



2022년 07월 11일 | Equity Research

드라마 제작사

2분기 컨센서스 상회, 하반기는 더 좋다

타 OTT향 편성 및 판매 확대, 그리고 영화관 회복

디즈니플러스의 공격적인 한국 콘텐츠 투자로 하반기부터 넷플릭스와의 재계약을 앞둔 국내 캡티브 제작사들의 긍정적인 모멘텀이 예상된다. 재계약의 결과에 따라 2023년 이후의 추정치 상향 가능성이 예상되며, 콘텐츠리중앙은 시장의 높은 인플레이션 우려에도 불구하고 영화관이 가파르게 회복하고 있어 2분기에 이어 추정치가 재차 상향될 가능성이 높다. 스튜디오드래곤이 최선호주다.

스튜디오드래곤: 2Q 예상 OP 257억원(+86%)

2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,458억원(+38% YoY)/257억원(+86%)으로 컨센서스(234억원)를 상회할 것이며, 사상 최대 실적이다. 편성은 약 6.7편으로 텐트폴 작품들인 <우리들의 블루스>, <환혼> 외에도 첫 디즈니 플러스 동시 방영작 <링크> 등이 반영되었다. 이 외에도 디즈니+ 구작 12편의 판매도 이뤄졌는데, 판매 금액은 약 70억원 내외로 추정하여 반영했다. 하반기에는 넷플릭스/애플TV/디즈니플러스/아마존/티빙/쿠팡 등 거의 모든 OTT에 오리지널 편성이 확대되면서 18~20편 내외가 반영될 것이다. 시장 밸류에이션 하락으로 추정치 상향에도 목표 P/E를 40배로 하향해 목표주가를 115,000원(-12%)으로 하향한다.

콘텐츠리중앙: 2Q 예상 OP -2억원(적지)

2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 2,103억원(+49% YoY)/-2억원(적지)으로 컨센서스(-26억원)를 상회할 것이다. <범죄도시2>의 수익은 2분기 배급 약 27억원, 3분기 제작 약 68억원(비중 33% 가정), 투자 약 16억원(비중 5% 가정)이다. 부문별 예상 영업이익은 방송/극장/자회사 각각 35억원(흑전)/8억원(흑전)/-45억원(적지)이다. 방송은 <나의 해방일지> 및 넷플 오리지널 <안나라수나나라>, <종이의 집: 공동경제구역 파트1>이 있었으나, 시즌1의 퀄리티 비용 이슈로 이익은 다소 아쉽다. 영화는 박스오피스가 3,227만명(+172%)로 가파르게 회복하면서 긍정적이었다. 전술한 동일 이슈로 목표 주가를 61,000원(-13%)으로 하향한다.

Update

OVERWEIGHT

Top picks 및 관심종목

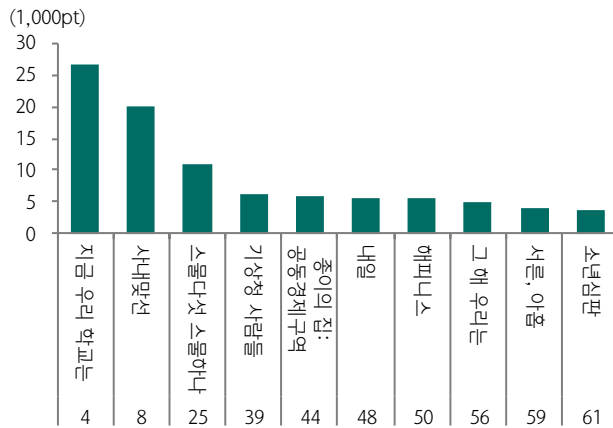
종목명	투자의견	TP(12M)	CP(07월 08일)
스튜디오드래곤 (253450)	BUY	115,000원(하향)	73,600원
콘텐츠리중앙 (036420)	BUY	61,000원(하향)	35,750원



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

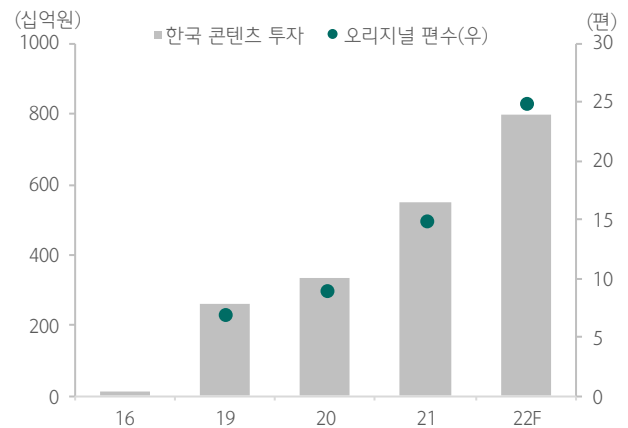
RA 황지원
02-3771-7784
jiwon.hwang@hanafn.com

