

2023. 9. 22

Tech팀

최민하

Senior Analyst

minha22.choi@samsung.com

## 스튜디오드래곤 (253450)

### 수비도 잘하는 공격수

- 3분기 영업이익은 178억원(-6% YoY)으로 컨센서스 부합 전망. 전년 동기 높은 기저 부담 및 TV향 편성 축소에도 불구하고 신작 콘텐츠 판매 성과로 수익성 방어 전망
- 쌓아온 역량과 레퍼런스 기반으로 어려운 영업 환경 속에서도 이익 체력 입증. IP 활용 다각화와 일본 스튜디오 등 성장성 강화 전략도 지속 추진
- 내실을 다지며 레벨업을 준비 중. BUY 의견 유지

#### WHAT'S THE STORY?

**3Q23 실적 Preview- 컨센서스 부합 예상:** 3분기 매출액은 1,802억원(-21.3% YoY), 영업이익은 178억원(-5.9% YoY)으로 시장 눈높이에 부합할 전망이다. TV 채널 방영 회차가 전년 동기 대비 크게 줄었지만 동시방영(프리바이), 오리지널 등 신작 콘텐츠의 ASP 상승 효과로 수익성을 적극적으로 방어한 것으로 파악된다. 3분기 방영회차는 68회(TV 50회, OTT 18회)로 애플TV+ 오리지널 '빅어프라이즈 시즌2(2회)'와 넷플릭스 오리지널 '도적: 칼의 소리(9회)', '이두나!(7회)' 등이 반영된다. 전년 동기 다수의 OTT향 오리지널 콘텐츠 납품이 3분기에 쏠렸던 영향으로 외형 축소는 불가피하나 연중으로 이어진 비우호적인 영업 환경 속에서도 확고한 글로벌 레퍼런스에 기반해 상당히 선방한 실적을 내놓을 것으로 예상된다.

**확실히 높아진 이익 체력과 성장성 강화 전략:** 금년 미디어·콘텐츠 사업 환경이 녹록치 않은 것은 사실이나 그동안 쌓아온 역량과 레퍼런스를 토대로 시장 내에서 경쟁력을 입증하고 있다. 4분기에도 대작 드라마 '경성 크리처 시즌1', '스위트홈 시즌2' 등의 납품이 예정되어 있어 입지 강화를 이어갈 전망이다. 성장성 강화 전략도 주목할 필요가 있다. 시즌제 드라마 '아스달 연대기' IP를 활용한 MMORPG 게임(넷마블 개발)이 4분기 출시를 앞두고 있다. 게임이 출시되면 미니멈 개런티(MG)와 게임 성과에 따른 수익 배분(RS, Revenue Share)이 반영돼 이익 개선에 기여할 전망이다. IP의 산업적 활용도와 범위가 확대되며 OSMU(One Source Multi Use) 전략에 박차를 가하고 있다. 일본 스튜디오도 순조롭게 사업을 진행 중이다. 첫 번째 작품은 조만간 촬영에 들어갈 전망으로 내년 중 방영이 예상된다. 미국에 이어 일본 제작 사업도 확대하며 글로벌 제작 성과를 키워갈 것이다.

**BUY 유지:** 내실을 다지며 차근차근 레벨업을 준비 중이다. 미디어 업황 개선, 대작 편성 재개 등과 함께 투자 심리가 회복되면서 주가 리레이팅이 가능할 전망이다. BUY 의견과 목표주가 74,000원(12MF EV/EBITDA 11.4배(최근 3년 평균 20%할인))을 유지한다.

