



BUY(Maintain)

목표주가: 140,000원(상향)

주가(4/15): 105,000원

시가총액: 31,505억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

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

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (4/15)		1,013.90pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	109,200원	75,900원
등락률	-3.8%	38.3%
수익률	절대	상대
1M	11.7%	2.1%
6M	27.6%	6.3%
1Y	31.3%	14.5%

Company Data

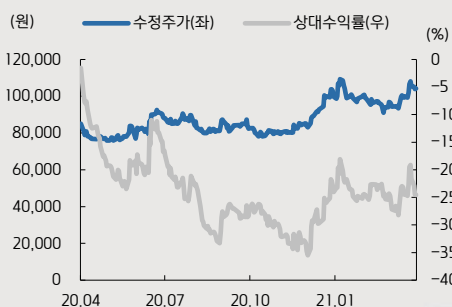
발행주식수	30,004	전주
일평균 거래량(3M)	222	천주
외국인 지분율	12.4%	
배당수익률(21E)	0.0%	
BPS(21E)	22,144원	
주요 주주	CJ ENM 외 3인	55.9%

투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	468.7	525.7	594.9	665.8
영업이익	28.7	49.1	71.4	84.6
EBITDA	145.5	165.3	188.2	216.6
세전이익	33.1	41.5	68.2	82.3
순이익	26.4	29.6	52.5	63.4
지배주주지분순이익	26.4	29.6	52.5	63.4
EPS(원)	941	1,044	1,751	2,112
증감률(% YoY)	-26.3	10.9	67.7	20.6
PER(배)	85.9	88.7	59.5	49.3
PBR(배)	5.31	4.56	4.70	4.28
EV/EBITDA(배)	14.9	16.3	15.8	13.6
영업이익률(%)	6.1	9.3	12.0	12.7
ROE(%)	6.4	5.7	8.2	9.1
순차입금비율(%)	-24.9	-14.8	-22.0	-25.1

자료: 키움증권

Price Trend



스튜디오드래곤 (253450)

확실한 1등으로 격차 벌리기



2021년 국내외 콘텐츠 시장 활황에 따른 제작 투자액 증가로 견조한 성장세를 이어갈 것으로 전망합니다. 국내 최대 규모 제작사로서 K-콘텐츠 제작 시장 초호황의 최대 수혜를 받을 것으로 판단하며, 제작 플랫폼 다양화 등을 통한 제작비 효율성도 높아질 것으로 보여 양적인 성장은 물론 질적인 개선도 동반할 것으로 예상합니다.

>>> 1분기 영업이익 153억원(yoy +31.3%) 전망

1분기 매출액 1,240억원(yoy +3.1%), 영업이익 153억원(yoy +31.3%, OPM 12.3%)을 기록하며 컨센서스를 상회하는 실적을 기록할 것으로 추정한다. 넷플릭스에 <빈센조>, <나빌레라>가 동시 방영되고, 넷플릭스 오리지널로 <좋아하면 울리는2>가 런칭되며 확장성을 보여주었다. 동사의 캡티브 방송 편성은 이제 안정화되어 편성 매출의 높은 안정성을 보여줄 것이라 전망하고, 제작비 규모를 키워가고 있는 넷플릭스향 콘텐츠 제작 부문이 아웃퍼폼을 이끌 것으로 판단한다. 제작비 당기 및 상각 반영도 넷플릭스 동시방영 및 오리지널 스케줄이 촘촘해지며 가속 상각에 따른 비용 변동성도 함께 낮출 것으로 보인다.

>>> K-콘텐츠 제작 시장 초호황을 누리보자

히트 오리지널 IP 제작을 위해서 제작비 투자 규모의 상향이 발생하고 있다. 글로벌 디지털 콘텐츠 시장은 MZ세대의 성장, 5G와 디바이스의 발전 등에 힘입어 더욱 성장 속도를 높일 것으로 전망한다. 이에 국내 런칭 예정인 디즈니 플러스, 애플TV 플러스 등 글로벌 OTT의 히트 IP 확보 경쟁은 더욱 심화될 것으로 보인다. 넷플릭스 역시 국내 드라마 시장에서의 IP 확보 주도권을 지속 유지하기 위해 지난 5년 합산 투자액의 70%를 상회하는 5,500억원을 21년 투자 계획으로 밝히고 실제 포트폴리오화 하고 있다.

