



# Not Rated

주가(2/21): 12,450원

시가총액: 2,257억원

## 미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

02) 3787-5115 namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (2/21)		884.25pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	18,100 원	10,450원
등락률	-31.2%	19.1%
수익률	절대	상대
1M	-2.0%	4.5%
6M	-1.6%	7.7%
1Y	-22.4%	-16.3%

## Company Data

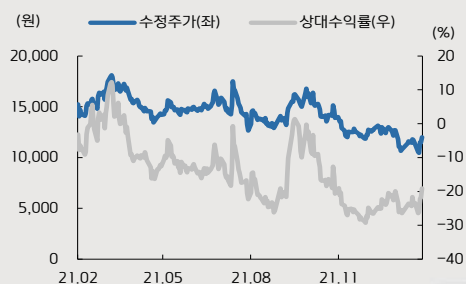
발행주식수	18,128 천주	
일평균 거래량(3M)	170천주	
외국인 지분율	8.5%	
배당수익률(20)	0.0%	
BPS(20)	2,438원	
주요 주주	에스엠스튜디오스 외 3인	29.6%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	39.4	48.1	47.0	108.3
영업이익	-2.1	1.7	1.2	11.3
EBITDA	25.8	18.3	2.0	12.4
세전이익	-5.6	-2.1	0.6	10.8
순이익	-10.7	8.7	0.1	8.7
지배주주지분순이익	-8.3	9.5	0.1	8.7
EPS(원)	-485	559	8	478
증감률(% YoY)	적지	흑전	-98.6	6,037.0
PER(배)	N/A	20.7	1,648.4	25.1
PBR(배)	4.74	4.76	5.25	3.95
EV/EBITDA(배)	8.0	10.4	114.2	16.7
영업이익률(%)	-5.3	3.5	2.6	10.4
ROE(%)	-17.4	22.4	0.3	17.4
순차입금비율(%)	-36.6	-20.0	-18.9	-20.5

자료: 키움증권

## Price Trend



# 키이스트 (054780)

## 2022년은 텐트폴로 승부



해외엔터테인먼트 사업의 구조 변화로 지난 2년간 부진한 실적을 보인 동사는 연간 드라마 제작 체력을 3~4편으로 제고시키며 성장의 기반을 구축했습니다. 2022년은 텐트폴 드라마 2편이 집중되어 더욱 가파른 성장세를 보일 것으로 판단하고, K-콘텐츠 흥행에 따른 매니지먼트의 동시 개선을 전망합니다.

### >>> 4분기 드라마 반영으로 실적 회복

4분기는 넷플릭스 동시방영 JTBC <구경이>와 JTBC <한사람만>의 일부 회차 실적이 반영되어 매출액 230억원, 영업이익 19억원(yoy +78.8%, OPM 8.2%)을 예상한다. 콘텐츠 제작과 매니지먼트 관련 매출원가 외 추가적인 비용 반영이 존재하지 않기에 매출 회복에 따른 이익 개선이 나타날 것으로 판단한다.

2021년 연간으로는 <라이브온>, <허쉬>, <구경이>, <한사람만> 총 4편의 드라마 실적이 반영되었다. 하지만 전체 실적 반영 드라마가 넷플릭스와 JTBC에 동시방영된 <구경이> 1개로 제한되어 실적은 소폭 감소되며 매출액 470억원(yoy -2.3%)과 영업이익 12억원(yoy -30.5%, OPM 2.5%)을 전망한다.

### >>> 드라마와 매니지먼트 집중 전략

2020년 일본 종속회사 SMC가 에스엠 일본 종속회사와 합병하며 해외엔터테인먼트 사업의 변동이 발생했다. 일본 내 한류 방송사업을 담당하였던 자회사의 연결 제외는 지난 2년간 부진한 실적의 주요 원인이다.

사업구조 재편 후 드라마 제작에 집중하며 2020~2021년 2년간 넷플릭스 오리지널 <보건교사 안은영>을 포함해 총 7편의 드라마를 방영했다. 연간 2편 수준의 제작체력이 3~4편으로 증가하여 해외엔터테인먼트 사업의 공백을 메꿀 것으로 판단한다. 수익성 측면에서도 OTT에 제공하는 콘텐츠가 증가함에 따라 개선된 모습을 보일 것으로 전망한다. 또한 유해진, 조보아, 문가영 등 배우 매니지먼트의 확장을 통해 콘텐츠 제작과의 시너지는 물론 양적으로 성장한 K-콘텐츠 출연 등 매니지먼트 실적 개선을 전망한다.

