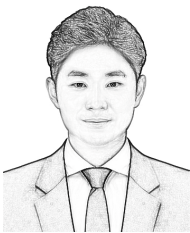


SK 중소성장기업분석팀 탐방코멘트



**Analyst
박찬술**

rightsearch@sks.co.kr
02-3773-9955

Company Data	
자본금	68 억원
발행주식수	1,355 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,720 억원
주요주주	
솔본(외3)	30.87%
임일택(외1)	19.85%
외국인지분률	6.20%
배당수익률	

Stock Data	
주가(20/07/30)	12,700 원
KOSDAQ	814.19 pt
52주 Beta	0.99
52주 최고가	14,600 원
52주 최저가	5,270 원
60일 평균 거래대금	32 억원

이 보고서는
『코스닥 시장 활성화를 통한
자본시장 혁신 방안』의
일환으로 작성된 보고서입니다.

키네마스터 (139670/KQ | Not Rated)

모바일 동영상 편집툴 키네마스터의 유료 구독자가 증가한다

글로벌 동영상 편집앱 키네마스터(KineMaster)

키네마스터는 글로벌 모바일용 동영상 편집앱이자 회사명이다. 2019 년 넥스트스트리밍에서 키네마스터로 사명을 변경하면서 동영상 편집앱 서비스에 역량을 집중하고 있다. 2Q20 기준 키네마스터앱은 글로벌 MAU 6,450 만명, 누적 다운로드수 2.9 억건을 기록했다. 2Q20 매출 비중은 키네마스터앱 94.0%, PlayerSDK 5.8%, 기타 0.2%이다. 모바일 동영상 플레이어인 PlayerSDK(B2B 향 매출)의 경우 분기별로 10 억원 규모의 매출액을 달성해 왔으나 코로나 여파로 인해 2Q20 에는 일시적으로 5 억원 규모로 축소되었다. 코로나로 증폭된 동영상 콘텐츠 제작 및 소비 현상으로 모바일 동영상 편집앱 시장은 2020 년에도 급성장할 것으로 예상된다 (2019 년에 관련 시장은 전년대비 2 배 이상 성장한 것으로 추정). 2Q20 에도 키네마스터앱의 성장에 힘입어 매출액은 78 억원(YoY +81.1%, QoQ +26.3%), 영업이익은 15 억원(YoY 흑자전환, QoQ +96.2%)을 기록했다.

무료 사용자가 유료 구독자로 전환하면서 실적 성장 예상

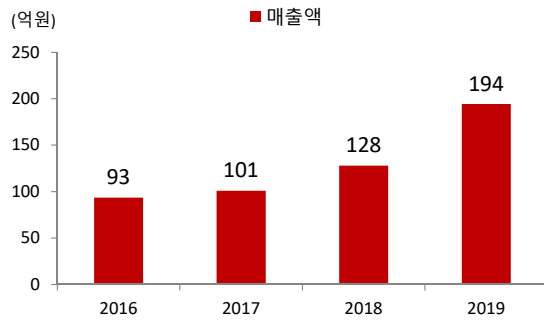
2Q20 키네마스터앱 누적 다운로드 수는 YoY +100.5%, MAU는 YoY +133.6% 성장했다. 유료 구독자수도 2020 년 6 월 기준으로 YoY +152.0% 성장한 모습이다. 1H20 기준으로 보면 영상 편집앱 매출 상위(Android 와 iOS 합산 기준) 업체들과 간격을 좁히는 모습이다. 광고와 플랫폼 수수료를 제외한 기준으로 키네마스터앱 매출은 매출 상위 5 개 업체들 합산 매출의 7% 수준에서(2018 년) 14%로(1H20) 증가했다. 또 키네마스터앱의 구독률은 MAU 기준 1% 미만으로, 무료 사용자의 유료 서비스 전환 가능성과 룬이 충분하다. 2017~2019 년은 사용자 유입에 초점을 맞췄다면, 2020 년은 Monetization 에 집중한다. 유료 사용자에게 베타적인 서비스 제공(4K 영상 제작 등), 자체 저작권이 있는 음원 콘텐츠 강화, 연 구독료 인하 등을 진행한다. Monetization 노력은 2020 년 4 월부터 본격적으로 시작되었는데, 3Q20 에도 구독 전환률 등에 관심이 필요하고, 영상 콘텐츠 차별화에 대한 니즈가 있어 앞으로도 유료 구독자수 증가는 지속될 것이라는 판단이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	억원	127	93	101	128	194
yoy	%	-26.7	-26.5	8.1	26.7	51.8
영업이익	억원	-22	-50	-34	-31	3
yoy	%	적전	적지	적지	적지	흑전
EBITDA	억원	-17	-45	-30	-28	10
세전이익	억원	-18	-47	-41	-29	5
순이익(지배주주)	억원	-12	-53	-43	-31	1
영업이익률%	%	-17.2	-53.2	-33.3	-24.4	1.6
EBITDA%	%	-13.4	-48.2	-29.6	-21.9	5.2
순이익률	%	-9.4	-56.3	-42.5	-24.6	0.3
EPS	원	-88	-389	-317	-232	5
PER	배	N/A	N/A	N/A	N/A	1,480.4
PBR	배	1.5	2.0	1.5	1.2	6.0
EV/EBITDA	배	N/A	N/A	N/A	N/A	80.3
ROE	%	-5.1	-25.8	-27.3	-24.3	0.5
순차입금	억원	-230	-171	-133	-101	-96
부채비율	%	23.3	21.8	23.1	13.4	14.5

