

# 스튜디오드래곤

(253450)

**BUY**

## Earnings review

6 Nov. 2020

미디어, 통신, 엔터 남효지 hjnam@ktb.co.kr

## 앞으로 더 놀랄 일이 많을 듯

### ▶ Highlight

중국향 판매 인식으로 실적 서프라이즈 기록

### ▶ Pitch

- 최근 중국 OTT 플랫폼이 가입자 유치를 위해 적극적으로 아시아권 콘텐츠 수급에 나서고 있음. 스튜디오드래곤의 많은 제작 편 수, 풍부한 OTT 플랫폼향 제작 경험, 높은 hit ratio를 감안하면 **동사 제작물에 대한 수요는 매우 높을 것으로 예상**. 최근 NAVER와의 지분교환으로 콘텐츠 제작 장르 및 플랫폼 다변화에 따른 제작 역량 강화, 판매 조건 개선이 지속될 전망. 해외 OTT향 높은 exposure가 주가에 반영되어야 한다는 의견, 미디어 업종 top-pick으로 추천

### ▶ In detail

- 매출액 1,063억원 (YoY -19.0%), 영업이익 160억원 (YoY 46.8%)으로 영업이익은 컨센서스 106억원을 크게 상회. 제작 편수가 전년 대비 4편 감소, 전년 대작 제작에 따른 베이스가 높았기 때문에 매출은 역성장. **영업이익이 시장 컨센서스를 상회한 주 요인은 1) 예상치 못했던 중국향 판매 인식, 2) 제작비 효율화를 진행했기 때문**

- 편성 매출: 457억원(YoY -24.9%), 캡티브 비중 88.9%. 코로나19 이후 캡티브 채널에서 제작비 효율화 작업을 진행 중이기 때문에 향후 실적에 편성 매출 축소 반영

- 판매 매출: 509억원(YoY -15.2%), 해외 판매는 421억원(YoY -4.0%)으로 전년 수준 기록. 향후 동사의 실적은 해외 판매 수익 중심으로 증가할 것으로 전망. 올해는 넷플릭스향 실적의 기여도가 높았다면 앞으로는 플랫폼 다변화로 해외 판매 수익의 안정적인 성장이 기대됨

- 금번 분기에 **중국 OTT향 라이브러리 판매 수익 일부 인식**. 아직 방영 전임에도 불구하고 동시에 우호적인 조건으로 계약, 향후 방영 시점에 추가 수익 인식 가능한 것으로 파악

- 제작원가 468억원(YoY -33.9%), 무형자산상각비 189억원(YoY -33.4%)으로 비용도 크게 감소. 프로젝트별 비용 효율화, 넷플릭스 판매 작품에 대한 비용 기인식한 효과

- 4분기 매출액 1,321억원(YoY 35.6%), 영업이익 140억원(YoY 흑전) 전망. 중대작 작품 방영, 넷플릭스 오리지널 <스위트홈> 방영. 중국향 판매 추가 인식 가능성도 有

### ▶ Review

(단위: 십억원, %)

	회사잠정 '20.09P'	당사 추정치 대비 '20.09E 차이(%)	전년 동기 대비 '19.09A 차이(%)	전분기 대비 '20.06A 차이(%)	시장 컨센서스 대비 '20.09E 차이(%)
매출총이익	106.3	139.8 (24.0)	131.2 (19.0)	161.4 (34.2)	119.4 (11.0)
영업이익	16.0	15.1 5.6	10.9 46.3	16.9 (5.3)	10.5 52.0
순이익	10.6	11.2 (5.9)	11.5 (8.4)	13.4 (21.0)	10.0 5.5
이익률(%)					
영업이익	15.0	10.8	8.3	10.4	8.8
순이익	9.9	8.0	8.8	8.3	8.4
차이(%p)					
영업이익률		4.2	6.7	4.6	6.2
순이익률		1.9	1.1	1.7	1.6

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: KTB투자증권

	현재	직전	변동
투자 의견	<b>BUY</b>		<b>유지</b>
목표주가	<b>110,000</b>		<b>유지</b>
Earnings			<b>유지</b>

