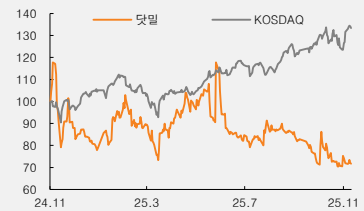


Not Rated

목표주가	-
현재주가(25/12/5)	2,325원
상승여력	-

영업이익(25F,십억원)	-
Consensus 영업이익(25F,십억원)	-
EPS 성장률(25F,%)	-
MKT EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	-
MKT P/E(25F,x)	-
KOSDAQ	924.74
시가총액(십억원)	43
발행주식수(백만주)	18
유동주식비율(%)	65.6
외국인 보유비중(%)	1.4
베타(12M) 일간수익률	0.60
52주 최저가(원)	2,280
52주 최고가(원)	3,815

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-9.2	-32.0	-25.2
상대주가	-11.4	-44.4	-45.8



[통신서비스]

최유진

choi.yoojin@miraeeasset.com

장다현

dahyun.jang@miraeeasset.com

닷컴

K-디즈니로 향하는 길

3Q25 실적 리뷰

동사는 3Q25 매출 137.9억원(+84.3% YoY), 영업이익 18억원(+74.4% YoY, 영업이익률 13%)로 창사 이래 최대 규모의 실적을 기록했다. B2C 시설 운영 매출이 여름 성수기 효과를 반영했고, 연초 발주된 공공 프로젝트가 하반기에 집중적으로 집행되면서 B2G 사업 부문이 확대된 점이 실적 개선을 주도했다.

빅딜과 신사업 확대로 레벨업

대형 수주 계약이 본격화되고 있다. 동사는 연내 체결 가능성이 높은 공공 프로젝트 2건에서 우선협상지위를 확보했다. 계약이 마무리될 시, B2G 부문 수주잔고는 100억원을 상회할 전망이다. B2C 부문도 국내 대형 파트너사가 매년 주관하는 대형 행사 참여가 2년 연속 확정되며 안정적인 매출 흐름을 유지하고 있다. 자체 콘텐츠 사업 역시 지역 확장 프로젝트가 본격화되고, 글로벌 IP 기반 공간 사업권 확보가 진행되며 내년 수주 볼륨은 더욱 증가할 전망이다.

동시에 AI 기반 티켓 플랫폼 개발, 대형 하드웨어 제품 출시 준비 등 신규 사업에도 속도를 내고 있다. 하드웨어 제품은 단일 프로젝트 기준 수백억 원대 수주가 가능한 만큼 내년부터 외형 성장을 큰 폭 끌어올릴 기반이 마련되고 있다. 해외에서도 일본 테마파크 제작사 및 글로벌 테마파크 기업들과의 협업이 확장되고 있고, 라스베이거스 스피어 프로젝트 레퍼런스를 활용한 신규 계약 논의가 이어지는 등 글로벌 경쟁력 역시 빠르게 강화되고 있다.

실감미디어와 테마파크, 두마리 토끼를 모두 잡다

실감미디어 시장은 글로벌 기준 연평균 약 30% 성장이 전망되는 구조적 성장 산업이며, 글로벌 테마파크 시장 역시 지속적인 확장세를 보이면서 양쪽 모두에서 몰입형 콘텐츠 수요가 빠르게 증가하고 있다. 동사는 실감형 콘텐츠 수요 증가와 해외 테마파크 시장 성장이라는 두 축을 모두 흡수할 수 있는 사업 기반을 보유하고 있다. 동시에 B2G, B2B, B2C, 글로벌 IP 등으로 이어지는 다층적 포트폴리오를 통해 전방산업의 성장 흐름을 직접적으로 흡수할 수 있는 사업 구조를 갖추고 있다. 특히 대형 프로젝트가 복수로 협상 테이블에 올라와 있는 만큼, 계약이 순차적으로 마무리됨에 따른 외형 성장의 가속화가 기대된다.

결산기 (12월)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액 (십억원)	7	9	11	19	24
영업이익 (십억원)	-2	1	-2	1	1
영업이익률 (%)	-28.6	11.1	-18.2	5.3	4.2
순이익 (십억원)	-2	0	-2	-1	1
EPS (원)	-157	11	-135	-115	63
ROE (%)	250.5	-18.4	-165.5	-112.4	5.7
P/E (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	44.1
P/B (배)	0.0	0.0	0.0	0.0	1.5
배당수익률 (%)	-	-	-	-	0.0

