

# COMPANY UPDATE

2025. 10. 15.

## Tech팀

최민하 Senior Analyst

minha22.choi@samsung.com

강영훈 Research Associate

yeonghoon.kang@samsung.com

### ▶ 종목 정보

BUY

목표주가	61,000원	41.7%
현재주가	43,050원	
시가총액	1.3조원	
주식수 (유동주식 비중)	30,058,498주 (45.2%)	
52주 최저/최고	36,250원/56,000원	
60일-평균거래대금	54.0억원	

### ▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
스튜디오드래곤 (%)	-6.8	-4.3	12.1
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-6.9	-20.0	1.8

### ▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	61,000	61,000	0.0%
2025E EPS	881	955	-7.7%
2026E EPS	1,604	1,647	-2.6%

### ▶ 컨센서스

커버 증권사 수	11
목표주가	59,909
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트  
바로가기

## 스튜디오드래곤 (253450)

회복 국면 진입, 개선 흐름 가시화

- 3분기 영업이익은 방영 회차 증가로 흑전하며 이익 턴어라운드 예상. 다만 일부 작품의 수익 인식 방식을 고려할 때 이익 수준은 당초 예상보다는 낮을 것
- 지상파 및 국내외 다양한 플랫폼으로 편성 다변화로 수익 안정성 높아질 것

### WHAT'S THE STORY?

**3Q25 실적 preview:** 3분기 매출액은 1,420억원(+57.2% YoY), 영업이익은 148억원(흑전, 3Q24 -9억원)으로 예상된다. 방영 회차 부족으로 금년 상반기 영업이익은 14억원(1Q 43억원, 2Q -29억원)에 그칠 정도로 부진했으나, 3분기에는 TV와 OTT에 콘텐츠 공급이 확대되며 이익 턴어라운드 전망된다. 3분기 방영 회차는 83회(TV 39회, OTT 44회)로 예상된다. 다만 이익 수준은 당초 예상보다는 낮을 것으로 예상되는데, OTT 납품으로 분류되는 넷플릭스 '자백의 대가'는 수익 배분(RS) 방식, 일본 드라마 '하츠코이 도그즈'는 크리에이터 참여분 실적을 반영하는 형태로 매출을 인식할 전망으로 전반적인 매출 및 이익 기여도는 예상보다 낮을 것으로 보인다. 그럼에도 '다 이루어질 지니', '조각도시' 등 글로벌 OTT향 작품의 수익 반영과 TV 드라마 납품 증가, '별들에게 물어봐' 관련 상각비 부담이 사라지면서 수익성은 개선될 전망이다.

**슬롯 재개와 편성 채널 확대를 통한 실적 개선 전망:** tvN이 '우주를 줄게'를 시작으로 '26년 상반기 수목드라마 편성 재개를 공식화했다. 당초 올해 하반기 재개를 기대했던 것과 비교하면 다소 지연되었으나, 약 2년 반 동안 중단됐던 슬롯이 다시 열리면 콘텐츠 제작 업황 개선과 내년부턴 본격적인 성과 확대에 긍정적으로 작용할 전망이다. 공개된 라인업을 고려할 때, 내년에는 캡티브 채널 외에도 지상파 채널 납품 확대와 OTT 오리지널 및 해외 드라마 제작 증가로 수익 안정화가 예상된다.

**BUY 유지:** 제작 구조 효율화, 매니지먼트사와 협업을 통한 동반 성장 모델 구축, IP 기반 사업 다각화 등으로 성장 기반을 강화해왔다. 국내외 콘텐츠 공급 플랫폼 다변화를 통한 안정성 확대에 더해 제작 업황도 개선이 예상돼 BUY 의견을 유지한다.

### SUMMARY FINANCIAL DATA

(다음 페이지에 계속)

	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	550	548	672	745
영업이익 (십억원)	36	32	60	71
순이익 (십억원)	33	26	48	57
EPS (adj) (원)	1,114	881	1,604	1,884
EPS (adj) growth (%)	11.3	-20.9	82.1	17.5
EBITDA margin (%)	33.3	34.1	33.6	32.6
ROE (%)	4.6	3.6	6.3	6.9
P/E (adj) (배)	38.6	48.9	26.8	22.9
P/B (배)	1.7	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA (배)	6.1	6.1	5.0	4.6
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권 추정

표 1. 3분기 실적 전망과 컨센서스

(십억원)	3Q24	2Q25	3Q25E	QoQ (%)	YoY (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	90.3	114.5	142.0	24.0	57.2	165.8	-14.3
영업이익	-0.9	-2.9	14.8	흑전	흑전	15.7	-5.4
영업이익률 (% , %p)	-1.0	-2.5	10.4	흑전	흑전	9.5	1.0
세전이익	-4.1	-6.4	17.1	흑전	흑전	15.1	13.3
지배주주순이익	-6.1	-3.7	13.7	흑전	흑전	13.0	5.2