### Stock Information

현재가 (11/5)	80,300원
예상 증가상승률	37.0%
시가총액	22,586억원
비중(KOSDAQ내)	0.69%
발행주식수	28,127천주
52주 최저가 / 최고가	69,100 - 92,500원
3개월 일평균거래대금	201억원
외국인 지분율	9.5%
주요주주지분율(%)	
CJ ENM (외 6인)	61.3
스튜디오드래곤우리사주 (외 1인)	0.4
김영규 (외 1인)	0.0

### Valuation wide

	2019	2020E	2021E
PER(배)	85.9	54.3	40.5
PBR(배)	11.6	7.5	4.6
EV/EBITDA(배)	14.9	11.4	9.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

### Performance

	1M	6M	12M	YTD
증가상승률	(4.7)	4.7	0.8	(0.7)
KOSDAQ대비상대수익률(%)	(3.2)	(26.9)	(24.9)	(26.9)

### Price Trend



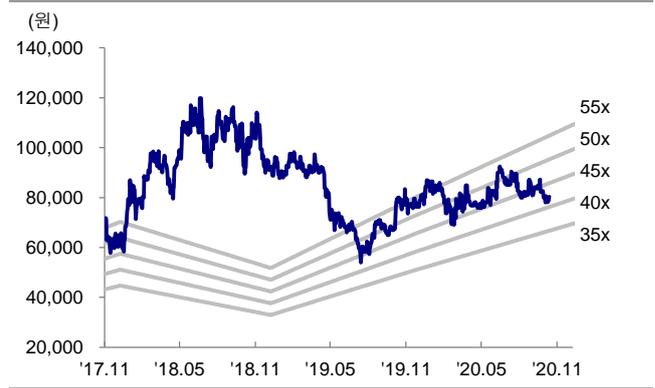
**ktb** 투자증권

Fig. 01: 스튜디오드래곤 목표 주가 산출

구분	내용	비고
25E 순이익	148.3	
implied P/E	33.4x	
20E 적정가치	3,077.9	연간 할인율 10% 적용, 20E 기준 환산
주식 수(천주)	28,096.4	
적정 주가(원)	109,549	
목표 주가(원)	110,000	반올림 적용
현재 주가(원)	80,300	
상승 여력	37.0%	

