

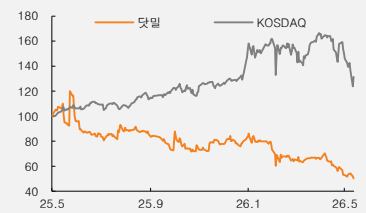
Not Rated

목표주가	—
현재주가(26/6/9)	1,595원
상승여력	—

영업이익(26F,십억원)	—
Consensus 영업이익(26F,십억원)	—
EPS 성장률(26F,%)	—
MKT EPS 성장률(26F,%)	—
P/E(26F,x)	—
MKT P/E(26F,x)	—
KOSDAQ	967.81

시가총액(십억원)	29
발행주식수(백만주)	18
유동주식비율(%)	65.4
외국인 보유비중(%)	1.6
베타(12M) 일간수익률	0.53
52주 최저가(원)	1,595
52주 최고가(원)	3,815

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-21.8	-30.3	-52.9
상대주가	-2.4	-33.0	-62.8



[통신서비스]

최유진

choi.yoojin@miraeeasset.com

닷밀

아스트라 코어 기반 플랫폼 확장

1Q26 Review: B2G 수주 확대

닷밀의 1Q26 매출액은 60억원(+11.4% YoY), 영업손실은 15억원(적자 지속 YoY)을 기록하였다. 매출은 전년 동기 대비 성장했으나, 영업손실은 15억원으로 확대되었다. 이는 B2G 수주 매출 증가에도 불구하고 B2B 매출 공백과 B2C 운영 매출 둔화, 신규 프로젝트 준비 비용 부담이 반영된 결과로 판단한다.

사업부문별 매출은 B2G 48억원(+81.8% YoY), B2B 0.1억원(-99.4% YoY), B2C 13억원(-18.6% YoY)을 기록하였다. B2G 비중은 78.9%까지 상승하며 분기 외형 성장을 견인하였다. 반면 B2B는 대형 프로젝트 인식 시점에 따른 공백이 나타났고, B2C는 소비 경기 둔화와 계절성 영향으로 전년 동기 대비 감소하였다.

B2G 수주가 단기 실적의 핵심 변수

B2G 사업은 지방 관광 활성화, 도시재생, 야간 관광 콘텐츠 조성 수요와 연계되어 있다. 동사는 디피랑, 평창동계올림픽, 광복 80주년 전야제 미디어파사드 등 레퍼런스를 기반으로 지자체 대상 실감미디어 프로젝트 수주 경쟁력을 보유하고 있다.

B2C 부문은 루나폴, 글로우사파리, OPCl, 인사이드서울, 제주 워터월드, 제주 수퍼플라워 등 자체 실감미디어 시설 운영을 통해 매출을 창출하고 있다.

아스트라 코어 기반 플랫폼화

동사는 구형 디스플레이 기반 몰입형 공간 플랫폼 '아스트라 코어'를 공식 런칭하였다. 이는 기존 프로젝트별 맞춤 설계 중심의 사업 구조에서 벗어나, 하드웨어·콘텐츠·운영 기술을 표준화해 반복 적용 가능한 플랫폼 구조를 구축하려는 전략으로 판단한다. 해당 플랫폼은 테마파크, 체험형 전시 공간, 상설 몰입형 전시관, 복합 문화 시설 등 다양한 공간에 적용 가능하다.

아스트라 코어가 상용화될 경우 동사의 사업 모델은 단순 용역형 수주에서 플랫폼 기반 공간 솔루션으로 확장될 가능성이 있다. 이는 프로젝트별 원가 부담을 낮추고, 구축·운영 효율성을 높이는 요인으로 작용할 수 있다. B2C 운영 효율화와 아스트라 코어 기반 플랫폼화가 동사의 밸류에이션 재평가 요인으로 작용할 것으로 판단한다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (십억원)	9	11	19	24	34
영업이익 (십억원)	1	-2	1	1	0
영업이익률 (%)	11.1	-18.2	5.3	4.2	0.0
순이익 (십억원)	0	-2	-1	1	1
EPS (원)	11	-135	-115	63	43
ROE (%)	-18.4	-165.5	-112.4	5.7	2.4
P/E (배)	0.0	0.0	0.0	44.1	57.2
P/B (배)	0.0	0.0	0.0	1.5	1.3
배당수익률 (%)	-	-	-	0.0	0.0

