



△ 인터넷/게임

Analyst 이효진
02. 6454-4864
hyojinlee@meritz.co.kr

RA 강하라
02. 6454-4889
hara.kang@meritz.co.kr

Buy

| | |
|--------------------|---------------------|
| 적정주가 (12개월) | 78,000 원 |
| 현재주가 (11.9) | 43,350 원 |
| 상승여력 | 79.9% |
| KOSDAQ | 714.60pt |
| 시가총액 | 27,846억원 |
| 발행주식수 | 6,424만주 |
| 유동주식비율 | 51.23% |
| 외국인비중 | 13.46% |
| 52주 최고/최저가 | 141,000원/37,750원 |
| 평균거래대금 | 150.1억원 |
| 주요주주(%) | |
| 김대일 외 12 인 | 44.00 |
| 서용수 | 5.23 |
| 주가상승률(%) | 1개월 6개월 12개월 |
| 절대주가 | -3.9 -28.6 -62.1 |
| 상대주가 | -6.0 -14.0 -46.5 |

주가그래프

펄어비스 263750

다사다난한 글로벌 플랫폼 합류기

- ✓ 3분기 실적은 PC/콘솔 <검은 사막>, <이브> 반등으로 예상 상회
- ✓ 그러나 연말 <붉은 사막> 게임 플레이 영상 공개가 2023년으로 자연되며 추가 하락
- ✓ 첫 콘솔 대작인 점 감안 시 연초 플랫폼 행사 통해 출시 관련 사항 공개 예상
- ✓ 콘솔 시장에서 빈번하게 발생하는 출시 지연 또 한번 발생한 점은 아쉬우나 MS와 소니의 콘텐츠 확보를 위한 전쟁 고려했을 때 현 가치는 추가 하락 가능성 낮아

3Q22 Review: PC/콘솔 매출 반등하며 예상 상회

3분기 펠어비스의 연결 매출 및 영업이익은 각각 973억원(+0.9% YoY)과 120억원(+17.0% YoY)로 당사 추정치 및 시장 기대치를 상회했다. 원화 약세의 영향도 일부 있었으나 검은사막, 이브의 PC/콘솔에서 트래픽이 증가하며 매출을 상승시킨 점이 주요했다. 영업이익은 모바일 비중이 하락(매출 믹스 변화)하며 지금수수료율이 낮아져 추정치를 상회했다. 반면 동사의 주가는 실적발표 컨퍼런스가 진행되며 하락 세로 전환했다. 이는 <붉은 사막>의 연말 게임 플레이 영상 공개가 불발되며 23년 하반기 개발 완료 및 이후 출시계획을 회사가 밝히며 투자자들에게 다시 한번 실망을 안겼기 때문이다.

또 한번 출시 지연은 아쉽지만 플랫폼들의 콘텐츠 확보 전쟁을 고려한다면

당사는 플랫폼 연초 행사를 통해 <붉은 사막> 플레이 영상을 공개할 것으로 예상하는데 시프트업의 <스텔라 블레이드>가 체결한 PS5 독점 계약과 유사한 형태로 추측해 본다. 마이크로소프트의 경우 게임패스 입점을 최우선으로 협의를 진행 중인데 <붉은 사막> 개발비를 고려했을 때 입점을 위한 최소 계약 조건은 1억달러(1,400억원) 이상으로 추산되기 때문에 확률상 높지 않아 보인다. 10월 28일 발매된 블리자드의 <콜 오브 듀티: 모던 워페어2>는 출시 10일만에 10억달러(1.4조원)를 달성했다. 액티비전블리자드의 피인수로 소니는 플스 출시시작이 장기적으로 줄어들 수 있다는 위협에 휩싸였고, 이는 개발사 지분인수로 이어지고 있다. 지난해 소니는 20조원을 게임/엔터의 전략적 투자에 집행하겠다고 밝힌 바 있다. 콘솔 시장에서 자주 발생하는 출시 지연이 다시 한번 발생한 점은 다소 아쉽지만 출시된 트리플 A급 게임들은 높은 성과를 기록하고 있고 M&A 관점을 고려한다면 동사의 현 가치는 downside보다는 upside risk가 크다고 판단된다.