Source: KTB투자증권

Fig. 02: 스튜디오드래곤의 12MF P/E 추이



Source: Dataguide, KTB투자증권

Fig. 03: 스튜디오드래곤 수익 추정 표

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2018	2019	2020E	2021E
매출액	111.8	128.2	131.2	97.4	120.3	161.4	106.3	132.1	141.5	155.0	146.9	146.5	379.6	468.7	520.2	589.9
편성	44.1	58.1	60.8	45.7	45.2	65.4	45.7	42.9	46.3	47.5	53.1	42.8	178.1	208.7	199.1	189.7
Captive	43.9	54.4	50.4	45.7	44.4	37.8	38.3	40.6	39.5	40.8	44.3	34.6	168.6	194.3	161.0	159.2
Non-captive	0.2	3.7	10.5	0.0	0.8	27.6	7.4	2.3	6.8	6.8	8.8	8.1	9.4	14.4	38.1	30.5
판매	56.2	60.3	60.0	42.8	66.9	75.7	50.9	80.9	86.4	96.4	81.9	93.7	162.1	219.3	274.4	358.5
국내	13.6	18.1	16.1	11.1	14.1	16.3	8.8	9.4	13.7	13.0	10.2	10.3	51.8	58.8	48.5	47.2
해외	42.6	42.2	43.9	31.7	52.8	59.4	42.1	71.5	72.7	83.4	71.7	83.4	110.2	160.4	225.9	311.3
기타(PPL, MGMT, OST 등)	11.5	9.8	10.4	8.9	8.2	20.3	9.7	8.4	8.8	11.1	11.8	10.0	39.4	40.6	46.5	41.8
YoY growth rate																
매출액	40.0%	72.6%	6.0%	-4.2%	7.6%	25.9%	-19.0%	35.6%	17.6%	-4.0%	38.2%	10.9%	32.3%	23.5%	11.0%	13.4%
편성	8.4%	70.5%	24.4%	-16.1%	2.5%	12.6%	-24.9%	-6.1%	2.3%	-27.3%	16.3%	-0.3%	35.7%	17.2%	-4.6%	-4.7%
Captive	33.0%	64.4%	3.3%	-15.0%	1.1%	-30.5%	-23.9%	-11.1%	-11.0%	7.9%	15.7%	-14.6%	59.8%	15.3%	-17.1%	-1.1%
Non-captive	-97.5%	277.9%	6399.4%	-100.0%	338.5%	646.6%	-29.4%	-	705.6%	-75.5%	19.4%	253.7%	-63.3%	52.3%	165.6%	-20.0%
판매	75.1%	109.2%	-5.4%	13.3%	19.1%	25.5%	-15.2%	89.1%	29.2%	27.4%	61.0%	15.8%	44.8%	35.3%	25.1%	30.7%
국내	45.0%	46.5%	-6.2%	-14.4%	4.0%	-10.1%	-45.6%	-15.5%	-2.8%	-20.0%	16.3%	9.7%	16.0%	13.5%	-17.6%	-2.7%
해외	87.5%	156.3%	-5.0%	27.7%	23.9%	40.7%	-4.0%	125.7%	37.7%	40.3%	70.3%	16.6%	64.1%	45.5%	40.8%	37.8%
기타(PPL, MGMT, OST 등)	63.1%	-14.1%	-9.0%	-6.7%	-29.2%	107.1%	-6.4%	-6.1%	8.0%	-45.4%	21.7%	20.2%	-9.8%	3.0%	14.6%	-10.3%
영업비용	100.8	117.5	120.2	101.5	108.7	144.5	90.3	118.1	123.3	137.0	130.3	128.7	339.7	440.0	461.7	519.4
매출원가	96.8	112.8	115.9	95.2	103.6	139.6	85.0	112.2	117.3	130.6	123.3	122.3	324.0	420.8	440.4	493.6
제작비	48.8	64.5	70.8	48.6	61.9	75.0	46.8	54.1	66.2	71.4	72.2	62.6	185.1	232.7	237.8	272.5
무형자산상각비	26.7	32.2	28.4	27.7	25.6	44.7	18.9	34.5	32.2	36.5	26.0	36.6	36.5	26.0	36.6	39.4
판매관리비	4.0	4.6	4.4	6.2	5.1	4.9	5.3	5.9	6.0	6.3	7.0	6.4	15.7	19.2	21.2	25.8
영업이익	11.0	10.8	10.9	-4.0	11.6	16.9	16.0	14.0	18.2	18.1	16.5	17.8	39.9	28.7	58.5	70.6
영업이익률	9.9%	8.4%	8.3%	-4.1%	9.6%	10.5%	15.0%	10.6%	12.9%	11.7%	11.2%	12.1%	10.5%	6.1%	11.2%	12.0%
세전이익	13.1	11.8	13.1	-5.1	12.0	17.3	15.2	13.0	19.1	19.1	17.5	18.7	45.6	33.1	57.4	74.3
법인세비용	4.0	4.6	1.6	-3.5	3.5	3.8	4.6	4.0	4.8	4.8	4.4	4.7	9.9	6.6	15.9	18.6
당기순이익	9.1	7.3	11.6	-1.6	8.5	13.4	10.6	9.1	14.3	14.3	13.1	14.0	35.7	26.4	41.6	55.8
당기순이익률	8.2%	5.7%	8.8%	-1.6%	7.1%	8.3%	9.9%	6.9%	10.1%	9.2%	8.9%	9.6%	9.4%	5.6%	8.0%	9.5%

Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

Fig. 04: 스튜디오드래곤의 분기 실적 변동 표

(십억원)	변경전				변경후				차이(%,%p)			
	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E
매출액	139.8	148.0	137.2	166.3	106.3	132.1	141.5	155.0	(24.0)	(10.7)	3.2	(6.8)
영업이익	15.1	15.3	16.5	16.9	16.0	14.0	18.2	18.1	5.6	(8.0)	10.5	6.7
영업이익률(%)	10.8	10.3	12.0	10.2	15.0	10.6	12.9	11.7	4.2	0.3	0.9	1.5
EBITDA	46.7	45.8	45.4	53.0	35.7	49.3	51.2	55.4	(23.7)	7.6	12.8	4.6
EBITDA이익률(%)	33.4	30.9	33.1	31.9	33.6	37.3	36.2	35.7	0.2	6.3	3.1	3.9
순이익	11.2	11.3	13.8	14.4	10.6	9.1	14.3	14.3	(5.9)	(19.7)	3.7	(0.7)

