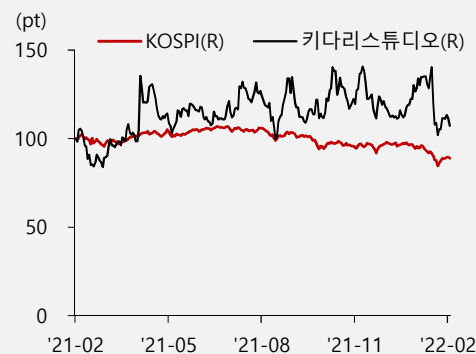


N/R

목표주가	- 원
현재주가	13,700
Upside	- %
Key Data	2022년 2월 14일
산업분류	코스피 서비스업
KOSPI(pt)	2,704.48
시가총액 (억원)	4,755
발행주식수 (천주)	34,709
외국인 지분율 (%)	1.3
52 주 고가 (원)	18,800
저가 (원)	13,700
60 일 일평균거래대금 (십억원)	8.1
주요주주	(%)
다우데이타 외 9인	46.17
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	-24.10 -14.64 -2.14
상대주가	-18.00 -12.06 12.20

Relative Performance



LEADING RESEARCH

메타버스/블록체인/Mid-Small Cap

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

키다리스튜디오(020120)

웹툰 플랫폼의 글로벌 확장과 신사업 기대감

기업 개요

동사는 1987년 7월에 설립되어, 1996년 7월에 유가증권 시장에 상장하였다. 초기 'e-book 서비스 및 e-러닝 사업'에서 '바로북(16년)', '봄코믹스(18년)'을 흡수 합병하여 웹소설&웹툰 플랫폼 서비스를 추가하였다. 19년에 해외 웹툰 플랫폼인 'DELITOON SAS'을 인수, '레진엔터테인먼트'까지 인수(21년)하였으며 최근(22년) 키다리아엔티와 합병을 완료하였다.

투자포인트

1. 봄툰&델리툰&레진스튜디오의 웹툰 라인업 강화: 동사는 '웹툰&웹소설' 관련 자체 스튜디오(봄툰 공작소, 스튜디오 웨이브, 레진 편집부, 스튜디오 M)을 통해 장르, 연령, 타겟, 컨셉, 플랫폼에 따른 다양한 성격의 작품을 공급할 수 있다. 또한 '봄툰, 델리툰, 레진코믹스'의 3개의 강력한 웹툰 공급플랫폼을 보유하고 있다. '봄툰'은 여성향 콘텐츠(1위)에 강점을 가지고 있으며, '스튜디오 웨이브'는 '네이버 및 카카오 페이지'향 작품을 주로 공급하고 '레진 편집부'는 레진코믹스에 납품을 '스튜디오 M'은 남성향 콘텐츠 강화에 주력하고 있다. 올해부터는 레진엔터테인먼트 인수 후, 실질적인 온기로 반영되어 IP 확장 효과가 본격화 된다.

2. 틱톡(Tiktok)과 함께 글로벌 웹툰 IP 공급 확장: '틱톡(Tiktok)'의 모회사인 바이트댄스가 키다리스튜디오와 동사의 100% 자회사인 레진엔터테인먼트에 각각 240억씩 총 480억을 투자하였다. 앞으로 틱톡이 운영할 글로벌 웹툰 플랫폼에 동사는 최소 약 1,300여개의 웹툰 IP를 공급할 것이다. 특히 틱톡의 글로벌 웹툰 플랫폼을 통해 중국/동남아/인도향 웹툰 공급이 강화될 것이다. 동사는 바이트댄스의 투자금을 활용하여, 일본과 중국에 각각 콘텐츠 제작 스튜디오를 설립하여 글로벌향 콘텐츠 확보를 강화시킬 계획이다. 또한 동영상 콘텐츠 제작스튜디오까지 설립하여 동영상 콘텐츠까지 공급할 예정이다.

3. 키다리아엔티와 원천 IP 활용 영상화로 OSMU 시작 및 NFT 사업과 다우키움그룹의 블록체인 기대감: 동사가 보유한 원천 IP를 활용한 영상제작(예: 웹드라마 등)을 시작으로 OSMU 사업이 본격화되고, 다양한 웹툰 IP를 활용한 NFT 비즈니스 확장에 대한 기대감이 높다. 동사의 대주주인 다우키움그룹이 계열사 '키움인베스트먼트'를 통해 블록체인 ID 개발 업체인 '아이콘루프'에 투자하였고, 또한 계열사 '한국정보인증'을 통해 '한국디지털자산수탁(KDAC)'에 투자한 점을 고려하면 향후 블록체인 사업으로의 확장 시에 '원천 IP'를 가장 많이 보유한 키다리스튜디오의 가장 큰 수혜가 전망된다.

