



# BUY(Maintain)

목표주가: 125,000원  
주가(2/4): 100,100원

시가총액: 30,034억원

## 미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

02) 3787-5115 namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

### Stock Data

KOSDAQ (2/4)		964.58pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	109,200원	69,100원
등락률	-3.5%	44.9%
수익률	절대	상대
1M	5.9%	7.4%
6M	13.2%	-1.9%
1Y	31.3%	14.5%

### Company Data

발행주식수	30,004 전주
일평균 거래량(3M)	334전주
외국인 지분율	12.4%
배당수익률(20E)	0.0%
BPS(20E)	15,272원
주요 주주	CJ ENM외 4인 55.9%

### 투자지표

(십억원, IFRS)	2018	2019	2020	2021F
매출액	379.6	468.7	525.7	570.3
영업이익	39.9	28.7	49.0	82.5
EBITDA	115.2	145.5	144.0	185.1
세전이익	45.6	33.1	41.6	83.6
순이익	35.8	26.4	29.7	64.4
지배주주지분순이익	35.8	26.4	29.7	64.4
EPS(원)	1,278	941	1,019	2,145
증감률(% YoY)	21.7	-26.3	8.2	110.5
PER(배)	72.3	85.9	90.9	46.5
PBR(배)	6.46	5.31	6.06	5.73
EV/EBITDA(배)	21.1	14.9	18.7	15.6
영업이익률(%)	10.5	6.1	9.3	14.5
ROE(%)	9.3	6.4	6.7	13.1
순차입금비율(%)	-39.2	-24.8	-17.5	-19.1

자료: 키움증권

### Price Trend



# 스튜디오드래곤 (253450)

## K-콘텐츠가 가야할 길을 보여준다



2020년에는 넷플릭스 월드와이드 탑10 5편, 해외 매출 성장률 41% 및 해외 비중 43% 등 K-콘텐츠의 글로벌화 모델의 베스트 케이스를 보여주었다. 이는 향후 글로벌 OTT와의 전략적 파트너십을 통한 디지털 확장을 통해 더욱 강화 될 것으로 판단하여 성장 가능성 높은 2021년을 예상합니다.

### >>> 4분기 영업이익 46억원(흑자전환) 컨센서스 하회

4분기 매출액 1,377억원(yoy +41.4%), 영업이익 46억원(흑전)을 기록하며 당 사 추정치 및 컨센서스를 하회하는 실적을 달성했다.

넷플릭스 오리지널 <스위트홈> 및 라이브러리 판매 확대에 따라 편성 매출 감소에도 불구하고 전체 매출이 성장했다. 글로벌 텐트폴 드라마 제작에 따라 외형 성장을 기록했지만 동시에 이에 따른 작품 완성도 강화 필요성 제고에 따라 제작 비용 증가가 발생하여, 향후 대작 드라마에 대한 보수적 비용 접근이 필요하다고 판단한다.

이처럼 제작 고도화에 따른 추가적 비용과 성과급 등 일회성 비용이 반영되고, 해외 판매에 대한 외화평가손실 및 충당금 설정 등으로 인해 매출 성장에도 불구하고 이익 개선 폭이 둔화된 것으로 나타났다.

### >>> K-콘텐츠, 전략적 대응의 선두 모델

글로벌 OTT의 국내 진출에 따른 투자 확대뿐만 아니라, 티빙 및 웨이브 등 국내 OTT도 투자를 강화하며 오리지널 콘텐츠 제작에 심혈을 기울이고 있다. 동사는 넷플릭스 3편, 티빙 3편, 아이치이 3편 등 총 9편 이상의 작품을 글로벌 소비자에게 선보이며 스튜디오드래곤만의 유니버스와 팬덤을 구축할 것으로 보인다. 또한 스카이댄스, HBOmax 등과 인터내셔널 오리지널 콘텐츠 개발을 준비 중에 있어, 기존 국내 드라마 스케일에서 벗어나 글로벌 공략이 가능한 블록버스터급으로 레벨업 될 것으로 전망한다.

