

Company Update

Analyst 박용희

02) 6915-5651

yhpkorea2005@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 103,000원

현재가 (4/13) 75,500원

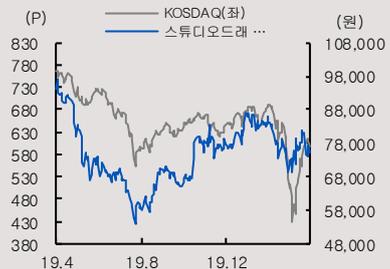
KOSDAQ (4/13)	596.71pt
시가총액	2,121십억원
발행주식수	28,096천주
액면가	500원
52주 최고가	97,300원
최저가	54,000원
60일 일평균거래대금	19십억원
외국인 지분율	9.6%
배당수익률 (2019.12월)	0.0%

주주구성
CJ ENM 외 5 인 69.33%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-4%	23%	7%
절대기준	9%	16%	-16%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	103,000	103,000	-
EPS(19)	1,020	1,020	-
EPS(20)	1,461	1,461	-

스튜디오드래곤 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

스튜디오드래곤 (253450)

이민호, 김수현, 박보검이 중국을 만나면

이민호, 김수현, 박보검이 중국을 만나면

동사는 1분기에 사랑의 불시착과 하이바이 마마! 영향으로 양호한 시작을 보였다. 2분기에는 본격적으로 텐트폴의 향연으로 접어들 전망이다.

2분기 첫번째 라인업은 김은숙작가의 더킹: 영원의군주이다. 4월 17일 SBS에서 방영될 예정이다. 김은숙 작가의 트렌디한 각본과 이민호/김고은/우도환등 젊은 배우들의 시너지가 어떻게 시청자의 입 맛을 맞춰 줄지 올해 동사의 라인업 중 가장 하이라이트가 되는 작품이다. 2~3분기 중국에서 한국 드라마에 대한 한한령이 해제될 시 동사 실적에 엄청난 파급력을 보여 줄 수 있어, 드라마의 흥행이 올해 동사 주가의 분수령이 될 전망이다.

더킹: 영원의 군주가 끝나는 시점에는 김수현의 컴백작 싸이코지만 괜찮아와 박보검의 청춘기록이 연달아 tvN을 통해 방영된다. 김수현과 이민호는 중국내 입지가 상당히 높고, 박보검도 중국내 떠오르는 청춘 스타이기에 한한령이 만일 해제가 된다면, 동사의 청춘스타 라인업이 시장의 기대보다 큰 파급력을 보일 것이란 판단이다. 또한, 스위트홈은 장르물로 넷플릭스 오리지널로 전세계에 보급되는 작품으로 기대가 모아진다. 싸이코지만 괜찮아와 스위트홈은 기존 웹툰의 영상화다. 검증 받은 IP로 드라마 흥행에 대한 기대감도 가져 불만하다.

블록딜 물량 거의 마무리

지난 7일 CJ ENM은 동사의 지분 225만주를 9% 할인된 73,800원에 매각했다. 당일날 50% 이상의 물량이 시장에서 소화됐고, 최근 외국인 이 받아간 물량의 대부분이 시장에서 소화됐다. 결론적으로 모멘텀의 정점으로 가는 구간에 블록딜 물량 소화 과정을 거치며, 투자에 대한 기회를 준 것으로 보인다. 4월 17일 더킹 영원의 군주에 대한 기대감이 반영되지 않은 지금이 가장 현명한 투자 기회로 보인다.

(단위:십억원,배)	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출액	287	380	469	576	692
영업이익	33	40	29	41	58
세전이익	30	46	39	52	69
지배주주순이익	24	36	29	41	54
EPS(원)	1,050	1,278	1,020	1,461	1,927
증가율(%)	84.5	21.7	-20.2	43.2	32.0
영업이익률(%)	11.5	10.5	6.2	7.1	8.4
순이익률(%)	8.4	9.5	6.2	7.1	7.8
ROE(%)	9.5	9.3	6.9	9.1	10.8
PER	61.9	72.3	79.3	53.1	40.2
PBR	4.9	6.5	5.3	4.6	4.1
EV/EBITDA	22.1	21.2	15.2	16.1	15.5

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 스튜디오드래곤 1분기 방영작 및 2분기이후 주요 기대작

일정	Line Up	방송국	방영일	편성	극본	연출	주연
1Q20	블랙독	tVN	12/16~2/14	16부	박주연	황준혁	라미란, 서현진
1Q20	사랑의 불시착	tVN	12/14~2/16	16부	박지은	이정호	현빈, 손예진
1Q20	머니게임	tVN	1/15~3/5	16부	이영미	김상호	이성민, 고수,
1Q20	방법	tVN	2/10~3/17	12부	연상호	김용완	성동일, 엄지원
1Q20	하이바이, 마마!	tVN	2/22~4/12	16부	권혜주	유제원	김태희, 이규형
1Q20	본 대로 말하라	OCN	2/1~3/22	16부	고영재외 1인	김상훈	장혁, 최수영
1Q20	나 홀로 그대	Netflix Original	2/7~	12부	류용재	이상엽	윤현민, 고성희
1Q20	한번다녀왔습니다	KBS	3/21~9/6	50부	양희승	이재상	이민정, 이상엽,
2Q20~	더킹 영원의 군주	SBS	4/17~	16부(예정)	김은숙	백상훈, 정지현	이민호, 김고은,
2Q20~	스위트홈	Netflix Original	20년 2분기(예정)		홍소리의 2인	이응복	송강, 이진욱,
2Q20~	사이코지만 괜찮아	tVN	20년 6월(예정)		조용	박신우	김수현, 서예지,
2Q20~	청춘기록	tVN	20년 7월(예정)		하명희	안길호	박보검, 박소담,

