> 역배분, 2) 준비된 텐트폴 제작을 어렵게 하는 코로나19
- ✓ 뉴스에 따른 박스권 움직임 예상

3Q20 서프라이즈: 2년 만의 중국 판권

스튜디오드래곤의 3분기 매출액과 영업이익은 각각 1,063억원(-19.0% YoY) 및 160억원(+46.4% YoY)으로 기대치를 크게 상회했다. 당사 추정치와의 차이는 1) 중국 판권 효과(2편, 총 60억원으로 추정)와 2) 감가 상각 비용이 예상 대비 20억원 적었던 점이 주요인으로 추정된다. <알함브라> 이후 부재하던 중국 계약이 2년만에 재개되었다. 본 계약은 방영 여부와 관계가 없다. 중국 판권 판매는 분명 긍정적이다. 그러나 한한령 해제가 없다면 중국 OTT들은 지속 구매하기 어려울 것이다.

높아진 2021년 실적 불확실성

2021년을 바라볼 시기다. 긍정적 요소는 1) 재개된 중국 판권 가능성, 2) 국내 및 중국으로 다양화된 OTT 오리지널 매출처다. 반면, 1) 타 제작사에게 양보한 TVN '21년 텐트폴, 2) 해외 촬영이 필요한 작품의 제작 지연은 부정적 요소다.

'21년 방영 예정인 <지리산>은 '킹덤'의 김은희 작가가 집필하고 전지현, 주지훈 등 쟁쟁한 주연이 예고된 '21년 TVN 최고 기대작이다. 기존과 달리 동 작품은 동사가 관련된 수익을 인식하지 않는다(RS 역배분). 주지하는 바와 같이 연간 영업이익의 약 1/3은 연중 가장 큰 텐트폴('20년은 <더킹>)에서 발생한다. 계열사의 '21년 텐트폴 수익 인식이 불가한 상황이라면 비계열사를 통한 makeup이 필요하나 현재 지상파 3사의 자금여력 및 콘텐츠 전략을 고려했을 때 이 또한 쉽지 않다. 준비한 대작들이 해외 촬영을 요구한다는 점도 텐트폴 부채를 추정하는 근거다.

미국 OTT 사업자들은 코로나로 기대 대비 행보가 부진해졌다. 반면 기존보다 적극적으로 움직이는 중국 OTT 사업자들의 움직임은 긍정적이다. 연간 1) 텐트폴 3작품의 중국 판권 판매, 2) OTT 오리지널 4개 및 3) 숏폼 드라마 2개 매출을 반영한 2021년 동사의 영업이익은 502억원(-4.2% YoY)으로 추정된다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2018	379.6	39.9	35.8	1,278	21.7	14,305	72.3	6.5	21.1	9.3	27.7
2019	468.7	28.7	26.4	942	-26.3	15,242	85.9	5.3	14.9	6.4	35.8
2020E	506.9	52.4	47.5	1,690	79.5	16,932	47.5	4.7	12.7	10.5	36.8
2021E	497.3	50.2	45.6	1,623	-4.0	18,554	49.5	4.3	13.2	9.1	37.3
2022E	585.6	71.5	63.9	2,274	40.2	20,829	35.3	3.9	11.1	11.5	37.3

(십억원)	3Q20P	3Q19	(% YoY)	2Q20	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	106.3	131.2	-19.0	161.4	-34.2	120.9	-12.1	104.7	1.5
영업이익	16.0	10.9	46.4	16.9	-5.0	10.6	51.1	8.2	95.4
세전이익	15.2	13.1	16.2	17.2	-11.4	11.3	34.7	9.9	53.7
지배순이익	10.6	11.5	-8.0	13.4	-20.6	8.7	21.9	7.8	36.0

