



한국IR협회의

기업리서치센터 기업분석 | 2025.07.11

KOSDAQ
GLOBAL

코스닥 글로벌 상장법인

코스닥 글로벌 세그먼트

KOSDAQ | 미디어와엔터테인먼트

스튜디오드래곤 (253450)

캡티브 채널과 자본력을 갖춘 드라마 제작사

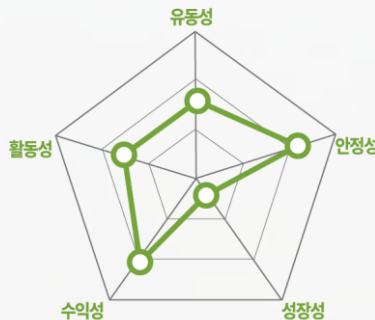
체크포인트

- 스튜디오드래곤은 K-Drama를 리딩하는 드라마 스튜디오. 대표 작품은 <도깨비>, <미스터 션샤인>, <사랑의 불시착>, <더 글로리>와 <눈물의 여왕> 등
- 투자 포인트는 1) 2025년 하반기 매출 반등 기대, 2) 신임 대표 이사 취임 후 기대되는 비용효율화와 신사업 추진과 2) 한한령 해제 및 이재명 정부의 문화정책 수혜 기대
- 2025년 매출액 6,340억원(+15.3%YoY), 영업이익 437억원(+20.2%YoY)으로 추정. 동사의 2025년 예상 PER은 35.5배로 밸류에이션 중하단 위치. 실적 개선과 함께 리레이팅 기대

주가 및 주요이벤트

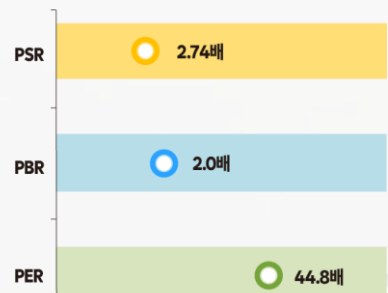


재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류 상 커뮤니케이션서비스산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 커뮤니케이션서비스산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

스튜디오드래곤 (253450)

Analyst 김태현 thkim@kirs.or.kr
RA 박규연 park.gyuyeon@kirs.or.kr

KOSDAQ

미디어와엔터테인먼트

투자포인트1. 매출 반등 기대

스튜디오드래곤의 매출액은 2016년부터 2023년까지 연평균 25.4% 성장. 2024년 매출액 전년 대비 27% 감소. 올해 매출액은 15.3% 성장한 6,340억원 예상. 매출 성장 주요인은 드라마 방영 라인업 증가. 동사의 드라마 방영작품 수는 2024년 18편에서 2025년 25편으로 증가 예상. 올해 하반기 방영 작품이 16편으로 하반기 매출 모멘텀이 클 전망. 7월부터 tvN의 수목드라마 재개하며 편성 매출 증가가 예상되고, OTT동시 방영 작품 건수도 하반기 5작품으로 집중. 텐트폴 작품인 <다 이루어질지니>, <자백의 대가>, <조각도시> 등도 하반기에 집중

투자포인트2. 신임대표 취임 후 효율화 및 신사업에 대한 기대

작년 8월 임시주총 통해 장경익 대표이사 신규 선임. 장경익 대표는 선임된 직후 1) 비용 효율화와 2) 신사업으로 IP 부가수익의 증가, 3) 해외 사업의 적극적 추진을 주요 과제로 추진 중. 비용효율화를 위해 실비정산 방식을 도입. 신인 배우 발굴 및 매니지먼트 수익 공유 방안 및 유튜브를 활용하는 방안 등 IP부가 수익 증대를 위해 노력 중. 해외 진출 측면에서 올해 일본 지상파 및 제작사와 공동으로 드라마를 제작하여, 일본에 2편 이상 편성할 계획

투자포인트3. 한한령 해제 및 이재명 정부의 문화 정책 수혜 기대

지난 2월 중국 국무원의 '외자 안정 행동 방안' 발표와 6월 이재명 대통령 취임으로 한한령 해제 기대 고조. 스튜디오드래곤은 한한령 해제로 기존 콘텐츠에 대한 판권 매출을 인식할 수 있으며, 동시 방영하는 작품을 중국 OTT에도 판매하여 리튬물을 상승시킬 수 있음. 이재명 정부의 문화 정책 중 스튜디오드래곤에 미치는 영향이 큰 것은 1) K-콘텐츠 세제 혜택, 2) 국내 OTT 플랫폼 육성과 3) 해외 시장 진출 지원 등

Forecast earnings & Valuation

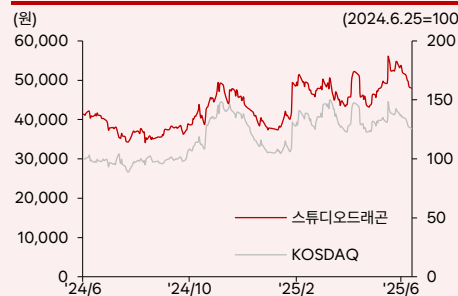
	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	4,871	6,979	7,531	5,501	6,340
YoY(%)	-7.3	43.3	7.9	-27.0	15.3
영업이익(억원)	526	652	559	364	437
OP 마진(%)	10.8	9.3	7.4	6.6	6.9
지배주주순이익(억원)	390	506	301	335	409
EPS(원)	1,301	1,684	1,001	1,114	1,360
YoY(%)	24.6	29.4	-40.6	11.3	22.1
PER(배)	69.9	51.1	51.5	38.6	35.5
PSR(배)	5.6	3.7	2.1	2.4	2.3
EV/EBITDA(배)	17.6	12.1	6.5	6.1	6.5
PBR(배)	4.0	3.9	2.2	1.7	1.9
ROE(%)	6.0	7.5	4.4	4.6	5.4
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (7/9)	48,300원
52주 최고가	56,000원
52주 최저가	34,100원
KOSDAQ (7/9)	790.36p
자본금	150억원
시가총액	14,518억원
액면가	500원
발행주식수	30백만주
일평균 거래량 (60일)	14만주
일평균 거래액 (60일)	69억원
외국인지분율	12.66%
주요주주	CJENM 외 3인
	네이버
	6.25%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.0	17.8	16.7
상대주가	-5.3	7.8	27.0

▶참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자본회전율', 유동성 지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶'글로벌 세그먼트'는 코스닥 시장 내 재무실적과 시장평가, 기업지배구조가 우수한 기업으로 한국거래소에서 선정한 기업



기업 개요

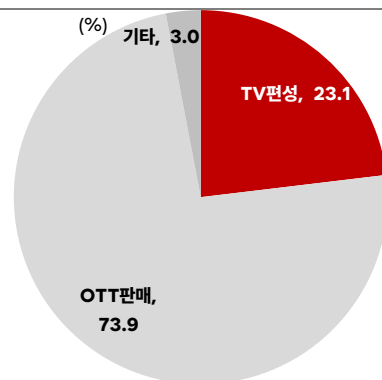
1 연혁

스튜디오드래곤은
캡티브 채널을 보유하고
자본력을 갖춘 드라마 제작사

스튜디오드래곤은 드라마 기획 및 제작을 주요 사업으로 영위하는 회사이다. 동사는 드라마 콘텐츠를 기획, 제작하여 방송국과 미디어 플랫폼, 해외 시장에 공급하고, 관련 부가 사업을 영위하고 있다. 동사는 K-Drama를 리딩하는 대한민국 대표 드라마 스튜디오로 '프리미엄 스토리텔러 그룹'을 표방하고 있으며, 4,127개 에피소드에 달하는 글로벌 프리미엄 IP(Intellectual Property) 266편을 소유하고 있다. 8개의 드라마 제작 자회사 및 관계사와 한국의 A-List 작가, 감독, 프로듀서 등으로 구성된 263명의 크리에이터들과 함께 현재 140편 이상의 드라마를 기획하고 연간 23편 내외의 작품을 제작해 전 세계에 유통하고 있다. 동사의 대표 작품으로는 <도깨비>, <미스터 션샤인>, <사랑의 불시착>, <더 글로리>와 <눈물의 여왕> 등이 있다. 최대주주인 CJ ENM을 통해 캡티브 채널을 보유하고 있는 동사는 편성의 안정성을 확보하고 있으며, 제작 및 기획에 대한 자체 IP 권리를 적극적으로 보유하여 IP부가 사업 확장도 적극적으로 추진하고 있다. 2019년 미국 LA인터내셔널 지사와 2022년 스튜디오드래곤 재팬 설립을 통해 해외로 사업 영역을 확장하고 있다.

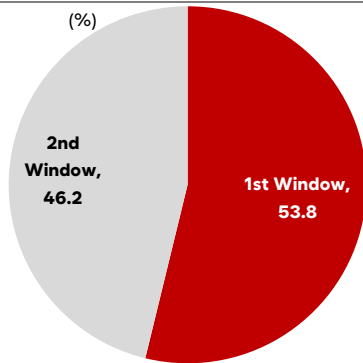
2025년 1분기 스튜디오드래곤 매출을 채널별로 나누면 TV편성과 OTT판매, 기타 비중이 각각 23.1%, 73.9%, 3.0%이다. 또한, Window(콘텐츠 산업 용어로, 동일한 콘텐츠를 시간 순서와 유통 채널에 따라 나눈 수익 창출 단계 의미)별로 나누면, 1st Window(드라마가 처음으로 방송 또는 스트리밍 되는 시점, 예: TV편성매출, OTT오리지널, 협찬 등)와 2nd Window(최초 방영 이후, 다른 플랫폼에서 재방/VOD 판매, 예: VOD, Licensing, 기타 부대 사업 등)의 비중은 각각 53.8%와 46.2%이다. 매출 내 수출 비중은 59%이다.

스튜디오드래곤 매출액의 채널별 구성



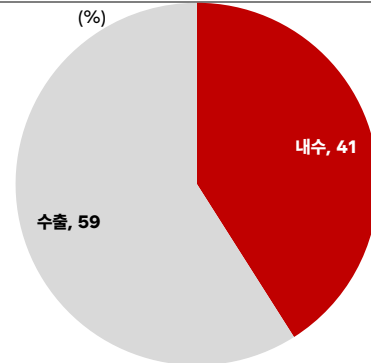
주: 2025년 1분기 기준, 자료: 스튜디오드래곤, 한국IR협의회 기업리서치센터

스튜디오드래곤 매출액의 Window별 구성



주: 2025년 1분기 기준, 자료: 스튜디오드래곤, 한국IR협회의 기업리서치센터

스튜디오드래곤의 매출액의 수출 및 내수 구성



주: 2025년 1분기 기준, 자료: 스튜디오드래곤, 한국IR협회의 기업리서치센터

연혁: 2016년 설립, 2017년 코스닥 시장 상장

스튜디오드래곤은 2016년 5월 CJ ENM의 드라마 사업본부에서 물적 분할되어 설립되었으며, 2017년 11월 코스닥 시장에 상장했다.

동사가 설립 직후인 2016년 12월 방영된 <도깨비>는 시청률 20%를 달성했고, 2017년 방송통신위원회 방송대상 우수상과 케이블 TV방송대상을 받았다. 2018년에 방영된 <미스터 션샤인>와 <나의 아저씨>는 시청자들에게 호응이 좋았으며, <미스터 션샤인>은 아시아태평양 스타 어워즈 올해의 드라마 상 외 다수의 상을, <나의 아저씨>는 백상예술대상 드라마 작품상 등을 수상했다. 2016년에 이어 2019년에는 제작사 지분 인수를 추진하여, '지티스트', '무비락'과 '메리카우'의 지분을 인수했다. 2019년 12월부터 2020년 2월에 방영된 <사랑의 불시착>는 최종화 시청률 평균 21.7%를 달성했다.

2021년 대한민국 콘텐츠대상 해외진출유공 부문 대통령 표창을 받은 동사는 2022년 CJ ENM 및 네이버 웹툰과 일본 조인트 벤처 '스튜디오드래곤 재팬' 설립 계획을 발표하고 '아마존프라임비디오'와 콘텐츠 공급계약을 체결했다. 2023년 넷플릭스를 통해 공개된 <더 글로리>는 '넷플릭스 TOP 10 비영어부문' 1위를 기록했으며, 미국 시리즈 첫 진출작 <The Big Door Prize>는 Apple TV+를 통해 공개되었다. 2024년에는 <눈물의 여왕> 이 '넷플릭스 TOP10 비영어부문' 글로벌 1위를 기록했고 최종화 시청률 24.9%로 tvN 역대 시청률 1위를 기록했다. 같은해 <The Big Door Prize> 시즌2도 Apple TV+에 공개되었다.

