



BUY(Maintain)

목표주가: 130,000원
주가(1/10): 88,000원

시가총액: 26,412억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

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

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (1/10)		980.38pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	109,200 원	82,300원
등락률	-19.4%	6.9%
수익률	절대	상대
1M	2.1%	5.3%
6M	-5.3%	-0.6%
1Y	-11.5%	-11.8%

Company Data

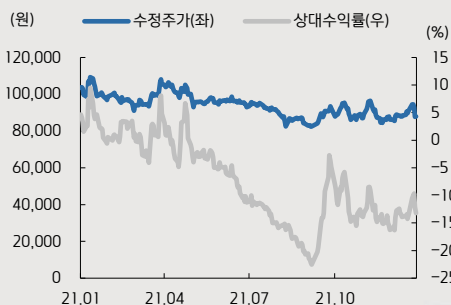
발행주식수	30,014 천주
일평균 거래량(3M)	177천주
외국인 지분율	11.6%
배당수익률(21E)	0.0%
BPS(21E)	21,914원
주요 주주	CJ ENM외 3인 55.9%

투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	468.7	525.7	450.9	572.6
영업이익	28.7	49.1	54.5	82.0
EBITDA	145.5	165.3	171.3	228.9
세전이익	33.1	41.5	61.8	83.9
순이익	26.4	29.6	45.8	60.5
지배주주지분순이익	26.4	29.6	45.8	60.5
EPS(원)	941	1,044	1,528	2,017
증감률(% YoY)	-26.3	10.9	46.3	32.0
PER(배)	85.9	88.7	59.6	43.6
PBR(배)	5.31	4.56	4.15	3.66
EV/EBITDA(배)	14.9	16.3	15.1	10.8
영업이익률(%)	6.1	9.3	12.1	14.3
ROE(%)	6.4	5.7	7.2	8.8
순차입금비율(%)	-24.9	-14.8	-21.9	-23.4

자료: 키움증권

Price Trend



스튜디오드래곤 (253450)

성장성 의심은 기우



전년동기 대비 넷플릭스 오리지널 및 동시방영 드라마 감소에 따라 매출 감소가 불가피할 것으로 전망합니다. 하지만 감소한 매출에도 불구하고 콘텐츠 제작비 및 인건비 등 효율적 비용관리가 도모되어 영업이익 개선은 발생할 것으로 보입니다. 2022년에는 대작 드라마 회복, 글로벌 OTT향 추가 런칭, 인터넷 내셔널 드라마 제작 등에 따른 강도 높은 실적 개선을 전망합니다.

>>> 4분기 영업이익 82억원(yoy +77.8%) 컨센 하회

4분기 매출액 1,115억원(yoy -19.0%), 영업이익 82억원(yoy +77.8%, OPM 7.3%)을 기록하며 컨센서스를 하회할 것으로 추정한다. 편성매출 386억원(yoy -5.3%), 판매매출 612억원(yoy -29.1%)으로 전년동기 대비 넷플릭스 오리지널 <스위트홈>을 비롯한 동시방영 드라마 감소에 따라 매출 감소가 발생했다. 하지만 추가적인 포스트 프로덕션이 발생하지 않고 효율적 판관비 집행에 따라 비용 인상은 크지 않을 것으로 보여 개선된 영업이익을 달성하는 데에는 무리 없을 것으로 전망한다.

>>> 글로벌 OTT 수혜는 아직 시작되지 않았다

2021년에는 넷플릭스향 <빈센조>, <마인>, <갯마을 차차차> 등 동시방영 콘텐츠 7개, <좋아하면 울리는 2>, <킹덤: 아신전> 등 오리지널 콘텐츠 2개가 진행되었다. 아이치이 플랫폼으로 <간 떨어지는 동거>, <지리산> 등 4개 콘텐츠가 서비스되며 동사의 글로벌 확장은 지속되고 있는 것도 사실이다. 하지만 제작 실적에 유의미한 영향을 미칠 수 있는 디즈니플러스, 애플TV플러스와 작품 공개는 시작하지 않은 상황이다.

