

2022. 2. 11



▲ 엔터/레저

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

Buy

적정주가 (12개월) **128,000 원**

현재주가 (2.10) **79,900 원**

상승여력 **60.2%**

KOSDAQ	895.68pt
시가총액	23,981억원
발행주식수	3,001만주
유동주식비율	45.13%
외국인비중	10.84%
52주 최고/최저가	108,000원/73,100원
평균거래대금	124.8억원

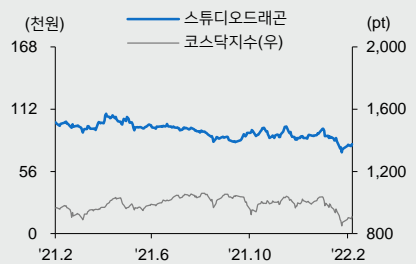
주요주주(%)

CJ ENM 외 3 인	54.87
네이버	6.25

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	-9.2	-12.3	-19.0
상대주가	-0.6	3.0	-12.8

주가그래프



# 스튜디오드래곤 253450

## 올해는 확신을 가져도 좋다

- ✓ 4분기 영업이익은 63억원으로 당사 기대치에 대체로 부합
- ✓ 새로운 바이어의 등장은 1) 신작 리콥올에 더해 2) 구작 가치 상승을 예상케 함
- ✓ 헐리우드에 이어 일본에서도 러브콜 이어져. 상반기 내 구체화된 내용 공유 예정
- ✓ 풍부한 산업 이벤트, 아직 낮은 컨센서스, 2년간 쉬었던 주가는 22년 동사의 높은 퍼포먼스를 예상케 함. 미디어/엔터 Top pick으로 유지함

### 무난했던 4분기 실적

동사의 4분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 1,479억원(+7.4% YoY)과 63억원 (+37.6% YoY)로 추정치에 대체로 부합했다. 지리산(매출 및 원가 인식으로 영업이익 영향無) 영향으로 매출 원가율이 기존 80%에서 4분기 89%로 일시적으로 상승했으나 이외 어긋나 보이는 부분은 크게 없었다. 세전이익은 -16억원을 기록했는데, 이는 주식 평가 손실 및 외환 차손으로 펀더멘탈 문제는 아니었다.

### Seller's market is coming

1월 26일 발간된 <바뀐 것, 그리고 바뀌지 않은 것>에서 밝혔던 바와 같이 2022년 동사의 투자 매력도는 크게 높아졌다. 디즈니플러스의 국내 론칭 이후 '볼 게 없다'는 언론의 혹평이 이어지고 있다. 이를 타개할 수 있는 직관적인 방법은 구작 대거 구매다. 신작의 경우 단기간 내 채울 수 있는 작품 수에 한계가 있다. 즉, 신작 리콥올의 상승이 콘텐츠 사업자 전반의 수혜라면 올해는 라이브러리 가치가 기업 실적의 베타를 높여주는 시기다. 새로운 바이어의 등장은 저렴하게 구작을 구매해왔던 넷플릭스에도 더 비싼 청구서를 가져다 줄 것이다.

컨퍼런스 콜을 통해 동사는 2022년 판매 매출 증가율이 60%를 상회할 것이라는 가이드언스를 제시했다. 이는 당사 추정치보다도 높다. 작품의 80% 이상의 판매처가 정해져 있음을 고려했을 때 하향 가능성은 낮다. 시장 눈높이가 당사 수준까지 높아질 것이라는 기존 전망을 유지한다. 더불어 올해는 미국 스튜디오 성과를 확인할 수 있는데 더해, 일본 내 유사한 스튜디오를 고려하고 있다고 밝혔다. 상반기 내 이에 대하여 구체화된 내용을 공유할 예정이다. 이벤트, 실적, 2년간 쉬 주가는 올해 동사 퍼포먼스에 대한 확신을 높인다. 미디어/엔터 Top pick으로 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	525.7	49.1	29.6	1,044	10.9	20,309	88.7	4.6	16.3	5.7	24.3
2021E	487.1	52.7	39.2	1,307	25.2	21,609	69.6	4.2	17.1	6.2	25.7
2022E	667.7	98.5	70.2	2,340	79.0	23,948	34.2	3.3	11.0	10.3	26.7
2023E	743.3	109.7	77.7	2,589	10.7	26,537	30.9	3.0	10.0	10.3	24.4
2024E	827.5	124.4	96.3	3,209	23.9	29,746	24.9	2.7	8.4	11.4	23.6

