

[이슈]

## 코스닥 활성화 정책 및 한한령 해제

## 콘텐츠, 바이오, 전기차 등 4차 산업혁명주

2018/04/02

## ■ 코스닥 벤처펀드 등 코스닥 활성화 정책 본격화

코스피/코스닥 통합지수 KRX300 및 통합 중소형주 지수, 코스닥 벤처펀드, 코스닥 스케일-업(Scale-up) 펀드 등을 통하여 코스닥 활성화 정책이 본격화 되면서 코스닥 시장이 상승할 것으로 예상된다. 무엇보다 코스닥 활성화 방안의 본질은 시가총액이 큰 특정종목 상승으로 코스닥 지수만 상승하는 것이 아니라 정부가 중점적으로 추진하고 있는 제4차 산업혁명 관련하여 다수 종목들의 주가가 상승하면서 관련 산업 성장성 부각으로 투자가 활발하게 일어나는 선순환 효과가 발휘되는 것이다. 이렇게 됨으로써 일자리 창출 뿐만 아니라 관련 산업이 괄목상대하게 성장할 수 있는 계기를 만들 수 있을 것이다. 따라서 향후 코스닥 벤처펀드 및 코스닥 스케일-업(Scale-up) 펀드 등이 시금석 역할 및 다수 종목 확산에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

## ■ 양제츠 외교담당 정치국위원의 방한 결과로서 사드 사태 완화 될 듯

## ■ 향후 한한령 해제 및 중국 롯데마트 매각 등으로 음악, 드라마, 예능, 게임, 영화, 롯데쇼핑 수혜 받을 듯

양제츠 외교담당 정치국위원이 지난 3월 30일 청와대로 문재인 대통령을 예방한 자리에서 중국의 단체관광 정상화와 롯데마트의 원활한 매각절차 진행, 선양 롯데월드 프로젝트 재개, 전기차 배터리 보조금 문제 등에 대해 이른 시일 내 가시적 성과를 보게 될 것이라고 말하면서 대통령께서는 이를 믿어주시기 바란다고 실천의지를 밝혔다.

양제츠 외교담당 정치국위원의 방한 결과로서 향후에 한반도 정세 변화와 맞물려 한한령(限韓令)이 완화되면서 음악, 드라마, 예능, 게임, 영화, 롯데쇼핑 등의 혜택이 클 전망이다.

## ■ &lt;표1&gt; 제4차 산업혁명 및 코스닥벤처펀드 관련 투자 유망주 참조

- 맥스터스튜디오(206560) : 신과 함께 With 중국

Analyst 이상헌

(2122-9198)

value3@hi-ib.com

조경진

(2122-9209)

kjcho@hi-ib.com

<표 1> 제 4 차 산업혁명 및 코스닥벤처펀드 관련 투자 유망주

종목	종목코드	시가총액(억원)(3/30기준)	신규상장일	벤처기업 지정일	벤처기업 해제(예정)일
풀어비스	263750	27,354	2017-09-14	2017-06-03	2019-06-02
컴투스	078340	24,022	2007-07-06	2013-06-26	2015-06-25
고영	098460	13,659	2008-06-03	2009-07-02	2011-07-01
카페24	042000	11,294	2018-02-08	2017-03-30	2019-03-29
케어젠	214370	9,787	2015-11-17	2017-07-18	2019-07-17
에코프로	086520	8,637	2007-07-20	2016-02-10	2018-02-09
엔지켐생명과학	183490	7,494	2018-02-21	2017-07-07	2019-07-06
마크로젠	038290	5,059	2000-02-22	2016-06-03	2018-06-02
펍트론	087010	5,059	2015-07-22	2017-11-30	2019-11-29
게임빌	063080	4,722	2009-07-30	2013-12-23	2015-12-22
RFHIC	218410	4,113	2015-06-30	2017-09-21	2019-09-20
케어랩스	263700	3,437	2018-03-28	2016-08-22	2018-08-21
에스엠코어	007820	2,760	2011-11-08	2011-12-30	2013-12-29
미투온	201490	2,679	2016-10-10	2016-10-08	2018-10-07
신흥에스이씨	243840	2,496	2017-09-27	2018-03-18	2020-03-17
ISC	095340	2,292	2007-10-01	2017-04-22	2019-04-21
삼지전자	037460	2,081	1999-12-16	2017-12-17	2019-12-16
덱스터	206560	1,993	2015-12-22	2016-05-30	2018-05-29
알에스오토메이션	140670	1,925	2017-08-11	2016-03-19	2018-03-18
루멘스	038060	1,782	2006-08-08	2011-12-14	2013-12-13
다산네트웍스	039560	1,718	2000-06-22	2010-04-28	2012-04-27
유진로봇	056080	1,658	2001-11-13	2016-10-18	2018-10-17
싸이맥스	160980	1,586	2015-06-17	2014-02-27	2016-02-26
뉴로스	126870	1,487	2012-02-15	2016-06-03	2018-06-02
솔리드	050890	1,443	2005-07-08	2017-12-21	2019-12-20
나노엔텍	039860	1,442	2000-08-16	2016-02-23	2018-02-22
오로라	039830	1,302	2001-01-03	2013-06-25	2015-06-24
탱크웨어	084730	1,256	2006-05-19	2011-05-13	2013-05-12
라운시큐어	042510	1,249	2001-01-03	2017-04-12	2019-04-11
피엔티	137400	1,248	2012-07-06	2016-05-20	2018-05-19
AP위성	211270	1,225	2016-03-04	2017-01-17	2019-01-16
누리텔레콤	040160	1,073	2000-08-29	2011-06-02	2013-06-01
지란지교시큐리티	208350	970	2014-12-24	2018-02-26	2020-02-25
이노와이어리스	073490	954	2005-02-04	2017-03-07	2019-03-06
엔텔스	069410	945	2007-06-20	2018-01-30	2020-01-29
유비벨록스	089850	676	2010-06-18	2016-03-29	2018-03-28
베셀	177350	672	2015-06-19	2016-06-11	2018-06-10

