기업브리프

키움증권

☑ 4Q21 Review

2022.02.11

스튜디오드래곤 (253450)

2022년 최대 방영편수에 도전

BUY(Maintain)

목표주가: 130,000원

주가(2/10): 79,900원

시가총액: 23,981억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

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

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

편성 매출 감소에 따라 2021년은 다소 부진한 실적 흐름을 보였습니다. 하지만 OTT 작품 증가로 디지털 플랫폼 확장이 발생했고, 인터내셔널 드라마 제작을 위한 기반을 마련하였습니다. 2022년에는 최대 방영편수 제작을 통해 안정된 TV 편성매출과 대작 복귀로 인한 판매매출의 가파른 성장을 전망합니다.

Stock Data

KOSDAQ (2/10)		895.68pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	108,000 원	73,100원
등락률	-26.0%	9.3%
수익률	절대	상대
1M	-9.2%	-0.6%
6M	-12.3%	3.0%
1Y	-19.0%	-12.8%

Company Data

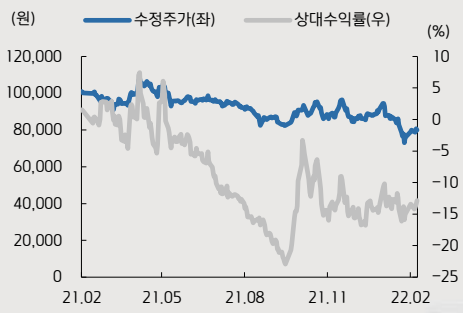
발행주식수		30,014 천주
일평균 거래량(3M)		141천주
외국인 지분율		10.8%
배당수익률(21E)		0.0%
BPS(21E)		21,692원
주요 주주	CJ ENM외 3인	54.9%

투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021P	2022F
매출액	468.7	525.7	487.2	618.1
영업이익	28.7	49.1	52.7	86.4
EBITDA	145.5	165.3	169.5	233.3
세전이익	33.1	41.5	52.1	85.0
순이익	26.4	29.6	39.2	61.3
지배주주지분순이익	26.4	29.6	39.2	61.3
EPS(원)	941	1,044	1,305	2,043
증감률(%,YoY)	-26.3	10.9	25.0	56.5
PER(배)	85.9	88.7	69.7	39.1
PBR(배)	5.31	4.56	4.20	3.35
EV/EBITDA(배)	14.9	16.3	15.3	9.6
영업이익률(%)	6.1	9.3	10.8	14.0
ROE(%)	6.4	5.7	6.2	9.0
순차입금비율(%)	-24.9	-14.8	-20.1	-21.7

자료: 키움증권

Price Trend



>>> 4분기 영업이익 63억원(yoy +37.4%) 컨센 하회

4분기 매출액 1,479억원(yoy 7.4%), 영업이익 63억원(yoy +37.4%, OPM 4.3%)으로 시장 기대치를 하회였다. 티빙 〈해피니스〉, 아이치이 〈지리산〉, 넷플릭스 〈불가살〉 등 TV와 OTT의 고른 편성과 판매에 힘입어 전년 동기 넷플릭스 오리지널 〈스위트홈〉의 높은 베이스에도 불구하고 개선된 매출을 달성했다. 편성매출 532억원(yoy +30.6%), 판매매출 798억원(yoy -7.5%)로 편성 스케줄 지연 등에 따라 차질이 발생했던 2021년의 부진 흐름을 끊었다.

다만, 글로벌 OTT향 선판매 작품 감소, 텐트폴 드라마 〈지리산〉 등 당분기에 일시 비용 반영되는 작품 증가로 제작원가 상승이 발생하였다. 영업이익률이 4.3%로 부진하였지만, 이연된 수익의 추가 인식 및 OTT향 작품 수 증가에 따라 개선되는 모습을 보일 것으로 전망한다.

>>> 2022년 최대 방영편수에 도전

2019년 ~ 2021년 각각 28편, 27편, 25편으로 국내 최대 제작사의 체력을 입증한 동사는 2022년 TV 19편, 디지털 OTT 13편 등 총 32편 이상의 작품을 선보일 예정이다.

