

# 스튜디오드래곤(253450)

## 매수(유지)

목표주가: 51,000원(유지)

### 3Q24 Preview: 바닥 찍고 올라올 실적

#### 3분기 영업이익 78억원으로 컨센서스 하회 전망

3분기 매출액은 1,127억원(-48% YoY, -18% QoQ), 영업이익은 78억원(-64% YoY, -25% QoQ)으로 컨센서스 영업이익 119억원을 34% 하회할 전망이다. 반영 회차수가 59회로 전분기(42회)에 비해서는 늘었지만, 여전히 전년동기(75회) 대비 21% 가량 줄어들었다. 주요 작품은 ‘엄마친구아들’, ‘나의 해리에게’, ‘감사합니다’ 등으로 제작비 규모가 큰 작품이 없어 매출액이 크게 줄었다. ‘경성크리처2’는 대작이지만 공동제작으로 인해 실적 기여는 크지 않았다. 구작 판매 역시 디즈니플러스향 구작 판매가 있었던 전년동기대비 줄어든 것으로 추정한다. 반면 3월부터 4월까지 방영한 대작 ‘눈물의 여왕’의 제작비 상각은 이번 3분기에 마무리됐다. 매출액이 줄어든 반면 상각비 부담이 가중되며 이익률이 부진할 전망이다.

#### 3분기 실적 바닥 찍고 4분기부터 개선. 대작과 Q 증가

분기 실적은 3분기 바닥을 찍고 4분기부터 개선될 전망이다. 4분기는 반영 회차수는 3분기보다 줄어들 전망이지만, 확실한 대작인 ‘정년이’가 방영 예정이며, 3분기 대작 부재로 상각비 부담도 낮아 영업이익이 개선될 전망이다. 내년 1분기에는 역대급 대작인 공효진, 이민호 주연의 ‘별들에게 물어봐’가 방영 예정이다. 이어서 내년에는 기대하던 실적 개선 포인트들이 드러날 것이다. tvN 수목 드라마 재개, KBS 등 논캡티브 확대로 Q 증가가 예상된다. 일본 현지 제작 드라마도 방영될 전망이다. 연말에는 넷플릭스와 재계약을 할 예정인데, 콘텐츠 경쟁력이 여전히 높아 리튬 구조 개선 등 유리한 방향으로의 조정을 예상한다.

#### 목표주가 51,000원 유지. 내년 본격적 회복 기대

목표주가 51,000원을 유지한다(목표 12MF EV/EBITDA 6.7배). 작년 캡티브 수목 슬롯이 줄어든 상황에서 올해에는 그 자리에 타사 작품까지 편성되면서 작품 횟수가 감소, 실적도 악화됐다. 밸류에이션은 밴드 최하단에 도달했다. 그동안 과한 제작비와 이로 인한 제작 편수 감소에 대한 논의가 이뤄졌고, 점차 제작과 편성을 효율화하는 방향으로 나아가고 있다. 내년 Q 회복과 수익성 개선에 따른 본격적인 실적 회복을 예상하며 길었던 주가 하락기는 점차 마무리될 것이다.

|       | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 순이익<br>(십억원) | EPS<br>(원) | 증감률<br>(%) | EBITDA<br>(십억원) | PER<br>(x) | EV/EBITDA<br>(x) | PBR<br>(x) | ROE<br>(%) | DY<br>(%) |
|-------|--------------|---------------|--------------|------------|------------|-----------------|------------|------------------|------------|------------|-----------|
| 2022A | 698          | 65            | 51           | 1,684      | 29.4       | 219             | 51.1       | 12.1             | 3.9        | 7.5        | 0.0       |
| 2023A | 753          | 56            | 30           | 1,001      | (40.6)     | 242             | 51.4       | 6.5              | 2.2        | 4.4        | 0.0       |
| 2024F | 581          | 53            | 41           | 1,348      | 34.7       | 199             | 28.2       | 5.6              | 1.5        | 5.6        | 0.0       |
| 2025F | 716          | 77            | 60           | 1,986      | 47.3       | 237             | 19.2       | 4.8              | 1.4        | 7.7        | 0.0       |
| 2026F | 779          | 79            | 61           | 2,031      | 2.3        | 252             | 18.7       | 4.5              | 1.3        | 7.3        | 0.0       |

