2016 년 8 월 19 일

위메이드 (112040)

안개가 확실히 걷힐 때까진 관망

인터넷/소프트웨어 Analyst 성종화
02. 3779-8807 jhsung@ebestsec.co.kr

Hold (maintain)

목표주가 24,000 원
현재주가 21,700 원

컨센서스 대비 (2017E 기준)

상회	부합	하회
		○

2Q16 실적 부진 지속. 당사 전망치 미달, 시장 컨센서스 전망치 대폭 미달

2Q16 연결실적은 매출 259.2억원(QoQ -19.0%), OP 0.4억원(QoQ -91.5%)으로서 1Q16에 이어 2Q16에도 실적부진이 지속되었다. 이는 시장 컨센서스 전망치(매출 305.2억원, 영업이익 18.3억원)에는 대폭 미달된 것이며, 당사 종전 전망치(매출 275.4억원, 영업이익 1.1억원) 대비로도 매출은 6% 정도 미달된 것이다.

2Q16 PC게임 매출은 전분기 대비 18.1% 대폭 감소했다. 이카루스 매출만 전분기 대비 3% 정도 소폭 증가했을 뿐 나머지 주요 PC게임 매출 모두 전분기 대비 감소했다. 2Q16 PC게임 매출은 당사 전망치는 3.7% 정도 소폭 초과했다. 2Q16 모바일게임 매출도 전분기 대비 19.8% 대폭 감소했다. 열혈전기 중국 로열티 매출 급감이 주원인이었다. 2Q16 PC게임 매출은 당사 전망치에 13.7% 대폭 미달했는데 이는 열혈전기 매출 감소폭이 예상보다 훨씬 컸기 때문이다.

2Q16 마케팅비는 9.2억원으로서 전분기 33.2억원 대비 대폭 감소했다. 2Q16은 주요 비용인 마케팅비가 전분기 대비 대폭 감소했음에도 영업이익은 전분기 대비 감소했다. 영업이익 기여도가 큰 열혈전기 중국 로열티 매출 감소 영향이 컸다.

TP 24,000원으로 20% 하향. Hold 유지. 안개가 확실히 걷힐 때까진 관망

목표주가는 30,000원에서 24,000원으로 20% 하향하고 투자의견은 Hold를 유지한다. 목표주가 하향은 열혈전기 로열티 매출 대폭 감소, 카카오 목표주가 하향 등에 따른 것이다. 보다 자세한 목표주가 하향 내역은 Page 6의 [표5], [표6]을 참조하기 바란다.

미르2 IP를 활용한 모바일게임 매출 확산 전략은 긍정적이다. 다만, 중국 개발사 등과 보다 자유롭고 적극적인 IP 판권 계약 및 RS 매출 인식을 위해선 샨다 및 액토즈소프트와의 미르2 IP 분쟁의 원만한 해결을 통한 불확실성 해소가 필요하다. 그리고, 동사 가치제고를 위한 보다 근본적인 해결책은 동사가 서비스하는 게임(특히 자체개발)의 히트이다. 2H16 론칭 예정 신작은 모바일게임 3개(모두 4Q16 론칭 예정), PC게임 1개(이카루스 북미. 7월초 론칭) 등 4개뿐이다. 신작 론칭일정별 사후대응이 현실적 단기대응 방식이라 판단한다.

1) 미르2 IP를 활용한 모바일게임 개발 잠재력, 2) 샨다, 액토즈소프트와 미르2 IP 분쟁 해결, 3) 500여명 개발인력을 통한 히트작 창출 등이 향후 동사 가치제고를 위한 Keyword이다. 1,000여명에 달했던 개발인력이 지속적인 효율화 과정을 거쳐 500여명으로 축소된 점은 긍정적이라 판단한다. 앞으로 남은 우수 개발인력들이 반드시 히트신작을 창출해야 할 것이다.