넷플릭스를 포함한 국내외 OTT의 연간 콘텐츠 투자액은 1조원으로 추정된다. 여기에 기존 방송국 및 영화제작 산업의 제작비와 신규 진입할 디즈니 플러스 등 글로벌 OTT, 쿠팡 등 미디어 비주력 부문의 서비스 확대에 따른 공급량 증가는 매우 가능성 높은 시나리오로서 K-콘텐츠 제작 시장의 초호황 국면을 전망한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 140,000원으로 상향

21년 매출액 5,949억원(yoy +13.2%), 영업이익 714억원(yoy +45.3%, OPM 12.0%)으로 규모 확장은 물론 영업이익률 상승과 같은 질적인 개선도 나타날 것으로 추정한다. 올해 32편 수준의 제작을 기획하며 제작 규모 확장을 가져옴은 물론 티빙이 추가되며 제작 형태의 다양화를 가져와 제작비의 선택과 집중 등 효율화가 발생할 것으로 전망한다. 이에 2021E EBITDA에 Target EV/EBITDA 21.5배를 적용하여 목표주가를 140,000원으로 상향하고 투자의견 BUY는 유지한다.

이 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안」의 일환으로 작성된 보고서입니다.

스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	120.3	161.4	106.3	137.7	124.0	147.4	150.4	173.1	525.7	594.9	665.8
(YoY)	7.6%	25.9%	-18.9%	41.4%	3.1%	-8.7%	41.5%	25.7%	12.2%	13.2%	11.9%
편성	45.2	65.4	45.7	40.7	43.1	53.1	59.8	69.0	197.0	225.0	247.8
판매	66.9	75.7	50.9	86.3	69.1	79.4	75.3	86.7	279.8	310.4	354.3
기타	8.2	20.3	9.7	10.7	11.8	14.9	15.3	17.5	48.9	59.5	63.7
매출원가	103.6	139.6	85.0	122.7	103.3	118.6	128.0	145.1	450.9	495.0	550.9
(YoY)	7.0%	23.7%	-26.6%	28.8%	-0.3%	-15.0%	50.6%	18.3%	7.2%	9.8%	11.3%
매출총이익	16.7	21.8	21.3	15.0	20.7	28.8	22.3	28.0	74.7	99.9	114.9
(YoY)	11.1%	41.9%	39.8%	612.6%	24.2%	32.3%	5.0%	86.8%	56.7%	33.7%	15.0%
GPM	13.8%	13.5%	20.0%	10.9%	16.7%	19.6%	14.9%	16.2%	14.2%	16.8%	17.3%
판매비	5.0	4.9	5.3	10.4	5.4	6.0	6.0	11.2	25.6	28.5	30.3
(YoY)	26.6%	7.5%	21.3%	67.6%	7.8%	21.8%	12.9%	7.4%	34.1%	11.4%	6.1%
영업이익	11.6	16.9	16.0	4.6	15.3	22.9	16.4	16.9	49.1	71.4	84.6
(YoY)	5.5%	56.5%	47.3%	흑전	31.3%	35.4%	2.3%	266.4%	71.9%	45.3%	18.6%
OPM	9.7%	10.5%	15.0%	3.3%	12.3%	15.5%	10.9%	9.7%	9.3%	12.0%	12.7%
순이익	8.6	13.4	10.6	-2.9	11.3	17.0	12.0	12.3	29.7	52.5	63.4
(YoY)	-5.9%	83.6%	-7.8%	적지	31.0%	26.7%	12.5%	흑전	13.0%	76.8%	20.6%
NPM	7.1%	8.3%	10.0%	-2.1%	9.1%	11.5%	8.0%	7.1%	5.7%	8.8%	9.5%