(십억원)	4Q21P	4Q20	(% YoY)	3Q21	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	147.9	137.7	7.4	116.1	27.4	126.7	16.7	147.9	0.0
영업이익	6.3	4.6	37.6	14.6	-56.5	9.6	-33.6	6.4	-0.9
지배순이익	-0.8	-2.9	적지	14.8	적전	7.8	N/A	-0.6	N/A
영업이익률(%)	4.3	3.3		12.6		7.5		4.3	
지배순이익률(%)	-0.5	-2.1		12.8		6.1		-0.4	

자료: 스튜디오드래곤, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21P	2020	2021P	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>120.3</b>	<b>161.4</b>	<b>106.3</b>	<b>137.7</b>	<b>117.1</b>	<b>106.0</b>	<b>116.1</b>	<b>147.9</b>	<b>525.7</b>	<b>487.1</b>	<b>667.7</b>	<b>743.3</b>
(% YoY)	7.6	25.9	-19.0	41.3	-2.7	-34.3	9.2	7.4	12.2	-7.3	37.1	11.3
<b>드라마 부문</b>	120.2	161.3	106.2	137.6	117.2	106.0	116.1	147.9	525.3	481.9	667.4	743.0
<b>1. 작품 방영 매출액</b>	45.2	65.4	45.7	40.7	43.8	28.2	36.2	53.2	197.0	161.4	192.3	198.1
작품당 편성매출	7.7	9.3	8.0	8.6	9.0	8.7	7.6	8.5	8.3	8.4	8.7	9.0
작품 수 (편)	5.9	6.1	4.9	4.8	4.9	3.3	4.8	6.3	21.6	19.1	22.1	22.1
ENM 필요 작품 수 (편)	-	-	-	-	-	-	-	-	24.0	21.0	36.0	36.0
ENM 드라마 슬롯 (개)	-	-	-	-	-	-	-	-	4.0	3.5	6.0	6.0
<b>2. PPL</b>	8.1	20.2	9.6	10.6	10.1	10.3	15.0	14.9	48.5	50.3	58.2	58.2
작품당 PPL	1.4	2.8	1.4	2.2	2.1	3.2	3.2	2.4	2.0	2.6	2.6	2.6
<b>3. VOD 매출</b>	14.1	16.3	8.8	14.0	15.5	10.7	11.8	9.9	53.2	47.9	64.0	61.1
작품당 VOD	2.4	2.7	1.8	2.9	3.2	3.3	2.5	1.6	2.5	2.5	2.6	2.8
<b>4. 해외판권</b>	40.5	59.4	42.1	36.3	38.1	40.2	43.1	51.3	178.3	167.3	227.5	250.2
작품당 해외판권	6.9	9.7	8.6	7.6	7.8	12.4	9.1	8.2	8.2	8.7	10.3	11.3
N중국	-	-	6.0	-	-	-	-	-	6.0	-	-	-
