

# 스튜디오드래곤 (253450)

미디어/엔터



박성호

02 3770 5657  
sungho.park@yuantakorea.com

RA 이해인

02 3770 5580  
hyein.lee@yuantakorea.com

투자 의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>121,000원 (M)</b>
현재주가 (2/4)	<b>100,100원</b>
상승여력	<b>21%</b>

시가총액	30,034억원
총발행주식수	30,004,345주
60일 평균 거래대금	313억원
60일 평균 거래량	334,467주
52주 고	109,200원
52주 저	69,100원
외인지분율	12.42%
주요주주	CJ ENM 외 3인 55.94%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.9	25.0	17.8
상대	7.4	7.1	(19.3)
절대(달러환산)	2.5	27.1	25.0

	4Q20P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,377	41.3	29.5	1,221	12.8
영업이익	45	흑전	-71.6	112	-59.4
세전계속사업이익	-29	적지	적전	96	-129.8
지배순이익	-28	적지	적전	82	-134.6
영업이익률 (%)	3.3	흑전	-11.8 %pt	9.2	-5.9 %pt
지배순이익률 (%)	-2.1	적지	적전	6.7	-8.8 %pt

자료: 유안타증권

## 팔 수 있는 드라마가 많다

**4Q20 Review** 연결실적은 매출액 1,377억원(+41% YoY), 영업이익 45억원(흑전 YoY), 당기순이익(지배주주) -28억원(적지 YoY)을 기록해 영업이익 기준으로 컨센서스를 60% 가량 하회. 넷플릭스 오리지널 『스위트홈』 관련 추가 제작비 투입이 이뤄진 점과 연말 성과급 발생이 컨센서스 하회 요인으로 작용

**4Q20 매출액은 편성 407억원(-11% YoY), 판매 863억원(+102% YoY), 기타 107억원(+20% YoY)으로 구성. 1)편성** : 전년도 11월부터 시작된 OCN 수목드라마 편성 중단효과가 동사의 제작물량 감소로 이어진 가운데, 캡티브 드라마 편성물량의 일부가 외부 제작사에 배정되면서 편성매출 감소. **2)판매** : 국내매출은 140억원을 기록해 1Q19 이후 7개 분기 평균매출과 동일한 수치 기록. 해외매출은 723억원으로 역대 최고치 경신. 넷플릭스 오리지널 『스위트홈』 납품효과에 더해, 『청춘기록』, 『스타트업』, 『경이로운 소문』 등의 넷플릭스향 판매매출 인식. **3)매출총이익** : 매출총이익은 149억원, GPM은 11%를 각각 기록해 2020년 분기 실적 중 가장 저조한 수치 기록. 『스위트홈』의 프로젝트 이익률이 당초 예상 대비 절반 수준에 그쳤던 것으로 파악. 넷플릭스향 납품가격은 사전에 고정됐던 가운데, 해외 VFX 3개사가 동 작품의 VFX 작업에 참여하게 되면서 제작비가 추가적으로 발생하게 된 것. 『스위트홈』이 빼어난 글로벌 흥행성과를 창출한만큼, 단기 마진하락은 글로벌 Player로서의 입지 제고를 위한 투자비용으로 봐야 할 것. **3)판매비** : 판매비는 104억원을 기록해 1Q20~3Q20 평균 51억원 대비 2배 가량 높았음. 연말 성과급 30억원이 추가 반영된 점이 주요 원인으로 작용

**팔 수 있는 드라마가 많다** 동사의 제작편수는 2020년 27편 → 2021년 30편 이상으로 소폭 증가 예정. TV플랫폼향 드라마는 2020년 25편 → 2021년 21편으로 축소되는 대신, 디지털플랫폼(OTT)향 드라마는 2020년 2편 → 2021년 9편 이상으로 증가하게 되는 것. 2021년 디지털플랫폼향 드라마는 넷플릭스 오리지널 3편, 아이치이 등 타OTT 오리지널 3편, 티빙 오리지널 3편 이상임. **CJ ENM의 제작비 투자대상이 TV콘텐츠 중심 → 티빙 중심으로 이동하면서, 캡티브향 드라마 물량은 티빙 중심으로 이동하고, Q의 성장은 넷플릭스를 비롯한 글로벌 OTT로부터 주로 발생하게 되는 것.** 2021년은 Q의 성장 측면에선 아쉬운 해가 되겠지만, 글로벌 OTT들의 한국 드라마 구매확대가 예상되는 상황에서 넷플릭스 이외의 OTT에 판매 가능한 TV드라마가 연간 10여편 가량 남아있다는 점은 동사 이익개선을 낙관하게 하는 요인