자료: 스튜디오드래곤, 키움증권

스튜디오드래곤 제작 드라마 라이브러리 1Q21 ~ 2Q21

채널	작품명	기간	주연	회차	최고시청률
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%
tvN	루카: 더 비기닝	21.2.1~21.3.9	김래원, 이다희, 김성오	12부	6.3%
tvN, Netflix	빈센조	21.2.20~21.5.2	송중기, 전여빈, 옥택연	20부	11.4%
OCN	타임즈	21.2.20~21.3.28	이서진, 이주영, 김영철	12부	3.1%
tvN, Netflix	나빌레라	21.3.22~21.4.27	송강, 박인환, 나문희	12부	3.6%
Netflix	좋아하면 울리는 2	21.3.12	김소현, 송강	6부	
tvN	어느 날 우리집 현관으로 멸망이 들어왔다	21.5.3~21.6.22	박보영, 서인국	16부	
tvN	마인	21.5월 중	이보영, 김서형	16부	
tvN, iQIYI	간 떨어지는 동거	21.5월 중	장기용, 이혜리		

자료: 스튜디오드래곤, 닐슨코리아, 키움증권

국내외 주요 OTT 콘텐츠 투자 계획

기업명	OTT	비고
SK 텔레콤	웨이브(Wave)	- 2025년까지 총 1조원 규모 투자 - 제작 전문 인력 확보하고 콘텐츠 기획·개발 전담하는 스튜디오 설립
KT	시즌(Seezn)	- 2023년까지 3년 간 최소 4,000억원 이상 투자 - 원천 IP 1,000개 이상, 오리지널 드라마 콘텐츠 100개 이상 확보 목표 - 미디어 컨트롤타워 'KT 스튜디오지니' 설립
CJ ENM	티빙(Tving)	- 2023년까지 총 4,000억원 규모 투자 - 오리지널 시리즈 제작 확대 및 네이버 플러스 멤버십 연계 강화
Netflix	Netflix	- 2021년 총 5,500억원 규모 투자 - 콘텐츠 스튜디오 2곳 설립 및 신인 작가&제작자 발굴 - 영화, 드라마, 시트콤, 코미디 등 13편 오리지널 라인업 공개

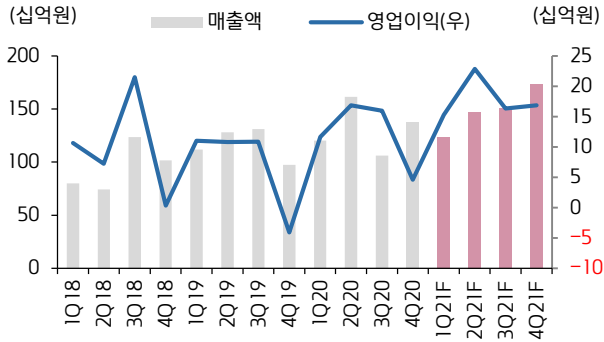
자료: 언론보도, 각사, 키움증권

2021년 넷플릭스 오리지널 주요 작품

타이틀	제작사	출연	연출/극본
고요의 바다	아티스트 스튜디오	배두나, 공유, 이준	최항용/박은교
낙원의 밤	㈜금월, 페퍼민트앤컴퍼니	엄태구, 전여빈, 차승원	박훈정/김현우
D.P	클라이맥스 스튜디오	정해인, 구교환, 김성균	한준희/김보통
마이네임	스튜디오산타클로스	한소희, 박희순, 안보현	김진민/김바다
무브 투 헤븐: 나는 유품 정리사입니다	넘버스리픽처스, 페이지원필름	이제훈, 탕준상	김성호/윤지연
오징어 게임	싸이런픽처스	이정재, 박해수	황동혁/황동혁
좋아하면 울리는 2	스튜디오드래곤	김소현, 정가람, 송강	김진우/차연수, 김서희
지옥	클라이맥스 스튜디오	유아인, 박정민, 김현주	연상호/최규석
지금 우리 학교는	필름몬스터	윤찬영, 박지후, 조이현	이재규/천성일
킹덤: 아신전	바람픽처스, BA 엔터테인먼트, 스튜디오드래곤	전지현, 박병은	김성훈/김은희
내일 지구가 망해버렸으면 좋겠어	미스틱스토리	박세완, 신현승, 영재	권익준/서은정

