

# 스튜디오드래곤

(253450)

**BUY**

## Issue & Pitch

20 May, 2019

인터넷/게임/미디어 이민아 mina.lee@ktb.co.kr

## 아스달 연대기에 달린 주가

### ▶ Issue

6월 1일부터 방영되는 <아스달 연대기> 흥행 성적 확인 필요

### ▶ Pitch

- 12MF(3Q19~2Q20 기준) 순이익에 Target PER 42.8배(저장화처, 화이브라더스의 11~15년 PER 평균 10% 할인)를 적용하여 목표주가를 10만원으로 기존 대비 20% 하락하며, 매수 투자 의견 유지. 단기적으로 <아스달 연대기>의 흥행 확인이 가장 중요한 상황

### ▶ Rationale

- 지난 1분기 매출액은 1,118억원(YoY 40%), 영업이익은 110억원(YoY 3%)으로 컨센서스(영업이익 120억원)에 대체로 부합. 제작비 증가와 <알함브라 궁전의 추억>, <로맨스는 별책부록> 사전 판매 비용 반영으로 무형자산 상각비가 예상 대비 크게 반영된 점을 고려하면 양호한 수준이었음

- 특히 해외 판매 매출은 426억원(YoY 87%, QoQ 72%)으로 대폭 증가. 라이브러리 판매가 1Q18 102편, 4Q18 108편에서 1Q19 125편으로 증가한 영향

- **상반기 최대 기대작 <아스달 연대기>의 방영이 6월 1일 시작될 전망.** 세트장 등 초기 대규모 제작비 투입으로 시즌1의 이익 기여는 제한적인 것으로 알려져 있으며, 본격적인 이익 기여는 시즌2 이후로 예상. 이미 시즌2 제작이 확정되어 있는 만큼 시즌1의 흥행 성패가 주가 방향성을 좌우할 전망

- 시즌1 흥행 시 시즌2에 대한 기대감도 같이 높아지며 주가 상승이 가능할 전망. 그러나 흥행 실패 시 시즌2에 대한 기대감 하락이 불가피. 이후 메가히트작 등장 전까지 주가는 부진할 수 있음. <미스터 션샤인> 흥행 이후 메가히트작이 부재했던 4Q18~1Q19까지의 주가 역시 부진한 수준 지속

- 해외 판매 호조 등 긍정적인 실적 내용에도 주가 상승이 나타나지 않는 것은 이미 동사 19년 PER이 42배로 높은 수준에 형성되어 있기 때문. 이를 해소하기 위해서는 <아스달 연대기>의 예상 대비 높은 흥행 성적, 중국 지역 매출 확대, 디즈니플러스 등 해외 OTT항 매출 확대가 필요. 한편 중국 내 한국 콘텐츠 방영 허용 시점은 아직 예상하기 어려우며, 디즈니플러스의 아시아 콘텐츠 투자 시점도 20년 이후로 전망되는 만큼 올해 주가는 <아스달 연대기> 흥행에 달려있을 수 밖에 없다는 판단

### ▶ Earnings Forecasts

(단위: 십억원, %)

	2017	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
매출액	287	380	521	606	723	851	894
영업이익	33	40	62	91	119	150	193
EBITDA	74	115	133	161	203	248	297
순이익	24	36	55	80	102	127	153
자산총계	459	512	591	682	799	942	1,102
자본총계	368	401	456	536	638	765	918
순차입금	(183)	(158)	(264)	(406)	(583)	(799)	(1,050)
매출액증가율	85.7	32.4	37.1	16.5	19.3	17.7	5.0
영업이익률	11.5	10.5	11.9	14.9	16.4	17.6	21.6
순이익률	8.3	9.4	10.6	13.1	14.1	14.9	17.1
EPS증가율	#VALUE!	50.3	53.8	44.3	28.1	24.5	20.5
ROE	9.5	9.3	12.9	16.0	17.4	18.1	18.2

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: KTB투자증권

	현재	직전	변동
투자 의견	<b>BUY</b>		<b>유지</b>
목표주가	<b>100,000</b>	120,000	<b>하향</b>
Earnings			<b>하향</b>

