

스튜디오드래곤 (253450)

역시 한류 배우는 대단했다

투자의견

BUY(유지)

목표주가

56,000 원(유지)

현재주가

46,400 원(5/9)

시가총액

1,395(십억원)

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

- 1분기 매출액은 1,921억원(-9.0%yoy), 영업이익은 215억원(-0.4%yoy)으로 시장 컨센서스 상회
- 편성 축소에도 불구하고 분기 방영작이 모두 글로벌 OTT에 선판매되었고, '눈물의 여왕'의 높은 시청 성과를 기반으로 편성 매출이 성장하며 상각 부담을 상쇄해 견조한 수익성 기록
- 다만, 2분기는 편성작품 감소 및 상각 부담 증가하며 전년대비 이익 역성장 불가피할 것으로 전망
- 비우호적 업황 속에서도 콘텐츠 경쟁력을 강화하며 작품당 수익성 높아지고 있는 점 매우 고무적인데, 볼륨딜, 지역별 판매 등 다양한 판매 전략을 통해 신작 판매 효율 극대화할 뿐 아니라 오리지널 작품의 프로젝트 마진 개선 효과도 본격화되며 견조한 이익 체력 증명하고 있음. 글로벌 프로젝트도 순항 중으로 연내 관련 성과 가시화되며 일본, 미국 등으로의 지역적 확장 기대. 투자의견, 목표주가 유지

주가(원, 5/9)	46,400
시가총액(십억원)	1,395
발행주식수	30,058천주
52주 최고가	66,700원
최저가	39,900원
52주 일간 Beta	0.76
60일 일평균거래대금	32억원
외국인 지분율	7.9%
배당수익률(2024F)	0.0%
주주구성	
CJENM (외 4인)	54.8%
네이버 (외 1인)	6.3%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	5.8%	-27.4%	-31.0%
절대기준	7.0%	-19.0%	-26.9%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	56,000	56,000	-
영업이익(24)	63	59	▲
영업이익(25)	72	70	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	698	753	744	797
영업이익	65	56	63	72
세전손익	59	37	68	75
당기순이익	51	30	51	57
EPS(원)	1,682	1,001	1,709	1,912
증감률(%)	29.3	-40.5	70.8	11.9
PER(배)	51.1	51.5	27.1	24.3
ROE(%)	7.5	4.4	6.9	7.1
PBR(배)	3.9	2.2	1.8	1.7
EV/EBITDA(배)	12.1	6.5	4.3	3.4

자료: 유진투자증권

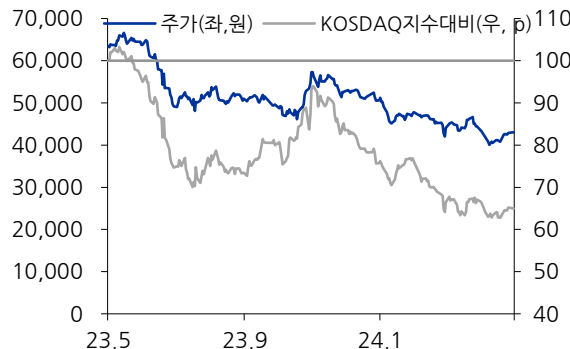


도표 1. 1Q24 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	1Q24P					2Q24E			2023	2024E		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	192	154	24.8	154	24.7	136	-29.2	-16.9	753	744	-1.2	797	7.2
영업이익	22	17	23.8	17	28.1	12	-44.9	-27.0	56	63	13.3	72	14.5
세전이익	27	20	33.0	18	55.5	13	-51.3	-16.3	37	68	81.9	75	11.0
순이익	20	16	24.9	13	50.7	10	-49.5	0.0	30	51	70.8	57	11.9
영업이익률	11.2	11.3	-0.1	10.9	0.3	8.7	-2.5	-1.2	7.4	8.5	1.1	9.1	0.6
순이익률	10.5	10.5	0.0	8.7	1.8	7.5	-3.0	1.3	4.0	6.9	2.9	7.2	0.3
EPS(원)	2,688	2,152	24.9	1,863	44.3	1,357	-49.5	0.0	1,001	1,709	70.8	1,912	11.9
BPS(원)	24,962	24,828	0.5	23,992	4.0	25,301	1.4	9.7	23,546	25,999	10.4	27,911	7.4
ROE(%)	10.8	8.7	2.1	7.8	3.0	5.4	-5.4	-0.5	4.4	6.9	2.5	7.1	0.2
PER(X)	17.3	21.6	-	24.9	-	34.2	-	-	51.5	27.1	-	24.3	-
PBR(X)	1.9	1.9	-	1.9	-	1.8	-	-	2.2	1.8	-	1.7	-

