

스튜디오드래곤 (253450)

New Year, New Me

투자의견

BUY(유지)

목표주가

56,000 원(상향)

현재주가

41,100 원(01/07)

시가총액

1,235(십억원)

Media/Entertainment 이현지_02)368-6199_hjlee1@eugenefn.com

- 4분기 매출액은 1,111억원(-31.1%yoy), 영업이익은 16억원(흑자전환yoy)으로 컨센서스 하회 전망
- 4분기 방영회차는 42회로 전분기 대비 감소했으나 OTT형 선판매 작품 증가로 외형은 확대될 것으로 전망. 다만, 오랫동안 기획개발 단계에서 편성을 확정하지 못한 작품들의 비용을 일시 상각함에 따라 이익 기대치 하회 전망
- 작년은 아쉬운 한 해를 보냈지만, 올해는 구조적인 체질 개선이 뚜렷하게 드러날 것으로 전망함에 따라 실적 추정치를 상향하며 목표주가를 56,000원으로 7.7% 상향 조정
- 1) 작년은 편성 부진 여파로 연간 제작편수가 18편에 불과했지만 올해는 하반기 수목 드라마 재개되며 연간 25편 이상 작품 제작에 따른 편성 회복 전망. 2) 하반기 '내 남편과 결혼해줘' 일본판 리메이크 작품을 시작으로 일본 드라마 추가 납품 이어지며 글로벌 프로젝트 순항 중인 점도 긍정적
- 특히 올해 새롭게 시작하는 사업 중 하나로 3) 신인 발굴 프로젝트를 통한 수익 쉐어 모델을 확립하며 매니지먼트 측면에서의 부가 사업 성장 기대되며, 4) 제작비 효율화 기조에 따라 하반기부터 비용 개선 효과 드러날 것 기대

주가(원, 1/7)	41,100
시가총액(십억원)	1,235
발행주식수	30,058천주
52주 최고가	51,500원
최저가	33,000원
52주 일간 Beta	0.28
60일 일평균거래대금	49억원
외국인 지분율	9.8%
배당수익률(2024F)	0.0%
주주구성	
CI ENM (외 4인)	54.8%
네이버 (외 1인)	6.3%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-18.3	16.1	-0.4
절대기준	-9.7	0.9	-18.6

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	56,000	52,000	▲
영업이익(24)	33	38	▼
영업이익(25)	62	61	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	698	753	531	657
영업이익	65	56	33	62
세전손익	59	37	34	65
당기순이익	51	30	21	51
EPS(원)	1,682	1,001	690	1,699
증감률(%)	29.3	-40.5	-31.0	146.0
PER(배)	51.1	51.5	59.5	24.2
ROE(%)	7.5	4.4	2.8	6.6
PBR(배)	3.9	2.2	1.6	1.5
EV/EBITDA(배)	12.1	6.5	5.3	3.6

자료: 유진투자증권

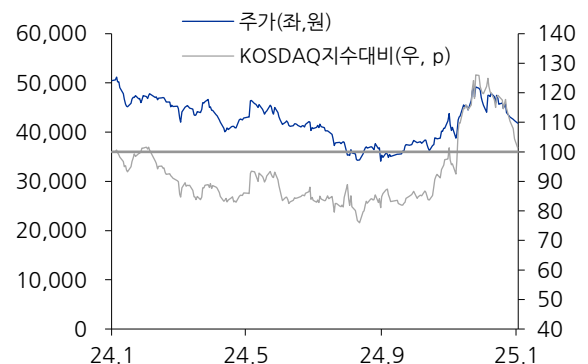


도표 1. 4Q24 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	4Q24E			시장 전망치	1Q25E			2023	2024E		2025E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	111	23.0	-31.1	109	174	56.8	-9.3	753	531	-29.6	657	23.8
영업이익	2	흑전	흑전	6	21	1,183.1	-2.3	56	33	-41.5	62	89.8
세전이익	-2	적지	적지	0	25	흑전	-6.9	37	34	-7.6	65	88.0
순이익	-1	적지	적지	0	20	흑전	-0.9	30	21	-31.0	51	146.0
OP Margin	1.5	2.5	3.9	5.2	12.1	10.6	0.9	7.4	6.2	-1.3	9.4	3.3
NP Margin	-1.3	5.5	9.0	0.1	11.5	12.8	1.0	4.0	3.9	-0.1	7.8	3.9
EPS(원)	-195	적지	적지	273	2,663	흑전	-0.9	1,001	690	-31.0	1,699	146.0
BPS(원)	24,986	5.8	6.1	23,626	25,651	2.7	7.7	23,546	24,986	6.1	26,684	6.8
ROE(%)	-0.8	2.7	8.6	1.2	10.4	11.2	-0.9	4.4	2.8	-1.6	6.6	3.7
PER(X)	na	-	-	150.7	15.4	-	-	51.5	59.5	-	24.2	-
PBR(X)	1.6	-	-	1.7	1.6	-	-	2.2	1.6	-	1.5	-

