유진투자증권

스튜디오드래곤(253450)

입지 굳히기 돌입

2021.03.30

투자의견: BUY(유지)

목표주가: 120,000원(유지)

현재주가: 99,700원(3/29)

시가총액: 2,991(십억원)

Media/Contents/Ads 이현지_ 02)368-6199_ hjlee1@eugenefn.com

한국판 마블 유니버스가 탄생할수도?

전일 스튜디오드래곤이 웹툰 스튜디오인 와이랩과 사업협력계약을 체결하며 6.8% 상승함. **핵심은 1) 슈퍼스트링 IP 의 영상과 공동제작 독점권 확보와 2) 와이랩이 IP 를 보유한 기타 웹툰의 경우에도 우선 협상권을 확보하겠다는 내용.**

슈퍼스트링 프로젝트는 하나의 세계관 아래 독립적으로 연재되는 웹툰 주인공들을 모은 유니버스로 아시아판 어벤저스 웹툰임. 해당 세계관을 이해하기 위해서 필수로 읽어야 하는 메인 작품 중 하나가 '아일랜드'인데, **스튜디오드래곤은 '아일랜드'의 드라마화를 준비하고 있음. 20부작, 200 억원 규모의 텐트폴 작품으로 준비 중인데, 올해 하반기 방영 예정이었으나 작품의 완성도를 높이기 위해 방영 시점이 미뤄질 것으로 보임. 주목할 만한 부분은 와이랩의 슈퍼스트링 IP 영상화 판권을 독점으로 가져온다는 부분인데, '아일랜드'의 향후 성과에 따라 작품 하나에서 끝나는 것이 아닌 세계관을 공유하는 다음 작품으로의 확장 가능성이 기대됨.** 슈퍼 히어로물은 글로벌로 관심을 가지고 있는 소재이기 때문에 레퍼런스 확보에 긍정적.

킬러 웹툰 IP 확보로 입지 굳히기

작년 스튜디오드래곤의 웹툰/웹소설 기반 드라마는 6 편으로, 그 중 4 편(넷플릭스 오리지널 포함)이 4 분기에 방영되었음. 특히 '경이로운 소문'은 OCN 역대 최고 시청률을 기록했으며 '스위트홈'은 글로벌 Top 3 위를 차지할 정도로 흥행을 기록한 작품. 올해도 비슷한 규모 혹은 그 이상의 웹툰 기반 작품들로 질적 성장을 이어갈 것으로 보임.

올해 라인업 중 웹툰 기반인 '좋아하면 울리는 2'와 '나빌레라'는 넷플릭스에 오리지널/동시방영으로 판매되었고, '간 떨어지는 동거'는 아이치이 오리지널로 제작 중. 공개된 웹툰 기반 작품들은 이미 글로벌 OTT 에 판매가 이루어진 상황. 웹툰 IP 를 활용한 드라마 제작이 더 활발할 것으로 보이는 가운데, **네이버와의 주식 교환에 이어 이번 계약 체결을 통해 웹툰 IP 확보에서 유리한 위치를 선점하게 된 점 긍정적**임. 투자의견 BUY, 목표주가 120,000 원 유지.

발행주식수	30,004천주
52주 최고가	113,000원
최저가	73,200원
52주 일간 Beta	0.53
90일 일평균거래대금	274억원
외국인 지분율	11.6%
배당수익률(2021F)	-
주주구성	
CJ ENM (외 4인)	55.9%
네이버 (외 1인)	6.3%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	3.6	9.0	18.4
절대기준	-0.8	9.3	5.9

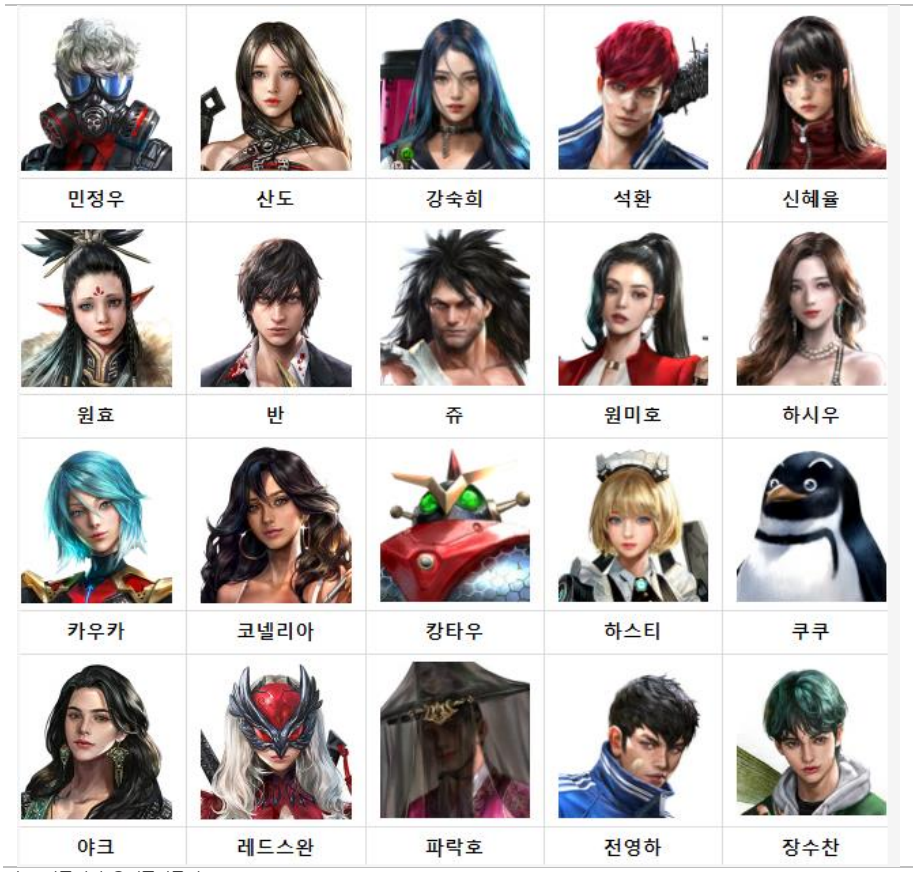
	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	120,000	120,000	-
영업이익(20)	49	49	-
영업이익(21)	71	71	-

결산기(12월)	2020A	2021E	2022E
매출액(십억원)	526	554	645
영업이익(십억원)	49	71	89
세전계속사업손익(십억원)	42	73	87
당기순이익(십억원)	30	55	69
EPS(원)	1,024	1,843	2,306
증감률(%)	8.8	80.0	25.1
PER(배)	97.4	54.1	43.2
ROE(%)	5.7	8.7	9.9
PBR(배)	4.9	4.5	4.1
EV/EBITDA(배)	17.5	14.4	12.9

슈퍼스트링 유니버스

자료: 와이랩, 유진투자증권

도표 1. 슈퍼스트링 유니버스 주요 등장 인물



자료: 나무위키, 유진투자증권

도표 2. 슈퍼스트링 유니버스 타임라인

자료: 와이랩, 유진투자증권

도표 3. 드라마 '아일랜드' 주인공 김남길(반 역)

자료: 언론종합, 유진투자증권

도표 4. 드라마 '아일랜드' 주인공 서예지(원미호 역)

자료: 언론종합, 유진투자증권

도표 5. 웹툰 원작 간 떨어지는 동거(아이치이)

자료: 언론종합, 유진투자증권

도표 6. 웹툰 원작 좋아하면 울리는(넷플릭스)

자료: 언론종합, 유진투자증권

스튜디오드래곤(253450.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
자산총계	**512**	**582**	**757**	**817**	**899**
유동자산	247	244	228	316	417
현금성자산	159	117	101	185	264
매출채권	69	84	107	110	133
재고자산	1	0	0	0	0
비유동자산	265	337	529	501	482
투자자산	66	103	291	303	315
유형자산	1	1	8	1	0
기타	199	233	230	197	166
부채총계	**111**	**153**	**148**	**153**	**165**
유동부채	108	145	132	137	149
매입채무	55	64	53	57	69
유동성이자부채	0	2	2	2	2
기타	53	79	76	77	78
비유동부채	3	8	16	16	16
비유동이자부채	2	8	8	8	8
기타	1	0	8	8	8
자본총계	**401**	**428**	**609**	**665**	**734**
지배지분	401	428	609	665	734
자본금	14	14	15	15	15
자본잉여금	320	322	470	470	470
이익잉여금	68	94	123	178	247
기타	(0)	(1)	1	1	1
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**401**	**428**	**609**	**665**	**734**
총차입금	2	10	11	11	11
순차입금	(157)	(107)	(90)	(175)	(253)

