게임빌 (063080)

BUY(Maintain)

주가(1/4) 52,100원

목표주가 85,000원

인터넷 / 게임 Analyst 김학준
02)3787-5155 / dilog10@kiwoom.com

게임빌 탈리온의 일본 매출이 최근 감소하였으나 타지역 출시 등을 통해 일정 수준을 유지할 것으로 전망. 2019년은 자체게임들의 비중이 확대되면서 실적들이 개선될 개연성이 있음. 특히 Sports게임들의 성과가 안정적으로 나타날 것으로 기대. 2019년은 관계사의 신작게임의 성과도 중요한 시점. 투자의견 Buy, 목표주가 85,000원을 유지

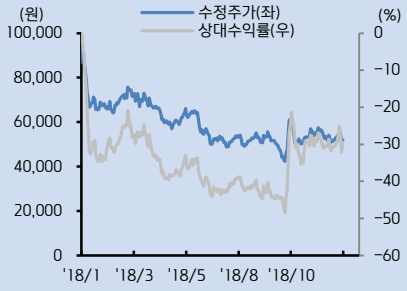
Stock Data

KOSDAQ (1/4)		664.49pt
시가총액		3,436억원
52주 주가동향	최고가	최저가
	87,700원	42,300원
최고/최저가 대비 등락	-40.82%	22.70%
주가수익률	절대	상대
1M	-8.1%	-0.8%
6M	3.8%	25.7%
1Y	-43.7%	-29.5%

Company Data

발행주식수		6,595천주
일평균 거래량(3M)		100천주
외국인 지분율		11.26%
배당수익률(18E)		0.00%
BPS (18E)		37,986원
주요 주주	송병준 외 6인	33.6%

Price Trend



흑자 전환이 기대되는 2019년

>>> 2019년, 탈리온 및 자체게임을 통한 실적 개선흐름이 이어질 전망

게임빌의 실적이 탈리온의 성과를 통해 개선되고 있는 가운데 2019년은 자체게임 및 탈리온의 타지역 출시를 통해 영업흑자로 전환될 가능성이 높음. 현재 탈리온은 일본 및 동남아시장에 진출해 있기 때문에 북미/유럽, 한국 지역의 출시가 단계별로 이루어지며 일정 성과를 유지할 수 있을 것으로 전망. 상반기 자체RPG인 엘룬 및 Sports게임인 게임빌프로야구에서의 성과가 중요. 동사가 2018년에 기록한 영업적자의 이유는 퍼블리싱게임의 매출 비중이 85%이상을 기록했기 때문. 자체게임의 성과가 확대되어야 변동성이 존재해도 안정적 성과를 기록할 수 있음. Sports게임은 전통적으로 안정된 모습을 보여왔다는 점에서 게임빌프로야구 및 NBA NOW 성과가 기대됨

>>> 관계사의 성과가 중요

동사의 주가는 관계사의 성과에 연동되는 모습을 보여왔음. 올해 관계사의 신작이 다수 출시됨에 따라 관련된 성과도 동사의 주가에 영향을 줄 것으로 전망. 이에 관계사의 스카이랜더스 및 댄스빌, 서머너즈워MMO에 대한 성과를 주목할 필요가 있음

>>> 관전 Point

- 자체게임(엘룬, 게임빌 프로야구)의 성과
- 탈리온의 타지역 출시 성과
- 관계사의 신작 성과

투자지표, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액(억원)	1,615	1,064	1,022	1,569	1,742
보고영업이익(억원)	43	-201	-184	38	103
핵심영업이익(억원)	43	-201	-184	38	103
EBITDA(억원)	87	-147	-142	78	138
세전이익(억원)	363	65	121	440	566
순이익(억원)	293	80	92	330	429
지배주주지분순이익(억원)	295	80	91	324	427
EPS(원)	4,516	1,211	1,373	4,906	6,481
증감율(%YoY)	46.8	-73.2	13.4	257.2	32.1
PER(배)	10.8	76.2	39.6	11.1	8.4
PBR(배)	1.4	2.5	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA(배)	38.7	-44.4	-30.3	54.7	30.6
보고영업이익률(%)	2.6	-18.9	-18.0	2.4	5.9
핵심영업이익률(%)	2.6	-18.9	-18.0	2.4	5.9
ROE(%)	13.1	3.4	3.7	12.3	14.0
순부채비율(%)	8.6	17.2	25.1	20.5	19.4