주: K-IFRS 별도 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

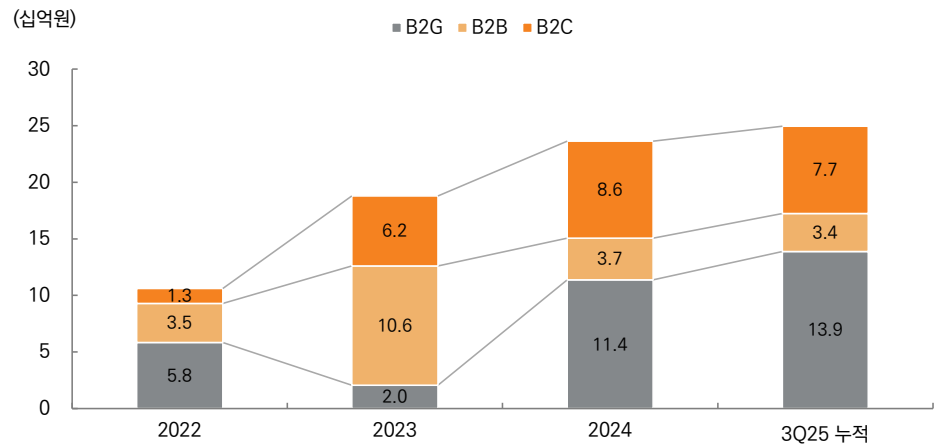
자료: 닷밀, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. 실감미디어 주요 활용 분야

분야	주요 활용 예
관광	AR 관광 안내, 실감형 야간 콘텐츠, 지역 유산·거리 기반 체험
전시·박물관	실감형 상설전·기획전, 인터랙티브 체험존, 역사·예술 재현
도시경관·공공디스플레이	미디어파사드, 광장·도심 XR 공연, 공공 LED/디스플레이 콘텐츠
엔터테인먼트	XR 콘서트, 버추얼 휴먼, 가상 무대 연출
외식·리테일	AR 메뉴, 체험형 플래그십 스토어, 인터랙티브 매장 연출
교육·훈련	위험작업 시뮬레이터, 의료·정비·소방 훈련, 학교 체험 콘텐츠
제조·산업	AR 유지보수 매뉴얼, 디지털 트윈 기반 공정 검증
부동산·인테리어	VR 모델하우스, AR 인테리어 시뮬레이션

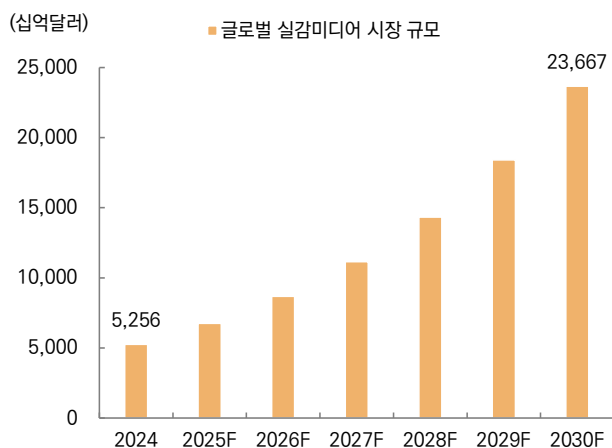
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. B2C, B2B, B2G 매출 추이



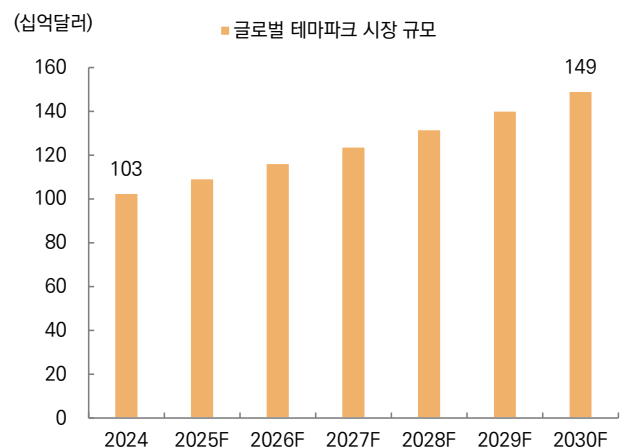
자료: 닷밀, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 글로벌 실감미디어 시장 규모 및 전망



자료: Grand View Research, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 글로벌 테마파크 시장 규모 및 전망



자료: Grand View Research, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 주요 수주 및 참여 프로젝트

