



기업분석 | 인터넷/게임

Analyst

성중화

02 3779 8807

jhsung@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	48,000 원
현재주가	40,800 원

컨센서스 대비(4Q20P 영업이익 기준)

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSDAQ (2/10)	964.31pt
시가총액	2,691 억원
발행주식수	6,595 천주
52 주 최고가/최저가	40,800 / 13,700 원
90 일 일평균거래대금	25.6 억원
외국인 지분율	5.1%
배당수익률(21.12E)	0.0%
BPS(21.12E)	47,019 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월 13.5%
	6 개월 -4.0%
	12 개월 11.1%
주주구성	송병준 외 4 인 35.6%
	KB 자산운용 8.3%
	자사주 2.5%

Stock Price

게임빌 (063080)

컴투스 가치 상승 레버리지 관계 + 3/9 아르카나 텍틱스

4Q20 Review: 자체실적 OP QoQ 흑전 & 종전 전망치 초과

4Q20 연결영업실적은 매출 232억원(qoq -32%), 영업이익 0.35억원(qoq -99%)으로서 전분기 대비 부진했는데 이는 컴투스가 일회성 투자자산 재평가손실, 금융자산 평가손실 등으로 순이익이 적자가 발생함에 따라 연결영업실적(매출 및 영업이익)에 반영되는 지분법평가손익이 적자로 전환되었기 때문이다. 그러나, 이는 컴투스의 일회성 영업외비용 급증에 따른 일시적 현상일 뿐이다.

4Q20 자체 영업실적(컴투스 제외 자체 게임부문)은 매출 242억원(qoq -14%), 영업이익 11억원(qoq 흑전)으로서 매출은 전분기 대비 감소했으나 마케팅비 대폭 감소 등에 따른 영업비용 감소로 영업이익은 흑자전환했다. 4Q20 자체 영업실적은 당사 종전 전망치 대비로는 매출은 9% 미달했으나 영업이익은 초과했다. 4Q20 자체 영업실적은 마케팅비 급감 등으로 영업손익이 흑자 전환했으나 매출 부진을 감안할 때 아직은 진정한 턴어라운드 모습은 아니라 판단한다.

컴투스 가치 상승 레버리지 관계 + 3/9 아르카나 텍틱스 글로벌 론칭

현재 동사 시가총액은 컴투스 시가총액의 13.4%에 불과하여 컴투스 주가 상승 시 컴투스 지분가치 상승에 따른 동사 가치 상승률이 컴투스 가치 상승률을 능가하는 가치 상승 레버리지 효과가 발생한다. 따라서, 컴투스 주가 향방을 긍정적으로 전망하는 투자자라면 일정부분은 게임빌에 대한 레버리지 투자를 고려해볼 만하다고 판단한다. 컴투스는 4/29 서머너즈워:백년전쟁 글로벌 론칭을 앞두고 있어 2Q21 승부주라는 점을 주목하자.

그리고, 아직은 자체가치는 매우 부진하나 언젠가 신작모멘텀을 바탕으로 자체실적 턴어라운드 가능성이라는 꽃놀이패를 보유하고 있다는 점도 주목하자. 즉, "신작모멘텀 창출을 통한 자체실적 턴어라운드"는 성공하지 못해도 컴투스 지분가치가 워낙 튼튼하여 동사가 가치 저평가 국면에는 영향을 주지 않은 반면, 만약 하나라도 성공사례가 출현하면 강력한 모멘텀으로 작용할 가능성이 크다는 것이다.