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	1,615	1,064	1,022	1,569	1,742
매출원가	628	503	454	577	632
매출총이익	986	561	569	992	1,109
판매비및일반관리비	944	762	753	955	1,006
영업이익(보고)	43	-201	-184	38	103
영업이익(핵심)	43	-201	-184	38	103
영업외손익	320	267	306	402	463
이자수익	4	3	1	2	4
배당금수익	0	0	0	0	0
외환이익	9	2	0	0	0
이자비용	13	16	18	20	22
외환손실	10	14	0	0	0
관계기업지분법손익	392	328	329	421	480
투자및기타자산처분손익	0	0	0	0	0
금융상품평가및기타금융이익	-9	-1	0	0	0
기타	-52	-35	-7	0	0
법인세차감전이익	363	65	121	440	566
법인세비용	70	-15	29	110	137
유효법인세율 (%)	19.3%	-22.3%	23.8%	25.0%	24.2%
당기순이익	293	80	92	330	429
지배주주지분순이익(억원)	295	80	91	324	427
EBITDA	87	-147	-142	78	138
현금순이익(Cash Earnings)	337	134	135	370	464
수정당기순이익	300	82	92	330	429
증감율(%, YoY)					
매출액	6.0	-34.1	-3.9	53.5	11.0
영업이익(보고)	32.1	N/A	N/A	N/A	175.0
영업이익(핵심)	32.1	N/A	N/A	N/A	175.0
EBITDA	16.3	N/A	N/A	N/A	78.2
지배주주지분 당기순이익	46.8	-72.9	13.6	257.2	32.1
EPS	46.8	-73.2	13.4	257.2	32.1
수정순이익	47.1	-72.8	13.2	257.3	30.1

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	595	364	202	310	302
현금및현금성자산	315	104	30	98	42
유동금융자산	45	17	26	38	42
매출채권및유동채권	235	244	146	174	218
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동비금융자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,660	2,995	3,254	3,637	4,116
장기매출채권및기타비유동채권	60	37	36	52	57
투자자산	2,222	2,483	2,752	3,136	3,619
유형자산	256	284	280	276	272
무형자산	89	74	68	55	46
기타비유동자산	32	117	118	119	120
자산총계	3,255	3,360	3,455	3,947	4,418
유동부채	435	564	605	679	693
매입채무및기타유동채무	200	190	81	125	138
단기차입금	12	12	162	192	192
유동성장기차입금	220	361	361	361	361
기타유동부채	3	1	1	2	2
비유동부채	473	368	330	418	446
장기매입채무및비유동채무	0	0	0	0	0
사채및장기차입금	330	167	167	167	167
기타비유동부채	143	201	164	251	279
부채총계	909	932	935	1,097	1,138
자본금	33	33	33	33	33
주식발행초과금	759	759	759	759	759
이익잉여금	1,612	1,692	1,782	2,106	2,533
기타자본	-64	-69	-69	-69	-69
지배주주지분자본총계	2,339	2,415	2,505	2,829	3,256
비지배주주지분자본총계	7	13	15	21	23
자본총계	2,347	2,428	2,520	2,850	3,279
순차입금	202	419	634	584	635
총차입금	562	539	689	719	719

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동현금흐름	40	-206	-161	-6	-51
당기순이익	293	80	92	330	429
감가상각비	24	30	27	27	27
무형자산상각비	20	24	15	13	8
외환손익	-4	3	0	0	0
자산처분손익	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	-329	-421	-480
영업활동자산부채 증감	-7	-18	-10	0	-35
기타	-286	-326	43	45	0
투자활동현금흐름	-106	33	-25	-44	-31
투자자산의 처분	-39	61	8	-20	-7
유형자산의 처분	0	1	0	0	0
유형자산의 취득	-41	-23	-23	-23	-23
무형자산의 처분	-27	-6	-9	0	0
기타	-1	0	-1	-1	-1
재무활동현금흐름	-440	-21	113	117	28
단기차입금의 증가	-510	-273	150	30	0
장기차입금의 증가	100	250	0	0	0
자본의 증가	3	1	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-33	0	-37	87	28
현금및현금성자산의순증가	-503	-212	-74	68	-55
기초현금및현금성자산	819	315	104	30	98
기말현금및현금성자산	315	104	30	98	42
Gross Cash Flow	47	-188	-151	-6	-16
Op Free Cash Flow	4	-239	-133	45	55

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)					
EPS	4,516	1,211	1,373	4,906	6,481
BPS	35,865	36,613	37,986	42,892	49,373
주당EBITDA	1,331	-2,231	-2,147	1,177	2,097
CFPS	5,163	2,041	2,048	5,610	7,036
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	10.8	76.2	39.6	11.1	8.4
PBR	1.4	2.5	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	38.7	-44.4	-30.3	54.7	30.6
PCFR	9.4	45.2	26.6	9.7	7.7
수익성(%)					
영업이익률(보고)	2.6	-18.9	-18.0	2.4	5.9
영업이익률(핵심)	2.6	-18.9	-18.0	2.4	5.9
EBITDA margin	5.4	-13.8	-13.8	4.9	7.9
순이익률	18.1	7.5	9.0	21.0	24.6
자기자본이익률(ROE)	13.1	3.4	3.7	12.3	14.0
투하자본이익률(ROIC)	8.9	-60.1	-32.2	7.0	19.1
안정성(%)					
부채비율	38.7	38.4	37.1	38.5	34.7
순차입금비율	8.6	17.2	25.1	20.5	19.4
이자보상배율(배)	3.3	N/A	N/A	1.9	4.8
활동성(배)					
매출채권회전율	6.9	4.4	5.2	9.8	8.9
재고자산회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매입채무회전율	9.7	5.4	7.5	15.3	13.3