

도표 1. 9/7 아스달연대기 part3 시작



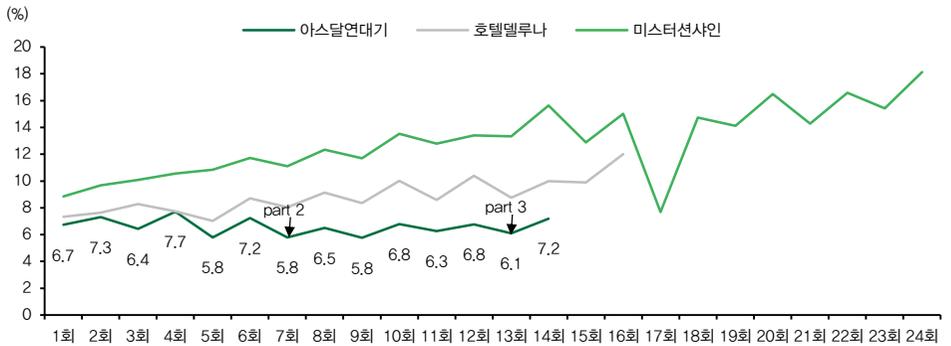
자료: Tving, DB 금융투자

도표 2. 스드 제작 넷플릭스 오리지널; 좋아하면 올리는



자료: NETFLIX, DB 금융투자

도표 3. tN 주요 드라마 시청률; 아스달연대기의 시청률은 낮지만 광고단가는 최고가



자료: 닐슨코리아, DB금융투자

도표 4. 18/7 광고 단가; 2,070만원

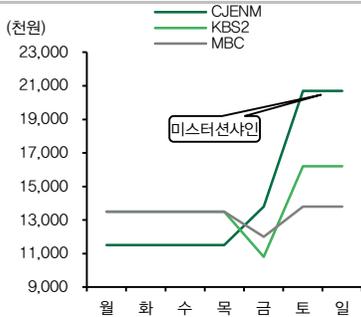


도표 5. 19/5 광고 단가; 2,070만원

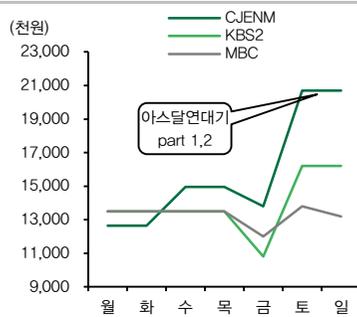
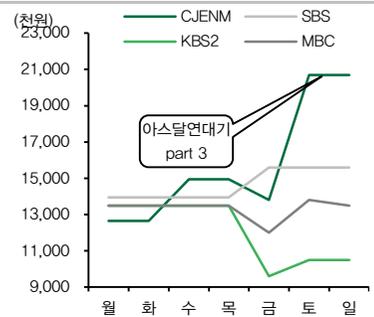


도표 6. 19/8 광고 단가; 2,070만원



자료: KOBACO, MediaCreate, CJ ENM, DB금융투자
주) 15초, high price 기준

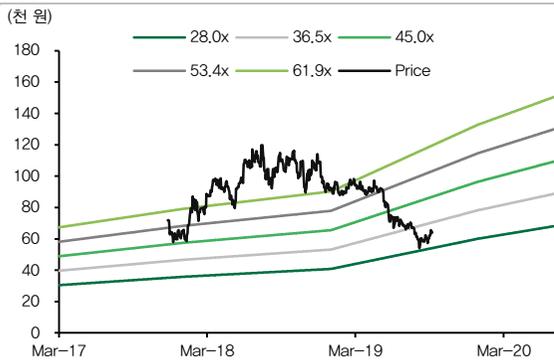
도표 7. 스튜디오드래곤 상세 실적 추정 내역

(단위:십억원,%)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
매출	79.9	74.3	123.7	101.7	111.8	128.2	95.1	114.7	379.6	449.8	553.9
편성	40.7	34.1	48.9	54.4	44.1	58.1	34.2	58.6	178.1	195.0	262.2
판매	32.1	28.8	63.4	37.8	56.2	60.3	51.0	45.9	162.1	213.4	249.8
기타	7.1	11.4	11.4	9.5	11.5	9.8	9.9	10.2	39.4	41.4	41.8
매출원가	66.2	63.7	98.9	95.2	96.8	112.8	81.6	93.6	324.0	384.9	475.8
매출총이익	13.6	10.6	24.8	6.5	15.0	15.4	13.5	21.0	55.6	64.9	78.0
판관비	3.0	3.3	3.3	6.0	4.0	4.6	4.0	6.1	15.6	18.6	21.2
영업이익	10.7	7.3	21.5	0.4	11.0	10.8	9.5	15.0	40.0	46.3	56.8
세전이익	10.8	11.0	22.1	1.7	13.2	11.9	10.6	16.1	45.9	51.8	61.2
당기순이익	7.9	8.9	17.3	1.7	9.2	7.3	8.0	12.1	35.9	36.5	44.4
<i>YoY</i>											
매출	6.0	19.7	59.6	41.5	40.0	72.5	-23.1	12.8	32.4	18.5	23.1
영업이익	-23.7	-17.9	223.4	-88.5	3.2	47.9	-55.6	3,645.8	21.3	15.8	22.7
당기순이익	-41.3	217.9	205.6	-14.9	17.0	-18.0	-53.9	609.6	50.5	1.8	21.5