특히 제작원가 이상의 수익 획득구조를 마련한 OTT 작품이 2020년 2편, 2021년 7편, 2022년 13편으로 증가하여 동사의 성장과 확장을 확인시켜 줄 것으로 보인다. 이로 인해 TV 작품의 히트여부에 따른 실적 변동성을 감소시키고, 대작의 글로벌 OTT 공급을 통해 신작 ASP를 상승시켜 수익성으로 연결될 것을 전망한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 130,000원 유지

캡티브 채널을 보유한 동사의 기본 제작 역량은 편성 매출의 안정성을 2022년에도 증명할 것이다. 또한 티빙의 가세로 수익 구조가 유리한 OTT 채널이 추가됨에 따라 이익 개선폭 확대로 이어질 전망이다.

이로 인해 2022년에는 판매매출의 급성장이 발생할 것으로 보이고, 하반기에는 애플TV 플러스를 통해 선보일 〈Big Door Prize〉 등 텐트폴 가세로 더욱 탄력적인 실적 개선을 이룰 것으로 전망한다. 이에 탑라인 성장은 물론 영업이익과 이익률 개선도 동시에 발생할 것으로 판단하여 투자의견 BUY와 목표주가 130,000원은 유지한다.

스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	2020	2021P	2022F
매출액	120.3	161.4	106.3	137.7	117.2	106.0	116.1	147.9	525.7	487.2	618.1
(YoY)	7.6%	25.9%	-18.9%	41.4%	-2.6%	-34.3%	9.2%	7.4%	12.2%	-7.3%	26.9%
편성	45.2	65.4	45.7	40.7	43.8	28.2	36.2	53.2	197.0	161.3	159.2
판매	66.9	75.7	50.9	86.3	63.3	67.5	64.9	79.8	279.8	275.6	387.7
기타	8.2	20.3	9.7	10.7	10.1	10.3	15.0	14.9	48.9	50.3	71.2
매출원가	103.6	139.6	85.0	122.7	93.4	85.7	95.1	133.1	450.9	407.3	501.7
(YoY)	7.0%	23.7%	-26.6%	28.8%	-9.9%	-38.6%	11.9%	8.5%	7.2%	-9.7%	23.2%
매출총이익	16.7	21.8	21.3	15.0	23.8	20.3	21.0	14.7	74.7	79.9	116.4
(YoY)	11.1%	41.9%	39.8%	612.6%	42.9%	-6.7%	-1.4%	-1.8%	56.7%	6.9%	45.7%
GPM	13.8%	13.5%	20.0%	10.9%	20.3%	19.2%	18.1%	10.0%	14.2%	16.4%	18.8%
판관비	5.0	5.0	5.2	10.4	5.8	6.5	6.4	8.4	25.7	27.2	30.0
(YoY)	26.5%	7.6%	20.0%	67.5%	15.7%	31.4%	22.2%	-19.1%	33.7%	6.0%	10.2%
영업이익	11.6	16.8	16.0	4.6	18.0	13.8	14.6	6.3	49.1	52.7	86.4
(YoY)	5.5%	56.8%	47.8%	흑전	54.6%	-17.9%	-9.2%	37.4%	72.2%	7.3%	64.0%
OPM	9.7%	10.4%	15.1%	3.3%	15.3%	13.0%	12.6%	4.3%	9.3%	10.8%	14.0%
순이익	8.6	13.3	10.7	-2.9	15.7	9.5	14.8	-0.8	29.7	39.1	61.3
(YoY)	-5.9%	84.3%	-7.3%	적지	82.4%	-28.9%	38.6%	적지	13.2%	31.8%	56.7%
NPM	7.1%	8.3%	10.1%	-2.1%	13.4%	8.9%	12.8%	-0.6%	5.6%	8.0%	9.9%