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

#### KIS ESG Indicator

| 종합 | E  | S  | G  |
|----|----|----|----|
| NA | NA | NA | NA |

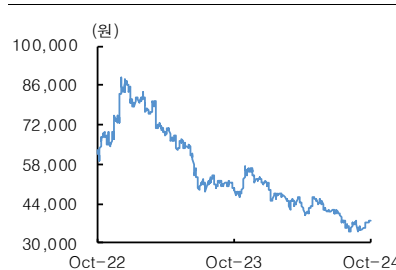
#### Stock Data

|                   |                  |
|-------------------|------------------|
| KOSPI(10/10)      | 2,599            |
| 주가(10/10)         | 38,050           |
| 시가총액(십억원)         | 1,144            |
| 발행주식수(백만)         | 30               |
| 52주 최고/최저(원)      | 57,300/34,100    |
| 일평균거래대금(6개월, 백만원) | 2,317            |
| 유동주식비율/외국인지분율(%)  | 45.2/8.4         |
| 주요주주(%)           | CJ ENM 외 3인 54.8 |
|                   | 네이버 6.3          |

#### 주가상승률

|               | 1개월   | 6개월    | 12개월   |
|---------------|-------|--------|--------|
| 절대주가(%)       | 7.2   | (12.2) | (21.9) |
| KOSDAQ 대비(%p) | (2.6) | (2.5)  | (19.4) |

#### 주가추이



자료: FnGuide

#### 안도영

doyoung.ahn@koreainvestment.com

〈표 1〉 스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %, % YoY)

