



위지웍스튜디오 (299900)

OTT 및 5G 수혜 기대

▶ Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674

Not Rated

현재 주가(5/2)	18,700원
상승여력	-
시가총액	1,645억원
발행주식수	8,798천주
52 주 최고가 / 최저가	19,400 / 9,330원
90 일 일평균 거래대금	74.7억원
외국인 지분율	1.0%
주주 구성	
박인규(외 3인)	34.5%
채영준(외 3인)	5.4%

추가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	2.7	32.2	-	-
상대수익률(KOSDAQ)	-0.1	26.1	-	-

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2015	2016	2017	2018
매출액	-	1	13	24
영업이익	-	-1	2	5
EBITDA	-	-1	3	6
지배주주순이익	-	-1	0	5
EPS	-	-234	136	772
순차입금	-	1	1	-16
PER	-	-	-	18.2
PBR	-	-	-	1.9
EV/EBITDA	-	-	-	11.5
배당수익률	-	-	-	-
ROE	-	-	18.5	18.8

추가 추이



다양한 부문에서 CG/VFX 수요 증가로 성장이 기대되는 업체입니다.

CG/VFX 관련 종합 콘텐츠 미디어 제작 업체

'16년에 설립된 위지웍 스튜디오는 CG/VFX 기술 서비스 제공 업체이다. '18년 12월에 코스닥 시장에 상장했다. 주요 사업은 영화, 드라마, 뉴미디어(게임, 전시, 홍보, ScreenX 등 오리지널 콘텐츠 외 사업) 관련 CG/VFX 영상 제작이다. '18년 매출액 내 비중은 오리지널 콘텐츠(영화, 드라마 등) 66%, 뉴미디어 34%이다.

성장 포인트

i. CG/VFX 수요 증가: OTT 시장 확대로 드라마 편성이 늘어나면서 다양한 소재(SF&판타지 등)들이 등장하고 있다. 시청자들의 눈높이가 높아지는 만큼 영상 구현을 위한 CG/VFX 작업의 구조적 증가가 예상된다. Netflix 向 드라마 수주 증가가 예상되는 에이스토리화 전략적 제휴(VFX 제작 우선협력, 지분 4% 투자)의 긍정적 효과가 기대된다.

ii. 뉴미디어 관련 매출 증가: 뉴미디어 매출액 비중은 테마파크 콘텐츠 제작, ScreenX 시장 성장 등을 통해 올해 50% 수준까지 확대가 예상된다. 수익성 개선(상대적 高 수익성)과 실적 안정성 확보에 기여할 것이다. 국내 이동사들의 5G 관련 CG/VFX 콘텐츠(AR 등) 수요 확대가 향후 뉴미디어의 성장 모멘텀으로 작용할 것이다.

iii. 코어 기술력의 경쟁력과 사업 확장성: 기술적 측면에서 동사 성장 요인은 위지웍 시스템(모션캡처를 통한 실시간 렌더링)이다. 이는 해당 시스템 적용 시 ①생산성 증가(제작 기간 및 비용 감소), Creative 효율성 상승을 통한 수주 확대 가능성, ②쉽고 빠른 CG 콘텐츠 생산에 따른 사업영역 확장(샌드박스, 와이랩 등과 협업) 용이 등 때문이다.

5G 콘텐츠 수요 증가 등을 통한 성장세 지속 전망

올해 실적은 매출액 395억원(yoy+67%), 영업이익 94억원(yoy+87%)으로 전망한다. ①CG/VFX 수요 증가, ②드라마 제작사(에이스토리, 화책미디어)와 협업 확대, ③이동사들의 5G 콘텐츠(AR 등) 공급 확대 노력에 따른 뉴미디어 성장 여력 등을 감안할 때 향후 성장세 지속에 따른 기업 가치 상승 여지가 충분하다 보여진다.

[그림21] 뉴미디어 사업 영역 및 진출 시장



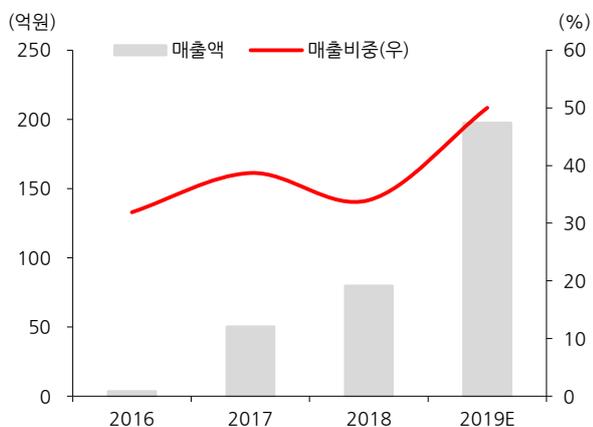
자료: 위지웍스튜디오, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] WYSIWYG SYSTEM 적용 시 제작시간 테스트 결과



