



Not Rated

목표주가: N/A

주가(02/16): 22,550원

시가총액: 2,415억원

미디어/엔터테인먼트/레저

Analyst **홍정표**

02) 3787-5179 jphong@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (02/16)		634.95pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	34,400원	21,100원
등락률	-34.45%	6.87%
수익률	절대	상대
1M	-31.6%	-26.9%
6M	N/A	N/A
1Y	N/A	N/A

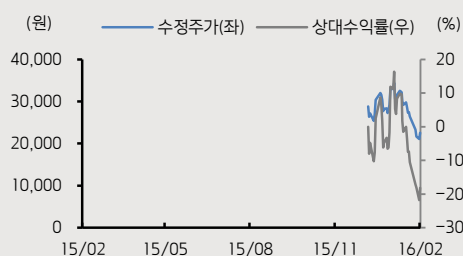
Company Data

발행주식수	10,708천주
일평균 거래량(3M)	500천주
외국인 지분율	10.15%
배당수익률(16E)	0.00%
BPS(15)	N/A
주요 주주	김용화 외 34.4%

투자지표

(억원, IFRS)	2014	2015	2016E	2017E
매출액	187	260	350	455
보고영업이익	47	50	89	121
핵심영업이익	47	50	89	121
EBITDA	63	61	97	126
세전이익	47	51	90	123
순이익	41	43	80	108
지배주주지분순이익	41	43	80	108
EPS(원)	988	422	780	1,053
증감률(%YoY)	672.9	N/A	156.2	35.0
PER(배)	N/A	64.7	30.4	21.4
PBR(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
보고영업이익률(%)	25.4	19.2	25.4	26.5
핵심영업이익률(%)	25.4	19.3	25.4	26.5
ROE(%)	33.8	23.2	35.3	33.9
순부채비율(%)	-3.1	-4.0	-60.0	-53.9

Price Trend



☑ 투자 아이디어

덱스터 (206560)

상상을 현실로 만드는 기업



동사는 아시아에서 독보적인 VFX 기술력을 인정받고 있어 man-day 수준이 3~5년 안에 글로벌 Top-Tier 대비 23%에서 50%로 확대될 것이다. VFX 기술은 영화 전체 예산의 50%를 초과하고 있고, 적용 영역이 가상현실(VR), 게임, 광고, 캐릭터사업으로 확대되고 있으며, 동사는 중국으로 사업을 적극적으로 확장하고 있어 높은 실적 성장성을 달성할 것이다.

>>> 아시아 최대 VFX 스튜디오

동사는 영상에 시각효과(VFX)를 구현할 수 있는 기술을 보유한 종합 콘텐츠 스튜디오로서 1) 자체 개발 소프트웨어를 기반으로 아시아에서 독보적인 VFX 기술력을 인정받았고, 2) 현재 글로벌 Top-Tier 경쟁사 대비 23% 수준인 man-day(인당 일 평균 보수)를 향후 3~5년간 40~50%까지 확대할 것이며, 3) 고성능 장하는 중국시장에서 파트너십을 강화하고, 신규 사업을 개척해 지속적으로 성장 동력을 확보할 것이다.

>>> Top Tier를 향한 기술 경쟁력 확보

설립 초기부터 완성도 높은 VFX 기술을 구현하기 위해서 R&D 연구소를 설립했고, 자체 소프트웨어를 개발해 다양한 분야에 적용 가능한 제작 능력을 갖추었으며, 인력 매니지먼트 툴을 완성해 비용과 시간을 통제할 수 있어 작업 효율성을 높이고 있다. 현재 man-day는 Top-Tier 대비 23% 수준으로 향후 3~5년 동안 2배 이상 확대될 것으로 예상된다. Hollywood와 중국 블록버스터 영화는 예산의 50% 이상이 VFX 기술이 적용되고 있어 동사의 시장 점유율은 지속적으로 확대될 것으로 판단된다.

>>> 무궁무진한 시장 확장성

글로벌 경쟁사들은 자체 개발한 VFX 기술을 활용해 영화를 넘어 가상현실(VR), 게임, 광고, 캐릭터 등 사업영역을 확대하고 있고, 동사는 강력한 파트너십을 구축해 중국 사업에 적극적으로 진출하고 있다.

2013년 이후 동사가 작업한 4편의 중국 영화가 역대 흥행에 높은 순위를 기록했고, 2017년까지 7편의 중국 영화가 추가 개봉할 예정이다. Wanda(지분율 9.2%)와 Lenovo의 지분투자(지분율 8.4%)로 강력한 중국 파트너십을 구축했으며, 지난해 설립한 중국 법인은 올해 2배 이상의 대규모 인력을 확충해 중국 수요에 적극적으로 대응할 것이다.

>>> 기대되는 실적 성장

동사는 안정적인 수주 기반과 시장 확장성을 확보해 높은 실적 성장성을 보일 것이다. 올해 매출액은 전년 대비 34% 성장한 350억원, 영업이익은 전년 대비 78% 증가한 89억원을 기록할 것으로 예상된다. 사업영역 확대 및 중국 법인 확장은 추가적인 실적 개선에 기여할 것이다.

15.3Q 말 기준 진행 Project

프로젝트	국적	수주일자	총 수주액(백만원)
삼소야의 검	중국	14-02-06	2,903
MPN(Kungfu Robot)	중국	14-11-21	11,815
신과 함께	한국	14-11-24	17,000
서유기	중국	15-05-18	2,224
남극절연	중국	15-06-10	2,382
쿵푸요가	중국	15-06-26	1,862
몽키킹2	중국	15-06-28	3,210
조작된 도시	한국	15-06-29	700
리얼	한국	15-09-14	1,800

자료: 덱스터, 주: 15.4Q~16.1Q 미반영

덱스터 중국 계약액 및 매출 비중

계약연도	영화 제목	개봉일자	계약금액(USD)
2012	적인결2: 신도해왕의 비밀	13.09.28	1,655,480
2013	몽키킹: 손오공의 탄생	14.01.31	1,766,773
	지취위호산	14.12.23	3,067,534
2014	삼소야의 검	2016(E)	2,456,881
	MPN(Kungfu Robot)	2017(E)	10,000,000
	봉신전기	2016(E)	4,500,000
2015	구충요탑	15.09.30	2,385,010
	서유기	2016(E)	1,882,290
	남극절연	2016(E)	2,016,252
	쿵푸요가	2016(E)	1,575,540
	몽키킹2	2016(E)	2,716,748

자료: 덱스터, 주: 15.4Q~16.1Q 미반영

- 당사는 2월 16일 현재 '맥스터' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견및적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상주가상승예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20%주가상승예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10%주가변동예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20%주가하락예상
Sell(매도)	시장대비-20%이하주가하락예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10%이상초과수익예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10%변동예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10%이상초과하락예상

투자등급 비율 통계 (2015/1/1~2015/12/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	178	93.19%
중립	13	6.81%
매도	0	0.00%