자료: 하이투자증권

## I. 코스닥 활성화 정책

### ■ 코스닥 벤처펀드 등 코스닥 활성화 정책 본격화

코스닥 시장은 중소/벤처기업 자금조달 및 육성하기 위하여 미국의 나스닥 시장을 본따서 지난 1996년 7월 1일에 개설되었다. 이와 같은 코스닥 시장의 태생적인 측면을 고려할 때 정부정책 특히 신성장동력 정책들에 따라서 크게 영향을 미칠 수 밖에 없다.

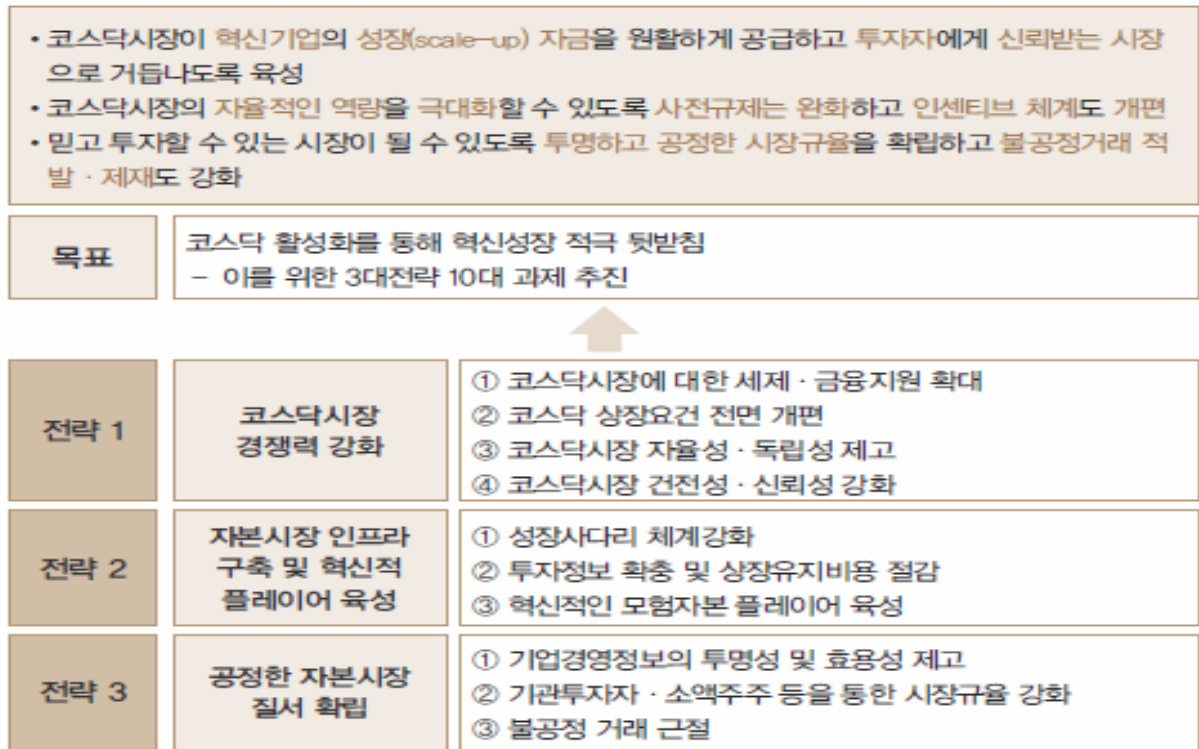
문재인 정부의 혁신성장의 경우 규제완화를 통한 제4차 산업혁명 관련 미래성장동력 핵심 선도사업 및 혁신기업 생태계를 육성하여 일자리 창출을 도모하는 데 있다. 이에 대한 연장선상에서 정부는 올해 1월 11일 자본시장 혁신을 위한 코스닥 시장 활성화 방안을 확정 발표하였다.

정부는 코스닥 시장 경쟁력 강화, 자본시장 인프라 구축 및 혁신적 플레이어 육성, 공정한 자본시장 질서 확립 등 크게 3대 전략을 중심으로 코스닥 시장 활성화에 나선다.

먼저 코스닥 시장 경쟁력을 강화하기 위해서 코스닥 시장에 대한 세제/금융 지원 확대, 코스닥 상장요건 전면 개편, 코스닥 시장 자율성/독립성 제고, 코스닥 시장 건전성/신뢰성 강화 등이 추진된다.

