

드라마 제작사

부진한 광고 업황 및 미국 제작사들

단기 매력도 낮으나 주가가 이미 반영 중

드라마 제작사는 넷플릭스와의 재계약, 디즈니플러스와의 볼륨 딜 시작, 그리고 시즌2 작품들도 시작되면서 편당 수익성이 높아지고 있다. 그러나, CJ ENM과 콘텐츠리중앙이 인수한 미국 제작사들의 문제로 실적 및 캐피트럴 펀딩에 대한 우려가 있는 상황에서 부진한 광고 업황까지 더해지고 있다. 단기 투자 매력도가 높진 않으나, 주가도 이를 선 반영하고 있어 각각의 모멘텀을 지켜볼 필요가 있겠다.

스튜디오드래곤: 1Q 예상 OP 192억원(+6% YoY)

1분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,609억원(+33% YoY)/192억원(+6%)으로 컨센서스(209억원)에 부합할 것이다. 편성은 약 7편(109회)으로 <아일랜드>, <방과후 전쟁활동> 등 OTT 36회차가 반영되었다. 넷플릭스와의 재계약으로 수익성은 개선되었으나, 구작 판매가 다소 부진한 편으로 추정된다. 다만, 2분기부터는 디즈니플러스와의 볼륨 딜이 시작되면서 매우 안정적인 성장을 이어나갈 것이며, <판도라>, <패밀리> 등의 작품들이 동시 방영될 예정이다. 또한, 애플TV향 <The Big Door Prize>의 시즌2 제작도 확정했다.

콘텐츠리중앙: 1Q 예상 OP -159억원(적지)

1분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,579억원(+16% YoY)/-159억원(적지)으로 컨센서스(-36억원)를 하회할 것이다. 부문별 예상 영업이익은 방송/극장/자회사 각각 -2억원(적전)/-80억원(적지)/78억원(적지)이다. 방송 부문은 <사랑의 이해> 이후 수목 슬랏의 부재가 있었으나, 4월 26일부터는 수목/금토가 모두 회복된다. 자회사 스튜디오에서는 wiip의 편성 부재로 또 한 번의 큰 폭의 적자가 예상된다. 영화도 박스오피스가 2,515만명(+113%)으로 부진했고, 플러스엠의 <교섭>, <대외비>도 부진했다. 다만, 아직 확정은 아니나 5/31일 <범죄도시3>의 개봉이 예상된다. 시즌2와 달리 제작/배급 이익만 반영될 것이지만, 현재의 주가 수준에서는 충분히 반등 가능한 좋은 모멘텀이 될 것이다.

Update

OVERWEIGHT

Top picks 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(04월 10일)
스튜디오드래곤 (253450)	BUY	100,000원	68,200원
콘텐츠리중앙 (036420)	BUY	34,000원	22,050원