동사는 자체 매출은 분기별 250~300억원 정도에 불과하여 론칭 초반 일평균 매출 1억원 정도의 신작만 출현해도 의미 있는 수준의 신작모멘텀 작용이 가능하다. 이러한 측면에서 볼 때 3/9 글로벌 론칭 예정인 [아르카나 텍틱스]를 주목할 필요가 있다. [아르카나 텍틱스]는 개발사 티키타카(20년 4월 컴투스가 인수하여 현재는 컴투스 자회사)가 19년 11월 한국시장에 출시하여 론칭 초반 최대 일매출 5천만원, 한 달간 8억원, 한 달간 일평균 매출 0.26억원을 기록하는 등 론칭 초반 나름 소기의 목적을 달성한 바 있는 게임이다. 티키타카의 서비스 운영 노하우 부족, 마케팅 역량 부족으로 통런에는 실패했으나 론칭 초반 마케팅 없이 게임성만으로 소박급 히트를 시켰었다는 점이 중요하다. 21.03.09 동사가 글로벌 론칭할 예정인데 1) 싱글 스토리 모드에서 실시간 PvP 및 PvE 보강, 게임 모드 다양화, 콘텐츠 보강 등 게임성이 대폭 강화되었다는 점, 2) 티키타카보다 동사의 퍼블리싱 및 마케팅 역량이 훨씬 우수하다는 점, 3) 글로벌 200여개국 원빌드 론칭인 점과 핵심 타겟시장은 일본시장이라는 점 등을 감안하면 론칭 초반 일평균 매출 1억원 이상 달성 가능성도 과한 기대감은 아니라 판단한다. 참고로 1/22~1/29 단행한 글로벌 CBT에서의 피드백은 특별한 모객 활동 없이도 해외 유저 중심 2만명 참가, 익일 재방문 비율 50%, 게임을 할 의향이 있다는 반응 95% 등 매우 양호했다.

4Q20 영업실적 Review

표1 4Q20 연결영업실적 Review

(억원, %)	4Q19	3Q20	4Q20E	4Q20P	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
영업수익	299	342	342	232	-22.5	-32.1	-32.2
사업수익(게임+해외법인)	299	281	265	242	-19.0	-13.7	-8.6
Sports	31	65	62	62	98.4	-5.4	-0.9
RPG	240	192	181	159	-33.6	-17.4	-12.1
Others	29	24	22	22	-23.1	-6.4	-1.9
관계기업투자손익	0	61	77	-11		-117.6	-113.9
영업비용	344	286	262	231	-32.8	-19.1	-11.5
인건비	102	88	90	89	-12.0	1.2	-0.8
마케팅비	27	36	14	16	-41.4	-55.4	15.4
지급수수료	86	63	58	51	-40.8	-19.6	-12.4
로열티	65	61	53	42	-35.4	-30.8	-20.9
감가상각비	15	10	6	6	-59.0	-38.9	0.4
무형자산상각비	9	4	4	4	-60.2	3.7	0.7
기타	40	24	37	23	-41.5	-4.1	-36.0
영업이익	-45	55	80	0	흑자전환	-99.4	-99.6
영업이익률(%)	-15.1	16.2	23.5	0.2	15.3%P ↑	16.0%P ↓	23.3%P ↓

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 4Q20E는 당사 종전 전망치. 4Q20P는 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 4Q20 지분법손익 제외, 자체사업 영업실적 Review

(억원, %)	4Q19	3Q20	4Q20E	4Q20P	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
사업수익(게임+해외법인)	299	281	265	242	-19.0	-13.7	-8.6
영업비용	344	286	262	231	-32.8	-19.1	-11.5
영업이익	-45	-5	4	11	흑자전환	흑자전환	183.8
영업이익률(%)	-15.1	-1.8	1.5	4.5	19.6%P ↑	6.3%P ↑	3.0%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	342	361	232	-32.2	-35.8
영업이익	80	81	0	-99.6	-99.6
영업이익률(%)	23.5	22.4	0.2	23.3%P ↓	22.2%P ↓

