

# COMPANY UPDATE

2024. 1. 8

삼성증권

Tech팀

최민하

Senior Analyst

minha22.choi@samsung.com

## 스튜디오드래곤 (253450)

### 채널 다각화로 난국 타개

- 분기 실적은 컨센서스 하회 예상. 방영 회차 자체가 69회에 그쳐 부족했고 수익성이 높은 구작 매출 기여도 크지 않았던 것으로 파악
- 2024년 공급 채널 다변화 지속 및 OSMU 전략 본격화 예상. 일본 현지 콘텐츠 제작 도 가시화될 전망
- 내실을 다지며 또 다른 도약을 준비 중으로 성장성 강화 전략 지속 도모할 것

#### ► AT A GLANCE

투자의견	BUY		
목표주가	68,000원	34.7%	
현재주가	50,500원		
시가총액	1.5조원		
Shares (float)	30,058,498주 (45.2%)		
52주 최저/최고	46,100원/83,400원		
60일-평균거래대금	54.5억원		

#### ► ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
스튜디오드래곤 (%)	-1.8	-1.4	-37.7
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-9.0	0.1	-51.7

#### ► KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	68,000	74,000	-8.1%
2023E EPS	1,513	1,859	-18.6%
2024E EPS	2,062	2,208	-6.6%

#### ► SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	13
Target price	76,000
Recommendation	4.0

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

#### WHAT'S THE STORY?

**4Q23 실적 Preview- 컨센서스 하회 전망:** 4분기 실적은 시장 눈높이를 밟을 것으로 예상된다. 매출액은 1,477억원(-22.4% YoY), 영업손실 13억원(적전, 4Q22 12억원)으로 컨센서스(135억원)를 밟을 전망이다. 방영 회차 자체가 69회(TV 40회, OTT 29회)에 그쳐 전년 동기(101회) 및 전 분기(75회) 대비 부족했고 상당한 제작비가 투입된 것으로 알려진 넷플릭스 오리지널 ‘경성크리쳐 시즌1’의 경우 제작참여분 만큼만 실적으로 인식하는 것으로 파악된다. OTT 오리지널은 넷플릭스 ‘스위트홈 시즌2(6부)’, ‘경성크리쳐 시즌1(10부)’, 티빙 오리지널 ‘운수오진 날(10부)’. 애플TV+ ‘더빅도어프라이즈 시즌2(3부)’이 반영된다. 높은 수익성이 보장되는 구작 매출 기여도 크지 않았던 것으로 보인다. 대작 드라마 중 하나였던 ‘아라문의 검(아스달연대기 시즌2)’ 관련 상각비 부담도 가중됐을 것이다.

**채널 다각화를 적극 추진할 2024년:** 콘텐츠 업계를 둘러싼 영업 환경은 녹록치 않지만 24년에도 제작 콘텐츠의 판매 채널 확장을 통한 성장을 추구할 전망이다. 넷플릭스, 디즈니플러스에 더해 아마존프라임, 파라마운트+ 등 글로벌 OTT 동시 방영 채널을 다각화하는 한편 미국에 이어 일본 현지 제작 사업 확대도 예상된다. 제작에 참여한 일본 드라마 ‘아수라처럼’은 하반기 공개 예정이다. 콘텐츠 IP를 활용한 OSMU 사업에도 속도를 낼 전망이다. 24년 드라마 IP를 활용한 게임이 출시될 예정으로 미니멈 개런티(MG)와 성과에 따른 수익 배분(RS, Revenue Share)이 반영될 것이다.

**성장성 강화 전략 지속:** 공급 채널 확대를 통해 외형 및 이익 개선을 꾀하는 한편 보유 IP를 활용한 OSMU 전략 본격화로 성과를 키워갈 것이다. 점진적인 업황의 개선도 기대된다. 다만 영업상황을 반영해 24년 이익 추정치를 7% 하향해 목표주가를 68,000원(12MF EV/EBITDA 10.5배(최근 3년 평균 20% 할인))으로 8% 낮춘다.

