



BUY(Maintain)

목표주가: 4,200원

주가(05/18): 3,345원

시가총액: 2,591억원

통신/미디어/엔터테인먼트

Analyst 홍정표

02) 3787-5179

jphong@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (5/18)		683.87pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	5,450원	3,045원
등락률	-38.62%	9.85%
수익률	절대	상대
1M	-1.5%	0.2%
6M	-13.5%	-15.1%
1Y	-33.5%	-31.6%

Company Data

발행주식수	77,453천주
일평균 거래량(3M)	684천주
외국인 지분율	9.56%
배당수익률(16E)	0.00%
BPS(16E)	704원
주요 주주	배용준 24.5%

투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	889	1,062	1,079	1,213
보고영업이익	79	76	90	105
핵심영업이익	79	76	90	105
EBITDA	145	183	170	138
세전이익	82	73	90	106
순이익	67	60	69	82
지배주주지분순이익	57	36	55	74
EPS(원)	79	48	72	95
증감률(%YoY)	N/A	-39.6	49.8	33.1
PER(배)	31.7	73.2	48.9	36.7
PBR(배)	4.5	5.5	5.0	4.4
EV/EBITDA(배)	13.4	22.7	17.3	17.7
보고영업이익률(%)	8.9	7.2	8.3	8.6
핵심영업이익률(%)	8.9	7.2	8.3	8.6
ROE(%)	14.2	9.1	9.2	9.8
순부채비율(%)	-44.6	-44.5	-57.0	-64.5

Price Trend



키이스트 (054780)

사업 안정화 추세



1분기 실적은 매니지먼트 성과가 해외 엔터테인먼트 매출 감소를 상쇄했다. 각 사업 분야별 사업안정화 추세가 나타나고 있어 2분기 이후에는 배우 라인업 강화에 따른 매니지먼트 매출이 확대되고, KNTV와 디지털어드벤처 합병 시너지가 나타나며, 동사가 처음 제작한 영화가 6월 개봉될 것이다.

>>> 무난한 1분기 실적

1분기 매출액은 전년 동기 대비 3.2% 감소한 325억원, 영업이익은 전년 대비 0.3% 감소한 8.6억원을 기록했다. 소속 배우의 폭넓은 활동으로 매니지먼트 매출이 29.5% 증가한 반면, 지난해 1분기 발생했던 일본 공연매출 25억원이 소멸돼 일본 해외엔터테인먼트 매출은 전년 동기 대비 18.9% 감소했다. 드라마 매출은 '피리부는 사나이' 제작 매출이 50% 인식됐다.

>>> 2분기 광고 매출 증가

2분기 매출은 전년 대비 4.7% 증가한 264억원, 영업이익은 4.6% 감소한 21억원을 기록할 것으로 전망된다. 광고 성수기 시즌을 맞아 소속 배우들의 활동량이 늘어 매니지먼트 매출이 증가하고, '피리부는 사나이' 제작 매출이 추가적으로 반영될 것이다. 다만, 5월 1일 Digital Adventure와 KNTV 합병이 완료돼 관련 비용이 인식될 것이다.

>>> 사업 안정화 추세

각 사업분야별 사업 안정화 추세가 나타나고 있다. 매니지먼트는 1인 배우에 대한 의존도가 2014년 75%에서 올해 40% 미만으로 완화되고 있다. 소속배우 라인업은 신규 배우 영입을 통해 2014년과 2015년 각각 35명, 41명에서 1분기 말 48명으로 증가했고, 내년까지 60명으로 확대될 것이다. 지난해 3분기 영입한 손현주, 엄정화, 엄태웅과 함께 올해 1분기 영입한 구하라는 연간 15~20%의 매니지먼트 매출 증가 효과로 이어질 것이다.

해외엔터테인먼트는 2014년 7월 인수한 일본 최대 한류 TV 사업자 KNTV와 디지털어드벤처 합병이 완료돼 판관비 효율화가 나타날 것이고, 엔화 강세가 이어져 수익성 개선 효과가 더해질 것이다.

