NH투자증권

# 스튜디오드래곤 (253450.KQ)

## 하반기를 기다리며

**1분기 실적 컨센서스 하회. 방영회차 감소한 가운데, 글로벌OTT 선판매 부족 및 신작 흥행 부진이 더해진 영향. 다만 하반기 수목 슬롯 재개 및 제작 효율화를 통해 상저하고의 실적 흐름 예상. 투자의견 Buy 유지**

Analyst 이화정
02)768-7535, hzl.lee@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

### P, Q, C 모두의 점진적 개선 흐름 기대

투자의견 Buy 및 목표주가 62,000원 유지. 하반기 수목 슬롯 재개 및 제작 효율화에 따른 상저하고의 실적 기대. 일본 현지화 드라마 제작도 본격화될 것

**P(수익성):** 방영 예정인 텐트폴 및 대형 작품 전반의 경우 글로벌OTT(넷플릭스, 아마존프라임)向 선판매가 진행된 만큼, 판가 측면에서의 상승세를 기대

**Q(판매량):** 분기 방영회차 증가 흐름 지속될 전망. 하반기 tvN 수목드라마 슬롯 재개되는 가운데, 일본向 현지화 드라마 역시 납품 일정이 확정된 상황

**C(제작비):** 실비 정산을 통해 프로젝트당 제작비 10% 절감을 목표로 하는 중. 시스템 적용 드라마의 비중이 점진적으로 늘어날수록 그 효과가 드러날 전망

### 1Q25 Review: 예견된 부진

1분기 연결 매출액 1,338억원(-30% y-y) 및 영업이익 43억원(-80% y-y)으로 컨센서스 하회. 신작 방영회차 감소(59회, -17% y-y)한 가운데, 글로벌OTT向 선판매 작품 수가 16화(-70% y-y)로 줄었으며, 텐트폴 '별들에게 물어봐'를 포함한 신작 전반의 흥행 부진으로 시청률 연계 인센티브 수취 부재한 영향

2분기 캡티브향 신작은 '미지의 서울(tvN+Neflix)', '금주를 부탁해(tvN)'에 불과. 다만, 하반기 방영 예정인 넷플릭스向 오리지널 '다 이루어질지니' 및 '친애하는 X'의 납품을 통한 실적 개선세 기대. 하반기 '폭군의 셰프', '태풍상사', '얄미운 사랑' 등 캡티브향 텐트폴 및 '자백의 대가', '소울메이트' 등 OTT 오리지널 대기 중. 수목 슬롯도 재개될 예정. P, Q 모두가 이끄는 상저하고의 흐름 기대

**스튜디오드래곤 1분기 실적 Review (K-IFRS 연결)** (단위: 십억원, %)

| | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25P | | | | | 2Q25E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 발표치 | y-y | q-q | 당사 추정 | 컨센서스 | |
| 매출액 | 192.1 | 137.1 | 90.3 | 130.6 | 133.8 | -30.3 | 2.5 | 134.9 | 134.3 | 148.9 |
| 영업이익 | 21.5 | 10.5 | -0.9 | 5.4 | 4.3 | -80.1 | -20.1 | 7.2 | 7.4 | 7.0 |
| *영업이익률* | *11.2* | *7.6* | *-1.0* | *4.1* | *3.2* | | | *5.3* | *5.5* | *4.7* |
| 세전이익 | 27.2 | 13.2 | -4.1 | -8.1 | 6.1 | -77.6 | 흑전 | 10.6 | 15.0 | 9.8 |
| (지배)순이익 | 20.2 | 8.2 | -6.1 | 11.3 | 2.4 | -88.3 | -79.0 | 8.2 | 8.1 | 8.4 |