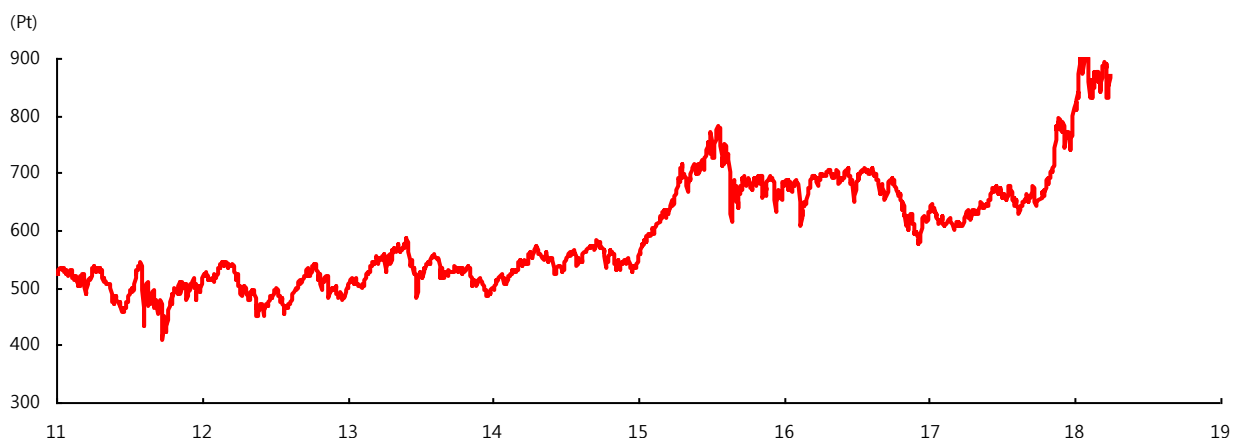
그 중에서도 코스닥 시장에 대한 세제/금융지원 확대의 경우 코스닥 벤처펀드 활성화, 기관투자자 참여유인 제고, 코스닥 상장기업 지원 확대 등의 세부 추진 과제가 포함되어 있다.

<그림 1> 코스닥 시장 중심의 자본시장 혁신방안



자료: 금융위원회, 하이투자증권

<그림 2> 코스닥 지수 추이



자료: Bloomberg, 하이투자증권

## 1) 코스피/코스닥 통합지수 KRX300 및 통합 중소형주 지수

기관 및 해외 투자자 등의 코스닥 시장 투자 유인 제고를 위하여 신규 벤치마크 지수(코스피/코스닥을 종합한 대표 통합지수 KRX300)을 개발하였으며, 중 소형 주식의 성장성에 투자할 수 있는 코스피/코스닥 중소형주 지수 개발(6월) 할 예정이다.

코스피/코스닥 통합지수 KRX300의 경우 2018년 1월 30일 편입 종목을 발표 하였다. 코스피 및 코스닥에 상장된 보통주 이면서 실질적으로 펀드 운용이 가능한 종목 중 시장규모 및 유동성 기준으로 코스피 232종목(77%), 코스닥 68 종목(23%)을 선정하였다. KRX300은 총 9개의 산업군으로 분류하여 자유소비재(57개), 산업재(47개), 정보기술/통신서비스(44개), 헬스케어(42개) 산업군 순으로 구성종목이 많이 편입되었다. 이에 따라 코스피/코스닥 통합 지수인 KRX300를 추종하는 ETF(상장지수펀드) 등이 올해 3월 말 출범하였다. KRX300 지수를 추종하는 패시브 펀드의 설정 규모가 코스피200 지수 추종 펀드와 코스닥150 지수 추종 펀드의 중간 수준일 것으로 예상되면서 코스닥시장에 기관 자금이 오는 4월부터 본격적으로 유입될 전망이다.

한편, 올해 6월 중소형 주식의 성장성에 투자할 수 있는 코스피/코스닥 통합 중소형주 지수를 발표할 계획으로 KRX300 지수보다 더 많은 코스닥 종목이 포함될 것으로 예상된다. 따라서 코스피 및 코스닥 중소형주 수급에 우호적으로 작용할 것이다.

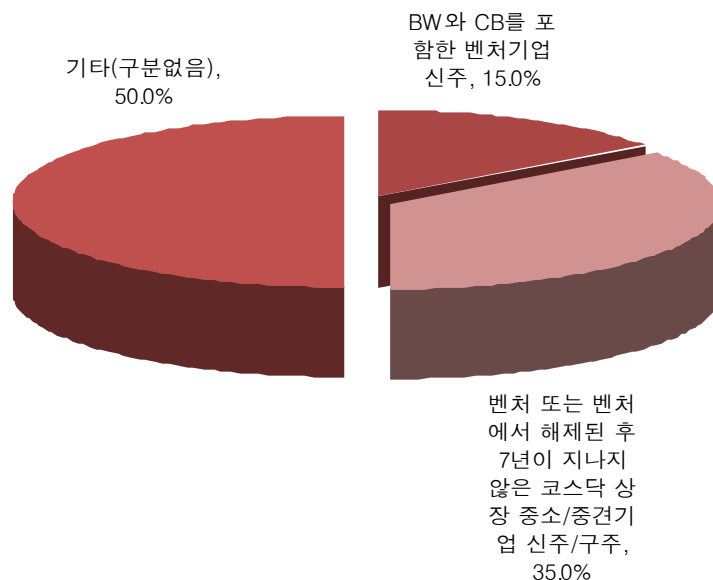
## 2) 코스닥 벤처펀드

코스닥 벤처펀드는 신주인수권부사채(BW)와 전환사채(CB)를 포함한 벤처기업 신주에 15%와, 벤처 또는 벤처기업 해제된 후 7년이 지나지 않은 코스닥 상장 중소/중견기업 신주/구주에 35%를 투자해야 하는 펀드다. 한국거래소에 따르면 코스닥 벤처펀드에 담을 수 있는 코스닥 기업은 총 577개로 나타났다

