



기업분석 | 인터넷/게임

Analyst

성중화

02 3779 8807

jhsung@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	48,000 원
현재주가	37,500 원

컨센서스 대비(4Q20E 영업이익 기준)

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSDAQ (1/19)	957.75pt
시가총액	2,473 억원
발행주식수	6,595 천주
52 주 최고가/최저가	39,700 / 13,700 원
90 일 일평균거래대금	17.79 억원
외국인 지분율	4.6%
배당수익률(20.12E)	0.0%
BPS(20.12E)	41,678 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 -1.5%
	6 개월 -13.3%
	12 개월 2.9%
주주구성	송병준 외 4 인 35.6%
	KB 자산운용 11.3%

Stock Price



게임빌 (063080)

컴투스 가치 상승 시 동사 가치 상승 레버리지 효과 발생

4Q20 Preview: 자체실적 OP QoQ 흑전, 연결실적 QoQ 반등 전망

4Q20 연결영업실적은 매출 342억원(qoq 0.1%), 영업이익 80억원(qoq 45.1%)으로서 매출은 전분기와 비슷하나 영업이익은 대폭 반등할 것으로 추정한다. 연결영업이익 대폭 반등은 시기적 특성에 따른 컴투스 지분법이익 반등에 따른 것이다. 참고로 컴투스 분기별 실적은 2, 4분기 qoq 반등 vs 1, 3분기 qoq 숨고르기 패턴을 갖고 있다.

4Q20 자체 영업실적(컴투스 제외 자체 게임부문)은 매출 265억원(qoq -5.5%), 영업이익 4억원(qoq 흑전)으로서 매출은 전분기 대비 다소 부진하나 마케팅비의 대폭 감소에 따른 영업비용 감소로 영업이익은 소폭 흑자전환할 것으로 추정한다. 4Q20 실적은 마케팅비의 급감으로 영업손익이 소폭 흑자 전환하나 매출 부진을 감안할 때 아직은 진정한 턴어라운드의 모습은 아니라 판단한다.

한편, 4Q20 실적은 자체 영업실적도, 연결 영업실적도 모두 당사 및 시장 컨센서스 전망치에는 미달할 것으로 추정했다.

컴투스 가치 상승 시 동사 가치 상승 레버리지 효과 + 자체손익 턴어라운드 가능성이란 꽃놀이패 옵션 보유

목표주가는 41,000원에서 48,000원으로 17% 상향하고 투자 의견은 Buy를 유지한다. 목표주가 상향은 전적으로 컴투스 가치상승을 반영한 것이다. 컴투스 지분가치를 제외한 자체가치는 실적전망치 하향으로 오히려 하향했다.

동사는 컴투스 지분가치가 워낙 커 자체실적의 호전, 부진 여부와 관계없이 적어도 이론적 밸류에이션은 극도의 저평가 상태이다. 참고로 컴투스 지분가치 산정 시 목표주가가 아닌 현재주가 기준 시총을 적용하고 여기에다 무려 40%의 디스카운트를 단행해도 현재 주가는 과도한 저평가인 것으로 계산된다. 따라서, 자체실적은 웬만큼 부진해도 가치에 대한 영향이 거의 없고, 컴투스 가치변화가 동사 가치변화를 좌우하고 있는 상황이다.

동사 현재 시가총액은 2,473억원으로서 컴투스 시가총액 21,345억원의 11.6%에 불과할 정도로 격차가 매우 큰 상황이다. 따라서, 컴투스 주가 상승 시 컴투스 지분가치 상승에 따른 동사 가치 상승률이 컴투스 주가 상승률을 능가하는 가치변화 레버리지 효과가 발생한다. 즉, 컴투스 주가가 10% 상승하면 컴투스 시총은 2,135억원이 증가하는데 이에 따른 게임빌 지분가치 상승은 40%에 달하는 디스카운트를 적용하고도 376억원[(2,135억원 x 지분율 29.38%) x (1-40%)]으로서 게임빌 현재 시총의 15%에 달하게 되는 것이다. 이러한 가치변화 레버리지 효과는 컴투스 주가가 상승하면 할수록, 이에 따른 게임빌 주가상승률이 레버리지 효과를 반영한 이론적 상승률에 못 미칠수록 지속적으로 확대되게 된다.