자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, 삼성증권 추정

표 2. 실적 추이와 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>211.1</b>	<b>163.5</b>	<b>217.4</b>	<b>161.1</b>	<b>192.1</b>	<b>137.1</b>	<b>90.3</b>	<b>130.6</b>	<b>133.8</b>	<b>114.5</b>	<b>142.0</b>	<b>157.9</b>	<b>753.1</b>	<b>550.1</b>	<b>548.2</b>	<b>672.3</b>
편성	43.2	42.5	35.0	33.4	47.3	30.7	21.6	27.6	33.2	17.3	21.5	34.0	154.1	127.2	106.1	126.5
판매	165.7	118.9	180.0	124.3	141.3	102.5	64.4	98.3	98.2	92.4	116.6	119.8	588.9	406.5	427.1	529.1
기타	2.3	2.1	2.3	3.4	3.5	3.9	4.3	4.6	2.3	4.7	3.9	4.1	10.1	16.4	15.0	16.7
<b>매출총이익</b>	<b>30.8</b>	<b>23.9</b>	<b>28.8</b>	<b>4.3</b>	<b>28.7</b>	<b>18.1</b>	<b>5.9</b>	<b>15.3</b>	<b>11.4</b>	<b>3.8</b>	<b>22.4</b>	<b>25.0</b>	<b>87.9</b>	<b>68.0</b>	<b>62.6</b>	<b>92.6</b>
판관비	9.2	7.7	6.9	8.2	7.2	7.7	6.8	9.9	7.1	6.7	7.6	8.8	32.0	31.6	30.2	32.4
<b>영업이익</b>	<b>21.6</b>	<b>16.3</b>	<b>21.9</b>	<b>-3.8</b>	<b>21.5</b>	<b>10.5</b>	<b>-0.9</b>	<b>5.4</b>	<b>4.3</b>	<b>-2.9</b>	<b>14.8</b>	<b>16.2</b>	<b>55.9</b>	<b>36.4</b>	<b>32.4</b>	<b>60.2</b>
영업외손익	0.5	-0.4	3.3	-22.0	5.7	2.7	-3.1	-13.4	1.8	-3.5	2.3	1.5	-18.7	-8.2	2.1	1.8
세전이익	22.1	15.8	25.1	-25.8	27.2	13.2	-4.1	-8.1	6.1	-6.4	17.1	17.7	37.2	28.2	34.5	62.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>18.4</b>	<b>10.2</b>	<b>18.2</b>	<b>-16.7</b>	<b>20.2</b>	<b>8.2</b>	<b>-6.1</b>	<b>11.3</b>	<b>2.4</b>	<b>-3.7</b>	<b>13.7</b>	<b>14.2</b>	<b>30.1</b>	<b>33.5</b>	<b>26.5</b>	<b>48.2</b>
매출총이익률 (%)	14.6	14.6	13.2	2.7	14.9	13.2	6.5	11.7	8.5	3.3	15.8	15.9	11.7	12.4	11.4	13.8
영업이익률 (%)	10.2	9.9	10.1	-2.4	11.2	7.6	-1.0	4.1	3.2	-2.5	10.4	10.3	7.4	6.6	5.9	9.0
지배주주순이익률 (%)	8.7	6.2	8.4	-10.4	10.5	5.9	-6.8	8.6	1.8	-3.3	9.6	9.0	4.0	6.1	4.8	7.2
<b>(% YoY)</b>																
<b>매출액</b>	<b>74.4</b>	<b>3.8</b>	<b>-5.0</b>	<b>-15.4</b>	<b>-9.0</b>	<b>-16.1</b>	<b>-58.5</b>	<b>-19.0</b>	<b>-30.3</b>	<b>-16.5</b>	<b>57.2</b>	<b>20.9</b>	<b>7.9</b>	<b>-27.0</b>	<b>-0.3</b>	<b>22.6</b>
편성	21.9	-3.1	-41.0	-38.1	9.5	-27.6	-38.4	-17.2	-29.7	-43.6	-0.4	22.9	-20.0	-17.4	-16.6	19.3
판매	113.1	14.4	8.6	-6.4	-14.7	-13.8	-64.2	-20.9	-30.5	-9.8	81.0	21.9	22.6	-31.0	5.1	23.9
기타	-71.0	-78.4	-38.3	-7.8	50.7	85.4	85.8	36.4	-33.3	20.9	-10.2	-11.3	-59.7	61.2	-8.0	10.6
<b>매출총이익</b>	<b>20.8</b>	<b>-32.4</b>	<b>5.2</b>	<b>-63.1</b>	<b>-7.0</b>	<b>-24.2</b>	<b>-79.5</b>	<b>253.4</b>	<b>-60.3</b>	<b>-79.2</b>	<b>279.8</b>	<b>64.1</b>	<b>-12.1</b>	<b>-22.6</b>	<b>-7.9</b>	<b>47.9</b>
판관비	24.3	-8.7	-17.8	-22.4	-22.5	0.3	-1.5	21.3	-0.5	-12.8	11.1	-11.1	-8.0	-1.3	-4.3	7.2
<b>영업이익</b>	<b>19.3</b>	<b>-39.8</b>	<b>15.4</b>	<b>적전</b>	<b>-0.4</b>	<b>-35.7</b>	<b>적전</b>	<b>흑전</b>	<b>-80.1</b>	<b>적전</b>	<b>흑전</b>	<b>203.2</b>	<b>-14.3</b>	<b>-34.9</b>	<b>-10.9</b>	<b>85.8</b>
영업외손익	-75.6	적전	-49.9	적지	1,078.1	흑전	적전	적지	-68.2	적전	흑전	흑전	적지	적지	흑전	-11.0
세전이익	10.0	-47.3	-1.3	적지	23.2	-16.8	적전	적지	-77.6	적전	흑전	흑전	-36.5	-24.2	22.2	80.0
<b>지배주주순이익</b>	<b>17.8</b>	<b>-60.1</b>	<b>1.9</b>	<b>적지</b>	<b>9.8</b>	<b>-20.0</b>	<b>적전</b>	<b>흑전</b>	<b>-88.3</b>	<b>적전</b>	<b>흑전</b>	<b>25.6</b>	<b>-40.5</b>	<b>11.3</b>	<b>-20.9</b>	<b>82.1</b>
매출총이익률 (%p)	-6.5	-7.8	1.3	-3.5	0.3	-1.4	-6.7	9.0	-6.4	-9.9	9.3	4.2	-2.7	0.7	-0.9	2.3
영업이익률 (%p)	-4.7	-7.2	1.8	-3.0	1.0	-2.3	-11.1	6.5	-8.0	-10.2	11.5	6.2	-1.9	-0.8	-0.7	3.0
지배주주순이익률 (%p)	-4.2	-10.0	0.6	-5.9	1.8	-0.3	-15.1	19.0	-8.7	-9.2	16.4	0.3	-3.3	2.1	-1.3	2.3

