



## BUY(Maintain)

목표주가: 120,000원(하향)

주가(7/8): 73,600원

시가총액: 22,090억원



미디어/엔터/레저 Analyst 이남수

namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

gksruf9212@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (7/8)		766.48pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	96,400 원	63,200원
등락률	-23.7%	16.5%
수익률	절대	상대
1M	-6.8%	6.3%
6M	-16.3%	8.7%
1Y	-22.2%	5.0%

## Company Data

발행주식수	30,014 천주
일평균 거래량(3M)	133천주
외국인 지분율	9.9%
배당수익률(22E)	0.0%
BPS(22E)	26,096원
주요 주주	CJ ENM외 3인
	54.9%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	525.7	487.1	616.1	748.5
영업이익	49.1	52.6	88.4	114.0
EBITDA	165.3	151.6	193.8	250.8
세전이익	41.5	52.0	87.4	113.2
순이익	29.6	39.0	64.2	81.7
지배주주지분순이익	29.6	39.0	64.2	81.7
EPS(원)	1,044	1,301	2,138	2,723
증감률(% YoY)	10.9	24.6	64.3	27.3
PER(배)	88.7	69.9	34.5	27.1
PBR(배)	4.56	3.99	2.82	2.46
EV/EBITDA(배)	16.3	17.6	11.1	8.6
영업이익률(%)	9.3	10.8	14.3	15.2
ROE(%)	5.7	6.0	8.7	9.7
순차입금비율(%)	-14.8	-8.6	-6.7	-7.2

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## ✓ 2Q22 Preview

## 스튜디오드래곤 (253450)

성장 모멘텀은 이상 없다. 시장이 야속할 뿐



2분기 기준 최대 실적 달성을 전망합니다. TV, OOTT의 신작이 견조했고, 디즈니 플러스향 구작 판매가 주요인입니다. 확장된 글로벌 OOTT 포트폴리오는 신작과 구작의 동시 활용도 증가를 의미합니다. 기존 보다 다양한 OOTT 플랫폼에서 시청 가능할 하반기는 집중된 OOTT 효과로 판매의 급성장과 상각 이슈로부터 노출도를 낮춰 실적 개선추세가 더욱 강화될 것으로 판단합니다.

## &gt;&gt; 2분기 영업이익 258억원(yoy +87.1%) 컨센 상회

2분기 매출액 1,510억원(yoy +42.4%), 영업이익 258억원(yoy +87.1%, OPM 17.1%)을 전망한다. 편성은 전 분기와 유사했고, 넷플릭스 〈우리들의 블루스〉, 디즈니 플러스 〈링크〉, 티빙 〈돼지의 왕〉, 〈괴이〉, 〈유미의 세포들 시즌2〉, 넷플릭스&티빙 〈환혼〉 등이 반영된 판매 매출이 급성장했다.

또한 디즈니 플러스향 콘텐츠 런칭이 시작되며 2분기는 신작과 구작의 패키지 딜에 따른 실적 개선도 전망한다. 잔여 상각이 남아있는 TV향 콘텐츠에 판매로 일부 원가율 반영이 발생하지만, 동시방영 OOTT 플랫폼 외 콘텐츠 판매가 이루어진 점은 향후 TV향 콘텐츠의 활용 가능성이 높아짐을 의미한다. 이로 인해 연간 콘텐츠 판매가 가능한 OOTT의 포트폴리오가 확장되고, 흥행률 부진 작품의 가속 상각 이슈 등을 제거할 것으로 판단한다.

## &gt;&gt; 국내는 좁다. 글로벌 OOTT 더욱 강화

동사의 하반기 OOTT 포트폴리오는 더욱 확장될 전망이다. 2021년 넷플릭스, 아이치아이, 티빙에 2022년 상반기 디즈니 플러스가 추가되고 하반기에는 애플티비 플러스, 쿠팡플레이 등에 콘텐츠를 선보일 것으로 예상한다.