주: K-IFRS 연결기준

자료: 컴투스, 에프엔가이드, 이베스트투자증권 리서치센터

향후 신작 론칭일정

표4 향후 신작 론칭일정 정리

게임	장르	자체개발/ 퍼블리싱	론칭일정	비고
아르카나 텍틱스	RPG (랜덤 디펜스 RPG)	퍼블리싱 (티키타카 스튜디오)	1/22 - 1/29 1차 CBT 1/22부터 사전예약 중 1Q21(3/9) 일본 포함 글로벌 론칭 예정	- 19년 11월 한국 출시. 초반 반짝, 롱런은 실패 (개발사 티키타카가 직접 퍼블리싱 / 론칭 초반 최대 일매출 5천만원, 한달간 8억원, 한달간 일매출 0.26억원 / 마케팅 없이 게임성만으로 소기의 성과 달성 /다만 티키타카의 운영 노하우 부족으로 롱런은 실패) - 21.03.09 동사가 글로벌 원빌드 론칭 예정 (스토리 싱글 모드에서 실시간 PvP, 유저간 협동대응 모드인 PvE 등 보강. 게임 모드 늘리고 콘텐츠 보강하여 유저가 즐길 것이 많아짐) (1/22-1/29 CBT. 특별한 모객활동 없이도 글로벌 2만명 참가. 익일 재방문 비율 50%, 참가자 95%가 게임을 할 의향이 있다는 반응) (개발사인 티키타카보다는 개발 및 퍼블리싱 노하우를 동시 보유하고 있는 동사의 퍼블리싱 파워가 강함) (동사는 자체 매출은 분기 250~300억원 정도에 불과. 따라서, 동사에겐 일평균 1억원 정도의 신작만 출현해도 의미 있는 수준의 신작모멘텀 작용 가능) (글로벌 원빌드 론칭 감안 시 일매출 1억원 이상 달성 가능성 충분 판단 / 핵심 타겟 시장은 일본시장)
Project CARS GO	Sports (레이싱)	퍼블리싱 (슬라이틀리 매드 스튜디오)	2020년 11월 CBT 완료 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
로옴	RPG (횡스크롤 싱글 RPG)	퍼블리싱 (어비스)	2Q21(4월) 글로벌 론칭 예정	- 글로벌 Lite 게임 퍼블리싱 사업 (게임성은 괜찮은데 히트에 실패한 기 론칭 게임을 소싱하여 현지화 등 상품성 개선 후 글로벌 론칭) (개발기간 단축, 비용 최소화 전략)
랜덤 디펜스 1종	랜덤 디펜스	자체개발 (게임빌/컴투스 미국법인)	2Q21(6월) 글로벌 론칭 예정	- 글로벌 Lite 게임 퍼블리싱 사업 (게임성은 괜찮은데 히트에 실패한 기 론칭 게임을 소싱하여 현지화 등 상품성 개선 후 글로벌 론칭) (개발기간 단축, 비용 최소화 전략)
Project C (가제)	RPG (방치형 RPG)	자체개발	2H21 CBT 예정 2H21 글로벌 론칭 예정	- 유명 IP 활용
The Walking Dead	RPG (수집형 RPG)	자체개발	2H21 CBT 예정 2H21 글로벌 론칭 예정	- 워킹데드 IP 활용 - 워킹데드 신규 시즌인 9월경 글로벌 론칭 예정 (컴투스의 워킹데드 IP 활용 혼합 장르 RPG 신작과 동시 론칭으로 워킹데드 IP에 대한 붐 조성 계획/ 장르가 달라 카니벌 영향은 없으며 오히려 상생 시너지 기대)
월드 오브 제노니아 (가제)	MMORPG	자체개발	2022년 글로벌 론칭 예정	- 제노니아 IP 활용