자료: 스튜디오드래곤, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20E	2018	2019	2020E
매출액	111.8	128.2	131.2	97.4	120.3	161.4	106.3	118.9	379.6	468.6	506.9
(% YoY)	39.9	72.5	6.1	-4.2	7.6	25.9	-19.0	22.0	32.4	23.5	8.2
드라마 부문	111.7	128.1	131.1	97.3	120.2	161.3	106.2	118.8	367.8	468.2	506.5
1. 작품 방영 매출액	44.1	58.1	60.8	45.7	45.2	65.4	45.7	37.7	178.1	208.7	194.0
작품당 편성매출	6.7	6.7	6.4	6.5	7.7	9.3	8.0	7.5	6.7	6.6	8.2
작품 수 (편)	6.6	8.6	9.6	7.1	5.9	6.1	4.9	5.0	24.5	31.8	21.9
2. PPL	11.4	9.7	10.3	8.8	8.1	20.2	9.6	7.4	27.5	40.2	45.3
작품당 PPL	1.7	1.1	1.1	1.2	1.4	2.8	1.4	1.5	1.1	1.3	1.8
3. VOD 매출	13.6	18.1	16.1	11.1	14.1	16.3	8.8	9.5	51.9	58.9	48.7
작품당 VOD	2.1	2.1	1.7	1.6	2.4	2.7	1.8	1.9	2.1	1.9	2.2
4. 해외판권	42.6	42.2	35.9	31.7	40.8	59.4	42.1	34.1	110.2	152.4	176.4
작품당 해외판권	6.5	4.9	3.8	4.5	6.9	9.7	8.6	6.8	4.5	4.8	8.1
-중국	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	6.0	0.0	0.0	0.0	6.0
5. 글로벌	0.0	0.0	8.0	0.0	12.0	0.0	0.0	30.0	0.0	8.0	42.0
작품당	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	8.0	21.0
작품수 (편)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.0	2.0
엔터테인먼트 부문	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	11.9	0.4	0.4
매출원가	96.8	112.8	115.9	95.2	103.6	139.6	85.0	104.3	324.0	420.7	432.5
매출원가율(%)	86.6	88.0	88.3	97.7	86.1	86.5	80.0	87.7	89.8	85.3	85.1
제작비	48.8	64.5	70.8	48.6	61.8	75.0	46.8	60.6	185.6	232.7	244.2
작품당 제작비	7.4	7.5	6.7	6.9	9.1	12.1	9.4	9.0	7.6	7.8	10.0
CJ ENM 수수료	15.0	10.4	10.4	11.5	10.0	13.0	12.3	10.6	36.9	47.2	45.8
감가상각	26.7	32.2	28.5	27.6	25.6	44.7	18.9	25.4	74.9	115.0	114.6
기타	6.4	5.6	6.2	7.6	6.2	6.8	6.9	7.6	13.3	19.4	27.6
판관비	4.0	4.6	4.4	6.2	5.1	4.9	5.3	6.7	15.7	19.2	22.0
판관비율(%)	3.6	3.6	3.3	6.4	4.2	3.0	5.0	5.7	4.1	4.1	4.3
Profitability											
EBITDA	37.7	43.0	39.4	23.6	37.2	61.6	34.9	33.3	114.8	143.7	167.0
영업이익	11.0	10.8	10.9	-4.0	11.6	16.9	16.0	7.9	39.9	28.7	52.4
드라마 부문	10.9	10.7	10.8	-4.1	11.5	16.9	16.0	7.9	40.7	28.3	52.3
엔터테인먼트부문	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.8	0.4	0.1
영업이익률(%)	9.8	8.4	8.3	-4.1	9.6	10.5	15.1	6.6	10.5	6.1	10.3