Analyst 이기훈
02-3771-7722
sacredkh@hanafn.com

RA 황지원
02-3771-7784
jiwon.hwang@hanafn.com

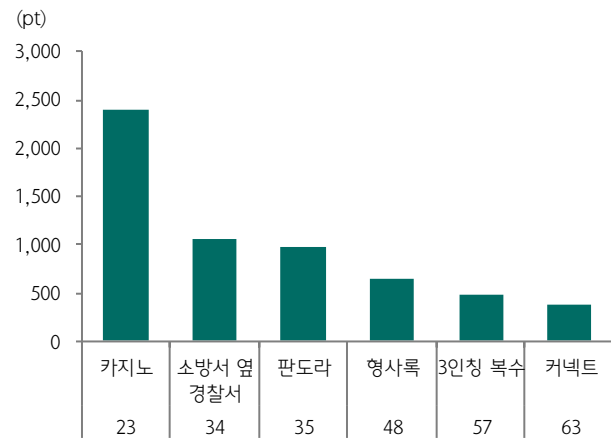
Key Charts

그림 1. 2023년 넷플릭스 글로벌 Top 70 내 한국 드라마



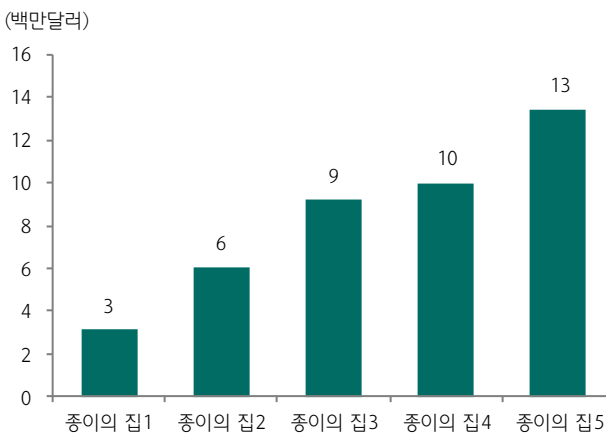
자료: FlixPatrol, 하나증권

그림 2. 2023년 디즈니+ 글로벌 Top 70 내 한국 드라마



자료: FlixPatrol, 하나증권

그림 3. 넷플릭스 <종이의 집> 시즌별 편당 제작비



자료: 언론, 하나증권

표 1. 넷플릭스/디즈니플러스 시즌제 확정된 작품 목록

OTT	작품명	주연	제작사
넷플릭스	스위트홈	송강	스드, 스튜디오N
	D.P.	정해인	클라이맥스 스튜디오
	오징어게임	이정재	사이런픽처스
	지옥	유아인	클라이맥스 스튜디오
	지금우리학교는	박지후	필름몬스터, SLL
	소년심판	김혜수	길픽처스, 지티스트
	더글로리	송혜교	화앤담픽처스, 스투드
디즈니+	경성크리처	박서준	스드, 글랜그림, 카카오엔터
	형사록	이성민	스드, 슬링샷스튜디오
	카지노	최민식	아크미디어, BA엔터, 씨제스
	사운드트랙	미정	레드나인픽처스, 제나두엔터

자료: 언론, 하나증권

표 2. 사드 이후 중국에서 방영되고 있는 한국 드라마 - 2022년 방영 작품 회색 표시

작품명	주연 배우	한국 방영 시점	중국 방영 시점	OTT
사임당, 빛의 일기	이영애, 송승헌	2017년 1월	2022년 1월	후난위성TV
밥 잘 사주는 예쁜 누나	손예진, 정해인	2018년 3월	2022년 3월	iQiyi
또 오해영	서현진, 에릭	2016년 5월	2022년 3월	Bilibili
슬기로운 감빵생활	박해수, 정경호	2017년 11월	2022년 3월	Bilibili
인현왕후의 남자	유인나, 지현우	2012년 4월	2022년 3월	Bilibili
지금, 헤어지는 중입니다	송혜교, 장기용	2021년 11월	2022년 3월	Youku
김비서가 왜 그럴까	박서준, 박민영	2018년 6월	2022년 3월	iQiyi
'슬기로운 의사생활' 시즌2	조정석, 유연석	2021년 6월	2022년 4월	Bilibili
당신이 잠든 사이에	이종석, 수지	2017년 9월	2022년 4월	Tencent Video
순정에 반하다	정경호, 김소연	2015년 4월	2022년 4월	Bilibili
나인: 아홉 번의 시간여행	이진욱, 조윤희	2013년 3월	2022년 5월	Bilibili
이태원 클라쓰	박서준, 김다미	2020년 1월	2022년 5월	Youku
배드 앤 크레이지	이동욱, 한지은	2021년 12월	2022년 5월	iQiyi
'슬기로운 의사생활' 시즌1	조정석, 유연석	2020년 3월	2022년 12월	Bilibili
스물다섯 스물하나	남주혁, 김태리	2022년 2월	2022년 12월	Youku
힘센여자 도봉순	박보영, 박형식	2017년 2월	2022년 12월	iQiyi
갯마을 차차차	신민아, 김선호	2021년 8월	2023년 1월	Bilibili
나의 해방일지	손석구, 김지원	2022년 4월	2023년 2월	Youku

자료: 언론, 하나증권

1) 스튜디오드래곤: 1Q 예상 OP 192억원(+6% YoY)

1분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,609억원(+33% YoY)/192억원(+6%)으로 컨센서스(209억원)에 부합할 것이다. 편성은 약 7편(109회)으로 <아일랜드>, <방과후 전쟁활동> 등 OTT 36회차가 반영되었으며, TV로는 <일타스캔들> 등이 반영되었다. 넷플릭스와의 재계약으로 수익성은 개선되었으나, 작년 대비 구작 판매가 다소 부진한 편으로 추정된다. 다만, 2분기부터는 디즈니플러스와의 볼륨 딜이 시작되면서 매우 안정적인 성장을 이어나갈 것이며, <관도라>, <패밀리> 등의 작품들이 동시 방영될 예정이다. 또한, 애플TV향 <The Big Door Prize>의 시즌2 제작도 확정했다.