글로벌 OOTT향 콘텐츠 판매는 리ップ을 상향과 확정 마진 개선의 즉각적인 효과를 발생시킨다. 동사의 캡티브 채널향 드라마가 연 20편 내외로 일정하게 유지됨을 고려하면, OOTT 드라마 확대로 인한 탑라인 성장은 TV향 드라마의 분기별 상각액이 원가에서 차지하는 비중을 감소시켜 원가율 개선이 발생한다. 앞서 살펴본 디즈니 플러스처럼 구작 콘텐츠의 판매 포트폴리오 강화 역시 추가되어 OOTT 콘텐츠 수급 개선 시 탄력적 실적 증가가 가능하다.

## &gt;&gt; 실적보단 시장 상황이 야속하다

연간 20편 내외의 캡티브 콘텐츠를 기반으로 포트폴리오를 확장하는 글로벌 OOTT, 스카이댄스 및 엔데버 콘텐트와 직접 협업하는 글로벌 드라마 등 동사의 성장 포인트는 국내를 넘어 글로벌로 이동한지 오래되었다.

다만 넷플릭스의 고공행진이 꺾이고 투자심리가 위축된 것은 사실이다. 따라서 OOTT 전방 시장의 회복이 발생할 때까지 기존 멀티플의 할증 요인을 제거해 목표주가를 120,000원으로 조정한다. 기존 체력에 인터내셔널 드라마가 본격 제작될 2023년의 실적 개선 포인트도 유효하여 투자의견 BUY는 유지한다.

## 스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	117.2	106.0	116.1	147.9	121.1	151.0	167.6	176.5	487.2	616.1	748.5
(YoY)	-2.6%	-34.3%	9.2%	7.4%	3.3%	42.4%	44.3%	19.4%	-7.3%	26.5%	21.5%
편성	43.8	28.2	36.2	53.2	35.4	33.8	40.1	42.7	161.3	152.0	149.1
판매	63.3	67.5	64.9	79.8	77.7	100.0	106.1	112.5	275.6	396.3	510.4
기타	10.1	10.3	15.0	14.9	8.0	17.2	21.4	21.3	50.3	67.8	89.0
매출원가	93.4	85.7	95.1	133.1	95.6	117.9	136.9	144.1	407.3	494.5	597.4
(YoY)	-9.9%	-38.6%	11.9%	8.5%	2.3%	37.6%	43.9%	8.2%	-9.7%	21.4%	20.8%
매출총이익	23.8	20.3	21.0	14.7	25.5	33.1	30.7	32.4	79.9	121.7	151.1
(YoY)	42.9%	-6.7%	-1.4%	-1.8%	7.3%	62.5%	46.1%	120.2%	6.9%	52.4%	24.2%
GPM	20.3%	19.2%	18.1%	10.0%	21.1%	21.9%	18.3%	18.4%	16.4%	19.7%	20.2%
판관비	5.8	6.5	6.4	8.4	7.4	7.2	8.8	9.9	27.2	33.3	37.1
(YoY)	15.7%	31.4%	22.2%	-19.1%	27.7%	10.6%	36.9%	17.3%	6.0%	22.5%	11.4%
영업이익	18.0	13.8	14.6	6.3	18.1	25.8	21.9	22.6	52.7	88.4	114.0
(YoY)	54.6%	-17.9%	-9.2%	37.4%	0.7%	87.1%	50.1%	257.2%	7.3%	67.8%	29.0%
OPM	15.3%	13.0%	12.6%	4.3%	14.9%	17.1%	13.1%	12.8%	10.8%	14.3%	15.2%
순이익	15.7	9.5	14.8	-0.8	15.6	17.9	15.1	15.6	39.1	64.2	81.7
(YoY)	82.4%	-28.9%	38.6%	적지	-0.4%	89.3%	1.8%	흑전	31.8%	64.0%	27.3%
NPM	13.4%	8.9%	12.8%	-0.6%	12.9%	11.9%	9.0%	8.8%	8.0%	10.4%	10.9%

