

기술 2024-250

2024.12.19.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 서비스

키다리스튜디오(020120)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 하상수 연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

키다리스튜디오(020120)

자체 플랫폼 및 IP 기반 글로벌 경쟁력을 구축한 종합 콘텐츠 기업

기업정보(2024.12.11. 기준)

대표자	김영훈, 허흥범
설립일자	1987년 07월 29일
상장일자	1996년 07월 03일
기업규모	중견기업
업종분류	포털 및 기타 인터넷 정보매개 서비스업
주요제품	웹툰, 웹소설 등

시세정보(2024.12.11. 기준)

현재가(원)	3,675원
액면가(원)	500원
시가총액(억 원)	1,362억 원
발행주식수	37,063,766주
52주 최고가(원)	7,680원
52주 최저가(원)	3,100원
외국인지분율	1.57%
주요주주	
(주)다우데이터	36.44%
(주)다우기술	3.69%

■ 자체 제작 스튜디오를 보유한 웹툰/웹소설 제작사

키다리스튜디오(이하 동사)는 1987년 7월 설립되어 1996년 7월 코스닥시장에 상장한 종합 콘텐츠 기업으로, 웹툰 및 웹소설 콘텐츠의 기획·제작·유통을 주요 사업으로 영위하고 있다. 콘텐츠 제작자(Contents Provider, CP)와 플랫폼 비즈니스 운영 이외에도 자체 IP(Intellectual Property) 기반의 영상 제작 사업을 수행하고 있다. 동사는 자체 웹툰/웹소설 IP의 영상화뿐만 아니라 게임화, NFT 제작 등 다양한 OSMU 사업 진출을 통해 경쟁력을 강화하고 있다.

■ 스낵컬처 문화로 웹툰/웹소설 소비 증가와 시장의 밸류체인 변화

스낵컬처란 짧은 시간 내 간단히 즐기는 콘텐츠로, 스마트폰의 보급으로 빠르게 확산하기 시작하였으며 웹툰/웹소설이 스낵컬처의 대표적인 예이다. 웹툰/웹소설은 이러한 스낵컬처 문화와 함께 그 수요가 크게 늘고 있으며, 관련된 시장 또한 성장하고 있다. 또한, 시장을 구성하는 핵심 플레이어인 CP사의 역할이 전문적으로 웹툰을 제작하는 스튜디오로 확장되는 추세이며, 이는 콘텐츠의 원천 IP를 내재화하여 2차 저작물 제작을 활성화하고, 수익성을 증대시키기 위한 CP사의 전략이다.

■ 자체 콘텐츠 제작 스튜디오 및 플랫폼 기반의 비즈니스 모델 구축

동사는 붐툰 공작소, 레진 편집부 등 자체 콘텐츠 제작 스튜디오를 기반으로 다양한 신규 작품을 지속적으로 제작하여 유통하고 있다. 또한, 동사는 자사 웹툰 플랫폼과 타사 웹툰 플랫폼을 활용하여 글로벌 시장점유율을 확대해 나가고 있으며, 자체 콘텐츠 IP를 기반으로 한 OSMU(One Source Multi Use) 사업으로 진출하는 등 사업다각화를 추진하고 있다. 아울러, 동사는 글로벌 콘텐츠 경쟁력 확보를 위해 글로벌 숏플랫폼 기업과의 제작 협업도 진행하고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2021	1,191.2	161.8	69.2	5.8	35.3	3.0	2.8	2.1	30.2	114	6,419	138.9	2.5
2022	1,694.3	42.2	42.6	2.5	-25.4	-1.5	-1.1	-0.8	37.6	-78	7,338	-	1.3
2023	1,710.4	0.9	-57.4	-3.4	-356.4	-20.8	-14.4	-9.9	65.0	-934	5,626	-	1.0

기업경쟁력

자체 제작 스튜디오 확보를 통한 콘텐츠 제작 능력 구축

- 4개의 자체 콘텐츠 제작 스튜디오를 운영하면서, 성별 및 세대, 장르별 니즈에 맞는 다양한 성격의 작품 제작
- 자사 플랫폼과 타사 플랫폼을 활용하여 글로벌 웹툰 시장점유율을 지속 확대 중

웹툰/웹소설 IP 기반 OSMU 사업영역 확장

- 웹툰/웹소설 IP를 기반으로 드라마 및 영화 등 다른 콘텐츠로 활용하는 OSMU 전략 본격화
- 보유하고 있는 콘텐츠 IP의 영상화 외 게임, NFT 제작 등에도 참여 중

핵심 기술 및 적용제품

자체 콘텐츠 제작 스튜디오 구축

- 봄툰 공작소
- 레진 편집부
- 스튜디오 웨이브
- 스튜디오 M

자사 웹툰 플랫폼 구축 및 운영

- 봄툰
- 벨툰(봄툰의 일본 플랫폼)
- 레진코믹스
- 델리툰

동사의 비즈니스 모델

STUDIO
장르별 웹소설 IP 확보, 출판
자체 제작 웹툰/웹소설
스튜디오 보유



PLATFORM
여성향 웹툰/웹소설 공급 플랫폼
글로벌 웹툰 공급 플랫폼,
유럽 웹툰 공급 플랫폼 운영

GLOBAL
9개 언어, 14개 플랫폼 운영 중



OSMU
원천 콘텐츠 IP를 활용하여
부가가치 창출
IP 판권 판매, 드라마 제작,
게임, NFT 등

시장경쟁력

세계 웹툰 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2021년	36.7억 달러	▲32.4%
2026년	149.5억 달러	

국내 웹툰 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2021년	1조 1,218억 원	▲23.5%
2026년	3조 2,229억 원	

