



기업분석 | 인터넷/게임

Analyst

성중화

02 3779 8807

jhsung@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	85,000 원
현재주가	62,300 원

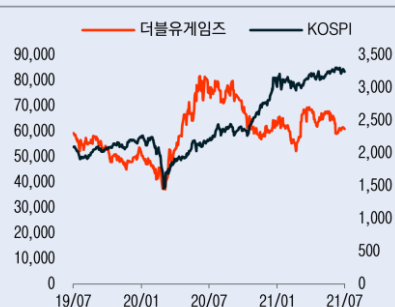
컨센서스 대비 (2Q21E 영업이익 기준)

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

KOSPI (7/20)	3,232.70 pt
시가총액	11,447 억원
발행주식수	18,375 천주
52 주 최고가/최저가	79,800 / 52,300 원
90 일 일평균거래대금	80.44 억원
외국인 지분율	9.8%
배당수익률(21.12E)	0.5%
BPS(21.12E)	61,847 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 -4.5%
	6개월 -4.9%
	12개월 -63.8%
주주구성	김가람 외 6인 43.5%
	국민연금공단 7.8%
	자사주펀드 7.6%

Stock Price



더블유게임즈 (192080)

한국 DDI 나스닥 상장. 밸류 축소 모멘텀 로직 점검

한국 DDI 나스닥 상장 재추진

더블다운인터랙티브(이하 한국 DDI)의 "일부 물량에 대한 ADR 나스닥 상장"은 작년 7월 1차 추진, 올해 6월 2차 추진이 모두 연기된 끝에 최근 증권신고서 제출로 큰 변수가 없으면 머지 않은 시기 상장이 이뤄질 것으로 예상된다.

한국 DDI 나스닥 상장, 밸류 격차 축소 모멘텀 기대

한국 DDI의 공모가 Range는 한국 DDI가 100% 지분을 보유하고 있는 미국 DDI 실적 기준 2021E EPS 대비 PER 12.3~13.6배 수준이다. 이는 나스닥 상장 소셜카지노게임 Peer인 Sciplay, Playtika 평균 PER 대비로는 36.6~42.9% Discount 상태이나 동사 현재 주가의 2021E EPS 대비 PER 대비로는 44.5~60.6% 프리미엄 수준이다.

현재 한국 주식 중 일부 물량이 ADR로 미국시장에 상장되어 있는 주요업체들 대부분 원주 가격 대비 ADR 가격의 프리미엄이 거의 없는 상황임에 비해 한국 DDI의 공모가 Range는 한국의 소셜카지노 대표주인 동사 현재주가 대비로는 44.5~60.6% 수준의 밸류에이션 프리미엄이 형성될 수 있다는 것은 대단한 의미이다. 한국 DDI는 한국법인이기 때문에 미국시장에 상장함에도 공모가 밸류에이션 시점부터 곧바로 미국 카지노게임주의 Multiple을 온전히 적용받지는 못했으나 실적의 대부분이 100% 자회사인 미국 DDI(미국 법인) 실적을 바탕으로 하고 있다는 점에서 한국시장에 상장되어 있는 한국법인인 동사의 Multiple보다는 훨씬 높은 프리미엄을 받을 수 있는 것으로 판단된다.

한국 DDI 나스닥 상장은 동사 PER가 한국 DDI의 미국시장 공모가 Range 기준 PER 수준까지는 아니더라도 최소한 현재 수준 대비로는 밸류 격차 축소 요인으로 작용할 수 있는 계기가 될 것으로 기대한다. 따라서, TP는 80,000원에서 85,000원으로 6% 상향하고 의견은 Buy를 유지한다. 목표주가 85,000원의 2021E EPS 대비 PER는 한국 DDI의 공모가 기준 PER 대비 5.6~15.0% 정도 디스카운트 수준인데 이 또한 현재 한국의 주요 ADR 대부분 원주 가격 대비 프리미엄이 거의 없는 상황, 즉 원주가격이 ADR 가격 대비 디스카운트가 거의 없는 상황임을 감안하면 과도한 디스카운트 수준이라 볼 수 있다.