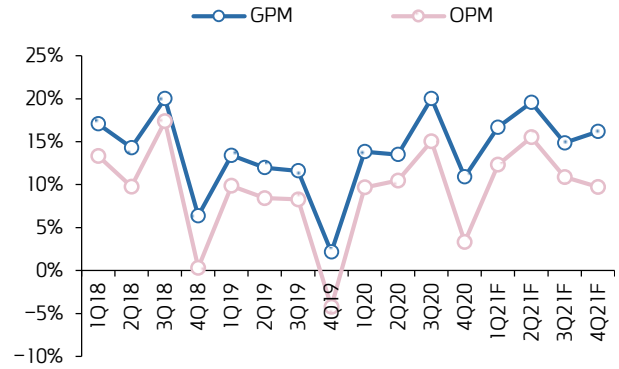
자료: 각사, 키움증권

스튜디오드래곤 매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS연결)



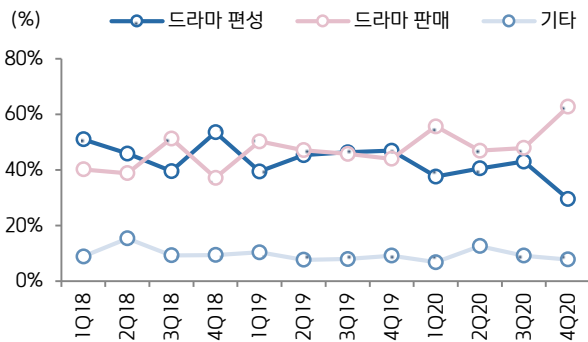
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권

스튜디오드래곤 GPM 및 OPM 추이(K-IFRS연결)



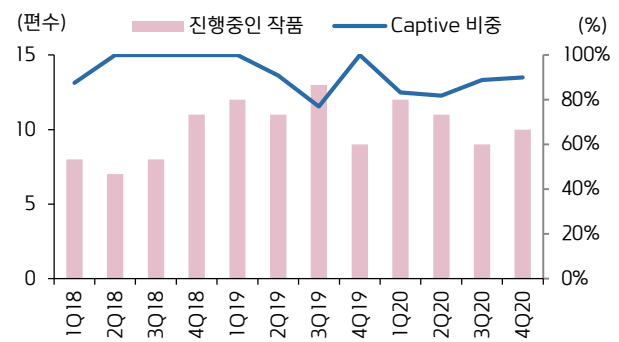
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권

스튜디오드래곤 부문별 매출 비중(K-IFRS연결)



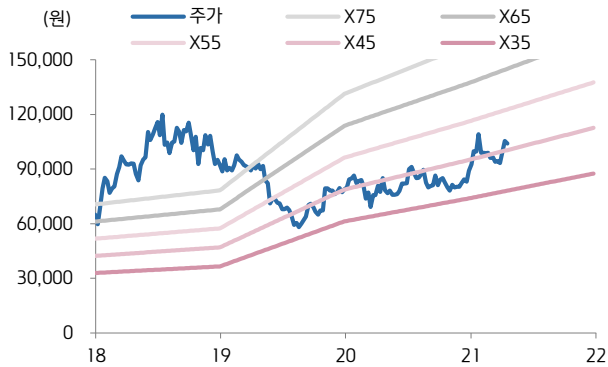
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권

스튜디오드래곤 진행 작품 및 캡티브 비중



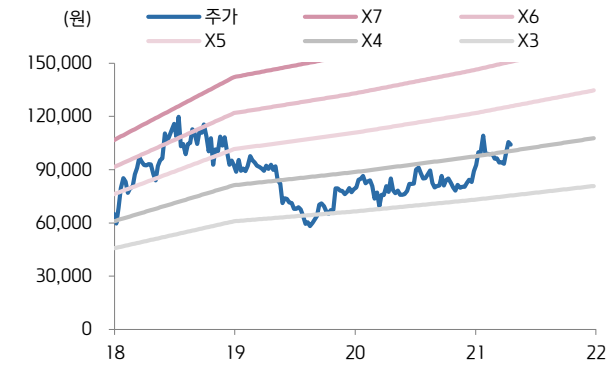
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권

