기업브리프

키움증권

☑ 2Q22 Review

2022.08.05

스튜디오드래곤 (253450)

실적으로 증명한다

BUY(Maintain)

목표주가: 120,000원

주가(8/4): 76,800원

시가총액: 23,051억원

미디어/엔터/레저 Analyst 이남수

namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (8/4)		825.16pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	96,400 원	63,200원
등락률	-20.3%	21.5%
수익률	절대	상대
1M	8.3%	-5.1%
6M	-3.9%	5.2%
1Y	-16.9%	5.6%

Company Data

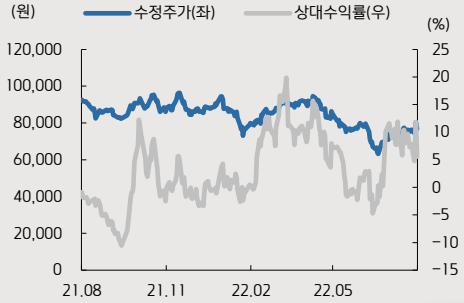
발행주식수		30,014 천주
일평균 거래량(3M)		125천주
외국인 지분율		10.6%
배당수익률(22E)		0.0%
BPS(22E)		26,347원
주요 주주	CJ ENM외 3인	54.9%

투자지표

(십억원, IFRS)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	525.7	487.1	626.8	735.9
영업이익	49.1	52.6	88.4	99.5
EBITDA	165.3	151.6	193.8	236.4
세전이익	41.5	52.0	92.5	100.8
순이익	29.6	39.0	71.7	72.8
지배주주지분순이익	29.6	39.0	71.7	72.8
EPS(원)	1,044	1,301	2,390	2,425
증감률(%,YoY)	10.9	24.6	83.6	1.5
PER(배)	88.7	69.9	33.6	33.2
PBR(배)	4.56	3.99	3.05	2.68
EV/EBITDA(배)	16.3	17.6	12.2	9.9
영업이익률(%)	9.3	10.8	14.1	13.5
ROE(%)	5.7	6.0	9.7	8.6
순차입금비율(%)	-14.8	-8.6	-7.3	-7.4

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



판매 매출의 급성장이 나타나 2분기는 분기 기준 최대 영업이익을 달성했습니다. 디즈니플러스가 신규로 개발되어 OTT 편성 포트폴리오가 확장되었고, 이는 하반기 애플티비 플러스, 아마존 프라임 비디오, 쿠팡플레이 등으로 연결될 전망입니다. 인터내셔널 드라마를 처음으로 오픈하는 하반기의 기세는 글로벌 OTT 확장성 감안 시 2023년까지도 지속 유지될 것으로 판단합니다.

>>> 2분기 영업이익 270억원(yoy +95.7%) 컨센 상회

방영 편수 확대 및 글로벌 OTT향 해외 판매 호조로 역대 최대 영업이익 및 영업이익률을 달성했다. 특히 15% 넘는 영업이익률을 기록한 것은 동사의 편성 포트폴리오가 TV에서 글로벌 OTT로 빠르게 이동하며 신작과 구작이 동시 강화되는 것이기에 중장기적인 성장성은 더욱 밝은 것으로 평가한다.

2분기는 매출액 1,575억원(yoy +48.5%), 영업이익 270억원(yoy +95.7%, OPM 17.1%)을 달성했다. 편성 438억원(yoy +55.4%), 판매 1,039억원(yoy +53.8%)으로 세분화 할 수 있고, 분기 1천억원으로 급성장한 판매매출은 넷플릭스, 디즈니플러스, 티빙 등 OTT 채널 다양화에 기인한다. 하반기 OTT향 작품이 집중되는 것을 감안할 때 판매매출 성장에 따른 탑라인 개선은 지속될 것으로 판단한다.

>>> 편성 포트폴리오 확장이 가져올 체력 강화

신작의 OTT 판매 확대는 총제작비 기준 마크업 구조에 따른 확실한 탑라인 성장과 제작비 회수 부진으로 인한 손실 가능성을 제거하기에 TV 단독 방영보다 매출 및 수익성 개선이 동시에 발생된다.

