KOSDAQ | 미디어와엔터테인먼트

덱스터 (206560)

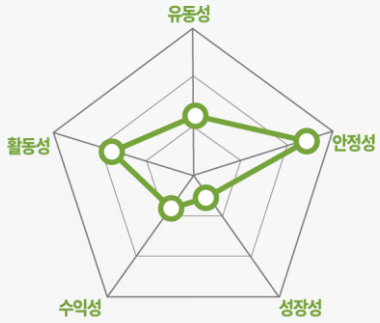
실감 콘텐츠와 드라마 제작으로 사업 확장 중

체크포인트

- 덱스터는 VFX(시각특수효과)를 중심으로 음향, 광고, 콘텐츠까지 밸류체인을 내재화한 종합 콘텐츠 제작 기업
- 동사의 투자포인트는 1) '계림' 프로젝트를 기반으로 B2C 콘텐츠 사업 본격화, 2) 덱스터픽쳐스를 통한 콘텐츠 제작 강화
- 2021년 이후 덱스터의 주가는 과거 PBR 밴드 2.5x~19.0x 수준에서 형성되어 왔으며, 2025년 추정 실적 기준 현재 PBR 4.4x는 밴드 하단에 위치함. 한편, 밸류에이션 비교 시 메타버스 및 XR 산업에 대한 기대감에 따라 시기별 적용 멀티플의 변동성이 높다는 점은 반드시 고려되어야 할 사항이라 판단함

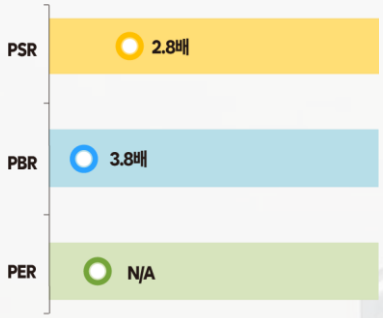
주가 및 주요이벤트

재무지표

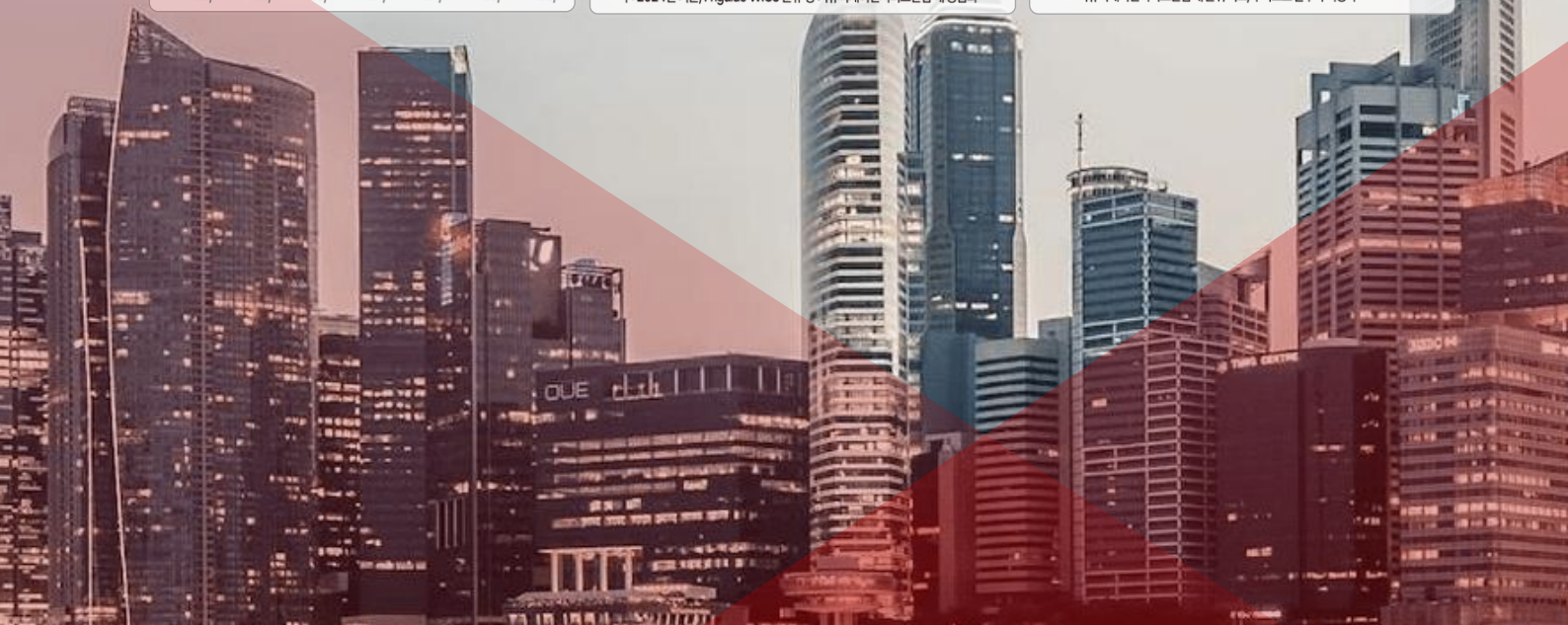


주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류 상 커뮤니케이션서비스산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 커뮤니케이션서비스산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가



덱스터 (206560)

KOSDAQ
미디어와엔터테인먼트

Analyst 채윤석 chaeyunseok@kirs.or.kr
RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

종합 콘텐츠 스튜디오로 도약하는 덱스터

덱스터는 2012년 설립된 국내 VFX(시각특수효과) 전문 기업으로, 설립 초기 '미스터 고'를 시작으로 '해적', '신과함께' 등 국내외 주요 영화 VFX 제작에 참여하며 레퍼런스를 확보함. 2015년 코스닥 상장 이후, 2017년 음향 전문 스튜디오 '라이브톤' 인수를 통해 음향(Sound)을 포함한 통합 솔루션을 제공할 수 있는 기반 기술을 확보함. 2018년에는 콘텐츠 제작사 '덱스터픽쳐스' 설립, 2021년 광고대행사 '크레마' 인수를 통해 콘텐츠 제작과 광고 부문으로 사업영역을 확장함. 2024년 기준 매출 비중은 VFX 47.7%, 광고제작 43.9%, 콘텐츠제작 8.4%로 구성되어 있음

4분기, 실감형 콘텐츠 기반 B2C 확장 본격화 기대

덱스터는 기존 B2B 중심의 사업 구조에서 B2C 콘텐츠 사업으로의 확장을 본격화하고 있음. '계림' 프로젝트는 신라 천년의 문화유산을 기반으로 기획된 몰입형 미디어아트 전시로 VFX, 색보정(DI), 음향(라이브톤), 공간 연출 등 덱스터의 콘텐츠 제작 역량이 총체적으로 집약된 사업. 기존 공간을 활용한 타 미디어아트 전시와는 달리, 초기 기획 단계부터 공간 설계, 콘텐츠 제작, 상업 운영까지 전 과정을 덱스터가 주도적으로 수행한 상설형 프로젝트라는 점에서 차별성을 가짐. 향후 제주 등 국내 도시 및 해외로 B2C 사업을 확장할 가능성도 존재

2025년 실적 전망

2025년 실적은 매출액 590억원(+9.9%, yoy), 영업손실 83억원(적자축소, yoy)으로 전망. 부문별 실적을 살펴보면, VFX 부문은 국내 영상 콘텐츠 산업이 부진한 가운데 4분기 '계림' 관련 실적 반영으로 전년과 유사한 수준을 유지할 것으로 예상. 콘텐츠 제작 부문은 '견우와 선녀' 제작 매출 반영으로 전년 대비 약 30.2% 성장이 예상됨. 광고제작 부문은 국내 정치 불확실성 완화에 따라 기업들의 마케팅 집행이 재개되며 안정적인 실적을 기록할 것으로 예상. 수익성 측면에서는 매출 성장에 따른 레버리지 효과로 OPM -14.1%(+2.5%p, yoy) 기록하며 영업손실 축소가 전망됨

Forecast earnings & Valuation

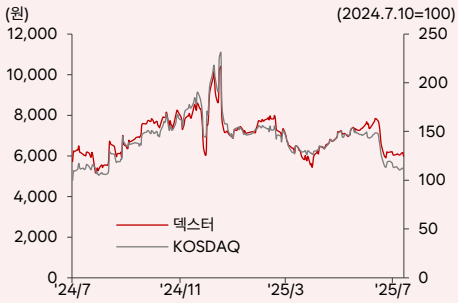
	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	430	659	677	537	590
YoY(%)	63.4	53.2	2.7	-20.7	9.9
영업이익(억원)	-6	-25	-0	-89	-83
OP 마진(%)	-1.3	-3.8	-0.1	-16.6	-14.1
지배주주순이익(억원)	-9	-66	-15	-109	-103
EPS(원)	-37	-259	-60	-429	-406
YoY(%)	적지	적지	적지	적지	적지
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PSR(배)	17.4	4.9	3.3	3.4	2.5
EV/EBITDA(배)	212.1	88.1	32.5	N/A	N/A
PBR(배)	12.8	6.0	4.2	4.2	4.4
ROE(%)	-1.6	-11.7	-2.9	-22.6	-27.1
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (7/25)		5,750원
52주 최고가		10,380원
52주 최저가		5,160원
KOSDAQ (7/25)		806.95p
자본금		127억원
시가총액		1,461억원
액면가		500원
발행주식수		25백만주
일평균 거래량 (60일)		10만주
일평균 거래액 (60일)		7억원
외국인지분율		2.23%
주요주주	김용화 외 2 인	20.88%
	CJ ENM	6.74%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-20.8	-19.1	-4.2
상대주가	-21.7	-27.0	-5.3