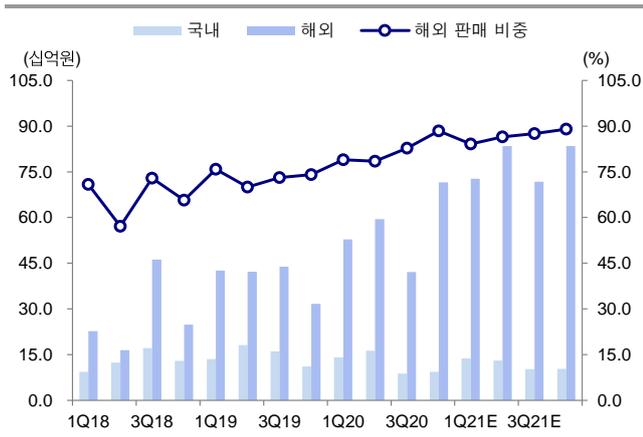
Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

Fig. 05: 스튜디오드래곤의 연간 실적 변동 표

(십억원)	변경전			변경후			차이(%,%P)		
	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
매출액	569.6	629.8	738.3	520.2	589.9	695.6	(8.7)	(6.3)	(5.8)
영업이익	58.9	68.6	85.2	58.5	70.6	85.6	(0.7)	2.9	0.5
영업이익률(%)	10.3	10.9	11.5	11.2	12.0	12.3	0.9	1.1	0.8
EBITDA	192.4	211.7	254.2	184.9	205.0	252.0	(3.9)	(3.1)	(0.9)
EBITDA이익률(%)	33.8	33.6	34.4	35.5	34.8	36.2	1.8	1.1	1.8
순이익	44.5	58.0	71.7	41.5	55.8	67.6	(6.6)	(3.8)	(5.8)

Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

Fig. 06: 스튜디오드래곤의 해외 판매 매출 추이



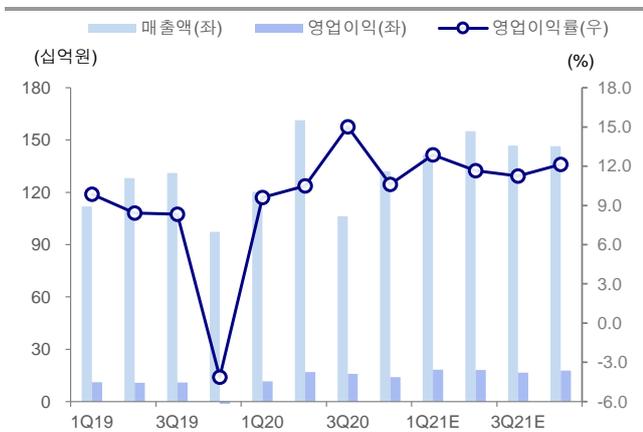
Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

Fig. 07: 2분기 드라마 라인업



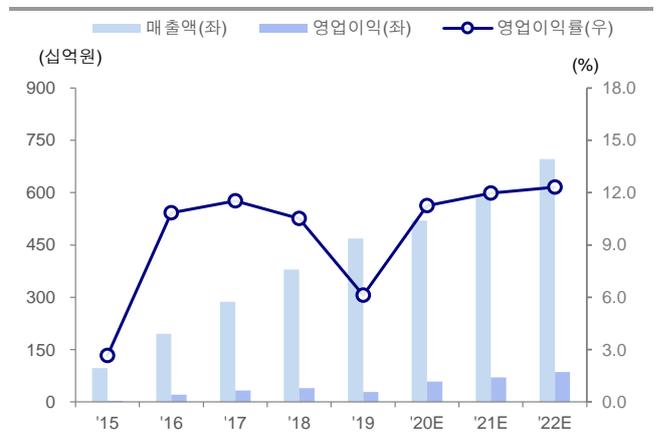
Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