이에 따라 해외 매출 비중이 지속적으로 증가하며 판매 단가 인상률 상승, 제작과 판매의 선순환, 글로벌 OTT와 전략적 파트너십 구축 등이 강화되며 성장 추세를 지속할 것으로 판단한다.

### >>> 투자의견 BUY, 목표주가 125,000원 유지

2021년은 넷플릭스, 티빙, 아이치이 등 OTT를 기반으로 글로벌 및 디지털 확장을 본격화 할 것으로 보인다. 디지털 시프트의 가속화는 포맷 및 장르 다양화를 가져와 제작 확대로 이어지고 플랫폼의 확장이 발생하여 판매 매출 증가가 실적 개선을 견인할 것으로 예상된다.

이에 투자의견 BUY와 2021E EBITDA에 Target EV/EBITDA 19.5배를 적용하여 목표주가 125,000원은 유지한다.

이 보고서는 『코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안』의 일환으로 작성된 보고서입니다.

스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	111.8	128.2	131.1	97.4	120.3	161.4	106.3	137.7	468.5	525.7	570.3
(YoY)	40.0%	72.5%	6.0%	-4.3%	7.6%	25.9%	-18.9%	41.4%	23.4%	12.2%	8.5%
편성	44.1	58.1	60.8	45.7	45.2	65.4	45.7	40.7	208.6	197.0	228.4
판매	56.2	60.3	60.0	42.8	66.9	75.7	50.9	86.3	219.2	279.8	312.4
기타	11.5	9.8	10.4	8.9	8.2	20.3	9.7	10.7	40.6	48.9	29.5
매출원가	96.8	112.8	115.9	95.2	103.6	139.6	85.0	122.7	420.8	450.9	459.7
(YoY)	46.2%	77.2%	17.1%	0.0%	7.0%	23.7%	-26.6%	28.8%	29.9%	7.2%	1.9%
매출총이익	15.0	15.4	15.2	2.1	16.7	21.8	21.3	15.0	47.7	74.7	110.6
(YoY)	9.9%	44.5%	-38.5%	-67.5%	11.1%	41.9%	39.8%	612.6%	-14.1%	56.7%	47.9%
GPM	13.4%	12.0%	11.6%	2.2%	13.8%	13.5%	20.0%	10.9%	10.2%	14.2%	19.4%
판관비	4.0	4.6	4.4	6.2	5.0	4.9	5.3	10.4	19.1	25.6	28.1
(YoY)	33.0%	35.2%	33.7%	0.8%	26.6%	7.5%	21.3%	67.6%	21.1%	34.1%	9.5%
영업이익	11.0	10.8	10.9	-4.1	11.6	16.9	16.0	4.6	28.6	49.1	82.5
(YoY)	3.5%	48.8%	-49.5%	적전	5.5%	56.5%	47.3%	흑전	-28.1%	71.9%	68.0%
OPM	9.9%	8.4%	8.3%	-4.2%	9.7%	10.5%	15.0%	3.3%	6.1%	9.3%	14.5%
순이익	9.1	7.3	11.5	-1.7	8.6	13.4	10.6	-2.9	26.3	29.7	64.4
(YoY)	16.1%	-17.8%	-33.2%	적전	-5.9%	83.6%	-7.8%	적지	-26.2%	13.0%	116.5%
NPM	8.2%	5.7%	8.8%	-1.7%	7.1%	8.3%	10.0%	-2.1%	5.6%	5.7%	11.3%

자료: 스튜디오드래곤, 키움증권

스튜디오드래곤 4Q20 실적 Review

(십억원)	4Q20P	4Q19	(YoY)	3Q20	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	137.7	97.4	41.4%	106.3	29.6%	122.1	12.8%	115.5	19.2%
영업이익	4.6	-4.1	-212.1%	16.0	-71.2%	11.2	-58.9%	10.7	-57.0%
순이익	-2.9	-1.7	적지	10.6	적전	8.2	-135.4%	7.0	-141.6%

