

스튜디오드래곤(253450)

1,700억원 규모 블록딜

CJ ENM 보유 스튜디오드래곤 지분 8% 블록딜 방식 매각

- CJ ENM은 공시를 통해 스튜디오드래곤 주식 224만 7,710주를 4월 7일 개장 전 시간외 대량 매매 방식으로 매각한다고 밝힘
- 매각 목적은 선제적인 유동성 확보와 사업 경쟁력 강화를 위한 투자재원 확보이며 가격은 73,800~75,400원(시가 대비 할인율 7~9%). 총액 기준으로는 1,659~1,695억원에 달함
- 확정된 가격(할인율)은 4월 7일 정정공시를 통해 확인 가능할 것
- 매각 후 CJ ENM의 스튜디오드래곤 지분율은 66.18%에서 58.18%로 낮아짐

할인율, 매수 주체는 다소 아쉬지만... 기회 요인도 있어

- 할인율이 최대 9%에 달할 수 있다는 점은 다소 아쉬움. 또한 매수 주체가 전략적 투자자(SI)가 아니라 재무적 투자자(FI)라 스튜디오드래곤 입장에서 시너지를 기대할 수는 없을 것. 전체 지분의 8%에 달하는 오버행 물량도 주가에 부담 요인으로 작용할 것
- 연초부터 외국인은 한국 주식을 대량으로 매도하였으나 동사 주식은 200억원 이상 순매수. 기존 30%에 불과했던 유통 주식 비율이 38%까지 확대된다면 외국인 투자자의 추가 유입 가능성 상존
- 현재 코로나19로 인해 미국, 유럽, 일본 등지의 드라마 촬영이 중단되며 연말부터 주요 플랫폼의 신작 공개가 어려워질 것. 더불어 동남아 4대 OTT HOOQ의 파산이 넷플릭스 지배력 강화로 이어지며 한국 콘텐츠 수요 늘어날 것. 이러한 요인들은 국내 드라마 제작사에 기회 요인
- 스튜디오드래곤에 대해 투자 의견 매수와 목표주가 10만원 유지

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액(십억원)	287	380	469	515	563
증가율(%)	85.7	32.4	23.5	10.0	9.2
영업이익(십억원)	33	40	29	60	79
순이익(십억원)	24	36	26	54	70
EPS(원)	1,053	1,278	942	1,931	2,481
증가율(%)	178.5	21.4	(26.3)	105.0	28.5
EBITDA(십억원)	74	115	139	168	186
PER(x)	61.7	72.3	86.1	42.0	32.7
EV/EBITDA(x)	22.1	21.1	15.6	12.9	11.6
PBR(x)	4.9	6.5	5.3	4.7	4.1
ROE(%)	9.5	9.3	6.4	11.9	13.5
DY(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

매수(유지)

목표주가: 100,000원(유지)

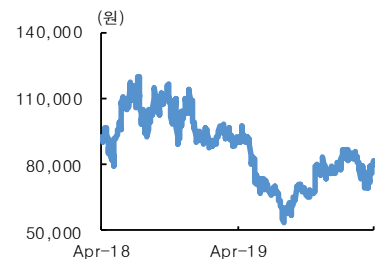
Stock Data

KOSPI(4/6)	1,792
주가(4/6)	81,100
시가총액(십억원)	2,279
발행주식수(백만)	28
52주 최고/최저가(원)	97,300/54,000
일평균거래대금(6개월, 백만원)	12,477
유동주식비율/외국인지분율(%)	30.3/8.5
주요주주(%)	CJ ENM 외 5 인 69.3

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	5.1	22.0	(12.0)
KOSDAQ 대비(%p)	12.1	25.9	8.5

