

스튜디오드래곤 (253450)

여름아 부탁해

투자의견

BUY(유지)

목표주가

60,000 원(상향)

현재주가

50,800 원(05/08)

시가총액

1,527(십억원)

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

- 1분기 매출액은 1,338억원(-30.3%yoy), 영업이익은 43억원(-80.1%yoy)으로 시장 컨센서스 하회
- 1분기 방영회차는 59회로 전년대비 17% 감소하며 편성 부진 이어진 가운데, '별들에게 물어봐'를 제외한 글로벌 OTT향 선판매 부재 및 신작 흥행 부진에 따른 해외판매 감소 영향으로 수익성 악화
- 2분기도 OTT향 오리지널 작품 납품으로 편성 부진 영향 일부 상쇄 기대하나 상각비 더해지며 수익성 부진 전망
- 다만, 올해 여름을 기점으로 수목 라인업 재개됨에 따른 편성 회복 기대하며, 최소 두 편 이상의 일본 현지 작품 방영으로 아시아 지역 영향력 확대하는 한편, 스카이드스 지분 확대로 미국 시장 확장 본격화 기대. 제작비 효율화 효과도 하반기로 갈수록 가시화되며 수익성 개선 기대
- 편성 회복과 함께 비용 통제 효과, 글로벌 성과가 뚜렷하게 가시화되는 올해 하반기로 목표주가 산정 시점을 변경함에 따라 목표주가 60,000원으로 15.4% 상향 조정

주가(원, 05/08)	50,800
시가총액(십억원)	1,527
발행주식수	30,058천주
52주 최고가	54,000원
최저가	33,000원
52주 일간 Beta	0.21
60일 일평균거래대금	90억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025E)	0.0%
주주구성	
CI ENM (외 4인)	54.8%
네이버 (외 1인)	6.3%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-0.4	25.8	34.4
절대기준	10.4	23.9	18.0

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	60,000	52,000	▲
영업이익(25)	44	50	▼
영업이익(26)	63	65	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	753	550	641	735
영업이익	56	36	44	63
세전순익	37	28	43	64
당기순이익	30	33	32	51
EPS(원)	1,001	1,114	1,050	1,683
증감률(%)	-40.5	11.3	-5.8	60.3
PER(배)	51.5	38.6	48.4	30.2
ROE(%)	4.4	4.6	4.1	6.2
PBR(배)	2.2	1.7	1.9	1.8
EV/EBITDA(배)	6.5	6.1	6.0	4.7

자료: 유진투자증권

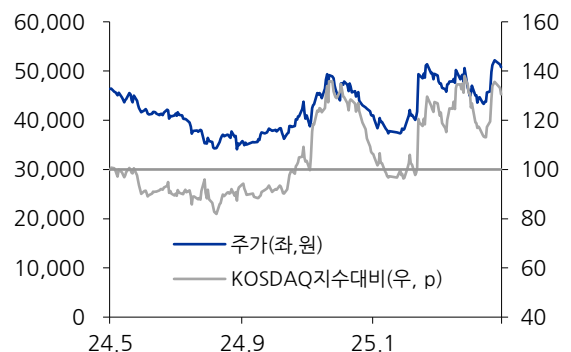


도표 1. 1Q25 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	1Q25P					2Q25E			2024	2025E		2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	134	143	-6.5	134	-0.4	129	-3.7	-6.0	550	641	16.5	735	14.7
영업이익	4	6	-31.7	7	-42.0	4	-7.3	-62.1	36	44	20.2	63	43.3
세전이익	6	11	-42.4	15	-59.4	6	6.2	-50.9	28	43	52.5	64	48.8
순이익	2	8	-71.6	9	-72.7	5	115.6	-37.4	33	32	-5.8	51	60.3
영업이익률	3.2	4.4	-1.2	5.5	-2.3	3.1	-0.1	-4.6	6.6	6.8	0.2	8.5	1.7
순이익률	1.8	5.8	-4.1	6.4	-4.7	4.0	2.2	-2.0	6.1	4.9	-1.2	6.9	2.0
EPS(원)	315	1,109	-71.6			679	115.6	-37.4	1,114	1,050	-5.8	1,683	60.3
BPS(원)	25,464	25,663	-0.8	23,834	6.8	25,634	0.7	7.4	24,606	26,435	7.4	28,118	6.4
ROE(%)	1.2	4.3	-3.1	na		2.6	1.4	-1.9	4.6	4.1	-0.5	6.2	2.1
PER(X)	161.3	45.8	-	na	-	74.8	-	-	38.6	48.4	-	30.2	-
PBR(X)	2.0	2.0	-	2.1	-	2.0	-	-	1.7	1.9	-	1.8	-

자료: 스튜디오드래곤, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	192	137	90	131	134	129	183	195	550	641	735
YoY (%)	-9.0%	-16.1%	-58.5%	-19.0%	-30.3%	-6.0%	103.1%	49.4%	-27.0%	16.5%	14.7%
편성매출	47	31	22	28	33	30	39	39	127	142	152
판매매출	141	102	64	98	98	96	140	152	406	486	568
기타매출	3	4	4	5	2	3	4	4	16	14	15
영업이익	22	10	-1	5	4	4	19	16	36	44	63
YoY (%)	-0.4%	-35.7%	적전	흑전	-80.1%	-62.1%	흑전	203.0%	-34.9%	20.2%	43.3%
OPM (%)	11.2%	7.6%	-1.0%	4.1%	3.2%	3.1%	10.5%	8.3%	6.6%	6.8%	8.5%
당기순이익	20	8	-6	11	2	5	17	7	33	32	51