제작활동은 올해 동사가 처음으로 제작한 영화 '특별수사'가 6월 16일 개봉 예정이고, 내년에는 영화 제작 라인업을 확대할 계획이며, 올해 하반기 국내 드라마 추가 편성이 기대된다.

키이스트(054780)에 대해 투자 의견 'BUY'를 유지하지만, 실적 예상치를 반영해 목표주가는 '4,200원'으로 하향한다.

키이스트 분기별 실적 전망 (단위: 억원)

	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16(E)	3Q16(E)	4Q16(E)	2014	2015	YoY	2016(E)	YoY
매출액	233	252	285	290	225	264	215	375	889	1,060	19.3%	1,079	1.7%
매니지먼트	66	119	82	91	86	130	98	109	403	358	-11.2%	422	18.1%
드라마제작	33	23	97	52	32	29	0	85	125	205	64.9%	146	-29.0%
해외엔터테인먼트	133	102	106	148	108	105	117	181	358	488	36.3%	510	4.6%
기타	1	8	0	0	0	0	0	0	3	9	N/A	0	N/A
영업이익	8.6	21.7	15.2	30.5	8.6	20.7	23.5	36.9	78.9	76.0	-3.7%	89.7	18.0%
영업이익률	3.7%	8.6%	5.3%	10.5%	3.8%	7.9%	11.0%	9.8%	8.9%	7.2%	-1.7%pt	8.3%	1.1%pt

자료: 키이스트, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	889	1,062	1,079	1,213	1,335
매출원가	690	840	835	937	1,030
매출총이익	199	221	244	276	305
판매비및일반관리비	120	145	154	172	187
영업이익(보고)	79	76	90	105	118
영업이익(핵심)	79	76	90	105	118
영업외손익	3	-3	0	2	2
이자수익	4	1	1	2	2
배당금수익	1	0	0	0	0
외환이익	7	5	0	0	0
이자비용	1	1	1	0	0
외환손실	6	4	0	0	0
관계기업지분손익	2	-4	0	0	0
투자및기타자산처분손익	1	-1	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-6	1	0	0	0
기타	1	1	0	0	0
법인세차감전이익	82	73	90	106	120
법인세비용	15	13	21	24	28
유효법인세율 (%)	18.6%	17.6%	23.0%	23.0%	23.0%
당기순이익	67	60	69	82	92
지배주주지분순이익(억원)	57	36	55	74	83
EBITDA	145	183	170	138	140
현금순이익(Cash Earnings)	133	168	149	115	114
수정당기순이익	70	61	69	82	92
증감율(% YoY)					
매출액	27.9	19.5	1.6	12.5	10.0
영업이익(보고)	N/A	-3.7	18.0	16.6	12.6
영업이익(핵심)	N/A	-3.7	18.0	16.6	12.6
EBITDA	N/A	26.2	-7.5	-18.7	1.4
지배주주지분 당기순이익	N/A	-36.2	51.9	33.1	12.5
EPS	N/A	-39.6	49.8	33.1	12.5
수정순이익	N/A	-13.3	13.4	18.4	12.5

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	460	560	755	919	1,086
현금및현금성자산	140	178	264	368	477
유동금융자산	146	149	192	216	240
매출채권및유동채권	173	231	297	334	368
재고자산	1	1	1	1	1
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	383	402	344	323	312
장기매출채권및기타비유동채권	32	26	33	37	41
투자자산	49	56	67	74	79
유형자산	21	25	18	14	10
무형자산	270	286	213	184	165
기타비유동자산	12	10	13	15	16
자산총계	843	962	1,099	1,242	1,398
유동부채	208	213	274	308	339
매입채무및기타유동채무	185	205	264	297	327
단기차입금	1	0	0	0	0
유동성장기차입금	7	0	0	0	0
기타유동부채	15	8	10	11	12
비유동부채	30	33	40	43	49
장기매입채무및비유동채무	1	0	1	1	1
사채및장기차입금	8	9	9	9	9
기타비유동부채	21	23	30	33	39
부채총계	239	246	313	351	388
자본금	76	77	77	77	77
주식발행초과금	322	371	371	371	371
이익잉여금	29	65	120	194	277
기타자본	-8	-23	-23	-23	-23
지배주주지분자본총계	419	490	546	619	702
비지배주주지분자본총계	186	226	240	272	308
자본총계	605	716	785	891	1,011
순차입금	-270	-318	-447	-575	-708
총차입금	16	9	9	9	9

