Company Brief

2021-11-01

게임빌(063080)

NFT 게임 생태계로 밸류에이션 리레이팅

NR

액면가	500 원
종가(2021/10/29)	74,200 원

Stock Indicator	
자본금	3 십억원
발행주식수	660 만주
시가총액	489 십억원
외국인지분율	4.6%
52 주 주가	30,100~74,500 원
60 일평균거래량	314,318 주
60 일평균거래대금	17.1 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	109.3	107.6	59.2	142.5
상대수익률	110.2	112.5	59.1	120.6

Price Trend

FY	2017	2018	2019	2020
매출액(십억원)	106	113	120	134
영업이익(십억원)	-20	-18	-17	24
순이익(십억원)	9	-6	14	20
EPS(원)	1,294	-896	2,057	3,067
BPS(원)	36,869	36,203	38,098	41,770
PER(배)	71.3		14.7	12.0
PBR(배)	2.5	1.5	0.8	0.9
ROE(%)	3.6	-2.5	5.5	7.7
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)				11.7

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상헌
(2122-9198) value3@hi-ib.com

게임관련 사업지주회사

동사는 지난 2000 년 설립된 모바일 게임업체로, 과거 피쳐폰게임 환경의 국내 사업 중심 구조에서 벗어나 전 세계 시장을 대상으로 한 스마트폰게임 사업 구조로 전환되는 환경하에서 국내외 모바일 게임으로 성장을 주도하였다. 현재는 지주사업과 모바일 게임관련 사업을 모두 영위하는 사업지주회사로서 역할을 하고 있다.

이에 따라 동사는 컴투스 29.4%, 게임빌컴투스플랫폼 100.0%, 게임빌플러스 100.0% 등과 더불어 해외에 4 개의 자회사를 두고 있다.

NFT 게임 생태계 구축 및 확장성 등으로 성장성 가속화 될 듯

블록체인 기술이 게임의 패러다임을 바꾸고 있다. 지금까지 게임은 상대방과 경쟁해 승리하는 것이 주된 목표였다. 이를 위해 게이머들은 캐릭터를 강하게 만드는데 시간과 돈을 쓰는 것에 주저하지 않았다. 그러나 NFT(대체불가능토큰)와 가상자산 도입으로 게임이 승리를 넘어 돈을 버는 수단으로도 활용되기 시작하였다. 즉, P2E(Play to Earn)은 이용자들이 게임 내에서 블록체인을 활용해 금전적 이득을 얻고 게임회사는 그 과정에서 수수료 등을 통해 수익을 얻는 사업모델을 말한다. 이와 같은 P2E(Play to Earn)을 시작으로 블록체인을 활용한 여러 가지 게임 사업모델이 제시될 것으로 예상된다. 가령 모바일게임의 주요 장르 가운데 하나인 캐릭터 수집형 게임과 NFT(대체불가능토큰)을 결합하면 새로운 사업모델을 찾아낼 수 있을 것이다.

이러한 환경하에서 동사는 이번 달 30 일에 열리는 임시주주총회에서 사명을 컴투스홀딩스로 변경할 예정이다. 이와 같은 사명 변경을 통해 실질적인 사업 지주사로서의 위상과 역할을 분명히 하면서 게임을 비롯한 메타버스와 블록체인을 아우르는 종합 엔터테인먼트 기업으로 확장을 본격화할 계획이다.

무엇보다 동사는 NFT 게임 생태계를 구축할 것으로 예상된다. 먼저 동사 자회사인 게임플러스를 통하여 지난 4 월부터 3 차례에 걸쳐 투자해 가상자산 거래소 코인원 지분 38.43%를 확보하고 내년 1 월에 2 대 주주 지위에 오를 예정이다.

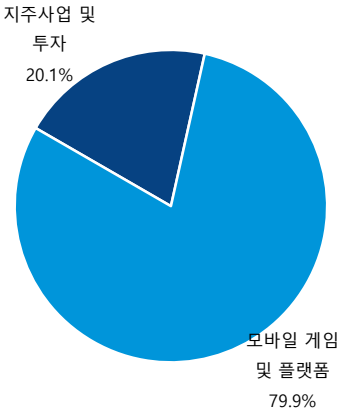
이에 따라 동사는 코인원과 함께 NFT 거래소와 블록체인 게임 등 다양한 사업 기회를 만들어나갈 계획이다. 즉, 동사는 K-콘텐츠 기반의 NFT 거래소 등과 더불어 자체 개발 중인 게임도 NFT 게임으로 출시할 예정이다.

