

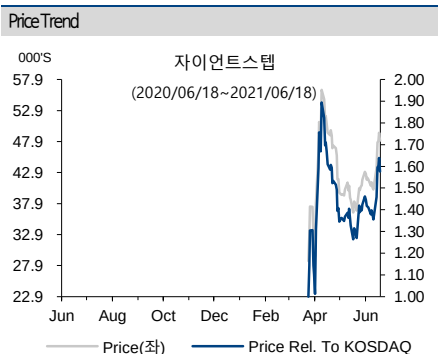
자이언트스텝 (289220)

NR

액면가	500 원
증가(2021/06/18)	48,000 원

Stock Indicator	
자본금	53억원
발행주식수	952만주
시가총액	4573억원
외국인지분율	0.3%
52 주 주가	28,600~56,200 원
60 일평균거래량	1,533,389 주
60 일평균거래대금	66.33억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	25.7	67.8	67.8	67.8
상대수익률	20.8	60.9	60.6	30.1



FY	2017	2018	2019	2020
매출액(십억원)	20	20	21	20
영업이익(십억원)	0	-2	-3	-2
순이익(십억원)	1	-2	-3	-1
EPS(원)	77	-318	-441	-190
BPS(원)	1,606	1,403	955	1,855
PER(배)				
PBR(배)				
ROE(%)	4.9	-21.3	-37.6	-13.1
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[자주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

버추얼 휴먼 등 실감형 콘텐츠로 성장 가속

영상 시각효과(VFX) 전문 기업

동사는 지난 2008 년에 설립된 영상 시각효과(VFX) 전문기업으로 국내외 TV 광고 및 뉴미디어 분야 영상물, 영화 부문의 특수효과를 제작하고 있다. 가상현실(VR)·증강현실(AR), 인터랙티브 디자인, 홀로그램 등 실감형 뉴미디어 콘텐츠로 사업 영역으로 넓혀 나가고 있는 중이다.

지난해 기준으로 매출비중을 살펴보면 콘텐츠 제작 79.8%, 광고물 제작 14.3%, 방송장비 용역 3.1%, 장비판매 2.7% 등이다.

메타버스 시대를 맞이하여 동사 버추얼 휴먼 등 실감형 콘텐츠로 성장성 가속화 될 듯

VFX 는 실제로 존재할 수 없거나 촬영이 제한적인 장면을 그림이나 영상을 합성해 구현하는 기법으로서 광고, 게임, 영화 등 콘텐츠 산업 분야에서 널리 활용되고 있다. 동사의 경우 VFX 기술력을 바탕으로 지난해 에스엠엔터테인먼트와 유료 XR Live 콘서트인 비욘드 라이브(Beyond LIVE)를 진행하였으며, 걸그룹 에스파 제작에도 참여해 실제 멤버들과 가상 캐릭터들이 함께 공연하는 모습을 실시간으로 방송하였다.

또한 동사는 버추얼 스튜디오인 A.I-One 스튜디오를 보유하고 있으며, 이 버추얼 스튜디오에서는 현재 실시간 송출까지 가능해 네이버 나우의 실시간 비대면 XR 라이브 쇼를 운영하고 있다.

무엇보다 동사는 리얼타임 엔진을 활용한 실시간 실감형 콘텐츠를 다양하게 제작하고 있는 중이다. 기존에는 특수효과를 적용하려면 실사 영상을 촬영한 이후에 별도의 편집과정이 필요했지만 리얼타임 엔진을 사용하면 특수효과들이 실시간으로 사용자의 행동에 반응하면서 제작이 가능하다.

이와 같은 리얼타임 엔진 기반으로 실시간으로 반응하고 대화할 수 있는 가상 인간인 빈센트 프로젝트를 선보였다. 인공지능(AI)을 접목해 인간의 표정을 구현해냈고 얼굴의 숨겨진 눈동자까지 사실적으로 표현할 뿐만 아니라 실시간 소통을 가능하다. 이러한 빈센트 프로젝트로 기술을 내재화한 버추얼 캐릭터 솔루션은 향후 동사의 새로운 성장동력으로 자리매김 할 것이다. 향후 대용량·실시간성 콘텐츠에 대한 사용자들의 요구가 늘어날 것으로 전망됨에 따라 동사가 보유한 리얼타임 엔진 활용능력과 실사 품질의 그래픽 기술력에 대한 수요가 확대되면서 수혜가 예상된다.