그리고, 아직은 자체가치는 매우 부진하나 언젠가 신작모멘텀을 바탕으로 자체실적 턴어라운드 가능성이라는 꽃놀이패 성격의 옵션을 보유하고 있다는 점도 의미 있는 포인트이라 판단한다. * 꽃놀이패: 바둑에서 이기면 큰 이득을 얻고 저도 손해가 없는 패를 일컬음

4Q20 영업실적 Preview

표1 4Q20 연결영업실적 Preview

(억원, %)	4Q19	3Q20	4Q20E(종전)	4Q20E(신규)	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
영업수익	299	342	418	342	14.3	0.1	-18.2
사업수익(게임+해외법인)	299	281	314	265	-11.3	-5.5	-15.5
Sports	31	65	73	62	100.2	-4.5	-15.1
RPG	240	192	218	181	-24.5	-6.0	-17.2
Others	29	24	23	22	-21.6	-4.6	-0.4
관계기업투자손익	0	61	104	77		26.4	-26.5
영업비용	344	286	303	262	-24.0	-8.6	-13.6
인건비	102	88	91	90	-11.3	2.0	-0.6
마케팅비	27	36	19	14	-49.3	-61.4	-26.8
지급수수료	86	63	70	58	-32.5	-8.2	-17.0
로열티	65	61	69	53	-18.3	-12.4	-23.5
감가상각비	15	10	6	6	-59.1	-39.2	0.0
무형자산상각비	9	4	4	4	-60.5	3.0	-7.1
기타	40	24	44	37	-8.5	49.9	-16.1
영업이익	-45	55	116	80	흑자전환	45.1	-30.4
영업이익률(%)	-15.1	16.2	27.6	23.5	38.6%P ↑	7.3%P ↑	4.1%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 4Q20 지분법손익 제외, 자체사업 영업실적 Review

(억원, %)	4Q19	3Q20	4Q20E(종전)	4Q20E(신규)	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
사업수익(게임+해외법인)	299	281	314	265	-11.3	-5.5	-15.5
영업비용	344	286	303	262	-24.0	-8.6	-13.6
영업이익	-45	-5	11	4	흑자전환	흑자전환	-66.2
영업이익률(%)	-15.1	-1.8	3.7	1.5	16.6%P ↑	3.3%P ↑	2.2%P ↓

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터

표3 4Q20 영업실적 전망치 비교(당사 전망치 및 컨센서스 전망치 대비)

(억원, %)	4Q20E(당사 종전)	4Q20E(컨센서스)	4Q20E(당사 신규)	당사 종전 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	418	376	342	-18.2	-9.0
영업이익	116	88	80	-30.4	-8.6
영업이익률(%)	27.6	23.4	23.5	4.1%P ↓	0.1%P ↑

주: K-IFRS 연결기준

자료: 컴투스, 에프엔가이드, 이베스트투자증권 리서치센터

향후 신작 론칭일정

표4 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 - 3Q20(8/25) 일본 포함 글로벌 론칭
아르카나 텍틱스	RPG (랜덤 디펜스 RPG)	퍼블리싱 (티키타카 스튜디오)	1Q21(2월말) 일본 포함 글로벌 론칭 예정	- 19년 11월 한국 출시, 흥행은 못함 - 핵심 타겟 시장은 일본시장 - 1/22 - 1/29 1차 CBT 예정 - 1Q21(2월말) 일본 포함 글로벌 론칭 예정
Project CARS GO	Sports (레이싱)	퍼블리싱 (슬라이틀리 매드 스튜디오)	1Q21(3월말) 글로벌 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
Project C (가제)	방치형 RPG	자체개발	2Q21말 글로벌 론칭 예정	
WD Project (가제)	워킹데드 IP 활용 RPG	자체개발	2H21 글로벌 론칭 예정	
월드 오브 제노니아 MMORPG (가제)	제노니아 IP 활용 MMORPG	자체개발	2022년 글로벌 론칭 예정	

