

스튜디오드래곤 (253450)

폭염 후엔 시원한 실적

투자의견

BUY(유지)

목표주가

60,000 원(유지)

현재주가

46,650 원(08/07)

시가총액

1,402(십억원)

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

- 2분기 매출액은 1,145억원(-16.5%yoy), 영업손실은 29억원(적자전환yoy)으로 시장 컨센서스 하회
- 2분기 방영회차는 41회로 역대 최저를 기록하며 편성매출이 173억원(-43.6%yoy)에 그쳐 편성부진 심화된 가운데, 1분기 방영된 '별들에게 물어봐' 잔여 상각비 부담이 이어지며 적자전환, 매우 부진한 실적 기록
- 상반기는 다소 아쉬운 실적을 기록했지만 3분기부터 수목 라인업 재개에 따른 편성 회복 기대하며, 일본판 '내 남편과 결혼해줘'의 흥행에 힘입어 하반기 최소 두 편 이상의 일본 현지 작품이 방영되며 아시아 지역에서의 판매 성과 확대 기대. 이외에도 빠르면 연내 2편의 미국 시리즈 오더도 기대할 부분
- 하반기는 상각 부담 낮아진 가운데 편성 회복과 함께 제작비 효율화 효과, 글로벌 성과가 갈수록 뚜렷해지며 실적 가시성 높아질 것으로 기대. 투자의견, 목표주가 유지

주가(원, 08/07)	46,650
시가총액(십억원)	1,402

발행주식수	30,058천주
52주 최고가	57,000원
최저가	33,800원
52주 일간 Beta	0.25
60일 일평균거래대금	62억원
외국인 지분율	11.7%
배당수익률(2025E)	0.0%

주주구성	
CJ ENM (외 4인)	54.8%
네이버 (외 1인)	6.3%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-6.2	13.5	24.7
절대기준	-2.7	22.0	32.3

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	60,000	60,000	▼
영업이익(25)	41	44	▼
영업이익(26)	61	63	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	753	550	633	708
영업이익	56	36	41	61
세전손익	37	28	34	61
당기순이익	30	33	26	48
EPS(원)	1,001	1,114	865	1,591
증감률(%)	-40.5	11.3	-22.4	84.0
PER(배)	51.5	38.6	53.9	29.3
ROE(%)	4.4	4.6	3.4	5.9
PBR(배)	2.2	1.7	1.8	1.7
EV/EBITDA(배)	6.5	6.1	5.7	5.0

자료: 유진투자증권

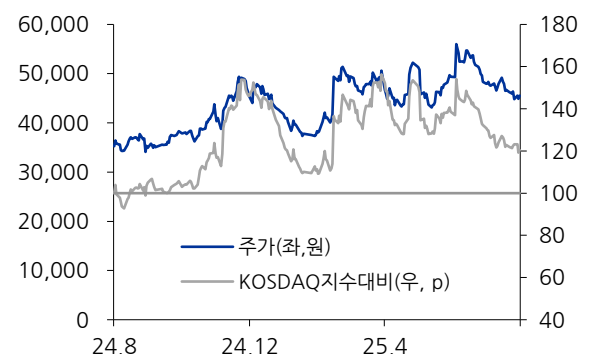


도표 1. 2Q25 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	2Q25P					3Q25E			2024	2025E		2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	114	129	-11.2	111	3.1	196	71.2	117.1	550	633	15.1	708	11.9
영업이익	-3	4	적전	1	적전	21	흑전	흑전	36	41	12.8	61	49.8
세전이익	-6	6	적전	3	적전	24	흑전	흑전	28	34	21.6	61	76.5
순이익	-4	5	적전	3	적전	19	흑전	흑전	33	26	-22.4	48	84.0
영업이익률	-2.5	3.1	-5.6	0.9	-3.4	10.8	13.4	11.9	6.6	6.5	-0.1	8.7	2.2
순이익률	-3.3	4.0	-7.2	2.7	-6.0	9.5	12.7	16.3	6.1	4.1	-2.0	6.8	2.6
EPS(원)	-496	679	적전	-	-	2,473	흑전	흑전	1,114	865	-22.4	1,591	84.0
BPS(원)	25,338	25,634	-1.2	23,646	7.2	25,957	2.4	9.9	24,606	26,249	6.7	27,840	6.1
ROE(%)	-2.0	2.6	-4.6	na	-	9.5	11.5	13.0	4.6	3.4	-1.2	5.9	2.5
PER(X)	na	68.7	-	na	-	18.9	-	-	38.6	53.9	-	29.3	-
PBR(X)	1.8	1.8	-	2.0	-	1.8	-	-	1.7	1.8	-	1.7	-