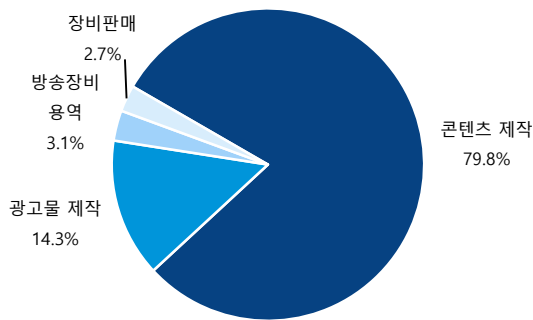
특히 엔터테인먼트, 게임 업종에서는 현실과 가상 세계를 넘나드는 지속성이 확보된 메타버스를 실현 하기 위하여 여러 가지 비즈니스 모델 등을 구상 중에 있다. 이에 발맞춰 동사의 버추얼 휴먼(캐릭터, 인플루언서, 아티스트 등)이 향후 순차적으로 선보일 것으로 예상된다. 무엇보다 이러한 버추얼 휴먼은 기존의 일방향성 콘텐츠가 아닌 AI 기반의 버추얼 휴먼 솔루션 및 리얼타임 엔진 기술을 활용한 양방향성 및 실시간성 콘텐츠로서 메타버스 시대 하에서 성장성 등이 가속화 될 수 있을 것이다.

표1. 자이언트스텝 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2017	197	2	4	5	5	77	
2018	205	-25	-25	-22	-22	-318	
2019	205	-21	-18	-31	-31	-441	
2020	202	-15	-15	-14	-14	-190	
2021E	350	43	43	39	39	414	115.9

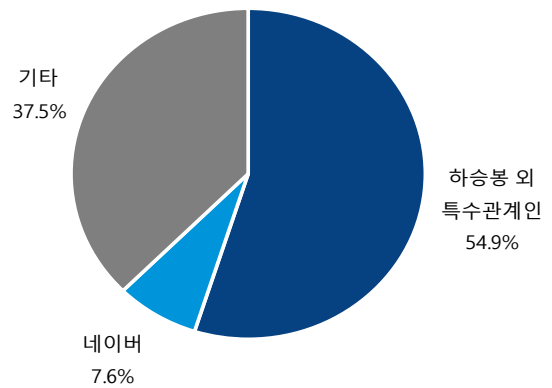
자료: 자이언트스텝, 하이투자증권

그림4. 자이언트스텝 매출 구성(2020년 기준)



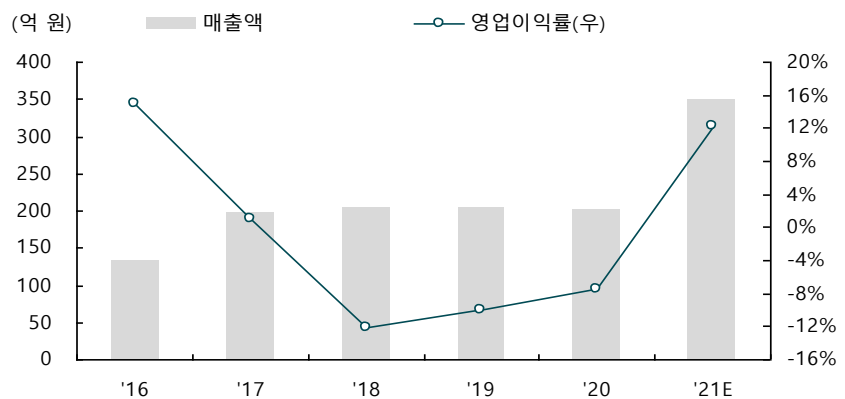
자료: 자이언트스텝, 하이투자증권

그림5. 자이언트스텝 주주 분포(2021년 4월 6일 기준)