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터

실적 전망

표5 분기 실적전망

(억원, %)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21E	2Q21E	3Q21E	4Q21E
영업수익	287	282	330	299	349	405	342	232	310	440	469	532
게임매출	287	282	330	299	256	307	281	242	245	318	338	411
Sports	21	27	28	31	22	45	65	62	48	74	75	72
RPG	234	224	272	240	208	217	192	159	176	222	241	318
Others	33	32	29	29	26	46	24	22	21	22	21	20
관계기업투자손익	0	0	0	0	93	98	61	-11	65	122	131	121
영업비용	329	342	355	344	287	297	286	231	263	297	310	342
인건비	97	106	99	102	100	103	88	89	92	95	91	95
마케팅비	23	19	21	27	7	14	36	16	27	32	30	39
지급수수료	82	79	95	86	68	66	63	51	53	69	72	88
로열티	61	64	72	65	55	56	61	42	53	62	74	78
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	23	27	29	28	30
영업이익	-41	-59	-25	-45	62	108	55	0	47	143	159	190
영업이익률(%)	-14.3	-21.0	-7.5	-15.1	17.8	26.7	16.2	0.2	15.3	32.5	33.9	35.8
순이익	43	32	37	7	42	84	50	-26	31	103	120	141
순이익률(%)	14.8	11.2	11.3	2.2	12.0	20.8	14.6	-11.2	10.0	23.4	25.5	26.5
순이익(지배주주)	43	33	40	20	45	81	48	-23	31	104	118	142
순이익 대비 비중(%)	100.8	105.5	106.3	298.3	107.2	96.0	96.2	87.9	99.5	100.5	98.8	101.0
qoq(%)												
매출액	-30.5	-1.8	16.9	-9.3	16.7	16.0	-15.7	-32.1	33.7	41.9	6.5	13.5
영업이익	적지	적지	적지	적지	흑전	73.7	-48.8	-99.4	13,462.3	201.4	11.1	19.6
순이익(지배주주)	흑전	-22.5	19.2	-50.4	127.4	80.5	-40.5	적전	흑전	236.6	14.2	20.5
yoy(%)												
매출액	21.7	15.0	43.2	-27.6	21.5	43.5	3.5	-22.5	-11.2	8.6	37.2	129.4
영업이익	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	-23.8	32.2	186.8	54,234.9
순이익(지배주주)	19.4	215.0	흑전	흑전	4.1	142.7	21.2	적전	-31.2	28.2	145.9	흑전
종전 대비 변경률(%)												
매출액								-32.2	-15.4	-7.2	4.7	0.7
영업이익								-99.6	-43.9	-10.4	7.6	-7.6
순이익(지배주주)								미달	-48.9	-11.4	8.1	15.4

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	2020P	2021E	2022E
영업수익	1,125	1,199	1,328	1,750	2,125
게임매출	1,125	1,199	1,087	1,312	1,463
Sports	113	107	193	270	279
RPG	855	969	776	958	1,105
Others	157	122	117	85	79
관계기업투자손익	0	0	241	438	662
영업비용	1,301	1,369	1,101	1,211	1,326
인건비	386	404	381	374	398
마케팅비	124	91	73	128	132
지급수수료	314	342	248	281	321
로열티	238	262	213	267	307
감가상각비	34	57	37	29	30
무형자산상각비	35	35	18	15	13
기타	170	178	131	115	125
영업이익	-176	-171	226	540	798
영업이익률(%)	-15.6	-14.2	17.0	30.8	37.6
순이익	-16	118	150	395	596
순이익률(%)	-1.4	9.9	11.3	22.6	28.1
순이익(지배주주)	-20	136	151	395	596
순이익 대비 비중(%)	121.2	114.8	100.6	100.1	100.0
EPS	-247	1,791	2,274	5,987	9,043
EPS(지배주주)	-299	2,057	2,288	5,992	9,040
yoy(%)					
매출액	5.8	6.5	10.8	31.9	21.4
영업이익	적지	적지	흑전	138.5	47.9
순이익(지배주주)	적전	흑전	11.2	161.9	50.9
종전 대비 변경률(%)					
매출액			-7.7	-3.6	2.7
영업이익			-26.1	-9.7	11.2
순이익(지배주주)			-22.6	-3.6	19.0