자료: 스튜디오드래곤, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	211	163	217	161	192	137	90	111	753	531	657
YoY (%)	74.4%	3.8%	-5.0%	-15.4%	-9.0%	-16.1%	-58.5%	-31.1%	7.9%	-29.6%	23.8%
편성매출	43	42	35	33	47	31	22	22	154	122	143
판매매출	166	119	180	124	141	102	64	86	589	394	497
기타매출	2	2	2	3	3	4	4	3	10	15	17
영업이익	22	16	22	-4	22	10	-1	2	56	33	62
YoY (%)	19.3%	-39.8%	15.4%	적전	-0.4%	-35.7%	적전	흑전	-14.3%	-41.5%	89.8%
OPM (%)	10.2%	9.9%	10.1%	-2.4%	11.2%	7.6%	-1.0%	1.5%	7.4%	6.2%	9.4%
당기순이익	18	10	18	-17	20	8	-6	-1	30	21	51

자료: 유진투자증권

도표 3. 스튜디오드래곤 목표주가 산정 식

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 25F 순이익	51	
② 적용 PER(배)	32	2021년~23년 평균 PER
③ 기업가치	1,670	
④ 주식수(천주)	30,058	
⑤ 주당 적정가치(원)	55,547	
⑥ 목표주가(원)	56,000	
상승여력(%)	36.3%	
현재주가(원)	41,100	

자료: 유진투자증권
참고: 2025.01.07 종가 기준

스튜디오드래곤(253450.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,091	1,092	978	1,078	1,163
유동자산	400	405	458	615	726
현금성자산	124	158	211	282	351
매출채권	142	149	149	234	275
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	691	688	520	463	437
투자자산	302	316	275	286	298
유형자산	11	12	12	11	11
기타	378	359	234	166	128
부채총계	430	384	227	276	300
유동부채	416	368	211	259	282
매입채무	87	71	81	128	150
유동성이자부채	173	172	3	3	3
기타	156	125	126	127	129
비유동부채	14	16	17	17	17
비유동이자부채	9	10	7	7	7
기타	4	7	9	10	10
자본총계	661	708	751	802	863
지배지분	661	708	751	802	863
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	473	473	473	473	473
이익잉여금	213	242	263	314	375
기타	(40)	(23)	(0)	(0)	(0)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	661	708	751	802	863
총차입금	183	182	10	10	10
순차입금	59	23	(201)	(271)	(341)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	(63)	45	207	216	244
당기순이익	51	30	21	51	61
자산상각비	153	186	162	203	200
기타비현금성손익	23	30	62	0	0
운전자본증감	(280)	(179)	(26)	(38)	(18)
매출채권감소(증가)	(35)	15	2	(86)	(41)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	12	(18)	9	47	22
기타	(256)	(175)	(37)	0	0
투자현금	(43)	(1)	6	(146)	(175)
단기투자자산감소	1	3	(1)	(1)	(1)
장기투자증권감소	(13)	0	7	(5)	(6)
설비투자	5	3	2	2	3
유형자산처분	1	0	0	0	0
무형자산처분	(3)	0	(1)	(132)	(160)
재무현금	165	(9)	(174)	0	0
차입금증가	168	(1)	(170)	0	0
자본증가	3	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	59	35	39	70	69
기초현금	65	124	158	197	268
기말현금	124	158	197	268	337
Gross Cash flow	226	246	247	255	262
Gross Investment	324	183	20	184	193
Free Cash Flow	(98)	63	227	71	70

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	698	753	531	657	771
증가율(%)	43.3	7.9	(29.6)	23.8	17.4
매출원가	598	665	466	559	657
매출총이익	100	88	65	98	114
판매 및 일반관리비	35	32	32	36	39
기타영업손익	28	(8)	(0)	13	9
영업이익	65	56	33	62	75
증가율(%)	24.0	(14.3)	(41.5)	89.8	20.4
EBITDA	219	242	195	265	275
증가율(%)	44.1	10.7	(19.3)	36.0	3.7
영업외손익	(7)	(19)	2	3	3
이자수익	3	6	1	5	7
이자비용	5	9	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(5)	(16)	1	(3)	(4)
세전순이익	59	37	34	65	78
증가율(%)	12.7	(36.5)	(7.6)	88.0	20.1
법인세비용	8	7	14	14	16
당기순이익	51	30	21	51	61
증가율(%)	29.5	(40.5)	(31.0)	146.0	20.1
지배주주지분	51	30	21	51	61
증가율(%)	29.5	(40.5)	(31.0)	146.0	20.1
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,682	1,001	690	1,699	2,040
증가율(%)	29.3	(40.5)	(31.0)	146.0	20.1
수정EPS(원)	1,682	1,001	690	1,699	2,040
증가율(%)	29.3	(40.5)	(31.0)	146.0	20.1

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,682	1,001	690	1,699	2,040
BPS	21,982	23,546	24,986	26,684	28,724
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	51.1	51.5	59.5	24.2	20.1
PBR	3.9	2.2	1.6	1.5	1.4
EV/ EBITDA	12.1	6.5	5.3	3.6	3.3
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	11.4	6.3	5.0	4.8	4.7
수익성(%)					
영업이익률	9.3	7.4	6.2	9.4	9.7
EBITDA이익률	31.3	32.1	36.8	40.4	35.7
순이익률	7.2	4.0	3.9	7.8	8.0
ROE	7.5	4.4	2.8	6.6	7.4
ROIC	11.7	8.0	4.0	12.1	15.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	8.9	3.3	(26.7)	(33.8)	(39.5)
유동비율	96.1	109.9	217.3	237.8	257.4
이자보상배율	13.2	6.4	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.5	0.6	0.7
매출채권회전율	5.3	5.2	3.6	3.4	3.0
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	8.5	9.5	7.0	6.3	5.5

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