Fig. 08: 스튜디오드래곤의 분기 실적 추이 및 전망



Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

Fig. 09: 스튜디오드래곤의 연간 실적 추이 및 전망



Source: 스튜디오드래곤, KTB투자증권

## 재무제표 (K-IFRS 연결)

## 대차대조표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	247.2	244.5	299.3	489.3	730.9
현금성자산	159.1	115.5	163.8	343.6	560.7
매출채권	69.0	83.7	89.7	99.5	123.6
재고자산	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	265.2	337.1	313.8	186.0	26.7
투자자산	65.7	102.7	142.9	148.7	154.8
유형자산	1.0	1.2	3.4	1.2	(1.4)
무형자산	198.5	233.1	167.5	36.1	(126.7)
<b>자산총계</b>	<b>512.4</b>	<b>581.6</b>	<b>613.2</b>	<b>675.4</b>	<b>757.6</b>
유동부채	108.2	145.1	135.3	141.7	156.4
매입채무	55.3	64.4	51.6	57.3	71.1
유동성이자부채	0.0	2.0	4.1	4.1	4.1
비유동부채	2.9	8.2	7.8	7.8	7.8
비유동이자부채	2.1	7.9	7.3	7.3	7.3
<b>부채총계</b>	<b>111.1</b>	<b>153.3</b>	<b>143.1</b>	<b>149.5</b>	<b>164.2</b>
자본금	14.0	14.0	14.0	14.0	14.0
자본잉금	320.1	321.7	321.7	321.7	321.7
이익잉여금	67.6	93.5	135.1	190.8	258.4
자본조정	(0.5)	(1.1)	(0.8)	(0.8)	(0.8)
자기주식	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>401.3</b>	<b>428.3</b>	<b>470.1</b>	<b>525.9</b>	<b>593.4</b>
투하자본	244.0	315.5	298.0	173.2	22.9
순차입금	(156.9)	(105.5)	(152.4)	(332.2)	(549.2)
ROA	7.4	4.8	7.0	8.7	9.4
ROE	9.3	6.4	9.2	11.2	12.1
ROIC	14.6	8.2	13.8	22.5	65.5

## 현금흐름표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업현금	(29.1)	(12.2)	69.9	186.4	224.0
당기순이익	35.8	26.4	41.5	55.8	67.6
자산상각비	75.3	116.8	126.4	134.4	166.3
운전자본증감	(139.4)	(142.9)	(98.6)	(3.8)	(9.9)
매출채권감소(증가)	(27.7)	(22.1)	(10.8)	(9.8)	(24.1)
재고자산감소(증가)	0.3	0.6	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	13.6	(1.2)	(13.0)	5.6	13.9
<b>투자현</b>	<b>140.6</b>	<b>(81.0)</b>	<b>10.2</b>	<b>(7.6)</b>	<b>(8.0)</b>
단기투자자산감소	(4.7)	(18.8)	21.2	(1.0)	(1.0)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.4)	(0.8)	(0.8)
설비투자	(0.2)	(0.6)	(3.9)	(0.8)	(1.0)
유무형자산감소	(0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
<b>재무현금</b>	<b>(9.7)</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(0.9)</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
차입금증가	(10.0)	0.0	(0.7)	0.0	0.0
자본증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	101.7	(93.2)	79.7	178.8	216.0
<b>총현금흐름(Gross CF)</b>	<b>120.0</b>	<b>150.0</b>	<b>175.5</b>	<b>190.2</b>	<b>233.9</b>
(-) 운전자본증가(감소)	(36.7)	5.9	18.5	3.8	9.9
(-) 설비투자	0.2	0.6	3.9	0.8	1.0
(+) 자산매각	(0.1)	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
Free Cash Flow	121.2	(73.8)	87.0	178.8	216.0
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.4	0.8	0.8
잉여현금	121.2	(73.8)	86.6	178.0	215.2

