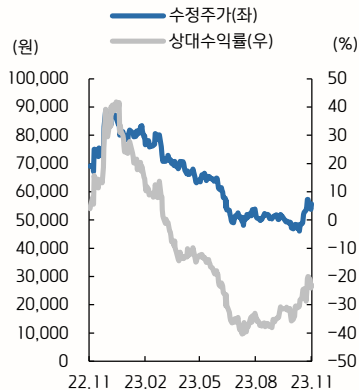


스튜디오드래곤(253450): 최악의 상황에서도 입증

주가(11/15): 55,700원/TP: 75,000원

KOSDAQ (11/15)	809.36pt	
시가총액	16,743억원	
52주 주가동향	최고가	최저가
	88,900원	46,100원
최고/최저가대비	-37.3%	20.8%
주가수익률	절대	상대
	1M 18.1%	20.1%
	6M -12.6%	-12.0%
	1Y -16.2%	-22.9%
발행주식수	30,058천주	
일평균 거래량(3M)	106천주	
외국인 지분율	8.5%	
배당수익률(2023E)	0.0%	
BPS(2023E)	21,319원	
주요 주주	CJ ENM 외 3인	54.8%



◎ 4분기, 혼란 속에서도 깨끗하게

- 매출액 1,938억원(yoy +1.8%), 영업이익 120억원(yoy +914.8%, OPM 6.2%) 전망
- 4분기 OTT 오리지널 및 동시방영 대형작품 지속, 2023년 역대 최대 해외 매출 비중 달성 전망
- 미래 콘텐츠 수급을 나타내는 건설중인자산 최대치

◎ 2024년 OTT 시장과 캡티브 상황은 어렵지만 작품 준비는 차질 없이

- 매출액 8,351억원(yoy +6.3%), 영업이익 767억원(yoy +7.0%, OPM 9.2%) 전망
- 대작 위주 제작으로 수익성 제고, 히트 레이쇼 기반 글로벌 판매는 여전히 우상향

◎ 투자의견 BUY, 목표주가 75,000원 유지

- 캡티브 대상 편성 판매는 당분간 슬로우, 대작 중심 OTT 판매 호조는 구작 판매와 시너지 기대
- AI 기술적용을 통한 제작 능력 제고 및 제작비용 효율화와 효과적인 전사 비용통제 전망

(십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	487.1	697.9	785.9	835.1	926.0
영업이익	52.6	65.2	71.8	76.7	85.4
EBITDA	151.6	218.5	193.4	201.9	229.4
세전이익	52.0	58.6	76.5	80.8	88.6
순이익	39.0	50.6	56.8	60.3	66.1
지배주주지분순이익	39.0	50.6	56.8	60.3	66.1
EPS(원)	1,301	1,684	1,891	2,005	2,199
증감률(%,YoY)	24.6	29.4	12.2	6.0	9.7
PER(배)	69.9	51.1	28.5	26.8	24.5
PBR(배)	3.99	3.91	2.52	2.59	2.64
EV/EBITDA(배)	17.6	12.1	8.6	8.4	7.6
영업이익률(%)	10.8	9.3	9.1	9.2	9.2
ROE(%)	6.0	7.5	8.7	9.5	10.7
순차입금비율(%)	-8.6	8.2	6.9	13.4	20.9

자료: 키움증권 리서치

스튜디오드래곤(253450)

스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결)

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	121.1	157.5	228.9	190.5	211.1	163.5	217.4	193.8	697.9	785.9	835.1
(YoY)	3.4%	48.5%	97.2%	28.8%	74.4%	3.8%	-5.0%	1.8%	43.3%	12.6%	6.3%
- 편성	35.4	43.8	59.4	54.0	43.2	42.5	35.0	36.2	192.5	156.9	149.7
- 판매	77.7	103.9	165.8	132.8	165.7	118.9	180.0	154.3	480.2	618.9	674.8
- 기타	8.0	9.8	3.8	3.7	2.3	2.1	2.3	3.3	25.2	10.1	10.6
매출원가	95.6	122.1	201.5	178.8	180.3	139.6	188.6	172.0	597.9	680.5	723.1
(YoY)	2.3%	42.5%	111.9%	34.3%	88.7%	14.3%	-6.4%	-3.8%	46.8%	13.8%	6.3%
매출총이익	25.5	35.4	27.4	11.7	30.8	23.9	28.8	21.8	100.0	105.4	112.0
(YoY)	7.7%	74.0%	30.5%	-20.7%	20.8%	-32.4%	5.2%	86.3%	25.3%	5.4%	6.3%
GPM	21.1%	22.5%	12.0%	6.1%	14.6%	14.6%	13.3%	11.3%	14.3%	13.4%	13.4%
판관비	7.4	8.4	8.4	10.5	9.2	7.7	6.9	9.8	34.8	33.7	35.2
(YoY)	27.7%	28.1%	31.7%	25.1%	24.3%	-8.7%	-17.8%	-6.5%	27.9%	-3.2%	4.6%
영업이익	18.1	27.0	18.9	1.2	21.6	16.3	21.9	12.0	65.2	71.7	76.7
(YoY)	1.2%	95.7%	29.9%	-81.4%	19.3%	-39.8%	15.5%	914.8%	24.0%	9.9%	7.0%
OPM	15.0%	17.1%	8.3%	0.6%	10.2%	9.9%	10.1%	6.2%	9.3%	9.1%	9.2%
순이익	15.6	25.6	17.8	-8.5	18.4	10.2	18.2	10.0	50.6	56.8	60.3
(YoY)	0.2%	170.2%	20.5%	적지	17.8%	-60.0%	2.0%	흑전	29.4%	12.4%	6.0%
NPM	12.9%	16.2%	7.8%	-4.4%	8.7%	6.3%	8.4%	5.2%	7.2%	7.2%	7.2%

자료: 스튜디오드래곤, 키움증권 리서치센터