### Stock Information

현재가(5/17)	82,200원
예상 주가상승률	21.7%
시가총액	23,058억원
비중(KOSPI내)	0.95%
발행주식수	28,051천주
52주 최저가/최고가	80,200 - 119,800원
3개월 일평균거래대금	138억원
외국인 지분율	3.2%
주요주주지분율(%)	
CJ ENM (외 5인)	74.4

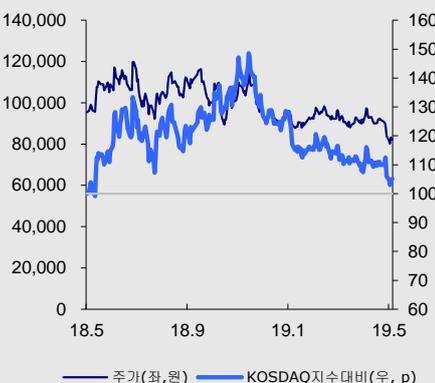
### Valuation wide

	2018	2019E	2020E
PER(배)	72.3	41.8	29.0
PBR(배)	6.5	5.1	4.3
EV/EBITDA(배)	21.1	15.4	11.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

### Performance

	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	(15.2)	(24.4)	(11.6)	(11.0)
KOSPI대비 상대수익률(%)	(8.3)	(27.8)	4.9	(16.7)

### Price Trend



ktb 투자증권

Fig. 01: 스튜디오드래곤 목표주가 산출

구분	내용	비고
12MF(3Q19-2Q20) 순이익	64.6	저장 화처 필름 & TV, 화이브라더스 미디어 그룹의
Target PER	42.8x	2011~2015년 PER 평균(47.5x)을 10% 할인
적정 시총	2,765.5	
주식 수(천주)	28,037.0	
적정 주가(원)	98,638	
목표 주가(원)	100,000	반올림 적용
현재 주가(원)	82,200	5/17 증가 기준
상승 여력	21.7%	

Source: KTB투자증권

Fig. 02: 스튜디오드래곤 수익 추정 표

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E
매출액	79.9	74.3	123.7	101.7	111.8	109.0	149.7	150.2	286.9	379.6	520.6
편성											
Captive	33.0	33.1	48.7	53.8	43.9	46.5	45.5	56.1	105.5	168.6	192.1
Non-captive	7.7	1.0	0.2	0.6	0.2	0.5	2.0	1.0	25.7	9.4	3.6
판매	32.1	28.8	63.4	37.8	56.2	49.7	87.9	76.1	111.9	162.1	269.8
국내	9.4	12.3	17.2	13.0	13.6	16.9	19.0	22.8	44.7	51.9	72.3
해외	22.7	16.5	46.2	24.8	42.6	32.8	68.9	53.3	67.2	110.2	197.5
기타(PPL, MGMT, OST 등)	7.1	11.4	11.4	9.5	11.5	12.3	14.3	17.1	43.7	39.4	55.1
YoY growth rate											
매출액	6.0%	19.6%	59.7%	41.3%	39.9%	46.7%	21.0%	47.7%	46.8%	32.3%	37.1%
편성											
Captive	64.0%	51.0%	38.2%	90.6%	32.9%	40.7%	-6.5%	4.2%	50.8%	59.8%	13.9%
Non-captive	23.7%	-56.0%	-97.5%	-94.3%	-97.2%	-51.9%	1118.2%	55.9%	44.3%	-63.3%	-61.8%
판매	-12.0%	9.5%	172.0%	46.5%	75.0%	72.4%	38.7%	101.2%	48.4%	44.8%	66.5%
국내	-32.6%	21.0%	68.2%	25.4%	45.2%	37.1%	10.6%	75.4%	43.4%	16.2%	39.4%
해외	0.6%	2.2%	253.1%	61.6%	87.3%	98.9%	49.2%	114.8%	51.8%	64.1%	79.2%
기타(PPL, MGMT, OST 등)	-43.4%	-1.9%	-8.3%	32.5%	62.5%	7.4%	25.0%	80.0%	35.3%	-9.9%	39.9%
영업비용	69.2	67.0	102.2	101.2	100.8	96.6	129.5	131.9	253.9	339.5	458.7
매출원가	66.2	63.7	98.9	95.2	96.8	92.6	124.9	127.2	239.7	323.9	441.5
제작비	39.2	31.5	54.6	53.9	49.9	53.2	57.1	64.5	124.1	179.2	224.8
무형자산상각비	12.5	13.6	9.7	24.2	21.2	15.6	16.5	17.5	38.7	60.0	70.8
판매관리비	3.0	3.3	3.3	6.0	4.0	4.0	4.6	4.7	14.3	15.6	17.2
영업이익	10.7	7.3	21.6	0.5	11.0	12.4	20.2	18.3	33.0	40.1	61.8
영업이익률	13.3%	9.9%	17.4%	0.5%	9.8%	11.4%	13.5%	12.2%	11.5%	10.6%	11.9%
세전이익	10.8	11.0	22.1	1.7	13.2	14.6	22.4	20.5	30.3	45.8	70.6
법인세비용	3.0	2.2	4.8	0.0	4.0	2.9	4.5	4.1	6.4	9.9	15.5
당기순이익	7.9	8.9	17.3	1.7	9.2	11.7	17.9	16.4	23.8	35.8	55.2
당기순이익률	9.8%	12.0%	14.0%	1.7%	8.2%	10.7%	12.0%	10.9%	8.3%	9.4%	10.6%

Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

Fig. 03: 연간 실적 추정 변동

(십억원)	변경전			변경후			차이(%,%P)		
	2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E
매출액	398.1	589.0	683.3	520.6	606.4	723.4	30.8	3.0	5.9
영업이익	59.6	143.3	180.0	61.8	90.6	118.6	3.8	(36.7)	(34.1)
영업이익률(%)	15.0	24.3	26.3	11.9	14.9	16.4	(3.1)	(9.4)	(10.0)
EBITDA	118.6	193.5	240.1	133.0	161.0	202.5	12.1	(16.8)	(15.7)
EBITDA이익률(%)	29.8	32.9	35.1	25.5	26.6	28.0	(4.3)	(6.3)	(7.1)
순이익	51.9	119.2	148.7	55.2	79.6	101.9	6.3	(33.2)	(31.5)

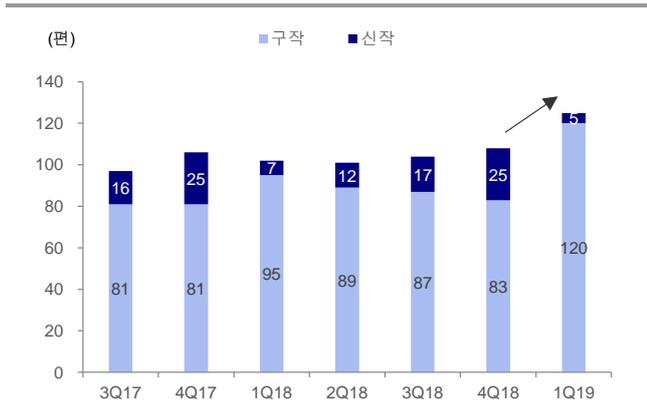
Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

Fig. 04: 분기 실적 추정 변동

(십억원)	변경전				변경후				차이(%,%p)			
	2Q19E	3Q19E	4Q19E	1Q20E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	1Q20E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	1Q20E
매출액	78.6	127.8	107.1	120.0	109.0	149.7	150.2	125.9	38.7	17.1	40.3	5.0
영업이익	5.8	31.0	12.9	31.8	12.4	20.2	18.3	15.1	115.3	(34.9)	41.9	(52.5)
영업이익률(%)	7.3	24.2	12.1	26.5	11.4	13.5	12.2	12.0	4.0	(10.8)	0.1	(14.5)
EBITDA	20.6	45.7	27.4	44.6	28.1	36.7	35.9	31.8	36.0	(19.8)	31.1	(28.6)
EBITDA이익률(%)	26.3	35.8	25.6	37.2	25.8	24.5	23.9	25.3	(0.5)	(11.3)	(1.7)	(11.9)
순이익	5.6	25.9	11.4	26.5	11.7	17.9	16.4	13.8	108.0	(30.9)	44.4	(47.9)

Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

Fig. 05: 라이브러리 판매 현황



Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

Fig. 06: 2분기 주요 라인업



Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

Fig. 07: 2018~2019 라이브러리 현황

연도	No.	편성	타이틀	방송일	극본	연출	주연	시청률(%)		
								평균	최고	
2018	1	tvN	화유기	17.12.23~18.3.4	20부	홍정은, 홍미란	박홍균, 김병수, 김정현	이승기, 차승원, 오연서	5.2	6.7
	2		마더	1.24~3.15	16부	정서경	김철규, 윤현기	이보영, 이해영	3.3	4.8
	3		크로스	1.29~3.20	16부	최민석	신용휘	고경표, 전소민	3.7	4.6
	4		라이브	3.10~5.6	18부	노희경	김규태	정유미, 이광수, 배성우	5.6	7.5
	5		나의 아저씨	3.21~5.17	16부	박해영	김원석	이선균, 이지은	4.8	7.1
	6		무법변호사	5.12~7.1	16부	윤현호	김진민	이준기, 서예지, 이해영	5.9	8.6
	7		어바웃타임	5.21~7.10	16부	추혜미	김형미	이상윤, 이성경	1.5	2.0
	8		김비서가 왜 그럴까	6.6~7.26	16부	백선우, 최보림	박준화	박서준, 박민영	7.2	8.4
	9		미스터 션샤인	7.7~9.30	24부	김은숙	이을복	이병헌, 김태리	12.5	17.5
	10		아는 와이프	8.1~9.20	16부	양희승	이상재	이성, 한지민	6.6	7.9
	11		백일의 낭군님	9.10~10.30	16부	노지설	이종재	도경수, 남지현	8.7	13.9
	12		하늘에서 내리는 1억개의 별	10.3~11.22	16부	송혜진	유재원	서인국, 전소민	2.8	3.9
	13		나인룸	10.6~11.25	16부	정성희	지영수	김희선, 김해숙	4.3	5.9
	14		계룡선녀전	11.5~12.25	16부	유경선	김윤철	문재원, 윤현민	3.7	5.4
	15		남자친구	18.11.28~19.1.24	16부	유영아	박신우	박보검, 송해교	8.2	10.0
	16		알함브라 궁전의 추억	18.12.1~19.1.20	16부	송재정	안길호	한빈, 박신혜	8.2	9.7
	17	OCN	나쁜녀석들: 악의 도시	17.12.16~18.2.4	16부	한정훈	한동화, 황준혁	박중훈, 주진모, 김무열	3.6	4.6
	18		작은 신의 아이들	3.3~4.22	16부	한우리	강신호	강지환, 김옥빈	3.0	3.8
	19		미스트리스	4.28~6.3	12부	고정운, 김진욱	한지승	한가인, 신현빈, 최희서	1.2	1.6
	20		라이프 온 마스	6.9~8.5	16부	이정효	이정효	정경호, 박성웅, 고아성	4.0	5.6
	21		보이스2	8.11~9.16	12부	마진원	이승영	이진욱, 이하나	4.8	6.8
	22		손: The Guest	9.12~11.1	16부	서재원, 권소라	김홍선	김동욱, 김재욱, 정은채	2.9	3.9
	23		플레이어	9.29~11.11	14부	신재형	고재형	송승헌, 정수정, 이시연	4.3	5.6
	24		핀의 퀴즈: 리부트	18.11.14~19.1.10	12부	강은선	김중혁	류덕환, 윤주희	2.2	2.6
	25		프리스트	18.11.24~19.1.20	16부	문만세	김중현	연우진, 정유미	1.9	2.4
	26		그 외	은주의 방	18.11.6~19.1.22	12부	박상문, 김현철	장정도, 소재현	류혜영, 김재영	0.4
2019	1	tvN	왕이 된 남자	1.7~3.4	16부	김선덕	김희원	여진구, 이세영	8.1	10.5
	2		로맨스는 별책부록	1.26~3.17	16부	정현정	이정효	이종석, 이나영	5.0	6.4
	3		진심이 닿다	2.6~3.28	16부	이명숙	박준화	이동욱, 유인나	4.5	4.6
	4		사이코메트리 그녀석	3.11~4.30	16부	양진아	김병수	김영, 신예은	2.3	2.7
	5		자백 (on-air)	3.23-on air	16부	임희철	김철규	이준호, 유재명	4.6	5.4
	6		그녀의 사생활 (on-air)	4.10-on air	16부	김혜영	홍중찬	박민영, 김재욱	2.5	3.0
	7		어비스 (on-air)	5.6-on air	16부	문수연	유재원	박보영, 안효섭	3.6	3.7
	8		아스달 연대기(예정)	6.1-(예정)	18부	김영현, 박상연	김원석	송승기, 장동건, 김지원	-	-
	9	OCN	빙의 (on-air)	3.6~4.25	16부	박희강	최도훈	송새벽, 고준희	1.8	2.6
	10		킬잇 (on-air)	3.23~4.28	12부	손현수, 최명진	남성우	장기용, 나나	1.7	2.7
	11		구해줘2 (on-air)	5.8-on air	14부	서주연	이권	이숨, 엄태권, 천호진	1.4	1.4

Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

## 재무제표 (K-IFRS 연결)

### 대차대조표

(단위: 십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>유동자산</b>	289.8	247.2	393.7	552.0	749.6
현금성자산	192.6	159.7	265.9	408.6	585.6
매출채권	54.9	68.8	107.6	122.8	142.9
재고자산	1.3	0.6	1.8	2.1	2.4
<b>비유동자산</b>	169.6	265.2	197.1	129.9	49.3
투자자산	41.0	65.7	68.3	71.1	74.0
유형자산	1.1	1.0	1.0	1.0	1.1
무형자산	127.5	198.5	127.8	57.7	(25.8)
<b>자산총계</b>	459.5	512.4	590.7	681.8	798.9
<b>유동부채</b>	90.7	108.2	131.4	142.9	158.0
매입채무	31.7	55.3	77.9	88.9	103.5
유동성이자부채	10.1	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	0.3	2.9	2.9	2.9	3.0
비유동이자부채	0.0	2.1	2.1	2.1	2.1
<b>부채총계</b>	91.0	111.1	134.3	145.8	161.0
<b>자본금</b>	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0
자본잉여금	319.6	320.1	320.1	320.1	320.1
이익잉여금	32.1	67.6	122.8	202.4	304.3
자본조정	2.7	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	368.4	401.3	456.4	536.0	637.9
투하자본	184.4	243.3	192.2	129.1	54.0
순차입금	(182.5)	(157.6)	(263.8)	(406.5)	(583.4)
ROA	6.8	7.4	10.0	12.5	13.8
ROE	9.5	9.3	12.9	16.0	17.4
ROIC	15.4	14.6	22.2	45.1	103.6

### 현금흐름표

(단위: 십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>영업현금</b>	(7.2)	(24.9)	109.2	145.9	180.3
당기순이익	30.3	45.6	55.2	79.6	101.9
자산상각비	41.3	75.3	71.1	70.4	83.9
운전자본증감	(72.9)	(135.2)	(17.1)	(4.1)	(5.5)
매출채권감소(증가)	(13.7)	(27.2)	(38.8)	(15.2)	(20.1)
재고자산감소(증가)	(2.1)	0.3	(1.3)	(0.3)	(0.3)
매입채무증가(감소)	9.0	25.9	22.6	11.0	14.6
<b>투자현금</b>	(141.0)	136.4	(3.3)	(3.5)	(3.7)
단기투자자산감소	0.0	(4.1)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
설비투자	(0.1)	(0.2)	(0.3)	(0.4)	(0.5)
유무형자산감소	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
<b>재무현금</b>	188.1	(9.7)	0.0	0.0	0.0
차입금증가	(18.1)	(10.0)	0.0	0.0	0.0
자본증가	207.8	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>현금 증감</b>	39.8	101.7	105.9	142.4	176.7
<b>총현금흐름(Gross CF)</b>	76.1	120.0	126.3	150.0	185.9
(-) 운전자본증가(감소)	23.1	(37.4)	17.1	4.1	5.5
(-) 설비투자	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5
(+) 자산매각	(0.1)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
Free Cash Flow	(137.9)	121.2	105.9	142.4	176.7
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
잉여현금	(137.9)	121.2	105.9	142.4	176.6

