



# BUY(Maintain)

목표주가: 105,000원(하향)

주가(10/18): 66,100원

시가총액: 19,839억원



미디어/엔터테인먼트 Analyst 이남수  
namsu.lee@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (10/18)		697.09pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	96,400 원	59,100원	
등락률	-31.4%	11.8%	
수익률	절대	상대	
	1M	-5.6%	4.3%
	6M	-28.1%	-5.3%
	1Y	-28.5%	1.9%

## Company Data

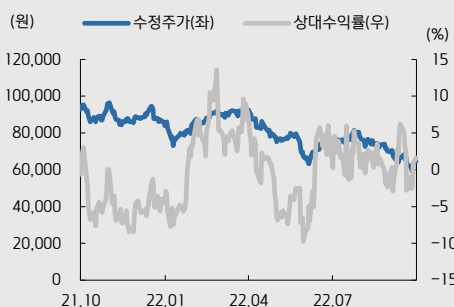
발행주식수	30,014 천주	
일평균 거래량(3M)	101천주	
외국인 지분율	10.6%	
배당수익률(22E)	0.0%	
BPS(22E)	26,341원	
주요 주주	CJ ENM 외 3인	54.9%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	525.7	487.1	590.6	733.6
영업이익	49.1	52.6	86.9	100.1
EBITDA	165.3	151.6	192.4	236.9
세전이익	41.5	52.0	92.2	102.4
순이익	29.6	39.0	71.6	73.9
지배주주지분순이익	29.6	39.0	71.6	73.9
EPS(원)	1,044	1,301	2,384	2,463
증감률(% YoY)	10.9	24.6	83.2	3.3
PER(배)	88.7	69.9	27.1	26.2
PBR(배)	4.56	3.99	2.45	2.15
EV/EBITDA(배)	16.3	17.6	9.7	7.9
영업이익률(%)	9.3	10.8	14.7	13.6
ROE(%)	5.7	6.0	9.7	8.7
순차입금비율(%)	-14.8	-8.6	-8.2	-7.5

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



# 스튜디오드래곤 (253450)

## 성장의 방향성에 초점을 두자



작품 제작 역량의 글로벌화, OTT 편성 플랫폼 다양성이 주는 확장성이 제작비 강화와 더불어 내년에는 더욱 강한 매출과 수익 확대에 이어질 전망이다. 전방 산업의 경쟁심화와 매크로 불안이 제작에 대한 의구심을 발생시키지만, OTT 광고 요금제 시장과 이에 대한 소비자 락인으로 해소될 것이다. 가장 많은 편성 포맷을 보유한 동사의 성장 전략이 유효할 타이밍이다.

### >>> 3분기 영업이익 182억원(yoy +87.1%) 컨센 부합

3분기 매출액 1,358억원(yoy +17.0%), 영업이익 182억원(yoy +24.9%, OPM 13.4%)을 전망한다. 3분기에도 작품 라인업은 탄탄하다. OTT 동시방영으로 넷플릭스 <작은아씨들>, <환혼>이 선전했고, 디즈니플러스 <링크>가 주효했다. 티빙은 오리지널 <개미가 타고 있어요>, <유미의 셰프를 시즌2>와 기존 TV향 작품의 동시방영으로 제자리를 찾아가고 있다.

다만 OTT향 작품의 증가로 콘텐츠 제작비용의 비용 반영 스케줄이 타이트해졌다. 또한 공동제작 작품인 <빅마우스>의 수익 정산 시기가 늦춰진 점과 아마존프라임에 대한 구작 판매 수익성이 디즈니플러스 보다 보수적인 점이 실적 개선의 폭을 제한하는 요인이다.

### >>> 성장의 방향성, 글로벌화와 편성 포맷의 수익성 개선

지난 1년간 콘텐츠 산업이 주가 부진을 겪은 이유는 IP 소유, 글로벌 OTT 확장과 같은 비즈니스의 1차적 수익성 확대 그리고 메타버스, 미디어 커머스 등의 2차적 성장 잠재력 포인트에 대한 기대감이 열어지고 있기 때문이다. K-콘텐츠의 작품 흥행력은 넷플릭스, 디즈니플러스 등을 통해 확인되었다. 하지만 작품의 흥행성 보다 국내 제작사의 작품 공급이 OTT 오리지널로 집중되어 수익성 한계가 부각되는 것이 문제로 지적되고 있다.

