

스튜디오드래곤 (253450)

적자 후에 오는 것들

투자의견
BUY(유지)

목표주가
52,000 원(상향)

현재주가
40,350 원(11/7)

시가총액
1,213(십억원)

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

- 3분기 매출액은 903억원(-58.5%yoy), 영업손실은 9억원(적자전환yoy)으로 시장 컨센서스 하회, 당사 추정치 부합
- 3분기 방영회차는 59회로 전년대비 21% 감소하며 편성 위축된 가운데 동시방영 작품도 한 편에 불과했고, 구작 판매 감소에 더해 작품 규모가 전반적으로 축소되며 매출과 이익 모두 부진한 실적 기록
- 4분기 방영회차는 43회로 올해까지는 편성 부진 이어짐에 따라 다소 위축된 업황을 보내겠지만, 내년은 올해와 달리 S/A급 텐트폴과 대중성 중심의 중소형 작품 투트랙으로 포트폴리오 기획개발을 통해 콘텐츠 경쟁력 높아질 것으로 예상하며, 최소 7편의 텐트폴과 8편 이상의 선판매를 목표로 외형과 수익성 모두 개선될 것으로 기대
- 목표주가를 52,000원으로 4.0% 상향 조정. 힘든 한 해를 보냈지만, 내년에는 제작 편수와 편성 회복이 뚜렷하게 가시화되는 가운데 제작비 효율화 기조 이어지며 숫자로 증명하는 한 해가 될 것. 주가도 실적도 바닥을 지나는 중

주가(원, 11/7)	40,350
시가총액(십억원)	1,213
발행주식수	30,058천주
52주 최고가	58,000원
최저가	33,000원
52주 일간 Beta	0.41
60일 일평균거래대금	22억원
외국인 지분율	8.6%
배당수익률(2024F)	0.0%
주주구성	
CJENM (외 4인)	54.8%
네이버 (외 1인)	6.3%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	12.7	9.5	-15.2
절대기준	6.6	-6.3	-26.2

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	52,000	50,000	-
영업이익(24)	38	40	▼
영업이익(25)	61	59	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	698	753	532	686
영업이익	65	56	38	61
세전손익	59	37	35	62
당기순이익	51	30	21	47
EPS(원)	1,682	1,001	696	1,557
증감률(%)	29.3	-40.5	-30.4	123.6
PER(배)	51.1	51.5	58.0	25.9
ROE(%)	7.5	4.4	2.9	6.0
PBR(배)	3.9	2.2	1.6	1.5
EV/EBITDA(배)	12.1	6.5	5.1	3.7

자료: 유진투자증권

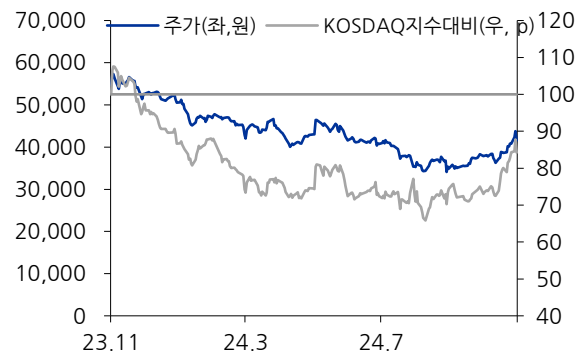


도표 1. 3Q24 Review

(단위: 십억원, %,%p)	3Q24P					4Q24E			2024E			2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	2023	예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	90	105	-14.3	130	-30.7	113	25.0	-29.9	753	532	-29.3	686	28.8
영업이익	-1	-0	적지	7	적전	7	흑전	흑전	56	38	-32.2	61	60.2
세전이익	-4	2	적전	7	적전	-2	적지	적지	37	35	-7.1	62	80.5
순이익	-6	1	적전	5	적전	-1	적지	적지	30	21	-30.4	47	123.6
영업이익률	-1.0	-0.2	-0.8	5.2	-6.3	6.0	7.1	8.4	7.4	7.1	-0.3	8.8	1.7
순이익률	-6.8	1.2	-8.0	3.5	-10.3	-1.1	5.6	9.2	4.0	3.9	-0.1	6.8	2.9
EPS(원)	-815	166	적전	765	적전	-172	적지	적지	1,001	696	-30.4	1,557	123.6
BPS(원)	25,032	25,276	-1.0	23,699	5.6	24,989	-0.2	6.1	23,546	24,989	6.1	26,546	6.2
ROE(%)	-3.3	0.7	-3.9	3.2	-6.5	-0.7	2.6	8.7	4.4	2.9	-1.5	6.0	3.2
PER(X)	na	243.6	-	52.7	-	na	-	-	51.5	58.0	-	25.9	-
PBR(X)	1.6	1.6	-	1.7	-	1.6	-	-	2.2	1.6	-	1.5	-

자료: 스튜디오드래곤, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	211	163	217	161	192	137	90	113	753	532	686
YoY (%)	74.4%	3.8%	-5.0%	-15.4%	-9.0%	-16.1%	-58.5%	-29.9%	7.9%	-29.3%	28.8%
편성매출	43	42	35	33	47	31	22	23	154	123	149
판매매출	166	119	180	124	141	102	64	86	589	395	520
기타매출	2	2	2	3	3	4	4	3	10	15	17
영업이익	22	16	22	-4	22	10	-1	7	56	38	61
YoY (%)	19.3%	-39.8%	15.4%	적전	-0.4%	-35.7%	적전	흑전	-14.3%	-32.2%	60.2%
OPM (%)	10.2%	9.9%	10.1%	-2.4%	11.2%	7.6%	-1.0%	6.0%	7.4%	7.1%	8.8%
당기순이익	18	10	18	-17	20	8	-6	-1	30	21	48

