Created with a trial version of Syncfusion Essential PDF

NH투자증권

# 스튜디오드래곤 (253450.KQ)

## 조용하지만 꾸준한 흥행

Company Comment | 2022. 4. 13

**지난해 글로벌OTT 오리지널 부재로 서구권 흥행은 주춤했으나, '빈센조', '갯마을 차차차'가 아시아 장기 흥행에 성공하며 아시아 시장에 대한 강점을 재차 증명. 올해 '셀러브리티', '도적' 등 다양한 글로벌OTT 오리지널 라인업이 준비된 만큼, 서구권 흥행 레퍼런스까지 강화될 전망. 투자의견 Buy 유지**

### 주춤했던 글로벌 확장이 재개될 2022년

스튜디오드래곤에 대한 투자의견 Buy, 목표주가 130,000원을 유지함

2022년 최대(32편) 라인업 예정된 가운데, '셀러브리티', '도적', '늙은 형사', '스위트홈S2' 등 글로벌OTT 오리지널 확대됨에 따라 글로벌 흥행 레퍼런스도 강화될 전망. 뿐만 아니라 1)현지 콘텐츠 직접 제작(헐리우드) 및 2)스튜디오 모델 현지화(현지 드라마의 기획 및 제작, 유통)를 통한 사업 확장 등 중장기적 성장 동력도 풍부. 중국향 매출 재개 가능성은 덤

### 조용하고 꾸준한 흥행에 강하다

지난해 넷플릭스 오리지널 부재로 동사 콘텐츠의 서구권 흥행은 주춤했지만, 아시아권 장기 흥행 측면에서의 강점은 재차 증명됨. '빈센조', '갯마을 차차차'의 경우 아시아 장기 흥행을 기반으로 각각 15위, 26위의 연간 순위를 기록. 참고로 넷플릭스 오리지널 '지옥'의 경우, 글로벌 1위를 기록한 바 있으나 연간 순위는 49위. 서구권 흥행 성공으로 최고 순위는 더 높았으나 잔류 기간은 비교적 짧았기 때문. 다양한 글로벌OTT의 아시아 확장으로 아시아권 소구력이 높은 콘텐츠 수요가 높아지는 국면인 만큼, 아시아 장기 흥행 측면에서 차별화된 동사 콘텐츠에 대한 수요도 자연히 높아질 것

### 1Q22 Preview: 콘텐츠 흥행 지속 중

1분기 연결기준 매출 1,488억원(+27% y-y), 영업이익 181억원(+1% y-y)로 컨센서스 소폭 하회 전망. 캡티브向 방영회차는 60회로 전년 동기(74회)를 하회. 수목 슬롯이 부재한 가운데, OCN 슬롯도 감소한 탓. 다만 OTT 오리지널 관련 수익은 전년 대비 상승할 것. 넷플릭스 '소년심판' 및 티빙 '돼지의 왕' 모두, 전년 대비 작품당 제작비 및 수익성이 개선된 상황. '스물다섯 스물하나'의 아시아 중심 흥행(글로벌 5위) 역시 눈여겨 볼 만

**스튜디오드래곤 1분기 실적 Preview(K-IFRS 연결)** (단위: 십억원, %)

| | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22E | | | | | 2Q22F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 예상치 | y-y | q-q | 기존추정 | 컨센서스 | |
| 매출액 | 117.1 | 106.0 | 116.1 | 147.9 | 148.8 | 27.0 | 0.6 | 150.2 | 134.8 | 129.5 |
| 영업이익 | 17.9 | 13.8 | 14.6 | 6.3 | 18.1 | 1.1 | 184.8 | 19.0 | 19.8 | 19.2 |
| *영업이익률* | *15.3* | *13.0* | *12.6* | *4.3* | *12.1* | - | - | *12.6* | *14.7* | *14.8* |
| 세전이익 | 21.1 | 14.0 | 18.5 | -1.6 | 19.1 | -9.1 | 흑전 | 20.0 | 22.6 | 19.6 |
| (지배)순이익 | 15.6 | 9.5 | 14.8 | -0.8 | 14.3 | -7.8 | 흑전 | 15.0 | 16.3 | 14.7 |

