

스튜디오 드래곤 (253450)

김화재 **이재은**
hojae.kim@daishin.com jeeeun.lee@daishin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 유지

6개월 목표주가 **130,000**
유지

현재주가 **87,100**
(21.08.17)

미디어업종

캡티브 건조, 글로벌 진출 본격화

투자 의견 매수(Buy), 목표주가 130,000원 유지

- 목표주가 130,000원은 잔여이익평가모형(RIM)을 이용하여 산출

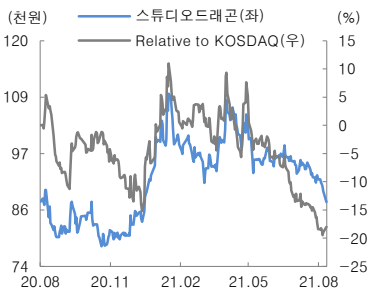
2Q21 Review: 일시적 편성 감소, 3~4Q는 예정대로

- 매출 1.1천억원(-34% yoy, -10% qoq), OP 138억원(-18% yoy, -23% qoq)
- 당사 추정에 부합. 드라마 편성이 63회차로(-61회 yoy, -35회 qoq) 2Q에 예정되었던 제작 및 편성 일부가 3Q 이후로 연기되면서 일시적인 스케줄 조정에 따른 편성 매출 감소. 하지만, 판매는 꾸준히 증가하고 있고 해외 판매 비중은 역대 최대인 84%까지 증가하면서 OPM은 13%로 전년 동기대비 2.6%p 개선
- 3Q21은 tving 및 Netflix향 오리지널 드라마가 3개 정도 편성되면서 다시 127회차(+27회 yoy, +64회 qoq)로 편성이 정상화되고, 상반기에 종영된 인기 작품에 대한 해외 판매가 예상되어 OP 207억원(+29% yoy, +50% qoq) 전망

ESG평가 등급	S	A+	A	B+	B	C	D
----------	---	----	---	-----------	---	---	---

KOSDAQ	1011.05
시가총액	2,613십억원
시가총액비중	0.60%
자본금(보통주)	15십억원
52주 최고/최저	109,200원 / 78,100원
120일 평균거래대금	157억원
외국인지분율	12.07%
주요주주	CJ ENM 외 3인 55.94% 네이버 6.26%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.5	-9.1	-13.5	-2.8
상대수익률	-4.8	-13.4	-16.2	-19.7



캡티브 건조, 글로벌 진출 또한 본격적으로 가시화

- ENM의 tving 투자 확대에 따른 스튜디오의 제작 축소 우려는 기우. 오히려 tving 확장에 따라 스튜디오의 역할 강조. 연초 tving향 드라마 3편 가이던스를 5~6편으로 확대했고 이 중 5편은 이미 확정
- 22년부터는 Apple TV+로부터 시리즈 오더를 받은 작품 <The Big Door Prize>가 매출에 반영되면서 본격적으로 글로벌로 도약하는 해가 될 것으로 전망. 22년 하반기 방영을 목표로 제작 중이고, 시즌 추가 시 인센티브를 받는 구조. 매출 규모는 비슷한 분량의 한국 드라마 대비 10배 수준. IP는 공동 제작사인 스카이댄스와 Apple TV+, 스튜디오가 공동 소유하는 좋은 조건
- 글로벌 기획 및 개발은 18편 추진 중. 글로벌 OTT와 협의 중인 작품은 8편으로 이 중 2편은 Pre-Production 단계. 현재 공개한 Apple TV+의 <The Big Door Prize> 외에 1편이 연내 추가로 공개될 가능성 높음
- 글로벌 OTT와의 계약은 순조롭게 진행 중이고 계약 조건 또한 스튜디오에 유리한 쪽으로 진행. Netflix의 경우, 다른 유수의 글로벌 OTT들의 한국 진출을 염두에 두고, 아직 계약 기간이 남아있지만 선제적으로 스튜디오에 계약 연장을 요청한 것으로 판단. 아이치이의 경우, 스튜디오가 IP 소유를 유지하면서 판권 공급 중

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	469	526	515	583	639
영업이익	29	49	70	82	93
세전순이익	33	42	77	87	99
총당기순이익	26	30	56	64	73
지배지분순이익	26	30	56	64	73
EPS	941	1,044	1,859	2,137	2,441
PER	85.9	88.7	46.8	40.8	35.7
BPS	15,258	21,480	22,168	24,305	25,896
PBR	5.3	4.3	3.9	3.6	3.4
ROE	6.4	5.7	8.8	9.2	9.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

