

스튜디오 드래곤 (253450)

김화재

hjaje.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

64,000

유지

현재주가

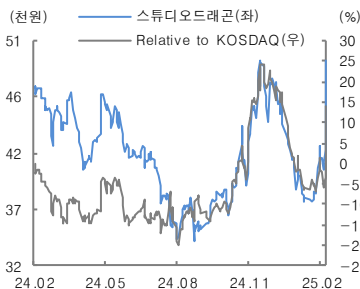
49,400

(25.02.20)

미디어업종

KOSDAQ	768.27
시가총액	1,485십억원
시가총액비중	0.40%
자본금(보통주)	15십억원
52주 최고/최저	49,400원 / 34,100원
120일 평균거래대금	48억원
외국인지분율	10.61%
주요주주	CJ ENM 외 3 인 54.79% 네이버 6.25%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	28.3	8.6	36.3	5.0
상대수익률	21.5	-3.5	39.7	18.4



용 꿈을 꾸었다. 꿈이 아니길

- 중국시장 재개방 기대감으로 주가 급등
- 중국이 아니어도 TV광고 회복, 제작 물량 증가, P의 상승 등 우호적 환경
- 연간 1편씩의 동시방영만 성사되어도, 25년 OP +39%, 26년 OP +29%

투자의견 매수(Buy), 목표주가 64,000원 유지

목표주가 64천원은 잔여이익평가모형(RIM)을 이용하여 산출
12M FWD EPS 1,253원에 PER 51배 적용 수준. 최근 5년 PER 하단 평균 47배

중국시장 재개방 기대감으로 주가 급등

전일 드래곤 +18% 상승. 콘중 +25%, ENM +8%, SBS +1% 등 콘텐츠 동반 상승
22~23년에 드라마 구작 18편이 중국에 정식으로 판매된 이후 24년말 G20 한중 정상회담, 문체부장관 중국 방문, 국회의장 중국 방문 및 답방 가능성 등 한한령 이후 가장 우호적인 문화 교류 환경 형성

중국의 3대 OTT(iQiyi, Tencent Video, Youku) 가입자는 3.3억명으로 추정, NFLX의 3억명을 상회하는 규모. 따라서, 중국시장 재개방은 콘텐츠 실적 및 주가에 아주 중요한 이벤트. NFLX와 유사한 수준의 조건으로 판매 가능 전망

다만, 텐트폴의 동시방영이 성사되어야 의미 있는 이익 발생. 제작사별 연간 1~2편 정도가 현실적인 추정. 드래곤의 글로벌 OTT 동시방영은 연간 10편 수준

중국 시장은 사전 제작한 드라마를 정부가 심의 후 방영 가능으로 결정되면, 한국의 매체와 중국 OTT간의 동시방영 스케줄을 확정지어야 하기 때문

NFLX 등 글로벌 OTT에 글로벌 판권을 동시방영 조건으로 판매시 리쿠플은 70% 수준으로 추정. NFLX, D+ 등은 중국에 진출하지 않았기 때문에, 이들에게 글로벌 판권을 판매하더라도 중국에 별도로 판매 가능

300억원 규모의 텐트폴 작품을 중국 OTT에 동시방영하면 약 200억원 수준의 이익이 추가로 발생, 이는 24년 드래곤 OP 364억원의 60% 수준에 해당

중국시장은 여전히 조심스럽게 접근해야하지만, 이미 제반 환경은 우호적

중국시장 재개방을 배제하더라도 25년은 드래곤을 포함한 콘텐츠 업종에 대한 투자 비중을 확대하기에 좋은 환경 형성(2p에 계속)

1) 주변 환경 개선, 2) Q의 증가, 3) P의 상승, 4) 플러스 알파: 중국 시장

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	698	753	550	632	681
영업이익	65	56	36	52	68
세전순이익	59	37	28	47	64
총당기순이익	51	30	33	36	48
자배지분순이익	51	30	33	36	48
EPS	1,684	1,001	1,113	1,183	1,606
PER	51.1	51.5	38.7	35.3	26.0
BPS	22,010	23,546	24,660	25,842	27,448
PBR	3.9	2.2	2.0	1.9	1.8
ROE	7.5	4.4	4.6	4.7	6.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

