



기업분석 | 인터넷/게임

Analyst

성종화

02 3779 8807

jhsung@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	44,000 원
현재주가	32,650 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (10/20)	824.65pt
시가총액	2,153 억원
발행주식수	6,595 천주
52 주 최고가/최저가	39,700 / 13,700 원
90 일 일평균거래대금	19.82 억원
외국인 지분율	5.7%
배당수익률(20.12E)	0.0%
BPS(20.12E)	42,119 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -5.4%
	6 개월 1.3%
	12 개월 -15.2%
주주구성	송병준 외 4 인 35.4%
	KB 자산운용 13.2%

Stock Price



게임빌 (063080)

게임사업 손익구조, 턴어라운드 길목까지는 도달한 상황

[게임빌 프로야구 2020 슈퍼스타즈 글로벌] 의미 있는 소박급 히트

3Q20(8/25) 론칭한 [게임빌 프로야구 2020 슈퍼스타즈 글로벌]은 8월말 - 9월 중순까지는 일평균 매출 1억원 이상을 기록했고, 9월 하순 이후에도 일평균 매출 0.5억원 이상을 기록하는 등 의미 있는 수준의 소박급 히트를 시현하고 있다.

이에 따라 야구게임 일평균 매출은 2Q20 0.5억원 정도였으나 3Q20(8/25) 8월말 - 9월 중순까지는 1억원 중반, 9월 하순 이후에도 1억원 정도가 유지되고 있다. 그리고, 일본, 미국, 한국, 대만 등이 모두 10-11월까지 프로야구 포스트 시즌이 지속되므로 10-11월까지는 일평균 매출 1억원 정도가 유지될 것으로 예상된다.

한편, 야구게임의 분기별 매출은 3Q20은 [게임빌 프로야구 2020 슈퍼스타즈 글로벌] 신규 매출 기여로 QoQ 대폭 증가하고 4Q20에도 [게임빌 프로야구 2020 슈퍼스타즈 글로벌]의 3개월 Fully 반영으로 재차 QoQ 증가가 지속될 것으로 전망한다.

3Q20 실적은 QoQ 숨고르기 예상

3Q20 연결실적은 전분기 대비 큰 폭의 숨고르기가 예상된다. ① 3Q20 게임사업 실적은 [게임빌 프로야구 2020 슈퍼스타즈 글로벌]의 소박급 히트로 스포츠 장르 매출은 대폭 증가하나 나머지 기존게임들의 하향 안정화와 전분기 해외법인 관련 일회성 매출 급증의 역기저 영향으로 매출은 전분기 대비 소폭 감소하고, [게임빌 프로야구 2020 슈퍼스타즈 글로벌] 관련 마케팅비 증가 등 영업비용의 증가로 영업이익은 전분기 대비 소폭 적자전환할 것으로 예상된다. ② 3Q20 지분법손익도 컴투스 실적의 숨고르기로 전분기 대비 큰 폭의 숨고르기가 예상된다.

4Q20 실적은 QoQ 반등 전망

4Q20 실적은 [게임빌 프로야구 2020 슈퍼스타즈 글로벌] 3개월 Fully 반영, 11월 론칭 예정인 [Project CARS Go 5개국] 및 [아르카나텍틱스 글로벌] 신규 매출 기여, 마케팅비 안정화 등으로 QoQ 반등을 예상한다.

컴투스 가치 기여 + 비용 효율화, 신작 성과 통한 자체실적 턴어라운드

TP는 컴투스 지분가치 하향으로 48,000원에서 44,000원으로 8% 하향하나 의견은 Buy를 유지한다. 컴투스 지분가치 비중이 워낙 커 밸류에이션 측면에선 부담이 없는 상황이다. 자체 게임사업의 손익구조 또한 인력 효율화, [게임빌 프로야구 2020 슈퍼스타즈 글로벌] 기여 등으로 영업손익 BEP 부근까지는 개선된 상황이다. 다만, 자체 게임사업 실적의 본격적 턴어라운드를 위해선 신작 론칭수(연간 3개)는 늘릴 필요가 있다고 판단한다.