자료: 스튜디오드래곤, 메리츠증권 리서치센터

표3 스튜디오드래곤의 연간 실적 추정

(십억원)	2016	2017	2018	2019	2020E
매출액	195.5	286.8	379.6	468.6	506.9
(% YoY)	100.7	46.7	32.4	23.5	8.2
드라마 부문	195.5	262.0	367.8	468.2	506.5
1. 작품 방영 매출액	87.8	131.2	178.1	208.7	194.0
작품당 편성매출	4.6	5.6	6.7	6.6	8.2
작품 수 (편)	19.0	21.0	24.5	31.8	21.9
ENM 필요 작품 수 (편)	6.0	15.0	33.0	38.0	24.0
ENM 드라마 슬롯 (개)	1.0	4.0	6.5	6.5	4.0
2. PPL	32.3	19.0	27.5	40.2	45.3
작품당 PPL	1.7	0.8	1.1	1.3	1.8
3. VOD 매출	31.2	44.6	51.9	58.9	48.7
작품당 VOD	1.6	2.1	2.1	1.9	2.2
4. 해외판권	44.2	67.2	110.2	152.4	176.4
작품당 해외판권	2.3	3.2	4.5	4.8	8.1
L중국	0.0	0.0	0.0	0.0	6.0
5. 글로벌			0.0	8.0	42.0
작품당			0.0	8.0	21.0
작품수 (편)			0.0	1.0	2.0
엔터테인먼트 부문	16.8	24.7	11.9	0.4	0.4
매출원가	168.4	239.7	324.0	420.7	432.5
% of sales	86.1	85.4	89.8	85.3	85.1
제작비	120.1	149.7	185.6	232.7	244.2
작품당 제작비	6.3	6.4	7.6	7.8	10.0
CJ ENM 수수료	11.3	16.9	36.9	47.2	45.8
감가상각	22.0	41.0	74.9	115.0	114.6
기타	-0.2	10.6	13.3	19.4	27.6
판관비	5.9	14.1	15.7	19.2	22.0
% of sales	3.0	4.9	4.1	4.1	4.3
매니지먼트 수수료	0.5	2.3	1.1	0.0	0.0
드라마 관련 판관비	5.4	11.8	14.5	19.2	22.0
Profitability					
EBITDA	43.2	74.0	114.8	143.7	167.0
영업이익	21.2	33.0	39.9	28.7	52.4
드라마 부문	21.2	32.2	40.7	28.3	52.3
엔터테인먼트부문	1.2	0.9	-0.8	0.4	0.1
영업이익률 (%)	10.8	11.5	10.5	6.1	10.3
드라마 부문	10.8	12.3	11.1	6.0	10.3
엔터테인먼트부문	0.0	3.8	-7.0	100.0	20.0

주: 2016년 데이터는 스튜디오드래곤이 컨설팅 업체를 통해 받은 추정 재무제표 기준으로 작성된 당사 추정치
 자료: 스튜디오드래곤, 메리츠증권 리서치센터

