

스튜디오드래곤 (253450)

미디어/엔터



박성호

02 3770 5657 sungho.park@yuantakorea.com

RA **이혜인** 02 3770 5580 hyein.lee@yuantakorea.com

투자의견	HOLD (M)
목표주가	89,000원 (M)
현재주가 (5/7)	78,000원
상승여력	14%

시가총액	21,915억원					
총발행주식수	28,096,370주					
60일 평균 거래대금	266억원					
60일 평균 거래량	342,646주					
52주 고	90,800원					
52주 저	54,000원					
외인지분율	8.37%					
주요주주	CJ ENM 외 5 인 61.31%					

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	3.4	(6.6)	(14.1)
_ "			
상대	(6.0)	(6.0)	(3.1)
절대(달러환산)	3.4	(9.3)	(18.0)

코로나 국면 장기화에 유의 필요

1Q20 Review 연결실적은 매출액 1,203억원(+8% YoY), 영업이익 116억원(+5% YoY), 당기순이익(지배주주) 85억원(-7% YoY)을 기록해 영업이익 기준으로 컨센서스(110억원) 부합. 넷플릭스향 판가인상 효과와 제작비 상승효과가 수치로 확인된 실적으로 평가

1Q20 매출액은 편성 452억원(+3% YoY), 판매 669억원(+19% YoY), 기타 82억원(-29% YoY)으로 구성. 1)편성 : OCN 수목드라마 휴방 장기화, 토일드라마 1월 휴방으로 인한 계열물량 감소에도 불구하고 편성매출 유지. 이는 주로 드라마 평균제작비 상승 효과에서 비롯된 것으로 추정. 전년동기에 없었던 비계열물량으로 KBS 주말드라마 『한 번 다녀왔습니다』가 2회분 (70분 환산기준) 반영됐으나, 편성매출 증가의 주된 이유는 아닌 것으로 판단. 2)판매 : 국내 판매매출은 1Q19 136억원 → 1Q20 141억원으로 큰 변화가 없었으나, 해외 판매매출은 1Q19 426억원 → 1Q20 528억원(+24% YoY)으로 102억원 순증. 이는 넷플릭스향 판가인상과 오리지널 드라마 『나 홀로 그대』의 공급효과에 기인. 참고로, 넷플릭스향 판매작품으로는 1Q19 『알함브라 궁전의 추억』일부, 『로맨스는 별책부록』 전체, 『빙의』일부 → 1Q20 『사랑의 불시착』일부, 『하이바이, 마마!』일부, 『루갈』 2회분 등이 반영. 3)매출총이일 : 1Q19 150억원 → 1Q20 167억원으로 소폭 상승에 그침. 드라마 제작원가는 1Q19 488억원 → 1Q20 619억원 (+27% YoY)으로 131억원 순증을 기록해 판매매출 증가효과를 대부분 상쇄시킨 것으로 나타남

코로나 국면 장기화에 유의 필요 CJ ENM은 1Q20 실적발표 컨퍼런스콜을 통해 2020년 미디어 방송제작비를 전년대비 10~15% 축소 계획 발표. 전년도 방송제작비 6,100억원을 감안시, 2020년 연간으로 600~900억원의 방송제작비 감소가 있을 것이란 의미. 회당 제작비 효율화 가능성이 유력해보이는데, 동사 드라마 판가(편성, 판매)가 제작비 기준으로 책정되는 관계로 동사 실적에 일부 불리하게 작용할 수 있는 이슈로 판단. 또한, 코로나19 국면이장기화될 경우, 2020년 하반기 편성 차질이 발생할 가능성에도 유의 필요. 동사의 2020년 제작목표는 33편(캡티브 26편, 넷플릭스 오리지널 3편, 지상파 4편)임. OCN 수목드라마 이외의캡티브 드라마 슬롯이 타장르(예능 or 영화)로 대체 편성되거나 지상파 편성을 못받게 될 경우연간 제작물량은 33편에 미달하게 되면서 2020년 연간 실적에 (-)요인으로 작용할 수 있는 구조. 결국, 중기적 관점의 실적리스크에도 불구하고 동사 주가가 강한 상승탄력을 받기 위해서는시진핑 방한 및 한한령 해제와 같은 이벤트가 필요하단 판단

Quartark	corning	Forecasts
Ouarteriv	earning	rorecasts

(억원, %

Quarterly earning	Forecasts	•			(억원, %)
	1Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,203	7.6	23.5	1,179	2.0
영업이익	116	4.8	흑전	110	5.2
세전계속사업이익	120	-9.2	흑전	122	-1.7
지배순이익	85	-7.3	흑전	94	-9.5
영업이익률 (%)	9.6	-0.3 %pt	흑전	9.3	+0.3 %pt
지배순이익률 (%)	7.1	-1.1 %pt	흑전	8.0	-0.9 %pt

Forecasts and	valuations ((K-IFRS 여격	1)
i ulecasis allu	valuations	(ト !! !!ひ ごき	٠,

(억원, 원, %, 배)

i orocasts and valuation	113 (11 11 110 12 2									
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F						
매출액	3,796	4,687	5,691	6,689						
영업이익	399	287	643	817						
지배순이익	358	264	508	649						
PER	75.9	82.9	43.1	33.7						
PBR	6.8	5.1	4.6	4.3						
EV/EBITDA	22.2	14.3	11.2	9.1						
ROE	9.3	6.4	11.2	13.2						

