

# 키다리스튜디오(020120)

## 1Q22 Re: 성장은 이상 무, 마진은 나아질 것

### 분기 최고 매출 달성

키다리스튜디오는 1분기 탑라인이 두 배 가량 상승하며 고 성장을 이어갔다. 영업이익은 전년 대비 소폭 감소한 22억원(YoY -2.4%, OPM 5.4%)을 기록했다. 신규 채용으로 인한 인건비 부담 증가와 해외 진출로 인한 마케팅 비용이 지속적으로 발생하며 마진에 부담으로 작용하고 있다. 사업부 별로는 봄툰이 포함된 본사는 10%에 가까운 영업이익률을 기록했으며, 레진도 유사한 이익률을 기록했을 것으로 예상된다. 프랑스에 거점을 두고 있는 텔리툰이 신규 사업자가 시장에 진출함에 따라 마케팅 비용이 늘어나고 있는 상황으로 마진 부담이 가장 큰 사업부로 추정한다.

### 웹툰 플랫폼 성장은 견조함

키다리의 대표 웹툰 플랫폼인 봄툰과 레진의 거래액은 견조한 성장을 이어가고 있다. 봄툰 1분기 거래액은 연간으로 60% 넘게 성장했으며, 한국/대만/태국 3개 국가에서 신규 가입자 수는 40만 명이 넘었다. 레진 역시 플랫폼 거래액이 연간으로 16% 성장했으며, 분기 신규 가입자 수는 100만 명이 넘는다. 여성향 성인물이라는 니치마켓을 주 타겟으로 삼고 있지만, 신규 국가 진출을 통한 지속적인 외연 확장이 가능하다고 본다. 봄툰은 오는 6월 일본 플랫폼 런칭이 예정되어 있으며, 경쟁 서비스에 해당하는 일본 여성향 웹툰 플랫폼 '렌타'가 작년 기준 매출 2,500억원을 기록한 만큼 잠재 시장이 매우 크다고 판단한다.

### 마진은 2분기부터 나아질 것

영업이익률은 2분기부터 나아질 것으로 예상된다. 바이트댄스형 CP 매출이 2분기부터 본사와 레진에서 발생할 것으로 예상되며, 크로스보더 콘텐츠 특성 상 국내에서 유통될 때보다 높은 마진율을 기록할 것으로 예상되기 때문이다. 연간으로는 사측이 제시한 목표치인 매출액 2,121억원, 영업이익 128억원 달성이 가능할 것으로 본다.

### 기업분석(Report)

## Not Rated

| CP(4월28일): 11,150원

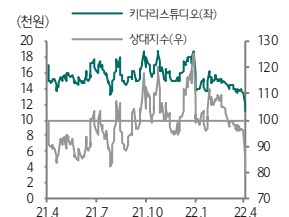
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,667.49
52주 최고/최저(원)	18,800/11,150
시가총액(십억원)	407.1
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	36,511.3
60일 평균 거래량(천주)	250.7
60일 평균 거래대금(십억원)	3.7
21년 배당금(원)	0
21년 배당수익률(%)	0.00
외국인지분율(%)	0.94
주요주주 지분율(%)	
다우데이타 외 8인	43.99
권정역	10.24
주가상승률	1M 6M 12M
절대	(20.4) (35.4) (29.0)
상대	(18.5) (27.1) (15.3)

#### Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	193	242
영업이익(십억원)	13	22
순이익(십억원)	11	15
EPS(원)	308	400
BPS(원)	6,335	6,735

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021
매출액	십억원	27	46	119
영업이익	십억원	1	5	7
세전이익	십억원	2	0	4
순이익	십억원	3	0	4
EPS	원	140	4	114
증감율	%	N/A	(97.1)	2,750.0
PER	배	28.8	2,457.5	139.5
PBR	배	3.3	6.7	2.5
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0
ROE	%	11.1	0.3	1.6
BPS	원	1,213	1,469	6,419
DPS	원	0	0	0