|               | 1Q23         | 2Q23          | 3Q23         | 4Q23          | 1Q24         | 2Q24          | 3Q24F         | 4Q24F         | 2022         | 2023          | 2024F         | 2025F        |
|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------|
| <b>매출액</b>    | <b>211.1</b> | <b>163.5</b>  | <b>217.4</b> | <b>161.1</b>  | <b>192.1</b> | <b>137.1</b>  | <b>112.7</b>  | <b>138.8</b>  | <b>697.9</b> | <b>753.1</b>  | <b>580.8</b>  | <b>716.3</b> |
| 편성            | 43.2         | 42.5          | 35.0         | 33.4          | 47.3         | 30.7          | 24.1          | 25.1          | 192.5        | 154.1         | 127.2         | 158.2        |
| 판매            | 165.7        | 118.9         | 180.0        | 124.3         | 141.3        | 102.5         | 85.6          | 111.0         | 480.2        | 588.9         | 440.3         | 545.1        |
| 기타            | 2.3          | 2.1           | 2.3          | 3.4           | 3.5          | 3.9           | 3.0           | 2.8           | 25.2         | 10.1          | 13.2          | 12.9         |
| <b>영업비용</b>   | <b>189.5</b> | <b>147.2</b>  | <b>195.6</b> | <b>164.9</b>  | <b>170.5</b> | <b>126.7</b>  | <b>104.9</b>  | <b>125.7</b>  | <b>632.7</b> | <b>697.3</b>  | <b>527.8</b>  | <b>639.1</b> |
| 매출원가          | 180.3        | 139.6         | 188.6        | 156.8         | 163.4        | 119.0         | 97.9          | 117.6         | 597.9        | 665.3         | 497.9         | 605.1        |
| 판매관리비         | 9.2          | 7.7           | 6.9          | 8.2           | 7.2          | 7.7           | 7.0           | 8.1           | 34.8         | 32.0          | 29.9          | 34.0         |
| <b>영업이익</b>   | <b>21.6</b>  | <b>16.3</b>   | <b>21.9</b>  | <b>(3.8)</b>  | <b>21.5</b>  | <b>10.5</b>   | <b>7.8</b>    | <b>13.1</b>   | <b>65.2</b>  | <b>55.9</b>   | <b>52.9</b>   | <b>77.2</b>  |
| <b>영업이익률</b>  | <b>10.2</b>  | <b>9.9</b>    | <b>10.1</b>  | <b>(2.4)</b>  | <b>11.2</b>  | <b>7.6</b>    | <b>6.9</b>    | <b>9.5</b>    | <b>9.3</b>   | <b>7.4</b>    | <b>9.1</b>    | <b>10.8</b>  |
| <b>세전이익</b>   | <b>22.1</b>  | <b>15.8</b>   | <b>25.1</b>  | <b>(25.8)</b> | <b>27.2</b>  | <b>13.2</b>   | <b>7.8</b>    | <b>7.8</b>    | <b>58.6</b>  | <b>37.2</b>   | <b>56.0</b>   | <b>76.9</b>  |
| 법인세비용         | 3.7          | 5.6           | 6.9          | (9.1)         | 7.0          | 5.0           | 1.7           | 1.8           | 8.1          | 7.1           | 15.5          | 17.3         |
| <b>당기순이익</b>  | <b>18.4</b>  | <b>10.2</b>   | <b>18.2</b>  | <b>(16.7)</b> | <b>20.2</b>  | <b>8.2</b>    | <b>6.0</b>    | <b>6.1</b>    | <b>50.6</b>  | <b>30.1</b>   | <b>40.4</b>   | <b>59.6</b>  |
| <b>당기순이익률</b> | <b>8.7</b>   | <b>6.2</b>    | <b>8.4</b>   | <b>(10.4)</b> | <b>10.5</b>  | <b>5.9</b>    | <b>5.3</b>    | <b>4.4</b>    | <b>7.2</b>   | <b>4.0</b>    | <b>7.0</b>    | <b>8.3</b>   |