실적은 고성장을 이어나갈 것이나 주가는 부진하다. 코스트 플러스 모델의 제작 환경에서 넷플릭스와 디즈니라는 안정적인 동시 방영 판매처를 확보했기에 제작비가 늘어나면 그대로 이익 증가로 이어지겠지만, 티빙/피프스 시즌의 대규모 적자로 CJ ENM의 제작비 효율화에 대한 우려가 지속 반영되고 있기 때문이다. 이를 단기간 해결하는 것이 쉽지 않은 상황인데, 실적 발표를 통해 이를 확인할 필요가 있다.

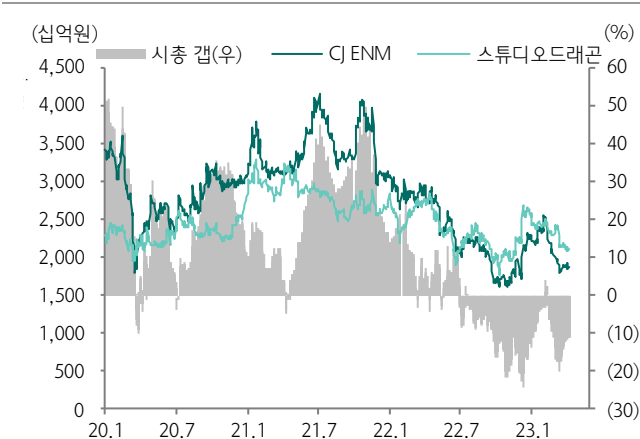
표 3. 스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	21	22	23F	24F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F
매출액	487	698	800	894	121	157	229	190	161	171	223	245
편성	161	193	206	215	35	44	59	54	44	47	61	54
판매	276	480	576	663	78	104	166	133	113	119	157	187
기타	50	25	17	16	8	10	4	4	4	4	4	5
매출총이익	80	100	123	143	26	35	27	12	27	31	36	28
GPM	16%	14%	15%	16%	21%	22%	12%	6%	17%	18%	16%	12%
영업이익	53	65	84	101	18	27	19	1	19	22	27	16
OPM	11%	9%	11%	11%	15%	17%	8%	1%	12%	13%	12%	7%
순이익	39	51	65	77	16	26	18	(8)	17	15	23	10

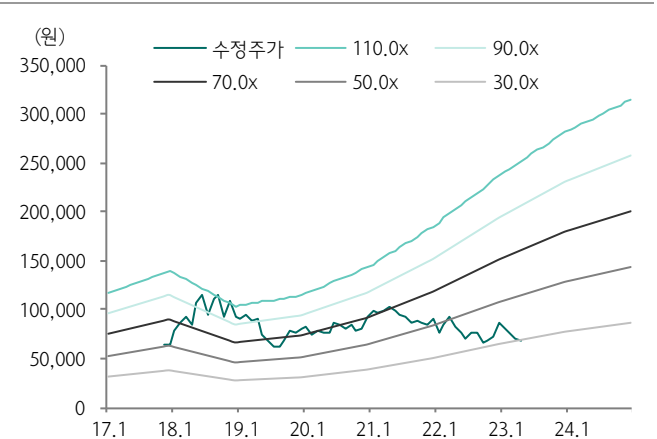
자료: 스튜디오드래곤, 하나증권

그림 4. CJ ENM/스튜디오드래곤 시가총액 갭



자료: Fnguide, 하나증권

그림 5. 스튜디오드래곤 12MF P/E 밴드 차트



자료: 하나증권

표 4. 스튜디오드래곤 드라마 라인업

채널	요일	방영	제목	출연진	회차	
tvN	월화	1Q23	미생: 그들이 있었다2 (12월) 청춘월담	고수, 허준호 박형식, 전소니	14 20	
		2Q23	패밀리 이로운 사기	장혁, 장나라 천우희, 김동욱	12 16	
	수목	1Q23	조선 정신과 의사 유서풍2 성스러운 아이들	김민재, 김향기 김민규, 고보결	10 12	
		2Q23	스틸러 소용없어 거짓말	주원, 이주우 김소현, 황민현	16 16	
	토일	1Q23	일타스캔들 판도라: 조작된 낙원	전도연, 정경호 이지아, 이상윤	16 16	
		2Q23	구미호연1938 이번생도 잘 부탁해	김소연, 이동욱 신혜선, 안보현	12 12	
	넷플릭스	1Q23	더 글로리 pt.2	송혜교, 이도현	8	
		2Q23	셀러브리티	이청아, 전효성	12	
기타	티빙	1Q23	아일랜드 pt.1 (12월) 아일랜드 pt.2 방과 후 전쟁활동 pt.1	김남길, 이다희, 차은우 김남길, 이다희, 차은우 김기해, 신현수	6 6 6	
		2Q23	방과 후 전쟁활동 pt.2	김기해, 신현수	4	
		쿠팡플레이	1Q23	미끼 pt.1 미끼 pt.2	장근석, 허성태 장근석, 허성태	6 6