자료: 유안티증권

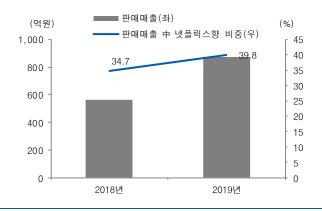
자료: 유안타증권

[표1] 스튜디오드래곤 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

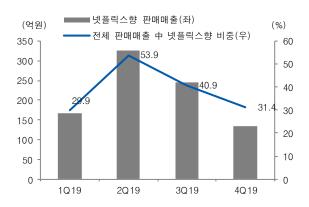
	2018년				2019년			2020년				연간 실적				
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기(P)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2018	2019	2020E	2021E
총제작편수(편)	ı	-	-	-	ı	-	-	-	-	-	-	-	26	28	33	39
매출액	799	743	1,237	1,017	1,118	1,282	1,312	974	1,203	1,429	1,365	1,694	3,796	4,686	5,691	6,689
– 편성	407	341	489	544	441	581	608	457	452	489	527	573	1,781	2,087	2,042	2,227
– 판매	321	288	634	378	562	603	600	428	669	837	729	1,027	1,621	2,193	3,262	4,056
- 기타	71	114	114	95	115	98	104	89	82	103	109	93	395	406	387	406
매출액(YoY)	6%	20%	60%	42%	40%	73%	6%	-4%	8%	11%	4%	74%	32%	23%	21%	18%
– 편성	54%	41%	17%	40%	8%	71%	24%	-16%	3%	-16%	-13%	25%	36%	17%	-2%	9%
– 판매	-12%	9%	172%	47%	75%	109%	-5%	13%	19%	39%	22%	140%	45%	35%	49%	24%
- 기타	-43%	-2%	-8%	33%	63%	-14%	-9%	-7%	-29%	5%	5%	5%	-10%	3%	-5%	5%
국내판매	94	123	172	130	136	181	161	111	141	-	-	-	519	588	-	-
해외판매	227	165	462	248	426	422	439	317	528	-	-	-	1,102	1,604	-	-
매출원가	662	637	989	952	968	1,128	1,159	951	1,036	1,187	1,148	1,459	3,240	4,207	4,831	5,611
COGS Ratio	83%	86%	80%	94%	87%	88%	88%	98%	86%	83%	84%	86%	85%	90%	85%	84%
매 출총 이익	137	106	248	65	150	154	153	22	167	243	217	234	556	479	860	1,078
GPM	17%	14%	20%	6%	13%	12%	12%	2%	14%	17%	16%	14%	15%	10%	15%	16%
판관비	30	33	33	60	40	46	44	62	51	50	48	68	157	191	218	261
SG&A Ratio	4%	4%	3%	6%	4%	4%	3%	6%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
영업이익	107	73	215	4	110	108	109	-40	116	192	169	166	399	287	643	817
OPM	13%	10%	17%	0%	10%	8%	8%	-4%	10%	13%	12%	10%	11%	6%	11%	12%
세전이익	108	110	221	17	132	119	131	-51	120	202	180	176	457	331	678	857
RPM	14%	15%	18%	2%	12%	9%	10%	-5%	10%	14%	13%	10%	12%	7%	12%	13%
순이익	79	89	173	17	92	73	115	-16	85	153	136	133	358	265	508	649
NIM	10%	12%	14%	2%	8%	6%	9%	-2%	7%	11%	10%	8%	9%	6%	9%	10%
[성장률; YoY]																
매출액	6%	20%	60%	42%	40%	73%	6%	-4%	8%	11%	4%	74%	32%	23%	21%	18%
영업이익	-24%	-18%	223%	-87%	3%	47%	-49%	적전	5%	78%	55%	흑전	21%	-28%	124%	27%
순이익	-41%	217%	206%	-13%	17%	-17%	-34%	적전	-7%	109%	18%	흑전	50%	-26%	92%	28%

자료: 유안타증권 리서치센터



자료: 유안타증권 리서치센터

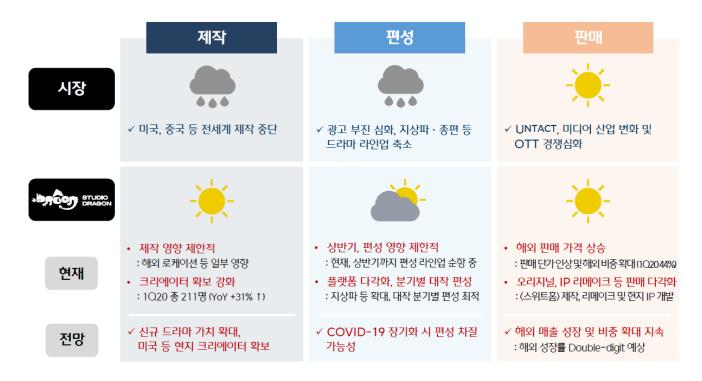
[그림 2] 스튜디오드래곤의 드라마 판매매출 中 넷플릭스향 비중 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 스튜디오드래곤의 2Q20 이후 경영환경 전망

COVID-19 장기화 시 편성 일부 차질, 대작 및 글로벌 판매 확대로 성장 목표 추진



__ 자료: 스튜디오드래곤

[표2] 스튜디오드래곤 tvN 채널 리인업 및 시청률

	다하	회차	방송기간	제작사	연출	작가	출연		id률
		외시	100 KT					평균	최고
tM 월화	왕이 된 남자	16	2019.01.07~2019.02.26	스튜디오드래곤, 지티스트	김희원	김선덕, 신하은	여진구, 이세영, 김상경	7.9%	9.5%
	사이코메트리 그녀석	16	2019.03.11~2019.04.30	제이에스픽쳐스	김병수	양진아	박진영, 신예은, 김권	2.4%	2.8%
	어비스	16	2019.05.06~2019.06.25	네오엔터테인먼트	유제원	문수연	박보영, 안효섭	2.7%	3.9%
	60일, 지정생존자	16	2019.07.01~2019.08.20	DK E&M	유종선	김태희	지진희, 손석구, 김규리	4.1%	4.4%
	위대한 쇼	16	2019.08.26~2019.10.15	화이브라더스	신용휘	설준석	송승헌, 이선빈	2.6%	3.2%
	유령을 잡아라	16	2019.10.21~2019.12.10	로고스 필름	신윤섭	소원, 이영주	문근영, 김선호	3.6%	4.1%
	블랙독	16	2019.12.16~2020.02.04	스튜디오드래곤	황준혁	박주연	서현진, 라미란, 하준	4.5%	5.5%
	방법	16	2020.02.10~2020.03.17	스튜디오드래곤, 레진 스튜디오		연상호	엄지원, 성동일, 조민수	4.2%	6.7%
	반의 반	12	2020.03.23~2020.04.28	스튜디오드래곤, 더유니콘	이상엽	이숙연	정해인, 채수빈, 이하나	1.4%	2.4%
	(아는 건 별로 없지만) 가족입니다	16	2020.06.01~2020.07.21	스튜디오드래곤	권영일	김은정	한예리, 추자현	-	-
	청춘기록: 기억하고 함께해줘	16	2020년 하반기	스튜디오드래곤, 팬엔터	안길호	하명희	박보검, 박소담	-	-
tvN 수목	진심이 닿다	16	2019.02.06~2019.03.28	메가몬스터, 콘텐츠 지음	박준화	이명숙, 최보림	이동욱, 유인나	4.0%	4.7%
	그녀의 시생활	16	2019.04.10~2019.05.30	본스토리, 스튜디오드래곤	홍종찬	김혜영	박민영, 김재욱, 이규형	2.7%	3.1%
	검색어를 입력하세요 WWW	16	2019.06.05~2019.07.25	화앤담픽쳐스	정지현, 권영일	권도은	임수정, 장기용, 이다희	3.5%	4.2%
	악마가 너의 이름을 부를 때	16	2019.07.31~2019.09.19	더문씨앤엠	민진기	노혜영, 고내리	정경호, 박성웅, 이설	1.9%	3.1%
	청일전자 미쓰리	16	2019.09.25~2019.11.14	스튜디오드래곤	한동화	박전화	이혜리, 김상경, 엄현경	2.8%	3.9%
	싸이코패스 다이어리	16	2019.11.20~2020.01.09	스튜디오드래곤, 키이스트	이종재	류용재, 김환채	윤시윤, 정인선, 박성훈	2.2%	3.0%
	머니게임	16	2020.01.15~2020.03.05	제이에스픽쳐스	김상호	이영미	고수, 이성민, 심은경	2.0%	3.5%
	메모리스트	16	2020.03.11~2020.04.30	스튜디오드래곤, 스튜디오605	김휘, 소재현	안도하, 황하나	유승호, 이세영	2.8%	3.4%
	오 마이 베이비	16	2020.05.13~2020.07.02	스튜디오드래곤, 스튜디오앤뉴	남기훈	노선재	장나라, 고준, 박병은	-	-
	악의 꽃	16	2020.07.08~2020.08.27	스튜디오드래곤, 몬스터유니온	김철규	유정희	이준기, 문채원	-	-
tvN 토일	로맨스는 별책부록	16	2019.01.26~2019.03.17	글앤그림미디어	이정효	정현정	이종석, 이나영, 위하준	5.2%	6.7%
	지백	16	2019.03.23~2019.05.12	스튜디오드래곤, 에이스팩토리	김철규, 윤형기	임희철	이준호, 유재명, 신현빈	4.8%	6.3%
	아스달 연대기(1~12회)	18	2019.06.01~2019.07.07	스튜디오드래곤, KPJ	김원석	김영현, 박상연	송중기, 장동건, 김지원	6.6%	7.7%
	호텔 델루나	16	2019.07.13~2019.09.01	지티스트	오충환	홍자매	아이유, 여진구, 조현철	8.9%	12.0%
	아스달 연대기(13~18회)	18	2019.09.07~2019.09.22	스튜디오드래곤, KPJ		김영현, 박상연	송중기, 장동건, 김지원	6.5%	7.4%
	날 녹여주오	16	2019.09.28~2019.11.17	스튜디오드래곤, 스토리피닉스	_	백미경	지창욱, 원진아, 윤세아	2.3%	3.2%
	사랑의 불시착	16	2019.12.14~2020.02.16	스튜디오드래곤, 문화창고	이정효	박지은	현빈, 손예진	12.1%	21.7%
	후이타이, 마타	16	2020.02.22~2020.04.19	스튜디오드래곤, 엠아이	유제원	권혜주	김태희, 이규형	5.5%	6.5%
	화양연화(방영 중)	16	2020.04.25~2020.06.14	스튜디오드래곤, 본팩토리	손정현	전희영	유지태, 이보영	4.9%	5.4%
	사이코지만 괜찮아	16	2020.06.20~2020.08.09	스튜디오드래곤, 스토리티비	박신우	조용	김수현, 서예지	-	-
	비밀의 숲 2	16	2020.08.15~2020.10.04	스튜디오드래곤, 에이스팩토리	박현석	이수연	조승우, 배두나	-	-
슬롯 미정	스타트업	-	2020년 하반기	스튜디오드래곤, 하이스토리	오충환	박혜련	남주혁, 배수지	_	-
	루카		2020년 하반기	스튜디오드래곤, 테이크원	김홍선	천성일	김래원, 이다희	-	-
	구미호면	-	2020년 하반기	스튜디오드래곤, 하우스픽쳐스	강신효	한우리	이동욱, 조보아	-	_
	산후조리원(주1회)	-	2020년 하반기	-	박수원	김지수,최윤희	엄지원, 박하선	_	-
	낮과 밤	-	2020년 하반기	-	김정현	신유담	남궁민, 설현, 이청아		
	미우스	-	2020년 하반기		강철우	최란	-	_	-
	철인왕후	-	2020년 하반기	-	윤성식	박계옥, 최아일	-	_	-
	이 사람 통역이 되나요	-	2020년 하반기	-	박준화	홍자매	-	-	-