<b>5. 글로벌</b>	12.3	-	-	36.0	9.7	16.7	10.0	18.7	48.3	55.0	125.4	175.4
작품당	-	-	-	-	-	-	-	-	24.2	13.8	17.9	25.1
작품수 (편)	-	-	-	-	-	-	-	-	2.0	4.0	7.0	7.0
<b>엔터테인먼트 부문</b>	0.1	0.1	0.1	0.1	-	-	-	-	0.4	0.3	0.3	0.3
<b>매출원가</b>	<b>103.6</b>	<b>139.6</b>	<b>85.0</b>	<b>122.7</b>	<b>93.4</b>	<b>85.7</b>	<b>95.1</b>	<b>133.1</b>	<b>450.9</b>	<b>407.3</b>	<b>535.5</b>	<b>595.9</b>
매출원가율(%)	86.1	86.5	80.0	89.1	79.8	80.8	79.7	88.8	85.8	83.6	80.2	80.2
<b>제작비</b>	61.8	75.0	46.8	76.3	52.0	43.7	46.8	84.2	259.9	226.7	325.8	373.9
작품당 제작비	9.1	12.1	9.4	10.8	11.1	11.8	10.8	10.9	10.2	10.0	11.3	11.6
CJ ENM 수수료	10.0	13.0	10.5	15.6	8.8	11.1	12.7	14.2	49.0	46.8	66.0	70.5
<b>감가상각</b>	25.6	44.7	18.9	24.1	24.1	23.8	26.0	21.3	113.3	95.2	100.8	103.8
기타	6.2	6.8	8.7	6.6	8.5	7.1	9.6	13.4	28.4	38.6	42.6	47.4
<b>판관비</b>	5.1	4.9	5.3	10.4	5.8	6.5	6.4	8.4	25.7	27.1	33.7	37.7
판관비율(%)	4.2	3.0	5.0	7.6	5.0	6.1	5.5	5.7	4.9	5.6	5.0	5.1
매니지먼트 수수료	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
드라마 관련 판관비	5.1	4.9	5.3	10.4	5.8	-	-	-	25.7	29.7	33.7	37.7
<b>Profitability</b>												
<b>EBITDA</b>	<b>37.2</b>	<b>61.6</b>	<b>34.9</b>	<b>28.7</b>	<b>42.0</b>	<b>37.6</b>	<b>40.6</b>	<b>27.7</b>	<b>162.4</b>	<b>147.9</b>	<b>199.3</b>	<b>213.5</b>
<b>영업이익</b>	<b>11.6</b>	<b>16.9</b>	<b>16.0</b>	<b>4.6</b>	<b>17.9</b>	<b>13.8</b>	<b>14.6</b>	<b>6.4</b>	<b>49.1</b>	<b>52.7</b>	<b>98.5</b>	<b>109.7</b>
영업이익률(%)	9.6	10.4	15.1	3.3	15.3	13.0	12.6	4.3	9.3	10.8	14.8	14.8