하반기에는 기존 넷플릭스, 디즈니플러스, 티빙에 쿠팡플레이, 애플티비 플러스, 아마존 프라임 비디오로 OTT 확장이 다시 한번 발생한다. 동사의 제작 체력은 연간 40편 내외로 캡티브 런칭 작품 수를 고려해도 OTT와 신규 협업할 수 있는 작품 규모는 충분하다. 상반기는 2분기 디즈니플러스향 신작 및 구작 판매가 돋보였고 OTT향 구작 판매가 발생하여 구작의 판권 가속 상각 이슈가 일부 해소된 것으로 보인다. 따라서 확대된 OTT 편성 포트폴리오는 구작의 동반 판매 가능성을 높여주는 요소로 우발적인 비용 증가 이슈를 방어하여 실적 안정성을 한 단계 높일 것으로 판단한다.

>>> 2023년의 글로벌화는 더욱 강력한 모습을 보여줄 것이다

4분기 애플티비 플러스 〈Big Door Prize〉가 방영되면 미드 제작사로 발돋움하게 된다. 여기에 엔데버 콘텐트, 스카이 댄스와 협업 라인업을 중심으로 글로벌 현지 제작이 가능해지고, 일본 자회사를 통한 일본향 IP 개발도 최근 분위기 감안 시 늦춰질 이유가 없다.

제작 규모 상승에 따른 탑라인 개선과 OTT 및 글로벌 작품 런칭에 따른 수익성 개선 등 2023년의 성장은 다시 한번 확인될 것이다. 이에 투자의견 BUY와 목표주가 120,000원은 유지한다.

스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22P	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	117.2	106.0	116.1	147.9	121.1	157.5	171.7	176.6	487.2	626.8	735.9
(YoY)	-2.6%	-34.3%	9.2%	7.4%	3.3%	48.5%	47.9%	19.4%	-7.3%	28.7%	17.4%
편성	43.8	28.2	36.2	53.2	35.4	43.8	40.1	42.7	161.3	162.0	163.1
판매	63.3	67.5	64.9	79.8	77.7	103.9	120.2	122.4	275.6	424.2	528.2
기타	10.1	10.3	15.0	14.9	8.0	9.8	11.3	11.5	50.3	40.6	44.6
매출원가	93.4	85.7	95.1	133.1	95.6	122.1	138.7	147.3	407.3	503.7	597.6
(YoY)	-9.9%	-38.6%	11.9%	8.5%	2.3%	42.5%	45.8%	10.7%	-9.7%	23.7%	18.6%
매출총이익	23.8	20.3	21.0	14.7	25.5	35.4	33.0	29.2	79.9	123.1	138.3
(YoY)	42.9%	-6.7%	-1.4%	-1.8%	7.3%	74.0%	57.2%	98.4%	6.9%	54.2%	12.3%
GPM	20.3%	19.2%	18.1%	10.0%	21.1%	22.5%	19.2%	16.6%	16.4%	19.6%	18.8%
판관비	5.8	6.5	6.4	8.4	7.4	8.4	9.2	9.8	27.2	34.8	38.8
(YoY)	15.7%	31.4%	22.2%	-19.1%	27.7%	28.0%	43.6%	16.0%	6.0%	27.9%	11.5%
영업이익	18.0	13.8	14.6	6.3	18.1	27.0	23.8	19.5	52.7	88.4	99.5
(YoY)	54.6%	-17.9%	-9.2%	37.4%	0.7%	95.7%	63.2%	208.1%	7.3%	67.8%	12.7%
OPM	15.3%	13.0%	12.6%	4.3%	14.9%	17.1%	13.9%	11.0%	10.8%	14.1%	13.5%
순이익	15.7	9.5	14.8	-0.8	15.6	25.5	16.8	13.7	39.1	71.7	72.8
(YoY)	82.4%	-28.9%	38.6%	적지	-0.4%	169.8%	13.7%	흑전	31.8%	83.2%	1.5%
NPM	13.4%	8.9%	12.8%	-0.6%	12.9%	16.2%	9.8%	7.8%	8.0%	11.4%	9.9%