결산 (12월)	2018A	2019A	2020P	2021F
매출액	3,796	4,687	5,257	5,394
영업이익	399	287	491	779
지배순이익	358	264	297	604
PER	75.9	82.9	91.1	49.7
PBR	6.8	5.1	6.0	6.2
EV/EBITDA	22.2	14.3	17.1	16.7
ROE	9.3	6.4	6.7	12.8

자료: 유안타증권

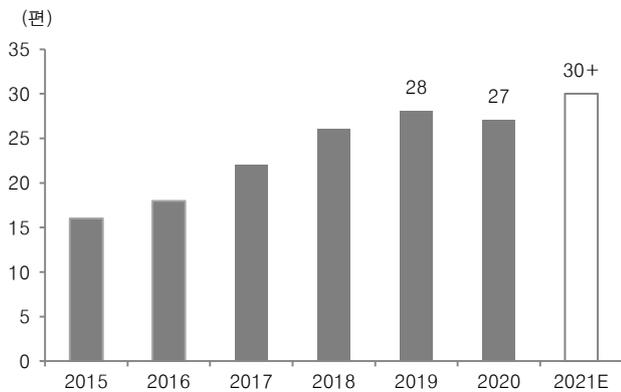
[표 1] 스튜디오드래곤 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2019년				2020년				2021년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기(p)	1분기(e)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2018	2019	2020P	2021E
총제작편수(편)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	25	28	27	30
<b>매출액</b>	<b>1,118</b>	<b>1,282</b>	<b>1,312</b>	<b>974</b>	<b>1,203</b>	<b>1,614</b>	<b>1,063</b>	<b>1,377</b>	<b>1,187</b>	<b>1,295</b>	<b>1,402</b>	<b>1,510</b>	<b>3,796</b>	<b>4,687</b>	<b>5,256</b>	<b>5,394</b>
- 편성	441	581	608	457	452	654	457	407	419	458	496	534	1,781	2,087	1,970	1,906
- 판매	562	603	600	428	669	757	509	863	676	738	799	861	1,621	2,193	2,797	3,075
- 기타	115	98	104	89	82	203	97	107	91	99	107	116	395	406	489	413
매출액(YoY)	40%	73%	6%	-4%	8%	26%	-19%	41%	-1%	-20%	32%	10%	32%	23%	12%	3%
- 편성	8%	71%	24%	-16%	3%	13%	-25%	-11%	-7%	-30%	8%	31%	36%	17%	-6%	-3%
- 판매	75%	109%	-5%	13%	19%	25%	-15%	102%	1%	-3%	57%	0%	45%	35%	28%	10%
- 기타	63%	-14%	-9%	-7%	-29%	107%	-6%	20%	11%	-51%	11%	8%	-10%	3%	20%	-15%
국내판매	136	181	161	111	141	163	88	140	-	-	-	-	519	588	531	-
해외판매	426	422	439	317	528	594	421	723	-	-	-	-	1,102	1,604	2,266	-
매출원가	968	1,128	1,159	951	1,036	1,396	850	1,227	988	1,045	1,132	1,190	3,240	4,207	4,510	4,356
COGS Ratio	87%	88%	88%	98%	86%	87%	80%	89%	83%	81%	81%	79%	85%	90%	86%	81%
<b>매출총이익</b>	<b>150</b>	<b>154</b>	<b>153</b>	<b>22</b>	<b>167</b>	<b>217</b>	<b>213</b>	<b>149</b>	<b>198</b>	<b>249</b>	<b>270</b>	<b>321</b>	<b>556</b>	<b>479</b>	<b>746</b>	<b>1,039</b>
GPM	13%	12%	12%	2%	14%	13%	20%	11%	17%	19%	19%	21%	15%	10%	14%	19%
판매비	40	46	44	62	51	49	53	104	52	52	52	104	157	191	257	260
SG&A Ratio	4%	4%	3%	6%	4%	3%	5%	8%	4%	4%	4%	7%	4%	4%	5%	5%
<b>영업이익</b>	<b>110</b>	<b>108</b>	<b>109</b>	<b>-40</b>	<b>116</b>	<b>168</b>	<b>160</b>	<b>45</b>	<b>146</b>	<b>197</b>	<b>218</b>	<b>217</b>	<b>399</b>	<b>287</b>	<b>491</b>	<b>779</b>
OPM	10%	8%	8%	-4%	10%	10%	15%	3%	12%	15%	16%	14%	11%	6%	9%	14%
세전이익	132	119	131	-51	120	172	152	-29	151	202	223	221	457	331	415	797
RPM	12%	9%	10%	-5%	10%	11%	14%	-2%	13%	16%	16%	15%	12%	7%	8%	15%
<b>순이익</b>	<b>92</b>	<b>73</b>	<b>115</b>	<b>-16</b>	<b>85</b>	<b>134</b>	<b>106</b>	<b>-28</b>	<b>114</b>	<b>153</b>	<b>169</b>	<b>168</b>	<b>358</b>	<b>264</b>	<b>297</b>	<b>604</b>
NIM	8%	6%	9%	-2%	7%	8%	10%	-2%	10%	12%	12%	11%	9%	6%	6%	11%
<b>[성장률: YoY]</b>																
매출액	40%	73%	6%	-4%	8%	26%	-19%	41%	-1%	-20%	32%	10%	32%	23%	12%	3%
영업이익	3%	47%	-49%	적전	5%	56%	46%	흑전	27%	17%	37%	377%	21%	-28%	71%	59%
순이익	17%	-17%	-34%	적전	-7%	82%	-8%	적지	34%	14%	59%	흑전	50%	-26%	12%	104%

