2018년 9월 27일

펄어비스 (263750)

기업이슈 브리프 | 게임

NR

목표주가	NR
현재주가	223,400 원
시가총액	28,766 억원
KOSDAQ (9/21)	827.84pt

탐방 업데이트

Analyst 박우성 _ 02 3779 8732 _ woosung.park@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비 (2018E OP 기준)

상회	부합	하회

Stock Data

90 일 일평균거래대금	194.48 억원
외국인 지분율	9.3%
절대수익률 (YTD)	-9.8%
상대수익률 (YTD)	-13.5%
배당수익률 (18E)	0.0%

재무데이터

(억원)	2014	2015	2016	2017
매출액	n/a	217	616	1,172
영업이익	n/a	117	446	647
순이익	n/a	108	405	496
ROE (%)	n/a	n/a	182.0	31.3
PER (x)	n/a	n/a	n/a	176.6
PBR (x)	n/a	n/a	n/a	10.7

주: K-IFRS 연결기준
자료: 펄어비스, 이베스트투자증권 리서치센터

Stock Price

주가 동향

동사의 주가는 작년 9월 상장 이후 검은사막 모바일 국내 론칭 기대감으로 인해 올해 2월 공모가 대비 2.6배까지 상승하였으나, 검은사막 모바일 국내 론칭 이후 재료노출과 이를 능가할만한 신규 모멘텀 부재로 인해 조정을 거친 후 장기간 횡보하고 있음. 이에 버금갈만한 차기 모멘텀은 검은사막 모바일의 중국 지역 진출이라 판단하는데 이는 판호 문제로 인해 잠정 연기되고 있음.

검은사막 모바일 해외지역 진출 관련

검은사막 모바일 해외진출은 올해 4분기 동남아, 내년 상반기 일본, 북미/유럽 지역 출시가 예정되어 있음. 이중 상대적으로 시장 규모가 크고, 한국형 MMORPG 흥행 사례가 있는 일본 지역에 집중하여 검은사막 모바일 로컬라이징이 이루어질 예정. 이 과정에서 동남아 지역 출시가 올해 4분기에서 내년 상반기(일본 지역 출시 이후)로 조정될 가능성 있음. 일본은 2015.05 검은사막 온라인이 출시된 후 3년 이상 지났으나 큰 변동 없이 매출 (분기당 20억 초반 추정)이 발생하고 있어 충성도 높은 유저층이 확보된 것으로 판단. 중국 지역 진출만큼은 아니겠으나 내년 상반기부터 모바일 검은사막 글로벌 확장 모멘텀이 형성될 수 있음

기타 신작 일정

검은사막 모바일 해외 진출에 관한 모멘텀은 일정상 내년 상반기부터 가동될 것으로 전망. 이에 따라 일정 기간 모멘텀 공백이 발생하는데 검은사막 콘솔이 차선의 모멘텀으로 작용할 수 있음. 검은사막 콘솔은 올해 가을 북미/유럽지역에 베타버전을 출시한 후, 4분기에 북미/유럽 지역 정식 출시, 내년도 글로벌 출시가 예정되어 있음. 검은사막 모바일 해외 진출 모멘텀 수준은 아니나, 북미/유럽의 콘솔 시장 크기와 IP인지도 등을 감안할 때 초기 성과에 따라 의미있는 수준의 차선 신작 모멘텀으로 작용할 수 있음.

CCP게임즈 인수: 검은사막IP 외 신작 라인업 확보

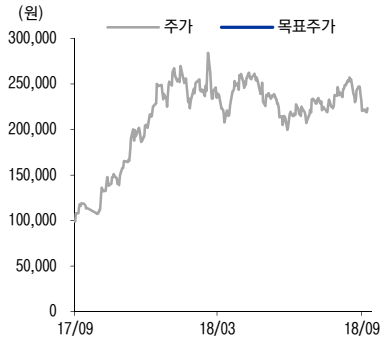
동사는 검은사막IP를 제외한 기대 신작이 부족한 상황이었음. 이번 CCP게임즈(아이슬란드 개발사) 인수를 통해 신규 4종의 신작 라인업을 확보. 또한 EVE 온라인의 중국 서비스인 EVE China 재론칭이 10월 예정되어 있음. 이번 인수 이후 계속될 M&A를 통한 신규 IP 확보는 동사의 단일게임 디스카운트를 해소시킬 것.

표1 펄어비스 신작 론칭목표 일정 정리

구분	론칭목표	신작	지역	비고
펄어비스	2H18	검은사막 모바일	대만, 홍콩, 마카오	8/29 론칭
	4Q18	검은사막 모바일	동남아	1H19로 조정 가능성
		검은사막 콘솔(Xbox)	북미/유럽	18년내 론칭 목표
	1H19	검은사막 모바일	일본, 북미/유럽	
	2019	검은사막 콘솔(Xbox)	글로벌	가을 베타버전 출시
		프로젝트K		PC/콘솔, AOS+FPS
		프로젝트V		모바일, 캐주얼
CCP게임즈	2H18	프로젝트 파운데이션		모바일, 전략
	2H19	프로젝트 노바		PC, FPS
	2020	프로젝트 오메가		PC, MMORPG
		EVE 모바일		2H20 목표

자료: 펄어비스, 이베스트투자증권 리서치센터

펄어비스 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2018.09.27	NR	NR									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박우성)

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 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 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)	+20% 이상 기대 -20% ~ +20% 기대 -20% 이하 기대	93.0% 7.0%	2015 년 2 월 2 일부터 당사 투자등급이 기존 4 단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3 단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경
		합계		**100.0%**	투자의견 비율은 2017. 7. 1 ~ 2018. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)