주: IFRS 연결기준; 자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

## Buy (유지)

| | |
|---|---|
| 목표주가 | 130,000원 (유지) |
| 현재가 (22/04/12) | 90,900원 |
| 업종 | 콘텐츠 |
| KOSPI / KOSDAQ | 2,666.76 / 913.82 |
| 시가총액(보통주) | 2,728.3십억원 |
| 발행주식수(보통주) | 30.0백만주 |
| 52주 최고가('21/04/16) | 106,400원 |
| 최저가('22/01/27) | 73,100원 |
| 평균거래대금(60일) | 9.5십억원 |
| 배당수익률(2022E) | 0.00% |
| 외국인지분율 | 11.1% |
| **주요주주** | |
| CJ ENM 외 3 인 | 54.9% |
| 네이버 | 6.3% |

| 주가상승률 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| 절대수익률 (%) | 4.0 | 3.4 | -13.4 |
| 상대수익률 (%p) | 12.8 | 6.4 | -5.2 |

| | 2021 | 2022E | 2023F | 2024F |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 487.1 | 586.0 | 638.1 | 692.1 |
| *증감률* | *-7.3* | *20.3* | *8.9* | *8.5* |
| 영업이익 | 52.6 | 89.8 | 108.0 | 124.5 |
| *증감률* | *7.1* | *70.7* | *20.3* | *15.3* |
| *영업이익률* | *10.8* | *15.3* | *16.9* | *18.0* |
| (지배지분)순이익 | 39.0 | 68.4 | 81.5 | 93.8 |
| EPS | 1,301 | 2,280 | 2,717 | 3,126 |
| *증감률* | *24.6* | *75.2* | *19.2* | *15.1* |
| PER | 69.9 | 39.9 | 33.5 | 29.1 |
| PBR | 4.0 | 3.6 | 3.3 | 2.9 |
| EV/EBITDA | 17.6 | 15.3 | 12.2 | 10.8 |
| ROE | 6.0 | 9.5 | 10.3 | 10.7 |
| 부채비율 | 29.3 | 27.8 | 26.2 | 24.7 |
| 순차입금 | -64.6 | -100.7 | -202.8 | -317.5 |

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Analyst 이화정
02)768-7535, hzl.lee@nhqv.com

## Summary

스튜디오드래곤은 2016년 5월 CJ ENM의 드라마 사업부가 물적 분할되어 설립된 드라마 제작사. 기획·제작 역량이 내재화된 스튜디오 모델로 IP를 직접 보유함. 넷플릭스와 2020년부터 3년간 21편의 콘텐츠 제작 및 방영권 판매 계약을 보유하고 있으며, 물리적 제작 역량은 연간 40편 수준. 스카이댄스와의 협업으로 헐리우드 드라마도 제작 중. 2021년 매출 비중은 편성 33.1%, 판매 56.6%, 기타 10.3%. 풍부한 레퍼런스 및 양질의 인재풀로 차별화

### Share price drivers/Earnings Momentum

- 넷플릭스 외 글로벌OTT와의 수출 계약 개시
- 글로벌OTT 오리지널 시리즈 제작비 및 마진 상승
- 중국 한한령 해제를 통한 중국 시장 수출 재개
- CJ ENM 보유 지분 매각을 통한 SI 확보 가속화

### Downside Risk

- 주요 작가 및 연출의 경쟁사 이직
- 글로벌OTT 오리지널 시리즈 제작 수요 감소
- 중국 한한령 지속으로 인한 수출 재개 지연
- CJ ENM 보유 지분의 FI로의 매각

### Cross valuations

(단위: 배, %)

| Company | PER | | PBR | | ROE | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2022E | 2023F | 2022E | 2023F | 2022E | 2023F |
| Netflix | 30.6 | 24.2 | 7.7 | 6.2 | 27.6 | 27.9 |
| Walt Disney | 29.4 | 23.4 | 2.5 | 2.3 | 8.4 | 10.6 |
| CJ ENM | 13.5 | 11.4 | 0.7 | 0.7 | 5.5 | 6.0 |
| 제이콘텐트리 | 78.3 | 23.5 | 5.3 | 4.3 | 6.6 | 20.7 |
| 에이스토리 | 17.0 | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

