



Not Rated

주가(7/7): 1,970원

시가총액: 1,594억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

02) 3787-5115 namsu.lee@kiwoom.com

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (7/7)		1,047.36pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	2,085원	1,200원
등락률	-5.5%	64.2%
수익률	절대	상대
1M	26.7%	19.2%
6M	41.7%	33.8%
1Y	5.1%	-17.8%

Company Data

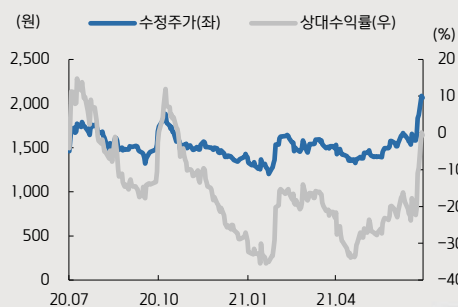
발행주식수	80,905	전주
일평균 거래량(3M)	2,187	전주
외국인 지분율	3.2%	
배당수익률(20)	0.0%	
BPS(20)	518원	
주요 주주	변익성 외 8 인	31.7%

투자지표

(십억원, IFRS 별도)	2017	2018	2019	2020
매출액	10.1	5.0	24.1	25.4
영업이익	-3.5	-2.9	0.9	0.5
EBITDA	-3.0	-2.4	2.2	1.9
세전이익	-9.3	-5.4	1.7	-3.2
순이익	-9.8	-16.9	1.4	-3.3
지배주주지분순이익	-9.8	-16.0	3.2	-3.3
EPS(원)	-405	-329	20	-44
증감률(% YoY)	적지	적지	흑전	적전
PER(배)	-3.1	-4.1	95.8	-30.8
PBR(배)	2.44	2.74	3.56	2.65
EV/EBITDA(배)	-10.5	-34.3	60.9	48.8
영업이익률(%)	-34.7	-58.0	3.7	2.0
ROE(%)	-55.3	-56.0	8.8	-8.4
순차입금비율(%)	-26.9	-18.2	-9.9	-25.4

자료: 키움증권

Price Trend



WI (073570)

LCK Shop 오픈으로 글로벌 IP 매니지먼트 시작



LCK Shop을 오픈하며 동사의 비즈니스 영역은 IP 콜라보레이션에서 단숨에 글로벌 IP 매니지먼트 기업으로 확장되었습니다. IP 활용의 중요성이 부각되고 있는 현재 동사는 뛰어난 제품 구현력과 쇼핑몰 운영 노하우를 축적하여 더욱 많은 글로벌 파트너십을 이끌어 내 매출과 수익성의 동시 개선을 이룰 것으로 전망합니다.

>>> 2021.7.7 7pm LCK Shop Open

동사의 관계회사 썬랩은 LCK Shop을 오픈하며 해외 주문 및 배송 기능을 탑재해 LCK 글로벌 유저를 고객으로 끌어들이 전망이다. 월드컵 결승전은 1억명의 순 시청자와 4,000만명이 넘는 동시 접속자 기록을 가지고 있을 만큼 글로벌 인기가 뜨거우며, 그 중 월드컵에서 다섯 번 우승을 차지한 LCK는 글로벌 게이머 페이커를 대표로 전세계 리그 중에서도 가장 높은 인기를 얻고 있다. 글로벌 확장과 메타버스 커머스로 고도화를 위해 서우석 전 비엔엑스 대표가 테크 어드바이저로 합류하여 이와 같은 전략은 더욱 현실감 높게 진행될 것으로 보인다. 마스터 에이전시 권한을 보유한 동사는 자체 상품 제작 납품과 제3의 기업과 콜라보레이션을 통해 상품 판매를 진행하며 매출과 수익성의 동시 개선을 달성할 전망이다.

>>> 단순한 쇼핑몰 이상의 의미, 글로벌 IP 매니지먼트 시작

LCK Shop은 리그 오브 레전드 게임의 대회를 주관하는 리그에 대한 커머스 확장이다. 프랜차이즈 모델을 선언하며 리그와 팀의 파트너십이 더욱 공고해진 LCK는 기존 프로 스포츠에서 보여준 수익화 모델을 지향할 것으로 보인다. 특히 최근 주목 받고 있는 메타버스 관점에서 살펴보면 동사가 운영하는 LCK Shop은 메타버스의 기본 조건인 글로벌 가입자 및 동시 접속 인원 확보가 매우 용이한 것으로 파악된다. 특히 LCK는 시청자 중 소비 여력이 높은 직장인 비중이 크고, 타 프로 스포츠와 유사하게 응원 팀을 보유한 것으로 나타나 팬덤 효과의 결집도 기대할 수 있다. 이번 LCK Shop을 통해 글로벌 유저, 팬덤 로열티, 활발한 경제활동의 3박자를 고루 갖춘 메타버스 플랫폼을 운영할 수 있는 기회를 확보하게 되어 향후 IP 콜라보레이션 부문과 전략적 시너지를 창출할 것으로 전망한다.

