

Top Picks: 스튜디오 드래곤(253450). 성장의 한계는 어디인가?

꾸준히 새로운 장르와 시장 개척하며 성장

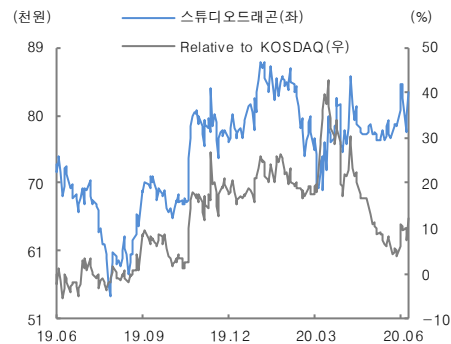
투자 의견	BUY 매수, 유지
목표주가	115,000원 유지
현재주가 (20.06.17 현재)	82,800원

KOSDAQ	735.40
시가총액	2,326십억원
시가총액비중	0.91%
자본금(보통주)	14십억원
52주 최고/최저	87,000원 / 54,000원
120일 평균거래대금	216억원
외국인지분율	8.82%
주요주주	CJ ENM 외 5인 61.31%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.1	13.4	7.3	21.4
상대수익률	2.6	-20.6	-5.1	18.7

[Summary]

- 외형성장. 제작편수 2016년 19편 → 2020E 33편. tN/OCN → 지상파/중편/글로벌 플랫폼 오리지널 라이브러리 2016년 85편 → 1Q20 160편. 크리에이터 2017년 152명 → 1Q20 211명
- 해외진출. 미국 법인 설립, 한국 콘텐츠의 리메이크 및 미국향 오리지널 콘텐츠 제작 등 본격적인 글로벌 진출. 해외매출 비중 2016년 23% → 1Q20 44%
- 이익개선. 넷플릭스와 2020년부터 3년간 CJ ENM 작품 20편 이상의 동시방영 및 연평균 3편 정도의 오리지널 콘텐츠 납품 계약 체결. 마진은 약 10%p 정도 증가한 것으로 추정
- 주가는 주요 작품의 시청률에 반응. 2020년부터는 제작비가 많이 들어가는 텐트폴들은 대부분 넷플릭스 동시방영 계약 추진. 동시방영 및 오리지널 콘텐츠가 전체 제작의 1/3을 차지하고, 이들 작품은 프로젝트 마진이 20% 정도 확보되기 때문에, 시청률과 무관하게 외형성장에 따른 꾸준한 이익 개선 전망



(십억원, 원, %)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	380	469	483	560	607
영업이익	40	29	60	78	112
지배지분순이익	36	26	47	62	86
EPS (원)	1,278	941	1,688	2,198	3,072
(증가율, %)	21.7	-26.3	79.3	30.2	39.8
BPS (원)	14,312	15,258	16,930	18,379	20,601
PER (배)	72.3	85.9	49.0	37.7	27.0
PBR (배)	6.5	5.3	4.9	4.5	4.0
ROE (%)	9.3	6.4	10.5	12.5	15.8
ROA (%)	8.2	5.2	9.9	12.0	15.8

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준, 2020년 6월 17일 종가 기준
자료: 스튜디오 드래곤, 대신증권 Research Center