#### SUMMARY FINANCIAL DATA

	2022	2023E	2024E	2025E
매출액 (십억원)	698	741	884	1,017
영업이익 (십억원)	65	70	84	99
순이익 (십억원)	51	49	65	78
EPS (adj) (원)	1,684	1,623	2,150	2,596
EPS (adj) growth (%)	29.4	-3.6	32.5	20.7
EBITDA margin (%)	31.3	27.6	24.2	23.4
ROE (%)	7.5	7.4	9.2	10.1
P/E (adj) (배)	51.1	31.0	23.4	19.4
P/B (배)	3.9	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA (배)	12.1	7.8	7.5	6.6
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권 추정

#### ▶ AT A GLANCE

투자 의견	<b>BUY</b>	
목표주가	74,000원	47.1%
현재주가	50,300원	
시가총액	1.5조원	
Shares (float)	30,058,498주 (45.2%)	
52주 최저/최고	48,100원/88,900원	
60일-평균거래대금	69.5억원	

#### ▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
스튜디오드래곤 (%)	-0.4	-29.9	-28.7
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	2.8	-34.7	-37.4

#### ▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	74,000	74,000	0.0%
2023E EPS	1,623	1,591	2.0%
2024E EPS	2,150	2,098	2.5%

#### ▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	14
Target price	80,000
Recommendation	4.0
BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1	

표 1. 3분기 실적 전망과 컨센서스

(십억원)	3Q22	2Q23	3Q23E	QoQ (%)	YoY (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	228.9	163.5	180.2	10.2	-21.3	184.7	-2.5
영업이익	18.9	16.3	17.8	9.6	-5.9	17.9	-0.4
영업이익률 (%p)	8.3	9.9	9.9	-0.1	1.6	9.7	0.2
세전이익	25.5	15.8	17.3	9.3	-32.1	19.3	-10.2
지배주주순이익	17.8	10.2	11.1	9.3	-37.6	14.3	-22.2