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

표7 게임빌 목표주가 변경 내역

(억원, 원, 배, %)	21E 지배주주 EPS	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	6,218	7.7	48,000	3,166
신규	5,992	8.0	48,000	3,166
변경률(%)	-3.6	3.8	0.0	0.0

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표8 게임빌 2021E EBITDA 대비 적용 EV/EBITDA 산출 내역

업체	2021E EV(목표주가 기준)	2021E EBITDA	EV/EBITDA
엔씨소프트	259,928	12,796	20.3
웹젠	15,946	1,443	11.0
컴투스	19,486	1,688	11.5
더블유게임즈	14,765	2,416	6.1
풀어비스	37,385	2,168	17.2
5개 게임주 평균			13.3
게임빌 적용 Multiple(업종 평균 45% DC)			7.3

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표9 게임빌 SOTP Valuation

(억원, 원, 배)	내용	비고
컴투스 제외 후 손익가치 및 NAV 평균	-382	
컴투스 지분법손익 제외 후 손익가치(억원)	727	
EV(억원)	1,134	
2021E EBITDA(억원)	156	
적용 EV/EBITDA(배)	7.3	21E EBITDA 기준, 게임주 목표주가 평균 Multiple 45% DC
2021E 순부채(억원)	407	
컴투스 제외 NAV(억원)	-1,491	
컴투스 제외 순자산(억원)	-1,007	
2021말(E) 순자산(억원)	2,754	
3Q20말 기준 컴투스 장부가액(억원)	3,761	
적용 PBR(배)	1.5	컴투스 제외 시 21년 순손익 흑전. 다만, ROE는 5% 미만 지속
컴투스 가치 귀속분(억원)	3,552	
현재주가 시가총액(억원)	20,149	2021.02.10 종가 기준 컴투스 시가총액
게임빌의 컴투스 지분율(%)	29.38%	
Discount(%)	40.00%	사업지주회사 자회사 가치 Discount Rate 40% 반영
게임빌 목표가치(억원)	3,170	
게임빌 주식수(주)	6,595,192	
게임빌 목표주가(원)	48,067	

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표10 컴투스 가치변화에 따른 게임빌 가치변화 레버리지 효과 시뮬레이션

(억원, %)	현재 시가총액	컴투스 10% 상승	컴투스 20% 상승	컴투스 30% 상승
컴투스				
주가변화 시 시가총액	20,149	22,164	24,179	26,194
시가총액 증가		2,015	4,030	6,045
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		355	710	1,066
컴투스 주가변화 시 게임빌 시총 변화	2,691	3,046	3,401	3,756
컴투스 주가변화 시 게임빌 시총 변화율		13.2%	26.4%	39.6%

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

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

재무상태표

(억원)	2018	2019	2020P	2021E	2022E
유동자산	378	355	347	378	400
현금 및 현금성자산	92	131	135	139	145
유동금융자산	2	6	6	6	6
매출채권 및 기타채권	108	93	88	99	106
기타	175	126	119	134	143
비유동자산	3,163	3,638	3,911	4,284	4,878
유형자산	283	125	119	115	112
무형자산	116	62	49	41	36
투자자산	2,753	3,398	3,690	4,073	4,674
기타	11	54	53	55	57
자산총계	3,541	3,993	4,258	4,662	5,278
유동부채	669	754	792	815	811
단기이자지급성부채	465	565	620	607	580
기타	204	190	172	208	231
비유동부채	433	691	765	747	761
장기이자지급성부채	200	397	493	430	415
기타	233	294	272	317	346
부채총계	1,102	1,445	1,557	1,561	1,572
지배주주지분	2,388	2,513	2,663	3,057	3,654
자본금	33	33	33	33	33
자본잉여금 및 기타	717	707	707	707	707
이익잉여금	1,637	1,773	1,923	2,318	2,914
비지배주주지분	51	36	38	44	52
자본총계	2,439	2,548	2,700	3,101	3,706