자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권 추정

표 3. 드라마 제작 라인업 (2025~)

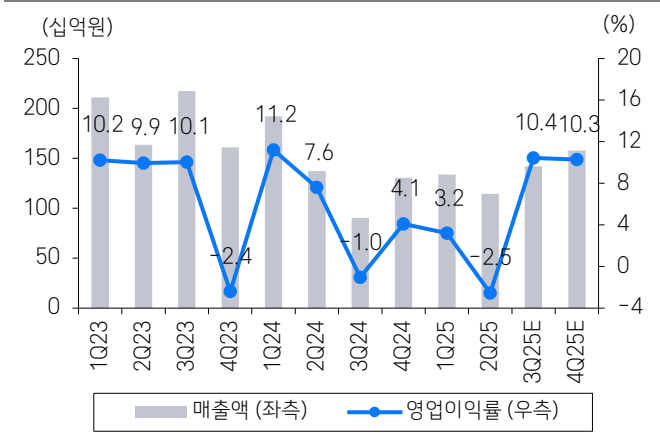
연도	No.	편성	타이틀	방송일	에피소드	작가	연출	주연	요일
2025	1	tvN	별들에게 물어봐	1.4~2.23	16	서숙향	박신우	이민호, 공효진, 오정세	토일
	2		원경	1.6~2.11	12+2	이영미	김상호	차주영, 이현욱	월화
	3		그놈은 흑염룡	2.17~3.24	16	김수연	이수현	문가영, 최현욱	월화
	4		금주를 부탁해	5.12~6.17	12	명수현	장유정	최수영, 공명	월화
	5		미지의 서울	5.24~6.29	12	이강	박신우	박보영, 박진영	토일
	6		견우와 선녀	6.23~7.29	12	양지훈	김용완	조이현, 추영우	월화
	7		첫, 사랑을 위하여	8.4~9.9	12	양희순	유제원	염정아, 박해준	월화
	8		폭군의 셰프	8.16~9.21	12	HapJjak	장태유	임윤아, 이채민, 강한나	토일
	9		신사장 프로젝트	9.15~10.21	12	반기리	신경수	한석규, 배현성	월화
	10		태풍상사	10.11~11.30	16	장현숙	이나정	이준호, 김민하	토일
	11		알미운 사랑	11.3~12.23	16	정여람	김가람	이정재, 임지연	월화
	12		프로보노	12.6~'26.1.11	12	문유석	김성윤	정경호, 소주연	토일
	13	TVING	스터디그룹 (아마존프라임)	1.23~2.20	10	엄선호, 오보현	이장훈, 유범상	황민현, 한지은	
	14		친애하는 X (3Q25~4Q25 납품)	11.6	12	최자원	이응복, 박소현	김유정, 김영대	
	15	Netflix	탄금 (4Q24~1Q25 납품)	5.16	11	김진아	김홍선	이재욱, 조보아	
	16		다 이루어질지니 (2Q25~3Q25 납품)	10.3	13	김은숙	안길호, 이병헌	김우빈, 수지	
	17		자백의 대가 (3Q25 납품)	25년 12월	12	권종관	이정효	전도연, 김고은, 박해수	
	18		소울 메이트 (지티스트 제작)	TBD	8			(*일본 드라마)	
	19	디즈니+	조각도시 (3Q25 납품)	11.5~12.3	12	오상호	박신우, 김창주	지창욱, 도경수	
	20	아마존프라임	내 남편과 결혼해줘(일본판) (2Q25~3Q25 납품)	6.27~7.25	10			(*일본 드라마)	