이를 타계하기 위한 방법은 글로벌화, 편성포맷의 다양화, 그리고 제작 체력의 레벨업이 있다. 동사의 판매 매출 비중은 2019년 46.8%에서 2023년 72%로 성장할 전망이다. 30편 내외의 제작편수 유지에도 탑라인 증가는 결국 기본적인 제작비 상향과 글로벌 OTT향 규모 확장에 기인한다. 이로 인해 2019년 영업이익률이 6.1%에서 2022년은 14% 개선될 전망이다. 성장의 방향성은 옳게 세팅되어 있다.

### >>> 투자의견 BUY, 목표주가 105,000원으로 하향

4분기 오리지널은 넷플릭스 <더 패블러스>, <더 글로리>, 디즈니플러스 <형사록>, <커넥트>, 애플티비플러스 <빅 도어 프라이즈> 등이 방영 예정이다. 이에 판매 매출 증가를 반영해 영업이익 236억원(yoy +74.1%, OPM 13.4%)을 전망한다. 가속 상각이 기중 이루어지고 TV향 작품 감소로 4분기 상각비 이슈는 감소할 것으로 전망한다. 하지만 성장주에 대한 멀티플 하향을 고려 동사의 Target EV/EBITDA를 16.3배(2019~2021 평균)으로 조정하여 투자의견 BUY는 유지하지만 목표주가는 105,000원으로 하향한다.

스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	117.2	106.0	116.1	147.9	121.1	157.5	135.8	176.2	487.2	590.6	733.6
(YoY)	-2.6%	-34.3%	9.2%	7.4%	3.3%	48.5%	17.0%	19.2%	-7.3%	21.2%	24.2%
편성	43.8	28.2	36.2	53.2	35.4	43.8	40.1	42.7	161.3	162.0	163.1
판매	63.3	67.5	64.9	79.8	77.7	103.9	86.6	122.4	275.6	390.6	528.2
기타	10.1	10.3	15.0	14.9	8.0	9.8	9.1	11.2	50.3	37.9	42.3
매출원가	93.4	85.7	95.1	133.1	95.6	122.1	108.4	142.8	407.3	468.9	594.8
(YoY)	-9.9%	-38.6%	11.9%	8.5%	2.3%	42.5%	14.0%	7.3%	-9.7%	15.1%	26.8%
매출총이익	23.8	20.3	21.0	14.7	25.5	35.4	27.4	33.4	79.9	121.7	138.9
(YoY)	42.9%	-6.7%	-1.4%	-1.8%	7.3%	74.0%	30.6%	126.5%	6.9%	52.4%	14.1%
GPM	20.3%	19.2%	18.1%	10.0%	21.1%	22.5%	20.2%	18.9%	16.4%	20.6%	18.9%
판관비	5.8	6.5	6.4	8.4	7.4	8.4	9.2	9.7	27.2	34.7	38.8
(YoY)	15.7%	31.4%	22.2%	-19.1%	27.7%	28.0%	43.5%	15.7%	6.0%	27.8%	11.6%
영업이익	18.0	13.8	14.6	6.3	18.1	27.0	18.2	23.6	52.7	86.9	100.1
(YoY)	54.6%	-17.9%	-9.2%	37.4%	0.7%	95.7%	24.9%	274.1%	7.3%	65.1%	15.1%
OPM	15.3%	13.0%	12.6%	4.3%	14.9%	17.1%	13.4%	13.4%	10.8%	14.7%	13.6%
순이익	15.7	9.5	14.8	-0.8	15.6	25.6	13.2	17.2	39.1	71.6	73.9
(YoY)	82.4%	-28.9%	38.6%	적지	-0.4%	170.2%	-10.7%	흑전	31.8%	82.9%	3.3%
NPM	13.4%	8.9%	12.8%	-0.6%	12.9%	16.2%	9.7%	9.7%	8.0%	12.1%	10.1%