자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

## 스튜디오드래곤 제작 드라마 라이브러리 2Q22 ~ 3Q22

채널	작품명	기간	주연	회차	최고시청률
tvN, Netflix	스물다섯, 스물하나	22.2.12~22.4.3	김태리, 남주혁	16부	11.5%
tvN	군검사 도베르만	22.2.28~22.4.26	안보현, 조보아	16부	10.1%
OCN	우월한 하루	22.3.13~22.5.1	진구, 하도권	8부	1.2%
TVing	돼지의 왕	22.3.18~22.4.22	김동욱, 김성규	12부	-
tvN, Netflix	우리들의 블루스	22.4.9~22.6.12	이병헌, 신민아, 차승원	20부	14.6%
tvN	별똥별	22.4.22~22.6.11	이성경, 김영대, 윤종훈	16부	1.8%
tvN	살인자의 쇼핑목록	22.4.27~22.5.19	이광수, 김설현, 진희경	8부	3.7%
TVing	괴이	22.4.29	구교환, 신현빈, 김지영	6부	-
tvN	이브	22.6.1~22.7.21	서예지, 박병은, 유선	16부	4.1%
tvN, Disney+	링크: 먹고 사랑하라, 죽이게	22.6.6~22.7.26	여진구, 문가영, 송덕호	16부	3.1%
TVing	유미의 세포들 시즌2	22.6.10~22.7.22	김고은, 박진영	14부	-
tvN, Netflix	환흔	22.6.18~22.8.21	이재우, 정소민, 황민현	20부	6.8%
tvN	조선 정신과 의사 유세풍	22.6.27~22.8.2	김민재, 김향기, 김상경	12부	-
tvN	아다마스	22.7.27~22.9.15	지성, 서지혜, 이수경	16부	-
MBC, Disney+	빅마우스	22.7.29~22.9.17	이종석, 임윤아, 김주현	16부	-
tvN	조선 정신과 의사 유세풍	22.8.1~22.9.6	김민재, 김향기, 김상경	12부	-
tvN, Netflix	작은 아씨들	22.8.27~22.10.2	김고은, 남지현, 박지후	12부	-

자료: 스튜디오드래곤, 널슨코리아, 키움증권 리서치센터

## 스튜디오드래곤 실적 Preview

(십억원)	2Q22F	2Q21	(YoY)	1Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	151.0	106.0	42.4%	121.1	24.7%	153.7	-1.8%
영업이익	25.8	13.8	87.1%	18.1	42.6%	23.4	10.3%
세전이익	24.8	14.1	76.7%	20.1	23.6%	26.5	-6.3%
순이익	17.9	9.5	89.3%	15.6	14.8%	16.4	9.3%

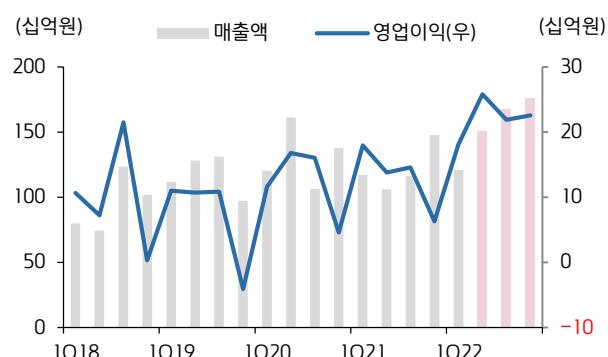
자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, 키움증권 리서치센터

## 스튜디오드래곤 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F
매출액	616.1	810.1	888.0	616.1	748.5	838.9	0.0%	-7.6%	-5.5%
영업이익	83.4	156.2	159.0	88.4	114.0	136.1	6.0%	-27.0%	-14.4%
순이익	64.9	116.1	119.1	64.2	81.7	98.3	-1.1%	-29.6%	-17.5%
(YoY)									
매출액	26.5%	31.5%	9.6%	26.5%	21.5%	12.1%			
영업이익	58.3%	87.3%	1.8%	67.8%	29.0%	19.4%			
순이익	65.8%	78.9%	2.6%	64.0%	27.3%	20.3%			

