

스튜디오드래곤

BUY(유지)

253450 기업분석 | 미디어

목표주가(유지)	100,000원	현재주가(03/23)	71,800원	Up/Downside	+39.3%
----------	----------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 03. 24

흔들림 없는 편안함

1Q19 Preview

양호한 실적 시현 전망: 1Q20 매출액은 1,118억원(15.0%yoy, +32.0%qoq), 영업이익은 123억원(+11.4%yoy, 흑자전환qoq)으로 시장 예상치 수준의 양호한 실적이 전망된다.

Comment

국내 해외 다 이상 無: 1)사랑의 불시착이 넷플릭스 선판매는 물론이고, 흥행(평균 시청률 12.2%, 최고 시청률 21.7%)하며 이에 따른 VOD 수익 확대가 기대된다. 2)넷플릭스 오리지널인 나 홀로 그녀가 공개되며 1분기 마진율이 개선될 것으로 전망되며, 3)방법, 메모리스트, 하이바이바바 등도 선판매돼 양호한 실적이 예상된다. 2Q20에는 김은숙 작가의 더 킹-영원의 군주가 SBS에서 방영될 예정이며, 해외 선판매는 물론이고 흥행이 보장된 스타 작가(도깨비, 미스터선샤인 등)의 작품으로 VOD를 비롯한 부가 수익 창출도 기대된다. 이를 반영한 2Q20 매출액은 1,431억원(+11.6%yoy), 영업이익은 134억원(+23.7%yoy)이 전망된다.

Action

변한 건 없어: 코로나19로 인한 영향은 물론이고, 연초대비 동사 펀더멘탈은 변함없다. 연간 실적 전망치를 변경하지 않았으며, 이에 따라 목표주기도 10만원을 유지한다. 1월 20일 이후 코스닥 지수가 35% 하락한데 반해, 동사 주가는 13% 하락에 머물렀다. 미디어업종 내 유일하게 안정적인 종목이기 때문이다. 미국 법인 및 HBO와의 공동 제작, 글로벌 OTT 경쟁에 따른 제작사 수혜는 등 기존 투자포인트도 변함없다. 조정 시 추가 매수를 권고한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)						Stock Data													
(단위: 십억원 원 배 %)																			
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고	54,000/97,300원												
매출액	287	380	469	565	663	KOSDAQ /KOSPI	444/1,482pt												
(증가율)	85.7	32.4	23.4	20.5	17.4	시가총액	20,173억원												
영업이익	33	40	29	50	63	60일-평균거래량	135,724												
(증가율)	98.3	21.0	-28.3	73.8	27.3	외국인지분율	8.7%												
순이익	24	36	27	34	47	60일-외국인지분율변동추이	+1.2%p												
EPS	1,050	1,278	949	1,208	1,688	주요주주	CJ ENM 외 5 인 69.3%												
PER (H/L)	77.4/52.7	96.6/45.4	85.3	62.8	44.9														
PBR (H/L)	6.2/4.2	8.6/4.1	5.3	4.6	4.2	<table border="1"> <thead> <tr> <th>주기상승률</th> <th>1M</th> <th>3M</th> <th>12M</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>절대기준</td> <td>-11.0</td> <td>-7.5</td> <td>-20.8</td> </tr> <tr> <td>상대기준</td> <td>33.9</td> <td>35.0</td> <td>32.7</td> </tr> </tbody> </table>		주기상승률	1M	3M	12M	절대기준	-11.0	-7.5	-20.8	상대기준	33.9	35.0	32.7
주기상승률	1M	3M	12M																
절대기준	-11.0	-7.5	-20.8																
상대기준	33.9	35.0	32.7																
EV/EBITDA (H/L)	24.6/19.4	27.8/12.8	20.0	14.8	12.2														
영업이익률	11.5	10.5	6.1	8.8	9.5														
ROE	9.5	9.3	6.4	7.6	9.8														