자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, 키움증권

스튜디오드래곤 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	2020	변경 전			변경 후			차이		
		1Q21F	2021F	2022F	1Q21F	2021F	2022F	1Q21F	2021F	2022F
매출액	525.7	100.1	555.2	711.2	121.1	570.3	714.3	21.0%	2.7%	0.4%
영업이익	49.1	17.0	84.4	99.5	16.3	82.5	94.5	-4.3%	-2.2%	-5.0%
순이익	29.7	13.4	66.8	77.1	12.7	64.4	73.8	-5.3%	-3.7%	-4.3%

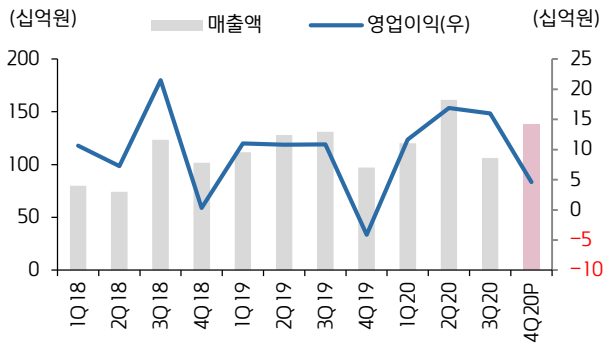
자료: 키움증권

스튜디오드래곤 제작 드라마 라이브러리 4Q20 ~ 1Q21

채널	작품명	기간	주연	회차	최고시청률
tvN, Netflix	비밀의 숲 2	20.8.15~20.10.4	조승우, 배두나	16부	10.1%
OCN	미씽: 그들이 있었다	20.8.29~20.10.11	고수, 허준호, 안소희	12부	4.8%
tvN	청춘기록	20.9.7~20.10.27	박보검, 박소담	16부	10.0%
tvN	구미호연	20.10.7~20.12.3	이동욱, 조보아, 김범	16부	5.8%
tvN, Netflix	스타트업	20.10.17~20.12.6	배수지, 남주혁	16부	5.4%
OCN, Netflix	경이로운 소문	20.11.28~21.1.24	조병규, 유준상, 김세정	16부	10.6%
tvN	낮과밤	20.11.30~21.1.19	남궁민, 김설현	16부	5.0%
tvN	여신강림	20.12.9~21.2.4	문가영, 차은우, 황인엽	16부	4.3%
tvN	철인왕후	20.12.12~21.2.14	신혜선, 김정현, 배종옥	20부	13.2%
Netflix	스위트홈	20.12.18	송강, 이진욱, 이시영	10부	
tvN	루카: 더 비기닝	21.2.1~21.3.9	김래원, 이다희, 감성오	12부	
tvN	빈센조	21.2.20~	송중기, 전여빈, 옥택연	16부	
OCN	타임즈	21.2.20~21.3.28	이서진, 이주영, 김영철	12부	
tvN	나빌레라	21.3.22~21.4.27	송강, 박인환, 나문희	12부	
Netflix	좋아하면 울리는 2	1Q21 중	김소현, 송강	6부	

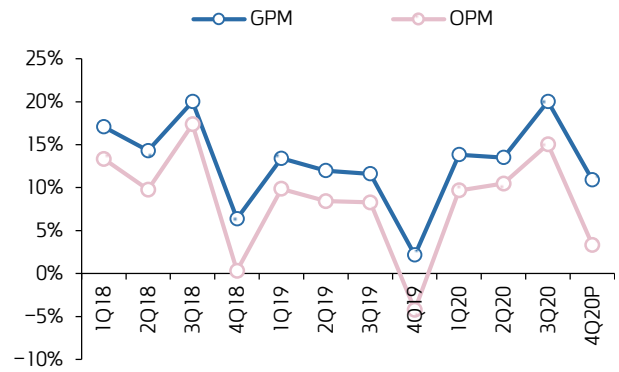
자료: 스튜디오드래곤, 닐슨코리아, 키움증권

스튜디오드래곤 매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS연결)