자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 제작 드라마 라이브러리 2Q22 ~ 3Q22

채널	작품명	기간	주연	회차	최고시청률
tvN, Netflix	스물다섯, 스물하나	22.2.12~22.4.3	김태리, 남주혁	16부	11.5%
tvN	군검사 도베르만	22.2.28~22.4.26	안보현, 조보아	16부	10.1%
OCN	우월한 하루	22.3.13~22.5.1	진구, 하도권	8부	1.2%
TVing	돼지의 왕	22.3.18~22.4.22	김동욱, 김성규	12부	-
tvN, Netflix	우리들의 블루스	22.4.9~22.6.12	이병헌, 신민아, 차승원	20부	14.6%
tvN	별똥별	22.4.22~22.6.11	이성경, 김영대, 윤종훈	16부	1.8%
tvN	살인자의 쇼핑목록	22.4.27~22.5.19	이광수, 김설현, 진희경	8부	3.7%
TVing	괴이	22.4.29	구교환, 신현빈, 김지영	6부	-
tvN	이브	22.6.1~22.7.21	서예지, 박병은, 유선	16부	4.5%
tvN, Disney+	링크: 먹고 사랑하라, 죽이게	22.6.6~22.7.26	여진구, 문가영, 송덕호	16부	3.1%
TVing	유미의 세포들 시즌2	22.6.10~22.7.22	김고은, 박진영	14부	-
tvN, Netflix	환혼	22.6.18~22.8.21	이재욱, 정소민, 황민현	20부	7.6%
tvN	아다마스	22.7.27~22.9.15	지성, 서지혜, 이수경	16부	3.5%
MBC, Disney+	빅마우스	22.7.29~22.9.17	이종석, 임윤아, 김주헌	16부	6.2%
tvN	조선 정신과 의사 유세풍	22.8.1~22.9.6	김민재, 김향기, 김상경	12부	5.0%
tvN, Netflix	작은 아씨들	22.8.27~22.10.2	김고은, 남지현, 박지후	12부	

자료: 스튜디오드래곤, 닐슨코리아, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 실적 Review

(십억원)	2Q22P	2Q21	(YoY)	1Q22	(QoQ)	컨센서스	(차이)
매출액	157.5	106.0	48.5%	121.1	30.0%	154.5	1.9%
영업이익	27.0	13.8	95.7%	18.1	49.2%	25.1	7.6%
세전이익	30.0	14.1	113.8%	20.1	49.6%	26.7	12.5%
순이익	25.5	9.5	169.8%	15.6	63.6%	17.5	46.0%

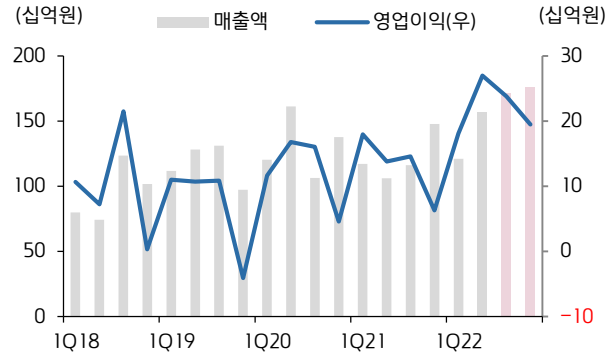
자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 실적 추정치 변경 내역

	변경 전			변경 후			차이		
(십억원)	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F	2022F	2023F	2024F
매출액	616.1	748.5	838.9	626.8	735.9	821.1	1.7%	-1.7%	-2.1%
영업이익	88.4	114.0	136.1	88.4	99.5	113.0	0.0%	-12.7%	-17.0%
순이익	64.2	81.7	98.3	71.7	72.8	82.9	11.7%	-10.9%	-15.7%
(YoY)									
매출액	26.5%	21.5%	12.1%	28.7%	17.4%	11.6%			
영업이익	67.8%	29.0%	19.4%	67.8%	12.7%	13.5%			
순이익	64.0%	27.3%	20.3%	83.2%	1.5%	14.0%			

