

2021. 2. 5



▲ 엔터/레저

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

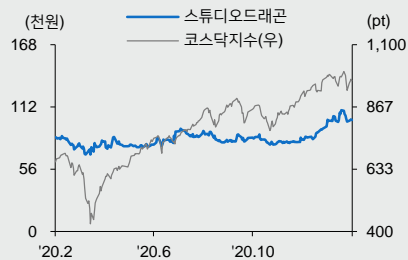
RA **정은수**
02. 6454-4887
esjung@meritz.co.kr

Hold

적정주가 (12개월)	120,000 원
현재주가 (2.4)	100,100 원
상승여력	19.9%
KOSDAQ	964.58pt
시가총액	30,034억원
발행주식수	3,000만주
유동주식비율	37.81%
외국인비중	12.42%
52주 최고/최저가	109,200원/69,100원
평균거래대금	313.2억원
주요주주(%)	
CJ ENM 외 3인	55.94
네이버	6.26

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.9	13.2	17.8
상대주가	7.4	-1.9	-19.3

주가그래프



스튜디오드래곤 253450

Next step 을 기다리며

- ✓ 4분기 영업이익은 <스위트홈> 제작비 예상 상회 및 인센티브 지급되며 기대치 하회
- ✓ 2021년 제작 편수 증가에도 불구하고 제작비는 유사. 평균 제작비 하락 예상
- ✓ 텐트폴을 독점한다는 장점 희석되고 공급 shortage에 의한 RS 비율 상승은 고민
- ✓ 준비중인 미국 제작사와의 협업 통해 미국 내 입지 강화된다면 다시 빛을 발할 것
- ✓ 다만 구체화까지 시간 소요되어 당분간 중소형사와 갭 좁히는 현 상황 지속 예상

예상보다 더 쓴 <스위트홈> 제작비, 인센티브 지급으로 4분기 예상 하회

스튜디오드래곤의 4분기 매출액과 영업이익은 각각 1,377억원(+41.3% YoY)과 46억원(흑전 YoY)으로 당사 추정치 및 컨센서스를 하회했다. 1) 넷플릭스 오리지널 <스위트홈>의 제작비 예상 초과, 2) 인센티브 지급이 기대치 하회의 원인이다. 영업외 손실이 100억 가량 발생했는데 이는 외환 관련 손실 및 보유 자회사의 가치 손상을 반영한 것으로 영업 상의 문제로 해석되지는 않는다.

원가율이 예상치를 상회한 가장 큰 원인은 넷플릭스 오리지널 <스위트홈>이다. 작품의 완성도를 위하여 후반 VFX에 공을 들이며 제작비를 추가 집행했기 때문으로 보인다. 동 작품의 매출 및 GPM을 각각 300억원과 25%로 가정한 바 있으나 실제로는 360억원 및 10% 중반 수준을 기록한 것으로 추정된다.

2021년 빅사이클, 그 속에서 스튜디오드래곤의 포지션

컨퍼런스를 통하여 당사는 2020년 21편에서 9편 증가한 30편을 2021년 제작할 것임을 밝혔다. 반면 제작비는 2020년과 유사한 수준을 제시했는데 스포츠/미드폼 작품 비중이 증가하며 평균 제작비 하향이 예상된다. 드라마 Top-tier 2의 프리미엄은 텐트폴 드라마를 독점했던 구조 덕이 크다. 그러나 최근 중소형 제작사들 또한 큰 규모의 드라마 제작을 예고하고 있어 이들의 장점이 희석되고 있다. 공급 shortage로 인한 원 제작사들의 RS 비율 상승 또한 고민하게 만드는 요소다.

당사는 국내 1위 드라마 제작사답게 미국 제작사와 편당 약 100억 규모의 대작을 준비 중이다. 미국 시장 진출을 통해 입지를 강화한다면 중소형 제작사들과 좁혀진 밸류에이션은 다시 프리미엄으로 바뀔 수 있을 것으로 예상된다. 다만 결과물을 보기까지 시간이 소요되어 당분간은 2017-2020년 중소형 드라마 제작사와 벌어진 갭을 좁히는 현 상황이 지속될 것으로 보인다. Hold 투자 의견을 유지한다.

