

스튜디오 드래곤 (253450)

김희재

hojpe.kim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월
목표주가

64,000

유지

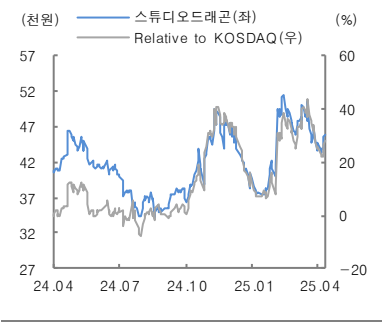
현재주가
(25.04.28)

45,850

미디어업종

KOSDAQ	719.41
시가총액	1,378십억원
시가총액비중	0.37%
자본금(보통주)	15십억원
52주 최고/최저	51,400원 / 34,100원
120일 평균거래대금	69억원
외국인지분율	11.63%
주요주주	CJ ENM 외 3 인 54.79% 네이버 6.25%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7	21.3	18.2	12.2
상대수익률	-11.2	22.9	21.6	33.7



기업분석

준비된 용

- 25년 편성 확대(25편, +6편), 분기당 1편 이상 텐트폴 공급
- 매분기 글로벌 OTT향 텐트폴 공급 통해 실적 안정성 확보
- 한한령 해제시 구작 판매와 동시방영 모두 즉시 대응 가능

투자의견 매수(Buy), 목표주가 64,000원 유지. Top-Pick

목표주가는 64천원은 잔여이익평가모형(RIM)을 이용하여 산출
12M FWD EPS 1,413원에 PER 47배 적용 수준. 최근 5년 PER 하단 평균
25E OP 500억원(+37% / +136억원 yoy)

25년 편성 확대. 다수의 대작 편성. 약 60~70%는 하반기에 편성

25년 제작 편수는 25편(+6편 yoy) 전망. 24년 대비 증가하지만, 19~23년
평균 29편에는 아직 못 미치는 수준이고, 작품당 회차도 12회 수준으로
19~23년 평균 14회 대비 낮기 때문에, 성장 여력은 충분

텐트폴 연간 7개 이상, 분기 1~2개 수준으로 공급, 매분기 글로벌 OTT향
동시방영 판매를 통해 실적의 안정성도 확보하면서 비용효율화도 추진

다만, 올해의 경우 수목 드라마가 하반기에 재개되면서 하반기 공급 비중
이 높고, 비용효율화는 작년말 제작에 착수한 작품부터 해당되기 때문에
비용효율화 효과도 하반기에 본격적으로 나타날 것으로 전망

한한령 해제시 구작과 동시방영 모두 준비된 용

드래곤의 라이브러리는 260여편, 최근 3년 작품은 82편. 구작 판매가 최
근 3년 이내 작품에 집중되는 것을 감안시 작품당 5억원에 판매시 구작
매출로만 400억원의 이익 발생, 24년 영업이익 360억원을 상회하는 수준
글로벌 OTT와의 동시방영은 연간 6~10편 수준. 중국에 300억원 규모 텐
트폴 2편만 동시방영으로 판매해도 400억원의 이익 발생

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	753	550	641	667	720
영업이익	56	36	50	64	80
세전순이익	37	28	50	67	89
총당기순이익	30	33	38	51	68
지배지분순이익	30	33	38	51	68
EPS	1,001	1,114	1,268	1,703	2,253
PER	51.5	38.6	36.2	26.9	20.3
BPS	23,546	24,606	25,874	27,577	29,481
PBR	2.2	1.7	1.8	1.7	1.6
ROE	4.4	4.6	5.0	6.4	7.9

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

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	753	550	641	667	720
매출원가	665	482	553	569	604
매출총이익	88	68	88	98	115
판매비와관리비	32	32	38	34	35
영업이익	56	36	50	64	80
영업이익률	7.4	6.6	7.8	9.6	11.2
EBITDA	242	183	187	200	216
영업외손익	-19	-8	0	3	9
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	15	20	22	22	22
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-18	-8	-9	-8	-8
외환관련손실	7	2	2	2	2
기타	-16	-20	-13	-10	-5
법인세비용차감전순손익	37	28	50	67	89
법인세비용	7	-5	12	16	21
계속사업순손익	30	33	38	51	68
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	30	33	38	51	68
당기순이익률	4.0	6.1	5.9	7.7	9.4
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	30	33	38	51	68
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	17	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	47	32	36	49	66
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	47	32	36	49	66