이러한 코스닥 벤처펀드가 오는 4월 5일 출시될 예정이다. 이러한 코스닥 벤처 생태계 활성화 차원에서 코스닥 벤처펀드 투자 시 세제 혜택을 주는데, 개인투자자에게 1인당 투자금액의 3,000만원까지 10%의 소득공제혜택을 줄 뿐만 아니라 운용사에겐 코스닥 공모주 물량 30%를 우선배정 받을 수 있는 인센티브를 제공하기로 했다.

코스닥 벤처펀드의 경우 조성규모에 따라서 직접적인 수혜정도가 다르겠지만 코스닥 시장에 대한 정부정책의 일관성 및 의지 등을 고려할 때 중장기적으로 코스닥 시장의 상승 원동력으로 작용할 것으로 예상된다.

<그림 3> 코스닥 벤처펀드 구조



자료: 금융위원회, 하이투자증권

### 3) 코스닥 스케일-업(Scale-up) 펀드

코스닥 활성화 정책의 일환으로 성장금융(500억원), 거래소(300억원), 증권금융(300억원), 예탁결제원(200억원), 금융투자협회(100억원), 코스콤(70억원) 등 증권 유관기관 출연금을 합쳐 총 1,470억원을 모으고 민간자금을 동일 규모로 유치해 약 3,000억원 규모의 코스닥 스케일-업(Scale-up) 펀드를 조성한다.

지난 1월에 발표된 코스닥 시장 중심의 자본시장 혁신방안에서 예시로 제시된 코스닥 성장지원 펀드의 주목적 투자 대상은 코스닥 종목 중 시가총액 기준 하위 수준(예: 50%)에 해당하는 종목, 기관투자가 비중이 낮은 종목, 최근 3년 이내 자본시장을 통해 신규자금을 조달하지 못한 기업, 기술 특례상장 기업 및 성장잠재력이 높은 기업 등이다. 이것은 예시일뿐 아직 코스닥 스케일-업(Scale-up)펀드의 투자 기준이 아직 명확하게 확정된 것은 아니다.

보다 분명한 점은 연기금이나 기관투자자의 코스닥 투자 유도 방안은 시가총액 상위 종목에 집중될 가능성이 커 시장 양극화를 초래할 수 있는 우려가 있기 때문에 이를 완화하기 위하여 코스닥 스케일-업(Scale-up)펀드가 시총 하위 종목 가운데 소외받으면서도 성장성 있는 저평가된 주식에 선별 투자하겠다는 의도다. 따라서 성장잠재력이 높은 기업 등 저평가된 코스닥 기업에 집중 투자할 것으로 예상됨에 따라 코스닥 중소형주 수급에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

### 4) 제4차 산업혁명 관련 종목으로 확산

이밖에도 기금운용평가 지침을 개선하여 연기금의 코스닥 투자확대를 유도할 뿐만 아니라, 혁신기업의 원활한 코스닥 상장을 지원하기 위해 성장잠재력 중심으로 상장 제도를 개편할 예정이다.

이와 같이 혁신기업 생태계 조성을 위한 코스닥 시장 활성화 방안 등은 제4차 산업혁명 관련 주식들의 본격적인 상승에 촉발 역할을 할 것으로 예상된다.

무엇보다 코스닥 활성화 방안의 본질은 시가총액이 큰 특정종목 상승으로 코스닥 지수만 상승하는 것이 아니라 정부가 중점적으로 추진하고 있는 제4차 산업혁명 관련하여 다수 종목들의 주가가 상승하면서 관련 산업 성장성 부각으로 투자가 활발하게 일어나는 선순환 효과가 발휘되는 것이다. 이렇게 됨으로써 일자리 창출 뿐만 아니라 관련 산업이 괄목상대하게 성장할 수 있는 계기를 만들 수 있을 것이다.

따라서 향후 코스닥 벤처펀드 및 코스닥 스케일업 펀드 등이 시금석 역할 및 다수 종목 확산에 긍정적인 영향을 미칠 것이다.