키네마스터 연간 매출액 추이

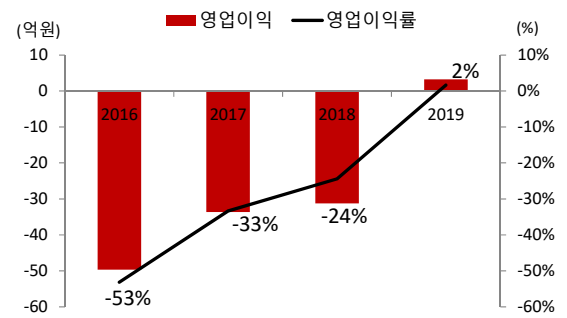
(단위 : 억원)



자료 : 키네마스터, SK 증권

키네마스터 연간 영업이익 및 영업이익률 추이

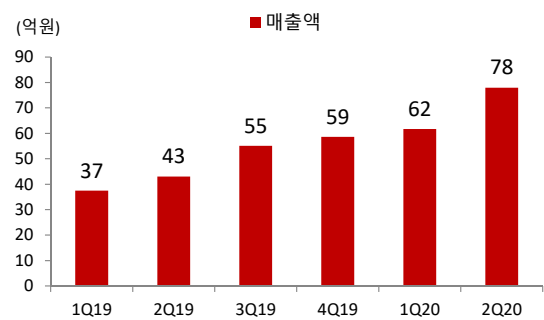
(단위 : 억원 %)



자료 : 키네마스터, SK 증권

키네마스터 분기 매출액 추이

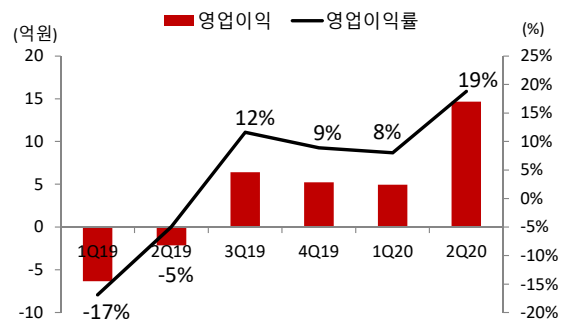
(단위 : 억원)



자료 : 키네마스터, SK 증권

키네마스터 분기 영업이익 및 영업이익률 추이

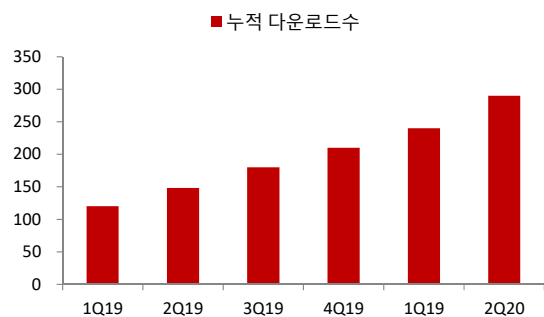
(단위 : 억원 %)



자료 : 키네마스터, SK 증권

키네마스터앱 누적 다운로드 수

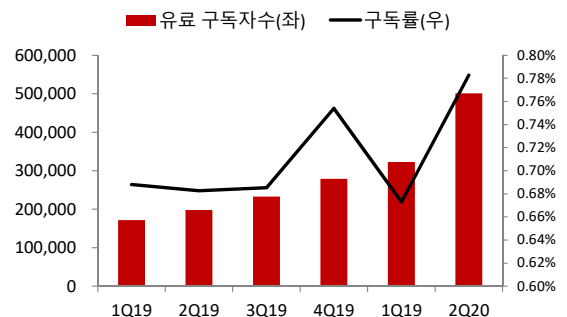
(단위 : 백만건)



자료 : 키네마스터, SK 증권

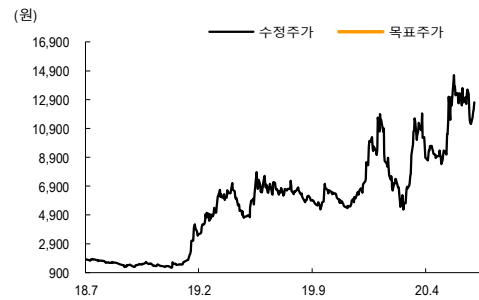
키네마스터앱 MAU의 구독률

(단위 : 명 %)



자료 : 키네마스터, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2020.07.31	Not Rated					



Compliance Notice

- 작성자(박찬술)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2020 년 7 월 31 일 기준)

