

스튜디오드래곤(253450)



Analyst 황승택 02-3771-7519 / sthwang@hanafn.com
RA 허제나 02-3771-7375 / jn.huh@hanafn.com

Go abroad!

하반기 콘텐츠의 해외판매 가시화될 듯

OTT시장 플레이어들의 콘텐츠 확보 경쟁이 치열해지고 있는 가운데 한류콘텐츠에 대한 관심이 증가하고 있어 이는 하반기 판매계약이라는 가시적인 성과로 나타날 전망이다. 상반기에도 주요 드라마콘텐츠에 대한 넷플릭스 판매 등이 이루어졌고, 하반기에는 대표적인 텐트폴 드라마 “미스터 션샤인”, “알함브라 궁전의 추억” 등이 방영을 앞두고 있어 다양한 채널로 판매성과를 거둘 수 있을 것으로 기대한다. 또한 제작비가 증가되는 만큼 판매단가의 상승이 이루어지며 이는 어느 정도 이익단에 레버리지 효과로 작용할 수 있을 것으로 기대되어 더욱 긍정적이다. 이 외에도 넷플릭스와의 오리지널콘텐츠 제작 관련된 뉴스플로우가 가시화될 것으로 보이는 만큼 실적과 투자심리 측면에서 주가를 강하게 끌어올리는 역할을 할 수 있을 것으로 기대한다.

가시적인 실적 개선에 대한 기대와 플러스 알파

콘텐츠의 질적인 측면, 시장환경 등을 고려할 때 하반기 편성 및 판매매출을 포함한 전체 매출은 두드러진 성장을 할 것이다. 전체 매출은 2,314억원으로 상반기대비 39% 증가하고 영업이익은 450억원으로 100% 증가할 것으로 추정하고 있다. 특히 판매매출은 65% 증가할 것으로 추정하고 있으나, 실제 판매액은 판매단가 상승 등으로 예상을 상회할 것으로 판단된다. 중국진출에 대한 부분도 보수적으로 반영되어 있는 만큼 가시화된다면 기대 이상의 성과도 가능할 것으로 판단된다.

Valuation 선순환

Valuation 선순환이라는 용어를 쓸 때가 있다. 어떤 기업의 현재 Valuation이 부담스러운 수준임에도 불구하고 실적개선에 따라 부담이 지속적으로 완화되면서 시장은 성장에 대한 프리미엄을 지속적으로 부여하며 주가를 끌어올리는 상태이다. 이러한 관점에서 스튜디오드래곤은 Valuation 선순환 국면에 있다고 판단된다. 단가 상승에 따른 기본적인 매출증가에 콘텐츠 수요의 공격적인 확대로 급격한 실적개선이 기대되고 있기 때문이다. 여기에 압도적인 시장지배력은 신뢰도를 높이고 있다.

BUY

| TP(12M): 127,000원 | CP(5월24일): 98,300원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	873.32
52주 최고/최저(원)	99,000/57,800
시가총액(십억원)	2,756.1
시가총액비중(%)	0.97
발행주식수(천주)	28,037.2
60일 평균 거래량(천주)	178.2
60일 평균 거래대금(십억원)	16.2
18년 배당금(예상, 원)	0
18년 배당수익률(예상, %)	0.00
외국인지분율(%)	1.28
주요주주 지분율(%)	
씨제이이엔엠 외 3인	75.66
주가상승률	
절대	1M 6M 12M
상대	8.9 36.9 0.0
	8.9 24.3 0.0

Consensus Data		
	2018	2019
매출액(십억원)	376.0	483.5
영업이익(십억원)	66.9	101.5
순이익(십억원)	51.8	79.4
EPS(원)	1,848	2,834
BPS(원)	15,023	17,832



Financial Data						
투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	154.4	286.8	397.9	598.1	749.8
영업이익	십억원	16.6	33.0	67.4	139.3	207.6
세전이익	십억원	10.5	30.3	68.1	140.0	207.6
순이익	십억원	8.1	14.2	52.4	107.8	157.4
EPS	원	569	2,297	1,871	3,845	5,612
증감률	%	N/A	303.7	(18.5)	105.5	46.0
PER	배	114.21	42.80	52.55	25.57	17.51
PBR	배	10.52	17.19	12.95	8.60	5.77
EV/EBITDA	배	47.38	44.42	21.97	12.60	8.82
ROE	%	5.98	9.57	28.11	40.43	39.41
BPS	원	6,176	5,718	7,589	11,434	17,046
DPS	원	0	0	0	0	0