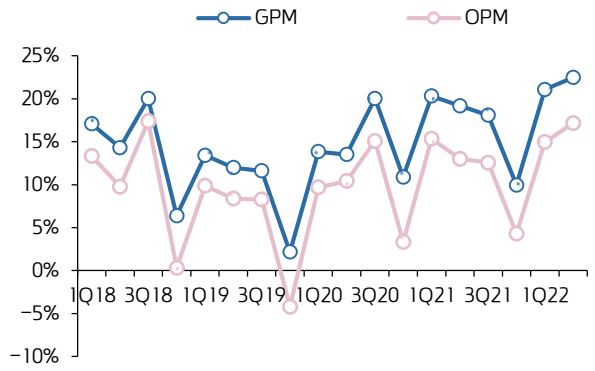
자료: 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS연결)



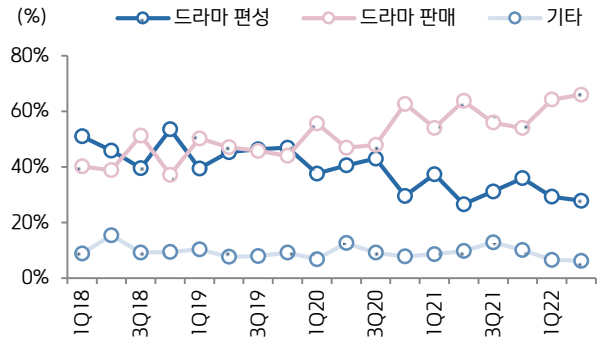
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 GPM 및 OPM 추이(K-IFRS연결)



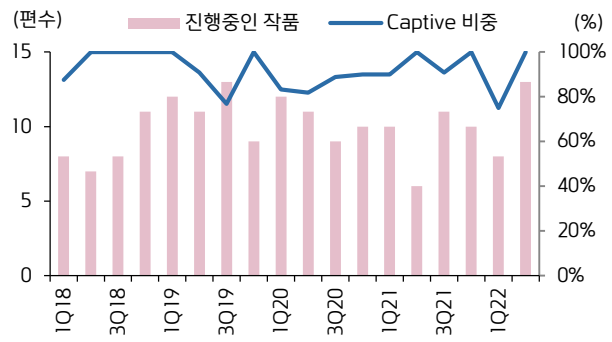
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 부문별 매출 비중(K-IFRS연결)



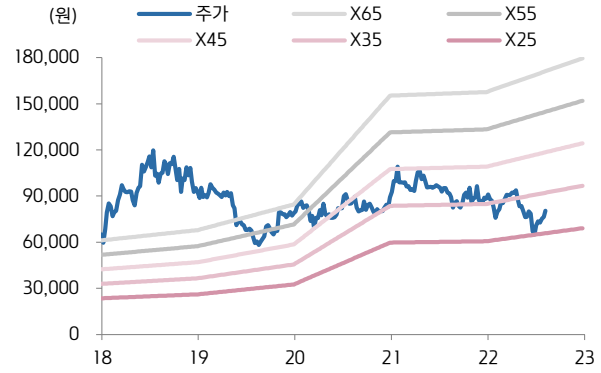
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

스튜디오드래곤 진행 작품 및 캡티브 비중



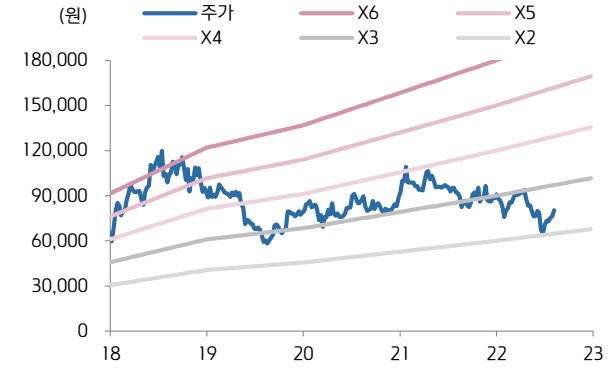
자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

