

Company Brief

2019-09-30

NR

액면가	500 원
증가(2019/09/27)	6,910 원

Stock Indicator	
자본금	12.3십억원
발행주식수	2,466만주
시가총액	170십억원
외국인지분율	2.7%
52주 주가	4,415~9,070 원
60일 평균 거래량	255,419주
60일 평균 거래대금	1.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.0	-14.7	7.0	-8.9
상대수익률	8.4	-4.5	20.9	15.8



FY	2017	2018	2019E	2020E
매출액(십억원)	25	39	61	87
영업이익(십억원)	-22	2	3	10
순이익(십억원)	-34	3	4	9
EPS(원)	-1,552	114	159	382
BPS(원)				
PER(배)	-	41.6	43.5	18.1
PBR(배)				
ROE(%)				
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

이승웅 (2122-9212) swlee@hi-ib.com

덱스터스튜디오(206560)

영화 IP 콘텐츠 제작사로 화려한 변신

VFX 기술을 접목시킨 백두산 등 연간 2~3 편 영화제작으로 콘텐츠 IP 가치 상승 ⇒ 투자제작사로서 기업가치 레벨업 될 듯

미국 월트디즈니사의 경우 파워 IP 확보를 통하여 스타워즈, 아이언맨, 캡틴 아메리카, 어벤져스 등의 영화를 시리즈물로 지속적으로 제작하고 있다. 그러나 우리나라에서는 IP를 대부분 제작사와 투자배급사가 공동으로 소유하는 형태이며 중소규모 제작사의 경우 영화 몇 편 만들고 문을 닫아 IP가 누구에게 있는지 찾을 수 없는 경우도 많다.

무엇보다 글로벌 OTT의 경쟁으로 말미암아 콘텐츠 소비의 주체를 로컬에서 글로벌로 빠르게 확장시키는 동시에 콘텐츠의 차별성과 지속성 등으로 콘텐츠 IP의 가치가 빠르게 상승하고 있다.

이러한 환경하에서 동사는 쌍천만 영화인 신과 함께 1,2 편으로 제작역량을 입증함에 따라 신과 함께 3,4 편 시리즈 등 연간 2~3 편 가량 자체제작과 협업 등을 통하여 영화 IP 콘텐츠를 지속적으로 선보일 예정이다.

먼저 동사가 150 억원 투자조달을 공시한 영화 백두산은 260 억원이 투입된 대작으로 오는 12월 개봉을 앞두고 있다. 남과 북 모두를 집어삼킬 초유의 재난인 백두산의 마지막 폭발을 막으려는 사람들의 이야기를 그린 영화로 이병헌과 하정우, 마동석, 수지 등이 호흡을 맞췄다. 신과 함께 처럼 우리나라 뿐만 아니라 아시아 각국에서 개봉하는 걸 목표로 하고 있다.

또한 류승완 감독의 신작 탈출은 1990년대 소말리아 내전에 고립된 남북대사관 공관원들이 생사를 건 탈출 사건을 모티브로 김윤석, 조인성 등이 참여하고 있으며, 내년 여름 개봉을 목표로 하고 있다. 탈출에 이어 만들어진 영화는 사일런스 안개가 자욱한 대교에서 연쇄 충돌 사고가 일어나고 그 여파로 정체불명의 괴수가 풀려나면서 벌어지는 일을 그린 크리쳐 재난 영화이다.

한편, 김용화 감독이 신과 함께 이후 차기작으로 준비하고 있는 영화는 더 문이다. 우연한 사고로 우주에 홀로 남겨진 남자와 그를 무사히 귀환시키려는 지구의 또 다른 남자의 이야기를 그린 SF 휴먼 스토리다. 더 문 이후에는 신과 함께 3,4 편 등을 제작할 계획이다.

차별화 요소: VFX 기술 내재화를 통한 콘텐츠 제작 공정의 원스톱화

VFX(Visual Effects)는 시각적 특수효과로서 영화 속 가상공간, 캐릭터, 배경, 가상물체 등을 실제 존재하는 것처럼 컴퓨터 그래픽을 통해 시각화하는 작업으로 실제로는 일어날 수 없는 일을 실제와 같이 생생하게 즐길 수 있게 해 준다. 이러한 VFX는 괴물이나 외계인을 만드는 판타지뿐만 아니라 수백, 수천 명의 엑스트라를 동원해야 하는 대규모 전투 장면, 차량 추격 장면, 수중 장면 혹은 현실 배경 화면에도 사용되는데, 관객들로 하여금 강한 몰입을 하게 만든다.

영화를 볼 수 있는 디바이스가 다양화 되었기 때문에 영화관을 찾는 관객들의 경우 기존 영화가 주는 감동적인 메시지에 더하여 화면을 압도하는 VFX로 화려한 볼거리가 충족되어야 한다. 이러한 추세로 인하여 영화 신과 함께의 80% 가량이 VFX로 이루어져 있으며, 향후에도 블록버스터급 영화를 흥행의 필요충분조건이 VFX가 될 것이다.