12M Forward PER Band



자료: Quantwise, 키움증권

12M Forward PBR Band



자료: Quantwise, 키움증권

주요 드라마 채널(tvN, OCN) 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	03.03~05.12	3주	빈센조	02.20~05.02	
	나빌레라	03.22~04.27	1주						
	어느 날 우리 집 현관으로 멸망이 들어왔다	05.03~06.22	1주						
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	
							변외수사	05.23~06.28	
2021							트레인	07.11~08.16	1주
							미씽	08.29~10.04	1주
							써치	10.17~11.15	
							경이로운 소문	11.28~01.24	1주
						타임즈	02.20~03.28	4주	
						다크홀	04.24~05.30	3주	

자료: CJ ENM, 스튜디오드래곤, 키움증권

주요 드라마 채널(JTBC) 슬롯별 방송 현황(2019 ~ 현재)

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	
	으라차차 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	
	보좌관2	11.11~12.10							
2020	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	
	야식남녀	05.25~06.30	4주				우아한 친구들	07.10~09.04	6주
	모범형사	07.06~08.25					경우의 수	09.25~11.21	2주
	18어게인	09.21~11.10	3주						
2021	라이브온	11.17~01.12		런온	12.16~02.04	2주	허쉬	12.11~02.06	1주
	선배, 그 립스틱 바르 지 마요	01.18~03.09		시지프스	02.17~04.08	1주	괴물	02.19~04.10	2주
	경로를 이탈하였습니다	03.15~03.16		로스쿨	04.14~06.03		언더커버	04.23~06.12	1주
	아이를 찾습니다	03.22~03.23							

자료: 제이콘텐츠리, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Japan(4/13)

순위	TV Shows	국적
1	Vincenzo	South Korea(SD)
2	The Way of the Househusband	Japan
3	Tokyo Revengers	Japan
4	Jujutsu Kaisen	Japan
5	My Hero Academia	Japan
6	Crash Landing on You	South Korea(SD)
7	Horimiya	Japan
8	Itaewon Class	South Korea(JTBC)
9	Sisyphus: The Myth	South Korea(JTBC)
10	That Time I Got Reincarnated as a Slime	Japan

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Taiwan(4/13)

순위	TV Shows	국적
1	Vincenzo	South Korea(SD)
2	Sisyphus: The Myth	South Korea(JTBC)
3	The Way of the Househusband	Japan
4	Heavenly Sword and Dragon Slaying Sabre	China
5	Miss Truth	China
6	Heaven Official's Blessing	China
7	Qin Dynasty Epic	China
8	Attack on Titan	Japan
9	The Magician On The Skywalkr	Taiwan
10	The Story of Ming Lan	China

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Thailand(4/13)

순위	TV Shows	국적
1	Vincenzo	South Korea(SD)
2	The Way of the Househusband	Japan
3	Tale of the Nine Tailed	South Korea(SD)
4	Sisyphus: The Myth	South Korea(JTBC)
5	Heaven Official's Blessing	China
6	Demon Slayer: Kimetsu no Yaiba	Japan
7	Attack on Titan	Japan
8	Let's Fight Ghost	Thailand
9	The Serpent	UK
10	Crash Landing on You	South Korea(SD)

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Hong-Kong(4/13)

순위	TV Shows	국적
1	Vincenzo	South Korea(SD)
2	Sisyphus: The Myth	South Korea(JTBC)
3	The Way of the Househusband	Japan
4	Modern Family	USA
5	The Serpent	UK
6	Attack on Titan	Japan
7	Heaven Official's Blessing	China
8	The Irregulars	UK
9	New Amsterdam	USA
10	My Hero Academia	Japan

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Vietnam(4/13)

순위	TV Shows	국적
1	Vincenzo	South Korea(SD)
2	Tale of the Nine Tailed	South Korea(SD)
3	Sisyphus: The Myth	South Korea(JTBC)
4	The Way of the Househusband	Japan
5	Heaven Official's Blessing	China
6	The Serpent	UK
7	Attack on Titan	Japan
8	ALICE	South Korea(SBS)
9	Crash Landing on You	South Korea(SD)
10	Reply 1988	South Korea

