

필어비스(263750)

실망하기에는 이르다

■ '검은사막 모바일' 해외 출시로 투자심리 회복될 전망

최근 경쟁사의 MMORPG 신작 출시로 '검은사막 모바일'의 매출 순위는 2위에서 4위까지 하락하면서 매출이 잠식되는 모습을 보였고, 이에 따른 주가 하락은 불가피했다. '검은사막 모바일'의 평균 일매출액은 출시 초기 대비 유사한 11억원 수준을 기록하고 있었으나 최근 7~8억원 수준까지 하락한 것으로 파악된다. 하지만 '검은사막 모바일' 매출액은 2분기부터 온기 반영되기 때문에 2분기까지 분기별 매출액은 상승세를 이어갈 것이며 오는 14일 진행되는 대규모 업데이트 이후 매출액의 흐름을 파악할 필요가 있다. 또한 국내 매출 감소에 의한 투자심리 악화는 해외 출시가 가까워질수록 점진적으로 회복될 것으로 전망한다.

■ 3분기부터 '검은사막 모바일' 해외 출시 시작

'검은사막 모바일'은 올해 3분기에 대만과 동남아 지역에서 출시될 예정이며, 내년 1분기 중에 북미/유럽, 일본 지역까지 서비스를 확대할 계획이다. 또한 '검은사막' 콘솔 버전 (Xbox One 버전)은 3분기에 출시될 예정으로 오는 13일 미국 로스앤젤레스에서 개최되는 세계 최대 게임쇼 'E3 2018'에서 공개될 것이다. 신작의 경우 PC/콘솔 버전의 MMO FPS+AOS 복합 장르 '프로젝트 K', 모바일 캐주얼 MMO '프로젝트 V'가 올해 연말 공개되고 내년 중에 출시될 것으로 신작 모멘텀은 지속될 것이다. '검은사막 모바일'의 국내 매출이 자연 감소하고 있고 해외 출시는 3분기부터 시작될 것이기 때문에 3분기가 매출액의 저점일 것이며 4분기부터는 해외 매출 기여로 매출액이 반등하는 모습을 연출할 것이다. '검은사막 모바일'의 출시 일정은 당초 예상했던 시기보다 늦어지면서 주가가 조정 국면에 들어갔다가 출시 일정이 다가오면서 반등했듯이 해외 출시 일정이 다가올수록 주가는 회복될 것이기 때문에 최근의 주가 하락을 매수 기회로 활용하기를 권고한다.

인터넷/미디어/엔터

김민정 (2122-9180) mjkim@hi-ib.com

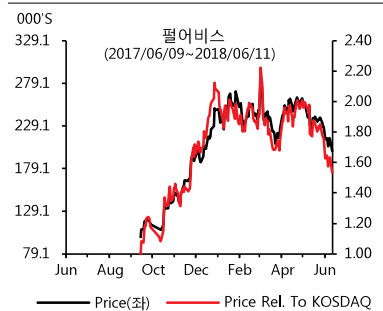
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	300,000원
증가(2018/06/12)	202,500원

Stock Indicator

자본금	6십억원
발행주식수	1,267만주
시가총액	2,565십억원
외국인지분율	8.1%
배당금(2017)	-
EPS(2018E)	16,559원
BPS(2018E)	38,062원
ROE(2018E)	54.7%
52주 주가	98,900~284,200원
60일평균거래량	151,951주
60일평균거래대금	35.7십억원

Price Trend



〈표 13〉 펠어비스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2017	2018E	2019E	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18E	4Q18E
매출액	117.2	526.9	642.0	31.8	33.0	27.6	24.8	75.5	136.2	154.4	160.7
검은사막 PC	117.2	139.0	111.2	31.8	33.0	27.6	24.8	33.9	35.0	35.4	34.7
검은사막 모바일	0.0	369.4	304.5	0.0	0.0	0.0	0.0	41.6	101.2	109.8	116.8
검은사막 콘솔	0.0	18.4	43.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	9.2	9.2
기타	0.0	0.0	182.5	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	64.6	255.6	333.6	20.9	22.2	15.2	6.3	33.5	72.0	73.8	76.3
세전이익	58.5	254.6	333.6	18.0	22.9	16.1	1.5	33.2	71.7	73.6	76.1
당기순이익	49.5	207.2	273.5	15.2	19.6	13.6	1.1	26.8	58.5	60.0	62.0
성장률 (YoY %)											
매출액	90.3	349.5	21.9	79.8	106.4	118.0	62.7	137.4	312.3	459.4	548.7
검은사막 PC	n/a	18.7	-20.0	n/a	n/a	n/a	76.6	6.8	6.0	28.4	40.0
검은사막 모바일	n/a	n/a	-17.6	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
검은사막 콘솔	n/a	n/a	138.0	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
영업이익	44.8	295.7	30.5	35.8	74.1	79.3	-21.0	60.2	224.4	386.3	1,104.5
세전이익	27.5	335.4	31.0	16.0	77.8	151.0	-86.8	84.9	212.7	356.8	5,108.1
순이익	22.3	318.5	32.0	-1.9	119.6	112.1	-88.3	76.0	198.0	342.4	5,392.7
이익률 (%)											
영업이익률	55.1	48.5	52.0	65.7	67.2	55.0	25.6	44.3	52.9	47.8	47.5
세전이익률	49.9	48.3	52.0	56.5	69.5	58.4	5.9	44.0	52.7	47.7	47.3
순이익률	42.2	39.3	42.6	47.8	59.4	49.1	4.6	35.4	42.9	38.8	38.6

