KOSDAQ | 미디어와엔터테인먼트

모비릭스 (348030)

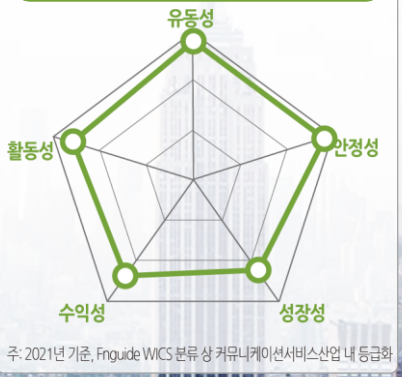
수익성 보다 외형 성장에 집중

체크포인트

- 동사는 2007년 설립된 게임업체로 200여개 게임 서비스를 통해 글로벌 다운로드 수 기준 국내 퍼블리셔 중 1, 2위 업체. 게임 포트폴리오 200여개 이상 보유했으며, 글로벌 누적 다운로드 수 2,000만 이상 게임을 다수 보유. 장르별 매출액 비중은 3Q22 누적 기준 캐쥬얼(아케이드) 45.0%, 미드코어(RPG) 55.0%로 구성
- 광고 매출액 성장세가 2021년부터 둔화되었으나, 이후 미드코어 게임 유저 확보와 ARPU 상승으로 인앱결제 매출이 빠르게 확대되며 전사 매출 성장 견인. 2022년 연간 출시한 신작 미드코어 게임(캐쥬얼은 22년 신작 4개)은 총 11건으로 공격적으로 미드게임 포트폴리오 확대 중
- 미드코어 게임에서 발생하는 인앱결제 매출액은 플랫폼 수수료 및 광고비 영향으로 캐쥬얼 게임 매출(광고 수익) 대비 수익성 낮음. 2022년, 2023년 외형 성장을 미드코어 게임이 주도할 전망으로 동사 실적 흐름은 이익률 개선 보다 외형 성장에 집중될 것

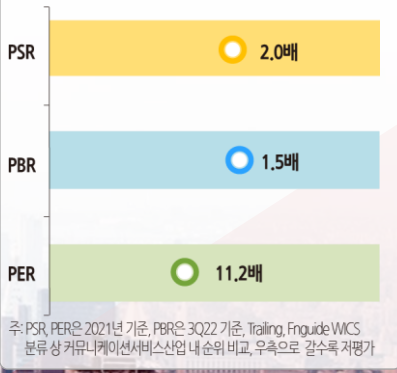
주가 및 주요이벤트

재무지표



주: 2021년 기준, Fnguide WICS 분류 상 커뮤니케이션서비스산업 내 등급화

벨류에이션 지표



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 3Q22 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류 상 커뮤니케이션서비스산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

모비릭스 (348030)

Analyst 이새롬 lsr9392@kirs.or.kr
RA 이나연 lny1008@kirs.or.kr

KOSDAQ
미디어와엔터테인먼트

2021년 코스닥 상장한 캐쥬얼 및 RPG 게임업체

모바일 캐쥬얼 게임 개발 및 퍼블리싱을 기반으로 성장했으며 매출액의 70% 이상 수출을 통해 발생. 게임별 매출액 비중은 3Q22 누적 기준 캐쥬얼(아케이드) 45.0%, 미드코어(RPG) 55.0%로 구성. 안정적인 매출 인식에 유리한 캐쥬얼 게임을 기반으로 2021년부터 매출 규모가 큰 미드코어 게임 런칭을 통해 다변화된 포트폴리오를 구축하며 가파른 외형 성장세 기록

미드코어 퍼블리싱 강화로 인앱결제 매출 확대 중

동사는 글로벌 퍼블리싱 역량으로 미드코어 게임 글로벌 유통으로 가파른 외형 성장 중. 인앱결제 수익은 유저의 게임 내 재화 구매 및 광고제거 구독권 결제를 통해 발생하며 2017~2021년 연평균 인앱결제 매출액 성장률 +40.3% 달성. 2021년 인앱결제 매출 성장은 '관우키우기', '던전기사키우기', 2022년에는 '블레이드키우기'가 고성장세 주도.

한편 2023년 신작 출시에 따른 성장성도 긍정적. 2023년 1월 미드코어 '소울워커' 런칭을 시작으로 3월까지 총 7개의 신작을 선보일 예정. 이 중 캐쥬얼 게임 1개를 제외하면 모두 RPG형 게임임 2021년, 2022년 가파른 외형 성장이 RPG 신작 흥행에 기인하는 만큼 2023년 미드코어 중심의 신작 모멘텀 긍정적

2023F 영업이익률 9.4%(+1.8%p YoY) 전망

동사의 캐쥬얼 및 미드코어 게임의 평균 영업이익률은 격차가 큰 편으로 캐쥬얼 게임의 경우 두 자릿 수 영업이익률(20% 중반 내외)이 유지되며 일부 캐쥬얼 게임은 영업이익률 30%를 상회하는 것으로 추정. 반면 미드코어 게임의 경우 통상적으로 한 자릿 수 초중반의 이익률로 수익성 기여도 낮음.

2023년 연결 매출액은 920억원(+29.3% YoY), 영업이익은 87억원(+59.1% YoY) 추정. 2023년 인앱결제 매출액은 YoY +41.2% 증가한 646억원으로 전사 매출액 비중 70.2% 예상. 2023년 영업이익률은 큰 폭의 외형 성장세 대비 소폭 개선될 전망

Forecast earnings & Valuation

	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액(억원)	N/A	437	567	711	920
YoY(%)	N/A	N/A	29.7	25.4	29.3
영업이익(억원)	N/A	103	100	54	87
OP 마진(%)	N/A	23.5	17.7	7.7	9.4
지배주주순이익(억원)	N/A	82	99	72	92
EPS(원)	N/A	1,098	1,081	749	953
YoY(%)	N/A	N/A	-1.5	-30.7	27.1
PER(배)	N/A	0.0	22.2	15.1	12.9
PSR(배)	N/A	0.0	3.9	1.5	1.3
EV/EBIDA(배)	N/A	N/A	15.5	17.1	12.4
PBR(배)	N/A	0.0	3.0	1.3	1.3
ROE(%)	N/A	23.3	18.3	9.3	10.7
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (1/16)		12,300원
52주 최고가		20,600원
52주 최저가		9,990원
KOSDAQ (1/16)		716.89p
자본금		9억원
시가총액		1,181억원
액면가		100원
발행주식수		10백만주
일평균 거래량 (60일)		16만주
일평균 거래액 (60일)		21억원
외국인지분율		0.76%
주요주주	임중수 외 6인	51.29%
	네오위즈	13.44%