시장환경

- 스낵컬처 문화 확산으로 웹툰/웹소설의 소비 증가
- CP사의 역할이 스튜디오화되는 추세
- 웹툰/웹소설의 핵심 가치는 원천 IP를 활용한 2차 저작물 제작에 있음

I. 기업 현황

글로벌 웹툰/웹소설 콘텐츠 기획·제작·유통 전문기업

동사는 웹툰/웹소설 콘텐츠의 기획·제작·유통을 주요 사업으로 영위하고 있으며, 봄툰, 레진코믹스 등의 자체 웹툰 플랫폼과 타사 플랫폼에 동사의 웹툰, 웹소설, 굿즈 서비스 등을 제공하고 있다. 또한, 동사는 자체 웹툰/웹소설 IP의 영상화뿐만 아니라 게임화, NFT 제작 등 다양한 OSMU 사업 진출을 통한 사업 다각화를 추진 중이다.

■ 기업 개요

동사는 1987년 7월 설립되어 1996년 7월 코스피 시장에 상장된 기업으로 주요 사업은 웹툰 및 웹소설 콘텐츠 기획·제작·유통 사업이며, 콘텐츠 제작자(CP)와 플랫폼 비즈니스 운영 이외에도 자체 IP 기반의 영상 제작 사업을 수행하고 있다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

일자	내용
1987.07	동사 설립
1996.07	코스피시장 상장
2016.04	자회사 (주)바로북 흡수합병
2018.02	(주)다우인큐브에서 현재 사명 변경
2019.07	(주)키다리아엔티 웹툰 제작 스튜디오 영업양수
2019.12	프랑스 웹툰 플랫폼 DELITOON 인수
2021.02	(주)레진엔터테인먼트 인수
2021.12	(주)키다리아엔티 흡수합병
2022.03	신규사업 목적 추가(NFT, 게임)

자료: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

2024년 11월 기준, 동사의 최대주주는 (주)다우데이터(36.44%)이며, 특수관계인 (주)다우기술(3.69%), (주)이머니(2.13%), 김동준 외 10인(2.74%) 및 그 외 기타 주주(55.00%)가 보유하고 있다. 동사는 연결대상 종속회사로 웹툰 플랫폼 서비스, 콘텐츠 제작 및 유통 등의 사업을 수행하는 비상장 6개사를 보유하고 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
(주)다우데이터	36.44
(주)다우기술	3.69
(주)이머니	2.13
김동준 외 10인	2.74
기타	55.00
합계	100.00

[표 3] 주요 종속회사 현황

회사명	주요사업	자산총액(백만원)
(주)레진엔터테인먼트	콘텐츠 제작 및 유통/웹툰 플랫폼 서비스	90,882
Lezhin Entertainment, LLC	웹툰 플랫폼 서비스	20,139
DELITOON SAS	웹툰 플랫폼 서비스	4,866

자료: 동사 분기보고서(2024.09.), 동사 공시자료(2024.11.), NICE디앤비 재구성

■ 대표이사 경력

동사는 2인의 각자대표이사 체제로 운영하고 있으며, 김용훈 대표이사는 IT 서비스 업체 (주)다우기술의 창립 멤버이며, 2008년 다우기술 대표이사를 거쳐 2018년 동사의 대표이사로 선임되어 현재까지 경영을 총괄하고 있다. 허홍범 대표이사는 중앙대학교 회계학과를 졸업하였으며, 20016년 키움저축은행과 키움에스저축은행 대표이사를 거쳐 2024년 동사의 대표이사로 선임되어 현재까지 경영을 총괄하고 있다.

■ 주요 사업

동사는 콘텐츠 제작자(CP)와 플랫폼 비즈니스를 동시에 영위하는 업체로, 2016년 바로북, 2018년 봄코믹스를 흡수합병하여 웹툰/웹소설 플랫폼 서비스 사업에 본격적으로 진출하였다. 동사는 봄툰, 레진코믹스 등의 자체 웹툰 플랫폼과 온라인 굿즈 플랫폼을 운영하고 있으며, 타사 플랫폼에 웹툰/웹소설과 굿즈 서비스를 제공하고 있다. 또한, 동사는 보유한 콘텐츠 IP의 영상화뿐만 아니라 게임화, NFT 제작 등 OSMU 사업에 진출하여 사업영역을 적극 확장하고 있다.

■ 주요 고객사

동사의 플랫폼 사업(봄툰, 레진코믹스, 텔리툰 등)은 소액의 상품을 다수의 개인에게 판매하는 형태이다. 동사 웹툰 유통 사업의 주요 매출처는 카카오페이지, 네이버웹툰, 윌스토어, 판치에 등 국내외 웹툰 플랫폼이며, 동사 웹소설 유통 사업의 주요 매출처는 카카오페이지, 네이버시리즈, 윌스토어 등 국내 웹소설 플랫폼이다. 한편, 영상 사업의 경우 주요 매출처는 해외/국내 OTT, IPTV, 방송사, 드라마/영화 제작사 등이 있다.