Financial Data

(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업수익	1,125	1,199	1,587	1,953	2,235
증감률 (%)	5.8	6.5	32.4	23.1	14.5
영업이익	-176	-171	372	644	780
순이익	-16	118	226	440	544
EPS (원)	-247	1,791	3,430	6,672	8,242
증감률 (%)	적전	흑전	91.5	94.5	23.5
PER (x)	N/A	16.9	9.5	4.9	4.0
PBR (x)	1.5	0.8	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	6.9	4.3	3.5
영업이익률 (%)	-15.6	-14.2	23.4	33.0	34.9
EBITDA 마진 (%)	-9.5	-6.6	26.7	35.0	36.7
ROE (%)	-0.7	4.7	8.5	14.7	15.5

주: IFRS 연결 기준

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터

3Q20 영업실적 Preview

표1 3Q20 연결영업실적 Preview

(억원, %)	3Q19	2Q20	3Q20E(종전)	3Q20E(신규)	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
영업수익	330	307	317	305	-7.6	-0.9	-4.0
사업수익(게임+해외법인)	355	297	316	312	-12.1	5.0	-1.3
Sports	-25	10	1	-7	적자축소	적자전환	미달
RPG	-7.5	3.4	0.4	-2.3	5.2%P ↑	5.7%P ↓	2.7%P ↓
Others	330	307	317	305	-7.6	-0.9	-4.0
관계기업투자손익	355	297	316	312	-12.1	5.0	-1.3
영업비용	-25	10	1	-7	적자축소	적자전환	미달
인건비	-7.5	3.4	0.4	-2.3	5.2%P ↑	5.7%P ↓	2.7%P ↓
마케팅비	330	307	317	305	-7.6	-0.9	-4.0
지급수수료	355	297	316	312	-12.1	5.0	-1.3
로열티	-25	10	1	-7	적자축소	적자전환	미달
감가상각비	-7.5	3.4	0.4	-2.3	5.2%P ↑	5.7%P ↓	2.7%P ↓
무형자산상각비	330	307	317	305	-7.6	-0.9	-4.0
기타	355	297	316	312	-12.1	5.0	-1.3
영업이익	-25	10	1	-7	적자축소	적자전환	미달
영업이익률(%)	-7.5	3.4	0.4	-2.3	5.2%P ↑	5.7%P ↓	2.7%P ↓

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 당사는 1Q18부터 장르별 매출 Breakdown 정보 제공 안 함. 따라서, 1Q18 이후 장르별 매출 Breakdown은 당사 추산 및 추정치

주 3: 1Q20부터 사업지주회사로의 사업구조 변화에 따라 관계기업투자손익(지분법손익)을 영업수익에 반영함

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 3Q20 지분법손익 제외, 자체사업 영업실적 Preview

(억원, %)	3Q19	2Q20	3Q20E(종전)	3Q20E(신규)	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
사업수익(게임+해외법인)	330	307	317	305	-7.6	-0.9	-4.0
영업비용	355	297	316	312	-12.1	5.0	-1.3
영업이익	-25	10	1	-7	적자축소	적자전환	미달
영업이익률(%)	-7.5	3.4	0.4	-2.3	5.2%P ↑	5.7%P ↓	2.7%P ↓

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터

향후 신작 론칭일정

표3 향후 신작 론칭일정 정리

게임	장르	자체개발/ 퍼블리싱	론칭일정	비고
게임빌 프로야구 2020 슈퍼스타즈	Sports (야구)	자체개발	3Q20 (8/25) 일본 포함 글로벌 론칭	- 4Q19(10/22) 한국시장 론칭 (2Q20 야구게임 일평균 매출 0.5억원. 게임빌 프로야구 매출이 MLB 퍼펙트이닝보다 조금 더 많았음) - 3Q20(8/25) 일본 포함 글로벌 론칭 (일본시장이 핵심시장: 2019년 모바일 야구게임 시장규모는 일본 4.5억불, 미국 0.8억불, 한국 0.6억불, 대만 0.1억불) - 론칭 초반 흥행수준 예상 초과 (8/25 론칭 후 열흘 정도 야구게임 일평균 매출은 1.5억원 이상. 즉, 게임빌 프로야구 2020 슈퍼스타즈 글로벌 일평균 매출 1억원 이상) (론칭초기의 후반부인 9/1 일매출은 3억원 달성. 열흘동안 일매출 1억원 중반 이상 꾸준히 시현. 일별 편차 크지 않으며 유저 리텐션 비율 40~50%) (일본, 미국, 한국, 대만 모두 11월까지인 프로야구 시즌 지속되므로 매출도 3Q~4Q 꾸준히 유지될 가능성) (향후 시간이 갈수록 초반 매출규모에 비해선 하향셋업 패턴은 예상되나, 론칭 초반 반짝 상승 후 급감은 아닐 듯) (야구게임 일평균 매출은 9월 이후에도 1억원 수준 유지. 10~11월도 일본, 미국, 한국, 대만 등 포스트시즌 감안 시 큰 감소 없을 듯)
Project CARS GO	Sports (레이싱)	퍼블리싱 (슬라이틀리 매드 스튜디오)	4Q20(11월) 영국, 독일, 호주, 캐나다, 홍콩 등 5개국 론칭 예정	- Slightly Mad Studio가 콘솔 레이싱 게임인 'Project CARS' IP로 개발한 모바일 레이싱 게임 - 전세계 유명 트랙 실사 구현 - 실제 유명 명소의 사실적 구현 - 드래그 & 풀 트랙 레이스 - Indy, GT3 등 50여종의 레이싱카 - 차별화된 커스터마이징으로 나만의 레이싱카 제작 - 다양한 종류의 레이싱 랭킹 시스템 - 핵심 타겟 시장은 북미/유럽 시장
아르카나 텍틱스	RPG (랜덤 디펜스 RPG)	퍼블리싱 (티키타카 스튜디오)	4Q20(11월) 일본 포함 글로벌 론칭 예정	- 19년 11월 한국 출시, 흥행은 못함 - 핵심 타겟 시장은 일본시장

