

주가는 역사적 최고 실적을 외면하지 않는다

BUY(신규)

목표주가	13,000 원		
현재주가	8,100 원		
목표수익률	60.5%		
Key Data	2019년 6월 10일		
산업분류	오락, 문화		
KOSDAQ	721.14		
시가총액 (억원)	1,996		
발행주식수 (천주)	24,643		
외국인 지분율 (%)	1.2		
52 주 고가 (원)	11,350		
저가 (원)	4,415		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	10.2		
주요주주	(%)		
김용화 외 4인	28.7		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	3.3	63.6	-19.4
상대주가	3.5	52.1	-1.8

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 서형석

hsseo@leading.co.kr

+822-2009-7086

1. 목표가, 13,000원

투자조건 '매수' 및 목표주가 13,000 원 제시하며, 신규 커버리지 개시. 목표가는 12M Fwd EPS 327 원에 Target PER 40 배 적용하여 산출. Valuation Multiple 은 콘텐츠 산업 평균 PER 을 반영. VFX 전문 제작사에서 <백두산>, <신과함께 3/4> 등 향후 영화 제작/투자사로 사업영역 확대를 반영.

2. 실적전망

'19년 연결기준 예상실적은 매출액 765 억원(YoY+95.0%), 영업이익 81 억원(YoY+293.2%) 전망. 올해는 사업다각화의 원년으로 IP Provider 위상을 표출할 전망.

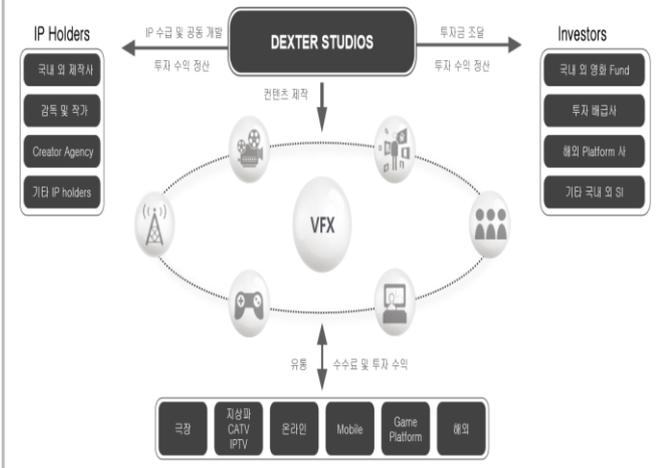
연간 실적 주요 포인트는 ① 영화 제작/투자 IP 비즈니스 본격화. 자회사 '덱스터픽처스(지분율:100%)'가 제작 및 투자한 영화 <백두산(추정 제작비 200 억원, 하정우 이병헌 주연)>이 4분기 실적에 기여할 전망. VFX 수주액 70 억원과 자회사의 제작 및 투자수익이 추가 반영된다는 측면에서 4분기 실적 견인 전망. 향후 <더문>, <사일런스>, <탈출> 등 신규 영화 라인업을 구축하고 있어 영화제작사의 역량 강화 기대. ② 드라마 VFX 수주 확대. '18년 <아스달연대기>, '19년 <프로젝트 A(가제)> 등 드라마 VFX의 수주물량 증가로 중국영화시장 이외의 신시장 개화. 텐트폴 드라마의 보편화로 하반기 신규 수주 예상. ③ 5G 뉴미디어 콘텐츠 확대 수혜. 5G 상용화로 AR/VR 콘텐츠 수주물량 증가. 이미 주요 국내 통신사와 협업이 진행 중이며, '20년부터 실적 기여도는 상승할 전망.

2분기 예상실적은 매출액 182 억원(YoY+134.5%,QoQ+3.5%), 영업이익 20 억원(YoY 흑전,QoQ+7.7%) 전망. 최대 분기실적 기대. '완다테마파크(광저우-수주액:55 억원, 쿤밍-57 억원, 우시-65 억원)와 형다그룹(에버그란데) '에버축산파크(수주액:66 억원)의 기수주 물량 반영. 국내 드라마(아스달연대기, 프로젝트 A) 및 영화<백두산> VFX 제작 매출 33 억원 인식 예상.

