

펄어비스 (263750)

검은사막과 이브 매출 하향 지속

투자의견

HOLD(유지)

목표주가

40,000 원(유지)

현재주가

37,**050** 원(11/12)

시가총액

2,380(십억원)

인터넷/게임/우주 정의훈_02)368-6170_uihoon0607@eugenefn.com

- 3분기 매출액 795억워(-6%yoy), 영업적자 92억워(적자전화yoy) 기록, 시장 컨센서스(-122억워) 소폭 상회
- 전분기에 이어 영업적자 폭이 확대됨. 특히 기타부문을 제외하면 게임부문 매출 부진은 더 두드러짐. 검은사막과 이브IP는 PC, 모바일, 콘솔 모두 gog 감소되며 장기화된 IP 매출 하향세가 이어짐
- 비용에서는 인건비가 gog 감소했으나, 게임스컴2024 참가 등으로 마케팅비가 증가함. 4분기에는 지스타2024 참 가 등으로 관련 마케팅 비용 증가 예상
- 이번 실적발표회에서 연말 TGA 참여 가능성을 언급. 다만 이번에도 붉은사막 출시 시점은 공개되지 않음
- 오는 14일부터 개최되는 지스타2024에 붉은사막의 B2C 시연 예정이지만 게임스컴에서 최초 공개될 때 만큼의 파 급력 보다는 적을 것. 25년 붉은사막 판매량 추정치는 300만장을 유지. 여전히 출시 시점까지 최소 6개월 이상 남 았다는 점을 감안해 투자의견 HOLD를 유지

주가(원, 11/12)			37,050
시가총액(십억원)			2,380
발행주식수			64,248천주
52주 최고가			47,650원
최저가			26,600원
52주 일간 Beta			0.78
3개월 일평균거래대금			115억원
외국인 지분율			7.8%
배당수익률(2024F)			0.0%
주주구성			
김대일 (외 14인)			44.1%
자사주 (외 1인)			4.4%
주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	4.6	17.1	-4.9
절대기준	-3.3	-0.7	-14.9
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	HOLD	HOLD	-
목표주가	40,000	40,000	-
영업이익(24)	-27	-20	•
영업이익(25)	125	125	-

12 월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	386	333	326	569
영업이익	16	-16	-27	125
세전 손 익	-56	22	23	161
당기순이익	-43	15	16	125
EPS(원)	-669	237	247	1,938
증감률(%)	적전	흑전	4.2	686.1
PER(UH)	na	163.7	150.3	19.1
ROE(%)	-6.1	2.1	2.2	16.1
PBR(배)	3.9	3.4	3.4	2.9
EV/EBITDA(UH)	63.5	229.8	na	14.3
자료: 유진투자증권				

NE: 유신누시승권

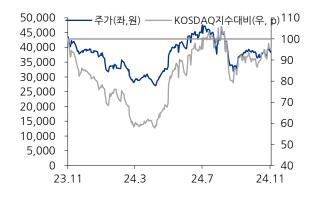


도표 1. 펄어비스 연간 실적 추정치 변경

	_	' '	0 1 20					
	수정:	<u>-</u>	수정	전	변경률			
(십억원)	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E		
매출액	326	569	337	569	-3.26%	0.00%		
영업이익	-27	125	-20	125	36.03%	0.00%		
EBITDA	-5	141	2	141	적전	0.00%		
순이익	16	16 125		16 125 30		125	-47.66%	0.00%
% of Sales								
영업이익	-8.2%	21.9%	-5.8%	21.9%				
EBITDA	-1.7%	24.7%	0.5%	24.7%				
순이익	4.9%	21.9%	9.0%	21.9%				