자료: KTB투자증권

### 손익계산서

(단위: 십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>매출액</b>	286.8	379.6	520.6	606.4	723.4
증가율 (Y-Y,%)	85.7	32.4	37.1	16.5	19.3
<b>영업이익</b>	33.0	39.9	61.8	90.6	118.6
증가율 (Y-Y,%)	98.3	21.0	55.0	46.6	30.8
EBITDA	74.3	115.2	133.0	161.0	202.5
<b>영업외손익</b>	(2.7)	5.7	8.8	8.8	8.8
순이자수익	(1.2)	3.4	8.8	8.8	8.8
외화관련손익	(1.4)	2.6	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업손익</b>	30.3	45.6	70.6	99.4	127.4
<b>당기순이익</b>	23.8	35.8	55.2	79.6	101.9
지배기업당기순이익	23.8	35.8	55.2	79.6	101.9
증가율 (Y-Y,%)	192.9	50.3	53.9	44.3	28.1
<b>NOPLAT</b>	26.0	31.3	48.3	72.5	94.9
(+) Dep	41.3	75.3	71.1	70.4	83.9
(-) 운전자본투자	23.1	(37.4)	17.1	4.1	5.5
(-) Capex	0.1	0.2	0.3	0.4	0.5
OpFCF	44.1	143.7	102.0	138.4	172.8
<b>3 Yr CAGR &amp; Margins</b>					
매출액증가율(3Yr)	n/a	n/a	49.9	28.4	24.0
영업이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	54.9	40.1	43.8
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	n/a	50.7	29.4	20.7
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	89.2	49.4	41.7
영업이익률(%)	11.5	10.5	11.9	14.9	16.4
EBITDA마진(%)	25.9	30.3	25.5	26.6	28.0
순이익률(%)	8.3	9.4	10.6	13.1	14.1

### 주요투자지표

(단위: 원, 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>Per share Data</b>					
EPS	851	1,278	1,966	2,836	3,633
BPS	13,141	14,305	16,271	19,108	22,740
DPS	0	0	0	0	0
<b>Multiples(x,%)</b>					
PER	76.4	72.3	41.8	29.0	22.6
PBR	4.9	6.5	5.1	4.3	3.6
EV/ EBITDA	22.1	21.1	15.4	11.8	8.5
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	23.9	21.6	18.3	15.4	12.4
PSR	6.4	6.8	4.4	3.8	3.2
<b>재무건전성 (%)</b>					
부채비율	24.7	27.7	29.4	27.2	25.2
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	319.6	228.4	299.6	386.3	474.4
이자보상배율	28.5	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.6	0.0	0.9	0.8	0.7
<b>자산구조</b>					
투하자본(%)	44.1	51.9	36.5	21.2	7.6
현금+투자자산(%)	55.9	48.1	63.5	78.8	92.4
<b>자본구조</b>					
차입금(%)	2.7	0.5	0.5	0.4	0.3
자기자본(%)	97.3	99.5	99.5	99.6	99.7

▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 중간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 비율

BUY : 92%    HOLD : 8%    SELL : 0%

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- STRONG BUY: 추천기준일 증가대비 +50%이상.
- BUY: 추천기준일 증가대비 +15%이상~+50%미만.
- REDUCE: 추천기준일 증가대비 -5%미만.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -5%이상~ +15%미만.
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음  
 당사의 투자의견 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당. 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음.  
 • Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우  
 • Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우  
 • Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

▶ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내용

스튜디오드래곤 (253450)



일자	2018.01.02	2018.02.08	2018.02.26	2018.06.01	애널리스트	2018.10.29
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	변경	BUY
목표주가	66,000원	90,000원	100,000원	140,000원		120,000원
일자	2019.05.20					
투자의견	BUY					
목표주가	100,000원					

목표주가	일자	목표주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
대비	2018-01-02	66,000	73,163	87,000	10.85	31.82
실제주가	2018-02-08	90,000	78,040	80,400	-13.29	-10.67
괴리율	2018-02-26	100,000	92,522	107,800	-7.48	7.8
	2018-06-01	140,000	106,842	119,800	-23.68	-14.43
	2018-10-29	120,000	94,415	114,100	-21.32	-4.92
	2019-05-20	100,000	-	-	-	-

\* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 목표주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2019년 5월 17일)

\*\* 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 목표주가) / 목표주가