QnA

1. 2Q 실적이 조금 부진했던 이유

- 2Q 실적이 조금 부진했던 이유는 일시적인 편성 부족. 하반기에는 정상화될 것. 방영편수는 16부작 기준으로 환산시 3.8편(-50% yoy). ENM이 연간 3~4편 정도 자체 드라마 편성. 1Q20 <슬기로운 의사생활>, 2Q20 <변외수사>, 4Q20 <산후조리원>, <씨치>. 올해는 1Q21 <마우스>, 2Q21 <다크홀>, <슬기로운 의사생활2> 편성. 2Q에 ENM 자체 드라마가 증가하면서 드래곤 제작 작품이 하반기로 편성으로 변경. 2Q20에 있었던 지상파향 <더킹: 영원의 군주>, <한 번 다녀왔습니다>의 high base도 영향. 편수는 적었지만, 구작 판매가 진행되면서 마진은 지속적으로 개선. 2Q OPM 13%(+2.6%p yoy)

2. 하반기~ 22년 기대작?

- 2Q의 건설중인자산은 1.7천억원(+900억원 yoy)으로 크게 증가. 21년 하반기부터 좋은 작품들이 많이 등장할 것. <지리산>, <해피니스>, <불가살>, <아일랜드>, 김은숙 작가의 <글로리>, 홍자매 작품 <환혼> 등

3. ENM의 멀티 스튜디오 체제 추진이 드래곤에 미치는 영향?

- ENM의 장기 방향은 여러 개의 전문적인 스튜디오를 운영하는 것. 하지만, 신규로 설립을 추진하는 스튜디오는 영화, 예능에 집중되어 드래곤과 영역이 겹치지 않음. 또한, 드래곤은 이제 글로벌 드라마 제작으로 확장해가는 과정이어서, ENM이 일부 자체 드라마를 제작하는 것과도 역할이 겹치지 않을 것

4. 글로벌 프로젝트 진행 상황은?

- 글로벌 기획 및 개발은 18편 추진 중, 글로벌 OTT와 협의 중인 작품은 8편. 이 중 2편은 Pre-Production 단계. 애플TV+로부터 Series Order 받은 <The Big Door Prize> 외에 1편은 연내 공개 가능할 것

5. tving 오리지널 콘텐츠의 계약 조건은 다른 OTT와 다른가?

- tving에서 비교적 규모가 큰 작품들은 드래곤이 우선권을 가져갈 것. 작품별로 마진은 조금씩 다르지만, 넷플릭스하고의 계약을 스탠다드로 제시하고 있어서 차이가 크지 않음. 오히려, tving은 아직 글로벌 서비스가 없기 때문에, 드래곤이 글로벌 판권을 추가로 유통함으로써 추가 마진 확보 가능

6. 21년 tving 오리지널 작품?

- <당신의 운명을 쓰고 있습니다>, <마녀 식당으로 오세요>, <유미의 세포들>, <해피니스>. 추가 1편 포함해서 5편 전망

※ 연초 가이드는 OTT향 9편(tving 3편, Netflix 3편, 기타 3편). 현재 전망은 전체 9편을 유지하면서 tving향을 5~6편으로 확장. 작품명을 구체적으로 확정함에 따라 드래곤의 역할 확인

7. 넷플릭스와의 계약 연장?

- 20년부터 3년간 21편 이상의 드라마 동시방영 및 연간 2~3편 수준의 오리지널 드라마 공급 계약을 체결했고, 아직 계약기간이 1년반 남아있지만, 넷플릭스에서 먼저 계약 연장 요청. 첫 계약 당시는 한국에 진출한 글로벌 OTT가 넷플릭스밖에 없었지만, 지금은 곧 진출할 글로벌 OTT들이 있기때문에 드래곤 입장에서는 더 좋은 조건으로 계약 연장 추진 중. 기존과 동일한 규모의 공급이 좋을지, 다른 글로벌 OTT와의 계약을 염두에두고 넷플릭스하고의 계약 규모를 줄일지 다양한 각도에서 검토 중

8. <스위트홈2> 계약 구조?

- 넷플릭스와 제작 논의 중. 이런식으로 시즌이 연장되는 경우는 제작 마진이 더 추가되는 구조로 계약

9. 디즈니+하고의 계약?

- 아직 논의 중이 사항은 없음. 디즈니+가 한국에 진출하기 전에 계약을 체결해야할 이유는 없음. 디즈니+하 한국에서 사업하려면 궁극적으로 한국 콘텐츠를 필요로하기 때문에 드래곤에 컨택할 것. 드래곤의 입장은 마진을 깎아가면서까지 아쉬운 계약을 체결하지는 않을 것

10. <The Big Door Prize> 진행상황?