| (십억원) | 매출액 | 영업이익 | 순이익 (지배주주) | EPS (원) (지배주주) | 증감률 (%) | BPS (원) | PER (배) | PBR (배) | EV/EBITDA (배) | ROE (%) | 부채비율 (%) |
|-------|-------|-------|---------------|-------------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|-------------|
| 2020 | 488.8 | 157.3 | 100.9 | 1,543 | -36.3 | 9,739 | 33.7 | 5.3 | 17.3 | 16.5 | 40.9 |
| 2021 | 403.8 | 43.0 | 59.4 | 897 | -41.9 | 10,858 | 154.1 | 12.7 | 132.9 | 8.8 | 88.7 |
| 2022E | 375.8 | 19.5 | 61.3 | 945 | 5.3 | 12,148 | 45.9 | 3.6 | 67.7 | 8.2 | 63.9 |
| 2023E | 634.0 | 251.2 | 192.7 | 3,000 | 217.6 | 15,148 | 14.5 | 2.9 | 9.3 | 22.0 | 48.1 |
| 2024E | 669.4 | 322.3 | 245.2 | 3,816 | 27.2 | 18,964 | 11.4 | 2.3 | 6.7 | 22.4 | 41.3 |

표1 펠어비스 3Q22 Review

| (십억원) | 3Q22P | 3Q21 | % YoY | 2Q22 | % QoQ | 컨센서스 | % diff. | 당사추정치 | % diff. |
|-------|-------|------|-------|------|-------|------|---------|-------|---------|
| 매출액 | 97.3 | 96.4 | 0.9 | 94.0 | 3.4 | 92.7 | 4.9 | 87.4 | 11.3 |
| 영업이익 | 12.0 | 10.2 | 17.0 | -4.2 | 흑전 | 2.5 | 380.2 | 3.4 | 252.6 |
| 세전이익 | 29.9 | 33.0 | -9.4 | 15.7 | 90.5 | 6.0 | 402.0 | 12.5 | 139.2 |
| 지배순이익 | 21.3 | 26.8 | -20.4 | 32.0 | -33.4 | 5.7 | 274.3 | 10.2 | 110.1 |