또한 동사 자회사인 게임빌컴투스플랫폼의 글로벌 게임 플랫폼 토탈 솔루션 <Hive>는 게임 개발에 필요한 대부분의 요소를 단일 SDK 형태로 제공한다. 이에 따라 향후 <Hive>가 접점이 되어 블록체인 기반 NFT 게임 생태계 확장성의 교두보 역할을 하면서 성장성이 가속화 될 것이다.

NFT 게임 생태계 구축 및 확장성 등을 통하여 동사 밸류에이션 리레이팅 될 듯

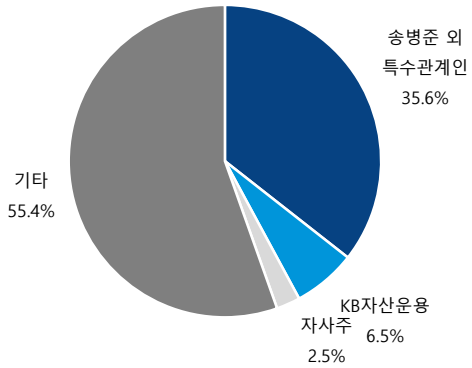
동사는 가상자산 거래소인 코인원과의 시너지 효과 환경하에서 다수의 NFT 게임 출시 등을 통하여 NFT 거래소 등 다양한 연관사업이 펼쳐질 것으로 예상되며, <Hive> 등을 통하여 NFT 게임 생태계 확장성 등이 강화 될 것이다. 이와 같은 NFT 게임 생태계 구축 및 확장성 등을 통하여 동사 밸류에이션이 리레이팅 될 수 있을 것이다.

그림1. 게임빌 매출 구성(2021 년 상반기 기준)