### >>> 2022년 텐트폴은 성장의 신호탄

2022년에는 텐트폴 콘텐츠 <별들에게 물어봐>와 <일루미네이션> 제작으로 가파른 실적 개선을 전망한다. 콘텐츠 제작비 400억원과 250억원 이상이 투입될 두 작품은 제작비 규모와 프로젝트 수익성 확보를 고려해 OTT 오리지널 또는 동시방영으로 편성될 가능성이 높아 실적 개선에 기여할 전망이다.

1분기에는 <한사람만>의 잔여 회차 인식이 발생하고, 2분기부터 본격적인 텐트폴 드라마 실적이 반영될 것으로 보여 연간으로는 상저하교의 실적 패턴을 전망한다. 2022년은 매출액 1,083억원(yoy +130.4%), 영업이익 113억원(yoy +875.7%, OPM 10.4%)을 달성하며 본격적인 성장 흐름을 모습을 보일 것으로 판단한다.

키이스트 실적 추이 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	31.5	19.6	2.3	-5.3	11.0	8.1	4.9	23.0	48.1	47.0	108.3
(YoY)	34.7%	-41.1%	-89.5%	-124.0%	-65.0%	-58.7%	114.3%	-536.0%	-52.0%	-2.3%	130.4%
매니지먼트	3.3	4.9	2.0	1.4	3.2	7.0	4.8	5.4	11.6	20.4	23.4
드라마	15.5	4.6	0.3	16.0	7.8	1.1	0.1	17.6	36.5	26.6	84.8
해외엔터	12.7	10.1	0.0	-22.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출원가	25.6	16.7	2.7	-1.1	9.6	8.4	5.0	20.4	43.9	43.3	94.0
(YoY)	27.5%	-41.1%	-85.4%	-105.9%	-62.7%	-50.1%	85.8%	-1910.3%	-48.8%	-1.4%	117.1%
매출총이익	5.9	2.9	-0.4	-4.1	1.5	-0.3	-0.1	2.6	4.2	3.7	14.2
(YoY) %	79.4%	-40.7%	적전	적전	-74.8%	적전	적지	흑전	-70.9%	-12.0%	287.5%
GPM	18.6%	14.6%	-18.2%	78.6%	13.4%	-3.2%	-2.5%	11.2%	8.7%	7.8%	13.1%
판관비	3.5	3.7	0.5	-5.2	0.6	0.7	0.5	0.7	2.5	2.5	2.9
(YoY)	-22.2%	-10.1%	-86.1%	-249.9%	-83.9%	-80.1%	0.9%	-113.0%	-84.2%	0.3%	15.8%
영업이익	2.4	-0.8	-0.9	1.1	0.9	-1.0	-0.7	1.9	1.7	1.2	11.3
(YoY) %	흑전	적전	적지	흑전	-61.5%	적지	적지	78.8%	흑전	-30.5%	875.7%
OPM	7.6%	-4.2%	-41.6%	-20.0%	8.3%	-12.2%	-13.5%	8.2%	3.5%	2.5%	10.4%
순이익	2.4	-1.5	-3.2	-3.6	-2.3	0.6	-0.2	2.1	8.7	0.2	8.7
(YoY)	흑전	적전	적지	적지	적전	흑전	적지	흑전	흑전	-98.2%	5345.7%
NPM	7.6%	-7.8%	-138.5%	68.3%	-21.2%	7.3%	-4.6%	9.3%	18.2%	24.5%	80.6%