#### SUMMARY FINANCIAL DATA

	2022	2023E	2024E	2025E
매출액 (십억원)	698	740	828	942
영업이익 (십억원)	65	58	80	92
순이익 (십억원)	51	45	62	73
EPS (adj) (원)	1,684	1,513	2,062	2,439
EPS (adj) growth (%)	29.4	-10.2	36.3	18.3
EBITDA margin (%)	31.3	26.2	25.4	24.3
ROE (%)	7.5	6.9	8.9	9.6
P/E (adj) (배)	51.1	34.0	24.5	20.7
P/B (배)	3.9	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA (배)	12.1	8.4	7.6	7.0
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권 추정

표 1. 4분기 실적 전망과 컨센서스

(십억원)	4Q22	3Q23	4Q23E	QoQ (%)	YoY (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	190.5	217.4	147.7	-32.0	-22.4	195.6	-24.5
영업이익	1.2	21.9	-1.3	적전	적전	13.5	n.m
영업이익률 (% , %p)	0.6	10.1	-0.8	적전	적전	6.9	-7.7
세전이익	(17.0)	25.1	-1.8	적전	적지	13.1	n.m
지배주주순이익	(8.5)	18.2	-1.3	적전	적지	11.5	n.m

자료: 스튜디오드래곤, WiseFn, 삼성증권

표 2. 실적 추이와 전망

(십억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	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	217.4	147.7	487.1	697.9	739.8	828.4
편성	43.8	28.2	36.2	53.2	35.4	43.8	59.4	54.0	43.2	42.5	35.0	23.6	161.3	192.5	144.2	136.5
판매	63.2	67.5	64.9	79.8	77.7	103.9	165.8	132.8	211.1	163.5	217.4	147.7	275.5	480.2	586.2	679.2
기타	10.1	10.3	15.0	14.9	8.0	9.8	3.8	3.7	2.3	2.1	2.3	2.6	50.3	25.2	9.4	12.7
매출총이익	23.7	20.3	21.0	14.8	25.5	35.4	27.4	11.7	30.8	23.9	28.8	7.7	79.8	100.0	91.3	114.7
판관비	5.8	6.5	6.4	8.4	7.4	8.4	8.4	10.5	9.2	7.7	6.9	9.0	27.2	34.8	32.8	34.3
영업이익	17.9	13.8	14.6	6.3	18.1	27.0	18.9	1.2	21.6	16.3	21.9	-1.3	52.6	65.2	58.5	80.5
영업외손익	3.2	0.3	3.9	-7.9	2.0	3.0	6.5	-18.1	0.5	-0.4	3.3	-0.5	-0.6	-6.6	2.8	-0.6
세전이익	21.1	14.0	18.5	-1.6	20.1	30.0	25.5	-17.0	22.1	15.8	25.1	-1.8	52.0	58.6	61.3	79.9
지배주주순이익	15.6	9.5	14.8	-0.8	15.6	25.6	17.8	-8.5	18.4	10.2	18.2	-1.3	39.0	50.6	45.5	62.0
매출총이익률 (%)	20.2	19.2	18.1	10.0	21.1	22.5	12.0	6.1	14.6	14.6	13.2	5.2	16.4	14.3	12.3	13.8
영업이익률 (%)	15.3	13.0	12.6	4.3	15.0	17.1	8.3	0.6	10.2	9.9	10.1	-0.8	10.8	9.3	7.9	9.7
지배주주순이익률 (%)	13.3	8.9	12.8	(0.5)	12.9	16.2	7.8	-4.4	8.7	6.2	8.4	-0.9	8.0	7.2	6.1	7.5
(% YoY)																
매출액	-2.7	-34.3	9.2	7.4	3.4	48.5	97.2	28.8	74.4	3.8	-5.0	-22.4	-7.3	43.3	6.0	12.0
편성	-3.2	-56.9	-20.8	30.7	-19.1	55.4	64.0	1.5	21.9	-3.1	-41.0	-56.3	-18.1	19.4	-25.1	-5.3
판매	-5.5	-10.8	27.7	-7.5	23.0	53.8	155.2	66.4	171.6	57.3	31.2	11.2	-1.5	74.3	22.1	15.9
기타	24.0	-49.3	54.0	39.3	-21.5	-5.1	-74.8	-75.3	-71.0	-78.4	-38.3	-28.4	2.9	-49.9	-62.7	35.2
매출총이익	42.2	-6.9	-1.3	-1.7	7.8	74.0	30.5	-20.7	20.8	-32.4	5.2	-34.2	6.7	25.4	-8.7	25.7
판관비	14.0	33.6	21.0	-19.1	27.7	28.1	31.7	25.1	24.3	-8.7	-17.8	-14.9	5.8	27.9	-5.7	4.5
영업이익	53.6	-18.2	-9.0	37.6	1.4	95.7	29.9	-81.4	19.3	-39.8	15.4	적전	7.0	24.0	-10.4	37.6
영업외손익	642.7	-20.8	흑전	적지	-37.8	1,085.2	67.8	적지	-75.6	적전	-49.9	적지	적지	적지	흑전	적전
세전이익	75.3	-18.2	21.3	적지	-4.6	113.7	37.9	적지	10.0	-47.3	-1.3	적지	25.2	12.7	4.5	30.4
지배주주순이익	82.2	-29.1	39.6	적지	0.4	170.2	20.5	적지	17.8	-60.1	1.9	적지	31.8	29.5	-10.1	36.3
매출총이익률 (%)p	6.4	5.7	-1.9	-0.9	0.9	3.3	-6.1	-3.8	-6.5	-7.8	1.3	-0.9	2.2	-2.0	-2.0	1.5
영업이익률 (%)p	5.6	2.6	-2.5	0.9	-0.3	4.1	-4.3	-3.7	-4.7	-7.2	1.8	-1.5	1.5	-1.4	-1.4	1.8
지배주주순이익률 (%)p	6.2	0.7	2.8	1.6	-0.4	7.3	-5.0	-3.9	-4.2	-10.0	0.6	3.6	2.4	-0.8	-1.1	1.3