(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
2020P	525.7	49.1	29.4	1,037	10.1	15,253	89.3	6.1	16.4	6.6	38.4
2021E	569.3	54.3	32.4	1,080	4.2	16,333	92.7	6.1	17.7	6.8	40.3
2022E	600.8	72.0	45.6	1,520	40.8	17,853	65.8	5.6	15.4	8.9	40.9

(십억원)	4Q20P	4Q19	(% YoY)	3Q20	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	137.7	97.4	41.3	106.3	29.6	122.1	12.8	121.4	13.4
영업이익	4.6	-4.0	흑전	16.0	-71.2	11.2	-58.8	10.2	-54.8
세전이익	-2.9	-5.1	적지	15.2	적전	9.6	-129.8	15.7	-118.3
지배순이익	-2.8	-1.6	적지	10.6	적전	8.2	-134.6	14.9	-119.1

자료: 스튜디오드래곤, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	2019	2020P	2021E	2022E
매출액	111.8	128.2	131.2	97.4	120.3	161.4	106.3	137.7	468.6	525.7	569.3	600.8
(% YoY)	39.9	72.5	6.1	-4.2	7.6	25.9	-19.0	41.3	23.5	12.2	8.3	5.5
드라마 부문	111.7	128.1	131.1	97.3	120.2	161.3	106.2	137.6	468.2	525.3	569.0	600.5
1. 작품 방영 매출액	44.1	58.1	60.8	45.7	45.2	65.4	45.7	40.7	208.7	197.0	211.0	188.8
작품당 편성매출	6.7	6.7	6.4	6.5	7.7	9.3	8.0	8.6	6.6	8.4	8.2	8.4
작품 수 (편)	6.6	8.6	9.6	7.1	5.9	6.1	4.9	4.8	31.8	21.6	20.6	20.6
ENM 필요 작품 수 (편)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	38.0	24.0	24.0	24.0
ENM 드라마 슬롯 (개)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	6.5	4.0	4.0	4.0
2. PPL	11.4	9.7	10.3	8.8	8.1	20.2	9.6	10.6	40.2	48.5	45.5	46.5
작품당 PPL	1.7	1.1	1.1	1.2	1.4	2.8	1.4	2.2	1.3	2.0	1.9	2.0
3. VOD 매출	13.6	18.1	16.1	11.1	14.1	16.3	8.8	14.0	58.9	53.2	52.3	53.9
작품당 VOD	2.1	2.1	1.7	1.6	2.4	2.7	1.8	2.4	1.9	2.5	2.5	2.6
4. 해외판권	42.6	42.2	35.9	31.7	40.8	59.4	42.1	36.3	152.4	178.6	182.0	209.3
작품당 해외판권	6.5	4.9	3.8	4.5	6.9	9.7	8.6	7.6	4.8	8.3	8.8	10.1
N중국	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	6.0	0.0	0.0	6.0	11.0	11.0
5. 글로벌	0.0	0.0	8.0	0.0	12.0	0.0	0.0	36.0	8.0	48.0	78.2	102.0
작품당	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0	8.0	24.0	19.5	20.4
작품수 (편)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0	1.0	2.0	4.0	5.0
엔터테인먼트 부문	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.4	0.4	0.3	0.3
매출원가	96.8	112.8	115.9	95.2	103.6	139.6	85.0	122.7	420.7	450.9	487.2	497.7
매출원가율 (%)	86.6	88.0	88.3	97.7	86.1	86.5	80.0	89.1	85.8	85.6	82.8	0.0
제작비	48.8	64.5	70.8	48.6	61.8	75.0	46.8	76.3	232.7	259.9	292.7	291.5
작품당 제작비	7.4	7.5	6.7	6.9	9.1	12.1	9.4	10.8	7.8	10.4	10.1	10.4
CJ ENM 수수료	15.0	10.4	10.4	11.5	10.0	13.0	10.5	15.6	47.2	49.0	53.0	59.6
감가상각	26.7	32.2	28.5	27.6	25.6	44.7	18.9	24.1	115.0	113.3	107.1	110.3
기타	6.4	5.6	6.2	7.6	6.2	6.8	8.7	6.6	19.4	28.4	34.0	35.9
판관비	4.0	4.6	4.4	6.2	5.1	4.9	5.3	10.4	19.2	25.7	27.7	31.2
판관비율 (%)	3.6	3.6	3.3	6.4	4.2	3.0	5.0	7.6	4.1	4.9	4.9	5.2
매니지먼트 수수료	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
드라마 관련 판관비	4.0	4.6	4.4	6.2	5.1	4.9	5.3	10.4	19.2	25.7	27.7	31.2
Profitability												
EBITDA	37.7	43.0	39.4	23.6	37.2	61.6	34.9	28.7	143.7	162.4	161.5	182.3
영업이익	11.0	10.8	10.9	-4.0	11.6	16.9	16.0	4.6	28.7	49.1	54.3	72.0
드라마 부문	10.9	10.7	10.8	-4.1	11.5	16.9	16.0	4.6	28.3	49.0	54.4	72.0
엔터테인먼트부문	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.4	0.1	0.0	0.0
영업이익률 (%)	9.8	8.4	8.3	-4.1	9.6	10.5	15.1	3.3	6.1	9.3	9.5	12.0
드라마 부문	9.8	8.3	8.3	-4.2	9.6	10.5	15.1	3.4	6.0	9.3	9.6	12.0
엔터테인먼트부문	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	20.0	-14.3	-3.9