>>> 글로벌 IP 제품화는 이제 시작이다

LCK, 배틀그라운드, 아기사어, 컴투스 등 글로벌 IP의 제품화는 계속 추진될 전망이다. 콘텐츠의 IP 활용이 어느 때 보다 중요해 지고 있는 현 시점은 동사에게 파트너십 확장의 기회를 제공해 성장 모멘텀으로 작용할 것으로 판단한다. IP 콜라보레이션에서 쇼핑몰 운영과 콘텐츠 제작으로 비즈니스를 확장하여 IP 특성에 따른 종합적인 IP 매니지먼트 비즈니스가 가능해져 향후 지속적인 성장 추세를 이어갈 것으로 전망한다.

이 보고서는 『코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안』의 일환으로 작성된 보고서입니다.

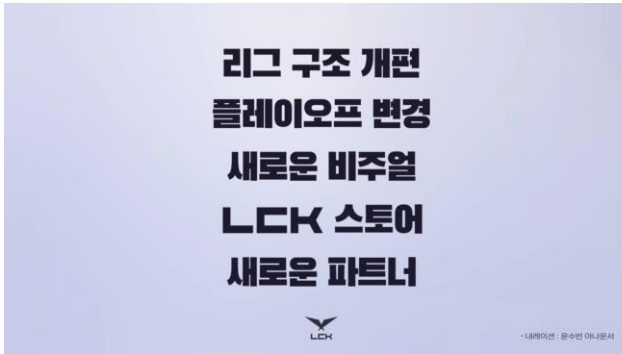
WI 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 별도 기준)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2018	2019	2020
매출액	5.7	7.1	6.0	5.3	5.7	7.2	5.9	6.6	4.1	19.3	24.1	25.4
(YoY)	1002.1%	943.4%	-26.1%	-46.8%	-0.3%	1.6%	-1.3%	24.7%	-27.0%	59.7%	24.8%	5.5%
콘텐츠	4.4	4.7	4.9	6.1	5.1	6.6	5.2	5.5	4.3	0.0	20.1	23.4
기타	1.3	2.4	1.1	-0.8	0.6	0.6	0.7	1.1	0.0	19.3	4.0	2.0
매출원가	4.0	5.1	4.1	3.3	3.4	4.8	3.9	4.5	3.0	10.3	16.4	16.5
(YoY)	778.6%	606.3%	-2.6%	-33.3%	-14.3%	-6.8%	-4.1%	36.8%	-12.6%	-4.4%	60.0%	0.7%
매출총이익	1.7	1.9	1.9	2.0	2.3	2.4	2.0	2.1	1.2	9.0	7.6	8.8
(YoY)	2521.3%	-4042.6%	-50.9%	-59.9%	31.6%	23.8%	4.6%	5.2%	-48.4%	573.1%	-15.3%	15.7%
GPM	30.5%	27.4%	32.3%	38.2%	40.3%	33.4%	34.3%	32.2%	28.5%	46.8%	31.7%	34.8%
판관비	2.1	2.3	1.8	0.6	2.1	2.1	2.0	2.2	2.3	15.1	6.8	8.3
(YoY)	39.4%	72.2%	-73.7%	-90.1%	-1.2%	-10.4%	14.1%	290.7%	10.7%	140.2%	-55.3%	23.5%
영업이익	-0.4	-0.4	0.2	1.5	0.2	0.3	0.0	-0.0	-1.2	-6.1	0.9	0.5
(YoY)	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	-84.2%	적전	적전	적지	흑전	-43.9%
OPM	-7.1%	-5.3%	3.1%	27.8%	3.0%	4.6%	0.5%	-0.5%	-28.1%	-31.5%	3.7%	1.9%
순이익	-1.1	-0.5	0.6	2.5	0.2	-1.0	-1.1	-1.4	-1.8	-16.9	1.5	-3.3
(YoY)	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적지	적전	적전	적전	적지	흑전	적전
NPM	-18.5%	-7.4%	9.9%	46.4%	2.8%	-13.2%	-17.8%	-21.6%	-43.3%	-87.6%	6.1%	-12.9%