자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

**Buy (유지)**

| | |
|---|---|
| **목표주가** | **62,000원 (유지)** |
| **현재가** (25/05/08) | **50,800원** |
| **업종** | **콘텐츠** |
| KOSPI / KOSDAQ | 2,579.48 / 729.59 |
| 시가총액(보통주) | 1,527.0십억원 |
| 발행주식수(보통주) | 30.1백만주 |
| 52주 최고가('24/11/27) | 52,200원 |
| 최저가('24/09/04) | 34,100원 |
| 평균거래대금(60일) | 9,047백만원 |
| 배당수익률(2025E) | 0.00% |
| 외국인지분율 | 11.8% |
| **주요주주** | |
| CJ ENM 외 3 인 | 54.8% |
| 네이버 | 6.3% |

| **주가상승률** | **3개월** | **6개월** | **12개월** |
|---|---|---|---|
| 절대수익률 (%) | 32.8 | 23.9 | 18.0 |
| 상대수익률 (%p) | 35.2 | 26.2 | 41.1 |

| | 2024 | 2025E | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|
| **매출액** | 550.1 | 678.9 | 716.3 | 817.7 |
| *증감률* | *-27.0* | *23.4* | *5.5* | *14.1* |
| **영업이익** | 36.4 | 54.1 | 67.3 | 98.0 |
| *증감률* | *-34.9* | *48.6* | *24.4* | *45.5* |
| *영업이익률* | *6.6* | *8.0* | *9.4* | *12.0* |
| **(지배지분)순이익** | 33.5 | 42.6 | 52.6 | 81.8 |
| **EPS** | 1,114 | 1,416 | 1,750 | 2,721 |
| *증감률* | *11.3* | *27.1* | *23.6* | *55.5* |
| **PER** | 38.6 | 35.9 | 29.0 | 18.7 |
| **PBR** | 1.7 | 2.0 | 1.8 | 1.7 |
| **EV/EBITDA** | 6.1 | 6.5 | 5.6 | 4.4 |
| **ROE** | 4.6 | 5.6 | 6.5 | 9.3 |
| **부채비율** | 25.1 | 18.6 | 15.8 | 13.9 |
| **순차입금** | -176.7 | -254.0 | -279.3 | -353.9 |

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

## Summary

스튜디오드래곤은 2016년 5월 CJ ENM의 드라마 사업부가 물적 분할되어 설립된 드라마 제작사. 기획·제작 역량이 내재화된 스튜디오 모델. 외주 제작사와의 궁극적인 차이점은 드라마 IP를 직접 보유할 수 있어, 수익을 극대화하기에 유리하다는 점. 판매 형태는 TV-OTT(동시방영) 혹은 OTT오리지널로 진행. 미국·일본 시장에서 현지화 드라마도 제작 중. 2024년 매출 비중은 편성 23%, 판매 74%, 기타(OST, MD) 3%. 풍부한 레퍼런스 및 양질의 인재풀로 차별화

### Share price drivers/Earnings Momentum

- 방송사 드라마 슬롯 재개에 따른 분기 판매 안정화
- 글로벌OTT 오리지널 시리즈 제작 확대
- 중국OTT로의 동시방영 수출 재개
- 제작 효율화에 따른 비용 절감으로 마진 개선

### Downside Risk

- 드라마 슬롯 재개에도 분기 판매 변동성 지속
- 글로벌OTT 오리지널 시리즈 제작 수요 감소
- 중국OTT로의 동시방영 수출 중단 지속
- 배우, 작가 인건비 지속 상승으로 산업 위축

### Cross valuations

(단위: 배, %)

| Company | PER | | PBR | | ROE | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2025E | 2026F | 2025E | 2026F | 2025E | 2026F |
| Netflix | 45.6 | 37.4 | 18.0 | 14.9 | 41.0 | 42.8 |
| Walt Disney | 18.2 | 16.6 | 1.7 | 1.6 | 9.2 | 9.2 |
| CJ ENM | 45.7 | 15.8 | 0.4 | 0.4 | -0.4 | 2.9 |
| 콘텐트리중앙 | N/A | N/A | N/A | N/A | 86.8 | 39.0 |