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

 <p>E 환경경영</p>	 <p>12 지속가능한 생산과 소비</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◎ 일회용품 사용 줄이기, 분리수거 활성화 등의 환경보호활동 수행 ◎ 환경경영체계 구축을 통한 환경 영향 최소화 전략 수립 	 <p>13 기후변화와 대응</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◎ 국내/외 환경 법규 준수 및 탄소 중립 실현을 위한 저감 활동 수행
 <p>S 사회책임경영</p>	 <p>3 건강하고 행복한 삶 보장</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◎ 근로자 건강검진 비용 지원 등의 복지제도 운영 ◎ 고충처리담당 상주인원을 통한 수시 상담 등 수행 	 <p>4 모두를 위한 양질의 교육</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◎ 근로자 인권, 성희롱, 괴롭힘 방지 교육 수행
 <p>G 기업지배구조</p>	 <p>16 평화·정직·투명</p>	<ul style="list-style-type: none"> ◎ 공정한 기업활동을 위한 윤리헌장 마련 및 사이버감사실 운영 ◎ 경영 투명성 제고를 위한 정관 및 이사회 등의 운영 시스템 구축 		

II. 시장 동향

콘텐츠 사업확장을 통해 지속적인 성장을 이어가고 있는 웹툰/웹소설 산업

웹툰과 웹소설 시장은 스마트폰 보급과 함께 등장한 스낵컬처 문화를 배경으로 빠르게 성장하였다. 웹툰과 웹소설의 IP를 활용한 게임, 드라마, 영화 등 2차 저작물의 제작 또한 활발하게 이루어지고 있으며, 관련 시장을 구성하는 플레이어인 CP사의 역할이 확장되는 추세이다.

■ 스낵컬처 문화를 배경으로 자리 잡은 웹툰 및 웹소설 산업

스낵컬처(Snack Culture)란, 시간과 장소에 구애받지 않고 과자를 먹듯 5~15분의 짧은 시간에 가벼운 콘텐츠를 소비하는 문화를 말한다. 2010년대 초 스마트폰 보급률이 증가하며 발달하였으며, 대표적인 예로 웹툰과 웹소설, 웹드라마가 있다. 웹툰과 웹소설 시장은 이러한 스낵컬처 문화의 확산을 배경 삼아 빠르게 성장하여 차세대 한류 콘텐츠로 자리잡고 있다.

콘텐츠란, 매체가 이용자에게 전달하는 정보로 만화, 게임, 영화, 뮤지컬, 음악 등에서 창작물과 저작물의 의미로 사용된다. 사실상 콘텐츠 전체 시장에서 웹툰과 웹소설이 차지하는 비중은 크지 않지만, 웹툰과 웹소설은 영화, 게임, 캐릭터 상품 등 다양한 형태로 변형되어 부가가치를 창출하고 있다.

이러한 개념을 ‘OSMU’라 하며 미국과 일본 등 해외에서는 OSMU를 활용해 활발한 콘텐츠 제작이 이루어지고 있다. 세계적으로 유명한 마블 영화 시리즈도 마블코믹스라는 만화에 기반을 두고 있는 것을 그 예로 들 수 있다. 국내에서도 ‘미생’, ‘김비서가 왜 그럴까’, ‘치즈인더트랩’ 등 많은 웹툰이 드라마로 제작되었으며, 최근 넷플릭스에서 방영되어 세계적으로 인기를 끌고 있는 ‘지금 우리 학교는’도 웹툰이 원작이다. 웹툰을 기반으로 제작된 게임 제작도 활발하다. 드라마로 방영되었던 ‘유미의 세포들’, 애니메이션으로도 제작된 ‘와라! 편의점’은 게임으로도 제작되었다. 이와 같이 웹툰을 기반으로 다양한 콘텐츠들이 제작되며, 웹툰은 파생시장으로 확장하고 있다.

한국콘텐츠진흥원의 콘텐츠산업통계조사(2020) 자료에 따르면, CP(인터넷/모바일 만화 콘텐츠 제작 및 제공) 시장의 규모는 2020년 787억 원이지만, 캐릭터 산업의 규모는 12조 2,180억 원이며, 게임 산업의 규모는 18조 8,855억 원이다. 웹툰과 웹소설 원천 IP로 2차 저작물을 제작하여 관련된 파생시장에 진출 가능한 것이 웹툰과 웹소설의 가장 큰 가치라고 이해할 수 있다.

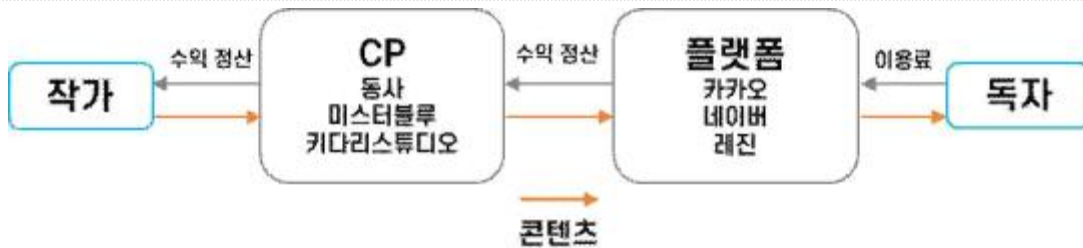
■ 웹툰 및 웹소설 산업

2010년대에 들어서 급격히 성장하고 있는 웹툰, 웹소설의 생태계는 간략하게, 작가와 독자 사이에 CP사와 플랫폼사가 존재하는 구조이다. 플랫폼사는 독자에게 직접적으로 콘텐츠를 제공하는 네이버웹툰, 카카오웹툰, 레진코믹스 등을 말하며, CP사는 웹툰의 제작, 기획, 유통을 관리하고 웹툰 IP를 활용한 콘텐츠 제작까지 수행하는 동사, 미스터블루, 디앤씨미디어 등의 기업을 의미한다. 웹툰, 웹소설 산업은 초기에 작가와 플랫폼사가 직접 계약을 맺었지만, 웹툰이 유료화되고 IP를 활용한 2차, 3차 상품이 생산되자, 이를 효율적으로 활용하기 위해 작가는 CP사와 계약을 맺어 콘텐츠를 제작하고, CP사는 제작된 콘텐츠를 플랫폼사에 제공하여 벨류체인을 구성하고 있다.