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

1 연혁 및 지배구조

영상 콘텐츠 기획부터 제작, 투자까지 전 과정을 아우르는 종합 콘텐츠 스튜디오

덱스터는 2012년 설립된 국내 VFX(시각특수효과) 기술의 선구자로, 현재는 기획, 제작, 투자 등 영상 콘텐츠 제작의 전 과정을 아우르는 종합 콘텐츠 스튜디오로 자리매김하였다. 설립 첫 해 영화 '미스터 고'의 CG 제작을 시작으로 '해적', '몽키킹', '신과함께' 등 국내외 다양한 영화 VFX 제작에 참여하였으며, 이를 기반으로 2015년 코스닥 시장에 상장하였다. 2017년 영상 음향 스튜디오 '라이브톤' 인수, 2018년 영상 콘텐츠 제작사 '덱스터픽쳐스' 설립, 2021년 광고대행사 '크레마' 인수를 통해 콘텐츠 밸류체인을 내재화하고 컬러그레이딩과 사운드 등 영상 제작 후반 역량을 강화하였다.

2021년에는 넷플릭스와 장기 파트너십 및 포스트 프로덕션 제작 계약을 체결하며 글로벌 OTT 플랫폼과의 신뢰 관계를 구축하였고, 이를 통해 수주 안정성과 포트폴리오 다변화를 달성하였다. 이후 '기생수: 더 그레이' VFX 및 DI 제작(2022), '오징어 게임 시즌2' DI 제작(2023) 등을 수행하며 경쟁력을 입증하였다. 최근에는 IP를 활용한 티켓 사업을 신성장 동력으로 육성 중으로 2025년 10월 경주시에 천년고도 신라의 역사와 설화를 주제로 한 초몰입형 미디어아트 상설 전시관인 '플래시백그라운드: 계림'을 개관할 예정이다.

2025년 3월 말 기준, 덱스터스튜디오의 최대주주는 김용화 감독(19.2%)이며, 김욱, 강종익 두 공동 대표이사를 포함한 최대주주 및 특수관계인 지분율은 20.9%이다. 2대 주주인 CJ ENM(6.7%)은 2020년 2월 사업 협력 강화를 목적으로 약 50억원 규모의 유상증자와 약 80억원 규모의 구주(김용화 감독 보유분) 인수를 통해 주요 주주로 편입되었다. 한편, 동사는 자기주식 1.0%를 보유하고 있다.

2025년 3월 말 기준, 덱스터스튜디오는 국내에 소재한 6개의 종속 기업을 보유하고 있다. 1) 라이브톤(지분율 91.5%)은 1997년 영화 '비트'를 시작으로 약 38년의 업력을 보유한 영화 음향 제작 및 음향 설계 컨설팅 전문기업이다. 2) 덱스터픽쳐스(지분율 76.5%)는 영화 및 영상 콘텐츠 제작사로, 기획•제작을 맡은 첫 드라마 <견우와 선녀>가 2025년 6월부터 tvN에서 방영 중이다. 3) 덱스터크레마(지분율 66.7%)는 광고물 제작 및 광고 대행을 주력으로 하며, 2025년 1월 AI 디지털 마케팅 경쟁력을 강화하기 위해 4) 오피노마케팅의 지분 100%를 인수하였다. 5) 플래시백그라운드 경주유한회사(지분율 51.0%)와 6) 플래시백그라운드(지분율 100%)는 미디어아트 사업을 본격화하기 위해 설립된 법인으로, 2025년 10월 개관 예정인 덱스터의 첫 상설 전시관 '계림' 운영을 담당한다.

연혁

2012~2016 설립과 초기 성장

- 2012 (주)덱스터디지털 설립
- 2012 <미스터 고> CG 계약 수주
- 2013 <미스터 고> 개봉
- 2013 사내 기업부설창작연구소 설립
- 2013 사명 변경(덱스터디지털 > 덱스터)
- 2014 덱스터차이나(상해) 법인 서립
- 2014 덱스터차이나(북경) 분지사 설립
- 2014 <신과함께> VFX 제작
- 2015 코스닥 시장 상장
- 2016 사명 변경(덱스터 → 덱스터스튜디오)
- 2016 종속기업 DEXTER CHINA LTD. 지분 전량 매각

2017~2021 벨류체인 내재화 및 수주 안정성 확보

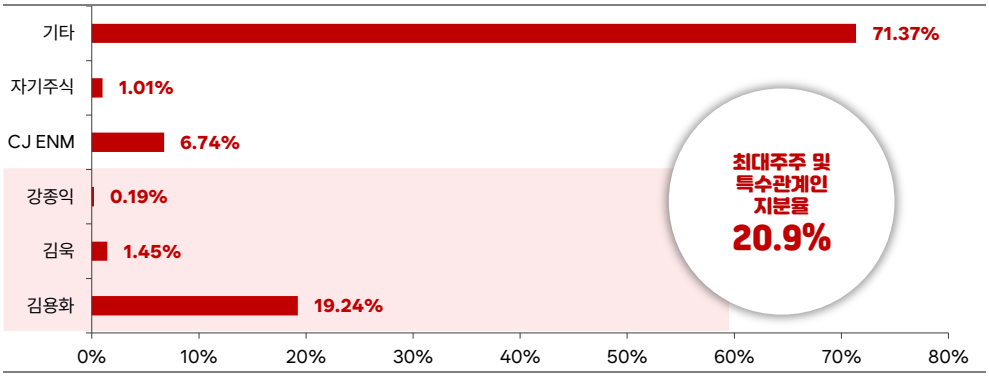
- 2017 라이브톤(영화음향제작 및 음향설계 컨설팅) 인수
- 2017 <신과함께-죄와 벌> 개봉, 관객수 1,400만 돌파
- 2018 덱스터픽쳐스(영화 및 영상콘텐츠 제작) 설립
- 2018 <신과함께-인과 연> 개봉, 관객수 1,200만 돌파
- 2020 <범죄도시2> DI 제작
- 2021 넷플릭스 시리즈 <수리남> DI(DIT 제작
- 2021 <더문> VFX 제작
- 2021 콘텐츠 포스트프로덕션 제작 장기계약 및 파트너십 체결
- 2021 크레마(광고물제작 및광고대행) 주식 양수
- 2021 신규합작법인 출자(주식회사 네스트이엔티)
- 2021 버추얼 프로덕션 D1 스튜디오 개관

2022~ B2C 사업 영역 확대

- 2022 플래시백그라운드경주 유한회사 신규합작법인 출자
- 2022 넷플릭스 시리즈 <마스크걸> DI(DIT 제작
- 2022 <Knights of the Zodiac> VFX 제작
- 2022 <범죄도시3> DI 제작
- 2022 <서울의 봄> DI 제작
- 2022 <히든페이스> DI 제작
- 2022 디즈니+ 오리지널 시리즈 <무빙> VFX 제작
- 2022 넷플릭스 시리즈 <The 8 Show> DI 제작
- 2022 넷플릭스 시리즈 <기생수: 더 그레이> VFX, DI 제작
- 2022 디즈니+ 오리지널 시리즈 <폭군> DI 제작
- 2022 <베테랑2> DI 제작
- 2023 <파묘> DI 제작
- 2023 넷플릭스 시리즈 <오징어 게임 시즌2> DI 제작
- 2024 경주시 초몰입형 미디어아트 뮤지엄 조성 및 투자 MOU 체결

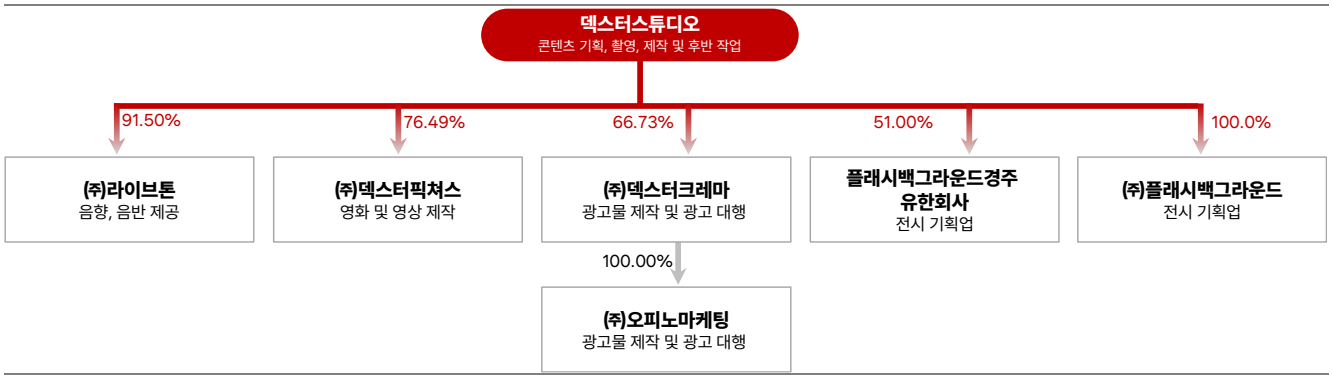
자료: 덱스터스튜디오, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 현황(2025년 3월 말 기준)



자료: 덱스터스튜디오, 한국IR협의회 기업리서치센터

종속 기업 현황(2025년 3월 말 기준)



자료: 덱스터스튜디오, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 비즈니스 현황

VFX 47.7%, 광고제작 43.9%, 콘텐츠 제작 8.4%로 구성

2024년 기준 덱스터의 부문별 매출액은 VFX 47.7%, 광고제작 43.9%, 콘텐츠 제작 8.4%로 구성되어 있다.