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

### Historical valuations

(단위: 배, %)

| Valuations | 2023 | 2024 | 2025E | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| PER | 51.5 | 38.6 | 35.9 | 29.0 | 18.7 |
| PBR | 2.2 | 1.7 | 2.0 | 1.8 | 1.7 |
| PSR | 2.1 | 2.4 | 2.2 | 2.1 | 1.9 |
| ROE | 4.4 | 4.6 | 5.6 | 6.5 | 9.3 |
| ROIC | 7.6 | 5.0 | 12.2 | 15.0 | 20.6 |

자료: NH투자증권 리서치본부

### Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

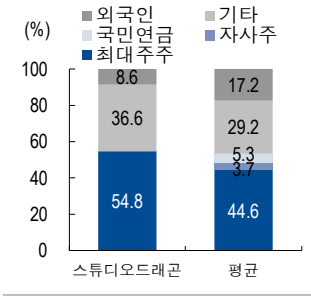
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **154** | **287** | **380** | **469** | **526** | **487** | **698** | **753** | **550** |
| 영업이익 | 17 | 33 | 40 | 29 | 49 | 53 | 65 | 56 | 36 |
| *영업이익률(%)* | *10.8* | *11.5* | *10.5* | *6.1* | *9.3* | *10.8* | *9.3* | *7.4* | *6.6* |
| 세전이익 | 10 | 30 | 46 | 33 | 42 | 52 | 59 | 37 | 28 |
| **순이익** | **8** | **24** | **36** | **26** | **30** | **39** | **51** | **30** | **33** |
| **지배지분순이익** | **8** | **24** | **36** | **26** | **30** | **39** | **51** | **30** | **33** |
| EBITDA | 39 | 74 | 115 | 146 | 165 | 152 | 219 | 242 | 183 |
| CAPEX | 1 | 0 | 0 | 1 | 7 | 2 | 5 | 3 | 1 |
| Free Cash Flow | -13 | -7 | -29 | -13 | -2 | -11 | -67 | 42 | 178 |
| EPS(원) | 569 | 1,050 | 1,278 | 941 | 1,044 | 1,301 | 1,684 | 1,001 | 1,114 |
| BPS(원) | 6,176 | 13,141 | 14,305 | 15,242 | 20,309 | 22,785 | 21,982 | 23,546 | 24,606 |
| DPS(원) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 순차입금 | 16 | -183 | -155 | -101 | -49 | -65 | 46 | 12 | -177 |
| ROE(%) | 12.0 | 9.5 | 9.3 | 6.4 | 5.7 | 6.0 | 7.5 | 4.4 | 4.6 |
| ROIC(%) | 18.3 | 14.2 | 11.5 | 6.1 | 10.2 | 13.5 | 5.5 | 7.6 | 5.0 |
| 배당성향(%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당수익률(%) | N/A | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 순차입금 비율(%) | 12.1 | -49.6 | -38.7 | -23.6 | -8.1 | -9.4 | 7.0 | 1.6 | -23.9 |