스튜디오드래곤 주요 연혁

2016~2017	2018~2019	2020~
<p>2016.05 스튜디오드래곤 주식회사 설립</p> <p>2016.05 <시그널> 백상예술대상 TV드라마 작품상</p> <p>2016.06 (주)문화창고, (주)화앤픽처스 인수</p> <p>2016.07 <미생>, 일본 Fuji TV <Hope>로 리메이크 현지 방영</p> <p>2016.09 (주)케이피제이 인수</p> <p>2016.11 <디어마이 프렌즈>, 국민대통령위원회 국민통합우수문화 콘텐츠상</p> <p>2016.12 <도깨비>, 시청률 20% 달성(tN)</p> <p>2016.12 <디어마이 프렌즈>, 한국방송비평상 드라마부문 대상</p> <p>2017.03 <도깨비>, 방송통신위원회 방송대상 우수상 청의발전부문 외 다수 수상</p> <p>2017.05 <디어마이 프렌즈>, <도깨비>, 백상예술대상 극본상, TV드라마 작품상</p> <p>2017.05 <도깨비>, 백상예술대상 TV부문 대상</p> <p>2017.05 <도깨비>, 한국 케이블 TV 방송대상</p> <p>2017.06 <비밀의 숲>, 넷플릭스를 통한 전세계 동시 방영</p> <p>2017.01 <비밀의 숲>, 제1회 더서울어워즈 드라마부문 대상</p> <p>2017.11 스튜디오드래곤 한국가예소 코스타지상 수상</p> <p>2017.12 <비밀의 숲>, 2017 뉴욕타임즈 선정 국제 TV드라마 TOP 10 선정</p>	<p>2018.05 <마더>, 백상예술대상 TV부문 작품상 수상</p> <p>2018.09 <마더>, 서울드라마어워즈 미니시리즈 최우수 작품상 수상</p> <p>2018.11 <미스터 션샤인>, 아시아태평양 스타어워즈 올해의 드라마상 수상</p> <p>2018.12 <나의 아저씨>, 한국방송작가상 드라마 부문 수상</p> <p>2018.12 <미스터 션샤인>, 미디어어워즈 유료방송 콘텐츠 우수상 드라마 부문 수상</p> <p>2018.12 <미스터 션샤인>, 방송비평상 드라마부문 수상</p> <p>2018.12 <미스터 션샤인>, 2018 시청자가 뽑은 올해의 드라마 선정</p> <p>2019.04 (주)지타스트 인수</p> <p>2019.05 <나의 아저씨>, 백상예술대상 드라마 작품상 수상</p> <p>2019.05 <미스터 션샤인>, 방송통신위원회 방송대상 우수상 수상</p> <p>2019.09 영화 제작사 (주)무비락 지분 일부 인수</p> <p>2019.12 (주)메카키우지분 일부 인수</p>	<p>2020.02 넷 플릭스 제작사 'Skydance'와 전략적 파트너십 체결</p> <p>2020.02 <사랑의 불시착>, 최종화 시청률 평균 21.7% 기록, tvN 역대 시청률 1위 달성</p> <p>2020.12 <사랑의 불시착> 美 Variety Best International TV Series of 2020 선정</p> <p>2021.03 웹툰 스튜디오 와이랩(WLAB)과 사업 협력 계약 체결</p> <p>2021.12 2021 대한민국 콘텐츠대상 해외진출유공 부문 <스튜디오드래곤> 대통령 표창</p> <p>2022.05 스튜디오드래곤-CJENM-네이버웹툰-조인트벤처 '스튜디오드래곤 재팬' 설립 계획 발표</p> <p>2022.09 (주)길픽처스 인수</p> <p>2022.10 아이즈원프라이비디오와 콘텐츠 공급계약 체결</p> <p>2022.12 신하은 작가 <갯마을 차차차> 2022 대한민국 콘텐츠 대상 문화체육관광부 장관표창</p> <p>2022.12 <스물다섯 스물하나>, <우리들의 블루스>, <유미의 세포들> 싱가포르 Asian Academy Creative Awards(AACA) 수상</p> <p>2023.01 <더 글로리> Netflix TOP 10 비영아부문 1위 선정</p> <p>2023.03 미국 시리즈 진출작 <The Big Door Prize> Apple TV+ 공개</p> <p>2023.04 <더 글로리> 백상예술대상 드라마 작품상 수상</p> <p>2023.09 <스물다섯 스물하나>, <유미의 세포들 시즌2> 방송통신위원회 방송대상</p> <p>2023.12 <더 글로리> 싱가포르 Asian Academy Creative Awards(AACA) Best Drama Series 및 Best Actress in a Supporting Role 부문 수상</p> <p>2023.12 <눈물의 여왕> Netflix TOP10 비영아부문 글로벌 1위</p> <p>2024.04 <눈물의 여왕> 최종화 시청률 평균 24.9% 달성, tvN 역대 시청률 1위</p> <p>2024.04 미국 시리즈 진출작 <The Big Door Prize> 시즌2 Apple TV+ 공개</p> <p>2024.09 <눈물의 여왕> 2024 서울드라마어워즈 K-드라마부문 작품상 및 OST상 수상</p> <p>2024.11 <눈물의 여왕> Asian Television Awards(ATA) Best Scriptwriting 부문 수상</p> <p>2024.12 <눈물의 여왕>, <운수 오진 날> Asian Academy Creative Awards(AACA) Best Direction, Best Original Production by a Streamer 부문 각각 수상</p>

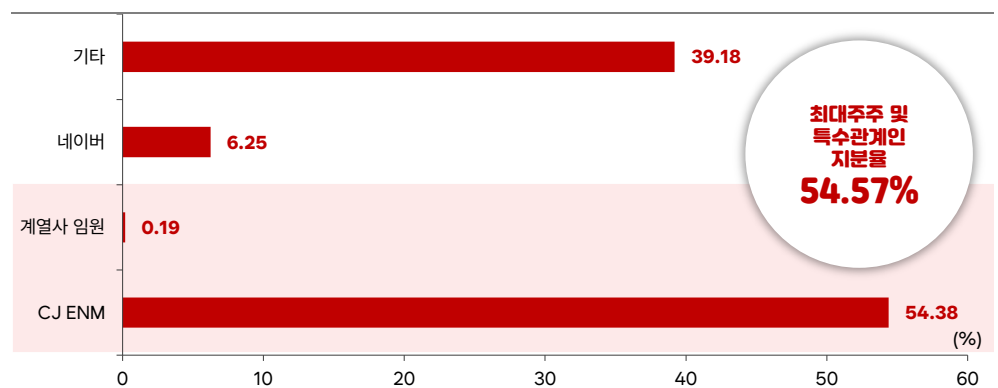
주: 2025년 1분기 기준, 자료: 스튜디오드래곤, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 구성과 종속 회사

2025년 3월말 기준 최대주주는 CJENM으로 지분을 54.38% 보유

2025년 3월말 기준으로 스튜디오드래곤의 최대주주는 CJENM으로 지분을 54.38%를 보유하고 있다. 이외 특수관계인으로 계열사 임원들이 있으며 보유 지분율은 0.19%이다. 최대주주와 특수관계인의 합계 지분율은 54.57%이다. 이 외 주요 주주로 네이버가 있으며, 네이버가 보유하고 있는 지분율은 6.25%이다.

스튜디오드래곤 주주 구성



주: 2025년 3월말 기준, 자료: 스튜디오드래곤, 한국IR협의회 기업리서치센터

스튜디오드래곤 종속회사

스튜디오드래곤의 종속회사로는 국내 및 미국 제작사들이 있다. 모든 종속회사의 지분율은 100%이다.

1) 국내 드라마 제작사들

2) 미국 드라마 제작사 및 관리

법인

국내 방송 프로그램 제작사로는 1) (주)화앤담픽쳐스, 2) (주)문화창고, 3) (주)케이피제이, 4) (주)지티스트와 5) (주)길픽쳐스가 있다. 상대적으로 자산 규모가 큰 국내 자회사는 화앤담픽쳐스(자산 848억원, 2025년 3월말 기준)와 지티스트(자산 456억원)가 있다. 화앤담픽쳐스는 2007년에 설립되었으며, 2016년에 스튜디오드래곤에 인수되었다. <태양의 후예>, <도깨비>와 <더 글로리> 등의 대본을 쓴 김은숙 작가와 긴밀한 협업을 하고 있으며, 안길호 감독 등 국내 유수 크리에이터들이 드라마 제작 작업에 참여하고 있다. 동사는 2020년 SBS 금토드라마 <더 킹: 영원의 군주> 방영으로 매출액 579억원을 기록했으나 작년 매출액은 11억원에 불과해 저조한 실적을 기록했다. 2019년 스튜디오드래곤에 인수된 지티스트는 <괜찮아, 사랑이야>와 <우리들의 블루스> 대본을 쓴 노희경 작가가 소속되어 있다. 지티스트의 2024년 매출액은 146억원이었고, 6억원의 당기순손실을 기록했다.

미국 해외법인 투자 및 관리 법인으로 Studio Dragon Investments, LLC가 있으며, 미국에서 방송 프로그램 제작과 공급업을 영위하는 법인으로 Studio Dragon Productions, LLC와 Studio Dragon International, Inc.가 있다.

스튜디오드래곤 지배 구조



주: 2025년 3월말 기준, 자료: 스튜디오드래곤, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 작품

주요 작품:

<도깨비>, <미스터 션샤인>, <사랑의 불시착>, <더 글로리>, <눈물의 여왕> 등

스튜디오드래곤의 대표 작품으로는 <도깨비>, <미스터 션샤인>, <사랑의 불시착>, <더 글로리>와 <눈물의 여왕> 등이 있다. <도깨비>는 2016년 12월부터 2017년 1월까지 16부작으로 tvN에 방영된 드라마이다. 스타 작가인 김은숙 작가가 극본을 쓴 작품으로 최고 시청률 20.5%를 기록했다. <미스터션샤인>은 2018년에 방영된 드라마로 평균 시청률 15.6%를 기록했으며, 넷플릭스가 약 300억원 규모로 추정되는 독점 해외 판권을 확보했다. 이 드라마는 막대한 제작비를 넷플릭스 판권 판매로 회수하며 OTT기반 글로벌 전략 성공 사례로 많이 인용되고 있다. <사랑의 불시착>은 2019년에 방영되었으며, 최고 시청률 21.7%를 기록했다. <더 글로리>는 2022년 12월에 공개된 넷플릭스 오리지널 드라마로, 학교 폭력이라는 사회적 이슈를 다루며 비평적으로도 주목을 받았다. <눈물의 여왕>은 2024년에 방영되었으며, 최종회 시청률 24.9%로 tvN 역대 드라마 1위를 기록했다.

스튜디오드래곤 대표 작품

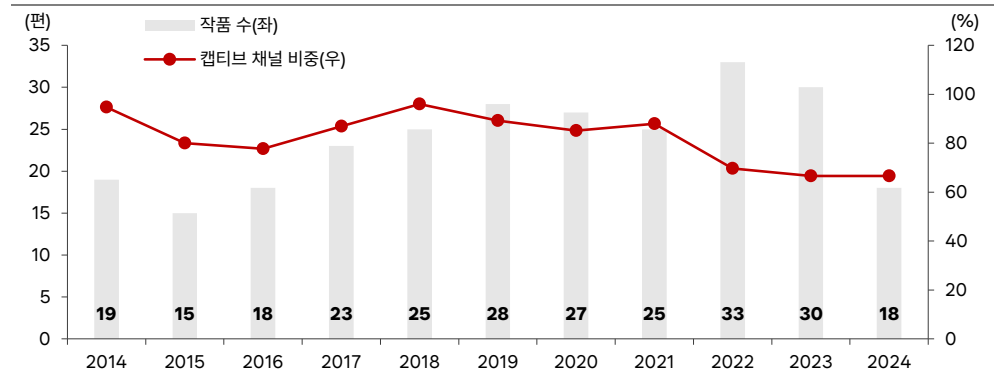


자료: 스튜디오드래곤, 한국IR협회의 기업리서치센터

2014년 이후 연간 방영된 평균 드라마는 23편

2014년 이후 스튜디오드래곤의 연간 방영 평균 드라마 편수는 23편이다. 작년에 방영된 작품으로 10% 이상의 시청률을 기록한 작품은 <눈물의 여왕>과 <정년>이었다.