자료: 펄어비스, 유진투자증권

실적전망 및 밸류에이션

도표 2. 펄어비스 실적 추이

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024E	2025E
매 출 액	85.4	81.8	79.5	79.6	82.7	83.6	242.7	160.0	326.3	569.0
(%yoy)	-0.4%	4.3%	-6.4%	-5.7%	-3.2%	2.2%	205.3%	101.0%	-2.2%	74.4%
게임부문	84.8	81.6	74.5	75.8	81.8	83.0	241.5	156.0	316.7	562.3
PC 게임	58.5	61.2	56.6	58.5	62.1	63.5	157.2	107.6	234.8	390.4
모바일게임	22.0	17.2	15.6	13.5	15.7	16.0	14.7	12.0	68.4	58.4
콘솔	4.2	3.3	2.2	3.8	4.0	3.5	69.6	36.4	13.5	113.5
기타부문	0.6	0.2	5.0	3.8	0.9	0.6	1.2	4.0	9.6	6.7
영업비용	84.9	87.6	88.7	91.9	89.4	100.3	141.0	113.6	353.0	444.4
(%yoy)	0.2%	-5.3%	7.1%	2.2%	5.4%	14.6%	59.0%	23.7%	0.9%	25.9%
영업이익	0.6	-5.8	-9.2	-12.3	-6.7	-16.7	101.7	46.4	-26.7	124.6
(%yoy)	-46.3%	적자지속	적자전환	적자지속	적자전환	적자지속	흑자전환	흑자전환	적자지속	흑자전환
OPM(%)	0.7%	-7.1%	-11.6%	-15.4%	-8.1%	-20.0%	41.9%	29.0%	-8.2%	21.9%
영업외손익	16.6	15.9	2.6	14.4	9.0	9.1	5.0	13.0	49.5	36.1
세전이익	17.2	10.1	-6.6	2.1	2.3	-7.6	106.7	59.4	22.8	160.7
법인세	4.4	0.9	1.2	0.5	0.3	-0.6	23.5	13.1	7.0	36.2
당기순이익	12.8	9.1	-7.8	1.7	2.0	-7.0	83.2	46.3	15.8	124.5
(%yoy)	36.3%	흑자전환	적자전환	흑자전환	-84.3%	적자전환	흑자전환	2668%	3.9%	688.4%

자료: 유진투자증권

도표 3 연간 실적 추정 및 밸류에이션

		~1 년		
(십억원)	2021	2022	2023	2024E
매출액	385.9	333.5	326.3	569.0
영업이익	16,5	-16.4	-26.7	124.6
세전이익	-51.9	22.1	22.8	160.7
지배순이익	-41.1	15.2	15.8	124.5
EPS(원)	-669	237	247	1,938
PER(배)	na	163.7	150.3	19.1
OPM(%)	4.3%	-4.9%	-8.2%	21.9%
NPM(%)	-10.7%	4.6%	4.8%	21.9%