일단은 단발성 모멘텀이나, 향후 한국 DDI ADR 가격 추이에 따라 지속성 모멘텀 가능성도 상존

동사는 손자회사인 미국 DDI 가치를 제대로 평가받기 위해선 미국 DDI를 미국시장에 상장하여 미국 카지노주 Multiple로 평가받게 하는 것이 가장 유리했을 것이다. 그러나, FI인 STIC이 미국 DDI의 100% 모회사인 한국 DDI의 주주라 STIC의 용이한 Exit(수익실현)을 위해선 한국 DDI의 상장이 필요했을 것으로 판단된다. 그리고, 한국 DDI는 미국시장에 비해 유난히 카지노게임주 밸류 디스카운트가 큰 한국시장보다 미국시장 ADR 부분 상장 방식을 선택했을 것으로 판단된다.

한국 DDI의 ADR 방식 나스닥 상장에 따른 밸류에이션 격차 축소 모멘텀은 그 자체로서는 일단 이벤트성 단발성 모멘텀이다. 그러나, 한국 DDI ADR의 나스닥 상장 후 주가 추이에 따라선 향후 지속성 모멘텀으로 작용할 가능성도 있다. 한국 DDI는 미국시장에 ADR을 부분 상장한 한국의 주요 업체들과 달리 실적의 근간이 미국법인(미국 DDI)인데다 Base 주가인 원주 주가가 없기 때문에 나스닥 상장 후부터는 사실상 미국법인으로서의 평가가 독립적으로 진행될 수도 있기 때문이다. 그리고, 한국 DDI ADR은 공모물량(비중 12.7%)만 상장하나 한국시장 원주 상장이 없기 때문에 추후 나머지 물량도 ADR 전환 후 나스닥 상장이 가능하다.

실적전망 & Valuation

표1 더블유게임즈 분기 실적전망

(억원, %)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21E	3Q21E	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E
매출액	1,374	1,888	1,732	1,588	1,639	1,655	1,660	1,719	1,707	1,778	1,764	1,820
게임매출	1,374	1,888	1,732	1,588	1,639	1,655	1,660	1,719	1,707	1,778	1,764	1,820
더블다운인터랙티브(DDI)	908	1,206	1,093	1,018	1,075	1,083	1,086	1,127	1,119	1,167	1,157	1,197
더블다운카지노(DDC)	870	1,151	1,045	976	1,040	1,047	1,049	1,089	1,081	1,128	1,118	1,156
더블다운클래식(DDCS)	7	10	7	6	6	6	6	6	6	6	5	5
엘런슬롯(Eilen)	6	7	5	3	0	0	0	0	0	0	0	0
더블다운포트노크스(DDFK)	24	38	36	33	29	30	31	32	31	33	34	35
더블유게임즈(DUG)	467	681	636	569	562	571	573	591	587	610	605	622
더블유카지노(DUC)	430	638	601	538	529	536	539	556	553	575	571	587
테이크5(T5)	31	39	32	28	31	32	32	33	32	33	33	33
더블윙빙고(DUB)	3	4	3	3	2	2	2	2	2	1	1	1
기타(Others)	2	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
더블에이트	0	0	3	1	2	2	1	1	1	1	1	1
부귀금성	0	0	3	1	2	2	1	1	1	1	1	1
기타매출(비게임 & 자회사)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
영업비용	991	1,294	1,237	1,118	1,135	1,129	1,120	1,150	1,115	1,142	1,144	1,171
플랫폼	410	563	516	475	489	494	495	513	509	530	526	543
마케팅비	219	314	342	281	304	306	322	322	310	322	335	333
인건비	160	191	160	179	163	166	171	179	167	176	178	187
로열티	35	50	42	30	34	32	31	31	30	30	28	28
기타운영비용	52	60	64	50	45	46	48	52	46	49	51	54
유무형자산상각비	114	116	113	103	101	85	53	54	53	35	25	26
영업이익	384	593	494	471	503	526	539	569	592	636	620	648
영업이익률(%)	27.9	31.4	28.6	29.6	30.7	31.8	32.5	33.1	34.7	35.8	35.2	35.6
순이익	322	216	373	338	397	411	419	444	441	498	483	508
순이익률(%)	23.4	11.4	21.5	21.3	24.2	24.8	25.2	25.8	25.8	28.0	27.4	27.9
지배주주순이익	322	193	325	283	326	335	336	353	347	388	372	387
순이익 대비 비중(%)	100.0	89.6	87.1	83.9	82.1	81.5	80.3	79.5	78.7	77.9	77.1	76.3
qoq(%)												
매출액	7.3	37.3	-8.3	-8.3	3.2	1.0	0.3	3.6	-0.7	4.2	-0.8	3.2
영업이익	-1.7	54.5	-16.6	-4.8	7.0	4.5	2.5	5.6	4.0	7.4	-2.5	4.6
지배주주순이익	41.6	-40.0	68.2	-12.8	15.2	2.6	0.3	5.0	-1.6	11.8	-4.0	4.0
yoy(%)												
매출액	9.3	45.3	33.1	23.9	19.2	-12.3	-4.2	8.3	4.2	7.4	6.3	5.8
영업이익	2.1	47.0	31.4	20.5	31.2	-11.2	9.1	21.0	17.6	20.8	15.0	13.9
지배주주순이익	18.9	-35.3	6.0	24.6	1.3	73.4	3.4	24.6	6.4	15.9	10.8	9.7

