

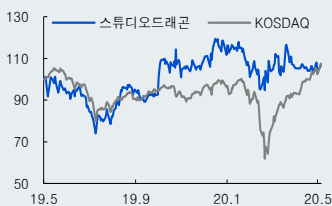
투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	107,000원
현재주가(20/06/02)	78,100원
상승여력	37%

영업이익(20F, 십억원)	62
Consensus 영업이익(20F, 십억원)	58

EPS 성장률(20F, %)	88.9
MKT EPS 성장률(20F, %)	25.8
P/E(20F, x)	43.9
MKT P/E(20F, x)	14.1
KOSDAQ	743.58

시가총액(십억원)	2,194
발행주식수(백만주)	28
유동주식비율(%)	38.3
외국인 보유비중(%)	8.2
베타(12M) 일간수익률	0.40
52주 최저가(원)	54,000
52주 최고가(원)	87,000

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.7	1.4	5.8
상대주가	-11.8	-13.5	-0.9



[미디어플랫폼/콘텐츠]

박정엽
02-3774-1652
jay.park@miraesasset.com

스튜디오드래곤 (253450)

히트 시그널

지금 일본은 때아닌 '겨울연가' 분위기

‘사랑의 불시착’이 일본에서 흥행 중이다. 종방 1개월 후 일본 넷플릭스에 공개됐고(3/25), 2개월 이상 꾸준히 Top에 오르는 롱런이다. 다수 매체에서 유명인들의 언급이 이어지는 등 화제성도 높다. 참고로 동 작품은 본방 시청률 21.7%를 기록했고 판권 판매도 호조였다. 일본 한류가 새로운 사실은 아니지만 어쨌든 외교 긴장 속에서도 콘텐츠 파워는 굳건해 보인다.

믿고 쓰는 '한드'

2월 24일부터 넷플릭스 앱에서는 접속 지역별 Top 10 콘텐츠가 공개되고 있다. 기존에는 조회 수, 재생 시간 관련 데이터가 일절 공개되지 않았다. 당사는 전일 기준으로 다수 국가의 인기 Top 10 쇼를 정리했다(표 2). 예상했던 것처럼 아시아 지역은 실제로 한국 드라마가 물들고 있다. 대부분 국가에서 **Top 10 중 4~6개를 한국 작품이 차지한다**. 현재 넷플릭스에 공개된 ‘한드’는 50여편으로 파악되는데, 그 중 10%가 실시간 Top 10 안에 포함되는 것이다. 플랫폼 입장에서 히트율이 너무나 높은, 그야말로 가성비 최고의 콘텐츠 투자다.

뚜렷한 한드 선호 현상에서 흥미로운 점은, **국내 흥행이 기대에 못 미친 ‘더킹’까지도 Top 콘텐츠에 포함된다**는 것이다. 장기간의 콘텐츠 발전으로 너무 높아진 국내 시청자 눈높이에는 다소 아쉬운 작품이지만 여전히 아시아 지역 대세 취향에 어필하기에는 부족함이 없었다. 상황이 이렇다면 **글로벌 OTT형 수요 확대를 기회로 삼자는 기존의 투자 포인트도 유효하다**.

하반기 콘텐츠 수요는 늘고 공급은 줄어든다

멀티 OTT 시대가 시작됐다. 전년 11월 출시된 디즈니플러스는 6/11 일본에 진출한다. 5/27에는 워너의 HBO Max 서비스가 시작됐고, 7월에는 Comcast의 Peacock가 출시된다. 콘텐츠 수요가 증가하지만 공급은 이를 따라가기 어렵다. 전세계에 걸친 코로나 영향으로 콘텐츠 제작에도 차질이 생겼기 때문이다. 반면 해외 촬영분을 제외한 국내 제작 상황은 상대적으로 양호한 것으로 파악된다. **하반기 콘텐츠 판권의 가치가 높아지는 환경이 조성되고 있다**.

