

# T·M·T

2020. 12. 23



Media/Contents/Ads 이현지  
02)368-6199  
hjlee1@eugenefn.com



### BUY(유지)

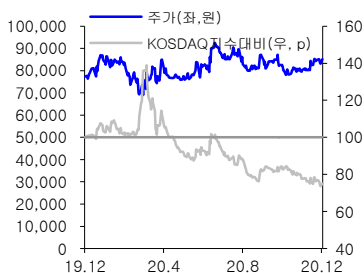
목표주가(12M, 유지) 110,000원  
현재주가(12/22) 88,100원

Key Data	(기준일: 2020.12.22)
KOSPI(pt)	2,734
KOSDAQ(pt)	929
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	2,643
52 주 최고/최저(원)	94,000 / 63,700
52 주 일간 Beta	0.34
발행주식수(천주)	30,004
평균거래량(3M, 천주)	197
평균거래대금(3M, 백만원)	16,405
배당수익률(20F, %)	-
외국인 지분율(%)	8.9
주요주주 지분율(%)	
CJ ENM (외 5 인)	56.9
네이버 (외 1 인)	6.3

### Company Performance

	1M	3M	6M	12M
주가수익률(%)				
절대수익률	9.7	6.5	6.4	14.0
KOSPI 대비 상대수익률	3.0	-3.7	-17.2	-29.0

### Company vs KOSPI composite



#### ■ 스위트홈 글로벌 드라마 랭킹 3위

스위트홈이 지난 금요일(12/18)에 공개된 이후 넷플릭스 글로벌 드라마 랭킹 3위를 차지하며 흥행 기도를 달리고 있음. 스위트홈 효과로 제작사인 스튜디오드래곤은 전일 종가기준 +3.4% 상승함.

주목할만한 점은 스위트홈이 한국 드라마가 인기 있는 동남아시아 지역 외에도 유럽, 남미, 중동, 아프리카 등의 지역에서도 시청 상위권에 위치했다는 점인데, 특히 미국에서는 8위를 차지하며 한국 드라마 최초로 넷플릭스 미국 드라마 순위에 안착했음.

#### ■ 스위트홈 효과

스위트홈의 흥행은 단순히 작품의 흥행 그 이상의 의미가 있음. 한국 드라마가 동남아시아를 넘어 글로벌 지역으로 확산되는 포문을 열었다고 볼 수 있음. 제작사는 글로벌 레퍼런스를 확보해 다양한 OTT 사업자와의 콘텐츠 협업 기회를 마련할 수 있고, 신작 뿐 아니라 구작 라이브러리 가치 상승에 따른 평가 상승도 기대해볼 수 있음. 오리지널 작품이기 때문에 안정적인 수익성 확보도 가능하네, 스위트홈으로만 360억원의 판매매출, 60억원의 이익이 예상됨. (회당 제작비 30억원, GPM 20% 가정)

플랫폼 입장에서는 디즈니플러스가 무섭게 성장하는 상황에서 가입자 확대를 위한 킬러 콘텐츠 확보가 절실한 상황임. 과거 크리처물인 '기묘한 이야기'의 흥행으로 미국 내 넷플릭스 신규 가입자가 52만명 증가한 경험을 바탕으로 한국판 기묘한 이야기로 불리는 스위트홈의 흥행 여부에 따라 시즌제 가능성도 고려하고 있을 것으로 예상됨.

#### ■ 글로벌향 드라마 본격 출격

내년에는 다양한 OTT 사업자들이 한국 시장에 진출할 예정. 스위트홈으로 확보한 레퍼런스가 판매처 다변화에 기여하고 미국 시장 진출에도 가속도가 붙을 것으로 보임. 여기에 중국향 오리지널 판매는 덤임. 글로벌향 드라마가 본격 출격할 것. 최선호주 유지.

### Financial Data

결산기(12월)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	380	469	521	585	666
영업이익(십억원)	40	29	59	72	87
세전계속사업손익(십억원)	46	33	58	75	90
당기순이익(십억원)	36	26	44	63	77
EPS(원)	1,278	942	1,570	2,225	2,756
증감률(%)	50.3	-26.3	66.8	41.7	23.8
PER(배)	72.3	85.9	56.1	39.6	32.0
ROE(%)	9.3	6.4	9.8	12.4	13.5
PBR(배)	6.5	5.3	5.2	4.6	4.0
EV/EBITDA(배)	21.1	14.9	14.1	12.9	10.9