스튜디오드래곤 연간 드라마 방영 편수와 캡티브 채널 방영 비중 추이



자료: 스튜디오드래곤, 한국IR협회의 기업리서치센터

2024년 이후 방영된 드라마 List

연도	방송사	No.	타이틀	방송일	회수	극본	연출	주연	시청률(%)	
									평균(가구)	최고(가구)
2024	tvN	1	내 남편과 결혼해줘	11~2.20	16부	신유담	박원국	박민영, 나인우	9.1	12.0
		2	세작, 매혹된 자들	1.21~3.3	16부	김선덕, 신하은	조남국	조정석, 신세경	5.2	7.8
		3	웨딩임파서블	2.26~4.2	12부	박슬기	권영일	전종서, 문상민	3.5	4.1
		4	눈물의 여왕	3.9~4.28	16부	박지은	장영우, 김희원	김수현, 김지원	15.6	24.9
		5	졸업	5.11~6.30	16부	박경화	안판석	정려원, 위하준	4.4	6.6
		6	플레이어 2:꾼들의 전쟁	6.3~7.9	12부	박상문, 최슬기	소재현	송승헌, 오연서	3.9	4.3
		7	감사합니다	7.6~8.11	12부	최민호	권영일	신하균, 이정하	6.6	9.5
		8	우연일까?	7.22~8.13	8부	남지은	송현욱	김소현, 채종협	3.1	3.9
		9	엄마친구아들	8.17~10.6	16부	신하은	유제원	정해인, 정소민	5.8	8.5
		10	정년이	10.12~11.17	12부	최효비	정지인	김태리, 신예은	11.4	16.5
		11	사랑은 외나무 다리에서	11.23~12.29	12부	임예진	박준화	주지훈, 정유미	5.0	6.5
2024	그 외	12	돌풍 (Netflix)	6.28 (1Q24 Delivery)	12부	박경수	김용완	설경구, 김희애	-	-
		13	하이라키 (Netflix)	6.7 (1Q24 Delivery)	7부	추혜미	배현진	노정미, 이채민	-	-
		14	스위트홈 시즌 3 (Netflix)	7.19 (2Q24 Delivery)	8부	홍소리, 박소정	이응복	송강, 이진욱	-	-
		15	나의 해리에게 (ENA)	9.23~10.29	12부	한가람	정지현	신혜선, 이진욱	2.9	3.6
		16	경성크리처 시즌 2 (Netflix)	9.27	7부	강은경	정동윤	박서준, 한소희	-	-
		17	종거나 나쁜 동재 (티빙)	10.10~11.7	10부	이수연	박건호	이준혁, 박성웅	-	-
		18	트렁크 (Netflix)	3Q24 Delivery	8부	박은영	김규태	공유, 서현진	-	-
2025	tvN	1	별들에게 물어봐	1.4~2.23	16부	서숙향	박신우, 김진성	이민호, 공효진	2.4	3.9
		2	원경	1.6~2.11	12부	이영미	김상호	차주영, 이현욱	5.1	6.6
		3	그놈은 흑염룡	2.17~3.24	12부	김수연	이수현	문가영, 최현욱	4.2	5.1
2025	그 외	4	원경: 단오의 인연 (티빙)	1.21	2부	이영미	김상호	차주영, 이현욱	-	-
		5	스타디그룹 (티빙)	1.23	10부	엄선호, 오보현	이장훈	황민현, 한지은	-	-
		6	탄금 (Netflix)	5.16 (4Q24, 1Q25 Delivery)	11부	김진아	김홍선	이재욱, 조보아	-	-

자료: 스튜디오드래곤, 한국IR협회의 리서치센터

산업 현황

1 콘텐츠 사업 현황

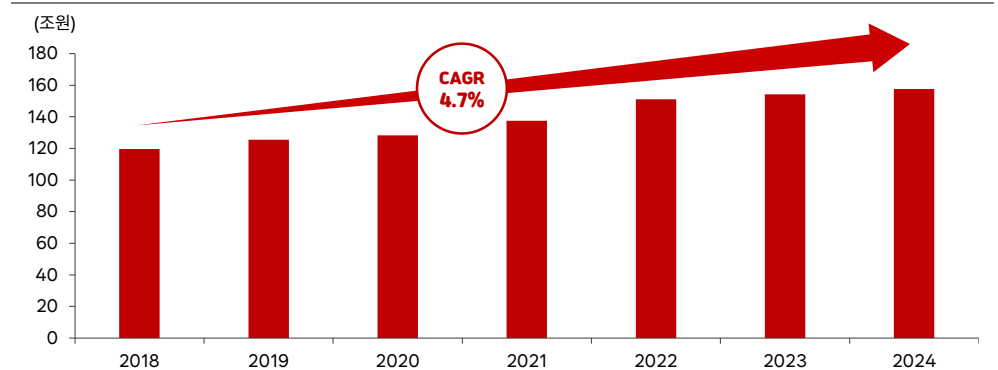
**2024년 국내 콘텐츠 시장 규모는
158조원으로 전년 대비
2.2% 증가**

한국 콘텐츠진흥원에 따르면 콘텐츠 산업이란 '콘텐츠 상품을 생산, 유통, 소비하는데 관련된 산업'으로 영화, 방송, 만화, 음악, 출판, 애니메이션, 광고, 캐릭터, 지식정보, 콘텐츠솔루션으로 세분화된다.

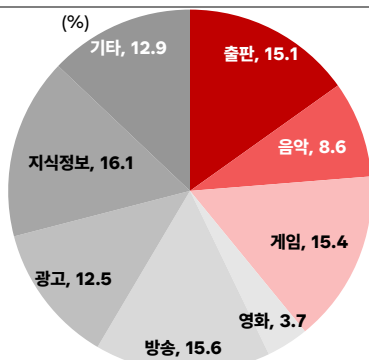
2024년 국내 콘텐츠 시장 규모는 158조원으로 전년대비 2.2% 증가했다. 상대적으로 높은 증가율을 보인 산업은 만화, 지식정보, 음악, 게임으로 전년대비 13.5%, 7.6%, 7.3%와 5.6% 증가했다. 반면, 애니메이션과 콘텐츠솔루션 산업은 전년 대비 4.5%, 3.8% 감소했다. 참고로, 국내 콘텐츠 시장 규모는 지난 6년간(2018년~2024년) 연평균 4.7% 성장했다.

2024년 콘텐츠 시장에서 가장 큰 비중을 차지하는 산업은 지식정보, 방송과 게임산업으로 각각 16.1%, 15.6%, 15.4%를 차지하고 있다. 2024년 콘텐츠 산업 수출액은 135억 달러로 전년대비 1.8% 증가했으며, 지난 5년간(2019년~2024년) 연평균 5.8% 성장했다.

국내 콘텐츠 시장 규모 추이

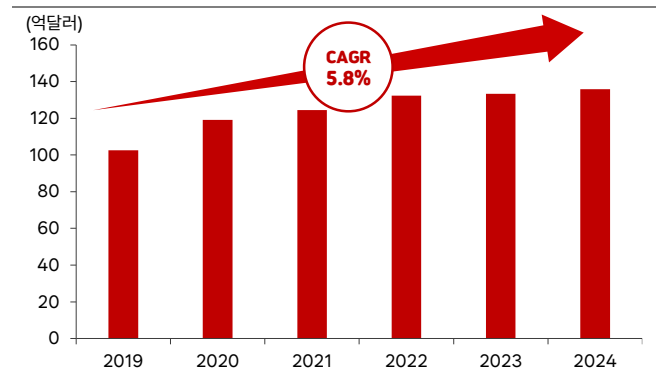


국내 콘텐츠 시장의 세부 산업별 비중



주: 2024년 기준, 자료: 콘텐츠진흥원, 한국저작권위원회 기업리서치센터

콘텐츠 산업 수출액 추이



방송 영상산업 현황

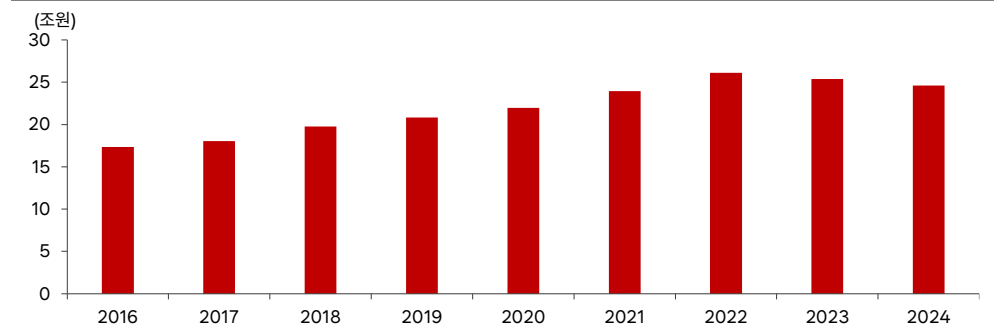
**2024년 방송영상산업 매출액은
24.6조원으로 전년 대비
3.0% 감소**

한국 콘텐츠진흥원에 따르면 2023년 기준 국내 방송영상산업 매출액은 25.4조원으로 전년대비 2.7% 감소했다. 2016년 이후로는 지난 7년간 연평균 5.6% 성장했다. 업태별로 보면 인터넷영상물 제공업과 방송영상물 제작업을 제외한 지상파 방송, 유선방송, 위성방송과 방송채널사용사업의 매출액은 감소했다. 지상파 방송, 유선방송, 위성방송과 방송채널사용사업의 매출액 감소는 1) 광고시장이 방송에서 디지털 및 OTT로 넘어가면서 광고 시장이 축소됐고, 2) TV 시청자가 감소했으며, 3) 유료 방송 성장이 정체된 상황에서 OTT와의 경쟁이 격화되었기 때문이다. 스튜디오드래곤의 사업 부문에 해당하는 방송영상물 제작업 매출액은 6.4조원으로 1.5% 증가했다. 2023년에 이어 2024년에도 방송영상산업 매출액은 24.6조원으로 2023년 대비 3.0% 감소했다.

2016년 이후 추이를 살펴보면, 전체 방송영상 시장에서 방송영상물 제작업 매출 비중은 커지고 있는 반면 전통적인 지상파방송, 유선방송, 방송채널사용산업의 비중은 하락세를 보이고 있다.

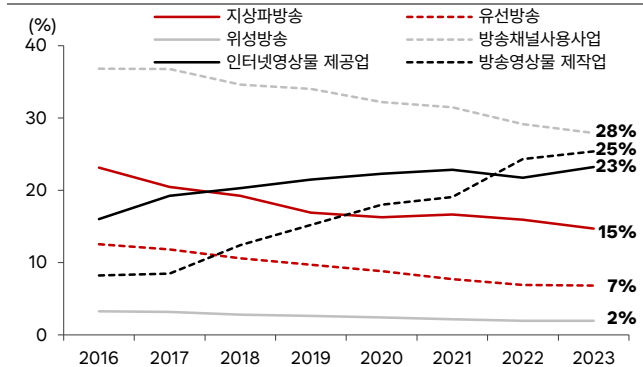
2023년 방송영상산업 수출액은 10.5억 달러로 전년 대비 10.5% 증가했다. 이 중 방송영상물 제작업체들의 수출액은 3.8조원으로 전년 대비 1.8% 감소했다. 방송프로그램 수출액은 5.9억 달러였으며, 이중 87.1%가 드라마였으며, 지역별로 보면 아시아와 미주 지역 비중이 각각 33%, 31%였다. 특히, 미주 지역은 2022년 0.5억 달러에서 2023년 1.8억 달러로 265% 급증했다.