그림 1. 2022년 넷플릭스 글로벌 순위 내 한국 드라마



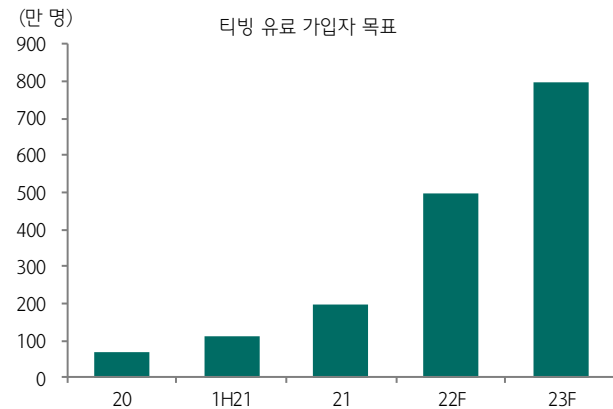
자료: FlixPatrol, 하나증권

그림 2. 넷플릭스 한국 콘텐츠 투자 및 오리지널 작품 수 추이



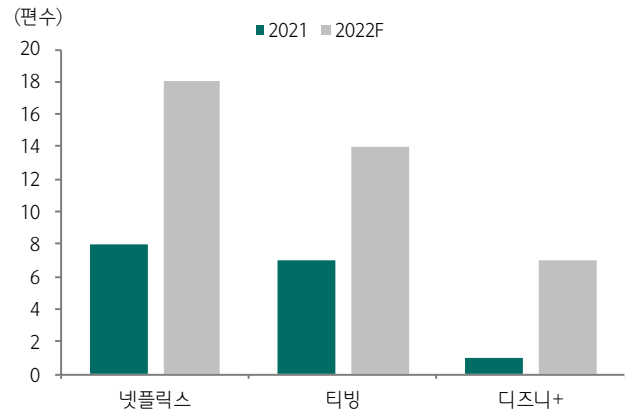
자료: Netflix, 하나증권

그림 3. 티빙 가입자 목표 - KT OTT 시즌 합병 가능성



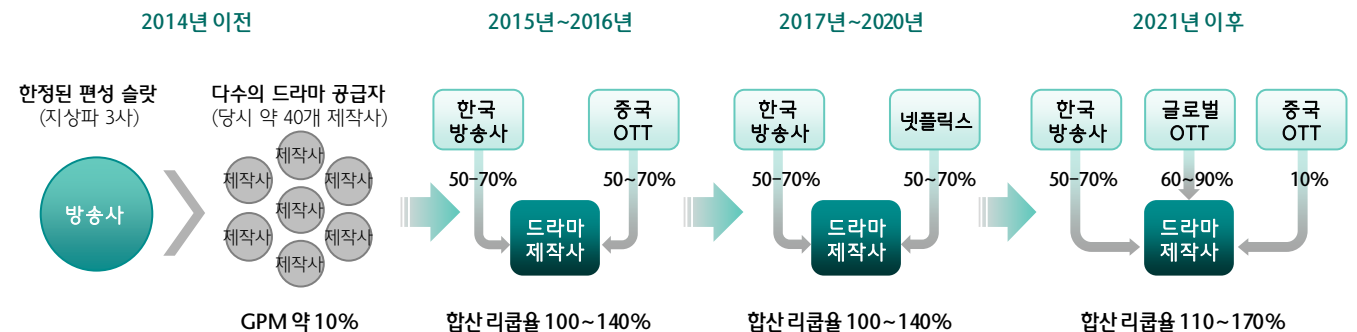
자료: CJ ENM, 하나증권

그림 4. 주요 OTT별 2021년 대비 2022년 오리지널 드라마 확대 전망



자료: 언론 종합, 하나증권

그림 5. 드라마 제작사의 수익 구조 변화



자료: 하나증권

1) 스튜디오드래곤: 걱정 좀 이제 그만 했으면

2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,458억원(+38% YoY)/257억원(+86%)으로 컨센서스(234억원)를 상회할 것이다. 편성은 약 6.7편으로 텐트폴인 <우리들의 블루스>, <환혼> 외에도 첫 디즈니 플러스 동시 방영작인 <링크> 등이 반영되었다. 이 외에도 디즈니+구작 12편의 판매도 이뤄졌는데, 판매 금액은 약 70억원 내외로 추정하여 반영했다. 2022년 편성 가이드는 32편으로 상반기 편성이 13편 내외에 불과한데, 기존 캡티브 외 넷플릭스/애플TV/디즈니플러스/아마존/티빙/쿠방 등 거의 모든 OTT에 오리지널 편성이 가능하면서 18~20편 내외가 반영될 것이다.