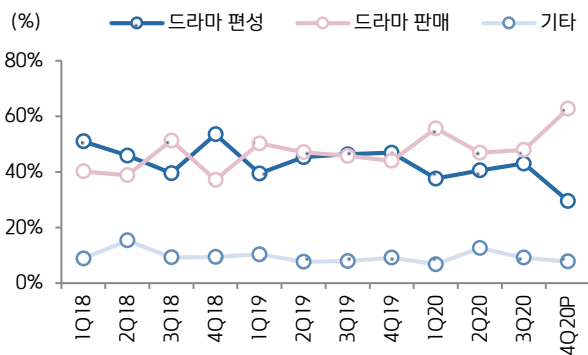
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권

스튜디오드래곤 GPM 및 OPM 추이(K-IFRS연결)



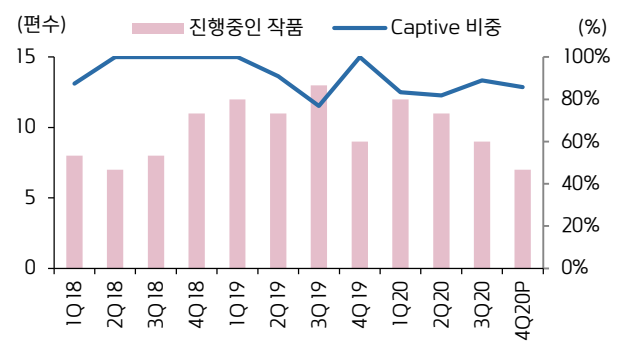
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권

스튜디오드래곤 부문별 매출 비중(K-IFRS연결)



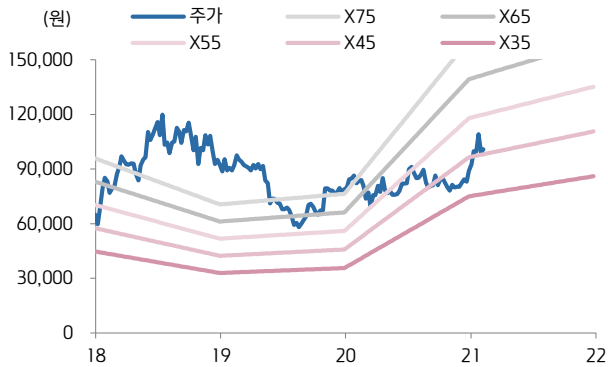
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권

스튜디오드래곤 진행 작품 및 캡티브 비중



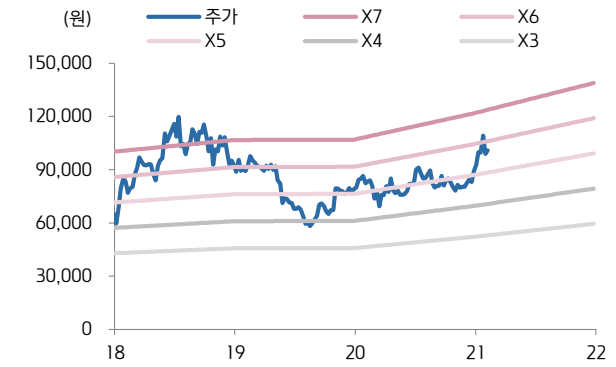
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권

12M Forward PER Band



자료: Quantwise, 키움증권

12M Forward PBR Band



자료: Quantwise, 키움증권

주요 드라마 채널(tvN, OCN, JTBC) 슬롯별 방송 현황(2019 ~ 현재)