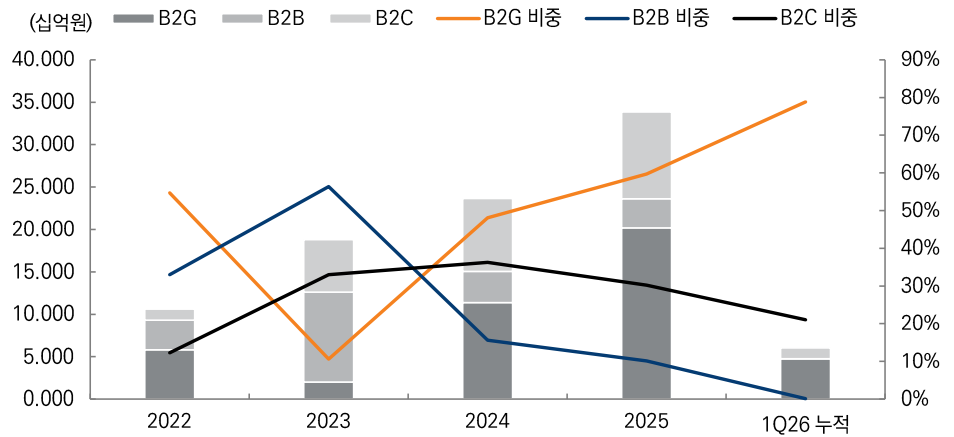
주: K-IFRS 별도 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 닷밀, 미래에셋증권 리서치센터

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

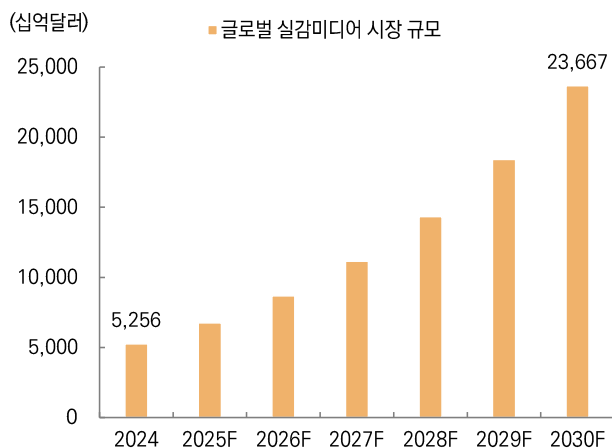
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. B2C, B2B, B2G 매출 추이



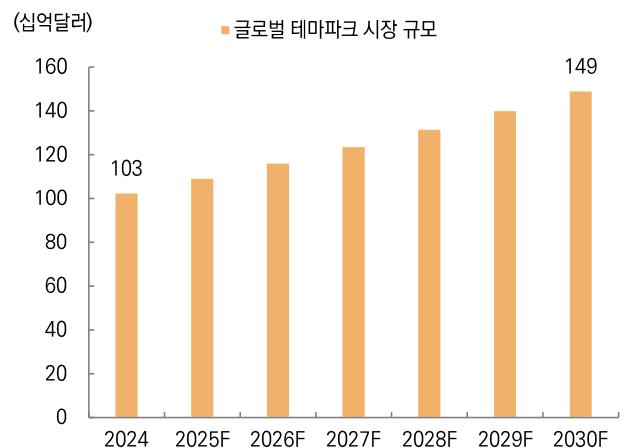
자료: 닷밀, 미래에셋증권 리서치센터

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 프로젝션 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
2026	2026 태안국제원예치유박람회 특별관 콘텐츠 제작 및 운영	B2G