'매수' 의견과 목표주가 10.7만원 유지

목표주가 10.7만원을 유지한다. 뉴플랫폼 판권이 중요하고 그 타겟이 내수가 아닌 글로벌 시장이라면, ‘더킹’의 TV 시청률이 계속해서 주가 발목을 잡을 이유는 없다. 한 가지 리스크는 캡티브 채널의 제작비 절감에 따른 편성 불확실성인데, 동사 실적에 중요한 텐트폴 작품은 해당 사항이 없는 것으로 파악된다. 일반작 1~2편 감소를 가정해도 실적 영향은 제한적이다. 오히려 최근 더욱 **활발한 구작 판매(도깨비, 나의 아저씨 등)로 판권 서프라이즈가 가능하다**.

해외 사업 환경의 우호적 변화(판권 수급, 오리지널 수주), 김수현 주연의 새 텐트폴(6/20 시작), 중국향 판권 유통 가능성 등 하반기 밸류에이션 확대 변수가 많다. 뒤보다 앞을 볼 때다.

결산기 (12월)	12/16	12/17	12/18	12/19	12/20F	12/21F
매출액 (십억원)	0	287	380	469	524	625
영업이익 (십억원)	0	33	40	29	62	84
영업이익률 (%)	-	11.5	10.5	6.2	11.8	13.4
순이익 (십억원)	0	24	36	26	50	60
EPS (원)	0	1,050	1,278	941	1,779	2,143
ROE (%)	0.0	12.9	9.3	6.4	11.0	11.9
P/E (배)	-	61.9	72.3	85.9	43.9	36.4
P/B (배)	-	4.9	6.5	5.3	4.6	4.1
배당수익률 (%)	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 스튜디오드래곤, 미래에셋대우 리서치센터

표 1. 스튜디오드래곤 연결 기준 분기 및 연간 실적 전망

(십억원, %, 편)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2018	2019	2020F
매출액	112	128	131	97	120	123	120	162	380	469	524
편성	44	58	61	46	45	54	54	56	178	209	209
판매	56	60	60	43	67	59	55	95	162	219	275
기타	12	10	10	9	8	9	11	11	39	41	40
원가	97	113	116	95	104	101	99	138	324	421	442
제작비(오리지널 포함)	49	65	71	49	62	58	57	85	186	233	263
지급수수료	15	10	10	11	11	12	11	19	37	47	53
유무형자산상각(추정)	27	32	28	28	26	26	26	27	75	115	106
기타	6	6	6	7	4	5	5	6	27	25	20
판관비	4	5	4	6	5	5	4	6	16	19	20
EBITDA	38	43	40	24	38	43	43	45	115	145	170
영업이익	11	11	11	-4	11	17	16	18	40	29	62
영업이익률	9.9	8.4	8.3	-4.2	9.5	13.7	13.5	11.1	10.5	6.1	11.9
세전이익	13	12	13	-5	12	17	17	19	46	33	65
당기순이익	9	7	12	-2	8	14	13	15	36	26	50
순이익률	8.2	5.7	8.8	-1.7	7.0	11.1	11.0	9.1	9.4	5.6	9.5
YoY											
매출액	40.0	72.5	6.0	-4.3	7.6	-4.4	-8.6	66.1	32.4	23.4	11.9
편성	8.4	70.5	24.4	-16.1	2.5	-6.3	-11.8	22.8	35.7	17.2	0.3
판매	75.1	109.2	-5.4	13.3	19.1	-2.5	-8.5	120.9	44.9	35.3	25.5
기타	63.1	-14.1	-9.0	-6.7	-29.2	-5.0	10.0	25.0	-9.8	3.0	-1.5
EBITDA	34.7	182.5	-11.5	-8.5	0.1	-0.2	7.5	88.0	54.7	26.4	16.6
영업이익	3.5	48.8	-49.3	적전	4.1	55.3	48.4	흑전	20.3	-28.0	117.9
당기순이익	16.1	-17.8	-33.1	적전	-7.6	86.8	14.2	흑전	49.6	-26.1	89.6
주요 가정											
편성 편수	6.5	7.5	7.0	6.5	6.5	6.5	7.5	7.5	25.5	27.5	28.0
넷플릭스(라이선스) 판매 편수	1.5	2.5	1.5	0.4	1.5	2.0	2.0	2.0	4.5	5.9	7.5

