

N/R

목표주가	- 원		
현재주가	22,950		
Upside	- %		
Key Data	2022년 8월 29일		
산업분류	코스닥 오락,문화		
KOSPI(pt)	2426.89		
시가총액 (억원)	5,367		
발행주식수 (천주)	21,996		
외국인 지분율 (%)	2.6		
52 주 고가 (원)	79,950		
저가 (원)	19,400		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	8.5		
주요주주	(%)		
하승봉 외 14인	43.93		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-12.3	-48.1	-41.7
상대주가	-15.9	-42.8	-26.3

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Mid-Small Cap Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

# 자이언트스텝(289220)

## 리얼타임 콘텐츠에서 플랫폼으로 변화 중

### 기업 개요

동사는 2008년에 설립되어, 2021년 3월에 코스닥 시장에 상장하였다. VFX(Visual Effects, 시각효과), 영상 VFX, 리얼타임(Real-Time) 콘텐츠 제작&솔루션을 기반으로 광고, 영상, 리얼타임 콘텐츠 제공을 한다.

### 투자포인트

**1. 광고/영상 VFX 본업의 수요 증가:** 본업인 광고/영상 VFX(Visual Effects)는 COVID-19로 잠시 주춤하였지만, 최근에는 완전한 회복세에 접어들었고 주요 경쟁사 중의 한 곳이 국내 대형 인터넷 플랫폼사에 인수되면서 관련 물량이 동사에게 집중되어 시장의 수요를 감당하지 못하는 상황이다. 전반적인 시장의 성장과 콘텐츠 내의 VFX 비중이 높아지면서 광고/영상 VFX 부문의 호조는 지속될 것으로 예상된다.

**2. '버추얼 휴먼& 인터랙티브 미디어 아트'을 비롯한 Real-Time 비즈니스의 확장:** 글로벌 '디지털 휴먼(Digital Human)'의 시장규모는 올해(22년)기준 약 15억 달러(한화 약 17조원) 규모이며, 2030년에는 약 5천억 달러(한화 약 650조원) 규모로 빠르게 성장할 것으로 전망된다. 버추얼휴먼(Virtual Human) 부문에서 '이솔(SORI, 네이버와 협업)', '한유아(Han YuA, 스마일게이트와 협업)', 동사의 자체 버추얼휴먼인 '코리(Kori)&브리(Bri)' 포함 총 4개를 이미 출시했으며, 올해 약 10개까지 버추얼휴먼을 확장시켜 나갈 것이다. '버추얼 스튜디오(Virtual Studio)'부문은 실시간 XR Live 콘텐츠 One-stop 제작 솔루션을 보유하여, 기존 콘텐츠(콘서트, 공연, 광고, 영화, 드라마, 전시, 미디어아트, 엔터테인먼트 등)를 새로운 XR 콘텐츠 시장으로 재창조해 나가는 것이다. '인터랙티브 미디어 아트' 부문은 'SILO Lab(사일로랩, 지분 51.38%)'을 자회사로 편입하면서, 국내 주요 중심지 및 각 지역사회에 미디어아트 설치를 통한 월별 수익창출을 통해 수익성 개선 효과까지 기대되는 상황이다.

**3. 2024년부터는 자체 3D 기반 온라인서비스 플랫폼으로 승부:** 동사가 준비하는 '3D 기반 자체 온라인서비스 플랫폼'은 기존의 리얼타임 기술을 기반으로 VFX & 커머스 & 게임 & 엔터테인먼트 & Enterprise 등과 결합되어 플랫폼에서 'XR 공연 및 개개인의 버추얼휴먼 제작 등' 메타버스에서 각 산업간의 경계가 융합되면서 현실&가상을 넘나드는 미래디지털 플랫폼 개념의 멀티버스(Multiverse)와 혼합된 메타버스(Metarverse)를 선보일 계획이다.

구분	2017	2018	2019	2020	2021
매출액 (억원)	197	205	205	202	332
영업이익 (억원)	2	-25	-21	-15	-29
영업이익률 (%)	1.0	-12.2	-10.1	-7.4	-8.8
지배순이익 (억원)	5	-22	-31	-14	-35
PER (배)	0.0	-	-	-	-
PBR (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	12.1
ROE (%)	4.9	-21.3	-37.6	-13.1	-5.0
EPS (원)	37	-152	-213	-93	-180

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 새로운 XR 콘텐츠 시장



자료: 자이언트스텝, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. XR Live Studio



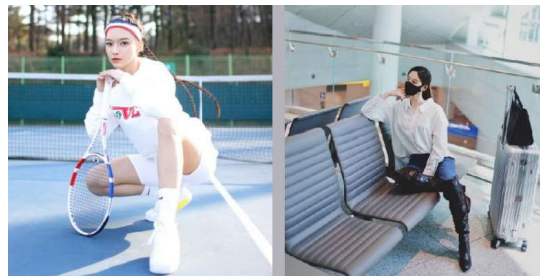
자료: 자이언트스텝, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 버추얼휴면 '한유아(스마일게이트)'



자료: 자이언트스텝, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 버추얼휴면 '코리&브리'(자이언트스텝)