넷플릭스와의 재계약 시점 이후인 2023년부터는 리콥율과 제작비의 가파른 상승으로 이어질 것이다. 디즈니플러스를 중심으로 타 OTT들의 투자가 공격적인데, 3년 전 계약을 맺은 넷플릭스 대비 평균 리콥율이 높은 것으로 추정되기에 정상화만 되더라도 긍정적이다. 또한, 캡티브 제작사를 제외 시 NEW의 <무빙>, 키이스트의 <별들에게 물어봐> 등 중소형 제작사들의 텐트폴 드라마 제작비가 편당 500억원에 근접하고 있다. 오리지널 편성 재계약 역시 이 수준이 될 것으로 기대한다.

넷플릭스든 타 OTT든 향후 2~3년의 장기 공급 계약이 2023년부터 이뤄진다면 최소 2024년까지는 실적 추정이 상향될 개연성이 매우 높다. 넷플릭스의 가파른 주가 하락 및 시장 밸류에이션 하락으로 추정치를 상향함에도 목표 P/E를 기존 45배 → 40배로 적용하여 목표주가를 115,000원(-12%)으로 하향한다.

표 1. 스튜디오드래곤 목표주가 하향

지배주주순이익('24년)	96	십억원
주식 수	30,014	천주
EPS	3,209	원
목표 P/E	36	배
목표 주가	115,000	원
현재 주가	73,600	원
상승 여력	56	%

자료: 하나증권

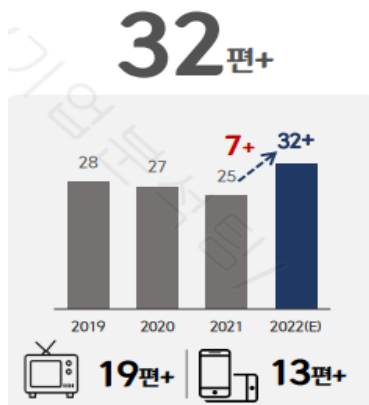
표 2. 스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	20	21	22F	23F	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F
매출액	526	487	694	804	117	106	116	148	121	146	184	243
편성	197	161	219	270	44	28	36	53	35	53	69	62
판매	280	276	430	487	63	68	65	80	78	84	102	167
기타	49	50	45	46	10	10	15	15	8	9	13	15
매출총이익	75	80	123	143	24	20	21	15	26	33	28	37
GPM	14%	16%	18%	18%	20%	19%	18%	10%	21%	23%	15%	15%
영업이익	49	53	90	106	18	14	15	6	18	26	20	27
OPM	9%	11%	13%	13%	15%	13%	13%	4%	15%	18%	11%	11%
순이익	30	39	70	83	16	9	15	(1)	16	20	18	17

