스튜디오드래곤(253450)

매수(유지)

목표주가: 60,000원 (유지)

주가 상승 Comment

시동 걸린 주가 상승

- 스튜디오드래곤 주가는 2일 종가 기준 +8.9% 상승 마감
- 주가 상승 배경은 4Q25 ~ 2026년 실적 개선 기대감이 반영되기 시작한 영향
- 지난 3Q25 영업이익(+114억원 및 흑전 YoY)에서 2025년 상저하고 실적 흐름이 명확했음에도 시장 기대치가 워낙 높아 센티먼트 개선으로 이어지지 못했음
- 3Q25 실적 기대치 하회 요인을 복기해보면 방영회차 11회차 인식이 4Q25로 순연된 영향이 컸었음. 이에 4Q25 실적 개선 가시성은 더욱 높아지게 된 것
- 4Q25 방영회차는 71회차로 3Q25 72회차와 유사하나, 수익성은 더 개선될 전망. 3Q25 방영회차에는 수익성이 낮았던 일부 로컬 판매 작품 포함됐었으나, 4Q25 방영회차는 편성 46회차 중 40회차가 글로벌 OTT 선판매가 완료된 작품들로 인식 예정이기 때문. '친애하는 X', '태풍상사' 등 콘텐츠 성과도 우수
- 4Q25 매출액 1,572억원(+20.4% YoY), 영업이익 187억원(+249% YoY) 전망
- 2026년 매출액 6,506억원(+20% YoY), 영업이익 613억원(+100.8% YoY) 전망

추가 모멘텀도 반영될 수 있는 시점

- 본업 회복에 더해 IP 사업 확장 및 중국 기대감도 주가에 반영될 수 있는 시기
- IP 사업은 커머스, 디지털, 캐릭터, 휴먼 IP의 네가지 축으로 전개될 예정. 고마진 사업으로 드라마 중심 수익 구조의 한계를 탈피할 중장기 성장동력이 될 것
- 중국 시장은 제작 편수 확대('25년 21편 → '26년 27편 예상)와 맞물리면 시너지가 큼. 중국향 구작 딜리버리 시 연간 OP 추정치 약 300억원 업사이드 가능
- 신규 구작 유통 채널(Prime Video, HBO Max)이 다변화되고 있고 구작 중심 FAST 채널이 성장하고 있는 점도 향후 구작 매출 증가 기대를 높일 수 있음
- 목표주가 60,000원 유지(2026년 EBITDA, 목표 EV/EBITDA 8배). 멀티플은 제작편수와 수익성 유사 시점인 '22~23년 밴드 평균 기준. 업사이드 충분

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	753	550	542	651	733
증가율(%)	7.9	(27.0)	(1.5)	20.0	12.7
영업이익(십억원)	56	36	31	61	76
순이익(십억원)	30	33	22	49	59
EPS(원)	1,001	1,114	727	1,616	1,975
증가율(%)	(40.6)	11.3	(34.8)	122.4	22.2
EBITDA(십억원)	242	183	168	219	265
PER(x)	51.4	38.6	58.8	28.8	23.6
EV/EBITDA(x)	6.5	6.1	6.9	5.7	4.6
PBR(x)	2.2	1.7	1.7	1.7	1.6
ROE(%)	4.4	4.6	2.9	6.2	7.1
DY(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

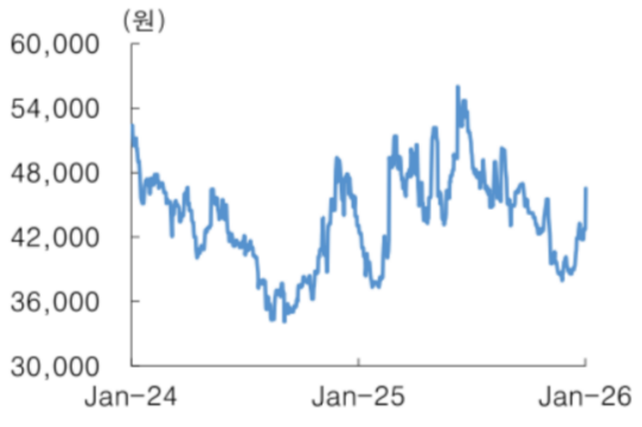
Stock Data

KOSPI(1/2)		4,310
주가(1/2)		46,550
시가총액(십억원)		1,399
발행주식수(백만)		30
52주 최고/최저가(원)		56,000/37,350
일평균거래대금(6개월, 백만원)		4,604
유동주식비율/외국인지분율(%)		45.2/9.1
주요주주(%)	CJ ENM 외 3 인	54.8
	네이버	6.3