자료: 스튜디오드래곤, 메리츠증권 리서치센터

표3 2021년 스튜디오드래곤 드라마 Library

	타이틀	방송일	회차	극본	연출	주연	제작사
tvN	루카: 더 비기닝	2.1-3.9	12부	천성일	김홍선	김래원, 이다희	SD, 테이크웬컴퍼니, H하우스
	빈센조	2.20-5.2	20부	박재범	김희원	송중기, 전여빈, 옥택연	SD, 로고스필름
	나빌레라	3.22-4.27	12부	이은미	한동화	송강, 박인환, 홍승희	SD, 더그레이트쇼
	마인	5.8-6.27	16부	백미경	이나정	이보영, 김서형	SD, JS픽처스
	멸망	5.10-6.29	16부	임메아리	권영일	박보영, 서인국	SD, 스튜디오앤뉴
	보이스4	6.18.7.31	14부	마진원	신용휘	송승헌, 이하나	SD, 키이스트
	악마판사	7.3-8.22	16부	문윤석	최정규	지성, 김민정, 박진영(GOT7)	SD, 스튜디오앤뉴
	너는 나의 봄	7.5-8.24	16부	이미나	정지현	서현진, 김동욱, 윤박	SD(화앤담픽처스)
	더 로드: 1의 비극	8.4-9.9	12부	윤희정	김노원	지진희, 윤세아	SD, 더 그레이트 쇼
	갯마을 차차차	8.28-10.17	16부	신하은	유제원	신민아, 김선호	SD, 지티스트
	하이클래스	9.6-10.26	16부	현정	최병길	조여정, 김지수, 하준	프로덕션h, h월드픽처스
	홈타운	9.22-10.28	12부	주진	박현석	유재명, 한예리, 엄태구	SD, 씨제스엔터
	해피니스	11.5-12.11	12부	한상운	안길호	한효주, 박형식	SD
	어사와 조이	11.8-12.28	16부	이재운	유종선	옥택연, 김혜윤	SD, 몽작소
	멜랑꼴리아	11.10-12.30	16부	김지운	김상협	임수정, 이도현	SD, 본팩토리
배드 앤 크레이지	12.17-22.01.22	12부	김새봄	유선동	이동욱, 위하준, 한지은	SD	
불가살	12.18-22.02.06	16부	권소라, 서재원	장영우	이진욱 권나라 이준	SD, 쇼러너스	
OCN	타임즈	2.20-3.28	12부	이새봄	윤종호	이서진, 이주영, 김영철	SD, 이야기사냥꾼(아크미디어)
그 외	좋아하면 울리는2	3월 12일	6부	이아연, 서보라	김진우	김소현, 정가람	SD
	당신의 운명을 쓰고 있습니다	3월 26일	10부	은선우	김민정	전소니, 기도훈	SD(화앤담픽처스)
	간 떨어지는 동거	5.26-7.15	16부	백선우, 최보림	남성우, 안지숙	장기용, 헤리	SD, JTBC스튜디오, 스튜디오N
	유미의 세포들 시즌1	9.17-10.30	14부	송재정	이상엽	김고은, 안보현, 이유비	SD, 메리카우, 스튜디오N
	마녀식당으로 오세요	7월 16일	8부	이영숙	소재현, 이수현	송지효, 남지현	SD, 아폴론스튜디오
킹덤: 아신전	7월 23일	2부	김은희		전지현	바람픽처스, BA엔터, SD	
tvN/OCN (EX-LIBRARY)	마우스	3.3-5.6	20부	최란	최준배	이승기, 이희준, 경수진	하이그라운드, 빅투스
	다크홀	4.30-6.5	12부	정이도	김봉주	김옥빈, 이준혁	영화사 우상, 키위미디어
	슬기로운 의사생활2	6.17-9.16	12부	이우정	신원호	조정석, 유연석, 전미도, 김대명	CJ ENM
	지리산	10.23-12.12	16부	김은희	이응복	전지현, 주지훈	에이스토리, 바람픽처스, SD
	키마이라	10.30-12.19	16부	이진매	김도훈	박해수, 이희준, 수현	JS픽처스

주: 1) SD-스튜디오드래곤

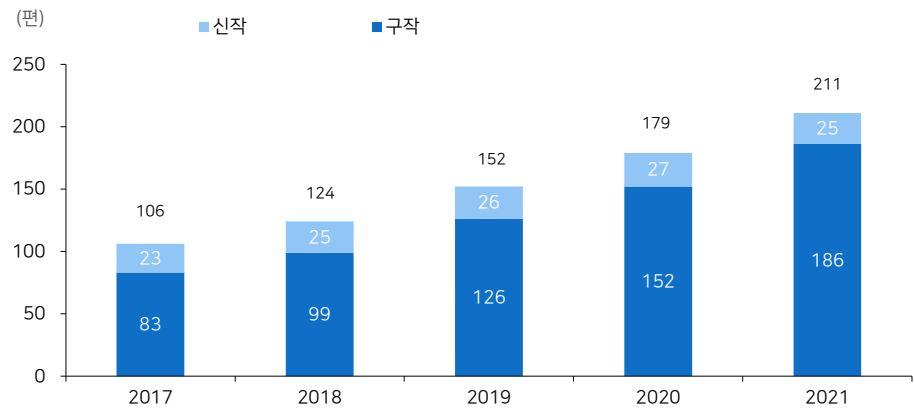
2) Ex-library는 모회사 방영 작품 중 동사가 IP를 보유하지 않는 작품

