

2013. 03. 20

Analyst

최 훈 02) 3777-8075
hchoi@kbsec.co.kr

위메이드 (112040)

투자 의견 (유지) **BUY**
목표주가 (유지) **56,000 (원)**

Upside / Downside (%)	20.7
현재가 (03/19, 원)	46,400
Consensus target price (원)	53,000
Difference from consensus (%)	5.7

Forecast earnings & valuation

Fiscal year ending	2011	2012	2013E	2014E
매출액 (십억원)	116	120	239	304
영업이익 (십억원)	19	(2)	40	84
순이익 (십억원)	26	(8)	36	70
EPS (원)	1,388	(255)	2,265	3,899
증감률 (%)	17.2	적전	흑전	72.1
PER (X)	27.1	n/a	20.5	11.9
EV/EBITDA (X)	17.4	103.4	13.5	6.7
PBR (X)	3.4	4.4	3.9	3.0
ROE (%)	9.9	(2.9)	12.7	21.6

Performance

(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	9.4	3.8 (10.1)	10.1	
KOSPI대비 상대수익률	9.8	4.5 (8.6)	13.4	



Trading Data

시가총액 (십억원)	780
유통주식수 (백만주)	6
Free Float (%)	38.0
52주 최고/최저 (원)	64,500 / 35,600
거래대금 (3M, 십억원)	9
외국인 소유지분율 (%)	1.6
주요주주 지분율 (%)	박광호 외 5인 57.6

자료: Fnguide, KB투자증권

모바일게임 실적 예상치 상회

1Q13 모바일게임 매출액이 예상치를 상회하면서 실적 턴어라운드 본격 진입한 것으로 판단된다. 윈드러너와 에브리타운 흥행 영향으로 1Q13 모바일게임 매출액을 이전 추정치 대비 +49% 상향 조정하고 2013년 연간 매출액과 영업이익 역시 각각 +29%와 +108% 상향 조정한다. 지속적인 업데이트와 대규모 마케팅능력을 통해 모바일게임산업 내 대형개발사 입지가 확대되고 있으며, 해외시장 진출은 하반기 위메이드의 신규 모멘텀으로 작용할 전망이다. 800명 이상의 개발인력은 향후 글로벌 대응 능력 및 하드코어 게임 개발력으로 연결되면서 흥행 기반으로 작용할 전망이다.

1Q13 모바일게임 실적 추정치 49% 상향

1/29일에 출시한 윈드러너 (카카오 게임하기 런칭)와 SNG 에브리타운 흥행 성과를 반영하여 1Q13 모바일게임 매출액 추정치를 기존 296억원에서 353억원으로 +48.5% 상향 조정한다. 이에 따라 1Q13 전체 매출액은 600억원 (+94.8% YoY)으로 이전 추정치 대비 +20.4% 상향 조정하며, 1Q13 영업이익 역시 84억원 (+23.5% YoY)으로 이전 추정치 49억원 대비 상향 조정한다. 전분기 대비 -4.9% 감소가 예상되는 중국 미르의 전설 시리즈 로열티 매출액과 100명의 추가 인원 증가로 인해 영업이익률 개선 속도는 더디게 진행되나 모바일게임 흥행을 기반으로 한 실적 턴어라운드에 진입한 것으로 판단된다.

윈드러너 흥행 지속과 에브리타운 신규 매출원 부상

1/29일에 출시한 윈드러너가 일평균 5억원 매출액을 발생시키며 구글플레이와 앱스토어 게임 카테고리 최고매출 순위 1~2위권을 안정적으로 유지하고 있다. 또한 3/5일 출시한 SNG 에브리타운은 기존 SNG 바이킹아일랜드를 상회하는 실적이 발생되고 있는 상황이다. 최근 모바일게임 경쟁상황이 점차 대형 개발사를 중심으로 재편되는 모습이 발견되고 있다. 지속적인 업데이트와 대규모 마케팅 능력이 중소 개발사 대비 차별적 요인으로 작용할 전망이다.

일본/중국으로 해외 모멘텀 확대 전망

NHN 모바일 메신저 라인을 통해 일본에 런칭한 윈드러너는 일본 앱스토어 무료게임 2위까지 상승하며 플랫폼 효과가 가시화되고 있는 상황이다. 일본 모바일게임시장은 국내 대비 수명주기가 길고 ARPU가 높다는 점을 감안할 때, 현재 일평균 매출액은 국내 대비 부진하나 흥행 안착 시 안정적인 수입원 확보로 연결될 전망이다. 또한 하반기 중국 시장 진출에 주목할 필요가 있다. 3G 가입자 확대와 TD-LTE 투자 확대로 모바일 트래픽이 급증하고 있는 상황에서 중국의 모바일게임 시장은 2012년 9,500억원에서 2013년 1.7조원으로 급성장할 전망이다. 모바일게임의 특성 상 온라인게임 대비 수급 확대와 다수의 마켓플레이스 및 단말기 대응 능력이 전제되어야 한다는 점에서 위메이드의 강점이 부각될 전망이다.

모바일게임 2가지 화두 충족 TP 56,000원, BUY 유지

모바일게임산업 성공 요인이 글로벌 진출과 하드코어게임 개발/운영 능력이라는 점에서 위메이드는 2가지 요인을 모두 확보하고 있다는 판단이다. 현재 800명 이상의 모바일게임 개발인원이 단기적으로는 영업레버리지 확대 속도를 더디게 만들 수는 있으나 글로벌 진출과 하드코어 게임 출시를 위한 전제 조건으로 작용할 것이다. 2013년 예상 매출액은 전년 대비 +99.6% 증가한 2,393억원으로 이전 추정치 대비 +29.3% 상향 조정한다. 2013년 예상 영업이익은 전년 대비 흑자전환된 401억원으로 이전 추정치 193억원 대비 +107.8% 상향 조정한다.

Compliance Notice

2013년 3월 20일 현재 당사는 상회사와 특별한 이해관계가 없으며, 동 자료의 조사분석 담당자는 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 본 자료는 기관 투자자에게 사전 배포된 사실이 없습니다. 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.

해당회사에 대한 최근 2년간 투자 의견

기업명	발표일자	투자의견	목표주가	비고	위메이드 주가 및 KB투자증권 목표주가
위메이드	2012/03/22	BUY	56,000		
	2012/04/27	BUY	56,000		
	2012/07/03	BUY	56,000		
	2012/07/17	BUY	56,000		
	2012/09/27	BUY	56,000		
	2012/11/08	BUY	56,000		
	2012/12/20	BUY	56,000		
	2013/03/20	BUY	56,000		

투자등급 및 적용기준

구분	투자등급	적용기준 (향후 1년 기준)
업종(Sector)	OVERWEIGHT (비중확대)	시장대비 7% 이상 상승 예상
	NEUTRAL (중립)	시장대비 -7%~7% 수익률 예상
	UNDERWEIGHT (비중축소)	시장대비 7% 이상 하락 예상
기업(Report)	BUY (매수)	추정 적정주가 15% 이상 상승 예상
	HOLD (보유)	추정 적정주가 -15%~15% 수익률 예상
	SELL (매도)	추정 적정주가 15% 이상 하락 예상