주: K-IFRS 연결기준

자료: 더블유게임즈, 이베스트투자증권 리서치센터

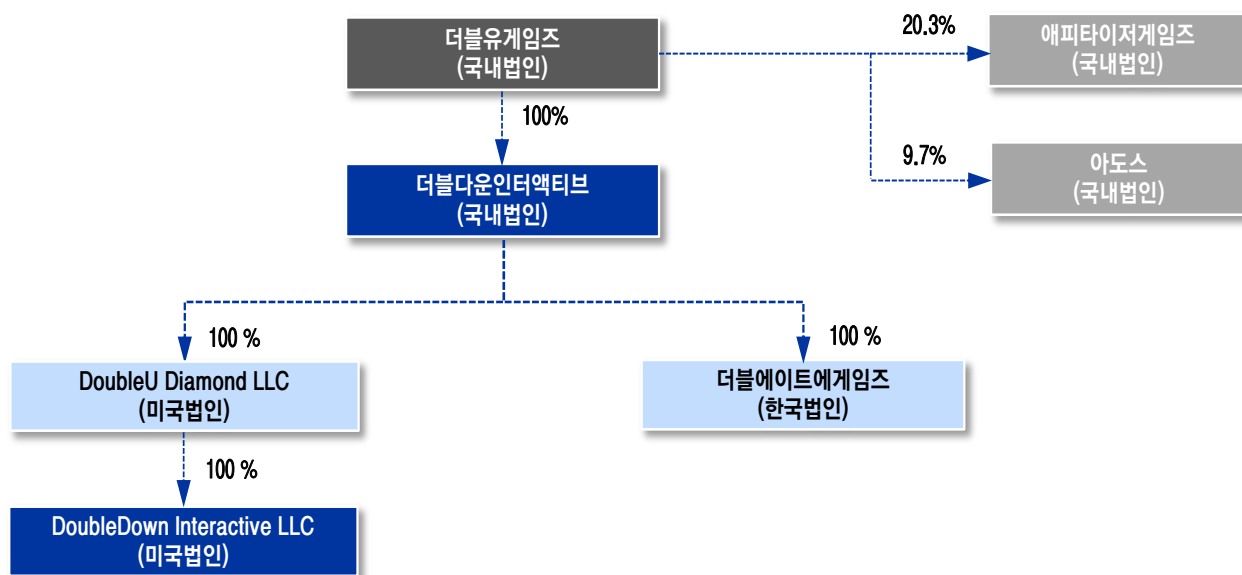
표2 더블유게임즈 연간 실적전망

(억원, 원, %)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	5,138	6,582	6,673	7,069	7,427
게임매출	5,138	6,582	6,673	7,069	7,427
더블다운인터랙티브(DDI)	3,188	4,224	4,371	4,639	4,888
더블다운카지노(DDC)	3,071	4,042	4,225	4,483	4,723
더블다운클래식(DDCS)	31	29	24	22	20
엘런슬롯(Eilen)	38	22	0	0	0
더블다운포트노스(DDFK)	48	131	121	134	145
더블유게임즈(DUG)	1,950	2,353	2,296	2,424	2,534
더블유카지노(DUC)	1,784	2,207	2,160	2,287	2,398
테이크5(T5)	133	130	128	131	132
더블유빙고(DUB)	17	13	7	6	5
기타(Others)	16	3	0	0	0
더블에이트	0	5	6	5	4
부귀금성	0	5	6	5	4
기타매출(비게임 & 자회사)	0	0	0	0	0
영업비용	3,592	4,640	4,535	4,572	4,701
플랫폼	1,524	1,965	1,990	2,108	2,215
마케팅비	677	1,156	1,254	1,301	1,340
인건비	612	690	678	708	733
로열티	131	157	128	116	104
기타운영비용	188	226	191	200	208
유무형자산상각비	461	445	293	139	102
영업이익	1,546	1,942	2,138	2,496	2,725
영업이익률(%)	30.1	29.5	32.0	35.3	36.7
순이익	1,103	1,248	1,671	1,930	2,109
순이익률(%)	21.5	19.0	25.0	27.3	28.4
지배주주순이익	1,103	1,123	1,350	1,495	1,609
순이익 대비 비중(%)	100.0	90.0	80.8	77.4	76.3
EPS(원)	6,040	6,792	9,093	10,503	11,480
지배주주 EPS(원)	6,040	6,112	7,347	8,134	8,759
yoy(%)					
매출액	6.4	28.1	1.4	5.9	5.1
영업이익	13.9	25.6	10.1	16.7	9.2
지배주주순이익	25.7	1.8	20.2	10.7	7.7
EPS(지배주주)	25.6	1.2	20.2	10.7	7.7

주: K-IFRS 연결기준

자료: 더블유게임즈, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 스틱의 CB 주식전환 前 기준 더블다운인터랙티브(이하 모두 '한국 DDI') 지분관계도



자료: 더블유게임즈, 이베스트투자증권 리서치센터

표3 2021년 최신 버전 한국 DDI 지분구조 추이 (원주 기준)

	신고서 제출일 前				신고서 제출일		Pre-IPO		Post-IPO	
	2020.03.31		2020.05.15		2020.06.03		2020.06.05		2021년 (예정)	
	주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율