자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

표 3. 2023년 이후 드라마 제작 라인업

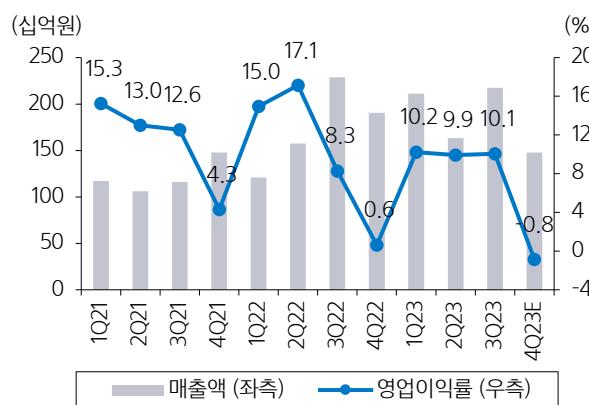
연도	No.	편성	타이틀	방송일	에피소드	작가	연출	주연	요일
2023	1		조선 정신과 의사 유세풍 시즌2	1.11~2.9	10	박슬기, 최민호	박원국	김민재, 김향기, 김상경	수목
	2		일티스캔들	1.14~3.5	16	양희승	유제원	전도연, 정경호	토일
	3		청춘월담	2.6~4.11	20	정현정	이종재	박형식, 전소니	월화
	4		성스러운 아이들	2.15~3.23	12	이천금	박소연	김민규, 고보결	수목
	5		판도라: 조작된 낙원	3.11~4.30	16	현지민	최영훈	이자아, 이상윤	토일
	6		스틸라- 일곱 개의 조선통보	4.12~5.18	12	신경일	최준배	주원, 이주우	수목
	7		페밀리	4.17~5.23	12	정유선	장정도	장혁, 장나라	월화
	8		구미호뎐1938	5.6~6.11	12	한우리	강신호, 조남형	이동욱, 김소연, 김범	토일
	9		이로운 사기	5.29~7.18	16	한우주	이수현	천우희, 김동욱	월화
	10		이번 생도 잘 부탁해	6.17~7.23	12	최영림	이나정	신혜선, 안보현	토일
	11		경이로운 소문2: 카운터 편치	7.29~9.3	12	김새봄	유선동	조병규, 유준상	토일
	12		소용없어 거짓말	7.31~9.12	16	서정은	남성우	김소현, 황민현	월화
	13		아라문의 겸	9.9~10.15	12	김영현, 박상연	김광식	신세경, 이준기	토일
	14		반짝이는 워터멜론	9.25~11.14	16	진수완	손정현	려우, 최현우, 설인아	월화
	15		무인도의 디바	10.21~11.26	12	박혜련	오종환	박은빈, 채종협	토일
	16		마에스트라	12.9~24.1.14	12	최이윤, 흥정희	김정권	이영애, 이무생	토일
	17	TVING	아일랜드 Part1 (아마존 프라임)	22.12.30~1.13	6	오보현	배종	김남길, 이다희	
	17-(2)		아일랜드 Part2 (아마존 프라임)	2.24~3.10	6	오보현	배종	김남길, 이다희	
	18		방과 후 전쟁활동 Part1	3.31	6	이남규	성용일	신현수, 이순원	
	18-(2)		방과 후 전쟁활동 Part2	4.21	4	이남규	성용일	신현수, 이순원	
	19		운수 오진 날 (파리마운트)	11.24 /12.8	10	김민석, 송한나	필감성	이성민, 유연식	
	20	Netflix	더 글로리 Part2	3.10	8	김은숙	안길호	송혜교, 이도현	
	21		셀러브리티 (4Q22 납품)	6.30	12	김이영	김철규	이청아, 박규영, 전효성	
	22		도적: 칼의 소리(3Q23 납품)	9.22	9	한정훈	황준혁	김남길, 서현	
	23		이두나! (2Q23~3Q23 납품)	10.20	9	장유하	이정효	수지, 양세종	