	21	TBS	첫사랑 Dogs (하츠코이 도그즈)	7.1~9.2	10			(*일본 드라마)	화
2026~	1	tvN	미스언더커버보스	26년 1월	16	문헌경	박선호	박신혜, 고경표	토일
	2		우주를 줄게	26년 2월	12	수진	이현석	배민혁, 노정의	수목
	3		대한민국에서 건물주 되는 법	26년 3월	12	오한기	임필성	하정우, 임수정	토일
	4		은밀한 감사	26년 4월	12	여은호	이수현	신혜선, 공명	토일
	5		두번째 시그널	26년 6월	8	김은희	안태진	이제훈, 김혜수, 조진웅	토일
	6		아수라 발발타	2026	12	안아름	정지현	강훈, 이이담	
	7		100일의 거짓말	2026	16	류보리	유인식	김유정, 김현주	토일
	8		하렘의 남자들	TBD	16	황진영	이응복	수지, 이수혁	
	9		나도 반대하는 나의 연애	TBD		김은	이응복		
	10	TVING	유미의 세포들 시즌3	26년 3월	8	송재정	이상엽	김고은, 김재원	
	11		취사병 전설이 되다	26년 3월	12	최룡	조남형	박지훈, 윤경호	
	12		스터디그룹 S2	TBD		엄선호, 오보현	이장훈, 유범상	황민현, 한지은	
	13	Netflix	천천히 강렬하게	TBD	22	노희경	이윤정	송혜교, 공유, 김설현	
	14		참교육 (*지티스트 제작)	TBD		이남규	홍종찬	김무열, 이성민	
	15		맨 끝줄 소년 (*지티스트 제작)	TBD		장명우	김규태	최민식, 최현욱, 허준호	
	16	디즈니+	골드랜드	26년 4월		황조운	김성훈	박보영, 김성철	
	17	KBS2	은애하는 도적남아	26년 1월		이선	함영걸	남지현, 문상민	수목
	18	SBS	닥터X: 하얀 마피아의 시대	1H26	16	편성근	이정림	김지원, 이정은	금토
	19	MBC	오십프로	26년 5월		장원섭	한동화	신하균, 오정세, 허성태	금토

참고: 1. 연녹색 음영 처리된 작품은 넷플릭스 오리지널 혹은 동시 방영작; 2. 주황색 음영 처리된 작품은 디즈니플러스 오리지널 혹은 동시 방영작

3. 하늘색 음영 처리된 작품은 TVING 오리지널; 4. 노란색 음영 처리된 작품은 아마존프라임 오리지널 혹은 동시 방영작

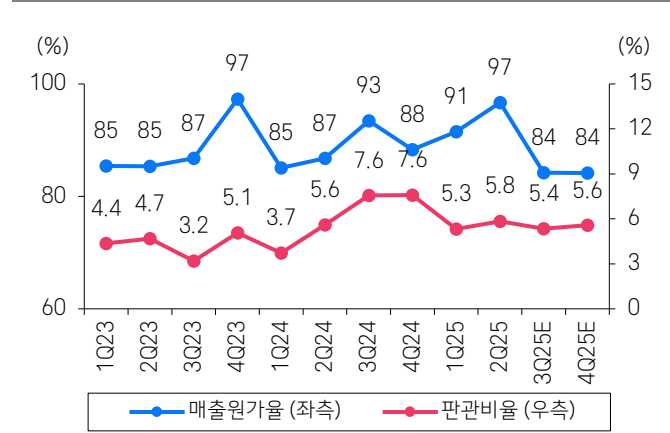
자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 1. 분기 매출액과 영업이익률