자료: 스튜디오드래곤 제공 자료 및 언론 자료 참조하여 메리츠증권 리서치센터 정리

표4 2022년 스튜디오드래곤 드라마 Library							
	타이틀	방송일	회차	극본	연출	주연	제작사
tvN	고스트 닥터	1.3-3.1	16부	김진수	부성철	정지훈, 유이, 김범,	SD, 본팩토리
	스물다섯 스물하나	2.12-4.3	16부	권도은	정지현	김태리, 남주혁	SD(화앤담픽쳐스)
	군검사 도베르만	3.7-4.26	16부	윤현호	진창규	안보현, 조보아	SD
	우리들의 블루스		16부	노희경	김태규	이병헌, 김우빈, 신민아	SD, 지티스트
	살인자의 쇼핑목록		16부	이연희	한지완	김설현, 이광수	비온드제이, SD
	아일랜드		20부	장유미	박배중	차은우, 김남길, 이다희	SD, 와이랩
	별들에게 물어봐		16부	서숙향		이민호, 공효진	키이스트, SD
	별뿔별		16부	최영우	이수현	이성경, 김영대, 윤종훈	SD, 메이스엔터테인먼트
	아다마스		16부	최태강	박승우	지성, 서지혜, 이수경	SD, 메이스엔터테인먼트
	링크: 먹고 사랑하라, 죽이게			백미경	김희원	여진구, 문가영	SD, 씨제스엔터
	작은 아씨들			정서경	김희원	김고은, 남지현, 박지후	SD
	빅마우스			하람	오충환	이중석, 윤아	에이스토리, SD
그 외	유미의 세포들 시즌2	1H22		송재정	이상엽	김고은, 안보현, 이유비	SD, 메리카우, 스튜디오N
	돼지의 왕			탁재영	김대진	김동욱, 김성규	SD, 히든시퀀스
	소녀심판			김민석	홍종찬	김혜수, 김무열, 이성민	길픽쳐스, SD(지티스트)
	방과후 전쟁활동		10부				
	The big door prize		10부				SD, SKYDANCE
tvN/OCN (EX-LIBRARY)	마녀식당으로 오세요	1월 재편성	8부	이영숙	소재현, 이수현	송지효, 남지현	SD, 아폴론스튜디오
	퀵힐	1H22		신광호, 이춘우	노도철	김하늘, 이혜영	유비컬쳐, 메이퀵픽쳐스

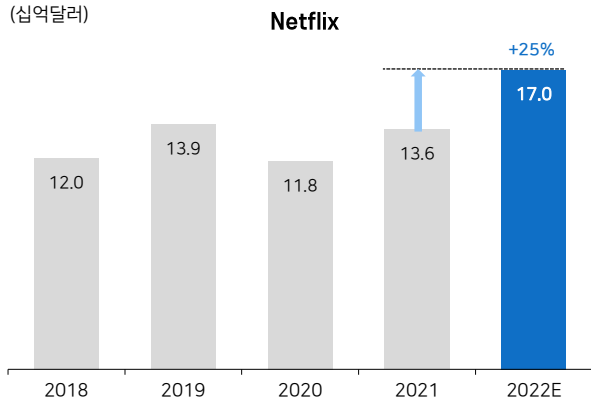
주: 1) SD-스튜디오드래곤  
 2) Ex-library는 모회사 방영 작품 중 동사가 IP를 보유하지 않는 작품  
 자료: 스튜디오드래곤 제공 자료 및 언론 자료 참조하여 메리츠증권 리서치센터 정리