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Philippines(4/13)

순위	TV Shows	국적
1	Vincenzo	South Korea(SD)
2	Tale of the Nine Tailed	South Korea(SD)
3	The Way of the Househusband	Japan
4	Sisyphus: The Myth	South Korea(JTBC)
5	Cocomelon	USA
6	Attack on Titan	Japan
7	A Love to Last	Philippines
8	Squish! Black Clover	Japan
9	Paw Patrol	USA
10	18 Again	South Korea(JTBC)

자료: flixpatrol, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	468.7	525.7	594.9	665.8	707.3
매출원가	420.8	451.0	495.0	550.9	576.3
매출총이익	47.9	74.8	99.9	114.9	131.0
판매비	19.2	25.7	28.5	30.3	32.2
영업이익	28.7	49.1	71.4	84.6	98.8
EBITDA	145.5	165.3	188.2	216.6	249.8
영업외손익	4.4	-7.6	-3.1	-2.3	-1.3
이자수익	3.5	2.2	3.4	4.2	5.3
이자비용	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6
외환관련이익	6.6	5.1	5.1	5.1	5.1
외환관련손실	3.8	10.4	7.0	7.0	7.0
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-1.4	-3.9	-4.0	-4.0	-4.1
법인세차감전이익	33.1	41.5	68.2	82.3	97.5
법인세비용	6.6	11.9	15.7	18.9	22.4
계속사업순이익	26.4	29.6	52.5	63.4	75.1
당기순이익	26.4	29.6	52.5	63.4	75.1
지배주주순이익	26.4	29.6	52.5	63.4	75.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	23.5	12.2	13.2	11.9	6.2
영업이익 증감율	-28.1	71.1	45.4	18.5	16.8
EBITDA 증감율	26.3	13.6	13.9	15.1	15.3
지배주주순이익 증감율	-26.3	12.1	77.4	20.8	18.5
EPS 증감율	-26.3	10.9	67.7	20.6	18.5
매출총이익율(%)	10.2	14.2	16.8	17.3	18.5
영업이익율(%)	6.1	9.3	12.0	12.7	14.0
EBITDA Margin(%)	31.0	31.4	31.6	32.5	35.3
지배주주순이익율(%)	5.6	5.6	8.8	9.5	10.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-12.2	5.2	191.7	191.2	222.9
당기순이익	26.4	29.6	52.5	63.4	75.1
비현금항목의 가감	123.6	135.0	130.4	148.0	169.5
유형자산감가상각비	1.8	2.9	3.1	3.1	3.0
무형자산감가상각비	115.0	113.3	113.7	129.0	148.0
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	6.8	18.8	13.6	15.9	18.5
영업활동자산부채증감	-142.9	-144.1	21.6	-4.9	-3.9
매출채권및기타채권의감소	-21.8	-31.4	-14.0	-14.4	-8.4
재고자산의감소	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	8.6	-11.5	15.2	8.9	5.1
기타	-130.3	-101.2	20.4	0.6	-0.6
기타현금흐름	-19.3	-15.3	-12.8	-15.3	-17.8
투자활동 현금흐름	-81.0	-16.3	13.7	-6.8	-27.0
유형자산의 취득	-0.6	-7.2	-3.0	-3.0	-3.0
유형자산의 처분	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.3	-1.2	-134.6	-155.0	-175.0
투자자산의감소(증가)	-9.7	-166.6	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-50.3	4.8	-2.6	-2.7	-2.9
기타	-20.3	153.9	153.9	153.9	153.9
재무활동 현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	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	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.4	-152.3	-150.2	-152.1
현금 및 현금성자산의 순증가	-93.2	-10.7	53.1	34.2	43.8
기초현금 및 현금성자산	153.0	59.8	49.1	102.2	136.4
기말현금 및 현금성자산	59.8	49.1	102.2	136.4	180.2