기존의 CP사는 작가를 발굴하고 콘텐츠를 유통, 관리하는 에이전시의 의미가 강하였지만, 최근에는 콘텐츠를 직접 기획하고 개발하는 스튜디오의 역할로 확장되고 있다. 스튜디오는 웹툰의 제작 과정을 세분화하고 다수의 작가와 전문가가 작품을 제작하는 제작사를 뜻한다. 앞서 기술한 것처럼, 웹툰과 웹소설의 가장 큰 가치는 원천

IP의 활용에 있기 때문에 CP사들은 저작권의 대행과 중계에서 콘텐츠의 기획 및 개발을 통해 직접 IP를 확보하는 방향으로 사업을 확장해 나가고 있다.

[그림 1] 웹툰 산업의 벨류체인



자료: 한국콘텐츠진흥원, 웹툰사업체 실태조사(2021), NICE디앤비 재구성

■ 시장 규모

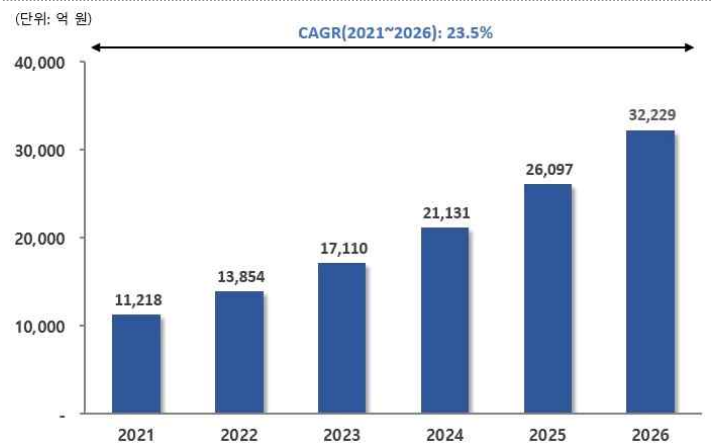
글로벌 시장조사기관 QYResearch의 자료에 따르면, 세계 웹툰 시장규모는 2021년 36.7억 달러 규모를 형성하였으며, 이후 연평균 32.4% 증가하여 2026년 149.5억 달러의 시장규모를 형성할 것으로 전망되고 있다. 또한, 한국콘텐츠진흥원 자료에 따르면, 국내 웹툰 시장은 2021년 1조 1,218억 원 규모에서 연평균 23.5% 성장하여 2026년 3조 2,229억 원 규모를 형성할 것으로 전망되고 있다.

[그림 2] 세계 웹툰 시장규모



자료: QYResearch(2022), NICE디앤비 재구성

[그림 3] 국내 웹툰 시장규모



자료: 한국콘텐츠진흥원(2021), NICE디앤비 재구성

■ 경쟁사 분석

웹툰과 웹소설 산업 내에 플랫폼, CP, 에이전시, 스튜디오 등 여러 플레이어가 존재하나, 그 의미는 시대에 따라 축소되고 확대하며 변화하고 있다. 여러 기업 중, 동사와 사업 형태가 유사한 기업으로 미스터블루와 디앤씨 미디어가 있다.

미스터블루는 2002년 11월 설립되어 2014년 12월 코스닥시장에 상장한 콘텐츠 플랫폼 운영 전문기업으로, 콘텐츠를 외부 플랫폼에 제공하고, 스튜디오와 자체 플랫폼을 보유하고 있어 웹툰의 기획과 제작, 서비스까지 모두 수행하고 있다. 미스터블루는 무협만화 4대 천왕(황성, 야설록, 사마달, 하승남)의 IP를 보유하고 있는 무협 장르에 대한 강점을 가진 기업이며, 2016년 엔비어스사의 게임 소프트웨어 에오스(EOS)를 인수하며 게임 사업으로 영역을 확장하여 매출을 시현하고 있다.

디앤씨미디어는 2012년 1월 설립되어 2017년 7월 코스닥시장에 상장한 웹툰/웹소설의 기획·제작·유통 전문 CP사로, 작가 경쟁력과 자체 편집부를 통해 웹툰/웹소설 콘텐츠를 제작 및 유통하는 사업을 수행하고 있다. 디앤씨미디어는 무협, 판타지로맨스, 라이트 노벨 등 다양한 장르의 작품을 자체 브랜드를 통해 제작하고 있으며, 콘텐츠를 전자책으로 변환한 후 다수 플랫폼에 제공하여 모바일과 PC로 서비스하고 있다. 또한, 디앤씨미디어는 노블코믹스를 시작으로 게임, 오디오코믹스, 캐릭터 상품 등 다양한 형태로 변형된 2차 저작물을 제작하는 등 원천 IP를 활용한 OSMU 사업전략을 적극 추진하고 있다.

[표 4] 국내 웹툰 산업 경쟁업체 현황

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

회사명	사업부문	매출액			기본정보 및 특징(2023.12. 기준)
		2021	2022	2023	
키다리스튜디오 (동사)	웹툰 플랫폼, CP, 스튜디오, OSMU	1,191.2	1,694.3	1,710.4	<ul style="list-style-type: none"> · 중견기업, 코스피시장 상장(1996.07.03.) · 자체 제작 스튜디오 구축 및 자체 웹툰 플랫폼 운영 · 웹툰/웹소설 IP 기반 OSMU 사업영역 확장 중
미스터블루	웹툰 플랫폼, CP, 게임	614.5	771.6	741.3	<ul style="list-style-type: none"> · 중소기업, 코스닥시장 상장(2014.12.12.) · 웹툰/웹소설 사업, 게임 사업 영위 중 · 무협장르에서 강점 보유
디앤씨미디어	웹툰 플랫폼, CP, 스튜디오	674.2	612.1	603.7	<ul style="list-style-type: none"> · 중소기업, 코스닥시장 상장(2017.07.01.) · 웹툰/웹소설 기획·제작·유통하는 CP사 · 원천 IP를 활용한 OSMU 사업전략 추진 중