자료: WI, 키움증권

주1. 주 재무제표 변경 : 2019년 3분기 (연결 → 별도)

2021 달라진 LCK



자료: LCK Youtube, 키움증권

LCK 오피셜 커머스 시작



자료: LCK Shop, 키움증권

League of Legends Season Prizes

	LCK(Korea)	LEC(Europe)	LPL(China)	LCS(America)	Worlds
2017 SPRING	\$260,000	\$200,000	\$525,000	\$200,000	\$4,170,000
2017 SUMMER	\$263,730	\$100,000	\$525,525	\$200,000	
2018 SPRING	\$326,900	\$245,000	\$527,727	\$200,000	\$2,250,000
2018 SUMMER	\$290,000	\$222,000	\$539,595	\$200,000	
2019 SPRING	\$307,673	\$225,651	\$520,870	\$200,000	\$2,250,000
2019 SUMMER	\$276,704	\$221,000	\$491,435	\$200,000	
2020 SPRING	\$246,660	\$217,500	\$520,870	\$200,000	\$2,250,000
2020 SUMMER	\$252,650	\$218,080	\$609,596	\$200,000	
2021 SPRING	\$334,500	\$240,980	\$650,000	\$200,000	-

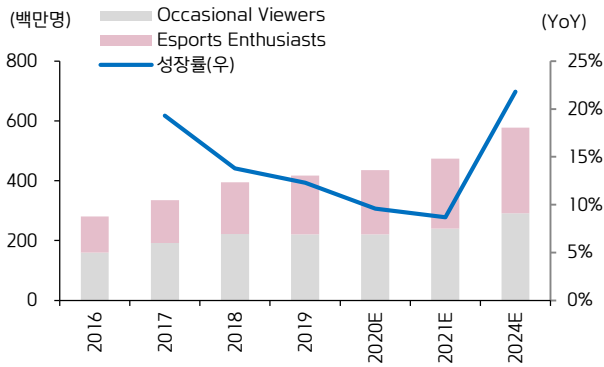
자료: 언론보도, 키움증권

League of Legends Pro-league

	정식 명칭	국가	참가팀
LCK	LEAGUE OF LEGENDS CHAPIONS KOREA	한국	10
LPL	LEAGUE OF LEGENDS PRO LEAGUE	중국	17
LEC	LEAGUE OF LEGENDS EUROPEAN CHAMPIONSHIP	유럽	10
LCS	LEAGUE OF LEGENDS CHAMPIONSHIP SERIES	북미	10
LJL	LEAGUE OF LEGENDS JAPAN LEAGUE	일본	8
VCS	VIETNAM CHAMPIONSHIP SERIES	베트남	8
CBLOL	CAMPEONATO BRASILEIRO DE LEAGUE OF LEGENDS	브라질	10
LCL	LEAGUE OF LEGENDS CONTINENTAL LEAGUE	CIS	8
LLA	LIGA LATINOAMÉRICA	라틴아메리카	8
OPL	OCEANIC PRO LEAGUE	오세아니아	8
TCL	TURKISH CHAMPIONSHIP LEAGUE	터키	10
PCS	PACIFIC LEAGUE CHAMPIONSHIP SERIES	SEA	10

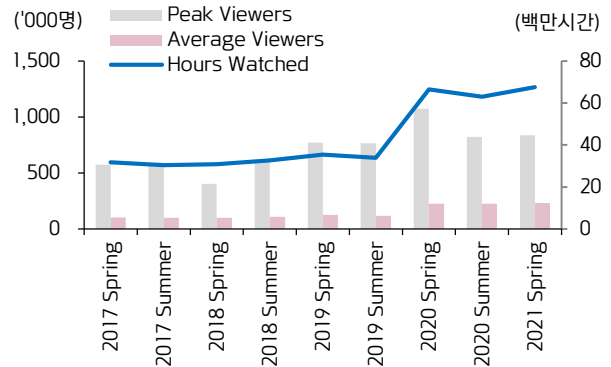
자료: 언론보도, 키움증권

e스포츠 글로벌 관람객 추이 및 전망



자료: Newzoo, 키움증권

LoL 시청자 수 추이(LCK)