자료: 스튜디오드래곤, 하나증권

그림 6. 2023년 경영 목표



자료: 스튜디오드래곤, 하나증권

2) 콘텐츠리중앙: 1Q 예상 OP -159억원(적지)

1분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,579억원(+16% YoY)/-159억원(적지)으로 컨센서스(-36억원)를 하회할 것이다. 부문별 예상 영업이익은 방송/극장/자회사 각각 -2억원(적전)/-80억원(적지)/78억원(적지)이다. 방송 부문은 <사랑의 이해> 이후 수목 슬랏의 부재로 캡티브 회차가 감소했지만, 논캡티브로 SBS의 <법쩐>이 반영되면서 일부 상쇄했다. 4월 26일부터는 수목/금토가 모두 회복한다. 자회사 스튜디오에서는 디즈니플러스의 <카지노>, 넷플릭스의 <정이> 등이 반영되나 wiip의 편성 부재로 또 한 번의 큰 폭의 적자가 예상된다. 작년 인수한 플레이타임은 계절적 성수기가 반영되면서 20억원 내외의 이익을 기여한 것으로 추정된다.

영화 부문은 박스오피스가 2,515만명(+113%)로 일본 애니메이션인 <슬램덩크>, <스즈메의 문단속> 등이 흥행했지만 국내 영화들은 플러스엠의 <교섭>, <대외비>를 포함해 대부분 부진했다. 다만, 4월 이병헌 감독의 <드림>에 이어 아직 확정은 아니나 5/31일 <범죄도시3>의 개봉이 예상된다. 시즌2와 달리 제작/배급 이익만 반영될 것이지만, 현재의 주가 수준에서는 단기적인 반등은 충분히 나올 수 있는 좋은 모멘텀이 될 것이다.

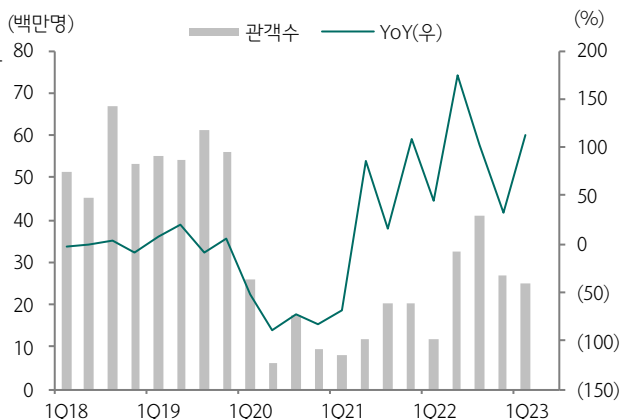
표 5. 콘텐츠리중앙 실적 추정

(단위: 십억원)

	21	22	23F	24F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F
매출액	677	852	938	1,052	136	266	205	246	158	218	242	320
방송	397	313	344	419	77	81	59	95	64	78	75	127
영화	104	218	278	311	23	60	77	58	49	60	87	82
연결 자회사	176	322	316	322	36	126	68	92	45	80	80	111
영업이익	(57)	(72)	4	36	(32)	(1)	(14)	(24)	(16)	2	15	3
방송	29	(9)	14	29	1	2	(12)	1	(0)	3	3	8
영화	(71)	(8)	14	27	(19)	3	8	0	(8)	(0)	12	10
연결 자회사	(15)	(55)	(24)	(20)	(13)	(6)	(10)	(25)	(8)	(0)	(0)	(15)
OPM (%)	(8)	(8)	0	3	(23)	(0)	(7)	(10)	(10)	1	6	1
당기순이익	(50)	(80)	(8)	21	(8)	(11)	(13)	(47)	(23)	(7)	20	2

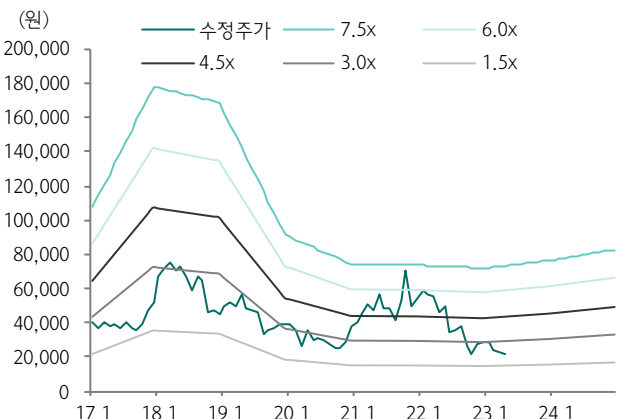
자료: 콘텐츠리중앙, 하나증권

그림 7. 극장 관객수 추이 - 2023년 1분기 2,515만명 (-6% QoQ)