K-콘텐츠의 글로벌 흥행 가능성, 글로벌 OTT의 국내 진출 시 가장 빠른 작품 런칭 능력, 신작과 구작의 동시 보유 역량을 감안할 때 동사에 대한 글로벌 OTT의 관심은 더욱 높아질 수 밖에 없는 상황이다. 여기에 HBO max, 아마존 프라임 비디오 등 추가적인 플랫폼의 국내 진출도 예상하여 글로벌 OTT로 인한 전방위적 수혜를 전망한다.

>>> 투자이견 BUY, 목표주가 130,000원 유지

2021년에는 텐트폴 감소에 따라 탑라인 성장이 제한되며 전년대비 14% 감소한 매출액 4,509억원을 달성할 것으로 전망한다. 2022년에는 OCN 드라마 슬랏 재개, 지연되었던 텐트폴의 회복 그리고 인터넷내셔널 드라마 제작의 원년이라는 모멘텀이 발생하여 2021년 대비 27% 성장한 5,726억원을 기록할 것으로 추정한다.

글로벌 작품 증가에 따라 콘텐츠 제작비 리쿠피가 강화되어 마진율 개선이 발생할 것으로 보이고, 제작비 상향에 따른 마진 금액 증가도 발생해 영업이익률 증가(2021년 12.1% → 2022년 14.3%)가 전망된다. 이에 투자이견 BUY와 목표주가 130,000원은 유지한다.

스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	120.3	161.4	106.3	137.7	117.2	106.0	116.1	111.5	525.7	450.9	572.6
(YoY)	7.6%	25.9%	-18.9%	41.4%	-2.6%	-34.3%	9.2%	-19.0%	12.2%	-14.2%	27.0%
편성	45.2	65.4	45.7	40.7	43.8	28.2	36.2	38.6	197.0	146.7	162.7
판매	66.9	75.7	50.9	86.3	63.3	67.5	64.9	61.2	279.8	257.0	343.4
기타	8.2	20.3	9.7	10.7	10.1	10.3	15.0	11.8	48.9	47.1	66.5
매출원가	103.6	139.6	85.0	122.7	93.4	85.7	95.1	92.4	450.9	366.6	459.0
(YoY)	7.0%	23.7%	-26.6%	28.8%	-9.9%	-38.6%	11.9%	-24.7%	7.2%	-18.7%	25.2%
매출총이익	16.7	21.8	21.3	15.0	23.8	20.3	21.0	19.1	74.7	84.2	113.6
(YoY)	11.1%	41.9%	39.8%	612.6%	42.9%	-6.7%	-1.4%	27.4%	56.7%	12.7%	34.9%
GPM	13.8%	13.5%	20.0%	10.9%	20.3%	19.2%	18.1%	17.1%	14.2%	18.7%	19.8%
판매비	5.0	5.0	5.2	10.4	5.8	6.5	6.4	10.9	25.7	29.7	31.6
(YoY)	26.5%	7.6%	20.0%	67.5%	15.7%	31.4%	22.2%	5.1%	33.7%	15.8%	6.4%
영업이익	11.6	16.8	16.0	4.6	18.0	13.8	14.6	8.2	49.1	54.5	82.0
(YoY)	5.5%	56.8%	47.8%	흑전	54.6%	-17.9%	-9.2%	77.8%	72.2%	11.1%	50.4%
OPM	9.7%	10.4%	15.1%	3.3%	15.3%	13.0%	12.6%	7.3%	9.3%	12.1%	14.3%
순이익	8.6	13.3	10.7	-2.9	15.7	9.5	14.8	5.9	29.7	45.8	60.5
(YoY)	-5.9%	84.3%	-7.3%	적지	82.4%	-28.9%	38.6%	흑전	13.2%	54.4%	32.0%
NPM	7.1%	8.3%	10.1%	-2.1%	13.4%	8.9%	12.8%	5.3%	5.6%	10.2%	10.6%