자료: 스튜디오드래곤, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	192	137	90	131	134	114	196	189	550	633	708
YoY (%)	-9.0%	-16.1%	-58.5%	-19.0%	-30.3%	-16.5%	117.1%	44.5%	-27.0%	15.1%	11.9%
편성매출	47	31	22	28	33	17	29	33	127	112	129
판매매출	141	102	64	98	98	92	163	151	406	505	561
기타매출	3	4	4	5	2	5	4	5	16	16	19
영업이익	22	10	-1	5	4	-3	21	18	36	41	61
YoY (%)	-0.4%	-35.7%	적전	흑전	-80.1%	적전	흑전	245.3%	-34.9%	12.8%	49.8%
OPM (%)	11.2%	7.6%	-1.0%	4.1%	3.2%	-2.5%	10.8%	9.8%	6.6%	6.5%	8.7%
당기순이익	20	8	-6	11	2	-4	19	9	33	26	48

자료: 유진투자증권

스튜디오드래곤(253450.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	1,092	926	1,036	1,086	1,158
유동자산	405	394	583	631	708
현금성자산	158	178	323	372	423
매출채권	149	101	144	141	167
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	688	532	453	455	450
투자자산	316	315	365	380	396
유형자산	12	12	10	9	8
기타	359	205	77	67	47
부채총계	384	186	247	249	264
유동부채	368	169	190	189	202
매입채무	71	46	64	63	74
유동성이자부채	172	3	4	4	4
기타	125	120	121	122	123
비유동부채	16	16	58	60	62
비유동이자부채	10	6	6	6	6
기타	7	10	52	54	56
자본총계	708	740	789	837	894
지배지분	708	740	789	837	894
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	473	473	473	473	473
이익잉여금	242	275	301	349	406
기타	(23)	(24)	(0)	(0)	(0)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	708	740	789	837	894
총차입금	182	9	10	10	10
순차입금	23	(169)	(313)	(362)	(413)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	45	180	185	197	228
당기순이익	30	33	26	48	57
자산상각비	186	147	150	146	182
기타비현금성손익	30	12	30	2	2
운전자본증감	(179)	4	(23)	2	(14)
매출채권감소(증가)	15	68	(42)	3	(26)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	(18)	(27)	18	(1)	11
기타	(175)	(37)	1	0	0
투자현금	(1)	10	(41)	(148)	(177)
단기투자자산감소	3	(1)	(0)	0	0
장기투자증권감소	0	8	(5)	(6)	(7)
설비투자	3	1	1	1	2
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	0	(1)	(30)	(132)	(160)
재무현금	(9)	(175)	1	0	0
차입금증가	(1)	(170)	1	0	0
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	35	20	145	49	50
기초현금	124	158	178	323	372
기말현금	158	178	323	372	423
Gross Cash flow	246	192	207	196	242
Gross Investment	183	(14)	64	147	191
Free Cash Flow	63	206	143	49	50

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	753	550	633	708	795
증가율(%)	7.9	(27.0)	15.1	11.9	12.2
매출원가	665	482	560	610	684
매출총이익	88	68	73	98	111
판매 및 일반관리비	32	32	32	37	38
기타영업손익	(8)	(1)	2	14	5
영업이익	56	36	41	61	72
증가율(%)	(14.3)	(34.9)	12.8	49.8	17.6
EBITDA	242	183	191	207	255
증가율(%)	10.7	(24.4)	4.4	8.4	23.0
영업외손익	(19)	(8)	(7)	(1)	(0)
이자수익	6	6	6	9	9
이자비용	9	5	0	0	0
지분법손익	0	(0)	(0)	(0)	(0)
기타영업외손익	(16)	(10)	(12)	(10)	(9)
세전순이익	37	28	34	61	72
증가율(%)	(36.5)	(24.2)	21.6	76.5	19.4
법인세비용	7	(5)	8	13	15
당기순이익	30	33	26	48	57
증가율(%)	(40.5)	11.3	(22.4)	84.0	19.4
지배주주지분	30	33	26	48	57
증가율(%)	(40.5)	11.3	(22.4)	84.0	19.4
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,001	1,114	865	1,591	1,900
증가율(%)	(40.5)	11.3	(22.4)	84.0	19.4
수정EPS(원)	1,001	1,114	865	1,591	1,900
증가율(%)	(40.5)	11.3	(22.4)	84.0	19.4

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,001	1,114	865	1,591	1,900
BPS	23,546	24,606	26,249	27,840	29,739
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	51.5	38.6	53.9	29.3	24.6
PBR	2.2	1.7	1.8	1.7	1.6
EV/ EBITDA	6.5	6.1	5.7	5.0	3.9
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	6.3	6.7	6.8	7.2	5.8
수익성(%)					
영업이익율	7.4	6.6	6.5	8.7	9.1
EBITDA이익율	32.1	33.3	30.2	29.2	32.0
순이익율	4.0	6.1	4.1	6.8	7.2
ROE	4.4	4.6	3.4	5.9	6.6
ROIC	8.0	5.4	8.4	15.2	18.1
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	3.3	(22.8)	(39.7)	(43.3)	(46.1)
유동비율	109.9	232.4	307.8	332.8	350.3
이자보상배율	6.4	7.8	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.5	0.6	0.7	0.7
매출채권회전율	5.2	4.4	5.2	5.0	5.2
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	9.5	9.4	11.5	11.2	11.6

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 저작물로서 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	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

