



# Not Rated

주가(7/20): 12,300원

시가총액: 1,071억원

### 인터넷/게임

Analyst 김학준

02) 3787-5155

dilog10@kiwoom.com

### Stock Data

KOSDAQ (7/20)		1,043.64pt
52 주 추가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	13,950원	8,300원
등락률	-11.8%	48.2%
수익률	절대	상대
1M	7.4%	4.6%
6M	31.4%	23.1%
1Y	8.4%	-17.9%

### Company Data

발행주식수	8,704 천주
일평균 거래량(3M)	320천주
외국인 지분율	1.5%
배당수익률(20)	3.3%
BPS(20)	3,798원
주요 주주	드림아크 외 4인 22.5%

### 투자지표

(억원, IFRS 연결)	2017	2018	2019	2020
매출액	119	118	560	430
영업이익	11	-19	136	136
EBITDA	24	-4	146	143
세전이익	-19	-65	104	182
순이익	-28	-75	91	134
지배주주지분순이익	-28	-75	91	134
EPS(원)	-459	-1,098	1,142	1,552
증감률(% YoY)	적전	적지	흑전	35.9
PER(배)	-8.5	-3.2	7.7	5.9
PBR(배)	2.76	5.86	4.14	2.42
EV/EBITDA(배)	10.7	-69.5	3.5	4.0
영업이익률(%)	9.2	-16.1	24.3	31.6
ROE(%)	-28.9	-117.0	81.4	52.2
순차입금비율(%)	26.4	33.3	-126.0	-71.0

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

### Price Trend



# 플레이워드 (023770)

## 사업다각화와 신작으로 성장 기대



2019년 로한M의 출시로 최대실적을 달성한 플레이워드는 최근까지 로한M과 관련한 매출감소로 실적이 부진한 모습을 보여주고 있습니다. 이에 따라 신성장동력으로 신규게임과 사업다각화를 진행하고 있으며 4Q에 유의미한 결과가 나타날 것으로 전망됩니다. 특히 로한과 같은 대표IP인 썰IP를 활용한 썰M이 올해 말에 선보일 예정이기 때문에 실적 반등을 노릴 수 있을 것으로 기대됩니다.

### >>> PC+모바일+스팀PC Cafe를 통한 사업다각화

2,000년대 PC온라인 서비스가 중심이었던 플레이워드는 2019년 로한M을 기점으로 모바일서비스에 집중하고 있다. 2020년까지 로한M에 대한 매출안정화에 힘썼지만 단일게임에 대한 의존도가 높고 MMORPG장르 특성상 다른 게임 대비 경쟁강도가 높다는 점에서 실적 하향세가 지속되고 있었다. 이에 따라 동사가 사업다각화를 목표로 준비한 스팀PC Cafe서비스가 올해 5월에 정식 런칭 되었으며 이를 통한 실적 개선을 계획하고 있다. 스팀PC Cafe는 해외 PC게임 플랫폼인 스팀 내 게임들을 PC방에서 일부 무료로 즐길 수 있게 서비스하는 사업이다. 이는 국내에 스팀플랫폼을 활용하는 유저가 늘어나고 있다는 것에 기반한 것으로 PC방 가맹점 수가 늘어나는 것과 서비스 라인업 확대가 성패에 가장 중요한 요소가 될 것이다. 우선 5월 런칭을 시작하면서 가맹점 수가 2,000개를 확보(국내 약 7,000개)하면서 안정적인 출발을 하였으며 라인업도 52종까지 늘어났다. 다만, 최근 코로나19가 다시 확대되면서 거리두기 4단계가 적용된 점은 부정적으로 작용할 수 있다. 백신공급으로 코로나19 확산세가 안정화 될 수 있는 4Q시점에는 유의미한 성과를 기대할 수 있을 것이다.

### >>> 가장 중요한 것은 신작, 4Q 썰M부터 진행

동사의 실적에 가장 큰 영향을 미쳤던 로한M의 매출이 최근 지속 하락함에 따라 신작의 성과가 가장 중요하다고 판단된다. 현재 공개된 라인업은 프로젝트 썰M, 프로젝트S2, 프로젝트R2로 올해 4Q 타겟인 썰M을 시작으로 내년 상반기 프로젝트S2, 내년 하반기 프로젝트R2의 런칭을 계획하고 있다. 이 중 썰M은 로한과 더불어 대표IP로 캐주얼 MMORPG라는 특징을 갖고 있다. 최근 트릭스터M을 비롯한 캐주얼 MMORPG들이 일부 성과를 내고 있다는 점은 긍정적으로 작용할 것이다. 더불어 글로벌 서비스가 가능한 IP이기 때문에 선출시지역인 대만, 홍콩에서 성과가 나타난다면 기대치가 확대될 수 있다. 이후 S2와 R2를 통해 신작에 대한 기대치가 높아질 수 있다는 점에서 4Q 썰M에 대한 중요도가 올라갈 수 밖에 없다.