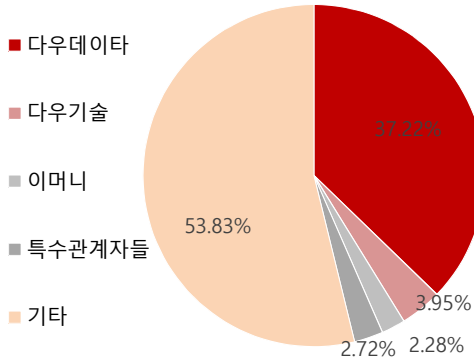
구분	2016	2017	2018	2019	2020
매출액 (억원)	139	143	196	267	455
영업이익 (억원)	9	-5	3	7	46
영업이익률 (%)	6.5	-3.5	1.4	2.6	10.1
지배순이익 (억원)	-62	-22	2	27	1
PER (배)	-	-	235.4	25.4	3,422.3
PBR (배)	2.8	2.6	2.1	3.3	6.7
ROE (%)	-26.5	-13.5	0.9	14.5	0.2
EPS (원)	-393	-142	10	166	3

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 별도기준

봄툰&멜리툰&레진스튜디오의 웹툰 라인업

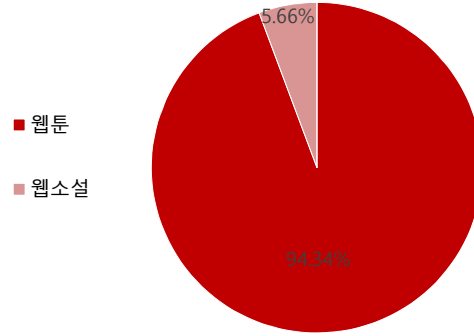
동사는 '웹툰&웹소설' 관련 자체 스튜디오(봄툰 공작소, 스튜디오 웨이브, 레진 편집부, 스튜디오 M)을 통해 장르, 연령, 타겟, 컨셉, 플랫폼에 따른 다양한 성격의 작품을 공급할 수 있다. 또한 '봄툰, 멜리툰, 레진코믹스'의 3 개의 강력한 웹툰 공급플랫폼을 보유하고 있다. '봄툰'은 여성향 콘텐츠(1 위)에 강점을 가지고 있으며, '스튜디오 웨이브'는 '네이버 및 카카오 페이지'향 작품을 주로 공급하고 '레진 편집부'는 레진코믹스에 납품을 '스튜디오 M'은 남성향 콘텐츠 강화에 주력하고 있다. 올해부터는 레진엔터테인먼트 인수 후, 실적인 온기로 반영되어 IP 확장 효과가 본격화 된다.

그림 1. 주요 주주현황



자료: 키다리스튜디오, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 사업부별 매출 비중(2021년 3분기 기준)



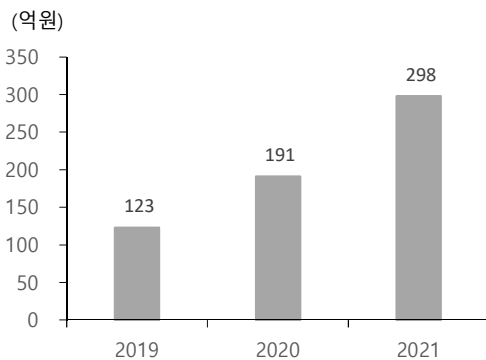
자료: 키다리스튜디오, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 자체 제작 스튜디오



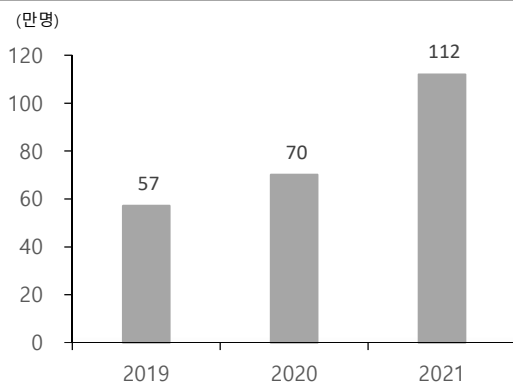
자료: 키다리스튜디오, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 봄툰 결재액 추이