1.VFX(Visual Effects)

VFX 부문에서는 본사의 VFX본부와 종속기업인 플래시백그라운드 및 라이브톤의 실적이 포함된다.

덱스터는 약 80여 개의 자체 개발 소프트웨어를 기반으로 고도화된 제작 파이프라인을 구축하고 있으며, ZENN(동물의 털, 사람의 머리카락 등 제작), TANE(나무, 돌, 건물 등 환경 자동화), BeyondScreen(시각 왜곡 기술), VACS(멀티 카메라 동기화 시스템) 등은 각각의 고난도 작업을 자체적으로 처리할 수 있는 핵심 툴로 활용되고 있다. 이와 같은 기술 내재화를 바탕으로, 덱스터는 영화·드라마 제작사, 게임사, 광고대행사 등 다양한 고객으로부터 VFX 용역을 수주하고 있으며, 수주 계약은 주로 프로젝트 기획 초기 단계에서 기존 레퍼런스를 기반으로 체결된다. 주요 사례로는 '신과 함께' 시리즈, '승리호', '콘크리트 유토피아', 넷플릭스 '스위트홈', 디즈니+ '무빙' 등이 있으며, 2024년에는 넷플릭스 오리지널 '기생수: 더 그레이'에 참여해 실사형 크리처(Creature: 실존하지 않거나 현실 구현이 어려운 3D 캐릭터) 제작과 실시간 렌더링 기술을 적용함으로써 VFX 기술력을 다시 한 번 입증하였다.

동사는 VFX 외에도 색보정(DI), 음향(Sound, 라이브톤) 등을 포함한 통합형 솔루션을 제공하고 있으며, 다수의 글로벌 콘텐츠 프로젝트를 통해 경쟁력을 입증하고 있다. 2024년 넷플릭스 '오징어 게임 시즌3'의 디지털 색보정(DI)을 수행하였으며, 종속회사 라이브톤은 시즌1부터 전편에 걸쳐 음향 후반 작업을 담당하고 있다. 또한 라이브톤은 봉준호 감독의 '미키 17'에서 사운드 믹싱과 마스터링을 수행하였으며, '플란다스의 개'부터 '기생충'까지 봉 감독의 장편 8편 전체의 음향을 담당한 협력 스튜디오로서의 입지를 확고히 하고 있다.

덱스터는 종속회사 플래시백그라운드를 통해 버추얼 프로덕션, 인터랙티브 콘텐츠, 미디어아트 등 실감형 콘텐츠(Immersive Content) 분야로도 사업을 확대 중이다. 특히 공공기관, 전시 공간, 테마 공간 등 B2G 및 B2B 영역에서의 수주가 활발하며, 2024년 4분기에는 '경주 계림 프로젝트'를 통해 B2C 영역으로도 확장을 추진 중이다. 실감형 콘텐츠의 대표 사례로는 국립중앙박물관과 협업한 8폭 병풍 '평생도'의 실감화, 광화문 벽면을 활용한 '광화벽화 프로젝트'가 있으며, 문화유산을 시공간적 몰입감으로 재해석한 대형 프로젝션 기술이 적용되었다. 이 외에도 한국국제교류재단 아세안문화원(부산) 내 대형 미디어월 구축, 하이원 그랜드호텔(강원) 아트라운지 공간 연출 등 공공 및 상업 공간을 대상으로 한 실감형 콘텐츠 설계 및 시네마 카메라 기반 영상 제작을 진행하였다.

2. 광고제작

광고 제작 부문은 덱스터가 2021년 9월 인수한 덱스터크레마와, 2025년 1월 100% 지분 인수를 통해 덱스터크레마의 자회사로 편입한 오피노마케팅이 포함된다. 덱스터크레마는 AI 기반 마케팅 전략 수립, 브랜드 캠페인, 영상 콘텐츠 제작, 퍼포먼스 분석 등 광고 마케팅 전주기에 걸친 통합 솔루션을 제공하고 있다. 삼성전자, 기아, 농심, 대한항공, LG전자, 동국제약, 제네시스BBQ, 뉴스킨코리아 등 국내외 주요 기업을 고객사로 확보하고 있으며, LG전자 OLED TV 글로벌 광고, 롤러블 TV 광고 등 대형 프로젝트도 수행하였다.

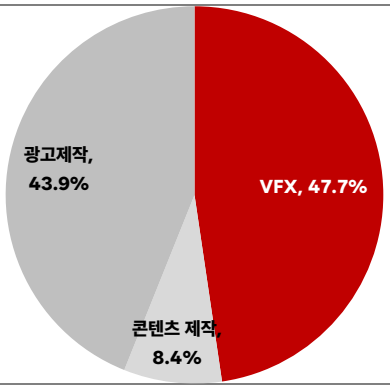
오피노마케팅은 고객 행동 데이터 및 매체 데이터를 기반으로 한 퍼포먼스 마케팅, CRM(고객관계관리), 그로스(성장을 도와주는 마케팅 도구) 등 디지털 마케팅 솔루션을 제공하는 마테크(MarTech, Marketing + Technology) 기업이다. 덱스터크레마는 오피노 인수를 통해 데이터 기반 컨설팅 역량을 강화하였으며, 초개인화 AI 마케팅 솔루션 '애드플로러(Adplorer: 타겟팅 및 미디어 선택 자동화)'와 AI 인플루언서 마케팅 솔루션 '링크플로러(Linkplorer: 마케팅 매칭 자동화)'의 고도화를 진행 중이다.

3. 콘텐츠 제작

콘텐츠 제작 부문은 2018년 본사의 콘텐츠본부를 분사하여 지분 100% 종속회사로 설립한 덱스터픽쳐스가 주관하고 있다. 동사는 기존 VFX 중심의 후반작업 위주 사업 구조를 넘어서기 위한 콘텐츠 제작 내재화 전략의 일환으로 덱스터픽쳐스를 설립하였으며, 프리프로덕션과 프로덕션 단계부터 주도적으로 참여하는 스튜디오 체제를 구축하였다.

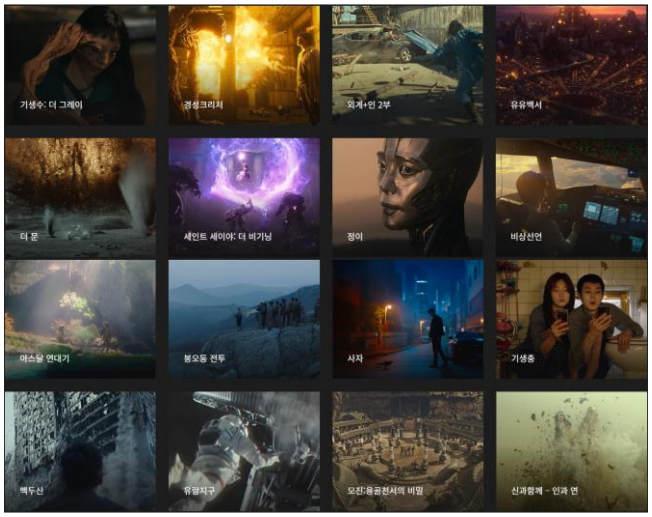
2025년 6월 23일부터는 동사의 첫 제작 드라마 '견우와 선녀'가 tvN을 통해 주 2회 방영 중이다. '견우와 선녀'는 로맨스 장르에 드라마로 MZ무당이라는 판타지 요소가 더해진 10부작 청춘 로맨스물로, 동명의 웹툰을 원작으로 하며 조이현과 추영우가 주연을 맡았다.