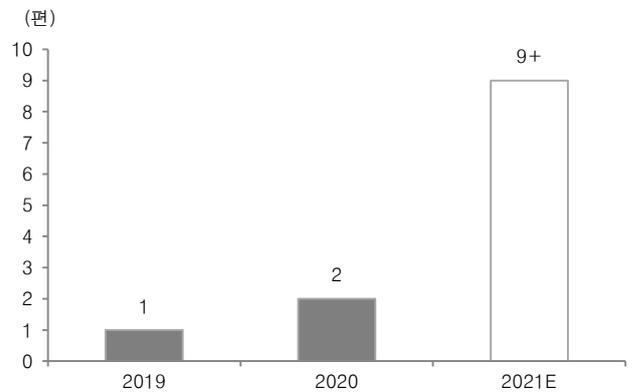
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 스튜디오드래곤, 전체 드라마 제작편수 추이 및 전망



자료: 스튜디오드래곤, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 스튜디오드래곤, 디지털 포맷 드라마 제작편수 추이 및 전망



자료: 스튜디오드래곤, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 스튜디오드래곤의 2021년 성장 전략 - 디지털

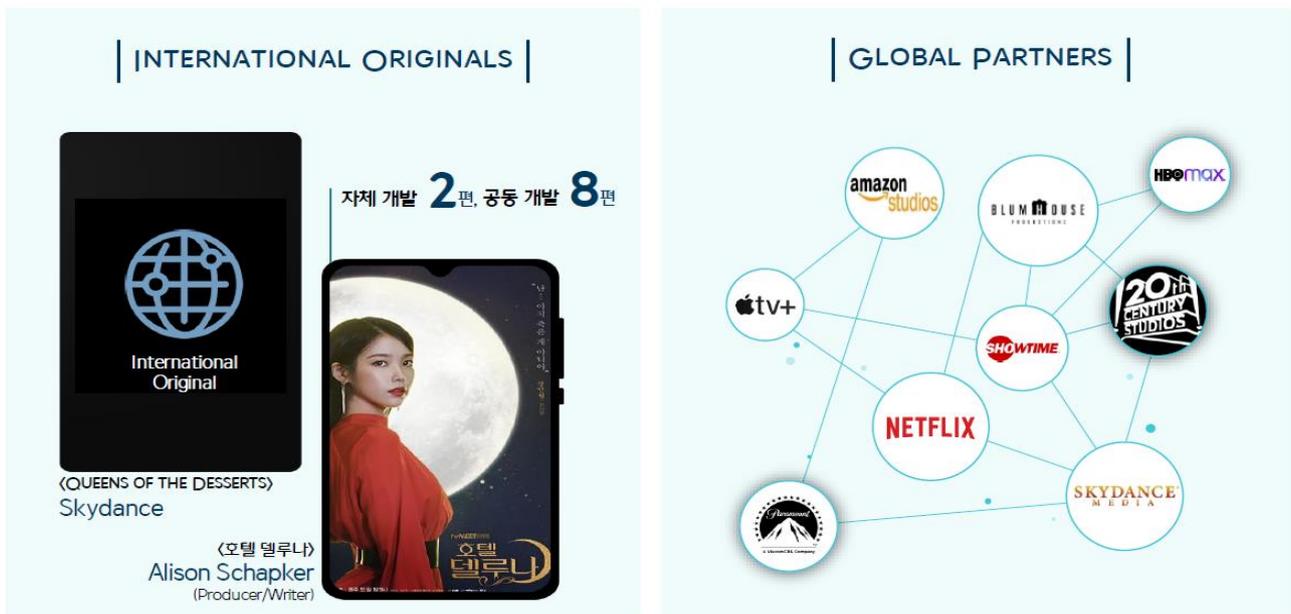
국내외 디지털 플랫폼 확대로 장르 및 포맷 다양화 → Digital Shift 가속