Price & Relative Performance

Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	1.7	-6.1	-40.3
상대주가	1.7	-0.1	-19.1

▶ **참고 1)** 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율,' 유동성지표는 '유동비율'임.
2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

2021년 코스닥 상장한 캐쥬얼 및 RPG 게임업체

국내 1, 2위의 게임 개발 및 퍼블리셔. 수출 70% 이상 차지

동사는 2007년 설립된 게임업체로 200여개 게임 서비스를 통해 글로벌 다운로드 수 기준 국내 퍼블리셔 중 1, 2위 업체이다. 특히 게임 장르 중 모바일 캐쥬얼 게임 개발 및 퍼블리싱을 기반으로 성장했으며 매출액의 70% 이상 수출을 통해 발생하고 있다. 3Q22 누적 기준 미국 30%, 국내 27%, 일본 8%, 대만 4%, 독일 3%, 호주/영국/캐나다/프랑스 2%, 기타 20%로 구성된다.

2021년부터 미드코어 RPG 장르 게임 퍼블리싱도 적극적으로 추진하고 있다. 동사는 게임 포트폴리오 200여개 이상 보유했으며, 글로벌 누적 다운로드 수 2,000만 이상 게임을 다수 보유하고 있다. 장르별 매출액 비중은 3Q22 누적 기준 캐쥬얼(아케이드) 45.0%, 미드코어(RPG) 55.0%로 구성된다.

2020년까지 캐쥬얼 게임 중심 안정적 광고플랫폼 매출 발생

캐쥬얼 게임은 '마블미션', '벽돌깨기퀘스트' 등으로 초기 투자 및 마케팅 비용 효율화에 유리하며 대중성을 바탕으로 단기간 트래픽 확보에 유리하다. 따라서 스마트폰 배너 및 보상형 광고 등 안정적인 매출 발생이 가능하다는 점이 특징이다. 모비릭스의 광고플랫폼 매출은 대부분 캐쥬얼 게임을 통해 발생하고 있으며 2020년까지 동사의 핵심 성장 동력으로 작용했다.

최근 미드코어(RPG) 게임 런칭 인앱결제 매출 상승세 부각

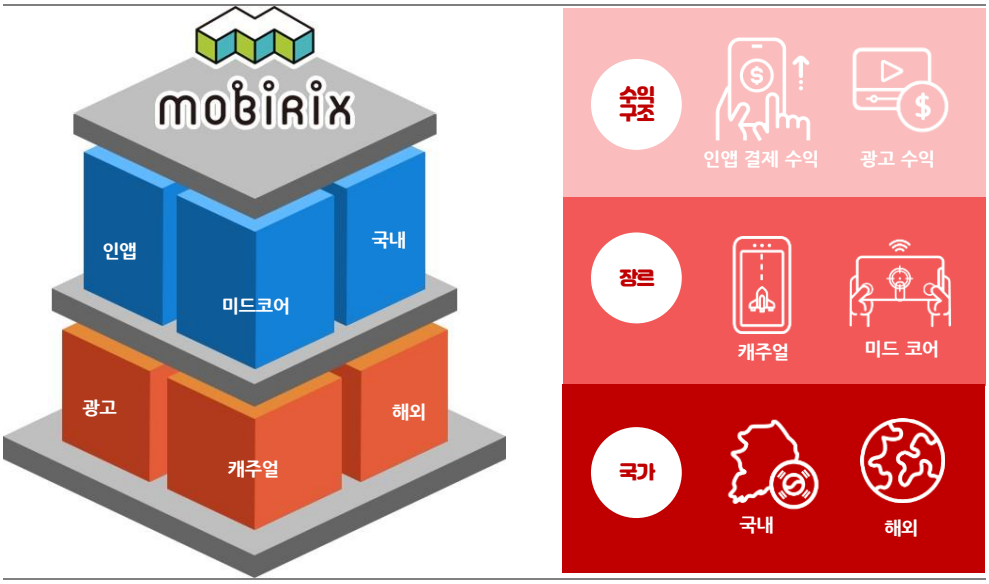
한편 2021년부터 본격적으로 추진하고 있는 미드코어(RPG) 게임의 경우 국내 하드코어 게임 성능과 비슷해 높은 초기 투자 비용, 낮은 유저풀이 특징이나 높은 ARPU(Average Revenue Per User)를 바탕으로 인앱결제 매출액의 가파른 성장이 지속되고 있다. 동사는 미드코어 장르 게임 37개를 보유했으며 대표적으로 '블레이드 키우기', '던전 기사 키우기'가 있다.

동사는 안정적인 매출 인식에 유리한 캐쥬얼 게임을 기반으로 2021년부터 매출 규모가 큰 미드코어 게임 런칭을 통해 다변화된 포트폴리오를 구축하며 가파른 외형 성장세를 기록하고 있다.

모비릭스의 대표 게임 포트폴리오

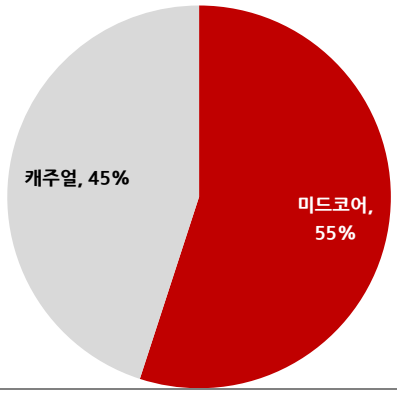
자료: 모비릭스, 한국IR협의회 기업리서치센터

모비릭스의 수익 모델



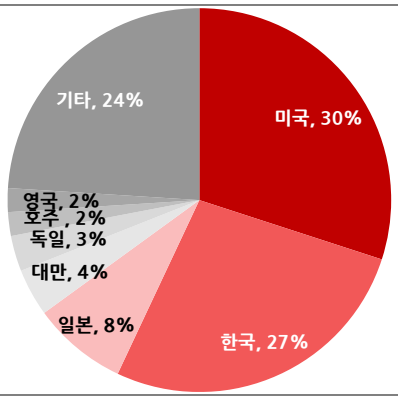
자료: 모비릭스, 한국IR협의회 기업리서치센터

장르별 매출액 비중(3Q22 누적 기준)