- 스카이댄스와 공동 제작. 30분 분량 10회. 제작비 규모는 동일한 분량의 한국 드라마 대비 10배 수준. 연내 제작에 착수해서 22년 하반기 방영 목표. 애플TV+하고의 계약은, 기본적으로 넷플릭스에 공급하는 것과 유사한 수준의 계약 조건을 바탕으로, 시즌이 추가되면 인센티브를 받는 구조이고, 스카이댄스-애플TV+-드래곤이 공동으로 IP 보유

11. 판권 가속상각 이슈?

- 일반적으로 방영권을 제외한 제작비를 판권으로 인식 후 18개월 상각. 오리지널 드라마는 당기 비용 처리. OTT 선판매를 통한 동시방영 작품의 경우는 6개월 이내 상각. 작품별 상각 스케줄이 다르지만, 분기별 실적 변동성을 줄이기 위해 구작 판매를 증가시키고 있고, 선판매와 오리지널 드라마를 지속적으로 공급함으로써 역시 실적 변동성을 최소화

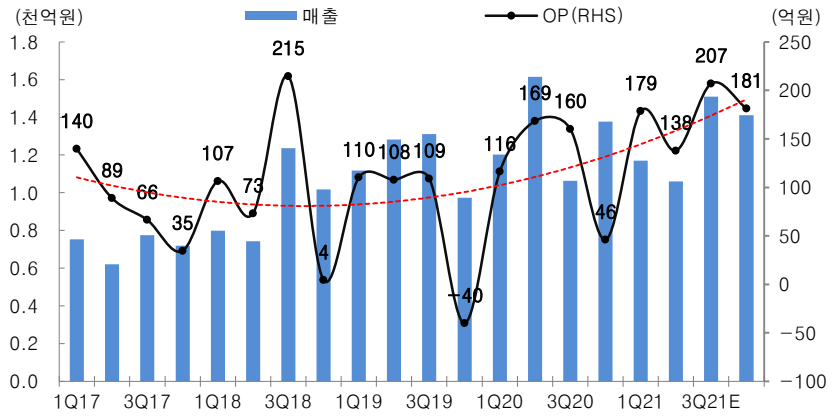
12. <빈센조> 중국 판매

- 중국 플랫폼에서의 방영 여부와 무관하게 매출의 일부를 인식하고 방영되면 나머지 매출을 인식하는 구조로 협상 진행 중. 하지만, 중국시장의 불확실성이 크기때문에 시점을 명확히 언급하기는 어려움

13. 아이치이와의 계약?

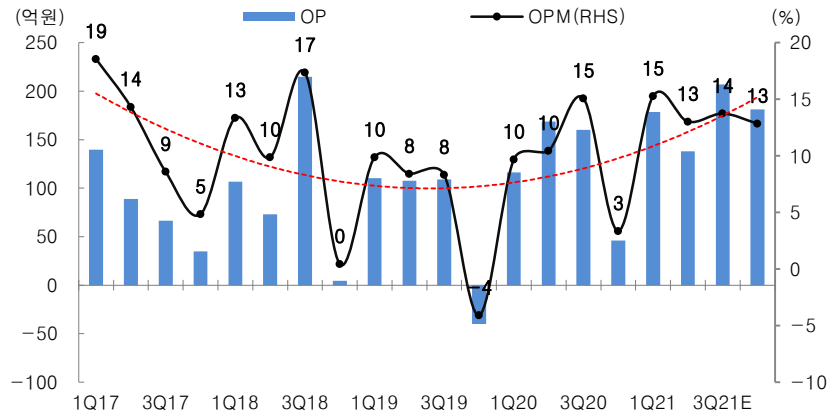
- 연간 몇 편의 계약 조건은 아니고, 3년간 5편 정도의 오리지널 콘텐츠 공급 계약이지만, 다소 유동적인 성격. 상반기에 <간 떨어지는 동거> 공급, 하반기에 1편 추가 예정. 통상적인 글로벌 OTT하고의 계약 조건과 유사하지만, 국내 판권은 드래곤이 가져가는 구조여서 추가 마진 확보 가능