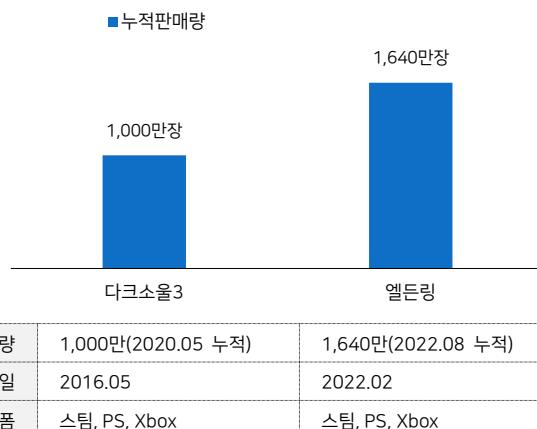
자료: 펠어비스, 메리츠증권 리서치센터

표2 펠어비스 실적 전망

| (십억원) | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22P | 4Q22E | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------|--------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출 추정 | | | | | | | | | | | | |
| 매출 | 100.9 | 88.5 | 96.4 | 118.0 | 91.4 | 94.0 | 97.3 | 93.1 | 403.8 | 375.8 | 634.0 | 669.4 |
| PC | 53.3 | 56.8 | 55.6 | 57.2 | 62.4 | 66.2 | 73.9 | 61.0 | 222.9 | 263.4 | 303.2 | 402.7 |
| 콘솔 | 11.1 | 9.6 | 8.1 | 6.8 | 5.3 | 6.4 | 6.7 | 6.1 | 35.6 | 24.6 | 236.6 | 267.1 |
| 모바일 | 36.2 | 21.0 | 26.0 | 21.4 | 21.4 | 19.3 | 15.4 | 13.6 | 104.5 | 69.7 | 51.8 | 46.0 |
| % YoY | | | | | | | | | | | | |
| 매출 | -24.2 | -32.8 | -18.5 | 11.7 | -9.4 | 6.2 | 0.9 | -21.1 | -17.4 | -6.9 | 68.7 | 5.6 |
| PC | 14.5 | -1.0 | 2.9 | 12.8 | 17.1 | 16.5 | 32.9 | 6.6 | 6.8 | 18.2 | 15.1 | 32.8 |
| 콘솔 | -24.4 | -43.3 | -31.3 | -40.0 | -51.6 | -33.1 | -16.8 | -11.0 | -35.0 | -30.9 | 862.6 | 12.9 |
| 모바일 | -49.6 | -62.6 | -49.7 | -48.4 | -40.9 | -8.0 | -41.0 | -36.2 | -52.7 | -33.3 | -25.7 | -11.1 |
| 영업비용 | 87.8 | 94.5 | 86.2 | 92.3 | 86.3 | 98.2 | 85.3 | 86.5 | 360.8 | 356.3 | 382.8 | 347.1 |
| % to sales | 87.0 | 106.8 | 89.4 | 78.2 | 94.3 | 104.5 | 87.7 | 92.9 | 89.4 | 94.8 | 60.4 | 51.9 |
| % YoY | 1.0 | 16.5 | 10.8 | 7.8 | -1.8 | 3.9 | -1.0 | -6.3 | 8.8 | -1.3 | 7.4 | -9.3 |
| 인건비 | 36.5 | 45.9 | 41.4 | 44.2 | 43.8 | 50.7 | 40.9 | 42.0 | 168.1 | 177.5 | 157.5 | 140.8 |
| 지급수수료 | 23.6 | 21.8 | 18.0 | 19.1 | 20.6 | 21.4 | 16.6 | 16.0 | 82.5 | 74.7 | 65.0 | 64.3 |
| 광고선전비 | 15.1 | 13.0 | 11.8 | 14.3 | 8.2 | 10.8 | 9.4 | 11.0 | 54.3 | 39.4 | 65.4 | 45.6 |
| 상각비 | 5.7 | 6.0 | 6.3 | 6.3 | 6.1 | 6.2 | 6.9 | 6.9 | 24.3 | 26.1 | 27.1 | 27.7 |
| 기타 | 6.9 | 7.7 | 8.6 | 8.4 | 7.6 | 9.1 | 11.5 | 10.5 | 31.6 | 38.7 | 67.6 | 68.7 |
| 이익 추정 | | | | | | | | | | | | |
| 영업이익 | 13.1 | -6.0 | 10.2 | 25.7 | 5.2 | -4.2 | 12.0 | 6.6 | 43.0 | 19.5 | 251.2 | 322.3 |
| % YoY | -71.7 | 적전 | -74.8 | 28.5 | -60.4 | 적지 | 17.0 | -74.3 | -72.7 | -54.6 | 1,187.3 | 28.3 |
| 영업이익률(%) | 13.0 | -6.8 | 10.6 | 21.8 | 5.7 | -4.5 | 12.3 | 7.1 | 10.6 | 5.2 | 39.6 | 48.1 |
| 세전이익 | 24.6 | 3.5 | 33.0 | 16.6 | 6.3 | 15.7 | 29.9 | 4.0 | 77.7 | 55.9 | 266.3 | 320.3 |
| % YoY | -58.0 | -92.9 | -4.7 | 흑전 | -74.2 | 343.1 | -9.4 | -76.1 | -45.2 | -28.1 | 376.2 | 20.3 |
| 지배주주순이익 | 20.7 | 2.8 | 26.8 | 9.1 | 5.8 | 32.0 | 21.3 | 2.2 | 59.4 | 61.3 | 192.7 | 245.1 |
| % YoY | -57.3 | -88.0 | -3.5 | 706.2 | -71.9 | 1,026.5 | -20.4 | -76.1 | -41.1 | 3.3 | 214.2 | 27.2 |

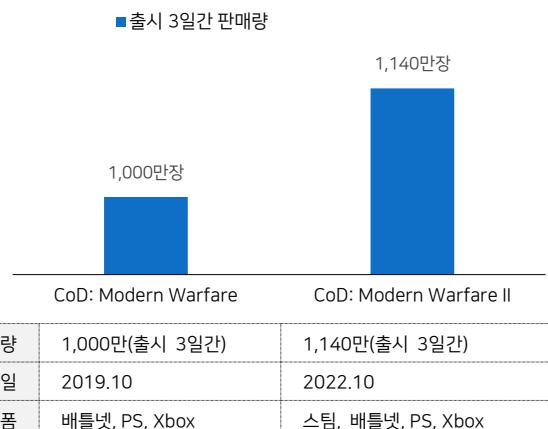
자료: 펠어비스, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1H22 최다판매 콘솔 게임 <엘든링>