자료: KOBIS, 하나증권

그림 8. 콘텐츠리중앙 12MF P/B 밴드 차트



자료: 하나증권

그림 9. 2023년 콘텐츠 라인업

	1H(14)		2H(20)	
	Title	제작사	Title	제작사
CAPTIVE	대행사	SLL, 드라마하우스, 하우픽처스	터치 : 힘하게	스튜디오피닉스
	신성한 이혼	SLL	협변여자 강남순	SLL
	닥터 차정숙	SLL	가적의 형제	SLL
	김더랜드	SLL, nPio	이 연애는 불가항력	SLL
	나쁜엄마	SLL, 드라마하우스, 필름몬스터	끝내주는 해결사	SLL, 드라마하우스, 하우픽처스
DOMESTIC	법편	드라마하우스	이재 곧 죽습니다	SLL
	악귀	B.A.	혐의중 약인전기	필름몬스터
	사크 : 더 스톨	SLL	혐의중 자백의 대가	프로덕션H
GLOBAL	The White House Plumbers	wiip	정신병동에도 아침이 와요	SLL, 필름몬스터
	카지노 시즌 2	B.A.	발레리나	클라이맥스
			D.P. 2	클라이맥스
			The Summer I Turned Pretty 2	wiip
FILM	정이	클라이맥스	범죄도시3	B.A.
	대외비	B.A.	1947 보스톤	B.A.
	소울메이트	클라이맥스	콘크리트유도피아	클라이맥스
	거미집	엔솔로지	리바운드	B.A.
			공개예정	-

자료: 콘텐츠리중앙, 하나증권

그림 10. 2023년 투자/배급 라인업

대외비

만 한번 뒤흔어 얻을까요?

2023.03.01

메인투자/배급
**SLL 제작*

드림

메인투자/배급

감독 이병헌 <극한직업>

출연 박서준, 아이유 카

범죄도시3 **SLL 제작*

배급

감독 이상윤 <범죄도시1,2>

출연 마동석, 이준혁 카

크로스

공동제작/메인투자/배급

감독 이명훈

출연 황정민, 엄정아 카

타겟

메인투자/배급

감독 박희곤 <명당>

출연 신혜선, 김성균 카

탈주

메인투자/배급

감독 이종필 <상진그림도익반>

출연 이재훈, 구교환 카

보고타

메인투자/배급

감독 김성제 <소수의견>

출연 송중기, 이희준 카

서울의봄

메인투자/배급

감독 김성수 <아수라>

출연 황정민, 정우성 카

화란 **SLL 제작*

공동제작/메인투자/배급

감독 김창훈

출연 홍사빈, 송중기 카

자료: 콘텐츠리중앙, 하나증권

추정 재무제표(스튜디오드래곤)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	487.1	697.9	799.8	893.8	968.7
매출원가	407.3	597.9	677.0	750.5	807.9
매출총이익	79.8	100.0	122.8	143.3	160.8
판매비	27.2	34.8	38.7	42.5	46.8
영업이익	52.6	65.2	84.1	100.8	114.0
금융손익	4.3	2.2	3.6	2.9	1.3
종속/관계기업손익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(4.8)	(8.9)	(3.6)	(3.6)	(3.6)
세전이익	52.0	58.6	84.1	100.1	111.7
법인세	13.0	8.1	19.3	23.0	25.7
계속사업이익	39.0	50.6	64.8	77.0	86.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	39.0	50.6	64.8	77.0	86.0
비배주주지분 손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	39.0	50.6	64.8	77.0	86.0
지배주주지분포괄이익	74.2	(26.2)	64.8	77.0	86.0
NOPAT	39.5	56.3	64.8	77.6	87.8
EBITDA	151.6	218.5	219.5	224.3	229.6
성장성(%)					
매출액증가율	(7.34)	43.28	14.60	11.75	8.38
NOPAT증가율	12.86	42.53	15.10	19.75	13.14
EBITDA증가율	(8.29)	44.13	0.46	2.19	2.36
영업이익증가율	7.13	23.95	28.99	19.86	13.10
(지배주주)순이익증가율	31.76	29.74	28.06	18.83	11.69
EPS증가율	24.62	29.44	27.91	18.99	11.67
수익성(%)					
매출총이익률	16.38	14.33	15.35	16.03	16.60
EBITDA이익률	31.12	31.31	27.44	25.10	23.70
영업이익률	10.80	9.34	10.52	11.28	11.77
계속사업이익률	8.01	7.25	8.10	8.61	8.88