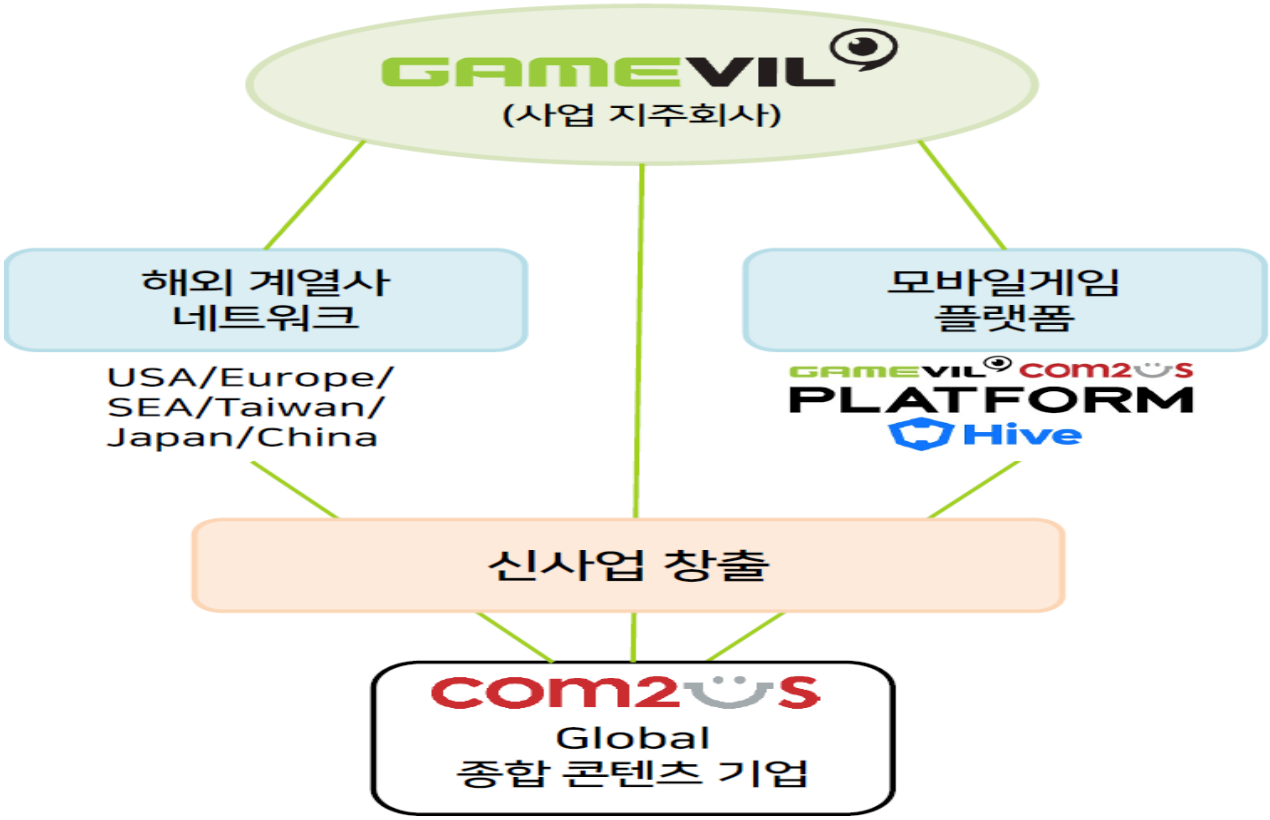
자료: 게임빌, 하이투자증권

그림2. 게임빌 주주 분포(2021 년 6 월 30 일 기준)