자료: 유진투자증권

도표 3. 스튜디오드래곤 목표주가 산정 식

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 25F 순이익	50	
② 적용 PER(배)	36	2021년~23년 평균 PER
③ 기업가치	1,793	
④ 주식수(천주)	30,058	
⑤ 주당 적정가치(원)	59,658	
⑥ 목표주가(원)	60,000	
상승여력(%)	18.1%	
현재주가(원)	50,800	

자료: 유진투자증권
참고: 2025.05.08 종가 기준

스튜디오드래곤(253450.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	1,092	926	1,016	1,073	1,141
유동자산	405	394	587	676	772
현금성자산	158	178	321	398	481
매출채권	149	101	151	161	173
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	688	532	428	397	368
투자자산	316	315	328	341	355
유형자산	12	12	10	9	8
기타	359	205	90	47	6
부채총계	384	186	221	228	236
유동부채	368	169	204	211	218
매입채무	71	46	80	85	92
유동성이자부채	172	3	3	3	3
기타	125	120	121	122	123
비유동부채	16	16	17	17	18
비유동이자부채	10	6	6	6	6
기타	7	10	11	11	12
자본총계	708	740	795	845	904
지배지분	708	740	795	845	904
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	473	473	473	473	473
이익잉여금	242	275	306	357	416
기타	(23)	(24)	(0)	(0)	(0)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	708	740	795	845	904
총차입금	182	9	9	9	9
순차입금	23	(169)	(311)	(389)	(472)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	45	180	198	226	260
당기순이익	30	33	32	51	59
자산상각비	186	147	158	178	204
기타비현금성손익	30	12	25	2	2
운전자본증감	(179)	4	(16)	(5)	(6)
매출채권감소(증가)	15	68	(50)	(10)	(12)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	(18)	(27)	33	6	6
기타	(175)	(37)	0	0	0
투자현금	(1)	10	(56)	(148)	(177)
단기투자자산감소	3	(1)	0	0	0
장기투자증권감소	0	8	(8)	(8)	(8)
설비투자	3	1	1	2	2
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	0	(1)	(40)	(132)	(160)
재무현금	(9)	(175)	0	0	0
차입금증가	(1)	(170)	0	0	0
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	35	20	143	78	83
기초현금	124	158	178	321	398
기말현금	158	178	321	398	481
Gross Cash flow	246	192	215	231	265
Gross Investment	183	(14)	72	153	183
Free Cash Flow	63	206	143	78	83

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	753	550	641	735	817
증가율(%)	7.9	(27.0)	16.5	14.7	11.1
매출원가	665	482	564	635	704
매출총이익	88	68	78	101	112
판매 및 일반관리비	32	32	34	38	40
기타영업손익	(8)	(1)	7	12	6
영업이익	56	36	44	63	72
증가율(%)	(14.3)	(34.9)	20.2	43.3	15.4
EBITDA	242	183	202	241	276
증가율(%)	10.7	(24.4)	10.2	19.5	14.8
영업외손익	(19)	(8)	(1)	1	3
이자수익	6	6	7	9	10
이자비용	9	5	18	18	18
지분법손익	0	(0)	(1)	(1)	(1)
기타영업외손익	(16)	(10)	12	12	12
세전순이익	37	28	43	64	75
증가율(%)	(36.5)	(24.2)	52.5	48.8	17.2
법인세비용	7	(5)	11	13	16
당기순이익	30	33	32	51	59
증가율(%)	(40.5)	11.3	(5.8)	60.3	17.2
지배주주지분	30	33	32	51	59
증가율(%)	(40.5)	11.3	(5.8)	60.3	17.2
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,001	1,114	1,050	1,683	1,973
증가율(%)	(40.5)	11.3	(5.8)	60.3	17.2
수정EPS(원)	1,001	1,114	1,050	1,683	1,973
증가율(%)	(40.5)	11.3	(5.8)	60.3	17.2

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,001	1,114	1,050	1,683	1,973
BPS	23,546	24,606	26,435	28,118	30,091
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	51.5	38.6	48.4	30.2	25.8
PBR	2.2	1.7	1.9	1.8	1.7
EV/ EBITDA	6.5	6.1	6.0	4.7	3.8
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	6.3	6.7	7.1	6.6	5.8
수익성(%)					
영업이익율	7.4	6.6	6.8	8.5	8.9
EBITDA이익율	32.1	33.3	31.4	32.8	33.8
순이익율	4.0	6.1	4.9	6.9	7.3
ROE	4.4	4.6	4.1	6.2	6.8
ROIC	8.0	5.4	8.6	16.1	20.7
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	3.3	(22.8)	(39.2)	(46.0)	(52.1)
유동비율	109.9	232.4	287.8	320.9	353.7
이자보상배율	6.4	7.8	2.5	3.5	4.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.5	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	5.2	4.4	5.1	4.7	4.9
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	9.5	9.4	10.2	8.9	9.2

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%

(2024.03.31 기준)

