

스튜디오드래곤 (253450)

나도 좋아졌어!

투자의견

BUY(유지)

목표주가

58,000 원(상향)

현재주가

45,400 원(02/05)

시가총액

1,365(십억원)

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

RA 고수영_02)368-6162_suek66@eugenefn.com

- 4분기 매출액은 1,459억원(+11.7%yoy), 영업이익은 185억원(+246.3%yoy)으로 시장 컨센서스 큰폭 상회
- 4분기 방영회차는 58회(TV 46회, OTT 12회)로 1) 작년대비 라인업 증가한 가운데, 2) TV 방영작 중 3개의 작품(40회)이 모두 글로벌 OTT에 선판매되었고, 3) 티빙 해외 브랜드관 입점(일본, 동남아)에 따른 다수의 구작 판매 더해지며 분기 최대 영업이익 기록
- 올해는 작년대비 6편 증가한 25편 이상의 라인업 준비 중으로 2월부터 수목 드라마 방영 시작됨과 동시에 지상파와 글로벌 OTT로의 납품 확대되며 년캡티브 편성 확대되는 가운데, 티빙 해외 브랜드관 입점에 따른 판매채널 다변화 긍정적. 작년 하반기부터 편성 확대 및 작품당 수익성 높아지며 수익성 개선되는 점 고무적이며 일본과 더불어 미국에서의 글로벌 성과도 기대할 부분. 실적 추정치 상향에 따라 목표주가를 58,000원으로 5.5% 상향 조정

주가(원, 02/05)	45,400
시가총액(십억원)	1,365

발행주식수	30,058천주
52주 최고가	57,000원
최저가	37,650원
52주 일간 Beta	0.42
60일 일평균거래대금	50억원
외국인 지분율	8.7%
배당수익률(2025E)	0.0%

주주구성	
CIENM (외 4인)	54.8%
네이버 (외 1인)	6.3%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-9.2	-37.6	-33.1
절대기준	6.6	1.2	18.5

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	58,000	55,000	▲
영업이익(25)	30	26	▲
영업이익(26)	55	54	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025P	2026E
매출액	753	550	531	668
영업이익	56	36	30	55
세전손익	37	28	12	58
당기순이익	30	33	10	46
EPS(원)	1,001	1,114	343	1,518
증감률(%)	-40.5	11.3	-69.2	342.3
PER(배)	51.5	38.6	132.2	29.9
ROE(%)	4.4	4.6	1.3	5.2
PBR(배)	2.2	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA(배)	6.5	6.1	8.0	6.4

자료: 유진투자증권

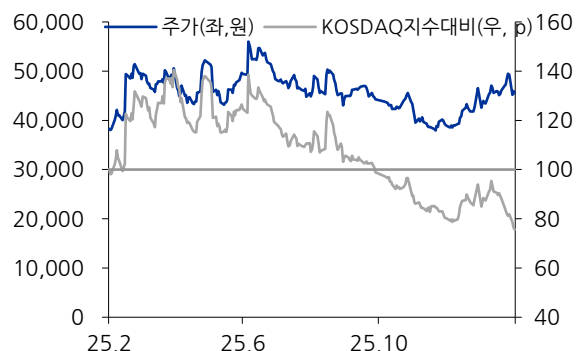


도표 1. 4Q25 Review

(단위: 십억원, (%, %p)	4Q25P					1Q26E			2025E			2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	2024	예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	146	158	-7.8	165	-11.6	148	1.5	10.6	550	531	-3.5	668	25.8
영업이익	19	14	30.7	16	15.8	10	-44.3	141.5	36	30	-16.6	55	81.8
세전이익	0	8	-98.1	11	-98.6	13	8,440.6	118.1	28	12	-59.0	58	399.1
순이익	3	6	-55.4	14	-80.1	10	276.9	342.9	33	10	-69.2	46	342.3
영업이익률	12.7	9.0	3.7	9.5	3.2	7.0	-5.7	3.8	6.6	5.7	-0.9	8.3	2.5
순이익률	1.9	3.9	-2.0	8.1	-6.2	7.1	5.2	5.3	6.1	1.9	-4.1	6.8	4.9
EPS(원)	370	830	-55.4	1,780	-79.2	1,395	276.9	342.9	1,114	343	-69.2	1,518	342.3
BPS(원)	28,608	25,843	10.7	24,012	19.1	28,957	1.2	17.8	24,606	28,608	16.3	30,127	5.3
ROE(%)	1.3	3.2	-1.9	7.4	-6.1	4.8	3.5	3.5	4.6	1.3	-3.3	5.2	3.9
PER(X)	122.7	54.7	-	25.5	-	32.5	-	-	38.6	132.2	-	29.9	-
PBR(X)	1.6	1.8	-	1.9	-	1.6	-	-	1.7	1.6	-	1.5	-

자료: 스튜디오드래곤, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출액	134	114	137	146	148	160	178	182	531	668	763
YoY(%)	-30.3%	-16.5%	51.1%	11.7%	10.6%	39.6%	30.5%	24.5%	-3.5%	25.8%	14.2%
편성매출	33	17	28	37	36	36	40	41	115	153	164
판매매출	98	92	106	103	108	119	133	135	400	496	578
기타매출	2	5	3	6	4	5	4	6	16	19	21
영업이익	4	-3	10	19	10	12	18	15	30	55	66
YoY(%)	-80.1%	적전	흑전	246.3%	141.5%	흑전	70.9%	-21.7%	-16.6%	81.8%	19.2%
OPM(%)	3.2%	-2.5%	7.7%	12.7%	7.0%	7.8%	10.0%	8.0%	5.7%	8.3%	8.6%
당기순이익	2	-4	9	3	10	10	15	10	10	46	55

