

Company Brief

2020-12-15

게임빌(063080)

기초체력 확보 중

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	51,000 원(유지)
증가(2020/12/14)	35,200 원
상승여력	44.9 %

Stock Indicator	
자본금	3십억원
발행주식수	660만주
시가총액	232 십억원
외국인지분율	5.0%
52 주 주가	13,700~39,700 원
60 일평균거래량	37,955 주
60 일평균거래대금	1.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.1	-11.3	33.6	8.6
상대수익률	1.3	-15.3	9.0	-35.8



FY	2019	2020E	2021E	2022E
매출액(십억원)	120	146	179	196
영업이익(십억원)	-17	32	51	60
순이익(십억원)	14	26	37	45
EPS(원)	2,057	3,979	5,623	6,889
BPS(원)	38,098	41,917	47,382	54,112
PER(배)	14.6	8.8	6.3	5.1
PBR(배)	0.8	0.8	0.7	0.7
ROE(%)	5.5	9.9	12.6	13.6
배당수익률(%)	-	6.7	4.3	3.0
EV/EBITDA(배)	-	6.7	4.3	3.0

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

사업 수익만으로도 흑자 유지

지난 8 월 25 일 출시했던 '게임빌 프로야구 2020 슈퍼스타즈'(겜프야 2020) 및 기존 게임의 매출이 자연 감소되면서 4 분기 사업 수익은 전분기 대비 2.3% 감소할 것으로 추정한다. 출시 초기 일매출액 1 억원 초반을 기록했던 '겜프야 2020'의 4 분기 일매출액은 5~7 천만원 수준으로 하향 조정된 것으로 파악된다. 하지만 3 분기에 집행됐던 일회적인 '겜프야 2020' 신작 마케팅비가 제거되면서 사업 수익만으로도 흑자 달성이 가능할 것이다.

2021 년 신작 출시 확대

2020 년에는 '겜프야 2020' 1 종 밖에 없었던 신작이 2021 년에는 4 종 이상 출시될 예정으로 2021 년 실적이 크게 개선될 전망이다. 2021 년 1 분기에는 디펜스 RPG 장르 '아르카나 텍틱스'와 레이싱 장르 '프로젝트 카스고'를 출시할 예정이다. '아르카나 텍틱스'는 지난해 11 월 국내에 출시했을 당시 별다른 마케팅 활동 없이 구글 매출 순위 100 위를 기록했던 게임으로 내년 2 월 글로벌 출시때는 스토리 보강 및 마케팅 활동이 추가될 예정이다. '프로젝트 카스고'는 글로벌 게임 개발사 슬라이틀리 매드 스튜디오의 '프로젝트 카스' IP 를 활용한 게임으로 내년 3 월 글로벌 전지역에 출시될 예정이다. '프로젝트 카스고'와 유사한 게임인 글로벌 모바일 레이싱 게임 'CSR2'의 경우 일매출액이 3~5 억원 발생하고 있어 '프로젝트 카스고'의 매출 기여 또한 기대된다.

2021 년 영업이익 +58.1% YoY 추정

2020 년 전체 게임 합산 기준 게임빌의 일매출액은 3 억원 수준으로 내년 4 개의 신작 게임이 대규모 흥행이 아니더라도 평균 일매출액이 2~3 천만원만 기록해도 매출은 20% 증가할 수 있다. 당사는 기존 게임빌의 신작 흥행이 부진했던 점을 감안하여 보수적으로 접근, 2021 년 사업 수익은 전년 대비 19.4% 증가하는 것으로 추정했다. 내년 컴투스에서 신작 '서머너즈워:백년전쟁', '서머너즈워:크로니클' 2 종을 출시하면서 지분법 이익 또한 크게 증가할 전망이다.

표1. 게임빌 신작 라인업

게임명	장르	출시 예정일
아рка나 텍틱스	랜덤 디펜스 RPG	2021 년 2 월 글로벌
프로젝트 카스고	레이싱	2021 년 3 월 글로벌
프로젝트 C (자체개발)	방치형 RPG	1H21
워킹데드 프로젝트	워킹데드 IP 기반 RPG	2021 년
월드 오브 제노니아	MMORPG	2022 년

자료: 게임빌, 하이투자증권 리서치

그림1. 글로벌 모바일 레이싱 게임 'CSR 레이싱 2'의 글로벌 매출 순위 (iOS&구글 합산 기준)



