



BUY(Maintain)

목표주가: 51,000원(하향)

주가(2/21): 33,750원

시가총액: 21,684억원



인터넷/게임 Analyst 김진구

jingu.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (2/21)		864.07pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	58,200원	31,700원
등락률	-42.0%	6.5%
수익률	절대	상대
1M	4.8%	2.2%
6M	-36.4%	-34.6%
1Y	-25.0%	-32.4%

Company Data

발행주식수	64,248천주
일평균 거래량(3M)	210천주
외국인 지분율	13.8%
배당수익률(23E)	0.0%
BPS(23E)	11,413원
주요 주주	김대일 외 13인 44.3%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	403.8	385.7	333.5	315.2
영업이익	43.0	16.4	-16.4	-47.2
EBITDA	67.3	42.1	10.6	-19.2
세전이익	77.7	-55.8	22.1	-16.2
순이익	59.4	-43.0	15.4	-12.3
지배주주지분순이익	59.4	-43.0	15.4	-12.3
EPS(원)	897	-662	239	-191
증감률(% YoY)	-41.9	적전	흑전	적전
PER(배)	154.1	-63.4	161.8	-176.3
PBR(배)	12.74	3.85	3.40	2.93
EV/EBITDA(배)	132.9	60.2	216.0	-102.4
영업이익률(%)	10.6	4.3	-4.9	-15.0
ROE(%)	8.8	-6.1	2.1	-1.7
순차입금비용(%)	-28.8	-23.1	-27.2	-27.1

Price Trend



기업 업데이트

펄어비스 (263750)

게임 업종 Top pick



동사 목표주가를 7.5만원에서 5.1만원으로 하향하되 게임 업종 Top pick 관점은 유지한다. 동사 신작 출시가 내년으로 다소 멀지만 게임 업종 탑픽으로 제시하는 이유는 글로벌 게임시장 핵심인 트리플 A급 콘솔시장에 대한 접점에 있어서 국내 상장사 중에 가장 부합하는 회사이기 때문이다. 다만 동사가 자체 틀에 갇혀 게임 시장의 무쌍한 변화에 유연하게 대응하지 못할 리스크는 상존함을 강조한다.

>>> 게임 업종 Top pick 유지

동사 목표주가를 기존 7.5만원에서 5.1만원으로 하향하되 게임 업종 Top pick 관점은 유지한다. 목표주가 산정은 붉은사막의 초기 성과가 반영될 25E 지배 주주지분 1,449억원에 목표 PER 25배와 연간 할인율 10%를 적용한 결과다. 동사 신작 출시가 내년으로 다소 멀지만 동사를 게임 업종 탑픽으로 제시하는 이유는 글로벌 게임시장의 핵심인 트리플 A급 콘솔시장에 대한 접점에 있어서 국내 상장사 중에 가장 부합하는 회사이기 때문이다. 역으로 이야기하면 국내 게임시장이 해당 세그먼트 공략과 투자 등에 소극적 상황이 반영되는 바 국내 게임 현실로도 보다 엄중하고 자성있는 복기가 필요하다 할 수 있으며 동사도 글로벌 주요 경쟁사들이 상용 엔진을 중심으로 AI와 솔루션 등을 결합한 신작 출시에 경쟁력을 높여갈 점은 분명 잠재적 리스크로 작동할 수 있으며 동사가 완벽성에 신증을 기하는 것은 좋으나 이는 자체 틀에 갇혀 게임시장의 무쌍한 변화에 유연하게 대응하지 못하는 우를 범할 수 있음을 반드시 인지해야 한다.