자료: 스튜디오드래곤

[그림 4] 스튜디오드래곤의 2021년 성장 전략 - 글로벌

International IP 확보 및 Blockbuster 스케일 Level Up → 글로벌 프리미엄 스튜디오 도약



자료: 스튜디오드래곤

[표 2] 스튜디오드래곤 tN 채널 라인업 및 시청률

	드라마	회차	방송기간	제작사	연출	작가	출연	시청률		
								평균	최고	
tN 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	제이에스픽처스	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	하이브라더스	신용휘	설준석	송승현, 이선빈	2.6%	3.2%	
	유령을 잡아라	16	2019.10.21~2019.12.10	로고스 필름	신용섭	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	김용완	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%	
	(이는 건 별로 없지만)가족입니다	16	2020.06.01~2020.07.21	스튜디오드래곤	권영일	김은정	한예리, 추자현	4.2%	5.4%	
	청춘기록	16	2020.09.07~2020.10.27	스튜디오드래곤, 팬엔터	안길호	하명희	박보검, 박소담	7.6%	8.7%	
	낮과 밤	16	2020.11.30~2021.01.19	스튜디오드래곤, 김종학프로덕션	김정현	신유담	남궁민, 설현, 이창아	4.5%	6.2%	
	루카: 더 비기닝(방영 중)	12	2021.02.01~2021.03.09	스튜디오드래곤, 테이크원컴퍼니	김홍선	천성일	김래원, 이다희	5.6%	5.8%	
	tN 수목	진심이 닿다	16	2019.02.06~2019.03.28	메가몬스터, 콘텐츠 지음	박준화	이명숙, 최보림	이동욱, 유인나	4.0%	4.7%
그녀의 사생활		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	화앤담픽처스	정지현, 권영일	권도은	임수정, 장기용, 이다희	3.5%	4.2%	
악마가 너의 이름을 부를 때		16	2019.07.31~2019.09.19	더문써앤엠	민진기	노혜영, 고내리	정경호, 박성웅, 이설	1.9%	3.1%	
청일전자 미쓰리		16	2019.09.25~2019.11.14	스튜디오드래곤	한동화	박진화	이혜리, 김상경, 엄현경	2.8%	3.9%	
싸이코패스 다이어리		16	2019.11.20~2020.01.09	스튜디오드래곤, 키이스트	이종재	류용재, 김환재	윤시윤, 정인선, 박성훈	2.2%	3.0%	
머니게임		16	2020.01.15~2020.03.05	제이에스픽처스	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	2.0%	3.0%	
약의 꽃		16	2020.07.29~2020.09.17	스튜디오드래곤, 몬스터유니온	김철규	유정희	이준기, 문재원	3.9%	5.7%	
구미호던		16	2020.10.07~2020.12.03	스튜디오드래곤, 하우픽처스	강신호	한우리	이동욱, 조보아	5.2%	5.8%	
여신강림		16	2020.12.09~2021.02.04	스튜디오드래곤, 스튜디오 N	김상렬, 박지현	이시은	문가영, 차은우	3.8%	4.6%	
tN 토일		로맨스는 별책부록	16	2019.01.26~2019.03.17	글앤그림미디어	이정효	정현정	이종석, 이니영, 위하준	5.2%	6.7%
		자백	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	김원석	김영현, 박상연	송중기, 장동건, 김지원	6.5%	7.4%	
	날 녹여주오	16	2019.09.28~2019.11.17	스튜디오드래곤, 스토리피닉스	신우철	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%	
	하이बी, 마마	16	2020.02.22~2020.04.19	스튜디오드래곤, 엠아이	유제원	권혜주	김태희, 이규형	5.5%	6.5%	
	화양연화	16	2020.04.25~2020.06.14	스튜디오드래곤, 본팩토리	손정현	전희영	유지태, 이보영	4.3%	5.4%	
	사이코지만 괜찮아	16	2020.06.20~2020.08.09	스튜디오드래곤, 스토리티브이	박신우	조용	김수현, 서예지	5.4%	6.8%	
	비밀의 숲 2	16	2020.08.15~2020.10.04	스튜디오드래곤, 에이스팩토리	박현석	이수연	조승우, 배두나	7.3%	9.4%	
	스타트업	16	2020.10.17~2020.12.06	스튜디오드래곤, 하이스토리	오충환	박혜련	남주혁, 배수지	4.6%	5.4%	
	철인왕후 (방영 중)	20	2020.12.12~2021.02.14	스튜디오드래곤, 크레이브웍스	윤성식	박계옥, 최아일	신혜선, 김정현	11.9%	14.9%	
	빈센조	20	2021.02.20~2021.04.25	스튜디오드래곤	김희원	박재범	송중기, 전여빈	-	-	
슬랏 미정	나빌레라	12	2021년 1분기	스튜디오드래곤, 더그레이트쇼	한동화	이은미	박인환, 송강, 니문희	-	-	

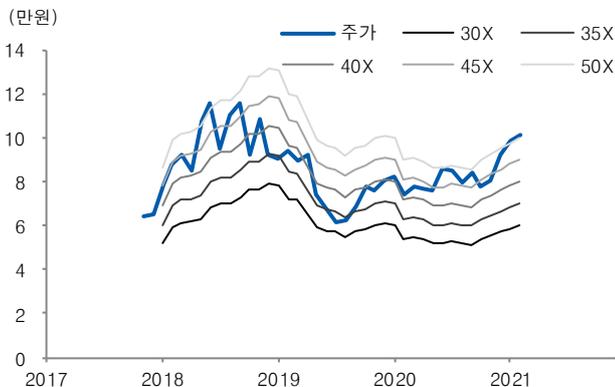
주: 파란색 음영 표시작은 대작드라마로 분류되는 작품. 자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 스튜디오드래곤 OCN/지상파/넷플릭스향 라인업 및 시청률