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터

실적 전망

표5 분기 실적전망

(억원, %)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
영업수익	287	282	330	299	349	405	342	342	367	474	448	528
게임매출	287	282	330	299	256	307	281	265	292	341	315	354
Sports	21	27	28	31	22	45	65	62	46	66	67	65
RPG	234	224	272	240	208	217	192	181	224	252	226	268
Others	33	32	29	29	26	46	24	22	21	23	22	21
관계기업투자손익	0	0	0	0	93	98	61	77	75	133	133	174
영업비용	329	342	355	344	287	297	286	262	282	315	300	322
인건비	97	106	99	102	100	103	88	90	89	92	91	93
마케팅비	23	19	21	27	7	14	36	14	18	22	20	23
지급수수료	82	79	95	86	68	66	63	58	65	77	70	77
로열티	61	64	72	65	55	56	61	53	65	77	70	79
감가상각비	11	15	15	15	15	6	10	6	6	6	11	6
무형자산상각비	9	8	9	9	7	4	4	4	4	4	4	4
기타	46	49	44	40	35	48	24	37	35	38	36	39
영업이익	-41	-59	-25	-45	62	108	55	80	85	160	148	206
영업이익률(%)	-14.3	-21.0	-7.5	-15.1	17.8	26.7	16.2	23.5	23.1	33.7	33.0	39.0
순이익	43	32	37	7	42	84	50	22	61	116	111	122
순이익률(%)	14.8	11.2	11.3	2.2	12.0	20.8	14.6	6.3	16.5	24.6	24.7	23.2
순이익(지배주주)	43	33	40	20	45	81	48	21	60	117	109	123
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	0.1	7.2	29.3	-5.6	17.9
영업이익	적지	적지	적지	적지	흑전	73.7	-48.8	45.1	5.1	88.7	-7.4	39.2
순이익(지배주주)	흑전	-22.5	19.2	-50.4	127.4	80.5	-40.5	-55.9	184.3	94.2	-6.5	12.9
yoy(%)												
매출액	21.7	15.0	43.2	-27.6	21.5	43.5	3.5	14.3	5.0	17.1	31.1	54.4
영업이익	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	35.8	47.5	166.4	155.6
순이익(지배주주)	19.4	215.0	흑전	흑전	4.1	142.7	21.2	7.6	34.5	44.7	127.4	482.7
종전 대비 변경률(%)												
매출액								-18.2	-7.4	-8.2	-9.9	-2.5
영업이익								-30.4	-8.7	-9.4	-12.2	8.7
순이익(지배주주)								-54.5	-9.6	-10.3	-12.9	11.9

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 연간 실적전망

(억원, 원, %)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업수익	1,125	1,199	1,438	1,817	2,068
게임매출	1,125	1,199	1,110	1,301	1,480
Sports	113	107	194	244	250
RPG	855	969	798	971	1,150
Others	157	122	117	86	81
관계기업투자손익	0	0	328	515	588
영업비용	1,301	1,369	1,131	1,219	1,350
인건비	386	404	382	364	375
마케팅비	124	91	70	83	93
지급수수료	314	342	256	289	337
로열티	238	262	224	291	345
감가상각비	34	57	37	29	30
무형자산상각비	35	35	18	15	13
기타	170	178	144	148	157
영업이익	-176	-171	306	598	718
영업이익률(%)	-15.6	-14.2	21.3	32.9	34.7
순이익	-16	118	198	410	502
순이익률(%)	-1.4	9.9	13.7	22.6	24.3
순이익(지배주주)	-20	136	195	410	501
순이익 대비 비중(%)	121.2	114.8	98.6	100.0	99.9
EPS	-247	1,791	2,996	6,216	7,605
EPS(지배주주)	-299	2,057	2,955	6,218	7,598
yoy(%)					
매출액	5.8	6.5	20.0	26.3	13.8
영업이익	적지	적지	흑전	95.0	20.1
순이익(지배주주)	적전	흑전	43.6	110.4	22.2
종전 대비 변경률(%)					
매출액			-5.0	-6.9	-7.9
영업이익			-10.3	-4.6	-5.6
순이익(지배주주)			-11.5	-5.3	-6.5

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

표7 게임빌 목표주가 변경 내역

(억원, 원, 배, %)	21E 지배주주 EPS	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	6,564	6.2	41,000	2,704
신규	6,218	7.7	48,000	3,166
변경률(%)	-5.3	23.6	17.1	17.1