그림 1. 매출 및 영업이익 개선 추세



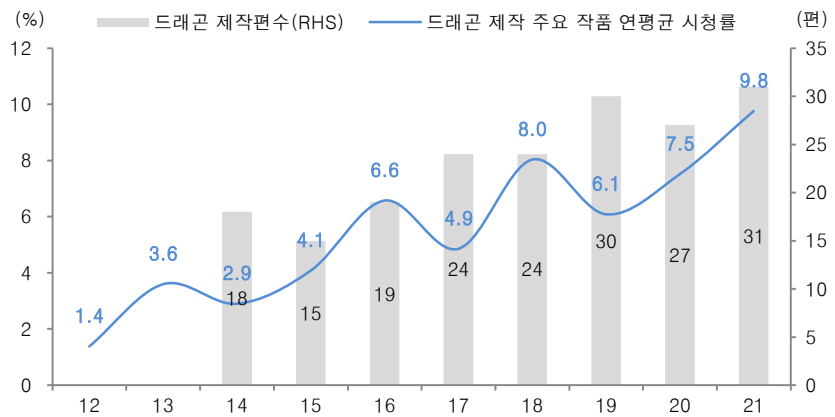
자료: 스튜디오드래곤 추정은 대신증권 Research Center

그림 2. 영업이익 및 영업이익률 개선 추세



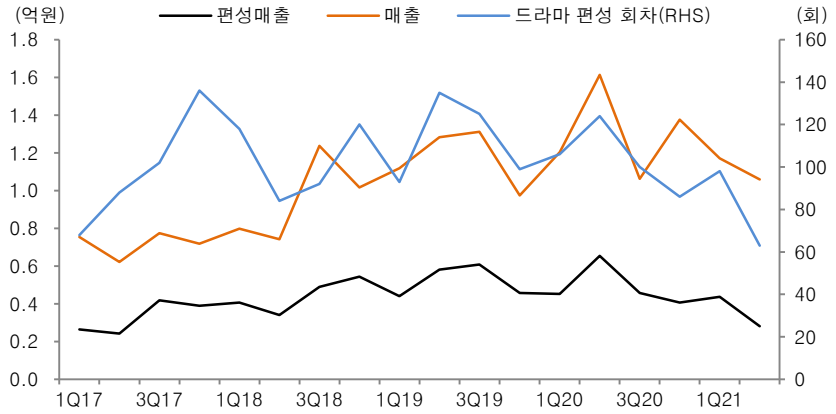
자료: 스튜디오드래곤 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 제작편수와 시청률은 꾸준히 우상향



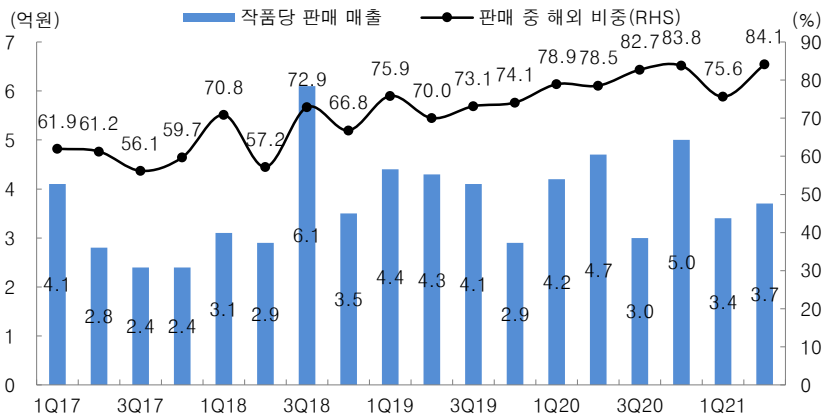
자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