중국시장은 여전히 조심스럽게 접근해야하지만, 이미 제반 환경은 우호적

중국시장 재개방을 배제하더라도 25년은 드래곤을 포함한 콘텐츠 업종에 대한 투자 비중을 확대하기에 좋은 환경 형성

1) 주변 환경 개선: 23~24년 TV광고 부진, 3~4Q24 저점 확인 및 일부 반등. tvN의 TV광고는 +17% yoy로 2년만에 반등에 성공

2) Q의 증가: 수목 슬롯 부활 및 미/일 현지 제작 등 제작 물량 확대. 드래곤 제작 17~21년 연평균 26편 → 22년 34편 → 23년 29편 → 24년 19편, 창사 이래 최저 수준. 25E 25편 이상 전망(+6편 / +32% yoy)

3) P의 상승: 글로벌 주요 OTT의 러브콜 지속에 따른 동시방영 리쿠플과 오리지널 마진의 상승 가능성. 24년 NFLX의 한국 드라마(동시방영, 오리지널) 33편 중 드래곤과 콘중의 비중은 58%. SBS까지 NFLX와 제휴하면서, 향후 3대 플랫폼(SBS, tvN-드래곤, JTBC-콘중)의 비중은 70%를 넘어서면서 NFLX의 3대 플랫폼에 대한 의존도 증가 및 리쿠플 상승 전망

4) 플러스 알파: 중국시장 재개방 가능성

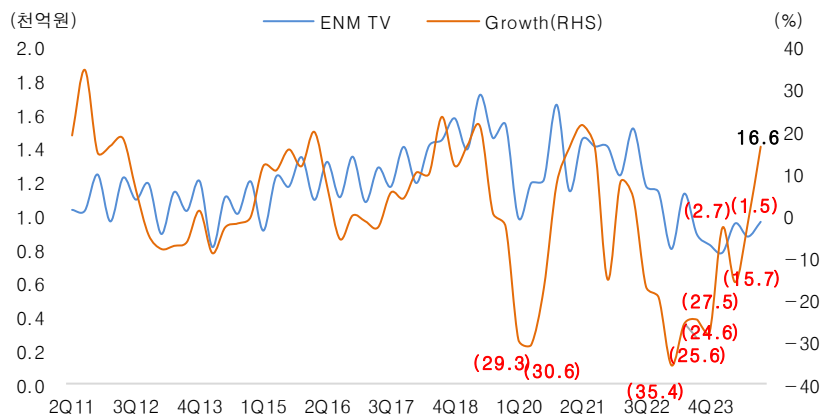
22~23년 구작 드라마 18편이 중국 OTT에 정식으로 공급. 이중 10편은 tvN에 방영된 드라마이고, 5편은 드래곤이 제작한 작품. 중국시장 재개방시 우선적으로 ENM과 드래곤을 주목해야하는 이유

드래곤은 연간 30편 수준의 드라마 제작 역량을 확보 중이고, 연평균 동시방영 10편 및 오리지널 7편을 제작/공급 중이기 때문에, 제작 물량 내에서 글로벌 OTT와 중국 OTT에 동시방영이 가능하고, 중국 OTT를 위한 추가 제작도 충분히 가능

약 200억원 규모의 동시방영이 25년과 26년에 각각 1편씩 성사될경우, 당사 추정 OP는 25년 519억원 → 719억원(+39%), 26년 682억원 → 882억원(+29%)으로 상승

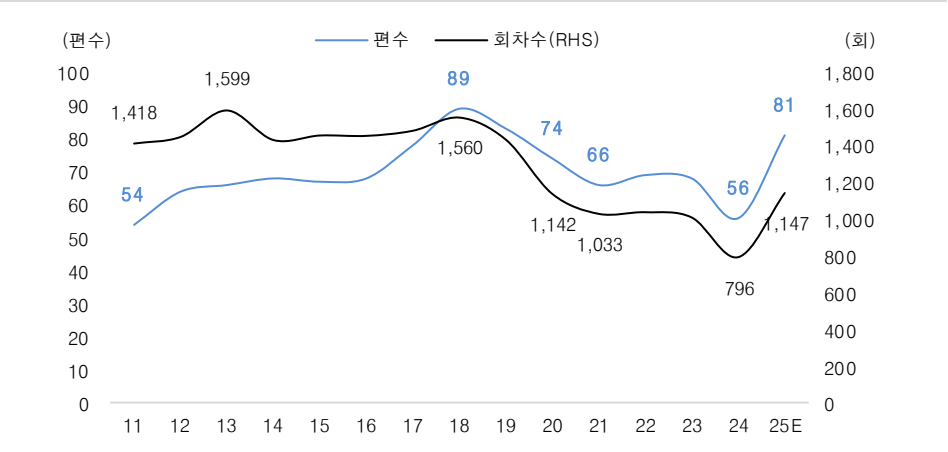
당사의 TP 64천원은 12M FWD EPS 1,759원에 PER 36배를 적용한 수준이고, 동일한 밸류에이션 적용시 TP는 89천원까지 적용 가능