자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 제작 드라마 라이브러리 4Q21 ~ 1Q22

채널	작품명	기간	주연	회차	최고시청률
tvN, Netflix	갯마을 차차차	21.8.28~21.10.17	신민아, 김선호, 이상이	16부	12.7%
tvN	하이클래스	21.9.6~21.10.26	조여정, 김지수, 하준	16부	5.7%
Tving	유미의 세포들	21.9.17~21.10.30	김고은, 안보현, 이유비	14부	2.7%
tvN	홈타운	21.9.22~21.10.28	유재명, 한예리, 엄태구	12부	3.3%
tvN, iQIYI	지리산	21.10.23~21.12.12	전지현, 주지훈	16부	10.7%
tvN, iQIYI	해피니스	21.11.5~21.12.11	한효주, 박형식, 조우진	12부	4.2%
tvN, VIKI	어서와 조이	21.11.8~21.12.28	옥택연, 김혜윤	16부	5.3%
tvN	멜랑꼴리아	21.11.10~21.12.30	임수정, 이도현	16부	3.6%
tvN, iQIYI	배드 앤 크레이지	21.12.17~22.1.28	이동욱, 위하준, 한지은	12부	4.5%
tvN, Netflix	불가살	21.12.18~22.2.6	이진욱, 권나라, 이준	16부	6.3%
tvN	고스트 닥터	22.1.3~22.2.22	정지훈, 유이	16부	6.6%
tvN, Netflix	스물다섯, 스물하나	22.2.12~22.4.3	김태리, 남주혁	16부	-
Netflix	소년심판	22.2.25	김혜수, 김무열	10부	-
tvN	군검사 도베르만	22.2.28~22.4.26	안보현, 조보아	16부	-
OCN	우월한 하루	22.3.13~22.5.1	진구, 하도권	8부	-
TVing	돼지의 왕	22.3.18~22.4.22	김동욱, 김성규	12부	-

자료: 스튜디오드래곤, 닐슨코리아, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 실적 Review

(십억원)	4Q21P	4Q20	(YoY)	3Q21	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	147.9	137.7	7.4%	116.1	27.4%	126.7	16.7%
영업이익	6.3	4.6	37.4%	14.6	-56.6%	9.6	-34.2%
세전이익	-1.6	-2.9	적지	18.5	적전	8.9	-117.7%
순이익	-0.8	-2.9	적지	14.8	적전	7.9	-110.3%

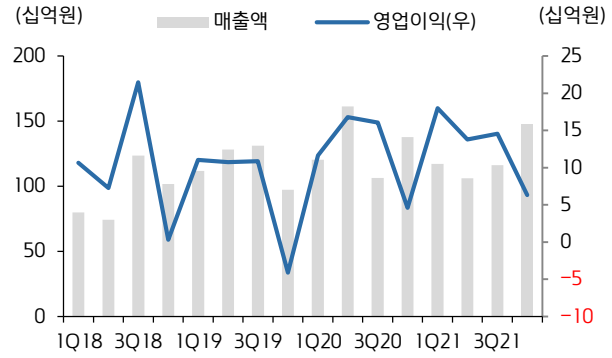
자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 실적 추정치 변경 내역

	변경 전			변경 후			차이		
(십억원)	2021F	2022F	2023F	2021P	2022F	2023F	2021P	2022F	2023F
매출액	450.9	572.6	672.6	487.2	618.1	676.0	8.1%	7.9%	0.5%
영업이익	54.5	82.0	95.6	52.7	86.4	96.3	-3.4%	5.4%	0.7%
순이익	45.8	60.5	70.1	39.1	61.3	68.3	-14.6%	1.3%	-2.5%
(YoY)									
매출액	-14.2%	27.0%	17.5%	-7.3%	26.9%	9.4%			
영업이익	11.1%	50.4%	16.5%	7.3%	64.0%	11.4%			
순이익	54.4%	32.0%	15.8%	31.8%	56.7%	11.4%			

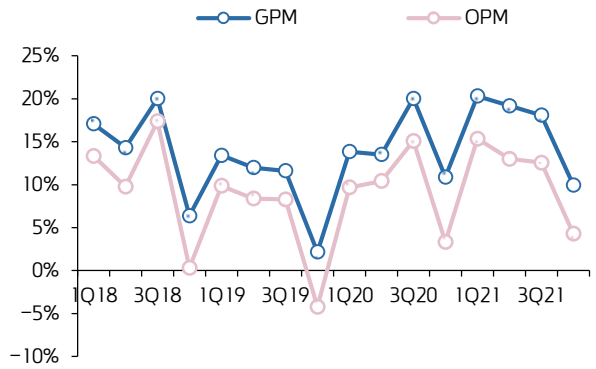
자료: 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS연결)



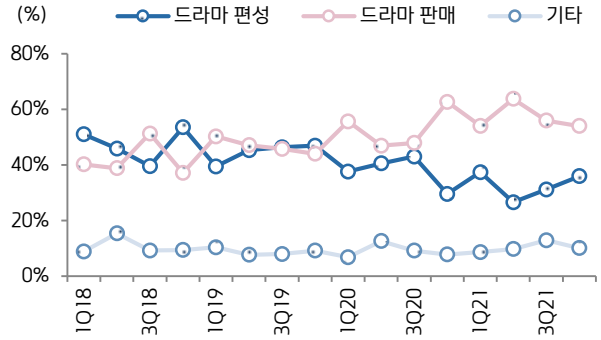
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 GPM 및 OPM 추이(K-IFRS연결)