국내 방송영상산업 매출액 추이



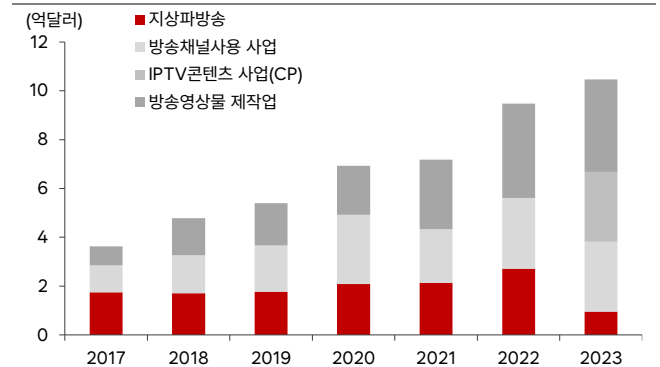
자료: 콘텐츠진흥원, 한국R협회의 기업리서치센터

방송영상산업 업태별 매출액 비중 추이



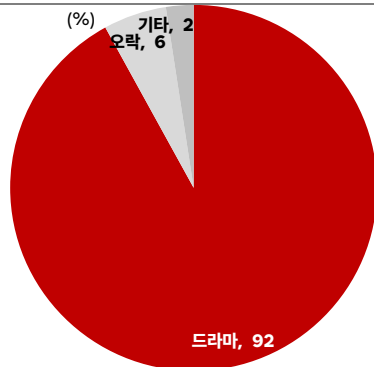
자료: 콘텐츠진흥원, 한국R협회의 기업리서치센터

방송영상산업 수출액 추이



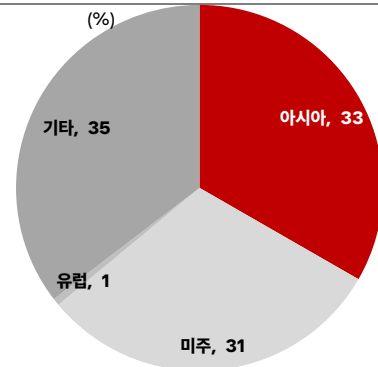
자료: 콘텐츠진흥원, 한국R협회의 기업리서치센터

수출 품목 중 방송프로그램 장르별 비중



주: 2023년 기준, 자료: 콘텐츠진흥원, 한국저작권위원회 기업리서치센터

수출 품목 중 방송프로그램 지역별 비중



주: 2023년 기준, 자료: 콘텐츠진흥원, 한국저작권위원회 기업리서치센터

2024년 제작사 매출액은 전년대비 감소, 영업손실 이어감. 제작업을 영위하는 상장사는 사업 다각화로 증가

2024년 방송영상산업 업계에 대한 상세 데이터는 아직 공시가 되지 않은 상태이다. 다만, 콘텐츠진흥원은 한국 거래소에 상장된 방송영상 사업 영위 기업을 대상으로 집계한 데이터를 공시했다. 그 특징을 살펴보면, 첫번째로 방송영상 관련 상장사가 2023년 29개에서 2024년 9월 37개, 2025년 4월 41개로 증가했다는 점을 들 수 있다. 이와 같은 증가는 신규 사업자가 아닌 대부분 기존 다른 사업 부분을 영위하다가 방송으로 영역을 확장한 기업에 의해 이뤄졌다. 이는 1) OTT서비스 시장 확대에 콘텐츠 IP가 중요해지면서 영화사업자나 매니지먼트사가 적극적으로 영상물 사업으로 수렴한 경우(아센디오, 판타지오, THE E&M, 티엔엔터테인먼트, 와이랩 등)와 2) 숏폼 제작사업에 진출하면서 방송사업자로 진입한 경우(네오리진, 타조엔터테인먼트)가 있다. 두번째로는 매출면에서 방송영상 상장사 41개사의 2024년 매출액은 14.2조원으로 전년도 13.9조원에서 2.2% 증가했으나, 그 중 21개 제작사의 2024년 매출액은 2.3조원으로 전년대비 15.8% 감소했다는 점이다. 제작사들의 영업이익은 2023년에 이어 2024년에도 여전히 적자를 유지하고 있다. 세번째 특징은 빠르게 변화하는 디지털 환경에 대응하기 위해 기업들이 적극적인 사업 다각화 방안을 모색하며 전통적인 방송사업의 경계가 흐려지고 있다는 점이다. 특히, AI와 같은 같은 신기술 기반 영역에서 상장사들이 대비하는 모습이 두드러지며, 자사IP를 활용한 다양한 산업군의 영역 확장도 일어나고 있다. 또한 방송사들의 제작 스튜디오 설립도 잇달아 일어나고 있다. SBS는 '스튜디오에스'를, MBC는 '모스트 267'을, KBS는 '몬스터유니온'을 설립했다. KT그룹도 '스튜디오 지니'라는 스튜디오를 설립했다.

OTT 산업 현황

2010년 OTT플랫폼 등장으로 드라마 제작사 수요처 증가

OTT채널이 등장하기 전 방송영상 산업의 수익구조는 판매채널이 방송사 하나로 일원화된 구조로, 드라마 제작비를 방송사에서 일정부분 부담하는 자체납품형식 구조가 일반적이었다. 자체납품형식은 방송사에서 제작비를 부담하는 대신 방송사가 IP를 소유하고 계약조건에 따라 해당 드라마에 대한 판권 판매 및 부가 수익의 일부를 제작사에게 분배하는 구조이다.

하지만 2010년 후반 자본력이 높은 대기업 계열 제작사가 등장하고 OTT플랫폼이 생겨나면서 드라마 제작 구조에 변화가 생겼다. 제작사가 자금력으로 대규모 제작비를 투입해 직접 IP를 소유하는 자체투자형식이 생겨났다. 자체투자형식이란 제작사가 방송사나 OTT플랫폼에 방영권이나 판권을 판매하여 제작비를 회수하고, IP를 활용해 부가 수익을 발생시키는 구조이다. 성공한 콘텐츠 IP는 다른 콘텐츠 영역에서 활용해 다양한 방법으로 수익원을 확장할 수 있기 때문

에 제작자들은 IP를 확보하기 위한 투자를 늘리고 있다

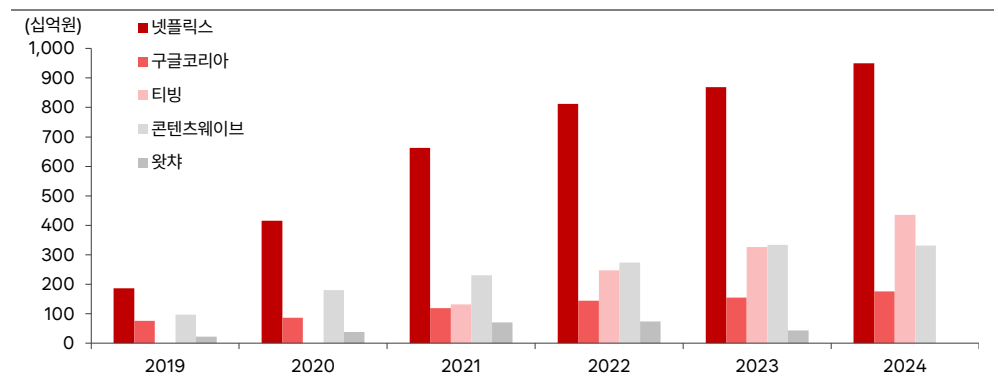
OTT플랫폼의 부상과 함께 제작사가 OTT채널에 영상물 IP를 넘기는 OTT납품형식도 생겼다. OTT업체는 드라마 제작비와 일정 수준의 마진을 보장해 주고 영상물에 대한 저작권을 보유하는 구조이다.

이와 같은 사업구조 다변화 현상은 OTT플랫폼의 부상과 함께 가속화되었다. 코로나 이후 넷플릭스와 디즈니플러스와 같은 글로벌 OTT플랫폼이 급격히 성장했다. 넷플릭스 가입자 수는 2015년(6,000만명)부터 꾸준히 증가세를 보이며 2025년 5월말 3.2억명을 기록했다. 이런 OTT시장의 성장은 국내 제작사에 유리하게 작용하고 있다. 왜냐하면 동남아 시장 선점을 위해 글로벌 OTT들이 국내 콘텐츠 수급에 높은 관심을 보이고 있기 때문이다. 실제로 국내 영상물 제작 시장으로 글로벌 OTT기업들의 해외자본이 크게 유입되고 있다. 넷플릭스는 2015년부터 2022년까지 누적적으로 한국에 2.1조원 투자했을 것으로 추정된다. 또한 2023년 4월 넷플릭스는 향후 4년간 한국 콘텐츠에 3.3조원을 투자하겠다고 발표했다.

국내에서는 넷플릭스가 독주 중

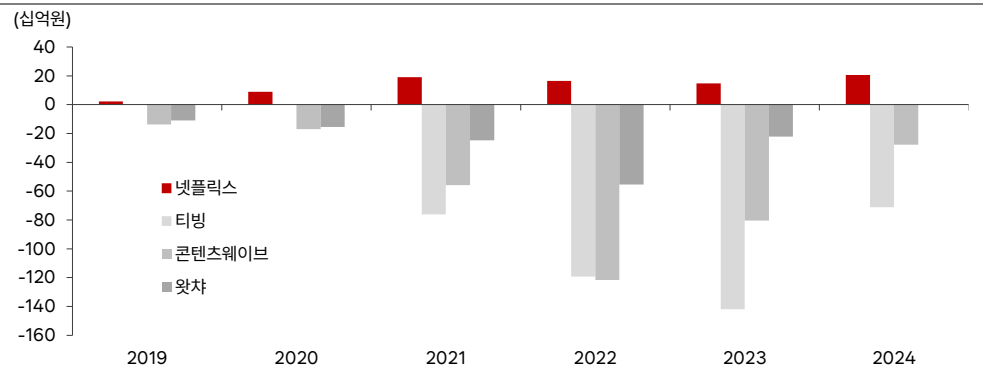
국내에서 사업을 영위하는 글로벌 OTT 사업자 중에서는 넷플릭스가 독주하고 있다. 디즈니플러스나 애플TV플러스는 몇 편의 오리지널로 잠시 화제가 되었으나, 성과로는 연결되지 않는 모습이다. 2024년 넷플릭스의 국내 매출액은 9,496억원으로 전년대비 9.3% 증가했다. 넷플릭스 수익의 대부분(평균 95%)은 스트리밍 수익이 차지하고 있다. 또한 국내에서 영업 중인 OTT 사업자 중에서는 넷플릭스만이 흑자를 내고 있다. 2019년 22억원이었던 넷플릭스의 영업이익은 2024년 206억원으로 증가했으며, 2%대의 영업이익률을 기록하고 있다. 티빙의 2024년 매출액은 4,355억원으로 전년대비 33.4% 증가했으나, 여전히 영업손실을 이어가고 있다. 2024년 티빙의 영업손실은 711억원으로 전년(1,420억원 손실) 대비 손실 폭이 축소되었다. 최근 공정거래위원회는 내년말까지 현행 요금제를 유지해야 한다는 조건부로 티빙과 웨이브와의 합병을 승인했다.

연도별 국내 OTT 서비스 사업자 매출액



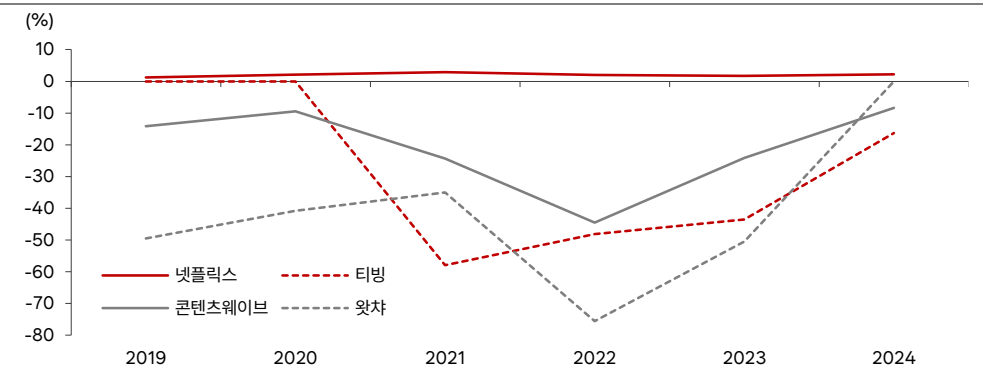
자료: 콘텐츠진흥원, 한국IR협의회 기업리서치센터

연도별 국내 OTT 서비스 사업자 영업이익



자료: 콘텐츠진흥원, 한국IR협회의 기업리서치센터

연도별 국내 OTT 서비스 사업자 영업이익률



자료: 콘텐츠진흥원, 한국IR협회의 기업리서치센터

투자포인트

■ 매출 반등 기대

2025년 스튜디오드래곤 매출액은

하반기 드라마 라인업 증가로

전년대비 15.3% 증가 전망.

2025년 드라마 라인업은

25편으로 전년대비 7편 증가 예상

스튜디오드래곤의 첫번째 투자포인트는 매출 반등 기대이다.

2016년 1,544억원에 불과했던 스튜디오드래곤 매출액은 2023년 7,531억원을 기록하며 연평균 25.4% 증가했다. 이와 같은 매출액 고성장의 주요 이유는 1) 드라마 제작 편수 및 규모의 증가와 2) 글로벌 OTT와의 제휴를 통한 드라마 판매 매출 및 수출 증가이다.

스튜디오드래곤은 CJ ENM에서 물적 분할한 2016년에 18편의 드라마를 방영했다. 이후 점진적으로 방영 편수를 증가하여 2022년과 2023년에는 각각 33편, 30편을 방영했다. 스튜디오드래곤의 드라마 제작편수가 경쟁사 대비 많은 이유는 제작 시스템이 체계화되고 있고, 스타 작가 및 PD와 전속 또는 장기 파트너십을 맺고 있기 때문이다. 동사는 드라마 기획 및 제작 관리 업무를 주로 수행하고 있다. 그러나 제작 자회사와 최대주주인 CJ ENM을 통해 드라마 기획/개발에서 작가와 PD 연결, 제작 자회사 운영과 드라마 편성 및 유통까지 통합적인 제작 시스템을 보유하고 있으며, 스튜디오 시스템을 기반으로 대규모 프로젝트를 병렬 추진 가능하다. 경쟁력 있는 크리에이터(A-List 작가, 감독, 프로듀서 등)를 국내에서 가장 많이 보유하고 있으며, 이는 양질의 스토리텔링을 만들어 내는 기반이 되고 있다. 또한, 동사는 캡티브 채널을 보유하고 있어, 안정적인 1차 유통이 가능하며, 이는 매출의 안정성 측면에서 경쟁력이 되고 있다. 스튜디오드래곤의 캡티브 채널은 CJ ENM이 보유하고 있는 tvN, OCN과 티빙이 있다. 2014년부터 2021년까지 동사가 방영한 작품 중 캡티브 채널을 통해 방영된 작품 비율은 87.2%였다. 최근 OTT 비중이 커지면서, 이 비중은 60%대까지 낮아졌으나, OTT와 협상 시에도 동사가 캡티브 채널을 보유하고 있다는 점은 유리하게 작용한다.