<표 2> 제 4 차 산업혁명 관련 투자 유망주

구분	투자유망종목
콘텐츠	JYP Et., 에스엠, 엑스터, 스튜디오드래곤, 필어비스, 에스엠, SM C&C, 팬엔터테인먼트, YG PLUS, , 게임빌, CJ E&M, 지니뮤직, 오로라, 디앤씨미디어 등
지배구조, 융합빅데이터플랫폼, IP	NAVER, 카카오, 엔씨소프트, 게임빌 등
사물인터넷(IoT)	엔텔스 등
5G 등 통신인프라	SK텔레콤, KT, LG유플러스, 대한광통신, 오이솔루션, 케이엠더블유, 이노와이어리스, 엔텔스, 솔리드, RFHIC, 에이스테크, 삼지전자, 텔코웨어 등
가상현실(VR)	엑스터, 미투온 등
클라우드	비트컴퓨터 등
보안	지란지교시큐리티, 라온시큐어, 코나아이 등
전기차 이차전지	포스코chem, 예코프로, 열앤에프, 일진머티리얼즈, 코센, KG케미칼, 코스모화학, 신흥에스이씨, 코센, LG화학, 삼성SDI 등
전기차 부품	삼화콘덴서, LG전자, 아모텍, 우리산업 등
자율주행차	한컴MDS, 유니퀘스트, ISC, 해성디에스, 넥스트칩, 챔트로닉스, 팀크웨어, 한라홀딩스 등
수소연료전지차	뉴로스, 코오롱머티리얼 등
블록체인	삼성에스디에스 등
양자정보통신	SK텔레콤 등
마이크로LED	루멘스 등
스마트 팩토리	에스피지, 에스엠코어, 포스코ICT, 삼성에스디에스, SK, LS산전, 한신기계, 알에스오토메이션, 베셀 등
LNG 및 에너지 프로슈머	포스코대우, SK, SK디앤디 등
의료용 로봇	고영 등
정소용 로봇	유진로봇 등
지능정보기술	코나아이, 지란지교시큐리티, 삼성전자, 더존비즈온, NHN한국사이버결재, 효성ITX, 아이콘트롤스, 에스원, 파크시스템즈 등
(IoT, 빅데이터, AI)	SKC코오롱PI, 테크윙, 원익QnC, SKC솔믹스, 지니뮤직, 누리텔레콤, 아이앤씨, 싸이맥스, AP워성 등
바이오헬스	엔지켐생명과학, 마크로젠, 유비케어, 비트컴퓨터, 캡트론, 케어랩스, 파나진, 예스티팜, 루트로닉, 케어젠, 코오롱, 삼양홀딩스, SK케미칼, SK, 오스템임플란트 등

자료: 하이투자증권



## II. 한한령 해제 조짐

### ■ 양제츠 외교담당 정치국위원의 방한 결과로서 사드 사태 완화 될 듯

남북한이 평창 동계올림픽에 이어서 대북특사단의 평양방문을 통해 한반도 비핵화 추진을 위하여 남북은 정상들이 오는 4월 27일 판문점 남측 평화의집에서 정상회담을 갖기로 하고 정상 간 핫라인을 개통하기로 합의하였다. 뒤이어 대북특사로 평양을 방문해 김정은 북한 노동당 위원장을 만난 정의용 국가안보실장 등이 미국 백악관에서 도널드 트럼프 대통령에게 김 위원장의 친서를 전달하였으며, 트럼프 대통령도 영구적인 비핵화를 이루기 위해 5월까지 김정은 위원장을 만날 것이라고 말했다. 이에 따라 4월말 남북정상회담에 이어 5월 북미 정상회담이 열릴 가능성이 커졌다.

남북정상회담, 북미정상회담을 앞두고 정의용 실장은 지난 3월 12~13일 중국을 방문하였다. 중국 외교의 실무 사령탑인 양제츠 외교담당 정치국위원을 만난 데 이어 시진핑 국가주석을 접견하였다. 외교 일정이 사실상 중단되는 중국 국내 정치의 최대 행사인 양회(전국인민대표대회, 중국인민정치협상회의) 기간에 시 주석이 직접 정 실장을 만난 것 자체가 이례적이다.

이 자리에서 시진핑 국가주석은 견빙소용 춘란화개(堅冰消融 春暖花開, 단단한 얼음이 녹으면 봄이 오고 꽃이 핀다)라는 중국 옛말을 소개하며 한반도 상황을 적극 지지하였을 뿐만 아니라 정치적 소통을 강화하고 전략적 상호신뢰를 공고히 하면서 예민한 문제를 적절히 처리함으로써 중한 관계를 안정적이고 건강하게 발전하도록 추진하자고 하였다.

이에 대한 연장선상에서 양제츠 외교담당 정치국위원의 방한이 당초 전인대 종료일 다음날인 3월 21일 방문할 예정이었으나 3월 28일로 연기되었고 이후 북한 김정은 노동당 위원장의 방중 일정으로 인하여 1일 더 지연되어 3월 29일에 이루어졌다.

양제츠 외교담당 정치국위원이 지난 3월 30일 청와대로 문재인 대통령을 예방한 자리에서 중국의 단체관광 정상화와 롯데마트의 원활한 매각절차 진행, 선양 롯데월드 프로젝트 재개, 전기차 배터리 보조금 문제 등에 대해 이른 시일 내 가시적 성과를 보게 될 것이라고 말하면서 대통령께서는 이를 믿어주시기 바란다고 실천의지를 밝혔다.

## ■ 향후 한한령 완화 및 중국 롯데마트 매각 등으로 음악, 드라마, 예능, 게임, 영화, 롯데쇼핑 수혜 받을 듯

그 동안 한한령(限韓令)으로 한국 드라마나 영화 등의 중국 TV 및 포털 방영, 중국에서의 K팝 공연, 한류 스타의 중국 광고모델 출연, 한국 게임 판호 발급 등이 이루어지지 않았다.