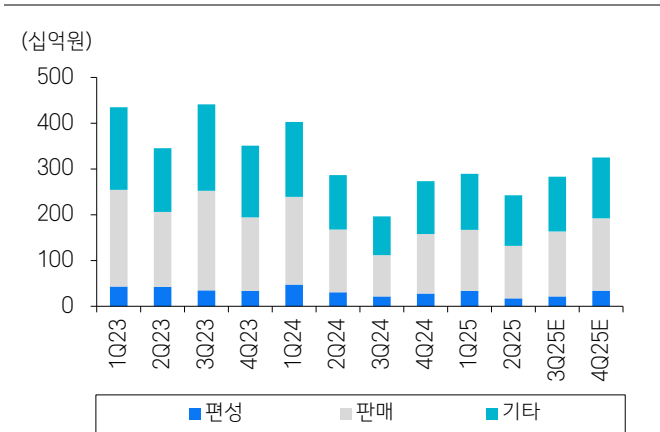
자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 2. 분기 매출원가율 및 판관비율



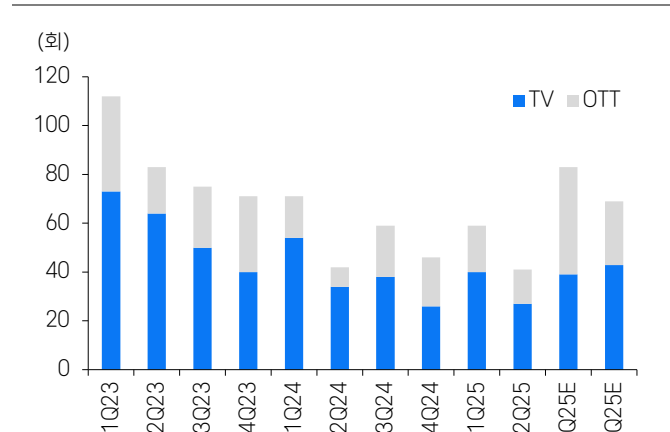
자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 3. 분기 부문별 매출액



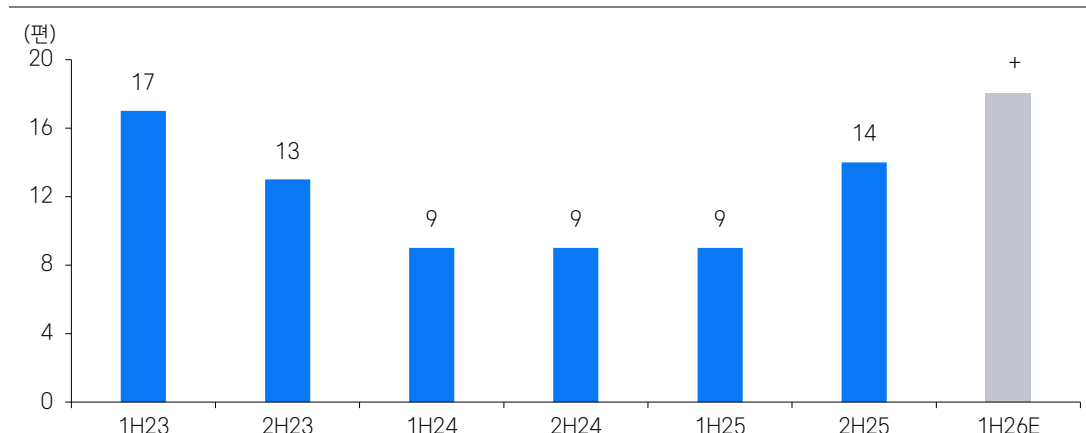
자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 4. 분기 채널별 콘텐츠 공급 에피소드 수