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

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

업체	2021E EV(목표주가 기준)	2021E EBITDA	EV/EBITDA
엔씨소프트	258,861	12,439	20.8
웹젠	15,930	1,551	10.3
컴투스	19,001	1,957	9.7
더블유게임즈	14,692	2,439	6.0
풀어비스	24,339	1,690	14.4
5개 게임주 평균			12.2
게임빌 적용 Multiple(업종 평균 50% DC)			6.1

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표9 게임빌 SOTP Valuation (신규)

(억원, 원, 배)	내용	비고
컴투스 제외 후 손익가치 및 NAV 평균	-591	
컴투스 지분법손익 제외 후 손익가치(억원)	441	
EV(억원)	916	
2021E EBITDA(억원)	150	
적용 EV/EBITDA(배)	6.1	21E EBITDA 기준, 게임주 목표주가 평균 Multiple 50% DC
2021E 순부채(억원)	475	
컴투스 제외 NAV(억원)	-1,624	
컴투스 제외 순자산(억원)	-1,048	
2021말(E) 순자산(억원)	2,713	
3Q20말 기준 컴투스 장부가액(억원)	3,761	
적용 PBR(배)	1.6	컴투스 제외 시 21년 순손익 흑전. 다만, ROE는 5% 미만 지속
컴투스 가치 귀속분(억원)	3,763	
현재주가 시가총액(억원)	21,345	2021.01.19 종가 기준 컴투스 시가총액
게임빌의 컴투스 지분율(%)	29.38%	
Discount(%)	40.00%	사업지주회사 자회사 가치 Discount Rate 40% 반영
게임빌 목표가치(억원)	3,171	
게임빌 주식수(주)	6,595,192	
게임빌 목표주가(원)	48,086	

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

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

업체	2021E EV(목표주가 기준)	2021E EBITDA	EV/EBITDA
엔씨소프트	214,224	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
풀어비스	23,784	1,885	12.6
5개 게임주 평균			10.3
게임빌 적용 Multiple(업종 평균 40% DC)			6.2

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표11 게임빌 SOTP Valuation (중전)

(억원, 원, 배)	내용	비고
컴투스 제외 후 손익가치 및 NAV 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 2021년 순손익 흑전. 다만, ROE는 5% 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

표12 컴투스 가치변화에 따른 게임빌 가치변화 레버리지 효과 시뮬레이션

(억원, %)	현재 시가총액	컴투스 10% 상승	컴투스 20% 상승	컴투스 30% 상승
컴투스				
주가변화 시 시가총액	21,345	23,480	25,614	27,749
시가총액 증가		2,135	4,269	6,404
게임빌				
컴투스 지분율	29.38%	29.38%	29.38%	29.38%
컴투스 가치 DC Rate	40.00%	40.00%	40.00%	40.00%
컴투스 지분가치 증가		376	753	1,129
컴투스 주가변화 시 게임빌 시총 변화	2,473	2,849	3,226	3,602
컴투스 주가변화 시 게임빌 시총 변화율		15.2%	30.4%	45.6%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

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

재무상태표

(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	378	355	348	370	391
현금 및 현금성자산	92	131	133	134	135
유동금융자산	2	6	6	6	6
매출채권 및 기타채권	108	93	89	98	106
기타	175	126	120	133	144
비유동자산	3,163	3,638	3,998	4,447	4,965
유형자산	283	125	119	115	112
무형자산	116	62	49	41	36
투자자산	2,753	3,398	3,777	4,236	4,761
기타	11	54	53	55	57
자산총계	3,541	3,993	4,346	4,818	5,356
유동부채	669	754	795	816	819
단기이자지급성부채	465	565	620	610	585
기타	204	190	175	206	234
비유동부채	433	691	802	837	864
장기이자지급성부채	200	397	525	523	515
기타	233	294	277	314	349
부채총계	1,102	1,445	1,597	1,653	1,683
지배주주지분	2,388	2,513	2,710	3,120	3,622
자본금	33	33	33	33	33
자본잉여금 및 기타	717	707	707	707	707
이익잉여금	1,637	1,773	1,971	2,381	2,882
비지배주주지분	51	36	39	44	52
자본총계	2,439	2,548	2,749	3,164	3,673