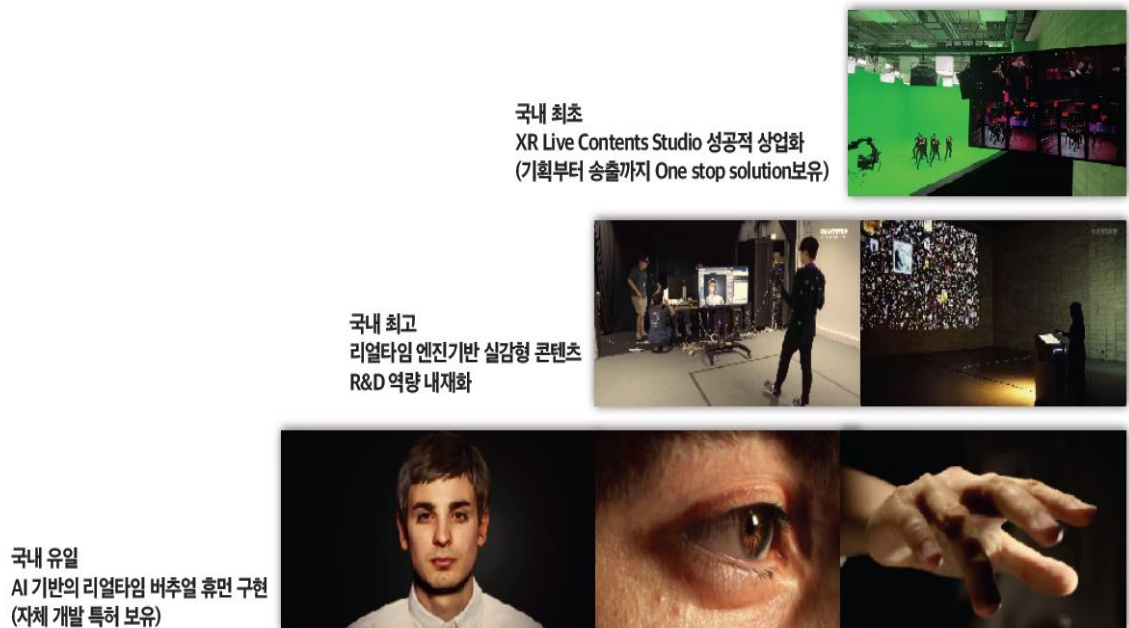
자료: 자이언트스텝, 하이투자증권

그림6. 자이언트스텝 실적 추이 및 전망



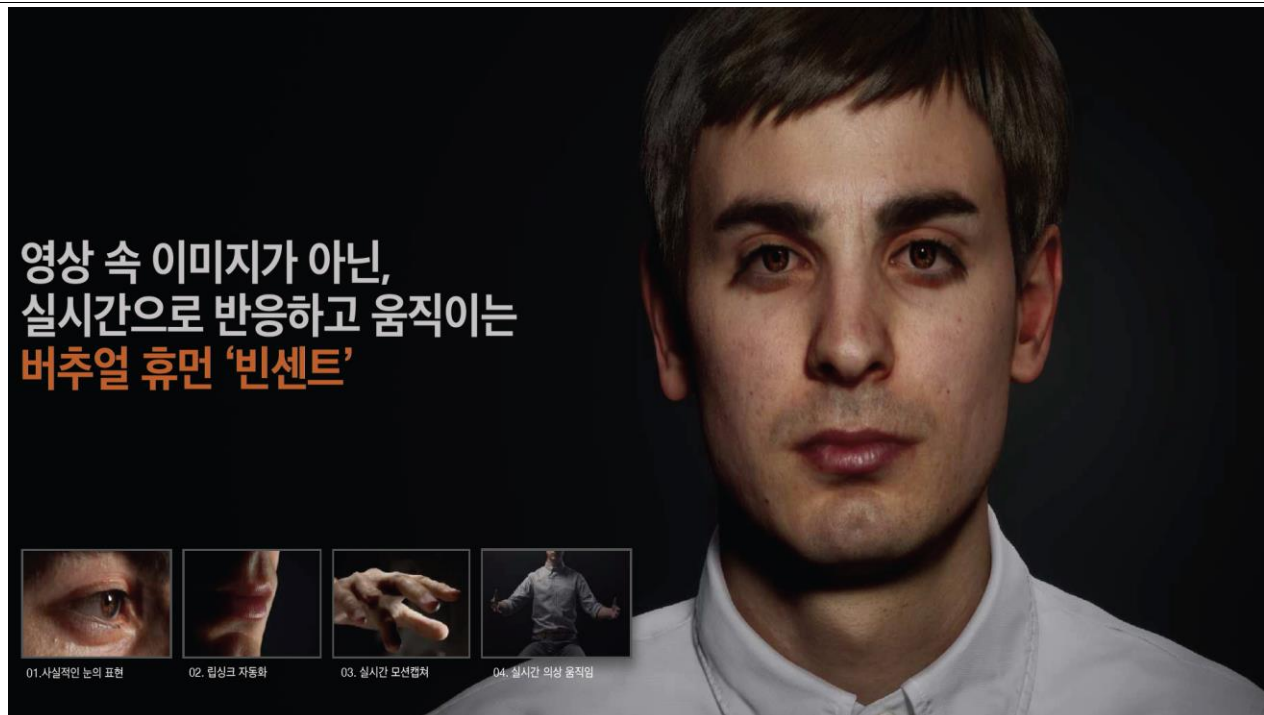
자료: 자이언트스텝, 하이투자증권

그림7. 리얼타임 엔진 기반 기술 역량



자료: 자이언트스텝, 하이투자증권

그림8. 버추 휴먼 빈센트



자료: 자이언트스텝, 하이투자증권

그림9. 사업추진을 위한 견고한 비즈니스 네트워크



리얼타임 콘텐츠 사업화 가능 분야



자료: 자이언트스텝, 하이투자증권

그림10. XR Live 콘텐츠 사업화 모델



자료: 자이언트스텝, 하이투자증권

그림11. 메타버스로 비즈니스 역량 확장



자료: 자이언트스텝, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
유동자산	9	8	10	15
현금 및 현금성자산	5	3	6	10
단기금융자산	0	0	0	0
매출채권	5	4	4	4
재고자산	0	0	0	0
비유동자산	5	6	7	8
유형자산	3	3	2	3
무형자산	1	1	1	1
자산총계	15	14	17	23
유동부채	3	4	7	7
매입채무	0	0	0	0
단기차입금	-	1	3	2
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	1	0	3	1
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	4	4	10	8
자배주주지분	11	10	7	15
자본금	3	4	4	4
자본잉여금	1	2	2	11
이익잉여금	7	5	1	0
기타자본항목	0	0	0	0
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	11	10	7	15

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2017	2018	2019	2020
매출액	20	20	21	20
증가율(%)	47.9	3.8	3.5	-4.6
매출원가	16	16	17	-
매출총이익	4	4	4	20
판매비와관리비	4	7	7	22
연구개발비	0	1	1	1
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	0	-2	-3	-2
증가율(%)	-89.9	-1,339.7	6.0	-43.3
영업이익률(%)	1.0	-12.2	-12.5	-7.4
이자수익	0	0	0	0
이자비용	0	0	0	0
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	0	-2	-3	-1
법인세비용	0	0	1	0
세전계속이익률(%)	2.2	-12.2	-12.0	-7.2
당기순이익	1	-2	-3	-1
순이익률(%)	2.7	-10.9	-14.8	-7.0
자배주주귀속 순이익	1	-2	-3	-1
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	0	-2	-3	-1
