2020년 5월 7일 I Equity Research

더블유게임즈 (192080)

금상첨화

예상을 상회하는 1분기 매출 고무적

더블유게임즈가 예상을 상회하는 1분기 매출을 기록했다. 매출은 1,374억원으로 전분기대비 7.3%, 전년동기대비 9.3% 증가했다. 예상치(1,321억원)를 4% 이상 상회했으며 코로나19 효과가 3월 중순 이후에 영향을 주었으나 1분기 전체 영향은 제한적이었다는 점을 고려하면, 고무적인 상황이라 판단되며 공격적이고 효율적 마케팅에 따른 성과인 것으로 보인다. "더블다운카지노" 매출이 전분기대비 11% 증가하며 성장을 주도했고 부진했던 "더블유카지노"도 턴어라운드 하는 모습을 보였다. 비용부문에서 마케팅비용 지출이 예상을 상회하며 영업이익은 384억원으로 추정치를 소폭 하회하였으나, 트래픽 확대 기회를 맞아 마케팅효율성을 높였던 지출이라는 점에서 시의 적절한 지출 확대라 평가한다. 즉, 코로나19 여파로 사회활동이 위축된 만큼 가입자 유입가능성이 상대적으로 높았으며, 지출된 마케팅비용 대비 매출 증가 효과가 높았다는 뜻이다.

2분기 코로나19효과 극대화될 것이나, 일회성 실적개선은 아니다

1분기 실적 컨콜을 통해 더블유게임즈는 4월 일평균 매출액이 1분기 평균대비 30% 이상 증가했으며 이는 코로나19에 따른 영향과 마케팅 증가 효과가 복합적으로 나타나고 있는 것이라 언급했다. "더블다운카지노"와 "더블유카지노" 모두 30% 이상의 매출증가가 이어지고 있으며, 최근 코로나19 상황 및 매출 순위 등을 고려할 때 5월에도 성과는 이어지고 있는 것으로 판단된다. 2분기 매출은 1분기대비 14.3% 증가한 1,572억원, 영업이익은 33.1% 증가한 511억원이 될 것으로 예상하고 있으며 보수적인 추정치임을 감안하면 이를 상회할 가능성도 높은 것으로 판단된다. 주목해야 할 것은 코로나19 효과에 따른 매출증가가 일회성 요인만은 아니라는 점이다. 2분기 실적이 2020년 최고치를 기록할 것으로 예상되긴 하나 코로나 이후 증가한 가입자의 잔존가능성을 배제할 수 없다는 점에서 가입자증가에 따른 전반적인 펀더멘털개선은 있을 것으로 판단된다.

영업 외적인 부분도 투자심리 개선에 긍정적

더블유게임즈의 실적 개선뿐만 아니라 자회사 미국시장 상장 이슈 및 재무구조 개선 등도 연결 가치 재평가 및 투자심리 개선에 기여할 전망이다. 자회사 더블다운인터랙티브(DDI)의 상장 프로세스가 예정대로 진행되고 있으며, 늦어도 3분기에는 마무리될 전망이다. 1분기 실적을 보수적으로 적용하더라도 DDI의 EBITDA는 2020년 1억달러를 훌쩍 넘을 것으로 예상되며 해외 경쟁사들의 평균 EV/EBITDA가 10배를 상회하고 있고, 최근 주가 흐름도 좋다는 점을 고려하면 10억달러 이상의 상장 가치도 충분히 가능해 보이는 만큼 상장과 더불어 연결 가치의 재평가도 주가에 긍정적으로 작용할 전망이다. 4월 인수금융 상환이 마무리되고 자회사 상장 전 CB 등의 전환이 이루어지면서 영업외 부분의 금융비용 부담도 감소할 것으로 예상되어 순이익 증가에 기여할 것이라는 점도 긍정적이다. 2분기 실적 이후 전반적인 가치재평가를 예상하고 있다.