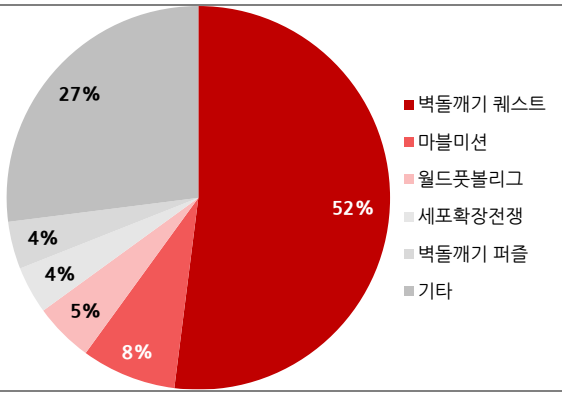
자료: 모비릭스, 한국IR협의회 기업리서치센터

지역별 매출액 비중(3Q22 누적 기준)



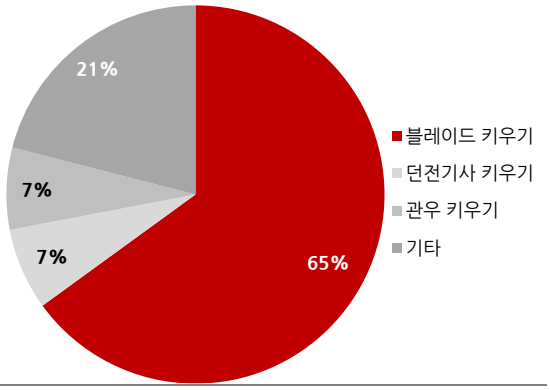
자료: 모비릭스, 한국IR협의회 기업리서치센터

캐쥬얼 장르 주요 서비스 게임



자료: 모비릭스, 한국IR협의회 기업리서치센터

미드코어 장르 주요 서비스 게임



자료: 모비릭스, 한국IR협의회 기업리서치센터

산업 현황

국내 모바일 게임 소비자 지출액 68%가 RPG 장르에서 발생

모바일 게임 특화 퍼블리셔. 구글플레이, 안드로이드 등 플랫폼 통해 유통

게임산업은 개발사, 배급사(퍼블리셔), 플랫폼으로 구분된다. 개발사가 게임 콘텐츠 기획 및 그래픽 설계 등을 담당하며, 게임 운영/마케팅/서비스에 특화된 배급사가 플랫폼 게임 출시, 게임 내 광고 운영 등을 총괄한다. 게임이 유통되는 플랫폼의 경우 유통방식에 따라 크게 온라인(에픽게임즈, 스팀, 오리진 등), 모바일(구글플레이, 앱스토어 등) 플랫폼으로 구분되며 서비스 유형별로 아케이드, 콘솔, PC게임, 모바일게임, 클라우드 게임 등으로 분류된다.

이 중 모비릭스는 모바일 게임에 특화된 개발 및 퍼블리셔로 모바일게임은 스마트폰 플랫폼인 구글플레이, 안드로이드, iOS 등 플랫폼을 통해 유통되는 만큼 접근성이 높아 유저 확보 및 게임 내 광고에 유리하다. 모바일게임은 게임 무료 다운로드 이후 추가 기능 이용을 위한 결제, 광고 없이 이용 가능한 구독, 게임 내 광고 삽입 등이 대표적인 수익모델이다.

모바일 게임 시장은 글로벌 게임 시장의 약 45% 차지

2021년 매출액 기준 글로벌 게임 시장 규모는 1,758억달러(+1.1% YoY)로 추정되며 이 중 모바일 게임 시장 규모는 45% 내외 비중을 차지하고 있다. 한편 시장조사기관 data.ai에 따르면 2022년 상반기 글로벌 게임 다운로드 수는 300억건을 초과했으며, 한국은 미국, 중국, 일본 다음으로 글로벌 4위 모바일 게임 시장 규모를 보유한 것으로 알려졌다.

코로나 이전 대비 게임 다운로드수 -13% 감소, 소비자 지출액 +38% 증가

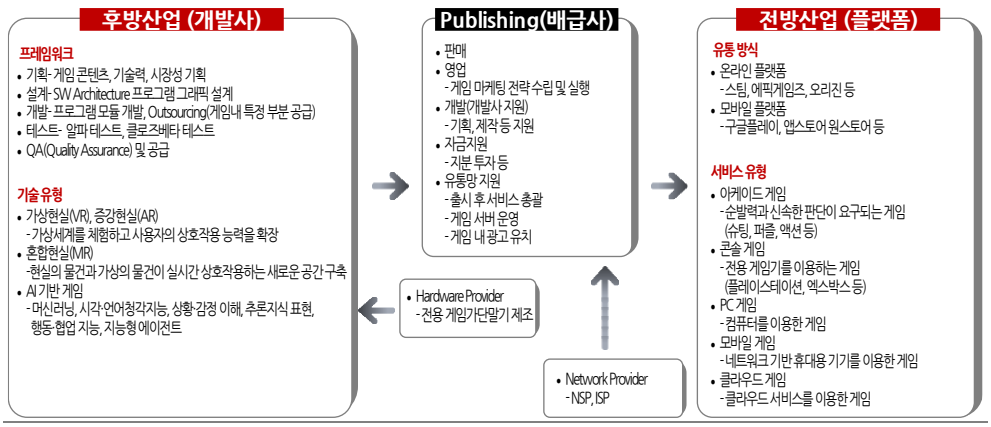
2022년 상반기 구글플레이, iOS 기준 국내 게임 다운로드 수 및 소비자 지출은 거리두기 완화 영향으로 2021년 상반기 대비 감소했으나, 코로나 팬데믹 이전인 2019년 상반기와 비교하면 게임 다운로드수는 -13% 감소한 반면 소비자 지출액은 38% 이상 증가했다.

1H22 소비자 지출액 중 RPG 장르 68% 차지

2022년 상반기 국내 모바일 게임 다운로드 수는 2억 6000만건을 기록했으며, 동기간 국내 게임 소비자 지출액은 약 3.6조원을 달성했다. 소비자 지출액 3.6조원 중 RPG(역할수행게임) 장르의 인앱 결제액은 2.4조원으로 전체 구매액의 약 68%를 차지하고 있다. 국내 모바일 게임 순위 Top10 게임 중 50% 이상이 RPG, 스포츠 게임 장르로 미드코어 및 코어 장르로의 다운로드 및 수익 비중이 강화되고 있다.

