위메이드 (112040)

Buy

윈드러너 호조세 + 3Q 이후 미드하드코어 본격적 론칭

목표주가: 78,000원
현재주가: 52,400원

탐방일: 2013. 7. 4

인터넷/엔터,레저
Analyst 성종화
02.3779-8807
jhsung@etrade.co.kr

기본정보

	07/08	1 주전	1 개월전	12 연말			[주주]	
[종가]	52,400	53,700	59,900	45,900	[자본금]	87 억원	박관호 외 7 인	57.6
[시가총액(억원)]	8,803	9,022	10,063	7,711	[총자산]	3,835 억원	KB 자산운용	10.0
[외국인지분율(%)]	7.4	7.6	7.8	0.9	[총부채]	385 억원	국민연금공단	6.6

Financial Data (탐방결과 반영 후)

(억원)	2012	2013E	2014E	12.1Q	12.2Q	12.3Q	12.4Q	13.1Q	13.2QE	13.3QE	13.4QE
매출액	1,199	2,661	3,315	308	262	282	347	595	666	680	720
YoY(%)	*3.5*	*121.9*	*24.6*	*9.2*	*-4.7*	*-0.5*	*9.2*	*93.1*	*154.5*	*140.7*	*107.6*
모바일게임	122	1,780	2,460	0	0	26	97	366	448	461	505
영업이익	-20	342	613	68	-17	-33	-38	45	87	97	114
YoY(%)	*적전*	*흑전*	*79.5*	*78.6*	*적전*	*적전*	*적전*	*-34.8*	*흑전*	*흑전*	*흑전*
영업이익률(%)	*-1.6*	*12.8*	*18.5*	*22.2*	*-6.4*	*-11.6*	*-11.1*	*7.5*	*13.0*	*14.3*	*15.8*
순이익	-79	301	514	62	13	-71	-83	52	73	80	95
순이익률(%)	*-6.6*	*11.3*	*15.5*	*20.1*	*5.0*	*-25.2*	*-24.0*	*8.8*	*11.0*	*11.8*	*13.2*
EPS(원)	-473	1,793	3,057	현금성자산			930				961
PER(배)	N/A	29.2	17.1	총차입금			0				0
PBR(배)	2.3	2.4	2.1	순차입금			-930				-961

자료: 이트레이드증권 리서치본부 주: IFRS 연결 기준

탐방내용 요약

2Q13 실적 호조 전망

* 2Q13E : 매출 666억원(모바일게임 비중 67%), OP 87억원
  1) 매출 : YoY 155%, QoQ 12% 전망
     - 모바일게임 고성장이 매출 고성장 견인
       (2Q13 모바일게임 매출 448억원, QoQ 22% 전망)
       (2Q13 온라인게임 매출 218억원, QoQ -5% 전망)
       (모바일게임 매출 비중, 1Q13 61% → 2Q13E 67%)
  2) OP : YoY 흑자전환, QoQ +95% 전망
     - OP QoQ 95%로서 매출 QoQ 12% 압도 전망. 즉, 2Q13 OPM 13.0%로서 1Q13 7.5% 대비 5.5%P 대폭 개선 전망
     - 이는 인건비, 마케팅비, D&A 등 고정비성 영업비용을 커버하는 임계 매출수준 돌파 후에 나타나는 영업레버리지 현상 (2Q13 100여명의 개발인력 추가 충원으로 인건비는 전분기 대비 소폭 증가, 윈드러너 등 카카오톡 게임 매출 급증에 따른 지급수수료 증가에도 불구하고 대부분의 고정비성 경비는 매출증가세보다 훨씬 낮게 컨트롤)