그러나 최근 중국 각종 뉴스에서는 배우 김남주와 드라마 미스티에 대해 심층 보도하며, 높은 관심을 보이고 있다. 또한 텐센트는 한국 엠넷으로부터 최근 프로듀스101 판권을 매입했으며, 오는 4월부터 창자오(創造, Produce) 101 방송을 시작한다고 발표하였다.

이와 더불어 4월 26일부터 5월 1일까지 중국 저장성 항저우에서 열리는 중국 국제 만화/애니메이션 페스티벌(CICAF)에 한국 부스 설치가 허가되었으며, 한국 콘텐츠 업체 20여 곳이 부스를 열고 작품 50여 편에 대한 수출 상담을 진행할 예정이다. 지난해에는 주최 측과 현지 당국이 소방 안전 문제 등을 이유로 한국관 설치를 불허해 무산되었다.

무엇보다 4월 15일부터 22일까지 개최되는 제8회 북경국제영화제에서 군함도, 서울역, 클레어의 카메라, 그 후, 채비 등 5개의 한국영화가 초청되었다. 2017년 제7회 북경국제 영화제에서 한국영화는 단 한편도 초청 받지 못한 것과는 대조적이다. 이와 더불어 현재 신과함께와 군함도 등이 중국개봉에 대한 심의가 진행 중에 있다. 중국이 국내 영화산업을 보호하기 위하여 외국 영화 수입 쿼터제를 실시하고 있어서 중국 공산당 중앙선전부가 한국 영화의 심의 신청을 받는 것 자체가 중국 내 한국 콘텐츠 유통 정상화의 좋은 신호이다.

양제츠 외교담당 정치국위원의 방한 결과로서 향후에 한반도 정세 변화와 맞물려 한한령(限韓令)이 완화되면서 음악, 드라마, 예능, 게임, 영화 등의 혜택을 클 전망이다.

---

한편, 롯데가 사드 체계 배치를 위한 부지를 제공했다는 이유로 지난해 3월부터 중국 내 롯데마트/수퍼 112개 점포 가운데 74곳에 대해 일제히 영업정지 명령을 내렸으며, 나머지 매장 가운데 13곳도 불매운동 등으로 인한 영업부진을 이기지 못하고 자체 휴업에 들어갔다. 이에 대하여 비용이 늘어남에 따라 결국 지난해 9월 롯데쇼핑은 골드만삭스를 매각 주관사로 선정하고 롯데마트 점포 매각을 결정하였다.

중국의 유통기업 리첸(利群)그룹은 현재 중국 내 약 70 롯데마트 점포의 인수를 위해 현장 세부 실사에 들어갔다. 그 외 롯데마트 인수 의사를 밝힌 2, 3개 업체가 있고 이들 모두 현장 실사를 준비하고 있으므로 올해 상반기까지 매각을 마무리 짓는 것을 목표로 협상을 진행하고 있다.

이에 따라 중국 롯데마트의 매각이 점점 가시화하면서 롯데쇼핑이 사드 사태에서 탈출하면서 정상화 될 수 있는 가능성이 높아질 것이다.

---

## 투자 유망 종목

덱스터스튜디오(206560)

2018/04/02

# 덱스터스튜디오(206560)

## 신과 함께 With 중국

### ■ 불확실성 일단락으로 신과함께 2편 흥행 지속 및 중국수출 기대됨

지난해 12월 20일 개봉한 신과함께 1편이 1,441만 관객을 동원하였다. 신과함께는 한국영화 최초로 1,2편을 동시 제작하였는데, 각 편당 순제작비를 약 175억원 정도로 추측하면 1,2편 합산 순제작비는 350억원에 이르게 된다. 해외 판매 수입과 VOD 등 2차 판권 수입을 고려하지 않고, 극장에서만 손익분기점을 고려하면 편당 600만명 수준이 되는데, 1,2편 합산 손익분기점인 1,200만명을 벌써 넘어섰다. 이와 같이 신과함께 1편의 흥행에 힘입어 올해 여름에 개봉할 신과함께 2편 흥행의 지속성을 높여 줄 수 있을 것이다.

한편 그동안 동사 주가의 하락 요인 이었던 신과함께 2편 오달수와 최일화의 분량을 통편집하고 조한철과 김명곤을 투입해 4월에 재촬영을 진행할 예정으로 불확실성이 일단락 되었다.

사드 갈등 이후 최근까지 중국에서 한국 영화 개봉이 중단되었다. 이에 대하여 중국 개봉을 위한 첫 걸음으로 올해 1월 초 신과함께 제작진은 중국 국가신문출판광전총국에 심의를 신청하여 현재 그 결과를 기다리고 있다. 한한령의 해빙 분위기로 인하여 신과함께 중국 개봉에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다.

동사는 신과함께 1,2편 제작에도 참여하였을 뿐만 아니라 일부 투자에도 참여하여 사업영역을 확대하고 있다. 이와 같이 신과함께 흥행으로 인하여 향후 동사 실적향상을 도모할 수 있을 것이다.