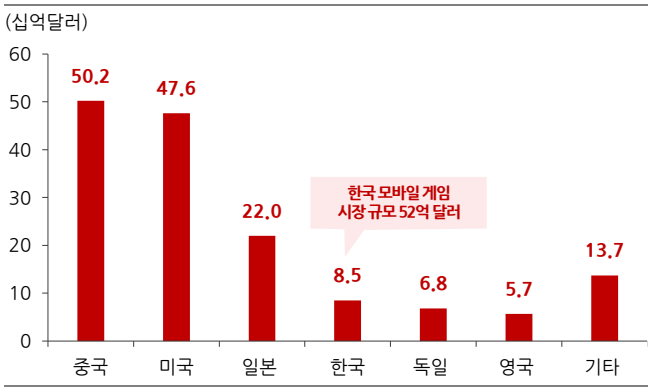
한편 2016년 이후 중국의 국내 게임 판호 발급이 중단되었으나, 2022년 12월 중국 국가신문출판서가 공개한 게임 판호 허가 리스트 중 국내 게임 7개종(넷마블 - 'A3: 스틸얼라이브', '제2의 나라', '샵 타이탄', 스마일게이트 - '로스트아크', '에픽세븐', 넥슨 - '메이플스토리', 엔픽셀 - '그랑사가')가 포함되어 향후 국내 게임업체들의 중국 진출이 다시 재개될 것으로 기대되고 있다.

게임산업 Value Chain



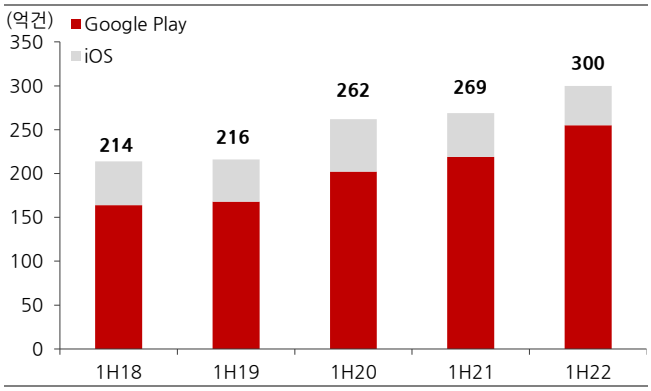
자료: KDB미래전략연구소, 한국IR협의회 기업리서치센터

2022년 국가별 게임시장 규모(한국 4위)



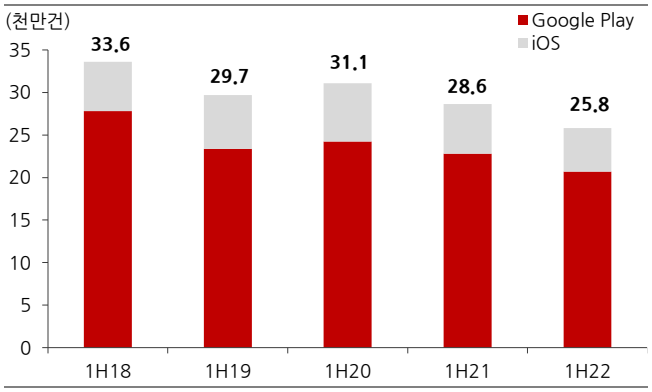
자료: Newzoo, 한국IR협의회 기업리서치센터

Google Play, iOS 글로벌 게임 다운로드 수



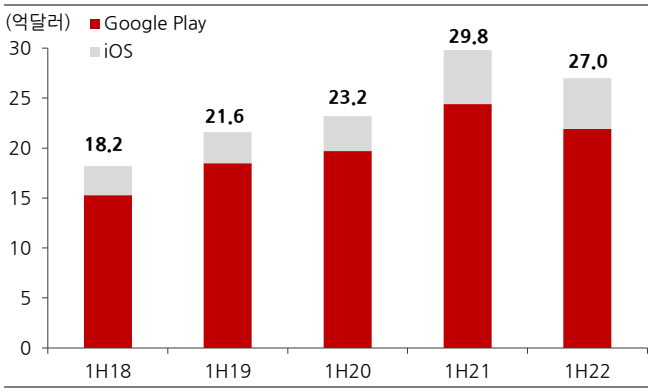
자료: data.ai, 한국IR협의회 기업리서치센터

Google Play, iOS 국내 게임 다운로드 수



자료: data.ai, 한국IR협의회 기업리서치센터

Google Play, iOS 국내 게임 소비자 지출



자료: data.ai, 한국IR협의회 기업리서치센터

투자포인트

미드코어 퍼블리싱 강화로 인앱결제 매출 확대 중

미드코어 게임 퍼블리싱 강화로 인앱결제 매출 증가

모비릭스는 캐주얼 게임 개발 외 글로벌 퍼블리싱 역량으로 최근 타사에서 개발한 미드코어 게임 글로벌 유통을 통해 가파른 외형 성장세를 기록하고 있다. 동사는 기존 핵심 성장 동력이었던 광고 매출액 성장세가 2021년부터 둔화되었으나, 미드코어 게임 유저 확보와 ARPU 상승으로 인앱결제 매출이 빠르게 확대되며 전사 매출 성장이 가능했다. 2019년부터 2021년까지 출시한 미드코어 게임은 총 10개에 불과했으나 2022년 연간 출시한 신작 미드코어 게임(캐쥬얼은 22년 신작 4개)은 총 11건으로 공격적으로 미드게임 포트폴리오를 확대하고 있다.