덱스터 사업 부문별 매출액 비중(2024년 기준)



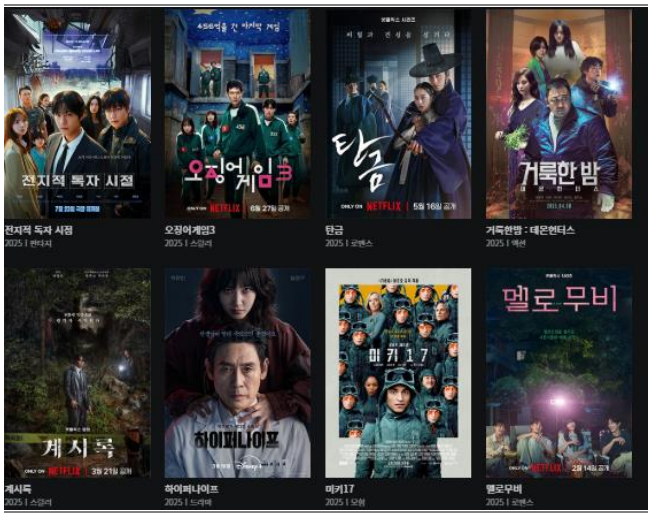
자료: 덱스터, 한국IR협의회 기업리서치센터

VFX 부문 주요 레퍼런스



자료: 덱스터, 한국IR협의회 기업리서치센터

라이브톤의 주요 레퍼런스



자료: 라이브톤, 한국IR협의회 기업리서치센터

실감미디어 광화벽화 콘텐츠 제작

자료: 덱스터, 한국IR협의회 기업리서치센터

덱스터픽쳐스의 첫 드라마 견우와 선녀

자료: 덱스터, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

1 VFX 산업: 제작 방식의 진화와 생태계의 변화

버추얼 프로덕션의 확산과 제작 방식의 구조적 전환

시각특수효과(VFX)는 전통적으로 영화 산업에서 합성, 배경 삽입, 특수효과 보정 등 후반작업 중심의 기술로 활용되어 왔다. 그러나 최근에는 촬영 전·중·후 전 단계에 걸쳐 통합적으로 개입하는 핵심 제작 기술로 진화하고 있으며, 이는 콘텐츠 제작 방식 전반의 구조적 전환을 의미한다. 특히 디지털 기술과 실시간 렌더링의 발전은 선형적 제작 방식에서 비선형·실시간 중심 제작 방식으로의 변화를 촉진하고 있다.

이러한 전환의 중심에는 '버추얼 프로덕션(Virtual Production)'이 있다. 버추얼 프로덕션은 LED Wall에 투사되는 가상 배경, 실시간 3D 합성, 게임엔진 기반의 시각화 기술, 가상 카메라 및 모션캡처 시스템 등을 종합적으로 활용하여 물리적 공간과 가상 환경을 통합하는 콘텐츠 제작 방식이다. 해당 기술은 촬영 단계에서 실시간으로 디지털 콘텐츠를 적용할 수 있도록 하여, 후반 작업 없이도 고품질 영상 결과물을 얻을 수 있게 한다.

제작 방식의 변화는 프리프로덕션, 프로덕션, 포스트프로덕션 등 전통적인 제작 단계 전반에서 확인되고 있다. 기존 프리프로덕션 단계는 콘티 작성, 무드보드 구성, 로케이션 헌팅, 배우 동선 설정 등 개념적 설계 중심이었으나, 버추얼 프로덕션 환경에서는 프리비즈(Previs), 테크비즈(Techvis) 등 시각화 기술을 통해 조명, 카메라 앵글, 배우의 동선까지 3D 공간에서 실시간으로 사전 테스트하고 수정할 수 있게 되었다. 이는 촬영 현장의 시행착오를 줄이고 제작 효율성을 획기적으로 향상시키는 역할을 하고 있다.

프로덕션 단계에서도 변화가 뚜렷하다. 기존 그린스크린 기반 촬영은 배우가 배경과의 상호작용 없이 연기해야 하고, 후반에서 배경을 삽입하는 방식이었기 때문에 연출의 자연스러움이나 배우 몰입도에 한계가 있었다. 반면 버추얼 프로덕션은 LED Wall과 게임엔진 기술을 활용해 촬영 현장에서 실시간으로 디지털 배경과 배우를 함께 연출할 수 있게 되었으며, 제작진은 현장에서 곧바로 완성된 콘텐츠에 가까운 화면을 확인할 수 있게 되었다. 배우 역시 가상의 배경을 눈앞에서 보며 연기함으로써 몰입도가 향상되고 있다.

포스트프로덕션 단계에서도 실질적인 변화가 감지된다. 전통적인 제작 방식에서는 CG 및 배경 합성, 색상 보정 등 시각 효과 작업이 후반에 집중되었으나, 버추얼 프로덕션에서는 촬영 단계에서 이미 최종 영상과 유사한 결과물을 구현할 수 있어, 후반 작업량이 크게 줄어든다. 그 결과 콘텐츠의 품질과 완성도는 높아지고, 전체 제작 일정과 비용은 동시에 절감되는 구조로 전환되고 있다.

이처럼 VFX 기술은 더 이상 영상 후반의 보조 역할에 머무르지 않고, 콘텐츠 기획부터 최종 구현에 이르기까지 전 제작 공정을 유기적으로 연결하는 핵심 기술 인프라로 자리매김하고 있다. 기술의 중심축이 후반에서 전방으로 이동함에 따라 콘텐츠 제작 기업의 역량 구조도 근본적으로 변화하고 있다.

산업 구조 측면에서도 변화가 본격화되고 있다. 기존에는 외주형 하청 제작 생태계가 일반적이었다면, 최근에는 자체 LED Wall 스튜디오와 실시간 렌더링 파이프라인을 보유한 수직계열형 제작 플랫폼 기업이 부상하고 있다. 이러한 기업들은 영화, 드라마, 광고, 게임 시네마틱 등 다양한 장르에서 콘텐츠를 직접 제작하고 있으며, 일부 기업은 AI 콘텐츠 생성, 버추얼 휴먼, 실시간 모션캡처 등 고도화된 기술을 내재화하여 융합형 사업 모델을 구축하고 있다.

이러한 VFX 기술의 고도화는 관객의 감각을 확장시키는 실감형 콘텐츠 구현으로도 이어지고 있다. 특히 XR(eXtended Reality) 기반 공연, 몰입형 영상, 가상 콘서트, 인터랙티브 콘텐츠 등 다양한 영역에서 VFX는 실감형 엔터테인먼트 산업의 핵심 기반 기술로 작용하고 있다.

VFX의 전통적인 제작방식

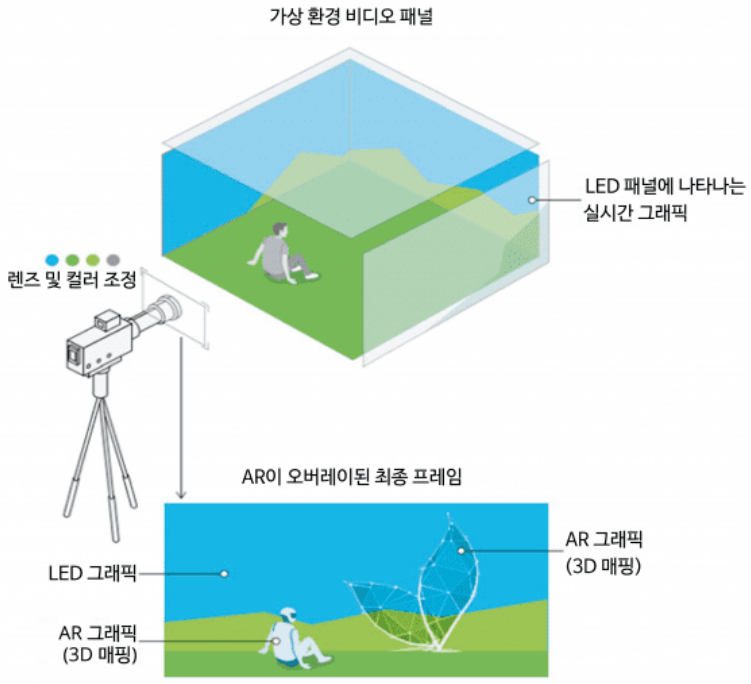
자료: KOFIC, 한국IR협의회 기업리서치센터

버추얼 프로덕션의 제작방식

자료: KOFIC, 한국IR협의회 기업리서치센터

가상 제작으로 실제 세트장에서 디지털 효과를 누릴 수 있음

LED 패널이 가상 세트와 배경을 보여주고, AR 오버레이(overlay) 기술을 사용하면 카메라맨 이 배우가 연기하는 디지털 캐릭터를 실시간으로 볼 수 있다



자료: Deloitte Insights, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 글로벌 실감형 엔터테인먼트 산업 현황

2025~2030년 CAGR 26.3%의 고성장이 전망되는 글로벌 실감형 엔터테인먼트 산업

실감형 엔터테인먼트(Immersive Entertainment) 산업은 디지털 기술을 결합해 관객에게 물리적 현실 이상의 몰입 경험을 제공하는 차세대 콘텐츠 시장이다. 덱스터는 올해 4분기부터는 경주 계림 프로젝트를 통해 B2C 형태의 실감콘텐츠 사업을 본격화할 계획으로, 실감형 엔터테인먼트 산업은 동사의 주요 전방산업이라 판단된다.