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터

실적 전망

표4 분기 실적전망

(억원, %)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20E	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
영업수익	287	282	330	299	349	405	380	452	398	498	513	544
게임매출	287	282	330	299	256	307	305	347	312	365	356	388
Sports	21	27	28	31	22	45	72	92	69	90	92	88
RPG	234	224	272	240	208	217	207	230	220	250	240	277
Others	33	32	29	29	26	46	26	25	23	25	24	23
관계기업투자손익	0	0	0	0	93	98	76	104	86	133	157	156
영업비용	329	342	355	344	287	297	312	319	299	332	329	348
인건비	97	106	99	102	100	103	93	96	94	97	97	99
마케팅비	23	19	21	27	7	14	38	20	20	23	22	26
지급수수료	82	79	95	86	68	66	73	87	77	91	88	95
로열티	61	64	72	65	55	56	52	63	57	67	64	71
감가상각비	11	15	15	15	15	6	6	6	6	6	6	6
무형자산상각비	9	8	9	9	7	4	4	4	4	4	4	4
기타	46	49	44	40	35	48	46	44	42	44	48	46
영업이익	-41	-59	-25	-45	62	108	69	132	99	165	184	196
영업이익률(%)	-14.3	-21.0	-7.5	-15.1	17.8	26.7	18.0	29.3	24.9	33.2	35.8	36.1
순이익	43	32	37	7	42	84	41	59	71	120	135	114
순이익률(%)	14.8	11.2	11.3	2.2	12.0	20.8	10.8	13.1	17.9	24.1	26.3	20.9
순이익(지배주주)	43	33	40	20	45	81	43	62	72	121	138	117
순이익 대비 비중(%)	100.8	105.5	106.3	298.3	107.2	96.0	103.5	105.0	101.5	100.5	102.0	103.0
qoq(%)												
매출액	-30.5	-1.8	16.9	-9.3	16.7	16.0	-6.1	18.8	-11.9	25.0	3.1	6.0
영업이익	적지	적지	적지	적지	흑전	73.7	-36.6	93.0	-25.3	67.1	11.1	6.7
순이익(지배주주)	흑전	-22.5	19.2	-50.4	127.4	80.5	-47.2	45.1	16.5	67.2	14.0	-14.9
yoy(%)												
매출액	21.7	15.0	43.2	-27.6	21.5	43.5	15.3	51.0	14.1	22.9	34.9	20.3
영업이익	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	58.9	52.9	167.8	48.1
순이익(지배주주)	19.4	215.0	흑전	흑전	4.1	142.7	7.6	214.8	61.3	49.4	222.5	89.0
종전 대비 변경률(%)												
매출액							-8.0	-2.0	-2.3	-3.2	-3.4	-5.6
영업이익							-29.5	11.6	1.1	-1.8	-3.5	-3.2
순이익(지배주주)							-34.3	20.8	1.3	-2.0	-3.8	-4.3

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 당사는 1Q18부터 장르별 매출 Breakdown 정보 제공 안 함. 1Q18 이후 장르별 매출 Breakdown은 당사 추산치 및 전망치