그림 1. 4Q24 CJ ENM의 TV 광고 매출 +17% yoy. 2년 만의 순성장 전환



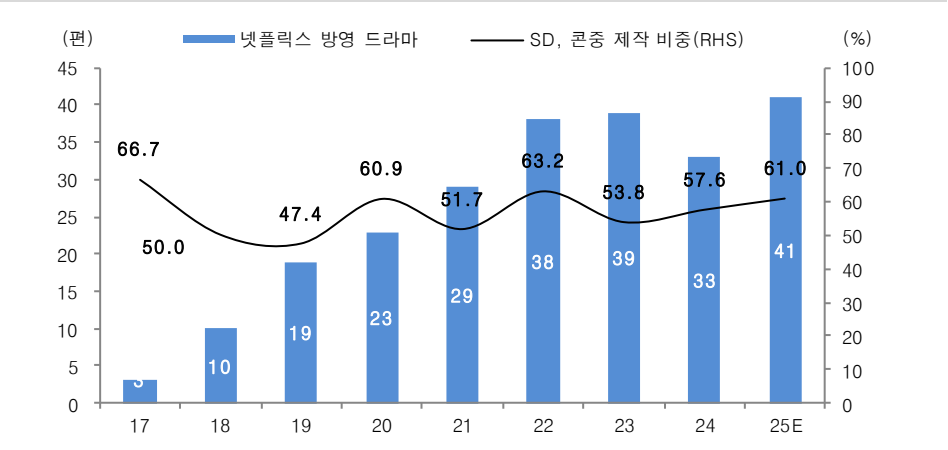
자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

그림 2. 25년 드라마 시장 회복 전망



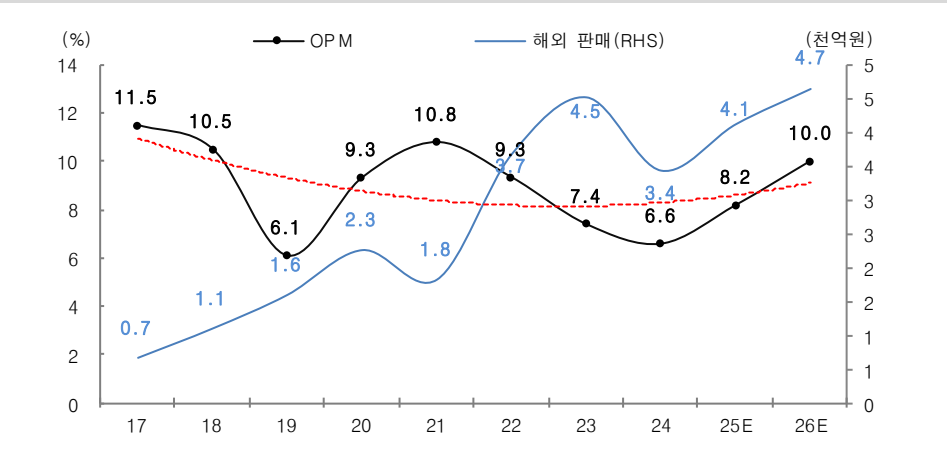
자료: 스튜디오드래곤, CJ ENM, 콘텐츠리중앙, ENA, SBS, 추정은 대신증권 Research Center