손익계산서

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	**380**	**469**	**526**	**554**	**645**
증가율(%)	32.4	23.5	12.2	5.4	16.5
매출원가	324	421	451	457	529
매출총이익	**56**	**48**	**75**	**97**	**116**
판매 및 일반관리비	16	19	26	26	28
기타영업손익	11	22	34	(1)	9
영업이익	**40**	**29**	**49**	**71**	**89**
증가율(%)	21.0	(28.1)	71.1	45.3	24.1
EBITDA	**115**	**146**	**165**	**196**	**212**
증가율(%)	55.1	26.4	13.6	18.6	7.9
영업외손익	**6**	**4**	**(8)**	**1**	**(1)**
이자수익	4	3	2	3	4
이자비용	0	0	1	1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	2	1	(9)	(2)	(5)
세전순이익	**46**	**33**	**42**	**73**	**87**
증가율(%)	50.8	(27.6)	25.7	74.7	20.4
법인세비용	10	7	12	17	18
당기순이익	**36**	**26**	**30**	**55**	**69**
증가율(%)	50.3	(26.3)	12.1	86.7	25.1
지배주주지분	36	26	30	55	69
증가율(%)	50.3	(26.3)	12.1	86.7	25.1
비지배지분	0	0	(0)	0	0
EPS(원)	**1,278**	**942**	**1,024**	**1,843**	**2,306**
증가율(%)	50.3	(26.3)	8.8	80.0	25.1
수정EPS(원)	1,278	942	1,024	1,843	2,306
증가율(%)	50.3	(26.3)	8.8	80.0	25.1

현금흐름표

(단위:십억원)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업현금	**(25)**	**(12)**	**5**	**181**	**182**
당기순이익	36	26	30	55	69
자산상각비	75	117	116	125	123
기타비현금성손익	(1)	1	19	0	0
운전자본증감	(135)	(143)	(144)	1	(10)
매출채권감소(증가)	(27)	(22)	(31)	(3)	(23)
재고자산감소(증가)	0	1	0	0	0
매입채무증가(감소)	26	9	(11)	4	12
기타	(134)	(130)	(101)	1	1
투자현금	**136**	**(81)**	**(16)**	**(99)**	**(106)**
단기투자자산감소	(5)	(19)	(49)	(2)	(2)
장기투자증권감소	0	0	0	(7)	(7)
설비투자	0	1	7	1	1
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(1)	(84)	(91)
재무현금	**(10)**	**(0)**	**(0)**	**0**	**0**
차입금증가	(10)	(1)	(1)	0	0
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	**102**	**(93)**	**(11)**	**82**	**76**
기초현금	51	153	60	49	131
기말현금	153	60	49	131	207
Gross Cash flow	120	150	165	180	192
Gross Investment	(6)	205	111	96	114
Free Cash Flow	**126**	**(55)**	**53**	**84**	**78**

주요투자지표

	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	1,278	942	1,024	1,843	2,306
BPS	14,305	15,242	20,309	22,152	24,458
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	72.3	85.9	97.4	54.1	43.2
PBR	6.5	5.3	4.9	4.5	4.1
EV/EBITDA	21.1	14.9	17.5	14.4	12.9
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	21.6	15.1	17.5	16.6	15.5
수익성(%)					
영업이익율	10.5	6.1	9.3	12.9	13.7
EBITDA이익율	30.3	31.1	31.4	35.4	32.8
순이익율	9.4	5.6	5.6	10.0	10.7
ROE	9.3	6.4	5.7	8.7	9.9
ROIC	14.6	8.2	10.6	16.5	23.1
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(39.1)	(24.9)	(14.8)	(26.3)	(34.5)
유동비율	228.4	168.4	172.8	231.7	280.1
이자보상배율	343.0	58.1	84.8	118.6	147.2
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.9	0.8	0.7	0.8
매출채권회전율	6.1	6.1	5.5	5.1	5.3
재고자산회전율	405.4	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	8.7	7.8	8.9	10.1	10.3

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

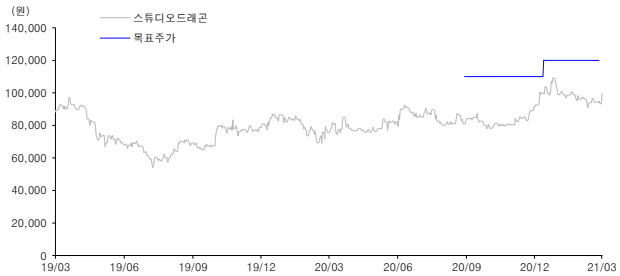
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
담당자 변경					
2020-10-14	Buy	110,000	1년	-22.3	-5.7
2020-10-15	Buy	110,000	1년	-22.3	-5.7
2020-11-06	Buy	110,000	1년	-20.7	-5.7
2020-11-25	Buy	110,000	1년	-18.4	-5.7
2020-12-08	Buy	110,000	1년	-15.9	-5.7
2020-12-23	Buy	110,000	1년	-11.1	-5.7
2020-12-31	Buy	110,000	1년	-8.9	-5.7
2021-01-19	Buy	120,000	1년	-18.2	-9.0
2021-02-05	Buy	120,000	1년	-19.9	-16.1
2021-03-30	Buy	120,000	1년		

스튜디오드래곤(253450.KS) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 이현지