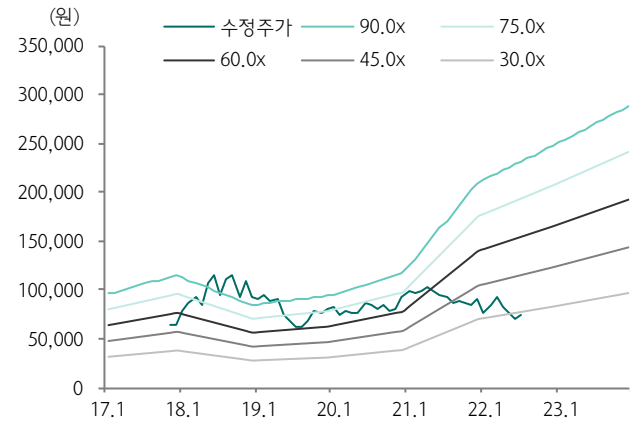
자료: 스튜디오드래곤, 하나증권

그림 6. 스튜디오드래곤의 편성 계획: TV 19편, OTT 13편



자료: 스튜디오드래곤, 하나증권

그림 7. 스튜디오드래곤 12MF P/E 밴드차트



자료: 스튜디오드래곤, 하나증권

표 3. 스튜디오드래곤 드라마 라인업

채널	요일	방영	제목	출연진	회차
tvN	월화	1H22	고스트닥터(1월)	정지훈, 김범, 유이, 손나은	16
			군검사 도베르만(2월)	안보현, 조보아	16
			링크: 먹고 사랑하라, 죽이게(6월)	여진구, 문가영	16
		2H22	조선 정신과의사 유서풍(8월)	김민재, 김향기	12
			멘탈코치 제갈길(9월)	정우, 이유미	16
			연예인 매니저로 살아남기(11월)	이서진, 박선영	12
	수목	1H22	킬힐(3월)	김하늘, 김성령, 이혜영	14
			살인자의 쇼핑목록(4월)	이광수, 설현	8
			이브(6월)	서예지, 박병은	16
		2H22	아다마스(7월)	지성, 서지혜	16
	금토	1H22	별동별(4월)	이성경, 김영대	16
			블라인드(9월)	하석진, 옥택연, 정은지	16
		2H22	미씽2(11월)	고수, 허준호	12
	토일	1H22	불가살(~2월)	이진욱, 권나라	16
			스물다섯 스물하나(2월)	김태리, 남주혁	16
			우리들의 블루스(4월)	이병헌, 신민아, 김우빈, 한지민	20
		2H22	환혼 Part 1(6월)	이재욱, 정소민	20
			작은 아씨들(8월)	김고은, 남지현	12
			슈룹(10월)	김혜수, 김해숙	16
OCN	토일	1H22	환혼 Part 2(12월)	이재욱, 정소민	20
		1H22	우월한 하루(3월)	진구, 하도권	8
기타	넷플릭스	1H22	소년심판(2월)	김혜수, 김무열	10
		2H22	셀러브리티	이청아, 전효성	12
			더 글로리	송혜교, 이도현	8
	티빙	1H22	돼지의 왕(3월)	김동욱, 김성규	12
			괴이(4월)	구교환, 신현빈	6
			유미의 세포들2(6월)	김고은, 진영	14
		2H22	개미가 타고 있어요(8월)	홍종현	12
	아이치이	1H22	아일랜드	김남길, 이다희, 차은우	12
			배드 앤 크레이지(~1월)	이동욱, 한지은	12

자료: 스튜디오드래곤, 하나증권

2) 콘텐츠리중앙: 하반기 드디어 흑자 전환

2분기 예상 매출액/영업이익은 각각 2,103억원(+49% YoY)/-2억원(적지)으로 컨센서스(-26억원)을 상회할 것이다. 가장 중요한 1,250만명의 관객수를 기록한 <범죄도시2>의 수익 인식 구조와 시점을 보면 2분기에는 배급 수익이 약 27억원 반영될 것이다. 3분기에는 제작 수익 약 68억원(비중 33% 가정), 투자 수익 약 16억원(비중 5% 가정)을 가정했는데, 참고로 제작은 방송 부문에 반영될 것이다.

부문별 예상 영업이익은 방송/극장/자회사 각각 35억원(흑전)/8억원(흑전)/-45억원(적지)이다. 방송 부문은 <나의 해방일지> 및 넷플 오리지널 <안나라 수나나라>, <종이의 집: 공동경제구역 파트1> 등으로 긍정적이나 레퍼런스를 위한 시즌1의 퀄리티 비용 이슈로 이익은 다소 아쉬울 것이다. 다만, 3분기에는 <범죄도시2>의 제작 수익, 4분기에는 <재벌집 막내 아들>이 반영되면서 분기 100억원 이상의 이익이 전망된다. 중장기적으로는 넷플릭스 오리지널 <지금 우리 학교는>, <D.P>의 시즌 2&3가 확정되었으며, BA엔터의 디즈니플러스향 <카지노>도 계획되어 있다.

영화 부문은 박스오피스가 3,227만명(+172%)로 사회적 거리두기 완화 이후 빠르게 회복했고, <범죄도시2> 배급수수료가 반영되면서 흑자 전환이 예상된다. 매점 매출도 과거 2,500원 수준에서 가격 인상 등을 통해 3,000원대까지 크게 상승한 것이 기여했다. 3분기에도 텐트폴 및 메인 투자 작품인 <헌트>의 개봉으로 개선될 것이다.