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,001	1,114	1,268	1,703	2,253
PER	51.5	38.6	36.2	26.9	20.3
BPS	23,546	24,606	25,874	27,577	29,481
PBR	2.2	1.7	1.8	1.7	1.6
EBITDAPS	8,050	6,089	6,234	6,647	7,186
EV/EBITDA	6.5	6.1	6.8	6.1	5.5
SPS	25,066	18,300	21,340	22,182	23,941
PSR	2.1	2.4	2.1	2.1	1.9
CFPS	8,185	6,394	6,723	7,245	7,958
DPS	0	0	0	350	450

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	7.9	-27.0	166	39	7.9
영업이익 증가율	-143	-349	37.3	27.9	25.6
순이익 증가율	-405	11.3	138	34.4	32.3
수익성					
ROIC	9.3	11.1	106	11.8	14.4
ROA	5.1	3.6	5.6	7.3	8.7
ROE	4.4	4.6	5.0	6.4	7.9
안정성					
부채비율	54.3	25.1	8.6	8.1	7.6
순차입금비율	2.9	-23.3	-13.0	-18.4	-20.9
이자보상배율	6.4	7.8	10.7	14.2	18.5

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	405	394	339	395	438
현금및현금성자산	158	178	107	158	191
매출채권 및 기타채권	149	101	118	123	132
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	97	115	115	115	115
비유동자산	688	532	505	501	516
유형자산	12	12	11	10	9
관계기업투자금	12	4	4	4	4
기타비유동자산	663	516	491	487	503
자산총계	1,092	926	845	896	954
유동부채	368	169	50	51	51
매입채무 및 기타채무	71	46	47	47	48
차입금	170	2	2	2	2
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	127	122	2	2	2
비유동부채	16	16	16	16	16
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	16	16	16	16	16
부채총계	384	186	67	67	68
자배지분	708	740	778	829	886
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	473	473	473	473	473
이익잉여금	242	275	313	364	421
기타자본변동	-23	-24	-24	-24	-24
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	708	740	778	829	886
순차입금	20	-173	-101	-153	-185

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	45	180	177	210	292
당기순이익	30	33	38	51	68
비현금항목의 가감	216	159	164	167	171
감가상각비	186	147	137	136	136
외환손익	2	-4	-8	-8	-8
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	28	16	35	39	44
자산부채의 증감	-179	4	-13	8	74
기타현금흐름	-22	-16	-12	-16	-21
투자활동 현금흐름	-1	10	-107	-127	-147
투자자산	-1	7	0	0	0
유형자산					-3
기타	3	3	-105	-125	-145
재무활동 현금흐름	-9	-175	-6	-6	-17
단기차입금	0	-169	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	-11
기타	-9	-6	-6	-6	-6
현금의 증감	35	20	-71	51	32
기초 현금	124	158	178	107	158
기말 현금	158	178	107	158	191
NOPLAT	45	43	38	49	61
FCF	229	188	64	53	46

자료: 스튜디오투레곤, 대산증권 Research Center

[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 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자등급관련사항]

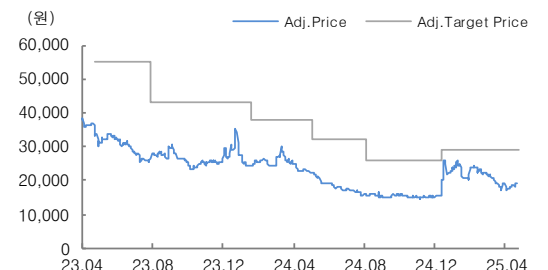
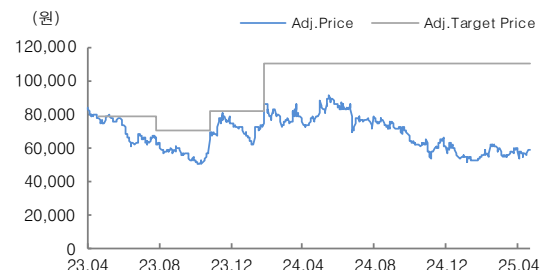
산업 투자의견	기업 투자의견
Overweight(비중확대): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상	Buy(매수): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
Neutra(중립): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상	Marketperform(시장수익률): :향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
Underweight(비중축소): :향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상	Underperform(시장수익률 하회): :향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상