자료: 스튜디오드래곤, WiseFn, 삼성증권

표 2. 스튜디오드래곤: 실적 추이와 전망

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E	2024E
매출액	117.1	106.0	116.1	147.9	121.1	157.5	228.9	190.5	211.1	163.5	180.2	186.3	487.1	697.9	741.1	884.3
편성	43.8	28.2	36.2	53.2	35.4	43.8	59.4	54.0	43.2	42.5	36.1	19.7	161.3	192.5	141.5	142.2
판매	63.2	67.5	64.9	79.8	77.7	103.9	165.8	132.8	211.1	163.5	180.2	186.3	275.5	480.2	587.0	727.4
기타	10.1	10.3	15.0	14.9	8.0	9.8	3.8	3.7	2.3	2.1	3.2	4.9	50.3	25.2	12.6	14.6
매출총이익	23.7	20.3	21.0	14.8	25.5	35.4	27.4	11.7	30.8	23.9	26.9	25.8	79.8	100.0	107.5	123.8
판관비	5.8	6.5	6.4	8.4	7.4	8.4	8.4	10.5	9.2	7.7	9.1	11.1	27.2	34.8	37.1	39.7
영업이익	17.9	13.8	14.6	6.3	18.1	27.0	18.9	1.2	21.6	16.3	17.8	14.7	52.6	65.2	70.4	84.1
영업외손익	3.2	0.3	3.9	(7.9)	2.0	3.0	6.5	(18.1)	0.5	-0.4	-0.5	-0.6	-0.6	-6.6	-1.1	-0.8
세전이익	21.1	14.0	18.5	(1.6)	20.1	30.0	25.5	(17.0)	22.1	15.8	17.3	14.1	52.0	58.6	69.3	83.3
지배주주순이익	15.6	9.5	14.8	(0.8)	15.6	25.6	17.8	(8.5)	18.4	10.2	11.1	9.1	39.0	50.6	48.8	64.6
매출총이익률 (%)	20.2	19.2	18.1	10.0	21.1	22.5	12.0	6.1	14.6	14.6	15.0	13.9	16.4	14.3	14.5	14.0
영업이익률 (%)	15.3	13.0	12.6	4.3	15.0	17.1	8.3	0.6	10.2	9.9	9.9	7.9	10.8	9.3	9.5	9.5
지배주주순이익률 (%)	13.3	8.9	12.8	(0.5)	12.9	16.2	7.8	(4.4)	8.7	6.2	6.2	4.9	8.0	7.2	6.6	7.3
(% YoY)																
매출액	-2.7	-34.3	9.2	7.4	3.4	48.5	97.2	28.8	74.4	3.8	-21.3	-2.2	-7.3	43.3	6.2	19.3
편성	-3.2	-56.9	-20.8	30.7	-19.1	55.4	64.0	1.5	21.9	-3.1	-39.1	-63.5	-18.1	19.4	-26.5	0.5
판매	-5.5	-10.8	27.7	-7.5	23.0	53.8	155.2	66.4	171.6	57.3	8.7	40.2	-1.5	74.3	22.2	23.9
기타	24.0	-49.3	54.0	39.3	-21.5	-5.1	-74.8	-75.3	-71.0	-78.4	-14.8	34.3	2.9	-49.9	-50.0	16.3
매출총이익	42.2	-6.9	-1.3	-1.7	7.8	74.0	30.5	-20.7	20.8	-32.4	-1.6	120.4	6.7	25.4	7.5	15.1
판관비	14.0	33.6	21.0	-19.1	27.7	28.1	31.7	25.1	24.3	-8.7	8.2	5.4	5.8	27.9	6.7	6.9
영업이익	53.6	-18.2	-9.0	37.6	1.4	95.7	29.9	-81.4	19.3	-39.8	-5.9	1,146.5	7.0	24.0	7.9	19.5
영업외손익	642.7	-20.8	흑전	적지	-37.8	1,085.2	67.8	적지	-75.6	적전	적전	적지	적지	적지	적지	적지
세전이익	75.3	-18.2	21.3	적지	-4.6	113.7	37.9	적지	10.0	-47.3	-32.1	흑전	25.2	12.7	18.1	20.3
지배주주순이익	82.2	-29.1	39.6	적지	0.4	170.2	20.5	적지	17.8	-60.1	-37.6	흑전	31.8	29.5	-3.5	32.5
매출총이익률 (%p)	6.4	5.7	-1.9	-0.9	0.9	3.3	-6.1	-3.8	-6.5	-7.8	3.0	7.7	2.2	-2.0	0.2	-0.5
영업이익률 (%p)	5.6	2.6	-2.5	0.9	-0.3	4.1	-4.3	-3.7	-4.7	-7.2	1.6	7.3	1.5	-1.4	0.2	0.0
지배주주순이익률 (%p)	6.2	0.7	2.8	1.6	-0.4	7.3	-5.0	-3.9	-4.2	-10.0	-1.6	9.3	2.4	-0.8	-0.7	0.7

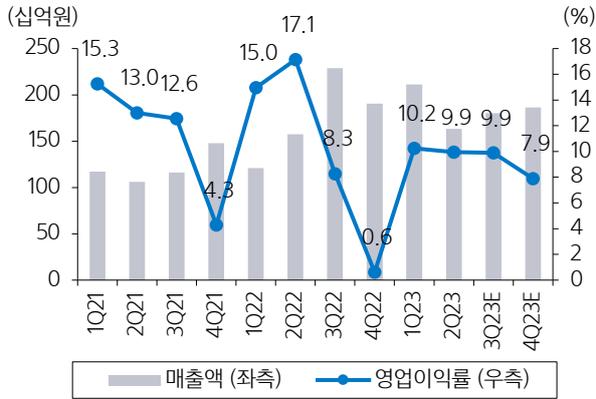
자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