자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 5. 반기 제작(납품)편 수



자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 6. tvN <첫 사랑을 위하여>, 8/4



자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 7. tvN <폭군의 셰프>, 8/23



자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 8. tvN <신사장 프로젝트>, 9/15



자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 9. 넷플릭스 <다 이루어질지니>, 10/3



자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 10. tvN <태풍상사>, 10/11



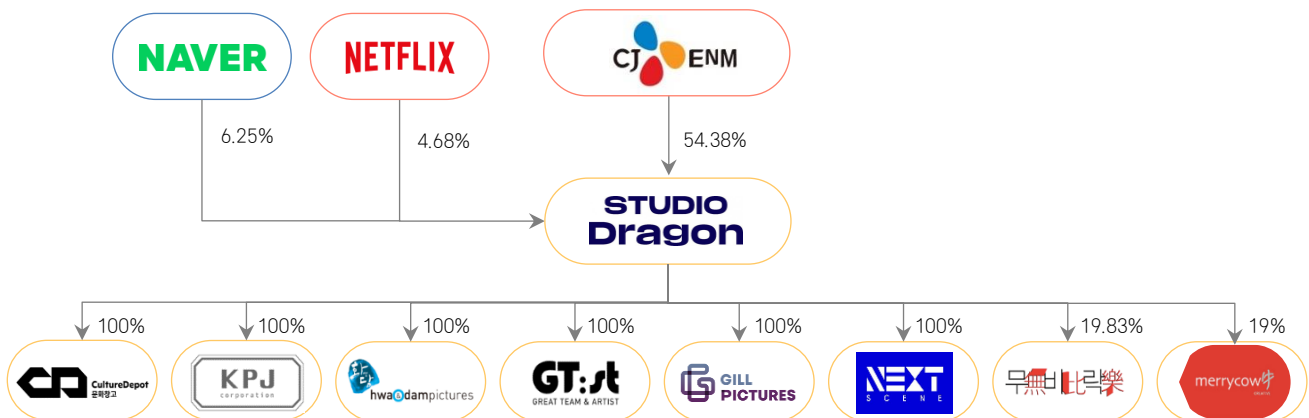
자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 11. 디즈니+ <조각도시>, 11/5



자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 12. 지배구조



참고: 1. 25년 2분기 말 기준; 2. 넥스트씬은 25년 1분기 중 지분 추가 취득으로 100% 지분율 확보 (기존 19.98% 보유)

자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

표 4. 25년 상반기 및 하반기 성과 목표

2024	1H25	2H25
라인업 18 작품 (TV 10, OTT 8)	라인업 9작품 (TV 5, OTT 4)	라인업 16작품+ (TV 10+, OTT 6+)
동시방영 6작품 (넷플릭스 3, 아마존 2, 디즈니 1)	동시방영 2작품 (넷플릭스 2)	동시방영 5작품+ (넷플릭스 3, 아마존 2)
제작 효율화 47%	제작 효율화 75%	제작 효율화 93%
글로벌 0작품	글로벌 1작품	글로벌 2작품+ (일본 2편 외 추가 편성 기대)

자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

표 5. 인수 합병, 지분 투자를 통한 성장 동력 강화

국가	전략
Korea	<b>SD Universe 구축</b> - 기존 5개 자회사 +제작사 추가 확보 - 크리에이터 바탕 Quantity & Quality - IP 다양성 기반 Biz 영역 확장
USA	<b>SD Universe - Hollywood 시너지 극대화</b> - SD 크리에이터 + Skydance 제작 역량 결합 - 글로벌 피칭 채널 + 유통 플랫폼 확보 (Paramount+) - 제작 스케일 및 수익성 측면 추가 Upside 기대
Japan	<b>SD Universe 로 아시아 허브 구축</b> - 로컬 채널, 제작사 등 파트너십 지속 확대 - SD Universe 산하 크리에이터 직접 투입 - 시장 특성 활용한 IP 사업 확장 목표

자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

그림 13. 주요 성장 전략

<b>채널 다각화 기반 라인업 재구축</b> - 총 라인업 <b>25 편 이상</b> - tvN 수목라인업 재개: +3 편 - 지상파 편성: +2 편 - 글로벌 OTT 오리지널 다각화: +2 편	<b>콘텐츠 질적 성장을 통한 Hit-ratio 강화</b> - PD 연출 등 내부 크리에이터 육성 - 외부 S/A 급 크리에이터 바인딩 확대 - 비딩, 제작비 DB 활용 등 프로세스 고도화
<b>글로벌 프로젝트 확장</b> - 기획·개발 작품: 美 20 편+, 日 5 편+ - 美 박지은 등 S급 크리에이터 작품 - 日, 국내 고화제 IP 현지화 및 IP 사업 확대	<b>신규 사업 가속 및 신규 매출원 발굴</b> - 신인 배우 발굴 및 IP 부가사업 확장 - OST, 커머스 등 드라마 내 콘텐츠 사업화 - 숏폼 드라마, AI 등 신규 영역 검토

자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권

표 6. 스튜디오드래곤 인베스트먼트, 스카이댄스 지분 추가 취득

구분	내용
회사명	Skydance Media, LLC (미국)
취득 주식 수	2,451주
취득 금액	1,152억원
취득 후 소유 주식 수	3,377주 (2.4%)
취득 일자	2025년 5월 15일
취득 방법	현금 취득
취득 목적	미국 현지 제작사와의 파트너십 확장 및 글로벌 스튜디오 모델 구축