12M Forward PER Band



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

12M Forward PBR Band



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

주요 드라마 채널(tvN, OCN) 슬롯별 방송 현황(2019 ~ 현재)

tvN	월화	기간	편성대기	수목	기간	편성대기	토일	기간	편성대기
2019	왕이 된 남자	01.07~03.04	0.5주	남자친구	11.28~01.24		알함브라 궁전의 추억	12.01~01.20	
	사이코메트리 그녀석	03.11~04.30	0.5주	진심이 닿다	02.06~03.28	1주	로맨스는 별책부록	01.26~03.17	
	어비스	05.06~06.25		그녀의 사생활	04.10~05.30	1주	자백	03.23~05.12	
	60일, 지정생존자	07.01~08.20		검색어를 입력하세요 WWW	06.05~07.25		아스달 연대기 Part 1, 2	06.01~07.07	2주
	위대한 쇼	08.26~10.15		악마가 너의 이름을 부를 때	07.31~09.19		호텔 델루나	07.13~09.01	
	유령을 잡아라	10.21~12.10		청일전자 미쓰리	09.25~11.14		아스달 연대기 Part 3	09.07~09.22	
2020	블랙독	12.16~02.04		싸이코패스 다이어리	11.20~01.09		날 녹여주오	09.28~11.17	
	방법	02.10~03.17		머니게임	01.15~03.05		사랑의 불시착	12.14~02.16	3주
	반의반	03.23~04.28		메모리스트	03.11~04.30		하이바이, 마마!	02.22~04.19	
	외출	05.04~05.05		오 마이 베이비	05.13~07.02	1주	화양연화	04.25~06.14	
	가족입니다	06.01~07.21	3주	악의꽃	07.29~09.23	3주	사이코지만 괜찮아	06.20~08.09	
	청춘기록	09.07~10.27		구미호뎐	10.07~11.26	1.5주	비밀의 숲 2	08.15~10.04	
	산후조리원	11.02~11.24					스타트업	10.17~12.06	1주
2021	낮과밤	11.30~01.19		여신강림	12.09~02.04		철인왕후	12.12~02.14	
	루카: 더비기닝	02.01~03.09	1주	마우스	03.03~05.19	3주	빈센조	02.20~05.02	
	나빌레라	03.22~04.27	1주	간 떨어지는 동거	05.26~07.15	0.5주	마인	05.08~06.27	
	어느 날 우리 집 현관으로 멸망이 들어왔다	05.10~06.29	1주	더 로드: 1의 비극	08.04~09.09	2주	악마판사	07.03~08.22	
	너는 나의 봄	07.05~08.24		홈타운	09.22~10.28	1주	갯마을 차차차	08.28~10.17	
	하이클래스	09.06~11.01	1주	멜랑꼴리아	11.10~12.30	1주	지리산	10.23~12.12	
	어사와 조이	11.08~12.28							
2022	고스트 닥터	01.03~02.22		마녀 식당으로 오세요	01.05~01.19		불가살	12.18~02.06	
	군검사 도베르만	02.28~04.26		술꾼도시여자들	02.03~02.18	2주	스물다섯 스물하나	02.12~04.03	
	내과 박원장	05.16~05.31	2주	킬힐	03.09~04.21	2주	우리들의 블루스	04.09~06.12	
	링크: 먹고 사랑하라, 죽이게	06.06~07.26		살인자의 쇼핑목록	04.27~05.19		환혼	06.18~08.21	
	조선 정신과의사 유세풍	08.01~09.06		이브	05.25~07.14	1주	작은 아씨들	08.27~10.02	
				아다마스	07.27~09.15				