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	244.5	228.3	298.7	350.6	406.4
현금 및 현금성자산	59.8	49.1	102.2	136.4	180.2
단기금융자산	56.7	51.9	54.5	57.3	60.1
매출채권 및 기타채권	83.6	106.7	120.7	135.1	143.5
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	44.4	20.6	21.3	21.8	22.6
비유동자산	337.1	529.0	549.9	573.9	600.9
투자자산	13.4	180.1	180.1	180.1	180.1
유형자산	1.2	7.6	7.5	7.5	7.4
무형자산	233.1	230.4	251.3	277.4	304.4
기타비유동자산	89.4	110.9	111.0	108.9	109.0
자산총계	581.6	757.3	848.6	924.5	1,007.2
유동부채	145.1	132.1	173.4	183.3	188.5
매입채무 및 기타채무	66.2	56.8	72.0	80.9	86.0
단기금융부채	2.0	2.4	2.4	2.4	2.4
기타유동부채	76.9	72.9	99.0	100.0	100.1
비유동부채	8.2	15.8	10.7	10.8	10.8
장기금융부채	7.9	8.2	8.1	8.0	8.0
기타비유동부채	0.3	7.6	2.6	2.8	2.8
부채총계	153.3	148.0	184.1	194.2	199.3
자본지분	428.3	609.3	664.4	730.3	807.9
자본금	14.0	15.0	15.0	15.0	15.0
자본잉여금	321.7	470.0	470.0	470.0	470.0
기타자본	-0.1	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
기타포괄손익누계액	-1.0	1.8	4.3	6.9	9.4
이익잉여금	93.5	122.9	175.4	238.8	313.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	428.3	609.3	664.4	730.3	807.9

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	941	1,044	1,751	2,112	2,502
BPS	15,242	20,309	22,144	24,340	26,927
CFPS	5,346	5,803	6,096	7,044	8,150
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	85.9	88.7	59.5	49.3	41.6
PER(최고)	105.2	91.6	64.5		
PER(최저)	54.1	61.0	51.9		
PBR	5.31	4.56	4.70	4.28	3.87
PBR(최고)	6.50	4.71	5.10		
PBR(최저)	3.34	3.14	4.10		
PSR	4.85	5.00	5.25	4.69	4.42
PCFR	15.1	16.0	17.1	14.8	12.8
EV/EBITDA	14.9	16.3	15.8	13.6	11.6
주요비율(%)					
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	4.8	4.4	6.5	7.1	7.8
ROE	6.4	5.7	8.2	9.1	9.8
ROIC	6.4	11.3	16.1	19.0	20.7
매출채권회전율	6.1	5.5	5.2	5.2	5.1
재고자산회전율	1,620.7				
부채비율	35.8	24.3	27.7	26.6	24.7
순차입금비율	-24.9	-14.8	-22.0	-25.1	-28.5
이자보상배율	58.1	84.8	124.3	148.8	173.8
총차입금	9.9	10.6	10.5	10.4	10.4
순차입금	-106.6	-90.4	-146.2	-183.2	-229.9
NOPLAT	145.5	165.3	188.2	216.6	249.8
FCF	-10.1	-1.0	53.5	33.3	45.1

Compliance Notice

- 당사는 4월 15일 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

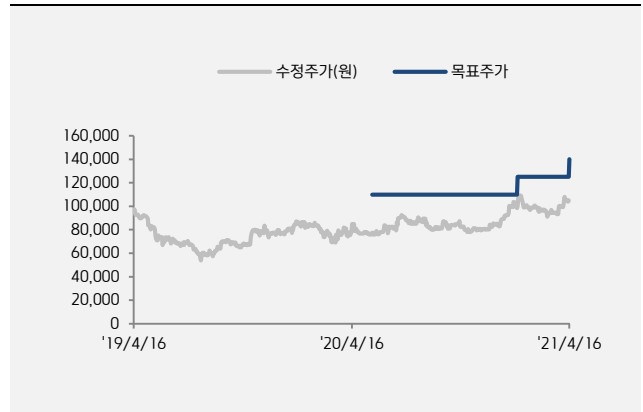
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표 가격 대상 시점	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	-20.75	-12.64
	2021-04-16	BUY(Maintain)	140,000원	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 (2020/04/01~2021/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%