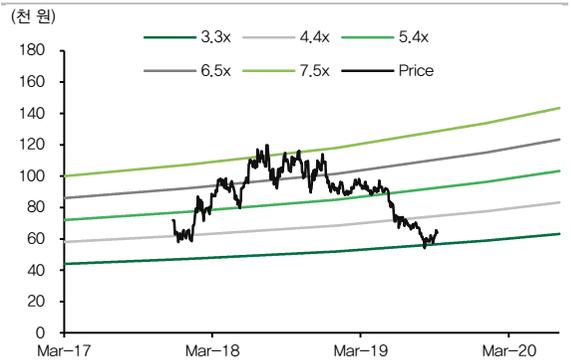
자료: 스튜디오드래곤, DB 금융투자

도표 8. 스튜디오드래곤 12 Fwd P/E 밴드



자료: Delaguide, DB금융투자

도표 9. 스튜디오드래곤 12 Fwd P/B 밴드



자료: Delaguide, DB금융투자

도표 10. 스튜디오드래곤 목표주가 산출

항목	내용	기타
현재주가(원)	63,900	9/6 증가 기준
발행주식수 (주)	28,082,120	
시가 총액 (십억원)	1,794	
12M F/W EBITDA (십억원)	120	
Target EV/EBITDA (배)	19.2	글로벌 Peer 평균 20% 할인
기업가치 (십억원)	2,336	
순차입금 (십억원)	-153	
적정 시가총액 (십억원)	2,489	
목표주가(원)	89,000	
Upside potential (%)	39.3	

자료: DB 금융투자

대차대조표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
유동자산	290	247	305	390	493
현금및현금성자산	51	153	234	308	388
매출채권및기타채권	55	69	45	55	84
재고자산	1	1	1	1	1
비유동자산	170	265	240	229	224
유형자산	1	1	1	1	1
무형자산	128	199	174	162	157
투자자산	4	4	4	4	4
자산총계	459	512	563	637	735
유동부채	91	108	123	152	195
매입채무및기타채무	34	60	74	103	146
단기차입금및단기차채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	10	0	0	0	0
비유동부채	0	3	3	3	3
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	91	111	126	154	198
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	320	320	320	320	320
이익잉여금	32	68	104	149	204
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	368	401	438	482	538

현금흐름표

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	-7	-29	145	120	130
당기순이익	24	36	37	44	55
현금유출이없는비용및수익	46	74	85	73	77
유형및무형자산상각비	-41	75	75	62	55
영업관련자산부채변동	-73	-139	39	19	19
매출채권및기타채권의감소	-14	-27	24	-10	-28
재고자산의감소	-2	0	0	-1	0
매입채무및기타채무의증가	9	26	14	29	43
투자활동현금흐름	-141	141	-34	-36	-50
CAPEX	0	0	0	0	0
투자자산의순증	-2	0	0	0	0
재무활동현금흐름	188	-10	-8	-9	0
사채및차입금의 증가	-18	-8	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	208	1	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	40	102	81	75	79
기초현금	12	51	153	234	308
기말현금	51	153	234	308	388

자료: 스튜디오드래곤, DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
12월 결산(십억원)					
매출액	287	380	450	554	658
매출원가	240	324	385	476	557
매출총이익	47	56	65	78	102
판관비	14	16	19	21	24
영업이익	33	40	46	57	77
EBITDA	74	115	122	119	133
영업외손익	-3	6	5	4	-1
금융손익	-3	6	6	5	0
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	-1	0	-1
세전이익	30	46	52	61	77
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	36	37	44	55
차배주주지분순이익	24	36	37	44	55
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	24	35	37	44	55
증감률(%YoY)					
매출액	85.7	32.4	18.5	23.1	18.9
영업이익	98.3	21.0	16.1	22.7	36.1
EPS	84.5	21.7	1.9	21.5	24.6

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)					
EPS	1,050	1,278	1,302	1,582	1,972
BPS	13,141	14,305	15,592	17,173	19,143
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	61.9	72.3	49.1	40.4	32.4
P/B	4.9	6.5	4.1	3.7	3.3
EV/EBITDA	22.1	21.1	12.8	12.5	10.6
수익성(%)					
영업이익률	11.5	10.5	10.3	10.3	11.8
EBITDA마진	25.9	30.3	27.0	21.4	20.2
순이익률	8.3	9.4	8.1	8.0	8.4
ROE	9.5	9.3	8.7	9.7	10.9
ROA	6.8	7.4	6.8	7.4	8.1
ROC	15.6	15.0	16.0	26.2	43.0
안정성및기타					
부채비율(%)	24.7	27.7	28.7	32.0	36.8
이자보상배율(배)	19.0	34.3	5.7	6.2	7.3
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의 비율 (2019-06-30 기준) - 매수(81.5%) 중립(18.5%) 매도(0.0%)

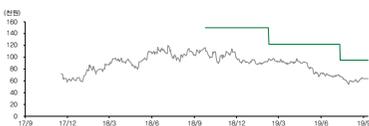
기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

스튜디오드래곤 현재가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
18/10/01	Buy	150,000	-34.5	-23.9					
19/02/15	Buy	122,000	-32.0	-19.4					
19/07/19	Buy	95,000	-35.8	-29.5					
19/09/09	Buy	89,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경