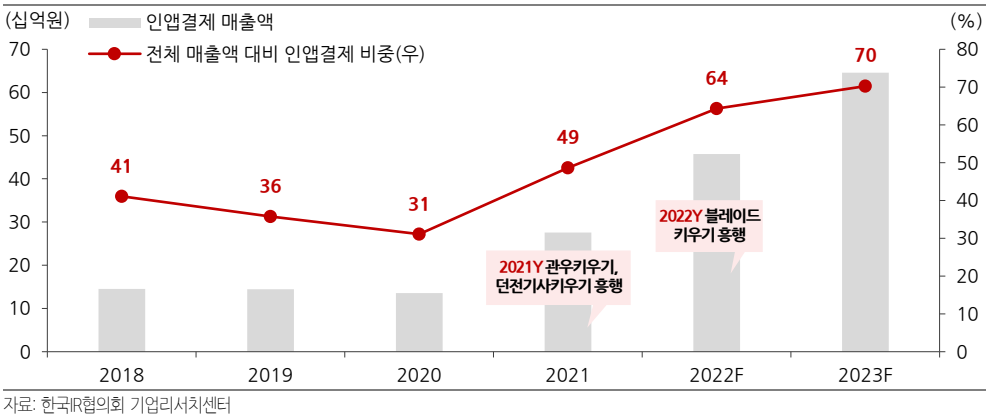
인앱결제 매출 성장률 2021 +103.2% YoY, 2022F +65.8% YoY

인앱결제 수익은 유저의 게임 내 재화 구매 및 광고제거 구독권 결제를 통해 발생하며 2017~2021년 연평균 인앱결제 매출액 성장률은 40.3%를 달성했다. 인앱결제 가파른 성장세가 본격화된 시기는 2021년, 2022년이다. 2021년 인앱결제 매출은 전년 대비 +103.2% 증가한 276억원으로 '관우키우기', '던전기사키우기'가 이끌었으며 2022년 인앱결제 매출액은 전년 대비 +65.8% 증가한 457억원을 추정하며 2022년 2월 퍼블리싱한 '블레이드키우기'가 고성장세를 주도했다. 주요 미드게임 흥행으로 인앱결제 매출액 비중은 2020Y 31% → 2021Y 48.6% → 2022F 64.3%로 상승했으며 2023년에는 70% 이상 차지할 전망이다.

'블레이드키우기'는 2022년 2월 런칭한 RPG 게임으로 출시 이후 분기별 매출액은 1Q22 13.8억원 → 2Q22 85.6억원 → 3Q22 79.8억원을 기록했다. '블레이드키우기'의 ARPU는 2022년 출시 직후인 3월, 마케팅 효과로 10월 10만원 수준에 도달했으며 22년 월평균 MAU는 안드로이드 기준 20만명, iOS 기준 10만명 내외인 것으로 추산된다.

통상적으로 동사의 미드코어 게임은 출시 6개월 이후 MAU, ARPU 감소세가 시작되어 꾸준한 마케팅 및 컨텐츠 강화가 필수이다. 2023년 '블레이드키우기'의 경우 리텐션 강화를 위해 상반기 중 컨텐츠 업데이트, 타 IP와 콜라보를 통한 인게임 이벤트 등이 진행될 것으로 예상된다.

인앱결제 매출액 추이 및 비중



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

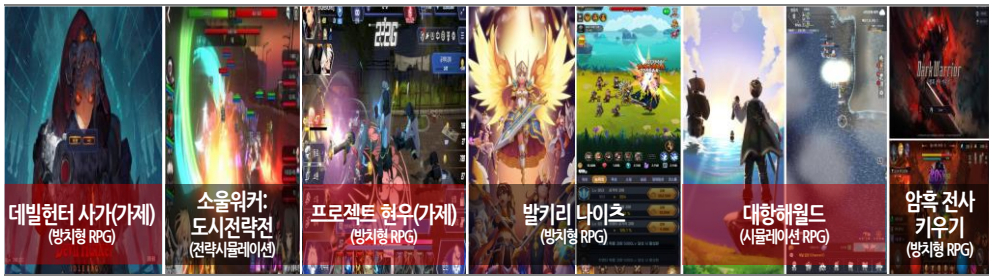
1Q23 신작 7개 런칭
RPG 6개, 캐주얼 1개

한편 2023년 신작 출시에 따른 성장성도 긍정적이다. 동사는 2022년 12월 방치형 RPG 게임인 '데빌 헌터 사가'를 중국을 제외한 글로벌 서비스로 런칭했다. 2023년 1월에는 미드코어 RPG 게임인 '소울워커' 런칭을 시작으로 3월까지 총 7개의 신작을 선보일 예정이며 이 중 캐쥬얼 게임 1개를 제외하면 모두 RPG형 게임이다.

RPG 장르 위주 신작 출시
인앱결제 매출 성장 전망

3월 이후에도 동사는 RPG 게임 중심 신규 퍼블리싱을 지속할 전망이다. 2021년, 2022년 가파른 외형 성장이 미드게임 흥행에 기인하는 만큼 2023년 신작 출시를 통한 추가적인 실적 성장이 전망된다.

2023년 주요 신작 라인업



자료: 모비릭스, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

미드코어 중심 외형 성장 및 고정비 확대로 OPM 감소 불가피

2022F 매출액 771억, 영업이익 54억원 전망

모비릭스의 2022년 연간 실적은 매출액 711억원(+25.4% YoY), 영업이익 54억원(-45.7% YoY)을 기록한 것으로 추정한다. 전년 대비 25% 이상 외형성장에 성공했으나 캐쥬얼 게임 보다 상대적으로 이익률 낮은 미드코어 게임 중심의 매출 성장 및 인력 충원에 따른 고정비 확대로 영업이익률은 전년 대비 -10.0%p 감소한 7.7%에 그칠 전망이다.

미드코어 중심 매출 성장과 고정비 확대로 영업이익률 7.7% 전망

동사의 주요 게임 장르인 캐쥬얼 및 미드코어 게임의 평균 영업이익률은 격차가 큰 편으로 캐쥬얼 게임의 경우 두 자릿 수 영업이익률(20% 중반 내외)이 유지되며 일부 캐쥬얼 게임은 영업이익률 30%를 상회하는 것으로 추정된다. 반면 미드코어 게임의 경우 통상적으로 한 자릿 수 초중반의 이익률에 불과하다. 수익성 차이는 게임 장르별 매출 발생 구조에 따른 수수료 비용 발생 여부 및 마케팅 비용 집행 수준에 기인한다.

미드코어 게임의 경우 인앱결제 매출 발생 시 동사는 매출액의 30% 가량 Google Play/IOS 등 플랫폼사에 지불하게 된다. 또한 미드코어 게임의 경우 상반기 집중적으로 게임 마케팅 및 홍보가 집행되어 플랫폼 수수료가 발생하지 않아 비용 효율화가 가능한 캐쥬얼 게임 대비 이익률이 현저히 낮은 편이다.

2023년에도 미드코어 중심 신작 출시에 따른 외형 성장, 비용 증가 동반

2022년부터 동사는 전사 외형 성장에 중심을 두며 미드코어 게임 퍼블리싱 및 홍보를 적극적으로 추진하고 있다. 2023년 퍼블리싱 예정 신작 대부분 미드코어 게임인 만큼 큰 폭의 외형 성장이 기대되나 플랫폼 수수료 및 마케팅 수수료 증가가 불가피하며, 공격적인 인력 채용(22년말 총 인원 179명 → 23년 30명 이상 충원 계획)으로 2023년 판매관리비는 전년 대비 +27% 이상 증가할 것으로 추정한다.