	24		스위트홈 시즌2	12.1	8		이용복	송강, 이진욱	
	25		경성크리쳐 시즌1	12.22 /1.5	10	강은경	정동윤	박서준, 한소희	
	26	디즈니+	형사록 시즌2 (1H23 납품)	7.5	8	임창세	한동화	이성민, 정진영	
	27	애플TV+	The Big Door Prize (3Q22~4Q22 납품)	3.31~5.17	10	David West Read	Anu Valia	Chris O'Dowd	
	28	쿠팡플레이	미끼 Part 1	1.27~2.10	6	김진욱	김홍선	장근석, 하성태	금
	28-(2)		미끼 Part 2 (1Q23 납품)	4.7~4.21	6	김진욱	김홍선	장근석, 하성태	금
	29	ENA	마당이 있는 집 (2Q23 납품)	6.19~7.11	8	지아니	정지현	김태희, 임지연	월화
2024-	1	tvN	내 남편과 결혼해줘	1.1~2.20	16	신유담	박원국	박민영, 나인우	월화
	2		세작: 매혹된 자들	1.21~3.10	16	김선덕, 신하은	조남국	조정석, 신세경	토일
	3		웨딩 임파서블	2.26~	12	박슬기	권영일	전종서, 문상민	월화
	4		눈물의 여왕	24년 3월	16	박지은	김희원	김수현, 김지원	토일
	5		원경 (tvN X TVING)	2H24		이영미	김상호	차주영, 이현욱	
	6		졸업 (tvN X TVING)	2H24	16		안판석	정려원, 위하준	
	7		정년이	2024년		최효비	정지인	김태리, 신예은	토일
	8		엄마친구아들	2024년		신하은	유제원	정해인, 정소민	
	9		별들에게 물어봐	2024년		서숙향	박신우	공효진, 이민호, 오정세	
	10	TVING	좋거나 나쁜 동재	2024년		황하정, 김상원	박건호	이준혁, 박성웅	
	11		스터디그룹	2H24		엄선호	이장훈	황민현, 한지은	
	12	Netflix	스위트홈 시즌3	2024년 여름	10		이용복	송강, 이진욱	
	13		탄금	TBD	12	김진아	김홍선	이재우, 조보아	
	14		경성크리쳐 시즌2	TBD	8	강은경	정동윤	박서준, 한소희	
	15		돌풍	TBD		박경수	김용완	설경구, 김희애	
	16		하이라키	TBD		주혜미	배현진	노정의, 이채민	
	17		트렁크 (지티스트 제작)	TBD		박은영	김규태	서현진, 공유	
	18	애플TV+	The Big Door Prize 시즌2 (3Q23~4Q23 납품)	2024년	10	David West Read	Anu Valia	Chris O'Dowd	
	19	일본	(일본) 아수라처럼	TBD			고레에다 히로카즈	미야자와 리에, 아오이 유우	
TBD	1	TBD	설계자들(The Plotters)	TBD				*유니버설스튜디오 공동	
	2		Mastermind	TBD				*CBS스튜디오 공동	
	3		다 이루어질지니	TBD	12	김은숙	이병현	김우빈, 수지	
	4		자백의 대가	TBD		권종관	이정효	전도연	
	5	Netflix	(미국) 사랑의 불시착 리메이크	TBD					

