

스튜디오드래곤 (253450)

잔잔한 호수

투자의견

BUY(유지)

목표주가

92,000 원(하향)

현재주가

68,000 원(05/04)

시가총액

2,044(십억원)

Media/Entertainment 이현지_02)368-6199_hjlee1@eugenefn.com

- 투자의견 BUY, 목표주가 92,000원으로 8.0% 하향 조정
- 1분기 영업이익은 216억원(+19.3%yoy)으로 시장 컨센서스 소폭 상회. 판매매출의 호조가 실적 성장 견인
- '아일랜드', '방과후 전쟁활동' 등 다수의 텐트폴 오리지널 작품 공개되며 외형성장 견인했고, 넷플릭스형 동시방영작도 개선된 조건에 판매되며 실적 기여
- 5월부터 tvN 수목 슬롯이 예능으로 편성 대체되며 편성 축소 우려 있기는 하나 넷플릭스에 이어 디즈니플러스와 장기 공급계약을 체결했고, 2분기에 아마존향 신작 동시방영 시작되며 플랫폼 다변화를 통한 이익체력 상승 기대
- 현재 미국향 기획개발 IP는 20여개 정도로, 최근 'The Big Door Prize' 시즌 2 제작이 가시화되며 연내 딜리버리 가능성 높아진 상황에서 추가로 1편 정도의 신규 작품 시리즈 오더 기대. 미국 시장 성과 지속되는 점 긍정적

주가(원, 5/4)	68,000
시가총액(십억원)	2,044
발행주식수	30,058천주
52주 최고가	89,400원
최저가	59,100원
52주 일간 Beta	0.21
60일 일평균거래대금	140억원
외국인 지분율	8.8%
배당수익률(2023F)	0.0%
주주구성	
CI ENM (외 4인)	54.8%
네이버 (외 1인)	6.3%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-2.5%	-17.2%	-14.2%
절대기준	-4.0%	4.6%	-20.3%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	92,000	100,000	▼
영업이익(23)	83	95	▼
영업이익(24)	97	111	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	487	698	786	892
영업이익	53	65	83	97
세전손익	52	59	83	100
당기순이익	39	51	64	77
EPS(원)	1,301	1,682	2,140	2,566
증감률(%)	31.8	29.3	27.2	19.9
PER(배)	69.9	51.1	31.8	26.5
ROE(%)	6.0	7.5	9.0	9.6
PBR(배)	4.0	3.9	2.7	2.4
EV/EBITDA(배)	17.7	12.1	7.6	6.2

자료: 유진투자증권

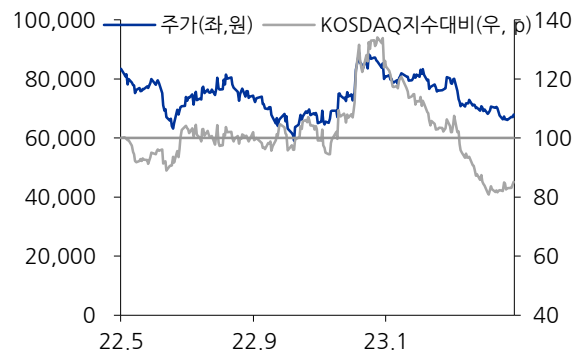


도표 1. 1Q23 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	1Q23P					2Q23E			2022	2023E		2024E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	211	175	21.0	171	23.8	147	-30.3	-6.5	698	786	12.7	892	13.4
영업이익	22	21	1.1	20	6.7	23	4.9	-16.0	65	83	26.9	97	17.6
세전이익	22	24	-7.9	23	-2.4	25	13.0	-16.8	59	83	40.8	100	21.4
순이익	18	18	-0.4	16	18.7	19	3.2	-25.8	51	64	27.2	77	19.9
영업이익률	10.2	12.2	-2.0	11.9	-1.6	15.4	5.2	-1.7	9.3	10.5	1.2	10.9	0.4
순이익률	8.7	10.6	-1.9	9.1	-0.4	12.9	4.2	-3.4	7.2	8.2	0.9	8.6	0.5
EPS(원)	2,448	2,462	-0.6	2,169	12.8	2,526	3.2	-25.9	1,682	2,140	27.2	2,566	19.9
BPS(원)	23,917	23,846	0.3	20,788	15.1	24,549	2.6	9.3	21,982	25,445	15.8	28,011	10.1
ROE(%)	10.2	10.3	-0.1	10.4	-0.2	10.3	0.1	-4.9	7.5	9.0	1.5	9.6	0.6
PER(X)	27.8	27.6	-	31.3	-	26.9	-	-	51.1	31.8	-	26.5	-
PBR(X)	2.8	2.9	-	3.3	-	2.8	-	-	3.9	2.7	-	2.4	-

자료: 스튜디오드래곤, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23P	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
매출액	121	157	229	190	211	147	198	230	487	698	786
YoY (%)	3.4%	48.5%	97.2%	28.8%	74.4%	-6.5%	-13.5%	20.7%	-7.3%	43.3%	12.7%
편성매출	35	44	59	54	43	43	48	51	161	193	184
판매매출	78	104	166	133	166	100	146	175	276	480	587
기타매출	8	10	4	4	2	4	4	4	50	25	15
영업이익	18	27	19	1	22	23	20	19	53	65	83
YoY (%)	1.2%	95.7%	29.9%	-81.4%	19.3%	-16.0%	5.4%	1468.2%	7.1%	24.0%	26.9%
OPM (%)	15.0%	17.1%	8.3%	0.6%	10.2%	15.4%	10.1%	8.0%	10.8%	9.3%	10.5%
당기순이익	16	26	18	-8	18	19	17	10	39	51	64