자료: 게임빌, 하이투자증권

그림3. 게임빌 지배구조



자료: 게임빌, 하이투자증권

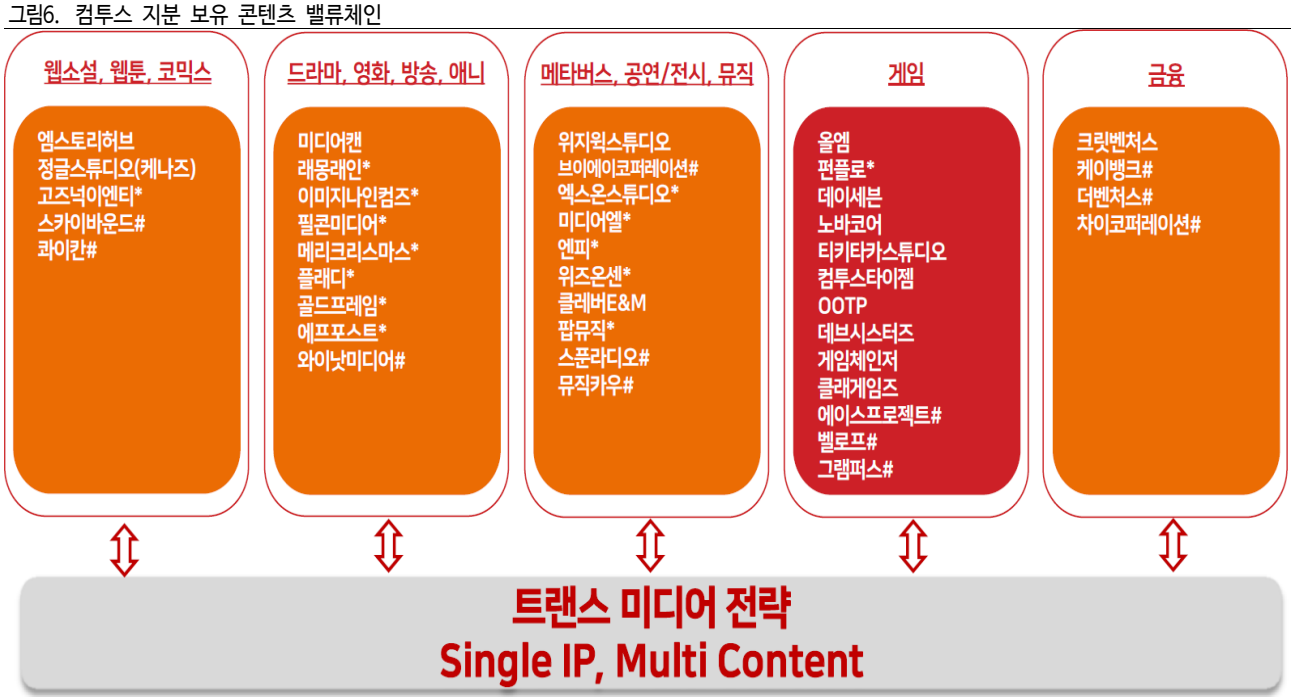
그림4. 글로벌 게임 플랫폼 토탈 솔루션 Hive

자료: 게임빌, 하이투자증권

그림5. 가상자산 생태계로 사업 포트폴리오 확장

자료: 게임빌, 하이투자증권

그림6. 컴투스 지분 보유 콘텐츠 밸류체인



자료: 컴투스, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
유동자산	36	38	36	33
현금 및 현금성자산	10	9	13	15
단기금융자산	2	2	-	-
매출채권	9	11	11	8
재고자산	-	-	-	-
비유동자산	302	316	364	400
유형자산	28	27	12	8
무형자산	7	12	6	5
자산총계	338	354	399	433
유동부채	56	67	75	112
매입채무	-	-	-	-
단기차입금	1	7	22	40
유동성장기부채	36	40	37	55
비유동부채	37	43	69	42
사채	-	-	-	-
장기차입금	17	20	40	15
부채총계	94	110	144	154
지배주주지분	243	239	251	275
자본금	3	3	3	3
자본잉여금	76	76	76	76
이익잉여금	168	164	177	198
기타자본항목	-4	-4	-5	-1
비지배주주지분	1	5	4	3
자본총계	244	244	255	279

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2017	2018	2019	2020
매출액	106	113	120	134
증가율(%)	-34.1	5.8	6.5	11.6
매출원가	50	48	-	-
매출총이익	56	64	120	134
판매비와관리비	76	82	137	110
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	-20	-18	-17	24
증가율(%)	적전	적지	적지	흑전
영업이익률(%)	-18.9	-15.6	-14.2	17.7
이자수익	0	0	0	0
이자비용	2	2	3	4
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	-5	-3	3	0
세전계속사업이익	7	10	12	19
법인세비용	-1	15	1	-1
세전계속이익률(%)	6.8	8.9	10.3	14.4
당기순이익	9	-5	12	20
순이익률(%)	8.1	-4.8	9.9	15.0
지배주주귀속 순이익	9	-6	14	20
기타포괄이익	-1	0	-1	4
총포괄이익	7	-6	11	24
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(단위:십억원)	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	-21	-16	-12	14
당기순이익	9	-5	12	20
유형자산감가상각비	3	3	6	4
무형자산상각비	2	4	3	2
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	3	4	-12	-21
유형자산의 처분(취득)	-2	-1	28	0
무형자산의 처분(취득)	-1	0	-1	0
금융상품의 증감	-30	-26	-63	-45
재무활동 현금흐름	-2	11	28	9
단기금융부채의증감	-27	-8	-10	16
장기금융부채의증감	25	20	40	-5
자본의증감	0	0	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	-21	-1	4	2
기초현금및현금성자산	32	10	9	13
기말현금및현금성자산	10	9	13	15

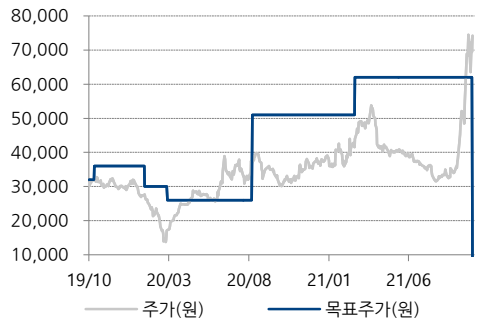
주요투자지표

	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)				
EPS	1,294	-896	2,057	3,067
BPS	36,869	36,203	38,098	41,770
CFPS	2,120	143	3,442	3,936
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER	71.3		14.7	12.0
PBR	2.5	1.5	0.8	0.9
PCR	17.4	517.1	21.6	18.9
EV/EBITDA	-	-	-	11.7
Key Financial Ratio(%)				
ROE	3.6	-2.5	5.5	7.7
EBITDA 이익률	-13.8	-9.5	-6.6	22.0
부채비율	38.3	45.2	56.7	55.3
순부채비율	17.1	22.7	33.4	34.2
매출채권회전율(x)	9.8	11.1	10.9	13.9
재고자산회전율(x)	-	-	-	-

자료 : 게임빌, 하이투자증권 리서치본부

게임빌

최근 2 년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2019-11-08	Hold	36,000	1 년	-15.9%	-9.0%
2020-02-12	Hold	30,000	1 년	-29.7%	-11.2%
2020-03-26	Buy	26,000	1 년	10.9%	49.6%
2020-09-04	Buy	51,000	1 년	-29.3%	-13.8%
2021-03-19	Buy	62,000	1 년	-31.7%	20.2%
2021-11-01(담당자변경)	NR				

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 3 자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

▶ 회사는 6 개월간 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 : 이상헌)

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 종가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12 개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

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

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

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2021-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	94.6%	5.4%	-