tvN	월화	기간	편성대기	수목	기간	편성대기	토일	기간	편성대기
2019	왕이 된 남자	01.07~03.04	0.5주	남자친구	11.28~01.24		알함브라 궁전의 추억	12.01~01.20	
	사이코메트리 그녀석	03.11~04.30	0.5주	진심이 닿다	02.06~03.28	1주	로맨스는 별책부록	01.26~03.17	
	어비스	05.06~06.25		그녀의 사생활	04.10~05.30	1주	자백	03.23~05.12	
	60일, 지정생존자	07.01~08.20		검색어를 입력하세요 WWW	06.05~07.25		아스달 연대기 Part 1, 2	06.01~07.07	2주
	위대한 쇼	08.26~10.15		악마가 너의 이름을 부를 때	07.31~09.19		호텔 델루나	07.13~09.01	
	유령을 잡아라	10.21~12.10		청일전자 미쓰리	09.25~11.14		아스달 연대기 Part 3	09.07~09.22	
2020	블랙독	12.16~02.04		싸이코패스 다이어리	11.20~01.09		날 녹여주오	09.28~11.17	
	방법	02.10~03.17		머니게임	01.15~03.05		사랑의 불시착	12.14~02.16	3주
	반의반	03.23~04.28		메모리스트	03.11~04.30		하이바이, 마마!	02.22~04.19	
	외출	05.04~05.05		오 마이 베이비	05.13~07.02	1주	화양연화	04.25~06.14	
	가족입니다	06.01~07.21	3주	악의꽃	07.29~09.23	3주	사이코지만 괜찮아	06.20~08.09	
	청춘기록	09.07~10.27		구미호뎐	10.07~11.26	1.5주	비밀의 숲 2	08.15~10.04	
	산후조리원	11.02~11.24					스타트업	10.17~12.06	1주
2021	낮과밤	11.30~01.19		여신강림	12.09~02.04		철인왕후	12.12~02.14	
	루카: 더비기닝	02.01~03.09	1주	마우스	03.03~05.06	3주	빈센조	02.20~04.25	
OCN	월화	기간	편성대기	수목	기간	편성대기	토일	기간	편성대기
2019				신의 퀴즈 리부트	11.14~01.10	1주	프리스트	11.24~01.20	
				빙의	03.06~04.25	7주	트랩	02.09~03.03	2주
				구해줘2	05.08~06.27	1주	킬잇	03.23~04.28	2주
				미스터 기간제	07.17~09.05	2주	보이스3	05.11~06.30	1주
				달리는 조사관	09.18~10.31	1주	WATCHER	07.06~08.25	
2020							타인은 지옥이다	08.31~10.06	
							모두의 거짓말	10.12~12.01	
							본대로 말하라	02.01~03.22	8주
							루갈	03.28~05.17	
							변의수사	05.23~06.28	
2021							트레인	07.11~08.16	1주
							미생	08.29~10.04	1주
							써치	10.17~11.15	
							경이로운 소문	11.28~01.24	1주
						타임즈	02.20~03.28	4주	
JTBC	월화	기간	편성대기	수목	기간	편성대기	금토	기간	편성대기
2019	일단 뜨겁게 청소하라	11.26~02.04	2.5주				SKY캐슬	11.23~02.01	
	눈이 부시게	02.11~03.19					리갈하이	02.08~03.30	
	오라차차 와이키키2	03.25~05.14					아름다운 세상	04.05~05.25	
	바람이 분다	05.27~07.16	1주				보좌관	06.14~07.13	2주
	열여덟의 순간	07.22~09.10					멜로가체질	08.09~09.28	3주
	조선훈담공작소 꽃파당	09.16~11.05					나의 나라	10.04~11.23	
2020	보좌관2	11.11~12.10							
	검사내전	12.16~02.11		쌍갑포차	05.20~06.25		초콜릿	11.29~01.18	
	안녕 드라클라	02.17~02.18		우리, 사랑했을까	07.08~08.27	1주	이태원 클라쓰	01.31~03.21	1주
	날씨가 좋으면 찾아가겠어요	02.24~04.21		사생활	10.07~11.26	4.5주	부부의 세계	03.27~05.23	
	아식남녀	05.25~06.30	4주				우아한 친구들	07.10~09.04	6주
	모범형사	07.06~08.25					경우의 수	09.25~11.21	2주
2021	18어게인	09.21~11.10	3주						
	라이브온	11.17~01.12		런온	12.16~02.04	2주	허쉬	12.11~02.06	1주
	선배, 그 립스틱 바르지 마요	01.18~03.09		시지프스	02.17~04.08	1주	괴물	02.19~04.10	2주

