



기업분석 | 인터넷/게임

Analyst

성중화

02 3779 8807

jhsung@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	41,000 원
현재주가	32,150 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (11/11)	839.90pt
시가총액	2,120 억원
발행주식수	6,595 천주
52 주 최고가/최저가	39,700 / 13,700 원
90 일 일평균거래대금	17.19 억원
외국인 지분율	5.0%
배당수익률(20.12E)	0.0%
BPS(20.12E)	42,075 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -4.4%
	6 개월 -2.2%
	12 개월 -19.1%
주주구성	송병준 외 4 인 35.4%
	KB 자산운용 13.2%

Stock Price



게임빌 (063080)

이젠 신작모멘텀이 필요할 때

3Q20 실적은 QoQ 숨고르기

3Q20 연결실적은 영업수익 342억원(qoq -15.7%), 영업이익 55억원(qoq -48.8%)으로서 전분기 대비 큰 폭의 숨고르기였다. ① 3Q20 게임사업 실적은 사업수익 281억원(qoq -8.6%), 영업이익 -5억원(qoq 적전)으로서 전분기 대비 부진했다. 매출이 qoq 8.6% 감소한 것은 [게임빌 프로야구 2020 슈퍼스타즈 글로벌]의 소박급 히트로 스포츠 장르 매출은 증가했으나 나머지 기존게임들의 하향 안정화와 전분기 해외법인 관련 일회성 매출 급증의 역기저 영향이 이 보다 더 컸기 때문이다. 그리고, 영업이익 qoq 적자전환은 [게임빌 프로야구 2020 슈퍼스타즈 글로벌] 관련 마케팅비 증가 등으로 영업비용 감소세는 매출 감소세보다 작았기 때문이다. ② 3Q20 관계기업투자손익도 전분기 대비 큰 폭의 숨고르기였는데 이는 컴투스 순이익의 qoq 대폭 숨고르기에 따른 것이다.

[게임빌 프로야구 2020 슈퍼스타즈 글로벌] 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 소박급 히트를 시현하고 있다.

야구게임 일평균 매출은 2Q20 0.5억원 정도였으나 8월말 - 9월 중순까지는 1억원 중반, 9월 하순 이후에도 1억원 정도가 유지된 점을 감안하면 3Q20 일평균 매출은 0.8억원 정도일 것으로 추산한다. 그리고, 일본, 미국, 한국, 대만 등이 모두 10-11월까지 프로야구 포스트 시즌이 지속되므로 10-11월까지의 일평균 매출 1억원 정도가 유지될 가능성이 크다는 점을 감안하면 4Q20 일평균 매출도 0.8-1억원 정도는 될 것으로 예상된다.

비용 효율화 모멘텀은 마무리. 이젠 신작모멘텀이 필요할 때

목표주가는 컴투스 지분가치, 자체가치 모두 골고루 하향하여 44,000원에서 41,000원으로 7% 하향한다. 의견은 Buy를 유지하나 Long Term Buy 관점을 견지한다. 자체 게임사업의 손익구조는 인력 효율화 등 비용 효율화를 통해 영업손익 BEP 부근까지는 개선된 상황이다. 다만, 비용 효율화 측면의 턴어라운드 모멘텀은 마무리되었다고 판단한다. 이제 게임주로서 신작모멘텀이 필요할 때인데 아르카나택틱스, Project CARS GO 등의 론칭일정이 올해 11월에서 각각 내년 2, 3월로 연기된 점은 아쉽다. 내년 상반기 3개의 신작 론칭일정이 준비되어 있으니 각 신작별 론칭 후 성과를 확인하며 대응하는 것이 현실적이라 판단한다.