표4 2019년 스튜디오드래곤 드라마 Library							
	타이틀	방송일	회차	극본	연출	주연	제작사
tvN	왕이 된 남자	1.7~3.4	16부	김선덕	김희원	여진구, 이세영	SD, 지티스트
	로맨스는 별책부록	1.26~3.17	16부	정현정	이정호	이종석, 이나영	SD, 메가몬스터, 콘텐츠 지음
	진심이 닿다	2.6~3.28	16부	이명숙	박준화	이동욱, 유이나	SD, 글앤그림미디어
	사이코메트리 그녀석	3.11~4.30	16부	양진아	김병수	진영, 신예은	SD, JS픽처스
	자백	3.23~5.12	16부	임희철	김철규	준호, 유재명	SD, 에이스팩토리
	그녀의 사생활	4.10~5.30	16부	김혜영	홍중찬	박민영, 김재욱	SD, 분팩토리
	어비스	5.6~6.25	16부	문수연	유재원	박보영, 안효섭	SD, 네오엔터테인먼트
	아스달 연대기	6.1~7.7, 9.7~21	18부	김영현, 박상연	김원석	송중기, 장동건, 김지원	KPJ (SD)
	검색어를 입력하세요 WWW	6.5~7.25	16부	권도은	정지현, 권영일	임수정, 장기용, 이다희	화면담픽처스 (SD)
	60일, 지정생존자	7.1~8.20	16부	김태희	유종선	지진희, 배종옥, 강한나	SD, DK E&M
	호텔 델루나	7.13~9.1	16부	홍정은, 홍미란	오충환	아이유, 여진구	SD, 지티스트
	악마가 너의 이름을 부를 때	7.31~9.19	16부	노혜영, 고내리	민진기	정경호, 이엘	SD, 더문씨엔엠
	위대한 쇼	8.26~10.15	16부	설준석	신용휘, 김정욱	송승헌, 이선빈	SD, 화이브라더스
	쌈니다 천리마마트	9.20~12.6	12부	김솔지	백승룡	이동휘, 김병철, 정혜성	SD, 스튜디오N
	청일전자 미쓰리	9.25~11.14	16부	박정화	한동화	이혜리	SD
	날 녹여주오	9.28~11.17	16부	백미경	신우철	지창욱	SD, 스토리피닉스
	유령을 잡아라	10.21~12.10	16부	소원, 이영주	신윤섭	김선호, 문근영	SD, 로고스필름
	싸이코패스 다이어리	11.20~20.1.9	16부	류용재	이종재	윤시윤, 정인선	SD, 콘텐츠K
	사랑의 불시착	12.14~20.2.16	16부	박지은	이정호	현빈, 손예진	SD, 문화창고
	블랙독	12.16~20.2.4	16부	박주연	황준혁	하준, 서현진	SD, 열반웍스
OCN	신의 퀴즈: 리부트	11.14~19.1.10	16부	강은선	김종혁	류덕한, 윤주희	SD
	프리스트	11.24~19.1.20	16부	문만세	김종현	연우진, 정유미	SD
	트랩	2.9~3.3	7부	남상욱, 박신우	박신우	이서진, 성동일, 이화영	SD, 필름몬스터
	빙의	3.6~4.25	16부	박희강	최도훈	송새벽, 고준희	SD, 데이드림엔터
	킬잇	3.16~4.28	12부	손현수, 최명진	남성우, 안지숙	장기용, 나나	SD, 크레이브웍스
	구해줘2	5.8~6.27	16부	서주연	이권	천호진, 엽태구, 이솜	SD, 히든시퀀스
	보이스3	5.11~6.30	16부	마진원	남기훈	이하나, 이진욱	SD, 키이스트
	WATCHER	7.6~8.25	16부	한상운	안길호	한석규, 서강준, 김현주	SD
	미스터 기간제	7.17~9.5	16부	장홍철	성용일	윤균상, 금새록	SD, JS픽처스
	타인은 지옥이다	8.31~10.6	10부	정이도	이창희	임시완, 이동욱	SD, 스튜디오N
	달리는 조사관	9.18~11.7	14부	백정철	김용수, 이창희	이요원, 최귀화	SD, 데이드림엔터
	모두의 거짓말	10.12~12.1	16부	전영신, 원유정	이윤정	이민기, 이우영, 온주완	SD
그 외	은주의 방	18.11.6~19.1.22	12부	박상문, 김현철	장정도, 소재현	류혜영, 김재영	SD
	봄밤	5.22~7.11	32부	김은	안판석	정해인, 한지민	JS픽처스
	의사요한	7.19~9.7	16부	김지운	조수원, 김영환	지성, 이세영	KPJ (SD)
	좋아하면 울리는	8.22	8부	이아연, 서보라	이나정	김소현, 송강, 정가람	SD
tvN (EX-LIBRARY)	막돼먹은 영애씨 시즌17	2.8~4.26	12부	한설희, 백지현	한상재	김현숙	CJ ENM

주: 1) SD-스튜디오드래곤, 2) 하이라이트 된 작품은 편당 10억원이 넘는 텐트폴, 3) Ex-library는 모회사 방영 작품 중 동사가 IP를 보유하지 않는 작품
 자료: 스튜디오드래곤 제공 자료 및 언론 자료 참조하여 메리츠증권 리서치센터 정리