자료: Bandai Namco, 메리츠증권 리서치센터

그림2 블리자드의 CoD 출시 10일만에 10억달러 판매



주: 판매량은 매출을 basic edition 기준으로 나누어 추산

자료: Activision Blizzard, 메리츠증권 리서치센터

표3 2023년 글로벌 콘솔 게임 기대 신작

| 출시 예정일 | 게임명 | 장르 | 개발사 | 퍼블리셔 | 플랫폼 |
|------------|--|---------|-------------------------------|---------------|----------------------|
| 2023-01-24 | Forspoken | RPG | Luminous Productions | Square Enix | PC, PS |
| 2023-01-27 | Dead Space | SF 호러 | Motive Studios | EA | PC, PS, Xbox |
| 2023-02-03 | Dead Island 2 | RPG | Deep Silver Dambuster Studios | Deep Silver | PC, PS, Xbox |
| 2023-02-10 | Hogwarts Legacy | RPG | Avalanche Software | Warner Bros. | PC, PS, Xbox, Switch |
| 2023-02-16 | Wild Hearts | 어드벤처 | Omega Force | EA | PC, PS, Xbox |
| 2023-02-22 | Like a Dragon: Ishin! | RPG | Ryū Ga Gotoku Studios | Sega | PC, PS, Xbox |
| 2023-03-09 | Skull & Bones | 액션 어드벤처 | Ubisoft | Ubisoft | PC, PS, Xbox |
| 2023-03-24 | Resident Evil 4 | 서바이벌 호러 | Capcom | Capcom | PC, PS, Xbox |
| TBD | Final Fantasy XVI | RPG | Creative Business Unit III | Square Enix | PS |
| TBD | Marvel's Spider-Man 2 | 액션 어드벤처 | Insomniac Games | Sony | PS |
| TBD | Suicide Squad: Kill the Justice League | 액션 어드벤처 | Rocksteady Studios | Warner Bros. | PC, PS, Xbox |
| TBD | Star Wars Jedi: Survivor | 액션 어드벤처 | Respawn Ent. | EA | PC, PS, Xbox |
| TBD | Street Fighter 6 | 아케이드 | Capcom | Capcom | PC, PS, Xbox |
| TBD | Alan Wake II | 서바이벌 호러 | Remedy Ent. | Epic Games | PC, PS, Xbox |
| TBD | Diablo IV | RPG | Blizzard Ent. | Blizzard Ent. | PC, PS, Xbox |
| TBD | Final Fantasy VII Rebirth | RPG | Square Enix | Square Enix | PS |

자료: Gameshub, digitaltrends, 메리츠증권 리서치센터

표4 마이크로소프트 최근 5년 게임사 투자: PC/콘솔 위주로 지분 인수 적극적

| 발표 일자 | 국가 | 인수대상 기업 | 대표게임 | 장르 | 플랫폼 | 비고 |
|------------|-----|-------------------------|------------------------------|------------|------------|-----------------------------------|
| 2022-01-18 | 미국 | 액티비전 블리자드 | World of Warcraft | MMORPG | PC | 68.7B 달러에 100% 인수, 반독점 승인 과정 진행 중 |
| 2020-09-21 | 미국 | ZeniMax Media Inc | | | | 7.5B 달러에 100% 인수 |
| | | Bethesda Game Studios | The Elder Scrolls | 액션 RPG | 모바일, PC/콘솔 | |
| | | id Software | DOOM Eternal | FPS | PC/콘솔 | |
| | | Zenimax 산하 스튜디오 | Arkane Studios | Dishonored | 액션 어드벤처 | 모바일, PC/콘솔 |
| | | Machine Games | Wolfenstein: The New Order | FPS | 모바일, PC/콘솔 | |
| | | Tango Gameworks | The Evil Within | 호러 서바이벌 | 모바일, PC/콘솔 | |
| | | Alpha Dog Games | Mighty DOOM | 아케이드 액션 | 모바일 | |
| 2019-06-09 | 미국 | Double Fine Productions | Psychonauts | 플랫폼 어드벤처 | PC/콘솔 | |
| 2018-11-10 | 미국 | inXile Entertainment | Wasteland | RPG | PC/콘솔 | |
| | 미국 | Obsidian Entertainment | The Outer Worlds | 액션 RPG | PC/콘솔 | |
| 2018-06-11 | 영국 | Ninja Theory | Hellblade: Senua's Sacrifice | 액션 어드벤처 | PC/콘솔 | |
| | 미국 | Undead Labs | State of Decay | 호러 서바이벌 | PC/콘솔 | |
| | 캐나다 | Compulsion Games | We Happy Few | 호러 서바이벌 | PC/콘솔 | |
| | 영국 | Playground Games | Forza Horizon | 레이싱 | PC/콘솔 | |
| 2018-01-29 | 미국 | PlayFab Inc | 클라우드 기반 라이브게임 백엔드 플랫폼 | | | Azure에 통합해 서비스 중 |

