

위지웍스튜디오 (299900)

스몰캡 주인공으로 캐스팅

★★★★

★★★★★ : 매우 긍정적, ★★★★★ : 긍정적, ★★★ : 중립, ★★ : 다소 부정적, ★ : 부정적

Not Rated

주가 (6월 3일)

18,200 원

오강호

☎ (02) 3772-2579

✉ snowKH@shinhan.com

◆ CG, VFX 기술 기반의 서비스 제공 업체

◆ 1) 5G 패러다임 변화의 중심, 2) 위지웍 시스템을 통한 원가절감 효과

◆ 2019년 매출액 +82% YoY, 영업이익 +141% YoY 예상

CG, VFX 기술 기반의 서비스 제공 업체

CG(컴퓨터 그래픽) 및 VFX(시각 특수효과) 서비스 제공 업체다. 2018년 5월 국내 최초 월트 디즈니 공식 협력사로 선정됐다. 참여 작품(스크린X)은 영화 '신비한 동물사전2', '엔트맨과 와스프' 등이 있다. 2019년 사업 부문별 매출 비중은 뉴미디어(VR, 스크린X 등) 58%, VFX(영화, 드라마) 42%가 예상된다.

1) 5G 패러다임 변화의 중심, 2) 위지웍 시스템을 통한 원가절감 효과

5G 패러다임 변화의 다음 타자는 콘텐츠다. 사물 인터넷, 인포테인먼트 등 기술 진보에 따른 콘텐츠 확대 수혜가 예상된다. 국내 통신사와의 시너지 효과도 기대해 볼만하다. 시장 패러다임 변화의 중심에서 CG, VFX 등 실감영상 기반 콘텐츠의 질적 성장에 주목할 시점이다.

동영상 스트리밍 서비스 확대에 따라 VFX 부문 투자도 늘어날 전망이다. 글로벌 OTT¹⁾ 시장 연평균 성장률(16~21F) 27%로 2020년 시장 규모는 866억 달러가 예상된다. OTT 콘텐츠 업체와 전략적 제휴도 기대된다. 2019년 뉴미디어 매출액 244억원(+206% YoY)이 예상된다.

산업 특성상 꾸준한 수익성 확보가 중요하다. 위지웍 시스템을 통한 원가 절감이 특징적이다. 기존 손그림 및 수작업 방식에서 실시간 영상 렌더링²⁾을 사용(예산 50% 절감, 기간 70% 단축)한다. 작업 주기가 짧아 영화 부문 공백기에도 안정적인 매출 발생이 가능하다.

2019년 매출액 +82% YoY, 영업이익 +141% YoY 예상

2019년 매출액 431억원(+82% YoY), 영업이익 121억원(+141% YoY)이 예상된다. 영업이익률은 28.0%(+6.8%p YoY)가 예상된다. 2019년 예상 실적 기준 P/E(주가수익비율) 16.5배 수준이다. 1) 5G 패러다임 변화 수혜, 2) 안정적 매출 확보에 주목할 필요가 있다. 주가 리레이팅이 기대된다.

KOSPI	2,067.85p
KOSDAQ	697.50p
시가총액	161.4 십억원
액면가	500 원
발행주식수	8.9 백만주
유동주식수	5.2 백만주(58.8%)
52 주 최고/최저가	19,400 원/9,330 원
일평균 거래량 (60 일)	339,212 주
일평균 거래액 (60 일)	5,869 백만원
외국인 지분율	0.95%
주요주주	박인규 외 2 인 34.51%
	채영준 외 3 인 5.40%
절대수익률	3개월 29.5%
	6개월 -
	12개월 -
KOSDAQ 대비	3개월 38.9%
상대수익률	6개월 -
	12개월 -