하반기부터 흑자 전환이 확실하며 2023년부터는 다양한 시즌제 오리지널 작품 및 영화 부문의 온기 반영으로 큰 폭 이익 개선이 예상되나, 스튜디오드래곤과 마찬가지로 넷플릭스의 가파른 주가 하락 및 시장 밸류에이션 하락에 따라 방송 부문 목표 P/E를 32배(스튜디오드래곤 대비 20% 할인)를 적용하여 61,000원(-13%)으로 하향한다. 참고 사항은 1,000억원의 CB가 주가에 오버행으로 작용할 수 있다.

표 4. 콘텐츠리중앙 목표주가 하향

(단위: 억원)

부문별		
영화('23년)	3,005	목표 P/E 12배
방송('24년)	11,429	목표 P/E 29배
기업가치	14,434	
- 순차입금	1,370	
발행주식수	2,146	만주
목표주가	61,000	원
현재주가	35,750	원
상승 여력	71	%

자료: 하나증권

표 5. 콘텐츠리중앙 실적 추정

(단위: 십억원)

	20	21	22F	23F	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F
매출액	360	677	859	1,190	120	141	196	220	136	210	228	286
방송	251	397	393	504	85	112	58	142	77	90	90	135
영화	105	104	241	355	18	23	30	33	23	65	72	81
연결 자회사		176	226	330	17	6	108	45	36	55	65	70
영업이익	(59)	(57)	(1)	58	(4)	(21)	(30)	(3)	(32)	(0)	10	21
방송	17	29	30	36	13	(1)	(5)	21	1	4	11	15
영화	(66)	(71)	(7)	39	(19)	(18)	(16)	(16)	(19)	1	4	7
연결 자회사	(10)	(15)	(25)	(17)	2	(2)	(9)	(8)	(13)	(5)	(6)	(1)
OPM (%)	(16)	(8)	(0)	5	(3)	(15)	(15)	(1)	(23)	(0)	4	7
당기순이익	(154)	(50)	11	39	(6)	(32)	(18)	6	(8)	(8)	7	21

자료: 콘텐츠리중앙, 하나증권

그림 8. 2024년 연간 드라마 35편 이상 제작 계획 목표



자료: 콘텐츠리중앙, 하나증권

표 6. <범죄도시2> 수익 구분

	(억원)	
티켓 매출	1,250	
	1,091	3% 영화진흥기금, 10% 부가세
	546	극장 부금
배급 수수료	27	2Q 반영
	518	배급 수수료 제한 금액
제작 수익	68	33% 가정, 3Q 방송 부문 반영
투자 수익	16	5% 가정, 3Q 반영

자료: 콘텐츠리중앙, 하나증권

표 7. 콘텐츠리중앙 드라마 라인업

채널	요일	방영	제목	출연진	회차
JTBC	수목	1H22	서른, 아홉(2월)	손예진, 전미도,	12
			그린 마더스 클럽(4월)	이요원, 추자현	16
			인사이더(6월)	강하늘, 이유영	16
		2H22	디 앰파이어: 법의 제국	김선아, 안재욱	16
	토일	1H22	사랑의 이해	유연석, 문가영	16
			기상청사람들(2월)	박민영, 송강	16
			나의 해방일지(4월)	이민기, 김지원	16
			클리닝업(6월)	염정아, 전소민	16
기타	넷플릭스	1H22	모범형사2	손현주, 장승조	16
			재벌집 막내아들	송중기, 신현빈	16
			대행사	이보영, 조성하	16
		2H22	지금 우리학교는(1월)	박지후, 윤찬영, 조이현	12
			안나라수마나라(5월)	지창욱, 황인엽	6
			종이의 집: 공동경제구역 part 1 (6월)	유지태, 박해수	6
	디즈니+	2H22	종이의 집: 공동경제구역 part 2	유지태, 박해수	6
			모범가족	정우, 박희순	10
			수리남	하정우, 황정민	6
	티빙	1H22	카지노	최민식, 손석구	16
			아직 최선을 다하지 않았을 뿐(2월)	박해준, 박지영	12
			괴이(4월)	구교환, 신현빈	6
		2H22	장미맨션(5월)	임지연, 윤균상	10
			몸값	진선규, 전종서	6