| <b>매출액</b>    | <b>74.4</b>  | <b>3.8</b>    | <b>(5.0)</b> | <b>(15.4)</b> | <b>(9.0)</b> | <b>(16.1)</b> | <b>(48.1)</b> | <b>(13.8)</b> | <b>43.3</b>  | <b>7.9</b>    | <b>(22.9)</b> | <b>23.3</b>  |
| 편성            | 21.9         | (3.1)         | (41.0)       | (38.1)        | 9.5          | (27.6)        | (31.2)        | (24.8)        | 19.4         | (20.0)        | (17.4)        | 24.4         |
| 판매            | 113.1        | 14.4          | 8.6          | (6.4)         | (14.7)       | (13.8)        | (52.4)        | (10.8)        | 74.3         | 22.6          | (25.2)        | 23.8         |
| 기타            | (71.0)       | (78.4)        | (38.3)       | (7.8)         | 50.7         | 85.4          | 29.1          | (18.0)        | (49.9)       | (59.7)        | 30.0          | (1.8)        |
| <b>영업이익</b>   | <b>19.3</b>  | <b>(39.8)</b> | <b>15.4</b>  | <b>NM</b>     | <b>(0.4)</b> | <b>(35.7)</b> | <b>(64.2)</b> | <b>NM</b>     | <b>24.0</b>  | <b>(14.3)</b> | <b>(5.3)</b>  | <b>45.8</b>  |
| <b>세전이익</b>   | <b>10.0</b>  | <b>(47.3)</b> | <b>(1.3)</b> | <b>NM</b>     | <b>23.2</b>  | <b>(16.8)</b> | <b>(69.0)</b> | <b>NM</b>     | <b>12.7</b>  | <b>(36.5)</b> | <b>50.4</b>   | <b>37.4</b>  |
| <b>당기순이익</b>  | <b>17.8</b>  | <b>(60.1)</b> | <b>1.9</b>   | <b>NM</b>     | <b>9.8</b>   | <b>(20.0)</b> | <b>(66.8)</b> | <b>NM</b>     | <b>29.5</b>  | <b>(40.5)</b> | <b>34.4</b>   | <b>47.4</b>  |

자료: 스튜디오드래곤, 한국투자증권

〈표 2〉 스튜디오드래곤 목표주가 산정

(단위: 십억원, 배, 원)

| 항목                  | 가치             | 세부사항                          |
|---------------------|----------------|-------------------------------|
| <b>적정 기업가치</b>      | <b>1,542.2</b> |                               |
| 12MF EBITDA         | 231.2          |                               |
| <b>목표 EV/EBITDA</b> | <b>6.7</b>     | 최근 3년 EV/EBITDA 평균에 30% 할인 적용 |
| 순차입금                | 0.0            | 2Q24 기준 순현금 832억원             |
| <b>적정 시가총액</b>      | <b>1,542.2</b> |                               |
| 총 주식수(천주)           | 30,058         |                               |
| 적정 주가               | 51,306         |                               |
| <b>목표주가</b>         | <b>51,000</b>  |                               |

자료: 한국투자증권

〈표 3〉 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원, 원, %)

|      | 변경전   |       |       | 변경후   |       |       | 변경률    |       |       |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
|      | 3Q24F | 2024F | 2025F | 3Q24F | 2024F | 2025F | 3Q24F  | 2024F | 2025F |
| 매출액  | 127.1 | 636.8 | 713.8 | 112.7 | 580.8 | 716.3 | (11.3) | (8.8) | 0.4   |
| 영업이익 | 9.7   | 56.7  | 66.9  | 7.8   | 52.9  | 77.2  | (19.0) | (6.6) | 15.4  |
| 순이익  | 7.4   | 42.1  | 51.0  | 6.0   | 40.4  | 59.6  | (19.1) | (4.0) | 16.8  |