2023년 신작 모멘텀 확보 매출액 920억원 영업이익 87억원 전망

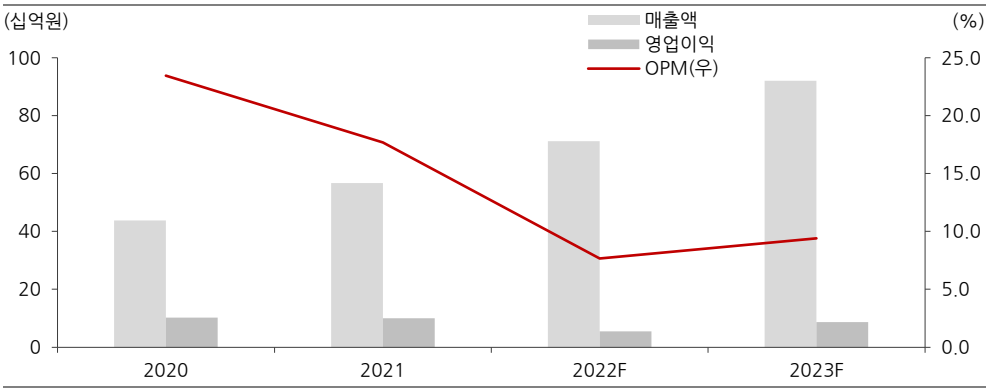
2023년 연결 매출액은 전년 대비 +29.3% 증가한 920억원, 영업이익은 전년 대비 +59.1% 증가한 87억원을 예상한다. 2023년 연간 영업이익률은 9.4%(+1.8%p YoY)로 큰 폭의 외형 성장 대비 수익성은 소폭 개선될 전망이다. 2023년 인앱결제 매출액은 전년 대비 +41.2% 증가한 646억원으로 전사 매출액 비중 70.2%를 차지할 전망이며, 광고 매출의 경우 전년 대비 +8.3% 증가한 274억원을 예상한다.

실적 추이 및 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	2020	2021	2022F	2023F
매출액	13.5	16.3	14.8	12.1	12.1	18.7	19.7	20.6	43.7	56.7	71.1	92.0
인앱결제매출	6.4	8.9	7.5	4.8	5.8	12.2	13.3	14.5	13.6	27.6	45.7	64.6
광고매출	7.1	7.4	7.3	7.4	6.4	6.5	6.3	6.1	28.8	29.1	25.3	27.4
기타									1.3			
영업이익	1.8	2.5	3.2	2.5	0.5	0.3	2.5	2.2	10.3	10.0	5.4	8.7
지배주주순이익	1.8	2.3	3.0	2.9	0.6	1.9	2.5	2.2	8.2	9.9	7.2	9.2
판매관리비	11.7	13.8	11.6	9.6	11.7	18.5	17.2	18.4	11.7	13.8	11.6	9.6
인건비	-	-	1.0	1.2	1.4	1.7	1.8	2.1	2.9	4.2	7.1	8.7
플랫폼수수료	1.9	2.7	2.1	1.4	1.5	3.8	4.0	4.5	4.0	8.0	13.7	19.4
마케팅수수료	7.6		8.96.6	4.7	6.0	9.9	6.5	6.3	22.4	27.8	28.8	34.0
YoY 증감률												
매출액					-9.9	14.7	33.1	69.7		29.7	25.4	29.3
인앱결제매출					-9.6	37.0	76.0	204.5		103.2	65.8	41.2
광고매출					-10.3	-12.0	-12.8	-17.3		1.0	-13.1	8.3
영업이익					-74.4	-89.7	-21.8	-11.9		-2.2	-45.7	59.1
지배주주순이익					-67.7	-16.3	-16.4	-23.2		21.9	-27.6	27.2
판매관리비					-0.1	33.8	48.5	90.8		18.2	-16.3	-16.6
인건비							72.2	74.5		47.1	67.7	23.4
플랫폼수수료					-20.3	40.7	87.6	224.7		103.4	70.4	41.3
마케팅수수료					-20.6	10.9	-1.7	34.7		24.2	3.4	18.4
영업이익률	13.3	15.4	21.8	20.6	3.8	1.4	12.8	10.7	23.5	17.7	7.7	9.4
지배주주순이익률	13.3	13.9	20.0	24.1	4.8	10.2	12.5	10.9	18.6	17.5	10.1	9.9

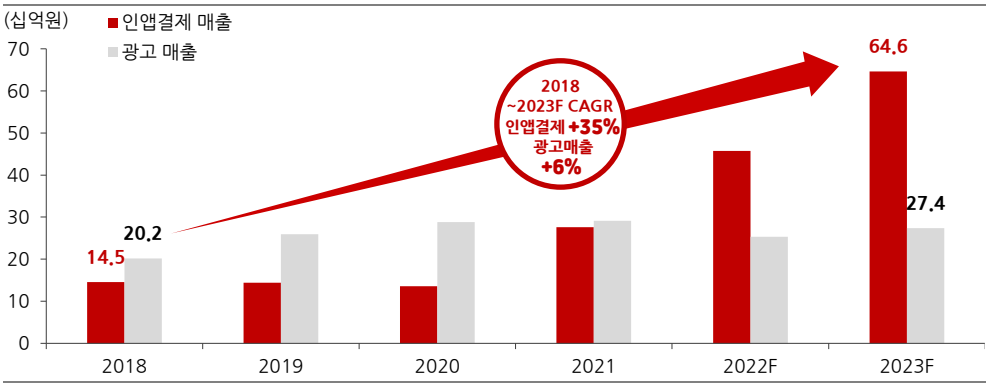
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



