

스튜디오드래곤 (253450)

요새 드라마 재밌긴 하지

투자의견

BUY(유지)

목표주가

55,000 원(하향)

현재주가

40,750 원(11/06)

시가총액

1,225(십억원)

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

- 3분기 매출액은 1,365억원(+51.1%yoy), 영업이익은 105억원(흑자전환yoy)으로 시장 컨센서스 하회
- 3분기 방영회차는 72회로 라인업 정상화되며 편성매출 회복된 가운데 오리지널 작품 공급 확대, 라이선싱 판매 호조에 힘입어 분기 판매매출 천억원대를 다시 회복하며 외형 성장. 다만, '첫, 사랑을 위하여'의 부진한 시청 성과에 더해 '친애하는 X' 매출 인식이 4분기로 이연되며 시장 기대치를 하회하는 실적 기록
- 실적 추정치 하향에 따라 목표주가를 55,000원으로 8.3% 하향 조정. 4분기는 주요 기대작들이 순차적으로 공개될 예정이며, 이미 분기 편성작품 모두 글로벌 OTT 선판매 완료됨에 따라 3분기에 이어 견조한 실적 이어갈 것으로 전망. 내년은 밀렸던 수목 라인업 재개에 따른 편성 회복과 제작비 효율화 효과, 연내 2편 내외의 미국 시리즈 오더 등 글로벌 성과가 더해지며 실적 가시성 높아질 것으로 기대

주가(원, 11/06)	40,750
시가총액(십억원)	1,225

발행주식수	30,058천주
52주 최고가	57,000원
최저가	36,300원
52주 일간 Beta	0.23
60일 일평균거래대금	59억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025E)	0.0%

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

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-13.1	-46.4	-22.8
절대기준	-7.9	-21.9	-1.9

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	55,000	60,000	▼
영업이익(25)	26	41	▼
영업이익(26)	54	61	▼

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	753	550	543	615
영업이익	56	36	26	54
세전손익	37	28	20	56
당기순이익	30	33	14	44
EPS(원)	1,001	1,114	458	1,472
증감률(%)	-40.5	11.3	-58.9	221.1
PER(배)	51.5	38.6	88.9	27.7
ROE(%)	4.4	4.6	1.8	5.5
PBR(배)	2.2	1.7	1.6	1.5
EV/EBITDA(배)	6.5	6.1	6.7	5.9

자료: 유진투자증권

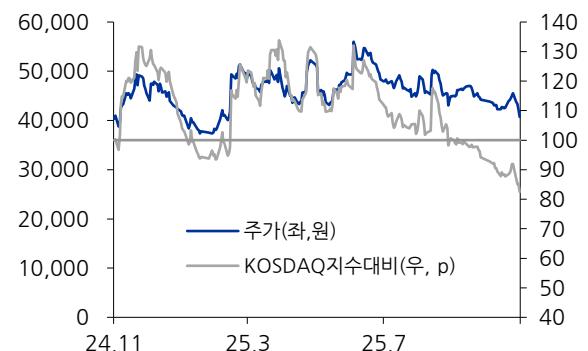


도표 1. 3Q25 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	3Q25P					4Q25E			2024	2025E		2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	137	196	-30.4	165	-17.3	158	15.9	21.2	550	543	-1.3	615	13.3
영업이익	10	21	-50.6	16	-34.6	14	35.5	165.1	36	26	-28.5	54	107.6
세전이익	12	24	-50.0	11	6.9	8	-29.9	흑전	28	20	-30.3	56	184.8
순이익	9	19	-52.1	14	-36.4	6	-29.9	-44.6	33	14	-58.9	44	221.1
영업이익률	7.7	10.8	-3.1	8.1	-0.4	9.0	1.3	4.9	6.6	4.8	-1.8	8.8	4.0
순이익률	6.5	9.5	-3.0	-	-	3.9	-2.6	-4.7	6.1	2.5	-3.6	7.2	4.7
EPS(원)	1,184	2,473	-52.1	-	-	830	-29.9	-44.6	1,114	458	-58.9	1,472	221.1
BPS(원)	25,636	25,957	-1.2	24,012	6.8	25,843	0.8	5.0	24,606	25,843	5.0	27,315	5.7
ROE(%)	4.6	9.5	-4.9	-	-	3.2	-1.4	-2.9	4.6	1.8	-2.8	5.5	3.7
PER(X)	34.4	16.5	-	-	-	49.1	-	-	38.6	88.9	-	27.7	-
PBR(X)	1.6	1.6	-	1.7	-	1.6	-	-	1.7	1.6	-	1.5	-

자료: 스튜디오드래곤, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	192	137	90	131	134	114	137	158	550	543	615
YoY (%)	-9.0%	-16.1%	-58.5%	-19.0%	-30.3%	-16.5%	51.1%	21.2%	-27.0%	-1.3%	13.3%
편성매출	47	31	22	28	33	17	28	30	127	109	132
판매매출	141	102	64	98	98	92	106	123	406	420	469
기타매출	3	4	4	5	2	5	3	4	16	14	15
영업이익	22	10	-1	5	4	-3	10	14	36	26	54
YoY (%)	-0.4%	-35.7%	적전	흑전	-80.1%	적전	흑전	165.1%	-34.9%	-28.5%	107.6%
OPM (%)	11.2%	7.6%	-1.0%	4.1%	3.2%	-2.5%	7.7%	9.0%	6.6%	4.8%	8.8%
당기순이익	20	8	-6	11	2	-4	9	6	33	14	44