자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 제작 드라마 라이브러리

4Q20	작품명	채널	4Q21	작품명	채널
20.12.18	스위트홈	Netflix	21.12.18~22.02.06	불가살	tvN, Netflix
20.12.12~21.02.14	철인왕후	tvN	21.12.17~22.01.22	배드 앤 크레이지	tvN, iQIYI
20.12.09~21.02.04	여신강림	tvN	21.11.10~21.12.30	멜랑꼴리아	tvN
20.11.30~21.01.19	낮과밤	tvN	21.11.08~21.12.28	어사와 조이	tvN
20.11.28~21.01.24	경이로운 소문	OCN, Netflix	21.11.05~21.12.11	해피니스	tvN, iQIYI
20.10.10~20.11.29	스타트업	tvN, Netflix	21.10.23~21.12.12	지리산	tvN, iQIYI
20.10.07~20.11.26	구미호연	tvN	21.09.22~21.10.28	흙타운	tvN
20.09.07~20.10.27	청춘기록	tvN, Netflix	21.09.17~21.10.30	유미의세포들	tvN, TVing
20.08.29~20.10.04	미씹: 그들이 있었다	OCN	21.09.06~21.10.26	하이클래스	tvN
20.08.15~20.10.04	비밀의 숲2	tvN, Netflix	21.08.28~21.10.17	갯마을 차차차	tvN, Netflix

자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 실적 Preview

(십억원)	4Q21F	4Q20	(YoY)	3Q21	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	111.5	137.7	-19.0%	116.1	-3.9%	144.6	-22.9%
영업이익	8.2	4.6	77.8%	14.6	-43.9%	13.4	-39.0%
세전이익	8.2	-2.9	흑전	18.5	-55.8%	12.1	-32.5%
순이익	5.9	-2.9	흑전	14.8	-60.2%	11.0	-46.4%

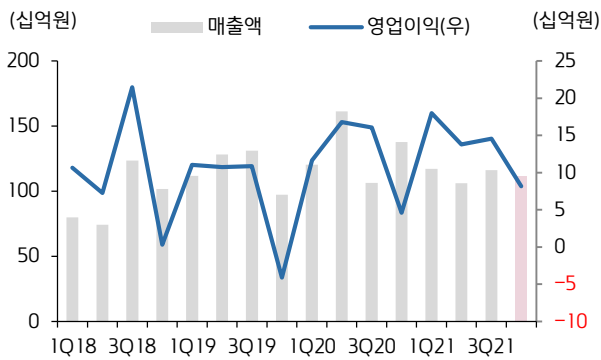
자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2021F	2022F	2023F	2021F	2022F	2023F	2021F	2022F	2023F
매출액	459.4	572.6	672.6	450.9	572.6	672.6	-1.9%	0.0%	0.0%
영업이익	62.8	81.8	95.3	54.5	82.0	95.6	-13.2%	0.3%	0.3%
순이익	51.9	60.5	70.0	45.8	60.5	70.1	-11.7%	0.1%	0.1%
(YoY)									
매출액	-12.6%	24.6%	17.5%	-14.2%	27.0%	17.5%	-1.6%p	2.4%p	0.0%p
영업이익	28.0%	30.1%	16.6%	11.1%	50.4%	16.5%	-16.9%p	20.3%p	0.0%p
순이익	74.8%	16.5%	15.8%	54.4%	32.0%	15.8%	-20.4%p	15.6%p	0.0%p

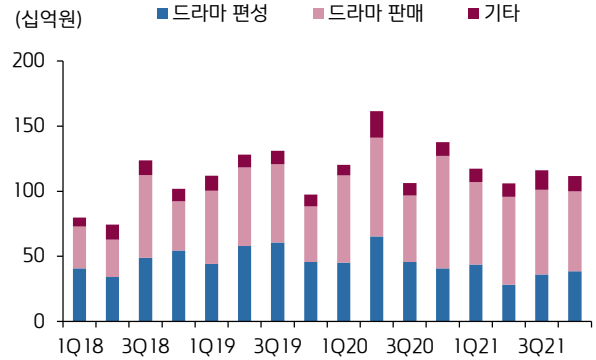
자료: 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS연결)