참고: 1. 연녹색 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

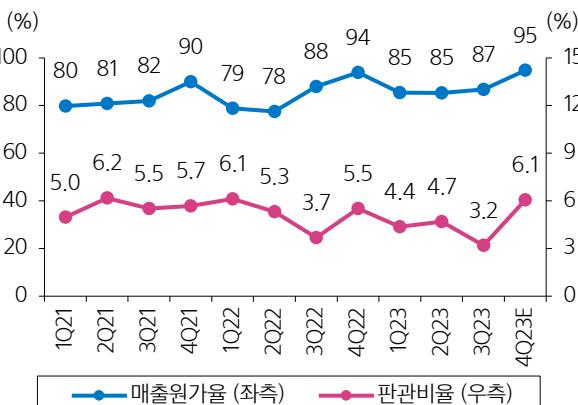
자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 1. 분기 매출액과 영업이익률



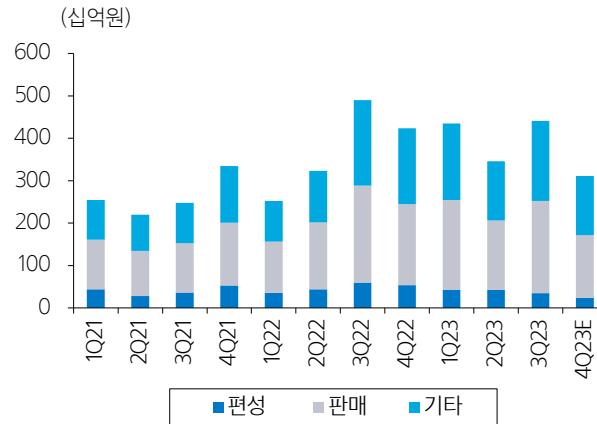
자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 2. 분기 매출원가율 및 판관비율



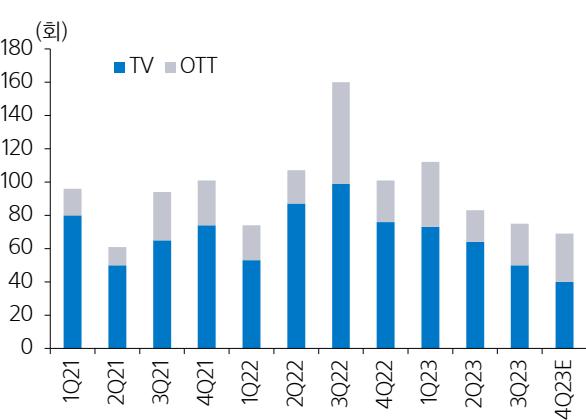
자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 3. 분기 부문별 매출액



자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 4. 분기 채널별 콘텐츠 공급 에피소드 수



자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 5. 넷플릭스 &lt;경성크리쳐&gt;, 12/22



자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 6. tvN &lt;내 남편과 결혼해줘&gt;, 1/1



자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 7. tvN &lt;세작: 매혹된 자들&gt;, 1/21



자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 8. 게임 &lt;아스달 연대기: 아라문의 검&gt; 플레이 화면



