

(1) 스튜디오드래곤 분기별 실적 추이 및 전망

[표 3] 스튜디오드래곤 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2019년				2020년				2021년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기(e)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2019	2020	2021E	2022E
총제작편수(편)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	28	27	32	35
매출액	1,118	1,282	1,312	974	1,203	1,614	1,063	1,377	1,307	1,284	1,433	1,507	4,687	5,256	5,531	6,172
- 편성	441	581	608	457	452	654	457	407	470	475	540	527	2,087	1,970	2,012	2,113
- 판매	562	603	600	428	669	757	509	863	747	709	791	880	2,193	2,797	3,126	3,647
- 기타	115	98	104	89	82	203	97	107	90	100	102	100	406	489	392	412
매출액(YoY)	40%	73%	6%	-4%	8%	26%	-19%	41%	9%	-20%	35%	9%	23%	12%	5%	12%
- 편성	8%	71%	24%	-16%	3%	13%	-25%	-11%	4%	-27%	18%	30%	17%	-6%	2%	5%
- 판매	75%	109%	-5%	13%	19%	25%	-15%	102%	12%	-6%	55%	2%	35%	28%	12%	17%
- 기타	63%	-14%	-9%	-7%	-29%	107%	-6%	20%	10%	-51%	5%	-7%	3%	20%	-20%	5%
국내판매	136	181	161	111	141	163	88	140	-	-	-	-	588	531	-	-
해외판매	426	422	439	317	528	594	421	723	-	-	-	-	1,604	2,266	-	-
매출원가	968	1,128	1,159	951	1,036	1,396	850	1,227	1,110	1,073	1,184	1,274	4,207	4,510	4,642	5,030
COGS Ratio	87%	88%	88%	98%	86%	87%	80%	89%	85%	84%	83%	85%	90%	86%	84%	81%
매출총이익	150	154	153	22	167	217	213	149	197	211	249	232	479	746	889	1,142
GPM	13%	12%	12%	2%	14%	13%	20%	11%	15%	16%	17%	15%	10%	14%	16%	19%
판매비	40	46	44	62	51	49	53	104	52	52	52	104	191	257	260	273
SG&A Ratio	4%	4%	3%	6%	4%	3%	5%	8%	4%	4%	4%	7%	4%	5%	5%	4%
영업이익	110	108	109	-40	116	168	160	45	145	159	197	128	287	489	629	869
OPM	10%	8%	8%	-4%	10%	10%	15%	3%	11%	12%	14%	9%	6%	9%	11%	14%
세전이익	132	119	131	-51	120	172	152	-29	150	164	202	134	331	415	650	890
RPM	12%	9%	10%	-5%	10%	11%	14%	-2%	12%	13%	14%	9%	7%	8%	12%	14%
순이익	92	73	115	-16	85	134	106	-28	114	124	153	101	264	297	493	675
NIM	8%	6%	9%	-2%	7%	8%	10%	-2%	9%	10%	11%	7%	6%	6%	9%	11%
[성장률: YoY]																
매출액	40%	73%	6%	-4%	8%	26%	-19%	41%	9%	-20%	35%	9%	23%	12%	5%	12%
영업이익	3%	47%	-49%	적전	5%	56%	46%	흑전	25%	-6%	23%	182%	-28%	70%	29%	38%
순이익	17%	-17%	-34%	적전	-7%	82%	-8%	적지	33%	-7%	44%	흑전	-26%	12%	66%	37%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 스튜디오드래곤 tvN 채널 라인업 및 시청률

