

Trading Buy
TP 58,000원

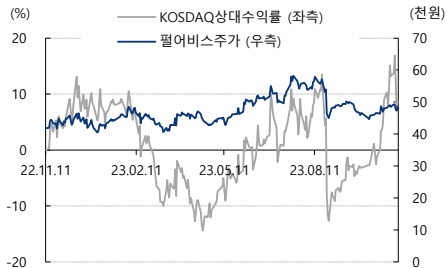
유지
유지

필어비스 (263750) : 다시 한 획을 그을 차례

Company Data

현재가(11/03)	48,650 원
액면가(원)	100 원
52주 최고가(보통주)	58,200 원
52주 최저가(보통주)	39,750 원
KOSPI (11/03)	2,368.34p
KOSDAQ (11/03)	782.05p
자본금	66 억원
시가총액	31,257 억원
발행주식수(보통주)	6,425 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	21.0 만주
평균거래대금(60일)	100 억원
외국인지분(보통주)	13.39%
주요주주	김대일의외 13인 44.25%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.4	11.1	13.7
상대주가	12.3	19.8	0.9

▶ 붉은사막을 통한 PC/콘솔 개척과 EVE IP의 확장 기대

- 2024년 PC/콘솔향 오픈월드 액션 RPG '붉은사막'과 EVE IP 기반 모바일 전략 게임 'EVE Galaxy Conquest'(4Q23 일부 지역 소프트 런칭 예정), PC 기반 1인칭 PvPvE 슈터 'EVE Vanguard'(2023년 12월 공개 테스트 예정)의 출시로 흑자전환 기대.
- 붉은 사막은 2023년 8월 게임스컴 개막식에서 영상 공개 후 조회수는 279만 회를 기록하며 관심이 높음. 메이저 콘솔사와의 협업을 통한 본격적인 마케팅 활동 전개시 주가 상승 동력으로 작용할 것으로 전망.

▶ 검은사막 PC 모멘텀은 소멸

- 검은사막 PC 버전의 트래픽은 경쟁작 업데이트 및 운영상의 이슈 부각되며 4분기 수혜는 제한적일 것으로 전망. 그럼에도 3Q23 유입되었던 신규 유저들은 향후 서비스 운영 개선시 재진입 가능한 잠재 유저가 되었다는 점에서 PLC 장기화 가능성이 높아졌음.

▶ 2024년 매출 6,677억원(YoY +90%), 영업이익 1,811억원(YoY 흑자전환, OPM 27.1%) 기록 전망

▶ 투자 의견 Trading Buy & 목표주가 58,000원 유지

12결산 (십억원)	매출액 (십억원)	YoY (%)	영업이익 (십억원)	OP마진 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)				
2021.12	404	-	17.4	43	10.6	59	897	-	88.4	154.1	145.7	12.7	132.9	8.8		
2022.12	386	-	4.5	16	4.1	-43	-	662	적전	-	63.4	36.1	3.9	60.1	-	6.1
2023.12E	352	-	8.9	-8	-	2.3	38	588	흑전	82.8	30.1	4.2	192.9	5.3		
2024.12E	668		90.0	181		27.1	188	2,918	396.4	16.7	11.7	3.4	13.5	22.6		
2025.12E	703		5.3	189		26.9	194	3,018	3.4	16.1	11.6	2.8	12.2	19.0		

필어비스(263750)

■ 필어비스 실적 추이 및 전망

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	91.4	94.0	97.3	103.2	85.8	78.4	95.2	92.2	488.8	403.8	386.0	351.5	667.7
성장률(YoY %)	-9.4%	6.2%	0.9%	-12.5%	-6.2%	-16.7%	-2.2%	-10.7%	-8.8%	-17.4%	-4.4%	-8.9%	90.0%
PC	64.0	67.7	74.9	79.5	63.5	61.9	76.2	73.0	210.7	249.8	286.1	274.5	283.9
모바일	21.9	19.7	15.6	16.5	17.2	12.5	12.5	12.4	222.8	115.0	73.8	54.7	47.5
콘솔	5.5	6.6	6.8	7.2	5.1	3.9	6.5	6.9	55.2	38.9	26.1	22.4	336.3
영업비용	86.3	98.2	85.3	99.6	84.7	92.5	90.4	92.0	331.5	360.8	369.4	359.4	486.6
인건비	43.7	50.6	40.9	42.9	44.3	49.6	42.9	43.6	126.2	167.5	178.1	180.4	187.3
지급수수료	20.6	21.4	16.6	19.9	19.1	18.1	18.4	18.1	111.6	82.5	78.5	73.7	127.5
광고선전비	8.2	10.8	9.4	12.7	5.6	8.0	10.5	11.1	44.0	54.3	41.0	35.1	89.2
주식보상비용	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
D&A	6.1	6.2	6.9	6.5	6.3	6.6	6.8	7.0	21.9	24.3	25.7	26.6	30.0
기타비용	7.7	9.2	11.5	17.7	9.3	10.2	11.8	12.2	27.8	32.1	46.0	43.5	52.6
영업이익	5.2	- 4.2	12.0	3.6	1.1	- 14.1	4.8	0.3	157.3	43.0	16.6	- 7.9	181.1
성장률(YoY %)	-60.4%	-29.7%	17.0%	-85.8%	-78.9%	적자지속	-59.8%	-93.1%	4.4%	-72.6%	-61.5%	적자전환	흑자전환
OPM(%)	5.7%	-4.5%	12.3%	3.5%	1.3%	- 18.0%	5.1%	0.3%	32.2%	10.7%	4.3%	-2.3%	27.1%
순이익	5.8	32.0	21.3	- 102.2	9.4	- 4.4	16.4	16.4	99.3	59.4	- 43.0	37.8	187.5
NPM(%)	6.3%	34.1%	21.9%	-99.0%	11.0%	-5.7%	17.2%	17.8%	20.3%	14.7%	-11.1%	10.7%	28.1%