자료: 콘텐츠리중앙, 하나증권

추정 재무제표(스튜디오드래곤)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	525.7	487.1	694.2	803.5	906.7
매출원가	451.0	407.3	571.0	660.1	742.5
매출총이익	74.7	79.8	123.2	143.4	164.2
판관비	25.7	27.2	33.1	37.3	41.1
영업이익	49.1	52.6	90.2	106.1	123.1
금융손익	(3.7)	4.3	5.2	6.1	7.0
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(3.8)	(4.8)	(2.6)	(2.6)	(2.6)
세전이익	41.5	52.0	92.7	109.6	127.6
법인세	11.9	13.0	22.7	26.8	31.3
계속사업이익	29.6	39.0	70.0	82.7	96.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	29.6	39.0	70.0	82.7	96.3
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	29.6	39.0	70.0	82.7	96.3
지배주주지분포괄이익	32.2	74.2	70.0	82.7	96.3
NOPAT	35.0	39.5	68.1	80.1	93.0
EBITDA	165.3	151.6	212.8	251.4	225.4
성장성(%)					
매출액증가율	12.16	(7.34)	42.52	15.74	12.84
NOPAT증가율	52.84	12.86	72.41	17.62	16.10
EBITDA증가율	13.61	(8.29)	40.37	18.14	(10.34)
영업이익증가율	71.08	7.13	71.48	17.63	16.02
(지배주주)순이익증가율	12.12	31.76	79.49	18.14	16.44
EPS증가율	10.95	24.62	79.32	18.13	16.44
수익성(%)					
매출총이익률	14.21	16.38	17.75	17.85	18.11
EBITDA이익률	31.44	31.12	30.65	31.29	24.86
영업이익률	9.34	10.80	12.99	13.20	13.58
계속사업이익률	5.63	8.01	10.08	10.29	10.62

투자지표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	1,044	1,301	2,333	2,756	3,209
BPS	20,309	22,785	25,118	27,874	31,083
CFPS	5,803	5,254	7,160	8,472	7,579
EBITDAPS	5,828	5,054	7,091	8,375	7,511
SPS	18,532	16,233	23,129	26,772	30,209
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	88.70	69.95	31.55	26.71	22.94
PBR	4.56	3.99	2.93	2.64	2.37
PCFR	15.96	17.32	10.28	8.69	9.71
EV/EBITDA	16.26	17.62	9.75	8.17	8.23
PSR	5.00	5.61	3.18	2.75	2.44
재무비율(%)					
ROE	5.71	6.04	9.74	10.40	10.89
ROA	4.42	4.76	7.39	7.74	8.08
ROIC	14.94	14.92	22.14	23.46	31.09
부채비율	24.28	29.27	34.16	34.58	34.80
순부채비율	(14.83)	(8.61)	(7.71)	(9.64)	(29.93)
이자보상배율(배)	84.78	67.59	105.53	112.07	122.14

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	228.3	232.5	302.6	362.4	596.3
금융자산	101.0	70.0	70.9	94.3	293.8
현금성자산	49.1	64.6	65.6	88.9	288.4
매출채권	106.7	123.6	176.2	203.9	230.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	20.6	38.9	55.5	64.2	72.4
비유동자산	529.0	651.5	708.8	763.5	661.2
투자자산	180.1	240.8	240.8	240.8	240.8
금융자산	180.1	240.8	240.8	240.8	240.8
유형자산	7.6	7.7	5.4	3.9	2.9
무형자산	230.4	298.0	357.7	413.9	312.5
기타비유동자산	110.9	105.0	104.9	104.9	105.0
자산총계	757.3	884.0	1,011.4	1,125.9	1,257.6
유동부채	132.1	183.6	237.0	266.7	300.0
금융부채	2.4	4.0	5.6	6.5	7.4
매입채무	5.9	17.0	24.2	28.0	31.6
기타유동부채	123.8	162.6	207.2	232.2	261.0
비유동부채	15.8	16.5	20.5	22.6	24.6
금융부채	8.2	7.1	7.1	7.1	7.1
기타비유동부채	7.6	9.4	13.4	15.5	17.5
부채총계	148.0	200.2	257.5	289.3	324.6
지배주주지분	609.3	683.9	753.9	836.6	932.9
자본금	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
자본잉여금	470.0	470.4	470.4	470.4	470.4
자본조정	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
기타포괄이익누계액	1.8	37.2	37.2	37.2	37.2
이익잉여금	122.9	161.7	231.8	314.5	410.8
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	609.3	683.9	753.9	836.6	932.9
순금융부채	(90.4)	(58.9)	(58.2)	(80.6)	(279.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	5.2	(8.4)	224.1	245.8	218.9
당기순이익	29.6	39.0	70.0	82.7	96.3
조정	119.7	107.5	122.2	144.7	100.0
감가상각비	116.2	99.1	122.7	145.3	102.3
외환거래손익	3.4	(1.5)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.1	9.9	(0.5)	(0.6)	(2.3)
영업활동 자산부채 변동	(144.1)	(154.9)	31.9	18.4	22.6
투자활동 현금흐름	(16.3)	26.5	(178.6)	(198.4)	3.4
투자자산감소(증가)	(166.6)	(60.7)	0.0	0.0	0.0
자본증가(감소)	(7.2)	(1.8)	0.0	0.0	0.0
기타	157.5	89.0	(178.6)	(198.4)	3.4
재무활동 현금흐름	0.0	(3.0)	0.8	(0.1)	(0.2)
금융부채증가(감소)	0.7	0.5	1.7	0.9	0.8
자본증가(감소)	149.2	0.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(149.9)	(3.9)	(0.9)	(1.0)	(1.0)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(11.1)	15.2	1.7	23.4	199.5
Unlevered CFO	164.6	157.6	214.9	254.3	227.5
Free Cash Flow	(2.0)	(10.7)	224.1	245.8	218.9