자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 제작 드라마 라이브러리 3Q22 ~ 4Q22

채널	작품명	기간	주연	회차	최고시청률
tvN, Netflix	우리들의 블루스	22.4.9~22.6.12	이병현, 신민아, 차승원	20부	14.6%
tvN	별동별	22.4.22~22.6.11	이성경, 김영대, 윤종훈	16부	1.8%
tvN	이브	22.6.1~22.7.21	서예지, 박병은, 유선	16부	4.5%
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	환혼	22.6.18~22.8.28	이재욱, 정소민, 황민현	20부	9.3%
tvN	아다마스	22.7.27~22.9.15	지성, 서지혜, 이수경	16부	3.5%
MBC, Disney+	빅마우스	22.7.29~22.9.17	이종석, 임윤아, 김주현	16부	13.7%
tvN	조선 정신과 의사 유세풍	22.8.1~22.9.6	김민재, 김향기, 김상경	12부	5.2%
tvN, Netflix	작은 아씨들	22.9.3~22.10.9	김고은, 남지현, 박지후	12부	11.1%
tvN	멘탈코치 제갈길	22.9.12~22.11.1	정우, 이유미, 권율	16부	2.4%
tvN	블라인드	22.9.16~22.11.5	옥택연, 하석진, 정은지	16부	3.4%
tvN, Netflix	슈룹	22.10.15~22.12.4	김혜수, 김해숙, 최원영	16부	9.1%
Netflix	더 패블러스	22.11.4	채수빈, 최민호	8부	-
tvN	연예인 매니저로 살아남기	22.11.7~22.12.13	이서진, 곽선영, 서현우	12부	-

자료: 스튜디오드래곤, 닐슨코리아, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 실적 Preview

(십억원)	3Q22F	3Q21	(YoY)	2Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	135.8	116.1	17.0%	157.5	-13.8%	145.7	-6.8%
영업이익	18.2	14.6	24.9%	27.0	-32.6%	19.5	-6.7%
세전이익	18.3	18.5	-0.7%	30.0	-39.0%	21.1	-13.1%
순이익	13.2	14.8	-10.7%	25.6	-48.3%	16.7	-20.8%

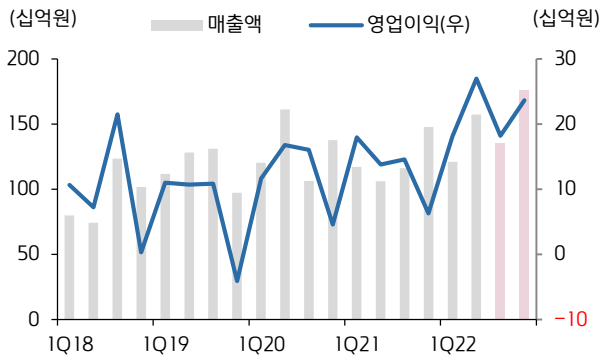
자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이		
	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F
매출액	626.8	735.9	821.1	590.6	733.6	818.5	-5.8%	-0.3%	-0.3%
영업이익	88.4	99.5	113.0	86.9	100.1	114.3	-1.6%	0.6%	1.1%
순이익	71.7	72.8	82.9	71.6	73.9	84.6	-0.2%	1.6%	2.0%
(YoY)									
매출액	28.7%	17.4%	11.6%	21.2%	24.2%	11.6%			
영업이익	67.8%	12.7%	13.5%	65.1%	15.1%	14.2%			
순이익	83.2%	1.5%	14.0%	82.9%	3.3%	14.5%			

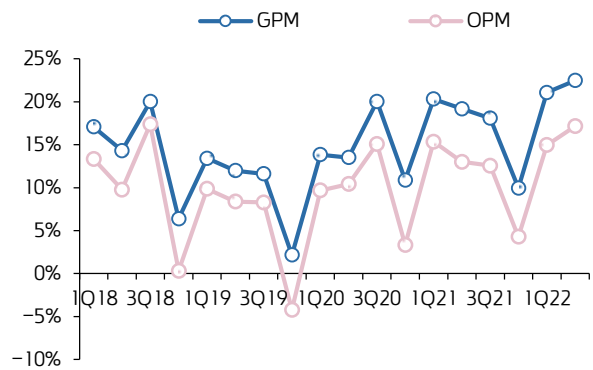
자료: 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS연결)



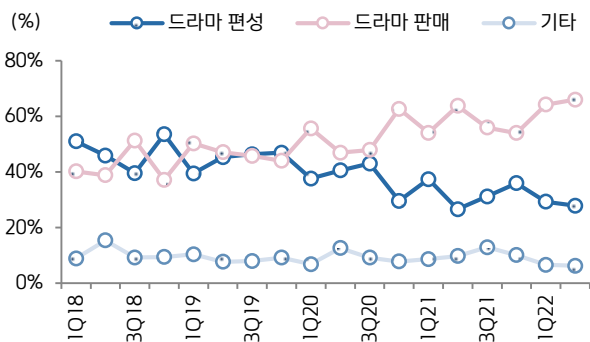
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 GPM 및 OPM 추이(K-IFRS연결)