>>> 주요 게임별 추정치 점검 결과

검은사막 온라인 24E, 25E 매출 증가율은 각각 -3%, -4%로 반영했으며 이브 온라인의 24E, 25E 매출 증가율은 각각 0%, -3%로 추정치에 반영했다. 붉은 사막 출시 시기는 추가 딜레이 여지까지 감안해 3Q25E로 가정했으며 25년에 직면할 주요 경쟁강도 증가를 감안해 초기 분기 패키지 판매 375만장과 이후 4년 기간을 합산한 누적 판매 750만장으로 추정치를 조정했다. 초기 블렌디드 프라이스 75달러를 감안한 25E 동 게임 매출 추정은 3,048억원을 반영했다. 멀티플레이 버전은 출시 기준 1년반 이후 1Q27E부터 PUR 10% 및 ARPPU 10달러 기준을 적용했다. 도깨비 출시 시기는 붉은사막 출시 이후 1년 시차를 둔 3Q26E로 가정했으며 초기 분기 판매 400만장과 이후 4년 기간을 합산한 누적 판매 1천만장을 추정치에 반영했으며, 블렌디드 프라이스 50달러와 멀티플레이 동시 투입에 따른 PUR 20% 및 ARPPU 10달러를 수익모델로 동시에 반영했다. 이에 26E 도깨비 매출은 2,355억원을 추정에 반영했다. 마케팅비는 24E, 25E 각각 386억원, 727억원을 반영하면서 자체 퍼블리싱에 연동된 비용 투입을 반영했다. 한편 붉은사막 유저 시연은 8월 게임스컴을 유력히 조망하며 사전에 유저 기대감을 증폭시킬 롱타임 인게임 영상 공개를 사측이 전향적으로 검토할 필요가 있음을 재강조한다. 검은사막 온라인 중국 판호 이슈는 중기적 모멘텀으로 글로벌 버전 지속성을 통해 기대를 높이는 요소로 작동할 수 있다.

펠어비스 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	23P	24E	25E
매출액	85.8	78.4	84.9	84.4	80.9	77.8	77.2	79.3	333.5	315.2	607.0
게임부문	84.4	76.7	84.4	80.0	79.5	76.1	76.6	74.6	325.5	306.8	598.3
PC	62.5	60.6	68.4	66.4	65.5	62.4	62.7	61.5	257.8	252.1	369.1
콘솔	5.1	3.8	5.1	4.0	4.3	4.2	4.2	3.5	18.0	16.2	192.8
모바일	16.9	12.3	11.0	9.6	9.7	9.5	9.8	9.6	49.7	38.5	36.5
기타부문	1.4	1.7	0.5	4.4	1.4	1.7	0.6	4.7	8.0	8.4	8.7
영업비용	84.7	92.5	82.8	89.9	86.5	93.4	85.4	97.1	349.8	362.5	449.8
영업이익	1.1	-14.1	2.1	-5.5	-5.6	-15.6	-8.2	-17.8	-16.4	-47.2	157.2
영업이익률(%)	1.3%	-18.0%	2.5%	-6.5%	-7.0%	-20.1%	-10.6%	-22.5%	-4.9%	-15.0%	25.9%
영업외손익	12.5	9.0	20.6	-3.6	7.8	7.8	7.8	7.8	38.5	31.0	34.0
법인세차감전순이익	13.6	-5.1	22.8	-9.1	2.1	-7.9	-0.4	-10.1	22.1	-16.2	191.2
법인세차감전순이익률(%)	15.8%	-6.6%	26.8%	-10.7%	2.6%	-10.1%	-0.5%	-12.7%	6.6%	-5.1%	31.5%
법인세비용	4.2	-0.7	7.9	-4.6	0.5	-1.9	-0.1	-2.4	6.8	-3.9	46.3
법인세율(%)	30.8%	13.9%	34.8%	51.2%	24.2%	24.2%	24.2%	24.2%	30.5%	24.2%	24.2%
당기순이익	9.4	-4.4	14.8	-4.4	1.6	-6.0	-0.3	-7.6	15.4	-12.3	144.9
당기순이익률(%)	11.0%	-5.7%	17.5%	-5.2%	2.0%	-7.7%	-0.4%	-9.6%	4.6%	-3.9%	23.9%
지배주주지분	9.4	-4.4	14.8	-4.4	1.6	-6.0	-0.3	-7.6	15.4	-12.3	144.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 펠어비스, 키움증권

펠어비스 연간 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이(%, %P)		
	23P	24E	25E	23P	24E	25E	23P	24E	25E
매출액	334.6	318.3	728.6	333.5	315.2	607.0	-0.3%	-1.0%	-16.7%
영업이익	-14.1	-43.7	255.1	-16.4	-47.2	157.2	적확	적확	-38.4%
영업이익률	-4.2%	-13.7%	35.0%	-4.9%	-15.0%	25.9%	-0.7%	-1.3%	-9.1%
법인세차감전순이익	14.5	-1.1	306.7	22.1	-16.2	191.2	53.2%	적확	-37.7%
당기순이익	7.1	-0.9	232.3	15.4	-12.3	144.9	116.4%	적확	-37.6%
지배주주지분	7.1	-0.9	232.3	15.4	-12.3	144.9	116.4%	적확	-37.6%