Financial Data

(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업수익	1,125	1,199	1,514	1,951	2,247
증감률 (%)	5.8	6.5	26.3	28.8	15.2
영업이익	-176	-171	342	626	760
순이익	-16	118	223	432	535
EPS (원)	-247	1,791	3,387	6,557	8,115
증감률 (%)	적전	흑전	89.1	93.6	23.8
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	7.4	4.3	3.5
영업이익률 (%)	-15.6	-14.2	22.6	32.1	33.8
EBITDA 마진 (%)	-9.5	-6.6	26.0	34.2	35.6
ROE (%)	-0.7	4.7	8.4	14.4	15.4
부채비율 (%)	45.2	56.7	57.8	51.4	44.1

주: IFRS 연결 기준

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터

3Q20 영업실적 Review

표1 3Q20 연결영업실적 Review

(억원, %)	3Q19	2Q20	3Q20E	3Q20P	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
영업수익	330	405	380	342	3.5	-15.7	-10.2
사업수익(게임+해외법인)	330	307	305	281	-14.8	-8.6	-7.8
Sports	28	45	72	65	129.3	45.6	-10.1
RPG	272	217	207	192	-29.3	-11.2	-6.8
Others	29	46	26	24	-19.7	-48.8	-8.6
관계기업투자손익	0	98	76	61		-38.0	-20.1
영업비용	355	297	312	286	-19.3	-3.6	-8.2
인건비	99	103	93	88	-11.0	-14.6	-5.2
마케팅비	21	14	38	36	70.8	161.7	-6.2
지급수수료	95	66	73	63	-33.8	-5.2	-13.8
로열티	72	56	52	61	-15.4	9.2	17.0
감가상각비	15	6	6	6	-59.0	6.7	0.0
무형자산상각비	9	4	4	4	-57.2	4.2	0.5
기타	44	48	46	28	-34.9	-41.2	-37.8
영업이익	-25	108	69	55	흑자전환	-48.8	-19.2
영업이익률(%)	-7.5	26.7	18.0	16.2	23.7%P ↑	10.5%P ↓	1.8%P ↓

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 3Q20E는 당사 종전 전망치. 3Q20P는 회사측 발표 가결산 실적

주 3: 당사는 1Q18부터 장르별 매출 Breakdown 정보 제공 안 함. 따라서, 1Q18 이후 장르별 매출 Breakdown은 당사 추산 및 추정치

주 4: 1Q20부터 사업지주회사로의 사업구조 변화에 따라 관계기업투자손익(지분법손익)을 영업수익에 반영함

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 3Q20 지분법손익 제외, 자체사업 영업실적 Review

(억원, %)	3Q19	2Q20	3Q20E	3Q20P	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
사업수익(게임+해외법인)	330	307	305	281	-14.8	-8.6	-7.8
영업비용	355	297	312	286	-19.3	-3.6	-8.2
영업이익	-25	10	-7	-5	적자축소	적자전환	소폭 초과(부합)
영업이익률(%)	-7.5	3.4	-2.3	-1.8	5.7%P ↑	5.2%P ↓	0.5%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)
아르카나 택틱스	RPG (랜덤 디펜스 RPG)	퍼블리싱 (티키타카 스튜디오)	1Q21(2월) 일본 포함 글로벌 론칭 예정	- 19년 11월 한국 출시, 흥행은 못함 - 핵심 타겟 시장은 일본시장
Project CARS GO	Sports (레이싱)	퍼블리싱 (슬라이틀리 매드 스튜디오)	1Q21(3월) 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 & 폴 트랙 레이스 - Indy, GT3 등 50여종의 레이싱카 - 차별화된 커스터마이징으로 나만의 레이싱카 제작 - 다양한 종류의 레이싱 랭킹 시스템 - 핵심 타겟 시장은 북미/유럽 시장
Project C (가제)	방치형 RPG	자체개발	1H21 글로벌 론칭 예정	
WD Project (가제)	워킹데드 IP 활용 RPG	자체개발	2021년 글로벌 론칭 예정	
월드 오브 제노니아 MMORPG (가제)	제노니아 IP 활용 MMORPG	자체개발	2022년 글로벌 론칭 예정	