OCN	월화	기간	편성대기	수목	기간	편성대기	토일	기간	편성대기
2019				신의 퀴즈 리부트	11.14~01.10	1주	프리스트	11.24~01.20	
				빙의	03.06~04.25	7주	트랩	02.09~03.03	2주
				구해줘2	05.08~06.27	1주	킬잇	03.23~04.28	2주
				미스터 기간제	07.17~09.05	2주	보이스3	05.11~06.30	1주
				달리는 조사관	09.18~10.31	1주	WATCHER	07.06~08.25	
							타인은 지옥이다	08.31~10.06	
							모두의 거짓말	10.12~12.01	
2020							본대로 말하라	02.01~03.22	8주
							루갈	03.28~05.17	
							번외수사	05.23~06.28	
							트레인	07.11~08.16	1주
							미씽	08.29~10.04	1주
							써치	10.17~11.15	
2021							경이로운 소문	11.28~01.24	1주
							타임즈	02.20~03.28	4주
							다크홀	04.30~06.05	4주
							보이스4: 심판의 시간	06.18~07.31	1주
							키마이라	10.30~12.19	12주
2022							우월한 하루	03.13~05.01	11주
							돼지의 왕	06.19~07.24	6주

자료: CJ ENM, 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

Netflix Top 10 TV shows in Japan(8/3)

순위	TV Shows	국적
1	Extraordinary Attorney Woo	South Korea(KT)
2	Itaewon Class	South Korea(JTBC)
3	Alchemy of Souls	South Korea(SD)
4	Café.Minamdang	South Korea
5	Remarriage & Desires	South Korea
6	Crash Landing on You	South Korea(SD)
7	Stranger Things	USA
8	SPY x FAMILY	Japan
9	Aoashi	Japan
10	Tokyo Revengers	Japan

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Hong-Kong(8/3)

순위	TV Shows	국적
1	Extraordinary Attorney Woo	South Korea(KT)
2	Alchemy of Souls	South Korea(SD)
3	Oh My Venus	South Korea
4	Remarriage & Desires	South Korea
5	My ID is Gangnam Beauty	South Korea(JTBC)
6	Keep Breathing	USA
7	Mom, Don't Do That!	Taiwan
8	Stranger Things	USA
9	Uncoupled	USA
10	Café.Minamdang	South Korea

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Taiwan(8/3)

순위	TV Shows	국적
1	Extraordinary Attorney Woo	South Korea(KT)
2	Mom, Don't Do That!	Taiwan
3	Alchemy of Souls	South Korea(SD)
4	A Dream of Splendor	Taiwan
5	Let's Open	Taiwan
6	Oh My Venus	South Korea
7	Doctor Prisoner	South Korea
8	Café.Minamdang	South Korea
9	Remarriage & Desires	South Korea
10	Backstreet Rookie	South Korea

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Vietnam(8/3)

순위	TV Shows	국적
1	Extraordinary Attorney Woo	South Korea(KT)
2	Alchemy of Souls	South Korea(SD)
3	Police University	South Korea
4	Café.Minamdang	South Korea
5	Ghost Doctor	South Korea(SD)
6	Sell Your Haunted House	South Korea
7	Remarriage & Desires	South Korea
8	Stranger Things	USA
9	Dali & the Cocky Prince	South Korea
10	Keep Breathing	USA

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Thailand(8/3)

순위	TV Shows	국적
1	Extraordinary Attorney Woo	South Korea(KT)
2	Alchemy of Souls	South Korea(SD)
3	Bad Romeo	Thailand
4	The Deadly Affair	Thailand
5	Keep Breathing	USA
6	Business Proposal	South Korea(SBS)
7	Café.Minamdang	South Korea
8	Sell Your Haunted House	South Korea
9	Police University	South Korea
10	Dali & the Cocky Prince	South Korea

자료: flixpatrol, 키움증권

Netflix Top 10 TV shows in Philippines(8/3)

순위	TV Shows	국적
1	2 Good 2 Be True	Philippines
2	Extraordinary Attorney Woo	South Korea(KT)
3	Alchemy of Souls	South Korea(SD)
4	The First Nanny	Philippines
5	Keep Breathing	USA
6	Backstreet Rookie	South Korea
7	Sell Your Haunted House	South Korea
8	Ghost Doctor	South Korea(SD)
9	Dali & the Cocky Prince	South Korea
10	Police University	South Korea