표5 2020년 스튜디오드래곤 드라마 Library

	타이틀	방송일	회차	극본	연출	주연	제작사
tvN	머니게임	1.15-3.5	16부	이영미	김상호	고수, 이성민, 심은경	SD, JS픽처스
	방법	2.10-3.17	12부	연상호	김용완	엄지원, 성동일, 조민수	SD, 레진스튜디오
	하이바이, 마마!	2.22-4.19	16부	권혜주	유제원	이규형, 김태희	SD, 엠아이
	메모리스트	3.11-4.30	16부	안도하, 황하나	김휘, 소재현	유승호, 이세영	SD, 스튜디오605
	반의반	3.23-5.12	12부	이숙연	이상엽	정해인, 채수빈	SD, The Unicorn, 무비락
	화양연화	4.25-6.14	16부	전희영	손정현	유지태, 이보영	SD, 본팩토리
	오 마이 베이비	5.13-7.2	16부	노선재	남기훈	고준, 박병은, 정건주	SD, 스튜디오앤뉴
	(아는 건 별로 없지만) 가족입니다	6.1-7.21	16부	김은정	권영일	한예리, 김지석, 추자현	SD
	사이코지만 괜찮아	6.20-8.9	16부	조용	박신우	김수현	SD, Story TV
	약의 꽃	7.29-9.23	16부	유정희	김철규	이준기, 문채원	SD, 몬스터유니온
	비밀의 숲2	8.15-10.4	16부	이수연	박현석	조승우, 배두나, 최무성	SD, 에이스팩토리
	청춘기록	9.7-10.27	16부	하명희	안길호	박보검, 장기용, 박소담	SD, 팬엔터테인먼트
	구미호연	10.7-11.26	16부	한우리	강신호	이동욱, 조보아	SD, 하우픽처스
	스타트업	10.17-12.6	16부	박혜련	오충환	배수지, 남주혁	SD, 하이스토리
	여신강림	12.1-21.1.28	16부	이시은	김상협	차은우, 문가영	SD, 스튜디오N, 본팩토리
낮과 밤	11.30-21.1.5	16부	신유담	소재현	남궁민, 김설현, 이청아	SD, 김중학프로덕션, 스토리바인픽처스	
철인왕후	12.12~21.1.31	16부	박계옥, 최진영	윤성식	신혜선, 김정현, 배종옥	SD, YG스튜디오플렉스, 크레이브웍스	
OCN	본대로 말하라	2.1-3.22	16부	고영재, 한기현	김상훈	장혁, 전서연, 최수영	SD, 에이치하우스
	루갈	3.28-5.3	16부	도현	강철우	최진혁, 박성용	SD, 리엔터
	트레인	7.11~8.16	12부	박가연	류승진	김재욱	SD, doFRAME
	미생: 그들이 있었다	8.29-10.11	12부	반기리, 정소영	김성수	고수, 허준호, 안소희	SD, 메이스엔터테인먼트
	경이로운 소문	11.28-21.1.3	12부	여지나	유선동	조병규, 유준상, 김세정	SD, 네오엔터테인먼트
그 외	더 킹: 영원의 군주	4/17~6/6	16부	김은숙	백상훈	이민호, 김고은, 우도환, 정은채	
	나홀로 그대	2월 7일	12부	류용재, 김환채, 최성준	이상엽	윤현민, 고성희	SD, JS픽처스
	스위트홈	4Q20			이응복	송강, 이진욱, 이시연	SD, 스튜디오N
	한번 다녀왔습니다	3/28~9/13	50부	양희승	이재상	이민정, 이상엽, 이정은	SD, 본팩토리
tvN/OCN (EX-LIBRARY)	슬기로운 의사생활	3/12~5/28	12부	이우정	신원호	조정석, 유연석, 김대명	CJ ENM, 에그이즈커밍
	번외수사	5.23~6.28	12부	이유진	강효진	차태현, 이선빈, 장진희	OCN, 콘텐츠 지음
	산후조리원	11.2-11.24	8부	김지수, 최윤희, 윤수민	박수원	박하선, 엄지원	
	써치	10.17-11.15	10부	구모, 고명주	임대웅	장동윤, 정수정, 문정희	반딧불

주: 1) SD-스튜디오드래곤
 2) 하이라이트 된 작품은 편당 10억원이 넘는 텐트폴
 3) Ex-library는 모회사 방영 작품 중 동사가 IP를 보유하고 있지 않은 작품
 자료: 스튜디오드래곤 제공 자료 및 언론 자료 참조하여 메리츠증권 리서치센터 정리

스튜디오드래곤 (253450)