주: 파란색 음영 표시작은 대작드라마로 분류되는 작품. 자료: 유안타증권 리서치센터

[표3] 스튜디오드래곤 OCN/지상파/넷플릭스향 라인업 및 시청률

CON 수익 수 196 2018.01 10 2018.01 10 2019.03 10 2019.03 10 2019.03 10 2019.03 10 2019.03 10 2019.03 20 2019.04 20 20 20 20 20 20 20		드라마	회차	방송기간	제작사	연출	작가	출연	시청	d를
선의 취증		=-1-1-1	외시	9 0		인골			평균	최고
변의 16 2019.03.08~2019.04.25 이동시원으로 이 이후 생각이 2.2% 2.7% 기계	OCN 수목	손: The Guest	16	2018.09.12~2018.11.01	스튜디오드래곤	–	권소라, 서재원	정은채, 김재욱, 김동욱	2.9%	3.9%
대한 기가에 16 2019.05.08~2019.06.27 이라시라스 성용일 경험을 되는 사라인 기가에 16 2019.07.17~2019.09.05 대이비스라시스 성용일 경험을 기가에 1.00% 기가에 16 2019.07.17~2019.09.05 대이비스라시스 성용일 경험을 기가에 1.00% 기가		신의 퀴즈5	16	2018.11.14~2018.01.10	스튜디오드래곤, 큐로홀딩스	김종혁	강 은 선	류덕환, 윤주희, 박준면	2.3%	2.7%
마스타 기간제 16 2019.07.17~2019.08.05 제에에스펙라스 성용일 장홍철 원균상, 관세폭, 이준영 3.3% 4.8% 1921는 조사한 16 2019.08.18~2015.11.07 데이드램앤티먼트 건녕수 백화철 이0.9% 1.30% 4.6% 4.6% 4.6% 전에 어이들 16 2018.03.03~2018.04.22 스튜디오드래크, 추리를 한지승 고장은 12 2018.04.28~2018.06.05 스튜디오드래크, 추리를 한지승 고장은 12 2018.04.28~2018.06.05 스튜디오드래크, 추리를 한지승 고장은 12 2018.08.11~2018.09.16 출레이어 14 2018.09.28~2018.11.11 코피스트 16 2018.03.29~2018.11.11 코피스트 16 2018.03.29~2018.11.11 코피스트 16 2018.03.29~2018.11.11 코피스트 16 2018.03.29~2018.01.11 코피스트 16 2018.03.29~2018.01.11 코피스트 16 2019.03.29~2019.03.03 필름문스터 백산무 12 2019.03.29~2019.03.03 필름문스터 박산무 12 2019.03.29~2019.03.03 필류문스터 부가로 12 2019.03.29~2019.03.03 필류문스터 12 2019.03.29~2019.03.13 □ 12 2019.03.29~2019.03.13 □ 12 2019.03.29~2019.03.13 □ 12 2019.03.29~2019.03.13 □ 12 2019.03.29~2019.03.13 □ 12 2019.03.29~2019.03.13 □		빙의	16	2019.03.06~2019.04.25	데이드림엔터테인먼트	최도훈	박희강	송새벽, 고준희, 연정훈	1.9%	2.7%
SUPL		구해줘2	16	2019.05.08~2019.06.27	히든시퀀스	이권	서주연	이솜, 엄태구, 천호진	2.2%	3.7%
OCN 도입 나쁜 대석들 : 악의 도시 16 2017.12.16~2018.02.04 설반적으미디어 전후 선의 아이들 12 2018.03.03~2018.04.02 스튜디오드레고, 라고 2천호 한우리 3.6% 3.6% 3.6% 1.6% 전우리 2천호 한우리 12 2018.06.03 수타모드레고, 프로딕션 K 2천호 한우리 3.70분 김역보, 의학설 3.0% 3.6% 3.6% 1.0% 2세분		미스터 기간제	16	2019.07.17~2019.09.05	제이에스픽쳐스	성용일	장홍철	윤균상, 금새록, 이준영	3.3%	4.8%
작은 신의 이이들 16 2018.03.03~2018.04.22 스튜디오드래곤, RPJ 찬시승 한우리 강지환, 김옥인, 심화선 3.0% 3.8% 10·□프라스 16 2018.06.06.03 소튜디오드래곤, 초목병 한지승 2048 등 한기인, 신화면, 최화서 1.2% 1.0% 1.0% 1.0% 1.0% 1.0% 1.0% 1.0% 1.0		달리는 조시관	16	2019.09.18~2019.11.07	데이드림엔터테인먼트	김용수	백정철	이요원, 최귀화	0.90%	1.30%
이스트리스 12 2018.04.28~2018.06.03 스튜디오드레곤, 초록캠 한지승 2정운 5 한가만, 신원빈, 최회서 1.2% 1.6% 2년이고 은 마스 16 2018.08.06.09~2018.09.16 플레이어 14 2018.08.11~2018.09.16 플레이어 14 2018.08.11~2018.09.16 플레이어 14 2018.08.11~2018.09.16 플레이어 14 2018.08.28~2018.11.11 프리스트 16 2018.11.24~2019.01.20 그래이브릭스 김종현 문반사 선재형 송송원, 왕수정, 이시언 4.8% 6.8% 전쟁 12 2019.02.08~2019.03.03 플라즈에이 12 전기 90.02~2019.03.03 플라즈에이 12 전기 90.02~2019.03.03 플라즈에이 12 전기 90.02~2019.03.03 플라즈에이 12 전기 90.02~2019.03.03 플라즈에이 12 전기 90.02~2019.04.28 크레이브릭스 남양, 박연수, 설탕스, 사람전 이자님, 신문식, 소유니, 바음우 1.9% 2.5% 보안, 고려는 지원에 16 2019.05.11~2019.06.30 소튜디오드래곤 안길호 한상을 한사로 이자나, 이전복, 손은서 4.3% 5.5% 유민은 지유이다 10 2019.08.21~2019.08.25 스튜디오드래곤 안길호 한상을 한사로, 신원로, 이동속 3.0% 3.9% 모두의 거짓말 16 2019.01.02~2019.10.06 소튜디오드래곤 이온점 전쟁스, 본라인 이사건, 이라면, 이라면, 이라면, 이라면, 이라면, 이라면, 이라면, 이라면	OCN 토일	나쁜 녀석들 : 악의 도시	16	2017.12.16~2018.02.04	얼반웍스미디어	한동화	한정훈	박중훈, 주진모, 양익준	3.6%	4.6%