그림 4. 2Q21은 일시적인 편성 감소(3Q21로 이연)로 편성매출 감소



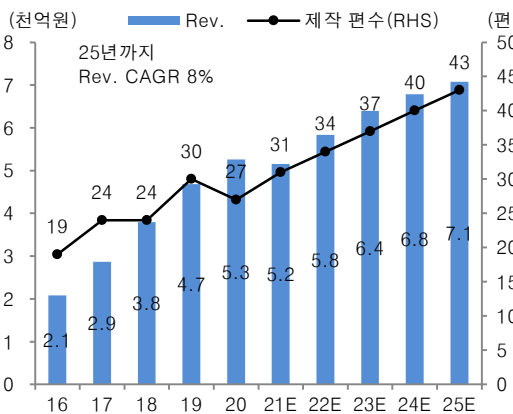
자료: 스튜디오드래곤 대신증권 Research Center

그림 5. 해외 판매가 꾸준히 증가하면서 마진 개선



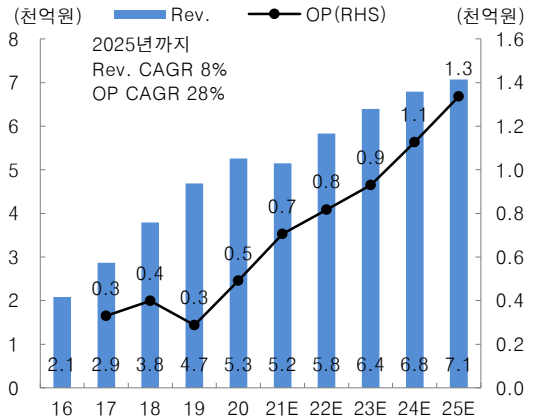
자료: 스튜디오드래곤 대신증권 Research Center

그림 6. 꾸준한 제작 편수 증가



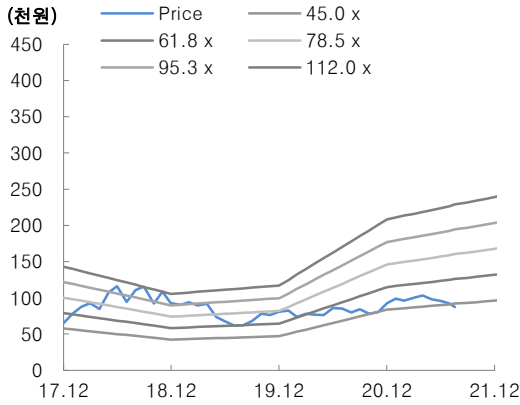
자료: 스튜디오드래곤 추정은 대신증권 Research Center

그림 7. 매출 및 이익 전망 밝음



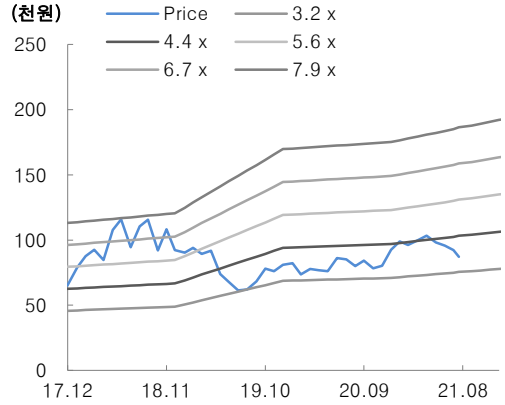
자료: 스튜디오드래곤 추정은 대신증권 Research Center

그림 8. 12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 9. 12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

주당 내재가치

RI M(잔여이익모델)

(단위: 십억원 원 %)

	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
I 순이익(지배지분) ^(주2)	56	64	73	88	103	119	137	157	181	208
II 자기자본(지배지분) ^(주2)	665	729	777	835	904	982	1,071	1,174	1,291	1,427
추정ROE	8.8	9.2	9.7	10.5	11.4	12.1	12.8	13.4	14.0	14.6
III 필요수익률 ^(주3)	4.1									
무위험이자율 ^(주4)	1.3									
시장위험프리미엄 ^(주5)	4.0									
베타	0.70									
IV Spread(추정ROE-필요수익률)	4.7	5.1	5.6	6.4	7.3	8.0	8.7	9.3	9.9	10.5
V 필요수익	25	27	30	32	34	37	40	44	48	53
VI 잔여이익(-V)	31	37	43	56	69	82	96	113	133	155
현가계수	0.99	0.95	0.91	0.87	0.84	0.81	0.78	0.74	0.72	0.69
잔여이익의 현가	30	35	40	49	58	66	75	84	95	106
VII 잔여이익의 합계	638									
VIII 추정기간이후 잔여이익의 현가	2,594									
영구성장률(g) ^(주6)	0.0%									
IX 기초자기자본	609									
X 주주지분가치(VII+VIII+IX)	3,841									
총주식수(천주)	30,004									
XI 적정주당가치(원)	128,028									
현재가치(원)	87,100									
Potential (%)	47.0%									

주1: RI M(Residual Income Model)은 현시점에서의 자기자본 금액에 추정기간(10년)의 예상실적을 반영한 초과이익과 추정기간 이후의 잔여이익(RI)을 합산하여 주주지분가치를 산출하는 Valuation 방식. 이론적으로 DDM, DCF, EVA 등의 방식과 같은 주주지분가치를 도출하게 되지만, 타 방식 대비 추정의 주관성을 최소화하면서 기업의 본질가치를 산출할 수 있는 방식으로 평가