### ■ 중국 수주 정상화로 올해 실적 턴어라운드 가능할 듯

동사의 경우 중국 영화시장 성장으로 인하여 중국 매출 비중이 약 70% 정도에 이르렀는데 한한령(限韓令)으로 인하여 중국에서의 수주가 미뤄지면서 지난해 중국향 매출이 감소하였다. 그러나 한한령(限韓令)이 해제되면 중국에서의 수주가 정상화 될 수 있으므로 올해 중국향 매출이 증가하면서 수익성이 개선될 수 있을 것이다.

### ■ 도약의 원동력 스토리텔링형 VR 콘텐츠

동사는 광저우 완다 테마파크에 491만 달러 규모의 체험형 대형 어트랙션 콘텐츠를 공급한데 이어 KT와 VR 콘텐츠 공급 계약을 체결하였다. KT와 GS리테일이 공동으로 운영하는 VR테마파크 VRIGHT를 통해 동사는 스토리텔링형 VR 콘텐츠를 지속적으로 공급할 예정이다. 이렇듯 동사는 스토리텔링으로 무장한 VR 콘텐츠로 올해 한단계 도약할 수 있는 원동력이 될 것이다.

지주/ Mid-Small Cap

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

조경진 (2122-9209) kjcho@hi-ib.com

NR

액면가	500원
종가(2018/03/29)	8,930원

#### Stock Indicator

자본금	11.2십억원
발행주식수	2,245만주
시가총액	200십억원
외국인지분율	0.8%
배당금(2016)	-
EPS(2016)	243원
BPS(2016)	3,653원
ROE(2016)	6.9%
52주 주가	6,160~11,850원
60일평균거래량	627,428주
60일평균거래대금	6.6십억원

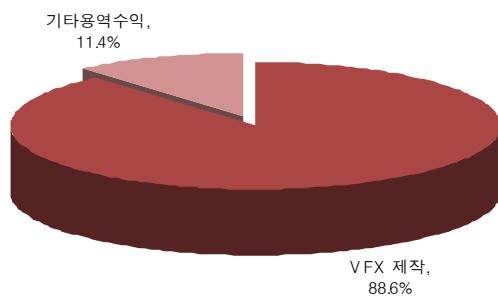
#### Price Trend



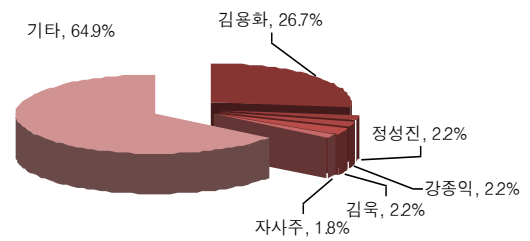
FY	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	세전이익 (억원)	순이익 (억원)	지배주주순이익 (억원)	EPS (원)	PER (배)
2015	261	45	49	41	41	358	42.5
2016	318	24	58	51	52	243	39.0
2017	250	-220	-411	-342	-342	-	-
2018E	360	70	85	73	73	326	27.4
2019E	450	95	100	85	85	383	23.3

자료: 텍스터, 하이투자증권

<그림 4> 매출구성(2016 년 기준)



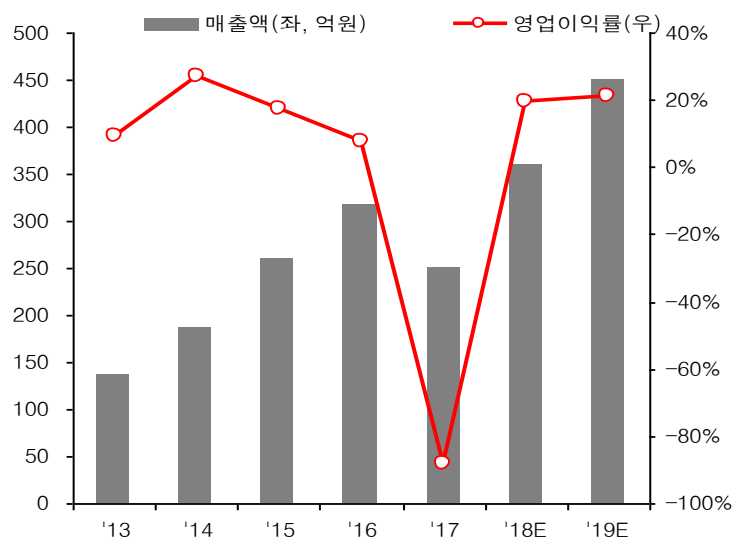
<그림 5> 주주분포(2018 년 3 월 30 일 기준)



