

2016-07-04

**Analyst**

**이지훈 / 나승두(RA)**  
sa75you@sk.com  
02-3773-8880

**Company Data**

자본금	96 억원
발행주식수	1,911 만주
자사주	23 만주
액면가	500 원
시가총액	949 억원
주요주주	
순승찰(외3)	17.86%
외국인지분률	2.90%
배당수익률	

**Stock Data**

주가(16/07/02)	4,965 원
KOSDAQ	684.26 pt
52주 Beta	1.44
52주 최고가	8,360 원
52주 최저가	4,485 원
60일 평균 거래대금	13 억원

**주가 및 상대수익률**

주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	1.9%	4.2%
6개월	-2.7%	-2.9%
12개월	-28.6%	-20.6%

**엠게임 (058630/KQ | Not Rated)****SK증권****모바일, VR 중심의 플랫폼 다변화 시작****자체 게임 포털사이트를 보유한 온라인 게임 전문 회사**

게임 개발 및 퍼블리싱 사업을 영위하고 있다. 대표 게임인 ‘열혈강호’를 기반으로 한 온라인 게임 매출 비중이 99%를 차지한다. 자체 온라인 게임 포털사이트 ‘Mgame’을 통해 MMORPG, 보드게임 등을 서비스하고 있다. 온라인 게임 서비스의 국내/해외 매출 비중은 각각 45.5%, 54.5%이다.

**투자포인트**

- 안정적 온라인 게임 매출 : 출시된 지 10년이 넘은 장수 게임 ‘열혈강호’가 안정적인 Cash Cow 역할을 하고 있다. 국내외에서 다수의 매니아층 확보에 성공하며 연 평균 8~90 억의 매출이 꾸준히 발생 중이다. 지난해 10월에는 중국, 대만 등에 ‘열혈강호 웹 게임’을 출시했고, 올해 6월 국내에도 서비스를 시작했다.
- 모바일 게임 신규 출시 : 올 하반기부터 신규 모바일 게임 ‘크레이지어드벤처’, ‘서면 워리어즈’, ‘점프앤드로우’ 등이 순차적으로 출시될 예정이다. 올해 1 분기에 출시했던 ‘크레이지드래곤’은 출시 사흘 만에 구글 플레이스토어 신규 인기게임 2 위를 달성한 바 있다.
- VR 게임 출시 예정 : ‘프린세스메이커 VR’ 등 기존 IP를 활용한 VR 게임과 ‘갤럭시 커맨더’, ‘소셜카지노 VR’ 등 신규 VR 게임을 개발 중이다. VR 게임의 구체적 출시 일정은 올 하반기 확인이 가능할 것으로 보인다.

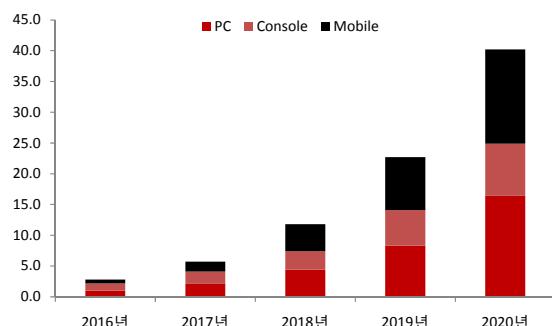
**실적 및 밸류에이션**

6월부터 국내 서비스를 시작한 ‘열혈강호 웹게임’, 하반기 중 출시 예정인 신규 모바일 /VR 게임 등이 신작 모멘텀으로 작용할 예정이다. 단, 신규 게임 출시 이후 초기 시장 반응에 대한 확인이 필요하다.

구분	단위	2013	2014	2015
매출액	억원	319	307	278
yoY	%	-29.0	-3.7	-9.5
영업이익	억원	-146	25	77
yoY	적전		흑전	209.1
EBITDA	억원	-46	63	95
세전이익	억원	-581	-49	37
순이익(지배주주)	억원	-677	-81	14
EPS	원	-4,881	-537	76
PER	배	N/A	N/A	67.0
PBR	배	3.7	4.8	4.3
EV/EBITDA	배	-15.2	15.6	10.6
ROE	%	-181.5	-59.9	7.2
순차입금	억원	323	125	16
부채비율	%	571.3	130.5	63.6

## 플랫폼별 VR 관련 글로벌 매출 전망

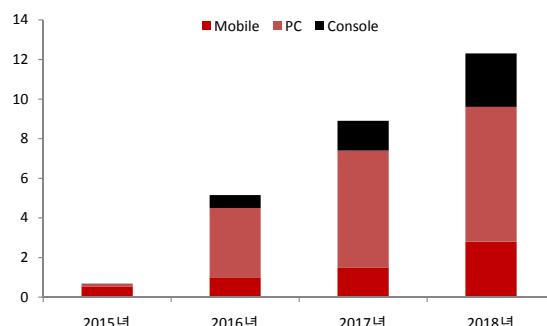
(단위 : 십억달러)



자료 : SUPERDATA Research, SK 증권

## 플랫폼별 VR 게임 관련 글로벌 매출 전망

(단위 : 십억달러)



자료 : SUPERDATA Research, SK 증권

## 투자의견변경

## 일시

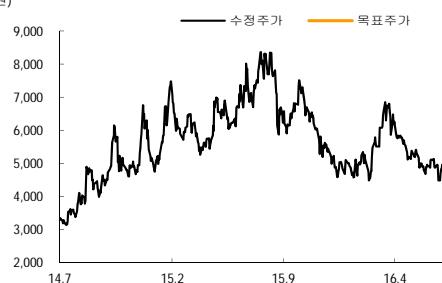
## 투자의견

## 목표주가

2016.07.02

Not Rated

(원)



## Compliance Notice

- 작성자(이지훈)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 기준) 25% 이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 7월 2일 기준)

매수	96.08%	중립	3.92%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----