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	232.5	400.1	476.5	601.6	673.8
금융자산	70.0	128.6	171.2	239.0	257.2
현금성자산	64.6	123.7	166.4	234.1	252.3
매출채권	123.6	141.7	162.4	203.0	243.6
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	38.9	129.8	142.9	159.6	173.0
비유동자산	651.5	690.5	657.0	635.2	621.0
투자자산	240.8	150.1	151.9	153.6	155.0
금융자산	240.8	137.5	137.5	137.5	137.5
유형자산	7.7	10.9	8.7	7.1	6.1
무형자산	298.0	377.8	344.7	322.8	308.2
기타비유동자산	105.0	151.7	151.7	151.7	151.7
자산총계	884.0	1,090.7	1,133.5	1,236.8	1,294.7
유동부채	183.6	416.3	393.7	419.4	390.8
금융부채	4.0	173.4	123.9	124.3	74.7
매입채무	17.0	16.2	18.5	20.7	22.5
기타유동부채	162.6	226.7	251.3	274.4	293.6
비유동부채	16.5	13.7	14.3	14.9	15.4
금융부채	7.1	9.3	9.3	9.3	9.3
기타비유동부채	9.4	4.4	5.0	5.6	6.1
부채총계	200.2	429.9	408.0	434.3	406.2
지배주주지분	683.9	660.7	725.5	802.5	888.6
자본금	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
자본잉여금	470.4	473.4	473.4	473.4	473.4
자본조정	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
기타포괄이익누계액	37.2	(39.8)	(39.8)	(39.8)	(39.8)
이익잉여금	161.7	212.6	277.3	354.4	440.4
비배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	683.9	660.7	725.5	802.5	888.6
순금융부채	(58.9)	54.1	(38.1)	(105.4)	(173.2)

투자지표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,301	1,684	2,154	2,563	2,862
BPS	22,785	21,982	24,136	26,699	29,561
CFPS	5,254	7,544	7,428	7,478	7,528
EBITDAPS	5,054	7,279	7,303	7,462	7,639
SPS	16,233	23,250	26,608	29,735	32,229
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	69.95	51.07	31.66	26.61	23.83
PBR	3.99	3.91	2.83	2.55	2.31
PCR	17.32	11.40	9.18	9.12	9.06
EV/EBITDA	17.62	12.08	9.45	8.95	8.45
PSR	5.61	3.70	2.56	2.29	2.12
재무비율(%)					
ROE	6.04	7.52	9.34	10.08	10.17
ROA	4.76	5.12	5.82	6.50	6.80
ROIC	14.92	15.67	16.11	21.35	25.98
부채비율	29.27	65.07	56.24	54.11	45.71
순부채비율	(8.61)	8.19	(5.25)	(13.13)	(19.49)
이자보상배율(배)	67.59	13.22	10.46	14.84	20.58

자료: 하나증권

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	(8.4)	(62.9)	216.1	208.7	207.0
당기순이익	39.0	50.6	64.8	77.0	86.0
조정	107.5	166.1	139.1	124.8	114.6
감가상각비	99.1	153.3	135.4	123.5	115.6
외환거래손익	(1.5)	4.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타	9.9	8.9	3.7	1.3	(1.0)
영업활동 자산부채 변동	(154.9)	(279.6)	12.2	6.9	6.4
투자활동 현금흐름	26.5	(43.4)	(97.6)	(96.2)	(94.8)
투자자산감소(증가)	(60.7)	90.8	(1.8)	(1.7)	(1.4)
자본증가(감소)	(1.8)	(3.9)	0.0	0.0	0.0
기타	89.0	(130.3)	(95.8)	(94.5)	(93.4)
재무활동 현금흐름	(3.0)	165.3	(57.5)	(6.3)	(55.2)
금융부채증가(감소)	0.5	171.6	(49.5)	0.5	(49.6)
자본증가(감소)	0.4	3.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(3.9)	(9.3)	(8.0)	(6.8)	(5.6)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	15.2	59.1	43.4	67.7	18.2
Unlevered CFO	157.6	226.5	223.3	224.8	226.3
Free Cash Flow	(10.7)	(67.4)	216.1	208.7	207.0