### Historical valuations

(단위: 배, %)

| Valuations | 2020 | 2021 | 2022E | 2023F | 2024F |
|---|---|---|---|---|---|
| PER | 88.7 | 69.9 | 39.9 | 33.5 | 29.1 |
| PBR | 4.6 | 4.0 | 3.6 | 3.3 | 2.9 |
| PSR | 5.0 | 5.6 | 4.7 | 4.3 | 3.9 |
| ROE | 5.7 | 6.0 | 9.5 | 10.3 | 10.7 |
| ROIC | 10.2 | 13.5 | 17.3 | 22.2 | 28.3 |

자료: NH투자증권 리서치본부

### Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **-** | **-** | **-** | **154** | **287** | **380** | **469** | **526** | **487** |
| 영업이익 | - | - | - | 17 | 33 | 40 | 29 | 49 | 53 |
| *영업이익률(%)* | - | - | - | 10.8 | 11.5 | 10.5 | 6.1 | 9.3 | 10.8 |
| 세전이익 | - | - | - | 10 | 30 | 46 | 33 | 42 | 52 |
| **순이익** | **-** | **-** | **-** | **8** | **24** | **36** | **26** | **30** | **39** |
| **지배지분순이익** | **-** | **-** | **-** | **8** | **24** | **36** | **26** | **30** | **39** |
| EBITDA | - | - | - | 39 | 74 | 115 | 146 | 165 | 152 |
| CAPEX | - | - | - | 1 | 0 | 0 | 1 | 7 | 2 |
| Free Cash Flow | - | - | - | -13 | -7 | -29 | -13 | -2 | -11 |
| EPS(원) | - | - | - | 569 | 1,050 | 1,278 | 941 | 1,044 | 1,301 |
| BPS(원) | - | - | - | 6,176 | 13,141 | 14,305 | 15,242 | 20,309 | 22,785 |
| DPS(원) | - | - | - | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 순차입금 | - | - | - | 16 | -183 | -155 | -101 | -49 | -65 |
| ROE(%) | - | - | - | 6.0 | 9.5 | 9.3 | 6.4 | 5.7 | 6.0 |
| ROIC(%) | - | - | - | N/A | 14.2 | 11.5 | 6.1 | 10.2 | 13.5 |
| 배당성향(%) | - | - | - | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당수익률(%) | - | - | - | N/A | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 순차입금 비율(%) | - | - | - | 12.1 | -49.6 | -38.7 | -23.6 | -8.1 | -9.4 |

자료: 스튜디오드래곤, NH투자증권 리서치본부

## ESG Index & Event

본 ESG 분석부분은 유료 리서치 서비스 계약을 통해 제공될 예정으로 전체 내용이 공개되지 않음을 알려드립니다.
당사 고객은 홈페이지(www.nhqv.com)에서 본 조사분석자료의 전체 내용을 열람하실 수 있습니다.

**표1. 스튜디오드래곤 실적 전망 (IFRS 연결)** (단위: 십억원, 원, 배, %)

| | | 2021 | 2022E | 2023F | 2024F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | - 수정 후 | 487.1 | 586.0 | 638.1 | 692.1 |
| | - 수정 전 | | 587.9 | 638.9 | 681.2 |
| | - 변동률 | | -0.3 | -0.1 | 1.6 |
| 영업이익 | - 수정 후 | 52.6 | 89.8 | 108.0 | 124.5 |
| | - 수정 전 | | 91.0 | 108.6 | 120.8 |
| | - 변동률 | | -1.3 | -0.6 | 3.1 |
| 영업이익률(수정 후) | | 10.8 | 15.3 | 16.9 | 18.0 |
| EBITDA | | 151.6 | 171.7 | 207.7 | 223.3 |
| (지배지분)순이익 | | 39.0 | 68.4 | 81.5 | 93.8 |
| EPS | - 수정 후 | 1,301 | 2,280 | 2,717 | 3,126 |
| | - 수정 전 | | 2,310 | 2,731 | 3,021 |
| | - 변동률 | | -1.3 | -0.5 | 3.5 |
| PER | | 69.9 | 39.9 | 33.5 | 29.1 |
| PBR | | 4.0 | 3.6 | 3.3 | 2.9 |
| EV/EBITDA | | 17.6 | 15.3 | 12.2 | 10.8 |
| ROE | | 6.0 | 9.5 | 10.3 | 10.7 |