매수	85.11%	중립	14.89%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	257	191	147	124	123
현금및현금성자산	230	109	86	69	82
매출채권및기타채권	22	18	12	19	18
재고자산					
비유동자산	25	27	19	17	20
장기금융자산	0	6			
유형자산	4	7	6	4	3
무형자산	6	5	3	2	1
자산총계	282	218	166	140	143
유동부채	43	35	28	9	13
단기금융부채					5
매입채무 및 기타채무	5	5	6	6	3
단기충당부채					
비유동부채	10	4	3	8	5
장기금융부채					1
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채	5	4	3	3	3
부채총계	53	39	31	17	18
지배주주지분	228	179	135	124	125
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	46	46	46	46	46
기타자본구성요소	-27	-27	-27	-27	-24
자기주식	-27	-27	-27	-27	-27
이익잉여금	174	125	81	69	69
비지배주주지분					
자본총계	228	179	135	124	125
부채외자본총계	282	218	166	140	143

현금흐름표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	23	-53	-31	-31	8
당기순이익(손실)	-12	-53	-43	-31	1
비현금성항목등	7	16	19	10	19
유형자산감가상각비	2	2	2	2	6
무형자산감가상각비	3	2	1	1	1
기타	2	11	15	7	12
운전자본감소(증가)	28	-17	-7	-8	-9
매출채권및기타채권의 감소(증가)	36	4	2	-17	-3
재고자산감소(증가)					
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1	0	1	7	-2
기타	66	-13	-7	-32	-10
법인세납부	-4	-1	-1	-2	-4
투자활동현금흐름	-3	-69	13	15	10
금융자산감소(증가)	0	-61	15	16	12
유형자산감소(증가)	-1	-6	-1	-1	-1
무형자산감소(증가)	0	-1	-1	0	0
기타	3	13	0	0	0
재무활동현금흐름	-11				-5
단기금융부채증가(감소)	-6				-5
장기금융부채증가(감소)					
자본의증가(감소)					
배당금의 지급	3				
기타					
현금의 증가(감소)	10	-121	-24	-16	12
기초현금	221	230	109	86	69
기말현금	230	109	86	69	82
FCF	26	-62	-36	-59	-3

자료 : 키네마스터, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	127	93	101	128	194
매출원가					
매출총이익	127	93	101	128	194
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	149	143	135	159	191
영업이익	-22	-50	-34	-31	3
영업이익률 (%)	-17.2	-53.2	-33.3	-24.4	1.6
비영업손익	4	3	-8	2	2
순금융비용	-4	-1	-1	0	0
외환관련손익	0	2	-8	1	2
관계기업투자등 관련손익					
세전계속사업이익	-18	-47	-41	-29	5
세전계속사업이익률 (%)	-14.2	-49.9	-40.8	-22.9	2.7
계속사업법인세	-6	6	2	2	5
계속사업이익	-12	-53	-43	-31	1
중단사업이익					
*법인세효과					
당기순이익	-12	-53	-43	-31	1
순이익률 (%)	-9.4	-56.3	-42.5	-24.6	0.3
지배주주	-12	-53	-43	-31	1
지배주주귀속 순이익률(%)	-9.37	-56.33	-42.48	-24.58	0.32
비지배주주					
총포괄이익	-6	-49	-44	-30	-1
지배주주	-6	-49	-44	-30	-1
비지배주주					
EBITDA	-17	-45	-30	-28	10

주요투자지표

월 결산(억원)	2015	2016	2017	2018	2019
성장성 (%)					
매출액	-26.7	-26.5	8.1	26.7	51.8
영업이익	적전	적지	적지	적지	흑전
세전계속사업이익	적전	적지	적지	적지	흑전
EBITDA	적전	적지	적지	적지	흑전
EPS(계속사업)	적전	적지	적지	적지	흑전
수익성 (%)					
ROE	-5.1	-25.8	-27.3	-24.3	0.5
ROA	-4.1	-21.1	-22.3	-20.5	0.4
EBITDA마진	-13.4	-48.2	-29.6	-21.9	5.2
안정성 (%)					
유동비율	599.2	550.9	531.8	1,369.9	963.4
부채비율	23.3	21.8	23.1	13.4	14.5
순차입금/자기자본	-100.9	-95.1	-98.4	-81.5	-76.8
EBITDA/이자비용(배)					67.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-88	-389	-317	-232	5
BPS	1,883	1,521	1,194	1,110	1,122
CFPS	-53	-354	-289	-208	56
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	N/A	N/A	N/A	N/A	1,725.0
PER(최저)	N/A	N/A	N/A	N/A	272.8
PBR(최고)	2.3	2.6	2.6	2.1	7.0
PBR(최저)	1.4	1.7	1.4	1.2	1.1
PCR	-55.1	-8.7	-6.1	-6.4	120.3
EV/EBITDA(최고)	-21.6	-7.9	-9.6	-7.6	95.5
EV/EBITDA(최저)	-8.3	-4.1	-3.4	-2.8	7.4