Earnings Review

BUY

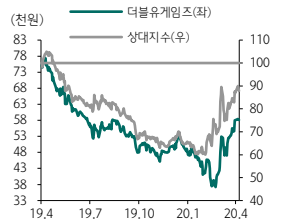
I TP(12M): 70,000원 I CP(5월 6일): 58,100원

Key Data	
KOSPI 지수 (pt)	1,928.76
52주 최고/최저(원)	77,500/37,200
시가총액(십억원)	1,061.2
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	18,265.5
60일 평균 거래량(천주)	212.6
60일 평균 거래대금(십억원)	10.2
20년 배당금(예상,원)	350
20년 배당수익률(예상,%)	0.60
외국인지분율(%)	12.04
주요주주 지분율(%)	
김가람 외 5 인	43.53
	0.00

주가상승률	1M	6M	12M
절대	10.7	14.4	(23.6)
상대	2.8	27.1	(12.9)

Consensus Data	2020	2021
매출액(십억원)	542.2	572.7
영업이익(십억원)	161.5	176.0
순이익(십억원)	116.8	129.7
EPS(원)	6,393	7,101
BPS(원)	45,893	53,824

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	483.0	513.8	600.4	654.9	708.3
영업이익	십억원	135.8	154.6	186.1	210.5	239.6
세전이익	십억원	117.3	138.0	176.9	200.5	229.6
순이익	십억원	87.8	110.3	138.1	156.4	179.1
EPS	원	4,869	6,040	7,563	8,564	9,803
증감률	%	140.2	24.1	25.2	13.2	14.5
PER	배	12.28	8.25	7.68	6.78	5.93
PBR	배	1.92	1.31	1.28	1.08	0.92
EV/EBITDA	배	8.49	5.73	5.25	4.20	3.09
ROE	%	19.02	18.93	19.37	18.30	17.61
BPS	원	31,139	38,176	45,405	53,646	63,125
DPS	원	350	350	350	350	350

Analyst 황승택
02-3771-7519
sthwang@hanafn.com

RA 정우상
02-3771-8547
ws.jung@hanafn.com

하나금융투자

Analyst 황승택 | 02-3771-7519

제한적인 코로나 효과에도 불구하고 매출은 예상을 상회

표 1. 더블유게임즈의 1분기 잠정실적

(단위: 백만원)

	1Q19	4Q19	1Q20P	YoY(%)	QoQ(%)	추정치	차이(%)
총매출액	**125,727**	**128,130**	**137,445**	**9.3**	**7.3**	**132,073**	**4.1**
더블유카지노	44,732	42,671	42,994	(3.9)	0.8	43,951	(2.2)
테이크5	3,427	3,223	3,147	(8.2)	(2.3)	3,319	(5.2)
더블다운카지노	74,181	78,461	86,984	17.3	10.9	80,815	7.6
기타	3,387	3,776	4,320	27.5	14.4	3,988	8.3
영업비용	**88,134**	**89,086**	**99,061**	**12.4**	**11.2**	**92,776**	**6.8**
인건비등	16,436	13,972	16,024	(2.5)	14.7	15,701	2.1
마케팅비	13,870	18,639	21,988	58.5	18.0	19,151	14.8
지급수수료	37,718	38,220	41,017	8.7	7.3	39,622	3.5
로열티	3,765	2,124	3,541	(6.0)	66.7	2,188	61.8
감가상각비 및 기타	16,346	16,131	16,491	0.9	2.2	16,114	2.3
영업이익	**37,593**	**39,045**	**38,385**	**2.1**	**(1.7)**	**39,297**	**(2.3)**
이익률(%)	*29.9*	*30.5*	*27.9*			*29.8*	
계속사업이익	**34,291**	**27,474**	**41,051**	**19.7**	**49.4**	**33,288**	**23.3**
이익률(%)	*27.3*	*21.4*	*29.9*			*25.2*	
순이익	**27,075**	**22,743**	**32,195**	**18.9**	**41.6**	**26,096**	**23.4**
이익률(%)	*21.5*	*17.8*	*23.4*			*19.8*	

자료: 더블유게임즈, 하나금융투자

표 2. 더블유게임즈의 실적현황 및 전망

(단위: 백만원)