그림 3. 넷플릭스의 드래곤(tN), 콘중(JTBC), SBS에 대한 의존도 증가



자료: 넷플릭스, 스튜디오드래곤, 콘텐츠리중앙, 추정은 대신증권 Research Center

그림 4. 26년 OPM 10%대 회복 전망



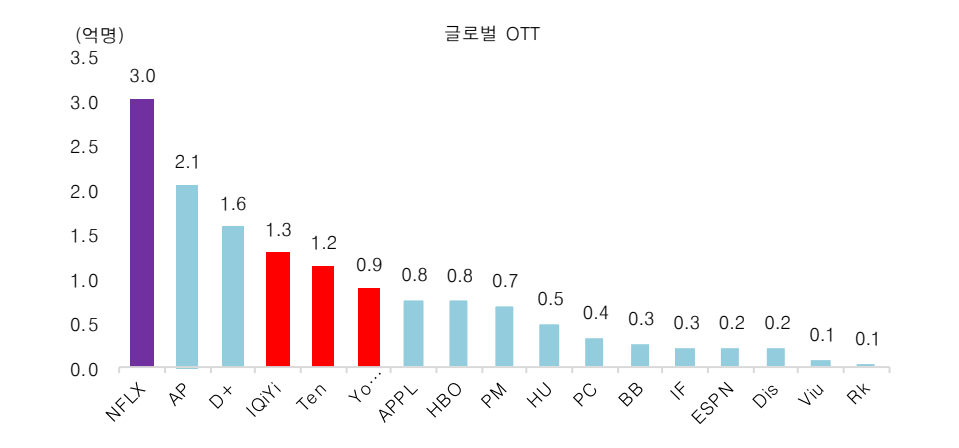
자료: 스튜디오드래곤, 추정은 대신증권 Research Center

표 1. 한국드라마 중국 OTT 방영 현황

No.	방영일	작품	중국 플랫폼	한국 플랫폼	한국 방영시점	제작사
1	22.1.4	사임당, 빛의 일기	망고TV	SBS	1Q17	그룹에이트, 엠퍼러 엔터테인먼트 코리아
2	22.3.3	밥 잘 사주는 예쁜누나	아이치이	JTBC	1Q18	JTBC 스튜디오, 콘텐츠케이
3	22.3.3	또 오해영	비리버리	tN	2Q16	스튜디오드래곤, 초록밤미디어
4	22.3.3	인현왕후의 남자	비리버리	tN	2Q12	초록밤미디어
5	22.3.6	슬기로운 감빵생활	비리버리	tN	4Q17	CJ ENM
6	22.3.8	지금 헤어지는 중입니다.	유쿠	SBS	4Q21	심화네트웍스, UAA
7	22.3.26	감비서가 왜 그럴까	아이치이	tN	2Q18	스튜디오드래곤, 본팩토리
8	22.4.11	슬기로운 의사생활 시즌2	비리버리	tN	2Q21	에그이즈커밍
9	22.4.22	당신이 잠든 사이에	텐센트 비디오	SBS	3Q17	iHQ
10	22.4.	순정에 반하다	비리버리	JTBC	2Q15	김종학 프로덕션, 도레미 엔터테인먼트
11	22.5.16	이태원 클라쓰	유쿠	JTBC	1Q20	JTBC 스튜디오, 쇼박스, 콘텐츠다음
12	22.5월	나인: 아홉 번의 시간 여행		tN	1Q13	초록밤미디어, JS 픽처스
13	22.5.25	배드 앤 크레이지	아이치이	tN	4Q21	스튜디오드래곤, 링크엔터테인먼트
14	22.12.8	슬기로운 의사생활 시즌1	비리버리	tN	1Q20	에그이즈커밍
15	22.12.12	스물다섯 스물하나	유쿠	tN	1Q22	스튜디오드래곤, 화앤담픽처스
16	방영예정	구경이	유쿠	JTBC	4Q21	JTBC 스튜디오, 카이스트, 그룹에이트
1	23.1.13	갯마을 차차차	비리버리	tN	3Q21	스튜디오드래곤, 자티스트
2	23.2.14	나의 해방일지	유쿠	JTBC	2Q22	SL, 스튜디오파닉스, 초록밤미디어

자료: 언론보도 인용, 대신증권 Research Center

그림 5. 중국 OTT 가입자는 3.3 억명으로 추정



자료: 나무위키, 대신증권 Research Center

표 2. 스튜디오드래곤 동시방영 콘텐츠 (%)