Financial Data (K-IFRS 연결기준)

(억원, 원, %, 배)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	1,627	1,266	1,099	1,182	1,281
증감률	-28.5	-22.2	-13.2	7.5	8.4
영업이익	-315	-117	14	63	92
순이익	2,063	-1,239	-428	48	72
EPS	12,280	-7,376	-2,549	288	429
증감률	1,582.9	적전	적지	흑전	49.2
BPS	27,869	24,690	22,042	22,234	22,570
PER	3.1	N/A	N/A	75.4	50.6
PBR	1.4	1.5	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA	N/A	N/A	37.2	24.0	19.8
영업이익률	-19.3	-9.2	1.3	5.4	7.2
EBITDA Margin	-12.2	-1.0	9.6	13.6	15.3
ROE	50.8	-28.1	-10.9	1.3	1.9

자료: 위메이드, 이베스트투자증권 리서치센터 * 킹넷과의 미르2 IP 판권 계약 내용은 미반영 기준

Stock Data

KOSDAQ (8/18)		696.93pt
시가총액		3,646 억원
발행주식수		16,800 천주
52 주 최고가/최저가		64,800 원/21,550 원
90 일 일평균거래대금		38.07 억원
외국인 지분율		1.9%
배당수익률(16.12E)		0.0%
BPS(16.12E)		22,042 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-12.5%
	6 개월	-40.6%
	12 개월	-43.2%
주주구성	박관호 외 2 인	47.0%

Stock Price

2Q16 영업실적 Review

표1 2Q16 영업실적 Review

(억원, %)	2Q15	1Q16	2Q16E(종전)	2Q16(확정)	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
매출액	**279.3**	**320.0**	**275.4**	**259.2**	**-7.2**	**-19.0**	**-5.9**
온라인게임	184.6	151.2	119.4	123.8	-33.0	-18.1	3.7
모바일게임	94.6	168.9	156.1	135.4	43.1	-19.8	-13.2
영업비용	355.3	315.2	274.3	258.8	-27.2	-17.9	-5.7
인건비	198.0	158.1	153.7	145.2	-26.7	-8.2	-5.5
지급수수료	81.9	66.9	54.9	57.1	-30.2	-14.5	4.2
세금과공과	7.5	11.9	11.3	9.5	26.7	-20.3	-16.0
광고선전비	11.4	33.2	9.7	9.2	-19.1	-72.3	-5.4
무형자산상각비	26.2	23.0	23.5	21.8	-16.6	-5.2	-7.2
기타	30.4	22.1	21.3	16.0	-47.5	-27.9	-25.0
영업이익	**-76.0**	**4.8**	**1.1**	**0.4**	**흑자전환**	**-91.5**	**-64.0**
영업이익률(%)	-27.2	1.5	0.4	0.2	27.4%P ↑	1.3%P ↓	0.2%P ↓

주: K-IFRS 연결기준

자료: 위메이드, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 2Q16 영업실적 전망치 비교(당사 전망치 및 컨센서스 전망치 대비)

(억원, %)	2Q16E(당사 종전)	2Q16E(컨센서스)	2Q16(확정 발표)	당사 전망치 대비(%)	컨센서스 대비(%)
매출액	275.4	305.2	259.2	-5.9	-15.1
영업이익	1.1	18.3	0.4	-64.0	-97.8
영업이익률(%)	0.4	6.0	0.2	0.2%P ↓	5.8%P ↓

주 : K-IFRS 연결기준

자료: 위메이드, 에프엔가이드, 이베스트투자증권 리서치센터

실적전망

2016 년 모바일게임 신작 론칭 일정

1Q16 론칭 신작 : 4 개

1) 소울앤스톤(RPG. 자체개발): 1/28 론칭. 매출기여 미미

2) 히어로스톤(RPG. 자체개발): 1Q16 론칭. 매출기여 미미

3) 필드오브파이어(슈팅. 퍼블리싱): 1Q16 론칭. 매출기여 미미

4) 사북전기: 미르 2 IP 활용하여 중국의 개천창세가 개발. 샨다, 바이두 공동 퍼블리셔. 1/28 중국시장 유료다운로드 론칭. 2/1 중국 iOS 유료다운로드 1 위, 매출 62 위. 일주일 후 바로 무료다운로드 전환. 무료다운로드 전환 후에도 매출순위 하위권 지속. 매출기여 미미