자료: 각 사 사업보고서(2023.12.) 및 감사보고서, NICE디앤비 재구성

III. 기술분석

자체 제작 스튜디오 및 IP를 기반으로 글로벌 비즈니스 모델 구축

동사는 웹툰, 웹소설, 드라마 등의 종합 콘텐츠 사업을 영위하는 업체로, 자체 콘텐츠 제작 스튜디오를 기반으로 다양한 신규 작품을 지속 제공하고 있다. 또한, 동사는 자사 및 타사의 플랫폼을 통한 글로벌 시장점유율을 확대해 나가고 있으며, 자체 IP 기반의 OSMU 전략을 통한 사업확장을 시도 중이다.

■ 자체 콘텐츠 제작 스튜디오 구축을 기반으로 지속적인 신규 작품 제작 진행

동사는 현재 4개의 자체 콘텐츠 제작 스튜디오(봄툰 공작소, 레진 편집부, 스튜디오 웨이브, 스튜디오 M)를 운영하면서, 성별 및 세대, 장르별 니즈에 맞는 다양한 성격의 작품을 제작하고 있다. 동사는 이들 스튜디오에서 외주작가와의 계약 및 직원작가를 통해 작품을 생산하고 있으며, 베트남 등의 현지인력을 직원으로 채용하여 원가 절감뿐 아니라, 향후 동사 웹툰 작품들을 번역해 해당 국가의 현지 플랫폼에 유통하려는 계획을 수립하고 있다.

[그림 4] 동사의 자체 콘텐츠 제작 스튜디오 현황



자료: KB증권(2024)

동사의 플랫폼 중 하나인 ‘봄툰 공작소’는 여성향 콘텐츠를 제작하는 스튜디오로, 봄툰공작소에서 계약된 외주작가를 통해 동사 플랫폼에 독점적으로 월 80 작품 이상의 웹툰을 연재하고 있다. 자체 제작 콘텐츠는 자사 플랫폼인 ‘봄툰’에 우선 공급되며, 통상적으로 2~3년의 시차를 두고 타 플랫폼까지 연재하고 있다. 국내 1위 여성 전문 웹툰, 웹소설 플랫폼인 봄툰은 독자 90% 이상이 여성으로 추정되며, 주로 로맨스, BL(Boy's Love), GL(Girl's Love) 등의 니치마켓 장르에 특화되어 있다. 또한, 동사는 봄툰공작소의 하위 레이블인 스튜디오 말랑스에서 직원작가들을 채용하여 여성향 웹소설을 웹툰화하는 작업도 수행 중이다.

‘레진 편집부’는 여성향 및 남성향 콘텐츠를 전반적으로 제작하는 스튜디오로, 붐툰공작소와 마찬가지로 자사 플랫폼인 ‘레진코믹스’에 우선적으로 콘텐츠를 공급하고 있다. 레진코믹스가 성인물 비중(약 90%)이 높은 플랫폼이기 때문에 레진 편집부 역시 플랫폼 성격에 맞는 작품을 제작하고 있으며, 외주작가와의 계약을 통해 CP사의 역할을 하고 있다. 또한, 향후 레진 편집부에서 OSMU 창출이 가능한 콘텐츠의 비중이 확대될 전망이다.

키다리이엔티 소속 스튜디오였던 ‘스튜디오웨이브’는 성별 및 나이 관계없이 대중적인 일상물 콘텐츠 위주로 제작하고 있으며, 콘텐츠는 네이버시리즈, 네이버웹툰, 카카오페이지에 우선적으로 공급하고 있다. 스튜디오웨이브의 인기 작품으로 ‘빛과 그림자’, ‘외과의사엘리제’와 ‘메디컬환생’ 등이 있다.

2021년에 설립한 ‘스튜디오M’은 남성향 콘텐츠를 전문으로 제작하는 스튜디오로, 자체 제작 이외에도 일본 GIGATOON STUDIO와 공동으로 웹툰을 제작 중이며, 직원작가를 통해 일본 망가를 웹툰화하고 있다. 스튜디오M에서 제작된 웹툰은 레진코믹스에 우선 공급 후, 레진 글로벌 플랫폼 및 델리툰으로 공급되고 있다.

■ 자사 및 타사 플랫폼을 통한 글로벌 점유율 확대

동사는 자사플랫폼과 타사플랫폼을 활용하여 글로벌 웹툰 시장점유율을 지속 확대해 나가고 있다. 먼저, 동사는 자사플랫폼인 붐툰 및 벨툰(붐툰의 일본 플랫폼), 레진코믹스, 델리툰을 통해서 한국뿐 아니라 글로벌 웹툰 시장 수요에 대응하고 있다. 또한, 동사의 콘텐츠는 자사플랫폼을 통해 8개국 이상의 언어로 번역되고 있고, 해외 14개 이상의 플랫폼으로 운영되고 있으며, 자사플랫폼이 현재 커버하고 있는 시장은 미국, 일본, 프랑스, 태국, 대만과 등이다. 게다가, 동사는 콘텐츠 제작자(CP)로서 타사플랫폼을 통해 글로벌 시장 노출을 확대할 것으로 예상된다.