자료: 닷밀, 언론종합, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 제주 복합문화공간 '수퍼플라워'



자료: 닷밀, 미래에셋증권 리서치센터

닷밀 (464580)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
매출액	11	19	24	34
매출원가	9	13	16	26
매출총이익	2	6	8	8
판매비와관리비	4	5	6	8
조정영업이익	-2	1	1	0
영업이익	-2	1	1	0
비영업손익	-1	-3	0	0
금융손익	0	-1	-1	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	-3	-2	1	0
계속사업법인세비용	-1	0	0	-1
계속사업이익	-2	-1	1	1
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	-2	-1	1	1
지배주주	-2	-1	1	1
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	-2	-1	1	1
지배주주	-2	-1	1	1
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	-1	3	5	5
FCF	-7	-4	-5	0
EBITDA 마진율 (%)	-9.1	15.8	20.8	14.7
영업이익률 (%)	-18.2	5.3	4.2	0.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	-18.2	-5.3	4.2	2.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
유동자산	2	13	23	22
현금 및 현금성자산	0	4	15	13
매출채권 및 기타채권	0	2	3	2
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	2	7	5	7
비유동자산	14	14	23	24
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	6	6	14	14
무형자산	0	0	0	0
자산총계	16	28	46	46
유동부채	8	9	9	9
매입채무 및 기타채무	0	2	2	4
단기금융부채	5	6	5	5
기타유동부채	3	1	2	0
비유동부채	6	18	4	3
장기금융부채	6	17	3	2
기타비유동부채	0	1	1	1
부채총계	14	27	13	12
지배주주지분	2	1	33	34
자본금	2	3	5	9
자본잉여금	4	2	32	28
이익잉여금	-4	-5	-4	-3
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	2	1	33	34

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024	2025
영업활동으로 인한 현금흐름	0	-2	3	4
당기순이익	0	0	0	0
비현금수익비용가감	2	5	4	6
유형자산감가상각비	1	2	4	5
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	1	3	0	1
영업활동으로인한자산및부채의변동	0	-6	-1	-2
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	0	-2	-1	1
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	1	0	1
법인세납부	0	0	0	0
투자활동으로 인한 현금흐름	-8	-5	-6	-5
유형자산처분(취득)	-6	-2	-9	-4
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-1	-3	3	-1
기타투자활동	-1	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	4	11	14	-1
장단기금융부채의 증가(감소)	5	13	-16	-1
자본의 증가(감소)	3	0	31	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	-4	-2	-1	0
현금의 증가	-4	3	11	-2
기초현금	5	0	4	15
기말현금	0	4	15	13

자료: 닷밀, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024	2025
P/E (x)	0.0	0.0	44.1	57.2
P/CF (x)	0.0	0.0	7.8	6.9
P/B (x)	0.0	0.0	1.5	1.3
EV/EBITDA (x)	-9.4	5.2	9.3	7.2
EPS (원)	-135	-115	63	43
CFPS (원)	56	309	355	358
BPS (원)	157	50	1,818	1,863
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	12.5	76.9	25.8	43.2
EBITDA증가율 (%)	적전	흑전	44.4	17.5
조정영업이익증가율 (%)	적전	흑전	24.2	-88.0
EPS증가율 (%)	적전	적지	흑전	-30.6
매출채권 회전율 (회)	27.6	19.1	10.6	17.0
재고자산 회전율 (회)	204.0	200.3	143.6	118.5
매입채무 회전율 (회)	41.0	15.4	10.3	11.2
ROA (%)	-12.9	-6.6	2.6	1.7
ROE (%)	-165.5	-112.4	5.7	2.4
ROIC (%)	-29.9	6.7	7.1	2.0
부채비율 (%)	753.9	4,147.8	38.0	34.1
유동비율 (%)	23.1	150.1	261.7	260.9
순차입금/자기자본 (%)	542.7	2,555.8	-23.0	-19.5
조정영업이익/금융비용 (x)	-6.8	0.8	1.3	0.3

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 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.