라이프 오 마스 16 2018.06.09~2018.08.05 스튜디오드래곤, 프로덕선K 전시호 이대일 정경호, 박성용, 고아성 4.0% 5.6% 보이스2 12 2018.08.11~2018.09.16 콘텐스케이 이승영 마진원 이하나, 이진옥, 순은서 4.8% 6.8% 수용이다 프라스트 16 2018.11.21~2019.01.20 그래스 신재청 송송인, 정주현, 이시언 4.4% 4.9% 2019.02.10~2019.03.03 필름문스터 박성우 문반에 악우진, 장유비, 박용우 1.9% 2.5% 보이스3 ~권범의 모시 6 2019.07.06~2019.08.25 인기으.07.09.6.20 카이스트 남경우, 바지수 16 2019.07.06~2019.08.25 인기으.07.06~2019.08.25 린인은 지옥이다 10 2019.08.31~2019.10.10 설치사 스튜디오드래곤, 이외에다의스 남경우, 바지수 10 2019.08.31~2019.10.10 설치사 스튜디오드래곤 인길호 한상윤 반석규, 김현주, 사강준 4.5% 6.6% 모두고 거짓말 16 2019.07.06~2019.08.25 인의는 지옥이다 10 2019.08.31~2019.10.10 설치사 스튜디오드래곤 인길호 한상윤 반석규, 김현주, 사강준 4.5% 6.6% 모두고 거짓말 16 2019.07.06~2019.08.25 인의는 사기수 10전, 이동역 3.0% 3.9% 전투고 보내수 12 2020.03.28~2020.05.17 라멘루감, 스튜디오드래곤 기상부가 12 2020.05.23~2020.06.28 콘텐츠 지음 대원 부산의 사기 10 2020년 하반기 반덧볼 암대용 구고, 고명주 상작장		작은 신의 아이들	16	2018.03.03~2018.04.22	스튜디오드래곤, KPJ	강신효	한우리	강지환, 김옥빈, 심희섭	3.0%	3.8%
보이스2 12 2018.08.11~2018.09.16 콘텐츠케이 이승영 마진된 이하나, 이진옥, 손은서 4.8% 6.8% 출레이어 14 2018.09.29~2018.11.11 스튜디오드래곤, 아이템비디어 고재현 신재형 송송한, 장수청, 이시언 4.4% 4.9% 4.9% 필리스트 16 2019.01.29~2019.01.20 필립스트 박산우 보상우, 반사우 이서진, 성동일, 임화영 3.3% 4.0% 일입 12 2019.03.23~2019.04.28 크레이브웍스 남성우, 반지수 삼선수, 해외진 장기용, 나나 1.7% 2.8% 보이스크 ~캠들의 도시 16 2019.05.11~2019.05.30 케이스트 남기훈 마지원 이하나, 이진옥, 손은서 4.3% 5.5% 유료 1년은 자식이다 10 2019.05.11~2019.05.30 카이스트 남기훈 한사우 한사우 하시는 지난옥, 소설수, 해외진 장기용, 나나 1.7% 2.8% 보이스크 ~캠들의 도시 16 2019.05.11~2019.05.30 카이스트 남기훈 한사용 한사유, 대원주, 사강준 4.5% 6.6% 명화사 우상, 스튜디오 N 이원회 장이도 의사원, 이동목 3.0% 3.9% 모두의 거짓말 16 2019.01.12~2019.12.01 스튜디오드래곤 이기점이는 강철우 장기용, 바나 1.2% 2.2% 본대로 말하라 16 2020.02.01~2020.03.22 스튜디오드래곤 에이저하우스 김상훈 1.9명자, 한테 참액, 수원, 전서언 2.9% 4.4% 무감 (병명 중) 16 2020.03.28~2020.05.17 라덴논과 라틴과 학생 2.2% 3.9% 한테소가 12 2020.05.23~2020.05.22 콘텐츠 지음 강설소 이유진, 장원보 1.0부로 1.0		미스트리스	12	2018.04.28~2018.06.03	스튜디오드래곤, 초록뱀	한지승	고정운 등	한가인, 신현빈, 최희서	1.2%	1.6%
플레이어 14 2018.09.29~2018.11.11 스튜디오드래곤, 아이윌미디어 고재현 신재형 송수현, 정수정, 이시인 4.4% 4.9% 프리스트 16 2018.11.24~2019.01.20 크레이드웨스 김종현 본센씨 연우건, 정구의, 박유우 1.9% 2.5% 환경 기상 12 2019.02.09~2019.03.03 클레이드웨스 남상, 바산우 남성, 바산우 당시 소한크, 바찬우 1.7% 2.6% 보고 2019.03.23~2019.04.28 크레이드웨스 남상, 바산우 반수는 소한크, 라전 이하나, 이진목, 소문서 4.3% 5.5% 첫처 16 2019.07.06~2019.06.25 타인은 지역이다 10 2019.06.37 2019.10.06 영화사 우상, 스튜디오드래곤 안길호 한상문 한석자, 긴행주, 시경준 4.5% 6.6% 모두의 거짓말 16 2019.01.2~2019.12.01 스튜디오드래곤 이원점 전역상, 의류전 이민기, 이유엄, 온주산 1.4% 2.2% 본대로 말하라 16 2020.02.01~2020.03.22 스튜디오드래곤 이원점 전역상, 의류전 이민기, 이유엄, 온주산 1.4% 2.2% 본대로 말하라 16 2020.02.01~2020.03.22 스튜디오드래곤 이원점 전역상, 의류전 이민기, 이유엄, 온주산 1.4% 2.2% 보내로 말하라 16 2020.02.01~2020.03.22 스튜디오드래곤 이상점 전역상, 의류전 이민기, 이유엄, 온주산 1.4% 2.2% 보내로 말하라 12 2020.05.22~2020.06.28 코텐츠 지역 유승진 박기연 보내로 발하라 12 2020.05.2~2020.06.17 로펜스로 강철우 도현 최진혜, 바다의 어선면 2.9% 4.4% 트레인 남성과 땅 12 2020.05.2~2020.06.28 토펜스 제공 유승진 박기연 중심은, 스튜디오드래곤 이상점 대상 선보는 조현진 차대현 어선면 2.9% 4.4% 프레인 남식의 바기 10 2020년 하반기 반댓불 임대용 구모, 고명주 장동은, 정수정		라이프 온 마스	16	2018.06.09~2018.08.05	스튜디오드래곤, 프로덕션 K	이정효	이대일	정경호, 박성웅, 고아성	4.0%	5.6%