연도	프로젝트명	구분
2015	2015 광주 유니버시아드 개회식	B2G
	Heroes of the Storm Super League Final Opening Ceremony	B2B
2016	Samsung Galaxy Note7 Unpacked in New York	B2B
2017	Samsung Galaxy S8 Unpacked in New York	B2B
	2017 MAMA BTS Hologram Performance	B2B
	세계인삼엑스포 돔 홀로그램 퍼포먼스	B2G
2018	평창 동계올림픽 개/폐회식 프로젝트 맵핑	B2G
	2018 MAMA BTS Face Mapping	B2B
2019	Paradise City 'TIP-TOP' Media Facade	B2B
	Lotte World 'MIRACLE NIGHT' Projection Mapping	B2B
2020	통영 남망산 디지털 테마파크 '디피랑(DPIRANG)'	B2G
2021	DDP '서울라이트(Seoul Light)'	B2G
	광화문 '광화벽화'	B2G
2024	Disney 100th Anniversary 'House of WISH'	B2B
	라스베이거스 Sphere 외벽 콘텐츠	B2B
	Merlin Entertainments 테마파크 프로젝트	B2B
2025	라스베이거스 Sphere 콘텐츠 제작	B2B

자료: 닷밀, 언론종합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 미디어아트 테마파크 '글로우 사파리'를 겨울 컨셉으로 리뉴얼



자료: 닷밀, 미래에셋증권 리서치센터

닷밀 (464580)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023	2024
매출액	9	11	19	24
매출원가	6	9	13	16
매출총이익	3	2	6	8
판매비와관리비	2	4	5	6
조정영업이익	1	-2	1	1
영업이익	1	-2	1	1
비영업손익	-1	-1	-3	0
금융손익	0	0	-1	-1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	0	-3	-2	1
계속사업법인세비용	0	-1	0	0
계속사업이익	0	-2	-1	1
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	0	-2	-1	1
지배주주	0	-2	-1	1
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	0	-2	-1	1
지배주주	0	-2	-1	1
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	2	-1	3	5
FCF	1	-7	-4	-5
EBITDA 마진율 (%)	22.2	-9.1	15.8	20.8
영업이익률 (%)	11.1	-18.2	5.3	4.2
지배주주귀속 순이익률 (%)	0.0	-18.2	-5.3	4.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023	2024
유동자산	6	2	13	23
현금 및 현금성자산	5	0	4	15
매출채권 및 기타채권	1	0	2	3
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	0	2	7	5
비유동자산	3	14	14	23
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	1	6	6	14
무형자산	0	0	0	0
자산총계	9	16	28	46
유동부채	4	8	9	9
매입채무 및 기타채무	0	0	2	2
단기금융부채	2	5	6	5
기타유동부채	2	3	1	2
비유동부채	5	6	18	4
장기금융부채	4	6	17	3
기타비유동부채	1	0	1	1
부채총계	9	14	27	13
지배주주지분	0	2	1	33
자본금	0	2	3	5
자본잉여금	2	4	2	32
이익잉여금	-2	-4	-5	-4
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	0	2	1	33

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2021	2022	2023	2024
영업활동으로 인한 현금흐름	1	0	-2	3
당기순이익	0	0	0	0
비현금수익비용가감	2	2	5	4
유형자산감가상각비	1	1	2	4
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	1	1	3	0
영업활동으로인한자산및부채의변동	0	0	-6	-1
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	0	-2	-1
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	0	1	0
법인세납부	0	0	0	0
투자활동으로 인한 현금흐름	0	-8	-5	-6
유형자산처분(취득)	0	-6	-2	-9
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	-1	-3	3
기타투자활동	0	-1	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	2	4	11	14
장단기금융부채의 증가(감소)	4	5	13	-16
자본의 증가(감소)	0	3	0	31
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-2	-4	-2	-1
현금의 증가	3	-4	3	11
기초현금	1	5	0	4
기말현금	5	0	4	15

자료: 닷밀, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2021	2022	2023	2024
P/E (x)	0.0	0.0	0.0	44.1
P/CF (x)	0.0	0.0	0.0	7.8
P/B (x)	0.0	0.0	0.0	1.5
EV/EBITDA (x)	0.6	-9.4	5.2	9.3
EPS (원)	11	-135	-115	63
CFPS (원)	145	56	309	355
BPS (원)	4	157	50	1,818
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	-	0.0
매출액증가율 (%)	34.4	12.5	76.9	25.8
EBITDA증가율 (%)	흑전	적전	흑전	44.4
조정영업이익증가율 (%)	흑전	적전	흑전	24.2
EPS증가율 (%)	흑전	적전	적지	흑전
매출채권 회전율 (회)	21.4	27.6	19.1	10.6
재고자산 회전율 (회)	-	204.0	200.3	143.6
매입채무 회전율 (회)	14.9	41.0	15.4	10.3
ROA (%)	2.1	-12.9	-6.6	2.6
ROE (%)	-18.4	-165.5	-112.4	5.7
ROIC (%)	377.7	-29.9	6.7	7.1
부채비율 (%)	18,930.7	753.9	4,147.8	38.0
유동비율 (%)	143.3	23.1	150.1	261.7
순차입금/자기자본 (%)	2,087.2	542.7	2,555.8	-23.0
조정영업이익/금융비용 (x)	5.8	-6.8	0.8	1.3

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.