

스튜디오드래곤(253450) 콘텐츠 경쟁력과 판가의 연결고리 증명

1Q24Re: 콘텐츠 경쟁력으로 방어한 편수(Q) 감소

투자 의견 매수,
목표주가 6만원 유지

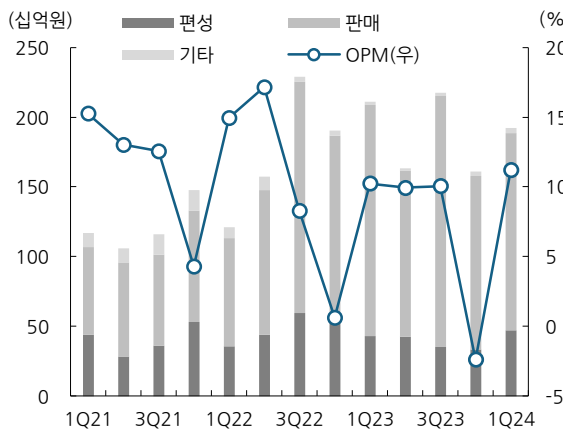
스튜디오드래곤의 24년 1분기 실적은 연결 매출액 1,921억원(-9% YoY), 영업이익 215억원(-0.4% YoY, OPM 11.2%)으로 시장 기대치를 상회했다. 방영 회차는 71회(TV 54, OTT 17)로 전년비 -37% 감소했으나 <눈물의 여왕>, <세작, 매혹된 자들> 등 대작으로 탑라인 감소를 방어했고 높은 시청 성과에 기반해 편성 매출이 성장했다. 또한 넷플릭스 오리지널 <돌풍>, <하이라키> 납품으로 해외 라이선싱 매출이 확대되며 분기 해외 매출비중은 65.1%로 확대됐다. 영업이익은 전분기 방영한 <아라문의 검> 상각비 인식이 컸지만 비용 효율화를 통해 수익성 개선이 나타났다.

표4 스튜디오드래곤 실적 테이블

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2021	2022	2023	2024F
매출액	211.1	163.5	217.4	161.1	192.1	121.0	193.6	196.5	487.1	697.9	753.1	703.1
YoY	74.4%	3.8%	-5.0%	-15.4%	-9.0%	-26.0%	-10.9%	22.0%	-7.3%	43.3%	7.9%	-6.6%
(방영회차)	112	83	75	71	71				352	442	341	
TV	73	64	50	40	54				269	315	227	
OTT	39	19	25	31	17				83	127	114	
1. 편성	43.2	42.5	35.0	33.4	47.3	27.6	30.0	46.4	161.3	192.5	154.1	151.3
YoY	21.9%	-3.1%	-41.0%	-38.1%	9.5%	-34.9%	-14.4%	39.0%	-18.1%	19.4%	-20.0%	-1.8%
2. 판매	165.7	118.9	180.0	124.3	141.3	90.2	160.4	145.7	275.5	480.2	588.9	537.5
YoY	113.1%	14.4%	8.6%	-6.4%	-14.7%	-24.2%	-10.9%	17.2%	-1.5%	74.3%	22.6%	-8.7%
3. 기타	2.3	2.1	2.3	3.4	3.5	3.2	3.3	4.4	50.3	25.2	10.1	14.3
YoY	-71.0%	-78.4%	-38.3%	-7.8%	50.7%	50.0%	40.0%	30.0%	2.9%	-49.9%	-59.7%	41.2%
영업이익	21.6	16.3	21.9	-3.8	21.5	12.9	19.0	10.6	52.6	65.2	55.9	64.0
YoY	19.3%	-39.8%	15.4%	적전	-0.4%	-20.5%	-13.1%	흑전	7.0%	24.0%	-14.3%	14.6%
영업이익률	10.2%	9.9%	10.1%	-2.4%	11.2%	10.7%	9.8%	5.4%	10.8%	9.3%	7.4%	9.1%
순이익	18.4	10.2	18.2	-16.7	20.2	13.3	17.8	0.4	39.0	50.6	30.1	51.8
YoY	17.8%	-60.1%	1.9%	적지	9.8%	30.5%	-2.0%	흑전	31.8%	29.5%	-40.5%	72.0%
순이익률	8.7%	6.2%	8.4%	-10.4%	10.5%	11.0%	9.2%	0.2%	8.0%	7.2%	4.0%	7.4%

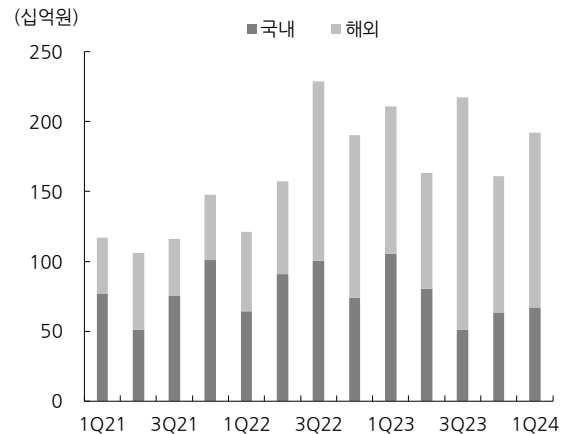
자료: 스튜디오드래곤, DS투자증권 리서치센터 추정

그림7 스튜디오드래곤 주요 사업부별 실적 추이 및 전망



자료: 스튜디오드래곤, DS투자증권 리서치센터

그림8 스튜디오드래곤 국내외 매출액 추이



자료: 스튜디오드래곤, DS투자증권 리서치센터