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동현금흐름	64	129	137	132	135
당기순이익	67	60	69	82	92
감가상각비	7	7	7	5	3
무형자산상각비	59	100	73	29	19
외환손익	-4	0	0	0	0
자산처분손익	2	3	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
영업활동자산부채 증감	-88	-43	-13	-7	-6
기타	22	1	0	24	27
투자활동현금흐름	-209	-147	-57	-32	-31
투자자산의 처분	-190	-26	-54	-31	-30
유형자산의 처분	2	1	0	0	0
유형자산의 취득	-9	-13	0	0	0
무형자산의 처분	-47	-112	0	0	0
기타	35	5	-3	-2	-1
재무활동현금흐름	146	48	7	3	6
단기차입금의 증가	-19	-8	0	0	0
장기차입금의 증가	-3	2	0	0	0
자본의 증가	168	55	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	0	7	3	6
현금및현금성자산의순증가	-9	38	86	104	110
기초현금및현금성자산	149	140	178	264	368
기말현금및현금성자산	140	178	264	368	477
Gross Cash Flow	152	172	149	139	141
Op Free Cash Flow	-15	2	157	107	106

투자지표

(단위: 원, 배, %)

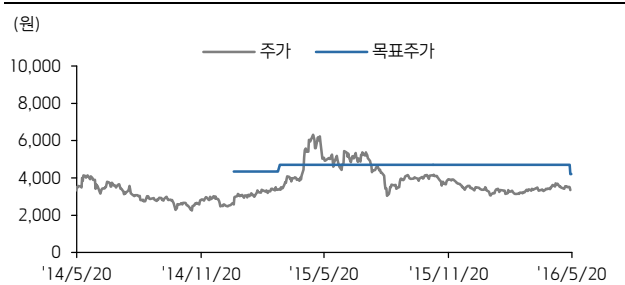
12월 결산, IFRS	2014	2015	2016E	2017E	2018E
주당 지표(원)					
EPS	79	48	72	95	107
BPS	552	633	704	799	907
주당 EBITDA	201	240	219	178	180
CFPS	184	219	193	149	148
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	31.7	73.2	48.9	36.7	32.6
PBR	4.5	5.5	5.0	4.4	3.9
EV/EBITDA	13.4	22.7	17.3	17.7	16.5
PCFR	13.6	15.9	18.1	23.5	23.7
수익성(%)					
영업이익률(보고)	8.9	7.2	8.3	8.6	8.8
영업이익률(핵심)	8.9	7.2	8.3	8.6	8.8
EBITDA margin	16.3	17.3	15.7	11.4	10.5
순이익률	7.5	5.7	6.4	6.8	6.9
자기자본이익률(ROE)	14.2	9.1	9.2	9.8	9.7
투자자본이익률(ROIC)	75.5	32.0	47.0	56.0	73.8
안정성(%)					
부채비율	39.4	34.3	39.9	39.4	38.4
순차입금비율	-44.6	-44.5	-57.0	-64.5	-70.1
이자보상배율(배)	103.7	67.9	86.1	N/A	N/A
활동성(배)					
매출채권회전율	5.9	5.3	4.1	3.8	3.8
재고자산회전율	794.9	1,081.1	1,444.2	1,518.1	1,676.2
매입채무회전율	4.8	5.4	4.6	4.3	4.3

- 당사는 5월 18일 현재 '키이스트' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
키이스트 (054780)	2015/1/14	BUY(Initiate)	4,350원
	2015/2/10	BUY(Maintain)	4,350원
	2015/3/16	BUY(Maintain)	4,700원
	2015/9/9	BUY(Maintain)	4,700원
	2016/5/19	BUY(Maintain)	4,200원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2015/3/1~2016/3/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	10	5.49%
매도	0	0.00%