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터

실적 전망

표4 분기 실적전망

(억원, %)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20P	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
영업수익	287	282	330	299	349	405	342	418	398	518	493	542
게임매출	287	282	330	299	256	307	281	314	316	373	356	391
Sports	21	27	28	31	22	45	65	73	60	85	87	83
RPG	234	224	272	240	208	217	192	218	236	265	248	287
Others	33	32	29	29	26	46	24	23	21	23	22	21
관계기업투자손익	0	0	0	0	93	98	61	104	81	145	137	151
영업비용	329	342	355	344	287	297	286	303	303	339	331	352
인건비	97	106	99	102	100	103	88	91	89	92	92	94
마케팅비	23	19	21	27	7	14	36	19	21	25	23	27
지급수수료	82	79	95	86	68	66	63	70	71	85	79	86
로열티	61	64	72	65	55	56	61	69	71	84	79	88
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	28	44	42	44	48	46
영업이익	-41	-59	-25	-45	62	108	55	116	95	179	162	191
영업이익률(%)	-14.3	-21.0	-7.5	-15.1	17.8	26.7	16.2	27.6	23.8	34.5	32.9	35.2
순이익	43	32	37	7	42	84	50	47	69	132	122	110
순이익률(%)	14.8	11.2	11.3	2.2	12.0	20.8	14.6	11.3	17.2	25.5	24.7	20.4
순이익(지배주주)	43	33	40	20	45	81	48	47	68	133	120	111
순이익 대비 비중(%)	100.8	105.5	106.3	298.3	107.2	96.0	96.2	98.0	99.5	100.5	98.8	101.0
qoq(%)												
매출액	-30.5	-1.8	16.9	-9.3	16.7	16.0	-15.7	22.4	-5.0	30.3	-4.8	9.9
영업이익	적지	적지	적지	적지	흑전	73.7	-48.8	108.5	-18.2	89.1	-9.4	17.7
순이익(지배주주)	흑전	-22.5	19.2	-50.4	127.4	80.5	-40.5	-3.3	46.6	94.5	-9.4	-7.2
yoy(%)												
매출액	21.7	15.0	43.2	-27.6	21.5	43.5	3.5	39.8	13.9	27.8	44.4	29.6
영업이익	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	51.8	65.3	192.2	65.0
순이익(지배주주)	19.4	215.0	흑전	흑전	4.1	142.7	21.2	136.2	52.3	64.0	149.8	139.6
종전 대비 변경률(%)												
매출액							-10.2	-7.4	-0.2	4.0	-3.9	-0.3
영업이익							-19.2	-12.7	-4.4	8.1	-11.9	-2.8
순이익(지배주주)							12.6	-25.0	-5.6	9.8	-12.7	-4.8

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	1,514	1,951	2,247
게임매출	1,125	1,199	1,158	1,437	1,660
Sports	113	107	205	315	322
RPG	855	969	836	1,035	1,257
Others	157	122	117	87	81
관계기업투자손익	0	0	356	514	586
영업비용	1,301	1,369	1,172	1,325	1,486
인건비	386	404	382	367	383
마케팅비	124	91	75	95	107
지급수수료	314	342	267	322	381
로열티	238	262	240	321	387
감가상각비	34	57	33	25	26
무형자산상각비	35	35	18	15	14
기타	170	178	155	180	189
영업이익	-176	-171	342	626	760
영업이익률(%)	-15.6	-14.2	22.6	32.1	33.8
순이익	-16	118	223	432	535
순이익률(%)	-1.4	9.9	14.8	22.2	23.8
순이익(지배주주)	-20	136	220	432	535
순이익 대비 비중(%)	121.2	114.8	98.6	100.0	100.0
EPS	-247	1,791	3,387	6,557	8,115
EPS(지배주주)	-299	2,057	3,339	6,556	8,117
yoy(%)					
매출액	5.8	6.5	26.3	28.8	15.2
영업이익	적지	적지	흑전	83.3	21.4
순이익(지배주주)	적전	흑전	62.3	96.4	23.8
종전 대비 변경률(%)					
매출액			-4.6	-0.1	0.5
영업이익			-8.1	-2.8	-2.5
순이익(지배주주)			-4.4	-3.4	-3.2

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	6,790	6.5	44,000	2,902
신규	6,556	6.3	41,000	2,704
변경률(%)	-3.4	-3.5	-6.8	-6.8

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표7 게임빌 SOTP Valuation (신규)