제목	화차	채널	동시방영 OTT	방영 시점
2022 9편 넷플릭스 6편, 디즈니+ 2편, 아마존 프라임 1편				
스물다섯 스물하나	16	tN	넷플릭스	1Q22
우리들의 블루스	20	tN	넷플릭스	2Q22
링크: 먹고 사랑하라, 죽이게	16	tN	디즈니+	2Q22
환혼	30	tN	넷플릭스	2Q22, 4Q22
아디다스	16	tN	디즈니+	3Q22
작은아씨들	12	tN	넷플릭스	3Q22
슈룹	16	tN	넷플릭스	4Q22
연예인 매니저로 살아남기	12	tN	넷플릭스	4Q22
이탈랜드	12	ving	아마존 프라임	4Q22, 1Q23
2023 11편 넷플릭스 4편, 디즈니+ 4편, 아마존 프라임 3편				
일타스캔들	16	tN	넷플릭스	1Q23
청춘왕남	20	tN	아마존 프라임	1Q23
판도라: 조작된 낙원	16	tN	디즈니+	1Q23
스틸라-일곱 개의 조선통보	12	tN	아마존 프라임	2Q23
패밀리	12	tN	디즈니+	2Q23
구미호뎌 1938	12	tN	아마존 프라임	2Q23
이번 생도 잘 부탁해	12	tN	넷플릭스	2Q23
경이로운 소문2: 카운터 펀치	12	tN	넷플릭스	3Q23
아리문의 검	12	tN	디즈니+	3Q23
무인도의 다바	12	tN	넷플릭스	4Q23
마에스트라	12	tN	디즈니+	4Q23
2024 8편 넷플릭스 4편, 디즈니+ 1편, 아마존 프라임 3편				
내 남편과 결혼해줘	16	tN	아마존 프라임	1Q24
세작, 매혹된 자들	16	tN	넷플릭스	1Q24
웨딩 임파서블	16	tN	아마존 프라임	1Q24
눈물의 여왕	16	tN	넷플릭스	1Q24
엄마친구들	16	tN	넷플릭스	3Q24
손해보기 싫어서	12	tN	아마존 프라임	3Q24
정년이	12	tN	디즈니+	4Q24
가식형심사관 이한신	12	tN	넷플릭스	4Q24
2025 10편+				
별들에게 물어봐	16	tN	넷플릭스	1Q25
스터디그룹	10	ving	아마존 프라임	1Q25
미지의 서울	12	tN	넷플릭스	2Q25
컨퍼런스맨 KR	12	tN	넷플릭스	

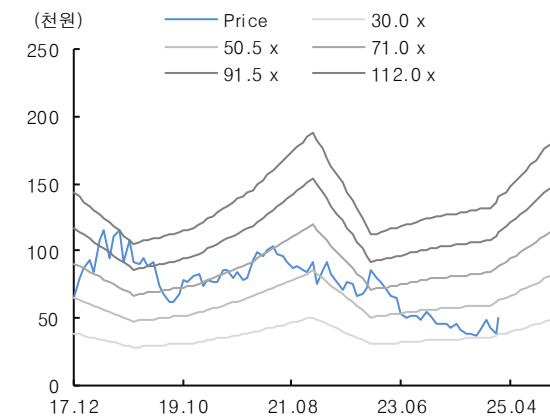
자료: 대신증권 Research Center

표 3. 스튜디오드래곤 오리지널 콘텐츠 (%)