주: K-IFRS 연결 기준

자료: 스튜디오드래곤, 미래에셋대우 리서치센터

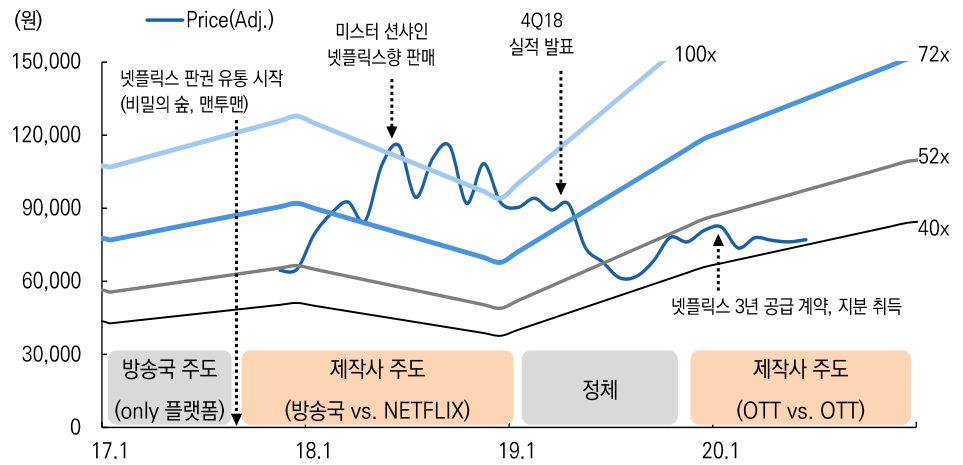
표 2. 접속 국가별 넷플릭스 Top 10 인기 콘텐츠: 아시아 전 지역에서 강한 한국 드라마의 영향력

No.	한국	일본	홍콩	대만	싱가폴	태국	필리핀
1	슬기로운 의사생활	사랑의 불시착	더킹: 영원의 군주	슬기로운 의사생활	Space Forece	더킹: 영원의 군주	더킹: 영원의 군주
2	쌍갑포차	이태원클라쓰	History 101	더킹: 영원의 군주	더킹: 영원의 군주	설국열차	Space Force
3	하트시그널3	ARASHI's Diary Voyage	Space Force	쌍갑포차	슬기로운 의사생활	쌍갑포차	슬기로운 의사생활
4	인간수업	Demon Slayer: Kimetsu no Yaiba	설국열차	The Victim's Game	Jeffrey Epstein: Filthy Rich	슬기로운 의사생활	History 101
5	더킹: 영원의 군주	더킹: 영원의 군주	슬기로운 의사생활	Space Forece	History 101	Space Forece	사랑의 불시착
6	설국열차	킹덤	The Victims' Game	설국열차	쌍갑포차	Dynasty	RuPaul's Drag Race
7	Space Forece	Terrace House: Tokyo 2019-2020	쌍갑포차	Demon Slayer: Kimetsu no Yaiba	설국열차	타인은 지옥이다	Dynasty
8	Dorohedoro	Kaguya-sama: Love is War	Jeffrey Epstein: Filthy Rich	사랑의 불시착	Dynasty	Dorohedoro	Demon Slayer: Kimetsu no Yaiba
9	The Last Dance	Carayon Shin-chan Spin-off	Too Hot to Handle	Dorohedoro	The Last Dance	사랑의 불시착	쌍갑포차
10	슬기로운 감빵생활	Space Forece	사랑의 불시착	하이바이, 마마	RuPaul's Drag Race	김비서가 왜 그럴까	Queen of the South