[그림 5] 동사 서비스 진출 지역



자료: KB증권(2024)

동사는 붐툰 서비스가 국내뿐 아니라, 태국 등 해외 시장에서도 경쟁력이 있다는 판단으로 일본으로의 사업확장을 결정하여 2022년 7월 일본판 붐툰 플랫폼인 ‘벨툰’을 신규 출시하였다. 레진코믹스는 세계 최초로 유료 웹툰 시장을 열어준 플랫폼으로 국내는 물론이고, 미국과 일본 시장에서 직접 서비스를 운영 중이며, 현재

한국어, 영어, 일본어, 스페인어로 운영 중이다. 또한, 동사는 유럽 최초 웹툰 플랫폼인 ‘텔리툰’을 인수하며 글로벌 시장의 교두보를 마련하였다. 텔리툰은 봄툰과 마찬가지로 여성향 웹툰 콘텐츠를 주력으로 하고 있으며, 현재 프랑스어와 독일어로 5개 플랫폼을 운영 중이다.

한편, 한국콘텐츠진흥원의 <2022년 웹툰 사업체 실태조사 보고서>에 따르면, 동사의 봄툰과 레진코믹스의 시장점유율은 7%를 기록하였으며, 해당 보고서에서는 네이버웹툰과 카카오엔터테인먼트, 동사가 한국 웹툰 시장의 3대 축을 형성하여 글로벌 진출에도 적극적인 행보를 보이고 있다고 평가한 바 있다. 또한, 2023년 웹툰 이용자 실태조사에 의하면, 봄툰의 이용 웹툰 플랫폼 비중은 7.8%로 8위, 레진코믹스는 13.9%로 5위를 차지하였다.

■ 웹툰/웹소설 IP를 기반으로 OSMU 사업영역 확장

동사는 웹툰/웹소설 IP를 기반으로 드라마 및 영화 등 다른 콘텐츠로 활용하는 OSMU 전략을 본격화하고 있다. 특히, 동사는 웹툰과 웹소설이라는 원천 IP를 확보함으로써 IP를 활용할 수 있는 영상 제작 기능을 내재화하고 있는데, 보유하고 있는 콘텐츠 IP 영상화 외 게임, NFT 제작 등에도 참여하고 있다. 동사는 영상화에 적합한 콘텐츠를 선정하여 제작사 및 방송사에 영상화 관련 계약을 체결하거나 직접 영상 제작에 참여하여 시장 경쟁력을 강화하고 있다. 또한, 동사는 인기 웹툰 콘텐츠의 굿즈를 제작하여 온/오프라인을 통해 판매하고 있으며, 해당 사업의 빠른 성장으로 사업 규모와 지역을 확장해 나가고 있다.

[그림 6] 동사 비즈니스 모델

STUDIO

장르별 웹소설 IP확보, 출판
자체 제작 웹툰/웹소설
스튜디오 보유



PLATFORM

여성향 웹툰/웹소설 공급 플랫폼
글로벌 웹툰 공급 플랫폼,
유럽 웹툰 공급 플랫폼 운영

GLOBAL

9개 언어, 14개 플랫폼 운영 중



OSMU

원천 콘텐츠 IP를 활용하여
부가가치 창출
IP 판권 판매, 드라마 제작,
게임, NFT 등

자료: KB증권(2024)

IV. 재무분석

지속적인 매출 성장세, 수익성은 취약한 수준

동사는 국내외 웹툰 및 웹소설 플랫폼의 성장과 콘텐츠 유통의 확대로 매출실적은 지속적인 성장세를 보이고 있으나, IP 확보, 신규시장 진출 및 투자 집행 등으로 인해 수익성은 취약한 수준을 나타내었다.

■ 국내 웹툰 및 웹소설 플랫폼 시장 성장 및 매출 확대로 양호한 외형 성장세 유지

동사는 2021년 1,191.2억 원의 매출액을 기록한 이후, 2022년은 해외향 매출의 상승과 기존 사업의 성장으로 전년 대비 42.2% 증가한 1,694.3억 원을 기록하였다. 2023년에도 국내외 플랫폼 성장세와 콘텐츠 유통의 확대, 온오프라인 굿즈 매출 호조에 힘입어 전년 대비 0.9% 증가한 1,710.4억 원을 기록하는 등 매출외형을 유지하였다.

한편, 2024년 3분기 누적 매출은 MD사업부문의 매출 확대에 의해 전년 동기 대비 19.5% 증가한 1,494.0억 원을 기록하였다.

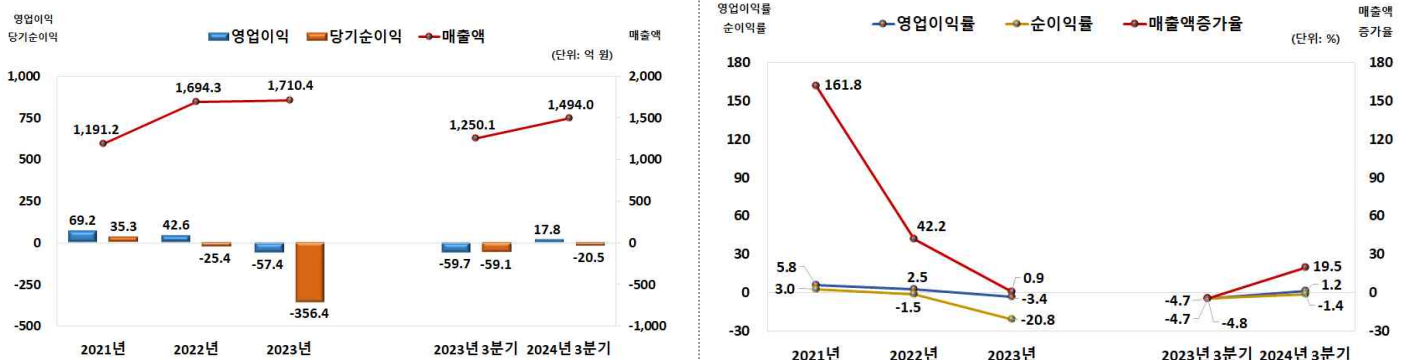
■ IP 확보, 신규 시장 진출 및 투자 집행 등 운영관리비 확대에 적자 기록