	2019	2020F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20P	2Q20F	3Q20F	4Q20F
총매출액	**513,847**	**600,396**	**125,727**	**129,890**	**130,100**	**128,130**	**137,445**	**157,163**	**149,925**	**155,862**
성장률(%)	*6.4*	*16.8*	*(1.0)*	*3.3*	*0.2*	*(1.5)*	*7.3*	*14.3*	*(4.6)*	*4.0*
더블유카지노	178,410	187,318	44,732	46,106	44,901	42,671	42,994	49,443	46,971	47,910
테이크5	13,283	13,166	3,427	3,474	3,160	3,223	3,147	3,242	3,339	3,439
더블다운카지노	307,067	381,828	74,181	76,532	77,892	78,461	86,984	100,032	95,030	99,782
기타	15,087	18,083	3,387	3,777	4,147	3,776	4,320	4,446	4,585	4,731
영업비용	**359,239**	**414,255**	**88,134**	**89,560**	**92,459**	**89,086**	**99,061**	**106,059**	**102,998**	**106,137**
성장률(%)	*3.8*	*15.3*	*(1.8)*	*1.6*	*3.2*	*(3.6)*	*11.2*	*7.1*	*(2.9)*	*3.0*
인건비 및 기타	61,171	66,044	16,436	15,671	15,092	13,972	16,024	16,344	16,671	17,005
마케팅비	67,692	86,801	13,870	16,227	18,956	18,639	21,988	22,003	20,990	21,821
지급수수료(플랫폼)	152,440	179,902	37,718	37,780	38,722	38,220	41,017	47,149	44,978	46,759
로열티	13,076	15,544	3,765	3,761	3,426	2,124	3,541	4,072	3,869	4,062
감가상각비	46,087	45,461	10,983	11,615	11,844	11,645	11,365	11,365	11,365	11,365
기타	18,774	20,504	5,362	4,506	4,419	4,486	5,126	5,126	5,126	5,126
영업이익	**154,608**	**186,140**	**37,593**	**40,329**	**37,641**	**39,045**	**38,385**	**51,103**	**46,927**	**49,725**
성장률(%)	*12.8*	*20.4*	*0.8*	*7.3*	*(6.7)*	*3.7*	*(1.7)*	*33.1*	*(8.2)*	*6.0*
이익률(%)	*30.1*	*31.0*	*29.9*	*31.0*	*28.9*	*30.5*	*27.9*	*32.5*	*31.3*	*31.9*
계속사업이익	**138,042**	**176,878**	**34,291**	**37,568**	**38,709**	**27,474**	**41,051**	**45,732**	**43,398**	**46,696**
성장률(%)	*16.3*	*28.1*	*8.5*	*9.6*	*3.0*	*(29.0)*	*49.4*	*11.4*	*(5.1)*	*7.6*
순이익	**110,293**	**138,140**	**27,075**	**29,833**	**30,641**	**22,743**	**32,195**	**35,671**	**33,851**	**36,423**
성장률(%)	*13.4*	*25.2*	*0.8*	*10.2*	*2.7*	*(25.8)*	*41.6*	*10.8*	*(5.1)*	*7.6*

자료: 더블유게임즈, 하나금융투자

Analyst 황승택 | 02-3771-7519

더블유게임즈 Conference Call 내용 요약

1. 연결실적 요약

▫ 1분기

- 영업수익 : 1,374억원(+9.3% YoY)
- 영업이익 : 384억원(+2.1% YoY, OPM 28%)
- EBITDA : 498억원(+2.5% YoY, EBITDA 마진 36%)
- 순이익 : 322억원(+19% YoY, NIM 23%)

2. 영업수익 분석

▫ 플랫폼별

- PC 매출 : 389억원(-2% YoY, +4% QoQ, 매출비중 28%)
- 모바일 매출 : 985억원(+14.5% YoY, +8.5% QoQ, 매출비중 72%)

▫ 주요게임별

- DDC : 870억원(+17.3%YoY, +10.8%QoQ, 매출비중 63%)
- DUC : 430억원(-3.8%YoY, +0.7%QoQ, 매출비중 31%)

: 1Q20 턴어라운드 했으며, 2Q 지속 중

- 기타 : 74억원(+8.8% YoY, +7.2%QOQ, 매출비중 6%)

* 코로나19는 3월 중순 이후 영향을 주었으나, 1분기 전체 영향 미미
* 20년 4월 일평균 매출액 1분기 대비 30% 증가. 코로나19 영향과 4Q 후 마케팅 증가 영향으로 분리 어려움
* 20년 5월, 6월 불확실성 높기 때문에 2분기 가이던스 제공 어려움
* 앱 콘텐츠 기능 개선, 광고로 20년 1분기보다 높은 성장할 수 있도록 노력할 것

3. 비용분석

- 영업비용 : 990억원(+12.4% YoY, +11.2%QoQ)

* 마케팅 : 219억(+57.6% YoY, +17.7% QoQ)