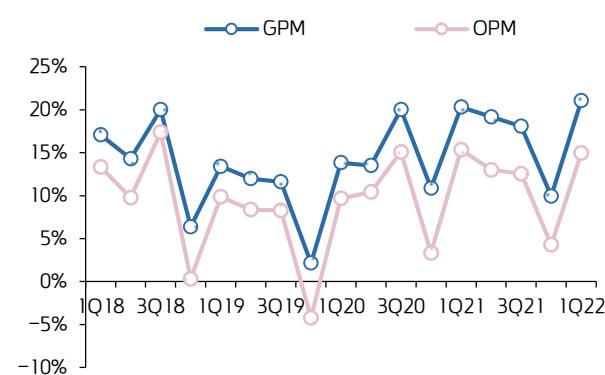
자료: 키움증권 리서치센터

## 스튜디오드래곤 매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS연결)



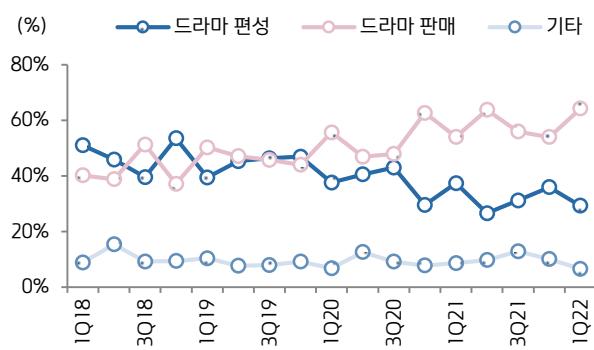
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

## 스튜디오드래곤 GPM 및 OPM 추이(K-IFRS연결)



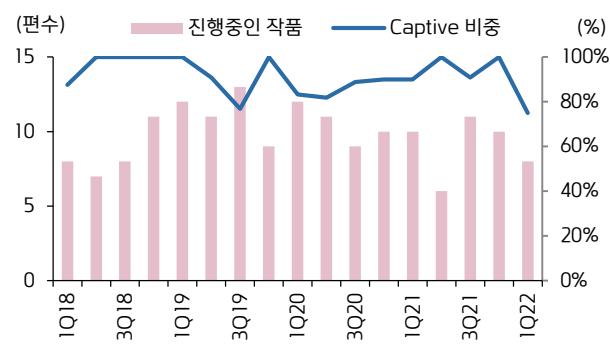
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

## 스튜디오드래곤 부문별 매출 비중(K-IFRS연결)



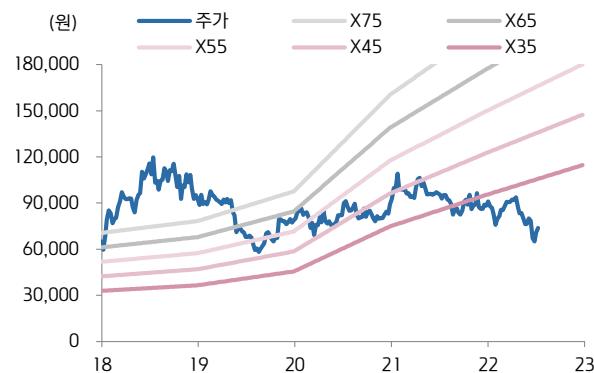
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

## 스튜디오드래곤 진행 작품 및 캡티브 비중



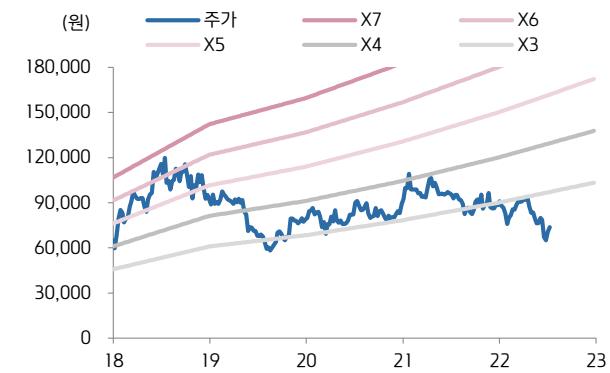
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

## 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 렐루나	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		마녀 식당으로 오세요	01.05~01.19		불가살	12.18~02.06	
	군검사 도베르만	02.28~04.26		술꾼도시여자들	02.03~02.18	2주	스물다섯 스물하나	02.12~04.03	
	내과 박원장	05.16~05.31	2주	킬힐	03.09~04.21	2주	우리들의 블루스	04.09~06.12	
	링크: 먹고 사랑하라, 죽이개	06.06~07.26		살인자의 쇼핑목록	04.27~05.19		환혼	06.18~08.21	
	조선 정신과의사 유세풍	08.01~09.06		이브	05.25~07.14	1주	작은 아씨들	08.27~10.02	
				아다마스	07.27~09.15				
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	
2020							모두의 거짓말	10.12~12.01	
							본대로 말하라	02.01~03.22	8주
							루갈	03.28~05.17	
							번외수사	05.23~06.28	
							트레이인	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
							돼지의 왕	06.19~07.24	6주