더블유게임즈	1,192,725	100%	1,499,264	100%	1,499,264	80.6%	1,499,264	67.7%	1,499,264	60.5%
STIC/OPUS					360,000	19.4%	715,258	32.3%	662,608	26.7%
IPO 공모 물량									315,800	12.7%
신주 발행									263,150	10.6%
구주 매출(스틱)									52,650	2.1%
Total	1,192,725	100%	1,499,264	100%	1,859,264	100%	2,214,522	100%	2,477,672	100%

▶ 2020년 1차 추진 시 대비 공모 물량 다소 감소(신주발행 물량 소폭 감소, STIC 구주매출 물량 대폭 감소)

▶ 상장 후 더블유게임즈 지분율은 60.5%로서 2020년 1차 추진 시 60.2%보다 소폭 높음

자료: 더블유게임즈, 이베스트투자증권 리서치센터

표4 2020년 1차 상장 추진 시 한국 DDI 지분구조 추이 (원주 기준)

	신고서 제출일 前				신고서 제출일		Pre-IPO		Post-IPO	
	2020.03.31		2020.05.15		2020.06.03		2020.06.05		2020. 7월초(취소)	
	주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율
더블유게임즈	1,192,725	100%	1,499,264	100%	1,499,264	80.6%	1,499,264	67.7%	1,499,264	60.2%
STIC/OPUS					360,000	19.4%	715,258	32.3%	440,258	17.7%
IPO 공모 물량									550,000	22.1%
신주 발행									275,000	11.0%
구주 매출(스틱)									275,000	11.0%
Total	23,854,500	100%	29,985,280	100%	1,859,264	100%	2,214,522	100%	2,489,522	100%

자료: 더블유게임즈, 이베스트투자증권 리서치센터

표5 2021년 최신 버전 한국 DDI 지분구조 추이 (ADR 기준, ADR = 원주 × 20)

	신고서 제출일 전				신고서 제출일		Pre-IPO		Post-IPO	
	2020.03.31		2020.05.15		2020.06.03		2020.06.05		2021년 (예정)	
	주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율
더블유게임즈	23,854,500	100%	29,985,280	100%	29,985,280	80.6%	29,985,280	67.7%	29,985,280	60.5%
STIC/OPUS					7,200,000	19.4%	14,305,160	32.3%	13,252,160	26.7%
IPO 공모 물량									6,316,000	12.7%
신주 발행									5,263,000	10.6%
구주 매출(스틱)									1,053,000	2.1%
Total	23,854,500	100%	29,985,280	100%	37,185,280	100%	44,290,440	100%	49,553,440	100%