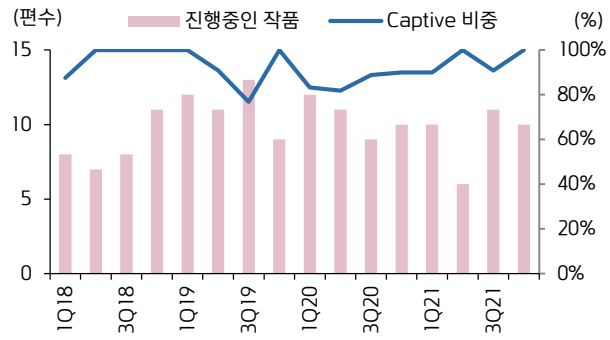
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 부문별 매출 비중(K-IFRS연결)



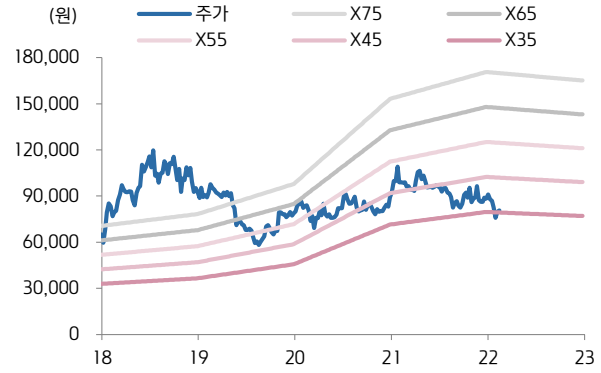
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 진행 작품 및 캡티브 비중



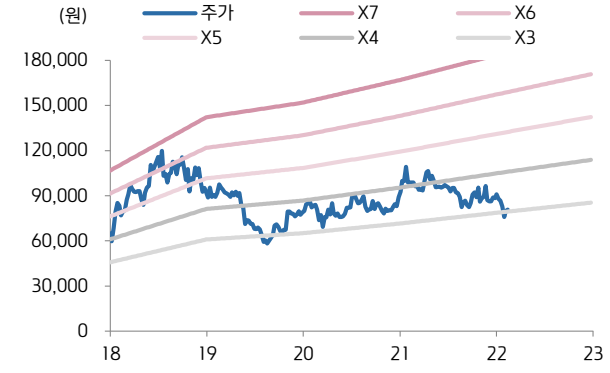
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

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	
	어사와 조이	11.08~12.28							
2022	고스트 닥터	01.03~02.22		마녀 식당으로 오세요	01.05~01.19		불가살	12.18~02.06	
	군검사 도베르만	02.28~04.19		술꾼 도시 여자들	02.03~02.17	2주	스물다섯, 스물하나	02.12~04.03	
	링크: 먹고 사랑하라, 죽이게	04.25~06.14		킬힐	02.23~04.14		우리들의 블루스	04.09~06.12	

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	
							타인은 지옥이다	08.31~10.06	
							모두의 거짓말	10.12~12.01	
2020							본대로 말하라	02.01~03.22	8주
							루갈	03.28~05.17	
							번외수사	05.23~06.28	
							트레인	07.11~08.16	1주
							미씽	08.29~10.04	1주
							써치	10.17~11.15	
2021							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
2022							우월한 하루	03.13~05.01	11주

자료: CJ ENM, 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

Netflix Top 10 TV shows in Japan(2/9)

순위	TV Shows	국적
1	**All of Us are Dead**	**South Korea(JTBC)**
2	Demon Slayer: Kimetsu no Yaiba	Japan
3	**Our Beloved Summer**	**South Korea(SBS)**
4	Avalanche	Japan
5	**Crash Landing on You**	**South Korea(SD)**
6	**Itaewon Class**	**South Korea(JTBC)**
7	Banished From the Hero's Party, I Decided to Live a Quiet Life in the Countryside	Japan
8	Attack on Titan	Japan
9	**Single's Inferno**	**South Korea**
10	**Bulgasal: Immortal Souls**	**South Korea(SD)**

자료: flixpatrol, 키움증권 리서치센터

Netflix Top 10 TV shows in Taiwan(2/9)