프리스트 16 2018.11.24~2019.01.20 크레이브왁스 김종현 문단씨 연우진, 정유미, 박용우 1.9% 2.5% 본에 인우진, 정유미, 박용우 1.9% 2.5% 본에 인후진, 정유미, 박용우 1.9% 2.5% 2019.02.32~2019.04.28 크레이브왁스 남성우, 만치숙 산원후, 보이축 선수후, 최명진 장기옥, 나나 0.7% 수실후, 최명진 장기옥, 나나 0.7% 수실후, 최명진 장기옥, 나나 0.7% 수실후, 최명진 전기옥, 나나 0.7% 수실후, 최명진 전기옥, 나나 0.7% 수실후, 전기옥 수입후, 수실후, 전기옥 수실후, 전기옥 수실후, 전기옥 수실후, 전기옥 수입후, 수집 수입후, 수집 수입후, 수실후, 전기옥 수입후, 수실후, 수입후, 수실후, 수실후, 수실후, 수실후, 수실후, 수실후, 수실후, 수실		보이스2	12	2018.08.11~2018.09.16	콘텐츠케이	이승영	마진원	이하나, 이진욱, 손은서	4.8%	6.8%
트랩		플레이어	14	2018.09.29~2018.11.11	스튜디오드래곤, 아이윌미디어	고재현	신재형	송승헌, 정수정, 이시언	4.4%	4.9%
함시		프리스트	16	2018.11.24~2019.01.20	크레이브웍스	김종현	문만세	연우진, 정유미, 박용우	1.9%	2.5%
보이스3~공범들의 도시 16 2019.05.11~2019.06.30		트랩	7	2019.02.09~2019.03.03	필름몬스터	박신우	남상욱, 박신우	이서진, 성동일, 임화영	3.3%	4.0%
왓쳐 16 2019.07.06~2019.08.25 스튜디오드래곤 안길호 한성문 한석규, 김현주, 시강준 4.5% 6.6% 타인은 지옥이다 10 2019.08.31~2019.10.06 영화사 우상, 스튜디오 N 이상희 정이도 임시완, 이동욱 3.0% 3.9% 보대로 말하라 16 2020.02.01~2020.03.22 스튜디오드래곤 이상희 전형신, 원유당 이민기, 이유영, 온주완 1.4% 2.2% 보대로 말하라 16 2020.03.28~2020.05.17 스튜디오드래곤 레이저하우스 김상훈 교명재, 한기현 정력, 수영, 진서면 2.9% 4.4% 변외수사 12 2020.05.23~2020.05.17 콘텐츠 지음 강효진 이유지, 정원선 차대현, 이선빈, 정상훈 - - 플래안: 열차의 땅 12 2020년 하반기 반딧불 임대양 구모, 고명주 장동운, 정수정 - - 플롯 미정 미쌍: 그들이 있었다 - 2020년 ~ - 김성수 반기리, 정소영 자류현, 이선빈, 정상훈 - - 플롯 미정 미쌍: 그들이 있었다 - 2020년 ~ - 김성수 반기리, 정소영 자류현, 이선병호 보기로 사용 - - - 플로 미정 </td <td></td> <td>킬잇</td> <td>12</td> <td>2019.03.23~2019.04.28</td> <td>크레이브웍스</td> <td>남성우, 안지숙</td> <td>손현수, 최명진</td> <td>장기용, 나나</td> <td>1.7%</td> <td>2.8%</td>		킬잇	12	2019.03.23~2019.04.28	크레이브웍스	남성우, 안지숙	손현수, 최명진	장기용, 나나	1.7%	2.8%
타인은 지옥이다 10 2019.08.31~2019.10.06 영화사 우상, 스튜디오 N 스튜디오 E		보이스3-공범들의 도시	16	2019.05.11~2019.06.30	키이스트	남기훈	마진원	이하나, 이진욱, 손은서	4.3%	5.5%
모두의 거짓말 16 2019.10.12~2019.12.01 스튜디오드래곤 이윤정 전영신, 원유정 이민기, 이유영, 온주완 1.4% 2.2% 본 대로 말하라 16 2020.02.01~2020.03.22 라트네오는데본, 에이치하우스 감상훈 고영제, 한기현 최적, 수영, 진서연 2.9% 4.4% 변 역수사 12 2020.05.23~2020.06.28 트레오는 열차의 땅 12 2020년 하반기 무프레임 유승진 박기면 보기를 요시원훈, 경수진 - 무플레오는 영차의 망 12 2020년 하반기 반딧불 임대웅 구모, 고영주 장동윤, 정수정 - 무플레오는에 하는데, 정영호로 10위원, 경우전 보기를 모시원함 2020년 수 무료에 1위원, 황인호 구는 구를 2020년 수 무료의 보기를		왓쳐	16	2019.07.06~2019.08.25	스튜디오드래곤	안길호	한상윤	한석규, 김현주, 서강준	4.5%	6.6%
본 대로 말하라 16 2020.02.01~2020.03.22 스튜디오드래곤, 에이치하우스 강철우 고행재, 한기현 조현, 주영, 전서연 2.9% 4.4% 3.9% 번외수사 12 2020.05.23~2020.06.28 로펜츠 지음 강효진 이유진, 정윤선 박가연 윤시윤, 경수진		타인은 지옥이다	10	2019.08.31~2019.10.06	영화사 우상, 스튜디오 N	이창희	정이도	임시완, 이동욱	3.0%	3.9%
부발 (방영 중) 16 2020.03.28~2020.05.17 리엔루갈, 스튜디오드래곤 강철우 도현 최진혁, 박성응 2.4% 3.9% 반외수사 12 2020.05.23~2020.06.28 콘텐츠 지음 강효진 이유건, 정윤선 차태현, 이선빈, 정상훈		모두의 거짓말	16	2019.10.12~2019.12.01	스튜디오드래곤	이윤정	전영신, 원유정	이민기, 이유영, 온주완	1.4%	2.2%
변외수사 12 2020.05.23~2020.06.28 콘텐츠 지음 강효진 류승진 박가연 윤시운, 경수진		본 대로 말하라	16	2020.02.01~2020.03.22	스튜디오드래곤, 에이치하우스	김상훈	고영재, 한기현	장혁, 수영, 진서연	2.9%	4.4%
트레인: 열차의 땅 12 2020년 하반기 무프레임 류승진 박기연 전 장동윤, 정수전		루갈 (방영 중)	16	2020.03.28~2020.05.17	리옌루갈, 스튜디오드래곤	강철우	도현	최진혁, 박성웅	2.4%	3.9%
변딧불 임대중 구모, 고명주 장동윤, 정수정		번외수사	12	2020.05.23~2020.06.28	콘텐츠 지음	강효진	이유진, 정윤선	차태현, 이선빈, 정상훈	-	-
슬롯 미정 미생: 그들이 있었다 서영열 - 2020년 ~ - 김성수 반기리, 정소영 -		트레인: 열차의 땅	12	2020년 하반기	두프레임	류승진	박가연	윤시윤, 경수진	-	-
제5열		써치	10	2020년 하반기	반딧불	임대웅	구모, 고명주	장동윤, 정수정	-	-
점감스 - 2020년 ~ 전이도	슬롯 미정	미씽: 그들이 있었다	-	2020년 ~	-	김성수	반기리, 정소영	-	-	-
다크홀 - 2020년 ~ -		제5열	-	2020년 ~	-	이승영	남상욱, 황인호	-	-	-
소유 - 2020년 ~ - 방은진		걸캅스	-	2020년 ~	_	-	-	-	-	-