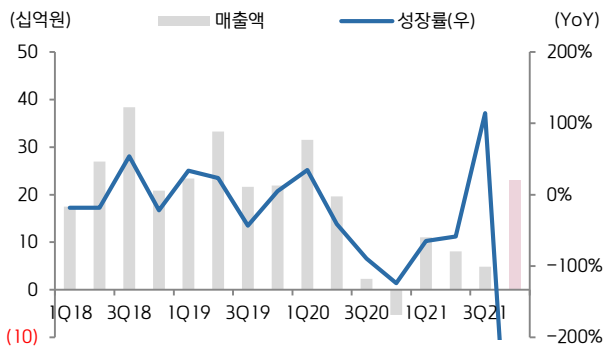
자료: 키이스트, 키움증권 리서치센터

키이스트 주요 드라마 라이브러리

채널	작품명	기간	주연	회차	최고시청률
KBS2	드림하이	11.01.03~11.02.28	배수지, 김수현, 옥택연	16부	17.2%
MBC	밤을 걷는 선비	15.07.08~15.09.10	이준기, 이유비, 심창민	20부	8.5%
KBS2	발칙하게 고고	15.10.05~15.11.10	정은지, 이원근, 지수, 채수빈	12부	4.3%
tvN	파리 부는 사나이	16.03.07~16.04.26	신하균, 유준상, 조윤희	16부	3.6%
KBS2	우리 집에 사는 남자	16.10.24~16.12.13	수애, 김영광, 이수혁	16부	10.6%
OCN	보이스	17.01.14~17.03.12	이하나, 장혁, 백성현, 김재욱	16부	5.7%
JTBC	밥 잘 사주는 예쁜 누나	18.03.30~18.05.19	손예진, 정해인	16부	7.2%
OCN	보이스 시즌2	18.08.11~18.09.16	이하나, 이진욱, 권율	12부	7.1%
OCN	보이스 시즌3	19.05.11~19.06.30	이하나, 이진욱, 권율	16부	5.5%
JTBC	열어달의 순간	19.07.22~19.09.10	웅성우, 김향기, 신승호, 강기영	16부	3.9%
tvN	싸이코패스 다이어리	19.11.20~20.01.09	윤시윤, 정인선, 박성훈	16부	3.0%
SBS, Netflix	하이엔나	20.02.21~20.04.11	김혜수, 주지훈	16부	14.6%
Netflix	보건교사 안은영	20.09.25	정유미, 남주혁, 문소리	6부	-
MBN	나의 위험한 아내	20.10.05~20.11.24	김정은, 최원영, 최유화	16부	3.4%
JTBC	라이브온	20.11.17~21.01.12	황민현, 정다빈, 노종현	8부	1.3%
JTBC	허쉬	20.12.11~21.02.06	황정민, 임윤아	16부	3.4%
JTBC, Netflix	구경이	21.10.30~21.12.12	이영애, 김혜준	12부	2.7%
JTBC	한 사람만	21.12.20~22.02.08	안은진, 김경남, 강예원	16부	2.4%
미정	별들에게 물어봐	22년 중	이민호, 공효진, 오정세	미정	-
미정	일루미네이션	22년 중	미정	미정	-

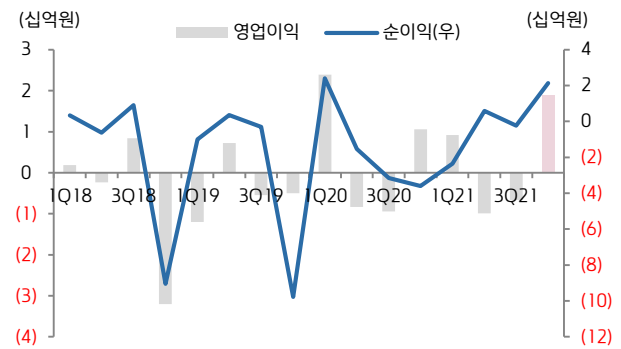
자료: 키이스트, 닐슨코리아, 키움증권 리서치센터

키이스트 매출액 추이 (K-IFRS 연결)



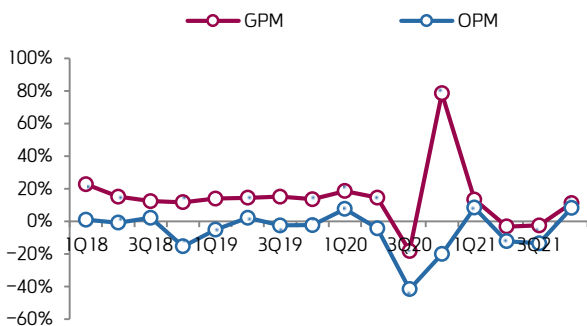
자료: 키이스트, 키움증권 리서치센터

키이스트 영업이익 및 순이익 추이 (K-IFRS 연결)



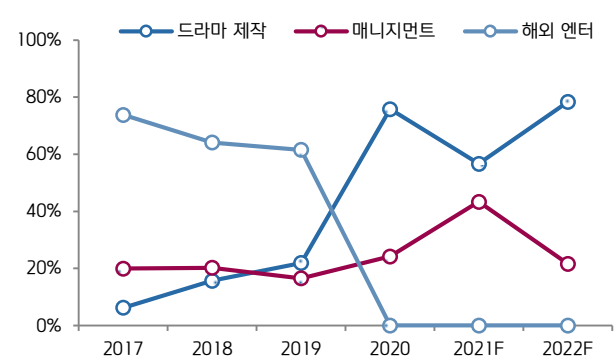
자료: 키이스트, 키움증권 리서치센터

키이스트 GPM 및 OPM 추이 (K-IFRS연결)



자료: 키이스트, 키움증권 리서치센터

키이스트 부문별 매출 비중 추이 (K-IFRS연결)



자료: 키이스트, 키움증권 리서치센터



Compliance Notice

- 당사는 2월 21일 현재 '키이스트(054780)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2021/01/01~2021/12/31)

매수	중립	매도
97.56%	2.44%	0.00%