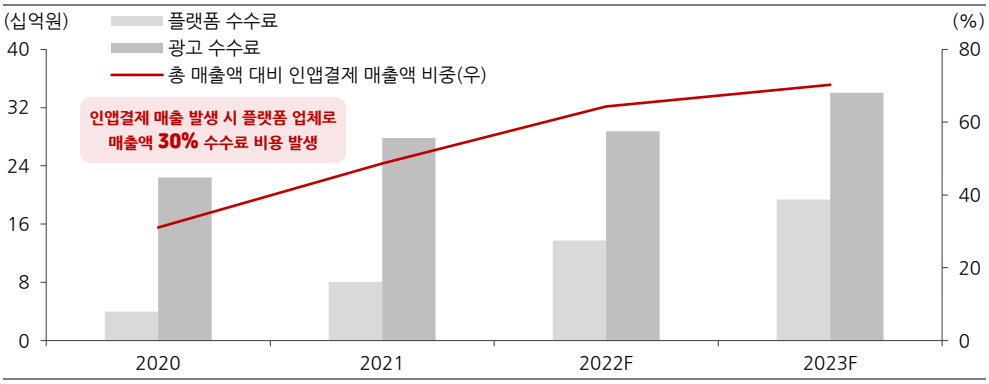
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 광고, 인앱결제 매출액 추이 및 전망



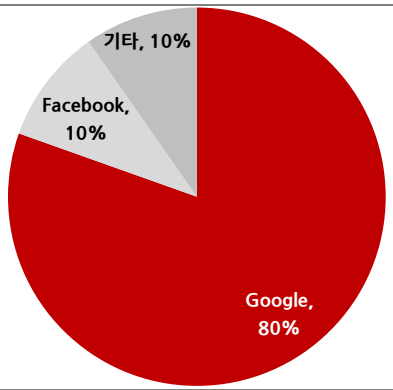
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 플랫폼 수수료, 광고 수수료 및 인앱결제 매출액 비중 추이 비교



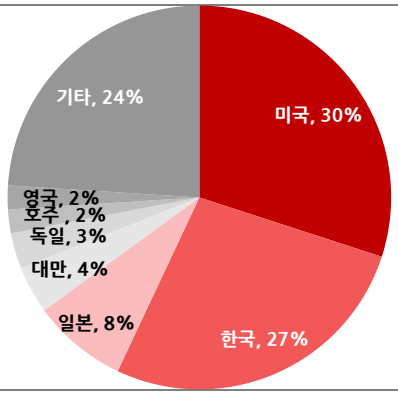
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

3Q22 누적 주요 플랫폼별 매출액 비중



자료: 모비릭스, 한국IR협의회 기업리서치센터

3Q22 누적 지역별 매출액 비중



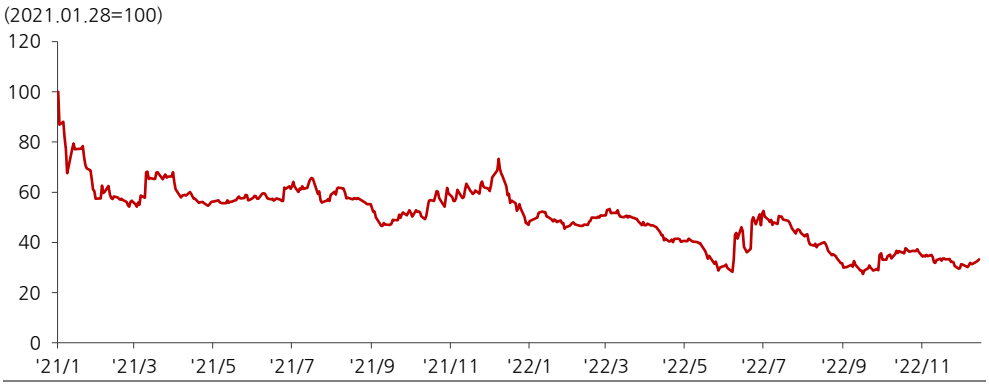
자료: 모비릭스, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

2023F PER 12.9배

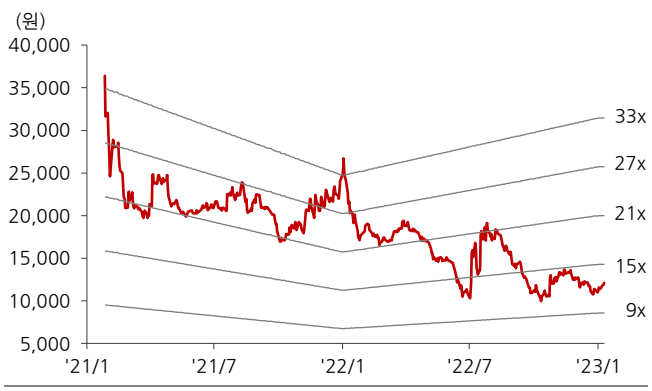
모비릭스의 현재 주가는 2023년 예상 EPS 기준 PER 12.9배에서 거래되고 있다. 코스피, 코스닥 지수 2023F PER은 각각 12배, 13배 수준이며 게임소프트웨어 업종 평균 2023F PER은 19배이다. 동사는 상장 이후 가이던스를 하회하는 실적 발표, 수익성 둔화, 오버행 부담 등으로 기업가치 하락세가 이어졌다. 2022년 실적도 당초 예상치를 하회하는 수준이 불가피할 전망이며, 비용 부담 가중으로 4분기 영업이익은 QoQ 소폭 감소가 예상된다. 2023년 3월까지 총 7개의 신작 출시가 예정되어 있으며 이후에도 꾸준한 미드게임 중심의 퍼블리싱이 진행될 예정이다. 2022년 외형 성장을 견인한 블레이드키우기는 ARPU 둔화가 불가피한 만큼 향후 신작 흥행 성과 및 라인업에 따라 주가 향방이 결정될 전망이다.

모비릭스 주가 추이



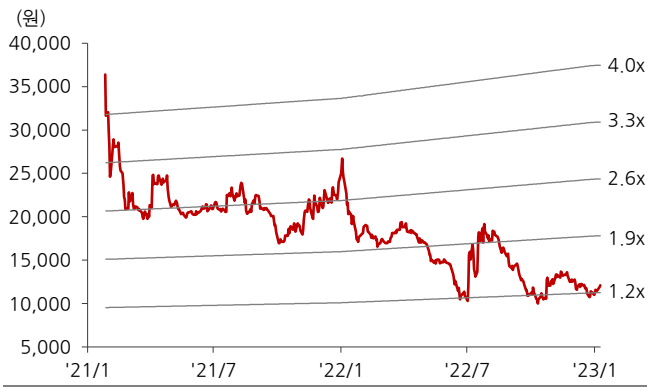
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

12M/F PER Band



자료: 모비릭스, 한국IR협의회 기업리서치센터

12M/F PBR Band



자료: 모비릭스, 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인

미드코어 중심 전략으로 신작 흥행 성과에 따른 수익성 변동성 심화

동사는 2021년부터 본격적인 미드코어 게임 출시 및 홍보로 고정비 부담이 가중되고 있다. 2023년에도 미드게임 중심의 신작 출시가 예정된 점 고려 시 인력 충원, 홍보, 수수료 등 비용 확대로 큰 폭의 판관비 증가가 예상되는 만큼 신작 흥행 성과에 따라 동사의 수익성 변동성이 확대될 전망이다.