이일랜드 구 2020년 ~		다크홀	-	2020년 ~	-	-	정이도	-	-	-
조사관 - 2020년 ~ - - 김현정 - - - MBC 수목 봄밤 32 2019.05.22~2019.07.11 제이에스픽쳐스 안판석 김은 한지민, 정해인, 김준한 6.4% 9.5% KBS 토일 한 번 다녀왔습니다 (방영 중) 100 2020.03.28~2020.09.13 스튜디오드래곤, 본팩터리 이재상 양희승, 안에름 천호진, 차화면, 이민정 25.2% 29.9% SBS 금토 의사요한 32 2019.07.19~2019.09.07 KPJ 조수원 김지운 지성, 이세영, 이규형 8.3% 12.3% 더 킹 : 영원의 군주(방영 중) 16 2020.04.17~2020.06.06 화앤담픽쳐스, 스튜디오드래곤 백상훈 김은숙 이민호, 김고은, 우도환 9.2% 11.6% 넷플릭스 오리지널 좋아하면 울리는 8 2019.08.22~2019.08.22 스튜디오드래곤 이나정 이어면, 서보라 김소현, 정기람, 송강 - - 오리지널 나 홀로 그대 12 2020.02.07~ 스튜디오드래곤, 스튜디오드래곤, 스튜디오다라고 이상엽 휴8재 윤현민, 고성희 - - 스위트홈 - 2020년 4분기 스튜디오드라고, 스튜디오드라고, 스튜디오다라고 이용복 홍소리, 송강, 이진욱, 이시영 - -		소유	-	2020년 ~	_	방 은 진	-	-	-	-
MBC 수목 봄밤 32 2019.05.22~2019.07.11 제이에스픽쳐스 안판석 김은 한지민, 정해인, 김준한 6.4% 9.5% KBS 토일 한 번 다녀왔습니다 (방영 중) 100 2020.03.28~2020.09.13 스튜디오드래곤, 본팩터리 이재상 양희승, 안에름 천호진, 차화면, 이민정 25.2% 29.9% SBS 금토 의사요한 32 2019.07.19~2019.09.07 KPJ 조수원 김지운 지성, 이세영, 이규형 8.3% 12.3% 다 킹 : 영원의 군주(방영 중) 16 2020.04.17~2020.06.06 화앤담픽쳐스, 스튜디오드래곤 백상훈 김은숙 이민호, 김고은, 우도환 9.2% 11.6% 1.6%		아일랜드	-	2020년 ~	-	-	-	-	-	-
KBS 토일 한 번 다녀왔습니다 (방영 중) 100 2020.03.28~2020.09.13 스튜디오드래곤, 본팩터리 이재상 양희승,안이름 천호진, 차화면, 이민정 25.2% 29.9% SBS 금토 의사요한 32 2019.07.19~2019.09.07 KPJ 조수원 김지운 지성, 이세영, 이규형 8.3% 12.3% 더 킹 : 영원의 군주(방영 중) 16 2020.04.17~2020.06.06 화앤담픽쳐스, 스튜디오드래곤 비사항 기원숙 이민호, 김고은, 우도환 9.2% 11.6% 넷플릭스 좋아하면 울리는 8 2019.08.22~2019.08.22 스튜디오드래곤 이나정 이어면, 서보라 김소현, 정가람, 송강 - - 오리지널 나 홀로 그대 12 2020.02.07~ 스튜디오드래곤 이상업 류용재 운현민, 고성희 - - 스위트홈 - 2020년 4분기 스튜디오드래곤, 스튜디오 N 이응복 홍소리, 송강, 이진욱, 이시영 - -		조사관	-	2020년 ~	_	-	김현정	-	-	-
SBS 금토 의사요한 32 2019.07.19~2019.09.07 KPJ 조수원 김지운 지성, 이세영, 이규형 8.3% 12.3% 더 킹 : 영원의 군주(방영 중) 16 2020.04.17~2020.06.06 화앤담픽쳐스, 스튜디오드래곤 백상훈 김은숙 이민호, 김고은, 우도환 9.2% 11.6% 덴플릭스 좋아하면 울리는 8 2019.08.22~2019.08.22 스튜디오드래곤 이나정 이아면, 서보라 김소현, 정기람, 송강 - 오리지널 나 홀로 그대 12 2020.02.07~ 스튜디오드래곤 이상엽 류용재 운현민, 고성희 - 스위트홈 - 2020년 4분기 스튜디오드래곤, 스튜디오 N 이응복 홍소리, 송강, 이진욱, 이시영	MBC 수목	봄밤	32	2019.05.22~2019.07.11	제이에스픽쳐스	안판석	김은	한지민, 정해인, 김준한	6.4%	9.5%
더 킹 : 영원의 군주(방영 중) 16 2020.04.17~2020.06.06 화앤담픽쳐스, 스튜디오드래곤 백상훈 김은숙 이민호, 김고은, 우도환 9.2% 11.6% 넷플릭스 오리지널 좋아하면 울리는 8 2019.08.22~2019.08.22 스튜디오드래곤 이나정 이아연, 서보라 김소현, 정기람, 송강 - - 오리지널 나 홀로 그대 12 2020.02.07~ 스튜디오드래곤 이상엽 류용재 윤현민, 고성희 - - 스위트홈 - 2020년 4분기 스튜디오드래곤, 스튜디오N 이응복 홍소리, 송강, 이진욱, 이시영 - -	KBS 토일	한 번 다녀왔습니다 (방영 중)	100	2020.03.28~2020.09.13	스튜디오드래곤, 본팩터리	이재상	양희승,안아름	천호진, 차화연, 이민정	25.2%	29.9%
넷플릭스 좋아하면 울리는 8 2019.08.22~2019.08.22 스튜디오드래곤 이나정 이야면, 서보라 김소현, 정가람, 송강 오리지널 나 홀로 그대 12 2020.02.07~ 스튜디오드래곤 이상엽 류용재 윤현민, 고성희 스위트홈 - 2020년 4분기 스튜디오드래곤, 스튜디오N 이응복 홍소리, 송강, 이진욱, 이시영	SBS 금토		32	2019.07.19~2019.09.07	KPJ	조수원	김지운		8.3%	12.3%
오리지널 나 홀로 그대 12 2020.02.07~ 스튜디오드래곤 이상엽 류용재 윤현민, 고성희 - - 스위트홈 - 2020년 4분기 스튜디오드래곤, 스튜디오 N 이응복 홍소리, 송강, 이진욱, 이시영 - -		더 킹 : 영원의 군주(방영 중)	16	2020.04.17~2020.06.06	화앤담픽쳐스, 스튜디오드래곤	백상훈	김은숙	이민호, 김고은, 우도환	9.2%	11.6%
스위트홈 - 2020년 4분기 스튜디오드래곤, 스튜디오N 이응복 홍소리, 송강, 이진욱, 이시영		0 1 1 - 1	8		11 1 12		이아연, 서보라		-	-
	오리지널		12	2020.02.07~	스튜디오드래곤		류용재		_	-
방송사 미정 HERE - 2020년 하반기 스튜디오드래곤, 지티스트 - 노희경 이벙헌, 한지민, 신민아		스위트홈	-		-	이응복	홍소리,		-	-
	방송사 미정	HERE	-	2020년 하반기	스튜디오드래곤, 지티스트	-	노희경	이병헌, 한지민, 신민아	_	-