자료: escharts, 키움증권

IP 라이선스 현황

계약 상대방	항목	내용
펍지(주)	계약 유형	라이선싱 사업 대행 등
	체결시기 및 기간	2020년 3분기 계약
	목적 및 내용	라이선싱 에이전트 계약(배틀그라운드 IP 활용)
카카오아이엑스 주식회사	계약 유형	캐릭터 사용 허락 계약서
	체결시기 및 기간	2020.04.01~2023.03.31
	목적 및 내용	카카오프렌즈 캐릭터의 사용계약
주식회사 토인즈씨	계약 유형	캐릭터상품 개발/판매계약서
	체결시기 및 기간	2019.04.23 / 1년(자동연장)
	목적 및 내용	유니버설 스튜디오 캐릭터를 활용한 상품화 사업
메르세데스 벤츠	계약 유형	브랜드 로고 라이선스 사용 허락 계약서
	체결시기 및 기간	2019.04.25~2022.06.30
	목적 및 내용	벤츠의 로고인 삼각별을 이용한 모바일 제품 사업
빅히트아이피	계약 유형	캐릭터 사용 허락 계약서
	체결시기 및 기간	2020년 1분기 계약
	목적 및 내용	BTS 캐릭터의 사용계약
한국교육방송공사 / 소유코퍼레이션	계약 유형	캐릭터 사용 허락 계약서
	체결시기 및 기간	2020년 1분기 계약
	목적 및 내용	펑수 캐릭터의 사용계약
(주) SK Telecom CS T1	계약 유형	라이선싱 사업 대행 등
	체결시기 및 기간	2020년 2분기 계약(3년간 진행 예정)
	목적 및 내용	라이선싱 에이전트 계약
스마트 스튜디오 주식회사	계약 유형	캐릭터 라이선스 사용허락 계약서
	체결시기 및 기간	2021.02.15~2022.12.31
	목적 및 내용	아기상어 캐릭터 사용계약
리그오브레전드 챔피언스코리아 유한회사 (LCK)	계약 유형	라이선싱 계약
	체결시기 및 기간	2021.03.17~2023.03.16
	목적 및 내용	라이선싱 사업 개발 및 운영

자료: WI, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 별도	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	4.8	10.1	5.0	24.1	25.4
매출원가	5.5	10.7	4.2	16.4	16.5
매출총이익	-0.7	-0.7	0.8	7.6	8.8
판관비	4.3	2.8	3.6	6.8	8.3
영업이익	-5.0	-3.5	-2.9	0.9	0.5
EBITDA	-4.5	-3.0	-2.4	2.2	1.9
영업외손익	-7.0	-5.8	-2.5	0.8	-3.7
이자수익	0.3	0.2	0.0	0.3	0.2
이자비용	1.1	1.2	0.9	1.1	2.8
외환관련이익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
외환관련손실	0.2	0.0	0.0	0.0	0.1
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.4	-1.9
기타	-6.0	-4.9	-1.6	1.2	0.9
법인세차감전이익	-12.0	-9.3	-5.4	1.7	-3.2
법인세비용	-0.7	0.5	-0.3	0.1	0.0
계속사업순이익	-11.3	-9.8	-5.1	1.6	-3.3
당기순이익	-11.3	-9.8	-16.9	1.4	-3.3
지배주주순이익	-11.3	-9.8	-16.0	3.2	-3.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-68.3	110.4	-50.5	382.0	5.4
영업이익 증감율	-2,173.1	-30.0	-17.1	-131.0	-44.4
EBITDA 증감율	-726.0	-33.3	-20.0	-191.7	-13.6
지배주주순이익 증감율	흑전	-13.3	63.3	-120.0	-203.1
EPS 증감율	적지	적지	적지	흑전	적전
매출총이익율(%)	-14.6	-6.9	16.0	31.5	34.6
영업이익율(%)	-104.2	-34.7	-58.0	3.7	2.0
EBITDA Margin(%)	-93.8	-29.7	-48.0	9.1	7.5
지배주주순이익율(%)	-235.4	-97.0	-320.0	13.3	-13.0