(억원, 원, 배)	내용	비고
컴투스 지분법 제외 후 손익가치, 컴투스 제외 NAV 가치 평균	-252	
컴투스 지분법손익 제외 후 손익가치(억원)	668	
EV(억원)	1,087	
2021E EBITDA(억원)	175	
적용 EV/EBITDA(배)	6.2	21E EBITDA 기준, 게임주 목표주가 평균 Multiple 40% DC
2021E 순부채(억원)	419	
컴투스 제외 NAV(억원)	-1,172	
컴투스 제외 순자산(억원)	-953	
2021말(E) 순자산(억원)	2,742	
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)	2,958	
목표주가, 현재주가 가중 시가총액(억원)	16,778	현재주가 시총 : 목표주가 시총 = 80 : 20
게임빌의 컴투스 지분율(%)	29.38%	
Discount(%)	40.00%	사업지주회사 자회사 가치 Discount Rate 40% 반영
게임빌 목표가치(억원)	2,706	
게임빌 주식수(주)	6,595,192	
게임빌 목표주가(원)	41,026	

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

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

업체	2021E EV(목표주가 기준)	2021E EBITDA	EV/EBITDA
엔씨소프트	214,224	12,540	17.1
웹젠	14,605	1,410	10.4
컴투스	11,199	1,982	5.7
더블유게임즈	15,487	2,591	6.0
필어비스	23,784	1,885	12.6
5개 게임주 평균			10.3
게임빌 적용 Multiple(업종 평균 40% DC)			6.2

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표9 게임빌 SOTP Valuation (종전)

(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

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

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

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

재무상태표

(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	378	355	354	392	422
현금 및 현금성자산	92	131	133	140	147
유동금융자산	2	6	6	6	7
매출채권 및 기타채권	108	93	91	104	114
기타	175	126	123	141	154
비유동자산	3,163	3,638	4,026	4,475	4,991
유형자산	283	125	119	115	112
무형자산	116	62	49	41	36
투자자산	2,753	3,398	3,804	4,262	4,785
기타	11	54	54	56	58
자산총계	3,541	3,993	4,380	4,866	5,413
유동부채	669	754	803	827	832
단기이자지급성부채	465	565	620	600	570
기타	204	190	183	227	262
비유동부채	433	691	801	826	824
장기이자지급성부채	200	397	515	485	440
기타	233	294	286	341	384
부채총계	1,102	1,445	1,605	1,653	1,657
지배주주지분	2,388	2,513	2,736	3,168	3,704
자본금	33	33	33	33	33
자본잉여금 및 기타	717	707	707	707	707
이익잉여금	1,637	1,773	1,996	2,429	2,964
비지배주주지분	51	36	39	45	53
자본총계	2,439	2,548	2,775	3,214	3,756

현금흐름표

(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	-155	-117	-89	25	45
영업에서 창출된 현금	-124	-93	-21	163	211
당기순이익	-16	118	223	432	535
조정사항	-84	-190	-242	-285	-338
유무형자산상각비	69	92	52	40	39
법인세비용	156	5	35	108	134
이자손익	17	35	41	45	51
기타	-326	-322	-370	-478	-563
자산, 부채 증감	-24	-21	-2	15	15
법인세, 이자, 배당금	-32	-24	-69	-138	-166
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	174	-50	-75
유상증자/Stock Option	1	0	0	0	0
차입금 증감	125	296	174	-50	-75
기타	-20	-19	0	0	0
총현금흐름	-11	38	3	7	7
기초 현금 및 현금성자산	104	92	131	133	140
외화 현금 환율변동 효과	-1	0	0	0	0
기말 현금 및 현금성자산	92	131	133	140	147
기말 기타현금성자산	2	6	6	6	7
기말 총현금유동성	94	136	139	146	154