자료: 키다리스튜디오, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 봄툰 연간 가입자수 추이

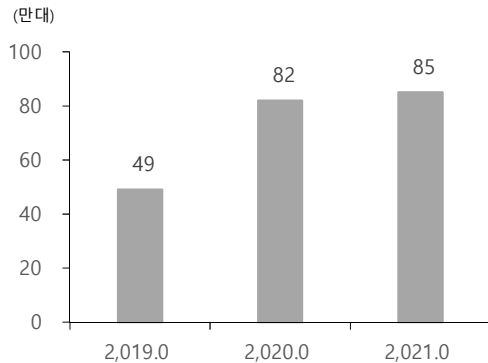


자료: 키다리스튜디오, 리딩투자증권 리서치센터

틱톡(Tiktok)과 함께 글로벌 웹툰 IP 공급 확장

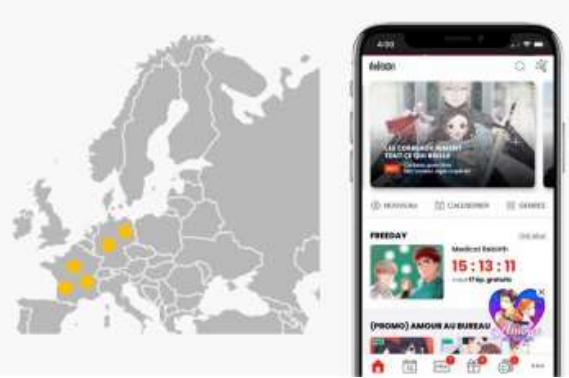
‘틱톡(Tiktok)’의 모회사인 바이트댄스가 키다리스튜디오와 동사의 100% 자회사인 레진엔터테인먼트에 각각 240 억씩 총 480 억을 투자하였다. 앞으로 틱톡이 운영할 글로벌 웹툰 플랫폼에 동사는 최소 약 1,300 여개의 웹툰 IP 를 공급할 것이다. 특히 틱톡의 글로벌 웹툰 플랫폼을 통해 중국/동남아/인도향 웹툰 공급이 강화될 것이다. 동사는 바이트댄스의 투자금을 활용하여, 일본과 중국에 각각 콘텐츠 제작 스튜디오를 설립하여 글로벌향 콘텐츠 확보를 강화시킬 계획이다. 또한 동영상 콘텐츠 제작스튜디오까지 설립하여 동영상 콘텐츠까지 공급할 예정이다.

그림 6. 델리툰 연간 가입자 수 추이



자료: 키다리스튜디오, 리딩투자증권 리서치센터

그림 7. 델리툰 유럽내 주요 서비스 지역



자료: 키다리스튜디오, 리딩투자증권 리서치센터

그림 8. 델리툰 2021 Top 3



자료: 키다리스튜디오, 리딩투자증권 리서치센터

그림 9. 틱톡의 모회사 '바이트댄스(ByteDance)'



자료: 키다리스튜디오, 리딩투자증권 리서치센터

키다리아엔티와 원천 IP 활용 영상화로 OSMU 시작 및 NFT와 블록체인 기대감

동사가 보유한 원천 IP를 활용한 영상제작(예: 웹드라마 등)을 시작으로 OSMU 사업이 본격화되고, 다양한 웹툰 IP를 활용한 NFT 비즈니스 확장에 대한 기대감이 높다. 동사의 대주주인 다우키움그룹이 계열사 '키움인베스트먼트'를 통해 블록체인 ID 개발 업체인 '아이콘루프'에 투자하였고, 또한 계열사 '한국정보인증'을 통해 '한국디지털자산수탁(KDAC)'에 투자한 점을 고려하면 향후 블록체인 사업으로의 확장 시에 '원천 IP'를 가장 많이 보유한 키다리스튜디오의 가장 큰 수혜가 전망된다.

그림 10. 자사 IP 활용 콘텐츠(웹드라마)