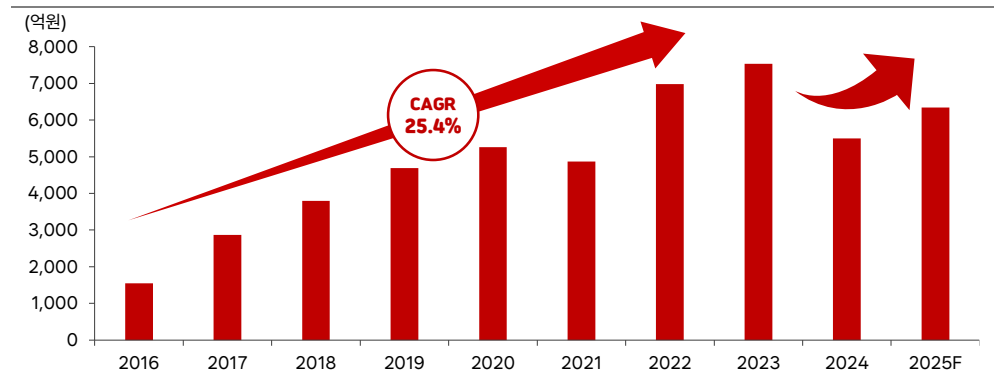
OTT가 국내 투자 금액을 늘리면서 드라마 제작비는 상승했고, 이에 스튜디오드래곤의 1회당 제작비도 급증했다.

스튜디오드래곤은 글로벌 OTT와의 전략적 제휴는 2018년부터 동사의 매출 성장에 기여했다. 동사는 2018년 <미스터 션샤인> 등에 대해 넷플릭스와 독점 글로벌 판매 계약을 체결함으로써 높은 라이선스 수익을 확보했다. 이후에는 넷플릭스, 디즈니플러스, Apple TV플러스, 아마존 및 쿠팡플레이 등과도 오리지널 콘텐츠 공급을 확대하고 선판매 및 인센티브 구조를 설계함으로써 매출 안정성을 강화했다. 이와 함께 드라마 판매 매출액은 2018년 1,621억원에서 2024년 4,065억원으로 연평균 16.6% 증가했고, 수출액도 2018년 1,102억원에서 2024년 3,246억원으로 연평균 19.7% 증가했다.

2024년 스튜디오드래곤의 매출액은 5,501억원으로 전년대비 27% 감소했다. 올해 1분기 매출액도 1,338억원으로 전년동기 대비 30.3% 감소했다. 2024년 드라마 방영 라인업은 18작품으로 전년도 30작품에서 급감했다. 특히 tvN에 방영된 드라마가 11편으로 2023년 17편에서 급감했다. 이는 경기 불황과 불확실성으로 인해 TV광고가 감소하며, tvN에서 드라마 방영 건수를 줄였기 때문이다. 또한, 국내에서 OTT 경쟁이 넷플릭스가 우위를 차지하는 쪽으로 정해지며, 넷플릭스를 제외한 다른 글로벌 OTT로의 판매 매출이 감소했다.

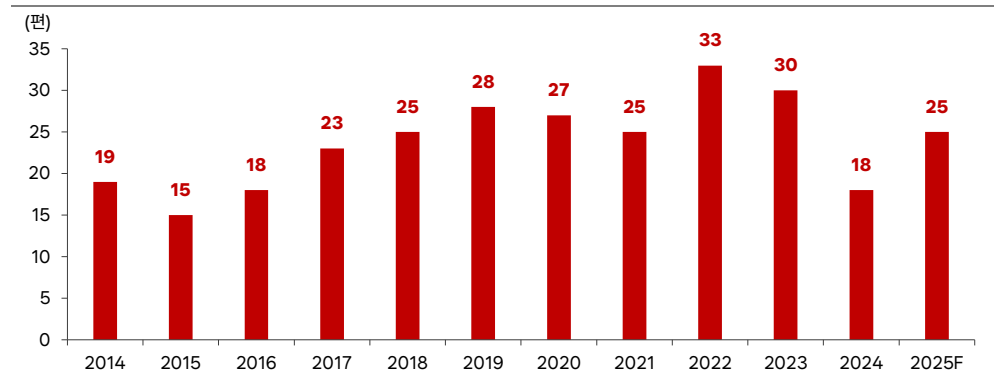
그러나 2025년 동사의 매출액은 전년 대비 15.3% 성장한 6,340억원을 기록하며, 성장세로 전환될 것으로 예상된다. 가장 큰 이유는 라인업의 증가이다. 스튜디오드래곤의 드라마 방영 작품은 2024년 18편에서 2025년 25편으로 증가할 예정이다. 특히, 하반기에 방영이 예정된 작품이 16편으로 하반기 매출 모멘텀이 클 전망이다. 회사 측에 따르면, 올해 TV에 방영 예정인 작품은 15편이며, OTT는 10편 이상이다. 최근 tN을 포함한 TV채널에서 폐지되었던 수목드라마 편성을 늘리고 있다. 특히, 과거와 같이 높은 제작비를 투여하기 보다는 대중성을 살린 패밀리물이나 로맨틱 코미디물 위주로 수목드라마를 부활시키며 스튜디오드래곤에게도 수혜가 예상된다. tN은 올해 7월부터 수목드라마를 재개할 예정이다. 또한 OTT에 동시 방영 작품 건수도 하반기 5작품이 집중되고, <다 이루어질지니>, <자백의 대가>, <조각도시> 등의 텐트폴 작품도 하반기에 집중되어 있다. 이는 동사의 수익성에도 긍정적인 영향을 미칠 예정이다. 이 외 <내 남편과 결혼해줘> 외에 1편을 일본 드라마로 제작할 예정이다.

스튜디오드래곤 매출액 추이 및 전망



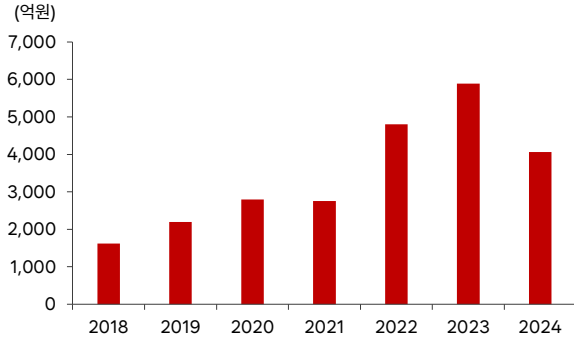
자료: 스튜디오드래곤, 한국IR협회의 기업리서치센터

스튜디오드래곤 연간 드라마 방영 편수와 전망



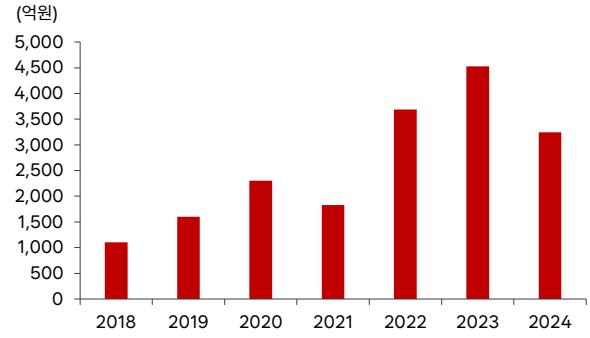
자료: 스튜디오드래곤, 한국IR협회의 기업리서치센터

스튜디오드래곤의 드라마 판매 매출 추이



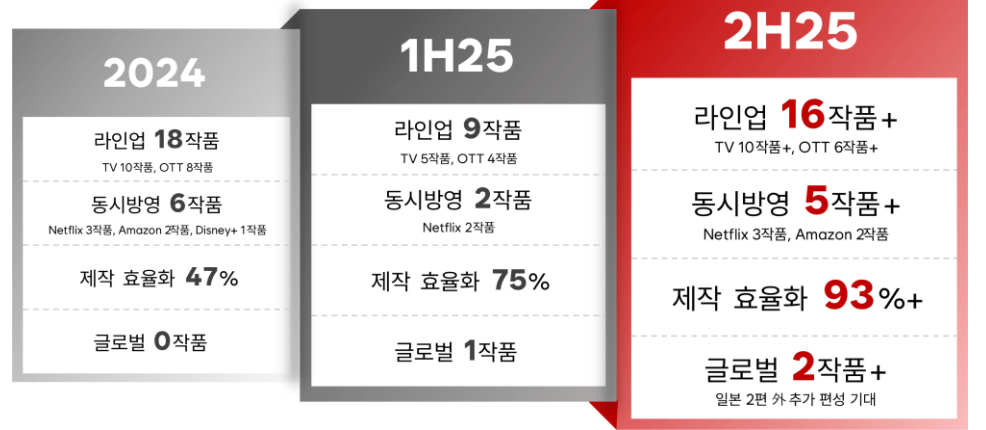
자료: 스튜디오드래곤, 한국R협회의 기업리서치센터

스튜디오드래곤 수출 추이



자료: 스튜디오드래곤, 한국R협회의 기업리서치센터

스튜디오드래곤의 2025년 목표



자료: 스튜디오드래곤, 한국R협회의 기업리서치센터

스튜디오드래곤의 2025년 주요 작품 라인업

원경 tvN · 작가: 이영미 · 연출: 김상호 · 배우: 차주영, 이현욱	태풍상사 tvN · 작가: 장현 · 연출: 이나정 · 배우: 이준호, 김민하	탄금 NETFLIX Original · 작가: 김진아 · 연출: 김홍선 · 배우: 이재욱, 조보아
그놈은 흑염룡 tvN · 작가: 김수연 · 연출: 이수현 · 배우: 문가영, 최현욱	알미운 사랑 tvN · 작가: 정여랑 · 연출: 김가람 · 배우: 이정재, 임지연	자백의 대가 NETFLIX Original · 작가: 권종관 · 연출: 이정호 · 배우: 전도연, 김고은
미지의 서울 tvN · 작가: 이강 · 연출: 박신우 · 배우: 박보영, 박진영	스터디그룹 NETFLIX Original · 작가: 엄선호, 오보현 · 연출: 이장훈, 유범상 · 배우: 황민현, 한지은	다 이루어질지니 NETFLIX Original · 작가: 김은숙 · 배우: 김우빈, 수지
폭군의 세프 (가제) tvN · 연출: 장태우 · 배우: 임윤아, 이채민	친애하는 X NETFLIX Original · 작가: 최자원 · 연출: 이용복, 박소현 · 배우: 김유정, 김영대	조각도시 Disney+ Original · 작가: 오상호 · 연출: 박신우, 김창주 · 배우: 지창욱, 도경수

자료: 스튜디오드래곤, 한국R협회의 기업리서치센터

신임 대표 취임 후 효율화 및 신사업에 대한 기대

**장경익 대표이사 취임 후 기대되는
비용 효율화, IP부가 수익 증대,
해외 매출 증대 예상**

스튜디오드래곤에 대한 두번째 투자 포인트는 작년 신임 대표 취임 후 추진하고 있는 경영 효율화 작업 및 신사업에 대한 기대이다. 이는 중장기적으로 변모할 회사에 대한 기대이다.

동사는 작년 8월 29일 임시주총을 통해 장경익 대표이사를 신규 선임했다. 장경익 대표이사는 2008년 영화 투자배급사 NEW를 설립했으며, 대표이사를 역임했다. 장경익 대표는 선임된 직후 1) 비용 효율화와 2) 신사업으로 IP 부가 수익의 증가, 3) 해외 사업의 적극적 추진을 주요 과제로 추진하고 있다.

설립 직후 2022년까지 스튜디오드래곤의 평균 영업이익률은 9.8%였다. 그러나 이후 동사의 영업이익률은 추세적으로 악화되는 모습을 보였다. 2023년에는 7.4%였던 영업이익률은 2024년에는 6.6%, 2025년 1분기에는 3.2%까지 하락했다.