주2: 연결대상 자회사가 존재하는 경우는 보유하고 있는 지분만큼의 가치를 반영하기 위해 비지배지분 가치를 차감하여 반영

주3: 필요수익률은 자기자본비용(Cost Of Equity)으로 리스크를 부담하는 주주 입장에서 기대수익률. CAPM(Capital Asset Pricing Model)을 통하여 산출하며, 산출방식은 자기자본비용 = 무위험이자율 + 베타 * 시장위험프리미엄

주4: 무위험이자율은 미래 장기 현금흐름에 대한 가치평가를 위해 5년만기 국고채수익률에 준하여 반영

주5: 시장위험프리미엄은 시장포트폴리오 기대수익률과 무위험이자율과의 차이. 일반적으로 6~8% 수준에서 반영되어 왔으나, 최근 저성장 국면에서의 낮은 기대치를 반영하여 3~5% 수준에서 반영

주6: 영구성장률(g)은 추정기간(10년) 이후 잔여이익의 영구적인 성장률을 의미하며, 성장은 없으나 가정 하에 0%를 반영

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

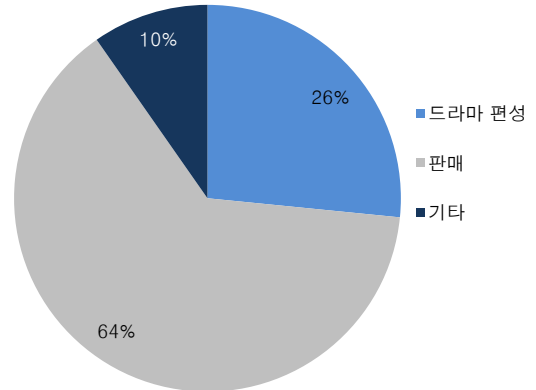
- 스튜디오드래곤은 16.5.3 CJ ENM 의 드라마 사업부문을 물적분할 하여 설립. 17.11.24 KOSDAQ 상장
- 2020년 매출 5,257억원 영업이익 491억원 당기순이익 296억원
- 1Q21 기준 사업부문별 매출 비중. 드라마 편성 26%, 판매 64%, 기타 10%
- 1Q21 기준 주요 주주는 CJ ENM(외 3인) 55.94%, 네이버 6.26%

주가 코멘트

- CJ ENM 의 채널인 tvN 과 OCN 의 드라마 편성이 증가하고 있고, Netflix 에도 동시방영 및 오리지널 콘텐츠 공급 계약을 체결함으로써 성장 이후 실적은 지속적으로 상승 중
- 주가는 단기적으로 주요 드라마의 시청률에 연동되어 움직이지만, 시청률과 무관하게 판권판매를 통한 안정적인 실적을 달성하고 있어서, 주가의 변동폭은 크게 감소하고 있는 중

자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

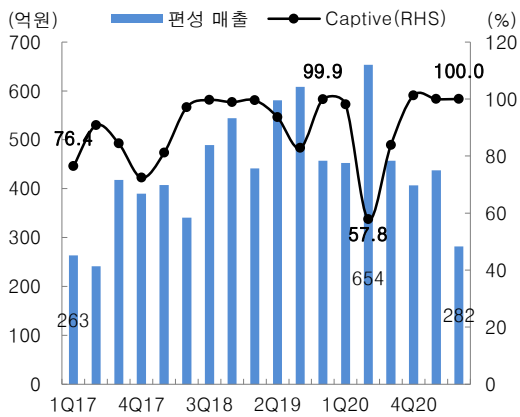
사업부문별 매출 비중(2Q21)



자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

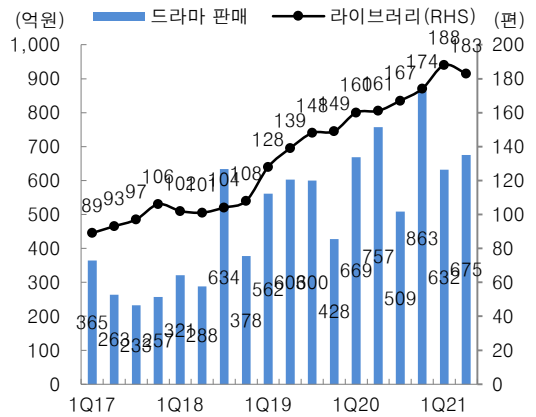
2. Earnings Driver

그림 1. 드라마 편성 매출, Captive 비중(2Q21)