자료: 유진투자증권

도표 1 한국판 크리처물인 스위트홈



자료: Netflix, 유진투자증권

도표 2 넷플릭스 오리지널 크리처물 기묘한 이야기



자료: Netflix, 유진투자증권

도표 3 기묘한 이야기가 넷플릭스 구독자 수 증가에 미친 효과



자료: Statista, 유진투자증권

# 스튜디오드래곤(253450.KQ) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>자산총계</b>	<b>512</b>	<b>582</b>	<b>622</b>	<b>692</b>	<b>782</b>
유동자산	247	244	273	368	478
현금성자산	159	115	137	223	313
매출채권	69	84	90	99	118
재고자산	1	0	0	0	0
비유동자산	265	337	349	323	304
투자자산	66	103	143	149	155
유형자산	1	1	2	0	0
기타	199	233	205	174	149
<b>부채총계</b>	<b>111</b>	<b>153</b>	<b>150</b>	<b>156</b>	<b>169</b>
유동부채	108	145	142	149	162
매입채무	55	64	58	64	76
유동성이자부채	0	2	4	4	4
기타	53	79	80	80	81
비유동부채	3	8	8	8	8
비유동이자부채	2	8	7	7	7
기타	1	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>401</b>	<b>428</b>	<b>473</b>	<b>535</b>	<b>613</b>
지배지분	401	428	473	535	613
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	320	322	322	322	322
이익잉여금	68	94	138	200	278
기타	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>401</b>	<b>428</b>	<b>473</b>	<b>535</b>	<b>613</b>
총차입금	2	10	11	11	11
순차입금	(157)	(106)	(126)	(211)	(301)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>영업현금</b>	<b>(25)</b>	<b>(12)</b>	<b>71</b>	<b>176</b>	<b>198</b>
당기순이익	36	26	44	63	77
자산상각비	75	117	119	117	127
기타비현금성손익	(1)	1	8	0	0
운전자본증감	(135)	(143)	(93)	(3)	(6)
매출채권감소(증가)	(27)	(22)	(11)	(9)	(19)
재고자산감소(증가)	0	1	0	0	0
매입채무증가(감소)	26	9	(6)	6	12
기타	(134)	(130)	(75)	0	0
<b>투자현금</b>	<b>136</b>	<b>(81)</b>	<b>(18)</b>	<b>(92)</b>	<b>(109)</b>
단기투자자산감소	(5)	(19)	21	(1)	(1)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(1)	(1)
설비투자	0	1	4	1	1
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(28)	(84)	(101)
<b>재무현금</b>	<b>(10)</b>	<b>(0)</b>	<b>(1)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
차입금증가	(10)	0	(1)	0	0
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
<b>현금 증감</b>	<b>102</b>	<b>(93)</b>	<b>53</b>	<b>85</b>	<b>89</b>
기초현금	51	153	60	113	197
기말현금	153	60	113	197	287
Gross Cash flow	120	150	171	179	204
Gross Investment	(6)	205	132	93	114
<b>Free Cash Flow</b>	<b>126</b>	<b>(55)</b>	<b>39</b>	<b>86</b>	<b>90</b>

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>매출액</b>	<b>380</b>	<b>469</b>	<b>521</b>	<b>585</b>	<b>666</b>
증가율(%)	32.4	23.5	11.2	12.4	13.7
매출원가	324	421	441	489	552
<b>매출총이익</b>	<b>56</b>	<b>48</b>	<b>80</b>	<b>96</b>	<b>114</b>
판매 및 일반본분비	16	19	21	25	26
기타영업손익	11	22	11	17	6
<b>영업이익</b>	<b>40</b>	<b>29</b>	<b>59</b>	<b>72</b>	<b>87</b>
증가율(%)	21.0	(28.1)	105.7	21.2	22.1
<b>EBITDA</b>	<b>115</b>	<b>146</b>	<b>178</b>	<b>188</b>	<b>214</b>
증가율(%)	55.1	26.4	22.3	5.7	13.9
<b>영업외손익</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>(1)</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
이자수익	4	3	3	4	4
이자비용	0	0	1	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	1	(3)	0	(1)
<b>세전순이익</b>	<b>46</b>	<b>33</b>	<b>58</b>	<b>75</b>	<b>90</b>
증가율(%)	50.8	(27.6)	76.8	28.3	20.1
법인세비용	10	7	14	12	13
<b>당기순이익</b>	<b>36</b>	<b>26</b>	<b>44</b>	<b>63</b>	<b>77</b>
증가율(%)	50.3	(26.3)	67.0	41.7	23.8
지배주주지분	36	26	44	63	77
증가율(%)	50.3	(26.3)	67.0	41.7	23.8
비지배지분	0	0	(0)	0	0
<b>EPS(원)</b>	<b>1,278</b>	<b>942</b>	<b>1,570</b>	<b>2,225</b>	<b>2,756</b>
증가율(%)	50.3	(26.3)	66.8	41.7	23.8
수정EPS(원)	1,278	942	1,570	2,225	2,756
증가율(%)	50.3	(26.3)	66.8	41.7	23.8

## 주요투자지표

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,278	942	1,570	2,225	2,756
BPS	14,305	15,242	16,824	19,049	21,805
DPS	0	0	0	0	0
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	72.3	85.9	56.1	39.6	32.0
PBR	6.5	5.3	5.2	4.6	4.0
EV/ EBITDA	21.1	14.9	14.1	12.9	10.9
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	21.6	15.1	14.5	13.8	12.1
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	10.5	6.1	11.3	12.2	13.1
EBITDA이익률	30.3	31.1	34.2	32.1	32.2
순이익률	9.4	5.6	8.5	10.7	11.6
ROE	9.3	6.4	9.8	12.4	13.5
ROIC	14.6	8.2	13.9	18.9	25.3
<b>안정성 (배,%)</b>					
순차입금/자기자본	(39.1)	(24.6)	(26.6)	(39.5)	(49.2)
유동비율	228.4	168.4	192.4	247.8	295.6
이자보상배율	343.0	58.1	110.8	146.9	179.3
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
매출채권회전율	6.1	6.1	6.0	6.2	6.1
재고자산회전율	405.4	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	8.7	7.8	8.5	9.6	9.5

## Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제재물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객 의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

## 투자기간 및 투자등급/투자이견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자이견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	85%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	15%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.09.30 기준)