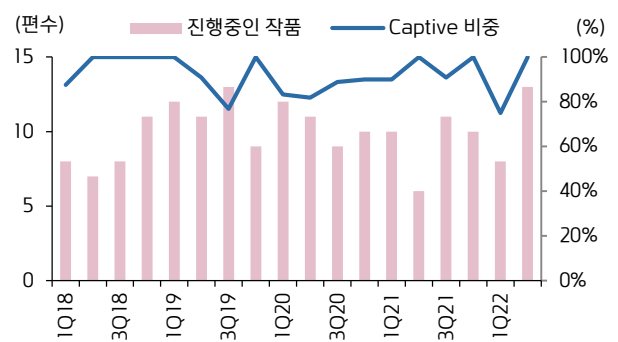
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 부문별 매출 비중(K-IFRS연결)



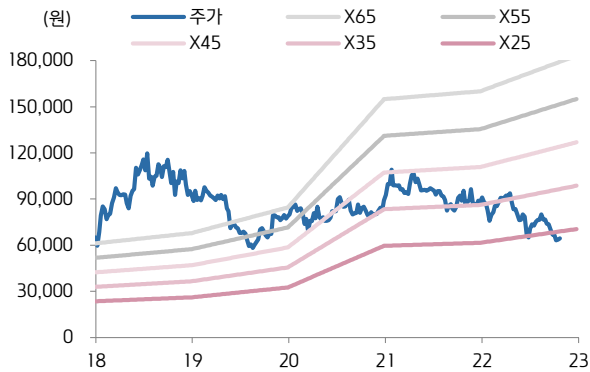
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 진행 작품 및 캡티브 비중



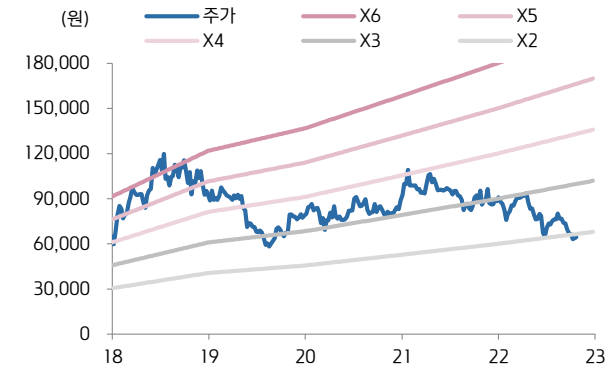
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

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		사이코패스 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		구미호연	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		홍타운	09.22~10.28	1주	갯마을 차차차	08.28~10.17	
하이클래스		09.06~11.01	1주	멜랑콜리아	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	02.28~04.26		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, 죽이게	06.06~07.26		살인자의 쇼핑목록	04.27~05.19		환혼	06.18~08.21	
	조선 정신과 의사 유세풍	08.01~09.06		이브	05.25~07.14	1주	작은 아씨들	08.27~10.02	
	멘탈코치 제갈길	09.21~11.01		아다마스	07.27~09.15		슈룹	10.15~12.04	
				월수금화목토	09.21~11.10				
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	
							번외수사	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
2022							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
							괴이	08.14~08.28	3주
							장미맨션	09.18~10.23	6주

자료: CJ ENM, 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

Netflix Top 10 TV shows in Japan(10/17)

순위	TV Shows	국적
1	Little Women	South Korea(SD)
2	SPY x FAMILY	Japan
3	Extraordinary Attorney Woo	South Korea(KT)
4	Missing: The Other Side	South Korea(SD)
5	Doctor-X: Surgeon Michiko Daimon	Japan
6	The Watcher	USA
7	-	-
8	Saihara the Loan Shark	Japan
9	Crash Landing on You	South Korea(SD)
10	Shichinin no Hisho	Japan

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Hong-Kong(10/17)

순위	TV Shows	국적
1	SPY x FAMILY	Japan
2	The Watcher	USA
3	Little Women	South Korea(SD)
4	Love Between Fairy and Devil	China
5	Bling Empire	USA
6	Dahmer - Monster: The Jeffrey Dahmer Story	USA
7	Doctor John	South Korea
8	Flower of Evil	South Korea(SD)
9	Extraordinary Attorney Woo	South Korea(KT)
10	Missing: The Other Side	South Korea(SD)