자료: 스튜디오드래곤, 메리츠증권 리서치센터

표3 스튜디오드래곤의 연간 실적 추정

(십억원)	2018	2019	2020P	2021E	2022E
매출액	379.6	468.6	525.7	569.3	600.8
(% YoY)	32.4	23.5	12.2	8.3	5.5
드라마 부문	367.8	468.2	525.3	569.0	600.5
1. 작품 방영 매출액	178.1	208.7	197.0	211.0	188.8
작품당 편성매출	6.7	6.6	8.4	8.2	8.4
작품 수 (편)	24.5	31.8	21.6	20.6	20.6
ENM 필요 작품 수 (편)	33.0	38.0	24.0	24.0	24.0
ENM 드라마 슬롯 (개)	6.5	6.5	4.0	4.0	4.0
2. PPL	27.5	40.2	48.5	45.5	46.5
작품당 PPL	1.1	1.3	2.0	1.9	2.0
3. VOD 매출	51.9	58.9	53.2	52.3	53.9
작품당 VOD	2.1	1.9	2.5	2.5	2.6
4. 해외판권	110.2	152.4	178.6	182.0	209.3
작품당 해외판권	4.5	4.8	8.3	8.8	10.1
↳중국	0.0	0.0	6.0	11.0	11.0
5. 글로벌	0.0	8.0	48.0	78.2	102.0
작품당	0.0	8.0	24.0	19.5	20.4
작품수 (편)	0.0	1.0	2.0	4.0	5.0
엔터테인먼트 부문	11.9	0.4	0.4	0.3	0.3
매출원가	324.0	420.7	450.9	487.2	497.7
% of sales	89.8	85.3	85.6	82.8	0.0
제작비	185.6	232.7	259.9	292.7	291.5
작품당 제작비	7.6	7.8	10.4	10.1	10.4
CJ ENM 수수료	36.9	47.2	49.0	53.0	59.6
감가상각	74.9	115.0	113.3	107.1	110.3
기타	13.3	19.4	28.4	34.0	35.9
판관비	15.7	19.2	25.7	27.7	31.2
% of sales	4.1	4.1	4.9	4.9	5.2
매니지먼트 수수료	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0
드라마 관련 판관비	14.5	19.2	25.7	27.7	31.2
Profitability					
EBITDA	114.8	143.7	162.4	161.5	182.3
영업이익	39.9	28.7	49.1	54.3	72.0
드라마 부문	40.7	28.3	49.0	54.4	72.0
엔터테인먼트부문	-0.8	0.4	0.1	0.0	0.0
영업이익률 (%)	10.5	6.1	9.3	9.5	12.0
드라마 부문	11.1	6.0	9.3	9.6	12.0
엔터테인먼트부문	-7.0	100.0	20.0	-14.3	-3.9