2Q16 론칭 신작 : 1 개

1) 아문적전기: 미르 2 IP 활용하여 중국의 천마시공이 개발한 3D 모바일 RPG. 퍼블리셔도 천마시공. 5 월 마지막주 중국시장에 iOS 만 Pre OBT 시작한 단계. 따라서, 초보적 유료화 론칭이긴 하나 아직 본격적인 론칭은 아니며 매출은 미미한 상태. 중국시장 iOS, 안드로이드 동시 정식 론칭일정은 미정. 이는 액토즈소프트와의 미르 2 IP 분쟁 해결된 후 단행될 것으로 예상

3Q16 론칭 예정 신작 : 0 개

4Q16 론칭 예정 신작 : 3 개

1) 캔디팡 2(퍼즐게임. 자체개발): 4Q16 국내시장 카카오톡 계정 론칭 예정

2) 피싱스트라이커(낚시게임. 자체개발): 4Q16 글로벌론칭 예정(CBT 종료)

3) 가이아(RPG. 자체개발): 4Q16 국내시장 론칭 예정

2016 년 PC 게임 해외진출 일정

3Q16 북미시장 진출 : 1 개

1) 이카루스(RPG. 자체개발): 3Q16(7 월초) 북미시장 론칭 단행. 퍼블리셔 넥슨

기타 주요 일정

1) 킹넷과 미르 2 IP 활용하여 웹게임 2 개, 모바일게임(RPG) 1 개 개발하여 킹넷이 중국시장 퍼블리싱하기로 IP 판권 계약 체결: ① 기본적으로는 중국 현지 총액매출에 대해 일정 비율 RS 계약 체결 형태(전민기적, 열혈전기 등과 동일한 방식). ② 다만, 3 개 게임 합산기준 상용화 후 3 년간 300 억원 미니멈 개런티 조건 포함한 계약. 3 개 게임별 론칭일정 다르므로 미니멈 개런티 조건이 적용되는 기간도 서로 일치하지 않음. 대략 3 개 게임별로 각각 상용화 후 3 년간 100 억원씩 미니멈 개런티 조건으로 이해하면 됨. ③ 3 개 게임 중 웹게임 1 개는 7/1 현재 기준 조만간 론칭예정. 나머지 2 개 게임(웹게임 1 개, 모바일게임 1 개)은 론칭일정 미정. ④ 3 개 게임 모두 동사 : 액토즈소프트 = 80 : 20 의 공동판권에 대한 RS 감안해야 함

2) 동사 자체적으로 미르 2 IP 활용한 모바일 RPG 1 개 개발 중: 핵심 타겟시장은 중국시장. 추후 중국 개발사가 참여하여 공동개발할 가능성도 있음. 론칭일정 미정이나 2H17 론칭 가능성 판단