현금흐름표

(억원)	2018	2019	2020P	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	-155	-117	-65	52	15
영업에서 창출된 현금	-124	-93	3	182	196
당기순이익	-16	118	150	395	596
조정사항	-84	-190	-142	-223	-408
유무형자산상각비	69	92	55	44	43
법인세비용	156	5	32	99	150
이자손익	17	35	42	45	51
기타	-326	-322	-272	-411	-652
자산, 부채 증감	-24	-21	-5	10	8
법인세, 이자, 배당금	-32	-24	-67	-129	-181
투자활동 현금	38	-122	-83	29	32
유무형자산 증감	-12	262	-32	-26	-28
유동금융자산/투자자산	54	-369	-51	55	60
기타	-3	-15	0	0	0
재무활동 현금	106	277	152	-76	-42
유상증자/Stock Option	1	0	0	0	0
차입금 증감	125	296	152	-76	-42
기타	-20	-19	0	0	0
총현금흐름	-11	38	4	5	6
기초 현금 및 현금성자산	104	92	131	135	139
외화 현금 환율변동 효과	-1	0	0	0	0
기말 현금 및 현금성자산	92	131	135	139	145
기말 기타현금성자산	2	6	6	6	6
기말 총현금유동성	94	136	141	145	151

자료: 게임빌, 이베스트투자증권 리서치센터 * K-IFRS 연결기준

손익계산서

(억원)	2018	2019	2020P	2021E	2022E
영업수익	1,125	1,199	1,328	1,750	2,125
게임매출	1,125	1,199	1,087	1,312	1,463
스포츠	113	107	193	270	279
RPG	855	969	776	958	1,105
기타	157	122	117	85	79
관계기업투자손익	0	0	241	438	662
영업비용	1,301	1,369	1,101	1,211	1,326
영업이익	-176	-171	226	540	798
EBITDA	-107	-79	282	584	841
영업외손익	315	294	-44	-46	-52
금융손익	-17	-35	-42	-45	-51
관계기업투자손익	360	297	0	0	0
기타손익	-27	31	-1	-1	-1
세전이익	140	123	182	494	746
당기순이익	-16	118	150	395	596
지배주주순이익	-20	136	151	395	596
Profitability(%)					
영업이익률	-15.6	-14.2	17.0	30.8	37.6
세전이익률	12.4	10.3	13.7	28.2	35.1
EBITDA Margin	-9.5	-6.6	21.2	33.3	39.6
당기순이익률	-1.4	9.9	11.3	22.6	28.1
ROA	-0.5	3.1	3.6	8.9	12.0
ROE	-0.7	4.7	5.7	13.6	17.5
ROIC	5.4	-5.7	4.9	12.7	15.9

주요 투자지표

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
Valuation (배)					
P/E	N/A	16.9	16.2	6.8	4.5
P/B	1.5	0.8	0.9	0.9	0.7
EV/EBITDA	N/A	N/A	11.3	5.8	4.0
P/CF	N/A	N/A	N/A	63.9	356.5
Per Share Data (원)					
EPS	-247	1,791	2,274	5,987	9,043
BPS	36,981	38,640	40,946	47,019	56,190
CPS	-1,996	-1,458	-896	639	114
DPS	0	0	0	0	0
Growth (%)					
매출액	5.8	6.5	10.8	31.9	21.4
영업이익	적지	적지	흑전	1.4	0.5
EPS	적전	흑전	26.9	163.3	51.0
총자산	5.4	12.8	6.6	9.5	13.2
자기자본	0.5	4.5	6.0	14.8	19.5
Stability (% 배, 억원)					
부채비율	45.2	56.7	57.7	50.3	42.4
유동비율	56.5	47.1	43.8	46.4	49.3
자기자본비율	68.9	63.8	63.4	66.5	70.2
영업이익/금융비용(x)	-9.1	-4.7	5.2	11.6	15.1
이자보상배율(x)	8.2	4.4	5.2	11.7	15.1
총차입금	597	743	903	835	805
순차입금	502	607	762	690	654

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