자료: 각사, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Japan(2/3)

순위	TV Shows	국적
1	Attack on Titan	Japan
2	Jujutsu Kaisen	Japan
3	Re:ZERO –Starting Life in Another World	Japan
4	<b>Crash Landing on You</b>	South Korea(SD)
5	<b>The Heirs</b>	South Korea
6	<b>Itaewon Class</b>	South Korea(JTBC)
7	<b>Run On</b>	South Korea(JTBC)
8	Kemono Jihen	Japan
9	Cells at Work!	Japan
10	<b>The Uncanny Counter</b>	South Korea(SD)

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Taiwan(2/3)

순위	TV Shows	국적
1	<b>The Uncanny Counter</b>	South Korea(SD)
2	Lupin	USA
3	Mother To Be	Taiwan
4	Bling Empire	USA
5	<b>Run On</b>	South Korea(JTBC)
6	Fate: The Winx Saga	Italy
7	The Devil Punisher	Taiwan
8	Attack on Titan	Japan
9	Snowpiercer	USA
10	<b>Lovestruck in the City</b>	South Korea(Kakao)

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Thailand(2/3)

순위	TV Shows	국적
1	<b>18 Again</b>	South Korea(JTBC)
2	Fate: The Winx Saga	Italy
3	Snowpiercer	USA
4	<b>Flower of Evil</b>	South Korea(SD)
5	<b>The Uncanny Counter</b>	South Korea(SD)
6	Lupin	USA
7	Briderton	USA
8	Attack on Titan	Japan
9	A Love So Beautiful	China
10	<b>Run On</b>	South Korea(JTBC)

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Hong-Kong(2/3)

순위	TV Shows	국적
1	<b>The Uncanny Counter</b>	South Korea(SD)
2	Bling Empire	USA
3	Fate: The Winx Saga	Italy
4	I'm Home	Japan
5	Snowpiercer	USA
6	Lupin	USA
7	<b>Lovestruck in the City</b>	South Korea(Kakao)
8	Briderton	USA
9	How to Eliminate My Teacher	Japan
10	<b>Run On</b>	South Korea(JTBC)

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Vietnam(2/3)

순위	TV Shows	국적
1	Fate: The Winx Saga	Italy
2	Attack on Titan	Japan
3	<b>The Uncanny Counter</b>	South Korea(SD)
4	<b>18 Again</b>	South Korea(JTBC)
5	Lupin	USA
6	Briderton	USA
7	<b>Lovestruck in the City</b>	South Korea(Kakao)
8	<b>Flower of Evil</b>	South Korea(SD)
9	Bling Empire	USA
10	<b>Crash Landing on You</b>	South Korea(SD)

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Philippines(2/3)

순위	TV Shows	국적
1	The House Arrest of Us	Philippines
2	<b>The Uncanny Counter</b>	South Korea(SD)
3	Briderton	USA
4	<b>18 Again</b>	South Korea(JTBC)
5	Fate: The Winx Saga	Italy
6	Attack on Titan	Japan
7	<b>Lovestruck in the City</b>	South Korea(Kakao)
8	<b>Run On</b>	South Korea(JTBC)
9	<b>Flower of Evil</b>	South Korea(SD)
10	Lupin	USA