3) 동사 자체적으로 이카루스 IP 활용한 모바일 RPG 1 개 개발 중: 론칭일정 미정이나 1H17 론칭 가능성 판단

표3 분기 실적전망

(억원, %)	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16	2Q16	3Q16E	4Q16E	1Q17E	2Q17E	3Q17E	4Q17E
매출액	**356**	**279**	**308**	**322**	**320**	**259**	**244**	**275**	**314**	**289**	**281**	**297**
온라인게임	213	185	139	122	151	124	120	118	117	114	113	114
모바일게임	144	95	169	201	169	135	124	157	197	175	168	183
영업비용	412	355	306	310	315	259	241	270	291	271	269	289
인건비	233	198	174	154	158	145	129	131	135	132	130	132
지급수수료	102	82	66	57	67	57	50	68	89	77	73	81
세금과공과	8	7	11	14	12	9	9	9	9	9	9	9
광고선전비	8	11	4	39	33	9	13	17	9	11	14	18
유형자산상각비	27	26	25	26	23	22	22	24	25	23	24	26
기타	33	30	26	19	22	16	18	22	24	17	19	23
영업이익	**-55**	**-76**	**2**	**13**	**5**	**0**	**3**	**5**	**24**	**19**	**12**	**9**
영업이익률(%)	-15.6	-27.2	0.7	3.9	1.5	0.2	1.4	1.9	7.5	6.5	4.4	2.9
순이익	**-29**	**-103**	**21**	**-1,128**	**-298**	**-122**	**-7**	**-2**	**25**	**13**	**7**	**4**
순이익률(%)	-8.1	-37.0	6.9	-349.9	-93.0	-46.9	-2.7	-0.9	8.1	4.4	2.4	1.2
순이익(지배주주)	**-22**	**-57**	**34**	**-1,028**	**-293**	**-111**	**-6**	**-2**	**26**	**14**	**7**	**4**
순이익 대비 비중(%)	77.0	55.4	162.0	91.2	98.7	90.9	97.5	98.5	103.5	106.8	104.1	105.4
qoq(%)												
매출액	-7.7	-21.6	10.3	4.7	-0.7	-19.0	-5.7	12.7	14.0	-7.9	-2.9	5.8
영업이익	적지	적지	흑전	480.3	-61.9	-91.5	744.9	52.3	345.7	-19.9	-34.5	-30.1
순이익	적전	적지	흑전	적전	적지	적지	적지	적지	흑전	-49.8	-47.3	-46.1
순이익(지배주주)	적전	적지	흑전	적전	적지	적지	적지	적지	흑전	-48.2	-48.6	-45.4
yoy(%)												
매출액	-10.4	-34.3	-26.3	-16.5	-10.2	-7.2	-20.6	-14.5	-1.8	11.7	14.9	7.9
영업이익	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	58.9	-58.3	387.8	4,491.6	256.0	63.5
순이익	적지	적지	흑전	적전	적지	적지	적전	적지	흑전	흑전	흑전	흑전
순이익(지배주주)	적지	적지	흑전	적전	적지	적지	적전	적지	흑전	흑전	흑전	흑전

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 킹넷과 미르 2 IP 활용하여 웹게임 2 개, 모바일게임 1 개 개발하기로 한 판권계약 내용은 미반영 기준

자료: 위메이드, 이베스트투자증권 리서치센터

표4 연간 실적전망

(억원, 원, %)	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E
매출액	**2,274**	**1,627**	**1,266**	**1,099**	**1,182**	**1,281**	**1,411**	**1,540**
온라인게임	867	917	658	513	458	448	442	438
모바일게임	1,408	710	607	586	724	833	969	1,102
영업비용	2,151	1,941	1,382	1,085	1,119	1,189	1,292	1,397
인건비	1,007	1,049	759	563	529	532	542	551
지급수수료	802	487	307	242	320	375	454	538
세금과공과	38	35	41	39	36	36	36	36
광고선전비	49	57	62	72	52	54	57	60
유형자산상각비	103	116	104	91	98	104	109	115
기타	152	197	109	77	84	88	93	97
영업이익	**123**	**-315**	**-117**	**14**	**63**	**92**	**119**	**143**
영업이익률(%)	5.4	-19.3	-9.2	1.3	5.4	7.2	8.4	9.3
순이익	**123**	**2,063**	**-1,239**	**-428**	**48**	**72**	**95**	**116**
순이익률(%)	5.4	126.8	-97.9	-39.0	4.1	5.6	6.7	7.5
순이익(지배주주)	**0**	**2,118**	**-1,073**	**-413**	**51**	**76**	**99**	**121**
순이익 대비 비중(%)	0.0	102.7	86.6	96.4	104.6	104.9	104.9	104.9
EPS	**730**	**12,280**	**-7,376**	**-2,549**	**288**	**429**	**565**	**689**
EPS(지배주주)	**0**	**12,608**	**-6,390**	**-2,458**	**301**	**450**	**592**	**722**
yoy(%)								
매출액	89.7	-28.5	-22.2	-13.2	7.5	8.4	10.1	9.2
영업이익	흑전	적전	적지	흑전	353.1	45.4	29.4	20.5
순이익	흑전	1,582.9	적전	적지	흑전	49.2	31.6	22.0
순이익(지배주주)	흑전	7,060,300.0	적전	적지	흑전	49.6	31.6	22.0
종전 대비 변경률(%)								
매출액				-10.4	-5.7	-5.0	-4.5	-4.1
영업이익				-82.9	-44.2	-30.7	-22.9	-17.8
순이익				하향	-44.7	-32.0	-24.9	-20.1
순이익(지배주주)				하향	-43.6	-30.8	-23.6	-18.8