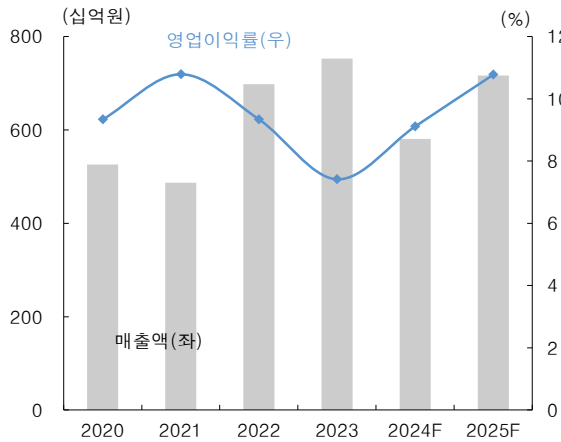
자료: 한국투자증권

<표 4> 2024년 라인업 - 3Q 실적 반영 작품은 굵은 글씨

| 편성             | 타이틀                  | 방송 시작일       | 방송 종료일       | 회차        | 주연                  | 동시방영           |
|----------------|----------------------|--------------|--------------|-----------|---------------------|----------------|
| tvN(월화)        | 내 남편과 결혼해줘           | 2024/1/1     | 2/20         | 16        | 박민영, 나인우, 이이경       | Amazon         |
| tvN(토일)        | 세작, 매혹된 자들           | 1/21         | 3/3          | 16        | 조정석, 신세경            | Netflix        |
| tvN(월화)        | 웨딩 임파서블              | 2/26         | 4/2          | 12        | 전종서, 문상민            | Amazon         |
| tvN(토일)        | 눈물의 여왕               | 3/9          | 4/28         | 16        | 김수현, 김지원            | Netflix        |
| AppleTV        | The Big Door Prize2  | 4/24         |              | 10        | Chris O'Dowd        |                |
| tvN(토일)        | 졸업                   | 5/11         | 6/30         | 16        | 정려원, 위하준            |                |
| <b>tvN(월화)</b> | <b>플레이어2: 끈들의 전쟁</b> | <b>6/3</b>   | <b>7/9</b>   | <b>12</b> | <b>송승현, 오연서</b>     |                |
| Netflix        | 하이라키                 | 6/7          |              | 7         | 노정의, 이채민            |                |
| Netflix        | 돌풍                   | 6/28         |              | 12        | 설경구, 김희애            |                |
| <b>tvN(토일)</b> | <b>감사합니다</b>         | <b>7/6</b>   | <b>8/11</b>  | <b>12</b> | <b>신하균, 진구, 조아람</b> |                |
| Netflix        | 스위트홈 3               | 7/19         |              | 8         | 송강, 이진욱, 이시영        |                |
| <b>tvN(월화)</b> | <b>우연일까?</b>         | <b>7/22</b>  | <b>8/13</b>  | <b>8</b>  | <b>김소현, 채종협</b>     |                |
| <b>tvN(토일)</b> | <b>엄마친구아들</b>        | <b>8/17</b>  | <b>10/6</b>  | <b>16</b> | <b>정해인, 경소민</b>     | <b>Netflix</b> |
| <b>ENA</b>     | <b>나의 해리에게</b>       | <b>9/23</b>  | <b>10/29</b> | <b>12</b> | <b>신혜선, 이진욱</b>     |                |
| <b>Netflix</b> | <b>경성크리처 2</b>       | <b>9/27</b>  |              | <b>7</b>  | <b>박서준, 한소희</b>     |                |
| tvn(월화)        | 좋거나 나쁜 동재            | 10/10        | 11/17        | 10        | 이준혁, 박성웅            |                |
| tvN(토일)        | 정년이                  | 10/12        | 11/17        | 12        | 김태리, 신예은            | Disney         |
| <b>Netflix</b> | <b>트렁크</b>           | <b>11/15</b> |              | <b>8</b>  | <b>공유, 서현진</b>      |                |
| tvN(토일)        | 사랑은 외나무다리에서          | 11/23        | 12/29        | 12        | 주지훈, 정유미            |                |
| tvN(토일)        | 별들에게 물어봐             | 2025/1/4     | 25/3/9       | 20        | 이민호, 공효진            |                |
| tvN(월화)        | 원경                   | 1/6          | 2/11         | 12        | 차주영, 이현욱            |                |
| tvN(월화)        | 그놈은 흑염룡              | 2/10         | 4/1          | 16        | 문가영, 최현욱            |                |
| tvN(토일)        | 이혼보험                 | 3/15         | 4/20         | 12        | 이동욱, 이주빈            |                |
| tvN(월화)        | 감자연구소                | 4/7          | 5/13         | 12        | 이선빈, 강태오            |                |
| tvN(토일)        | 미지의 서울               | 4/26         | 6/1          | 12        | 박보영, 박진영            |                |
| tvN(월화)        | 컨피던스 맨 KR            | 5/19         | 6/24         | 12        | 주종혁, 박민영, 박희순       |                |
| tvN(월화)        | 견우와 선녀               | 6/30         | 8/5          | 12        | 조이현, 추영우, 추자현       |                |
| tvN(월화)        | 금주를 부탁해              | 8/11         | 9/16         | 12        | 최수영, 공명, 조윤희        |                |

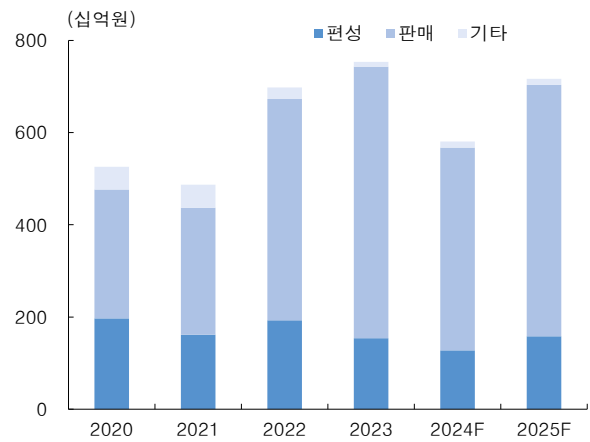
주: 회색 음영은 오리지널, 예정작 정보는 변동될 수 있음  
 자료: (기방영작) 스튜디오드래곤, (예정작) 언론 종합, 한국투자증권

[그림 1] 연간 실적 추이 및 전망



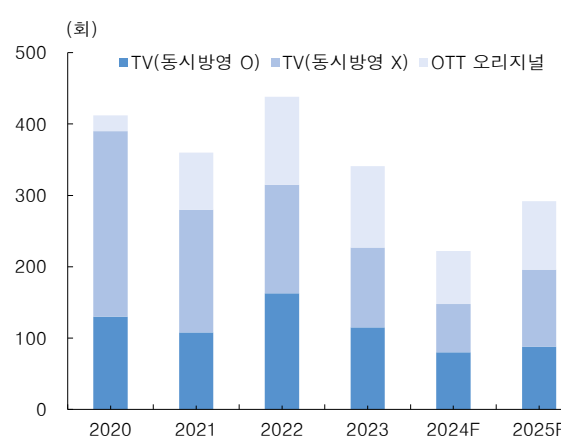
자료: 스튜디오드래곤, 한국투자증권

[그림 2] 부문별 매출액 추이 및 전망



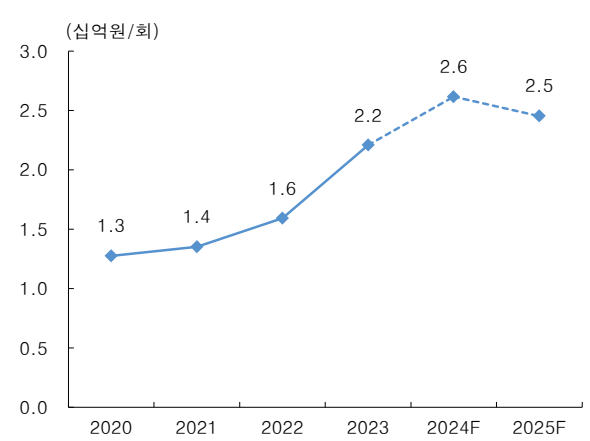
자료: 스튜디오드래곤, 한국투자증권

[그림 3] 연간 드라마 회차수 추이 및 전망



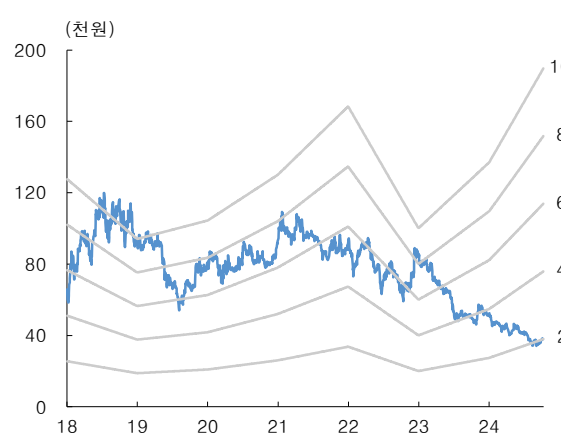
자료: 스튜디오드래곤, 한국투자증권

[그림 4] 연간 회차당 매출액 추이 및 전망



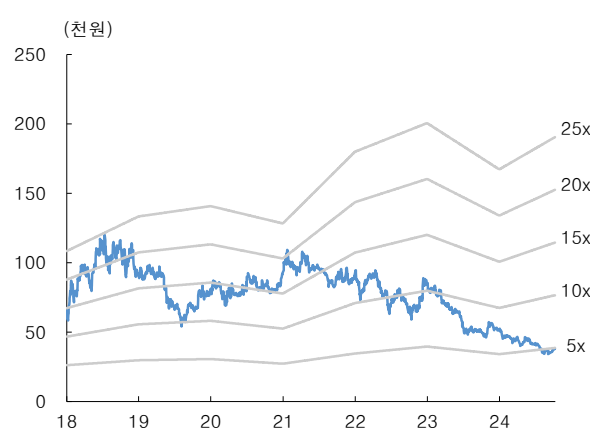
주: 분기 매출액을 반영 회차수로 나눈 수치  
자료: 스튜디오드래곤, 한국투자증권

[그림 5] 12MF PER band



자료: Quantwise, 한국투자증권

[그림 6] 12MF EV/EBITDA band



자료: Quantwise, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

|                  | 2022A      | 2023A      | 2024F      | 2025F      | 2026F      |
|------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>매출액</b>       | <b>698</b> | <b>753</b> | <b>581</b> | <b>716</b> | <b>779</b> |
| 매출원가             | 598        | 665        | 498        | 605        | 664        |
| 매출총이익            | 100        | 88         | 83         | 111        | 114        |
| 판매관리비            | 35         | 32         | 30         | 34         | 35         |
| <b>영업이익</b>      | <b>65</b>  | <b>56</b>  | <b>53</b>  | <b>77</b>  | <b>79</b>  |
| 영업이익률(%)         | 9.3        | 7.4        | 9.1        | 10.8       | 10.1       |
| EBITDA           | 219        | 242        | 199        | 237        | 252        |
| EBITDA Margin(%) | 31.3       | 32.1       | 34.3       | 33.0       | 32.4       |
| 영업외수익            | (6)        | (19)       | 3          | 0          | 0          |
| 금융수익             | 21         | 15         | 20         | 14         | 15         |
| 금융비용             | 19         | 18         | 11         | 11         | 12         |
| 기타영업외손익          | (9)        | (16)       | (6)        | (3)        | (3)        |
| 관계기업관련손익         | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| <b>세전계속사업이익</b>  | <b>59</b>  | <b>37</b>  | <b>56</b>  | <b>77</b>  | <b>79</b>  |
| 법인세비용            | 8          | 7          | 16         | 17         | 18         |
| 연결당기순이익          | 51         | 30         | 41         | 60         | 61         |
| <b>지배주주지분순이익</b> | <b>51</b>  | <b>30</b>  | <b>41</b>  | <b>60</b>  | <b>61</b>  |
| 지배주주순이익률(%)      | 7.2        | 4.0        | 7.0        | 8.3        | 7.8        |
| 성장성(%, YoY)      |            |            |            |            |            |
| 매출 증가율           | 43.3       | 7.9        | (22.9)     | 23.3       | 8.7        |
| 영업이익 증가율         | 24.0       | (14.3)     | (5.3)      | 45.8       | 2.1        |
| 지배주주순이익 증가율      | 29.5       | (40.5)     | 34.7       | 47.3       | 2.3        |
| EPS 증가율          | 29.4       | (40.6)     | 34.7       | 47.3       | 2.3        |
| EBITDA 증가율       | 44.1       | 10.7       | (17.6)     | 18.7       | 6.4        |

현금흐름표

(단위: 십억원)

|                 | 2022A       | 2023A      | 2024F      | 2025F        | 2026F        |
|-----------------|-------------|------------|------------|--------------|--------------|
| <b>영업활동현금흐름</b> | <b>(63)</b> | <b>45</b>  | <b>51</b>  | <b>227</b>   | <b>207</b>   |
| 당기순이익           | 51          | 30         | 41         | 60           | 61           |
| 유형자산감가상각비       | 3           | 3          | 3          | 3            | 3            |
| 무형자산상각비         | 150         | 183        | 143        | 156          | 170          |
| 자산부채변동          | (280)       | (179)      | (136)      | 8            | (27)         |
| 기타              | 13          | 8          | 0          | 0            | 0            |
| <b>투자활동현금흐름</b> | <b>(43)</b> | <b>(1)</b> | <b>(5)</b> | <b>(236)</b> | <b>(206)</b> |
| 유형자산투자          | (5)         | (3)        | (3)        | (3)          | (3)          |
| 유형자산매각          | 1           | 0          | 0          | 0            | 0            |
| 투자자산순증          | (12)        | (1)        | 52         | (14)         | 4            |
| 무형자산순증          | (3)         | 0          | (75)       | (202)        | (199)        |
| 기타              | (24)        | 3          | 21         | (17)         | (8)          |
| <b>재무활동현금흐름</b> | <b>165</b>  | <b>(9)</b> | <b>(1)</b> | <b>(1)</b>   | <b>0</b>     |
| 자본의증가           | 3           | 0          | 0          | 0            | 0            |
| 차입금의순증          | 168         | (1)        | (1)        | (1)          | 0            |
| 배당금지급           | 0           | 0          | 0          | 0            | 0            |
| 기타              | (6)         | (8)        | 0          | 0            | 0            |
| 기타현금흐름          | (0)         | (0)        | 0          | 0            | 0            |
| <b>현금의증가</b>    | <b>59</b>   | <b>35</b>  | <b>45</b>  | <b>(10)</b>  | <b>1</b>     |
| FCF             | 28          | 242        | 134        | 162          | 167          |

주: K-IFRS (연결) 기준

재무상태표

(단위: 십억원)

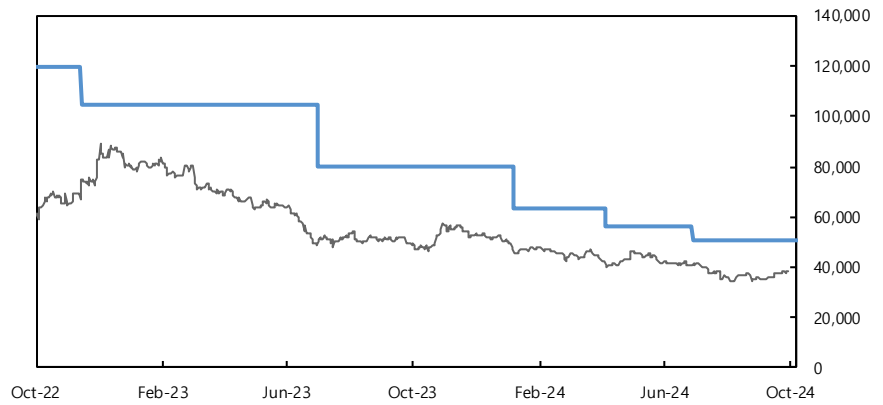
|             | 2022A        | 2023A        | 2024F      | 2025F        | 2026F        |
|-------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|
| <b>자산총계</b> | <b>1,091</b> | <b>1,092</b> | <b>937</b> | <b>1,040</b> | <b>1,098</b> |
| 유동자산        | 400          | 405          | 402        | 418          | 439          |
| 현금성자산       | 124          | 158          | 203        | 193          | 195          |
| 매출채권및기타채권   | 142          | 149          | 115        | 122          | 132          |
| 재고자산        | 0            | 0            | 0          | 0            | 0            |
| 비유동자산       | 691          | 688          | 535        | 621          | 659          |
| 투자자산        | 150          | 175          | 123        | 138          | 134          |
| 유형자산        | 11           | 12           | 12         | 12           | 12           |
| 무형자산        | 378          | 359          | 290        | 337          | 366          |
| <b>부채총계</b> | <b>430</b>   | <b>384</b>   | <b>189</b> | <b>232</b>   | <b>229</b>   |
| 유동부채        | 416          | 368          | 173        | 215          | 211          |
| 매입채무및기타채무   | 87           | 71           | 58         | 72           | 78           |
| 단기차입금및단기사채  | 170          | 170          | 170        | 170          | 170          |
| 유동성장기부채     | 0            | 0            | 0          | 0            | 0            |
| 비유동부채       | 14           | 16           | 15         | 17           | 18           |
| 사채          | 0            | 0            | 0          | 0            | 0            |
| 장기차입금및금융부채  | 9            | 10           | 10         | 10           | 11           |
| <b>자본총계</b> | <b>661</b>   | <b>708</b>   | <b>748</b> | <b>808</b>   | <b>869</b>   |
| 지배주주지분      | 661          | 708          | 748        | 808          | 869          |
| 자본금         | 15           | 15           | 15         | 15           | 15           |
| 자본잉여금       | 473          | 473          | 473        | 473          | 473          |
| 기타자본        | (0)          | (0)          | (0)        | (0)          | (0)          |
| 이익잉여금       | 213          | 242          | 283        | 342          | 403          |
| 비지배주주지분     | 0            | 0            | 0          | 0            | 0            |
| 순차입금        | 54           | 20           | (25)       | (16)         | (17)         |

주요 투자지표

|                     | 2022A  | 2023A  | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>주당지표(원)</b>      |        |        |        |        |        |
| EPS                 | 1,684  | 1,001  | 1,348  | 1,986  | 2,031  |
| BPS                 | 21,982 | 23,546 | 24,894 | 26,880 | 28,911 |
| DPS                 | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| <b>수익성(%)</b>       |        |        |        |        |        |
| ROA                 | 5.1    | 2.8    | 4.0    | 6.0    | 5.7    |
| ROE                 | 7.5    | 4.4    | 5.6    | 7.7    | 7.3    |
| 배당수익률               | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 배당성향                | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| <b>안정성</b>          |        |        |        |        |        |
| 부채비율(x)             | 65.1   | 54.3   | 25.2   | 28.7   | 26.3   |
| 차입금/자본총계비율(%)       | 27.6   | 25.7   | 24.2   | 22.3   | 20.8   |
| 이자보상배율(x)           | 13.2   | 6.4    | 4.9    | 7.2    | 6.8    |
| 순차입금/EBITDA(x)      | 0.2    | 0.1    | -0.1   | -0.1   | -0.1   |
| <b>Valuation(x)</b> |        |        |        |        |        |
| PER                 | 51.1   | 51.4   | 28.2   | 19.2   | 18.7   |
| 최고                  | 56.7   | 88.9   | 39.0   | 26.5   | 25.9   |
| 최저                  | 35.1   | 46.0   | 24.5   | 16.6   | 16.2   |
| PBR                 | 3.9    | 2.2    | 1.5    | 1.4    | 1.3    |
| 최고                  | 4.3    | 3.8    | 2.1    | 2.0    | 1.8    |
| 최저                  | 2.7    | 2.0    | 1.3    | 1.2    | 1.1    |
| PSR                 | 3.7    | 2.1    | 2.0    | 1.6    | 1.5    |
| EV/EBITDA           | 12.1   | 6.5    | 5.6    | 4.8    | 4.5    |

투자의견 및 목표주가 변경내역

| 종목(코드번호)         | 제시일자       | 투자의견 | 목표주가     | 과리율     |             |
|------------------|------------|------|----------|---------|-------------|
|                  |            |      |          | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| 스튜디오드래곤 (253450) | 2021.11.05 | 매수   | 120,000원 | -33.3   | -19.7       |
|                  | 2022.11.05 | 1년경과 |          | -44.0   | -42.3       |
|                  | 2022.11.23 | 매수   | 105,000원 | -31.3   | -15.3       |
|                  | 2023.07.11 | 매수   | 80,000원  | -35.6   | -28.4       |
|                  | 2024.01.17 | 매수   | 63,000원  | -27.8   | -24.1       |
|                  | 2024.04.15 | 매수   | 56,000원  | -24.0   | -17.1       |
|                  | 2024.07.09 | 매수   | 51,000원  | -       | -           |



■ Compliance notice

- 당사는 2024년 10월 11일 현재 스튜디오드래곤 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 추가 등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 상승 예상
- 중립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 추가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 추가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2024. 9. 30 기준)

| 매수    | 중립    | 비중축소(매도) |
|-------|-------|----------|
| 84.4% | 15.6% | 0%       |

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 증목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.