자료: flixpatrol, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>매출액</b>	379.6	468.7	525.7	570.3	714.3
매출원가	324.0	420.8	450.9	459.7	590.5
매출총이익	55.6	47.9	74.7	110.6	123.8
판매비	15.7	19.2	25.7	28.1	29.4
<b>영업이익</b>	39.9	28.7	49.0	82.5	94.5
<b>EBITDA</b>	115.2	145.5	144.0	185.1	217.4
영업외손익	5.7	4.4	-7.4	1.1	1.3
이자수익	3.5	3.5	1.8	2.2	2.5
이자비용	0.1	0.5	0.5	0.5	0.5
외환관련이익	3.0	6.6	5.6	5.6	5.6
외환관련손실	0.4	3.8	2.2	2.2	2.2
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.3	-1.4	-12.1	-4.0	-4.1
<b>법인세차감전이익</b>	45.6	33.1	41.6	83.6	95.8
법인세비용	9.8	6.6	11.9	19.2	22.0
계속사업순이익	35.8	26.4	29.7	64.4	73.8
<b>당기순이익</b>	35.8	26.4	29.7	64.4	73.8
<b>지배주주순이익</b>	35.8	26.4	29.7	64.4	73.8
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	32.4	23.5	12.2	8.5	25.2
영업이익 증감율	21.0	-28.1	70.7	68.4	14.5
EBITDA 증감율	55.1	26.3	-1.0	28.5	17.5
지배주주순이익 증감율	50.1	-26.3	12.5	116.8	14.6
EPS 증감율	21.7	-26.3	8.2	110.5	14.7
매출총이익율(%)	14.6	10.2	14.2	19.4	17.3
영업이익률(%)	10.5	6.1	9.3	14.5	13.2
EBITDA Margin(%)	30.3	31.0	27.4	32.5	30.4
지배주주순이익률(%)	9.4	5.6	5.6	11.3	10.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	-29.1	-12.2	91.9	158.5	170.4
당기순이익	35.8	26.4	29.7	64.4	73.8
비현금항목의 가감	84.2	123.6	101.1	115.7	138.5
유형자산감가상각비	0.3	1.8	1.8	2.1	2.0
무형자산감가상각비	75.0	115.0	93.1	100.5	120.9
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	8.9	6.8	6.2	13.1	15.6
영업활동자산부채증감	-139.4	-142.9	-28.4	-4.0	-21.9
매출채권및기타채권의감소	-27.2	-21.8	-31.9	-9.8	-31.7
재고자산의감소	0.3	0.6	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	25.9	8.6	-2.9	6.5	10.5
기타	-138.4	-130.3	6.4	-0.7	-0.7
기타현금흐름	-9.7	-19.3	-10.5	-17.6	-20.0
<b>투자활동 현금흐름</b>	140.6	-81.0	-93.7	-158.1	-183.3
유형자산의 취득	-0.2	-0.6	-2.0	-2.0	-2.0
유형자산의 처분	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.1	-0.3	-105.3	-134.6	-159.8
투자자산의감소(증가)	0.1	-9.7	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	134.9	-50.1	33.9	-1.1	-1.2
기타	5.9	-20.5	-20.3	-20.4	-20.3
<b>재무활동 현금흐름</b>	-9.7	0.0	0.9	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	-10.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	1.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.3	0.0	-0.1	0.0	0.0
기타현금흐름	-0.1	0.0	8.2	17.9	26.0
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	101.7	-93.2	7.3	18.4	13.1
기초현금 및 현금성자산	51.3	153.0	59.8	67.1	85.5
기말현금 및 현금성자산	153.0	59.8	67.1	85.5	98.5