참고: 1. 스튜디오드래곤 인베스트먼트는 스튜디오드래곤을 대상으로 제3자배정 유상증자를 시행해 948억원 자금 마련

2. '25년 5월 15일 정정공시 내용 반영

자료: DART, 삼성증권

표 7. 이익 추정치 변경

(십억원)	2025E			2026E		
	변경 전	변경 후	%	변경 전	변경 후	%
매출액	580.9	548.2	-5.6	700.6	672.3	-4.0
영업이익	36.8	32.4	-11.9	62.7	60.2	-4.0
영업이익률 (% , %p)	6.3	5.9	-0.4	9.0	9.0	0.0
세전이익	37.3	34.5	-7.5	63.6	62.0	-2.5
지배주주순이익	28.7	26.5	-7.8	49.5	48.2	-2.6

자료: 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>매출액</b>	<b>753</b>	<b>550</b>	<b>548</b>	<b>672</b>	<b>745</b>
매출원가	665	482	486	580	639
<b>매출총이익</b>	<b>88</b>	<b>68</b>	<b>63</b>	<b>93</b>	<b>106</b>
(매출총이익률, %)	11.7	12.4	11.4	13.8	14.2
판매 및 일반관리비	32	32	30	32	35
<b>영업이익</b>	<b>56</b>	<b>36</b>	<b>32</b>	<b>60</b>	<b>71</b>
(영업이익률, %)	7.4	6.6	5.9	9.0	9.6
<b>영업외손익</b>	<b>-19</b>	<b>-8</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>
금융수익	15	20	11	11	11
금융비용	18	8	6	6	6
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-16	-20	-3	-3	-3
<b>세전이익</b>	<b>37</b>	<b>28</b>	<b>34</b>	<b>62</b>	<b>73</b>
법인세	7	-5	8	14	16
(법인세율, %)	19.2	-18.7	23.2	22.3	22.3
계속사업이익	30	33	26	48	57
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>순이익</b>	<b>30</b>	<b>33</b>	<b>26</b>	<b>48</b>	<b>57</b>
(순이익률, %)	4.0	6.1	4.8	7.2	7.6
지배주주순이익	30	33	26	48	57
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	242	183	187	226	243
(EBITDA 이익률, %)	32.1	33.3	34.1	33.6	32.6
EPS (지배주주)	1,001	1,114	881	1,604	1,884
EPS (연결기준)	1,001	1,114	881	1,604	1,884
수정 EPS (원)*	1,001	1,114	881	1,604	1,884

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>유동자산</b>	<b>405</b>	<b>394</b>	<b>328</b>	<b>366</b>	<b>366</b>
현금 및 현금등가물	158	178	152	172	182
매출채권	149	101	86	93	89
재고자산	0	0	0	0	0
기타	97	115	91	100	95
<b>비유동자산</b>	<b>688</b>	<b>532</b>	<b>556</b>	<b>590</b>	<b>639</b>
투자자산	175	156	159	165	170
유형자산	12	12	9	8	6
무형자산	359	205	240	273	313
기타	141	159	148	144	149
<b>자산총계</b>	<b>1,092</b>	<b>926</b>	<b>885</b>	<b>956</b>	<b>1,005</b>
<b>유동부채</b>	<b>368</b>	<b>169</b>	<b>129</b>	<b>150</b>	<b>141</b>
매입채무	11	5	7	8	11
단기차입금	170	2	2	2	2
기타 유동부채	187	163	120	140	129
<b>비유동부채</b>	<b>16</b>	<b>16</b>	<b>16</b>	<b>18</b>	<b>19</b>
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	16	16	16	18	19
<b>부채총계</b>	<b>384</b>	<b>186</b>	<b>144</b>	<b>168</b>	<b>160</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>708</b>	<b>740</b>	<b>740</b>	<b>788</b>	<b>845</b>
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	473	473	473	473	473
이익잉여금	242	275	301	349	406
기타	-23	-24	-49	-49	-49
<b>비지배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>자본총계</b>	<b>708</b>	<b>740</b>	<b>740</b>	<b>788</b>	<b>845</b>
순부채	23	-169	-144	-165	-174