: 더블다운카지노, 더블다운포트녹스 투자 효과. ROI 기반 투자로 향후 매출 기여 후행적으로 나타날 것으로 기대

■ Q&A

1. 마케팅 및 인력 등 회사 리소스가 DDC에 집중되고 있는지

- 인력 투자 등 리소스 투자는 더블유카지노, 더블다운카지노 동일한 수준
- 더블유카지노는 신규 슬롯 흥행 부진 영향이 있었음
- 더블유카지노 20년 1월말부터 턴어라운드 시작, 20년 4월까지는 좋음 흐름 보이고 있음
- 20년 2분기부터는 감소추세 턴어라운드 할 계획

2. 2분기 및 연간 마케팅 계획

- 현재 앱내 유저 잔존율, 결제액 개선되었다고 판단
- ROI 기준에 따른 투자 지속 중
- 매출액 대비 1분기 16%정도 집행.
- 2Q 매출 외부적 요인으로 증가할 것이기 때문에 비중은 감소 및 비슷한 수준일 것, 절대금액은 늘어날 수 있음
- 20년 전체에 대한 가이던스 제공은 어려움. 내부적 기준 충족 시 지속적 투자 이어나갈 것

3. 더블유카지노도 코로나19 관련해서 2분기 상승 여력

- 더블유카지노, 더블다운카지노 모두 1분기 평균보다 30% 증가

4. 자회사 IPO 진행상황

- 진행 중이지만 구체적 상황은 퍼블릭 파일링 시점에 공유할 수 있기 때문에 별도 공시를 통해 소통할 것

5. 1분기 더블다운카지노의 영업이익, 전체 영업이익에 일회성 영향이 있는지

- DDI는 1분기 영업이익은 205억 내외
- 일회성 비용은 20년 1분기 영향 없음
- 인건비는 정상화 된 것

6. 1분기 적용된 달러 환율

- 19년 4분기 1,176원, 20년 1분기 1,193원로 QoQ 1.4% 증가

7. 미국 쪽 광고 수요 둔화로 CPI 단가 하향 여부

- 미국 시장 내에서 2월, 3월 스포츠, 레저, 호텔 산업 등 마케팅 인벤토리 경쟁사의 광고 감소
- CPI 15~20% 감소한 것으로 판단. 사업적 기회라 판단하고 마케팅에 대한 투자 병행

8. 전반적으로 올해 연간 마케팅 비용 상승 여력 및 전략

- 마케팅은 기본적으로 해당 월 잔존율 및 컨텐츠 퍼포먼스와 광고 시 효율성을 내부적 판단 후 집행
- 선행적으로 투자하기 때문에 매출액 상승보다 마케팅 상승이 높아 보임
- 올해 1분기 매출액대비 16% 마케팅비 지출. 향후에도 비중 크게 변동하지 않을 것
- 마케팅비 비중은 15~17% 정도로 계획
- 영업수익이 외형 변수로 증가할 수 있기 때문에 2분기에도 레버리지 효과 발생할 것

9. 코로나 19 로 미국 소셜카지노 경우 PC 좋은 모습, 회사의 추이

- PC, 모바일 모두 좋은 영향
- 소셜 카지노 특성상 PC는 페이스북 통해서 결제, 모바일은 iOS, 구글 플랫폼 기반
- 전반적으로 페이스북 이용률이 감소한 것이 PC 수치에 반영
- PC도 좋은 모습 보이고 있으나, 모바일이 PC보다 좋은 모습 보이고 있음

10. 4 월 일평균 매출 30% 중, DAU 와 ARPDAU 영향

- 동시에 모두 증가. ARPDAU 60-65% DAU 30-35% 기여
- 트래픽 DAU 상승추세

11. 대만 부귀금성 마케팅 일정 및 규모

- 6월달부터 8월사이 마케팅 집행할 계획
- 규모는 20~30억 사이. TV, 오프라인 광고 병행할 것. 매출로 이어지는 것은 하반기에 기대

12. 로열티 비용이 향후 추이

- 작년 4분기에는 IGT와 연간기준으로 정산되는 부분이 일회성으로 반영
- 현재 수준에서 로열티 변동은 인터랙티브 자체 오리지널 게임(11월부터 서비스 중) 매출 비중 확대 시 로열티 비용 감소 가능