자료: 스튜디오드래곤, NH투자증권 리서치본부

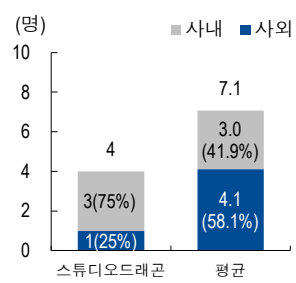
## ESG Index & Event

### G

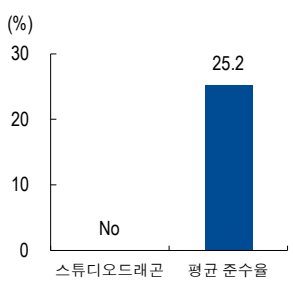
#### 주주 구성



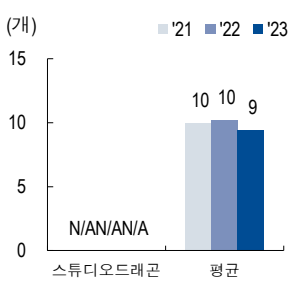

#### 이사회 구성




#### 이사회 의장의 사외이사 여부



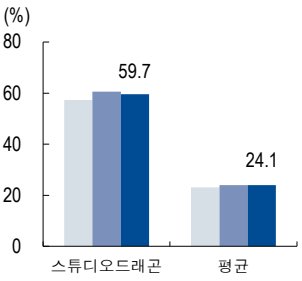

#### 기업지배구조 핵심지표 준수



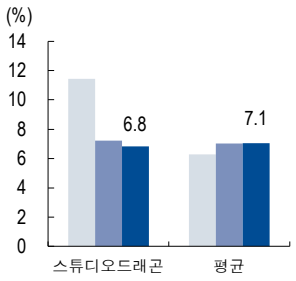

주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: 스튜디오드래곤, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

### S

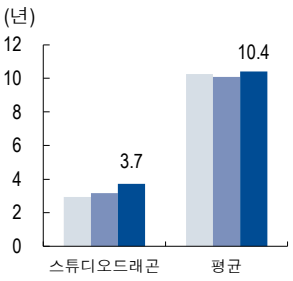
#### 여성 임직원 비율



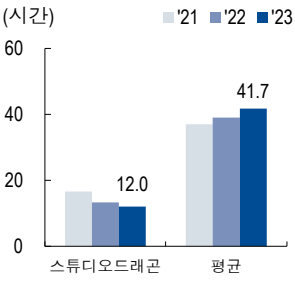

#### 계약직 비율




#### 근속연수



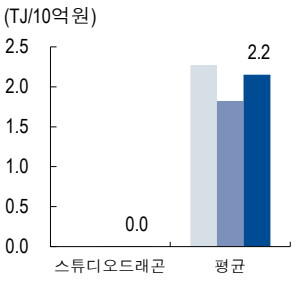

#### 인당 교육시간



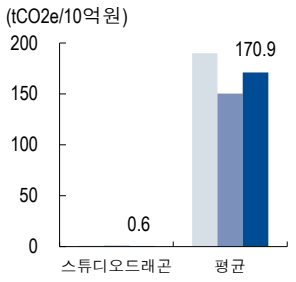

주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 스튜디오드래곤, NH투자증권 리서치본부

### E

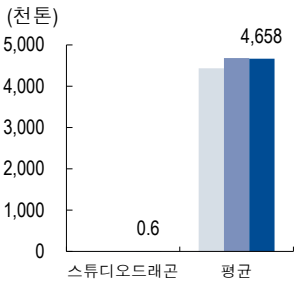
#### 에너지 사용량



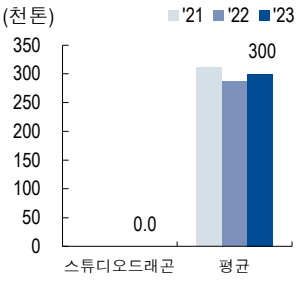

#### 온실가스 배출량




#### 용수 재활용량




#### 폐기물 재활용량




주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 스튜디오드래곤, NH투자증권 리서치본부

### ESG Event

| | | |
|---|---|---|
| E | 2021.11 | - 경상북도 문경시 폐기물 적치장에 오픈 세트장 건립해 추후 관광자원으로의 활용을 도모 |
| S | 2018.9 | - '주 68시간 제작 가이드라인' 발표하며 하도급 사업자와 계약 시 턴키 계약이 아닌 스태프 개별 계약을 원칙화 |
| | 2022.4 | - '소년심판', '우리들의 블루스' 등 다양한 사회 문제를 심도 있게 다룬 작품 방영 |
| | 2023.3 | - 2022년 신설한 안전관리팀에서 안전한 드라마 제작 현장을 위한 안전관리 캠페인을 진행 |
| G | 2020.3 | - 순이익 흑자에도 불구 무배당 유지 중. 주주가치 제고 관련 개선 여지가 있음 |
| | 2022.11 | - 길픽쳐스(100% 자회사) 박민엽 대표이사를 대상으로 30억 규모 제3자배정 유상증자 진행하여 동맹 공고화 |