제목	회차	OTT	방영 시점
2022 6편 넷플릭스 3편 디즈니+ 2편 애플 TV+ 1편			
소년심판	10	넷플릭스	1Q22
형사록 S1	8	디즈니+	4Q22
캐릭터	6	디즈니+	4Q22
더 패블러스	8	넷플릭스	4Q22
더 글로리	16	넷플릭스	4Q22, 1Q23
The Big Door Prize S1	10	애플 TV+	4Q22
2023 8편 넷플릭스 5편 디즈니+ 1편 tving 2편 쿠팡 1편			
미끼	6	쿠팡플레이	1Q23
방과 후 전쟁활동	10	tving	1Q23
형사록 S2	8	디즈니+	2Q23
셀레브리티	12	넷플릭스	2Q23
도작: 칼의 소리	9	넷플릭스	3Q23
이두나!	9	넷플릭스	4Q23
윤수 오진 날	10	tving	4Q23
스위트홈2	10	넷플릭스	4Q23
경성크리처	10	넷플릭스	4Q23
2024 7편 넷플릭스 5편 애플 TV+ 1편 tving 1편			
The Big Door Prize S2	10	애플 TV+	2Q24
하이킴!	7	넷플릭스	2Q24
돌풍	12	넷플릭스	2Q24
스위트홈3	8	넷플릭스	3Q24
경성크리처 S2	7	넷플릭스	3Q24
즐거나 나쁜 동재	10	tving	4Q24
트렁크	8	넷플릭스	4Q24
2025 7편+			
스터디그룹	10	tving	1Q25
탄금	12	넷플릭스	2Q25
자백의 대가	12	넷플릭스	
조각도시	10	디즈니+	
다 이루어질지니	12	넷플릭스	

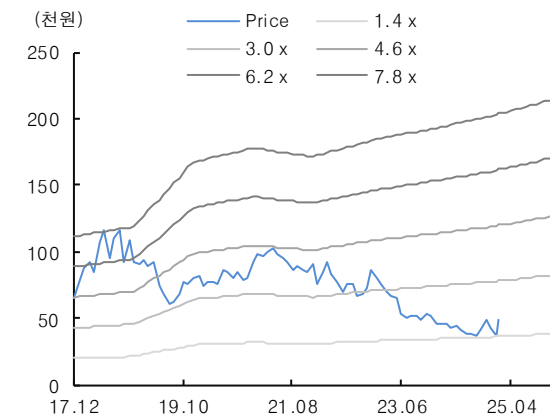
자료: 대신증권 Research Center

그림 6. 12M FWD PER Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 7. 12M FWD PBR Band



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

주당 내재가치

RIM(잔여이익모델)		(단위: 십억원 원 %)									
		2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F
I	순이익(지배지분) ^(주2)	34	36	48	60	74	88	105	125	148	176
II	자기자본(지배지분) ^(주2)	741	777	825	872	931	1,000	1,083	1,182	1,299	1,438
	추정ROE	4.6	4.7	6.0	6.9	7.9	8.8	9.7	10.5	11.4	12.3
III	필요수익률 ^(주3)	5.7									
	무위험이자율 ^(주4)	3.3									
	시장위험프리미엄 ^(주5)	2.4									
	베타	0.6									
IV	Spread(추정ROE-필요수익률)	-1.1	-1.0	0.3	1.2	2.2	3.1	4.0	4.8	5.7	6.6
V	필요수익	40	42	44	47	50	53	57	62	67	74
VI	잔여이익(-V)	-7	-7	4	13	24	35	48	63	81	102
	현가계수	1.00	0.95	0.90	0.85	0.80	0.76	0.72	0.68	0.64	0.61
	잔여이익의 현가	-7	-6	4	11	19	26	34	43	52	62
VII	잔여이익의 합계	238									
VIII	추정기간이후 잔여이익의 현가	1,094									
	영구성장률(g) ^(주6)	0.0%									
IX	기초자기자본	708									
X	주주지분가치(VII+VIII+IX)	2,040									
	총주식수(천주)	30,058									
XI	적정주당가치(원)	67,878									
	현재가치(원)	49,400									
	Potential (%)	37.4%									

주1: RIM(Residual Income Model)은 현재시점에서의 자기자본 금액에 추정기간(10년)의 예상잔적을 반영한 초과이익과 추정기간 이후의 잔여이익(RI)을 합산하여 주주지분가치를 산출하는 Valuation 방식. 이론적으로 DDM, DCF, EVA 등의 방식과 같은 주주지분가치를 도출하게 되지만, 타 방식 대비 추정의 주관성을 최소화하면서 기업의 본질가치를 산출할 수 있는 방식으로 평가

주2: 연결대상 자회사가 존재하는 경우는 보유하고 있는 지분만큼의 가치를 반영하기 위해 지배지분 가치를 차감하여 반영

주3: 필요수익률은 자기자본비용(Cost Of Equity)으로 리스크를 부담하는 주주 입장에서 기대수익률. CAPM(Capital Asset Pricing Model)을 통하여 산출하며, 산출방식은 자기자본비용 = 무위험이자율 + 베타 * 시장위험프리미엄