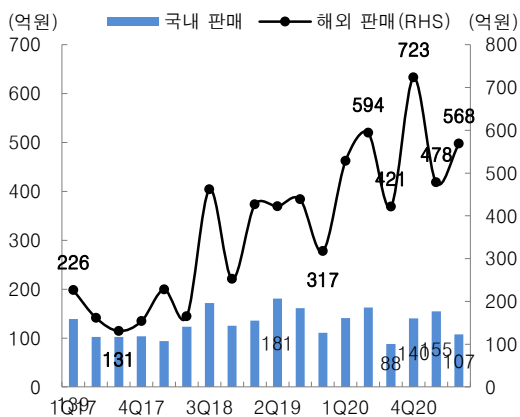
자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

그림 2. 드라마 판매 매출 구성(2Q21)



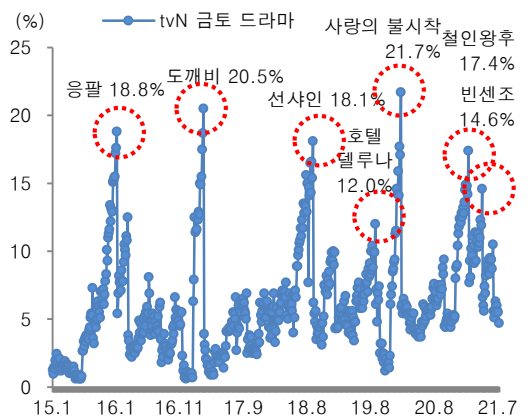
자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

그림 3. 드라마 국내외 판매 비중(2Q21)



자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

그림 4. tvN 금토드라마 시청률



자료: AGB Nelson, 대신증권 Research Center

재무제표

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	469	526	515	583	639
매출원가	421	451	416	470	513
매출총이익	48	75	99	113	126
판매비와관리비	19	26	29	31	33
영업이익	29	49	70	82	93
영업외수익	6.1	9.3	13.7	14.0	14.5
EBITDA	146	165	227	275	312
영업외손익	4	-8	6	5	6
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	10	10	13	13	14
외환포함이익	0	0	0	0	0
금융비용	-6	-14	-7	-9	-9
외환포함손실	4	10	0	0	0
기타	0	-4	0	1	1
법인세비용차감전순이익	33	42	77	87	99
법인세비용	-7	-12	-21	-23	-26
계속사업순이익	26	30	56	64	73
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	26	30	56	64	73
당기순이익	5.6	5.6	10.8	11.0	11.5
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	26	30	56	64	73
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	3	3	3	3
포괄순이익	26	32	58	67	76
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	26	32	58	67	76

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	941	1,044	1,859	2,137	2,441
PER	85.9	88.7	46.8	40.8	35.7
BPS	15,258	21,480	22,168	24,305	25,896
PBR	5.3	4.3	3.9	3.6	3.4
EBITDAPS	5,185	5,828	7,553	9,160	10,396
EV/EBITDA	14.9	16.3	10.8	8.7	7.4
SPS	16,698	18,532	17,168	19,437	21,310
PSR	4.8	5.0	5.1	4.5	4.1
CFPS	5,346	5,803	7,498	9,065	10,308
DPS	0	0	0	850	1,000

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증감률	23.5	12.2	-2.0	13.2	9.6
영업이익 증감률	-28.1	71.1	43.5	15.8	14.0
순이익 증감률	-26.3	12.1	88.3	14.9	14.2
수익성					
ROIC	9.4	12.7	18.2	22.2	27.8
ROA	5.2	7.3	9.0	9.7	10.3
ROE	6.4	5.7	8.8	9.2	9.7
안정성					
부채비율	35.8	24.3	22.2	20.4	19.2
순차입금비율	-24.9	-14.8	-23.3	-31.4	-40.8
이자보상배율	58.1	84.8	0.0	0.0	0.0

자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	244	228	291	379	478
현금및현금성자산	60	49	114	188	276
매출채권 및 기타채권	84	107	105	118	130
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	101	73	73	73	73
비유동자산	337	529	522	499	448
유형자산	1	8	11	14	16
관계기업투자지급	0	0	0	0	0
기타비유동자산	336	521	511	485	432
자산총계	582	757	813	878	926
유동부채	145	132	132	133	133
매입채무 및 기타채무	66	57	57	57	58
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	79	75	75	75	75
비유동부채	8	16	16	16	16
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	8	16	16	16	16
부채총계	153	148	148	149	149
자본부분	428	609	665	729	777
자본금	14	15	15	15	15
자본잉여금	322	470	470	470	470
이익잉여금	94	123	179	243	291
기타자본변동	-1	1	1	1	1
비재계부분	0	0	0	0	0
자본총계	428	609	665	729	777
순차입금	-107	-90	-155	-229	-317