Valuation Forecast

구분	단위	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액	억원	318	253	392	765	973
영업이익	억원	24	-219	21	81	109
세전이익	억원	58	-411	37	92	123
순이익	억원	51	-342	28	72	96
지배순이익	억원	52	-342	28	72	96
PER	배	39.20	-	41.62	28.18	21.04
PBR	배	2.62	5.41	1.85	2.88	2.53
EV/EBITDA	배	35.43	-	19.99	15.47	12.26

Exhibit 1. VFX 제작사에서 투자 및 배급 영역으로 확대



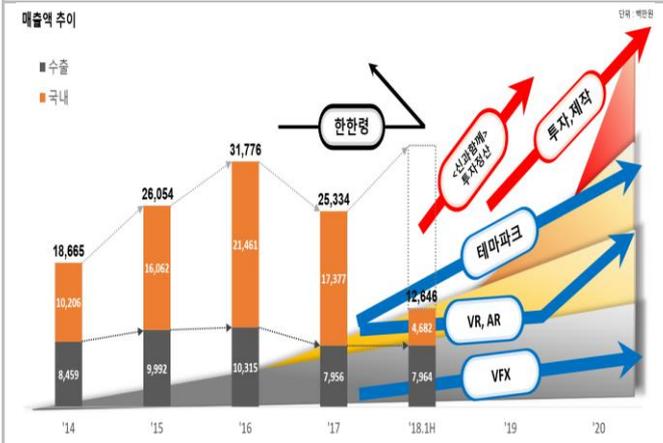
Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 2. 글로벌 미디어 콘텐츠 기업으로 사업 확장



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 3. 주요 사업 목표



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 4. 주요 사업 영역



Source: Company data, Leading Research Center

Exhibit 5. 주요 Theme Park site



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 6. 영화 <백두산>



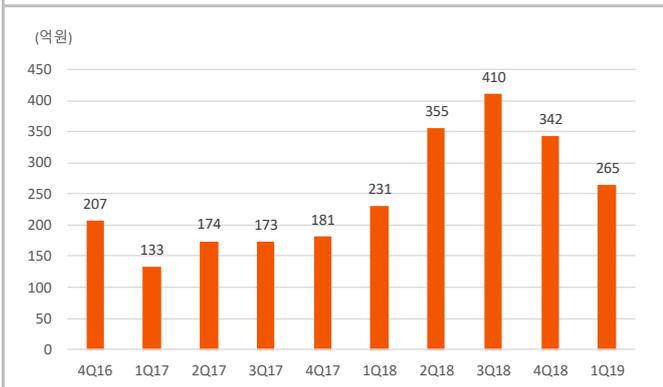
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 7. 주요 수주잔고('19년 1분기 기준)

품목	수주일자	계약종료일	수주총액	기납품액	수주잔고
귀취등2_지운남충곡	17.06.30		8.4	7.3	1.1
귀취등2_지용령미굴	17.06.30	19.06.30	39.1	31.2	7.9
완다테마파크	17.08.25	19.06.30	55.9	32.0	23.9
완다우시파크	17.12.31	19.09.30	69.3	43.8	25.6
용죽전쟁	17.12.08	19.06.30	39.7	4.0	35.7
미스터몬스터	18.03.26		30.4	19.5	10.9
에버축산파크	18.04.10	19.06.10	66.0	8.4	57.6
패러사이트	18.04.23		7.7	7.2	0.4
완다쿤밍파크	18.05.31	19.08.30	60.0	29.0	31.1
선샤인러버	18.07.06		8.4	8.3	0.1
전투	18.07.17		13.5	1.7	11.8
사자(본편)	18.08.14		12.0	6.9	5.1
아스달연대기	18.09.17	19.09.30	84.0	57.4	26.6
유랑지구	18.10.18		8.4	8.4	0.0
승리호	18.12.27		3.0	1.0	2.0
프로젝트A(가제)	19.01.15	19.10.31	26.5	0.8	25.7
백두산	19.03.25	19.11.30	70.0		70.0
합계			532.4	266.9	335.4

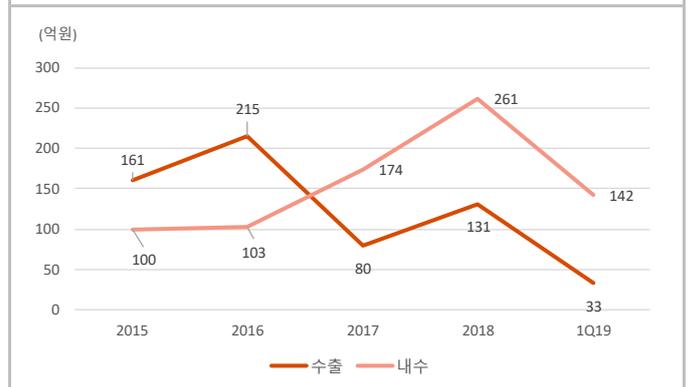
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 8. 분기별 수주잔고 추이