표 3. 2023년 이후 드라마 제작 라인업

연도	No.	편성	타이틀	방송일	에피소드	작가	연출	주연	요일
2023	1	tvN	환혼: 빛과 그림자 (Part 2)	22.12.10~1.8	10	홍정은, 홍미란	박준화	이재욱, 황민현	토일
	2		미씽: 그들이 있었다2	22.12.19~1.31	14	반기리, 정소영	민연홍	고수, 허준호, 안소희	월화
	3		조선 정신과 의사 유세풍 시즌2	1.11~2.9	10	박슬기, 최민호	박원국	김민재, 김항기, 김상경	수목
	4		일타스캔들	1.14~3.5	16	양희승	유제원	전도연, 정경호	토일
	5		청춘월담	2.6~4.11	20	정현정	이종재	박형식, 전소니	월화
	6		성스러운 아이들	2.15~3.23	12	이천금	박소연	김민규, 고보결	수목
	7		판도라: 조작된 낙원	3.11~4.30	16	현지민	최영훈	이지아, 이상윤	토일
	8		스틸러- 일곱 개의 조선통보	4.12~5.18	12	신경일	최준배	주원, 이주우	수목
	9		패밀리	4.17~5.23	12	정유선	장정도	장혁, 장나라	월화
	10		구미호턴1938 (아마존 프라임)	5.6~6.11	12	한우리	강신호, 조남형	이동욱, 김소연, 김범	토일
	11		이로운 사기	5.29~7.18	16	한우주	이수현	천우희, 김동욱	월화
	12		이번 생도 잘 부탁해	6.17~7.23	12	최영림	이나정	신혜선, 안보현	토일
	13		경이로운 소문2: 카운터 펀치	7.29~9.3	12	김세봄	유선동	조병규, 유준상	토일
	14		소용없어 거짓말	7.31~9.12	16	서정은	남성우	김소현, 황민현	월화
	15		아라문의 검	9.9~10.15	12	김영현, 박상연	김광식	신세경, 이준기	토일
	16		반짝이는 워터멜론	9.25~11.14	16	진수완	손정현	려욱, 최현욱, 설인아	월화
	17		무인도의 디바	10.21~11.26	12	박혜련	오충환	박은빈, 채종협	토일
	18		마에스트라	12.2~24.1.7	12	최이윤, 홍정희	김정권	이영애, 이무생	토일
19	TVING	아일랜드 Part1 (아마존 프라임)	22.12.30~1.13	6	오보현	배중	김남길, 이다희		
	19-(2)	아일랜드 Part2 (아마존 프라임)	2.24~3.10	6	오보현	배중	김남길, 이다희		
	20	방과 후 전쟁활동 Part1	3.31	6	이남규	성용일	신현수, 이순원		
	20-(2)	방과 후 전쟁활동 Part2	4.21	4	이남규	성용일	신현수, 이순원		
	21	윤수 오진 날	2023년 11월	12	김민석, 송한나	필감성	이성민, 유연석		
	22	Netflix	더 글로리 Part2	3.10	8	김은숙	안길호		송혜교, 이도현
23		셀러브리티 (4Q22 납품)	6.30	12	김이영	김철규	이청아, 박규영, 전효성		
	24	도작: 칼의 소리(3Q23 납품)	9.22	9	한정훈	황준혁	김남길, 서현		
	25	이두나! (2Q23~3Q23 납품)	10.20	9	장유하	이정호	수지, 양세종		
	26	스위트홈 2	2023년 12월			이응복	송강, 이진욱		
	27	경성크리처 시즌1	2023년 12월	10	강은경	정동운	박서준, 한소희		
	28	디즈니+	형사록 시즌2 (1H23 납품)	7.5	8	임창세	한동화	이성민, 정진영	
29	애플TV+	The Big Door Prize (3Q22~4Q22 납품)	3.31~5.17	10	David West Read	Anu Valia	Chris O'Dowd		
30	쿠팡플레이	미끼 Part 1	1.27~2.10	6	김진욱	김홍선	장근석, 허성태	금	
30-(2)		미끼 Part 2 (1Q23 납품)	4.7~4.21	6	김진욱	김홍선	장근석, 허성태	금	
31	ENA	마당이 있는 집 (2Q23 납품)	6.19~7.11	8	지아니	정지현	김태희, 임지연	월화	
TBD	1	tvN	눈물의 여왕	2024년	16	박지은	김희원	김수현, 김지원	토일
	2		웨딩 임파서블	2024년	12	박슬기	권영일	전종서, 문상민	
	3		별들에게 물어봐	2024년		서숙향	박신우	공효진, 이민호, 오정세	
	4	TBD	설계자들(The Plotters)	TBD				*유니버설스튜디오 공동	
	5		Mastermind	TBD				*CBS스튜디오 공동	
	6	TVING	스터디그룹	2024년		엄선호	이장훈	황민현, 한지은	
	7	Netflix	스위트홈 3	2024년			이응복	송강, 이진욱	
	8		경성크리처 시즌2	TBD		강은경	정동운	박서준, 한소희	
	9		돌풍	TBD		박경수	김용완	설경구, 김희애	
	10		하이라이키	TBD		추혜미	배현진	노정의, 이채민	
	11		트렁크 (지티스트 제작)	TBD		박은영	김규태	서현진, 공유	
	112		사랑의 불사착 미국 리메이크	TBD					
	13	애플TV+	The Big Door Prize 시즌2 (3Q23~4Q23 납품 예정)	2024년	10				