Income Statement

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	379.6	468.7	506.9	497.3	585.6
매출액증가율 (%)	32.4	23.5	8.1	-1.9	17.8
매출원가	324.0	420.8	432.5	423.1	486.8
매출총이익	55.6	47.9	74.4	74.2	98.8
판매관리비	15.7	19.2	22.0	24.0	27.2
영업이익	39.9	28.7	52.4	50.2	71.5
영업이익률	10.5	6.1	10.3	10.1	12.2
금융손익	6.1	4.3	6.9	6.8	8.3
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.4	0.1	0.1	0.1	0.1
세전계속사업이익	45.6	33.1	59.4	57.0	79.9
법인세비용	9.8	6.6	11.9	11.4	16.0
당기순이익	35.8	26.4	47.5	45.6	63.9
지배주주지분 손이익	35.8	26.4	47.5	45.6	63.9

Statement of Cash Flow

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	-29.1	-12.2	145.1	144.5	141.5
당기순이익(손실)	35.8	26.4	47.5	45.6	63.9
유형자산상각비	0.3	1.8	0.3	0.2	0.2
무형자산상각비	75.0	115.0	114.6	104.6	107.8
운전자본의 증감	-139.4	-142.9	-8.9	2.2	-20.6
투자활동 현금흐름	140.6	-81.0	-118.8	-65.0	-82.0
유형자산의증가(CAPEX)	-0.2	-0.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.1	-9.7	-60.5	1.3	-11.6
재무활동 현금흐름	-9.7	-0.0	18.5	16.7	15.5
차입금의 증감	-7.9	7.8	20.2	20.0	20.4
자본의 증가	0.5	1.7	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	101.7	-93.2	44.9	96.1	75.0
기초현금	51.3	153.0	59.8	104.7	200.8
기말현금	153.0	59.8	104.7	200.8	275.8

Balance Sheet

(십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	247.2	244.5	303.2	395.8	502.6
현금및현금성자산	153.0	59.8	104.7	200.8	275.8
매출채권	68.8	83.6	90.4	88.7	104.4
재고자산	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	265.2	337.1	347.6	320.1	301.1
유형자산	1.0	1.2	0.9	0.7	0.5
무형자산	198.5	233.1	183.4	157.4	127.0
투자자산	3.7	13.4	73.9	72.7	84.3
자산총계	512.4	581.6	650.7	715.9	803.7
유동부채	108.2	145.2	166.8	186.4	210.2
매입채무	19.6	18.4	19.9	19.6	23.0
단기차입금	0.0	0.0	20.0	40.0	60.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	2.9	8.2	8.2	8.2	8.2
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	111.1	153.3	175.0	194.6	218.5
자본금	14.0	14.1	14.1	14.1	14.1
자본잉여금	320.1	321.7	321.7	321.7	321.7
기타포괄이익누계액	-0.8	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0
이익잉여금	67.7	93.5	141.0	186.6	250.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	401.3	428.3	475.7	521.3	585.2

Key Financial Data

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당데이터(원)					
SPS	13,539	16,698	18,040	17,700	20,842
EPS(지배주주)	1,278	942	1,690	1,623	2,274
CFPS	4,280	5,346	5,907	5,470	6,341
EBITDAPS	4,108	5,185	5,953	5,517	6,388
BPS	14,305	15,242	16,932	18,554	20,829
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	72.3	85.9	47.5	49.5	35.3
PCR	21.6	15.1	13.6	14.7	12.7
PSR	6.8	4.8	4.5	4.5	3.9
PBR	6.5	5.3	4.7	4.3	3.9
EBITDA	115.2	145.5	167.3	155.0	179.5
EV/EBITDA	21.1	14.9	12.7	13.2	11.1
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	9.3	6.4	10.5	9.1	11.5
EBITDA 이익률	30.3	31.1	33.0	31.2	30.6
부채비율	27.7	35.8	36.8	37.3	37.3
금융비용부담률	0.0	0.1	0.3	0.7	0.8
이자보상배율(x)	343.0	58.1	32.0	15.3	14.5
매출채권회전율(x)	6.1	6.2	5.8	5.6	6.1
재고자산회전율(x)	405.4	1,620.7			

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
증가대비 3등급	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	81.7%
중립	18.3%
매도	0.0%

2020년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

스튜디오드래곤 (253450) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