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Taiwan(10/17)

순위	TV Shows	국적
1	Little Women	South Korea(SD)
2	Let's Open	Taiwan
3	Love Between Fairy and Devil	China
4	SPY x FAMILY	Japan
5	Flower of Evil	South Korea(SD)
6	Missing: The Other Side	South Korea(SD)
7	The Watcher	USA
8	Extraordinary Attorney Woo	South Korea(KT)
9	Immortal Samsara	Taiwan
10	One the Woman	South Korea(SBS)

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Vietnam(10/17)

순위	TV Shows	국적
1	One the Woman	South Korea(SBS)
2	The Watcher	USA
3	Dahmer - Monster: The Jeffrey Dahmer Story	USA
4	Through the Darkness	South Korea(SBS)
5	Sh**ting Stars	South Korea(SD)
6	Missing: The Other Side	South Korea(SD)
7	Young Lady and Gentleman	South Korea
8	Reply 1988	South Korea
9	Narco-Saints	South Korea(JTBC)
10	Military Prosecutor Doberman	South Korea(SD)

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Thailand(10/17)

순위	TV Shows	국적
1	DEAW #13 Udom Stand Up Comedy Show	Thailand
2	The Watcher	USA
3	Alchemy of Souls	South Korea(SD)
4	Sh**ting Stars	South Korea(SD)
5	Little Women	South Korea(SD)
6	Bad Guys	Thailand
7	Dahmer - Monster: The Jeffrey Dahmer Story	USA
8	The Queen's Umbrella	South Korea(SD)
9	SPY x FAMILY	Japan
10	Missing: The Other Side	South Korea(SD)

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Philippines(10/17)

순위	TV Shows	국적
1	2 Good 2 Be True	Philippines
2	The Watcher	USA
3	Sh**ting Stars	South Korea(SD)
4	Little Women	South Korea(SD)
5	Dahmer - Monster: The Jeffrey Dahmer Story	USA
6	I Left My Heart in Sorsogon	Philippines
7	Wildflower	Philippines
8	SPY x FAMILY	Japan
9	Missing: The Other Side	South Korea(SD)
10	Young Lady and Gentleman	South Korea

자료: flixpatrol, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>매출액</b>	525.7	487.1	590.6	733.6	818.5
매출원가	451.0	407.3	468.9	594.8	660.8
매출총이익	74.8	79.8	121.7	138.9	157.6
판매비	25.7	27.2	34.8	38.8	43.3
<b>영업이익</b>	49.1	52.6	86.9	100.1	114.3
<b>EBITDA</b>	165.3	151.6	192.4	236.9	286.3
영업외손익	-7.6	-0.6	5.3	2.3	3.0
이자수익	2.2	1.4	1.5	1.6	2.2
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	-0.2	-3.3	-3.2
<b>법인세차감전이익</b>	41.5	52.0	92.2	102.4	117.3
법인세비용	11.9	13.0	20.6	28.5	32.6
계속사업순이익	29.6	39.0	71.6	73.9	84.6
<b>당기순이익</b>	29.6	39.0	71.6	73.9	84.6
<b>지배주주순이익</b>	29.6	39.0	71.6	73.9	84.6
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	12.2	-7.3	21.2	24.2	11.6
영업이익 증감율	71.1	7.1	65.2	15.2	14.2
EBITDA 증감율	13.6	-8.3	26.9	23.1	20.9
지배주주순이익 증감율	12.0	31.8	83.6	3.2	14.5
EPS 증감율	10.9	24.6	83.2	3.3	14.5
매출총이익율(%)	14.2	16.4	20.6	18.9	19.3
영업이익률(%)	9.3	10.8	14.7	13.6	14.0
EBITDA Margin(%)	31.4	31.1	32.6	32.3	35.0
지배주주순이익률(%)	5.6	8.0	12.1	10.1	10.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>영업활동 현금흐름</b>	5.2	-8.4	156.1	188.4	247.0
당기순이익	29.6	39.0	71.6	73.9	84.6
비현금항목의 가감	135.0	118.6	131.2	170.4	209.1
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	25.7	33.6	37.1
영업활동자산부채증감	-144.1	-154.9	-26.8	-28.2	-15.5
매출채권및기타채권의감소	-31.4	2.2	-24.0	-35.8	-21.2
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	-11.5	18.7	8.0	9.6	7.8
기타	-101.2	-175.8	-10.8	-2.0	-2.1
기타현금흐름	-15.3	-11.1	-19.9	-27.7	-31.2
<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
기타현금흐름	0.4	0.3	-15.2	-10.9	-11.0
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	-10.7	15.5	11.0	3.3	31.4
기초현금 및 현금성자산	59.8	49.1	64.6	75.6	78.9
기말현금 및 현금성자산	49.1	64.6	75.6	78.9	110.3