자료: 유진투자증권

도표 3. 스튜디오드래곤 목표주가 산정 식

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 25F 순이익	48	
② 적용 PER(배)	32	2021년~23년 평균 PER
③ 기업가치	1,552	
④ 주식수(천주)	30,058	
⑤ 주당 적정가치(원)	51,627	
⑥ 목표주가(원)	52,000	
상승여력(%)	28.9%	
현재주가(원)	40,350	

자료: 유진투자증권
 참고: 2024.11.07 종가 기준

스튜디오드래곤(253450.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,091	1,092	1,075	1,162	1,228
유동자산	400	405	553	687	783
현금성자산	124	158	341	400	476
매출채권	142	149	114	188	207
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	691	688	523	475	445
투자자산	302	316	292	304	316
유형자산	11	12	12	11	11
기타	378	359	219	160	117
부채총계	430	384	324	364	376
유동부채	416	368	308	348	359
매입채무	87	71	58	97	107
유동성이자부채	173	172	124	124	124
기타	156	125	126	127	129
비유동부채	14	16	16	16	17
비유동이자부채	9	10	8	8	8
기타	4	7	8	8	8
자본총계	661	708	751	798	852
지배지분	661	708	751	798	852
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	473	473	473	473	473
이익잉여금	213	242	263	310	364
기타	(40)	(23)	(0)	(0)	(0)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	661	708	751	798	852
충차입금	183	182	132	132	132
순차입금	59	23	(209)	(268)	(344)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	(63)	45	237	205	251
당기순이익	51	30	21	47	54
자산상각비	153	186	159	194	205
기타비현금성손익	23	30	48	0	0
운전자본증감	(280)	(179)	9	(36)	(9)
매출채권감소(증가)	(35)	15	45	(75)	(19)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	12	(18)	(15)	38	10
기타	(256)	(175)	(21)	0	0
투자현금	(43)	(1)	(6)	(147)	(175)
단기투자자산감소	1	3	(0)	(0)	(0)
장기투자증권감소	(13)	0	(3)	(6)	(6)
설비투자	5	3	2	3	3
유형자산처분	1	0	0	0	0
무형자산처분	(3)	0	(1)	(132)	(160)
재무현금	165	(9)	(53)	0	0
차입금증가	168	(1)	(49)	0	0
자본증가	3	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	59	35	181	59	76
기초현금	65	124	158	340	398
기말현금	124	158	340	398	474
Gross Cash flow	226	246	236	241	260
Gross Investment	324	183	(4)	183	184
Free Cash Flow	(98)	63	240	59	76

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	698	753	532	686	763
증가율(%)	43.3	7.9	(29.3)	28.8	11.3
매출원가	598	665	463	590	655
매출총이익	100	88	70	96	108
판매 및 일반관리비	35	32	32	35	38
기타영업손익	28	(8)	(0)	11	7
영업이익	65	56	38	61	71
증가율(%)	24.0	(14.3)	(32.2)	60.2	16.4
EBITDA	219	242	197	255	276
증가율(%)	44.1	10.7	(18.5)	29.2	8.3
영업외손익	(7)	(19)	(3)	2	2
이자수익	3	6	2	6	7
이자비용	5	9	0	0	0
지분법손익	0	0	(0)	(0)	(0)
기타영업외손익	(5)	(16)	(5)	(4)	(5)
세전순이익	59	37	35	62	72
증가율(%)	12.7	(36.5)	(7.1)	80.5	15.9
법인세비용	8	7	14	16	18
당기순이익	51	30	21	47	54
증가율(%)	29.5	(40.5)	(30.4)	123.6	15.9
지배주주지분	51	30	21	47	54
증가율(%)	29.5	(40.5)	(30.4)	123.6	15.9
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,682	1,001	696	1,557	1,805
증가율(%)	29.3	(40.5)	(30.4)	123.6	15.9
수정EPS(원)	1,682	1,001	696	1,557	1,805
증가율(%)	29.3	(40.5)	(30.4)	123.6	15.9

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,682	1,001	696	1,557	1,805
BPS	21,982	23,546	24,989	26,546	28,351
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	51.1	51.5	58.0	25.9	22.4
PBR	3.9	2.2	1.6	1.5	1.4
EV/ EBITDA	12.1	6.5	5.1	3.7	3.1
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	11.4	6.3	5.1	5.0	4.7
수익성(%)					
영업이익율	9.3	7.4	7.1	8.8	9.3
EBITDA이익율	31.3	32.1	37.1	37.2	36.2
순이익율	7.2	4.0	3.9	6.8	7.1
ROE	7.5	4.4	2.9	6.0	6.6
ROIC	11.7	8.0	4.8	11.6	14.3
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	8.9	3.3	(27.8)	(33.6)	(40.3)
유동비율	96.1	109.9	179.3	197.5	218.1
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	4.1	4.5	3.9
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	8.5	9.5	8.2	8.8	7.5

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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2024.09.30 기준)