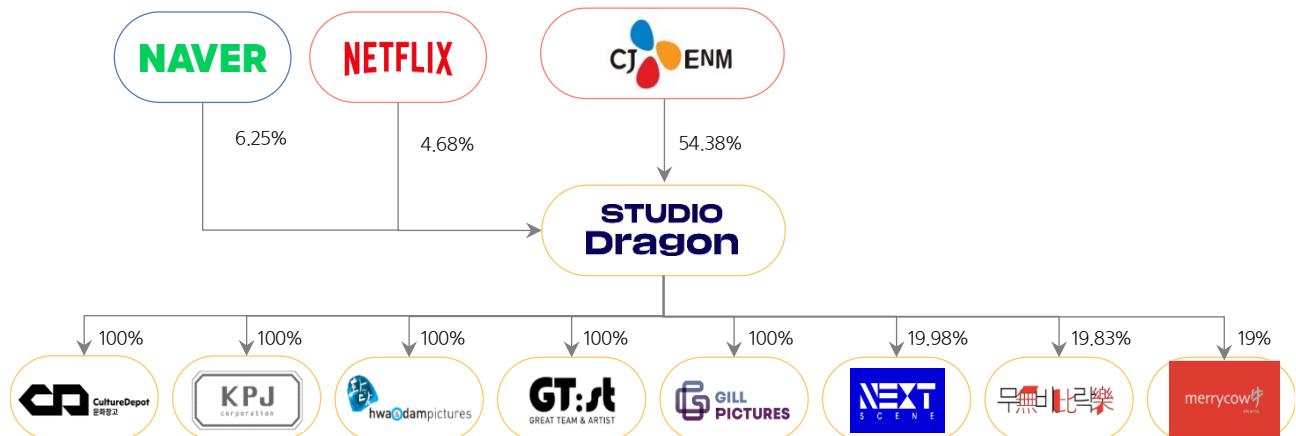
자료: 넷마블, 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 9. 일본 드라마 '아수라처럼' 제작



자료: 넷마블, 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 10. 지배구조



참고: 23년 3분기 말 기준

자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

표 4. 이익 추정치 변경

(십억원)	2023E			2024E		
	변경 전	변경 후	%	변경 전	변경 후	%
매출액	772.1	739.8	-4.2	883.1	828.4	-6.2
영업이익	74.4	58.5	-21.5	86.0	80.5	-6.4
영업이익률 (%)	9.6	7.9	-1.7	9.7	9.7	-0.0
세전이익	75.6	61.3	-19.0	85.5	79.9	-6.6
지배주주순이익	55.9	45.5	-18.6	66.4	62.0	-6.6

자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

## 포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	487	698	740	828	942
매출원가	407	598	649	714	813
매출총이익	80	100	91	115	129
(매출총이익률, %)	16.4	14.3	12.3	13.8	13.7
판매 및 일반관리비	27	35	33	34	37
영업이익	53	65	58	80	92
(영업이익률, %)	10.8	9.3	7.9	9.7	9.8
영업외손익	-1	-7	3	-1	2
금융수익	14	21	20	14	16
금융비용	10	19	13	9	7
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-5	-9	-4	-6	-6
세전이익	52	59	61	80	94
법인세	13	8	16	18	21
(법인세율, %)	24.9	13.7	25.8	22.4	22.4
계속사업이익	39	51	45	62	73
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	39	51	45	62	73
(순이익률, %)	8.0	7.2	6.1	7.5	7.8
자배주주순이익	39	51	45	62	73
비자배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	152	219	194	211	229
(EBITDA 이익률, %)	31.1	31.3	26.2	25.4	24.3
EPS (자배주주)	1,301	1,684	1,513	2,062	2,439
EPS (연결기준)	1,301	1,684	1,513	2,062	2,439
수정 EPS (원)*	1,301	1,684	1,513	2,062	2,439

## 재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	233	400	341	340	341
현금 및 현금등가물	65	124	97	89	98
매출채권	124	142	146	144	142
재고자산	0	0	0	0	0
기타	44	135	98	107	101
비유동자산	652	691	727	794	868
투자자산	241	150	152	155	158
유형자산	8	11	9	7	6
무형자산	298	378	424	481	545
기타	105	152	142	150	159
자산총계	884	1,091	1,069	1,134	1,210
유동부채	184	416	392	395	398
매입채무	17	16	24	25	33
단기차입금	0	170	170	170	170
기타 유동부채	167	230	198	200	195
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	409	411
자배주주지분	684	661	663	725	799
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	470	473	473	473	473
이익잉여금	162	213	258	320	393
기타	37	-40	-83	-83	-83
비자배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	684	661	663	725	799
순부채	-54	59	83	90	81