자료: 유진투자증권

도표 3. 스튜디오드래곤 목표주가 산정 식

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 12MF 순이익	44	
② 적용 PER(배)	38	최근 3년 평균 PER
③ 기업가치	1,646	
④ 주식수(천주)	30,058	
⑤ 주당 적정가치(원)	54,776	
⑥ 목표주가(원)	55,000	
상승여력(%)	34.3%	
현재주가(원)	40,950	

자료: 유진투자증권
참고: 2025.11.06 종가 기준

스튜디오드래곤(253450.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	1,092	926	1,062	1,112	1,174
유동자산	405	394	369	397	430
현금성자산	158	178	129	153	172
매출채권	149	101	124	127	140
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	688	532	693	715	744
투자자산	316	315	542	564	587
유형자산	12	12	10	8	7
기타	359	205	141	142	150
부채총계	384	186	285	291	302
유동부채	368	169	209	212	219
매입채무	71	46	63	65	72
유동성이자부채	172	3	24	24	24
기타	125	120	121	122	123
비유동부채	16	16	76	79	82
비유동이자부채	10	6	6	6	6
기타	7	10	71	74	77
자본총계	708	740	777	821	873
지배지분	708	740	777	821	873
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	473	473	473	473	473
이익잉여금	242	275	289	333	385
기타	(23)	(24)	(0)	(0)	(0)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	708	740	777	821	873
총차입금	182	9	30	30	30
순차입금	23	(169)	(99)	(123)	(142)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	45	180	72	179	183
당기순이익	30	33	14	44	52
자산상각비	186	147	143	134	135
기타비현금성손익	30	12	0	3	3
운전자본증감	(179)	4	(85)	(2)	(6)
매출채권감소(증가)	15	68	(22)	(4)	(13)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	(18)	(27)	16	2	6
기타	(175)	(37)	(79)	0	0
투자현금	(1)	10	(142)	(155)	(164)
단기투자자산감소	3	(1)	(117)	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	8	(6)	(13)	(13)
설비투자	3	1	1	1	1
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	0	(1)	0	(132)	(140)
재무현금	(9)	(175)	20	0	0
차입금증가	(1)	(170)	21	0	0
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	35	20	(52)	24	19
기초현금	124	158	178	126	150
기말현금	158	178	126	150	168
Gross Cash flow	246	192	157	181	189
Gross Investment	183	(14)	109	157	170
Free Cash Flow	63	206	48	24	19

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	753	550	543	615	662
증가율(%)	7.9	(27.0)	(1.3)	13.3	7.6
매출원가	665	482	486	526	563
매출총이익	88	68	57	90	100
판매 및 일반관리비	32	32	31	36	37
기타영업손익	(8)	(1)	(2)	16	4
영업이익	56	36	26	54	62
증가율(%)	(14.3)	(34.9)	(28.5)	107.6	15.2
EBITDA	242	183	169	188	197
증가율(%)	10.7	(24.4)	(7.7)	11.3	4.6
영업외손익	(19)	(8)	(6)	2	3
이자수익	6	6	3	7	8
이자비용	9	5	0	0	0
지분법손익	0	(0)	(0)	0	0
기타영업외손익	(16)	(10)	(10)	(5)	(5)
세전순이익	37	28	20	56	65
증가율(%)	(36.5)	(24.2)	(30.3)	184.8	16.9
법인세비용	7	(5)	6	12	14
당기순이익	30	33	14	44	52
증가율(%)	(40.5)	11.3	(58.9)	221.1	16.9
지배주주지분	30	33	14	44	52
증가율(%)	(40.5)	11.3	(58.9)	221.1	16.9
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,001	1,114	458	1,472	1,720
증가율(%)	(40.5)	11.3	(58.9)	221.1	16.9
수정EPS(원)	1,001	1,114	458	1,472	1,720
증가율(%)	(40.5)	11.3	(58.9)	221.1	16.9

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,001	1,114	458	1,472	1,720
BPS	23,546	24,606	25,843	27,315	29,035
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	51.5	38.6	88.9	27.7	23.7
PBR	2.2	1.7	1.6	1.5	1.4
EV/ EBITDA	6.5	6.1	6.7	5.9	5.5
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	6.3	6.7	7.8	6.8	6.5
수익성(%)					
영업이익율	7.4	6.6	4.8	8.8	9.4
EBITDA이익율	32.1	33.3	31.1	30.5	29.7
순이익율	4.0	6.1	2.5	7.2	7.8
ROE	4.4	4.6	1.8	5.5	6.1
ROIC	8.0	5.4	4.6	11.5	12.8
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	3.3	(22.8)	(12.8)	(15.0)	(16.3)
유동비율	109.9	232.4	176.6	187.7	196.0
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	4.8	4.9	5.0
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	9.5	9.4	9.9	9.6	9.7

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	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)