자료: 유진투자증권

펄어비스(263750.KQ) 재무제표

대차대조표						손익계산서					
(단위:십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F	(단위:십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
자산총계	1,357	1,223	1,213	1,209	1,382	매 출 액	404	386	333	326	569
유동자산	722	557	583	564	743	증가율(%)	(17.4)	(4.5)	(13.5)	(2.2)	74.4
현금성자산	316	351	508	490	618	매출원가	0	0	0	0	0
매출채권	58	52	51	51	102	매출총이익	404	386	333	326	569
재고자산	0	0	0	0	0	판매 및 일반관리비	361	369	350	353	444
비유동자산	635	666	630	645	639	기타영업손익	9	2	(5)	1	26
투자자산	195	225	209	225	234	영업이익	43	16	(16)	(27)	125
유형자산	137	210	194	185	179	증가율(%)	(72.7)	(61.9)	적전	적지	흑전
기타	302	231	227	235	226	EBITDA	67	42	10	(5)	141
부채총계	638	523	488	499	548	증가율(%)	(62.4)	(37.5)	(76.9)	적전	흑전
유동부채	274	236	316	316	361	영업외손익	35	(72)	38	50	36
매입채무	49	47	45	43	87	이자수익	3	7	15	16	15
유동성이자부채	135	94	163	164	164	이자비용	4	9	13	7	5
기타	90	96	108	109	110	지분법손익	(3)	6	(6)	2	(5)
비유 동 부채	363	287	172	183	187	기타영업손익	39	(76)	42	38	31
비유동이자부채	304	235	85	83	83	세전순이익	78	(56)	22	23	161
기타	59	52	87	100	104	증가율(%)	(45.2)	적전	흑전	3.1	604.4
자 본총 계	719	699	725	710	835	법인세비용	18	(13)	7	7	36
기배지분	719	699	725	710	835	당기순이익	59	(43)	15	16	125
가본금	7.5	7	7	7	7	증가율(%)	(41.1)	적전	흑전	4.2	686.1
자본잉여금 자본잉여금	211	216	220	220	220	지배 주주 지분	59	(43)	15	16	125
이익잉여금	549	483	498	514	639	증가율(%)	(41.1)	적전	흑전	4.2	686.1
기타	(48)	(6)	0	(30)	(30)	비지배지분	0	0	0	0	0
 비지배지분	0	0	0	0	0	EPS(원)	896	(669)	237	247	1,938
자본총계	719	699	725	710	835	증가율(%)	(41.9)	적전	흑전	4.2	686.1
총차입금	440	329	248	247	247	수정EPS(원)	896	(669)	237	247	1,938
순차입금	123	(22)	(261)	(243)	(371)	증가율(%)	(41.9)	적전	흑전	4.2	686.1
	123	(22)	(201)	(2 13)	(3/1)	_ 6기절(70)	(-1.5)	- '-			000,1
	123	(22)	(201)	(2 13)	(371)		(+1.2)			.,	000,1
현금흐름표				2024F		주 <u>요투자지표</u>				2024F	
현금흐름표 (단위:십억원)	2021A 64	2022A	2023A		2025F 143	주요투자지표	2021A	2022A	2023A		
현금흐름표 (단위:십억원) 영업현금	2021A 64	2022A 48	2023A 32	2024F	2025F 143	주요투자지표 주당지표(원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
현금흐름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익	2021A	2022A 48 (43)	2023A 32 15	2024F 3 16	2025F 143 125	<mark>주요투자지표</mark> 주당지표(원) EPS	2021A 896	2022A (669)	2023A 237	2024F 247	2025 F 1,938
현금흐름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비	2021A 64 59 24	2022A 48 (43) 26	2023A 32 15 26	2024F 3 16 21	2025F 143 125 16	<mark>주요투자지표</mark> 주당지표(원) EPS BPS	2021A	2022A	2023A	2024F	2025 F 1,938 12,991
현금흐름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익	2021A 64 59 24 (21)	2022A 48 (43) 26 93	2023A 32 15 26 (8)	2024F 3 16 21 (98)	2025F 143 125 16 (46)	<mark>주요투자지표</mark> 주당지표(원) EPS BPS DPS	2021A 896 10,857	2022A (669) 10,887	2023A 237 11,284	2024F 247 11,052	2025 F 1,938 12,991
현금흐름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감	2021A 64 59 24 (21) 25	2022A 48 (43) 26 93 (15)	2023A 32 15 26 (8) 8	2024F 3 16 21 (98) 19	2025F 143 125 16 (46) (7)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%)	2021A 896 10,857 0	2022A (669) 10,887 0	2023A 237 11,284 0	2024F 247 11,052 0	2025F 1,938 12,991 0
현금흐름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가)	2021A 64 59 24 (21) 25 1	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5	2023A 32 15 26 (8) 8 1	2024F 3 16 21 (98) 19 9	2025F 143 125 16 (46) (7) (51)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER	2021A 896 10,857 0	2022A (669) 10,887 0	2023A 237 11,284 0	2024F 247 11,052 0	2025F 1,938 12,991 0
현금흐름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가)	2021A 64 59 24 (21) 25 1	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5	2023A 32 15 26 (8) 8 1	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0)	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR	896 10,857 0 154.3 12.7	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2.9
현금흐름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소)	2021A 64 59 24 (21) 25 1 0	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5 0	2023A 32 15 26 (8) 8 1 0	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0) (3)	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0) 44	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA	2021A 896 10,857 0 154.3 12.7 137.9	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9 63.5	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4 229.8	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4 n/a	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2,9 14.3