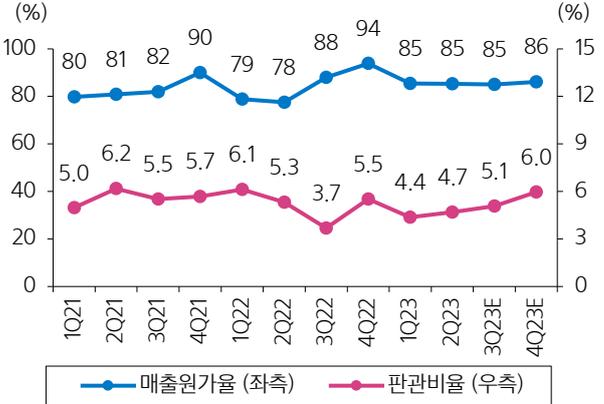
참고: 1. 연록색 음영처리된 작품은 넷플릭스 오리지널 혹은 동시방영; 2. 주황색 음영처리된 작품은 디즈니플러스 오리지널 혹은 동시방영  
3. 하늘색 음영처리된 작품은 TVING 오리지널 혹은 동시방영; 4. 보라색 음영처리된 작품은 아마존프라임 오리지널 혹은 동시방영  
자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 1. 분기 매출액과 영업이익률



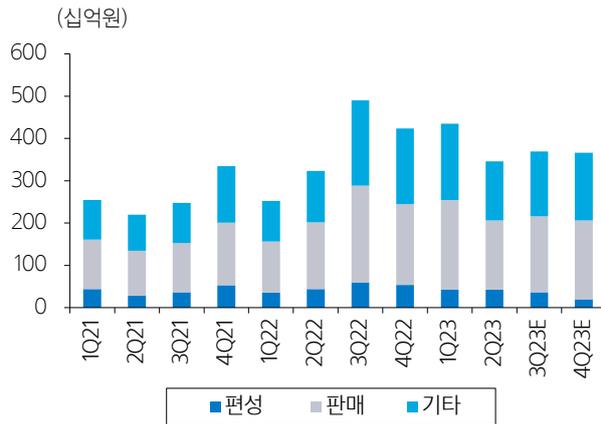
자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 2. 분기 매출원가율 및 판관비율