주 3: 1Q20부터 사업지주회사로의 사업구조 변화에 따라 관계기업투자손익(지분법손익)을 영업수익에 반영함

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터

표5 연간 실적전망

(억원, 원, %)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업수익	1,125	1,199	1,587	1,953	2,235
게임매출	1,125	1,199	1,215	1,421	1,636
Sports	113	107	232	340	350
RPG	855	969	862	987	1,198
Others	157	122	122	95	88
관계기업투자손익	0	0	371	532	599
영업비용	1,301	1,369	1,215	1,309	1,455
인건비	386	404	392	387	403
마케팅비	124	91	79	91	102
지급수수료	314	342	295	352	415
로열티	238	262	225	259	306
감가상각비	34	57	33	25	26
무형자산상각비	35	35	18	15	14
기타	170	178	173	180	189
영업이익	-176	-171	372	644	780
영업이익률(%)	-15.6	-14.2	23.4	33.0	34.9
순이익	-16	118	226	440	544
순이익률(%)	-1.4	9.9	14.3	22.5	24.3
순이익(지배주주)	-20	136	230	448	553
순이익 대비 비중(%)	121.2	114.8	101.8	101.8	101.7
EPS	-247	1,791	3,430	6,672	8,242
EPS(지배주주)	-299	2,057	3,492	6,790	8,382
yoy(%)					
매출액	5.8	6.5	32.4	23.1	14.5
영업이익	적지	적지	흑전	73.4	21.1
순이익(지배주주)	적전	흑전	69.7	94.5	23.4
종전 대비 변경률(%)					
매출액			-2.6	-3.8	-3.9
영업이익			-3.9	-2.3	-2.7
순이익(지배주주)			-4.8	-2.7	-3.0

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 당사는 1Q18부터 장르별 매출 Breakdown 정보 제공 안 함. 1Q18 이후 장르별 매출 Breakdown은 당사 추산치 및 전망치

주 3: 1Q20부터 사업지주회사로의 사업구조 변화에 따라 관계기업투자손익(지분법손익)을 영업수익에 반영함

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터

표6 게임빌 목표주가 변경 내역

(억원, 원, 배, %)	21E 지배주주 EPS	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	6,977	6.9	48,000	3,166
신규	6,790	6.5	44,000	2,902
변경률(%)	-2.7	-5.8	-8.3	-8.3

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표7 게임빌 SOTP Valuation (신규)

(억원, 원, 배)	내용	비고
컴투스 지분법 제외 후 손익가치, 컴투스 제외 NAV 가치 평균	-219	
컴투스 지분법손익 제외 후 손익가치(억원)	805	
EV(억원)	1,282	
2021E EBITDA(억원)	179	
적용 EV/EBITDA(배)	7.2	21E EBITDA 기준, 게임주 목표주가 평균 Multiple 35% DC
2021E 순부채(억원)	478	
컴투스 제외 NAV(억원)	-1,243	
컴투스 제외 순자산(억원)	-1,006	
2021말(E) 순자산(억원)	2,689	
1Q20말 기준 컴투스 장부가액(억원)	3,695	
적용 PBR(배)	1.2	컴투스 제외 시 2020년 흑전. 다만, ROE는 10% 미만 지속
컴투스 가치 귀속분(억원)	3,123	
목표주가, 현재주가 가중 시가총액(억원)	16,353	현재주가 시총 : 목표주가 시총 = 70 : 30
게임빌의 컴투스 지분율(%)	29.38%	
Discount(%)	35.00%	사업지주회사 자회사 가치 Discount Rate 35% 반영
게임빌 목표가치(억원)	2,904	
게임빌 주식수(주)	6,595,192	
게임빌 목표주가(원)	44,031	

주: 컴투스 지분법 제외 기준 손익가치 산정 시 적용 EV/EBITDA는 게임주 목표주가 평균 대비 Discount Rate 40% 적용. 이는 종전 DC Rate 35%보다 보수적 관점

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표8 게임빌 2021E EBITDA 대비 적용 EV/EBITDA 산출 내역 (신규)

업체	2021E EV(목표주가 기준)	2021E EBITDA	EV/EBITDA
엔씨소프트	214,189	12,573	17.0
웹젠	14,418	1,080	13.3
컴투스	11,080	1,947	5.7
더블유게임즈	18,506	2,828	6.5
펄어비스	23,743	1,912	12.4
5개 게임주 평균			11.0
게임빌 적용 Multiple(업종 평균 35% DC)			7.2

주 1: 컴투스 지분법 제외 기준 손익가치 산정 시 적용 EV/EBITDA는 게임주 목표주가 평균 대비 Discount Rate 35% 적용

주 2: 넷마블은 코웨이 지분법손익, NHN은 비게임 부문 기여도가 커서 제외함

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표9 게임빌 SOTP Valuation (종전)