자료: 유진투자증권

도표 3. 스튜디오드래곤 목표주가 산정 식

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 12MF 순이익	46	
② 적용 PER(배)	38	최근 3년 평균 PER
③ 기업가치	1,734	
④ 주식수(천주)	30,058	
⑤ 주당 적정가치(원)	57,703	
⑥ 목표주가(원)	58,000	
상승여력(%)	27.8%	
현재주가(원)	45,400	

자료: 유진투자증권
참고: 2026.02.05 종가 기준

스튜디오드래곤(253450.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
자산총계	1,092	926	1,124	1,185	1,254
유동자산	405	394	300	350	434
현금성자산	158	178	95	122	185
매출채권	149	101	89	111	130
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	688	532	823	835	820
투자자산	316	315	582	605	630
유형자산	12	12	10	9	8
기타	359	205	232	221	183
부채총계	384	186	264	279	293
유동부채	368	169	218	232	244
매입채무	71	46	52	65	77
유동성이자부채	172	3	44	44	44
기타	125	120	121	122	123
비유동부채	16	16	46	48	49
비유동이자부채	10	6	5	5	5
기타	7	10	41	42	44
자본총계	708	740	860	906	961
지배지분	708	740	860	906	961
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	473	473	473	473	473
이익잉여금	242	275	285	331	386
기타	(23)	(24)	86	86	86
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	708	740	860	906	961
총차입금	182	9	50	50	50
순차입금	23	(169)	(46)	(72)	(136)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업현금	45	180	13	184	230
당기순이익	30	33	10	46	55
자산상각비	186	147	135	145	181
기타비현금성손익	30	12	5	2	2
운전자본증감	(179)	4	(133)	(9)	(8)
매출채권감소(증가)	15	68	12	(22)	(19)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	(18)	(27)	5	13	11
기타	(175)	(37)	(150)	0	0
투자현금	(1)	10	(134)	(157)	(166)
단기투자자산감소	3	(1)	(117)	0	0
장기투자증권감소	0	8	(4)	(17)	(18)
설비투자	3	1	0	1	2
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	0	(1)	1	(132)	(140)
재무현금	(9)	(175)	40	0	0
차입금증가	(1)	(170)	40	0	0
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	35	20	(83)	27	64
기초현금	124	158	178	95	122
기말현금	158	178	95	122	185
Gross Cash flow	246	192	150	193	238
Gross Investment	183	(14)	149	166	174
Free Cash Flow	63	206	1	27	64

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	753	550	531	668	763
증가율(%)	7.9	(27.0)	(3.5)	25.8	14.2
매출원가	665	482	474	578	660
매출총이익	88	68	57	89	103
판매 및 일반관리비	32	32	27	34	37
기타영업손익	(8)	(1)	(16)	28	8
영업이익	56	36	30	55	66
증가율(%)	(14.3)	(34.9)	(16.6)	81.8	19.2
EBITDA	242	183	165	201	247
증가율(%)	10.7	(24.4)	(9.8)	21.5	23.1
영업외손익	(19)	(8)	(19)	3	4
이자수익	6	6	2	8	9
이자비용	9	5	0	0	0
지분법손익	0	(0)	(0)	0	0
기타영업외손익	(16)	(10)	(20)	(5)	(5)
세전순이익	37	28	12	58	70
증가율(%)	(36.5)	(24.2)	(59.0)	399.1	20.5
법인세비용	7	(5)	1	12	15
당기순이익	30	33	10	46	55
증가율(%)	(40.5)	11.3	(69.2)	342.3	20.5
지배주주지분	30	33	10	46	55
증가율(%)	(40.5)	11.3	(69.2)	342.3	20.5
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,001	1,114	343	1,518	1,829
증가율(%)	(40.5)	11.3	(69.2)	342.3	20.5
수정EPS(원)	1,001	1,114	343	1,518	1,829
증가율(%)	(40.5)	11.3	(69.2)	342.3	20.5

주요투자지표

	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,001	1,114	343	1,518	1,829
BPS	23,546	24,606	28,608	30,127	31,956
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	51.5	38.6	132.2	29.9	24.8
PBR	2.2	1.7	1.6	1.5	1.4
EV/ EBITDA	6.5	6.1	8.0	6.4	5.0
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	6.3	6.7	9.1	7.1	5.7
수익성(%)					
영업이익율	7.4	6.6	5.7	8.3	8.6
EBITDA이익율	32.1	33.3	31.1	30.0	32.4
순이익율	4.0	6.1	1.9	6.8	7.2
ROE	4.4	4.6	1.3	5.2	5.9
ROIC	8.0	5.4	6.7	11.0	13.6
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	3.3	(22.8)	(5.3)	(8.0)	(14.1)
유동비율	109.9	232.4	137.9	151.0	177.7
이자보상배율	6.4	7.8	n/a	n/a	n/a
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.5	0.5	0.6	0.6
매출채권회전율	5.2	4.4	5.6	6.7	6.3
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	9.5	9.4	10.7	11.3	10.8

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

(2025.12.31 기준)

