

스튜디오드래곤(253450.KQ) BUY / TP 56,000원

- Investment Point: 1) 작품당 수익성 상승, 2) 꾸준한 미국 시장 성과
- 1) 편성 위축에도 불룸딜, 지역별 판매 등 다양한 판매 전략을 통해 신작 판매 효율 높아지며 작품당 수익성 상승하는 점 긍정적
- 2) 미국향 기획개발 IP 다수 보유하고 있으며, 현재 미국 메이저 플랫폼과 4편의 작품 논의 중으로 올해 1~2편의 시리즈 오더 목표. 미국 성과 지속되는 점 긍정적이며, 하반기 미국에 이어 일본으로도 지역적 확장 기대

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	211	163	217	161	192	136	204	212	753	744	797
YoY (%)	74.4%	3.8%	-5.0%	-15.4%	-9.0%	-16.9%	-6.3%	31.7%	7.9%	-1.2%	7.2%
편성매출	43	42	35	33	47	40	40	43	154	170	173
판매매출	166	119	180	124	141	93	161	166	589	561	611
기타매출	2	2	2	3	3	3	3	3	10	13	13
영업이익	22	16	22	-4	22	12	19	11	56	63	72
YoY (%)	19.3%	-39.8%	15.4%	적전	-0.4%	-27.0%	-11.6%	흑전	-14.3%	13.3%	14.5%
OPM (%)	10.2%	9.9%	10.1%	-2.4%	11.2%	8.7%	9.5%	5.0%	7.4%	8.5%	9.1%
당기순이익	18	10	18	-17	20	10	16	5	30	51	57

자료: 유진투자증권

스튜디오드래곤(253450.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,091	1,092	1,208	1,273	1,342
유동자산	400	405	683	846	979
현금성자산	124	158	355	504	629
매출채권	142	149	230	243	249
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	691	688	525	428	364
투자자산	302	316	329	343	357
유형자산	11	12	12	12	12
기타	378	359	184	74	(5)
부채총계	430	384	427	435	439
유동부채	416	368	410	417	422
매입채무	87	71	112	118	121
유동성이자부채	173	172	172	172	172
기타	156	125	126	127	129
비유동부채	14	16	17	17	17
비유동이자부채	9	10	10	10	10
기타	4	7	7	7	8
자본총계	661	708	781	839	903
자배지분	661	708	781	839	903
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	473	473	473	473	473
이익잉여금	213	242	293	351	415
기타	(40)	(23)	(0)	(0)	(0)
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	661	708	781	839	903
총차입금	183	182	182	182	182
순차입금	59	23	(174)	(322)	(448)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	(63)	45	253	297	303
당기순이익	51	30	51	57	64
자산상각비	153	186	219	245	241
기타비현금성손익	23	30	23	1	1
운전자본증감	(280)	(179)	(40)	(6)	(3)
매출채권감소(증가)	(35)	15	(81)	(13)	(6)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	12	(18)	41	6	3
기타	(256)	(175)	0	0	0
투자현금	(43)	(1)	(56)	(149)	(178)
단기투자자산감소	1	3	0	0	0
장기투자증권감소	(13)	0	(7)	(8)	(8)
설비투자	5	3	3	3	3
유형자산처분	1	0	0	0	0
무형자산처분	(3)	0	(40)	(132)	(160)
재무현금	165	(9)	0	0	0
차입금증가	168	(1)	0	0	0
자본증가	3	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금증감	59	35	197	148	126
기초현금	65	124	158	355	504
기말현금	124	158	355	504	629
Gross Cash flow	226	246	293	303	306
Gross Investment	324	183	96	155	181
Free Cash Flow	(98)	63	197	148	126

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	698	753	744	797	863
증가율(%)	43.3	7.9	(1.2)	7.2	8.2
매출원가	598	665	646	688	740
매출총이익	100	88	98	109	123
판매 및 일반관리비	35	32	35	37	40
기타영업손익	28	(8)	8	7	9
영업이익	65	56	63	72	82
증가율(%)	24.0	(14.3)	13.3	14.5	13.8
EBITDA	219	242	282	318	324
증가율(%)	44.1	10.7	16.6	12.6	1.9
영업외손익	(7)	(19)	4	3	1
이자수익	3	6	6	7	8
이자비용	5	9	35	35	35
자본법손익	0	0	(0)	(0)	(0)
기타영업외손익	(5)	(16)	34	31	29
세전순이익	59	37	68	75	84
증가율(%)	12.7	(36.5)	81.9	11.0	11.6
법인세비용	8	7	16	18	20
당기순이익	51	30	51	57	64
증가율(%)	29.5	(40.5)	70.8	11.9	11.6
지배주주지분	51	30	51	57	64
증가율(%)	29.5	(40.5)	70.8	11.9	11.6
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,682	1,001	1,709	1,912	2,135
증가율(%)	29.3	(40.5)	70.8	11.9	11.6
수정EPS(원)	1,682	1,001	1,709	1,912	2,135
증가율(%)	29.3	(40.5)	70.8	11.9	11.6

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,682	1,001	1,709	1,912	2,135
BPS	21,982	23,546	25,999	27,911	30,046
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	51.1	51.5	26.7	23.8	21.4
PBR	3.9	2.2	1.8	1.6	1.5
EV/EBITDA	12.1	6.5	4.2	3.3	2.9
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	11.4	6.3	4.7	4.5	4.5
수익성(%)					
영업이익률	9.3	7.4	8.5	9.1	9.6
EBITDA이익률	31.3	32.1	37.9	39.8	37.5
순이익률	7.2	4.0	6.9	7.2	7.4
ROE	7.5	4.4	6.9	7.1	7.4
ROIC	11.7	8.0	9.7	14.6	21.3
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	8.9	3.3	(22.2)	(38.4)	(49.6)
유동비율	96.1	109.9	166.7	202.5	232.0
이자보상배율	13.2	6.4	1.8	2.1	2.4
활동성(회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7
매출채권회전율	5.3	5.2	3.9	3.4	3.5
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	8.5	9.5	8.1	6.9	7.2