▶ 2020년 1차 추진 시 대비 공모 물량 다소 감소(신주발행 물량 소폭 감소, STIC 구주매출 물량 대폭 감소)

▶ 상장 후 더블유게임즈 지분율은 60.5%로서 2020년 1차 추진 시 60.2%보다 소폭 높음

자료: 더블유게임즈, 이베스트투자증권 리서치센터

표6 2020년 1차 상장 추진 시 한국 DDI 지분구조 추이 (ADR 기준, ADR = 원주 × 20)

	신고서 제출일 전				신고서 제출일		Pre-IPO		Post-IPO	
	2020.03.31		2020.05.15		2020.06.03		2020.06.05		2020. 7월초(취소)	
	주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율	주식수	지분율
더블유게임즈	23,854,500	100%	29,985,280	100%	29,985,280	80.6%	29,985,280	67.7%	29,985,280	60.2%
STIC/OPUS					7,200,000	19.4%	14,305,160	32.3%	8,805,160	17.7%
IPO 공모 물량									11,000,000	22.1%
신주 발행									5,500,000	11.0%
구주 매출(스틱)									5,500,000	11.0%
Total	23,854,500	100%	29,985,280	100%	37,185,280	100%	44,290,440	100%	49,790,440	100%

자료: 더블유게임즈, 이베스트투자증권 리서치센터

표7 더블유게임즈 vs 소셜카지노게임 Global Peer 밸류에이션 지표 비교

(억원, 배, %)	시가총액	현재주가 PER (2021E 실적 기준)	현재주가 EV/EBITDA (2021E 실적 기준)
Sciplay	23,947	16.7	9.7
Playtika	108,341	26.2	10.8
Global Peer 평균		21.5	10.3
더블유게임즈	11,447	8.5	3.1
Global Peer 평균 대비 (%)		-60.5%	-69.5%

▶ 소셜카지노게임 Global Peer로는 Sciplay, Playtika 등 2개 업체만 선정

▷ Zynga는 매출구성이 소셜카지노게임 40%, 캐주얼게임 60%로서 캐주얼게임 비중이 더 높아 소셜카지노게임 Global Peer에선 제외

▷ Aristocrat은 오프라인 Slot 사업부 비중이 더 커 소셜카지노게임 Global Peer에선 제외

주: 한국 DDI 나스닥 상장으로 인한 지배주주순이익 회계 반영 기준(동사 한국 DDI에 대한 지분율 60.5%로 회계됨에 따라 미국 DDI 순이익 60.5%만 지배주주순이익으로 귀속)

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표8 한국 DDI 나스닥 상장 공모가 밸류에이션 평가

(억원, 원, %, 주, 배)	2021E	비고
한국 DDI 순이익 귀속분	835	2021E 기준 본사 : 미국 DDI 비중은 매출은 34 : 66, OP는 50 : 50 작년 1차 상장 추진 시 2,489,522주 대비 11,850주 감소
연결 순이익	1,671	
비중	50%	
한국 DDI 원주 주식수(나스닥 상장 후 기준)	2,477,672	
한국 DDI EPS(원)	33,716	작년 1차 상장 추진 시 49,790,440 ADR 대비 237,000 ADR 감소 작년 1차 상장 추진 시 17\$ - 19\$ 대비 Range 소폭 상승
한국 DDI 상장 ADR 물량 (원주 × 20)	49,553,440	
한국 DDI 상장 ADR당 공모가 Range	18\$ - 20\$	
한국 DDI 원주 기준 주당 공모가(원)		
ADR 공모가 Range 하단 18\$	413,208	ADR 공모가 하단 18\$ × 20 × 환율
ADR 공모가 Range 상단 20\$	459,120	ADR 공모가 상단 20\$ × 20 × 환율
원/달러 환율	1,147.80	21.07.19 원/달러 환율
한국 DDI 원주 기준 공모가 시가총액 (억원)		Sciplay, Playtika 평균 PER
ADR 공모가 Range 하단 18\$	10,238	
ADR 공모가 Range 상단 20\$	11,375	
Global Peer 평균 PER(2021E 기준)	21.5	
한국 DDI 공모가 기준 21E EPS 대비 PER (상단)	13.6	IPO 후 동사의 한국 DDI 지분율 60.5%. 미국 DDI 순이익 60.5%만 귀속
Global Peer 평균 대비 할증/할인(%)	-36.6%	
한국 DDI 공모가 기준 21E EPS 대비 PER (하단)	12.3	
Global Peer 평균 대비 할증/할인(%)	-42.9%	
더블유게임즈 PER(2021E 기준)	8.5	
한국 DDI 공모가 기준 21E EPS 대비 PER (상단)	13.6	
더블유게임즈 PER 대비 할증/할인(%)	60.6%	
한국 DDI 공모가 기준 21E EPS 대비 PER (하단)	12.3	
더블유게임즈 PER 대비 할증/할인(%)	44.5%	