자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

표5 모바일 중심이던 텐센트 투자도 최근 PC/콘솔 위주로 선회

| 유형 | 발표 일자 | 국가 | 인수/투자 대상 기업 | 대표게임 | 장르 | 플랫폼 | 비고 |
|----|------------|------|---------------------------|--------------------------|-------------|------------|--|
| 투자 | 2022-08-31 | 일본 | FromSoftware Inc | Elden ring | 액션 RPG | PC/콘솔 | 소니 14%, 텐센트 16% 인수, 총 거래규모 260M 달러 |
| 투자 | 2022-08-10 | 한국 | 로얄크로우 | 크라우즈 | FPS | PC | 이전 서든어택 개발인력 |
| 투자 | 2022-08-04 | 프랑스 | 유비소프트 엔터테인먼트 | Assassin's Creed | 오픈월드 액션 | PC/콘솔 | Guillemot Brothers Ltd(유비소프트 15% 보유) 지분 49.9% 인수 |
| 인수 | 2022-02-25 | 체코 | Fulqrum Games SA | Men of War | 실시간 전략 | PC | |
| 인수 | 2021-12-17 | 미국 | Turtle Rock Studios Inc | Back 4 Blood | FPS | PC/콘솔 | |
| 투자 | 2021-11-18 | 영국 | Playtonic Ltd | Yooka-Laylee | 오픈월드 플랫폼 | PC/콘솔 | |
| 투자 | 2021-10-08 | 폴란드 | Bloober Team SA | The Medium | 호러 | PC/콘솔 | |
| 투자 | 2021-07-20 | 독일 | Keen Games GmbH & Co KG | Portal Knights | 서바이벌 액션 | PC/콘솔 | |
| 인수 | 2021-07-19 | 영국 | Sumo Group PLC | Sackboy: A Big Adventure | 3D 플랫폼 어드벤처 | PC/콘솔 | 1.27B 달러에 100% 인수 |
| 인수 | 2021-07-19 | 스웨덴 | Stunlock Studios AB | Battlerite | 배틀 아레나 | PC/콘솔 | |
| 인수 | 2021-06-24 | 프랑스 | Voodoo SAS | Helix Jump | 하이퍼 캐주얼 | 모바일 | |
| 인수 | 2021-06-22 | 독일 | Yager Development GmbH | Spec Ops: The Line | TPS | PC/콘솔 | |
| 투자 | 2021-01-28 | 프랑스 | Dont Nod Entertainment SA | Tell Me Why | 어드벤처 | PC/콘솔 | |
| 투자 | 2021-01-28 | 한국 | 이기나게임즈 | 오더제로 | 로그라이크 슈팅 | 모바일 | |
| 인수 | 2021-01-22 | 캐나다 | Klei Entertainment Inc | Don't Starve | 서바이벌 | 모바일, PC/콘솔 | |
| 투자 | 2020-09-17 | 핀란드 | Everywear Games OY | Merge Mansion | 퍼즐 | 모바일 | |
| 인수 | 2020-08-27 | 홍콩 | Leyou Technologies | Warframe | TPS | PC/콘솔 | 1.3B 달러에 100% 인수 |
| 인수 | 2020-07-14 | 노르웨이 | Funcom Se | Conan Exiles | 서바이벌 | PC/콘솔 | 148M 달러에 99% 인수 |
| 인수 | 2020-06-02 | 체코 | Bohemia Interactive AS | DayZ | 멀티플레이어 서바이벌 | PC/콘솔 | |
| 투자 | 2020-02-26 | 미국 | 로블록스 | 로블록스 | 메타버스 | 모바일, PC/콘솔 | 19.05 JV 발표, 21.07 로블록스 중국 버전 LuoBuLeSi 출시, 22.01 서비스 종단 |
| 투자 | 2020-01-07 | 일본 | Platinumgames Inc | Bayonetta | 액션 어드벤처 | PC/콘솔 | |
| 인수 | 2019-06-10 | 스웨덴 | Sharkmob AB | Vampire: The Masquerade | 배틀 로얄 | PC/콘솔 | |
| 투자 | 2019-01-09 | 스웨덴 | Fatshark AB | Warhammer: Vermintide 2 | FPS | PC/콘솔 | |
| 투자 | 2018-08-10 | 한국 | 크래프톤 | | | | 13.53% 지분 보유 |
| 투자 | 2018-02-09 | 중국 | Shanda Games | The Legend of Mir | MMORPG | PC/모바일 | 현 성취게임즈 |