	드라마	회차	방송기간	제작사	연출	작가	출연	시청률	
								평균	최고
tvN 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	화이브라더스	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, 리미란, 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%
	(아는 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, 김중학프로덕션	김정현	신유담	남궁민, 설현, 이창아	4.5%	6.2%
	루카: 더 비기닝	12	2021.02.01~2021.03.09	스튜디오드래곤, 테이크원컴퍼니	김홍선	천성일	김래원, 이다희	5.8%	6.3%
	나빌레라(방영 중)	12	2021.03.22~2021.04.27	스튜디오드래곤, 더그레이트쇼	한동화	이은미	박민환, 송강, 나문희	3.2%	3.6%
	아는 날 우리 집 현관으로 멸망이 들어왔다	16	2021.05.03~2021.06.22	스튜디오드래곤, NEW	권영일	임메이리	박보영, 서인국, 이수혁	-	-
tvN 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	화앤답픽처스	정지현, 권영일	권도은	임수정, 장기용, 이다희	3.5%	4.2%
	악마가 너의 이름을 부를 때	16	2019.07.31~2019.09.19	더문써엔엠	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, 김한채	윤시윤, 정인선, 박성훈	2.2%	3.0%
	머니게임	16	2020.01.15~2020.03.05	스튜디오드래곤, 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, 스튜디오엔뉴	남기훈	노선재	장나라, 고준, 박병은	2.0%	3.0%
	악의 꽃	16	2020.07.29~2020.09.17	스튜디오드래곤, 몬스터유니온	김철규	유정희	이준기, 문채원	3.9%	5.7%
	구미호뎌	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	김상협, 박지현	이시은	문가영, 차은우	3.8%	4.6%
	간 떨어지는 동거	16	2021.05~	스튜디오드래곤, 아이치이	남성우	백선우, 최보림	장기용, 이혜리	-	-
tvN 토일	로맨스는 별책부록	16	2019.01.26~2019.03.17	글엔그림미디어	이정효	정현정	이종석, 이나영, 위하준	5.2%	6.7%
	자백	16	2019.03.23~2019.05.12	스튜디오드래곤, 에이스픽토리	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	홍지매	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%
	하이바이, 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, 에이스픽토리	박현석	이수연	조승우, 배두나	7.3%	9.4%
	스타트업	16	2020.10.17~2020.12.06	스튜디오드래곤, 하이스토리	오충환	박혜련	남주혁, 배우지	4.6%	5.4%
	철인왕후	20	2020.12.12~2021.02.14	스튜디오드래곤, 크레이브웍스	윤성식	박계옥, 최아일	신혜선, 김정현	12.6%	17.4%
	빈센조(방영 중)	20	2021.02.20~2021.04.25	스튜디오드래곤	김희원	박재범	송중기, 전여빈	9.7%	11.4%
	미인	16	2021.05~	스튜디오드래곤, 제이에스픽처스	이나정	백미경	김서형, 이보영	-	-
	악마판사	-	2021년 하반기	스튜디오드래곤, 스튜디오엔뉴	최정규	문유석	지성, 김민정, 진영	-	-
슬롯 미정	너는 나의 봄	-	2021년 하반기	스튜디오드래곤, 화앤답픽처스	정지현	이미나	서현진, 김동욱	-	-
	지리산	16	2021년 하반기	스튜디오드래곤, 에이스토리	이응복	김은희	전지현, 주지훈	-	-

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

[표 5] 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	성용일	장홍철	윤균상, 금새록, 이준영	3.3%	4.8%
OCN 토일	달리는 조사관	16	2019.09.18~2019.11.07	데이드림엔터테인먼트	김용수	백정철	이요원, 최귀화	0.9%	1.3%
	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, 초록배	한지승	고정운 등	한가인, 신현빈, 최희서	1.2%	1.6%
	라이프 온 마스	16	2018.06.09~2018.08.05	스튜디오드래곤, 프로덕션 K	이정호	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	장기용, 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, 이도웅	3.0%	3.9%
	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	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	이새봄, 안혜진	이서진, 이주영	2.1%	3.1%
MBC 수목	봄밤	32	2019.05.22~2019.07.11	제이에스픽처스	안판석	김은	한지민, 정해인, 김준환	6.4%	9.5%
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	화앤담픽처스, 스튜디오드래곤	백상훈	김은숙	이민호, 김고은, 우도환	9.2%	11.6%
넷플릭스 오리지널	좋아하면 울리는 시즌1	8	2019.08.22	스튜디오드래곤	이나정	이아연, 서보라	김소현, 정가람, 송강	-	-
	나 홀로 그대	12	2020.02.07	스튜디오드래곤	이상엽	류용재	윤현민, 고성희	-	-
	스위트홈	10	2020.12.18	스튜디오드래곤, 스튜디오 N	이응복	홍소리,	송강, 이진욱, 이시영	-	-
	좋아하면 울리는 시즌2	6	2021.03.12	스튜디오드래곤	김진우, 박유영	차연수, 김서희	김소현, 정가람, 송강	-	-
	소년심판	-	2021년	스튜디오드래곤	-	-	김혜수, 김무열	-	-
방송사 미정	HERE	-	2021년	스튜디오드래곤, 지티스트	-	노희경	이병헌, 한지민, 신민아	-	-