자료: CJ ENM, 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

## Netflix Top 10 TV shows in Japan(7/7)

순위	TV Shows	국적
1	Stranger Things	USA
2	Money Heist: Korea-Joint Economic Area	South Korea(JTBC)
3	Oh My Baby	South Korea(SD)
4	Manifest	USA
5	Itaewon Class	South Korea(JTBC)
6	SPY x FAMILY	Japan
7	Alchemy of Souls	South Korea(SD)
8	Café,Minamdang	South Korea
9	Extraordinary Attorney Woo	South Korea(KT)
10	Crash Landing on You	South Korea(SD)

자료: flixtv, 키움증권

## Netflix Top 10 TV shows in Hong-Kong(7/7)

순위	TV Shows	국적
1	Stranger Things	USA
2	Money Heist: Korea-Joint Economic Area	South Korea(JTBC)
3	Alchemy of Souls	South Korea(SD)
4	SPY x FAMILY	Japan
5	Our Blues	South Korea(SD)
6	The Umbrella Academy	USA
7	Extraordinary Attorney Woo	South Korea(KT)
8	Oh My Baby	South Korea(SD)
9	Who Rules The World	China
10	Café,Minamdang	South Korea

자료: flixtv, 키움증권

## Netflix Top 10 TV shows in Taiwan(7/7)

순위	TV Shows	국적
1	Extraordinary Attorney Woo	South Korea(KT)
2	A Dream of Splendor	Taiwan
3	Stranger Things	USA
4	Our Blues	South Korea(SD)
5	Alchemy of Souls	South Korea(SD)
6	Let's Open	Taiwan
7	Money Heist: Korea-Joint Economic Area	South Korea(JTBC)
8	Detective Conan	Japan
9	Who Rules The World	China
10	Café,Minamdang	South Korea

자료: flixtv, 키움증권

## Netflix Top 10 TV shows in Vietnam(7/7)

순위	TV Shows	국적
1	Stranger Things	USA
2	Ghost Doctor	South Korea(SD)
3	Money Heist: Korea-Joint Economic Area	South Korea(JTBC)
4	Extraordinary Attorney Woo	South Korea(KT)
5	Alchemy of Souls	South Korea(SD)
6	Café,Minamdang	South Korea
7	Who Rules The World	China
8	The Umbrella Academy	USA
9	Our Blues	South Korea(SD)
10	SPY x FAMILY	Japan

자료: flixtv, 키움증권

## Netflix Top 10 TV shows in Thailand(7/7)

순위	TV Shows	국적
1	Ghost Doctor	South Korea(SD)
2	Stranger Things	USA
3	Alchemy of Souls	South Korea(SD)
4	Extraordinary Attorney Woo	South Korea(KT)
5	Money Heist: Korea-Joint Economic Area	South Korea(JTBC)
6	Who Rules The World	China
7	Café,Minamdang	South Korea
8	Money Heist	Spain
9	The Umbrella Academy	USA
10	Bastard!! – Heavy Metal, Dark Fantasy	Japan

자료: flixtv, 키움증권

## Netflix Top 10 TV shows in Philippines(7/7)

순위	TV Shows	국적
1	2 Good 2 Be True	Philippines
2	Ghost Doctor	South Korea(SD)
3	Stranger Things	USA
4	Alchemy of Souls	South Korea(SD)
5	Money Heist: Korea-Joint Economic Area	South Korea(JTBC)
6	The Umbrella Academy	USA
7	Extraordinary Attorney Woo	South Korea(KT)
8	The Promise	Philippines
9	The World Between Us	Philippines
10	Café,Minamdang	South Korea