13. 1 분기 증가 원인이 코로나 19 보다 마케팅에 따른 신규 유저 였다면 코로나 19 이후에도 지속가능 여부

- 코로나19 영향은 분기 90일 기준 2주치 반영. 전체 결제액 15% 수준
- 나머지 85%는 신규 투자에 따른 유저 증가로 판단
- 코로나19 영향 일회성 우려 있으나, 과거에도 경쟁사는 매출액대비 20~25% 마케팅비 지출
- 현재 회사의 마케팅비 지출 수준은 정상화로 향후 매출액에 기여할 것으로 기대
- 또한, 코로나19 영향은 오프라인 카지노 다시 열어도 중장년층은 건강우려로 방문 빈도 감소할 것이라는 시장조사 결과 있음. 회사는 기회로 판단하고 탑라인 증가할 수 있게 계획 중

Analyst 황승택 | 02-3771-7519

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	**483.0**	**513.8**	**600.4**	**654.9**	**708.3**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	483.0	513.8	600.4	654.9	708.3
판관비	347.3	359.2	414.3	444.4	468.8
영업이익	**135.8**	**154.6**	**186.1**	**210.5**	**239.6**
금융손익	(29.2)	(26.4)	(9.3)	(10.0)	(10.0)
종속/관계기업손익	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	10.8	9.8	0.0	0.0	0.0
세전이익	**117.3**	**138.0**	**176.9**	**200.5**	**229.6**
법인세	29.6	27.7	38.7	44.1	50.5
계속사업이익	87.8	110.3	138.1	156.4	179.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**87.8**	**110.3**	**138.1**	**156.4**	**179.1**
비지배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	**87.8**	**110.3**	**138.1**	**156.4**	**179.1**
지배주주지분포괄이익	115.3	135.1	138.1	156.4	179.1
NOPAT	101.5	123.5	145.4	164.2	186.9
EBITDA	169.6	200.7	220.0	234.1	256.7
성장성(%)					
매출액증가율	51.3	6.4	16.9	9.1	8.2
NOPAT증가율	34.8	21.7	17.7	12.9	13.8
EBITDA증가율	68.4	18.3	9.6	6.4	9.7
영업이익증가율	67.7	13.8	20.4	13.1	13.8
(지배주주)순익증가율	148.0	25.6	25.2	13.3	14.5
EPS증가율	140.2	24.1	25.2	13.2	14.5
수익성(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA이익률	35.1	39.1	36.6	35.7	36.2
영업이익률	28.1	30.1	31.0	32.1	33.8
계속사업이익률	18.2	21.5	23.0	23.9	25.3

투자지표

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	4,869	6,040	7,563	8,564	9,803
BPS	31,139	38,176	45,405	53,646	63,125
CFPS	9,685	11,465	12,509	12,819	14,054
EBITDAPS	9,406	10,991	12,047	12,819	14,054
SPS	26,796	28,141	32,871	35,855	38,779
DPS	350	350	350	350	350
주가지표(배)					
PER	12.3	8.3	7.7	6.8	5.9
PBR	1.9	1.3	1.3	1.1	0.9
PCFR	6.2	4.3	4.6	4.5	4.1
EV/EBITDA	8.5	5.7	5.3	4.2	3.1
PSR	2.2	1.8	1.8	1.6	1.5
재무비율(%)					
ROE	19.0	18.9	19.4	18.3	17.6
ROA	8.8	10.6	12.2	12.3	12.5
ROIC	11.5	13.7	16.2	18.8	21.9
부채비율	92.3	66.1	53.6	45.1	38.4
순부채비율	67.2	37.0	12.1	(8.5)	(24.2)
이자보상배율(배)	4.4	5.6	8.6	14.0	16.0