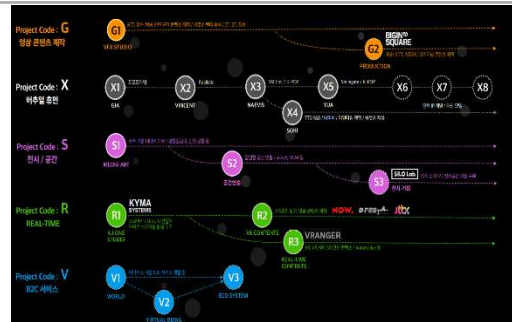
자료: 자이언트스텝, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 인터랙티브 미디어 아트



자료: 자이언트스텝, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 성장 전략



자료: 자이언트스텝, 리딩투자증권 리서치센터

그림 7. 메타버스로의 접목



자료: 자이언트스텝, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
<b>자산총계</b>	149	141	168	227	1,437
유동자산	94	78	96	148	1,207
현금및현금성자산	54	27	56	99	64
단기금융자산	0	9	4	4	1,022
매출채권및기타채권	38	25	20	19	61
재고자산	0	1	1	5	0
비유동자산	54	63	72	78	231
장기금융자산	4	6	0	0	79
관계기업등투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	27	25	22	29	70
무형자산	8	7	6	8	20
<b>부채총계</b>	38	42	100	78	166
유동부채	32	39	67	67	141
단기차입부채	0	5	36	32	35
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	22	27	19	23	45
비유동부채	6	3	33	11	24
장기차입부채	0	0	18	9	23
기타장기금융부채	0	0	8	0	0
<b>자본총계*</b>	111	99	68	148	1,272
지배주주지분*	111	99	68	148	1,268
비지배주주지분	0	0	0	0	4

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
<b>매출액</b>	197	205	205	202	332
매출원가	157	164	0	0	0
<b>매출총이익</b>	41	40	205	202	332
판매비와관리비	39	65	226	217	361
<b>영업이익</b>	2	-25	-21	-15	-29
EBITDA	14	-12	2	10	5
비영업손익	2	0	3	0	-6
이자수익	1	0	2	2	3
이자비용	0	0	3	3	2
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	-0	-0	0
관계기업등관련손익	0	0	0	0	0
기타비영업손익	2	-0	5	2	-7
<b>세전계속사업이익</b>	4	-25	-18	-15	-35
법인세비용	-1	-3	6	0	-0
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	-8	1	0
<b>당기순이익*</b>	5	-22	-31	-14	-35
지배주주순이익*	5	-22	-31	-14	-35
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	-1	-0	-1	-0	1
<b>총포괄손익</b>	5	-23	-32	-14	-34

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	19	-20	2	3	5
당기순이익	5	-22	-31	-14	-35
현금유입(유출)이없는수익	15	21	39	22	51
자산상각비	12	13	23	25	34
영업자산부채변동	1	-17	-2	-3	-11
매출채권및기타채권	-15	-7	19	3	-46
재고자산감소(증가)	0	-1	1	-4	0
매입채무및기타채무	11	5	-15	-1	16
<b>투자활동현금흐름</b>	-16	-24	3	-22	-1,173
투자활동현금유입액	12	40	91	96	155
유형자산	1	0	2	0	0
무형자산	0	0	2	0	0
투자활동현금유출액	28	64	88	117	1,328
유형자산	15	9	9	16	52
무형자산	4	1	3	4	2
<b>재무활동현금흐름</b>	-0	16	24	62	1,132
재무활동현금유입액	0	16	32	82	1,150
단기차입부채	0	5	22	2	0
장기차입부채	0	0	10	0	0
재무활동현금유출액	0	0	8	20	17
단기차입부채	0	0	0	10	3
장기차입부채	0	0	8	11	15
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-0	0	0	-0	1
<b>현금변동</b>	3	-27	29	43	-34
기초현금	51	54	27	56	99
<b>기말현금</b>	54	27	56	99	64

투자지표

(단위: 원배,%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
<b>주당지표 및 주가배수</b>					
EPS*	37	-152	-213	-93	-180
BPS*	767	672	464	965	6,491
CFPS	135	-134	14	22	25
SPS	1,368	1,394	1,392	1,317	1,697
EBITDAPS	95	-83	13	68	26
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*	0.0	-	-	-	-
PBR*	0.0	0.0	0.0	0.0	12.1
PCFR	0.0	-	0.0	0.0	3,146.1
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	46.1
EV/EBITDA	0.0	-	0.0	0.0	3,050.2
<b>재무비율</b>					
매출액증가율	47.9	3.8	0.2	-1.5	64.0
영업이익증가율	-89.9	적전	적지	적지	적지
지배주주순이익증가율*	-67.3	적전	적지	적지	적지
매출총이익률	20.6	19.7	100.0	100.0	100.0
영업이익률	1.0	-12.2	-10.1	-7.4	-8.8
EBITDA이익률	6.9	-6.0	0.9	5.2	1.5
지배주주순이익률*	2.7	-10.9	-15.3	-7.0	-10.5
ROA	1.5	-17.2	-13.4	-7.6	-3.5
ROE	4.9	-21.3	-37.6	-13.1	-5.0
ROIC	5.3	-43.8	-51.5	-24.1	-31.9
부채비율	34.4	42.9	145.6	53.0	13.0
차입금비율	0.0	5.3	79.1	28.0	4.5
순차입금비율	-49.1	-24.8	-4.5	-41.5	-21.0

(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 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 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 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

자이언트스텝(289220)

일자	2022-08-30
투자의견	Not Rated
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

\* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 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: 2022.06.30)

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