자료: App annie, 하이투자증권 리서치

표2. 게임빌 실적 현황 및 전망

(단위: 십억원)	2019	2020E	2021E	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20E
매출액	119.7	146.1	179.2	28.7	28.2	33.0	29.8	34.9	40.5	34.2	36.5
사업수익	119.7	111.9	133.6	28.7	28.2	33.0	29.8	25.6	30.7	28.1	27.5
지분법 수익	0.0	34.2	45.6	0.0	0.0	0.0	0.0	9.3	9.8	6.1	9.0
영업이익	-17.1	32.1	50.8	-4.1	-5.9	-2.5	-4.6	6.2	10.8	5.5	9.5
세전이익	12.2	28.1	49.8	3.5	3.7	5.9	-0.9	5.4	9.3	4.7	8.7
당기순이익	11.7	26.8	37.8	5.6	1.4	5.4	-0.7	4.2	8.4	5.0	9.2
성장률 (YoY %)											
매출액	6.4	22.0	22.7	21.7	15.0	43.2	-28.0	21.5	43.5	3.5	22.6
사업수익	6.4	-6.5	19.4	21.7	15.0	43.2	-28.0	-10.9	8.9	-14.8	-7.7
지분법 수익	n/a	n/a	33.5	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익	적지	흑전	58.1	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전
세전이익	-12.5	130.1	77.0	11.2	8.8	1,518.7	적전	52.9	154.8	-20.5	흑전
당기순이익	흑전	128.7	41.1	51.5	1.7	흑전	적지	-25.3	501.4	-8.0	흑전
이익률 (%)											
영업이익률	-14.3	22.0	28.3	-14.3	-21.0	-7.5	-15.5	17.8	26.7	16.2	26.1
세전이익률	10.2	19.3	27.8	12.2	13.0	18.0	-3.0	15.4	23.0	13.8	23.9
순이익률	9.8	18.4	21.1	19.5	5.0	16.5	-2.4	12.0	20.8	14.6	25.3

자료: 게임빌, 하이투자증권 리서치

주: 연결기준

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2019	2020E	2021E	2022E
유동자산	36	76	122	175
현금 및 현금성자산	13	50	93	143
단기금융자산	1	0	0	0
매출채권	9	11	14	15
재고자산	-	-	-	-
비유동자산	364	350	342	335
유형자산	12	5	2	1
무형자산	6	4	3	2
자산총계	399	426	464	510
유동부채	75	76	77	79
매입채무	-	-	-	-
단기차입금	22	22	22	22
유동성장기부채	35	35	35	35
비유동부채	69	69	69	69
사채	-	-	-	-
장기차입금	40	40	40	40
부채총계	144	145	147	148
자배주주지분	251	276	312	357
자본금	3	3	3	3
자본잉여금	76	76	76	76
이익잉여금	177	204	241	286
기타자본항목	-2	-2	-2	-2
비자배주주지분	4	4	5	6
자본총계	255	281	317	363

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	120	146	179	196
증가율(%)	6.5	21.9	22.7	9.1
매출원가	53	64	79	86
매출총이익	67	82	100	110
판매비와관리비	84	50	50	50
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	-17	32	51	60
증가율(%)	-2.9	-288.4	58.1	18.1
영업이익률(%)	-14.2	22.0	28.3	30.7
이자수익	-	-	-	-
이자비용	-	-	-	-
지분법이익(손실)	30	-	-	-
기타영업외손익	3	-1	2	3
세전계속사업이익	12	28	50	61
법인세비용	1	1	12	15
세전계속이익률(%)	10.3	19.3	27.8	31.2
당기순이익	12	27	38	46
순이익률(%)	9.9	18.4	21.1	23.7
지배주주귀속 순이익	14	26	37	45
기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
총포괄이익	11	26	37	45
지배주주귀속총포괄이익	11	26	36	45

현금흐름표

(단위:십억원)	2019	2020E	2021E	2022E
영업활동 현금흐름	-12	31	37	45
당기순이익	12	27	38	46
유형자산감가상각비	6	7	3	1
무형자산상각비	3	2	1	1
지분법관련손실(이익)	30	-	-	-
투자활동 현금흐름	-12	27	27	27
유형자산의 처분(취득)	-2	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-
금융상품의 증감	1	0	0	0
재무활동 현금흐름	28	-2	-2	-2
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	4	37	43	50
기초현금및현금성자산	9	13	50	93
기말현금및현금성자산	13	50	93	143

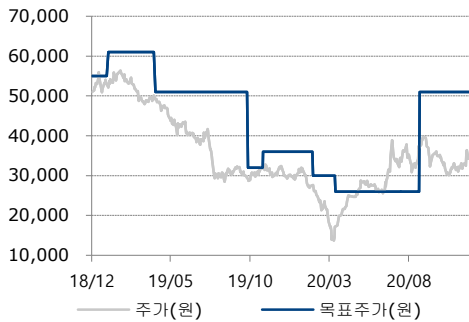
주요투자지표

	2019	2020E	2021E	2022E
주당지표(원)				
EPS	2,057	3,979	5,623	6,889
BPS	38,098	41,917	47,382	54,112
CFPS	3,442	5,358	6,250	7,175
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	14.6	8.8	6.3	5.1
PBR	0.8	0.8	0.7	0.7
PCR	8.7	6.6	5.6	4.9
EV/EBITDA	-	6.7	4.3	3.0
Key Financial Ratio(%)				
ROE	5.5	9.9	12.6	13.6
EBITDA 이익률	-6.6	28.2	30.6	31.6
부채비율	56.7	51.8	46.2	40.7
순부채비율	32.4	16.2	1.0	-13.0
매출채권회전율(x)	11.9	14.2	14.2	13.4
재고자산회전율(x)	-	-	-	-

자료 : 게임빌, 하이투자증권 리서치

게임빌

최근 2년간 투자이전 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이전	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-01-14	Hold	61,000	1년	-14.8%	-7.5%
2019-04-15	Hold	51,000	1년	-25.5%	-3.5%
2019-10-10	Hold	32,000	1년	-4.2%	0.6%
2019-11-08	Hold	36,000	1년	-15.9%	-9.0%
2020-02-12	Hold	30,000	1년	-29.7%	-11.2%
2020-03-26	Buy	26,000	1년	10.9%	49.6%
2020-09-04	Buy	51,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 김민정)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2020-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자이전 비율(%)	90.2%	9.8%	-