

스튜디오드래곤 (IPO)

현재주가 (11 월 8 일) 24 일 상장 시가총액 KOSDAQ IPO

[Analyst] **홍세중** (02) 3772-1584 ✉ sejonghong@shinhan.com
 구현지 (02) 3772-1508 ✉ hyunji.ku@shinhan.com

CJ E&M 실적에서 본 스튜디오드래곤

- 3Q17 영업이익은 66억원 추정, 흥행 산업과 관련 인식 시기 감안 시 기존 추정치인 78억원과 큰 차이 없음
- 2017년 영업이익은 380억원 내외 전망, 기존 추정(388억원)과 유사
- CJ E&M은 중장기 전략으로 광고 연평균 15% 성장 제시, 킬러 드라마/예능 확대가 돌파구인 상황
- 제작비는 중장기적으로 상승세 지속 예상, 중국향 판권 가격 역시 100억원을 돌파할 가능성 매우 높음

2018년 매출 성장률 30%, 이익 성장률 70% 상회 기대

- 드라마 제작 편수 증가세 지속, 핵심 수익원인 유통(판매) 매출액이 실적 개선 견인할 전망
- 중국향 매출액은 2017년 전무한 상황, 2018년 판권 수익 인식 시 큰 폭의 이익 증가 가능
- 지난 1.5년간 없었던 중국향 수출 감안 시 기존 드라마 IP(지적재산권)에 대한 대규모 수출도 가능한 상황
- 2018년 중국향 수익이 150~200억원 이상만 창출해도 영업이익 667억원, 순이익 500억원 달성 가능
- 2018년 예상 PER(주가수익비율) 공모가 밴드 기준 17.3~19.6배, 20배를 하회할 수 없는 수익과 산업 구조
- 투자 전략: 공모주식수 600만주에 그치는 점 감안 시 초기에 물량 확보 필요
- 판권 수익 인식 차이로 소폭의 주가 조정 예상되는 4Q17 실적 전후(텐트폴 작품인 화유기의 판권은 4Q17이 아닌 1Q18 인식 예상)로 추가 매수 전략 유효
- 2018년 실적 개선과 중국향 우려 지속적인 완화 국면 감안 시 2월 중순 주가 조정폭은 크지 않을 가능성 높음

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 홍세중, 구현지)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적차와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.