Grand View Research에 따르면, 글로벌 실감형 엔터테인먼트 시장은 2024년 약 1,143억 7,200만 달러 규모로 형성되어 있으며, 2030년에는 4,421억 800만 달러까지 성장할 전망이다. 2025~2030년 CAGR은 26.3%로 고성장이 예상된다.

산업 내 응용 분야별로 살펴보면, **Gaming** 부문이 가장 큰 시장을 형성하고 있으며, 2024년 440억 480만 달러(비중 38.8%)를 기록했다. 게임 분야에서는 VR·AR 기반 인터랙티브 경험이 주요 성장 동력으로 작용하고 있으며, 향후에도 지속적인 성장이 예상된다.

그 외 주요 부문은 오프라인 기반의 체험형 콘텐츠 영역이다. **Theater** 부문은 2024년 206억 6,290만 달러(비중 18.1%) 매출을 기록하였으며, 2030년까지 CAGR은 26.9%로 빠른 성장세가 기대된다. Immersive Theater는 360도 프로젝션, MR 기반 공연, 관객 참여형 스토리텔링 콘텐츠 등을 포함하며, 최근 글로벌 테마파크, 복합문화공간, 미디어아트 페스티벌에서 활발히 적용되고 있다.

Arcade Studios(아케이드 스튜디오)는 180억 9,110만 달러(비중 15.8%) 시장 규모를 기록하며, VR·AR 게임존, 체험형 시뮬레이터 시설 등을 포함한다. 해당 부문은 2030년까지 CAGR 27.1%의 강한 성장세가 전망되며, 국내외 복합 쇼핑몰, 관광지 등에서 채택이 확대되고 있다.

Museums & Cultural Experiences(박물관 및 문화체험) 부문은 60억 4,600만 달러(비중 5.3%) 시장을 형성하고 있으며, 2030년까지 연평균 27.0%의 성장률이 전망된다. 이 분야는 디지털 아트 전시, AR·VR 기반 역사 및 과학 체험관, 인터랙티브 문화 콘텐츠가 포함되며, 한국을 포함한 아시아 시장에서 수요가 빠르게 증가하고 있다.

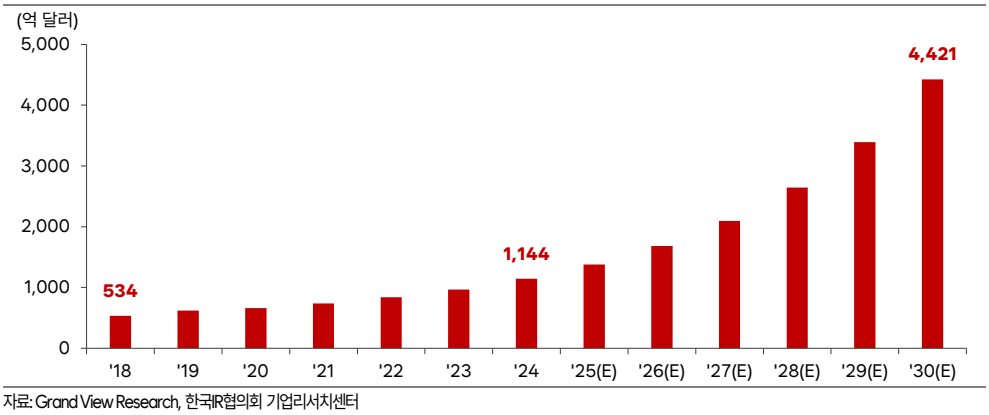
Music & Concerts(음악 및 콘서트) 분야는 102억 2,980만 달러(매출 비중 8.9%) 시장을 형성하였으며, 2030년까지 CAGR 27.5%가 예상된다. 몰입형 무대 연출, XR 기반 가상 콘서트, 라이브 콘서트와 AR 콘텐츠가 결합된 새로운 형태의 공연이 주요 트렌드로 부상하고 있다.

Live Events(라이브 이벤트) 부문은 84억 1,090만 달러(비중 7.4%) 시장을 형성하고 있으며, 2030년까지 CAGR 26.8%가 전망된다. 해당 부문은 스포츠 경기, 페스티벌, e스포츠 대회 등에 XR·AR 콘텐츠를 접목한 현장 경험을 포함한다.

Sports 부문은 38억 6,120만 달러(비중 3.4%) 시장을 기록하고 있으며, 2030년까지 CAGR 27.3%로 고성장이 예상된다. 경기장 내 AR 오버레이, VR 스포츠 중계, 팬 참여형 인터랙티브 스포츠 콘텐츠가 주요 성장 요인으로 판단된다.

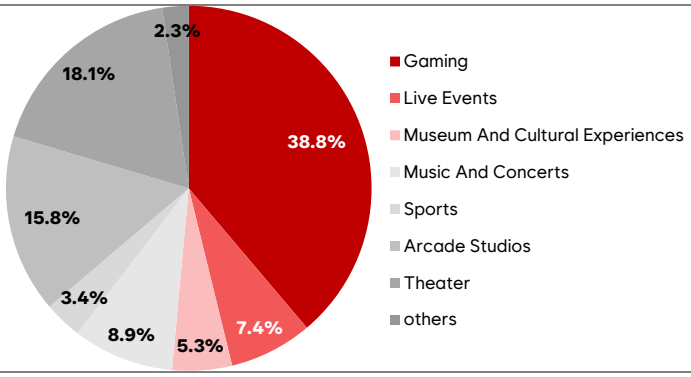
한편, **기타(교육, 피트니스 등) 부문**은 26억 6,540만 달러(비중 2.3%) 시장을 형성하고 있으며, 2030년까지 CAGR 23.0%로 전망된다. 헬스케어, 피트니스 트레이닝, 교육·훈련용 XR 콘텐츠가 해당 분야에 포함된다.

글로벌 실감형 엔터테인먼트 산업 규모 추이 및 전망



자료: Grand View Research, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 실감형 엔터테인먼트 산업 부문별 비중 현황(2024년 기준)



자료: Grand View Research, 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

1 '계림' 프로젝트를 기반으로 B2C 콘텐츠 사업 본격화

기존 미디어아트와 달리 지역 고유의 스토리텔링을 콘텐츠에 반영하고, 전시를 위한 독립 공간을 자체 설계·운영했다는 점에서 뚜렷한 차별성을 지닌 '계림'

덱스터는 기존 B2B 중심의 VFX 및 실감형 콘텐츠 사업 구조에서 벗어나, 일반 관람객을 대상으로 하는 B2C 콘텐츠 사업 확장을 본격화하고 있다. 동사는 본 프로젝트를 통해 유료 티켓 매출을 확보할 것으로 전망되며, 국내 대표 전시관인 아르떼뮤지엄이 개관 1개월 내 10만명 이상의 관람객을 기록한 사례와 평균 2만원 수준의 티켓 가격을 고려할 때, '계림' 프로젝트 또한 의미 있는 수준의 매출 달성이 가능할 것으로 기대된다.

동사는 자회사 '플래시백그라운드'를 통해 경상북도 경주시 보문관광단지에 상설 미디어아트 전시관 '계림'을 조성 중이며, 2024년 10월부터 2025년 8월까지 약 121억원 규모의 설비 투자를 집행하고 있다. 전시관은 연면적 약 1,700평, 총 14개 전시실 규모로 설계되었으며, 토지 매입과 건축은 덱스터가 직접 수행하고, 운영은 자회사 '플래시백그라운드'가 전담할 예정이다.

'계림' 프로젝트는 신라 천년의 문화유산을 기반으로 기획된 초몰입형 미디어아트 전시로, VFX, 색보정(DI), 음향(라이브톤), 공간 연출 등 덱스터의 콘텐츠 제작 역량이 총체적으로 집약된 사업이다. 전시 콘텐츠는 각 공간의 테마와 연계하여 동선 및 음향 설계까지 고려된 인터랙션 기반 구성으로 관람객의 몰입도를 극대화한다. 기존 공간을 활용한 다른 미디어아트 전시와는 달리, 초기 기획 단계부터 공간 설계, 콘텐츠 제작, 상업 운영까지 전 과정을 덱스터가 주도적으로 수행한 상설형 프로젝트라는 점에서 차별화된다.

경주는 연간 4,700만명 이상의 관광객이 방문하는 국내 대표 관광지로, 특히 2025년 10~11월 APEC(아시아태평양경제협력체) 정상회의 개최가 예정되어 있어 관람객 유입 및 홍보 효과 극대화가 기대된다. 덱스터는 국립중앙박물관 '평생도', 문화체육관광부 '광화벽화', 문화재청 '조선왕릉' 등 다수의 국가 디지털 헤리티지 프로젝트 경험을 바탕으로, '계림'을 통해 실감형 콘텐츠의 상업화 모델을 실현하고 있다. 향후에는 제주 등 국내 주요 거점 도시 및 해외 전시관 설립을 통해 B2C 사업 모델의 수익성과 확장성을 한층 강화해 나갈 계획이다.