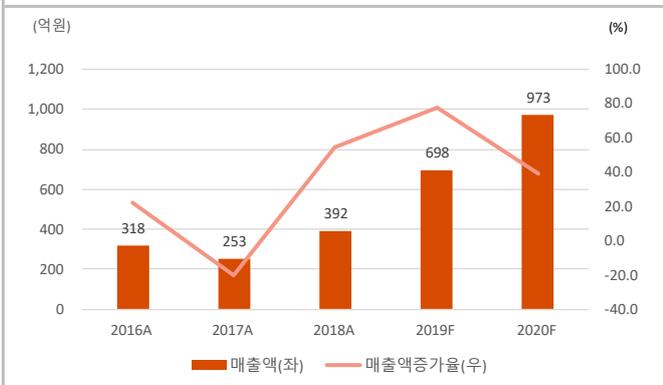
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 9. VFX 수출/내수 매출 추이



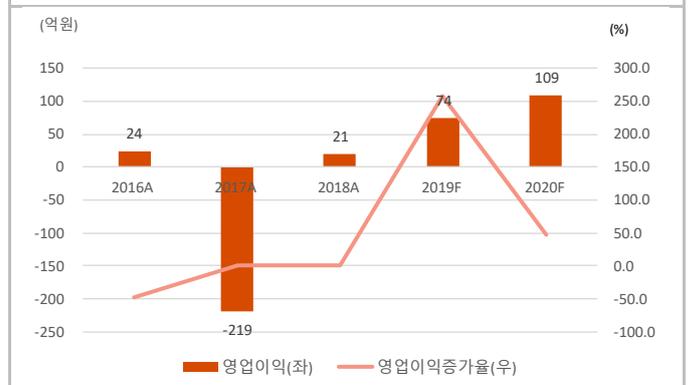
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 10. 매출액 및 증가율 추이



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 11. 영업이익 및 증가율 추이



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 12. PER band

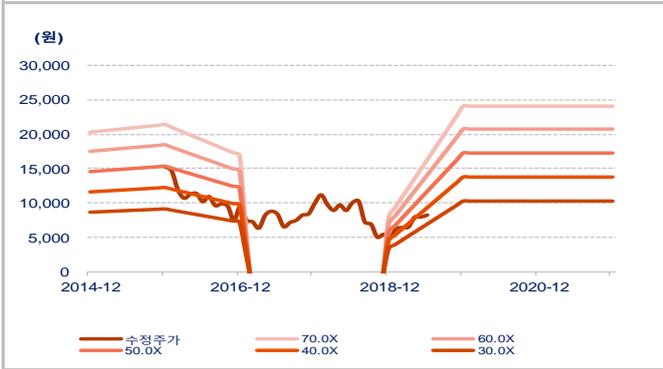


Exhibit 13. PBR band



재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
자산총계	857	895	808	926	1,042
유동자산	577	443	563	529	595
현금및현금성자산	105	152	212	161	181
단기금융자산	245	130	227	222	250
매출채권및기타채권	216	151	121	144	162
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	280	453	245	397	447
장기금융자산	34	77	72	200	225
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	71	76	62	81	91
무형자산	11	14	12	12	14
부채총계	75	487	176	223	243
유동부채	28	366	152	175	197
단기차입부채	0	243	111	133	149
기타단기금융부채	0	99	0	0	0
매입채무및기타채무	21	19	29	42	48
비유동부채	47	121	24	48	46
장기차입부채	0	0	0	3	3
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	782	409	632	703	799
지배주주지분*	782	408	632	702	799
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	-14	-138	119	130	96
당기순이익	51	-342	28	72	96
현금유입(유출)이없는수익(비용)	1	214	40	59	71
자산상각비	34	34	38	49	56
영업자산부채변동	-63	-4	49	24	-28
매출채권및기타채권감소(증가)	-73	-7	31	2	-18
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무증가(감소)	1	-8	9	-7	5
투자활동현금흐름	-358	-99	40	-79	-120
투자활동현금유입액	115	190	586	118	0
유형자산	2	0	0	0	0
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	473	290	545	197	120
유형자산	53	21	15	66	63
무형자산	6	1	1	3	5
재무활동현금흐름	23	284	-100	-104	17
재무활동현금유입액	51	313	11	12	17
단기차입부채	4	0	0	11	17
장기차입부채	0	246	0	0	0
재무활동현금유출액	28	30	111	116	0
단기차입부채	16	0	0	0	0
장기차입부채	1	1	6	1	0
기타현금흐름	0	1	0	2	28
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-1	0	0	0	0
현금변동	-350	47	60	-51	20
기초현금	455	105	152	212	161
기말현금	105	152	212	161	181