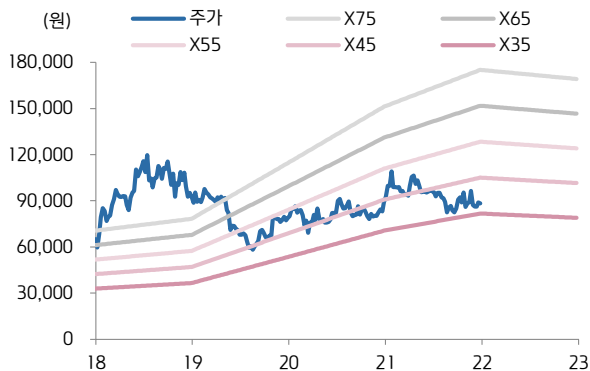
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 사업부문별 매출 추이(K-IFRS연결)



자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

12M Forward PER Band



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

12M Forward PBR Band



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

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	03.03~05.19	3주	빈센조	02.20~05.02	
	나빌레라	03.22~04.27	1주	간 떨어지는 동거	05.26~07.15	0.5주	마인	05.08~06.27	
	어느 날 우리 집 현관으로 멸망이 들어왔다	05.10~06.29	1주	더 로드: 1의 비극	08.04~09.09	2주	악마판사	07.03~08.22	
	너는 나의 봄	07.05~08.24		홈타운	09.22~10.28	1주	갯마을 차차차	08.28~10.17	
	하이클래스	09.06~11.01	1주	멜랑꼴리아	11.10~12.30	1주	지리산	10.23~12.12	
	여사와 조이	11.08~12.28							
2022	고스트 닥터	01.03~02.22					불가살	12.18~02.06	
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	04.30~06.05	4주	
						보이스4: 심판의 시간	06.18~07.31	1주	
						키마이라	10.30~12.19	12주	

자료: CJ ENM, 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

Netflix Top 10 TV shows in Japan(1/9)

순위	TV Shows	국적
1	Single's Inferno	South Korea
2	Jujutsu Kaisen	Japan
3	Crash Landing on You	South Korea(SD)
4	Our Beloved Summer	South Korea
5	Squid Game	South Korea
6	The King's Affection	South Korea
7	Itaewon Class	South Korea
8	The Crowned Clown	South Korea(SD)
9	Dr. Romantic	South Korea
10	One Piece	Japan

자료: flixpatrol, 키움증권 리서치센터

Netflix Top 10 TV shows in Taiwan(1/9)

순위	TV Shows	국적
1	Light the Night	Taiwan
2	Single's Inferno	South Korea
3	Manifest	USA
4	Our Beloved Summer	South Korea
5	Gold Leaf	Taiwan
6	The Silent Sea	South Korea
7	Emily in Paris	USA
8	Demon Slayer: Kimetsu no Yaiba	Japan
9	Boss & Me	China
10	Bulgasal: Immortal Souls	South Korea(SD)

자료: flixpatrol, 키움증권 리서치센터

Netflix Top 10 TV shows in Thailand(1/9)

순위	TV Shows	국적
1	Single's Inferno	South Korea
2	Taxi Driver	USA
3	Manifest	USA
4	The Penthouse	South Korea
5	Hometown Cha-Cha-Cha	South Korea(SD)
6	The Silent Sea	South Korea
7	Our Beloved Summer	South Korea
8	The Witcher	USA
9	The Devil Judge	South Korea(SD)
10	Emily in Paris	USA

자료: flixpatrol, 키움증권 리서치센터

Netflix Top 10 TV shows in Hong-Kong(1/9)

순위	TV Shows	국적
1	Single's Inferno	South Korea
2	Manifest	USA
3	Light the Night	Taiwan
4	Emily in Paris	USA
5	The Silent Sea	South Korea
6	Our Beloved Summer	South Korea
7	The Glamorous Imperial Concubine	China
8	The Witcher	USA
9	Bulgasal: Immortal Souls	South Korea(SD)
10	Boss & Me	China

자료: flixpatrol, 키움증권 리서치센터

Netflix Top 10 TV shows in Vietnam(1/9)

순위	TV Shows	국적
1	Single's Inferno	South Korea
2	Taxi Driver	USA
3	Our Beloved Summer	South Korea
4	The Penthouse	South Korea
5	Manifest	USA
6	The Witcher	USA
7	Emily in Paris	USA
8	The Devil Judge	South Korea(SD)
9	The Silent Sea	South Korea
10	Reply 1988	South Korea