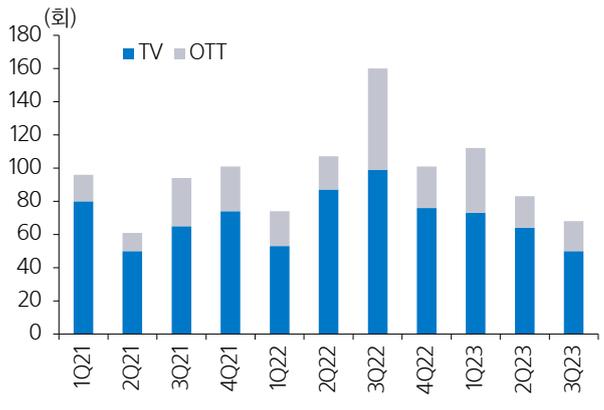
자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 3. 분기 부문별 매출액



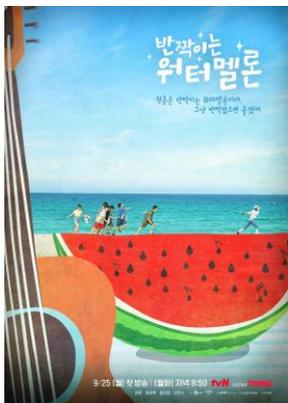
자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 4. 분기 채널별 콘텐츠 공급 에피소드 수



자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 5. tvN <반짝이는 워터멜론>, 9/25



자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 6. 넷플릭스 <이두나>, 10/20



자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 7. tvN <무인도의 디바>, 10/21



자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 8. 2023년 목표

방영 35편	동시방영 10편	시즌제 9편	편당 제작비 증가율 30%+
<ul style="list-style-type: none"> <li>• TV항: 19편</li> <li>• OTT항: 16편</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 넷플릭스</li> <li>• 아마존 프라임 비디오</li> <li>• 디즈니+</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• TV항: 5편</li> <li>• OTT항: 4편</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 장르 다각화 (판타지 9편 이상, 사극 4편 이상)</li> <li>• TopCreator 김은숙, 박지은, 김순옥</li> </ul>

자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 9. 게임 <아스달 연대기: 아라문의 검> 플레이 화면(1)



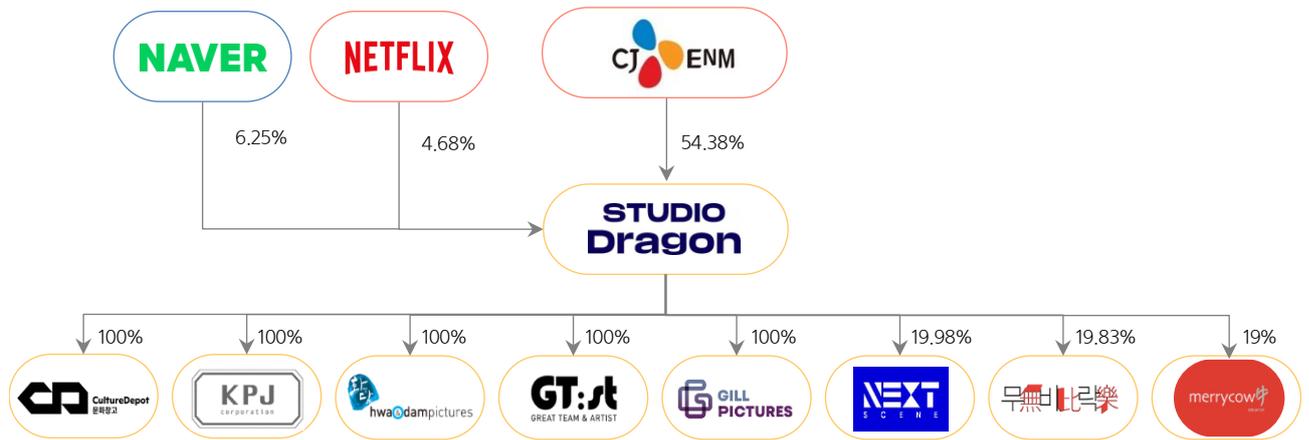
자료: 넷마블, 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 10. 게임 <아스달 연대기: 아라문의 검> 플레이 화면(2)