## 현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동에서의 현금흐름	-8	-63	192	195	228
당기순이익	39	51	45	62	73
현금유출입이없는 비용 및 수익	119	176	157	154	164
유형자산 감가상각비	4	3	2	2	1
무형자산 상각비	95	150	133	129	136
기타	20	23	22	24	27
영업활동 자산부채 변동	-155	-280	5	-3	11
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	-27	-8	10
기초현금	49	65	124	96	89
기말현금	65	124	96	89	99
Gross cash flow	158	226	203	216	238
Free cash flow	-11	-67	192	195	228

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외

\*\* 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

\*\*\* P/E, P/B는 자배주주기준

자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권 추정

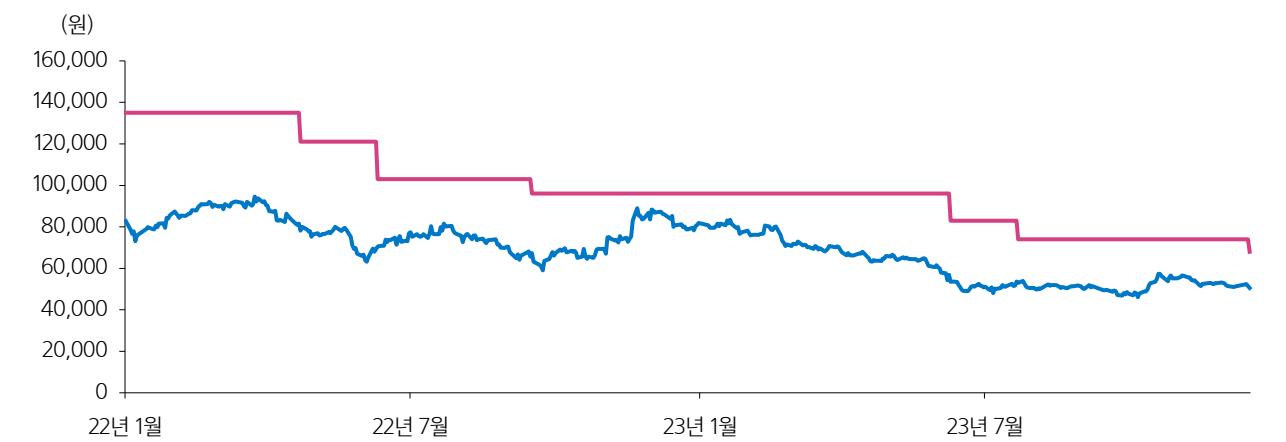
## 재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2021	2022	2023E	2024E	2025E
증감률 (%)					
매출액	-7.3	43.3	6.0	12.0	13.7
영업이익	7.0	24.0	-10.4	37.6	14.4
순이익	31.8	29.5	-10.1	36.3	18.3
수정 EPS**	24.6	29.4	-10.2	36.3	18.3
주당지표					
EPS (자배주주)	1,301	1,684	1,513	2,062	2,439
EPS (연결기준)	1,301	1,684	1,513	2,062	2,439
수정 EPS**	1,301	1,684	1,513	2,062	2,439
BPS	22,785	21,982	22,070	24,132	26,571
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	69.9	51.1	34.0	24.5	20.7
P/B***	4.0	3.9	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	17.7	12.1	8.4	7.6	7.0
비율					
ROE (%)	6.0	7.5	6.9	8.9	9.6
ROA (%)	4.8	5.1	4.2	5.6	6.3
ROIC (%)	10.9	12.1	7.8	10.2	10.6
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	12.5	12.5	10.1
이자보상배율 (배)	67.6	13.2	6.3	8.8	10.1

### Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 1월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 1월 5일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간접 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 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

### 2년간 목표주가 변경 추이



### 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일자	2021/5/7	2022/5/7	2022/5/12	6/30	10/6	2023/6/29	8/11	2024/1/8
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP(원)	135000	135000	121000	103000	96000	83000	74000	68000
乖리율(평균)	-33.60	-39.75	-39.04	-28.47	-24.88	-38.39	-30.14	
乖리율(최대or최소)	-25.78	-39.56	-33.88	-20.87	-7.40	-35.30	-22.57	

**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 ( $\pm 5\%$ ) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

### 최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2023.12.31 기준

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