자료: 키다리스튜디오, 리딩투자증권 리서치센터

그림 11. 인기콘텐츠 수입&수급

넷플릭스 유럽권 1위
(영 로얄스)태국 인기 BL
<보이 프렌즈>일본 인기 BL
<아재스 러브>

자료: 키다리스튜디오, 리딩투자증권 리서치센터

그림 12. OSMU 전략

영화
메인/부가판권
투자
2022년 투자 영화
개봉 예정

IP기반
영상화 사업
적극 추진
영상화에 적합한 IP 선별로
판매 수익률 증대

드라마 제작으로
영역 확대
단순 판매를 넘어
공동제작을 통한 수익확대
제작사와 파트너십 구축

영상 플랫폼
확장
BL 영상 콘텐츠 플랫폼 런칭
BL 영상 콘텐츠 제작 및 소싱

자료: 키다리스튜디오, 리딩투자증권 리서치센터

그림 13. 다우키움그룹의 블록체인 ID 개발 투자

ICONLOOP

자료: 키다리스튜디오, 리딩투자증권 리서치센터

그림 14. 다우키움그룹의 가상자산수탁 투자

KICA 한국정보인증 KOREA DIGITAL ASSET CUSTODY

자료: 키다리스튜디오, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
자산총계	214	227	187	420	482
유동자산	127	121	72	223	252
현금및현금성자산	19	22	9	109	110
단기금융자산	60	58	10	0	0
매출채권및기타채권	17	11	11	18	29
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	88	106	115	197	229
장기금융자산	3	3	5	17	20
관계기업등투자자산	42	44	56	50	54
유형자산	2	2	2	5	16
무형자산	23	42	40	123	128
부채총계	46	62	21	210	210
유동부채	45	61	20	82	202
단기차입부채	18	28	0	32	91
기타단기금융부채	0	0	0	0	33
매입채무및기타채무	11	14	8	24	33
비유동부채	1	1	2	128	7
장기차입부채	0	0	0	94	7
기타장기금융부채	0	0	0	31	0
자본총계*	168	165	166	210	272
지배주주지분*	168	165	166	206	272
비지배주주지분	0	0	0	4	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	-28	-1	-18	8	52
당기순이익	-62	-23	2	23	1
현금유입(유출)이없는수익	55	19	6	-3	76
자산상각비	5	4	4	10	16
영업자산부채변동	-2	2	-26	-12	-23
매출채권및기타채권	27	19	0	2	-8
재고자산감소(증가)	11	0	0	0	0
매입채무및기타채무	-16	-4	-0	7	9
투자활동현금흐름	19	-6	33	-96	-50
투자활동현금유입액	121	106	96	13	2
유형자산	1	0	0	0	0
무형자산	5	0	0	0	0
투자활동현금유출액	102	112	63	109	52
유형자산	2	2	0	1	1
무형자산	3	1	1	5	21
재무활동현금흐름	0	8	-28	188	1
재무활동현금유입액	23	53	4	193	4
단기차입부채	23	28	0	30	4
장기차입부채	0	0	4	118	0
재무활동현금유출액	20	45	32	5	4
단기차입부채	14	44	32	2	0
장기차입부채	5	0	0	3	4
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	0	-0	-1
현금변동	-9	2	-13	100	1
기초현금	28	20	22	9	109
기말현금	19	22	9	109	110

자료: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	139	143	196	267	455
매출원가	109	110	146	181	282
매출총이익	31	33	50	86	173
판매비와관리비	21	38	47	79	127
영업이익	9	-5	3	7	46
EBITDA	14	-1	7	17	62
비영업손익	23	-6	1	16	-44
이자수익	1	1	0	0	0
이자비용	1	0	0	0	0
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	1	1	-0	0	0
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	22	-7	1	16	-44
세전계속사업이익	32	-11	4	23	1
법인세비용	26	4	2	-0	1
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	-68	-8	-1	0	0
당기순이익*	-62	-23	2	23	1
지배주주순이익*	-62	-22	2	27	1
비지배주주순이익	0	-0	0	-4	0
기타포괄손익	-69	0	-1	-2	1
총포괄손익	-131	-22	1	20	2

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원 배%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-393	-142	10	166	3
BPS*	1,060	1,041	1,047	1,267	1,492
CFPS	-179	-4	-114	48	286
SPS	879	902	1,239	1,648	2,498
EBITDAPS	91	-5	41	107	340
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	-	-	235.4	25.4	3,422.3
PBR*	2.8	2.6	2.1	3.3	6.7
PCFR	-	-	-	88.2	34.9
PSR	3.4	2.9	1.8	2.6	4.0
EV/EBITDA	32.5	-	54.2	40.1	29.4
재무비율					
매출액증가율	-50.9	2.7	37.4	36.3	70.2
영업이익증가율	88.7	적전	흑전	163.3	552.5
지배주주순이익증가율*	적전	적지	흑전	1,405.6	-96.8
매출총이익률	21.9	22.8	25.4	32.2	38.0
영업이익률	6.5	-3.5	1.4	2.6	10.1
EBITDA이익률	10.4	-0.5	3.3	6.5	13.6
지배주주순이익률*	-44.8	-15.9	0.8	8.5	0.2
ROA	2.8	-2.2	1.3	2.3	10.2
ROE	-26.5	-13.5	0.9	14.5	0.2
ROIC	1.8	-10.1	2.1	5.1	11.5
부채비율	27.6	37.7	12.9	100.2	77.1
차입금비율	10.8	17.0	0.0	60.2	36.0
순차입금비율	-36.2	-31.2	-11.1	8.4	-4.4

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

키다리스튜디오(020120)

일자	2022-02-15
투자의견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 $\pm$ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 $\pm$ 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2021.12.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%