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>유동자산</b>	228.3	232.5	264.7	305.2	359.9
현금 및 현금성자산	49.1	64.6	75.7	78.9	110.3
단기금융자산	51.9	5.3	0.5	0.1	0.0
매출채권 및 기타채권	106.7	123.6	147.6	183.4	204.6
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	20.6	39.0	40.9	42.8	45.0
<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	989.8	1,108.5	1,236.2
<b>유동부채</b>	132.1	183.6	189.6	199.1	207.0
매입채무 및 기타채무	56.8	77.7	85.6	95.2	103.0
단기금융부채	2.4	4.0	4.0	4.0	4.0
기타유동부채	72.9	101.9	100.0	99.9	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	199.2	208.8	216.6
<b>지배자본</b>	609.3	683.9	790.6	899.7	1,019.6
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	233.3	307.2	391.8
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	609.3	683.9	790.6	899.7	1,019.6

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,044	1,301	2,384	2,463	2,820
BPS	20,309	22,785	26,341	29,977	33,969
CFPS	5,803	5,254	6,756	8,140	9,786
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가배수(배)</b>					
PER	88.7	69.9	27.1	26.2	22.9
PER(최고)	91.6	86.8	40.0		
PER(최저)	61.0	62.6	24.8		
PBR	4.56	3.99	2.45	2.15	1.90
PBR(최고)	4.71	4.96	3.62		
PBR(최저)	3.14	3.58	2.24		
PSR	5.00	5.61	3.28	2.64	2.37
PCFR	16.0	17.3	9.5	7.9	6.6
EV/EBITDA	16.3	17.6	9.7	7.9	6.4
<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	7.6	7.0	7.2
ROE	5.7	6.0	9.7	8.7	8.8
ROIC	11.3	14.6	11.8	13.8	13.3
매출채권회전율	5.5	4.2	4.4	4.4	4.2
재고자산회전율					
부채비율	24.3	29.3	25.2	23.2	21.2
순차입금비율	-14.8	-8.6	-8.2	-7.5	-9.7
이자보상배율	84.8	67.6	112.7	129.8	148.3
<b>총차입금</b>	10.6	11.1	11.0	11.0	11.0
순차입금	-90.4	-58.9	-65.2	-67.9	-99.3
NOPLAT	165.3	151.6	192.4	236.9	286.3
FCF	-1.0	-5.7	-45.5	-34.2	-6.0

Compliance Notice

- 당사는 10월 18일 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

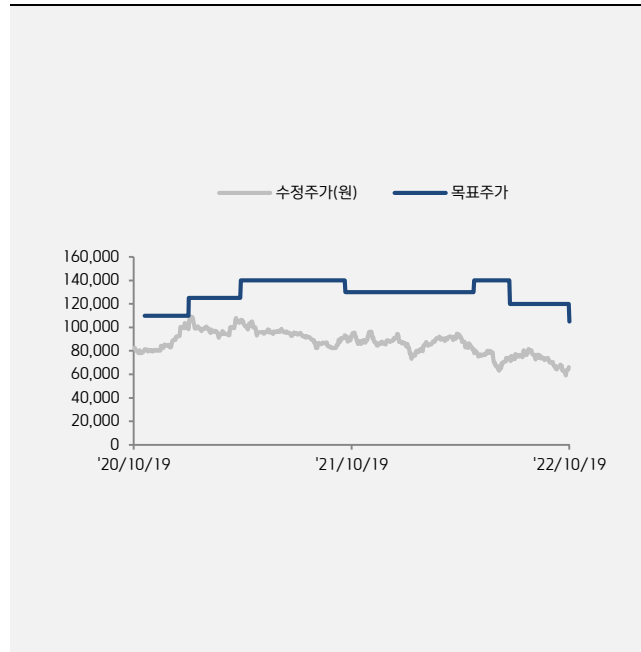
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2020-11-06	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	-37.32	-33.00
	2022-08-05	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-39.65	-32.08
2022-10-19	BUY(Maintain)	105,000원	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 (2021/10/01~2022/09/30)

매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%