1) OTT: 인터넷을 통해 볼 수 있는 TV

2) 렌더링: 3차원 화상을 만드는 과정 또는 기법

12월 결산	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	증가율	BPS	PER	EV/EBITDA	PBR	ROE	순차입금비율
	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(원)	(%)	(원)	(배)	(배)	(배)	(%)	(%)
2017	13.0	2.5	0.5	0.5					상장전			
2018	23.6	5.0	4.9	4.7	771	468.7	5,014	12.5	11.5	1.9	18.8	(36.8)
2019F	43.1	12.1	10.9	9.8	1,104	43.2	6,077	16.5	7.6	3.0	19.9	(48.6)
2020F	55.6	17.5	16.3	14.7	1,655	50.0	7,732	11.0	5.3	2.4	24.0	(59.5)
2021F	68.0	21.7	20.5	18.5	2,082	25.8	9,814	8.7	3.8	1.9	23.7	(67.1)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

위지웍스튜디오의 연간 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2016	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	1.1	13.0	23.6	43.1	55.6	68.0
영화콘텐츠	0.7	8.0	15.6	18.7	23.5	29.2
뉴미디어	0.3	5.0	8.0	24.4	32.1	38.8
영업이익	(1.0)	2.5	5.0	12.1	17.5	21.7
순이익	(0.9)	0.5	4.7	9.8	14.7	18.5
영업이익률	-	19.1	21.2	28.0	31.5	31.9
순이익률	-	3.8	19.7	22.6	26.4	27.1
매출액 증가율	-	1099.5	82.1	82.4	28.9	22.3
영업이익 증가율	-	흑전	102.4	140.5	45.2	23.9

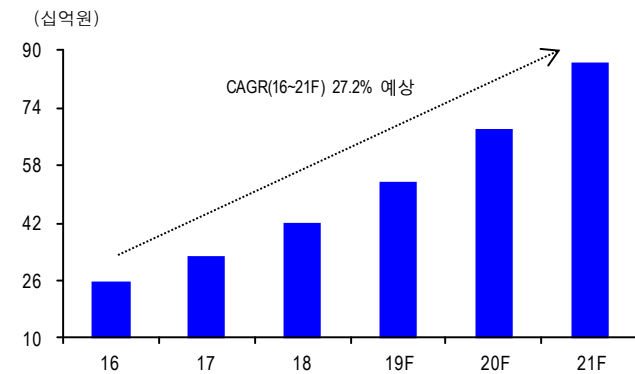
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정 / 주: 16년 회사 설립

위지웍스튜디오의 레퍼런스 공연 List

	작품/공연	작품/공연
VR	롯데월드, 자연사 박물관	공연
전시	마블 TMX 전시관	스크린X
홍보	필립스, LG 홍보 영상	2018년 평창 패럴림픽, 가자흐스탄 엑스포 엔트맨과 와스프, 신비한동물사전2

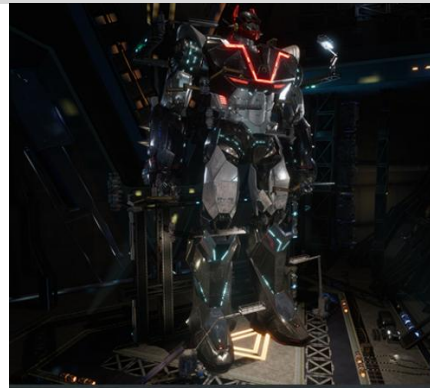
자료: 회사 자료, 신한금융투자

OTT 플랫폼 시장 투자 규모 추이 및 전망



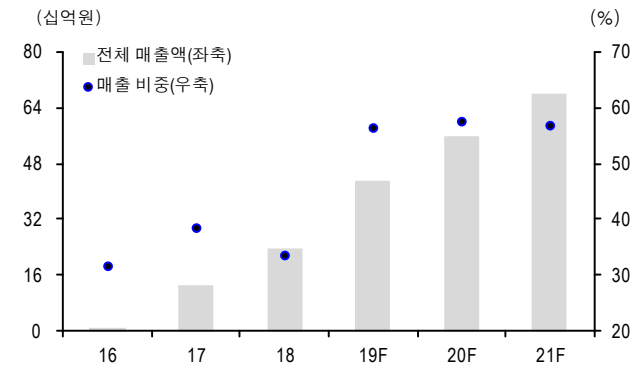
자료: KCC(Korea Communication Commission), 신한금융투자 추정