자료: 스튜디오드래곤, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 스튜디오드래곤 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액	211	163	217	161	192	136	204	212	698	753	744
YoY(%)	74.4%	3.8%	-5.0%	-15.4%	-9.0%	-16.9%	-6.3%	31.7%	43.3%	7.9%	-1.2%
편성매출	43	42	35	33	47	40	40	43	193	154	170
판매매출	166	119	180	124	141	93	161	166	480	589	561
기타매출	2	2	2	3	3	3	3	3	25	10	13
영업이익	22	16	22	-4	22	12	19	11	65	56	63
YoY(%)	19.3%	-39.8%	15.4%	적전	-0.4%	-27.0%	-11.6%	흑전	24.0%	-14.3%	13.3%
OPM(%)	10.2%	9.9%	10.1%	-2.4%	11.2%	8.7%	9.5%	5.0%	9.3%	7.4%	8.5%
당기순이익	18	10	18	-17	20	10	16	5	51	30	51

자료: 유진투자증권

스튜디오드래곤(253450.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	1,091	1,092	1,208	1,273	1,342
유동자산	400	405	683	846	979
현금성자산	124	158	355	504	629
매출채권	142	149	230	243	249
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	691	688	525	428	364
투자자산	302	316	329	343	357
유형자산	11	12	12	12	12
기타	378	359	184	74	(5)
부채총계	430	384	427	435	439
유동부채	416	368	410	417	422
매입채무	87	71	112	118	121
유동성이자부채	173	172	172	172	172
기타	156	125	126	127	129
비유동부채	14	16	17	17	17
비유동이자부채	9	10	10	10	10
기타	4	7	7	7	8
자본총계	661	708	781	839	903
지배지분	661	708	781	839	903
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	473	473	473	473	473
이익잉여금	213	242	293	351	415
기타	(40)	(23)	(0)	(0)	(0)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	661	708	781	839	903
총차입금	183	182	182	182	182
순차입금	59	23	(174)	(322)	(448)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	(63)	45	253	297	303
당기순이익	51	30	51	57	64
자산상각비	153	186	219	245	241
기타비현금성손익	23	30	23	1	1
운전자본증감	(280)	(179)	(40)	(6)	(3)
매출채권감소(증가)	(35)	15	(81)	(13)	(6)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	12	(18)	41	6	3
기타	(256)	(175)	0	0	0
투자현금	(43)	(1)	(56)	(149)	(178)
단기투자자산감소	1	3	0	0	0
장기투자증권감소	(13)	0	(7)	(8)	(8)
설비투자	5	3	3	3	3
유형자산처분	1	0	0	0	0
무형자산처분	(3)	0	(40)	(132)	(160)
재무현금	165	(9)	0	0	0
차입금증가	168	(1)	0	0	0
자본증가	3	0	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	59	35	197	148	126
기초현금	65	124	158	355	504
기말현금	124	158	355	504	629
Gross Cash flow	226	246	293	303	306
Gross Investment	324	183	96	155	181
Free Cash Flow	(98)	63	197	148	126

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	698	753	744	797	863
증가율(%)	43.3	7.9	(1.2)	7.2	8.2
매출원가	598	665	646	688	740
매출총이익	100	88	98	109	123
판매 및 일반관리비	35	32	35	37	40
기타영업손익	28	(8)	8	7	9
영업이익	65	56	63	72	82
증가율(%)	24.0	(14.3)	13.3	14.5	13.8
EBITDA	219	242	282	318	324
증가율(%)	44.1	10.7	16.6	12.6	1.9
영업외손익	(7)	(19)	4	3	1
이자수익	3	6	6	7	8
이자비용	5	9	35	35	35
지분법손익	0	0	(0)	(0)	(0)
기타영업외손익	(5)	(16)	34	31	29
세전순이익	59	37	68	75	84
증가율(%)	12.7	(36.5)	81.9	11.0	11.6
법인세비용	8	7	16	18	20
당기순이익	51	30	51	57	64
증가율(%)	29.5	(40.5)	70.8	11.9	11.6
지배주주지분	51	30	51	57	64
증가율(%)	29.5	(40.5)	70.8	11.9	11.6
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,682	1,001	1,709	1,912	2,135
증가율(%)	29.3	(40.5)	70.8	11.9	11.6
수정EPS(원)	1,682	1,001	1,709	1,912	2,135
증가율(%)	29.3	(40.5)	70.8	11.9	11.6

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,682	1,001	1,709	1,912	2,135
BPS	21,982	23,546	25,999	27,911	30,046
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	51.1	51.5	27.1	24.3	21.7
PBR	3.9	2.2	1.8	1.7	1.5
EV/ EBITDA	12.1	6.5	4.3	3.4	2.9
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	11.4	6.3	4.8	4.6	4.6
수익성(%)					
영업이익율	9.3	7.4	8.5	9.1	9.6
EBITDA이익율	31.3	32.1	37.9	39.8	37.5
순이익율	7.2	4.0	6.9	7.2	7.4
ROE	7.5	4.4	6.9	7.1	7.4
ROIC	11.7	8.0	9.7	14.6	21.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	8.9	3.3	(22.2)	(38.4)	(49.6)
유동비율	96.1	109.9	166.7	202.5	232.0
이자보상배율	13.2	6.4	1.8	2.1	2.4
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7
매출채권회전율	5.3	5.2	3.9	3.4	3.5
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	8.5	9.5	8.1	6.9	7.2

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 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