자료: 유안타증권 리서치센터

[표4] 글로벌 OTT/콘텐츠 Peer Valuation

(단위: 억원, 백만달러, 배,%)

		한국	콘텐츠	글로벌 0	TT/콘텐츠		중국 콘텐츠		일본 콘텐츠			
		스튜디오드래곤	· 제이콘텐트리	넷플릭스	디즈니	화처미디어	화이브라더스	중국 평균	도호	도에이	도에이애니메이션	이브 퍼그
		(억원)	(억원)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	(백만달러)	중독 평판	(억엔)	(억엔)	(억엔)	일본 평균
시가총액		21,915	5,686	186,776	182,541	1,920	1,558	-	6,490	1,954	2,239	-
2017	매출액	2,868	4,203	11,693	55,137	777	585	-	2,160	1,188	377	-
	영업이익	330	333	839	13,873	113	50	-	465	162	94	-
	순이익	238	64	559	8,980	94	123	-	308	101	67	-
	PER	60.3	74.4	150.2	17.3	28.3	29.1	28.7	17.4	11.0	12.6	13.7
	PBR	4.8	3.0	23.2	3.6	2.6	2.5	2.6	1.9	0.8	1.8	1.5
	ROE	9.5	5.3	17.9	21.2	9.6	8.9	9.2	11.2	7.9	14.9	11.3
	EV/EBITDA	22.6	14.1	95.4	10.5	23.5	65.9	44.7	8.1	6.1	6.2	6.8
	PSR	5.0	1.1	7.1	2.8	3.4	6.1	4.8	2.5	0.9	2.2	1.9
2018	매출액	3,796	5,113	15,794	59,434	877	589	-	2,179	1,122	415	-
	영업이익	399	347	1,605	14,837	67	-113	-	427	158	102	-
	순이익	358	184	1,211	12,598	32	-165	-	301	97	71	-
	PER	75.9	43.1	99.9	16.6	70.2	-	70.2	18.7	13.6	18.3	16.9
	PBR	6.8	2.6	22.3	3.6	2.1	1.5	1.8	1.8	0.9	2.5	1.7
	ROE	9.3	7.5	27.5	28.0	3.1	-12.0	-4.5	10.3	7.1	14.3	10.6
	EV/EBITDA	22.2	8.5	73.1	11.1	33.3	_	33.3	9.6	7.7	9.8	9.0
	PSR	7.2	1.6	7.4	2.9	2.6	3.3	3.0	2.6	1.2	3.1	2.3
2019	매출액	4,687	5,542	20,156	69,570	381	317	-	2,230	1,236	502	-
	영업이익	287	354	2,604	11,851	-194	-476	_	407	207	142	_
	순이익	264	11	1,867	11,054	-212	-573	_	273	98	103	_
	PER	82.9	574.4	78.3	25.9	-	-	_	23.7	17.2	19.6	20.2
	PBR	5.1	2.0	18.7	2.6	2.5	2.9	2.7	2.0	1.1	3.3	2.1
	ROE	6.4	0.3	29.1	16.1	-24.1	-60.9	-42.5	8.7	6.6	18.2	11.2
	EV/EBITDA	14.3	8.5	52.4	18.0	-	-	_	11.2	7.1	11.5	9.9
	PSR	4.7	1.2	7.0	3.1	4.8	5.9	5.4	2.9	1.4	4.0	2.8
2020E	매출액	5,691	5,529	24,755	68,845	4,767	2,965	-	2,405	1,314	500	-
	영업이익	643	205	4,056	7,834	605	319	_	482	209	137	_
	순이익	508	70	3,081	3,357	510	136	_	332	111	98	_
	PER	43.1	69.6	61.2	44.3	26.6	26.8	26.7	17.3	13.9	19.9	17.0
	PBR	4.6	1.2	17.4	2.1	2.2	2.4	2.3	1.6	0.9	2.9	1.8
	ROE	11.2	2.0	29.5	3.2	8.7	-6.7	1.0	9.8	6.9	15.2	10.6
	EV/EBITDA	11.2	9.9	43.0	21.1	20.2	32.2	26.2	8.1	7.4	12.0	9.2
	PSR	3.8	0.9	7.5	2.7	2.9	3.7	3.3	2.5	1.4	4.0	2.6
2021E	매출액	6,689	7,401	29,245	77,839	5,562	3,793	-	2,090	1,303	507	-
LULIL	영업이익	817	833	5,484	11,022	755	731	_	305	212	137	_
	순이익	649	394	4,378	6,589	628	447	_	214	102	98	_
	PER	33.7	12.4	44.8	25.1	21.2	20.8	21.0	27.3	15.2	20.0	20.8
	PBR	4.3	1.2	12.7	2.0	2.0	2.2	2.1	1.5	0.9	2.6	1.7
	ROE	13.2	9.9	28.2	7.6	9.9	7.3	8.6	8.6	5.8	14.3	9.5
	EV/EBITDA	9.1	5.8	32.4	16.0	16.8	16.9	16.9	9.2	7.4	11.0	9.2
	PSR	3.2	0.7	6.4	2.3	2.4	2.9	2.7	2.9	1.4	4.0	2.8
2022E	매출액	7,544	7,484	34,037	87,416	6,298	- -	Z.1 –	2,470	1,278	530	2.0
ZUZZE	배출텍 영업이익	978	7,404 860	7,317	14,334	980	_	_	2,470 515	208	147	_
	순이익 순이익	978 784	430	5,728		980 744	_	_	355	208 99	105	-
					8,798				16.4			16.7
	PER PBR	27.9	11.4	34.2	18.8	18.3	_	18.3		15.2	18.6	16.7
		3.8	1.1	8.9	1.9	2.0		2.0	1.4	0.8	2.3	1.5
	ROE EV/EBITDA	14.4 7.7	10.0	27.9	11.8	10.8	_	10.8	9.1	5.6	14.1	9.6
	-		4.7	24.6	14.7	15.0	_	15.0	7.9	7.1	9.9	8.3
	PSR	2.9	0.7	5.5	2.1	2.2	-	2.2	2.5	1.4	3.8	2.5