주: 5월 31일 기준

자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 과거 판권 수요가 많아지는 국면에서 동사의 P/E가 상승했다



자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 3. 멀티 OTT 시대: 주요 서비스 출시 현황

OTT명	최초 출시일	지역별 출시일	가입자수(백만명)
넷플릭스	2007	2007: 미국 2010.9: 캐나다 2011: 라틴아메리카 2012.1: 영국, 아일랜드 2012.10: 덴마크, 핀란드, 노르웨이, 스웨덴 2013: 네덜란드 2014: 오스트리아, 벨기에, 프랑스, 독일, 룩셈부르크, 스위스 2015: 오스트레일리아, 뉴질랜드, 일본, 이탈리아, 포르투갈, 스페인 2016: 한국 대부분 국가(현재 약 190개국)	182.8 (1Q20기준)
아마존프라임	2006	2006: 미국(아마존 언박스) 2014: 영국, 독일, 오스트리아 2015: 일본 2016: 기존 외 국가(현재 약 200개국)	150 (1Q20기준)
Hulu	2008	2008: 미국 2011: 일본	32 (20.5기준)
디즈니+	2019.11	2019.11: 미국, 캐나다, 네덜란드, 호주, 뉴질랜드, 푸에르토리코 2020.3: 영국, 독일, 이탈리아, 스페인, 아일랜드, 스웨덴, 인도 2020.4: 프랑스 2020.6: 일본 2020.9: 덴마크, 노르웨이, 포르투갈, 아이슬란드(예정) 2021: 동유럽 및 한국(예정)	54.5 (20.5 기준)
애플tv+	2019.11	2019.11: 미국 외 100개 이상 국가 출시(한국 제외)	33.6 (20.1 기준/ 미국 한정)
HBO Max	2020.5.27	2020.5: 미국, 캐나다	-
Peacock	2020.7.15		-

자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 4. 해외 영화/드라마 제작 일정은 대부분 연기

이슈	날짜
할리우드 대부분 영화 제작사, 3월 중순부터 영화 제작 중단	2020-03-22
아바타2는 할리우드 최초로 제작 재개	2020-05-23
스파이더맨 3 개봉일 변경: 21년 7월 16일 → 21년 11월 5일	
닥터스트레인지 개봉일 변경: 21년 11월 5일 → 22년 3월 25일	
미국 및 전세계 드라마의 60%가 코로나19로 인해 제작지연	2020-05-19
CW Networks 오리지널 작품 및 Snowfall S04 제작지연	2020-05-25
Bosch Season7, 제작 지연으로 21년 전에 개봉 불가, 락다운 해제시 재개 예상	2020-05-30

