

# 키다리스튜디오 (020120)

## 바이트댄스 효과 소실 및 휴재 영향으로 부진한 실적

### 바이트댄스 효과 소실 및 주요 작가 휴재 영향으로 부진

키다리스튜디오 3분기 매출액 422억원(YoY +21.6%, QoQ -18.4%), 영업이익 17억원(YoY -52.0%, QoQ -76.5%, OPM 5.0%)을 기록할 것으로 예상된다. 올해 연간으로 반영될 바이트댄스향 웹툰 CP 매출의 대부분이 2분기(114억원)에 일시 반영되었고, 3분기에는 해당 매출이 10억원 이하로 하락한 영향이 크다. 또한, 봄툰/레진코믹스/텔리툰 3사의 3분기 합산 GMV는 282억원으로 QoQ 6% 가량 하락했다. 인기 상위권 작품인 “광안”, “물가의 밤” 등이 1부 완결 후 9, 10월까지 휴재기를 가진 것이 주요했다. 주요 작품들이 10월 기점으로 대거 시즌 2 연재를 시작한 만큼 4분기 거래액 반등을 예상한다. 영업비용은 번역/플랫폼/굿즈 관련 인력 추가 채용이 이어지면서 인건비 부담이 늘어나고, 일본 ‘벨툰’ 런칭으로 마케팅 부담이 늘어남에 따라 연간으로 44% 증가했다.

### 영상과 굿즈는 오래 두고 볼 주제

키다리스튜디오는 키다리아엔티 합병 이후 영상 제작 및 판권 거래에 적극적으로 참여하고 있다. 웹툰 원작의 BL 드라마인 ‘해피메리엔딩’은 촬영을 마치고 중국 플랫폼과 공급 계약을 체결했으며, ‘힘내라 여대리’는 현재 캐스팅을 마치고 내년 중순 촬영을 시작할 예정이다. 굿즈 사업은 최근 인력 충원을 지속하면서 매출 규모가 연간으로 50% 넘게 성장할 수 있을 것으로 본다. 같은 서브컬처 문화인 버추얼 유튜버 매니지먼트 기업들의 전체 매출 중 굿즈 매출 비중이 50%에 육박하는 것을 고려하면, 국내 콘텐츠 사업은 굿즈화에서 주요한 성장 동력이 남아있다고 판단한다.

### 마진 개선은 24년을 기점으로

일본 플랫폼인 벨툰은 BL 콘텐츠 경쟁력을 바탕으로 내년 일본에 자리잡을 것으로 기대되며, 일본 플랫폼이 자리잡는 24년을 기점으로 플랫폼에 걸맞는 영업 레버리지가 나타날 것으로 기대한다.

### 기업분석(Report)

**Not Rated**

| CP(10월20일): 6,580원

#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,218.09
52주 최고/최저(원)	18,800/5,990
시가총액(십억원)	240.8
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	36,600.7
60일 평균 거래량(천주)	454.3
60일 평균 거래대금(십억원)	4.4
21년 배당금(원)	0
21년 배당수익률(%)	0.00
외국인지분율(%)	0.99
주요주주 지분율(%)	
다우데이터 외 9인	44.22
진도투자목적유한회사	6.54
추가상승률	1M 6M 12M
절대	(19.1) (52.5) (64.9)
상대	(13.6) (41.8) (52.3)

#### Consensus Data

	2022	2023
매출액(십억원)	179	253
영업이익(십억원)	13	20
순이익(십억원)	9	13
EPS(원)	245	355
BPS(원)	6,309	6,664

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	십억원	14	0	27	46	119
영업이익	십억원	(0)	0	1	5	7
세전이익	십억원	(1)	0	2	0	4
순이익	십억원	(2)	0	3	0	4
EPS	원	(143)	0	140	4	114
증감율	%	N/A	흑전	N/A	(97.1)	2,750.0
PER	배	(18.6)	0.0	28.8	2,457.5	139.5
PBR	배	2.6	0.0	3.3	6.7	2.5
EV/EBITDA	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	%	(13.7)	0.0	11.1	0.3	1.6
BPS	원	1,041	0	1,213	1,469	6,419
DPS	원	0	0	0	0	0

Analyst 윤예지  
02-3771-3306  
yj.yoon@hanafn.com

표 X. 키다리스튜디오 수익 추정

	FY2020	FY2021	FY2022F	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F
매출액	45.5	119.3	182.2	19.9	31.5	34.7	33.3	41.9	51.7	42.2	46.4
YoY(%)	70.6	162.0	52.7	76.5	172.7	189.1	209.9	111.0	64.2	21.6	39.4
QoQ(%)				84.9	58.7	10.2	(4.1)	25.9	23.5	(18.4)	9.9
본사(불문 포함)	40.4	51.1	90.8	11.8	12.3	12.4	14.6	20.7	24.2	21.1	24.8
YoY(%)	60.5	26.4	77.6	17.6	22.4	14.8	53.0	75.2	96.7	70.0	70.0
QoQ(%)				23.9	4.1	0.8	17.7	41.8	16.9	(12.9)	17.7
멜리툰	10.8	12.3	10.7	3.2	3.3	3.1	2.7	2.7	2.9	2.7	2.4
YoY(%)	116.0	13.9	(13.0)	33.3	3.1	14.8	8.0	(15.6)	(12.1)	(12.1)	(12.1)
QoQ(%)				28.0	3.1	(6.1)	(12.9)	0.0	7.4	(6.1)	(12.9)
레진		61.9	91.1	6.0	18.0	19.2	18.7	21.8	27.6	21.1	20.6
YoY(%)	0.0	0.0	47.2	0.0	0.0	0.0	0.0	263.3	53.3	10.0	10.0
QoQ(%)				0.0	200.0	6.7	(2.6)	16.6	26.6	(23.5)	(2.6)
연결조정	(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	13.0	2.3	1.8	3.5	(0.7)	2.2	7.2	1.7	1.9
YoY(%)	558.1	50.3	87.3	109.1	12.5	169.3	적전	(2.4)	298.8	(52.0)	흑전
QoQ(%)	0.0	0.0	0.0	283.3	(21.7)	95.5	적전	흑전	219.8	(76.5)	9.9
OPM(%)	10.1	5.8	7.1	11.6	5.7	10.1	적전	5.4	13.9	4.0	4.0
당기순이익	0.1	3.5	6.7	2.0	1.3	3.7	(3.5)	0.5	4.2	0.9	1.0
YoY(%)	(96.8)	4805.4	89.4	167.3	(299.5)	631.4	적전	(74.6)	219.2	(75.4)	흑전
QoQ(%)				흑전	(34.1)	179.3	적전	흑전	728.2	(78.4)	13.8

자료: 하나증권

## 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
PCFR	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
비배주주지분	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	2	0	0	7	8
감가상각비	0	0	1	2	5
외환거래손익	0	0	0	0	2
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	2	0	(1)	5	1
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

## 투자이전 변동 내역 및 목표주가 괴리율

### 키다리스튜디오



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

## 투자등급 관련사항 및 투자이전 비율공시

- 투자이전의 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	95.32%	4.68%	0.00%	100%

\* 기준일: 2022년 10월 18일

## 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 10월 21일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(윤예지)는 2022년 10월 21일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.