자료: 키움증권

펠어비스 분기 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전				변경 후				차이(%, %P)			
	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E
매출액	85.6	80.4	77.3	77.6	84.4	80.9	77.8	77.2	-1.3%	0.7%	0.6%	-0.5%
영업이익	-3.2	-6.5	-17.4	-7.2	-5.5	-5.6	-15.6	-8.2	적확	적확	적확	적확
영업이익률	-3.8%	-8.0%	-22.5%	-9.3%	-6.5%	-7.0%	-20.1%	-10.6%	-2.7%	1.1%	2.4%	-1.3%
법인세차감전순이익	-16.7	6.4	-4.4	5.9	-9.1	2.1	-7.9	-0.4	적확	-67.0%	적확	적전
당기순이익	-12.7	4.9	-3.3	4.4	-4.4	1.6	-6.0	-0.3	적확	-67.0%	적확	적전
지배주주지분	-12.7	4.9	-3.3	4.4	-4.4	1.6	-6.0	-0.3	적확	-67.0%	적확	적전

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	403.8	385.7	333.5	315.2	607.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	403.8	385.7	333.5	315.2	607.0
판매비	360.8	369.3	349.8	362.5	449.8
영업이익	43.0	16.4	-16.4	-47.2	157.2
EBITDA	67.3	42.1	10.6	-19.2	186.2
영업외손익	34.8	-72.2	38.5	31.0	34.0
이자수익	2.6	6.2	6.7	6.7	8.1
이자비용	4.3	9.3	9.3	9.3	9.3
외환관련이익	21.3	38.1	35.8	37.6	39.5
외환관련손실	7.3	26.2	7.1	7.4	7.8
종속 및 관계기업손익	-2.6	-8.0	-6.4	-1.0	1.0
기타	25.1	-73.0	18.8	4.4	2.5
법인세차감전이익	77.7	-55.8	22.1	-16.2	191.2
법인세비용	18.4	-12.8	6.8	-3.9	46.3
계속사업손익	59.4	-43.0	15.4	-12.3	144.9
당기순이익	59.4	-43.0	15.4	-12.3	144.9
지배주주순이익	59.4	-43.0	15.4	-12.3	144.9
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-17.4	-4.5	-13.5	-5.5	92.6
영업이익 증감율	-72.7	-61.9	-200.0	187.8	-433.1
EBITDA 증감율	-62.4	-37.4	-74.8	-281.1	-1,069.8
지배주주순이익 증감율	-41.1	-172.4	-135.8	-179.9	-1,278.0
EPS 증감율	-41.9	적전	흑전	적전	흑전
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	10.6	4.3	-4.9	-15.0	25.9
EBITDA Margin(%)	16.7	10.9	3.2	-6.1	30.7
지배주주순이익률(%)	14.7	-11.1	4.6	-3.9	23.9

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	64.4	47.6	34.9	-1.6	113.2
당기순이익	59.4	-43.0	15.4	-12.3	144.9
비현금항목의 가감	3.4	118.4	17.7	2.7	50.4
유형자산감가상각비	15.2	16.1	17.1	17.9	18.7
무형자산감가상각비	9.2	9.5	9.9	10.1	10.3
지분법평가손익	-2.6	-22.7	6.4	1.0	-1.0
기타	-18.4	115.5	-15.7	-26.3	22.4
영업활동자산부채증감	25.4	-15.1	10.6	6.1	-35.3
매출채권및기타채권의감소	0.8	4.6	7.0	2.4	-39.1
재고자산의감소	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	0.0	0.0	0.9	1.0	1.0
기타	24.6	-19.7	2.7	2.7	2.8
기타현금흐름	-23.8	-12.7	-8.8	1.9	-46.8
투자활동 현금흐름	-237.7	-108.0	-45.9	-46.0	-46.2
유형자산의 취득	-47.4	-93.9	-25.0	-25.0	-25.0
유형자산의 처분	0.1	0.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.2	11.8	-12.5	-12.5	-12.5
투자자산의감소(증가)	-147.9	-19.0	-1.7	-1.8	-1.8
단기금융자산의감소(증가)	-185.5	71.7	-6.6	-6.8	-6.9
기타	144.2	-79.2	-0.1	0.1	0.0
재무활동 현금흐름	211.0	-22.6	-5.0	-5.0	-5.0
차입금의 증가(감소)	216.1	-17.4	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-5.1	-5.2	-5.0	-5.0	-5.0
기타현금흐름	4.0	-1.3	47.1	47.0	47.0
현금 및 현금성자산의 순증가	41.7	-84.3	31.1	-5.6	109.0
기초현금 및 현금성자산	202.1	243.9	159.6	190.7	185.1
기말현금 및 현금성자산	243.9	159.6	190.7	185.1	294.1