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 킹넷과 미르2 IP 활용하여 웹게임 2개, 모바일게임 1개 개발하기로 한 판권계약 내용은 미반영 기준

자료: 위메이드, 이베스트투자증권 리서치센터

Valuation

표5 Valuation Table (신규)

위메이드 자체 적정가치		카카오 주당가치 기여분	
17E 지배주주 EPS(원)	301	카카오 목표주가(원)	120,000
적용 PER(배)	25.5	카카오 최종 주식수(주)	67,987,392
킹넷 미르2 IP 판권 계약 제외 시 가치(원) : a	**7,673**	카카오 목표 시가총액(억원)	81,585
킹넷 미르2 IP 판권 계약 연간 미니멈 개런티(억원)	100	위메이드 카카오 지분율(카카오 최종 주식수 대비)	3.43%
액토즈소프트 RS(20%) 지급 후(억원)	80	카카오 관련 위메이드 1차 지분가치(억원)	2,800
법인세 지급 후(억원)	62	Discount Rate(%)	25%
미니멈 개런티 기간(년)	3	카카오 관련 위메이드 최종 지분가치(억원)	2,100
적용 PER(배)	10.5	위메이드 주식수(주)	16,800,000
킹넷 미르2 판권 계약 미니멈 개런티 적정가치(억원)	648	**카카오 관련 위메이드 주당 지분가치(원) : (2)**	**12,500**
위메이드 주식수(주)	16,800,000		
킹넷 미르2 판권 계약 미미념 개런티 주당가치(원) : b	**3,855**		
위메이드 자체 적정주가(원) : (1) = a + b	**11,528**	**위메이드 목표주가(원) : (1) + (2)**	**24,028**

▶ 위메이드 목표주가 30,000 원에서 24,000 원으로 20% 하향

▷ 위메이드 자체 적정가치 계산 시 17E EPS 하향, 17E EPS 대비 적용 PER 는 21.7 배에서 25.5 배로 상향

▷ 킹넷 미르2 IP 판권 계약건에 대한 가치 계산 시 적용 PER 는 7.5 배에서 10.5 배로 상향(공격적 관점. 미니멈 개런치 이상의 히트 가정)

▷ 카카오 주당가치 기여분 15,625 원에서 12,500 원으로 하향(카카오 목표주가 15 만원에서 12 만원으로 하향)

주: 카카오 최종주식수는 합병 전 카카오 주주의 Stock Option 희석 영향 Fully 반영한 것

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

표6 Valuation Table (종전)

위메이드 자체 적정가치		카카오 주당가치 기여분	
17E 지배주주 EPS(원)	534	카카오 목표주가(원)	150,000
적용 PER(배)	21.7	카카오 최종 주식수(주)	67,987,392
킹넷 미르2 IP 판권 계약 제외 시 가치(원) : a	**11,605**	카카오 목표 시가총액(억원)	101,981
킹넷 미르2 IP 판권 계약 연간 미니멈 개런티(억원)	100	위메이드 카카오 지분율(카카오 최종 주식수 대비)	3.43%
액토즈소프트 RS(20%) 지급 후(억원)	80	카카오 관련 위메이드 1차 지분가치(억원)	3,500
법인세 지급 후(억원)	62	Discount Rate(%)	25%
미니멈 개런티 기간(년)	3	카카오 관련 위메이드 최종 지분가치(억원)	2,625
적용 PER(배)	7.5	위메이드 주식수(주)	16,800,000
킹넷 미르2 판권 계약 미니멈 개런티 적정가치(억원)	463	**카카오 관련 위메이드 주당 지분가치(원) : (2)**	**15,625**
위메이드 주식수(주)	16,800,000		
킹넷 미르2 판권 계약 미미념 개런티 주당가치(원) : b	**2,770**		
위메이드 자체 적정주가(원) : (1) = a + b	**14,375**	**위메이드 목표주가(원) : (1) + (2)**	**30,000**