자료: 언론보도, 스튜디오드래곤, NH투자증권 리서치본부

표1. 스튜디오드래곤 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

| | | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | - 수정 후 | 550.1 | 678.9 | 716.3 | 817.7 |
| | - 수정 전 | - | 615.8 | 683.7 | 776.8 |
| | *- 변동률* | - | *10.2* | *4.8* | *5.3* |
| 영업이익 | - 수정 후 | 36.4 | 54.1 | 67.3 | 98.0 |
| | - 수정 전 | - | 53.2 | 67.2 | 104.9 |
| | *- 변동률* | - | *1.7* | *0.2* | *-6.6* |
| 영업이익률(수정 후) | | *6.6* | *8.0* | *9.4* | *12.0* |
| EBITDA | | 183.0 | 194.4 | 221.4 | 266.3 |
| (지배지분)순이익 | | 33.5 | 42.6 | 52.6 | 81.8 |
| EPS | - 수정 후 | 1,114 | 1,416 | 1,750 | 2,721 |
| | - 수정 전 | - | 1,357 | 1,796 | 2,779 |
| | *- 변동률* | - | *4.3* | *-2.5* | *1.1* |
| PER | | 38.6 | 35.9 | 29.0 | 18.7 |
| PBR | | 1.7 | 2.0 | 1.8 | 1.7 |
| EV/EBITDA | | 6.1 | 6.5 | 5.6 | 4.4 |
| ROE | | 4.6 | 5.6 | 6.5 | 9.3 |

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 스튜디오드래곤 부문별 실적 전망 (단위: 편, 십억원, %)

| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25P | 2Q25E | 3Q25F | 4Q25F | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **211.1** | **163.5** | **217.4** | **161.1** | **192.1** | **137.1** | **90.3** | **130.6** | **133.8** | **148.9** | **203.0** | **193.1** | **697.9** | **753.1** | **550.1** | **678.9** |
| 편성 | 43.2 | 42.5 | 35.0 | 33.4 | 47.3 | 30.7 | 21.6 | 27.6 | 33.2 | 18.0 | 40.6 | 34.9 | 192.5 | 154.1 | 127.2 | 126.7 |
| 판매 | 165.7 | 118.9 | 180.0 | 124.3 | 141.3 | 102.5 | 64.4 | 98.3 | 98.2 | 130.7 | 161.7 | 157.6 | 480.2 | 588.9 | 406.5 | 548.3 |
| 기타 | 2.3 | 2.1 | 2.3 | 3.4 | 3.5 | 3.9 | 4.3 | 4.6 | 2.3 | 0.3 | 0.7 | 0.6 | 25.2 | 10.1 | 16.4 | 3.9 |
| *매출액 y-y* | *74.4* | *3.8* | *-5.0* | *-15.4* | *-9.0* | *-16.1* | *-58.5* | *-19.0* | *-30.3* | *8.6* | *124.8* | *47.9* | *0.4* | *0.1* | *-0.3* | *0.2* |
| **매출원가** | **180.3** | **139.6** | **188.6** | **156.8** | **163.4** | **119.0** | **84.4** | **115.3** | **122.4** | **134.1** | **171.0** | **165.2** | **597.9** | **665.3** | **482.1** | **592.8** |
| 제작비 | 108.1 | 78.9 | 121.9 | 89.3 | 91.3 | 59.6 | 45.4 | 67.1 | 69.5 | 100.0 | 104.6 | 107.5 | 361.6 | 398.2 | 263.4 | 381.6 |
| 무형자산상각비 | 46.5 | 41.4 | 46.2 | 49.1 | 50.2 | 38.6 | 26.1 | 28.2 | 36.2 | 21.0 | 44.3 | 37.1 | 149.9 | 183.2 | 143.1 | 138.6 |
| 지급수수료 外 | 25.7 | 19.3 | 20.5 | 18.4 | 21.9 | 20.8 | 12.9 | 20.0 | 16.7 | 13.1 | 22.1 | 20.6 | 86.4 | 83.9 | 75.6 | 72.5 |
| **매출총이익** | **30.8** | **23.9** | **28.8** | **4.3** | **28.7** | **18.1** | **5.9** | **15.3** | **11.4** | **14.8** | **32.0** | **27.9** | **100.0** | **87.9** | **68.0** | **86.1** |
| *매출총이익률* | *14.6* | *14.6* | *13.2* | *2.7* | *14.9* | *13.2* | *6.5* | *11.7* | *8.5* | *9.9* | *15.8* | *14.4* | *14.3* | *11.7* | *12.4* | *12.7* |
| **영업이익** | **21.6** | **16.3** | **21.9** | **-3.8** | **21.5** | **10.5** | **-0.9** | **5.4** | **4.3** | **7.0** | **25.0** | **17.8** | **65.2** | **55.9** | **36.4** | **54.1** |
| *영업이익률* | *10.2* | *9.9* | *10.1* | *-2.4* | *11.2* | *7.6* | *-1.0* | *4.1* | *3.2* | *4.7* | *12.3* | *9.2* | *9.3* | *7.4* | *6.6* | *8.0* |
| *영업이익 y-y* | *19.3* | *-39.8* | *15.4* | *적전* | *-0.4* | *-35.7* | *-104.3* | *-239.0* | *-80.1* | *-33.2* | *-2,774* | *232.4* | *24.0* | *-14.3* | *-34.9* | *48.6* |
| **(지배)순이익** | **18.4** | **10.2** | **18.2** | **-16.7** | **20.2** | **8.2** | **-6.1** | **11.3** | **2.4** | **8.4** | **24.1** | **7.7** | **50.6** | **30.1** | **33.5** | **42.6** |
| *(지배)순이익률* | *8.7* | *6.2* | *8.4* | *-10.4* | *10.5* | *5.9* | *-6.8* | *8.6* | *1.8* | *5.7* | *11.9* | *4.0* | *7.2* | *4.0* | *6.1* | *6.3* |

자료: 스튜디오드래곤, NH투자증권 리서치본부 전망

## Statement of comprehensive income

| (십억원) | 2024/12A | 2025/12E | 2026/12F | 2027/12F |
|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **550.1** | **678.9** | **716.3** | **817.7** |
| *증감률 (%)* | *-27.0* | *23.4* | *5.5* | *14.1* |
| **매출원가** | **482.1** | **592.8** | **615.4** | **685.4** |
| **매출총이익** | **68.0** | **86.1** | **100.9** | **132.3** |
| *Gross 마진 (%)* | *12.4* | *12.7* | *14.1* | *16.2* |
| 판매비와 일반관리비 | 31.6 | 32.0 | 33.6 | 34.3 |
| **영업이익** | **36.4** | **54.1** | **67.3** | **98.0** |
| *증감률 (%)* | *-34.9* | *48.6* | *24.4* | *45.5* |
| *OP 마진 (%)* | *6.6* | *8.0* | *9.4* | *12.0* |
| **EBITDA** | **183.0** | **194.4** | **221.4** | **266.3** |
| **영업외손익** | **-8.2** | **-1.3** | **-2.3** | **3.0** |
| 금융수익(비용) | 12.0 | 9.8 | 10.7 | 11.0 |
| 기타영업외손익 | -20.2 | -11.0 | -13.0 | -8.0 |
| 종속, 관계기업관련손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **세전계속사업이익** | **28.2** | **52.8** | **65.0** | **101.0** |
| **법인세비용** | **-5.3** | **10.3** | **12.3** | **19.2** |
| 계속사업이익 | 33.5 | 42.6 | 52.6 | 81.8 |
| **당기순이익** | **33.5** | **42.6** | **52.6** | **81.8** |
| *증감률 (%)* | *11.3* | *27.1* | *23.6* | *55.5* |
| *Net 마진 (%)* | *6.1* | *6.3* | *7.3* | *10.0* |
| 지배주주지분 순이익 | 33.5 | 42.6 | 52.6 | 81.8 |
| 비지배주주지분 순이익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타포괄이익 | -1.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 총포괄이익 | 31.7 | 42.6 | 52.6 | 81.8 |