추정 재무제표(콘텐트리중앙)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	677.1	852.1	938.0	1,051.8	1,128.4
매출원가	517.6	660.6	663.4	724.8	780.3
매출총이익	159.5	191.5	274.6	327.0	348.1
판관비	216.8	263.1	270.6	291.3	300.3
영업이익	(57.4)	(71.6)	4.1	35.7	47.8
금융손익	(27.9)	(34.2)	(40.0)	(33.0)	(33.0)
총속/관계기업손익	9.5	34.2	15.0	15.0	15.0
기타영업외손익	13.7	(13.6)	10.0	10.0	10.0
세전이익	(62.1)	(85.2)	(10.9)	27.7	39.8
법인세	13.6	(5.6)	(2.6)	6.7	9.6
계속사업이익	(75.7)	(79.7)	(8.3)	21.1	30.3
중단사업이익	25.9	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(49.8)	(79.7)	(8.3)	21.1	30.3
비배주주지분 손이익	2.7	(36.7)	(3.8)	9.7	13.9
지배주주순이익	(52.5)	(43.0)	(4.6)	17.9	25.7
지배주주지분포괄이익	(49.9)	(33.1)	(4.2)	10.7	15.4
NOPAT	(69.9)	(66.9)	3.1	27.2	36.4
EBITDA	106.6	107.3	137.0	134.6	136.0
성장성(%)					
매출액증가율	87.98	25.85	10.08	12.13	7.28
NOPAT증가율	적지	적지	흑전	777.42	33.82
EBITDA증가율	139.01	0.66	27.68	(1.75)	1.04
영업이익증가율	적지	적지	흑전	770.73	33.89
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	적지	흑전	43.58
EPS증가율	적지	적지	적지	흑전	43.66
수익성(%)					
매출총이익률	23.56	22.47	29.28	31.09	30.85
EBITDA이익률	15.74	12.59	14.61	12.80	12.05
영업이익률	(8.48)	(8.40)	0.44	3.39	4.24
계속사업이익률	(11.18)	(9.35)	(0.88)	2.01	2.69

투자지표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	(3,068)	(2,258)	(237)	930	1,336
BPS	9,882	9,820	9,587	10,177	11,026
CFPS	8,095	6,853	8,328	8,321	8,214
EBITDAPS	6,225	5,636	7,114	6,988	7,060
SPS	39,547	44,748	48,695	54,605	58,581
DPS	0	0	0	0	0
주기지표(배)					
PER	(17.80)	(12.64)	(93.04)	23.71	16.50
PBR	5.53	2.91	2.30	2.17	2.00
PCFR	6.74	4.17	2.65	2.65	2.68
EV/EBITDA	21.53	19.64	13.62	13.00	12.51
PSR	1.38	0.64	0.45	0.40	0.38
재무비율(%)					
ROE	(28.44)	(23.94)	(2.52)	9.69	12.95
ROA	(2.82)	(1.78)	(0.18)	0.71	1.01
ROIC	(7.50)	(6.20)	0.29	2.96	4.38
부채비율	221.82	274.17	269.30	256.89	252.65
순부채비율	110.87	151.82	135.98	114.03	100.83
이자보상배율(배)	(1.56)	(1.44)	0.08	0.75	1.05