위지웍스튜디오의 태권V VR 기술 적용 그림



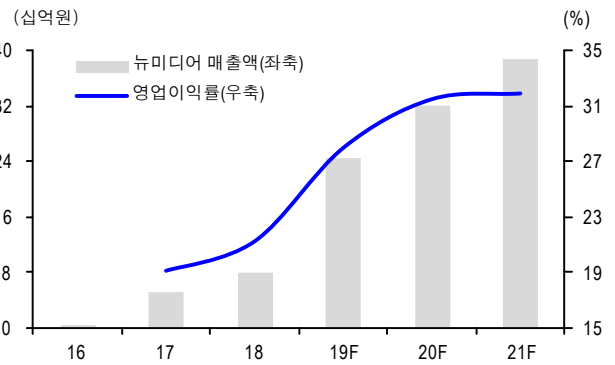
자료: 회사 자료, 신한금융투자

위지웍스튜디오의 뉴미디어 사업부 매출 비중 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

위지웍스튜디오의 뉴미디어 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정 / 주: 16년 뉴미디어 매출액 3억원 기록

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
자산총계	16.8	59.3	71.2	87.3	107.1
유동자산	12.7	35.2	50.4	68.4	89.4
현금및현금성자산	8.5	28.2	37.7	52.0	69.3
매출채권	3.4	3.7	6.7	8.6	10.5
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	4.1	24.1	20.8	18.8	17.7
유형자산	2.2	22.9	19.6	17.7	16.6
무형자산	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
투자자산	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
기타금융자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	11.1	15.1	17.3	18.7	20.1
유동부채	1.4	2.5	4.6	6.0	7.3
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	0.0	1.1	2.0	2.6	3.2
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	9.7	12.6	12.7	12.8	12.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	9.7	12.5	12.5	12.5	12.5
기타비유동부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	5.6	44.1	53.9	68.6	87.0
자본금	0.3	4.4	4.4	4.4	4.4
자본잉여금	5.7	35.4	35.4	35.4	35.4
기타자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	(0.4)	4.3	14.1	28.8	47.2
지배주주지분	5.6	44.1	53.9	68.6	87.0
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	9.7	12.5	12.5	12.5	12.5
*순차입금(순현금)	0.7	(16.2)	(26.2)	(40.8)	(58.4)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	(0.3)	4.2	11.2	15.9	18.9
당기순이익	0.5	4.7	9.8	14.7	18.5
유형자산상각비	0.3	0.9	4.3	2.9	2.1
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외화환산손실(이익)	0.0	(0.1)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(3.1)	(1.8)	(3.1)	(2.0)	(2.0)
(법인세납부)	0.0	(0.2)	(1.1)	(1.6)	(2.1)
기타	2.0	0.5	1.1	1.7	2.2
투자활동으로인한현금흐름	(2.5)	(21.1)	(1.5)	(1.3)	(1.3)
유형자산의증가(CAPEX)	(1.8)	(21.8)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
유형자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.1)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(0.3)	1.1	0.0	0.0	0.0
기타	(0.3)	(0.4)	(0.5)	(0.3)	(0.3)
FCF	(1.9)	(17.7)	10.9	15.6	18.6
재무활동으로인한현금흐름	9.0	36.5	(0.1)	(0.1)	(0.1)
차입금의 증가(감소)	0.0	12.5	0.0	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	9.0	24.0	(0.1)	(0.1)	(0.1)
기타현금흐름	0.0	0.0	(0.2)	(0.2)	(0.2)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	6.2	19.7	9.5	14.3	17.3
기초현금	2.3	8.5	28.2	37.7	52.0
기말현금	8.5	28.2	37.7	52.0	69.3

