2019년 3월 26일

스튜디오드래곤 (253450)

기업이슈 브리프 | 미디어/엔터

지티스트 인수로 초격차 전략 강화

Buy (maintain)

목표주가	140,000 원
현재주가	88,700 원
시가총액	24,882 억원
KOSDAQ (3/25)	727.21 pt

Analyst 김현용 _ 02 3779 8955 _ hyunyong.kim@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

90 일 일평균거래대금	157.53 억원
외국인 지분율	3.2%
절대수익률 (YTD)	-4.0%
상대수익률 (YTD)	-11.6%
배당수익률 (18E)	0.0%

재무데이터

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E
매출액	287	380	480	607
영업이익	33	40	85	119
순이익	24	36	66	91
ROE (%)	9.5	9.2	14.8	17.2
PER (x)	84.1	54.4	37.6	27.4
PBR (x)	5.4	6.1	4.8	4.0

주: IFRS 연결 기준

자료: 스튜디오드래곤, 이베스트투자증권 리서치센터

Stock Price

전일 드라마 제작사 지티스트 지분 100% 250억원에 인수 공시

● 동사는 전일 공시를 통해 노희경 작가, 김규태/홍종찬 연출이 소속된 제작사 지티스트를 인수키로 공시함. 지분 100% 20만주를 250억원(자기자본 6.2% 비중)에 현금 취득하는 조건

● 지티스트는 tvN과 꾸준한 거래 관계를 이어 왔으며, 2017년 세상에서 가장 아름다운 이별(4부작 리메이크 작품), 2018년 라이브(넷플릭스 판매), 2019년 호텔 델루나(홍자매 차기작) 등을 제작한 역량 있는 제작사

● 후발 제작사들이 자본 확충과 작가진 확보로 도약을 시도하는 상황에서, 동사의 금번 인수는 추격의지를 꺾고 초격차를 공고히 하는 점에서 긍정적

2016년 제작3사 인수시 대비 비싼 조건이나 시장상황 감안시 OK

● 화앤담픽쳐스(김은숙 작가), 문화창고(박지은 작가), KPJ(김영현/박상연 작가)의 3사를 인수할 당시는 평균적으로 제작사당 200억원 초반을 지불. 금번 250억원에 인수하는 지티스트는 2017년 매출액 14억원, 자본총계 1억원인데다 확보한 핵심 크리에이터들의 시장 영향력은 먼저 인수한 3사 대비 약한 것이 사실

● 그러나, 이번 인수의 경우 제이콘텐트리의 대규모 유증을 통한 실탄 확보와 SBS의 드라마 사업 분사후 투자유치 움직임 등 급박한 경쟁환경에서 이루어진 점을 감안시 비싼 인수대가를 부정적으로만 보기는 어려움

이제 시장 관심은 라인업 경쟁력 회복과 수익성 검증

● 동사 라인업은 연초 들어 월화극 왕이 된 남자를 제외하고는 뚜렷한 흥행작을 만들어내지 못하며 다소 고전하는 모습. 라인업 평균시청률도 주요 지상파에 다시 밀린 상황. 4월 그녀의 사생활(박민영), 5월 아스달 연대기부터 본격적인 라인업 반등 기대

● 연이은 제작사 인수와 대작 위주의 화려한 라인업 영향으로 동사 제작비용 캐파는 경쟁사를 압도. 그러나 그만큼 넷플릭스 판매를 비롯한 수익성 확보에도 미스가 있어서는 안 된다는 의미

이베스트투자증권

스튜디오드래곤 목표주가 추이

투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2018.01.11	변경	김현용									
2018.01.11	Buy	72,000	10.3		0.0						
2018.01.22	Buy	100,000	-9.0		-18.5						
2018.03.12	Buy	120,000	-8.0		-21.9						
2018.06.04	Buy	140,000									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김현용)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	96.4% 3.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2018. 1. 1 ~ 2018. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)