자료: 스튜디오드래곤, 메리츠증권 리서치센터

표4 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	10.7-12.3	16부	한우리	강신호	이동욱, 조보아	SD, 하우픽처스
	스타트업	10.17-12.6	16부	박혜련	오충환	배수지, 남주혁	SD, 하이스토리
	여신강림	12.9-21.2.4	16부	이시은	김상협	차은우, 문가영	SD, 스튜디오N, 본팩토리
낮과 밤	11.30-21.1.19	16부	신유담	소재현	남궁민, 김설현, 이청아	SD, 김중학프로덕션, 스토리바인픽처스	
철인왕후	12.12-21.2.14	20부	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, 박성웅	SD, 리엔터
	트레인	7.11~8.16	12부	박가연	류승진	김재욱	SD, doFRAME
	미씽: 그들이 있었다	8.29-10.11	12부	반기리, 정소영	김성수	고수, 허준호, 안소희	SD, 메이스엔터테인먼트
	경이로운 소문	11.28-21.1.24	16부	여지나	유선동	조병규, 유준상, 김세정	SD, 네오엔터테인먼트
그 외	더 킹: 영원의 군주	4/17~6/6	16부	김은숙	백상훈	이민호, 김고은, 우도환	SD
	나홀로 그대	2월 7일	12부	류용재, 김환채, 최성준	이상엽	윤현민, 고성희	SD, JS픽처스
	스위트홈	4Q20	10부		이응복	송강, 이진욱, 이시영	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, 에이즈커밍
	번외수사	5.23~6.28	12부	이유진	강효진	차태현, 이선빈, 장진희	OCN, 콘텐츠 지움
	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 보유하지 않는 작품
 자료: 스튜디오드래곤 제공 자료 및 언론 자료 참조하여 메리츠증권 리서치센터 정리

표5 2021년 스튜디오드래곤 드라마 Library							
	타이틀	방송일	회차	극본	연출	주연	제작사
tvN	루카: 더 비기닝	2.1-3.24	16부	천성일	김홍선	김래원, 이다희	SD, 테이크원컴퍼니, H하우스
	빈센조	2.20-4.11	16부	박재범	김희원	송중기, 전여빈, 옥택연	SD, 로고스필름
	나빌레라	4.5-5.11	12부	이은미	한동화	송강, 박인환, 홍승희	SD, 더그레이트쇼
	악마판사	4.17-6.6	16부	문윤석	최정규	지성, 박규영, 박진영(GOT7)	SD, 스튜디오앤뉴
	간 떨어지는 동거	5.12-7.1	16부	백선우, 최보림	남성우, 안지숙	장기용, 헤리	SD, JTBC스튜디오, 스튜디오N
	어느 날 우리집 현관으로 멸망이 들어왔다	1H20	16부	임메아리	권영일	박보영, 서인국	SD, 스튜디오앤뉴
	너는 나의 봄	2H21	16부	이미나	정지현	서현진, 김동욱, 윤박	SD(화앤담픽처스)
	마인	2H21	16부	백미경	이나정	이보영, 김서형	JS픽처스
	어사&조이던	2H21	16부			조병규, 정소민	
홍반장	2H21	16부	신하은		신민아, 김선호	SD	
OCN	타임즈	2.20-3.28	12부	이새봄	윤종호	이서진, 이주영, 김영철	SD, 이야기사냥꾼
	아일랜드	4.17-6.20	20부	장윤미	박배중	김남길, 서예지, 임시완(검토중)	SD, 와이랩
	보이스4	8.7-9.26	16부	마진원	신용휘	송승현, 이하나	SD, 키이스트
	소유		16부		방은진		
	제5열		16부	남상욱, 황인호, 이승영	이승영		
그 외	좋아하면 울리는2	1Q21 전망	8부	이아연, 서보라	이나정	김소현, 정가람	SD
tvN/OCN (EX-LIBRARY)	슬기로운 의사생활2	4월 예상	16부	이우정	신원호	조정석, 유연석, 전미도, 김대명	CJ ENM
	지리산	2H21	16부	김은희	이응복	전지현, 주지훈	에이스토리, SD
	다크홀	6.19-7.25	12부	정미도	김봉주	김옥빈, 이준혁	영화사 우상, 키워미디어
	마우스	3.3-5.6	20부	최란	최준배	이승기, 이희준, 경수진	하이그라운드, 빅투스

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

스튜디오드래곤 (253450)