2Q13 실적 전망 Detail : 윈드러너 호조가 실적호조 견인

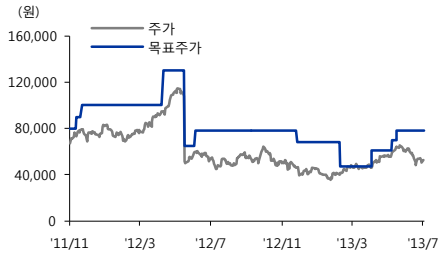
* 1Q13 상용화 게임 2개
  1) 윈드러너 1/29 국내시장 카카오톡, 2/19 일본시장 라인 론칭
  2) 에브리타운 3/5 국내시장 카카오톡 론칭
* 2Q13 상용화 게임 4개
  1) 자체 3개(4월 중순 에어헌터, 매일매일스도쿠 카카오톡 론칭. 5월 중순 날아라팬더비행단 카카오톡 론칭) + 퍼블리싱 1개 (5월말 스카이뱅뱅 카카오톡 론칭. 도날드스튜디오의 글로리스 카이를 재론칭)
  2) 2Q13 상용화 4개 게임의 2Q13 매출 기여는 크지 않음(에어헌터, 날아라팬더비행단, 스카이뱅뱅 등 상용화 초기 다소의 매출 발생 후 빠른 속도로 Life Cycle 소진)
* 2Q13 실적호조는 1Q13 상용화한 윈드러너, 에브리타운 호조가 견인
  1) 윈드러너 대호조 지속 : ① 국내시장 – 1/29 카카오톡 론칭. 2Q13 내내 구글 매출순위 Top 5 유지. 7/8 현재에도 구글 매출순위 4위 ② 일본시장 – 2/19 라인 론칭. 1Q13 매출 미미했으나 2Q13 매출 급증. 2Q13 내내 일본시장 매출순위 Top 5 유지. 7/8 현재에도 일본 구글 매출순위 2위, 애플 매출순위 4위
  2) 에브리타운 국내시장 호조 지속 : 국내시장 3/5 카카오톡 론칭. 2Q13 내내 구글 매출순위 Top 10 유지. 7/8 현재에도 구글 매출순위 9위

3Q13 이후에도 QoQ 기준 매출 성장, OPM 개선 추이 지속 전망

* 3Q13E : 매출 680억(QoQ 2%), OP 97억(QoQ 12%)
* 4Q13E : 매출 720억(QoQ 6%), OP 114억(QoQ 17%)
* 3Q13 이후에도 QoQ 기준 매출 성장, OPM 개선추이 지속 전망
  1) 2H13 20여개(월별 3-4개) 신작 론칭 준비 상태
  2) 카카오톡, 라인 중심 미니 캐주얼 장르도 꾸준히 대응하는 가운데, 특히 3Q13부터는 동사의 주력 미드하드코어 장르 론칭 본격화 예정
     - 히어로스퀘어, 천랑, 아크스피어, 달을삼킨늑대(이상 미드코어 RPG), 블레이즈본(하드코어 RPG) 등 7-8월 상용화 예정
     - 팻아일랜드(미드코어 RPG) 3Q13말 또는 4Q13초 상용화 예상
  3) 윈드러너 호조 지속 : ① 국내시장 – 3Q13은 QoQ Flat 또는 소폭 감소 정도로 선방, 4Q13 이후 점진적 감소세 예상. ② 일본시장 – 한국시장에 비해 Life Cycle 길고, 충성도 높고, ARPU 높음. 현재 컨텐츠 소진은 한국시장의 1/4 불과. 당분간 분기별 QoQ 성장세 지속 전망. ③ 중국시장 – 6월말 360 통해 론칭. 700만 다운로드. 아직 매출 미미하나 다운로드 누적 중이라 잠재력은 충분
  4) 9-10월 텐센트 매출 가능성 : 위챗 3Q13 중 모바일게임 게임센터 오픈 예정. 동사 텐센트와 "달을삼킨늑대" 퍼블리싱 계약 체결

→ TP 78,000원, Buy 유지 (윈드러너 호조 지속, 3Q 이후 미드하드코어 장르 론칭 본격화 및 중국시장 공략 등으로 고성장 지속 전망)

위메이드 주가 및 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일 시	2011.05.30	2011.11.07	2011.11.18	2011.11.28	2012.01.10	2012.02.16	2012.04.16	2012.05.10
투자의견	NR	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	NR	80,000원	90,000원	100,000원	100,000원	100,000원	130,000원	130,000원
일 시	2012.05.23	2012.06.11	2012.07.05	2012.07.27	2012.08.17	2012.08.22	2012.09.14	2012.09.21
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	65,000원	78,000원	78,000원	78,000원	78,000원	78,000원	78,000원	78,000원
일 시	2012.09.24	2012.10.05	2012.10.31	2012.11.08	2012.12.03	2013.02.14	2013.04.10	2013.05.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	78,000원	78,000원	78,000원	78,000원	68,000원	47,000원	61,000원	70,000원
일 시	2013.05.23	2013.07.09						
투자의견	Buy	Buy						
목표가격	78,000원	78,000원						

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성종화)
본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

종목투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)
업종투자등급 guide line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계 (Overweight/ Neutral/ Underweight)
2012년 5월 14일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 (Buy/ Hold/ Sell)에서 4단계 (Strong Buy/ Buy/ Marketperform/ Sell)로 변경

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급	적용기준(향후12개월)
Sector(업종)	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	
Report(기업)	Strong Buy (강력매수)	절대수익률 기준 50% 이상 기대
	Buy (매수)	절대수익률 기준 15%~50% 기대
	Marketperform(시장수익률)	절대수익률 기준 -15%~15% 기대
	Sell(매도)	절대수익률 기준 -15% 이하 기대
	N.R.(Not Rated)	등급보류