그림1 스튜디오드래곤 라이브러리



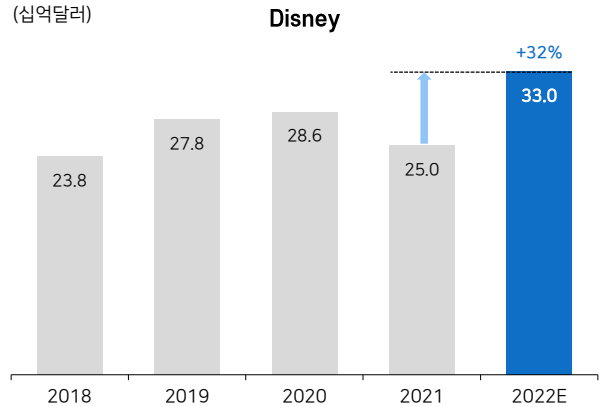
자료: 스튜디오드래곤, 메리츠증권 리서치센터

그림2 넷플릭스 연간 콘텐츠 예산: 2022년 25% 증가



자료: 넷플릭스, 메리츠증권 리서치센터

그림3 디즈니 연간 콘텐츠 예산: 2022년 32% 증가



주: 동사의 콘텐츠 예산은 디즈니 그룹 산하 전체의 예산  
 자료: 디즈니, 메리츠증권 리서치센터

표5 4분기 컨퍼런스콜에서 넷플릭스가 밝힌 '한국 콘텐츠를 이용한 전략이 성공적일 수 있었던 이유'

**Nidhi Gupta**

Fidelity Management & Research Company LLC

Well, speaking of content that travels well, South Korea, as you mentioned, Ted, has been a really bright spot for you. And as you said, you're launching 20 -- over 20 new shows there this year. What are sort of the unique factors that drove your success in South Korea? And more importantly, what do you think the adoption curve can look like here relative to maybe what you've seen in other markets?

**Theodore A. Sarandos**

Co-CEO, Chief Content Officer & Director

I'd say first and foremost, we've developed over the years an incredible team in Korea and South Korea that has worked with the talent community, that recognized the storytelling, that really works in Korea, that didn't try to make it different so it would travel but really try to find all the things about Korean cinema and Korean drama and build them up in a way that people could see kind of new levels of production value.

But it's not like we had to go in and teach anyone in South Korea how to make great content. It's an incredible market for that. And there's always been curiosity around the world. The Kdrama market has always had little pockets of success all over the place. But I think the ease of delivery that we've offered has kind of pushed that into the mainstream.

Yes, there was kind of a turning point with Parasite and Bong Joon-ho's Oscar last year that kind of opened up people's minds to it. But we saw that even way before that with Okja, working with Director Bong, that there was this incredible storytelling culture that we could tap into and that people would love Kdramas and watch them all over the world. It just wasn't that easy to find them. And in Netflix, we've been able to kind of put together the great storytelling and great delivery and a great value proposition that has grown the watching of Korean content in the U.S., the numbers I would have never believed 3 years ago. So 100% growth in 2021 over 2020.

자료: 넷플릭스, 메리츠증권 리서치센터

## 스튜디오드래곤 (253450)

### Income Statement

(십억원)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>525.7</b>	<b>487.1</b>	<b>667.7</b>	<b>743.3</b>	<b>827.5</b>
매출액증가율 (%)	12.2	-7.3	37.1	11.3	11.3
매출원가	451.0	407.3	535.5	595.9	663.4
매출총이익	74.8	79.8	132.2	147.4	164.1
판매관리비	25.7	27.1	33.7	37.7	39.7
<b>영업이익</b>	<b>49.1</b>	<b>52.7</b>	<b>98.5</b>	<b>109.7</b>	<b>124.4</b>
영업이익률	9.3	10.8	14.8	14.8	15.0
금융손익	-3.8	4.3	-0.2	0.4	4.6
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-3.8	-4.8	-4.8	-4.8	0.0
세전계속사업이익	41.5	52.2	93.5	105.3	129.0
법인세비용	11.9	13.0	23.3	27.5	32.7
<b>당기순이익</b>	<b>29.6</b>	<b>39.2</b>	<b>70.2</b>	<b>77.7</b>	<b>96.3</b>
지배주주지분 손이익	29.6	39.2	70.2	77.7	96.3

