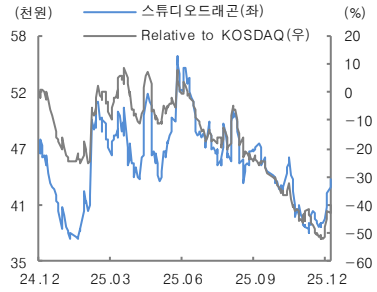
스튜디오 드래곤 (253450)

김회재 hojae.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	64,000 유지
현재주가 (25.12.23)	43,300 미디어업종

KOSDAQ	919.56
시가총액	1,302십억원
시가총액비중	0.27%
자본금(보통주)	15십억원
52주 최고/최저	56,000원 / 37,350원
120일 평균거래대금	45억원
외국인지분율	8.97%
주요주주	CJ ENM 외 3 인 54.79% 네이버 6.25%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.3	-7.8	-18.6	-5.7
상대수익률	5.5	-12.5	-30.5	-30.3



기업분석

제작은 늘리고, 제작비는 줄이고

- 26E 매출 6.4천억원(+14% yoy), OP 552억원(+82%) 전망
- 26E 제작 25편(+4편) 이상. 저점에서 반등 중. 상승 여력 충분
- 제작비 절감 효과 가시화. 26E OPM 8.7%(+3.3%p) 전망

투자의견 매수, 목표주가 64,000원 유지

25E 매출 5.6천억원(+1% yoy), OP 303억원(-17%), 26E 매출 6.4천억원(+14% yoy), OP 552억원(+82%)

제작 25년 21편(+2편 yoy), 231회차(+15회차), 26E 25편(+4편) 이상, 288회차(+57회차) 이상

최고 제작 편수는 22년 34편, 회차는 19년 452회차. 24년 19편, 216회차를 저점으로 반등 중이나, 여전히 상승 여력은 충분

작품 성과도 우수. 14년 이후 드래곤 작품의 평균 시청률은 6.3%. 1Q25 3.0%로 부진했으나, 2Q25 5.9%, 3Q25 8.9%, 4Q25 7.5%로 개선

25년 일본향 작품 3편의 성공적인 런칭에 이어서, 26년 미국향 Series Order 1~2편, 제작 1편 등 글로벌 진출 본격화

중국 시장 재개방시, 라이브러리 280여편, 최근 3년 작품 70편을 기반으로 단기적인 구작 매출 약 350억원, 동시방영 2편 기준 약 420억원의 매출 및 이익 달성 가능. 중국 판매만으로도 25년 예상 영업이익 상회
중국 판매를 가정한 26E OP는 1.3천억원

24년 하반기부터 진행 중인 제작비 절감 효과 가시화
OPM 3Q25 7.7%(+8.7%p), 4Q25E 10.8%(+6.7%p)
OPM 25E 5.4%(-1.2%p yoy), 26E 8.7%(+3.3%p), 27E 11.4%(+2.7%p)

27E 매출 6.8천억원(+8% yoy), OP 778억원(+41%), OPM 11.4%(+2.7%p), 배당성향 20%로 배당 시작 전망

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	753	550	556	635	682
영업이익	56	36	30	55	78
세전순이익	37	28	28	57	79
총당기순이익	30	33	21	44	60
지배지분순이익	30	33	21	44	60
EPS	1,001	1,114	686	1,448	2,008
PER	51.5	38.6	62.1	29.4	21.2
BPS	23,546	24,606	25,293	26,741	28,749
PBR	2.2	1.7	1.7	1.6	1.5
ROE	4.4	4.6	2.8	5.6	7.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	753	550	556	635	682
매출원가	665	482	493	547	571
매출총이익	88	68	63	88	111
판매비와관리비	32	32	33	32	33
영업이익	56	36	30	55	78
영업이익률	7.4	6.6	5.5	8.7	11.4
EBITDA	242	183	168	191	213
영업외손익	-19	-8	-3	2	2
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	15	20	11	15	15
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-18	-8	-7	-8	-8
외환관련손실	7	2	2	2	2
기타	-16	-20	-7	-5	-5
법인세비용차감전순손익	37	28	28	57	79
법인세비용	-7	5	-7	-14	-19
계속사업순손익	30	33	21	44	60
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	30	33	21	44	60
당기순이익률	4.0	6.1	3.7	6.9	8.9
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	30	33	21	44	60
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	17	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	47	32	19	42	59
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	47	32	19	42	59