Analyst 윤예지

02-3771-3306

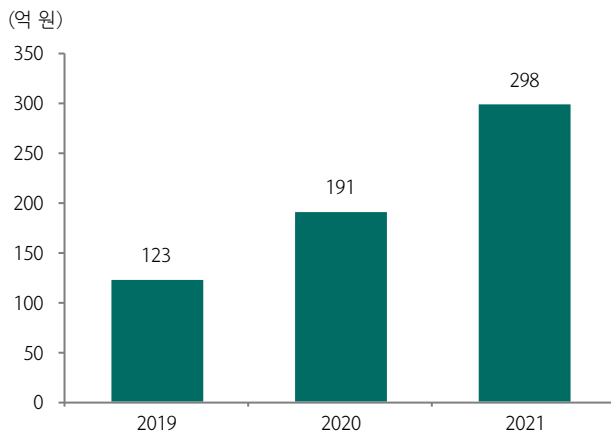
yj.yoon@hanafn.com

표 1. 키다리스튜디오 실적 요약 및 전망

	FY20	FY21	FY22F	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22P	2Q22F	3Q22F	4Q22F
연결 매출액	45.5	119.3	199.2	19.8	31.5	34.7	33.3	41.9	49.5	52.4	55.5
YoY(%)	70.6	162.0	67.0	76.2	172.7	189.1	209.9	111.4	57.1	51.0	66.7
QoQ(%)				84.5	58.9	10.2	(4.1)	25.9	18.1	5.9	5.9
본사(봄툰)	40.4	51.1	94.1	11.8	12.3	12.4	14.6	20.7	22.1	23.6	27.7
YoY(%)	60.5	26.4	84.2	17.6	22.4	14.8	53.0	75.2	80.0	90.0	90.0
QoQ(%)				23.9	4.1	0.8	17.7	41.8	7.0	6.4	17.7
델리툰	10.8	12.3	11.3	3.2	3.3	3.1	2.7	2.7	3.1	2.9	2.6
YoY(%)	116.0	13.9	(7.8)	33.3	3.1	14.8	8.0	(15.6)	(5.0)	(5.0)	(5.0)
QoQ(%)				28.0	3.1	(6.1)	(12.9)	0.0	16.1	(6.1)	(12.9)
레진		61.9	100.1	6.0	18.0	19.2	18.7	21.8	25.2	26.9	26.2
YoY(%)			61.6					263.3	40.0	40.0	40.0
QoQ(%)					200.0	6.7	(2.6)	16.6	15.6	6.7	(2.6)
연결 조정	(5.7)	(4.3)	(4.0)	(1.2)	(2.1)	0.0	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
영업이익	4.6	6.9	13.1	2.3	1.8	3.5	(0.7)	2.2	1.5	4.0	5.3
YoY(%)	558.7	50.3	89.7	109.1	12.5	169.3	적전	(2.4)	(17.3)	14.2	흑전
QoQ(%)	0.0	0.0	0.0	283.3	(21.7)	95.5	적전	흑전	(33.7)	170.1	32.8
OPM(%)	10.1	5.8	6.6	11.6	5.7	10.1	적전	5.4	3.0	7.7	9.6

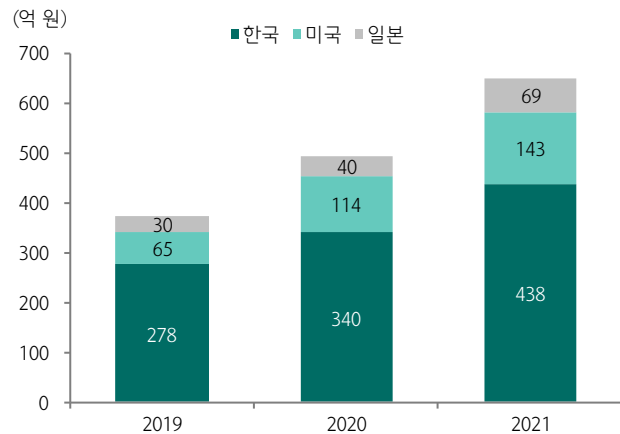
주: 1Q22 사업부별 매출은 추정치  
자료: 하나금융투자

그림 1. 봄툰 결제액 추이



자료: 키다리스튜디오, 하나금융투자

그림 2. 레진코믹스 거래액 현황



자료: 키다리스튜디오, 하나금융투자

표 2. 키다리스튜디오 영화화 예정 작품 목록

	영화화 예정 작품	연재 플랫폼	영화화 제작사	장르	관람 등급
1	하속집 5번지	봄툰	이모션스튜디오	BL, 로맨스	15세 이용가
2	불멸의 날들	레진코믹스	스튜디오드래곤	SF, 스릴러	15세 이용가
3	세기의 악녀	봄툰	필름몬스터	로맨스	15세 이용가
4	쩔 해주세요!	봄툰	키다리스튜디오, 팬엔터테인먼트, 제페토	로맨스	15세 이용가
5	힘내라 여대리	봄툰	팬엔터테인먼트	BL, 개그	15세 이용가
6	피치못할 게이다!	봄툰	어바웃필름	로맨스	15세 이용가
7	조국과 민족	레진코믹스	IP 세일즈 완료	시대극, 느와르	15세 이용가
8	무명의 등불	레진코믹스	-	로맨스, 시대극	15세 이용가
9	킬링 스토킹	레진코믹스	IP 세일즈 완료 (미공개)	BL	19세 이용가