주: 연결 기준

자료: 펠어비스, 하이투자증권

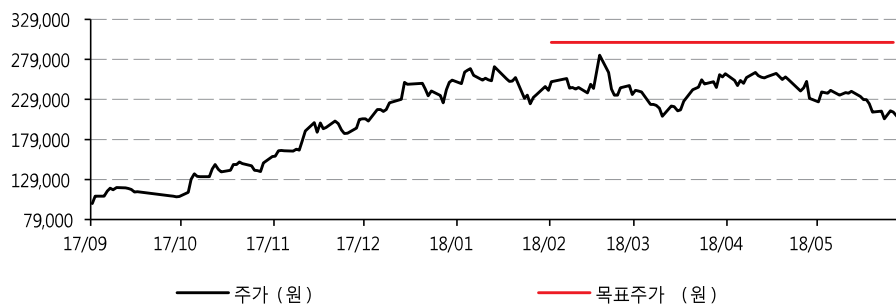
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
	(단위:십억원)					(단위:십억원,%)			
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	280	507	891	1,665	매출액	52	527	642	722
현금 및 현금성자산	241	459	827	1,587	증가율(%)	-43.5	905.8	21.9	12.4
단기금융자산	21	27	36	46	매출원가	-	-	-	-
매출채권	17	18	26	29	매출총이익	52	527	642	722
재고자산	-	-	-	-	판매비와관리비	31	271	308	335
비유동자산	17	24	27	29	연구개발비	0	0	0	0
유형자산	6	8	9	10	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	4	6	7	7	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	297	531	918	1,693	영업이익	22	256	334	386
유동부채	20	48	161	621	증가율(%)	-63.6	1,080.3	30.5	15.8
매입채무	-	-	-	-	영업이익률(%)	41.3	48.5	52.0	53.5
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	-	-	-	-
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	-	-	-	-
비유동부채	2	2	2	2	지분법이익(손실)	0	0	0	0
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	-1	-1	-3
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	18	255	334	386
부채총계	21	49	163	622	법인세비용	3	47	60	70
지배주주지분	275	482	755	1,071	세전계속이익률(%)	33.8	48.3	52.0	53.5
자본금	6	6	6	6	당기순이익	15	207	274	317
자본잉여금	181	181	181	181	순이익률(%)	28.1	39.3	42.6	43.9
이익잉여금	85	292	566	883	지배주주귀속 순이익	15	207	274	317
기타자본항목	3	3	3	3	기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	14	207	273	316
자본총계	275	482	755	1,071	지배주주귀속총포괄이익	14	205	270	313

현금흐름표					주요투자지표				
	(단위:십억원)					(단위:십억원,%)			
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	27	240	389	783	주당지표(원)				
당기순이익	15	207	274	317	EPS	1,293	16,559	21,595	25,001
유형자산감가상각비	1	3	4	4	BPS	22,807	38,062	59,611	84,566
무형자산상각비	0	3	5	5	CFPS	1,381	17,025	22,279	25,745
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-8	3	2	-1	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-4	-5	-5	-5	PER	191.5	12.1	9.2	8.0
무형자산의 처분(취득)	-1	-5	-5	-5	PBR	10.9	5.2	3.4	2.4
금융상품의 증감	-21	-6	-8	-11	PCR	179.3	11.7	9.0	7.8
재무활동 현금흐름	179	-5	-6	-6	EV/EBITDA	120.3	7.8	4.9	2.3
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	8.3	54.7	44.2	34.7
자본의증감	185	0	-	-	EBITDA이익률	43.3	49.6	53.3	54.8
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	7.8	10.2	21.5	58.1
현금및현금성자산의증감	194	219	368	760	순부채비율	-95.0	-100.9	-114.2	-152.4
기초현금및현금성자산	47	241	459	827	매출채권회전율(x)	2.6	30.0	29.1	26.5
기말현금및현금성자산	241	459	827	1,587	재고자산회전율(x)	-	-	-	-

자료: 펄어비스, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(필어비스)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2018-02-14	Buy	300,000	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-mail등을 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 간섭없이 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 분쟁발생 시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- 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 2018-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.6 %	6.4 %	-