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 별도	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름	-5.5	-3.7	-11.9	-3.7	7.8
당기순이익	-11.3	-9.8	-14.5	1.6	-3.3
비현금항목의 가감	7.0	7.0	3.2	0.9	5.1
유형자산감가상각비	0.3	0.4	0.4	0.9	1.1
무형자산감가상각비	0.2	0.1	0.1	0.4	0.4
지분법평가손익	0.0	-0.4	0.0	-0.4	-1.9
기타	6.5	6.9	2.7	0.0	5.5
영업활동자산부채증감	-0.4	-0.3	-0.3	-5.6	6.2
매출채권및기타채권의감소	0.4	0.0	-0.6	1.8	3.2
재고자산의감소	0.2	0.0	0.0	-1.8	-0.5
매입채무및기타채무의증가	0.1	0.0	0.1	-0.2	0.4
기타	-1.1	-0.3	0.2	-5.4	3.1
기타현금흐름	-0.8	-0.6	-0.3	-0.6	-0.2
투자활동 현금흐름	-11.9	5.2	-9.2	-4.1	-4.8
유형자산의 취득	-0.2	-1.6	-0.1	-0.7	-1.3
유형자산의 처분	0.1	0.0	0.2	0.1	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-10.3	9.3	4.8	-7.9	1.4
단기금융자산의감소(증가)	-5.9	3.6	-5.7	6.6	-4.6
기타	4.4	-6.1	-8.4	-2.2	-0.3
재무활동 현금흐름	18.1	3.7	37.0	-2.0	-2.7
차입금의 증가(감소)	11.9	-8.5	11.8	-1.5	-2.3
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	6.2	12.2	25.2	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	0.0	0.0	-0.5	-0.4
기타현금흐름	0.0	0.0	3.8	-5.3	0.0
현금 및 현금성자산의 순증가	0.7	5.2	19.7	-15.1	0.2
기초현금 및 현금성자산	0.3	0.9	6.2	25.9	10.8
기말현금 및 현금성자산	0.9	6.1	25.9	10.8	11.0

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 별도	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산	9.2	10.0	66.1	30.0	29.0
현금 및 현금성자산	0.9	6.1	25.9	10.8	11.0
단기금융자산	6.4	2.7	8.4	1.9	6.5
매출채권 및 기타채권	1.0	1.0	23.4	8.0	4.5
재고자산	0.0	0.0	7.0	4.5	5.0
기타유동자산	0.9	0.2	1.4	4.8	2.0
비유동자산	25.2	16.9	27.1	22.8	21.6
투자자산	19.9	10.7	5.8	14.1	10.9
유형자산	4.1	5.4	10.8	5.5	7.9
무형자산	0.3	0.2	8.5	2.4	2.0
기타비유동자산	0.9	0.6	2.0	0.8	0.8
자산총계	34.3	26.9	93.2	52.8	50.6
유동부채	21.6	3.2	35.3	13.5	8.6
매입채무 및 기타채무	1.0	0.8	10.5	1.3	1.7
단기금융부채	20.3	2.3	21.8	8.6	6.1
기타유동부채	0.3	0.1	3.0	3.6	0.8
비유동부채	0.7	0.4	8.4	1.1	2.8
장기금융부채	0.2	0.2	3.5	0.2	1.4
기타비유동부채	0.5	0.2	4.9	0.9	1.4
부채총계	22.3	3.5	43.7	14.6	11.3
지배자본	12.1	23.4	33.8	38.2	39.3
자본금	9.5	4.6	6.9	7.1	7.6
자본잉여금	18.2	34.7	49.9	35.4	39.3
기타자본	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0
기타포괄손익누계액	0.9	-1.2	-0.6	-0.8	-0.8
이익잉여금	-11.4	-9.7	-17.4	1.5	-1.9
비지배자본	0.0	0.0	15.7	0.0	0.0
자본총계	12.1	23.4	49.5	38.2	39.3

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 별도	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표(원)					
EPS	-742	-405	-329	20	-44
BPS	639	506	487	536	518
CFPS	-282	-114	-267	33	25
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-1.8	-3.1	-4.1	95.8	-30.8
PER(최고)	-4.8	-4.0	-7.8		
PER(최저)	-1.4	-1.6	-3.0		
PBR	2.08	2.44	2.74	3.56	2.65
PBR(최고)	5.54	3.22	5.30		
PBR(최저)	1.58	1.27	2.06		
PSR	4.25	2.97	13.71	5.58	3.97
PCFR	-4.7	-10.8	-5.0	57.9	55.9
EV/EBITDA	-8.6	-10.5	-34.3	60.9	48.8
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-39.7	-32.0	-28.1	1.9	-6.3
ROE	-82.5	-55.3	-56.0	8.8	-8.4
ROIC	-56.8	-56.1	-13.9	4.3	2.4
매출채권회전율	4.1	10.0	0.4	1.5	4.1
재고자산회전율	41.6	698.6	1.4	4.2	5.3
부채비율	184.2	15.0	88.1	38.4	28.9
순차입금비율	109.9	-26.9	-18.2	-9.9	-25.4
이자보상배율	-4.5	-2.9	-3.1	0.8	0.2
총차입금	20.5	2.5	25.3	8.9	7.5
순차입금	13.3	-6.3	-9.0	-3.8	-10.0
NOPLAT	-4.5	-3.0	-2.4	2.2	1.9
FCF	-4.7	-5.0	-2.9	-3.7	6.8

Compliance Notice

- 당사는 7월 7일 현재 'WI(073570)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.