추정 재무제표(콘텐츠리중앙)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	360.2	677.1	859.2	1,189.6	1,294.5
매출원가	235.3	517.6	621.3	852.3	913.0
매출총이익	124.9	159.5	237.9	337.3	381.5
판매비	183.8	216.8	239.3	278.8	292.4
영업이익	(58.8)	(57.4)	(1.4)	58.5	89.1
금융손익	(85.1)	(27.9)	(25.1)	(24.1)	(24.1)
종속/관계기업손익	(2.9)	9.5	6.0	6.0	6.0
기타영업외손익	(23.2)	13.7	39.0	9.9	9.9
세전이익	(170.0)	(62.1)	18.5	50.2	80.8
법인세	(20.9)	13.6	7.4	11.1	17.8
계속사업이익	(149.1)	(75.7)	11.1	39.2	63.1
중단사업이익	(5.0)	25.9	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(154.0)	(49.8)	11.1	39.2	63.1
비자배주주지분 순이익	(19.1)	2.7	4.1	14.5	23.3
지배주주순이익	(134.9)	(52.5)	7.0	27.4	44.1
지배주주지분포괄이익	(134.5)	(49.9)	12.2	43.2	69.5
NOPAT	(51.6)	(69.9)	(0.9)	45.6	69.5
EBITDA	44.6	106.6	117.6	144.9	151.8
성장성(%)					
매출액증가율	(32.06)	87.98	26.89	38.45	8.82
NOPAT증가율	적전	적지	적지	흑전	52.41
EBITDA증가율	(63.50)	139.01	10.32	23.21	4.76
영업이익증가율	적전	적지	적지	흑전	52.31
(지배주주)순이익증가율	적전	적지	흑전	291.43	60.95
EPS증가율	적전	적지	흑전	289.92	60.87
수익성(%)					
매출총이익률	34.68	23.56	27.69	28.35	29.47
EBITDA이익률	12.38	15.74	13.69	12.18	11.73
영업이익률	(16.32)	(8.48)	(0.16)	4.92	6.88
계속사업이익률	(41.39)	(11.18)	1.29	3.30	4.87

투자지표	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	(8,422)	(3,068)	367	1,431	2,302
BPS	12,171	9,882	9,796	11,083	13,155
CFPS	3,289	8,095	8,575	8,291	8,464
EBITDAPS	2,785	6,225	6,185	7,558	7,920
SPS	22,490	39,547	45,189	62,046	67,521
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(4.51)	(17.80)	148.77	38.16	23.72
PBR	3.12	5.53	5.57	4.93	4.15
PCR	11.54	6.74	6.37	6.59	6.45
EV/EBITDA	33.78	21.53	17.66	13.77	12.49
PSR	1.69	1.38	1.21	0.88	0.81
재무비율(%)					
ROE	(52.61)	(28.44)	3.90	14.09	19.45
ROA	(10.23)	(2.82)	0.31	1.16	1.86
ROIC	(6.77)	(7.50)	(0.09)	5.23	8.72
부채비율	459.11	221.82	226.62	220.52	189.35
순부채비율	308.98	110.87	92.94	75.23	54.41
이자보상배율(배)	(2.67)	(1.56)	(0.04)	1.52	2.55