자료: flixtv, 키움증권

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>매출액</b>	525.7	487.1	616.1	748.5	838.9
매출원가	451.0	407.3	494.5	597.4	661.3
매출총이익	74.8	79.8	121.7	151.1	177.6
판관비	25.7	27.2	33.3	37.1	41.5
영업이익	49.1	52.6	88.4	114.0	136.1
<b>EBITDA</b>	165.3	151.6	193.8	250.8	308.2
영업외손익	-7.6	-0.6	-1.0	-0.7	0.2
이자수익	2.2	1.4	1.3	1.5	2.4
이자비용	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8
외환관련이익	5.1	11.0	9.4	9.4	9.4
외환관련손실	10.4	4.7	4.6	4.6	4.6
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-3.9	-7.5	-6.3	-6.2	-6.2
<b>법인세차감전이익</b>	41.5	52.0	87.4	113.2	136.3
법인세비용	11.9	13.0	23.2	31.5	37.9
계속사업순손익	29.6	39.0	64.2	81.7	98.3
당기순이익	29.6	39.0	64.2	81.7	98.3
지배주주순이익	29.6	39.0	64.2	81.7	98.3
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	12.2	-7.3	26.5	21.5	12.1
영업이익 증감율	71.1	7.1	68.1	29.0	19.4
EBITDA 증감율	13.6	-8.3	27.8	29.4	22.9
지배주주순이익 증감율	12.0	31.8	64.6	27.3	20.3
EPS 증감율	10.9	24.6	64.3	27.3	20.3
매출총이익률(%)	14.2	16.4	19.8	20.2	21.2
영업이익률(%)	9.3	10.8	14.3	15.2	16.2
EBITDA Margin(%)	31.4	31.1	31.5	33.5	36.7
지배주주순이익률(%)	5.6	8.0	10.4	10.9	11.7

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>영업활동 현금흐름</b>	5.2	-8.4	143.2	198.5	259.5
당기순이익	29.6	39.0	64.2	81.7	98.3
비현금항목의 가감	135.0	118.6	134.0	173.5	214.2
유형자산감가상각비	2.9	3.8	3.2	4.1	4.5
무형자산감가상각비	113.3	95.3	102.3	132.7	167.5
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	18.8	19.5	28.5	36.7	42.2
영업활동자산부채증감	-144.1	-154.9	-32.3	-26.0	-16.7
매출채권및기타채권의감소	-31.4	2.2	-30.4	-33.1	-22.6
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	-11.5	18.7	8.9	9.2	8.0
기타	-101.2	-175.8	-10.8	-2.1	-2.1
<b>기타현금흐름</b>	-15.3	-11.1	-22.7	-30.7	-36.3
<b>투자활동 현금흐름</b>	-16.3	26.5	-126.9	-171.2	-201.7
유형자산의 취득	-7.2	-2.3	-5.0	-5.0	-5.0
유형자산의 처분	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.2	-0.8	-170.0	-210.0	-240.0
투자자산의감소(증가)	-166.6	-60.7	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	4.8	46.6	4.8	0.5	0.1
기타	153.9	43.2	43.3	43.3	43.2
<b>재무활동 현금흐름</b>	0.0	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
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	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
<b>기타현금흐름</b>	0.4	0.3	-15.0	-11.0	-11.0
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-10.7	15.5	-1.7	13.3	43.9
기초현금 및 현금성자산	59.8	49.1	64.6	62.9	76.1
기말현금 및 현금성자산	49.1	64.6	62.9	76.1	120.0