	드라마	회차	방송기간	제작사	연출	작가	출연	시청률	
								평균	최고
OCN 수목	손: The Guest	16	2018.09.12~2018.11.01	스튜디오드래곤	김홍선	권소리, 서재원	정은채, 김재욱, 김동욱	2.9%	3.9%
	신의 퀴즈5	16	2018.11.14~2018.01.10	스튜디오드래곤, 큐로홀딩스	김종혁	강은선	류덕환, 윤주희, 박준면	2.3%	2.7%
	빙의	16	2019.03.06~2019.04.25	데이드림엔터테인먼트	최도훈	박희강	송새벽, 고준희, 연정훈	1.9%	2.7%
	구해줘2	16	2019.05.08~2019.06.27	히든스퀀스	이권	서주연	이숨, 엄태구, 천호진	2.2%	3.7%
	미스터 기간제	16	2019.07.17~2019.09.05	제이에스픽처스	상용일	장홍철	윤근상, 금새록, 이준영	3.3%	4.8%
	달리는 조사관	16	2019.09.18~2019.11.07	데이드림엔터테인먼트	김용수	백정철	이요원, 최귀화	0.9%	1.3%
OCN 토일	나쁜 녀석들 : 악의 도시	16	2017.12.16~2018.02.04	얼반웍스미디어	한동화	한정훈	박중훈, 주진모, 양익준	3.6%	4.6%
	작은 신의 아이들	16	2018.03.03~2018.04.22	스튜디오드래곤, KPJ	강신호	한우리	강지환, 김옥빈, 심희섭	3.0%	3.8%
	미스트리스	12	2018.04.28~2018.06.03	스튜디오드래곤, 초록뱀	한지승	고정은 등	한기인, 신현빈, 최희서	1.2%	1.6%
	라이프 온 미스	16	2018.06.09~2018.08.05	스튜디오드래곤, 프로덕션 K	이정효	이대일	정경호, 박성웅, 고아성	4.0%	5.6%
	보이스2	12	2018.08.11~2018.09.16	콘텐츠케이	이승영	마진원	이하나, 이진욱, 손은서	4.8%	6.8%
	플레이어	14	2018.09.29~2018.11.11	스튜디오드래곤, 아이월미디어	고재현	신재형	송승헌, 정수정, 이시연	4.4%	4.9%
	프리스트	16	2018.11.24~2019.01.20	크레이브웍스	김종현	문만세	연우진, 정유미, 박용우	1.9%	2.5%
	트랩	7	2019.02.09~2019.03.03	필름몬스터	박신우	남상욱, 박신우	이서진, 성동일, 임화영	3.3%	4.0%
	퀵	12	2019.03.23~2019.04.28	크레이브웍스	남성우, 안지숙	손현수, 최명진	장기웅, 나나	1.7%	2.8%
	보이스3 -공범들의 도시	16	2019.05.11~2019.06.30	키이스트	남기훈	마진원	이하나, 이진욱, 손은서	4.3%	5.5%
	왓쳐	16	2019.07.06~2019.08.25	스튜디오드래곤	안길호	한상운	한석규, 김현주, 서강준	4.5%	6.6%