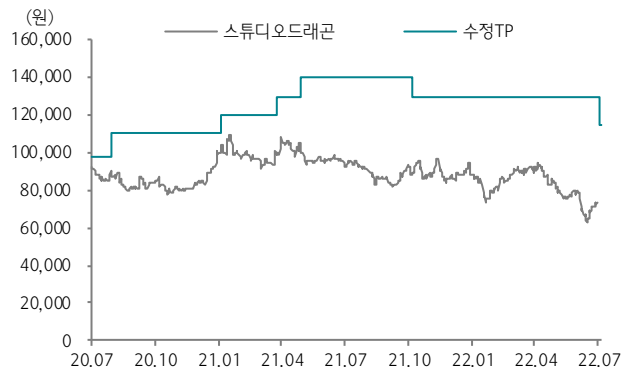
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	330.0	701.1	869.4	1,001.0	1,001.2
금융자산	210.6	400.9	515.9	562.4	524.0
현금성자산	124.8	320.9	428.3	442.9	394.4
매출채권	58.4	160.8	176.9	194.5	211.7
재고자산	26.3	75.5	95.8	132.7	144.4
기타유동자산	34.7	63.9	80.8	111.4	121.1
비유동자산	1,145.5	1,544.5	1,446.0	1,396.7	1,345.8
투자자산	111.3	275.1	295.6	332.8	344.6
금융자산	97.3	207.3	209.5	213.6	214.9
유형자산	273.6	183.6	140.3	109.2	87.0
무형자산	272.8	522.0	446.2	390.8	350.3
기타비유동자산	487.8	563.8	563.9	563.9	563.9
자산총계	1,475.5	2,245.6	2,315.4	2,397.7	2,347.0
유동부채	645.2	642.5	682.8	692.6	568.3
금융부채	476.7	337.4	337.6	288.0	128.2
매입채무	2.1	7.2	9.1	12.6	13.7
기타유동부채	166.4	297.9	336.1	392.0	426.4
비유동부채	566.4	905.4	923.7	957.0	967.6
금융부채	549.4	837.1	837.1	837.1	837.1
기타비유동부채	17.0	68.3	86.6	119.9	130.5
부채총계	1,211.6	1,547.8	1,606.5	1,649.6	1,535.9
지배주주지분	194.0	175.4	182.4	207.1	246.8
자본금	81.9	91.5	91.5	91.5	91.5
자본잉여금	154.3	176.1	176.1	176.1	176.1
자본조정	(5.4)	(5.4)	(5.4)	(5.4)	(5.4)
기타포괄이익누계액	15.0	17.9	17.9	17.9	17.9
이익잉여금	(51.9)	(104.7)	(97.7)	(73.0)	(33.3)
비자배주주지분	69.9	522.4	526.5	541.0	564.3
자본총계	263.9	697.8	708.9	748.1	811.1
순금융부채	815.4	773.7	658.9	562.8	441.3

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	39.1	(122.4)	149.4	147.5	149.3
당기순이익	(154.0)	(49.8)	11.1	39.2	63.1
조정	179.2	172.7	119.0	86.5	62.7
감가상각비	103.5	164.0	119.0	86.4	62.8
외환거래손익	2.5	(3.3)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	2.9	(9.5)	0.0	0.0	0.0
기타	70.3	21.5	0.0	0.1	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	13.9	(245.3)	19.3	21.8	23.5
투자활동 현금흐름	(344.6)	(288.0)	(28.0)	(69.1)	(22.0)
투자자산감소(증가)	(9.1)	(154.3)	(20.5)	(37.2)	(11.8)
자본증가(감소)	(41.3)	(14.8)	0.0	0.0	0.0
기타	(294.2)	(118.9)	(7.5)	(31.9)	(10.2)
재무활동 현금흐름	366.4	600.9	0.2	(49.6)	(159.8)
금융부채증가(감소)	465.1	122.7	0.2	(49.6)	(159.8)
자본증가(감소)	9.7	31.3	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(108.4)	446.9	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	60.9	190.5	113.0	14.5	(48.5)
Unlevered CFO	52.7	138.6	163.1	159.0	162.3
Free Cash Flow	(3.1)	(137.5)	149.4	147.5	149.3

투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

스튜디오드래곤



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.7.11	BUY	115,000		
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%
21.1.11	BUY	120,000	-17.79%	-9.00%
20.8.7	BUY	110,000	-23.91%	-8.73%
20.1.8	BUY	98,000	-17.22%	-5.61%

콘텐츠리중앙



날짜	투자이전	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.7.11	BUY	61,000		
22.1.5	BUY	70,000	-27.91%	-7.71%
21.3.17	BUY	60,000	-15.07%	19.83%
21.1.11	BUY	50,000	-13.48%	-0.80%
20.10.13	BUY	36,000	-15.68%	16.25%
20.3.19	BUY	39,000	-23.13%	-9.10%

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	94.92%	5.08%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 07월 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 2022년 7월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2022년 7월 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.