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	721.7	556.5	587.5	586.6	741.8
현금 및 현금성자산	243.9	159.6	190.7	185.1	294.1
단기금융자산	403.0	331.3	337.9	344.7	351.6
매출채권 및 기타채권	57.8	51.6	44.6	42.2	81.3
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	17.0	14.0	14.3	14.6	14.8
비유동자산	634.9	666.1	672.9	684.1	696.4
투자자산	168.0	179.1	174.5	175.3	178.1
유형자산	137.4	209.8	217.7	224.8	231.1
무형자산	302.4	231.3	233.9	236.3	238.5
기타비유동자산	27.1	45.9	46.8	47.7	48.7
자산총계	1,356.6	1,222.6	1,260.4	1,270.7	1,438.2
유동부채	274.2	236.2	239.1	242.0	244.9
매입채무 및 기타채무	49.1	46.9	47.8	48.8	49.8
단기금융부채	135.3	93.7	93.7	93.7	93.7
기타유동부채	89.8	95.6	97.6	99.5	101.4
비유동부채	363.4	287.0	288.1	289.1	290.2
장기금융부채	304.2	235.3	235.3	235.3	235.3
기타비유동부채	59.2	51.7	52.8	53.8	54.9
부채총계	637.6	523.3	527.1	531.1	535.1
지배지분	719.0	699.3	733.3	739.6	903.1
자본금	6.6	6.6	6.6	6.6	6.6
자본잉여금	211.3	215.8	215.8	215.8	215.8
기타자본	-59.9	-35.2	-35.2	-35.2	-35.2
기타포괄손익누계액	11.5	29.6	48.1	66.7	85.3
이익잉여금	549.5	482.5	497.9	485.6	630.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	719.0	699.3	733.3	739.6	903.1

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	897	-662	239	-191	2,256
BPS	10,857	10,887	11,413	11,511	14,057
CFPS	949	1,160	515	-150	3,040
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	154.1	-63.4	161.8	-176.3	15.0
PER(최고)	161.8	-214.2	249.7		
PER(최저)	54.7	-56.4	157.6		
PBR	12.74	3.85	3.40	2.93	2.40
PBR(최고)	13.37	13.03	5.24		
PBR(최저)	4.52	3.43	3.31		
PSR	22.66	7.06	7.47	6.88	3.57
PCFR	145.7	36.1	75.2	-225.7	11.1
EV/EBITDA	132.9	60.2	216.0	-102.4	9.9
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	5.3	-3.3	1.2	-1.0	10.7
ROE	8.8	-6.1	2.1	-1.7	17.6
ROIC	10.3	1.5	-3.1	-9.6	30.0
매출채권회전율	7.3	7.0	6.9	7.3	9.8
재고자산회전율					
부채비율	88.7	74.8	71.9	71.8	59.3
순차입금비용	-28.8	-23.1	-27.2	-27.1	-35.1
이자보상배율	10.0	1.8	-1.8	-5.1	16.9
총차입금	439.6	329.0	329.0	329.0	329.0
순차입금	-207.3	-161.8	-199.6	-200.8	-316.6
NOPLAT	67.3	42.1	10.6	-19.2	186.2
FCF	38.3	-65.5	-11.4	-39.2	75.3