	타인은 지옥이다	10	2019.08.31~2019.10.06	영화사 우상, 스튜디오 N	이창희	정이도	임시완, 이동욱	3.0%	3.9%
	모두의 거짓말	16	2019.10.12~2019.12.01	스튜디오드래곤	이운정	전영신, 원유정	이민기, 이유영, 온주완	1.4%	2.2%
	본 대로 말하라	16	2020.02.01~2020.03.22	스튜디오드래곤, 에이치하우스	김상훈	고영재, 한기현	장혁, 수영, 진서연	2.9%	4.4%
	루갈	16	2020.03.28~2020.05.17	리엔루갈, 스튜디오드래곤	강철우	도현	최진혁, 박성웅	2.2%	3.9%
	트레인	12	2020.07.11~2020.08.16	스튜디오드래곤, 두프레임	류승진, 이승훈	박가연	윤서윤, 경수진	1.3%	1.4%
	미생: 그들이 있었다	12	2020.08.29~2020.10.11	스튜디오드래곤, 메이스	민연홍	반기리, 정소영	고수, 허준호	3.3%	3.8%
	경이로운 소문	16	2020.11.28~2021.01.24	스튜디오드래곤, 네오엔터	유선동	여지나	조병규, 김세정, 유준상	7.9%	10.9%
	타임즈	12	2021.02.20~2021.03.28	스튜디오드래곤, 이야기사상꾼	윤종호	이세범, 안혜진	이서진, 이주영	-	-
	MBC 수목	봄밤	32	2019.05.22~2019.07.11	제이에스픽처스	안판석	김은	한지민, 정해인, 김준한	6.4%
KBS 토일	한 번 다녀왔습니다	100	2020.03.28~2020.09.13	스튜디오드래곤, 본팩터리	이재상	양희승, 안아름	천호진, 차화연, 이민정	28.4%	37.0%
SBS 금토	의사요한	32	2019.07.19~2019.09.07	KPJ	조수원	김지운	지성, 이세영, 이규형	8.3%	12.3%
	더 킹 : 영원의 군주	16	2020.04.17~2020.06.06	화엔담픽처스, 스튜디오드래곤	백상훈	김은숙	이민호, 김고은, 우도환	9.2%	11.6%
넷플릭스	좋아하면 울리는 시즌1	8	2019.08.22~2019.08.22	스튜디오드래곤	이나정	이아연, 서보라	김소현, 정가람, 송강	-	-
	좋아하면 울리는 시즌2	-	2021년 1분기	스튜디오드래곤	김진우, 박유영	차연수, 김서희	김소현, 정가람, 송강	-	-
오리지널	나 홀로 그대	12	2020.02.07~	스튜디오드래곤	이상엽	류용재	윤현민, 고성희	-	-
	스위트홈	10	2020년 12월	스튜디오드래곤, 스튜디오 N	이응복	홍소리,	송강, 이진욱, 이시영	-	-
방송사 미정	HERE	-	2021년	스튜디오드래곤, 지티스트	-	노희경	이병현, 한지민, 신민아	-	-