자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

펄어비스 (263750)

Income Statement

| (십억원) | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 488.8 | 403.8 | 375.8 | 634.0 | 669.4 |
| 매출액증가율 (%) | -8.8 | -17.4 | -6.9 | 68.7 | 5.6 |
| 매출원가 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 매출총이익 | 488.8 | 403.8 | 375.8 | 634.0 | 669.4 |
| 판매관리비 | 331.5 | 360.8 | 356.3 | 382.8 | 347.1 |
| 영업이익 | 157.3 | 43.0 | 19.5 | 251.2 | 322.3 |
| 영업이익률 | 32.2 | 10.6 | 5.2 | 39.6 | 48.1 |
| 금융손익 | -23.2 | 36.8 | 30.4 | 24.0 | 6.8 |
| 종속/관계기업손익 | 0.0 | -2.6 | -7.8 | -7.8 | -7.8 |
| 기타영업외손익 | 7.8 | 0.6 | 13.8 | -1.1 | -1.1 |
| 세전계속사업이익 | 142.0 | 77.7 | 55.9 | 266.3 | 320.3 |
| 법인세비용 | 41.1 | 18.4 | -5.4 | 73.6 | 75.1 |
| 당기순이익 | 100.9 | 59.4 | 61.3 | 192.7 | 245.2 |
| 지배주주지분 순이익 | 100.9 | 59.4 | 61.3 | 192.7 | 245.2 |

Statement of Cash Flow

| (십억원) | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------------|--------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| 영업활동 현금흐름 | 157.4 | 64.4 | -115.3 | 190.5 | 231.8 |
| 당기순이익(손실) | 100.9 | 59.4 | 61.3 | 192.7 | 245.2 |
| 유형자산상각비 | 13.1 | 15.2 | 16.1 | 10.9 | 7.4 |
| 무형자산상각비 | 8.8 | 9.2 | 4.0 | 3.9 | 3.7 |
| 운전자본의 증감 | 22.5 | 25.4 | -183.6 | -3.8 | -24.4 |
| 투자활동 현금흐름 | -70.4 | -237.7 | 10.2 | 85.3 | -24.7 |
| 유형자산의증가(CAPEX) | -26.7 | -47.4 | -5.0 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | -11.2 | -147.9 | 2.1 | -0.1 | -2.5 |
| 재무활동 현금흐름 | -55.7 | 211.0 | 58.1 | -38.1 | 30.0 |
| 차입금의 증감 | -27.1 | 316.5 | 58.1 | -38.1 | 30.0 |
| 자본의 증가 | 2.3 | 9.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 현금의 증가(감소) | 25.8 | 41.8 | -46.9 | 237.7 | 237.1 |
| 기초현금 | 176.4 | 202.1 | 243.9 | 197.0 | 434.6 |
| 기말현금 | 202.1 | 243.9 | 197.0 | 434.6 | 671.7 |