주가추이



자료: FnGuide

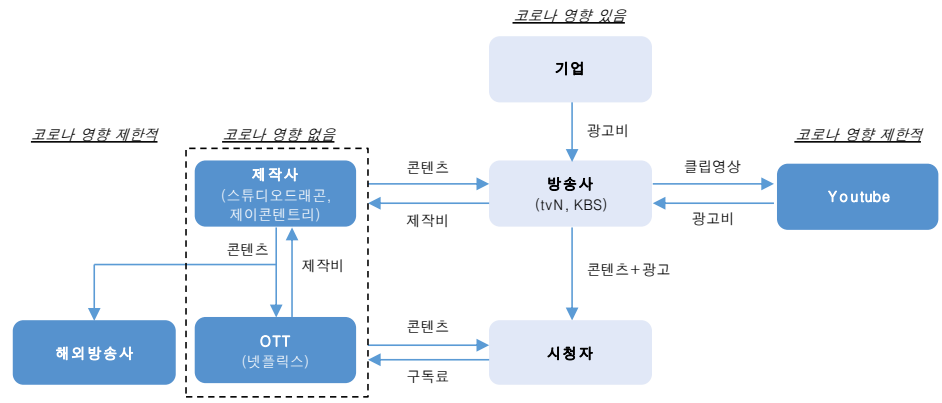
오태완

taewan.oh@truefriend.com

오해리

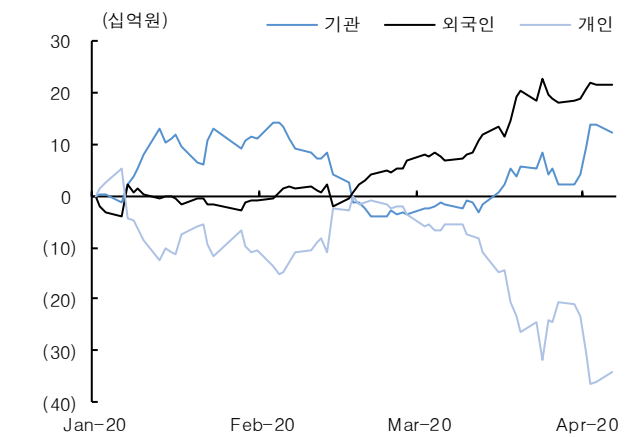
haeri.oh@truefriend.com

[그림 1] 코로나19 영향이 제한적이라 연초대비 주가 하락 없었음



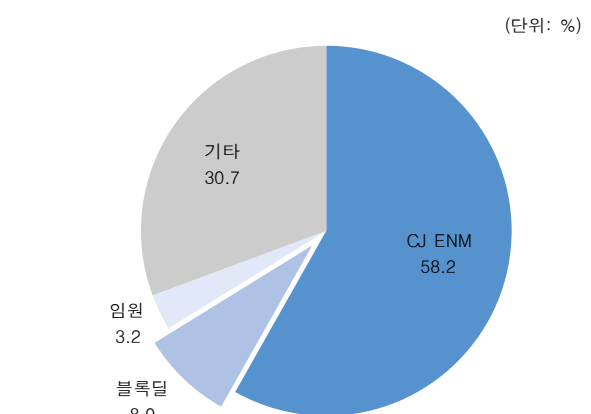
자료: 한국투자증권

[그림 2] 코로나19 이후 외국인 매수세도 관측



자료: 한국투자증권

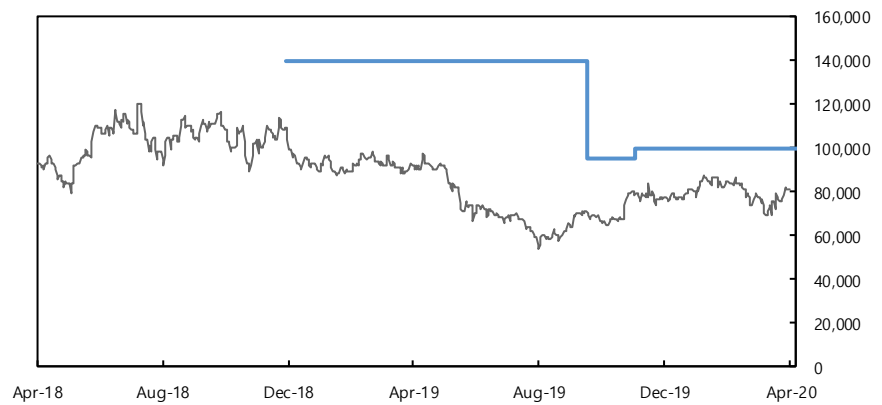
[그림 3] 단 블록딜 규모가 커서 오버행 이슈 염두할 필요



자료: 스튜디오드래곤, 한국투자증권

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
스튜디오드래곤 (253450)	2018.12.03	매수	140,000원	-42.1	-22.1
	2019.09.23	매수	95,000원	-26.1	-15.7
	2019.11.08	매수	100,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2020년 4월 6일 현재 스튜디오드래곤 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2019. 12. 31 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
80.6%	19.4%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중 립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.