현금흐름표

(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	-155	-117	-96	-15	2
영업에서 창출된 현금	-124	-93	-34	118	161
당기순이익	-16	118	198	410	502
조정사항	-84	-190	-227	-301	-350
유무형자산상각비	69	92	55	44	43
법인세비용	156	5	26	103	126
이자손익	17	35	42	45	51
기타	-326	-322	-351	-492	-570
자산, 부채 증감	-24	-21	-4	9	9
법인세, 이자, 배당금	-32	-24	-62	-133	-159
투자활동 현금	38	-122	-86	28	33
유무형자산 증감	-12	262	-35	-28	-30
유동금융자산/투자자산	54	-369	-51	56	63
기타	-3	-15	0	0	0
재무활동 현금	106	277	184	-12	-33
유상증자/Stock Option	1	0	0	0	0
차입금 증감	125	296	184	-12	-33
기타	-20	-19	0	0	0
총현금흐름	-11	38	2	1	2
기초 현금 및 현금성자산	104	92	131	133	134
외화 현금 환율변동 효과	-1	0	0	0	0
기말 현금 및 현금성자산	92	131	133	134	135
기말 기타현금성자산	2	6	6	6	6
기말 총현금유동성	94	136	139	140	141

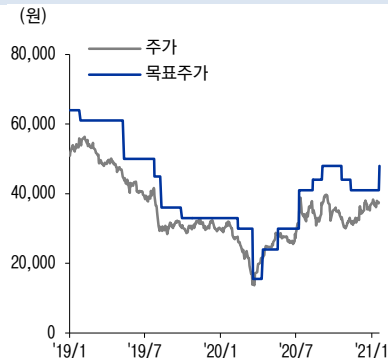
손익계산서

(억원)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
영업수익	1,125	1,199	1,438	1,817	2,068
게임매출	1,125	1,199	1,110	1,301	1,480
스포츠	113	107	194	244	250
RPG	855	969	798	971	1,150
기타	157	122	117	86	81
관계기업투자손익	0	0	328	515	588
영업비용	1,301	1,369	1,131	1,219	1,350
영업이익	-176	-171	306	598	718
EBITDA	-107	-79	362	642	761
영업외손익	315	294	-83	-85	-91
금융손익	-17	-35	-42	-45	-51
관계기업투자손익	360	297	0	0	0
기타손익	-27	31	-40	-40	-39
세전이익	140	123	224	513	627
당기순이익	-16	118	198	410	502
지배주주순이익	-20	136	195	410	501
Profitability(%)					
영업이익률	-15.6	-14.2	21.3	32.9	34.7
세전이익률	12.4	10.3	15.6	28.2	30.3
EBITDA Margin	-9.5	-6.6	25.2	35.3	36.8
당기순이익률	-1.4	9.9	13.7	22.6	24.3
ROA	-0.5	3.1	4.7	8.9	9.9
ROE	-0.7	4.7	7.5	13.9	14.7
ROIC	5.4	-5.7	7.4	13.4	14.1

주요 투자지표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
Valuation (배)					
P/E	N/A	16.9	12.3	6.0	4.9
P/B	1.5	0.8	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA	N/A	N/A	8.9	5.1	4.3
P/CF	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Per Share Data (원)					
EPS	-247	1,791	2,996	6,216	7,605
BPS	36,981	38,640	41,678	47,982	55,695
CPS	-1,996	-1,458	-1,383	-359	-111
DPS	0	0	0	0	0
Growth (%)					
매출액	5.8	6.5	20.0	26.3	13.8
영업이익	적지	적지	흑전	1.0	0.2
EPS	적전	흑전	67.2	107.5	22.4
총자산	5.4	12.8	8.8	10.8	11.2
자기자본	0.5	4.5	7.9	15.1	16.1
Stability (%배,억원)					
부채비율	45.2	56.7	58.1	52.2	45.8
유동비율	56.5	47.1	43.8	45.4	47.7
자기자본비율	68.9	63.8	63.2	65.7	68.6
영업이익/금융비용(x)	-9.1	-4.7	7.0	12.9	13.6
이자보상배율(x)	8.2	4.4	6.1	12.1	12.9
총차입금	597	743	935	928	910
순차입금	502	607	796	788	769

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		
			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		-9.8	-21.5							
			2020.11.12	Buy	41,000원		-6.6	-14.3							
			2021.01.20	Buy	48,000원										

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	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	87.8%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	12.2%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2020. 1. 1 ~ 2021. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)