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	-12	5	118	148	185
당기순이익	26	30	56	64	73
비현금성항목의기감	124	135	169	208	236
감가상각비	117	116	156	193	219
외환손익	1	3	0	0	0
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	6	15	13	15	17
자산부채의증감	-143	-144	-99	-114	-112
기타현금흐름	-19	-15	-8	-9	-12
투자활동 현금흐름	-81	-16	-149	-169	-168
투자자산	-57	-9	0	0	0
유형자산	0	-7	-7	-7	-7
기타	-23	0	-141	-162	-160
재무활동 현금흐름	0	0	-149	-149	-175
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	2	149	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	-26
기타	-2	-149	-149	-149	-149
현금의 증감	-93	-11	65	74	88
기초 현금	153	60	49	114	188
기말 현금	60	49	114	188	276
NOPLAT	23	35	51	60	69
FCF	139	143	58	84	119

[ESG 평가 등급체계]

* 대신지배구조연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	양호	환경 및 사회, 지배구조의 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		환경, 사회, 지배구조 중 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회를 가지고 있음 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함
Poor (D)		이해관계자 관리가 미흡하며 정보공개가 부족한 경우 환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크 관리가 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음

스튜디오드래곤 통합 ESG 등급

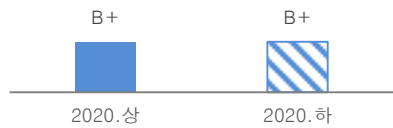
최근 2평가 기간

기준일: 2020.12.31

B+

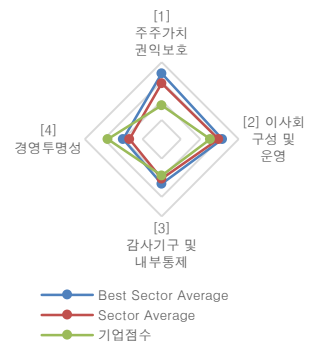
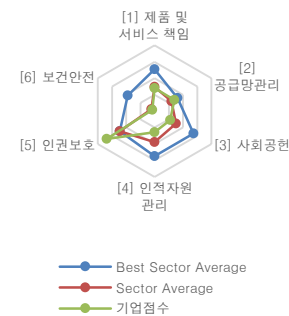
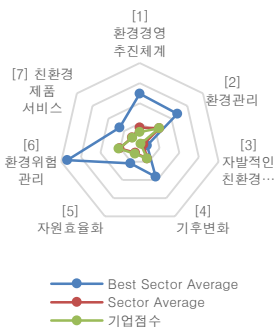
- 스튜디오드래곤은/는 대신지배구조연구소의 ESG 평가 결과 등급은 B+, 20년 상반기 대비 등급이 동일합니다
- ESG 전체 영역 중 E 영역에서 점수가 상승하였습니다.
- ESG 전체 영역 중 S 영역에서 점수가 상승하였습니다
- ESG 전체 영역 중 G 영역에서 점수가 상승하였습니다

(최근 2평가 기간)



영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영 추진체계	■	제품 및 서비스 책임	■■■	주주가치 권익보호	■■■
환경관리	■	공급망관리	■■■■	이사회 구성 및 운영	■■■
자발적인 친환경 활동	■	사회공헌	■■■	감사기구 및 내부통제	■■■■■
기후변화	■	인적자원 관리	■■■	경영투명성	■■■■■
자원효율화	■■■	인권보호	■■■■■		
환경위험 관리	■■■	보건안전	■		
친환경 제품 서비스	■				



* 영역별 대분류 평가기업 수준은 대신지배구조연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님

해당 ESG 등급 및 평가는 대신지배구조연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제시자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합하지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하시는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자신이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한, 대신지배구조연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 대신지배구조연구소의 소유입니다. 따라서 대신지배구조연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것들을 엄격하게 금지합니다.

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확히 반영하였습니다.

(담당자: 김희재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

스튜디오드래곤(253450) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	21.08.18	21.07.12	21.01.12	20.08.25	20.02.25	19.08.25
투자의견	Buy	6개월 경과	Buy	6개월 경과	6개월 경과	Buy
목표주가	130,000	130,000	130,000	115,000	115,000	115,000
과다율(평균%)		(28.68)	(24.22)	(27.06)	(29.69)	(34.24)
과다율(최대/최소%)		(26.38)	(16.00)	(9.83)	(19.57)	(24.35)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20210815)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.0%	0.9%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상