자료: 미래에셋대우 리서치센터

표 5. 넷플릭스에 방영 중인 한국 드라마는 약 50편

작품명	제작사	방송국	작가	배우	본 방송 시작일	본 방송 종료일
개인의 취향	이김프로덕션	MBC	이새인, 김희주	손예진, 이민호	2010-03-31	2010-05-20
성균관스캔들	래몽래인, 씨제스 프로덕션	KBS2	김태희	박민영, 박유천, 유아인	2010-08-30	2010-11-02
응답하라 1997	tvN, CJ E&M	tvN	이우정	정은지, 서인국, 신소율	2012-07-24	2012-09-18
응답하라 1994	tvN, CJ E&M	tvN	이우정	고아라, 정우, 유연석	2013-10-18	2013-12-28
기황후	이김프로덕션	MBC	장영철, 정경순	하지원, 지창욱, 주진모	2013-10-28	2014-04-29
관참아, 사랑이야	GT 엔터테인먼트, CJ ENM	SBS	노화경	조인성, 공효진	2014-07-23	2014-09-11
미생	넵버쓰리픽처스	tvN	정윤정	임시완, 이성민, 강소라	2014-10-17	2014-12-20
응답하라1988	tvN, CJ E&M	tvN	이우정	이혜리, 박보검	2015-11-06	2016-01-16
시그널	에이스토리	tvN	김은희	이제훈, 김혜수, 조진웅	2016-01-22	2016-03-12
굿바이 미스터 블랙	이김프로덕션	MBC	문화정	이진욱, 문채원, 김강우	2016-03-16	2016-05-19
또! 오해영	스튜디오 드래곤, 초록밤미디어	tvN	박해영	에릭, 서현진, 전혜빈	2016-05-02	2016-06-28
청춘시대	드라마하우스, 셀트리온 엔터	JTBC	박연선	한혜리, 한승연, 박은빈	2016-07-22	2016-08-27
달의 연인-보보경심 려	바람이분다, YG, NBC 유니버설	SBS	조운영	이준기, 이지은, 강하늘	2016-08-29	2016-11-01
마음의 소리	크로스픽처스	KBS2	조석	이광수, 김대명, 정소민	2016-12-09	2017-01-06
힘쎈여자 도봉순	제이에스픽처스, 드라마하우스	JTBC	백미경	박보영, 박형식, 지수	2017-02-24	2017-04-15
맨투맨	드라마하우스, 마운틴무브먼트스토리	JTBC	김원석	박해진, 박성웅, 김민정	2017-04-21	2017-06-10
비밀의 숲	스튜디오드래곤, 씨그널엔터테인먼트	tvN	이수연	조승우, 배두나, 이준혁	2017-06-10	2017-07-30
구해줘	스튜디오드래곤	OCN	서주연	택연, 서예지	2017-08-05	2017-09-24
명불허전	본팩토리	tvN	김은희	김남길, 김아중	2017-08-12	2017-10-01
청춘시대2	드라마하우스, 지앤지 테이크투	JTBC	박연선	한예리, 한승연, 박은빈	2017-08-25	2017-10-07
슬기로운 감빵생활	tvN	tvN	정보훈	박해수, 성동일	2017-11-22	2018-01-18
화유기	스튜디오드래곤, JS픽처스	tvN	홍정은, 홍미란	이승기, 차승원, 오연서	2017-12-23	2018-03-04
라이브	스튜디오 드래곤, 초록밤미디어	tvN	노화경	정유미, 이광수, 배서우	2018-03-10	2018-05-06
밥 잘 사주는 예쁜 누나	드라마하우스, 콘텐츠케이	JTBC	김은희	손예진, 정해인, 장소연	2018-03-30	2018-05-19
미스터 션샤인	스튜디오드래곤, 화앤담픽처스	tvN	김은숙	이병헌, 김태리, 유연석	2018-07-07	2018-09-30
뷰티 인사이드	스튜디오앤뉴, 웅필름	JTBC	임메아리	서현진, 이민기, 이다희	2018-10-01	2018-11-20
SKY 캐슬	드라마하우스, HB엔터테인먼트	JTBC	유현미	염정아, 이태란, 윤세아	2018-11-23	2019-02-01
알함브라 궁전의 추억	스튜디오드래곤, 초록밤미디어	tvN	송재정	현빈, 박신혜, 박훈	2018-12-01	2019-01-20
킹덤	에이스토리	넷플릭스	김은희	주지훈, 류승룡, 배두나	2019-01-25	
로맨스는 별책부록	스튜디오드래곤, 글앤그림미디어	tvN	정현정	이나영, 이종석, 정유진	2019-01-26	2019-03-14
페르소나	미스틱스토리, 기리제작사	넷플릭스		아이유	2019-04-11	
첫사랑은 처음이라서1, 2	에이스토리	넷플릭스	김란	지수, 정채연, 진영	2019-04-18	
어비스	스튜디오드래곤, 네오엔터테인먼트	tvN	문수연	박보영, 안효섭	2019-05-06	2019-06-25
봄밤	제이에스픽처스	MBC	김은희	한지민, 정해인, 김준한	2019-05-22	2019-07-11
아스달 연대기	스튜디오드래곤, KPJ	tvN	김영현, 박상연	장동건, 송중기, 김지원	2019-06-01	2019-09-22
보좌관-세상을 움직이는 사람들	스튜디오앤뉴, 웅필름	JTBC	곽정환	이정재, 신민아, 이엘리야	2019-06-14	2019-07-13
멜로가 체질	삼화네트웍스	JTBC	이병헌, 김영영	천우희, 전예빈, 한지은	2019-08-09	2019-09-28
좋아하면 울리는	스튜디오드래곤	넷플릭스	이아연, 서보라	김소현, 정가람, 송각	2019-08-22	
동백꽃 필 무렵	팬엔터테인먼트	KBS2	임상준	공효진, 강하늘, 김지석	2019-09-18	2019-11-21
배가본드	셀트리온 엔터테인먼트	SBS	장영철, 정경순	이승기, 배수지, 신성록	2019-09-20	2019-11-23
나의 나라	셀트리온엔터테인먼트	JTBC	채승대	양세종, 우도환, 김설현	2019-10-04	2019-11-23
보좌관2-세상을 움직이는 사람들	스튜디오앤뉴, 웅필름	JTBC	이대일	이정재, 신민아, 이엘리야	2019-11-11	2019-12-10
사랑의 불시착	스튜디오드래곤	tvN	박지은	현빈, 손예진, 서지혜	2019-12-14	2020-02-16
이태원 클라쓰	쇼박스	JTBC	광진의 웹툰	박서준, 김다미, 유재명	2020-01-31	2020-03-21
나 홀로 그대	스튜디오드래곤	넷플릭스	류용재	윤현민, 고성희	2020-02-07	
하이예나	키이스트	SBS	김구리	김혜수, 주지훈	2020-02-21	2020-04-11
하이바이, 마마!	스튜디오드래곤, 엠아이	tvN	권혜주	김태희, 이규형, 고보결	2020-02-22	2020-04-19
슬기로운 의사생활	에그이즈커밍	tvN	이우정	조정성, 유연석, 정경호	2020-03-12	2020-05-28
킹덤2	에이스토리	넷플릭스	김은희	주지훈, 류승룡, 배두나	2020-03-13	
더킹: 영원의 군주	스튜디오드래곤, 화앤담픽처스	SBS	김은숙	이민호, 김고은	2020-04-17	2020-06-06
인간수업	스튜디오 329	넷플릭스	진한새	김동희, 정다빈, 박주현	2020-04-29	