Balance Sheet

| (십억원) | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|--------------|--------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 유동자산 | 481.8 | 721.7 | 661.1 | 837.9 | 1,126.3 |
| 현금및현금성자산 | 202.1 | 243.9 | 197.0 | 434.6 | 671.7 |
| 매출채권 | 42.7 | 44.7 | 41.6 | 70.2 | 74.1 |
| 재고자산 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 비유동자산 | 415.4 | 634.9 | 617.7 | 603.0 | 594.4 |
| 유형자산 | 96.8 | 137.4 | 126.3 | 115.4 | 108.1 |
| 무형자산 | 270.1 | 302.4 | 298.4 | 294.5 | 290.8 |
| 투자자산 | 22.8 | 168.0 | 166.0 | 166.1 | 168.6 |
| 자산총계 | 897.2 | 1,356.6 | 1,278.7 | 1,441.0 | 1,720.7 |
| 유동부채 | 181.7 | 274.2 | 174.2 | 136.0 | 145.1 |
| 매입채무 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 단기차입금 | 0.0 | 35.0 | 35.0 | 35.0 | 35.0 |
| 유동성장기부채 | 84.4 | 0.0 | 38.1 | 0.0 | 0.0 |
| 비유동부채 | 78.6 | 363.4 | 324.2 | 331.9 | 357.4 |
| 사채 | 0.0 | 146.7 | 146.7 | 146.7 | 146.7 |
| 장기차입금 | 20.0 | 143.7 | 163.7 | 163.7 | 193.7 |
| 부채총계 | 260.3 | 637.6 | 498.4 | 467.9 | 502.5 |
| 자본금 | 6.5 | 6.6 | 6.6 | 6.6 | 6.6 |
| 자본잉여금 | 202.3 | 211.3 | 211.3 | 211.3 | 211.3 |
| 기타포괄이익누계액 | -9.3 | 11.5 | 11.5 | 11.5 | 11.5 |
| 이익잉여금 | 490.1 | 549.5 | 610.8 | 803.5 | 1,048.6 |
| 비지배주주지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 자본총계 | 636.9 | 719.0 | 780.3 | 973.0 | 1,218.2 |

Key Financial Data

| (주당데이터)(원) | 2020 | 2021 | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| SPS | 7,480 | 6,103 | 5,787 | 9,869 | 10,421 |
| EPS(지배주주) | 1,543 | 897 | 945 | 3,000 | 3,816 |
| CFPS | 2,733 | 949 | 1,031 | 4,232 | 5,203 |
| EBITDAPS | 2,742 | 1,018 | 611 | 4,140 | 5,190 |
| BPS | 9,739 | 10,858 | 12,148 | 15,148 | 18,964 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당수익률(%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Valuation(Multiple) | | | | | |
| PER | 33.7 | 154.1 | 45.9 | 14.5 | 11.4 |
| PCR | 19.1 | 145.7 | 42.1 | 10.2 | 8.3 |
| PSR | 7.0 | 22.7 | 7.5 | 4.4 | 4.2 |
| PBR | 5.3 | 12.7 | 3.6 | 2.9 | 2.3 |
| EBITDA | 179.2 | 67.3 | 39.7 | 266.0 | 333.4 |
| EV/EBITDA | 17.3 | 132.9 | 67.7 | 9.3 | 6.7 |
| Key Financial Ratio(%) | | | | | |
| 자기자본이익률(ROE) | 16.5 | 8.8 | 8.2 | 22.0 | 22.4 |
| EBITDA 이익률 | 36.7 | 16.7 | 10.6 | 42.0 | 49.8 |
| 부채비율 | 40.9 | 88.7 | 63.9 | 48.1 | 41.3 |
| 금융비용부담률 | 0.7 | 1.1 | 1.9 | 1.2 | 1.1 |
| 이자보상배율(X) | 45.3 | 10.0 | 2.7 | 34.2 | 44.2 |
| 매출채권회전율(X) | 9.4 | 9.2 | 8.7 | 11.3 | 9.3 |
| 재고자산회전율(X) | | | | | |

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관리사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

| 기업 | 향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미 | |
|------------------------------|---|--|
| 추천기준일 직전 1개월간 증가대비 3등급 | Buy Hold Sell | 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만 |
| 산업 | 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천 | |
| 추천기준일 시장지수대비 3등급 | Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소) | |

투자의견 비율

| 투자의견 | 비율 |
|------|-------|
| 매수 | 81.4% |
| 중립 | 18.6% |
| 매도 | 0.0% |

2022년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근의 투자등급의 비율

펄어비스 (263750) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

| 변경일 | 자료형식 | 투자의견 | 적정주가 | 담당자 | 괴리율(%)* | | (원) | 주가 및 적정주가 변동추이 |
|------------|-------|------|----------|-----|---------|--------|---------|----------------------|
| | | | | | 평균 | 최고(최저) | | |
| 2020.10.13 | 산업브리프 | Buy | 52,000 | 김동희 | -18.6 | -0.4 | (원) | —— 펠어비스 —— 적정주가 |
| 2020.12.15 | 기업브리프 | Buy | 56,000 | 김동희 | -5.9 | 0.0 | 170,000 | |
| 2021.01.15 | 산업브리프 | Buy | 60,000 | 김동희 | 7.5 | 40.7 | | |
| 2021.07.29 | | | Univ Out | | | | | |
| 2022.10.11 | 산업분석 | Buy | 78,000 | 이효진 | - | - | 85,000 | |