자료: 필어비스, 교보증권 리서치센터

포괄손익계산서					
단위: 십억원					
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	404	386	352	668	703
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	404	386	352	668	703
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	361	369	359	487	514
영업이익	43	16	-8	181	189
영업이익률 (%)	10.6	4.2	-2.3	27.1	26.9
EBITDA	67	42	15	202	208
EBITDA Margin (%)	16.7	10.9	4.3	30.3	29.6
영업외손익	35	-72	54	50	50
관계기업손익	-3	-8	8	9	9
금융수익	50	52	73	73	73
금융비용	-13	-53	-34	-38	-38
기타	1	-64	7	6	6
법인세비용차감전순이익	78	-56	47	231	239
법인세비용	18	-13	9	44	45
계속사업순이익	59	-43	38	188	194
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	59	-43	38	188	194
당기순이익률 (%)	14.7	-11.1	10.7	28.1	27.6
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	59	-43	38	188	194
지배순이익률 (%)	14.7	-11.1	10.7	28.1	27.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	21	19	19	19	19
포괄순이익	80	-24	56	206	212
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	80	-24	56	206	212

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표					
단위: 십억원					
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	64	48	89	199	233
당기순이익	59	-43	38	188	194
비현금항목의 가감	3	118	77	106	103
감가상각비	15	16	15	13	12
외환손익	-1	15	-27	-27	-27
지분법평가손익	3	8	-8	-9	-9
기타	-14	79	98	129	127
자산부채의 증감	25	-15	-16	-53	-23
기타현금흐름	-24	-13	-10	-42	-40
투자활동 현금흐름	-238	-108	-18	-19	-22
투자자산	-302	92	1	1	1
유형자산	-47	-94	0	0	0
기타	112	-106	-18	-20	-22
재무활동 현금흐름	211	-23	-77	-23	-23
단기차입금	35	-28	-28	-28	-28
사채	147	0	0	0	0
장기차입금	34	11	11	11	11
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-5	-5	-59	-5	-5
현금의 증감	42	-84	-33	130	162
기초 현금	202	244	160	127	257
기말 현금	244	160	127	257	419
NOPLAT	33	13	-6	147	153
FCF	35	-71	0	115	149

재무상태표					
단위: 십억원					
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	722	557	537	720	908
현금및현금성자산	244	160	127	257	419
매출채권 및 기타채권	58	52	46	78	80
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	420	345	364	386	409
비유동자산	635	666	651	637	626
유형자산	137	210	195	182	170
관계기업투자금	59	60	68	75	82
기타금융자산	109	119	119	119	119
기타비유동자산	329	277	269	262	255
자산총계	1,357	1,223	1,188	1,358	1,534
유동부채	274	236	153	124	95
매입채무 및 기타채무	49	47	47	47	47
차입금	35	6	-22	-50	-79
유동성채무	0	84	30	30	30
기타유동부채	190	99	98	98	97
비유동부채	363	287	298	309	320
차입금	144	75	85	96	107
사채	147	147	147	147	147
기타비유동부채	73	66	66	66	66
부채총계	638	523	451	433	415
지배지분	719	699	737	925	1,118
자본금	7	7	7	7	7
자본잉여금	211	216	216	216	216
이익잉여금	549	483	520	708	902
기타자본변동	-60	-35	-35	-35	-35
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	719	699	737	925	1,118
총차입금	434	325	254	237	219

주요 투자지표					
단위: 원, 배, %					
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	897	-662	588	2,918	3,018
PER	154.1	-63.4	82.8	16.7	16.1
BPS	10,857	10,887	11,472	14,391	17,409
PBR	12.7	3.9	4.2	3.4	2.8
EBITDAPS	1,018	648	234	3,147	3,242
EV/EBITDA	132.9	60.1	192.9	13.5	12.2
SPS	6,103	5,939	5,471	10,393	10,942
PSR	22.7	7.1	8.9	4.7	4.4
CFPS	531	-1,089	7	1,789	2,324
DPS	0	0	0	0	0

주요 투자지표					
단위: 원, 배, %					
12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	-17.4	-4.5	-8.9	90.0	5.3
영업이익 증가율	-72.7	-61.9	적전	흑전	4.3
순이익 증가율	-41.1	적전	흑전	396.4	3.4
수익성					
ROIC	9.2	3.4	-1.8	43.1	45.4
ROA	5.3	-3.3	3.1	14.7	13.4
ROE	8.8	-6.1	5.3	22.6	19.0
안정성					
부채비율	88.7	74.8	61.2	46.8	37.1
순차입금비용	32.0	26.6	21.4	17.4	14.3
이자보상배율	10.0	1.8	-1.1	26.9	30.2