자료: 스튜디오드래곤, IBK투자증권

그림 1. 더킹: 영원의 군주, 4월 17일 방영 예정



자료: 언론기사, IBK투자증권

그림 2. 청춘기록, 7월 방영 예정



자료: 언론기사, IBK투자증권

그림 3. 스위트홈, 넷플릭스 2분기 방영예정



자료: 언론기사, IBK투자증권

그림 4. 사이코지만 괜찮아, 6월 방영 예정



자료: 언론기사, IBK투자증권

스튜디오드래곤 (253450)

포괄손익계산서

(십억원)	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출액	287	380	469	576	692
증가율(%)	85.7	32.4	23.6	22.8	20.1
매출원가	240	324	421	513	609
매출총이익	47	56	48	63	83
매출총이익률 (%)	16.4	14.7	10.2	10.9	12.0
판매비	14	16	19	22	25
판매비율(%)	4.9	4.2	4.1	3.8	3.6
영업이익	33	40	29	41	58
증가율(%)	98.3	21.0	-28.1	44.5	40.1
영업이익률(%)	11.5	10.5	6.2	7.1	8.4
순금융손익	-3	6	6	3	3
이자손익	-1	3	3	3	3
기타	-2	3	3	0	0
기타영업외손익	0	0	4	8	8
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	30	46	39	52	69
법인세	6	10	10	11	15
법인세율	20.0	21.7	25.6	21.2	21.7
계속사업이익	24	36	29	41	54
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	36	29	41	54
증가율(%)	192.9	50.3	-20.1	43.4	32.0
당기순이익률 (%)	8.4	9.5	6.2	7.1	7.8
지배주주당기순이익	24	36	29	41	54
기타포괄이익	0	-1	0	0	0
총포괄이익	24	35	29	41	54
EBITDA	74	115	143	130	135
증가율(%)	91.4	55.1	23.9	-8.9	4.1
EBITDA마진율(%)	25.8	30.3	30.5	22.6	19.5

투자지표

(12월 결산)	2017	2018	2019	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	1,050	1,278	1,020	1,461	1,927
BPS	13,141	14,305	15,344	16,805	18,732
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	61.9	72.3	79.3	53.1	40.2
PBR	4.9	6.5	5.3	4.6	4.1
EV/EBITDA	22.1	21.2	15.2	16.1	15.5
성장성지표(%)					
매출증가율	85.7	32.4	23.6	22.8	20.1
EPS증가율	84.5	21.7	-20.2	43.2	32.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	9.5	9.3	6.9	9.1	10.8
ROA	6.8	7.4	5.4	6.8	7.6
ROIC	18.1	22.1	13.3	15.4	17.9
안정성지표(%)					
부채비율(%)	24.7	27.7	26.8	39.1	45.4
순차입금 비율(%)	-49.5	-38.7	-23.0	-17.2	-14.3
이자보상배율(배)	19.0	343.0	94.6	0.0	0.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.2	6.1	6.8	6.7	6.1
재고자산회전율	0.0	405.4	934.0	1,093.9	1,003.3
총자산회전율	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2017	2018	2019	2020F	2021F
유동자산	290	247	219	265	311
현금및현금성자산	51	153	51	25	25
유가증권	140	2	48	70	85
매출채권	55	69	70	103	124
재고자산	1	1	0	1	1
비유동자산	170	265	328	392	455
유형자산	1	1	1	1	0
무형자산	128	199	255	287	330
투자자산	4	4	8	11	12
자산총계	459	512	547	657	765
유동부채	91	108	109	175	228
매입채무및기타채무	6	20	13	19	23
단기차입금	0	0	0	14	35
유동성장기부채	10	0	0	0	0
비유동부채	0	3	6	9	11
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	91	111	116	184	239
지배주주지분	368	401	431	472	526
자본금	14	14	14	14	14
자본잉여금	320	320	322	322	322
자본조정등	3	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	-1	-1	-1	-1
이익잉여금	32	68	96	137	191
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	368	401	431	472	526
비이자부채	81	111	116	170	204
총차입금	10	0	0	14	35
순차입금	-182	-155	-99	-81	-75

현금흐름표

(십억원)	2017	2018	2019	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	-7	-29	30	103	115
당기순이익	24	36	29	41	54
비현금성 비용 및 수익	46	74	123	86	74
유형자산감가상각비	0	0	1	1	0
무형자산상각비	41	75	113	88	77
운전자본변동	-73	-139	-104	-26	-17
매출채권등의 감소	-15	-28	-10	-33	-21
재고자산의 감소	-2	0	0	0	0
매입채무등의 증가	-3	14	-6	6	4
기타 영업현금흐름	-4	0	-18	2	4
투자활동 현금흐름	-141	141	-99	-191	-165
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	-1	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	0	0	-50	-120	-120
투자자산의 감소(증가)	-141	138	1	-2	-1
기타	0	3	-49	-69	-44
재무활동 현금흐름	188	-10	-34	62	50
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	208	0	1	0	0
기타	-20	-10	-35	62	50
기타 및 조정	0	0	1	0	0
현금의 증가	40	102	-102	-26	0
기초현금	12	51	153	51	25
기말현금	51	153	51	25	25

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2019.04.01~2020.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	134	89.9
중립	15	10.1
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