플래시백그라운드: 계림 조감도

자료: 덱스터, 한국IR협의회 기업리서치센터

플래시백그라운드: 계림의 메인 비주얼 포스터

자료: 덱스터, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 덱스터픽쳐스를 통한 콘텐츠 제작 체계 강화

콘텐츠 자체 제작을 통한 외형 성장 및 사업 포트폴리오 확장 예상

덱스터는 콘텐츠 기획부터 후반 제작까지 전 공정을 내재화한 콘텐츠 제작 체계를 강화하며, 콘텐츠 사업 구조의 질적 전환을 추진하고 있다. 2018년 8월에는 사내 콘텐츠본부를 분사하여 100% 자회사인 '덱스터픽쳐스'를 설립하였으며, 이를 통해 콘텐츠 기획 및 제작 역량의 내재화를 본격화하였다.

현재 방영 중인 tvN 드라마 '견우와 선녀'는 덱스터픽쳐스가 제작 주체로 참여한 첫 방송 드라마 프로젝트로, 드라마 콘텐츠 사업 확장의 실질적 출발점이 되었다. 인기 웹툰을 원작으로 한 '견우와 선녀'는 스튜디오드래곤, 이오콘텐츠그룹과의 공동 제작으로 완성되었으며, 덱스터는 기획부터 촬영, 후반 작업(VFX, 색보정, 사운드)까지 전 공정을 포함하는 올인원 제작 파이프라인을 적용하였다.

이 외에도 덱스터픽쳐스는 총 20편의 콘텐츠 프로젝트를 추진 중이다. 주요 제작 예정작으로는 OTT 시리즈 '머털도사', 네이버 웹툰 원작 '이제야 연애', 조선판 미로 서바이벌물 '비원', 일본 아뮤즈엔터테인먼트와 공동제작하는 판타지 로맨스물 '너에게 다이브' 등이 있다. 다양한 장르의 기획 개발을 통해 장기적 콘텐츠 자산화 기반을 구축하고 있다.

다양한 IP 기반의 콘텐츠 제작 부문의 강화는 콘텐츠 제작으로 인한 외형 성장과 함께, 기획부터 제작, 후반 작업까지의 통합 프로세스를 통해 제작 효율성과 완성도를 동시에 확보할 수 있다는 점에서 의미가 있다. 또한 수주형 제작에서 벗어나 자산화 가능한 콘텐츠 중심의 수익 구조로 전환이 가능하며, 확보한 IP를 기반으로 영화, 드라마, 숏폼 등 다양한 장르의 콘텐츠 기획이 가능해짐에 따라, 향후 콘텐츠 사업 포트폴리오의 확장과 플랫폼 다변화에도 긍정적으로 작용할 것으로 판단된다.

실적 추이 및 전망

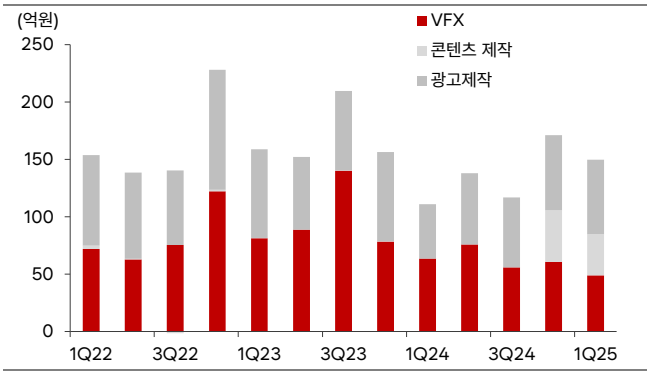
1 실적 Review

2024년 VFX 및 광고 제작 부문의 부진으로 매출 감소 및 영업손실 확대 기록

덱스터의 최근 실적을 살펴보면, 2023년 매출액 677억원(+2.7%, yoy), 영업손실 0.4억원(적자 축소, yoy)으로 가장 높은 외형 규모를 기록한 이후, 2024년에는 매출액 537억원(-20.7%, yoy), 영업손실 89억원(적자 확대, yoy)을 기록하였다. 부문별로 살펴보면, VFX 매출액은 34.1%, 광고제작은 18.1% 각각 감소한 반면, 콘텐츠 제작 부문 매출은 1억원에서 45억원으로 크게 증가하였다. 2024년 방송국의 드라마 편성 축소, 영화관 매출 감소 등으로 영상 콘텐츠 제작 편수가 줄어들면서, 동사의 VFX 및 포스트 프로덕션 작업 역시 위축되었다. 또한, 경제적·정치적 불확실성 증대로 기업들의 마케팅 비용이 축소된 영향으로 덱스터크레마의 매출 성장도 제한적이었다. 콘텐츠 제작 부문에서는 현재 방영 중인 '견우와 선녀'의 제작 매출이 일부 반영되며 매출액이 크게 증가하였다.

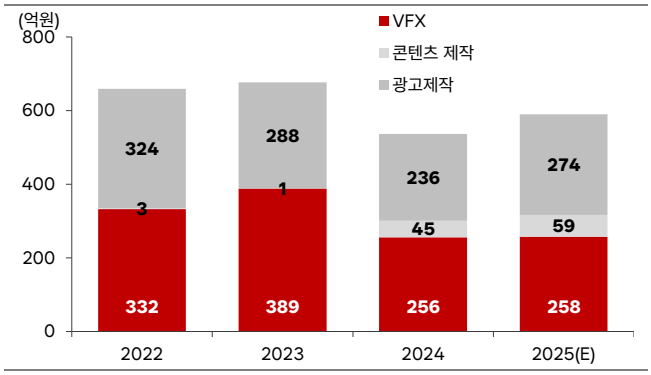
한편 영업 손실의 확대는 전체 비용에서 인건비가 40% 이상을 차지하는 동사의 비용 구조 특성상, 매출 감소 시 고정비 부담이 반영된 것으로 분석된다.

덱스터 사업부문별 분기 매출액 추이



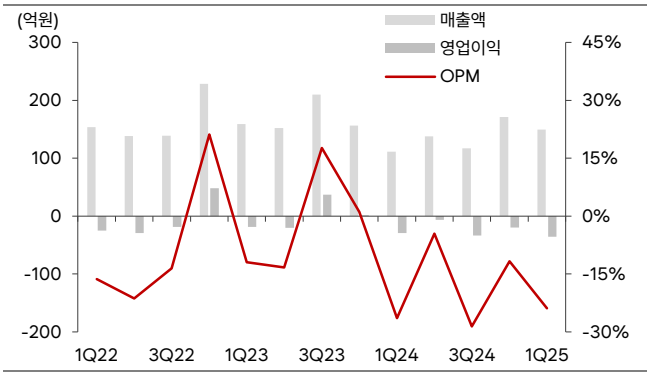
자료: 덱스터, 한국IR협의회 기업리서치센터

덱스터 사업부문별 연간 매출액 추이



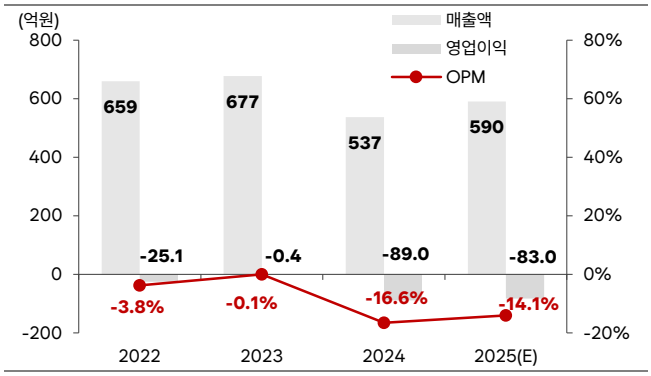
자료: 덱스터, 한국IR협의회 기업리서치센터

덱스터 분기 영업실적 추이



자료: 덱스터, 한국IR협의회 기업리서치센터

덱스터 연간 영업실적 추이



자료: 덱스터, 한국IR협의회 기업리서치센터

2025년 실적 전망

2025년 예상실적은 매출액 590억원 영업손실 83억원으로 전망

덱스터의 2025년 1분기 영업실적은 매출액 150억원(+34.8%, yoy), 영업손실 36억원(적자확대, yoy)을 기록했다. 콘텐츠 부문에서는 드라마 제작 수익 인식에 따라 외형 성장이 나타났으나, 상대적으로 수익성이 낮아 전사 실적에 긍정적 영향을 미치지 못했다. 핵심 사업인 VFX 부문은 매출 감소와 고정비 중심의 비용 구조로 인해 영업손실이 확대되며 실적 부진에 영향을 미쳤다.

2025년 연간 실적은 매출액 590억원(+9.9%, yoy), 영업손실 83억원(적자축소, yoy)로 전망된다. 세부 부문별로 살펴보면, VFX 부문은 국내 영상 콘텐츠 산업이 부진한 가운데, 4분기 실감미디어 콘텐츠 프로젝트 '계림'의 개관 효과가 반영되며 전년과 유사한 수준의 매출이 예상된다. 콘텐츠 제작 부문은 '견우와 선녀'의 제작 매출이 전액 반영될 예정으로, 전년 대비 약 30.2%의 매출 성장이 기대된다. 광고제작 부문은 전년 말의 국내 정치 불확실성이 점차 완화됨에 따라 기업들의 마케팅 비용 집행이 재개되며, 전년 대비 16.1%의 성장률을 기록할 것으로 예상된다. 한편, 영업이익률은 기존 주요 사업인 VFX 부문의 부진에도 불구하고, 신규 사업에서의 매출 성장에 따른 레버리지 효과가 반영되며 2024년 -16.6%에서 2.5%p 개선된 -14.1%로 전망된다. 한편, '계림'의 매출이 연간 기준으로 전액 반영되고, 드라마 추가 제작이 기대되는 2026년에는 본격적인 실적 개선 흐름이 나타날 것으로 예상된다.