순위	TV Shows	국적
1	**All of Us are Dead**	**South Korea(JTBC)**
2	**Our Beloved Summer**	**South Korea(SBS)**
3	Demon Slayer: Kimetsu no Yaiba	Japan
4	Delicious Romance	Taiwan
5	**Bulgasal: Immortal Souls**	**South Korea(SD)**
6	**Encounter**	**South Korea(SD)**
7	Attack on Titan	Japan
8	Light the Night	Taiwan
9	Gold Leaf	Taiwan
10	Manifest	USA

자료: flixpatrol, 키움증권 리서치센터

Netflix Top 10 TV shows in Thailand(2/9)

순위	TV Shows	국적
1	**All of Us are Dead**	**South Korea(JTBC)**
2	**Bulgasal: Immortal Souls**	**South Korea(SD)**
3	Demon Slayer: Kimetsu no Yaiba	Japan
4	**Our Beloved Summer**	**South Korea(SBS)**
5	Love You as the World Ends	Japan
6	**Hometown Cha-Cha-Cha**	**South Korea(SD)**
7	**The King's Affection**	**South Korea**
8	**Vincenzo**	**South Korea(SD)**
9	Attack on Titan	Japan
10	Snowpiercer	USA

자료: flixpatrol, 키움증권 리서치센터

Netflix Top 10 TV shows in Hong-Kong(2/9)

순위	TV Shows	국적
1	**All of Us are Dead**	**South Korea(JTBC)**
2	**Our Beloved Summer**	**South Korea(SBS)**
3	**Bulgasal: Immortal Souls**	**South Korea(SD)**
4	Love You as the World Ends	Japan
5	Manifest	USA
6	Demon Slayer: Kimetsu no Yaiba	Japan
7	Delicious Romance	Taiwan
8	Light the Night	Taiwan
9	Attack on Titan	Japan
10	The Glamorous Imperial Concubine	China

자료: flixpatrol, 키움증권 리서치센터

Netflix Top 10 TV shows in Vietnam(2/9)

순위	TV Shows	국적
1	**Our Beloved Summer**	**South Korea(SBS)**
2	**All of Us are Dead**	**South Korea(JTBC)**
3	**Taxi Driver**	**South Korea**
4	**Single's Inferno**	**South Korea**
5	**The Penthouse**	**South Korea**
6	Manifest	USA
7	Demon Slayer: Kimetsu no Yaiba	Japan
8	**Bulgasal: Immortal Souls**	**South Korea(SD)**
9	In From the Cold	USA
10	**Prison Playbook**	**South Korea**

자료: flixpatrol, 키움증권 리서치센터

Netflix Top 10 TV shows in Philippines(2/9)

순위	TV Shows	국적
1	**All of Us are Dead**	**South Korea(JTBC)**
2	Love You as the World Ends	Japan
3	On the Wings of Love	Germany
4	**Our Beloved Summer**	**South Korea(SBS)**
5	Demon Slayer: Kimetsu no Yaiba	Japan
6	Manifest	USA
7	**Bulgasal: Immortal Souls**	**South Korea(SD)**
8	Dolce Amore	France
9	Attack on Titan	Japan
10	**Taxi Driver**	**South Korea**

