

스튜디오드래곤 (253450)

하반기에 몰아치는 Chill Guy

투자의견

BUY(유지)

목표주가

52,000 원(하향)

현재주가

42,100 원(02/12)

시가총액

1,265(십억원)

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

- 4분기 매출액은 1,306억원(-19.0%yoy), 영업이익은 54억원(흑자전환yoy)으로 시장 컨센서스 상회
- 4분기 방영회차는 46회로 전년대비 35% 감소하며 편성 부진 이어졌지만 신작판매효율 극대화 및 제작비 절감 노력 이어지며 수익성 방어, 전년대비 및 전분기 대비 모두 흑자전환 달성
- 상반기까지 편성 부진 여파 지속됨에 따라 실적 추정치를 하향하며 목표주가를 52,000원으로 7.1% 하향 조정
- 다만, 하반기부터 수목 슬랏 재개됨과 동시에 제작비 절감 효과 가시화되며 외형과 수익성 모두 개선될 것으로 전망. 특히 1) 연간 25편 이상 작품 제작을 통해 2년 연속 역성장을 기록하던 편성매출 정상화될 것으로 예상하며, 2) 제작 프로세스 고도화 및 신인 발굴 프로젝트를 통한 수익 쉐어 모델 확립을 통해 수익성도 확대되며 구조적인 체질 개선이 뚜렷하게 가시화될 것으로 전망. 상반기는 상대적으로 밋밋하지만, 하반기는 기대 모멘텀 풍부

주가(원, 02/12)	42,100
시가총액(십억원)	1,265
발행주식수	30,058천주
52주 최고가	50,400원
최저가	33,000원
52주 일간 Beta	0.13
60일 일평균거래대금	53억원
외국인 지분율	10.5%
배당수익률(2024P)	0.0%
주주구성	
CJENM (외 4인)	54.8%
네이버 (외 1인)	6.3%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	0.9	21.8	-2.1
절대기준	4.7	18.3	-11.9

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	52,000	56,000	▼
영업이익(24)	36	33	▲
영업이익(25)	60	62	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024P	2025E
매출액	698	753	550	627
영업이익	65	56	36	60
세전손익	59	37	28	62
당기순이익	51	30	33	49
EPS(원)	1,682	1,001	1,114	1,622
증감률(%)	29.3	-40.5	11.3	45.5
PER(배)	51.1	51.5	37.8	26.0
ROE(%)	7.5	4.4	4.6	6.2
PBR(배)	3.9	2.2	1.7	1.6
EV/EBITDA(배)	12.1	6.5	5.9	4.4

자료: 유진투자증권



도표 1. 4Q24 Review

(단위: 십억원, (%,%p))	4Q24P					1Q25E			2024P			2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	2023	예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	131	111	17.6	107	22.6	160	22.3	-16.9	753	550	-27.0	627	14.0
영업이익	5	2	226.5	4	48.7	20	272.3	-7.4	56	36	-34.9	60	64.7
세전이익	-8	-2	적지	-1	적지	24	흑전	-11.0	37	28	-24.2	62	118.8
순이익	11	-1	흑전	-1	흑전	19	69.9	-5.2	30	33	11.3	49	45.5
영업이익률	4.1	1.5	2.6	3.4	0.7	12.5	8.4	1.3	7.4	6.6	-0.8	9.6	2.9
순이익률	8.6	-1.3	10.0	-0.9	9.6	12.0	3.4	1.5	4.0	6.1	2.1	7.8	1.7
EPS(원)	1,499	-195	흑전	73	1,948	2,547	69.9	-5.2	1,001	1,114	11.3	1,622	45.5
BPS(원)	25,409	24,986	1.7	23,513	8.1	26,046	2.5	9.4	23,546	25,409	7.9	27,031	6.4
ROE(%)	5.9	-0.8	6.7	0.3	5.6	9.8	3.9	-1.5	4.4	4.6	0.2	6.2	1.6
PER(X)	28.1	na	-	575.1	-	16.5	-	-	51.5	37.8	-	26.0	-
PBR(X)	1.7	1.7	-	1.8	-	1.6	-	-	2.2	1.7	-	1.6	-

자료: 스튜디오드래곤, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	2023	2024P	2025E
매출액	211	163	217	161	192	137	90	131	753	550	627
YoY (%)	74.4%	3.8%	-5.0%	-15.4%	-9.0%	-16.1%	-58.5%	-19.0%	7.9%	-27.0%	14.0%
편성매출	43	42	35	33	47	31	22	28	154	127	137
판매매출	166	119	180	124	141	102	64	98	589	406	473
기타매출	2	2	2	3	3	4	4	5	10	16	17
영업이익	22	16	22	-4	22	10	-1	5	56	36	60
YoY (%)	19.3%	-39.8%	15.4%	적전	-0.4%	-35.7%	적전	흑전	-14.3%	-34.9%	64.7%
OPM (%)	10.2%	9.9%	10.1%	-2.4%	11.2%	7.6%	-1.0%	4.1%	7.4%	6.6%	9.6%
당기순이익	18	10	18	-17	20	8	-6	11	30	33	49