포괄손익계산서

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	118	119	118	560	430
매출원가	48	55	54	188	138
매출총이익	70	65	64	372	291
판매비	47	54	83	236	155
영업이익	23	11	-19	136	136
EBITDA	32	24	-4	146	143
영업외손익	2	-30	-45	-32	46
이자수익	1	1	1	2	6
이자비용	3	8	6	6	3
외환관련이익	1	0	2	3	2
외환관련손실	0	4	0	0	7
종속 및 관계기업손익	0	0	0	0	0
기타	3	-19	-42	-31	48
법인세차감전이익	25	-19	-65	104	182
법인세비용	5	9	11	13	49
계속사업순이익	20	-28	-75	91	134
당기순이익	20	-28	-75	91	134
지배주주순이익	20	-28	-75	91	134
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	36.1	0.8	-0.8	374.6	-23.2
영업이익 증감율	35.9	-52.2	-272.7	-815.8	0.0
EBITDA 증감율	47.0	-25.0	-116.7	-3,750.0	-2.1
지배주주순이익 증감율	119.5	-240.0	167.9	-221.3	47.3
EPS 증감율	117.2	적전	적지	흑전	35.9
매출총이익율(%)	59.3	54.6	54.2	66.4	67.7
영업이익률(%)	19.5	9.2	-16.1	24.3	31.6
EBITDA Margin(%)	27.1	20.2	-3.4	26.1	33.3
지배주주순이익률(%)	16.9	-23.5	-63.6	16.3	31.2

현금흐름표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	11	-22	-27	188	63
당기순이익	20	-28	-75	91	134
비현금항목의 가감	19	56	93	64	21
유형자산감가상각비	1	1	1	2	3
무형자산감가상각비	8	13	15	8	3
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	10	42	77	54	15
영업활동자산부채증감	-24	-41	-33	38	-41
매출채권및기타채권의감소	-3	-24	-11	-32	57
재고자산의감소	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	0	8	-5	27	-21
기타	-21	-25	-17	43	-77
기타현금흐름	-4	-9	-12	-5	-51
투자활동 현금흐름	-50	-23	35	-265	21
유형자산의 취득	-1	-2	-1	0	-4
유형자산의 처분	0	0	0	0	0
무형자산의 순취득	-1	-33	0	-8	-8
투자자산의감소(증가)	10	-4	18	-8	-60
단기금융자산의감소(증가)	-55	16	28	-270	81
기타	-3	0	-10	21	12
재무활동 현금흐름	51	28	-10	109	-83
차입금의 증가(감소)	51	28	-10	97	-86
자본금, 자본잉여금의 증감	0	0	0	13	0
자기주식처분(취득)	0	0	0	0	1
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	0	0	0	-1	2
기타현금흐름	0	0	0	0	-0.17
현금 및 현금성자산의 순증가	12	-17	-2	32	0
기초현금 및 현금성자산	8	21	4	2	34
기말현금 및 현금성자산	21	4	2	34	33

자료: Fnguide, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 억원)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	98	106	64	468	272
현금 및 현금성자산	21	4	2	34	33
단기금융자산	64	48	21	291	210
매출채권 및 기타채권	13	35	33	71	17
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	0	19	8	72	12
비유동자산	767	774	729	759	814
투자자산	53	57	39	47	106
유형자산	1	3	3	4	7
무형자산	39	41	14	7	4
기타비유동자산	674	673	673	701	697
자산총계	865	880	793	1,227	1,085
유동부채	746	781	736	1,042	750
매입채무 및 기타채무	4	10	5	44	15
단기금융부채	46	75	37	95	6
기타유동부채	696	696	694	903	729
비유동부채	11	12	14	5	5
장기금융부채	0	0	0	2	2
기타비유동부채	11	12	14	3	3
부채총계	757	793	751	1,046	755
지배지분	109	87	42	181	331
자본금	15	15	18	21	44
자본잉여금	315	321	353	398	165
기타자본	-10	-9	-9	-9	-10
기타포괄손익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-212	-240	-320	-229	132
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	109	87	42	181	331

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2016	2017	2018	2019	2020
주당지표(원)					
EPS	344	-459	-1,098	1,142	1,552
BPS	1,768	1,410	591	2,120	3,798
CFPS	673	453	252	1,949	1,793
DPS	0	0	0	0	300
주가배수(배)					
PER	14.3	-8.5	-3.2	7.7	5.9
PER(최고)	22.4	-13.1	-6.5		
PER(최저)	12.5	-7.9	-2.7		
PBR	2.78	2.76	5.86	4.14	2.42
PBR(최고)	4.37	4.27	12.11		
PBR(최저)	2.43	2.58	5.06		
PSR	2.46	2.00	2.01	1.25	1.84
PCFR	7.3	8.6	13.7	4.5	5.1
EV/EBITDA	8.3	10.7	-69.5	3.5	4.0
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	19.6
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	3.3
ROA	2.5	-3.2	-9.0	9.0	11.5
ROE	24.8	-28.9	-117.0	81.4	52.2
ROIC	-2.9	-1.7	3.1	-12.4	-16.4
매출채권회전율	9.7	5.0	3.5	10.7	9.7
재고자산회전율					
부채비율	696.7	915.7	1,772.5	579.5	228.3
순차입금비율	-35.8	26.4	33.3	-126.0	-71.0
이자보상배율	8.2	1.4	-3.3	22.6	41.6
총차입금	46	75	37	97	8
순차입금	-39	23	14	-228	-235
NOPLAT	32	24	-4	146	143
FCF	1	-51	-38	129	83

Compliance Notice

- 당사는 7월 20일 현재 '플레이워드' 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.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2020/07/01~2021/06/30)

매수	중립	매도
98.10%	1.90%	0.00%