주: 카카오 최종주식수는 합병 전 카카오 주주의 Stock Option 희석 영향 Fully 반영한 것

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

위메이드 (112040) _ K-IFRS 연결기준 * 킹넷과의 미르2 IP 판권 계약내용은 미반영 기준

재무상태표

(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
유동자산	1,231	1,252	713	695	738
현금 및 현금성자산	539	632	266	234	245
단기금융상품	197	215	90	79	83
매출채권 및 기타채권	365	338	298	318	342
기타	130	67	59	63	68
비유동자산	4,189	3,683	3,734	3,805	3,842
유무형자산	1,029	866	884	925	939
투자자산	3,063	2,753	2,789	2,819	2,845
기타	97	64	62	60	59
자산총계	**5,420**	**4,935**	**4,447**	**4,499**	**4,580**
유동부채	281	152	140	146	154
매입채무 및 기타채무	119	92	85	89	93
단기이자지급성부채	0	0	0	0	0
기타	162	60	55	57	60
비유동부채	457	635	604	618	634
장기이자지급성부채	0	95	95	95	95
기타	457	539	508	522	539
부채총계	**738**	**787**	**744**	**764**	**788**
지배주주지분	4,030	3,594	3,166	3,214	3,286
자본금	87	87	87	87	87
자본잉여금 및 기타	789	1,425	1,425	1,425	1,425
이익잉여금	3,154	2,082	1,654	1,702	1,774
비지배주주지분	652	554	537	521	506
자본총계	**4,682**	**4,148**	**3,703**	**3,735**	**3,792**

손익계산서

(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
매출액	**1,627**	**1,266**	**1,099**	**1,182**	**1,281**
온라인게임	917	658	513	458	448
모바일게임	710	607	586	724	833
영업비용	1,941	1,382	1,085	1,119	1,189
영업이익	**-315**	**-117**	**14**	**63**	**92**
EBITDA	**-198**	**-13**	**105**	**161**	**196**
영업외손익	**3,104**	**-1,387**	**-551**	**-2**	**-1**
기타수익	52	9	10	13	14
기타비용	556	181	20	21	21
금융수익	3,679	46	45	48	49
금융비용	14	1,210	587	46	45
관계기업투자손익	-58	-50	0	2	2
세전이익	**2,789**	**-1,503**	**-537**	**61**	**91**
법인세비용	726	-264	-109	13	19
당기순이익	**2,063**	**-1,239**	**-428**	**48**	**72**
지배주주순이익	2,118	-1,073	-413	51	76
총포괄이익	**1,280**	**-464**	**-377**	**43**	**63**
Profitability(%)					
영업이익률	-19.3	-9.2	1.3	5.4	7.2
EBITDA Margin	-12.2	-1.0	9.6	13.6	15.3
당기순이익률	126.8	-97.9	-39.0	4.1	5.6
ROA	45.3	-23.9	-9.1	1.1	1.6
ROE	50.8	-28.1	-10.9	1.3	1.9
ROIC	-5.7	-4.4	-0.5	1.9	2.6