2021년 69.2억 원의 영업이익을 기록한 이후, 2022년에는 해외 시장 선점을 위한 플랫폼/콘텐츠 투자 비용 증가와 사업영역 확대에 의한 인력 충원 등의 영향으로 전년 대비 26.6억 원 감소한 42.6억 원을 기록하며 영업수익성이 약화되었다. 이후, 2023년에도 인건비 및 운영관리비 등의 영업비용 부담 확대에 57.4억 원의 영업손실을 기록하였고, 종속회사인 레진엔터테인먼트의 영업권 손상인식과 텔리툰 무형자산 손상인식으로 대규모 영업외비용 부담 가중으로 356.4억 원의 대규모 순손실을 기록하였는 바, 큰 폭의 수익성 저하를 나타내었다.

한편, 2024년 3분기 전년 동기 대비 19.5% 증가한 1,494.0억 원을 기록한 가운데, 원가율 개선으로 17.8억 원의 영업이익을 기록하여 영업손익 흑자전환을 나타내었으나, 이자비용 및 외환차손 등의 영향으로 20.5억 원의 순손실을 기록하며 순손익은 적자기조를 지속하였다.

[그림 7] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.09.), NICE디앤비 재구성

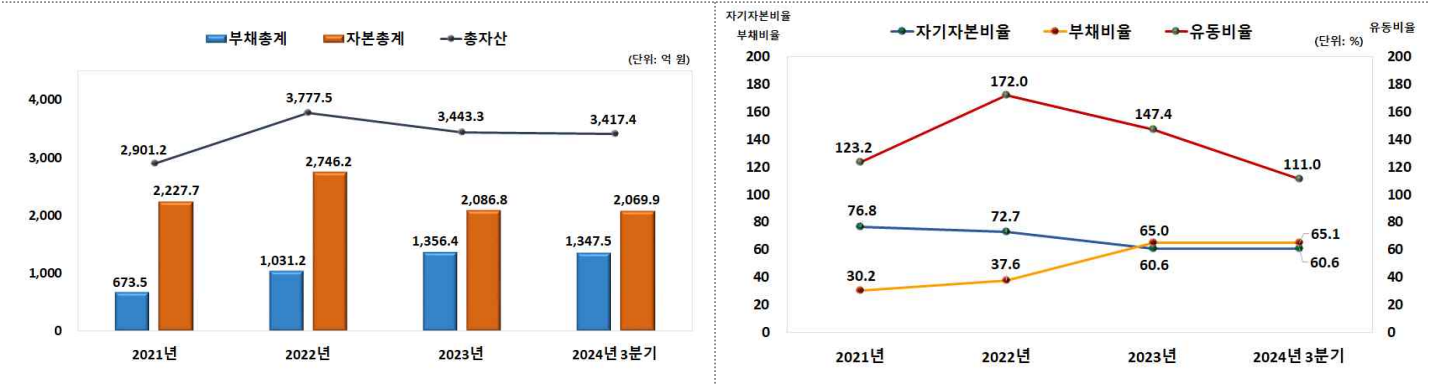
■ 주요 재무안정성 지표는 악화 추세이지만, 안정적인 수준은 유지 중

동사의 부채비율은 2021년 30.2%, 2022년 37.6%, 2023년에는 65.0%를 각각 기록하였고, 이후 2024년 3분기에도 65.1%를 기록하며 소폭의 상승 추세가 이어졌으나, 여전히 100.0%대 미만의 양호한 재무구조를 나타내었다.

한편, 최근 3개년간 유동비율은 각각 123.2%, 172.0%, 147.4%를 기록하였고, 이후 2024년 3분기 유동비율은 전년 동기 158.4% 대비 감소한 111.0%를 기록하며 다소 하락 추세를 나타냈으나, 여전히 100.0% 대 이상의 무난한 수준을 유지하였다.

[그림 8] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.09.), NICE디앤비 재구성

[표 5] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021년	2022년	2023년	2023년 3분기 누적	2024년 3분기 누적
매출액	1,191.2	1,694.3	1,710.4	1,250.1	1,494.0
매출액증가율(%)	161.8	42.2	0.9	-4.7	19.5
영업이익	69.2	42.6	-57.4	-59.7	17.8
영업이익률(%)	5.8	2.5	-3.4	-4.8	1.2
순이익	35.3	-25.4	-356.4	-59.1	-20.5
순이익률(%)	3.0	-1.5	-20.8	-4.7	-1.4
부채총계	673.5	1,031.2	1,356.4	1,078.7	1,347.5
자본총계	2,227.7	2,746.2	2,086.8	2,659.4	2,069.9
총자산	2,901.2	3,777.5	3,443.3	3,738.1	3,417.4
유동비율(%)	123.2	172.0	147.4	158.4	111.0
부채비율(%)	30.2	37.6	65.0	40.6	65.1
자기자본비율(%)	76.8	72.7	60.6	71.1	60.6
영업현금흐름	172.8	99.0	41.2	-4.0	122.2
투자현금흐름	-2.4	-182.5	-84.3	5.9	-54.2
재무현금흐름	-13.4	506.5	-108.6	-95.3	-109.1
기말 현금	269.7	680.7	517.3	584.5	482.6