자료: 미래에셋대우 리서치센터

스튜디오드래곤 (253450)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/18	12/19	12/20F	12/21F
매출액	380	469	524	625
매출원가	324	421	442	520
매출총이익	56	48	82	105
판매비와관리비	16	19	20	21
조정영업이익	40	29	62	84
영업이익	40	29	62	84
비영업손익	6	4	3	-7
금융손익	3	3	3	6
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	46	33	65	77
계속사업법인세비용	10	7	15	17
계속사업이익	36	26	50	60
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	36	26	50	60
지배주주	36	26	50	60
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	35	26	50	60
지배주주	35	26	50	60
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	115	146	142	123
FCF	-29	-13	136	98
EBITDA 마진율 (%)	30.3	31.1	27.1	19.7
영업이익률 (%)	10.5	6.2	11.8	13.4
지배주주귀속 순이익률 (%)	9.5	5.5	9.5	9.6

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/18	12/19	12/20F	12/21F
유동자산	247	244	465	609
현금 및 현금성자산	153	60	237	339
매출채권 및 기타채권	69	84	139	166
재고자산	1	0	0	0
기타유동자산	24	100	89	104
비유동자산	265	337	262	225
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	1	1	0	0
무형자산	199	233	155	116
자산총계	512	582	726	833
유동부채	108	145	241	287
매입채무 및 기타채무	55	64	107	128
단기금융부채	0	2	3	4
기타유동부채	53	79	131	155
비유동부채	3	8	8	8
장기금융부채	2	8	8	8
기타비유동부채	1	0	0	0
부채총계	111	153	249	296
지배주주지분	401	428	477	537
자본금	14	14	14	14
자본잉여금	320	322	322	322
이익잉여금	68	94	144	204
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	401	428	477	537