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	405	394	426	475	520
현금및현금성자산	158	178	209	244	280
매출채권 및 기타채권	149	101	102	117	125
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	97	115	115	115	115
비유동자산	688	532	525	520	535
유형자산	12	12	11	10	9
관계기업투자금	12	4	4	4	4
기타비유동자산	663	516	510	506	522
자산총계	1,092	926	951	995	1,056
유동부채	368	169	134	135	135
매입채무 및 기타채무	71	46	46	47	48
차입금	170	2	2	2	2
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	127	122	86	86	86
비유동부채	16	16	56	56	56
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	16	16	56	56	56
부채총계	384	186	190	191	191
지배지분	708	740	760	804	864
자본금	15	15	15	15	15
자본잉여금	473	473	473	473	473
이익잉여금	242	275	295	339	399
기타자본변동	-23	-24	-24	-24	-24
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	708	740	760	804	864
순차입금	20	-173	-204	-238	-275

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,001	1,114	686	1,448	2,008
PER	51.5	38.6	62.1	29.4	21.2
BPS	23,546	24,606	25,293	26,741	28,749
PBR	2.2	1.7	1.7	1.6	1.5
EBITDAPS	8,050	6,089	5,580	6,359	7,095
EV/EBITDA	6.5	6.1	6.5	5.6	4.8
SPS	25,056	18,300	18,494	21,109	22,679
PSR	2.1	2.4	2.3	2.1	1.9
CFPS	8,185	6,394	6,149	7,081	7,806
DPS	0	0	0	0	400

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	7.9	-27.0	1.1	14.1	7.4
영업이익 증가율	-14.3	-34.9	-16.7	82.3	40.3
순이익 증가율	-40.5	11.3	-38.4	111.0	38.7
수익성					
ROIC	9.3	11.1	7.3	13.2	17.6
ROA	5.1	3.6	3.2	5.7	7.6
ROE	4.4	4.6	2.8	5.6	7.2
안정성					
부채비율	54.3	25.1	25.0	23.8	22.2
순차입금비율	2.9	-23.3	-26.8	-29.6	-31.8
이자보상배율	6.4	7.8	6.5	12.3	17.8

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	45	180	180	198	290
당기순이익	30	33	21	44	60
비현금항목의 가감	216	159	164	169	174
감가상각비	186	147	137	136	136
외환손익	2	-4	-3	-3	-3
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	28	16	30	36	42
자산부채의 증감	-179	4	2	-1	75
기타현금흐름	-22	-16	-7	-14	-19
투자활동 현금흐름	-1	10	-107	-127	-147
투자자산	-1	7	0	0	0
유형자산					-3
기타	3	3	-105	-125	-145
재무활동 현금흐름	-9	-175	-6	-6	-6
단기차입금	0	-169	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-9	-6	-6	-6	-6
현금의 증감	35	20	31	35	37
기초 현금	124	158	178	209	244
기말 현금	158	178	209	244	280
NOPLAT	45	43	23	42	59
FCF	229	188	49	47	43

자료: 스튜디오드래곤, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

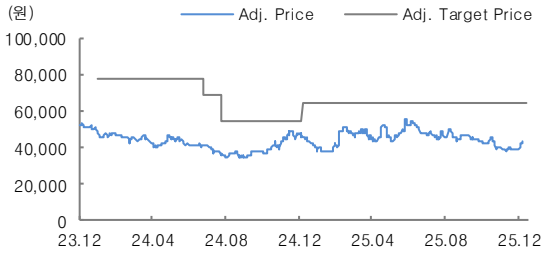
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김회재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

스튜디오드래곤(253450) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.12.26	25.12.20	25.06.20	24.12.20	24.08.08	24.07.09
투자의견	Buy	6개월 경과	6개월 경과	Buy	Buy	Buy
목표주가	64,000	64,000	64,000	64,000	55,000	69,000
괴리율(평균,%)		(32.89)	(30.22)	(28.63)	(26.98)	(43.96)
괴리율(최대/최소,%)		(32.34)	(16.09)	(12.50)	(10.18)	(39.64)
제시일자	24.01.15					
투자의견	Buy					
목표주가	78,000					
괴리율(평균,%)	(43.51)					
괴리율(최대/최소,%)	(38.72)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251222)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중	Underperform(매도)
비율	88.5%	11.5%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상