## Valuations/profitability/stability

| | 2024/12A | 2025/12E | 2026/12F | 2027/12F |
|---|---|---|---|---|
| PER(배) | 38.6 | 35.9 | 29.0 | 18.7 |
| PBR(배) | 1.7 | 2.0 | 1.8 | 1.7 |
| PCR(배) | 6.7 | 8.2 | 7.3 | 5.9 |
| PSR(배) | 2.4 | 2.2 | 2.1 | 1.9 |
| EV/EBITDA(배) | 6.1 | 6.5 | 5.6 | 4.4 |
| EV/EBIT(배) | 30.7 | 23.5 | 18.5 | 12.0 |
| EPS(배) | 1,114 | 1,416 | 1,750 | 2,721 |
| BPS(배) | 24,606 | 26,022 | 27,772 | 30,494 |
| SPS(배) | 18,300 | 22,585 | 23,831 | 27,202 |
| 자기자본이익률(ROE, %) | 4.6 | 5.6 | 6.5 | 9.3 |
| 총자산이익률(ROA, %) | 3.3 | 4.6 | 5.6 | 8.1 |
| 투하자본이익률 (ROIC, %) | 5.0 | 12.2 | 15.0 | 20.6 |
| 배당수익률(%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 배당성향(%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 총현금배당금(십억원) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 보통주 주당배당금(원) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 순부채(현금)/자기자본(%) | -23.9 | -32.5 | -33.5 | -38.6 |
| 총부채/자기자본(%) | 25.1 | 18.6 | 15.8 | 13.9 |
| 이자발생부채 | 9 | 13 | 11 | 12 |
| 유동비율(%) | 232.4 | 374.1 | 444.8 | 535.2 |
| 총발행주식수(백만주) | 30 | 30 | 30 | 30 |
| 액면가(원) | 500 | 500 | 500 | 500 |
| 주가(원) | 43,050 | 50,800 | 50,800 | 50,800 |
| 시가총액(십억원) | 1,294 | 1,527 | 1,527 | 1,527 |

## Statement of financial position

| (십억원) | 2024/12A | 2025/12E | 2026/12F | 2027/12F |
|---|---|---|---|---|
| 현금및현금성자산 | 178.2 | 255.5 | 279.3 | 353.9 |
| 매출채권 | 101.1 | 70.8 | 75.7 | 79.5 |
| **유동자산** | **393.8** | **475.2** | **503.9** | **582.4** |
| 유형자산 | 11.7 | 14.1 | 15.2 | 15.3 |
| 투자자산 | 156.3 | 144.9 | 138.0 | 138.0 |
| **비유동자산** | **531.7** | **452.8** | **462.4** | **461.9** |
| **자산총계** | **925.5** | **928.0** | **966.3** | **1,044.3** |
| 단기성부채 | 3.3 | 3.7 | 2.0 | 2.9 |
| 매입채무 | 5.0 | 2.5 | 2.5 | 2.6 |
| **유동부채** | **169.4** | **127.0** | **113.3** | **108.8** |
| 장기성부채 | 6.2 | 9.2 | 9.2 | 9.2 |
| 장기충당부채 | 2.3 | 1.6 | 1.5 | 2.1 |
| **비유동부채** | **16.4** | **18.7** | **18.2** | **18.9** |
| **부채총계** | **185.9** | **145.8** | **131.5** | **127.7** |
| 자본금 | 15.0 | 15.0 | 15.0 | 15.0 |
| 자본잉여금 | 473.4 | 473.4 | 473.4 | 473.4 |
| 이익잉여금 | 274.8 | 317.3 | 369.9 | 451.7 |
| 비지배주주지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **자본총계** | **739.6** | **782.2** | **834.8** | **916.6** |