자료: flixpatrol, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	525.7	487.1	626.8	735.9	821.1
매출원가	451.0	407.3	503.7	597.6	664.7
매출총이익	74.8	79.8	123.1	138.3	156.4
판관비	25.7	27.2	34.8	38.8	43.3
영업이익	49.1	52.6	88.4	99.5	113.0
EBITDA	165.3	151.6	193.8	236.4	285.1
영업외손익	-7.6	-0.6	4.1	1.3	1.9
이자수익	2.2	1.4	1.4	1.5	2.1
이자비용	0.6	0.8	0.8	0.8	0.8
외환관련이익	5.1	11.0	9.4	9.4	9.4
외환관련손실	10.4	4.7	4.6	4.6	4.6
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-3.9	-7.5	-1.3	-4.2	-4.2
법인세차감전이익	41.5	52.0	92.5	100.8	114.9
법인세비용	11.9	13.0	20.8	28.1	32.0
계속사업순손익	29.6	39.0	71.7	72.8	82.9
당기순이익	29.6	39.0	71.7	72.8	82.9
지배주주순이익	29.6	39.0	71.7	72.8	82.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	12.2	-7.3	28.7	17.4	11.6
영업이익 증감율	71.1	7.1	68.1	12.6	13.6
EBITDA 증감율	13.6	-8.3	27.8	22.0	20.6
지배주주순이익 증감율	12.0	31.8	83.8	1.5	13.9
EPS 증감율	10.9	24.6	83.6	1.5	14.0
매출총이익율(%)	14.2	16.4	19.6	18.8	19.0
영업이익률(%)	9.3	10.8	14.1	13.5	13.8
EBITDA Margin(%)	31.4	31.1	30.9	32.1	34.7
지배주주순이익률(%)	5.6	8.0	11.4	9.9	10.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	228.3	232.5	266.2	304.4	357.4
현금 및 현금성자산	49.1	64.6	68.1	77.5	107.1
단기금융자산	51.9	5.3	0.5	0.1	0.0
매출채권 및 기타채권	106.7	123.6	156.7	184.0	205.3
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	20.6	39.0	40.9	42.8	45.0
비유동자산	529.0	651.5	725.1	803.3	876.2
투자자산	180.1	240.8	240.8	240.8	240.8
유형자산	7.6	7.7	9.5	10.5	10.9
무형자산	230.4	298.0	365.8	443.0	515.5
기타비유동자산	110.9	105.0	109.0	109.0	109.0
자산총계	757.3	884.0	991.3	1,107.7	1,233.6
유동부채	132.1	183.6	190.8	199.2	207.1
매입채무 및 기타채무	56.8	77.7	86.9	95.3	103.1
단기금융부채	2.4	4.0	4.0	4.0	4.0
기타유동부채	72.9	101.9	99.9	99.9	100.0
비유동부채	15.8	16.5	9.6	9.6	9.6
장기금융부채	8.2	7.1	7.0	7.0	7.0
기타비유동부채	7.6	9.4	2.6	2.6	2.6
부채총계	148.0	200.2	200.5	208.9	216.7
지배지분	609.3	683.9	790.8	898.8	1,016.9
자본금	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
자본잉여금	470.0	470.4	470.4	470.4	470.4
기타자본	-0.4	-0.5	-0.5	-0.5	-0.5
기타포괄손익누계액	1.8	37.2	72.4	107.6	142.8
이익잉여금	122.9	161.7	233.5	306.2	389.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	609.3	683.9	790.8	898.8	1,016.9