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

**표2. 스튜디오드래곤 2021년/2022년 OTT 오리지널 작품 현황** (단위: 회)

| 공개시기 | OTT | 제목 | 회차 | 러닝타임 | 동시방영여부 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1Q21 | 티빙 | 당신의 운명을 쓰고 있습니다 | 10 | 20분/회 | |
| 1Q21 | Netflix | 좋아하면 울리는S2 | 6 | 60분/회 | |
| 2Q21 | 티빙 | 마녀식당으로 오세요 | 8 | 45분/회 | |
| 2Q21 | iQIYI | 간 떨어지는 동거 | 16 | 60분/회 | tvN 수목 22:30 |
| 3Q21 | Netflix | 킹덤:아신전 | 1 | 90분/회 | |
| 4Q21 | 티빙 | 유미의 세포들 | 14 | 60분/회 | tvN 금토 22:40 |
| 4Q21 | 티빙 | 해피니스 | 16 | 60분/회 | tvN 금토 22:40 |
| 4Q21 | iQIYI | 배드앤크레이지 | 12 | 60분/회 | tvN 금토 22:40 |
| 1Q22 | Netflix | 소년심판 | 10 | 60분/회 | |
| 1Q22 | 티빙 | 돼지의 왕 | 12 | 60분/회 | |
| 2Q22 | 티빙 | 괴이 | 6 | 60분/회 | |
| [공개 예상 작품] | | | | | |
| 2H22 | 티빙 | 방과 후 전쟁 활동 | | | |
| 2022 | Netflix | 스위트홈2 | | | |
| 2022 | TBD | 셀레브리티 | | | |
| 2022 | TBD | 도적 | | | |
| 2022 | TBD | 늙은 형사 | | | |
| 2023 | Apple | The Big Door Prize | | | |