현금흐름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타	2021A 64 59 24 (21) 25 1 0 0	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5 0 0 (20)	2023A 32 15 26 (8) 8 1 0 0	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0) (3) 13	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0) 44	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/ EBITDA 배당수익율	2021A 896 10,857 0 154.3 12.7 137.9 0.0	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9 63.5 0.0	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4 229.8 0.0	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4 n/a n/a	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2.9 14.3 n/a
현금흐름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금	2021A 64 59 24 (21) 25 1 0 0 25 (238)	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5 0 0 (20) (108)	2023A 32 15 26 (8) 8 1 0 0 7	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0) (3) 13	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0) 44 1 (25)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR	2021A 896 10,857 0 154.3 12.7 137.9	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9 63.5	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4 229.8	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4 n/a	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2.9 14.3 n/a
현금흐름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소	2021A 64 59 24 (21) 25 1 0 0 25 (238) (110)	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5 0 (20) (108) (30)	2023A 32 15 26 (8) 8 1 0 0 7 134 70	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0) (3) 13 (17) (10)	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0) 44 1 (25) (11)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%)	2021A 896 10,857 0 154.3 12.7 137.9 0.0 145.8	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9 63.5 0.0 35.8	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4 229.8 0.0 74.7	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4 n/a n/a	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2.9 14.3 n/a 16.0
현금흐름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소	2021A 64 59 24 (21) 25 1 0 0 25 (238) (110) (56)	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5 0 (20) (108) (30) 1	2023A 32 15 26 (8) 8 1 0 0 7 134 70 6	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0) (3) 13 (17) (10) (4)	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0) 44 1 (25) (11) (12)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율	2021A 896 10,857 0 154.3 12.7 137.9 0.0 145.8 10.6	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9 63.5 0.0 35.8	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4 229.8 0.0 74.7 (4.9)	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4 n/a n/a (8.2)	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2.9 14.3 n/a 16.0
현금흐름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소	2021A 64 59 24 (21) 25 1 0 0 25 (238) (110) (56) 47	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5 0 (20) (108) (30) 1 94	2023A 32 15 26 (8) 8 1 0 0 7 134 70 6	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0) (3) 13 (17) (10) (4) 1	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0) 44 1 (25) (11) (12) 0	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율	2021A 896 10,857 0 154.3 12.7 137.9 0.0 145.8 10.6 16.7	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9 63.5 0.0 35.8 4.2 10.9	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4 229.8 0.0 74.7 (4.9) 2.9	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4 n/a n/a (8.2) (1.7)	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2.9 14.3 n/a 16.0 21.9 24.7
현금호름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분	2021A 64 59 24 (21) 25 1 0 0 25 (238) (110) (56) 47	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5 0 (20) (108) (30) 1 94 1	2023A 32 15 26 (8) 8 1 0 0 7 134 70 6 9	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0) (3) 13 (17) (10) (4) 1	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0) 44 1 (25) (11) (12) 0	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율	2021A 896 10,857 0 154.3 12.7 137.9 0.0 145.8 10.6 16.7 14.7	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9 63.5 0.0 35.8 4.2 10.9 (11.1)	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4 229.8 0.0 74.7 (4.9) 2.9 4.6	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4 n/a n/a (8.2) (1.7) 4.9	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2.9 14.3 r/a 16.0 21.9 24.7 21.9