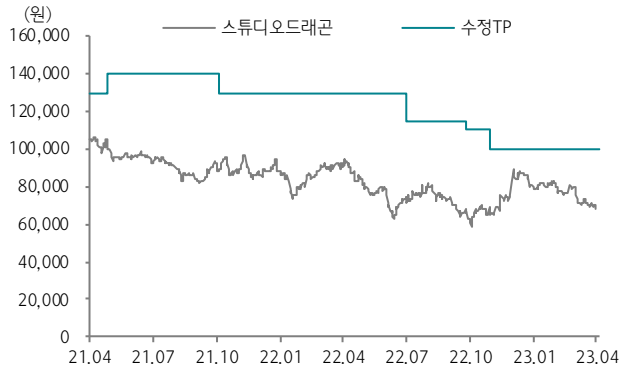
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	701.1	659.7	714.8	786.2	879.3
금융자산	400.9	318.4	339.4	365.5	428.0
현금성자산	320.9	207.3	220.3	255.1	312.0
매출채권	160.8	155.8	171.4	192.2	206.2
채고자산	75.5	75.6	83.2	93.3	100.1
기타유동자산	63.9	109.9	120.8	135.2	145.0
비유동자산	1,544.5	1,928.4	1,809.0	1,727.9	1,711.8
투자자산	275.1	454.5	468.0	485.9	497.9
금융자산	207.3	320.9	320.9	320.9	320.9
유형자산	183.6	209.3	161.0	126.3	101.3
무형자산	522.0	657.5	572.8	508.7	505.6
기타비유동자산	563.8	607.1	607.2	607.0	607.0
자산총계	2,245.6	2,588.1	2,523.8	2,514.2	2,591.1
유동부채	642.5	1,162.3	1,097.4	1,055.0	1,093.7
금융부채	337.4	722.4	622.5	522.6	522.7
매입채무	7.2	25.2	27.8	31.1	33.4
기타유동부채	297.9	414.7	447.1	501.3	537.6
비유동부채	905.4	734.1	743.0	754.7	762.6
금융부채	837.1	646.1	646.1	646.1	646.1
기타비유동부채	68.3	88.0	96.9	108.6	116.5
부채총계	1,547.8	1,896.4	1,840.4	1,809.7	1,856.3
지배주주지분	175.4	183.7	179.3	190.7	207.0
자본금	91.5	96.3	96.3	96.3	96.3
자본잉여금	176.1	211.7	211.7	211.7	211.7
자본조정	(5.4)	(5.4)	(5.4)	(5.4)	(5.4)
기타포괄이익누계액	17.9	27.4	27.4	27.4	27.4
이익잉여금	(104.7)	(146.2)	(150.7)	(139.3)	(123.0)
비배주주지분	522.4	508.0	504.1	513.8	527.8
자본총계	697.8	691.7	683.4	704.5	734.8
순금융부채	773.7	1,050.2	929.3	803.3	740.8

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	(122.4)	50.1	147.4	161.3	146.2
당기순이익	(49.8)	(79.7)	(8.3)	21.1	30.3
조정	172.7	178.3	132.9	98.9	88.1
감가상각비	164.0	178.9	133.0	98.9	88.1
외환거래손익	(3.3)	5.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(9.5)	(36.3)	0.0	0.0	0.0
기타	21.5	30.7	(0.1)	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(245.3)	(48.5)	22.8	41.3	27.8
투자활동 현금흐름	(288.0)	(362.3)	(21.5)	(9.1)	(77.7)
투자자산감소(증가)	(154.3)	(145.2)	(13.5)	(17.9)	(12.0)
자본증가(감소)	(14.8)	(28.0)	0.0	0.0	0.0
기타	(118.9)	(189.1)	(8.0)	8.8	(65.7)
재무활동 현금흐름	600.9	201.1	(99.9)	(99.9)	0.1
금융부채증가(감소)	122.7	218.8	(99.9)	(99.9)	0.1
자본증가(감소)	31.3	40.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	446.9	(58.1)	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	190.5	(111.0)	16.0	34.8	56.8
Unlevered CFO	138.6	130.5	160.4	160.3	158.2
Free Cash Flow	(137.5)	21.3	147.4	161.3	146.2

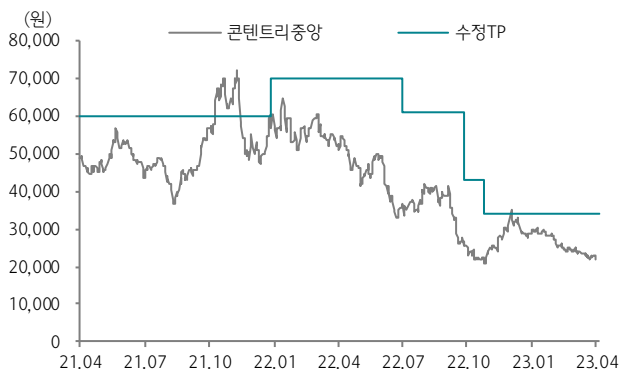
투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

스튜디오드래곤



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.11.9	BUY	100,000		
22.10.6	BUY	110,000	-39.80%	-36.64%
22.7.11	BUY	115,000	-35.85%	-29.13%
21.10.15	BUY	130,000	-34.96%	-25.85%
21.5.7	BUY	140,000	-34.27%	-28.43%
21.4.2	BUY	130,000	-20.68%	-16.92%

콘텐츠리중앙



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.11.4	BUY	34,000		
22.10.6	BUY	43,000	-46.63%	-40.23%
22.7.11	BUY	61,000	-40.43%	-31.15%
22.1.5	BUY	70,000	-27.91%	-7.71%
21.3.17	BUY	60,000	-15.07%	19.83%

투자등급 관련사항 및 투자이전 비율공시

- 투자이전의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.28%	4.72%	0.00%	100%

* 기준일: 2023년 04월 08일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2023년 4월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2023년 4월 11일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.