자료: NH투자증권 리서치본부

**표3. 스튜디오드래곤 부문별 실적 전망** (단위: 편, 십억원, %)

| | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 | 4Q20 | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22E | 2Q22F | 3Q22F | 4Q22F | 2019 | 2020 | 2021 | 2022E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **전체 작품수** | **8** | **6** | **7** | **6** | **8** | **5** | **4** | **7** | **7** | **7** | **6** | **6** | **27** | **26** | **23** | **25** |
| 국내방영 | 7 | 6 | 7 | 5 | 6 | 3 | 4 | 5 | 6 | 5 | 4 | 4 | 26 | 24 | 17 | 18 |
| OTT | 1 | - | - | 1 | 2 | 2 | 1 | 2 | 1 | 2 | 2 | 2 | 1 | 2 | 6 | 7 |
| **매출액** | **120.3** | **161.4** | **106.3** | **137.7** | **117.1** | **106.0** | **116.1** | **147.9** | **148.8** | **129.5** | **131.2** | **176.5** | **468.7** | **525.7** | **487.1** | **586.0** |
| 편성 | 45.2 | 65.4 | 45.7 | 40.7 | 43.8 | 28.2 | 36.2 | 53.2 | 49.9 | 44.2 | 39.7 | 39.3 | 208.7 | 197.0 | 161.3 | 173.2 |
| 판매 | 66.9 | 75.7 | 50.9 | 86.3 | 63.2 | 67.5 | 64.9 | 79.8 | 86.2 | 73.9 | 81.2 | 126.5 | 219.3 | 279.7 | 275.5 | 367.7 |
| 기타 | 8.2 | 20.3 | 9.7 | 10.7 | 10.1 | 10.3 | 15.0 | 14.9 | 12.7 | 11.4 | 10.3 | 10.7 | 40.6 | 48.9 | 50.3 | 45.1 |
| *%y-y(매출액)* | *7.6* | *25.9* | *-19.0* | *41.3* | *-2.7* | *-34.3* | *9.2* | *7.4* | *27.0* | *22.1* | *13.0* | *19.3* | *23.5* | *12.2* | *-7.3* | *20.3* |
| **매출원가** | **103.6** | **139.6** | **85.0** | **122.7** | **93.4** | **85.7** | **95.1** | **133.1** | **123.8** | **103.4** | **104.0** | **132.4** | **420.8** | **451.0** | **407.3** | **463.6** |
| 제작비 | 61.9 | 75.0 | 46.8 | 76.3 | 52.0 | 43.7 | 46.8 | 84.2 | 71.5 | 55.4 | 55.3 | 82.8 | 232.7 | 260.0 | 226.7 | 265.0 |
| 무형자산상각비 | 25.6 | 44.7 | 18.9 | 24.1 | 24.1 | 23.8 | 26.0 | 21.3 | 23.8 | 20.1 | 19.4 | 17.0 | 115.0 | 113.3 | 95.2 | 80.3 |
| 지급수수료 外 | 16.1 | 19.9 | 19.3 | 22.3 | 17.3 | 18.2 | 22.3 | 27.6 | 28.5 | 28.0 | 29.3 | 32.6 | 73.1 | 77.6 | 85.4 | 118.3 |
| **매출총이익** | **16.7** | **21.8** | **21.3** | **15.0** | **23.7** | **20.3** | **21.0** | **14.8** | **25.0** | **26.1** | **27.3** | **44.1** | **47.9** | **74.8** | **79.8** | **122.4** |
| *GPM%* | *13.8* | *13.5* | *20.0* | *10.9* | *20.2* | *19.2* | *18.1* | *10.0* | *16.8* | *20.1* | *20.8* | *25.0* | *10.2* | *14.2* | *16.4* | *20.9* |
| **영업이익** | **11.6** | **16.9** | **16.0** | **4.6** | **17.9** | **13.8** | **14.6** | **6.3** | **18.1** | **19.2** | **20.4** | **32.2** | **28.7** | **49.1** | **52.6** | **89.8** |
| *OPM%* | *9.6* | *10.5* | *15.0* | *3.3* | *15.3* | *13.0* | *12.6* | *4.3* | *12.1* | *14.8* | *15.5* | *18.2* | *6.1* | *9.3* | *10.8* | *15.3* |
| *%y-y(영업이익)* | *4.8* | *57.1* | *46.4* | *-214.7* | *54.6* | *-18.6* | *-8.7* | *37.6* | *1.1* | *38.9* | *39.7* | *407.2* | *-28.0* | *71.0* | *7.1* | *70.7* |
| **당기순이익** | **8.5** | **13.4** | **10.6** | **-2.8** | **15.6** | **9.5** | **14.8** | **-0.8** | **14.3** | **14.7** | **15.6** | **23.8** | **26.4** | **29.7** | **39.0** | **68.4** |
| *NPM%* | *7.1* | *8.3* | *10.0* | *-2.1* | *13.3* | *8.9* | *12.8* | *-0.5* | *9.6* | *11.4* | *11.9* | *13.5* | *5.6* | *5.6* | *8.0* | *11.7* |

주: 작품수는 방영 분기 기준 (2개 분기에 걸쳐 방영 시 0.5개씩 반영)
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

## STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

| (십억원) | 2021/12A | 2022/12E | 2023/12F | 2024/12F |
|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **487.1** | **586.0** | **638.1** | **692.1** |
| 증감률 (%) | *-7.3* | *20.3* | *8.9* | *8.5* |
| **매출원가** | **407.3** | **463.6** | **495.5** | **530.9** |
| **매출총이익** | **79.8** | **122.4** | **142.6** | **161.2** |
| Gross 마진 (%) | *16.4* | *20.9* | *22.3* | *23.3* |
| 판매비와 일반관리비 | 27.2 | 32.6 | 34.6 | 36.6 |
| **영업이익** | **52.6** | **89.8** | **108.0** | **124.5** |
| 증감률 (%) | *7.1* | *70.7* | *20.3* | *15.3* |
| OP 마진 (%) | *10.8* | *15.3* | *16.9* | *18.0* |
| **EBITDA** | **151.6** | **171.7** | **207.7** | **223.3** |
| **영업외손익** | **-0.5** | **1.5** | **0.7** | **0.6** |
| 금융수익(비용) | 4.3 | 1.5 | 0.7 | 0.6 |
| 기타영업외손익 | -4.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 종속, 관계기업관련손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **세전계속사업이익** | **52.0** | **91.2** | **108.7** | **125.1** |
| **법인세비용** | **13.0** | **22.8** | **27.2** | **31.3** |
| 계속사업이익 | 39.0 | 68.4 | 81.5 | 93.8 |
| **당기순이익** | **39.0** | **68.4** | **81.5** | **93.8** |
| 증감률 (%) | *31.8* | *75.4* | *19.2* | *15.1* |
| Net 마진 (%) | *8.0* | *11.7* | *12.8* | *13.6* |
| 지배주주지분 순이익 | 39.0 | 68.4 | 81.5 | 93.8 |
| 비지배주주지분 순이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타포괄이익 | 35.2 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 총포괄이익 | 74.2 | 68.4 | 81.5 | 93.8 |

## Valuation / Profitability / Stability

| | 2021/12A | 2022/12E | 2023/12F | 2024/12F |
|---|---|---|---|---|
| PER(X) | 69.9 | 39.9 | 33.5 | 29.1 |
| PBR(X) | 4.0 | 3.6 | 3.3 | 2.9 |
| PCR(X) | 17.3 | 16.0 | 13.3 | 12.6 |
| PSR(X) | 5.6 | 4.7 | 4.3 | 3.9 |
| EV/EBITDA(X) | 17.6 | 15.3 | 12.2 | 10.8 |
| EV/EBIT(X) | 50.7 | 29.3 | 23.4 | 19.4 |
| EPS(W) | 1,301 | 2,280 | 2,717 | 3,126 |
| BPS(W) | 22,785 | 25,064 | 27,781 | 30,907 |
| SPS(W) | 16,233 | 19,525 | 21,261 | 23,058 |
| 자기자본이익률(ROE, %) | 6.0 | 9.5 | 10.3 | 10.7 |
| 총자산이익률(ROA, %) | 4.8 | 7.4 | 8.1 | 8.5 |
| 투하자본이익률 (ROIC, %) | 13.5 | 17.3 | 22.2 | 28.3 |
| 배당수익률(%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당성향(%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 총현금배당금(십억원) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 보통주 주당배당금(W) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 순부채(현금)/자기자본(%) | -9.4 | -13.4 | -24.3 | -34.2 |
| 총부채/ 자기자본(%) | 29.3 | 27.8 | 26.2 | 24.7 |
| 이자발생부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 유동비율(%) | 126.6 | 146.8 | 195.5 | 242.7 |
| 총발행주식수(mn) | 30 | 30 | 30 | 30 |
| 액면가(W) | 500 | 500 | 500 | 500 |
| 주가(W) | 91,000 | 90,900 | 90,900 | 90,900 |
| 시가총액(십억원) | 2,731 | 2,728 | 2,728 | 2,728 |

## STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

| (십억원) | 2021/12A | 2022/12E | 2023/12F | 2024/12F |
|---|---|---|---|---|
| 현금및현금성자산 | 64.6 | 100.7 | 202.8 | 317.5 |
| 매출채권 | 123.6 | 136.0 | 142.8 | 147.1 |
| **유동자산** | **232.5** | **282.3** | **392.6** | **512.9** |
| 유형자산 | 7.7 | 7.0 | 6.5 | 6.1 |
| 투자자산 | 240.8 | 289.0 | 303.4 | 318.6 |
| **비유동자산** | **651.5** | **679.3** | **659.5** | **644.2** |
| **자산총계** | **884.0** | **961.6** | **1,052** | **1,157** |
| 단기성부채 | 4.0 | 4.4 | 4.1 | 4.9 |
| 매입채무 | 17.0 | 17.0 | 17.3 | 18.0 |
| **유동부채** | **183.6** | **192.3** | **200.8** | **211.3** |
| 장기성부채 | 7.1 | 7.1 | 7.1 | 7.1 |
| 장기충당부채 | 0.3 | 0.4 | 0.3 | 0.4 |
| **비유동부채** | **16.5** | **17.1** | **17.4** | **18.2** |
| **부채총계** | **200.2** | **209.4** | **218.2** | **229.5** |
| 자본금 | 15.0 | 15.0 | 15.0 | 15.0 |
| 자본잉여금 | 470.4 | 470.4 | 470.4 | 470.4 |
| 이익잉여금 | 161.7 | 230.2 | 311.7 | 405.5 |
| 비지배주주지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **자본총계** | **683.9** | **752.3** | **833.8** | **927.6** |

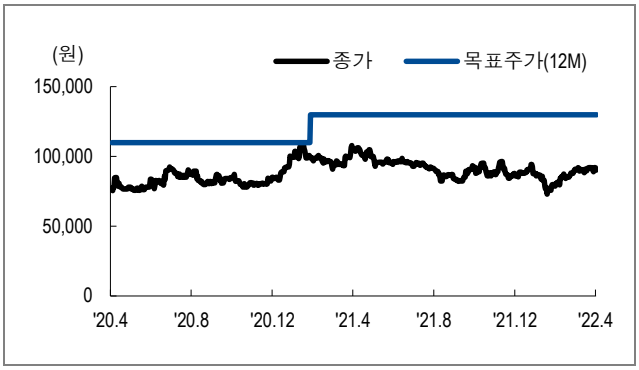
## CASH FLOW STATEMENT

| (십억원) | 2021/12A | 2022/12E | 2023/12F | 2024/12F |
|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | **-8.4** | **143.2** | **178.3** | **190.7** |
| 당기순이익 | 39.0 | 68.4 | 81.5 | 93.8 |
| + 유/무형자산상각비 | 99.1 | 82.0 | 99.7 | 98.8 |
| + 종속, 관계기업관련손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| + 외화환산손실(이익) | -1.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Gross Cash Flow | 157.6 | 171.0 | 204.5 | 217.3 |
| - 운전자본의증가(감소) | -154.9 | -5.0 | 1.0 | 4.7 |
| **투자활동 현금흐름** | **26.5** | **-107.5** | **-75.9** | **-76.9** |
| + 유형자산 감소 | 0.5 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| - 유형자산 증가(CAPEX) | -2.3 | -2.0 | -2.0 | -2.0 |
| + 투자자산의매각(취득) | -60.7 | -48.2 | -14.4 | -15.2 |
| Free Cash Flow | -10.7 | 141.2 | 176.3 | 188.7 |
| Net Cash Flow | 18.1 | 35.6 | 102.4 | 113.8 |
| **재무활동현금흐름** | **-3.0** | **0.5** | **-0.3** | **0.8** |
| 자기자본 증가 | 0.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 부채증감 | -3.4 | 0.5 | -0.3 | 0.8 |
| 현금의증가 | 15.5 | 36.1 | 102.1 | 114.7 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 64.6 | 100.7 | 202.8 | 317.5 |
| 기말 순부채(순현금) | -64.6 | -100.7 | -202.8 | -317.5 |

### 투자의견 및 목표주가 변경내역

| 제시일자 | 투자의견 | 목표가 | 괴리율 (%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최저/최고 |
| 2022.02.04 | - | 1년경과 | - | - |
| 2021.02.05 | Buy | 130,000원(12개월) | -28.8% | -16.9% |
| 2020.07.22 | - | 1년경과 | -21.2% | -0.7% |

스튜디오드래곤(253450.KQ)




### 종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2022년 4월 8일 기준)
   - 투자의견 분포

| Buy | Hold | Sell |
|---|---|---|
| 84.1% | 15.9% | 0.0% |

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

### Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '스튜디오드래곤'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

### 고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.