덱스터 분기 영업실적 Table (단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
매출액	154	138	139	228	159	152	210	156	111	138	117	171	150
VFX	72	63	75	122	81	89	140	78	64	76	56	61	49
콘텐츠 제작	3	1	-2	1	0	0	0	0	0	0	0	45	36
광고제작	79	75	65	105	77	63	69	78	47	62	61	65	65
영업이익	-25	-30	-19	48	-19	-20	37	2	-29	-6	-33	-20	-36
OPM	-16.3%	-21.3%	-13.5%	21.1%	-11.9%	-13.3%	17.6%	1.1%	-26.4%	-4.5%	-28.5%	-11.7%	-23.9%

자료: 덱스터, 한국IR협의회 기업리서치센터

덱스터 연간 영업실적 Table (단위: 억원)

	2022	2023	2024	2025(E)	yoy
매출액	659	677	537	590	+9.9%
VFX	332	389	256	258	+0.7%
콘텐츠 제작	3	1	45	59	+30.2%
광고제작	324	288	236	274	+16.1%
영업이익	-25	-0.4	-89	-83	적자 축소
OPM	-3.8%	-0.1%	-16.6%	-14.1%	+2.5%p

자료: 덱스터, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

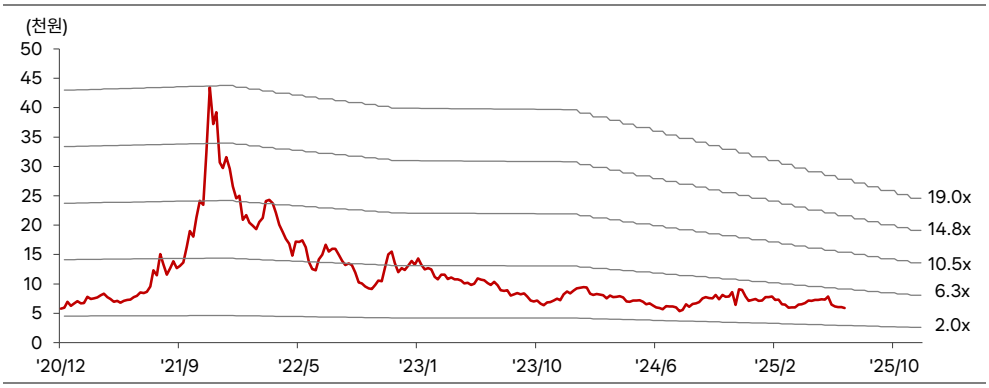
1 Historical Valuation 비교

과거 밸류에이션 Band 하단에 위치한 현재 주가

2021년 이후 덱스터의 주가는 과거 밴드 PBR Band 2.5x ~ 19.0x 수준에서 형성되어 왔다. 2025년 추정 실적 기준 현재 주가의 밸류에이션은 PBR 4.4x로 과거 밸류에이션 Band 하단에 위치하고 있다.

2021년 상반기에는 코로나19로 인한 비대면 환경 확산과 디지털 전환 가속화에 따라 메타버스 산업이 주목받으며, 덱스터를 비롯한 VFX 및 실감 미디어 관련 종목들이 급등세를 보였다. 이에 따라 동사의 주가는 2021년 초 약 6,000원 수준에서 11월 최고가인 53,000원까지 상승하였다. 그러나 2022년부터는 코로나19 완화로 인한 외부활동 정상화, 메타버스 산업에 대한 회의론 확산 영향으로 주가는 본격적인 조정 국면에 진입하였다. 2023년과 2024년에는 애플의 '비전 프로(Vision Pro)', 메타의 스마트안경 출시, 한한령 해제 기대감, 그리고 '서울의 봄' 및 '오징어 게임 시즌2'의 흥행에 힘입어 주가가 일시적으로 반등하기도 하였으나, 영업 실적 부진이 이어지며 장기적인 하락세가 지속되었다. 2025년 6월에는 '오징어 게임 시즌3'의 디지털 색보정 및 음향 작업 수행 이슈가 부각되며 주가가 일시적으로 8,000원 수준까지 회복되었으나, 관련 기대감이 소멸되며 현재는 5,500원 수준으로 재차 하락한 상황이며, 향후 '계림'의 모객수 및 영업현황과 추가 드라마 제작 및 흥행에 따라 주가 리레이팅 가능성도 존재한다고 판단된다.

덱스터 PBR Band



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

2 PEER 그룹 밸류에이션 비교

PEER 그룹 대비 할증된 멀티플을 적용받고 있음

국내 VFX 및 실감 콘텐츠 제작 관련 상장사는 자이언트스텝, M83, 닷밀, 위지윅스튜디오, 엔피, 포바이포가 있으며, 이 중 포바이포는 AI 반도체 팹리스 기업인 퓨리오사 AI 관련주로 부각되며 최근 주가의 변동성이 확대되었기 때문에 PEER 그룹에서 제외하였다. PEER 기업들의 경우 2025년 실적 컨센서스가 부재하여 1Q25 기준 PBR 멀티플을 비교하였다. 국내 PEER 그룹 기업 주가의 평균 밸류에이션 수준이 PBR 1.9x(1Q25 기준)이며, 동사의 1Q25 기준 PBR이 3.7x라는 점을 고려, 현재 동사의 주가는 PEER 그룹 대비 할증된 수준으로 형성되어 있다고 판단되며 이는 외형 및 시가총액 대비 상대적으로 낮은 자기자본규모에 기인한 것으로 분석된다.

한편, 국내 VFX 및 실감 콘텐츠 제작 기업들의 주가는 메타버스 산업에 대한 시장 관심도와 XR 기기 기대감에 따라 변동성이 확대되는 경향이 있으며, 이러한 특성은 밸류에이션 비교 시 반드시 고려되어야 할 사항이라 판단된다.

VFX 및 실감 콘텐츠 관련 기업 실적 Table (단위: 원, 억원, 배, %)

		덱스터	자이언트스텝	M83	닷밀	위지윅스튜디오	엔피	포바이포	평균
코드		A206560	A289220	A476080	A464580	A299900	A291230	A389140	
현재 주가 (07/25)		5,750	6,590	13,060	2,745	952	1,542	14,920	
시가총액		1,461	1,470	1,017	504	1,628	680	1,667	
매출액	2022	659	406	230	106	1,465	398	162	
	2023	677	423	421	188	1,473	353	338	
	2024	537	501	582	236	804	296	333	
	2025F	590	549	N/A	346	N/A	N/A	N/A	
영업이익	2022	-25	-179	17	-25	-233	-10	-105	
	2023	-0	-261	44	8	-203	-37	-163	
	2024	-89	-173	15	10	-118	-41	-139	
	2025F	-83	-82	N/A	44	N/A	N/A	N/A	
영업이익률	2022	-3.8	-44.0	7.5	-23.8	-15.9	-2.4	-64.8	
	2023	-0.1	-61.6	10.4	4.3	-13.8	-10.5	-48.2	
	2024	-16.6	-34.5	2.5	4.3	-14.7	-14.0	-41.7	
	2025F	-14.1	-14.9	N/A	12.7	N/A	N/A	N/A	
순이익	2022	-66	-123	20	-18	-123	-6	-88	
	2023	-15	-246	58	-12	511	-24	-194	
	2024	-109	-271	28	10	-547	-2	-115	
	2025F	-103	-99	N/A	36	N/A	N/A	N/A	
EPS 성장률	2022	-595.6	-204.2	128.7	N/A	-25.4	94.6	N/A	
	2023	76.7	-98.7	153.4	36.9	515.7	-277.4	-98.7	
	2024	-610.1	-9.9	-61.7	154.5	-207.0	92.8	41.9	
	2025F	5.4	63.8	N/A	220.7	N/A	N/A	N/A	
PER	2022	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
	2023	N/A	N/A	N/A	N/A	12.7	N/A	N/A	
	2024	N/A	N/A	35.3	45.7	N/A	N/A	N/A	
	TTM	N/A	N/A	416.1	92.1	N/A	N/A	N/A	
	2025F	N/A	N/A	N/A	17.6	N/A	N/A	N/A	
PBR	2022	6.0	3.2	0.0	0.0	4.1	7.5	2.0	
	2023	4.2	2.9	0.0	0.0	2.9	4.7	2.2	
	2024	4.2	1.9	2.3	1.5	1.4	2.8	1.9	
	1Q25	3.7	2.2	2.1	1.6	1.0	2.4	6.2	1.9
	2025F	4.4	2.9	N/A	1.7	N/A	N/A	N/A	
ROE	2022	-11.7	-10.0	41.6	N/A	-6.6	-1.9	N/A	
	2023	-2.9	-22.9	39.7	-104.0	25.4	-7.9	-39.7	
	2024	-22.6	-33.1	7.7	5.7	-28.1	-0.6	-32.6	
	TTM	-30.5	-40.9	0.5	1.7	-32.7	-0.9	-37.3	-14.5
	2025F	-27.1	-15.6	N/A	10.2	N/A	N/A	N/A	
PSR	2022	4.9	9.4	0.0	0.0	5.0	5.6	6.8	
	2023	3.3	6.5	0.0	0.0	4.4	4.0	2.6	
	2024	3.4	2.5	1.7	1.9	2.9	2.9	1.7	
	TTM	2.5	5.7	1.7	2.0	1.9	2.4	5.5	
	2025F	2.5	3.0	N/A	1.8	N/A	N/A	N/A	