자료: 넷마블, 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 11. 지배구조



참고: 23년 2분기 말 기준

자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

표 4. 이익 추정치 변경

(십억원)	2023E			2024E		
	변경 전	변경 후	%	변경 전	변경 후	%
매출액	729.8	741.1	1.6	872.5	884.3	1.3
영업이익	68.9	70.4	2.2	82.0	84.1	2.5
영업이익률 (%)	9.4	9.5	0.1	9.4	9.5	0.1
세전이익	67.8	69.3	2.2	81.3	83.3	2.5
지배주주순이익	47.8	48.8	2.0	63.1	64.6	2.5

자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	487	698	741	884	1,017
매출원가	407	598	634	760	875
매출총이익	80	100	108	124	142
(매출총이익률, %)	16.4	14.3	14.5	14.0	14.0
판매 및 일반관리비	27	35	37	40	43
영업이익	53	65	70	84	99
(영업이익률, %)	10.8	9.3	9.5	9.5	9.8
영업외손익	-1	-7	-1	-1	1
금융수익	14	21	17	16	17
금융비용	10	19	15	12	10
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-5	-9	-4	-5	-7
세전이익	52	59	69	83	101
법인세	13	8	20	19	23
(법인세율, %)	24.9	13.7	29.5	22.4	22.4
계속사업이익	39	51	49	65	78
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	39	51	49	65	78
(순이익률, %)	8.0	7.2	6.6	7.3	7.7
지배주주순이익	39	51	49	65	78
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	152	219	204	214	238
(EBITDA 이익률, %)	31.1	31.3	27.6	24.2	23.4
EPS (지배주주)	1,301	1,684	1,623	2,150	2,596
EPS (연결기준)	1,301	1,684	1,623	2,150	2,596
수정 EPS (원)*	1,301	1,684	1,623	2,150	2,596

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동에서의 현금흐름	-8	-63	194	196	235
당기순이익	39	51	49	65	78
현금유출입이없는 비용 및 수익	119	176	160	155	167
유형자산 감가상각비	4	3	2	2	1
무형자산 상각비	95	150	132	129	138
기타	20	23	26	25	29
영업활동 자산부채 변동	-155	-280	5	-5	12
투자활동에서의 현금흐름	27	-43	-167	-190	-206
유형자산 증감	-2	-4	0	0	0
장단기금융자산의 증감	0	0	0	0	0
기타	28	-39	-167	-190	-206
재무활동에서의 현금흐름	-3	165	-13	-9	-9
차입금의 증가(감소)	0	172	-3	0	0
자본금의 증가(감소)	0	3	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-4	-9	-9	-9	-9
현금증감	16	59	-26	-7	17
기초현금	49	65	124	98	91
기말현금	65	124	98	91	108
Gross cash flow	158	226	209	220	245
Free cash flow	-11	-67	194	196	235

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\* 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\*\* P/E, P/B는 지배주주기준  
 자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	233	400	343	360	370
현금 및 현금등가물	65	124	98	91	108
매출채권	124	142	147	154	154
재고자산	0	0	0	0	0
기타	44	135	99	115	109
비유동자산	652	691	729	796	869
투자자산	241	150	152	156	159
유형자산	8	11	9	7	6
무형자산	298	378	426	483	545
기타	105	152	142	150	159
자산총계	884	1,091	1,072	1,155	1,239
유동부채	184	416	392	410	416
매입채무	17	16	24	27	35
단기차입금	0	170	170	170	170
기타 유동부채	167	230	199	213	211
비유동부채	17	14	13	14	14
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	17	14	13	14	14
부채총계	200	430	405	424	430
지배주주지분	684	661	667	731	809
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	470	473	473	473	473
이익잉여금	162	213	261	326	404
기타	37	-40	-83	-83	-83
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	684	661	667	731	809
순부채	-54	59	81	88	71