자료: 유안타증권 리서치센터

스튜디오드래곤 (253450) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	3,796	4,687	5,257	5,531	6,172
매출원가	3,240	4,208	4,510	4,642	5,030
매출총이익	556	479	748	889	1,142
판매비	157	192	257	260	273
영업이익	399	287	491	629	869
EBITDA	1,152	1,455	1,653	1,741	1,820
영업외손익	57	44	-76	22	22
외환관련손익	26	28	-54	0	0
이자손익	34	30	16	22	22
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-3	-14	-39	0	0
법인세비용차감전순이익	456	331	415	650	890
법인세비용	98	66	119	157	215
계속사업순이익	358	264	296	493	675
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	358	264	296	493	675
지배지분순이익	358	264	296	493	675
포괄순이익	347	257	322	595	777
지배지분포괄이익	347	257	322	595	777

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

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
유동자산	2,472	2,445	2,283	2,603	3,010
현금및현금성자산	1,530	598	491	636	842
매출채권 및 기타채권	690	836	1,067	1,241	1,442
재고자산	6	0	0	0	0
비유동자산	2,652	3,371	5,290	5,290	5,666
유형자산	10	12	76	76	76
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	37	134	1,801	1,801	1,801
자산총계	5,124	5,816	7,573	7,893	8,676
유동부채	1,082	1,451	1,321	1,324	1,330
매입채무 및 기타채무	599	662	568	570	577
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	29	82	158	158	158
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,111	1,533	1,480	1,482	1,488
지배지분	4,013	4,283	6,093	6,411	7,187
자본금	140	140	150	150	150
자본잉여금	3,201	3,217	4,700	4,700	4,700
이익잉여금	676	935	1,229	1,445	2,120
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	4,013	4,283	6,093	6,411	7,187
순차입금	-1,573	-1,086	-928	-1,073	-1,279
총차입금	21	79	82	82	82

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	-291	-122	52	569	595
당기순이익	358	264	296	493	675
감가상각비	3	18	29	36	36
외환손익	-5	6	34	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-1,394	-1,429	-1,441	-1,079	-1,076
기타현금흐름	747	1,019	1,134	1,119	960
투자활동 현금흐름	1,406	-810	-163	-762	-971
투자자산	-5	-188	-487	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-2	-6	-72	-36	-36
유형자산 감소	0	2	0	0	0
기타현금흐름	1,414	-616	395	-726	-935
재무활동 현금흐름	-97	0	0	9	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	0	9	10
연결범위변동 등 기타	-1	0	4	329	572
현금의 증감	1,017	-932	-107	145	206
기초 현금	513	1,530	598	491	636
기말 현금	1,530	598	491	636	842
NOPLAT	399	287	491	629	869
FCF	-293	-128	-20	533	559

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
EPS	1,278	941	1,044	1,643	2,249
BPS	14,305	15,242	20,309	21,366	23,954
EBITDAPS	4,108	5,185	5,828	5,802	6,066
SPS	13,539	16,698	18,532	18,432	20,570
DPS	0	0	0	0	0
PER	75.9	82.9	78.4	63.9	46.7
PBR	6.8	5.1	4.0	4.9	4.4
EV/EBITDA	22.2	14.3	13.5	17.5	16.6
PSR	7.2	4.7	4.4	5.7	5.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액 증가율 (%)	32.4	23.5	12.2	5.2	11.6
영업이익 증가율 (%)	21.0	-28.1	71.1	28.0	38.2
지배순이익 증가율 (%)	50.3	-26.3	12.1	66.4	36.9
매출총이익률 (%)	14.6	10.2	14.2	16.1	18.5
영업이익률 (%)	10.5	6.1	9.3	11.4	14.1
지배순이익률 (%)	9.4	5.6	5.6	8.9	10.9
EBITDA 마진 (%)	30.3	31.1	31.4	31.5	29.5
ROIC	19.3	11.5	15.4	19.5	23.4
ROA	7.4	4.8	4.4	6.4	8.1
ROE	9.3	6.4	5.7	7.9	9.9
부채비율 (%)	27.7	35.8	24.3	23.1	20.7
순차입금/자기자본 (%)	-39.2	-25.4	-15.2	-16.7	-17.8
영업이익/금융비용 (배)	343.0	58.1	84.8	0.0	0.0