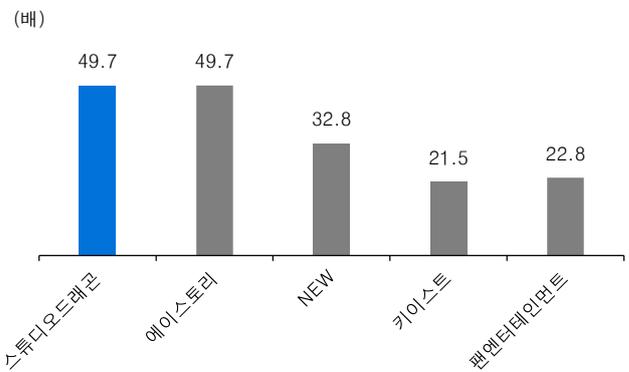
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 스튜디오드래곤, PER 밴드 차트 (12MF 컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 6] 드라마 Peer, 2021E PER 비교



주: 스튜디오드래곤, NEW, 키이스트는 당사 추정치. 기타 Peer는 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	5,257	5,394	6,023
매출원가	3,240	4,208	4,510	4,356	4,713
매출총이익	556	479	747	1,039	1,310
판매비	157	192	257	260	273
영업이익	399	287	491	779	1,037
EBITDA	1,152	1,455	1,591	1,750	2,633
영업외손익	57	44	-75	18	37
외환관련손익	26	28	9	0	0
이자손익	34	30	17	18	37
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-3	-14	-101	0	0
법인세비용차감전순손익	456	331	415	797	1,073
법인세비용	98	66	119	193	260
계속사업순손익	358	264	297	604	814
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	358	264	297	604	814
지배지분순이익	358	264	297	604	814
포괄순이익	347	257	293	591	801
지배지분포괄이익	347	257	293	591	801

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	-291	-122	-178	784	1,495
당기순이익	358	264	297	604	814
감가상각비	3	18	28	34	34
외환손익	-5	6	2	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-1,394	-1,429	-1,568	-782	-905
기타현금흐름	747	1,019	1,064	928	1,553
투자활동 현금흐름	1,406	-810	-45	-1,013	-1,638
투자자산	-5	-188	-119	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-2	-6	-80	-34	-34
유형자산 감소	0	2	0	0	0
기타현금흐름	1,414	-616	154	-979	-1,604
재무활동 현금흐름	-97	0	7	4	4
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-100	0	0	0	0
자본	0	0	9	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	3	0	-3	4	4
연결범위변동 등 기타	-1	0	-2	508	843
현금의 증감	1,017	-932	-218	283	703
기초 현금	513	1,530	598	381	664
기말 현금	1,530	598	381	664	1,367
NOPLAT	399	287	491	779	1,037
FCF	-330	-37	-198	746	1,443