자료: flixpatrol, 키움증권 리서치센터

Netflix Top 10 TV shows in Philippines(1/9)

순위	TV Shows	국적
1	Manifest	USA
2	Taxi Driver	USA
3	Dolce Amore	Philippines
4	Nina Nino	Philippines
5	The Penthouse	South Korea
6	Single's Inferno	South Korea
7	Our Beloved Summer	South Korea
8	Irreplaceable	France
9	The Silent Sea	South Korea
10	Emily in Paris	USA

자료: flixpatrol, 키움증권 리서치센터

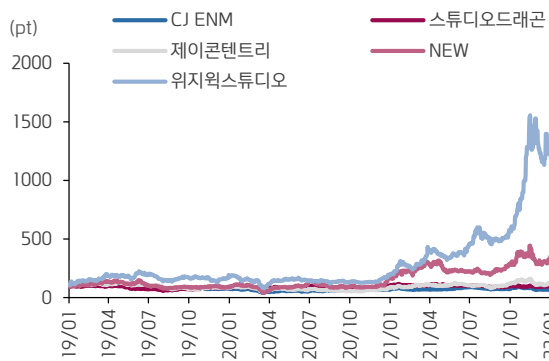
국내의 Peer Valuation table(미디어)

(단위 : 십억원, 십억달러, 십억엔)

		CJ ENM	스튜디오드래곤	제이콘텐트리	NEW	위지웍스튜디오	넷플릭스	Disney	Toei Animation
		KOR	KOR	KOR	KOR	KOR	US	US	JP
시가총액(백만 USD)		2,395	2,205	875	354	1,242	239,664	286,881	3,736
매출액	2020	3,391.2	525.7	363.9	140.4	110.2	25.0	67.4	51.6
	2021E	3,567.3	497.6	626.4	157.5	136.6	29.7	83.8	54.5
	2022E	3,853.4	626.6	715.1	207.9	160.2	34.1	93.3	58.8
영업이익	2020	272.1	49.1	-56.8	-2.6	1.8	4.6	3.0	15.5
	2021E	349.6	61.8	-49.9	3.9	21.7	6.1	12.6	16.8
	2022E	384.7	84.5	50.1	21.8	31.7	7.7	14.8	18.3
순이익	2020	56.9	29.6	-134.9	-5.6	-1.3	2.8	2.0	11.1
	2021E	211.2	51.3	-59.3	3.2	22.6	5.2	7.2	12.0
	2022E	238.9	67.8	25.3	9.4	32.9	6.3	9.9	12.9
EBITDA	2020	768.7	165.3	46.4	3.7	7.9	5.0	9.0	16.1
	2021E	873.8	176.8	78.4	N/A	32.1	6.7	14.4	16.6
	2022E	939.0	212.4	156.9	N/A	42.9	8.4	18.2	18.2
수익성									
영업 이익률(%)	2020	8.0	9.3	-15.6	-1.8	1.7	18.3	4.5	30.0
	2021E	9.8	12.4	-8.0	2.5	15.9	20.7	15.0	30.8
	2022E	10.0	13.5	7.0	10.5	19.8	22.7	15.9	31.1
EBITDA 마진(%)	2020	22.7	31.4	12.8	2.6	7.2	20.1	13.3	31.2
	2021E	24.5	35.5	12.5	N/A	23.5	22.7	17.2	30.4
	2022E	24.4	33.9	21.9	N/A	26.8	24.7	19.6	31.0
순이익률(%)	2020	1.7	5.6	-37.1	-4.0	-1.2	11.0	3.0	21.4
	2021E	5.9	10.3	-9.5	2.0	16.5	17.6	8.6	21.9
	2022E	6.2	10.8	3.5	4.5	20.5	18.6	10.7	22.0
밸류에이션									
PER(배)	2020	19.5	71.7	N/A	800.0	N/A	49.4	99.7	30.9
	2021E	13.9	51.5	N/A	131.0	56.5	48.5	39.3	35.2
	2022E	11.9	38.8	40.3	45.0	45.3	41.2	29.0	32.5
PBR(배)	2020	0.7	3.8	6.4	3.5	7.7	15.6	3.2	4.7
	2021E	0.8	3.9	6.1	N/A	12.7	16.3	3.1	4.5
	2022E	0.7	3.5	5.3	N/A	9.9	12.1	2.8	4.0
EV /EBITDA(배)	2020	4.8	16.2	33.4	73.3	32.0	42.9	38.4	27.4
	2021E	4.4	14.2	22.3	N/A	47.4	36.8	23.4	22.5
	2022E	4.1	11.6	11.3	N/A	34.8	29.6	18.3	20.0