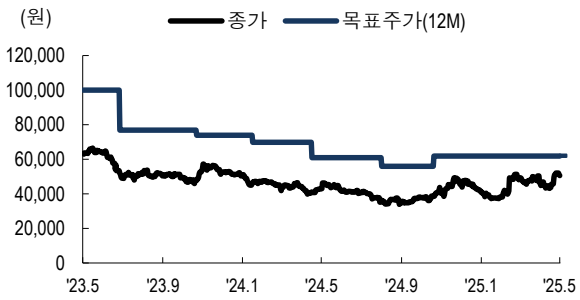
## Cash flow statement

| (십억원) | 2024/12A | 2025/12E | 2026/12F | 2027/12F |
|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | **179.6** | **127.4** | **179.3** | **230.1** |
| 당기순이익 | 33.5 | 42.6 | 52.6 | 81.8 |
| + 유/무형자산상각비 | 146.6 | 140.3 | 154.1 | 168.4 |
| + 종속, 관계기업관련손익 | 0.4 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| + 외화환산손실(이익) | -3.8 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Gross Cash Flow | 192.2 | 185.1 | 209.2 | 257.8 |
| - 운전자본의증가(감소) | 3.6 | -47.5 | -17.6 | -8.5 |
| **투자활동 현금흐름** | **9.6** | **-53.3** | **-153.8** | **-156.3** |
| + 유형자산 감소 | 0.0 | 1.0 | 1.0 | 1.0 |
| - 유형자산 증가(CAPEX) | -1.1 | -5.0 | -4.0 | -3.0 |
| + 투자자산의매각(취득) | 19.2 | 11.4 | 6.8 | 0.0 |
| Free Cash Flow | 178.5 | 122.4 | 175.3 | 227.1 |
| Net Cash Flow | 189.3 | 74.1 | 25.5 | 73.8 |
| **재무활동현금흐름** | **-174.8** | **3.3** | **-1.7** | **0.9** |
| 자기자본 증가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 부채증감 | -174.8 | 3.3 | -1.7 | 0.9 |
| 현금의증가 | 19.8 | 77.4 | 23.8 | 74.7 |
| 기말현금 및 현금성자산 | 178.2 | 255.5 | 279.3 | 353.9 |
| 기말 순부채(순현금) | -176.7 | -254.0 | -279.3 | -353.9 |

### 투자의견 및 목표주가 변경내역

| 제시일자 | 투자의견 | 목표가 | 괴리율 (%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균 | 최저/최고 |
| 2024.10.29 | Buy | 62,000원(12개월) | - | - |
| 2024.08.09 | Buy | 56,000원(12개월) | -34.7% | -30.6% |
| 2024.04.24 | Buy | 61,000원(12개월) | -31.8% | -23.9% |
| 2024.01.24 | Buy | 70,000원(12개월) | -35.7% | -31.7% |
| 2023.10.31 | Buy | 74,000원(12개월) | -30.5% | -26.1% |
| 2023.07.05 | Buy | 77,000원(12개월) | -34.5% | -30.0% |
| 2022.07.14 | Buy | 100,000원(12개월) | -27.8% | -11.1% |

스튜디오드래곤 (253450.KQ)




### 종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2025년 3월 31일 기준)
   - 투자의견 분포

| Buy | Hold | Sell |
|---|---|---|
| 86.9% | 13.1% | 0.0% |

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

### Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '스튜디오드래곤'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

### 고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.