주4: 무위험이자율은 미래 장기 현금흐름에 대한 가치평가를 위해 5년 만기 국고채수익률에 준하여 반영

주5: 시장위험프리미엄은 시장포트폴리오 기대수익률과 무위험이자율과의 차이. 일반적으로 6~8% 수준에서 반영되어 왔으나, 최근 자성장 국면에서의 낮은 가치를 반영하여 3~5% 수준에서 반영

주6: 영구성장률(g)은 추정기간(10년) 이후 잔여이익의 영구적인 성장률을 의미하며, 성장은 없다는 가정 하에 0%를 반영

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

- 스튜디오드래곤은 16.5.3 CJ ENM 의 드라마 사업부문을 물적분할 하여 설립. 17.11.24 KOSDAQ 상장
- 24년 매출 5,501억원 영업이익 364억원 당기순이익 335억원
- 4Q24 기준 사업부문별 매출 비중. 드라마 편성 21%, 판매 75%, 기타 4%
- 5Q24 기준 주요 주주는 CJ ENM(외 3인) 54.8%, 네이버 6.3%

주가 코멘트

- CJ ENM 의 채널인 tvN 과 OCN 의 드라마 편성이 증가하고 있고, Netflix 에도 동시방영 및 오리지널 콘텐츠 공급 계약을 체결함으로써 성장 이후 실적은 지속적으로 상승 중
- 주가는 단기적으로 주요 드라마의 시청률에 연동되어 움직이지만, 시청률과 무관하게 판권판매를 통한 안정적인 실적을 달성하고 있어서, 주가의 변동폭은 크게 감소하고 있는 중

자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

사업부문별 매출 비중(4Q24)

사업부문	비중
드라마 편성	21%
판매	75%
기타	4%

자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

2. Earnings Driver

그림 1. 드라마 편성 매출, Captive 비중(3Q24)

기간	편성 매출 (억 원)	Captive (RHS) (%)
1Q17	263	76.4
2Q18	400	85
3Q19	500	95
4Q20	654	57.8
1Q22	550	95
2Q23	450	100.0
3Q24	216	99.7

자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

그림 2. 드라마 판매 매출(4Q24)

기간	드라마 판매 매출 (억 원)
1Q17	0.4
2Q18	0.2
3Q19	0.6
4Q20	0.9
1Q22	1.0
2Q23	1.8
3Q24	1.0

자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

그림 3. 드라마 해외 판매 비중(4Q24)

기간	해외 판매 (억 원)	해외 판매 비중 (RHS) (%)
1Q17	0.2	61.9
2Q18	0.2	56.1
3Q19	0.4	75
4Q20	0.7	85
1Q22	1.2	95
2Q23	1.7	92.5
3Q24	0.9	86.7

자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

그림 4. tvN 주말드라마 시청률

드라마	시청률 (%)
응팔	18.8
도깨비	20.5
선샤인	18.1
사랑의 불시착	21.7
철인왕후	17.4
일타	17
정년이	16.5
눈물	24.8

자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	698	753	550	632	681
매출원가	598	665	482	542	578
매출총이익	100	88	68	90	102
판매비와관리비	35	32	32	38	34
영업이익	65	56	36	52	68
영업외수익	9.3	7.4	6.6	8.2	10.0
EBITDA	219	242	190	185	201
영업외손익	-7	-19	-8	-5	-5
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	21	15	20	22	22
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-19	-18	-8	-9	-8
외환관련손실	8	7	0	0	0
기타	-9	-16	-20	-19	-19
법인세비용차감전순이익	59	37	28	47	64
법인세비용	-8	-7	5	-11	-15
계속사업순이익	51	30	33	36	48
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	51	30	33	36	48
당기순이익률	7.2	4.0	6.1	5.6	7.1
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	51	30	33	36	48
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-77	17	17	17	17
포괄순이익	-26	47	50	52	65
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	-26	47	50	52	65