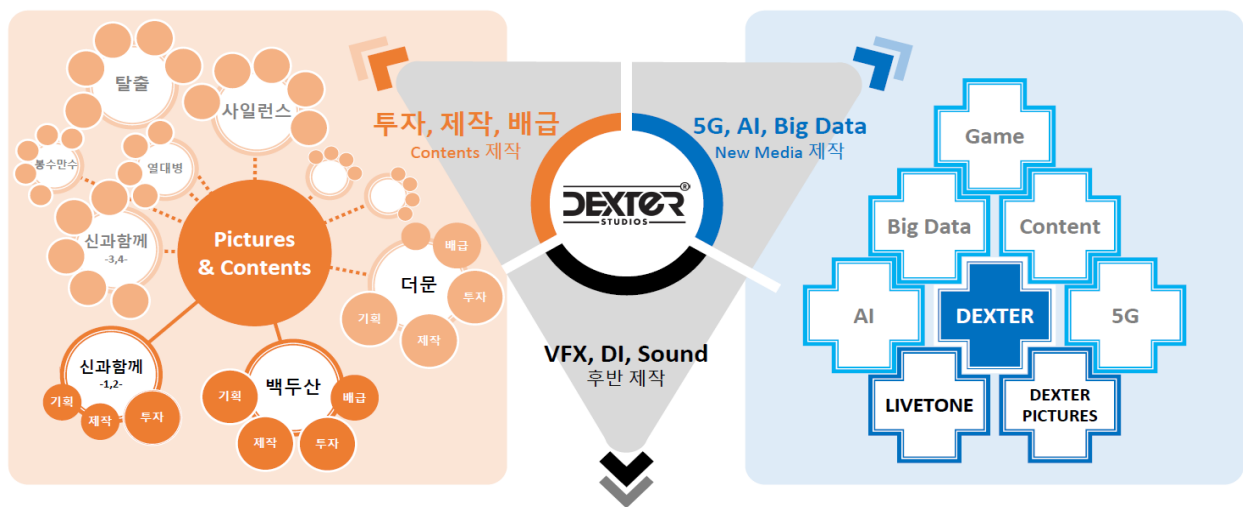
동사 영화제작의 차별화 요소이면서 최대 강점은 VFX 기술 내재화를 통한 콘텐츠 제작 공정의 원스톱화로 그 만큼 흥행 성공 가능성 등이 높아질 수 있을 것이다.

표1.덱스터 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS (원)	PER(배)
2015	261	45	49	41	41	307	46.9
2016	318	24	58	51	52	243	39.0
2017	253	-219	-411	-342	-342	-1,552	-
2018	392	21	37	28	28	114	41.6
2019E	610	30	50	39	39	159	43.5
2020E	865	100	120	94	94	382	18.1

자료: 덱스터, 하이투자증권

그림1. 영화 IP 콘텐츠 제작사



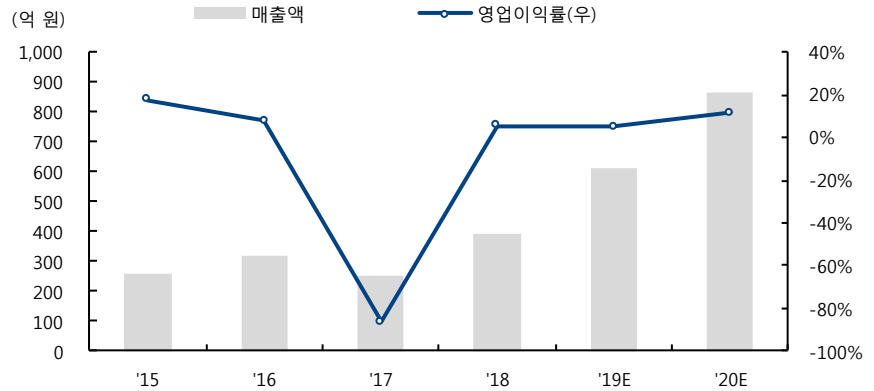
자료: 덱스터, 하이투자증권

그림2. 글로벌 콘텐츠 Provider



자료: 덱스터, 하이투자증권

그림3. 덱스터 실적 추이



자료: 덱스터, 하이투자증권

그림4. 영화 백두산

□ 로그라인

한반도를 뒤덮은 백두산 연쇄 폭발...

역사상 최대의 폭발로 예견된 마지막 폭발을 막아야 한다.

이를 위해 결성된 전무후무한 남북 연합 특공대!

시시각각 다가오는 추가 폭발의 위협 속에서

결코 하나가 될 수 없을 것 같았던 그들의 사투가 시작된다!

□ 기획포인트

- 역대급 캐스팅 조합
- 대한민국 영화 역사에 기록될 최고의 스케일
- 백두산 폭발이라는 소재의 신선함
- 남북 평화 무드에 어울리는 시의성
- 가족을 지키기 위한 두 남자의 감동 드라마

자료: 덱스터, 하이투자증권

- 원안: 오리지널
- 감독: 이해준, 김병서
- 대표작: 김씨표류기, 나의 독재자, 감시자들
- 태그: 한국영화, VFX
- 메인배우: 이병헌, 하정우, 수지, 마동석 등



표2. 덱스터 수주 현황 (2019년 6월 30일 기준)

구분 (단위: 억 원)	수주일자	수주총액	가납품액	수주잔고
귀취등 2_자운남충곡_추가	17.06.30	8	7	1
귀취등 2_자운명미굴_추가	17.06.30	39	31	8
원다테마파크	17.08.25	57	36	21
원다우시파크	17.12.31	70	56	14
미스터몬스터	18.03.26	30	26	4
에버축산파크	18.04.10	67	10	57
가생충	18.04.23	8	8	
원다쿤명파크	18.05.31	61	38	23
선사인러버	18.07.06	8	8	
봉오동전투	18.07.17	14	6	7
사자(본편)	18.08.14	12	10	2
아스달연대기	18.09.17	84	83	1
유랑지구	18.10.18	8	8	
승리호(프리)	18.12.27	3	3	
프로젝트 A	19.01.15	27	4	23
백두산	19.03.25	70	27	43
뱅가드	19.05.31	8	1	7
합 계		575	363	212

자료: 덱스터, 하이투자증권

그림5. VR 사업



자료: 덱스터, 하이투자증권

덱스터스튜디오
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2017-11-27

NR



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현, 이승웅)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	88.5%	11.5%	-