자료: 유안타증권

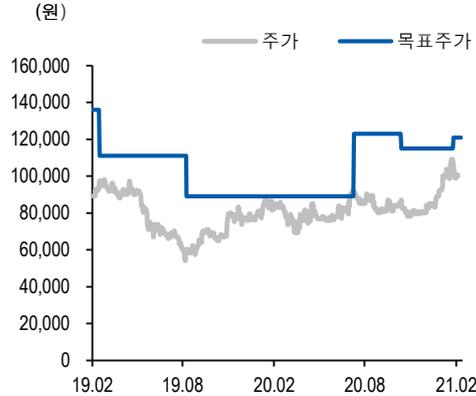
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	2,472	2,445	2,688	2,953	3,825
현금및현금성자산	1,530	598	381	664	1,367
매출채권 및 기타채권	690	838	1,469	1,451	1,620
재고자산	6	0	0	0	0
비유동자산	2,652	3,371	3,709	3,709	3,709
유형자산	10	12	79	79	79
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	37	134	278	278	278
자산총계	5,124	5,816	6,397	6,661	7,534
유동부채	1,082	1,451	1,703	1,698	1,757
매입채무 및 기타채무	599	662	665	660	719
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	29	82	100	100	100
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,111	1,533	1,803	1,798	1,857
지배지분	4,013	4,283	4,594	4,863	5,676
자본금	140	140	150	150	150
자본잉여금	3,201	3,217	3,229	3,229	3,229
이익잉여금	676	935	1,232	1,514	2,328
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,013	4,283	4,594	4,863	5,676
순차입금	-1,573	-1,084	-505	-788	-1,492
총차입금	21	79	76	76	76

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
EPS	1,278	941	1,017	2,013	2,712
BPS	14,305	15,242	15,310	16,207	18,919
EBITDAPS	4,108	5,185	5,454	5,832	8,775
SPS	13,539	16,698	18,022	17,978	20,072
DPS	0	0	0	0	0
PER	75.9	82.9	91.1	49.7	36.9
PBR	6.8	5.1	6.0	6.2	5.3
EV/EBITDA	22.2	14.3	17.1	16.7	10.8
PSR	7.2	4.7	5.1	5.6	5.0

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	32.4	23.5	12.2	2.6	11.6
영업이익 증가율 (%)	21.0	-28.1	70.9	58.7	33.1
지배순이익 증가율 (%)	50.3	-26.3	12.3	103.6	34.7
매출총이익률 (%)	14.6	10.2	14.2	19.3	21.7
영업이익률 (%)	10.5	6.1	9.3	14.4	17.2
지배순이익률 (%)	9.4	5.6	5.6	11.2	13.5
EBITDA 마진 (%)	30.3	31.1	30.3	32.4	43.7
ROIC	19.3	11.5	14.1	21.3	27.9
ROA	7.4	4.8	4.9	9.2	11.5
ROE	9.3	6.4	6.7	12.8	15.4
부채비율 (%)	27.7	35.8	39.3	37.0	32.7
순차입금/자기자본 (%)	-39.2	-25.3	-11.0	-16.2	-26.3
영업이익/금융비용 (배)	343.0	58.1	113.6	0.0	0.0

스튜디오드래곤 (253450) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-02-05	BUY	121,000	1년		
2021-01-26	BUY	121,000	1년		
2020-10-13	BUY	115,000	1년	-24.48	-5.04
2020-07-10	BUY	123,000	1년	-31.11	-26.42
2020-02-14	HOLD	89,000	1년	-14.25	-
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

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

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

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.1
Buy(매수)	93.1
Hold(중립)	5.7
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-02-02

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 선정시 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 투자사결정은 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.