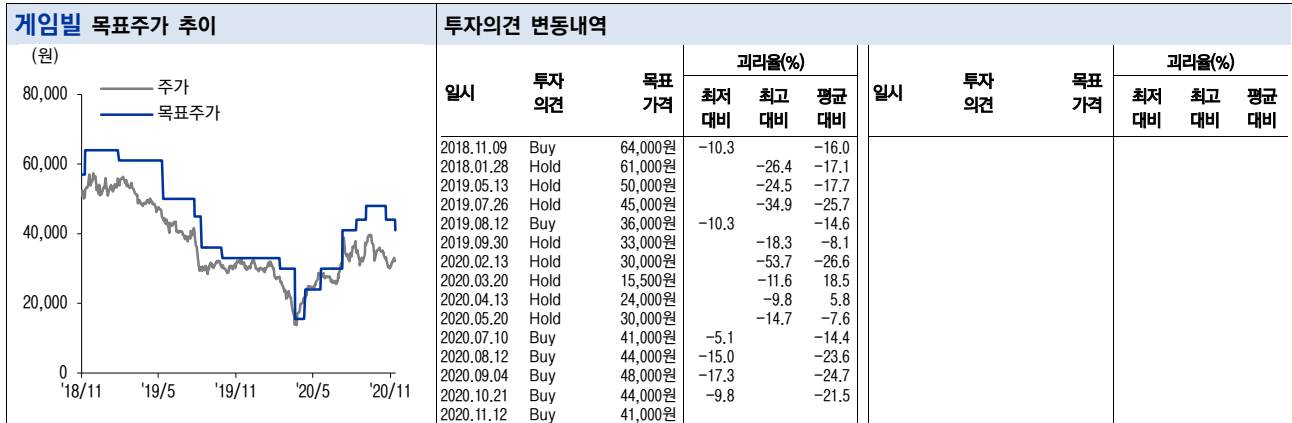
손익계산서

(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업수익	1,125	1,199	1,514	1,951	2,247
게임매출	1,125	1,199	1,158	1,437	1,660
스포츠	113	107	205	315	322
RPG	855	969	836	1,035	1,257
기타	157	122	117	87	81
관계기업투자손익	0	0	356	514	586
영업비용	1,301	1,369	1,172	1,325	1,486
영업이익	-176	-171	342	626	760
EBITDA	-107	-79	393	666	800
영업외손익	315	294	-83	-86	-91
금융손익	-17	-35	-41	-45	-51
관계기업투자손익	360	297	0	0	0
기타손익	-27	31	-42	-41	-40
세전이익	140	123	259	541	669
당기순이익	-16	118	223	432	535
지배주주순이익	-20	136	220	432	535
Profitability(%)					
영업이익률	-15.6	-14.2	22.6	32.1	33.8
세전이익률	12.4	10.3	17.1	27.7	29.8
EBITDA Margin	-9.5	-6.6	26.0	34.2	35.6
당기순이익률	-1.4	9.9	14.8	22.2	23.8
ROA	-0.5	3.1	5.3	9.4	10.4
ROE	-0.7	4.7	8.4	14.4	15.4
ROIC	5.4	-5.7	8.4	14.3	15.1

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	7.4	4.3	3.5
P/CF	N/A	N/A	N/A	219.8	69.9
Per Share Data (원)					
EPS	-247	1,791	3,387	6,557	8,115
BPS	36,981	38,640	42,075	48,725	56,956
CPS	-1,996	-1,458	-1,321	146	460
DPS	0	0	0	0	0
Growth (%)					
매출액	5.8	6.5	26.3	28.8	15.2
영업이익	적지	적지	흑전	0.8	0.2
EPS	적전	흑전	89.1	93.6	23.8
총자산	5.4	12.8	9.7	11.1	11.2
자기자본	0.5	4.5	8.9	15.8	16.9
Stability (% 배, 억원)					
부채비율	45.2	56.7	57.8	51.4	44.1
유동비율	56.5	47.1	44.0	47.4	50.7
자기자본비율	68.9	63.8	63.4	66.0	69.4
영업이익/금융비용(x)	-9.1	-4.7	8.0	13.5	14.4
이자보상배율(x)	8.2	4.4	7.1	12.7	13.6
총차입금	597	743	925	885	830
순차입금	502	607	786	739	676

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터 * K-IFRS 연결기준



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)	투자이전 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 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자이전 비율은 2019. 10. 1 ~ 2020. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)