현금호름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소	2021A 64 59 24 (21) 25 1 0 0 25 (238) (110) (56) 47 0 (1)	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5 0 (20) (108) (30) 1 94 1 12	2023A 32 15 26 (8) 8 1 0 0 7 134 70 6 9 0 36	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0) (3) 13 (17) (10) (4) 1 0 (1)	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0) 44 1 (25) (11) (12) 0 0	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE	2021A 896 10,857 0 154.3 12.7 137.9 0.0 145.8 10.6 16.7 14.7 8.8	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9 63.5 0.0 35.8 4.2 10.9 (11.1) (6.1)	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4 229.8 0.0 74.7 (4.9) 2.9 4.6 2.1	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4 n/a n/a (8.2) (1.7) 4.9 2.2	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2.9 14.3 n/a 16.0 21.9 24.7 21.9 16.1
현금호름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소	2021A 64 59 24 (21) 25 1 0 0 25 (238) (110) (56) 47 0 (1)	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5 0 (20) (108) (30) 1 94 1 12 (23)	2023A 32 15 26 (8) 8 1 0 0 7 134 70 6 9 0 36 (90)	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0) (3) 13 (17) (10) (4) 1 0 (1) (2)	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0) 44 1 (25) (11) (12) 0 0 (1)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC	2021A 896 10,857 0 154.3 12.7 137.9 0.0 145.8 10.6 16.7 14.7	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9 63.5 0.0 35.8 4.2 10.9 (11.1)	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4 229.8 0.0 74.7 (4.9) 2.9 4.6	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4 n/a n/a (8.2) (1.7) 4.9	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2.9 14.3 n/a 16.0 21.9 24.7 21.9 16.1
현금호름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자무현금 차입금증가	2021A 64 59 24 (21) 25 1 0 0 25 (238) (110) (56) 47 0 (1)	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5 0 (20) (108) (30) 1 94 1 12 (23) (23)	2023A 32 15 26 (8) 8 1 0 0 7 7 134 70 6 9 0 36 (90)	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0) (3) 13 (17) (10) (4) 1 0 (1) (2) (2)	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0) 44 1 (25) (11) (12) 0 0 (1)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%)	2021A 896 10,857 0 154.3 12.7 137.9 0.0 145.8 10.6 16.7 14.7 8.8 6.5	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9 63.5 0.0 35.8 4.2 10.9 (11.1) (6.1) 2.0	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4 229.8 0.0 74.7 (4.9) 2.9 4.6 2.1 (2.8)	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4 n/a n/a (8.2) (1.7) 4.9 2.2 (6.4)	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2.9 14.3 n/a 16.0 21.9 24.7 21.9 16.1 34.7
현금호름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 가형자산처분 자무현금 차입금증가 자본증가	2021A 64 59 24 (21) 25 1 0 0 25 (238) (110) (56) 47 0 (1) 211 210	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5 0 (20) (108) (30) 1 94 1 12 (23) (23) 0	2023A 32 15 26 (8) 8 1 0 0 7 134 70 6 9 0 36 (90) (90) 0	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0) (3) 13 (17) (10) (4) 1 0 (1) (2) (2) 0	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0) 44 1 (25) (11) (12) 0 0 (1)	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본	2021A 896 10,857 0 154.3 12.7 137.9 0.0 145.8 10.6 16.7 14.7 8.8 6.5	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9 63.5 0.0 35.8 4.2 10.9 (11.1) (6.1) 2.0	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4 229.8 0.0 74.7 (4.9) 2.9 4.6 2.1 (2.8)	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4 n/a n/a (8.2) (1.7) 4.9 2.2 (6.4)	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2.9 14.3 n/a 16.0 21.9 24.7 21.9 16.1 34.7 (44.5)
현금호름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 가영자산처분 자꾸현금 차입금증가 자본증가 배당금지급	2021A 64 59 24 (21) 25 1 0 0 25 (238) (110) (56) 47 0 (1) 211 210 1	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5 0 (20) (108) (30) 1 94 1 12 (23) (23) 0 0	2023A 32 15 26 (8) 8 1 0 7 134 70 6 9 0 36 (90) (90) 0	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0) (3) 13 (17) (10) (4) 1 0 (1) (2) (2) 0	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0) 44 1 (25) (11) (12) 0 0 (1) 0	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/ EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율	2021A 896 10,857 0 154.3 12.7 137.9 0.0 145.8 10.6 16.7 14.7 8.8 6.5	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9 63.5 0.0 35.8 4.2 10.9 (11.1) (6.1) 2.0	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4 229.8 0.0 74.7 (4.9) 2.9 4.6 2.1 (2.8)	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4 n/a n/a (8.2) (1.7) 4.9 2.2 (6.4) (34.2) 178.6	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2.9 14.3 n/a 16.0 21.9 24.7 21.9 16.1 34.7 (44.5) 206.2
