2019년 12월 2일

스튜디오드래곤 (253450)

기업 탐방노트 | 미디어/엔터/통신

판타스틱 4가 이끄는 2020년

Buy (maintain)

목표주가	100,000 원
현재주가	76,200 원
시가총액	21,409 억원
KOSDAQ(11/29)	632.99 pt

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

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

90 일 일평균거래대금	101.54 억원
외국인 지분율	2.4%
절대수익률 (YTD)	-17.7%
상대수익률(YTD)	-13.6%
배당수익률(19E)	0.0%

재무데이터 (IFRS 연결기준)

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E
매출액	390	394	475	626
영업이익	41	41	40	65
순이익	26	26	30	53
ROE (%)	14.5	12.7	9.4	12.2
PER (x)	49.8	64.7	58.8	40.7
PBR (x)	6.7	7.7	5.0	4.4

자료: 스튜디오드래곤, 이베스트투자증권 리서치센터

Stock Price

4분기는 편성 감소, 흥행 저조로 실적 부진 전망

- 동사 4분기 영업이익은 68억원(QoQ -37.6%)으로 시장기대치를 상당폭 하회할 것이 불가피한 상황. 이유는 tvN 편성간 휴방기간 증가 및 OCN 일부 슬롯 라인업 공백으로 편성 매출이 감소하고, 흥행도 측면에서도 전 슬롯에서 부진하며 4분기 내세울만한 작품이 전무한 점에 기인. 사랑의 불시착(12/14 방영)은 내년 1분기로 실적이 상당부분 이연될 전망
- 4분기 편성시간은 110시간(YoY -8.3%, QoQ -21.4%)으로 전망되는데, 이는 토일 극간 휴방 3주와 OCN 수목극의 11월, 12월 부재로 인한 영향으로 파악.

단기 실적보다 2020년 강력한 BIG 4 라인업에 주목

- 2020년은 외형 및 이익 증가 요소가 확실하다고 판단. 이유는 12~1월에 걸쳐 방영되는 사랑의 불시착(박지은 작가)을 시작으로 3~4월 더킹 영원의 군주(김은숙 작가), 하반기 HERE(노희경 작가), 스위트홈(넷플릭스 오리지널로 회당 제작비 20~25억원 예상)까지 대작 4편이 확정되어 있기 때문
- 2020년 예상 매출액은 6,262억원(YoY +31.8%), 영업이익 651억원(YoY +62.8%)으로 가파른 증익을 전망함

투자의견 매수(유지), 목표주가 10만원(유지)

- 투자의견 매수 근거는 1) 부진했던 시청률이 12월 중순부터 회복할 것이 확실시되고, 2) 이어지는 2020년 라인업이 김은숙, 노희경, 넷플 오리지널 대작으로 확실한 흥행 보증이 예상되기 때문. 8만원 미만에서 적극 매수해서 목표주가에 가까워질수록 매도 압력이 거세지는 트레이딩 구간이라 판단.
- 트레이딩 구간 상단 돌파의 조건은 중국시장 수출 재개 또는 글로벌 프로젝트 레퍼런스 확보인데, 후자의 경우 내년 가시적 성과 가능하지만 현재로서 실적 반영은 불가능한 진행상태라고 파악

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	-14.4		-28.0						
2019.04.10	Buy	120,000	-18.9		-26.2						
2019.05.23	Buy	96,000	-21.7		-24.5						
2019.06.04	Buy	85,000	-5.8		-21.1						
2019.11.08	Buy	90,000	-7.3		-12.9						
2019.11.22	Buy	100,000									

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 3단계	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	94.6% 5.4%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2018. 10. 1 ~ 2019. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)