자료: 텍스터, 하이투자증권

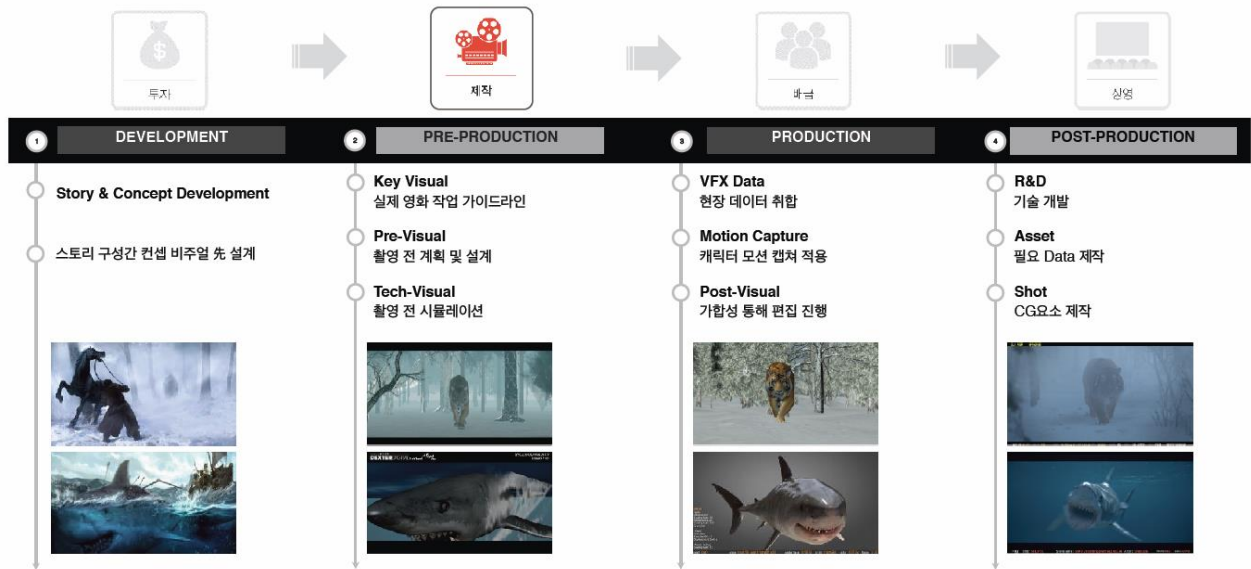
자료: 텍스터, 하이투자증권

<그림 6> 텍스터 실적 추이



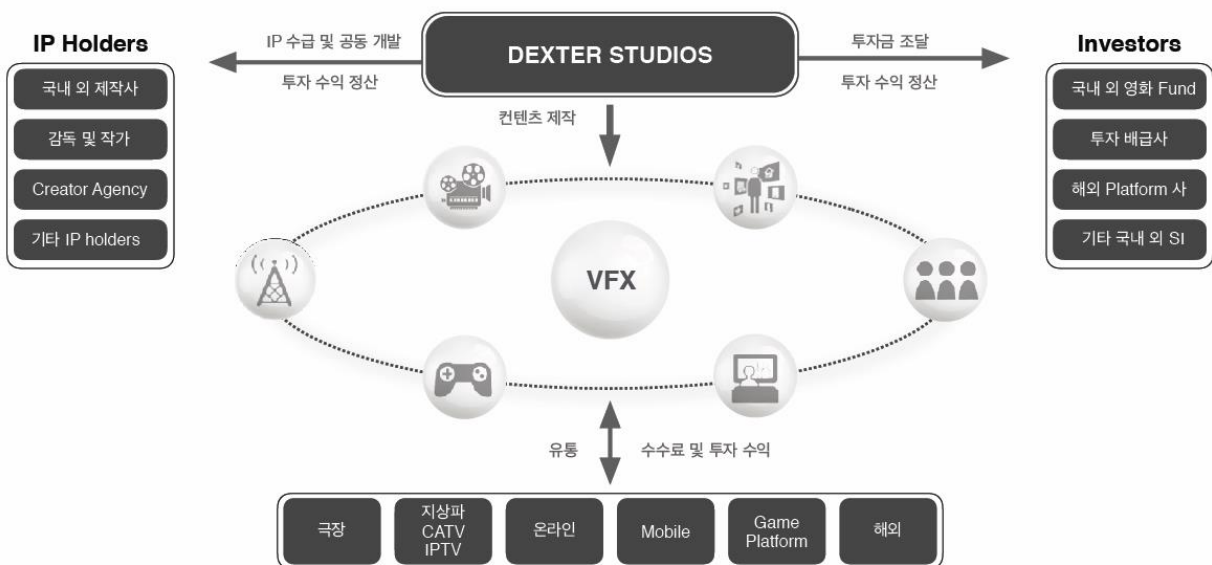
자료: 텍스터, 하이투자증권

<그림 7> VFX Workflow



자료: 텍스터, 하이투자증권

<그림 8> VFX 제작에서 투자 및 배급 등으로 사업영역 확대



자료: 텍스터, 하이투자증권

<표 3> 2017 3Q 기준 진행 프로젝트(단위: 백만원)

프로젝트	국적	수주일자	총 수주액
신과함께	한국	14.11.24	17,000
MPN	중국	14.11.21	11,467
서유기	중국	15.05.18	2,358
Big Cat	중국	15.10.26	4,063
귀취등2	중국	16.04.29	15,517
몽키킹3	중국	16.09.14	7,755
1987	한국	17.03.30	700
광상곡	중국	17.02.16	1,032
독전	한국	17.06.30	500
PMC	한국	17.04.28	800
완다테마파크	중국	17.08.25	5,630
기타			2,521

자료: 텍스터, 하이투자증권



최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(텍스터스튜디오)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	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 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 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. [\(작성자: 이상현, 조경진\)](#)

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 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- 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 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6%	6.4%	-