[투자의견 비율공시]

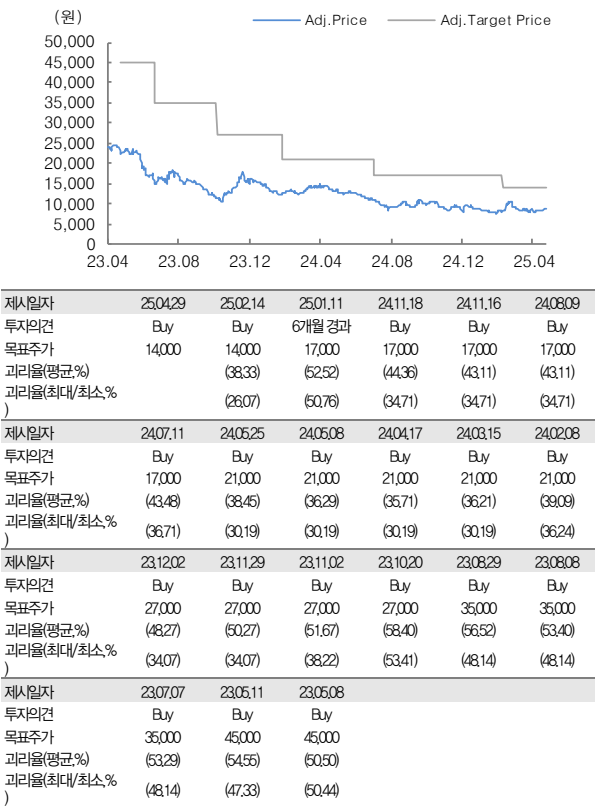
구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

(기준일자: 20250426)

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

SBS(034120) 투자의견 및 목표주가 변경 내용							CJ ENM(035760) 투자의견 및 목표주가 변경 내용						
													
제시일자	25.04.29	25.02.03	24.12.20	24.11.18	24.11.16	24.08.14	제시일자	25.04.29	25.02.08	24.08.08	24.02.08	23.11.09	23.10.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	투자의견	Buy	6개월 경과	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	29,000	29,000	29,000	26,000	26,000	26,000	목표주가	110,000	110,000	110,000	110,000	82,000	70,000
과리율(평균.%)		(26.12)	(18.87)	(40.73)	(40.61)	(40.61)	과리율(평균.%)		(47.75)	(42.48)	(27.74)	(12.48)	(22.44)
과리율(최대/최소.%)		(10.17)	(10.17)	(36.85)	(36.85)	(36.85)	과리율(최대/최소.%)		(43.27)	(29.09)	(17.18)	1.71	(6.71)
제시일자	24.05.14	24.01.30	23.12.02	23.11.13	23.10.17	23.08.13	제시일자	23.08.10	23.05.05				
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	투자의견	Marketperform	Marketperform				
목표주가	32,000	38,000	43,000	43,000	43,000	43,000	목표주가	70,000	79,000				
과리율(평균.%)	(43.53)	(34.05)	(38.10)	(38.75)	(38.28)	(35.92)	과리율(평균.%)	(18.55)	(11.30)				
과리율(최대/최소.%)	(30.94)	(21.32)	(17.55)	(28.84)	(28.84)	(28.84)	과리율(최대/최소.%)	(10.57)	1.01				
제시일자	23.05.15	23.05.11					제시일자						
투자의견	Buy	Buy					투자의견						
목표주가	55,000	55,000					목표주가						
과리율(평균.%)	(45.40)	(38.45)					과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)	(38.45)	(38.45)					과리율(최대/최소.%)						
제시일자							제시일자						
투자의견							투자의견						
목표주가							목표주가						
과리율(평균.%)							과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)							과리율(최대/최소.%)						

콘텐츠트리중양(036420) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



스튜디오드래곤(253450) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용