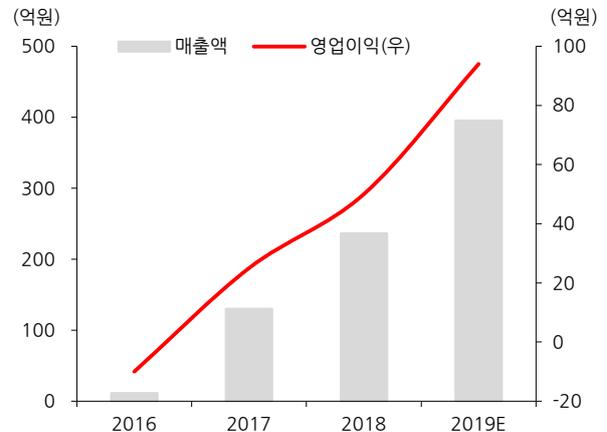
자료: 위지웍스튜디오, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] 뉴미디어 매출액 및 매출비중 추이와 전망



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림24] 위지웍스튜디오 전시 매출액 및 영업이익 추이와 전망



자료: 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

12월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	-	-	1	13	24
매출총이익	-	-	1	13	24
영업이익	-	-	-1	2	5
EBITDA	-	-	-1	3	6
순이자손익	-	-	0	0	0
외화관련손익	-	-	0	0	0
지분법손익	-	-	0	0	0
세전계속사업손익	-	-	-1	0	5
당기순이익	-	-	-1	0	5
지배주주순이익	-	-	-1	0	5
증가율(%)					
매출액	-	-	-	1,099.5	82.1
영업이익	-	-	-	흑전	102.4
EBITDA	-	-	-	흑전	111.1
순이익	-	-	-	흑전	835.2
이익률(%)					
매출총이익률	-	-	100.0	100.0	100.0
영업이익률	-	-	-88.1	19.1	21.2
EBITDA 이익률	-	-	-85.7	21.8	25.2
세전이익률	-	-	-98.3	3.8	20.5
순이익률	-	-	-78.6	3.8	19.7

12월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
영업현금흐름	-	-	0	0	4
당기순이익	-	-	-1	0	5
자산상각비	-	-	0	0	1
운전자본증감	-	-	1	-3	-2
매출채권 감소(증가)	-	-	0	-3	-2
재고자산 감소(증가)	-	-	0	0	0
매입채무 증가(감소)	-	-	0	0	1
투자현금흐름	-	-	-2	-3	-21
유형자산처분(취득)	-	-	-1	-2	-22
무형자산 감소(증가)	-	-	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-	-	0	0	0
재무현금흐름	-	-	5	9	37
차입금의 증가(감소)	-	-	4	9	13
자본의 증가(감소)	-	-	0	0	24
배당금의 지급	-	-	0	0	0
총현금흐름	-	-	-1	3	6
(-)운전자본증가(감소)	-	-	-1	3	2
(-)설비투자	-	-	1	2	22
(+)자산매각	-	-	0	0	0
Free Cash Flow	-	-	-1	-2	-17
(-)기타투자	-	-	1	1	-1
잉여현금	-	-	-2	-3	-17
NOPLAT	-	-	-1	2	5
(+) Dep	-	-	0	0	1
(-)운전자본투자	-	-	-1	3	2
(-)Capex	-	-	1	2	22
OpFCF	-	-	-1	-3	-18

주: IFRS 별도 기준

12월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	-	-	3	13	35
현금성자산	-	-	3	9	29
매출채권	-	-	0	1	4
재고자산	-	-	0	0	0
비유동자산	-	-	2	4	24
투자자산	-	-	1	2	1
유형자산	-	-	1	2	23
무형자산	-	-	0	0	0
자산총계	-	-	5	17	59
유동부채	-	-	1	1	3
매입채무	-	-	0	0	1
유동성이자부채	-	-	0	0	0
비유동부채	-	-	4	10	13
비유동이자부채	-	-	4	10	13
부채총계	-	-	5	11	15
자본금	-	-	0	0	4
자본잉여금	-	-	0	6	35
이익잉여금	-	-	-1	0	4
자본조정	-	-	0	0	0
자기주식	-	-	0	0	0
자본총계	-	-	0	6	44

12월 결산	2014	2015	2016	2017	2018
주당지표					
EPS	-	-	-234	136	772
BPS	-	-	-70	1,160	5,014
DPS	-	-	0	0	0
CFPS	-	-	-	-	702
ROA(%)	-	-	-	4.6	12.3
ROE(%)	-	-	-	18.5	18.8
ROIC(%)	-	-	-	54.4	28.7
Multiples(x, %)					
PER	-	-	-	-	18.2
PBR	-	-	-	-	1.9
PSR	-	-	-	-	3.6
PCR	-	-	-	-	13.8
EV/EBITDA	-	-	-	-	11.5
배당수익률	-	-	-	-	0.0
안정성(%)					
부채비율	-	-	-	197.6	34.3
Net debt/Equity	-	-	-433.1	11.9	-36.8
Net debt/EBITDA	-	-	-119.8	23.7	-272.2
유동비율	-	-	361.8	893.7	1,386.5
이자보상배율(배)	-	-	-	-	75.4
자산구조(%)					
투하자본	-	-	18.0	34.6	48.3
현금+투자자산	-	-	82.0	65.4	51.7
자본구조(%)					
차입금	-	-	106.5	63.3	22.1
자기자본	-	-	-6.5	36.7	77.9