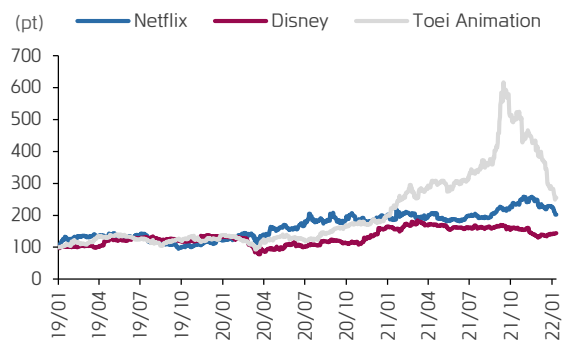
자료: Bloomberg (1/10) consensus, 키움증권 리서치센터

국내 미디어산업 주가추이 (19.1 기준)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

글로벌 미디어산업 주가추이 (19.1 기준)



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	468.7	525.7	450.9	572.6	672.6
매출원가	420.8	451.0	366.6	459.0	543.4
매출총이익	47.9	74.8	84.2	113.6	129.2
판관비	19.2	25.7	29.7	31.6	33.6
영업이익	28.7	49.1	54.5	82.0	95.6
EBITDA	145.5	165.3	171.3	228.9	261.5
영업외손익	4.4	-7.6	7.3	1.9	1.6
이자수익	3.5	2.2	3.4	3.9	4.6
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	6.4	0.5	-0.5
법인세차감전이익	33.1	41.5	61.8	83.9	97.1
법인세비용	6.6	11.9	16.0	23.3	27.0
계속사업순손익	26.4	29.6	45.8	60.5	70.1
당기순이익	26.4	29.6	45.8	60.5	70.1
지배주주순이익	26.4	29.6	45.8	60.5	70.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	23.5	12.2	-14.2	27.0	17.5
영업이익 증감율	-28.1	71.1	11.0	50.5	16.6
EBITDA 증감율	26.3	13.6	3.6	33.6	14.2
지배주주순이익 증감율	-26.3	12.1	54.7	32.1	15.9
EPS 증감율	-26.3	10.9	46.3	32.0	15.8
매출총이익율(%)	10.2	14.2	18.7	19.8	19.2
영업이익율(%)	6.1	9.3	12.1	14.3	14.2
EBITDA Margin(%)	31.0	31.4	38.0	40.0	38.9
지배주주순이익율(%)	5.6	5.6	10.2	10.6	10.4

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-12.2	5.2	209.9	194.0	223.0
당기순이익	26.4	29.6	45.8	60.5	70.1
비현금항목의 가감	123.6	135.0	130.7	167.6	189.7
유형자산감가상각비	1.8	2.9	3.1	3.1	3.0
무형자산감가상각비	115.0	113.3	113.7	143.8	162.9
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	6.8	18.8	13.9	20.7	23.8
영업활동자산부채증감	-142.9	-144.1	46.5	-14.2	-13.8
매출채권및기타채권의감소	-21.8	-31.4	15.2	-24.7	-20.3
재고자산의감소	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	8.6	-11.5	10.9	10.0	7.2
기타	-130.3	-101.2	20.4	0.5	-0.7
기타현금흐름	-19.3	-15.3	-13.1	-19.9	-23.0
투자활동 현금흐름	-81.0	-16.3	-6.7	-21.8	-42.0
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	-155.0	-170.0	-190.0
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	50.9	22.0	29.0
기초현금 및 현금성자산	153.0	59.8	49.1	100.0	122.0
기말현금 및 현금성자산	59.8	49.1	100.0	122.0	151.0