현금흐름표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	5.2	-8.4	148.5	194.5	245.2
당기순이익	29.6	39.0	71.7	72.8	82.9
비현금항목의 가감	135.0	118.6	131.5	170.0	208.5
유형자산감가상각비	2.9	3.8	3.2	4.1	4.5
무형자산감가상각비	113.3	95.3	102.3	132.7	167.5
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	18.8	19.5	26.0	33.2	36.5
영업활동자산부채증감	-144.1	-154.9	-34.6	-20.9	-15.6
매출채권및기타채권의감소	-31.4	2.2	-33.1	-27.3	-21.3
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	-11.5	18.7	9.2	8.4	7.8
기타	-101.2	-175.8	-10.7	-2.0	-2.1
기타현금흐름	-15.3	-11.1	-20.1	-27.4	-30.6
투자활동 현금흐름	-16.3	26.5	-126.9	-171.2	-201.7
유형자산의 취득	-7.2	-2.3	-5.0	-5.0	-5.0
유형자산의 처분	0.0	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.2	-0.8	-170.0	-210.0	-240.0
투자자산의감소(증가)	-166.6	-60.7	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	4.8	46.6	4.8	0.5	0.1
기타	153.9	43.2	43.3	43.3	43.2
재무활동 현금흐름	0.0	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	-3.0	-3.0	-3.0	-3.0
기타현금흐름	0.4	0.3	-15.2	-11.0	-11.0
현금 및 현금성자산의 순증가	-10.7	15.5	3.4	9.3	29.6
기초현금 및 현금성자산	59.8	49.1	64.6	68.0	77.3
기말현금 및 현금성자산	49.1	64.6	68.0	77.3	106.9

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	1,044	1,301	2,390	2,425	2,763
BPS	20,309	22,785	26,347	29,945	33,881
CFPS	5,803	5,254	6,770	8,088	9,711
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	88.7	69.9	33.6	33.2	29.1
PER(최고)	91.6	86.8	39.9		
PER(최저)	61.0	62.6	26.4		
PBR	4.56	3.99	3.05	2.68	2.37
PBR(최고)	4.71	4.96	3.62		
PBR(최저)	3.14	3.58	2.40		
PSR	5.00	5.61	3.85	3.28	2.94
PCFR	16.0	17.3	11.9	9.9	8.3
EV/EBITDA	16.3	17.6	12.2	9.9	8.1
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	4.4	4.8	7.6	6.9	7.1
ROE	5.7	6.0	9.7	8.6	8.7
ROIC	11.3	14.6	11.9	13.6	13.1
매출채권회전율	5.5	4.2	4.5	4.3	4.2
재고자산회전율					
부채비율	24.3	29.3	25.4	23.2	21.3
순차입금비율	-14.8	-8.6	-7.3	-7.4	-9.5
이자보상배율	84.8	67.6	114.6	129.1	146.6
총차입금	10.6	11.1	11.0	11.0	11.0
순차입금	-90.4	-58.9	-57.6	-66.5	-96.1
NOPLAT	165.3	151.6	193.8	236.4	285.1
FCF	-1.0	-5.7	-52.2	-27.3	-7.0

자료 : 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 8월 4일 현재 '스튜디오드래곤(253450)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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.

고지사항

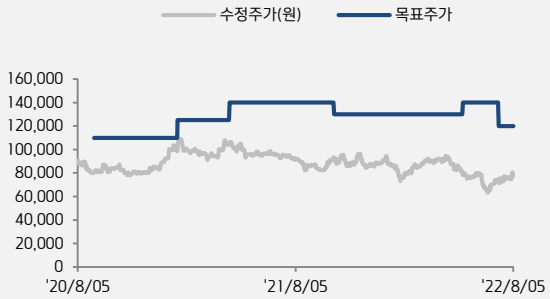
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
스튜디오드래곤	2020-09-01	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-23.94	-15.91
(253450)	2020-10-08	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-24.28	-15.91
	2020-11-06	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-24.48	-15.91
	2020-11-18	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-19.63	-5.73
	2021-01-19	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-17.27	-12.64
	2021-02-05	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-20.75	-12.64
	2021-04-16	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-26.57	-24.00
	2021-05-07	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-30.41	-24.00
	2021-07-22	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-30.81	-24.00
	2021-08-06	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-33.41	-24.00
	2021-10-08	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-30.19	-25.85
	2021-11-23	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-31.18	-25.85
	2022-01-11	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-32.80	-25.85
	2022-02-11	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-32.60	-25.85
	2022-04-13	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-33.13	-27.23
	2022-05-12	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-44.44	-42.86
	2022-06-08	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-47.17	-42.86
	2022-07-11	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-37.32	-33.00
	2022-08-05	BUY(Maintain)	120,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2021/07/01~2022/06/30)

매수	중립	매도
97.59%	2.41%	0.00%