현금흐름표

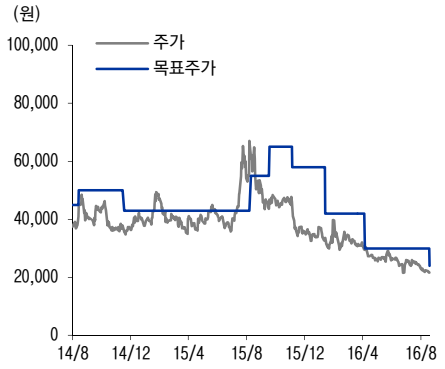
(억원)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
영업활동 현금흐름	**-90**	**-46**	**-320**	**110**	**137**
영업에서 창출된 현금	-65	-41	-417	130	162
당기순이익	2,063	-1,239	-428	48	72
조정사항	-2,206	1,258	-24	99	111
유무형자산상각비	116	104	91	98	104
법인세비용	726	-264	-109	13	19
이자손익	0	9	20	19	16
기타	-25	-17	-12	-10	-10
자산,부채 증감	-3,024	1,425	-14	-20	-19
법인세,이자,배당금 등	79	-59	36	-18	-21
투자활동 현금	**147**	**98**	**-46**	**-141**	**-126**
단기금융상품 증감	187	-1	124	11	-4
유무형자산 증감	-23	-1	-109	-139	-117
투자/기타비유동자산	-16	101	-62	-13	-5
재무활동 현금	**-90**	**39**	**0**	**0**	**0**
차입금 증감	0	0	0	0	0
주식매수선택권 행사	0	0	0	0	0
자기주식 증감	0	-123	0	0	0
배당금 지급	-35	-3	0	0	0
기타	-55	164	0	0	0
총현금흐름	**-33**	**91**	**-367**	**-32**	**11**
기초 현금 및 현금성자산	575	539	632	266	234
외화 현금 환율변동 효과	-3	2	0	0	0
기말 현금 및 현금성자산	**539**	**632**	**266**	**234**	**245**

주요 투자지표

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
Valuation (배)					
P/E	3.1	N/A	N/A	75.4	50.6
P/B	1.4	1.5	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA	N/A	N/A	37.2	24.0	19.8
P/CF	N/A	480.2	N/A	28.6	23.0
Per Share Data (원)					
EPS	12,280	-7,376	-2,549	288	429
BPS	27,869	24,690	22,042	22,234	22,570
CPS	-1,002	78	-2,121	760	942
DPS	0	0	0	0	0
Growth (%)					
매출액	-28.5	-22.2	-13.2	7.5	8.4
영업이익	적전	적지	흑전	353.1	45.4
EPS	1,582.9	적전	적지	흑전	49.2
총자산	46.7	-9.0	-9.9	1.2	1.8
자기자본	36.1	-11.4	-10.7	0.9	1.5
Stability (%,배,억원)					
부채비율	15.8	19.0	20.1	20.5	20.8
유동비율	438.2	823.6	509.2	474.8	480.2
자기자본비율	86.4	84.1	83.3	83.0	82.8
영업이익/금융비용(x)	무이자	-13.0	0.7	3.4	5.6
이자보상배율(x)	무이자	-166.4	-26.3	4.3	6.6
총차입금	0	95	95	95	95
순차입금	-736	-751	-260	-218	-232

자료: 위메이드, 이베스트투자증권 리서치센터

위메이드 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	일시	투자의견	목표가격
2014.05.12	Buy	45,000 원	2015.11.05	Buy	58,000 원
2014.05.30	Buy	50,000 원	2016.01.13	Buy	42,000 원
2014.06.24	Buy	45,000 원	2016.01.19	Buy	42,000 원
2014.07.22	Buy	45,000 원	2016.02.02	Hold	42,000 원
2014.08.14	Buy	50,000 원	2016.04.05	Hold	30,000 원
2014.09.16	Buy	50,000 원	2016.05.12	Hold	30,000 원
2014.11.17	Marketperform	43,000 원	2016.05.24	Hold	30,000 원
2015.02.12	Hold	43,000 원	2016.07.04	Hold	30,000 원
2015.03.10	Hold	43,000 원	2016.07.18	Hold	30,000 원
2015.04.01	Hold	43,000 원	2016.08.19	Hold	24,000 원
2015.05.12	Hold	43,000 원			
2015.05.21	Hold	43,000 원			
2015.06.16	Hold	43,000 원			
2015.07.02	Hold	43,000 원			
2015.08.10	Hold	55,000 원			
2015.09.18	Buy	65,000 원			
2015.09.21	Buy	65,000 원			
2015.10.29	Buy	65,000 원			

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 리서치본부가 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.

_ 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 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+20% 이상 기대 -20% ~ +20% -20% 이하 기대	90.9% 9.1%	2015 년 2 월 2 일부터 당사 투자등급이 기존 4 단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3 단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2015. 7. 1 ~ 2016. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)