주: 음영 처리된 작품은 BL요소가 포함된 작품  
자료: 하나금융투자

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	14	0	27	46	119
매출원가	11	0	18	28	68
매출총이익	3	0	9	18	51
판매비	4	0	8	13	44
영업이익	(0)	0	1	5	7
금융손익	0	0	(0)	(4)	(1)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(1)	0	2	(0)	(1)
세전이익	(1)	0	2	0	4
법인세	0	0	(0)	0	1
계속사업이익	(1)	0	2	0	4
중단사업이익	(1)	0	0	0	0
당기순이익	(2)	0	2	0	4
비배주주지분 순이익	(0)	0	(0)	0	(0)
지배주주순이익	(2)	0	3	0	4
지배주주지분포괄이익	(2)	0	2	0	4
NOPAT	(1)	0	1	2	6
EBITDA	(0)	0	2	6	12
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	(100.0)	N/A	70.4	158.7
NOPAT증가율	N/A	흑전	N/A	100.0	200.0
EBITDA증가율	N/A	N/A	N/A	200.0	100.0
영업이익증가율	N/A	N/A	N/A	400.0	40.0
(지배주주)순이익증가율	N/A	흑전	N/A	(100.0)	N/A
EPS증가율	N/A	흑전	N/A	(97.1)	2,750.0
수익성(%)					
매출총이익률	21.4	N/A	33.3	39.1	42.9
EBITDA이익률	0.0	N/A	7.4	13.0	10.1
영업이익률	0.0	N/A	3.7	10.9	5.9
계속사업이익률	(7.1)	N/A	7.4	0.0	3.4

투자지표	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)					
EPS	(143)	0	140	4	114
BPS	1,041	0	1,213	1,469	6,419
CFPS	34	0	540	527	666
EBITDAPS	(5)	0	107	354	397
SPS	902	0	1,647	2,599	3,843
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(18.6)	0.0	28.8	2,457.5	139.5
PBR	2.6	0.0	3.3	6.7	2.5
PCR	78.2	0.0	7.5	18.7	23.9
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	2.9	0.0	2.4	3.8	4.1
재무비율(%)					
ROE	(13.7)	0.0	11.1	0.3	1.6
ROA	(10.0)	0.0	5.4	0.2	1.2
ROIC	(10.1)	0.0	3.7	10.8	3.0
부채비율	37.7	0.0	100.2	77.1	30.2
순부채비율	(31.2)	0.0	23.3	7.8	(1.7)
이자보상배율(배)	(10.9)	0.0	0.0	6.8	15.8

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	12	0	22	25	80
금융자산	8	0	11	11	27
현금성자산	2	0	11	11	27
매출채권	1	0	2	3	8
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	3	0	9	11	45
비유동자산	11	0	20	23	210
투자자산	5	0	7	7	18
금융자산	0	0	2	2	11
유형자산	0	0	0	2	3
무형자산	4	0	12	13	174
기타비유동자산	2	0	1	1	15
자산총계	23	0	42	48	290
유동부채	6	0	8	20	65
금융부채	0	0	0	9	4
매입채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	6	0	8	11	61
비유동부채	0	0	13	1	2
금융부채	0	0	13	1	1
기타비유동부채	0	0	0	0	1
부채총계	6	0	21	21	67
지배주주지분	16	0	21	27	223
자본금	8	0	8	9	17
자본잉여금	2	0	6	13	202
자본조정	0	0	(3)	(5)	(9)
기타포괄이익누계액	0	0	(0)	0	0
이익잉여금	7	0	9	9	13
비지배주주지분	0	0	0	0	(0)
자본총계	16	0	21	27	223
순금융부채	(5)	0	5	2	(4)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	(0)	0	1	5	17
당기순이익	(2)	0	2	0	4
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	0	0	1	2	5
외환거래손익	0	0	0	0	2
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	(1)	(2)	(7)
영업활동 자산부채 변동	0	0	(1)	(2)	5
투자활동 현금흐름	(1)	0	(10)	(5)	(0)
투자자산감소(증가)	0	0	0	0	0
자본증가(감소)	0	0	0	0	1
기타	(1)	0	(10)	(5)	(1)
재무활동 현금흐름	1	0	19	0	(1)
금융부채증가(감소)	3	(3)	15	(11)	7
자본증가(감소)	10	(10)	14	8	197
기타재무활동	(12)	13	(10)	3	(205)
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	0	0	10	0	16
Unlevered CFO	1	0	9	9	21
Free Cash Flow	0	0	1	5	18

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

### 키다리스튜디오



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.3.14	Not Rated	-		

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

### 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

### 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.62%	4.38%	0.00%	100%

\* 기준일: 2022년 04월 26일

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(윤예지)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2022년 4월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤예지)는 2022년 4월 29일 현재 해당회사의 유가증권에 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.