Income Statement

(십억원)	2018	2019	2020P	2021E	2022E
매출액	379.6	468.7	525.7	569.3	600.8
매출액증가율 (%)	32.4	23.5	12.2	8.3	5.5
매출원가	324.0	420.8	450.9	487.2	497.7
매출총이익	55.6	47.9	74.8	82.0	103.1
판매관리비	15.7	19.2	25.7	27.7	31.2
영업이익	39.9	28.7	49.1	54.3	72.0
영업이익률	10.5	6.1	9.3	9.5	12.0
금융손익	6.1	4.3	-7.9	-8.9	-7.9
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	41.3	45.5	64.1
법인세비용	9.8	6.6	11.9	13.1	18.5
당기순이익	35.8	26.4	29.4	32.4	45.6
지배주주지분 손이익	35.8	26.4	29.4	32.4	45.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2018	2019	2020P	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	-29.1	-12.2	121.6	122.0	140.2
당기순이익(손실)	35.8	26.4	29.4	32.4	45.6
유형자산상각비	0.3	1.8	0.3	0.2	0.2
무형자산상각비	75.0	115.0	113.3	107.1	110.4
운전자본의 증감	-139.4	-142.9	-13.3	-10.2	-7.4
투자활동 현금흐름	140.6	-81.0	-119.4	-86.3	-87.5
유형자산의증가(CAPEX)	-0.2	-0.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.1	-9.7	-60.8	-5.5	-4.0
재무활동 현금흐름	-9.7	-0.0	18.6	16.9	15.2
차입금의 증감	-7.9	7.8	20.2	20.2	20.1
자본의 증가	0.5	1.7	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	101.7	-93.2	20.8	52.5	67.9
기초현금	51.3	153.0	59.8	80.6	133.1
기말현금	153.0	59.8	80.6	133.1	201.0

Balance Sheet

(십억원)	2018	2019	2020P	2021E	2022E
유동자산	247.2	244.5	285.8	354.1	433.3
현금및현금성자산	153.0	59.8	80.6	133.1	201.0
매출채권	68.8	83.6	93.8	101.5	107.2
재고자산	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	265.2	337.1	347.7	333.7	321.5
유형자산	1.0	1.2	0.9	0.7	0.5
무형자산	198.5	233.1	183.3	164.1	148.0
투자자산	3.7	13.4	74.2	79.7	83.7
자산총계	512.4	581.6	633.5	687.8	754.8
유동부채	108.2	145.2	167.6	189.5	210.9
매입채무	19.6	18.4	20.7	22.4	23.6
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	175.8	197.7	219.1
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	123.0	155.3	201.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	401.3	428.3	457.7	490.1	535.7

Key Financial Data

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
주당데이터(원)					
SPS	13,539	16,698	18,531	18,972	20,025
EPS(지배주주)	1,278	942	1,037	1,080	1,520
CFPS	4,280	5,346	5,174	4,841	5,534
EBITDAPS	4,108	5,185	5,735	5,389	6,081
BPS	14,305	15,242	15,253	16,333	17,853
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	72.3	85.9	89.3	92.7	65.8
PCR	21.6	15.1	17.9	20.7	18.1
PSR	6.8	4.8	5.0	5.3	5.0
PBR	6.5	5.3	6.1	6.1	5.6
EBITDA	115.2	145.5	162.7	161.7	182.5
EV/EBITDA	21.1	14.9	16.4	17.7	15.4
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	9.3	6.4	6.6	6.8	8.9
EBITDA 이익률	30.3	31.1	30.9	28.4	30.4
부채비율	27.7	35.8	38.4	40.3	40.9
금융비용부담률	0.0	0.1	0.3	0.6	0.8
이자보상배율(x)	343.0	58.1	29.9	16.5	14.6
매출채권회전율(x)	6.1	6.2	5.9	5.8	5.8
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)	

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	82.2%
중립	17.8%
매도	0.0%

2020년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

스튜디오드래곤 (253450) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2019.01.04	산업브리프	Buy	130,000	이효진	-28.7	-24.4	
2019.03.27	산업분석	Buy	113,000	이효진	-23.3	-13.9	
2019.06.03	산업분석	Buy	95,000	이효진	-29.4	-22.3	
2019.08.09	기업브리프	Buy	90,000	이효진	-26.5	-11.7	
2019.11.04	산업분석	Buy	110,000	이효진	-28.1	-20.9	
2020.04.10	산업브리프	Buy	96,000	이효진	-18.7	-11.5	
2020.05.25	산업분석	Hold	87,000	이효진	-2.4	22.9	
2021.01.22	산업브리프	Hold	120,000	이효진	-	-	