이에 장경익 대표이사는 비용 효율화에 힘을 쏟고 있다. 외주 제작사들에게 과거에는 턴키(Turn-Key) 방식으로 제작비를 지급했으나, 현재는 실비 정산 방식으로 변경하고 있다. 턴키 방식은 외주 제작자가 사전에 확정된 총 제작비를 받고 콘텐츠를 완성하여 납품하는 방식이고, 실비정산 방식은 외주 제작에 사용된 실비용을 증빙하고 이를 정산 받는 방식이다. 이는 외주 제작사들을 보다 면밀하게 관리하겠다는 의미로, 2024년에 47%에 불과했던 실비 정산율(실비 정산편수/전체 작품 편수, 동사는 이를 제작 효율화라 부름)을 올해 하반기 93%이상까지 늘린다는 계획이다. 이 외에 외주 제작사 선정 시 최대한 비딩 위주로 진행하고 입찰 프로세스를 의무화하고 있다.

스튜디오드래곤은 신사업으로 IP 부가 수익의 증가 방안도 강구하고 있다. 동사는 기획부터 IP 취득까지 전 과정을 소유하는 방식을 도입하여 재제작, 파생수익, 해외 판권까지 수익 구조를 강화했다. 특히, 경쟁사 대비 우월한 자본력을 활용하여 비용을 감수하고 IP를 보유할 수 있는 여력을 보유하고 있다는 점이 강점이다. 동사는 장경익 대표이사 취임 이후 IP부가 수익의 증대 방안을 고심 중이며, 신인 배우 발굴 및 매니지먼트 수익 공유 방안, 유튜브를 활용하는 방안 등이 논의되고 있다. 이와 같은 전략을 통해 점진적인 IP 부가 수익의 증가가 기대된다.

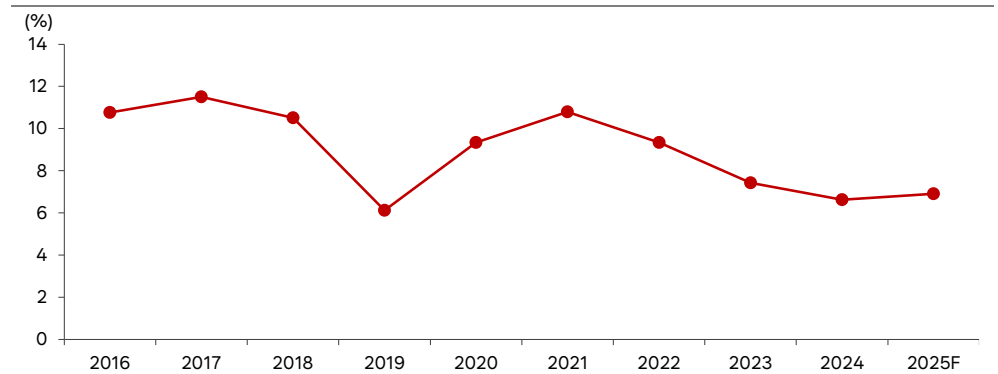
해외 진출은 1) 글로벌 OTT플랫폼과의 전략적 제휴, 2) 해외 법인 설립, 3) 해외 제작사와의 파트너십 체결 및 지분 인수와 4) 해외 방송사와의 공동작업 등으로 이뤄졌다.

동사는 2017년 <비밀의 숲>을 넷플릭스를 통해 동시 방영한데 이어, 2019년 11월에는 넷플릭스 콘텐츠 장기 공급 계약을 체결했다. 스튜디오드래곤은 넷플릭스에 2019년에 1작품, 2020년과 2021년에는 각각 2작품씩, 2023년에는 4작품을, 2024년에는 5작품을 공급했다. 2022년 10월에는 아마존 프라임 비디오 콘텐츠 공급계약을 체결했다. 또한, 동사는 2020년부터 본격적으로 해외 법인을 설립했다. 2020년에는 미국에 해외 법인 투자 및 관리를 하는 Studio Dragon Investments, LLC와 방송 프로그램 제작과 공급업을 하는 Studio Dragon Productions, LLC, Studio Dragon International, INC를 설립했다. 2022년에는 CJ ENM 및 네이버 웹툰과 일본 조인트 벤처 '스튜디오드래곤 재팬'을 설립했으며, 2024년 네이버웹툰은 스튜디오드래곤 재팬 지분을 전량 스튜디오드래곤 재팬에 매각했다.

스튜디오드래곤은 미국 진출을 위해 CJ ENM과 함께 2020년 할리우드 제작사인 Skydance Media와 파트너십을 체결하고, 0.66%의 지분을 인수했다. 최근에는 CJ ENM에서 보유하던 지분도 인수하며 Skydance Media에 대해 총 2.4% 지분을 보유하고 있다. Skydance Media는 미국의 종합 콘텐츠 제작사로, 영화, TV 시리즈, 애니메이션, 게임, 스포츠 미디어 등 다양한 콘텐츠를 제작하고 있으며, 대표작으로는 <미션 임파서블: 고스트 프로토콜~풀아웃>, <탐건: 매버릭>, <Grace and Frankie> 등이 있다. 동사는 작년 Paramount Global과의 합병을 발표했고, 현재는 구조적으로 마무리하고 FCC(Federal Communications Commission, 미국 연방통신위원회)의 승인을 기다리고 있다. Paramount Global은 CBS 채널과 Paramount Plus(P+)라는 OTT도 보유하고 있어, Skydance Media와의 합병 성사 시 캡티브 채널 보유에 따라, 스튜디오드래곤도 미국 진출에 간접적인 수혜가 예상된다. 스튜디오드래곤은 2023년과 2024년 CJ ENM, Skydance Media와 공동 제작한 <The Big Door Prize> 시즌 1과 2를 2023년과 2024년 Apple TV플러스에 공개했다.

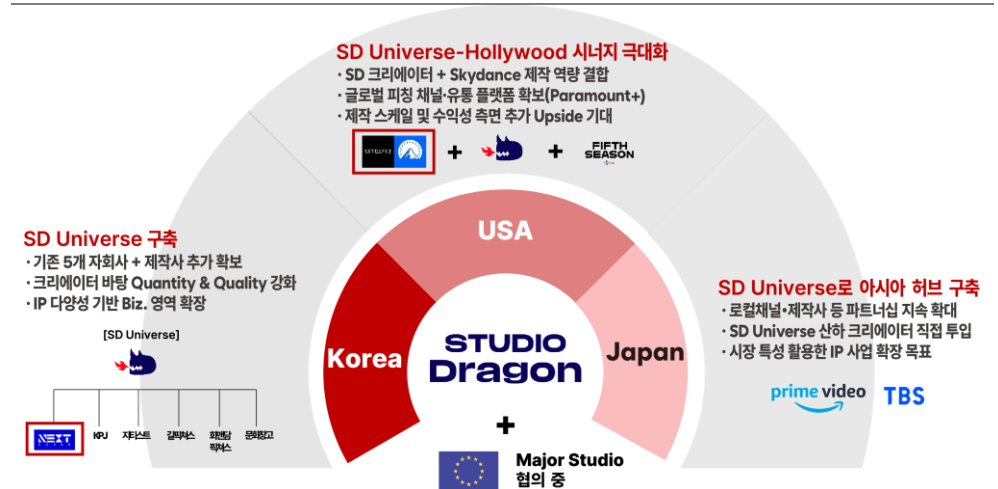
스튜디오드래곤은 올해 일본에 2작품 이상도 판매할 계획이다. 일본 지상파 TBS와 공동으로 기획, 제작한 <하츠코이도그즈> 10개의 에피소드를 7월부터 방영할 예정이다. 또한 동사와 CJ ENM Japan이 기획하고, 일본의 대형 제작사 쇼치쿠와 자유로픽처스가 제작하는 일본판 리메이크작 <내 남편과 결혼해 줘>가 제작에 들어갔다.

스튜디오드래곤의 영업이익률 추이 및 전망



자료: 스튜디오드래곤, 한국IR협회의 기업리서치센터

스튜디오드래곤의 해외 진출 등 성장 동력 강화 방안



자료: 스튜디오드래곤, 한국IR협의회 기업리서치센터

한한령 해제 및 이재명 정부의 문화 정책 수혜 기대

한한령 해제 및 세제 혜택 기대

스튜디오드래곤의 세번째 투자포인트는 중국 한한령 해제 및 이재명 정부의 문화 정책 수혜 기대이다.

중국 한한령 해제는 동사에게 매출 증가 및 이익 개선의 기회가 될 수 있다. 한한령은 한국의 THAAD(고고도미사일방어체계) 배치 결정으로 2016년 하반기 이후 중국 정부가 한국 콘텐츠와 문화 상품의 유입을 제한한 비공식 규제 조치이다. 이 때 제한된 콘텐츠는 크게 드라마, 게임, 영화와 공연이다. 한한령은 코로나 19 이후 한국 콘텐츠가 간접적으로 중국 OTT 플랫폼에 올라오는 등 완화 조짐이 보였으나, 아직까지 한국 드라마의 정식 수입 및 방영은 여전히 제한적인 상황이다. 그러나 최근 한한령 해제 기대가 커지고 있다. 지난 2월 중국 국무원은 '외자 안정 행동 방안' 발표를 통해 외국계 기업, 외자 콘텐츠 유입에 대한 규제 완화 의사를 밝혔고, 6월 이재명 대통령 취임 후 시진핑 주석과 첫 통화를 통해 "한중 전략적 협력 강화" 논의가 이뤄졌다. 또한 작년 이후 중국의 한국 게임 외자 판호가 발급되고 있고, 올해 4월에는 한국 국적 가수 '호미들'이 중국 본토인 후이난성 우한시에서 공연을 재개한 것도 드라마에 대한 한한령 해제 기대를 높이고 있다. 스튜디오드래곤은 중국 OTT와 작품 계약을 이미 체결했으나 광전총국(National Radio and Television Administration)의 허가를 받지 못해 매출 인식이 지연되고 있다. 따라서 한한령 해제로 기존 콘텐츠에 대한 판권 매출을 인식할 수 있으며, 동시 방영하는 작품을 중국 OTT에도 동시 방영하면서 리스크를 상쇄시킬 수 있다.

중장기적으로는 이재명 정부의 문화정책 수혜도 기대된다. 이재명 정부는 문화강국, 글로벌 소프트파워 Big5 달성을 목표로 OTT플랫폼 육성, 세제 혜택, 콘텐츠 R&D 확대 등을 통해 'K-컬처 300조원 시대'를 열겠다는 구상을 제시했다. 이를 위한 이행 방안으로는 1) 문화재정 대폭 증액 등 체계적 지원, 2) K-콘텐츠 창작 전 과정 국가 지원 강화, 3) 문화예술인 창작 지원 강화와 4) 인문학 지원 분야 및 규모 대폭 확대를 제시했다. 이 중 스튜디오드래곤에 미치는 영향이 큰 정책은 1) K-콘텐츠 세제 혜택, 2) 국내 OTT 플랫폼 육성과 3) 해외 시장 진출 지원 등이다. 참고로 이로 인해 올해 말까지 연장되었던 영상 콘텐츠 제작 비용 세액 공제는 추가 연장될 개연성도 있으며, 이는 스튜디오드래곤 이익에 직접적으로 긍정적 영향을 끼칠 전망이다. 영상콘텐츠 제작 비용 세액 공제 제도는 2017년 도입되어 2022년 말 일몰 예정이었으나 2025년 12월까지 연장된 상황이다. 영상콘텐츠 제작 세액 공제 대상은 TV프로그램, 영화, 드라마, OTT

콘텐츠로 스튜디오드래곤이 제작하는 콘텐츠이며, 기본공제율은 2023년 세법 개정으로 상향되어 대기업은 5%, 중견기업은 10%, 중소기업은 15%이다. 또한 국내 제작비 지출 비중이 80% 이상일 경우, 중소기업은 15%를 중견기업과 대기업은 각각 10%를 추가 공제해 준다. 이재명 정부는 이와 같은 영상콘텐츠 제작비 세액 공제 기한을 연장하고 공제 폭을 확대할 개연성이 있으며, 추가로 웹툰 및 게임 제작비도 세액 혜택을 적용하는 계획을 제시했다.