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	16.7	(6.8)	9.3
KOSDAQ 대비(%p)	14.8	(27.7)	(28.4)

주가추이



자료: FnGuide

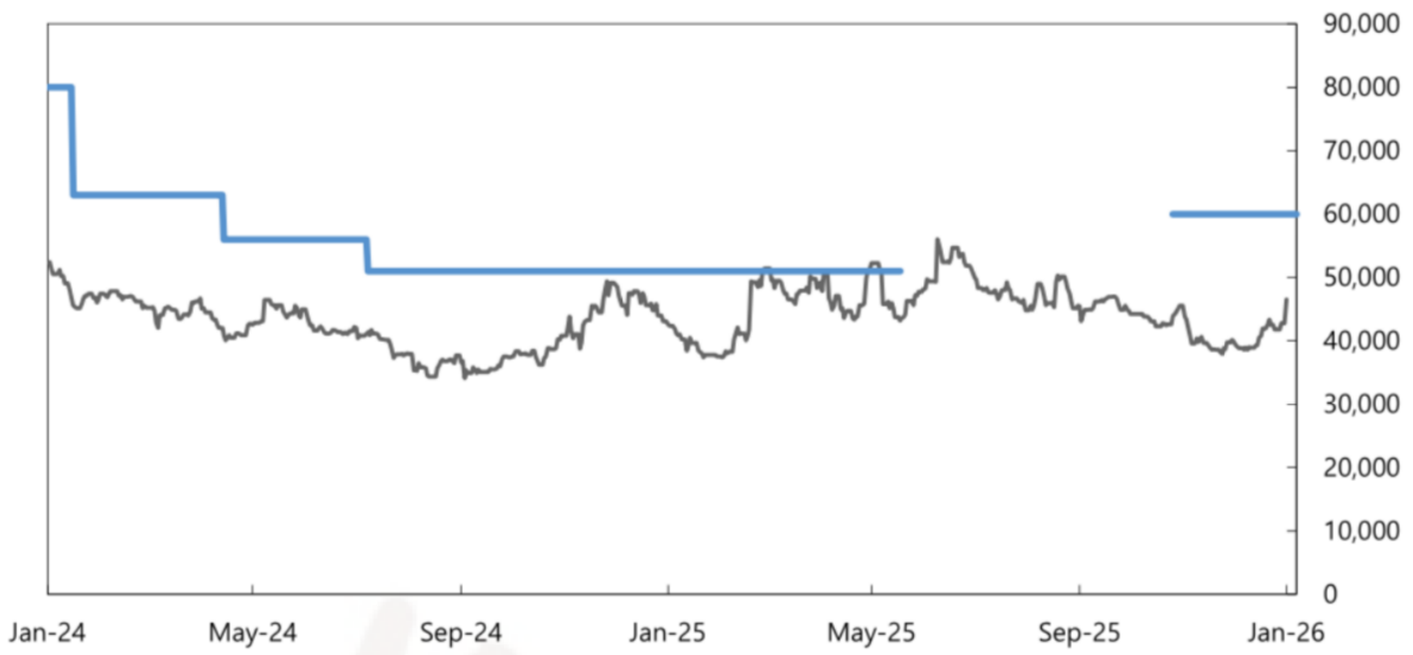
김정찬

jc.kim@koreainvestment.com

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
스튜디오드래곤 (253450)	2023.07.11	매수	80,000원	-35.6	-28.4
	2024.01.17	매수	63,000원	-27.8	-24.1
	2024.04.15	매수	56,000원	-24.0	-17.1
	2024.07.09	매수	51,000원	-17.4	2.4
	2025.05.20	NR	-	-	-
	2025.10.27	매수	60,000원	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2026년 1월 2일 현재 스튜디오드래곤 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없[illegible] 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리[illegible] 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습[illegible]

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.