자료: KTB투자증권

## 손익계산서

(단위: 십억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>매출액</b>	<b>379.6</b>	<b>468.7</b>	<b>520.2</b>	<b>589.9</b>	<b>695.6</b>
증가율 (Y-Y,%)	32.4	23.5	11.0	13.4	17.9
<b>영업이익</b>	<b>39.9</b>	<b>28.7</b>	<b>58.5</b>	<b>70.6</b>	<b>85.6</b>
증가율 (Y-Y,%)	21.0	(28.1)	103.8	20.7	21.3
EBITDA	115.2	145.5	184.9	205.0	252.0
<b>영업외손익</b>	<b>5.7</b>	<b>4.4</b>	<b>(1.1)</b>	<b>3.8</b>	<b>4.5</b>
순이자수익	3.4	3.0	(0.5)	4.8	5.6
외화관련손익	2.6	2.8	3.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>세전계속사업손익</b>	<b>45.6</b>	<b>33.1</b>	<b>57.4</b>	<b>74.3</b>	<b>90.1</b>
<b>당기순이익</b>	<b>35.8</b>	<b>26.4</b>	<b>41.5</b>	<b>55.8</b>	<b>67.6</b>
지배기업당기순이익	35.8	26.4	41.5	55.8	67.6
증가율 (Y-Y,%)	50.3	(26.3)	57.2	34.3	21.2
<b>NOPLAT</b>	<b>31.3</b>	<b>22.9</b>	<b>42.3</b>	<b>52.9</b>	<b>64.2</b>
(+) Dep	75.3	116.8	126.4	134.4	166.3
(-) 운전자본투자	(36.7)	5.9	18.5	3.8	9.9
(-) Capex	0.2	0.6	3.9	0.8	1.0
OpFCF	143.1	133.2	146.4	182.7	219.7
<b>3 Yr CAGR &amp;</b>					
매출액증가율(3Yr)	n/a	44.8	22.0	15.8	14.1
영업이익증가율(3Yr)	n/a	19.9	21.0	20.9	44.0
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	55.4	35.5	21.2	20.1
순이익증가율(3Yr)	n/a	48.1	20.3	15.9	36.7
영업이익률(%)	10.5	6.1	11.2	12.0	12.3
EBITDA마진(%)	30.3	31.1	35.5	34.8	36.2
순이익률(%)	9.4	5.6	8.0	9.5	9.7

## 주요투자지표

(단위: 원, 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>Per share Data</b>					
EPS	1,278	942	1,478	1,985	2,405
BPS	7,228	6,944	10,771	17,432	25,630
DPS	0	0	0	0	0
<b>Multiples(x,%)</b>					
PER	72.3	85.9	54.3	40.5	33.4
PBR	12.8	11.6	7.5	4.6	3.1
EV/ EBITDA	21.1	14.9	11.4	9.4	6.8
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	21.6	15.1	12.9	11.9	9.6
PSR	6.8	4.8	4.3	3.8	3.2
<b>재무건전성 (%)</b>					
부채비율	27.7	35.8	30.4	28.4	27.7
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	228.4	168.4	221.2	345.3	467.4
이자보상배율	n/a	n/a	121.6	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.0	0.1	0.4	0.7	0.7
<b>자산구조</b>					
투하자본(%)	52.1	59.1	49.3	26.0	3.1
현금+투자자산(%)	47.9	40.9	50.7	74.0	96.9
<b>자본구조</b>					
차입금(%)	0.5	2.3	2.4	2.1	1.9
자기자본(%)	99.5	97.7	97.6	97.9	98.1

▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 비율

BUY : 88.2%    HOLD : 11.2%    SELL : 0.0%

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- STRONG BUY: 추천기준일 증가대비 +50%이상.
- BUY: 추천기준일 증가대비 +15%이상~+50%미만.
- REDUCE: 추천기준일 증가대비 -5%미만.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -5%이상~ +15%미만.
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음  
당사의 투자 의견 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당. 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 다를 수 있음.

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

▶ 최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경내용

스튜디오드래곤 (253450)



일자	2018.06.01		2018.10.29	2019.05.20	2019.07.04	
투자 의견	BUY	애널리스트	BUY	BUY	BUY	애널리스트
목표주가	140,000원	변경	120,000원	100,000원	78,000원	변경
일자	2020.04.14					
투자 의견	BUY					
목표주가	100,000원					

목표주가 대비 실제주가 괴리율	공표일	목표주가(원)	주가(원)	괴리율(%)		
	공표일	목표주가(원)	평균	최고	평균	최고
	2019.05.20	100,000원	71,784원	81,800원	-28.22	-18.2
	2019.07.03	78,000원	73,315원	87,000원	-6.01	11.54
	2020.04.14	100,000원	82,295원	92,500원	-17.7	-7.5
	2020.08.07	110,000원	-	-	-	-

\* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 목표주가 변경일로부터 최근 증가 산출일(2020년 11월 5일)

\*\* 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 목표주가) / 목표주가

# ktb 투자증권

본사 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 [www.ktb.co.kr](http://www.ktb.co.kr)

본사업업점 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 강남금융센터 | 서울특별시 서초구 강남대로 327 대릉서초타워 17층

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.