주: 한국 기업은 당사 추정치, 해외 기업은 Bloomberg 컨센서스 기준

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 한국 드라마주 주가 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 넷플릭스 및 디즈니와의 주가 추이 비교



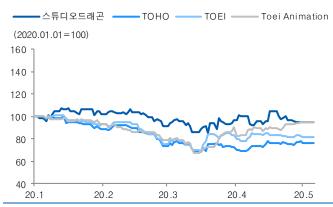
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 중국 콘텐츠주와의 주가 추이 비교



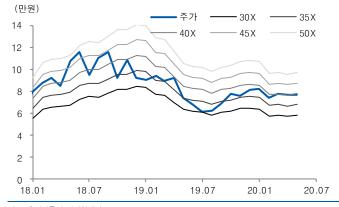
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 일본 콘텐츠주와의 주가 추이 비교



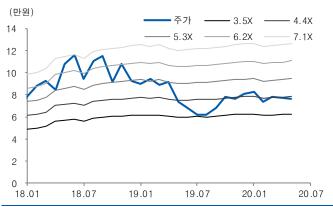
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 스튜디오드래곤 12MF PER 추이 (컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

-[그림 9] 스튜디오드래곤 12MF PBR 추이 (컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

스튜디오드래곤 (253450) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					(단위: 억원)
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	3,796	4,687	5,691	6,689	7,544
매출원가	3,240	4,208	4,831	5,611	6,252
매출총이익	556	479	860	1,078	1,291
판관비	157	192	218	261	313
영업이익	399	287	643	817	978
EBITDA	1,152	1,455	1,869	2,262	2,606
영업외손익	57	44	35	40	57
외환관련손익	26	28	0	0	0
이자손익	34	30	24	29	46
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-3	-14	11	11	11
법인세비용차감전순손익	456	331	678	857	1,035
법인세비용	98	66	170	207	250
계속사업순손익	358	264	508	649	784
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	358	264	508	649	784
지배지분순이익	358	264	508	649	784
포괄순이익	347	257	481	622	757
지배지분포괄이익	347	257	481	622	757

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표				(1	단위: 억원)
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	-291	-122	1,215	2,018	2,316
당기순이익	358	264	508	649	784
감가상각비	3	18	21	21	21
외환손익	-5	6	0	0	0
종속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-1,394	-1,429	-519	-76	-96
기타현금흐름	747	1,019	1,205	1,424	1,607
투자활동 현금흐름	1,406	-810	-1,226	-1,445	-1,628
투자자산	-5	-188	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-2	-6	-21	-21	-21
유형자산 감소	0	2	0	0	0
기타현금흐름	1,414	-616	-1,205	-1,424	-1,607
재무활동 현금흐름	-97	0	8	10	10
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-100	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	3	0	8	10	10
연결범위변동 등 기타	-1	0	-36	-375	-10
현금의 증감	1,017	-932	-38	208	688
기초 현금	513	1,530	598	560	768
기말 현금	1,530	598	560	768	1,457
NOPLAT	399	287	643	817	978
FCF	-330	-37	1,168	1,967	2,252

자료: 유안타증권

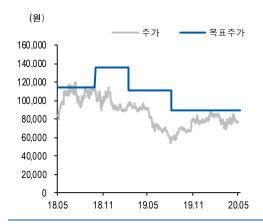
재무상태표				([근위: 억원)
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	2,472	2,445	3,024	3,317	4,201
현금및현금성자산	1,530	598	560	768	1,457
매출채권 및 기타채권	690	838	1,455	1,539	1,735
재고자산	6	0	0	0	0
비유동자산	2,652	3,371	3,371	3,371	3,371
유형자산	10	12	12	12	12
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	37	134	134	134	134
자산총계	5,124	5,816	6,394	6,687	7,572
유동부채	1,082	1,451	1,550	1,558	1,658
매입채무 및 기타채무	599	662	760	769	869
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	29	82	82	82	82
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,111	1,533	1,631	1,640	1,740
지배지분	4,013	4,283	4,763	5,048	5,832
자본금	140	140	140	140	140
자본잉여금	3,201	3,217	3,217	3,217	3,217
이익잉여금	676	935	1,444	1,756	2,540
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,013	4,283	4,763	5,048	5,832
순차입금	-1,573	-1,084	-1,046	-1,254	-1,943
총차입금	21	79	79	79	79

Valuation 지표				(단위:	원, 배, %)
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	1,278	941	1,809	2,312	2,792
BPS	14,305	15,242	16,952	17,965	20,757
EBITDAPS	4,108	5,185	6,651	8,051	9,274
SPS	13,539	16,698	20,255	23,808	26,849
DPS	0	0	0	0	0
PER	75.9	82.9	43.1	33.7	27.9
PBR	6.8	5.1	4.6	4.3	3.8
EV/EBITDA	22.2	14.3	11.2	9.1	7.7
PSR	7.2	4.7	3.9	3.3	2.9

재무비율				(딘	위: 배, %)
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	32.4	23.5	21.4	17.5	12.8
영업이익 증가율 (%)	21.0	-28.1	123.9	27.1	19.7
지배순이익 증가율(%)	50.3	-26.3	92.3	27.8	20.8
매출총이익률 (%)	14.6	10.2	15.1	16.1	17.1
영업이익률 (%)	10.5	6.1	11.3	12.2	13.0
지배순이익률 (%)	9.4	5.6	8.9	9.7	10.4
EBITDA 마진 (%)	30.3	31.1	32.8	33.8	34.5
ROIC	19.3	11.5	19.6	22.5	26.1
ROA	7.4	4.8	8.3	9.9	11.0
ROE	9.3	6.4	11.2	13.2	14.4
부채비율 (%)	27.7	35.8	34.2	32.5	29.8
순차입금/자기자본 (%)	-39.2	-25.3	-22.0	-24.9	-33.3
영업이익/금융비용 (배)	343.0	58.1	0.0	0.0	0.0

자료. 뉴인다당전 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임 2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임 3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

스튜디오드래곤 (253450) 투자등급 및 목표주가 추이



	투자 목표가 목표가		목표가격	괴리율	
일자	의견	(원)	대상시점	평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2020-05-08	HOLD	89,000	1년		
2020-02-14	HOLD	89,000	1년		
2019-08-09	BUY	89,000	1년	-16.75	-2.25
2019-02-15	BUY	111,000	1년	-27.63	-11.44
2018-10-04	BUY	136,000	1년	-28.00	-16.10
2018-03-19	BUY	114,000	1년	-10.46	5.09

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.2
Buy(매수)	87.7
Hold(중립)	11.1
Sell(비중축소)	0.0
 합계	100.0

주: 기준일 2020-05-05

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박성호)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.