자료: 더블유게임즈, Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표9 주요 한국 ADR의 원주 대비 프리미엄 현황

종목	원주	ADR				
	주당 가격(원)	주당 가격(USD)	교환비율	원달러환율	원화가격 환산(원)	원주 대비 프리미엄(%)
POSCO	330,000	72.13	4	1,148.46	331,354	0.4%
한국전력	25,650	11.06	2	1,148.46	25,404	-1.0%
SK텔레콤	324,000	31.51	9	1,148.46	325,692	0.5%
LG디스플레이	22,900	9.98	2	1,148.46	22,923	0.1%
KB금융지주	50,800	44.55	1	1,148.46	51,164	0.7%
신한금융지주	37,550	33.09	1	1,148.46	38,003	1.2%

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

표10 더블유게임즈 목표주가 변동

(억원, 원, 배, %)	2021E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	7,347	10.9	80,000	14,700
신규	7,347	11.6	85,000	15,618
변경률(%)	0.0%	6.2%	6.3%	6.3%
Global Peer 평균 PER		21.5		
Global Peer 평균 대비 할증/할인(%)		-46.1%		
한국 DDI 공모가 상단 기준 PER		13.6		
한국 DDI 공모가 상단 기준 PER 대비 할증/할인(%)		-15.0%		
한국 DDI 공모가 하단 기준 PER		12.3		
한국 DDI 공모가 하단 기준 PER 대비 할증/할인(%)		-5.6%		

자료: 더블유게임즈, Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

더블유게임즈(192080)

재무상태표

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	1,743	2,172	4,338	6,817	9,494
현금및현금성자산	458	600	1,386	2,281	3,249
유동금융자산	835	1,050	2,426	3,991	5,684
매출채권및기타채권	414	461	464	481	496
기타	37	61	62	64	66
비유동자산	9,004	8,060	8,005	7,956	7,911
비유동금융자산	47	48	49	50	52
유형자산	18	15	15	16	16
무형자산	8,916	7,990	7,934	7,882	7,835
기타	24	7	8	8	8
자산총계	10,747	10,232	12,343	14,773	17,405
유동부채	851	549	553	570	585
단기차입금	400	0	0	0	0
기타	451	549	553	570	585
비유동부채	3,424	404	426	439	447
사채	3,007	0	0	0	0
기타	417	404	426	439	447
부채총계	4,276	953	979	1,009	1,033
지배주주지분	6,472	6,784	8,396	10,266	12,316
자본금	91	92	92	92	92
자본잉여금 및 기타	3,035	2,455	2,455	2,455	2,455
이익잉여금	3,345	4,237	5,849	7,719	9,769
비지배주주지분	0	2,494	2,968	3,497	4,056
자본총계	6,472	9,279	11,364	13,764	16,372

현금흐름표

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	1,644	2,018	2,459	2,609	2,777
영업에서 창출된 현금	1,961	2,405	2,788	2,998	3,200
당기순이익	1,103	1,248	1,671	1,930	2,109
조정사항	990	1,219	1,089	1,055	1,083
유무형자산상각비	461	445	293	139	102
법인세비용	277	443	488	562	615
이자손익	264	296	-14	-5	-9
기타	-12	35	322	359	374
자산, 부채 증감	-132	-62	28	13	8
법인세, 이자 등	-317	-387	-329	-389	-423
투자활동 현금	-502	-228	-1,614	-1,655	-1,750
유무형자산 증감	-11	-5	-238	-88	-55
연결범위 변동	0	0	0	0	0
금융자산 증감	-497	-222	-1,376	-1,567	-1,695
기타	6	0	0	0	0
재무활동 현금	-1,102	-1,648	-59	-59	-59
사채/차입금 증감	-980	-1,519	0	0	0
유상증자/Stock Option	0	3	0	0	0
배당금 지급	-59	-59	-59	-59	-59
기타	-63	-73	0	0	0
현금및현금성자산 증감	40	143	786	895	968
환율변동 효과	0	0	0	0	0
기초 현금및현금성자산	418	458	600	1,386	2,281
기말 현금및현금성자산	458	600	1,386	2,281	3,249