자료: 유진투자증권

도표 3. 스튜디오드래곤 목표주가 산정 식

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 25F 순이익	49	
② 적용 PER(배)	32	2021년~23년 평균 PER
③ 기업가치	1,560	
④ 주식수(천주)	30,058	
⑤ 주당 적정가치(원)	51,889	
⑥ 목표주가(원)	52,000	
상승여력(%)	23.5%	
현재주가(원)	42,100	

자료: 유진투자증권
 참고: 2025.02.12 종가 기준

스튜디오드래곤(253450.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,091	1,092	1,005	1,092	1,167
유동자산	400	405	469	583	671
현금성자산	124	158	196	243	300
매출채권	142	149	175	240	270
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	691	688	536	509	497
투자자산	302	316	275	286	298
유형자산	11	12	12	11	11
기타	378	359	250	212	188
부채총계	430	384	242	279	297
유동부채	416	368	225	262	280
매입채무	87	71	96	131	148
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	764	813	870
지배지분	661	708	764	813	870
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	473	473	473	473	473
이익잉여금	213	242	276	324	382
기타	(40)	(23)	(0)	(0)	(0)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	661	708	764	813	870
충차입금	183	182	10	10	10
순차입금	59	23	(185)	(233)	(290)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	(63)	45	192	193	231
당기순이익	51	30	33	49	58
자산상각비	153	186	147	173	187
기타비현금성손익	23	30	62	0	0
운전자본증감	(280)	(179)	(38)	(29)	(13)
매출채권감소(증가)	(35)	15	(25)	(65)	(30)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	12	(18)	23	36	16
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	24	47	56
기초현금	65	124	158	182	229
기말현금	124	158	182	229	285
Gross Cash flow	226	246	244	222	245
Gross Investment	324	183	32	175	188
Free Cash Flow	(98)	63	212	47	57

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	698	753	550	627	722
증가율(%)	43.3	7.9	(27.0)	14.0	15.2
매출원가	598	665	482	531	612
매출총이익	100	88	68	96	110
판매 및 일반관리비	35	32	32	36	39
기타영업손익	28	(8)	(1)	13	9
영업이익	65	56	36	60	71
증가율(%)	24.0	(14.3)	(34.9)	64.7	18.2
EBITDA	219	242	183	233	257
증가율(%)	44.1	10.7	(24.4)	27.4	10.4
영업외손익	(7)	(19)	(8)	2	2
이자수익	3	6	1	5	6
이자비용	5	9	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(5)	(16)	(9)	(4)	(4)
세전순이익	59	37	28	62	73
증가율(%)	12.7	(36.5)	(24.2)	118.8	18.3
법인세비용	8	7	(5)	13	15
당기순이익	51	30	33	49	58
증가율(%)	29.5	(40.5)	11.3	45.5	18.3
지배주주지분	51	30	33	49	58
증가율(%)	29.5	(40.5)	11.3	45.5	18.3
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,682	1,001	1,114	1,622	1,919
증가율(%)	29.3	(40.5)	11.3	45.5	18.3
수정EPS(원)	1,682	1,001	1,114	1,622	1,919
증가율(%)	29.3	(40.5)	11.3	45.5	18.3

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,682	1,001	1,114	1,622	1,919
BPS	21,982	23,546	25,409	27,031	28,950
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	51.1	51.5	37.8	26.0	21.9
PBR	3.9	2.2	1.7	1.6	1.5
EV/ EBITDA	12.1	6.5	5.9	4.4	3.8
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	11.4	6.3	5.2	5.7	5.2
수익성(%)					
영업이익율	9.3	7.4	6.6	9.6	9.8
EBITDA이익율	31.3	32.1	33.3	37.2	35.6
순이익율	7.2	4.0	6.1	7.8	8.0
ROE	7.5	4.4	4.6	6.2	6.9
ROIC	11.7	8.0	5.2	10.7	12.7
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	8.9	3.3	(24.3)	(28.7)	(33.3)
유동비율	96.1	109.9	208.4	222.4	239.8
이자보상배율	13.2	6.4	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.5	0.6	0.6
매출채권회전율	5.3	5.2	3.4	3.0	2.8
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	8.5	9.5	6.6	5.5	5.2

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 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 3자에게 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: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

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

(2024.12.31 기준)