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	244.5	228.3	267.3	317.4	370.2
현금 및 현금성자산	59.8	49.1	100.1	122.1	151.1
단기금융자산	56.7	51.9	54.5	57.3	60.1
매출채권 및 기타채권	83.6	106.7	91.5	116.2	136.5
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	44.4	20.6	21.2	21.8	22.5
비유동자산	337.1	529.0	570.3	594.4	621.4
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	271.7	297.9	324.9
기타비유동자산	89.4	110.9	111.0	108.9	109.0
자산총계	581.6	757.3	837.6	911.8	991.6
유동부채	145.1	132.1	169.1	180.0	187.2
매입채무 및 기타채무	66.2	56.8	67.6	77.6	84.8
단기금융부채	2.0	2.4	2.4	2.4	2.4
기타유동부채	76.9	72.9	99.1	100.0	100.0
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	179.8	190.9	198.1
지배자본	428.3	609.3	657.7	720.8	793.4
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	168.8	229.3	299.4
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	428.3	609.3	657.7	720.8	793.4

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	941	1,044	1,528	2,017	2,335
BPS	15,242	20,309	21,914	24,015	26,435
CFPS	5,346	5,803	5,884	7,602	8,655
DPS	0	0	0	0	0
주기배수(배)					
PER	85.9	88.7	59.6	43.6	37.6
PER(최고)	105.2	91.6	74.0		
PER(최저)	54.1	61.0	53.4		
PBR	5.31	4.56	4.15	3.66	3.33
PBR(최고)	6.50	4.71	5.16		
PBR(최저)	3.34	3.14	3.72		
PSR	4.85	5.00	6.06	4.61	3.92
PCFR	15.1	16.0	15.5	11.6	10.2
EV/EBITDA	14.9	16.3	15.1	10.8	9.3
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	5.7	6.9	7.4
ROE	6.4	5.7	7.2	8.8	9.3
ROIC	6.4	11.3	11.7	17.2	18.3
매출채권회전율	6.1	5.5	4.6	5.5	5.3
재고자산회전율	1,620.7				
부채비율	35.8	24.3	27.3	26.5	25.0
순차입금비율	-24.9	-14.8	-21.9	-23.4	-25.3
이자보상배율	58.1	84.8	95.0	144.3	168.1
총차입금	9.9	10.6	10.5	10.4	10.4
순차입금	-106.6	-90.4	-144.1	-168.9	-200.8
NOPLAT	145.5	165.3	171.3	228.9	261.5
FCF	-10.1	-1.0	43.5	17.9	28.2

Compliance Notice

- 당사는 1월 10일 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

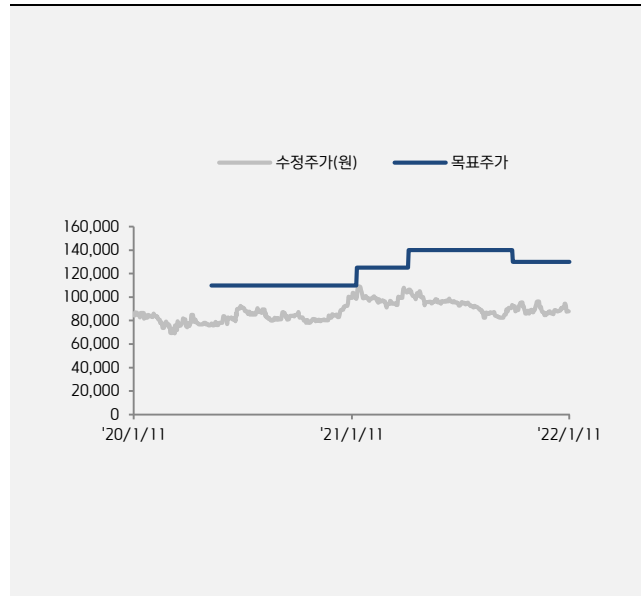
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가 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	-26.57	-24.00
	2021-05-07	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-30.41	-24.00
	2021-07-22	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-30.81	-24.00
	2021-08-06	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-33.41	-24.00
	2021-10-08	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-30.19	-25.85
	2021-11-23	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-31.18	-25.85
	2022-01-11	BUY(Maintain)	130,000원	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 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%