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	12/18	12/19	12/20F	12/21F
영업활동으로 인한 현금흐름	-29	-12	136	98
당기순이익	36	26	50	60
비현금수익비용가감	84	124	92	50
유형자산감가상각비	0	2	1	0
무형자산상각비	75	115	79	39
기타	9	7	12	11
영업활동으로인한자산및부채의변동	-139	-143	10	5
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-27	-22	-55	-27
재고자산 감소(증가)	0	1	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	26	9	12	6
법인세납부	-10	-19	-15	-17
투자활동으로 인한 현금흐름	141	-81	41	4
유형자산처분(취득)	0	0	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	140	-42	37	-2
기타투자활동	1	-39	4	6
재무활동으로 인한 현금흐름	-10	0	1	0
장단기금융부채의 증가(감소)	-8	8	1	1
자본의 증가(감소)	1	2	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-3	-10	0	-1
현금의 증가	102	-93	177	103
기초현금	51	153	60	237
기말현금	153	60	237	339

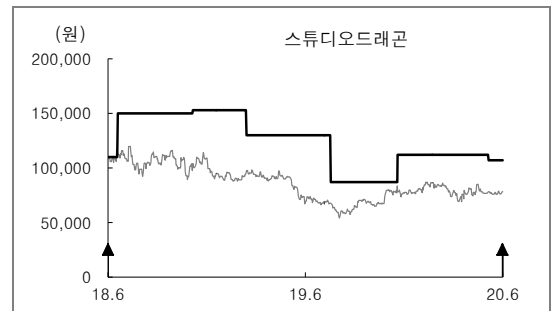
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/18	12/19	12/20F	12/21F
P/E (x)	72.3	85.9	43.9	36.4
P/CF (x)	21.6	15.1	15.5	19.9
P/B (x)	6.5	5.3	4.6	4.1
EV/EBITDA (x)	21.1	15.0	13.8	15.0
EPS (원)	1,278	941	1,779	2,143
CFPS (원)	4,280	5,346	5,036	3,934
BPS (원)	14,305	15,242	16,986	19,129
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	32.4	23.4	11.7	19.3
EBITDA증가율 (%)	55.4	27.0	-2.7	-13.4
조정영업이익증가율 (%)	21.2	-27.5	113.8	35.5
EPS증가율 (%)	21.7	-26.4	89.1	20.5
매출채권 회전율 (회)	6.1	6.2	4.7	4.1
재고자산 회전율 (회)	405.4	1,620.7	0.0	0.0
매입채무 회전율 (회)	25.3	22.1	18.0	15.5
ROA (%)	7.4	4.8	7.6	7.7
ROE (%)	9.3	6.4	11.0	11.9
ROIC (%)	15.2	8.7	19.2	36.0
부채비율 (%)	27.7	35.8	52.2	55.0
유동비율 (%)	228.4	168.4	193.0	211.8
순차입금/자기자본 (%)	-39.2	-21.2	-50.5	-63.9
조정영업이익/금융비용 (x)	343.0	58.1	92.7	114.4

자료: 스튜디오드래곤, 미래에셋대우 리서치센터

투자 의견 및 목표주가 변동 추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
스튜디오드래곤(253450)				
2020.05.08	매수	107,000	-	-
2019.11.22	매수	112,000	-29.35	-22.32
2019.07.21	매수	87,000	-22.51	-4.14
2019.02.15	매수	130,000	-36.25	-24.38
2018.11.08	매수	153,000	-36.75	-25.42
2018.06.22	매수	150,000	-29.65	-20.13
2018.03.06	매수	110,000	-12.66	6.45



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용 기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
비중축소 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(▨)

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
82.04%	12.57%	5.39%	0.00%

* 2020년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.