자료: flixpatrol, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
매출액	468.7	525.7	487.2	618.1	676.0
매출원가	420.8	451.0	407.3	501.7	546.3
매출총이익	47.9	74.8	79.9	116.4	129.7
판관비	19.2	25.7	27.2	30.0	33.4
영업이익	28.7	49.1	52.7	86.4	96.3
EBITDA	145.5	165.3	169.5	233.3	262.3
영업외손익	4.4	-7.6	-0.6	-1.4	-1.6
이자수익	3.5	2.2	3.1	3.6	4.4
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	-1.2	-2.5	-3.5
법인세차감전이익	33.1	41.5	52.1	85.0	94.7
법인세비용	6.6	11.9	13.0	23.6	26.3
계속사업순손익	26.4	29.6	39.2	61.3	68.3
당기순이익	26.4	29.6	39.2	61.3	68.3
지배주주순이익	26.4	29.6	39.2	61.3	68.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	23.5	12.2	-7.3	26.9	9.4
영업이익 증감율	-28.1	71.1	7.3	63.9	11.5
EBITDA 증감율	26.3	13.6	2.5	37.6	12.4
지배주주순이익 증감율	-26.3	12.1	32.4	56.4	11.4
EPS 증감율	-26.3	10.9	25.0	56.5	11.4
매출총이익율(%)	10.2	14.2	16.4	18.8	19.2
영업이익률(%)	6.1	9.3	10.8	14.0	14.2
EBITDA Margin(%)	31.0	31.4	34.8	37.7	38.8
지배주주순이익률(%)	5.6	5.6	8.0	9.9	10.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
유동자산	244.5	228.3	261.7	312.9	362.6
현금 및 현금성자산	59.8	49.1	87.1	108.4	142.8
단기금융자산	56.7	51.9	54.5	57.3	60.1
매출채권 및 기타채권	83.6	106.7	98.8	125.4	137.2
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	44.4	20.6	21.3	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	832.0	907.3	984.0
유동부채	145.1	132.1	170.2	181.6	187.4
매입채무 및 기타채무	66.2	56.8	68.7	79.2	84.9
단기금융부채	2.0	2.4	2.4	2.4	2.4
기타유동부채	76.9	72.9	99.1	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	180.9	192.5	198.2
지배지분	428.3	609.3	651.1	714.9	785.8
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	162.1	223.4	291.7
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	428.3	609.3	651.1	714.9	785.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-12.2	5.2	197.0	193.4	228.3
당기순이익	26.4	29.6	39.2	61.3	68.3
비현금항목의 가감	123.6	135.0	128.0	168.2	189.2
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	11.2	21.3	23.3
영업활동자산부채증감	-142.9	-144.1	40.3	-15.5	-6.7
매출채권및기타채권의감소	-21.8	-31.4	7.8	-26.6	-11.8
재고자산의감소	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	8.6	-11.5	12.0	10.5	5.7
기타	-130.3	-101.2	20.5	0.6	-0.6
기타현금흐름	-19.3	-15.3	-10.5	-20.6	-22.5
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	38.0	21.4	34.3
기초현금 및 현금성자산	153.0	59.8	49.1	87.1	108.5
기말현금 및 현금성자산	59.8	49.1	87.1	108.5	142.8

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021P	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	941	1,044	1,305	2,043	2,276
BPS	15,242	20,309	21,692	23,819	26,180
CFPS	5,346	5,803	5,570	7,648	8,579
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	85.9	88.7	69.7	39.1	35.1
PER(최고)	105.2	91.6	86.6		
PER(최저)	54.1	61.0	62.4		
PBR	5.31	4.56	4.20	3.35	3.05
PBR(최고)	6.50	4.71	5.21		
PBR(최저)	3.34	3.14	3.76		
PSR	4.85	5.00	5.61	3.88	3.55
PCFR	15.1	16.0	16.3	10.4	9.3
EV/EBITDA	14.9	16.3	15.3	9.6	8.4
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	4.9	7.1	7.2
ROE	6.4	5.7	6.2	9.0	9.1
ROIC	6.4	11.3	11.4	17.8	18.2
매출채권회전율	6.1	5.5	4.7	5.5	5.1
재고자산회전율	1,620.7				
부채비율	35.8	24.3	27.8	26.9	25.2
순차입금비율	-24.9	-14.8	-20.1	-21.7	-24.5
이자보상배율	58.1	84.8	91.8	152.0	169.4
총차입금	9.9	10.6	10.5	10.4	10.4
순차입금	-106.6	-90.4	-131.1	-155.2	-192.4
NOPLAT	145.5	165.3	169.5	233.3	262.3
FCF	-10.1	-1.0	36.4	19.8	35.8

자료 : 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 2월 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

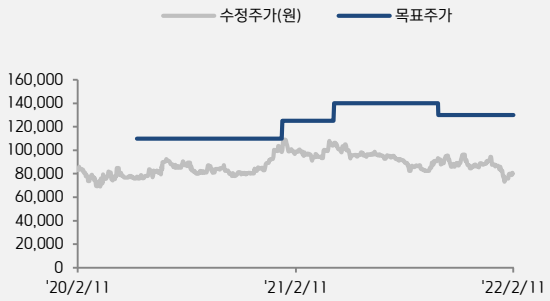
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
스튜디오드래곤	2020-05-20	BUY(Initiate)	110,000원	6개월	-29.39	-23.82
(253450)	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	-32.80	-25.85
	2022-02-11	BUY(Maintain)	130,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 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%