(억원, 원, 배)	내용	비고
컴투스 지분법 제외 후 손익가치, 컴투스 제외 NAV 가치 평균	-199	
컴투스 지분법손익 제외 후 손익가치(억원)	778	
EV(억원)	1,235	
2021E EBITDA(억원)	169	
적용 EV/EBITDA(배)	7.3	21E EBITDA 기준, 게임주 목표주가 평균 Multiple 35% DC
2021E 순부채(억원)	457	
컴투스 제외 NAV(억원)	-1,177	
컴투스 제외 순자산(억원)	-1,023	
2021말(E) 순자산(억원)	2,672	
1Q20말 기준 컴투스 장부가액(억원)	3,695	
적용 PBR(배)	1.2	컴투스 제외 시 2020년 흑전. 다만, ROE는 10% 미만 지속
컴투스 가치 귀속분(억원)	3,368	
목표주가, 현재주가 가중 시가총액(억원)	17,637	현재주가 시총 : 목표주가 시총 = 75 : 25
게임빌의 컴투스 지분율(%)	29.38%	
Discount(%)	35.00%	사업지주회사 자회사 가치 Discount Rate 35% 반영
게임빌 목표가치(억원)	3,169	
게임빌 주식수(주)	6,595,192	
게임빌 목표주가(원)	48,044	

주: 컴투스 지분법 제외 기준 손익가치 산정 시 적용 EV/EBITDA는 게임주 목표주가 평균 대비 Discount Rate 40% 적용. 이는 종전 DC Rate 35%보다 보수적 관점

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표10 게임빌 2021E EBITDA 대비 적용 EV/EBITDA 산출 내역 (종전)

업체	2021E EV(목표주가 기준)	2021E EBITDA	EV/EBITDA
엔씨소프트	245,548	13,777	17.8
웹젠	14,427	1,077	13.4
컴투스	12,196	2,059	5.9
더블유게임즈	18,506	2,828	6.5
펄어비스	23,743	1,912	12.4
5개 게임주 평균			11.2
게임빌 적용 Multiple(업종 평균 35% DC)			7.3

주 1: 컴투스 지분법 제외 기준 손익가치 산정 시 적용 EV/EBITDA는 게임주 목표주가 평균 대비 Discount Rate 35% 적용

주 2: 넷마블은 코웨이 지분법손익, NHN은 비게임 부문 기여도가 커서 제외함

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

게임빌 (063080) * 1Q20부터 사업주회사로의 사업구조 변화에 따라 관계기업투자손익을 영업수익에 반영함

재무상태표

(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	378	355	365	397	430
현금 및 현금성자산	92	131	139	147	158
유동금융자산	2	6	6	7	7
매출채권 및 기타채권	108	93	94	103	113
기타	175	126	127	140	153
비유동자산	3,163	3,638	4,042	4,508	5,036
유형자산	283	125	119	115	112
무형자산	116	62	49	41	36
투자자산	2,753	3,398	3,820	4,295	4,830
기타	11	54	54	56	58
자산총계	3,541	3,993	4,408	4,904	5,466
유동부채	669	754	812	825	829
단기이자지급성부채	465	565	620	600	570
기타	204	190	192	225	259
비유동부채	433	691	818	856	862
장기이자지급성부채	200	397	520	518	482
기타	233	294	298	338	380
부채총계	1,102	1,445	1,630	1,680	1,691
지배주주지분	2,388	2,513	2,739	3,179	3,722
자본금	33	33	33	33	33
자본잉여금 및 기타	717	707	707	707	707
이익잉여금	1,637	1,773	1,999	2,439	2,983
비지배주주지분	51	36	39	45	53
자본총계	2,439	2,548	2,778	3,224	3,775

현금흐름표

(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	-155	-117	-89	-2	39
영업에서 창출된 현금	-124	-93	1	142	212
당기순이익	-16	118	226	440	544
조정사항	-84	-190	-226	-310	-346
유무형자산상각비	69	92	52	40	39
법인세비용	156	5	56	110	136
이자손익	17	35	43	49	56
기타	-326	-322	-377	-510	-577
자산, 부채 증감	-24	-21	1	12	14
법인세, 이자, 배당금	-32	-24	-90	-144	-173
투자활동 현금	38	-122	-82	32	37
유무형자산 증감	-12	262	-31	-24	-26
유동금융자산/투자자산	54	-369	-51	56	63
기타	-3	-15	0	0	0
재무활동 현금	106	277	179	-22	-66
유상증자/Stock Option	1	0	0	0	0
차입금 증감	125	296	179	-22	-66
기타	-20	-19	0	0	0
총현금흐름	-11	38	8	9	10
기초 현금 및 현금성자산	104	92	131	139	147
외화 현금 환율변동 효과	-1	0	0	0	0
기말 현금 및 현금성자산	92	131	139	147	158
기말 기타현금성자산	2	6	6	7	7
기말 총현금유동성	94	136	145	154	164