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>5.2</b>	<b>137.7</b>	<b>124.4</b>	<b>156.7</b>	<b>203.2</b>
당기순이익(손실)	29.6	39.2	70.2	77.7	96.3
유형자산상각비	2.9	1.6	1.2	0.9	0.7
무형자산상각비	113.3	95.2	100.8	103.8	115.0
운전자본의 증감	-144.1	8.4	-39.1	-16.4	-4.2
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-16.3</b>	<b>-57.0</b>	<b>-94.4</b>	<b>-90.1</b>	<b>-95.0</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-7.2	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-166.7	0.6	-3.0	-1.3	-1.4
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>0.0</b>	<b>18.7</b>	<b>18.5</b>	<b>-2.6</b>	<b>-2.5</b>
차입금의 증감	0.7	19.8	20.8	0.4	0.4
자본의 증가	149.2	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-10.7	99.4	48.5	64.1	105.6
기초현금	59.8	49.1	148.5	197.0	261.0
기말현금	49.1	148.5	197.0	261.0	366.6

### Balance Sheet

(십억원)	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	<b>228.3</b>	<b>317.8</b>	<b>412.4</b>	<b>495.8</b>	<b>622.9</b>
현금및현금성자산	49.1	148.5	197.0	261.0	366.6
매출채권	106.7	98.8	135.5	150.8	167.9
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>비유동자산</b>	<b>529.0</b>	<b>497.5</b>	<b>498.6</b>	<b>495.2</b>	<b>481.0</b>
유형자산	7.6	6.1	4.9	4.0	3.4
무형자산	230.4	201.1	200.4	196.6	181.7
투자자산	180.1	179.4	182.4	183.7	185.1
<b>자산총계</b>	<b>757.3</b>	<b>815.3</b>	<b>911.0</b>	<b>991.0</b>	<b>1,103.9</b>
<b>유동부채</b>	<b>132.1</b>	<b>151.5</b>	<b>174.4</b>	<b>175.6</b>	<b>191.0</b>
매입채무	5.9	5.5	7.5	8.4	9.3
단기차입금	0.0	20.0	40.0	40.0	40.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>비유동부채</b>	<b>15.8</b>	<b>15.3</b>	<b>17.9</b>	<b>19.0</b>	<b>20.2</b>
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>148.0</b>	<b>166.8</b>	<b>192.3</b>	<b>194.6</b>	<b>211.1</b>
자본금	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
자본잉여금	470.0	470.0	470.0	470.0	470.0
기타포괄이익누계액	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8
이익잉여금	122.9	162.1	232.4	310.1	406.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>609.4</b>	<b>648.6</b>	<b>718.8</b>	<b>796.5</b>	<b>892.8</b>

### Key Financial Data

	2020	2021E	2022E	2023E	2024E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	18,532	16,233	22,246	24,766	27,571
EPS(지배주주)	1,044	1,307	2,340	2,589	3,209
CFPS	5,803	4,743	6,221	6,684	7,996
EBITDAPS	5,828	4,981	6,679	7,142	7,996
BPS	20,309	21,609	23,948	26,537	29,746
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	88.7	69.6	34.2	30.9	24.9
PCR	16.0	19.2	12.8	12.0	10.0
PSR	5.0	5.6	3.6	3.2	2.9
PBR	4.6	4.2	3.3	3.0	2.7
EBITDA	165.3	149.5	200.5	214.4	240.0
EV/EBITDA	16.3	17.1	11.0	10.0	8.4
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	5.7	6.2	10.3	10.3	11.4
EBITDA 이익률	31.4	30.7	30.0	28.8	29.0
부채비율	24.3	25.7	26.7	24.4	23.6
금융비용부담률	0.1	0.2	0.3	0.4	0.4
이자보상배율(x)	84.8	45.5	42.8	37.8	42.6
매출채권회전율(x)	5.5	4.7	5.7	5.2	5.2
재고자산회전율(x)					

**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	80.1%
중립	19.9%
매도	0.0%

2021년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**스튜디오드래곤 (253450) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