도표 1. 스튜디오드래곤 상세 실적 추정 내역

(단위: 십억원%)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019	2020E
매출	111.8	128.2	131.2	97.4	128.6	143.1	152.0	140.8	379.6	468.6	564.6
편성	44.1	58.1	60.8	45.7	52.5	69.4	73.1	65.0	178.1	208.7	260.0
판매	56.2	60.3	60.0	42.8	64.5	62.0	66.1	62.9	162.1	219.3	255.4
기타	11.5	9.8	10.4	8.9	11.6	11.7	12.8	13.0	39.4	40.6	49.2
매출원가	96.8	112.8	115.9	95.2	111.6	124.2	132.4	124.9	324.0	420.7	493.0
매출총이익	15.0	15.4	15.3	2.2	17.1	18.9	19.7	16.0	55.6	47.9	71.6
판매비	4.0	4.6	4.4	6.2	4.8	5.5	5.3	6.3	15.6	19.2	21.9
영업이익	11.0	10.8	10.9	-4.0	12.3	13.4	14.4	9.7	40.0	28.7	49.7
세전이익	13.2	11.9	13.1	-5.1	11.2	12.3	13.3	8.6	45.9	33.1	45.5
당기순이익	9.2	7.3	11.5	-1.6	8.3	9.0	9.6	6.1	35.9	26.4	33.0
YoY											
매출	40.0	72.5	6.1	-4.2	15.0	11.6	15.9	44.5	32.4	23.4	20.5
영업이익	3.2	47.9	-49.3	적전	11.4	23.7	32.0	흑전	21.3	-28.3	73.3
당기순이익	17.0	-18.0	-33.5	적전	-10.0	23.0	-16.6	흑전	50.5	-26.3	24.8

자료: 스튜디오드래곤, DB 금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	290	247	266	316	421
현금및현금성자산	51	153	193	234	315
매출채권및기타채권	55	69	47	56	84
재고자산	1	1	1	2	1
비유동자산	170	265	270	282	268
유형자산	1	1	1	1	1
무형자산	128	199	204	216	201
투자자산	4	4	4	4	4
자산총계	459	512	554	617	707
유동부채	91	108	123	152	195
매입채무및기타채무	34	60	75	104	147
단기차입금및단기채	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	155	198
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	320	320	320	320	320
이익잉여금	32	68	94	128	176
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	368	401	428	462	509

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	-7	-29	135	137	151
당기순이익	24	36	27	34	47
현금유출이없는비용및수익	46	74	78	96	103
유형및무형자산상각비	41	75	75	78	85
영업관련자산부채변동	-73	-139	38	19	19
매출채권및기타채권의감소	-14	-27	22	-10	-28
재고자산의감소	-2	0	0	-1	0
매입채무및기타채무의증가	9	26	15	29	43
투자활동현금흐름	-141	141	-67	-95	-70
CAPEX	0	0	0	0	0
투자자산의순증	-2	0	0	0	0
재무활동현금흐름	188	-10	-6	0	0
사채및차입금의 증가	-18	-8	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	208	1	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	-22	0	0
현금의증가	40	102	40	41	81
기초현금	12	51	153	193	234
기말현금	51	153	193	234	315

자료: 스튜디오드래곤 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	287	380	469	565	663
매출원가	240	324	421	493	575
매출총이익	47	56	48	72	88
판매비	14	16	19	22	25
영업이익	33	40	29	50	63
EBITDA	74	115	104	128	148
영업외손익	-3	6	4	-3	2
금융손익	-3	6	4	-5	0
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	2	2
세전이익	30	46	33	47	65
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	36	27	34	47
지배주주지분순이익	24	36	27	34	47
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	24	35	27	34	47
총감률(%YoY)					
매출액	85.7	32.4	23.4	20.5	17.4
영업이익	98.3	21.0	-28.3	73.8	27.3
EPS	84.5	21.7	-25.8	27.3	39.8

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

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당이익(원)					
EPS	1,050	1,278	949	1,208	1,688
BPS	13,141	14,305	15,231	16,438	18,127
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	61.9	72.3	85.3	62.8	44.9
P/B	4.9	6.5	5.3	4.6	4.2
EV/EBITDA	22.1	21.1	20.0	14.8	12.2
수익성(%)					
영업이익률	11.5	10.5	6.1	8.8	9.5
EBITDA마진	25.9	30.3	22.2	22.6	22.3
순이익률	8.3	9.4	5.7	6.0	7.2
ROE	9.5	9.3	6.4	7.6	9.8
ROA	6.8	7.4	5.0	5.8	7.2
ROIC	15.6	15.0	10.4	18.1	25.6
안정성및기타					
부채비율(%)	24.7	27.7	29.5	33.5	38.8
이자보상배율(배)	19.0	343.0	4.6	142.8	1,549.0
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 언급한 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 게재된 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 것이나 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 투자이견 비율 (2020-01-02 기준) - 매수(83.7%) 중립(16.3%) 매도(0.0%)

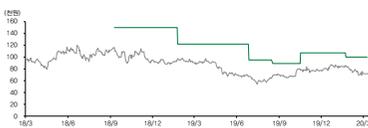
기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

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

업종 투자이견은 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 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	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	-21.2	-10.0					
19/11/08	Buy	107,000	-24.9	-18.7					
20/02/14	Buy	100,000	-	-					

주: *표는 담당자 변경