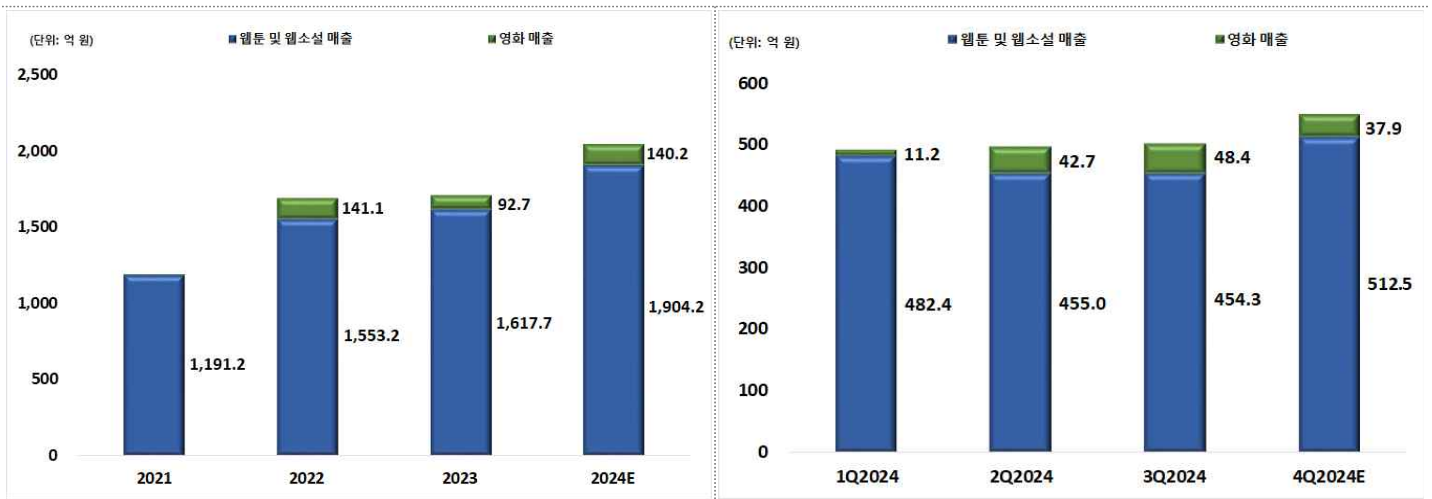
자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.09.)

■ 동사 실적 전망

동사는 주요 사업인 웹툰/웹소설 콘텐츠 제작 및 유통, 굿즈 서비스 등의 확대에 힘입어 최근 3년간 (2021~2023년) 매출 성장세를 기록하였으며, 최근 2024년 3분기 누적 매출도 전년 동기 대비 19.5% 증가한 실적을 기록하였다. 동사는 CP사, 플랫폼, 드라마/영화 제작 등 종합 콘텐츠 기업으로서의 역량을 갖추고 있으며, 견고한 웹툰/웹소설 콘텐츠 관련 사업을 기반으로 고객맞춤형 콘텐츠 개발, OSMU 사업확장, AI 숏콘텐츠 개발 등 고부가가치 사업 발전을 추진하고 있어, 2024년 매출 증가세가 지속될 것으로 전망된다.

[그림 9] 동사의 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.09.), NICE디앤비 재구성

[표 6] 동사의 사업부문별 연간 실적 및 분기별 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2021	2022	2023	2024E	1Q2024	2Q2024	3Q2024	4Q2024E
매출액	1,191.2	1,694.3	1,710.4	2,044.4	493.6	497.7	502.7	550.4
웹툰 및 웹소설 매출	1,191.2	1,553.2	1,617.7	1,904.2	482.4	455.0	454.3	512.5
영화 매출	-	141.1	92.7	140.2	11.2	42.7	48.4	37.9

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 분기보고서(2024.09.), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

글로벌 콘텐츠 기업과의 업무협약을 통한 사업확장 추진 중

동사는 중국 숏드라마 플랫폼 기업인 콜 그룹의 일본법인과 AI 기반 숏콘텐츠 제작 관련 협약을 체결하는 등 다양한 글로벌 콘텐츠 사업 확장을 추진하고 있다.

■ 콜 재팬과 AI 숏콘텐츠 제작 협업

최근, 동사와 자회사 레진 일본법인은 중국 숏드라마 플랫폼을 운영하는 콜(COL) 그룹의 일본법인 콜 재팬(COL JAPAN)과 숏콘텐츠의 공동 제작과 배급을 위한 협약을 체결하였다. 이번 협약을 통해 3사는 웹툰 IP를 활용하여 AI 숏콘텐츠 공동개발을 수행하며, 이후 해당 콘텐츠를 콜 재팬이 일본 내 런칭 예정인 숏드라마 플랫폼 ‘유니릴(Unireel)’을 통해 내년 초에 공개할 예정이다.

콜 그룹은 550만 개 이상의 웹소설 IP를 보유하고 있으며, 중국 웹소설 플랫폼 ‘중문재선’을 운영하고 있는 디지털 콘텐츠 기업이다. 또한, 자사 웹소설의 다양한 IP 확대 사업 외에도 라이트 애니메이션 제작이나 웹툰 제작용 툴 제공 등 다방면에서 사업을 전개하고 있다. 동사는 이번 협약을 바탕으로 AI 기술을 활용한 창작 효율성 극대화를 통해 숏폼 콘텐츠의 경쟁력을 더욱 높여 나갈 계획이다.

[그림 10] 동사 및 자회사와 콜 재팬의 업무협약 체결



자료: 한국경제

키다리스튜디오(020120)

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
KB증권	Not Rated	3,995	2024.04.18
비용 집행의 구조적 개선, 이익 턴어라운드 기여			

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.12.11.)

최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?
한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.
시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
키다리스튜디오	X	X	X