현금호름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 재무현금 차입금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감	2021A 64 59 24 (21) 25 1 0 0 25 (238) (110) (56) 47 0 (1) 211 210 1 0	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5 0 (20) (108) (30) 1 1 12 (23) (23) 0 0 (84)	2023A 32 15 26 (8) 8 1 0 0 7 134 70 6 9 0 36 (90) (90) 0	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0) (3) 13 (17) (10) (4) 1 0 (1) (2) (2) 0 0	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0) 44 1 (25) (11) (12) 0 0 (1) 0	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/ EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율	2021A 896 10,857 0 154.3 12.7 137.9 0.0 145.8 10.6 16.7 14.7 8.8 6.5	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9 63.5 0.0 35.8 4.2 10.9 (11.1) (6.1) 2.0	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4 229.8 0.0 74.7 (4.9) 2.9 4.6 2.1 (2.8)	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4 n/a n/a (8.2) (1.7) 4.9 2.2 (6.4)	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2.9 14.3 n/a 16.0 21.9 24.7 21.9 16.1 34.7 (44.5) 206.2
현금호름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자무현금 차입금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기초현금	2021A 64 59 24 (21) 25 1 0 0 25 (238) (110) (56) 47 0 (1) 211 210 1 0	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5 0 (20) (108) (30) 1 1 (23) (23) (23) 0 0 (84) 244	2023A 32 15 26 (8) 8 1 0 0 7 134 70 6 9 0 36 (90) (90) 0	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0) (3) 13 (17) (10) (4) 1 0 (1) (2) (2) 0 0 (13) 236	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0) 44 1 (25) (11) (12) 0 0 (1) 0 0	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/ EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성 (회)	2021A 896 10,857 0 154.3 12.7 137.9 0.0 145.8 10.6 16.7 14.7 8.8 6.5 17.2 263.2 10.0	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9 63.5 0.0 35.8 4.2 10.9 (11.1) (6.1) 2.0 (3.2) 235.6 1.8	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4 229.8 0.0 74.7 (4.9) 2.9 4.6 2.1 (2.8) (36.0) 184.5 (1.3)	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4 n/a n/a (8.2) (1.7) 4.9 2.2 (6.4) (34.2) 178.6 (4.0)	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2.9 14.3 n/a 16.0 21.9 24.7 21.9 16.1 34.7 (44.5) 206.2 24.9
현금호름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 개무현금 차입금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기호현금	2021A 64 59 24 (21) 25 1 0 0 25 (238) (110) (56) 47 0 (1) 211 210 1 0 42 202 244	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5 0 (20) (108) (30) 1 12 (23) (23) 0 0 (84) 244 160	2023A 32 15 26 (8) 8 1 0 0 7 7 134 70 6 9 0 36 (90) (90) 0 0	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0) (3) 13 (17) (10) (4) 1 0 (1) (2) (2) 0 0 (13) 236 223	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0) 44 1 (25) (11) (12) 0 0 (1) 0 0 0 0	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/ EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성 (회) 총자산회건율	2021A 896 10,857 0 154.3 12.7 137.9 0.0 145.8 10.6 16.7 14.7 8.8 6.5 17.2 263.2 10.0 0.4	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9 63.5 0.0 35.8 4.2 10,9 (11.1) (6.1) 2.0 (3.2) 235.6 1.8	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4 229.8 0.0 74.7 (4.9) 2.9 4.6 2.1 (2.8) (36.0) 184.5 (1.3)	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4 n/a n/a (8.2) (1.7) 4.9 2.2 (6.4) (34.2) 178.6 (4.0) 0.3	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2.9 14.3 n/a 16.0 21.9 24.7 21.9 16.1 34.7 (44.5) 206.2 24.9