자료: 더블유게임즈, 이베스트투자증권 리서치센터 * K-IFRS 연결기준

손익계산서

(억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	5,138	6,582	6,673	7,069	7,427
게임매출	5,138	6,582	6,673	7,069	7,427
기타매출	0	0	0	0	0
영업비용	3,592	4,640	4,535	4,572	4,701
영업이익	1,546	1,942	2,138	2,496	2,725
영업외수익	133	100	50	20	22
금융수익	21	16	29	14	15
외화등수익	113	84	21	7	7
영업외비용	299	351	30	25	23
금융비용	284	312	15	9	6
외화등비용	15	40	15	16	16
기타	0	0	0	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전이익	1,380	1,691	2,158	2,492	2,725
법인세비용	277	443	488	562	615
당기순이익	1,103	1,248	1,671	1,930	2,109
지배주주순이익	1,103	1,123	1,350	1,495	1,609
Profitability(%)					
영업이익률	30.1	29.5	32.0	35.3	36.7
EBITDA Margin	39.1	36.3	36.4	37.3	38.1
당기순이익률	21.5	19.0	25.0	27.3	28.4
ROA	10.6	11.9	14.8	14.2	13.1
ROE	18.9	15.8	16.2	15.4	14.0
ROIC	14.4	18.1	21.5	25.0	27.4

주요 투자지표

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation (배)					
P/E	8.3	8.9	6.9	5.9	5.4
P/B	1.4	1.2	1.0	0.8	0.7
EV/EBITDA	5.6	3.9	3.1	2.0	0.9
P/CF	5.1	5.3	4.7	4.4	4.1
Per Share Data (원)					
EPS	6,040	6,792	9,093	10,503	11,480
BPS	35,440	50,499	61,847	74,906	89,103
CPS	9,730	11,321	13,230	14,128	15,070
DPS	323	323	323	323	323
Growth (%)					
매출액	6.4	28.1	1.4	5.9	5.1
영업이익	13.9	25.6	10.1	16.7	9.2
EPS	25.6	12.4	33.9	15.5	9.3
총자산	7.8	-4.8	20.6	19.7	17.8
자기자본	24.9	43.4	22.5	21.1	19.0
Stability (%배,억원)					
부채비율	66.1	10.3	8.6	7.3	6.3
유동비율	204.7	395.7	784.6	1,195.6	1,621.8
자기자본비율	60.2	90.7	92.1	93.2	94.1
영업이익/금융비용(x)	5.4	6.2	145.1	271.7	424.4
이자보상배율(x)	5.9	6.4	147.4	272.2	425.2
총차입금	3,407	0	0	0	0
순차입금	2,114	-1,650	-3,812	-6,272	-8,933

더블유게임즈 목표주가 추이

(원)

주가

목표주가

120,000

100,000

80,000

60,000

40,000

20,000

0

19/7

20/1

20/7

21/1

21/7

투자이견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)		
			최저 대비	최고 대비	평균 대비
2019.07.25	Buy	78,000원	-24.7		-28.4
2019.09.30	Buy	70,000원	-19.9		-28.3
2020.01.28	Buy	67,000원	-25.8		-32.8
2020.03.20	Buy	50,000원	5.8		-10.3
2020.04.10	Buy	57,000원	2.5		-5.3
2020.05.07	Buy	73,000원	-5.3		-10.4
2020.05.26	Buy	85,000원	-4.7		-16.1
2020.06.24	Buy	100,000원	-18.3		-22.4
2020.07.24	Buy	105,000원	-24.0		-29.4
2020.10.29	Buy	88,000원	-25.1		-31.2
2021.01.12	Buy	83,000원	-16.4		-25.0
2021.04.21	Buy	90,000원	-23.9		-27.1
2021.06.25	Buy	80,000원	-22.1		-24.2
2021.07.21	Buy	85,000원			

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성: 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 당사에 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 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자이견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.8% 6.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자이견 비율은 2020. 7. 1 ~ 2021. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)