Source: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	318	253	392	765	973
매출원가	217	356	281	620	783
매출총이익	100	-103	111	145	190
판매비와관리비	76	116	90	63	81
영업이익	24	-219	21	81	109
EBITDA	58	-185	58	131	165
비영업손익	33	-192	17	11	14
이자수익	6	8	5	7	8
이자비용	1	24	15	19	24
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-2	-13	3	22	28
관계기업등관련손익	33	0	0	0	0
기타비영업손익	-2	-162	23	1	2
세전계속사업이익	58	-411	37	92	123
법인세비용	6	-69	9	21	27
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	51	-342	28	72	96
지배주주순이익*	52	-342	28	72	96
비지배주주순이익	-1	0	0	0	0
기타포괄손익	1	0	0	0	0
총포괄손익	52	-342	28	72	96

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

투자지표

(단위: 원 배%)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	243	-1,552	114	291	390
BPS*	3,623	1,854	2,568	2,851	3,240
CFPS	-65	-628	485	527	388
SPS	1,472	1,150	1,594	3,104	3,948
EBITDAPS	268	-840	238	530	669
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	39.2	-	41.6	28.2	21.0
PBR*	2.6	5.4	1.9	2.9	2.5
PCFR	-	-	9.8	15.5	21.1
PSR	6.5	8.7	3.0	2.6	2.1
EV/EBITDA	35.4	-	20.0	15.5	12.3
재무비율					
매출액증가율	22.0	-20.3	54.8	95.0	27.2
영업이익증가율	-46.9	적전	흑전	293.2	34.4
지배주주순이익증가율*	24.3	적전	흑전	154.5	34.0
매출총이익률	31.6	-40.5	28.3	18.9	19.5
영업이익률	7.6	-86.3	5.3	10.6	11.2
EBITDA이익률	18.2	-73.0	14.9	17.1	16.9
지배주주순이익률*	16.1	-134.9	7.2	9.4	9.9
ROA	2.9	-25.0	2.4	9.4	11.1
ROE	6.9	-57.5	5.4	10.7	12.8
ROIC	7.1	-46.1	4.9	25.3	31.0
부채비율	9.6	119.0	27.8	31.8	30.5
차입금비율	0.0	59.3	17.6	19.3	19.1
순차입금비율	-36.2	2.6	-52.0	-35.2	-34.9

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

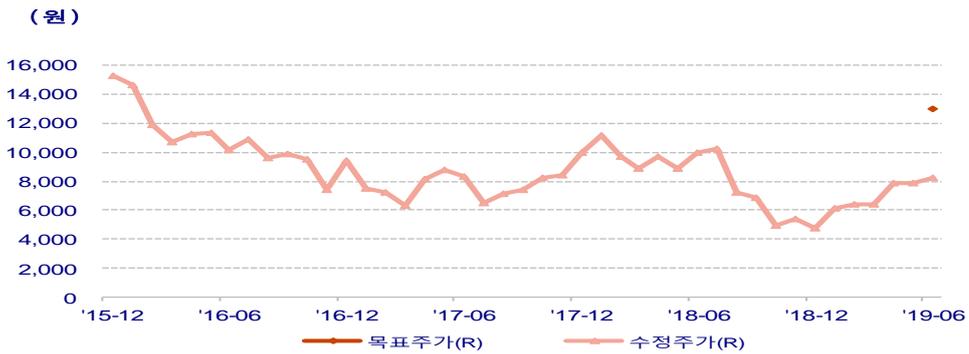
- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

택스터(206560)

일자	2017-12-11	2018-6-25	2018-9-19	2019-04-17	2019-06-11
투자의견	N/R	N/R	N/R	N/R	BUY
목표주가	-	-	-	-	13,000 원
괴리율(%)					
평균주가대비					
최고(최저)주가대비					

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2019.3.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

©. 2019 Leading Investment & Securities Co. All rights reserved