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>영업활동에서의 현금흐름</b>	<b>45</b>	<b>180</b>	<b>171</b>	<b>215</b>	<b>223</b>
당기순이익	30	33	26	48	57
현금유출입이없는 비용 및 수익	216	159	157	174	182
유형자산 감가상각비	3	4	2	2	1
무형자산 상각비	183	143	152	164	170
기타	30	12	2	8	10
영업활동 자산부채 변동	-179	4	-4	6	1
<b>투자활동에서의 현금흐름</b>	<b>-1</b>	<b>10</b>	<b>-169</b>	<b>-189</b>	<b>-208</b>
유형자산 증감	-3	-1	0	0	0
장단기금융자산의 증감	-4	0	1	-1	0
기타	6	11	-170	-188	-208
<b>재무활동에서의 현금흐름</b>	<b>-9</b>	<b>-175</b>	<b>-2</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>
차입금의 증가(감소)	-1	-172	-2	0	0
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-8	-3	-0	-0	-0
현금증감	35	20	-26	20	9
기초현금	124	158	178	152	172
기말현금	158	178	152	172	182
<b>Gross cash flow</b>	<b>246</b>	<b>192</b>	<b>183</b>	<b>222</b>	<b>238</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>42</b>	<b>178</b>	<b>171</b>	<b>215</b>	<b>223</b>

참고: \* 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\* 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외  
 \*\*\* P/E, P/B는 지배주주 기준  
 자료: 스튜디오드래곤, 삼성증권 추정

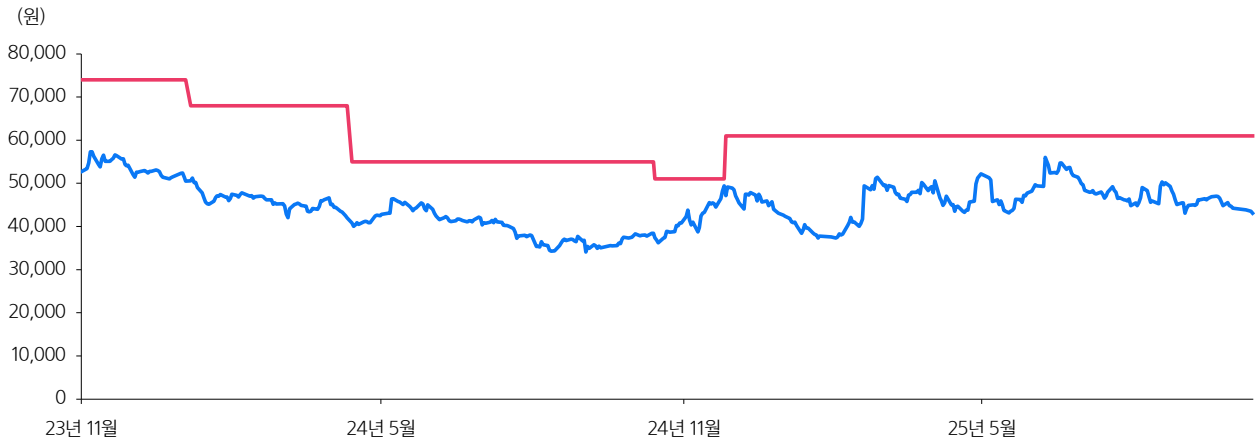
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>증감률 (%)</b>					
매출액	7.9	-27.0	-0.3	22.6	10.8
영업이익	-14.3	-34.9	-10.9	85.8	18.2
순이익	-40.5	11.3	-20.9	82.1	17.5
수정 EPS**	-40.6	11.3	-20.9	82.1	17.5
<b>주당지표</b>					
EPS (지배주주)	1,001	1,114	881	1,604	1,884
EPS (연결기준)	1,001	1,114	881	1,604	1,884
수정 EPS**	1,001	1,114	881	1,604	1,884
BPS	23,546	24,606	24,624	26,227	28,111
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
<b>Valuations (배)</b>					
P/E***	51.5	38.6	48.9	26.8	22.9
P/B***	2.2	1.7	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA	6.5	6.1	6.1	5.0	4.6
<b>비율</b>					
ROE (%)	4.4	4.6	3.6	6.3	6.9
ROA (%)	2.8	3.3	2.9	5.2	5.8
ROIC (%)	8.5	9.7	6.5	11.3	12.4
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	3.3	-22.8	-19.5	-20.9	-20.6
이자보상배율 (배)	6.4	7.8	77.8	161.6	191.0

**Compliance notice**

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 10월 14일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 10월 14일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

**2년간 목표주가 변경 추이**



**최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)**

일 자	2023/8/11	2024/1/8	4/15	10/16	11/28
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	74000	68000	55000	51000	61000
과리율 (평균)	-30.14	-32.59	-27.80	-18.23	
과리율 (최대or최소)	-22.57	-24.71	-15.55	-3.14	

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

\* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업	산업
<b>BUY (매수)</b> 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	<b>OVERWEIGHT(비중확대)</b> 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
<b>HOLD (중립)</b> 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	<b>NEUTRAL(중립)</b> 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
<b>SELL (매도)</b> 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	<b>UNDERWEIGHT(비중축소)</b> 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율** 2025. 9. 30 기준

매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

## 삼성증권

### 삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)  
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of  
**Dow Jones  
Sustainability Indices**  
Powered by the S&P Global CSA