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	247.2	244.5	266.6	297.7	345.6
현금 및 현금성자산	153.0	59.8	67.1	85.4	98.5
단기금융자산	6.4	56.5	22.6	23.7	24.9
매출채권 및 기타채권	69.0	83.8	115.6	125.5	157.2
재고자산	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	18.2	44.4	61.3	63.1	65.0
<b>비유동자산</b>	265.2	337.1	365.1	405.2	442.1
투자자산	3.7	13.4	13.4	13.4	13.4
유형자산	1.0	1.2	1.4	1.3	1.3
무형자산	198.5	233.1	245.3	279.5	318.3
기타비유동자산	62.0	89.4	105.0	111.0	109.1
<b>자산총계</b>	512.4	581.6	631.8	702.9	787.7
<b>유동부채</b>	108.2	145.1	163.3	170.8	182.3
매입채무 및 기타채무	59.9	66.2	63.3	69.8	80.3
단기금융부채	0.0	2.0	2.0	2.0	2.0
기타유동부채	48.3	76.9	98.0	99.0	100.0
<b>비유동부채</b>	2.9	8.2	10.2	10.3	10.4
장기금융부채	2.1	7.9	7.7	7.6	7.5
기타비유동부채	0.8	0.3	2.5	2.7	2.9
<b>부채총계</b>	111.1	153.3	173.5	181.1	192.7
<b>자본지분</b>	401.3	428.3	458.2	521.9	595.0
자본금	14.0	14.0	15.0	15.0	15.0
자본잉여금	320.1	321.7	321.7	321.7	321.7
기타자본	0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타포괄손익누계액	-0.8	-1.0	-1.7	-2.4	-3.1
이익잉여금	67.6	93.5	123.3	187.6	261.4
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	401.3	428.3	458.2	521.9	595.0

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,278	941	1,019	2,145	2,459
BPS	14,305	15,242	15,272	17,394	19,830
CFPS	4,280	5,346	4,486	6,000	7,077
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	72.3	85.9	90.9	46.7	40.7
PER(최고)	96.6	105.2	93.8		
PER(최저)	45.4	54.1	62.5		
PBR	6.46	5.31	6.06	5.75	5.05
PBR(최고)	8.63	6.50	6.26		
PBR(최저)	4.05	3.34	4.17		
PSR	6.82	4.85	5.14	5.27	4.20
PCFR	21.6	15.1	20.6	16.7	14.1
EV/EBITDA	21.1	14.9	18.7	15.7	13.3
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	7.4	4.8	4.9	9.6	9.9
ROE	9.3	6.4	6.7	13.1	13.2
ROIC	11.6	6.4	10.5	16.8	16.9
매출채권회전율	6.1	6.1	5.3	4.7	5.1
재고자산회전율	405.4	1,620.7			
부채비율	27.7	35.8	37.9	34.7	32.4
순차입금비율	-39.2	-24.8	-17.5	-19.1	-19.2
이자보상배율	343.0	58.1	101.4	172.3	199.3
<b>총차입금</b>	2.1	9.9	9.7	9.6	9.5
순차입금	-157.3	-106.4	-80.0	-99.6	-114.0
NOPLAT	115.2	145.5	144.0	185.1	217.4
FCF	-40.4	-10.1	-6.8	24.5	11.0

Compliance Notice

- 당사는 2월 4일 현재 '스튜디오드래곤(253450)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

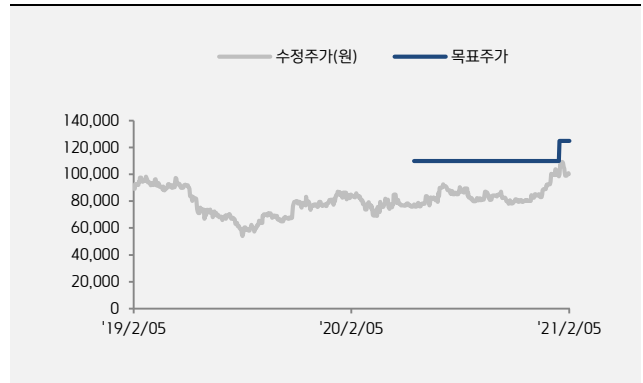
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
스튜디오드래곤 (253450)	2020-05-20	BUY(Initiate)	110,000원	6개월	-29.39	-23.82
	2020-06-10	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-25.23	-15.91
	2020-07-14	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-23.72	-15.91
	2020-09-01	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-23.94	-15.91
	2020-10-08	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-24.28	-15.91
	2020-11-06	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-24.48	-15.91
	2020-11-18	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-19.63	-5.73
	2021-01-19	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-17.27	-12.64
	2021-02-05	BUY(Maintain)	125,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/01/01~2020/12/31)

매수	중립	매도
99.40%	0.60%	0.00%