주: 1) 덱스터, 자이언트스텝, 닷밀의 미래전망치는 당사 전망치, 경쟁사의 미래전망치는 컨센서스 기준, 2) 시가총액과 주가는 7월 25일 종가 기준

자료: Quantiwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인

AI 스튜디오의 부상과 VFX 산업의 구조 재편 가능성

최근 북미를 중심으로 확산되고 있는 AI 스튜디오는 기존 VFX 산업의 가치사슬과 경쟁 구도를 재편할 수 있는 잠재적 위협 요인으로 부상하고 있다. Asteria Film(미국), Promise Studios(미국) 등 AI 기반 콘텐츠 제작사는 영상 제작 전 과정을 AI 모델 중심의 통합 파이프라인으로 설계하고 있으며, 감독·작가·VFX 전문가·AI 엔지니어 간의 수평적 협업 구조를 바탕으로 제작 효율을 극대화하고 있다. 특히 이들은 스토리보드 생성, 시네마틱 구도 설계, 배경 합성, 트래킹, 마스킹, 캐릭터 모션 등 반복 공정을 AI로 자동화하여, 제작 속도를 대폭 높이고 비용을 절감하는 것을 목표로 하고 있다. 이와 같은 기술 기반 제작사는 고정비 비중이 높은 전통 VFX 기업에 대해 단가 경쟁 및 제작 속도 측면에서 구조적 압력을 가하고 있으며, 중장기적으로는 하청 단가 하락, 글로벌 발주 감소, 고급 인력 유출 등 산업 전반의 수익성 저하와 생태계 불균형을 초래할 수 있다. 특히 AI 스튜디오가 버추얼 프로덕션 및 실사 콘텐츠 영역으로 빠르게 진입하고 있어, OTT향 대작 및 프리미엄 영상 발주 시장에서의 수주 경쟁은 더욱 격화될 것으로 예상된다.

그러나 동사는 이러한 기술 확산에 대응하기 위한 선제적 대응체계를 구축 중이다. 80여 종의 자체 소프트웨어를 기반으로 작업 프로세스 간 유기적 연동이 가능한 제작 파이프라인을 운영하고 있으며, 일부 반복 공정에 AI 기반 자동화 기능을 단계적으로 적용하고 있다. 동사는 글로벌 OTT 및 극장용 대작 콘텐츠를 다수 수행한 경험을 바탕으로, 서사 해석력, 감정선 연출, 시각적 상징 구현 등 고난이도 창의역량에서 차별화된 경쟁력을 보유하고 있다.

결과적으로 AI 스튜디오의 등장은 단기적으로는 경쟁 강도를 높이는 요인이 될 수 있으나, 동사는 기술 내재화와 고난이도 제작 역량을 갖추고 있어, 중장기적으로는 오히려 기회 요인으로 전환될 가능성도 존재한다고 판단된다.

AI스튜디오와 일반 스튜디오 비교

단계/요소	AI 스튜디오	일반 스튜디오
스크립트 작성	AI 도구 활용해 아이디어 생성 및 대본 작성	수동으로 대본 작성 및 스토리보드 구상
프리 프로덕션	AI를 활용한 스토리보드 시각화 및 촬영 계획 최적화	수동으로 스토리보드 및 촬영 계획 수립
프로덕션	AI를 활용한 지능형 촬영 및 실시간 효과 적용	전통적인 촬영 방법 및 후반 작업에서 특수 효과 추가
포스트 프로덕션	AI를 활용한 편집 및 이미지 처리, 사운드 디자인	수동으로 편집 및 이미지 처리, 사운드 디자인
자동화	AI 기술을 활용해 많은 단계 자동화	대부분 수동 작업
효율성	시간과 비용 절감 가능	더 많은 시간과 비용 소요 가능
창의성	AI가 창의성을 지원하지만 제한 있을 수 있음	인간의 창의성에 의존, AI의 제한 없음
도구 활용	AI 도구(예: ChatGPT, Midjourney)	전통적인 소프트웨어 및 도구

자료: KCA, 한국IR협의회 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	430	659	677	537	590
증가율(%)	63.4	53.2	2.7	-20.7	9.9
매출원가	0	0	0	0	0
매출원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	430	659	677	537	590
매출이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	436	684	678	626	673
판관비율(%)	101.4	103.8	100.1	116.6	114.1
EBITDA	35	36	65	-24	-37
EBITDA 이익률(%)	8.2	5.4	9.6	-4.5	-6.2
증가율(%)	-16.3	1.2	81.2	적전	적지
영업이익	-6	-25	-0	-89	-83
영업이익률(%)	-1.3	-3.8	-0.1	-16.6	-14.1
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	적지
영업외손익	2	-13	-8	-21	-19
금융수익	17	10	11	19	19
금융비용	16	21	21	31	28
기타영업외손익	1	-2	2	-9	-9
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-3	-38	-9	-110	-102
증가율(%)	적전	적지	적지	적지	적지
법인세비용	1	23	0	-2	0
계속사업이익	-4	-62	-9	-107	-102
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-4	-62	-9	-107	-102
당기순이익률(%)	-1.0	-9.4	-1.3	-20.0	-17.2
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
지배주주지분 순이익	-9	-66	-15	-109	-103

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	464	507	475	578	463
현금성자산	133	267	241	190	167
단기투자자산	110	1	56	168	130
매출채권	187	209	141	125	110
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	34	30	38	96	56
비유동자산	483	412	384	457	448
유형자산	153	156	78	58	61
무형자산	57	46	36	26	39
투자자산	222	118	99	86	86
기타비유동자산	51	92	171	287	262
자산총계	947	919	859	1,036	911
유동부채	249	247	152	376	328
단기차입금	101	55	0	100	80
매입채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	148	192	152	276	248
비유동부채	75	95	122	171	196
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	48	48	44	88	107
기타비유동부채	27	47	78	83	89
부채총계	324	343	274	547	524
지배주주지분	585	534	531	432	329
자본금	127	127	127	127	127
자본잉여금	603	605	609	605	605
자본조정 등	-26	-15	-2	9	9
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-119	-184	-204	-310	-413
자본총계	623	576	585	489	387

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	-19	40	118	26	-24
당기순이익	-4	-62	-9	-107	-102
유형자산 상각비	38	49	55	59	42
무형자산 상각비	3	11	10	6	4
외환손익	0	2	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-70	8	21	21	21
기타	14	32	41	47	11
투자활동으로인한현금흐름	-40	160	-75	-239	-9
투자자산의 감소(증가)	-39	-31	-13	-12	0
유형자산의 감소	0	2	0	1	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-75	-37	-18	-36	-45
기타	74	226	-44	-192	36
재무활동으로인한현금흐름	45	-64	-68	162	10
차입금의 증가(감소)	53	-46	-55	185	10
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	6	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-8	-18	-19	-23	0
기타현금흐름	1	-2	-0	0	-0
현금의증가(감소)	-13	134	-26	-51	-22
기초현금	146	133	267	241	190
기말현금	133	267	241	190	167

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B(배)	12.8	6.0	4.2	4.2	4.4
P/S(배)	17.4	4.9	3.3	3.4	2.5
EV/EBITDA(배)	212.1	88.1	32.5	N/A	N/A
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-37	-259	-60	-429	-406
BPS(원)	2,304	2,101	2,088	1,700	1,294
SPS(원)	1,697	2,594	2,665	2,113	2,322
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-1.6	-11.7	-2.9	-22.6	-27.1
ROA	-0.5	-6.6	-1.0	-11.3	-10.4
ROIC	-6.7	-15.3	-1.1	-66.2	-77.0
안정성(%)					
유동비율	186.5	205.0	313.2	153.8	141.3
부채비율	52.0	59.5	46.8	111.8	135.2
순차입금비율	-11.6	-21.6	-34.2	-15.3	-1.0
이자보상배율	-3.7	-8.6	-0.1	-10.5	-6.4
활동성(%)					
총자산회전율	0.5	0.7	0.8	0.6	0.6
매출채권회전율	4.3	3.3	3.9	4.0	5.0
재고자산회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
덱스터	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.07.29	덱스터-실감 콘텐츠와 드라마 제작으로 사업 확장 중

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.