현금호름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 재무현금 차입금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기보현금 Gross Cash flow	2021A 64 59 24 (21) 25 1 0 0 25 (238) (110) (56) 47 0 (1) 211 210 1 0 42 202 244	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5 0 (20) (108) (30) 1 1 (23) (23) 0 0 (84) 244 160 75	2023A 32 15 26 (8) 8 1 0 7 134 70 6 9 0 36 (90) (90) 0 0 7 6 93 33	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0) (3) 13 (17) (10) (4) 1 0 (1) (2) (2) 0 0 (13) 236 223 (12)	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0) 44 1 (25) (11) (12) 0 0 (1) 0 0 0 0 0 117 223 340 149	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/ EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율	2021A 896 10,857 0 154.3 12.7 137.9 0.0 145.8 10.6 16.7 14.7 8.8 6.5 17.2 263.2 10.0 0.4 7.3	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9 63.5 0.0 35.8 4.2 10.9 (11.1) (6.1) 2.0 (3.2) 235.6 1.8 0.3 7.0	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4 229.8 0.0 74.7 (4.9) 2.9 4.6 2.1 (2.8) (36.0) 184.5 (1.3)	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4 n/a n/a (8.2) (1.7) 4.9 2.2 (6.4) (34.2) 178.6 (4.0) 0.3 6.4	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2.9 14.3 n/a 16.0 21.9 24.7 21.9 16.1 34.7 (44.5) 206.2 24.9 0.4 7.5
현금호름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 개무현금 차입금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기보현금 Gross Cash flow Gross Investment	2021A 64 59 24 (21) 25 1 0 0 25 (238) (110) (56) 47 0 (1) 211 210 1 0 42 202 244 63 102	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5 0 (20) (108) (30) 1 1 12 (23) (23) 0 0 (84) 244 160 75 93	2023A 32 15 26 (8) 8 1 0 0 7 134 70 6 9 0 36 (90) (90) 0 0 7 6 160 236 33 (73)	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0) (3) 13 (17) (10) (4) 1 0 (1) (2) (2) 0 0 (13) 236 223 (12) (12)	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0) 44 1 (25) (11) (12) 0 0 (1) 0 0 0 0 0 117 223 340 149 21	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/ EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성 (회) 총자산회전율 매출채권회전율 재고자산회전율	2021A 896 10,857 0 154.3 12.7 137.9 0.0 145.8 10.6 16.7 14.7 8.8 6.5 17.2 263.2 10.0 0.4 7.3 n/a	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9 63.5 0.0 35.8 4.2 10.9 (11.1) (6.1) 2.0 (3.2) 235.6 1.8 0.3 7.0 n/a	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4 229.8 0.0 74.7 (4.9) 2.9 4.6 2.1 (2.8) (36.0) 184.5 (1.3)	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4 n/a n/a (8.2) (1.7) 4.9 2.2 (6.4) (34.2) 178.6 (4.0) 0.3 6.4 n/a	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2.9 14.3 n/a 16.0 21.9 24.7 21.9 16.1 34.7 (44.5) 206.2 24.9 0.4 7.5 3,775.8
현금호름표 (단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 재무현금 차입금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기보현금 Gross Cash flow	2021A 64 59 24 (21) 25 1 0 0 25 (238) (110) (56) 47 0 (1) 211 210 1 0 42 202 244	2022A 48 (43) 26 93 (15) 5 0 (20) (108) (30) 1 1 (23) (23) 0 0 (84) 244 160 75	2023A 32 15 26 (8) 8 1 0 7 134 70 6 9 0 36 (90) (90) 0 0 7 6 93 33	2024F 3 16 21 (98) 19 9 (0) (3) 13 (17) (10) (4) 1 0 (1) (2) (2) 0 0 (13) 236 223 (12)	2025F 143 125 16 (46) (7) (51) (0) 44 1 (25) (11) (12) 0 0 (1) 0 0 0 0 0 117 223 340 149	주요투자지표 주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/ EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율	2021A 896 10,857 0 154.3 12.7 137.9 0.0 145.8 10.6 16.7 14.7 8.8 6.5 17.2 263.2 10.0 0.4 7.3	2022A (669) 10,887 0 n/a 3.9 63.5 0.0 35.8 4.2 10.9 (11.1) (6.1) 2.0 (3.2) 235.6 1.8 0.3 7.0	2023A 237 11,284 0 163.7 3.4 229.8 0.0 74.7 (4.9) 2.9 4.6 2.1 (2.8) (36.0) 184.5 (1.3)	2024F 247 11,052 0 150.3 3.4 n/a n/a (8.2) (1.7) 4.9 2.2 (6.4) (34.2) 178.6 (4.0) 0.3 6.4	2025F 1,938 12,991 0 19.1 2.9 14.3 16.0 21.9 24.7 21.9 16.1 34.7 (44.5) 206.2 24.9

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역						펄어비스(263750,KQ) 주가 및 목표주가 추이		
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리 평균주가대비	리율(%) 최고(최저)주가 대비	당당 애널리스트: 정의후		
2022-11-30	Hold	41,000	1년	8.7	-1,3			
2023-02-15	Hold	48,000	1년	-7.9	-2,6			
2023-04-10	Buy	52,000	1년	-4,2	11.9	(원)		
2023-05-12	Buy	52,000	1년	-0.5	11,9	180,000 기 펄어비스 목표주가		
2023-05-31	Buy	52,000	1년	2,0	11,9	160,000 -		
2023-08-11	Buy	62,000	1년	-21.3	-8.1	140,000 -		
2023-10-16	Buy	62,000	1년	-21.3	-16.3	120,000 -		
2023-11-10	Buy	51,000	1년	-19.0	-17.1	100,000 -		
2023-11-22	Hold	42,000	1년	-20,2	-2.1	80,000 -		
2024-05-13	Hold	40,000	1년	1.1	19.0			
2024-05-30	Hold	40,000	1년	1,2	-20.0			
2024-10-14	Hold	40,000	1년	-5,3	-1,1			
2024-11-13	Hold	40,000	1년			22-11 23-03 23-07 23-11 24-03 24-07 24-11		