자료: 유진투자증권

도표 3. 스튜디오드래곤 목표주가 산정 식

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 12MF 지배주주순이익	64	
② 적용 PER(배)	43.2	2018년 PER 평균대비 20% 할인
③ 기업가치	2,763	
④ 주식수(천주)	30,004	
⑤ 주당 적정가치(원)	92,090	
⑥ 목표주가(원)	92,000	
상승여력(%)	35.3%	
현재주가(원)	68,000	

자료: 유진투자증권
참고: 2023.05.04 종가 기준

스튜디오드래곤(253450.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
자산총계	757	884	1,091	1,211	1,318
유동자산	228	233	400	634	786
현금성자산	49	65	124	300	397
매출채권	107	124	142	197	251
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	529	652	691	578	532
투자자산	291	346	302	314	327
유형자산	8	8	11	12	13
기타	230	298	378	252	192
부채총계	148	200	430	446	476
유동부채	132	184	416	433	462
매입채무	57	78	87	102	130
유동성이자부채	2	4	173	173	173
기타	73	102	156	157	159
비유동부채	16	17	14	14	14
비유동이자부채	8	7	9	9	9
기타	8	9	4	5	5
자본총계	609	684	661	765	842
지배지분	609	684	661	765	842
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	470	470	473	473	473
이익잉여금	123	162	213	277	354
기타	1	37	(40)	(0)	(0)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	609	684	661	765	842
총차입금	11	11	183	183	183
순차입금	(38)	(54)	59	(117)	(215)

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업현금	5	(8)	(63)	234	248
당기순이익	30	39	51	64	77
자산상각비	116	99	153	170	197
기타비현금성손익	19	20	23	39	(0)
운전자본증감	(144)	(155)	(280)	(41)	(26)
매출채권감소(증가)	(31)	2	(35)	(56)	(54)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	(11)	19	12	15	28
기타	(101)	(176)	(256)	0	0
투자현금	(16)	27	(43)	(57)	(150)
단기투자자산감소	(49)	28	1	0	0
장기투자증권감소	136	0	(13)	(6)	(6)
설비투자	7	2	5	5	6
유형자산처분	0	0	1	0	0
무형자산처분	(1)	(1)	(3)	(40)	(132)
재무현금	0	(3)	165	0	0
차입금증가	(1)	(2)	168	0	0
자본증가	1	0	3	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	(11)	16	59	176	97
기초현금	60	49	65	124	300
기말현금	49	65	124	300	397
Gross Cash flow	165	158	226	274	274
Gross Investment	112	156	324	98	176
Free Cash Flow	53	1	(98)	176	97

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	526	487	698	786	892
증가율(%)	0.0	(7.3)	43.3	12.7	13.4
매출원가	451	407	598	667	753
매출총이익	75	80	100	120	139
판매 및 일반관리비	26	27	35	37	42
기타영업손익	0	6	28	7	12
영업이익	49	53	65	83	97
증가율(%)	0.0	7.0	24.0	26.9	17.6
EBITDA	165	152	219	253	294
증가율(%)	0.0	(8.3)	44.1	15.9	16.1
영업외손익	(8)	(1)	(7)	(0)	3
이자수익	2	2	3	3	4
이자비용	1	1	5	19	19
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(9)	(1)	(5)	15	18
세전순이익	42	52	59	83	100
증가율(%)	0.0	25.2	12.7	40.8	21.4
법인세비용	12	13	8	18	23
당기순이익	30	39	51	64	77
증가율(%)	0.0	31.8	29.5	27.2	19.9
지배주주지분	30	39	51	64	77
증가율(%)	0.0	31.8	29.5	27.2	19.9
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	987	1,301	1,682	2,140	2,566
증가율(%)	0.0	31.8	29.3	27.2	19.9
수정EPS(원)	987	1,301	1,682	2,140	2,566
증가율(%)	0.0	31.8	29.3	27.2	19.9

주요투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	987	1,301	1,682	2,140	2,566
BPS	20,309	22,785	21,982	25,445	28,011
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	93.8	69.9	40.4	31.8	26.5
PBR	4.6	4.0	3.1	2.7	2.4
EV/EBITDA	16.6	17.7	9.6	7.6	6.2
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	16.9	17.3	9.0	7.4	7.5
수익성(%)					
영업이익율	9.3	10.8	9.3	10.5	10.9
EBITDA이익율	31.4	31.1	31.3	32.2	33.0
순이익율	5.6	8.0	7.2	8.2	8.6
ROE	5.7	6.0	7.5	9.0	9.6
ROIC	9.8	10.1	11.7	12.2	15.7
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(6.3)	(7.8)	8.9	(15.3)	(25.5)
유동비율	172.8	126.6	96.1	146.5	170.2
이자보상배율	84.8	67.6	13.2	4.3	5.0
활동성(회)					
총자산회전율	0.8	0.6	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	5.5	4.2	5.3	4.6	4.0
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	8.5	7.2	8.5	8.3	7.7

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 기관투자자 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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.03.31 기준)