자료: 회사 자료, 신한금융투자

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	13.0	23.6	43.1	55.6	68.0
증가율 (%)	1,099.5	82.1	82.4	28.9	22.3
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	13.0	23.6	43.1	55.6	68.0
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	10.5	18.6	31.1	38.1	46.3
영업이익	2.5	5.0	12.1	17.5	21.7
증가율 (%)	흑전	102.4	140.4	45.2	23.9
영업이익률 (%)	19.1	21.2	28.0	31.5	31.9
영업외손익	(2.0)	(0.2)	(1.2)	(1.2)	(1.2)
금융손익	(1.9)	(0.0)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
기타영업외손익	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	0.5	4.9	10.9	16.3	20.5
법인세비용	(0.0)	0.2	1.1	1.6	2.1
계속사업이익	0.5	4.7	9.8	14.7	18.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.5	4.7	9.8	14.7	18.5
증가율 (%)	흑전	835.2	109.3	50.3	25.8
순이익률 (%)	3.8	19.7	22.6	26.4	27.1
(지배주주)당기순이익	0.5	4.7	9.8	14.7	18.5
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	0.5	4.7	9.8	14.7	18.5
(지배주주)총포괄이익	0.5	4.7	9.8	14.7	18.5
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	2.8	6.0	16.4	20.5	23.8
증가율 (%)	흑전	111.1	174.0	25.0	16.6
EBITDA 이익률 (%)	21.8	25.2	37.9	36.8	35.1

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

주요 투자지표

12월 결산	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS (당기순이익, 원)	136	771	1,104	1,655	2,082
EPS (지배순이익, 원)	136	771	1,104	1,655	2,082
BPS (자본총계, 원)	1,160	5,014	6,077	7,732	9,814
BPS (지배지분, 원)	1,160	5,014	6,077	7,732	9,814
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	0.0	12.5	16.5	11.0	8.7
PER (지배순이익, 배)	0.0	12.5	16.5	11.0	8.7
PBR (자본총계, 배)	0.0	1.9	3.0	2.4	1.9
PBR (지배지분, 배)	0.0	1.9	3.0	2.4	1.9
EV/EBITDA (배)	0.2	11.5	7.6	5.3	3.8
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	21.8	25.2	37.9	36.8	35.1
영업이익률 (%)	19.1	21.2	28.0	31.5	31.9
순이익률 (%)	3.8	19.7	22.6	26.4	27.1
ROA (%)	4.6	12.3	15.0	18.5	19.0
ROE (지배순이익, %)	18.5	18.8	19.9	24.0	23.7
ROIC (%)	101.7	29.1	40.5	58.7	71.4
안정성					
부채비율 (%)	197.6	34.3	32.2	27.3	23.1
순차입금비율 (%)	11.9	(36.8)	(48.6)	(59.5)	(67.1)
현금비율 (%)	601.2	1,110.9	813.9	871.4	949.6
이자보상배율 (배)	N/A	75.4	161.2	234.1	290.1
활동성					
순운전자본회전율 (회)	17.6	7.8	7.8	6.8	6.7
재고자산회수기간 (일)	-	-	-	-	-
매출채권회수기간 (일)	50.5	54.8	43.6	50.1	51.2

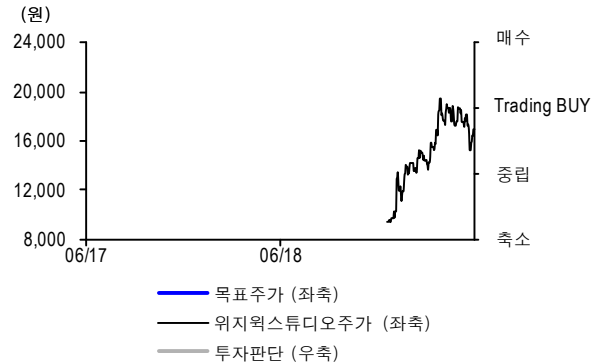
자료: 회사 자료, 신한금융투자

위지웍스튜디오 (299900)

주가차트



투자 의견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 오강호)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종류	색터	투자등급	
		매수	비중확대
주식	매수	향후 6개월 수익률이 +10% 이상	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우
	Trading BUY	향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%	중립
	중립	향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%	업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우
	축소	향후 6개월 수익률이 -20% 이하	축소
			업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2019년 05월 31일 기준)

매수 (매수)	96.7%	Trading BUY (중립)	0.94%	중립 (중립)	2.36%	축소 (매도)	0%
---------	-------	------------------	-------	---------	-------	---------	----