자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	2	-2	0	0
당기순이익	1	-2	-3	-1
유형자산감가상각비	1	1	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-2	-2	0	-2
유형자산의 처분(취득)	-1	-1	-1	-2
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0
금융상품의 증감	1	0	1	0
재무활동 현금흐름	0	2	2	6
단기금융부채의증감	-	1	2	-1
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	0	1	-	8
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	0	-3	3	4
기초현금및현금성자산	5	5	3	6
기말현금및현금성자산	5	3	6	10

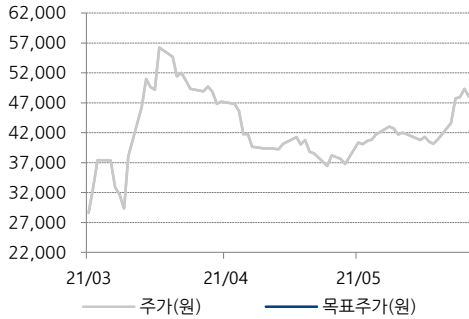
주요투자지표

	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)				
EPS	77	-318	-441	-190
BPS	1,606	1,403	955	1,855
CFPS	245	-137	-124	151
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER				
PBR				
PCR				
EV/EBITDA				
Key Financial Ratio(%)				
ROE	4.9	-21.3	-37.6	-13.1
EBITDA 이익률	6.9	-6.0	-1.8	5.2
부채비율	34.4	42.9	145.6	53.0
순부채비율	-49.1	-24.8	-43.7	-56.0
매출채권회전율(x)	4.9	4.3	5.2	5.4
재고자산회전율(x)	2,471.9	273.9	217.9	78.7

자료 : 자이언트스텝, 하이투자증권 리서치본부

자이언트스텝

최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



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

2021-05-10

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 주권사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상현)

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

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

- Buy(매수): 추천일 중가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 중가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 중가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	92.4%	7.6%	-