이재명 정부의 K-컬처 산업 관련 공약

목표	문화강국, 글로벌 소프트웨어 Big5 달성
이행 방안	체계적 지원을 통해 'K-컬처' 300조원 시대 개막 - 문화재단 대폭 정비 - 음식화장품영상음악웹툰 해외시장 진출 지원 - K-콘텐츠 문화수출 500조원 달성
	K-콘텐츠 창작 전 과정 국가 지원 강화 - OTT 등 K-컬처 플랫폼 육성 - 콘텐츠 스튜디오 등 제작 인프라 확충 - 콘텐츠 R&D, 정책금융, 세제혜택 등 인센티브 확대 - K-콘텐츠(영상 등) 세계화 웹툰까지 확대 및 해외진출 지원
	문화예술 창작 지원 강화 - 콘텐츠 창작 인재 양성 및 전문조직 설립 추진 - 콘텐츠 불법유통 단속 및 해외웹사이트 대응 국제공조 강화 - 창작활동 공간 마련
	인문학 지원 분야규모 대폭 확대 - 전국민 생애주기별 인문학 교육 활성화

자료: 문화산업진흥기본계획, 더불어민주당 공약 종합, 한국IR협의회 리서치센터

실적 추이 및 전망

2024년 실적 Review

2024년 매출액 5,501억원(-27.0%YoY), 영업이익 364억원(-34.9%YoY) 기록

스튜디오드래곤의 2024년 매출액은 5,501억원으로 전년 대비 27.0% 감소했다.

드라마 편성 매출은 1,272억원으로 전년 대비 17.4% 감소했고, 드라마 판매 매출도 4,065억원으로 31.0% 감소했다. 이는 드라마 방영 작품 수가 18편으로 2024년 30편 대비 12편 감소했기 때문이다. 또한, 드라마 방영 회차가 218회로 전년대비 123회 감소했다. 캡티브 채널인 tvN에서 드라마 방영 건수 감소와 넷플릭스를 제외한 다른 글로벌 OTT로의 판매 매출이 감소했다. 다만 IP 사업 강화로 기타 매출은 164억원으로 전년 대비 61.2% 증가했다.

매출액을 내수와 수출로 나누어 보면, 내수는 2,255억원으로 전년대비 24.9% 감소했고, 수출은 3,246억원으로 28.3% 감소했다. 또한, Window별로 나누면, 1st Window는 2,697억원으로 전년대비 35.5% 감소했고, 2nd Window는 2,804억원으로 16.3% 감소했다.

동사의 2024년 영업이익은 364억원으로 전년대비 34.9% 감소했다. 영업이익률은 6.6%로 2023년 대비 0.8%p 하락했다. 영업이익 감소는 신작 성과가 부진한 가운데, 구작 판매가 감소하고, 무형자산 상각비 부담이 증가했기 때문이다. 또한 글로벌 OTT와의 동시방영 작품이 줄어들고, 업계 전반적으로 제작비 증가가 지속되며 동사의 수익성에도 부정적인 영향을 끼쳤다.

금융이익 증가로 지배주주 당기순이익은 335억원으로 기록하며 전년대비 11.3% 증가했다.

2025년 1분기 실적 Review

2025년 1분기 매출액 1,338억원(-30.3%YoY), 영업이익 43억원(-80.1%YoY) 기록

스튜디오드래곤의 2025년 1분기 매출액은 1,338억원으로 전년대비 30.3% 감소했다. 드라마 편성 매출은 332억원으로 전년대비 29.7% 감소했고, 드라마 판매 매출은 982억원으로 30.5% 감소했다. 방영회차가 2024년 1분기 71회에서 올해 1분기 59회로 12회 감소했다.

동사의 영업이익은 43억원으로 전년동기 대비 80.1% 감소했고, 영업이익률은 3.2%로 2024년 1분기 대비 8.0%p 하락했다. 수익성인 높은 선판매 회차가 감소하고, 신작인 <별들에게 물어봐>의 흥행 부진으로 전 회차에서 시청 패널티가 발생했기 때문이다.

지배주주당기순이익은 24억원으로 전년동기 대비 88.3% 급감했다.

2025년 실적 전망

2025년 매출액
6,340억원(+15.3%YoY),
영업이익
437억원(+20.2%YoY) 예상

스튜디오드래곤의 2025년 매출액을 6,340억원(+15.3%YoY), 영업이익을 437억원(+20.2%YoY), 영업이익률을 6.9%(+0.3%pYoY)로 추정한다.

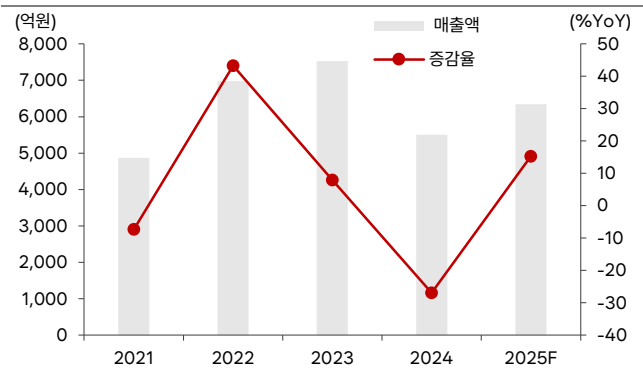
동사의 매출액은 6,340억원으로 15.3% 증가가 예상된다. 가장 큰 이유는 드라마 방영 건수의 증가에 기인한다. 스튜디오드래곤의 드라마 방영 작품은 2024년 18편에서 2025년 25편으로 증가할 예정이다. 특히, 하반기에 방영이 예정된 작품이 16편으로 하반기 매출 모멘텀이 클 전망이다. 동사의 캡티브 채널인 tvN은 올해 7월부터 수목드라마를 재개할 예정이다. 또한 OTT에 동시 방영 작품 건수도 하반기 5작품이 집중되고, <다 이루어질지니>, <자백의 대가>, <조각도시> 등의 텐트폴 작품도 하반기에 집중되어 있다.

또한 1) 수익성이 높은 동사 방영 작품이 하반기에 몰려 있고, 2) 장경익 대표이사 취임 후 지속되는 제작 효율화와 3) 매출액 증가에 따른 영업레버리지 효과 등으로 동사의 영업이익률은 개선될 전망이다.

실적 전망					(단위: 억원, %)
	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	4,871	6,979	7,531	5,501	6,340
영업이익	526	652	559	364	437
당기순이익	390	506	301	335	409
%YoY					
매출액	-7.3	43.3	7.9	-27.0	15.3
영업이익	7.0	24.0	-14.3	-34.9	20.2
당기순이익	31.8	29.5	-40.5	11.3	22.1
%영업이익률	10.8	9.3	7.4	6.6	6.9
%당기순이익률	8.0	7.2	4.0	6.1	6.4

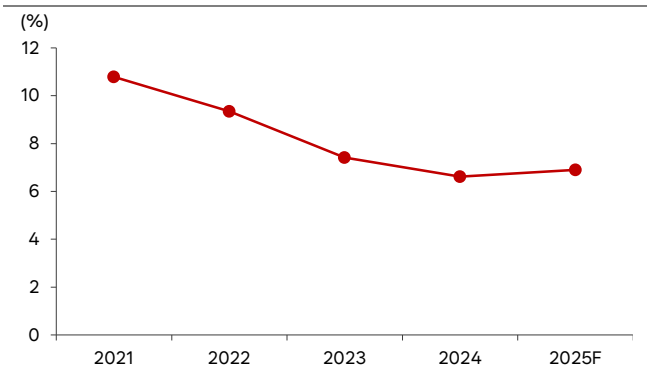
자료: 한국IR협회의 리서치센터

스튜디오드래곤의 매출액 추이와 전망



자료: 스튜디오드래곤, 한국IR협회의 기업리서치센터

스튜디오드래곤 영업이익률 추이와 전망



자료: 스튜디오드래곤, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

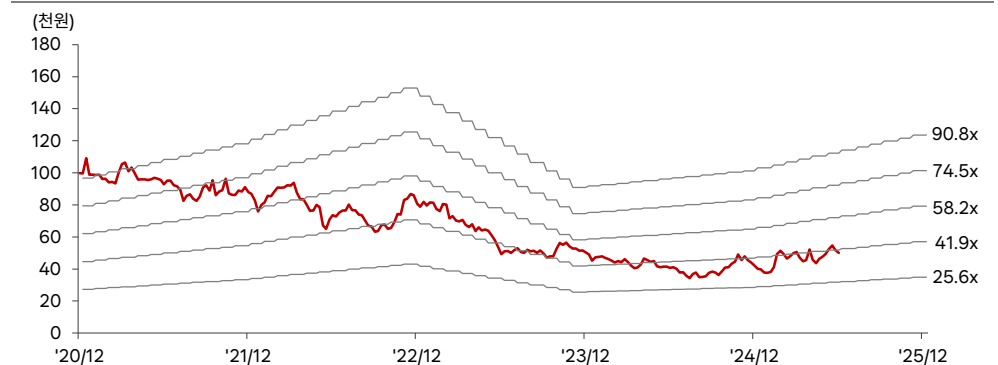
스튜디오드래곤의 2025년 예상 PER은 35.5배로 밸류에이션 중하단 위치

현재 스튜디오드래곤의 2025년 예상 PER은 35.5배이다. 2020년 이후 동사의 주가는 PER Band 29.6배에서 91.6배 사이에서 움직였다. 이를 감안 시 동사의 현재 주가는 밸류에이션 중하단에 위치해 있다. 또한, PBR 측면에서도 동사의 주가는 밸류에이션 중하단에 위치해 있다. 현재 2025년 예상 PBR은 1.9배이고, 2020년 이후 동사의 주가는 PBR Band 1.3배에서 5.0배 사이에서 움직였기 때문이다.

2020년 이후 하락하던 스튜디오드래곤 주가는 1) 2022년 하반기 방영 회차 증가와 2) 넷플릭스와의 장기 재계약 기대로 2022년 7월 반등했다. 2022년 하반기 스튜디오드래곤의 드라마 방영 회차는 261회로 전년 동기 195회 대비 66회 증가했다. 그러나 이후 2023년 이후 매출 성장 모멘텀 둔화와 수익성 악화로 동사의 주가는 추세적으로 하락했다. 2024년 9월 이후에서 밸류에이션 매력과 실적 개선 기대로 주가가 반등하고 있다.

2025년 연초 이후 현재까지(7/9일 기준) 스튜디오드래곤 주가는 12.2% 상승했다. 동기간 코스닥 지수는 16.5% 상승했다. 스튜디오드래곤은 지수대비 4.3%p 언더퍼폼했다.

스튜디오드래곤의 PER Band



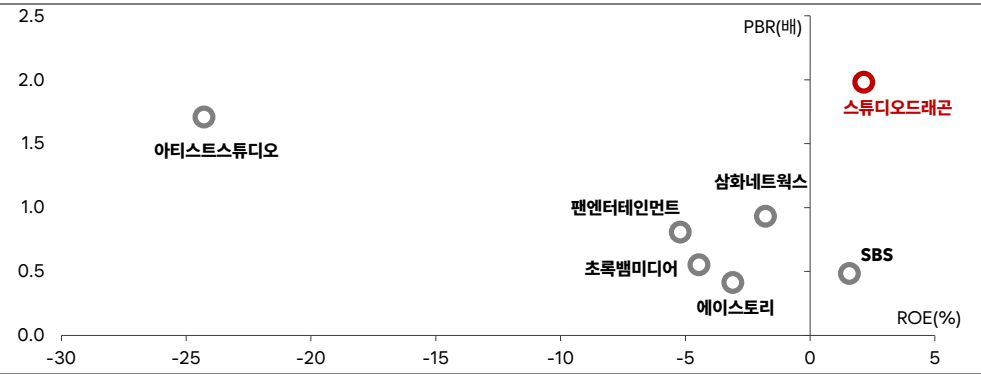
스튜디오드래곤의 PBR Band



스튜디오드래곤의 밸류에이션은
경쟁사 대비 높은 편. 캡티브 채널
보유와 드라마 제작 및 IP보유
능력 감안 시, 높은 밸류에이션은
타당

스튜디오드래곤과 같이 국내 상장된 드라마 제작사로는 SBS, 콘텐츠리중앙, 초록밤미디어, 아티스트스튜디오, 에이스토리, 팬엔터테인먼트와 삼화네트웍스가 있다. SBS와 콘텐츠리중앙은 각각 스튜디오에스, SLL이라는 드라마 제작 자회사를 보유하고 있다. 2025년 실적에 대한 시장 컨센서스가 존재하는 기업은 SBS와 콘텐츠리중앙이다. 스튜디오드래곤과 SBS의 2025년 예상 PER을 비교 시, 스튜디오드래곤의 PER이 35.5배로 SBS의 16.8배보다 높다. 시장추정치가 존재하지 않은 경쟁사들을 포함해 TTM(Trailing Twelve Months)기준으로 ROE-PBR를 비교해도 스튜디오드래곤은 독보적인 모습을 보여준다. 스튜디오드래곤이 연간 드라마 제작 건수가 더 많고, 캡티브 채널 면에서도 경쟁력을 보유하고 있으며, 자본 규모와 순현금 흐름을 감안 시 IP 보유 능력이 더 높다는 점을 감안하면, 동사의 상대적으로 높은 밸류에이션은 타당하다. 콘텐츠리중앙은 4년 연속 당기순이익 적자가 예상되고, 이로 인해 지배주주 자본총계가 급격히 낮아진 상황을 감안하면 직접적인 밸류에이션 비교는 적정치 않으며, 아티스트스튜디오는 최근 경영권 이슈와 <오징어 게임3> 기대로 상대적으로 높은 밸류에이션을 받았다.

