

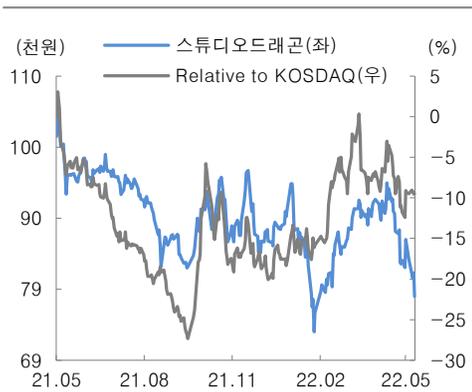
스튜디오드래곤(253450)

적은 편성, 알찬 성과

투자 의견	BUY 매수, 유지
목표주가	130,000원 유지
현재주가 (22.05.26)	76,600원

KOSDAQ	871.43
시가총액	2,299십억원
시가총액비중	0.57%
자본금(보통주)	15십억원
52주 최고/최저	98,700원 / 73,100원
120일 평균거래대금	102억원
외국인지분율	10.60%
주요주주	CJ ENM 외 3인 54.87% 네이버 6.25%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.8	-10.3	-12.2	-19.8
상대수익률	-8.8	-10.1	1.4	-11.1



- 1Q22 Review: 적은 편성에도 불구하고 높은 효율 달성 편성은 77회(-17회 yoy) 적었지만 작품별로 알찬 성과. 제작편수는 1Q21 10편, 4Q21 10편, 1Q22 8편, 2Q22 13편 예정.
- 해외 판매 매출 567억원(+42% yoy). <스물다섯 스물하나>는 tvN-넷플릭스 동시 방영 및 최고 시청률 9.6%. <군검사 도베르만>도 최고 시청률 8.0% 달성하며 해외 판매 매출 증가.
- 분기별 OP는 19년 110억원 수준에서 20~21년에는 150억원 수준으로 상승. 4Q는 가속 상각 및 일회성 비용 반영으로 이익 감소하지만, 제작 규모 확대 및 스튜디오 시스템 정착에 따라 이익의 안정성 확보 및 우상향 추세
- 22년에는 분기 평균 170~180억원 수준을 유지하고 텐트 폴 및 OTT향 오리지널 등 수익성 높은 작품 편성 시 200억 원대의 이익도 가능할 것으로 전망. 마진도 꾸준히 개선. OPM 1Q21 15.3%, 4Q21 4.3%, 1Q22 15.0%. 21년 10.8%, 22E 15.1%

(십억원, 원, %)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	526	487	593	637	679
영업이익	49	53	89	111	130
세전순이익	42	52	97	118	138
총당기순이익	30	39	72	88	102
지배지분순이익	30	39	72	88	102
EPS	1,044	1,301	2,410	2,916	3,409
PER	88.7	69.9	33.9	28.0	23.9
BPS	21,480	22,790	25,194	28,110	31,519
PBR	4.3	4.0	3.2	2.9	2.6
ROE	5.7	6.0	10.0	10.9	11.4

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준으로 산출, 2022년 5월 26일 증가 기준
자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center