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,684	1,001	1,113	1,183	1,606
PER	51.1	51.5	38.7	35.3	26.0
BPS	22,010	23,546	24,660	25,842	27,448
PBR	3.9	2.2	2.0	1.9	1.8
EBITDAPS	7,279	8,050	6,331	6,166	6,703
EV/EBITDA	12.1	6.5	7.3	7.3	6.5
SPS	23,250	25,066	18,301	21,039	22,646
PSR	3.7	2.1	2.7	2.3	2.2
CFPS	7,544	8,185	6,613	6,555	7,109
DPS	0	0	0	0	450

재무비율	(단위 원 배 %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증/감률	43.3	7.9	-27.0	15.0	7.6
영업이익 증/감률	24.0	-14.3	-34.8	42.7	31.5
순이익 증/감률	29.5	-40.5	11.2	6.2	35.8
수익성					
ROIC	13.4	9.3	9.8	9.9	13.0
ROA	6.6	5.1	3.6	5.5	6.9
ROE	7.5	4.4	4.6	4.7	6.0
안정성					
부채비율	65.1	54.3	25.2	24.2	22.8
순차입금비율	8.2	2.9	-12.1	-16.8	-20.6
이자보상비율	13.2	6.4	8.1	11.6	15.2

자료: 스튜디오투모리온, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	400	405	394	451	500
현금및현금성자산	124	158	188	229	269
매출채권및기타채권	142	149	109	125	135
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	135	97	97	97	97
비유동자산	691	688	534	513	513
유형자산	11	12	12	12	12
관계기업투자지급	13	12	12	12	12
기타비유동자산	667	663	509	488	488
자산총계	1,091	1,092	928	965	1,014
유동부채	416	368	170	171	172
매입채무및기타채무	87	71	68	69	70
차입금	170	170	90	90	90
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	159	127	12	12	12
비유동부채	14	16	16	16	16
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	14	16	16	16	16
부채총계	430	384	187	188	189
자본부분	661	708	741	777	825
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	473	473	473	473	473
이익잉여금	213	242	276	311	359
기타자본변동	-40	-23	-23	-23	-23
비재계부분	0	0	0	0	0
재계부분	661	708	741	777	825
순차입금	54	20	-89	-130	-170

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-63	45	67	37	65
당기순이익	51	30	33	36	48
비현금항목의가감	176	216	165	161	165
감가상각비	153	186	154	133	133
외환손익	4	2	0	0	0
자본평가손익	0	0	0	0	0
기타	19	28	11	28	32
자산부채의증감	-280	-179	-138	-150	-134
기타현금흐름	-10	-22	7	-10	-14
투자활동 현금흐름	-43	-1	3	-110	-130
투자자산	-12	-1	0	0	0
유형자산	-4	-3	-3	-3	-3
기타	-28	3	5	-108	-128
재무활동 현금흐름	165	-9	-89	-9	-9
단기차입금	170	0	-80	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-1	0	0	0	0
유상증자	3	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-7	-9	-9	-9	-9
현금의증감	59	35	30	41	40
기초 현금	65	124	158	188	229
기말 현금	124	158	188	229	269
NOPLAT	56	45	43	40	52
FCF	203	229	197	60	52

[Compliance Notice]

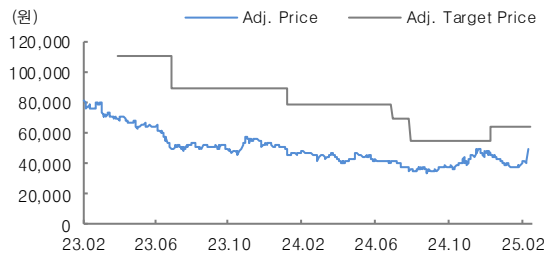
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김희재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

스튜디오드래곤(253450) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.02.21	24.12.20	24.08.08	24.07.09	24.01.15	24.01.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	64,000	64,000	55,000	69,000	78,000	89,000
과다율(평균%)		(36.44)	(26.98)	(43.96)	(43.51)	(44.00)
과다율(최대/최소%)		(22.81)	(10.18)	(39.64)	(38.72)	(42.47)
제시일자	23.07.07	23.04.07				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	89,000	110,000				
과다율(평균%)	(42.05)	(42.24)				
과다율(최대/최소%)	(35.62)	(35.73)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과다율(평균%)						
과다율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20250217)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.2%	6.8%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상