스튜디오드래곤과 경쟁사들의 ROE-PBR



주: TTM 기준, 자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

스튜디오드래곤과 경쟁사들의 비교

기업명	연간 방영 작품수(편)	캡티브 채널 보유 여부	자본총계(억원)	순현금(억원)	대표작
스튜디오드래곤	27	O (CJ ENM)	7,386	2,049	<도깨비>, <미스터 션샤인>, <더 글로리> <눈물의 여왕>
SBS	10	O (SBS)	8,979	87	<낭만닥터 김사부 3>, <열혈사제 2>, <나의 완벽한 비서>
콘텐츠리중앙	25	O (JTBC)	747	-7,051	<닥터 김정숙>, <나쁜 엄마>, <옥씨부인전>, <협상의 기술>
초록밤미디어	5	O (K-STAR, WeLike)	2,646	1,351	<울인>, <펜트하우스>, <주몽>, <나의 해방일지>, <결혼해 YOU>
아티스트스튜디오	5	X	538	466	<재법집 막내아들>, <마에스트라>, <미녀와 순정남>
에이스토리	3	X	549	133	<이상한 변호사 우영우>, <빅마우스>, <크래시>
팬엔터테인먼트	2	X	764	-143	<꽃선비열애사>, <반짝이는 워터멜론>, <꼭꼭 숨어라>
삼화네트웍스	3	X	576	168	<금수저>, <낭만닥터 김사부 3>, <낮과 밤이 다른 그녀>

주: 연간 방영 드라마 편수는 최근 3년(2022년~2024년) 평균 기준, SBS는 2016년~2019년까지는 연간 평균 19편 방영, 자본총계와 순현금으로 2025년 3월말 기준으로 IP보유 능력 추론 가능

자료: 각 사, 금감원, 한국IR협회의 리서치센터

스튜디오드래곤과 주요 경쟁사의 재무지표 및 밸류에이션 지표 비교

(단위: 단위)

		스튜디오드래곤	SBS	콘텐츠리중앙	초록백미디어	아티스트스튜디오	에이스토리	팬엔터테인먼트	삼화네트웍스
주가(원)		48,300	22,650	11,220	6,060	10,360	10,390	2,285	1,263
시가총액 (억원)		14,518	4,202	2,161	1,482	1,036	991	633	545
자산총계 (억원)	2022	10,907	14,079	25,881	4,819	716	1,013	1,164	833
	2023	10,922	13,464	24,883	4,658	509	955	1,109	835
	2024	9,255	15,124	27,587	3,599	593	717	1,211	681
	2025E	9,778	15,493	27,686					
자본총계 (억원)	2022	6,607	8,209	1,411	2,890	421	585	724	579
	2023	7,078	8,789	764	2,668	401	624	806	563
	2024	7,396	9,042	1,081	2,638	542	565	769	585
	2025E	7,805	9,297	490					
매출액 (억원)	2022	6,979	11,738	8,521	1,925	444	717	253	823
	2023	7,531	9,968	9,930	2,413	419	569	1,238	624
	2024	5,501	10,467	8,795	2,103	273	148	347	467
	2025E	6,340	9,599	10,505					
영업이익(억원)	2022	652	1,856	-716	56	-63	85	9	108
	2023	559	583	-680	-3	-78	69	44	-18
	2024	364	-192	-474	-154	-73	-35	1	7
	2025E	437	333	56					
영업이익률(%)	2022	9.3	15.8	-8.4	2.9	-14.1	11.9	3.7	13.1
	2023	7.4	5.9	-6.8	-0.1	-18.6	12.2	3.5	-2.9
	2024	6.6	-1.8	-5.4	-7.3	-26.8	-23.7	0.4	1.4
	2025E	6.9	3.5	0.5					
지배당기순이익(억원)	2022	506	1,525	-402	-453	-64	41	-6	138
	2023	301	463	-1,191	-422	-74	49	75	-12
	2024	335	338	-664	-40	-150	-48	-31	19
	2025E	409	255	-326					
ROE(%)	2022	7.5	20.6	-25.4	-14.5	-14.7	7.7	-0.9	27.2
	2023	4.4	5.5	-109.5	-15.2	-18.1	8.1	9.9	-2.2
	2024	4.6	3.8	-72.0	-1.5	-31.7	-8.1	0.0	3.3
	2025E	5.4	2.8	-41.5					
PER(배)	2022	51.1	4.1	N/A	N/A	N/A	59.2	N/A	10.6
	2023	51.5	11.5	N/A	N/A	N/A	26.3	14.1	N/A
	2024	38.6	12.1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	30.1
	2025E	35.5	17.2	N/A					
PBR(배)	2022	3.9	0.7	3.9	0.8	3.2	4.0	2.0	2.3
	2023	2.2	0.6	3.8	0.5	1.9	2.0	1.3	1.4
	2024	1.8	0.5	1.6	0.5	2.7	1.3	0.7	0.9
	2025E	1.9	0.5	4.4					
PSR(배)	2022	3.7	0.5	0.6	1.2	3.0	3.4	5.7	1.8
	2023	2.1	0.5	0.3	0.5	1.9	2.3	0.9	1.4
	2024	2.4	0.4	0.2	0.6	5.0	5.0	1.6	1.2
	2025E	2.3	0.4	0.2					
배당수익률(%)	2022	-	2.9	-	-	-	-	-	-
	2023	-	1.7	-	-	-	-	-	-
	2024	-	-	-	-	-	-	-	-

주: 주가, 시가총액은 2025년 7월 9일 기준, 스튜디오드래곤의 2025년 실적 전망치는 당사 추정치 기준, SBS와 콘텐츠리중앙은 시장 컨센서스 기준, 이 외 기업은 추정치 부재

자료: Enguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인

리스크 요인은 드라마 방영 스케줄 지연 및 시청률 저조할 개연성과 제작비 상승 추세 지속 가능성

스튜디오드래곤의 리스크 요인은 드라마 방영과 판매 스케줄이 지연될 개연성과 tvN 방영 드라마의 시청률이 저조한 가능성이다. 또한 인기 배우들의 출연료 상승 등으로 제작비가 높아지는 산업적 추세도 부담 요인이다. 이는 동사의 매출과 이익에 부정적인 영향을 끼칠 수 있다.

동사는 드라마를 제작하여 TV채널에 방영하고 OTT에 판매함으로써 수익을 창출한다. 작년 경기가 불황인 가운데, 정 치적 불확실성이 커지면서 기업들의 광고 집행이 감소했고, 이로 인해 광고 수익이 감소한 TV채널을 보유한 방송사들이 드라마 방영 슬랏을 줄였다. 올해는 불확실성이 완화되면서 기업들이 TV광고 금액을 늘릴 것으로 기대되나, 시청률 부진과 디지털 마케팅으로의 구조적 전환으로 인해 방송사들의 광고 수익이 부진할 경우 스튜디오드래곤의 드라마 방영 건수가 크게 증가하지 않을 개연성이 있다. 또한, 작년부터 시행된 드라마 TV시청 성과에 대한 리스크를 tvN과 함께 부담하기 시작하면서, 드라마 시청률이 저조할 시 동사의 수익성이 악화될 수 있다.

2010년 후반부터 현재까지 글로벌 OTT로 인해 드라마 제작비가 상승 추세인 점도 스튜디오드래곤의 리스크 요인이다. 동사는 실비정산 및 관리 강화를 통해 비용 효율화를 추구하고 있으나, 방송영상 제작 산업적으로 제작비가 상승하는 상황이 지속될 경우 그 효과가 크지 않을 수 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	4,871	6,979	7,531	5,501	6,340
증가율(%)	-7.3	43.3	7.9	-27.0	15.3
매출원가	4,073	5,979	6,653	4,821	5,548
매출원가율(%)	83.6	85.7	88.3	87.6	87.5
매출총이익	798	1,000	879	680	793
매출이익률(%)	16.4	14.3	11.7	12.4	12.5
판매관리비	272	348	320	316	355
판매비율(%)	5.6	5.0	4.2	5.7	5.6
EBITDA	1,516	2,185	2,420	1,830	1,999
EBITDA 이익률(%)	31.1	31.3	32.1	33.3	31.5
증가율(%)	-8.3	44.1	10.7	-24.4	9.2
영업이익	526	652	559	364	437
영업이익률(%)	10.8	9.3	7.4	6.6	6.9
증가율(%)	7.0	24.0	-14.3	-34.9	20.2
영업외손익	-6	-67	-188	-82	51
금융수익	144	212	150	203	147
금융비용	101	190	176	83	43
기타영업외손익	-48	-89	-161	-202	-53
종속/관계기업관련손익	0	1	1	0	0
세전계속사업이익	520	586	372	282	489
증가율(%)	25.2	12.7	-36.5	-24.2	73.2
법인세비용	130	81	71	-53	80
계속사업이익	390	506	301	335	409
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	390	506	301	335	409
당기순이익률(%)	8.0	7.2	4.0	6.1	6.4
증가율(%)	31.8	29.5	-40.5	11.3	22.1
지배주주지분 순이익	390	506	301	335	409

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	-84	-629	447	1,796	1,526
당기순이익	390	506	301	335	409
유형자산 상각비	38	33	30	35	39
무형자산 상각비	953	1,500	1,831	1,431	1,522
외환손익	1	61	22	0	0
운전자본의감소(증가)	-1,549	-2,796	-1,790	36	-401
기타	83	67	53	-41	-43
투자활동으로인한현금흐름	265	-434	-7	96	-49
투자자산의 감소(증가)	283	-119	30	74	38
유형자산의 감소	5	6	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-23	-45	-29	-11	-40
기타	0	-276	-8	33	-47
재무활동으로인한현금흐름	-30	1,653	-89	-1,748	76
차입금의 증가(감소)	0	1,692	0	-1,685	83
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	30	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-30	-69	-89	-63	-7
기타현금흐름	3	-0	-4	53	-1,595
현금의증가(감소)	155	591	347	198	-42
기초현금	491	646	1,237	1,584	1,782
기말현금	646	1,237	1,584	1,782	1,739

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	2,325	4,001	4,045	3,938	4,329
현금성자산	646	1,237	1,584	1,782	1,739
단기투자자산	53	49	30	39	39
매출채권	1,236	1,417	1,491	1,011	1,112
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	389	1,298	941	1,106	1,438
비유동자산	6,515	6,905	6,877	5,317	5,450
유형자산	77	109	124	117	118
무형자산	2,980	3,778	3,589	2,049	2,326
투자자산	2,408	1,501	1,750	1,563	1,525
기타비유동자산	1,050	1,517	1,414	1,588	1,481
자산총계	8,840	10,907	10,922	9,255	9,778
유동부채	1,836	4,163	3,680	1,694	1,525
단기차입금	0	1,700	1,700	15	95
매입채무	170	162	111	50	40
기타유동부채	1,666	2,301	1,869	1,629	1,390
비유동부채	165	137	165	164	448
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	165	137	165	164	448
부채총계	2,002	4,299	3,845	1,859	1,973
지배주주지분	6,839	6,607	7,078	7,396	7,805
자본금	150	150	150	150	150
자본잉여금	4,704	4,734	4,734	4,734	4,734
자본조정 등	-5	-4	-3	-1	-1
기타포괄이익누계액	372	-398	-223	-234	-234
이익잉여금	1,617	2,126	2,420	2,748	3,157
자본총계	6,839	6,607	7,078	7,396	7,805

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	69.9	51.1	51.5	38.6	35.5
P/B(배)	4.0	3.9	2.2	1.7	1.9
P/S(배)	5.6	3.7	2.1	2.4	2.3
EV/EBITDA(배)	17.6	12.1	6.5	6.1	6.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	1,301	1,684	1,001	1,114	1,360
BPS(원)	22,785	21,982	23,546	24,606	25,966
SPS(원)	16,233	23,250	25,056	18,300	21,093
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	6.0	7.5	4.4	4.6	5.4
ROA	4.8	5.1	2.8	3.3	4.3
ROIC	20.1	7.3	9.7	6.5	11.8
안정성(%)					
유동비율	126.6	96.1	109.9	232.4	283.8
부채비율	29.3	65.1	54.3	25.1	25.3
순차입금비율	-8.6	8.2	2.9	-23.3	-20.5
이자보상배율	67.6	13.2	6.4	7.8	66.1
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.5	0.7
매출채권회전율	4.2	5.3	5.2	4.4	6.0
재고자산회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
스튜디오드래곤	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.7.11	스튜디오드래곤-캡티브 채널과 자본력을 갖춘 드라마 제작사

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.