중국 판호 모멘텀 소외 가능성

중국은 2016년 이후 국내 게임 판호 발급을 중단했으나 2022년 12월 국내 게임 7종 판호 허가를 발표했다. 동사는 중국을 제외한 국가 퍼블리싱을 진행하고 있어 향후 중국 진출에 따른 국내 게임회사들의 실적 및 기업가치 상승 국면에서 소외될 수 있는 점은 아쉬운 부분이다.

포괄손익계산서

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	**N/A**	**437**	**567**	**711**	**920**
증가율(%)	N/A	N/A	29.7	25.4	29.3
매출원가	**N/A**	**0**	**0**	**0**	**0**
매출원가율(%)	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**N/A**	**437**	**567**	**711**	**920**
매출이익률(%)	N/A	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	**N/A**	**335**	**467**	**657**	**833**
판관비율(%)	N/A	76.7	82.4	92.4	90.5
EBITDA	**N/A**	**105**	**111**	**65**	**97**
EBITDA 이익률(%)	N/A	24.1	19.5	9.1	10.5
증가율(%)	N/A	N/A	4.9	-41.7	49.9
영업이익	**N/A**	**103**	**100**	**54**	**87**
영업이익률(%)	N/A	23.5	17.7	7.7	9.4
증가율(%)	N/A	N/A	-2.2	-45.7	59.1
영업외손익	**N/A**	**-4**	**15**	**33**	**25**
금융수익	N/A	8	18	36	27
금융비용	N/A	9	1	1	1
기타영업외손익	N/A	-3	-2	-2	-1
종속/관계기업관련손익	N/A	0	0	0	0
세전계속사업이익	**N/A**	**99**	**115**	**88**	**112**
증가율(%)	N/A	N/A	16.7	-23.7	27.2
법인세비용	N/A	17	16	16	20
계속사업이익	N/A	82	99	72	96
중단사업이익	N/A	0	0	0	0
당기순이익	**N/A**	**82**	**99**	**72**	**92**
당기순이익률(%)	N/A	18.6	17.5	10.1	9.9
증가율(%)	N/A	N/A	21.9	-27.6	27.2
지배주주지분 순이익	N/A	82	99	72	92

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
유동자산	**N/A**	**292**	**585**	**558**	**647**
현금성자산	N/A	99	332	430	490
단기투자자산	N/A	150	200	50	65
매출채권	N/A	36	36	45	50
재고자산	N/A	0	0	0	0
기타유동자산	N/A	7	17	33	43
비유동자산	**N/A**	**115**	**220**	**308**	**326**
유형자산	N/A	2	3	-0	-3
무형자산	N/A	8	59	52	45
투자자산	N/A	80	129	227	256
기타비유동자산	N/A	25	29	29	28
자산총계	**N/A**	**408**	**805**	**866**	**974**
유동부채	**N/A**	**42**	**45**	**58**	**64**
단기차입금	N/U41A	0	0	0	0
매입채무	N/A	21	21	35	40
기타유동부채	N/A	21	24	23	24
비유동부채	**N/A**	**15**	**24**	**13**	**21**
사채	N/A	0	0	0	0
장기차입금	N/A	0	0	0	0
기타비유동부채	N/A	15	24	13	21
부채총계	**N/A**	**57**	**69**	**71**	**86**
지배주주지분	N/A	350	736	808	900
자본금	N/A	7	9	9	9
자본잉여금	N/A	158	408	408	408
자본조정 등	N/A	14	13	13	13
기타포괄이익누계액	N/A	20	55	55	55
이익잉여금	N/A	151	251	323	414
자본총계	**N/A**	**350**	**736**	**808**	**900**

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F
영업활동으로인한현금흐름	**N/A**	**96**	**94**	**55**	**90**
당기순이익	N/A	82	99	72	92
유형자산 상각비	N/A	2	3	3	3
무형자산 상각비	N/A	1	7	7	7
외환손익	N/A	5	0	0	0
운전자본의감소(증가)	N/A	2	-13	-23	-8
기타	N/A	4	-2	-4	-4
투자활동으로인한현금흐름	**N/A**	**-13**	**-110**	**47**	**-46**
투자자산의 감소(증가)	N/A	15	0	-98	-29
유형자산의 감소	N/A	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	N/A	-1	-2	0	0
기타	N/A	-27	-108	145	-17
재무활동으로인한현금흐름	**N/A**	**-2**	**248**	**0**	**8**
차입금의 증가(감소)	N/A	0	0	1	8
사채의증가(감소)	N/A	0	0	0	0
자본의 증가	N/A	0	251	0	0
배당금	N/A	0	0	0	0
기타	N/A	-2	-3	-1	0
기타현금흐름	**N/A**	**-4**	**1**	**0**	**3**
현금의증가(감소)	**N/A**	**78**	**233**	**102**	**56**
기초현금	N/A	21	99	332	434
기말현금	N/A	99	332	434	490

주요투자지표

	2019	2020	2021	2022F	2023F
P/E(배)	N/A	0.0	22.2	15.1	12.9
P/B(배)	N/A	0.0	3.0	1.3	1.3
P/S(배)	N/A	0.0	3.9	1.5	1.3
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	15.5	17.1	12.4
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	N/A	1,098	1,081	749	953
BPS(원)	N/A	4,719	7,911	8,413	9,366
SPS(원)	N/A	5,889	6,168	7,410	9,580
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	N/A	23.3	18.3	9.3	10.7
ROA	N/A	20.0	16.4	8.6	9.9
ROIC	N/A	N/A	226.8	44.9	101.3
안정성(%)					
유동비율	N/A	689.4	1,314.2	960.6	1,010.6
부채비율	N/A	16.3	9.4	8.8	9.5
순차입금비율	N/A	-67.3	-70.8	1.4	2.1
이자보상배율	N/A	1,437.9	445.9	259.8	296.1
활동성(%)					
총자산회전율	N/A	1.1	0.9	0.9	1.0
매출채권회전율	N/A	12.1	15.7	17.4	19.3
재고자산회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 리서치 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.