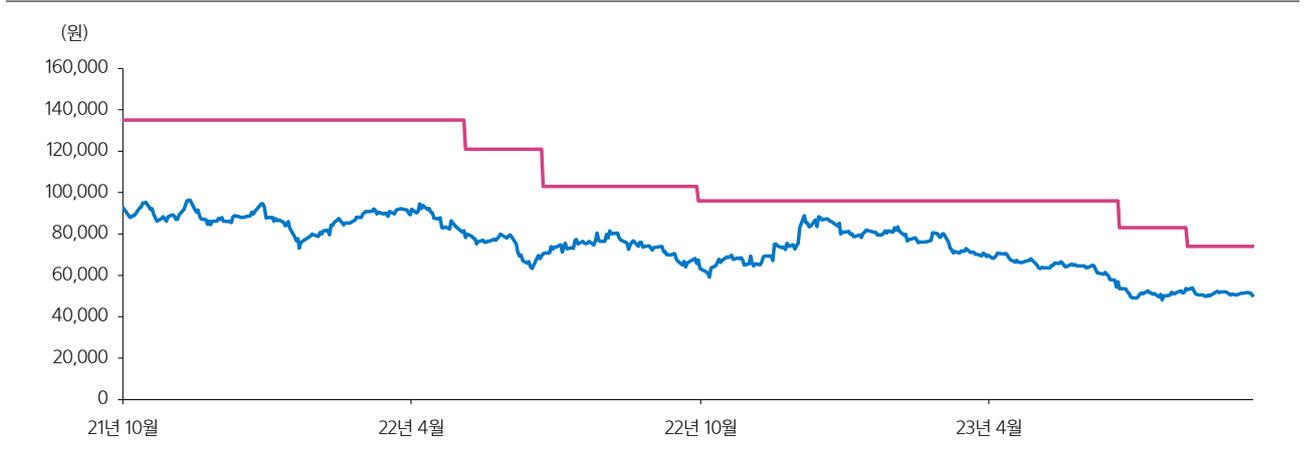
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2021	2022	2023E	2024E	2025E
증감률 (%)					
매출액	-7.3	43.3	6.2	19.3	15.1
영업이익	7.0	24.0	7.9	19.5	18.1
순이익	31.8	29.5	-3.5	32.5	20.7
수정 EPS**	24.6	29.4	-3.6	32.5	20.7
주당지표					
EPS (지배주주)	1,301	1,684	1,623	2,150	2,596
EPS (연결기준)	1,301	1,684	1,623	2,150	2,596
수정 EPS**	1,301	1,684	1,623	2,150	2,596
BPS	22,785	21,982	22,180	24,330	26,926
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	69.9	51.1	31.0	23.4	19.4
P/B***	4.0	3.9	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	17.7	12.1	7.8	7.5	6.6
비율					
ROE (%)	6.0	7.5	7.4	9.2	10.1
ROA (%)	4.8	5.1	4.5	5.8	6.5
ROIC (%)	10.9	12.1	8.8	10.6	11.4
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	-7.8	8.9	12.2	12.0	8.8
이자보상배율 (배)	67.6	13.2	7.6	9.2	10.9

**Compliance notice**

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2023년 9월 21일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2023년 9월 21일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

**2년간 목표주가 변경 추이**



**최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)**

일 자	2021/5/7	2022/5/7	2022/5/12	6/30	10/6	2023/6/29	8/11
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (₩)	135000	135000	121000	103000	96000	83000	74000
과리율 (평균)	-33.60	-39.75	-39.04	-28.47	-24.88	-38.39	
과리율 (최대/최소)	-25.78	-39.56	-33.88	-20.87	-7.40	-35.30	

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

· 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

**기업**

- BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
- HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
- SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

**산업**

- OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
- NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
- UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율** 2023.06.30

매수(79.9%)·중립(20.1%)·매도(0%)

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / [www.samsungpop.com](http://www.samsungpop.com)

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA