

투자유망종목 2: 스튜디오드래곤(253450.KQ) - 목표주가 62,000원

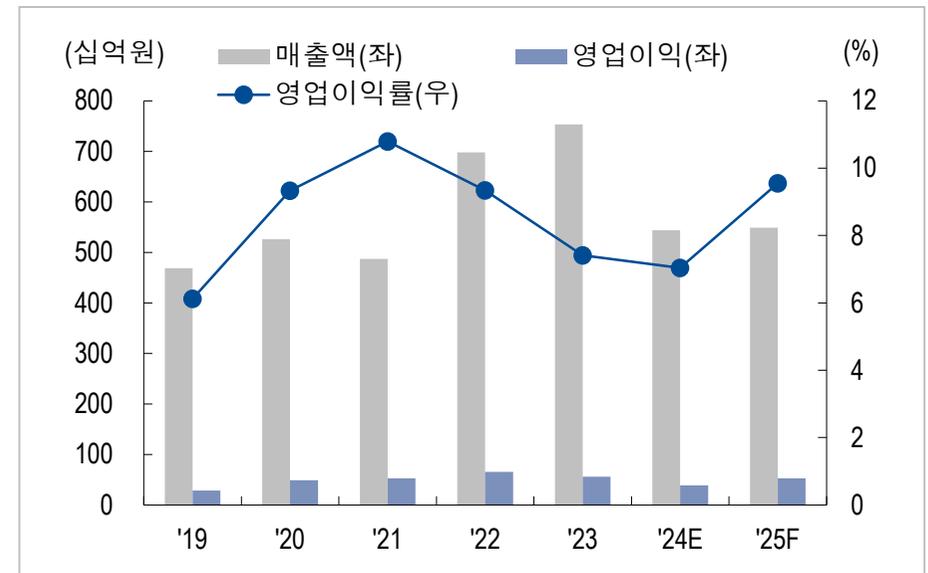
- 2025년 기다리던 Q(판매량) 회복이 예정된 만큼 가파른 실적 성장세가 기대되는 사업자
- 2023년 하반기부터 중단된 캡티브(captive) 수목드라마 슬롯이 2025년 하반기 재개될 것. 또한 KBS와의 MOU(양해각서) 체결로 납품 확대 예상. 슬롯 재개 및 MOU 체결에 따른 납품 확대 효과는 연간 6~7편 기대. 참고로 2024년 연간 TV向 드라마 납품 편수는 12편에 그쳤음
- 비우호적 업황 속에서도 선판매, 볼륨딜 등 다양한 전략을 통해 P(평가, 수익성) 지켜온 만큼 Q 회복에 따른 레버리지 두드러질 것
- 제작 프로세스 효율화를 통한 비용 절감(비효율제거 10%, 인건비 현실화 5%, 신기술 접목 5%)에 따른 수익성 제고 가능성도 긍정적

실적 전망 및 Valuation(IFRS연결)

(십억원)	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	753.1	544.0	548.7	624.8
영업이익	55.9	38.3	52.4	66.7
영업이익률 (%)	7.4	7.0	9.5	10.7
EBITDA	242.0	193.5	189.2	222.0
순이익	30.1	34.9	41.7	52.7
지배지분 순이익	30.1	34.9	41.7	52.7
EPS (원)	1,001	1,160	1,388	1,752
PER (배)	51.5	35.2	29.4	23.3
PBR (배)	2.2	1.7	1.6	1.5
ROE (%)	4.4	4.8	5.5	6.5
Net Debt(-Cash)	11.6	51.8	35.7	-18.8
현재가(11/1, 원)	40,800	외국인지분율		8.5%
시가총액(십억원)	1,226.4	배당수익률('24E)		0.0%

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

스튜디오드래곤 연간 실적 추이

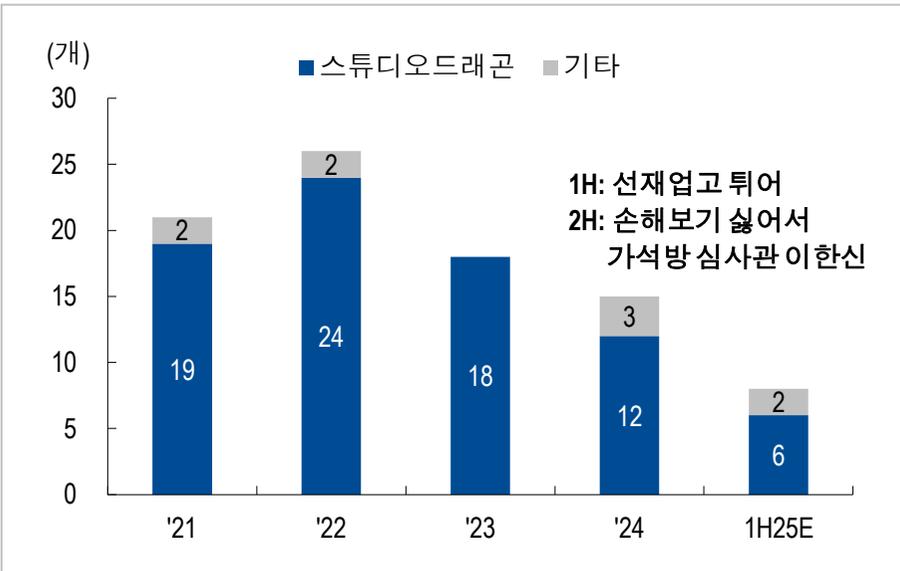


자료: 스튜디오드래곤, NH투자증권 리서치본부 전망

투자유망종목 2: 실적 회복이 목전이다

- 스튜디오드래곤의 분기 실적 주요 결정 요인은 ① 신작 편성, ② 신작 판매, ③ 구작 판매. 판매 작품 수와 작품별 수익성이 중요
- 2022년 이후 실적 역성장의 가장 큰 원인은 신작 판매 작품 수의 역성장. OTT오리지널은 지속 선방 중이나 캡티브 관련 타격이 큼
- 캡티브 관련 타격 원인은 2가지: ① 일부 드라마 슬롯 중단(OCN 2H22~, tvN 수목 2H23~), ② 캡티브의 드라마 직접 제작(2~3편/年)
- 앞으로도 캡티브의 드라마 직접 제작(2~3편/年) 기조는 유지될 것이나, tvN 수목 슬롯 재개(6편/年)에 따른 효과가 이를 상쇄하고도 남을 것
- 재개될 수목 슬롯을 포함 평일 슬롯 위해 동사가 준비하고 있는 작품은 대체로 저예산 고효율의 로맨스. 외형 및 수익성 양쪽의 성장 기대

캡티브 TV 채널 방영 드라마 중 스튜디오드래곤 작품 수



자료: 언론보도, NH투자증권 리서치본부

2025년 방영 예정작 중 스튜디오드래곤 작품 목록

편성	슬롯	작품명	장르	부작
tvN	월화	원경	사극	12부
		그놈은 흑염룡	로맨틱코미디, 오피스	16부
		금주를 부탁해	로맨틱코미디	12부
		견우와 선녀	판타지, 로맨스	12부
		컨피던스 맨 KR	범죄, 코미디	12부
	토일	미지의 서울	로맨스, 성장, 휴먼	12부
		서초동	법정, 오피스	12부
태풍상사		휴먼, 시대극	16부	
넷플릭스		탄금	사극, 미스터리, 로맨스	12부
		자백의 대가	범죄, 미스터리, 스릴러	-
		다 이루어질지니	판타지, 로맨틱코미디	12부
티빙		스터디그룹	학원, 액션, 범죄, 복수	10부

주: 2025년 9월까지의 방영 예정작으로 향후 변경될 가능성 상존

자료: 언론자료, NH투자증권 리서치본부