손익계산서

(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업수익	1,125	1,199	1,587	1,953	2,235
게임매출	1,125	1,199	1,215	1,421	1,636
스포츠	113	107	232	340	350
RPG	855	969	862	987	1,198
기타	157	122	122	95	88
관계기업투자손익	0	0	371	532	599
영업비용	1,301	1,369	1,215	1,309	1,455
영업이익	-176	-171	372	644	780
EBITDA	-107	-79	423	685	819
영업외손익	315	294	-89	-94	-101
금융손익	-17	-35	-43	-49	-56
관계기업투자손익	360	297	0	0	0
기타손익	-27	31	-46	-45	-44
세전이익	140	123	282	550	680
당기순이익	-16	118	226	440	544
지배주주순이익	-20	136	230	448	553
Profitability(%)					
영업이익률	-15.6	-14.2	23.4	33.0	34.9
세전이익률	12.4	10.3	17.8	28.2	30.4
EBITDA Margin	-9.5	-6.6	26.7	35.0	36.7
당기순이익률	-1.4	9.9	14.3	22.5	24.3
ROA	-0.5	3.1	5.4	9.5	10.5
ROE	-0.7	4.7	8.5	14.7	15.5
ROIC	5.4	-5.7	8.7	14.3	15.3

주요 투자지표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Valuation (배)					
P/E	N/A	16.9	9.5	4.9	4.0
P/B	1.5	0.8	0.8	0.7	0.6
EV/EBITDA	N/A	N/A	6.9	4.3	3.5
P/CF	N/A	N/A	N/A	N/A	87.3
Per Share Data (원)					
EPS	-247	1,791	3,430	6,672	8,242
BPS	36,981	38,640	42,119	48,886	57,245
CPS	-1,996	-1,458	-1,360	-205	374
DPS	0	0	0	0	0
Growth (%)					
매출액	5.8	6.5	32.4	23.1	14.5
영업이익	적지	적지	흑전	0.7	0.2
EPS	적전	흑전	91.5	94.5	23.5
총자산	5.4	12.8	10.4	11.3	11.4
자기자본	0.5	4.5	9.0	16.1	17.1
Stability (% 배, 억원)					
부채비율	45.2	56.7	58.7	52.1	44.8
유동비율	56.5	47.1	45.0	48.1	51.8
자기자본비율	68.9	63.8	63.0	65.7	69.1
영업이익/금융비용(x)	-9.1	-4.7	8.3	12.7	13.5
이자보상배율(x)	8.2	4.4	7.3	11.9	12.7
총차입금	597	743	930	918	872
순차입금	502	607	785	764	708

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터 * K-IFRS 연결기준

게임빌 목표주가 추이		투자 의견 변동내역												
(원)		일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			
					최저 대비	최고 대비	평균 대비				최저 대비	최고 대비	평균 대비	
		2018.11.09	Buy	64,000원	-10.3		-16.0							
		2018.01.28	Hold	61,000원		-26.4	-17.1							
		2019.05.13	Hold	50,000원		-24.5	-17.7							
		2019.07.26	Hold	45,000원		-34.9	-25.7							
		2019.08.12	Buy	36,000원	-10.3		-14.6							
		2019.09.30	Hold	33,000원		-18.3	-8.1							
		2020.02.13	Hold	30,000원		-53.7	-26.6							
		2020.03.20	Hold	15,500원		-11.6	18.5							
		2020.04.13	Hold	24,000원		-9.8	5.8							
		2020.05.20	Hold	30,000원		-14.7	-7.6							
		2020.07.10	Buy	41,000원	-5.1		-14.4							
		2020.08.12	Buy	44,000원	-15.0		-23.6							
		2020.09.04	Buy	48,000원	-17.3		-24.7							
		2020.10.21	Buy	44,000원										

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성총화)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
 - 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	86.9% 13.1%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2019. 10. 1 ~ 2020. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)