자료 : 키움증권

## 재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>유동자산</b>	228.3	232.5	258.3	306.2	374.8
현금 및 현금성자산	49.1	64.6	62.8	76.1	120.0
단기금융자산	51.9	5.3	0.5	0.1	0.0
매출채권 및 기타채권	106.7	123.6	154.0	187.1	209.7
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	20.6	39.0	41.0	42.9	45.1
<b>비유동자산</b>	529.0	651.5	725.1	803.3	876.2
투자자산	180.1	240.8	240.8	240.8	240.8
유형자산	7.6	7.7	9.5	10.5	10.9
무형자산	230.4	298.0	365.8	443.0	515.5
기타비유동자산	110.9	105.0	109.0	109.0	109.0
<b>자산총계</b>	757.3	884.0	983.4	1,109.5	1,251.1
<b>유동부채</b>	132.1	183.6	190.5	199.7	207.7
매입채무 및 기타채무	56.8	77.7	86.5	95.7	103.7
단기금융부채	2.4	4.0	4.0	4.0	4.0
기타유동부채	72.9	101.9	100.0	100.0	100.0
<b>비유동부채</b>	15.8	16.5	9.6	9.6	9.6
장기금융부채	8.2	7.1	7.0	7.0	7.0
기타비유동부채	7.6	9.4	2.6	2.6	2.6
<b>부채총계</b>	148.0	200.2	200.1	209.3	217.3
<b>자본지분</b>	609.3	683.9	783.2	900.2	1,033.7
자본금	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
자본잉여금	470.0	470.4	470.4	470.4	470.4
기타자본	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
기타포괄손익누계액	1.8	37.2	72.4	107.6	142.8
이익잉여금	122.9	161.7	225.9	307.6	406.0
비자지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	609.3	683.9	783.2	900.2	1,033.7
<b>투자지표</b>					(단위: 원, %, 배)
12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,044	1,301	2,138	2,723	3,277
BPS	20,309	22,785	26,096	29,992	34,441
CFPS	5,803	5,254	6,604	8,502	10,413
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	88.7	69.9	34.5	27.1	22.5
PER(최고)	91.6	86.8	44.6		
PER(최저)	61.0	62.6	29.6		
PBR	4.56	3.99	2.82	2.46	2.14
PBR(최고)	4.71	4.96	3.66		
PBR(최저)	3.14	3.58	2.42		
PSR	5.00	5.61	3.59	2.96	2.64
PCFR	16.0	17.3	11.2	8.7	7.1
EV/EBITDA	16.3	17.6	11.1	8.6	6.8
<b>주요비율(%)</b>					
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	4.4	4.8	6.9	7.8	8.3
ROE	5.7	6.0	8.7	9.7	10.2
ROIC	11.3	14.6	11.1	15.6	15.8
매출채권회전율	5.5	4.2	4.4	4.4	4.2
재고자산회전율					
부채비율	24.3	29.3	25.6	23.3	21.0
순차입금비율	-14.8	-8.6	-6.7	-7.2	-10.6
이자보상배율	84.8	67.6	114.6	147.8	176.6
총차입금	10.6	11.1	11.0	11.0	11.0
순차입금	-90.4	-58.9	-52.4	-65.2	-109.1
NOPLAT	165.3	151.6	193.8	250.8	308.2
FCF	-1.0	-5.7	-53.5	-21.9	8.6

**Compliance Notice**

- 당사는 7월 8일 현재 '스튜디오드래곤(253450)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

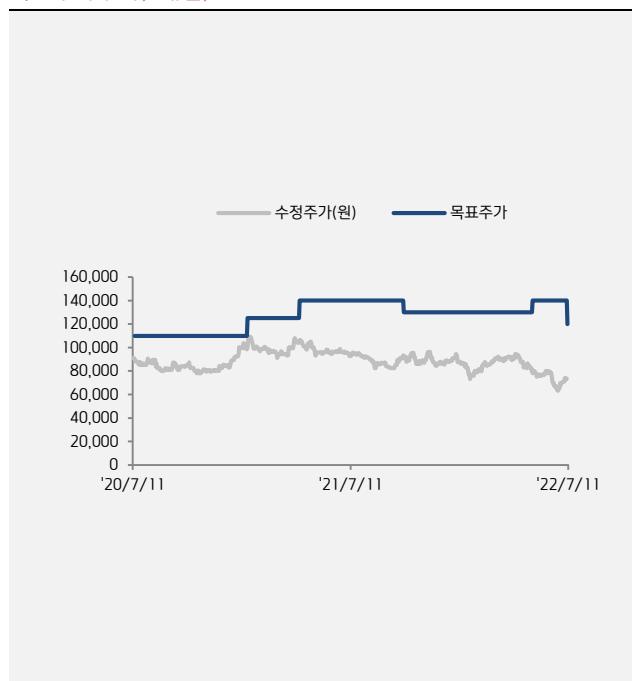
**고지사항**

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 있고, 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 일제의 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	목표가격 대상 시점			괴리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	최저 주가대비	괴리율(%)	괴리율(%)
스튜디오드래곤 (253450)	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	-32.60	-25.85		
	2022-04-13	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-33.13	-27.23		
	2022-05-12	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-44.44	-42.86		
	2022-06-08	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-47.16	-42.86		
	2022-07-11	BUY(Maintain)	120,000원	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 (2021/07/01~2022/06/30)**

매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%