대차대조표

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	**114.6**	**174.3**	**330.8**	**506.8**	**700.3**
금융자산	75.5	129.3	276.1	449.3	638.2
현금성자산	41.8	45.8	276.1	449.3	638.2
매출채권 등	35.2	41.4	50.3	52.9	57.2
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	3.9	3.6	4.4	4.6	4.9
비유동자산	**882.2**	**900.4**	**866.0**	**842.6**	**825.9**
투자자산	5.7	4.7	4.2	4.4	4.7
금융자산	4.5	3.4	4.2	4.4	4.7
유형자산	1.8	1.8	0.1	0.0	0.0
무형자산	**872.6**	**864.7**	**832.5**	**809.0**	**791.8**
기타비유동자산	**2.1**	**29.2**	**29.2**	**29.2**	**29.4**
자산총계	**996.8**	**1,074.7**	**1,196.8**	**1,349.5**	**1,526.2**
유동부채	**176.4**	**85.1**	**92.0**	**94.0**	**97.3**
금융부채	138.0	46.7	48.1	48.6	49.3
매입채무 등	25.7	21.5	26.1	27.5	29.7
기타유동부채	12.7	16.9	17.8	17.9	18.3
비유동부채	**302.1**	**342.4**	**325.4**	**325.6**	**325.9**
금융부채	**285.8**	**322.2**	**322.2**	**322.2**	**322.2**
기타비유동부채	16.3	20.2	3.2	3.4	3.7
부채총계	**478.5**	**427.6**	**417.4**	**419.5**	**423.1**
지배주주지분	**518.3**	**647.2**	**779.4**	**929.9**	**1,103.1**
자본금	**9.1**	**9.1**	**9.1**	**9.1**	**9.1**
자본잉여금	322.7	323.0	323.0	323.0	323.0
자본조정	(41.6)	(42.2)	(42.2)	(42.2)	(42.2)
기타포괄이익누계액	(2.1)	22.7	22.7	22.7	22.7
이익잉여금	230.2	334.5	466.8	617.3	790.4
비지배주주지분	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
자본총계	**518.3**	**647.2**	**779.4**	**929.9**	**1,103.1**
순금융부채	348.3	239.6	94.3	(78.6)	(266.7)

현금흐름표

(단위: 십억원)

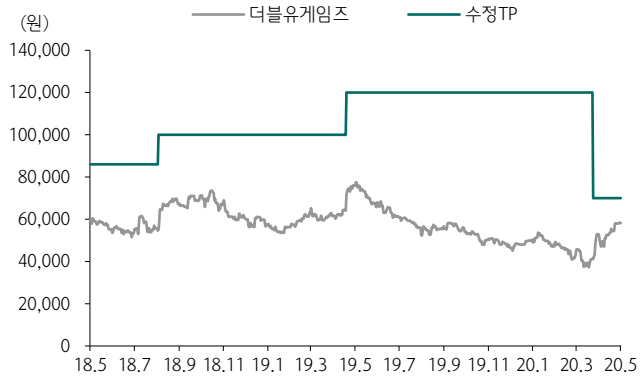
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	**156.3**	**164.4**	**150.8**	**179.0**	**194.4**
당기순이익	87.8	110.3	138.1	156.4	179.1
조정	66.9	67.3	34.0	23.7	17.1
감가상각비	33.8	46.1	33.9	23.6	17.2
외환거래손익	(7.9)	(3.4)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.2	(0.0)	0.0	0.0	0.0
기타	40.8	24.6	0.1	0.1	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	1.6	(13.2)	(21.3)	(1.1)	(1.8)
투자활동 현금흐름	**3.4**	**(50.2)**	**84.0**	**(0.2)**	**(0.4)**
투자자산감소(증가)	4.9	1.1	0.5	(0.2)	(0.4)
유형자산감소(증가)	(0.7)	(1.1)	0.0	0.0	0.0
기타	(0.8)	(50.2)	83.5	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	**(143.1)**	**(110.2)**	**(4.5)**	**(5.5)**	**(5.2)**
금융부채증가(감소)	(125.4)	(54.9)	1.4	0.4	0.7
자본증가(감소)	14.3	0.3	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(26.3)	(49.7)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(5.7)	(5.9)	(5.9)	(5.9)	(5.9)
현금의 증감	**17.0**	**4.0**	**230.3**	**173.3**	**188.9**
Unlevered CFO	174.6	209.3	228.5	234.1	256.7
Free Cash Flow	155.6	163.4	150.8	179.0	194.4

자료: 하나금융투자

Analyst 황승택 | 02-3771-7519

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

더블유게임즈



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.3.30	BUY	70,000		
19.4.25	BUY	120,000	-54.52%	-35.42%
18.8.9	BUY	100,000	-37.45%	-26.50%
18.5.7	BUY	86,000	-34.67%	-28.37%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**

  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- **산업의 분류**

  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.3%	8.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 5월 5일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(황승택)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 05월 07일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(황승택)는 2020년 05월 07일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.