Compliance Notice

- 당사는 2월 21일 현재 '펄어비스(263750)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

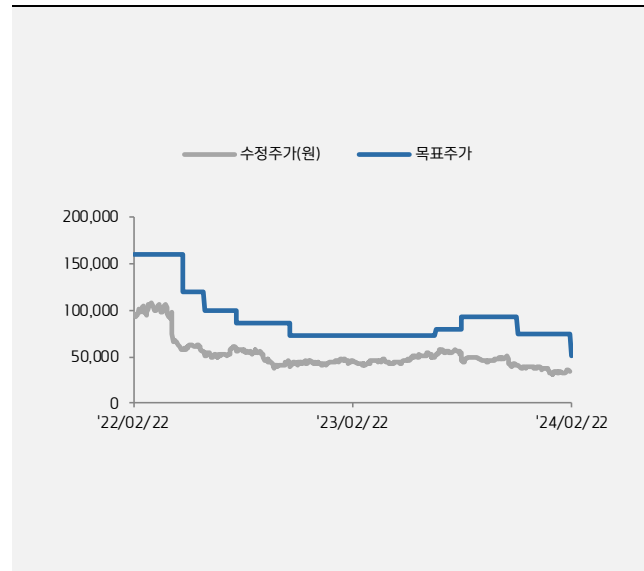
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
담당자 변경 펄어비스 (263750)	2022-02-23	Buy(Reinitiate)	160,000원	6개월	-36.69	-32.75
	2022-04-18	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-37.12	-32.75
	2022-04-26	Buy(Maintain)	160,000원	6개월	-42.47	-32.75
	2022-05-16	Buy(Maintain)	120,000원	6개월	-49.68	-47.17
	2022-06-20	Buy(Maintain)	100,000원	6개월	-46.53	-38.70
	2022-08-12	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-36.91	-32.09
	2022-10-05	Buy(Maintain)	86,000원	6개월	-42.45	-32.09
	2022-11-10	Buy(Maintain)	73,000원	6개월	-40.96	-38.63
	2022-12-01	Buy(Maintain)	73,000원	6개월	-39.37	-33.56
	2023-06-01	Buy(Maintain)	73,000원	6개월	-30.11	-24.66
	2023-07-11	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-30.96	-27.25
	2023-08-11	Buy(Maintain)	80,000원	6개월	-30.57	-27.25
	2023-08-23	Buy(Maintain)	93,000원	6개월	-51.23	-50.22
	2023-08-28	Buy(Maintain)	93,000원	6개월	-48.94	-46.02
	2023-10-18	Buy(Maintain)	93,000원	6개월	-49.55	-44.19
	2023-11-24	Buy(Maintain)	75,000원	6개월	-46.87	-45.87
	2023-11-29	Buy(Maintain)	75,000원	6개월	-51.42	-45.87
	2024-02-22	Buy(Maintain)	51,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

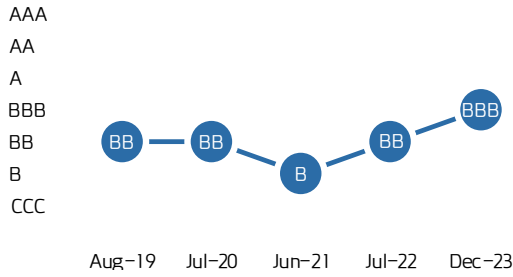
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/01/01~2023/12/31)

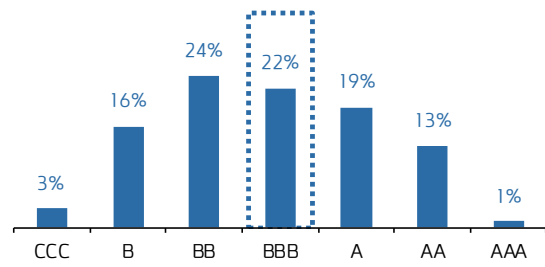
매수	중립	매도
96.65%	3.35%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 미디어 및 엔터테인먼트 기업 67개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
가중평균 점수	5.0	4.8		
환경	8.0	7.6	5.0%	▲1.3
탄소 배출	8.0	8	5.0%	▲1.3
사회	6.5	4.5	51.0%	▲0.8
인력 자원 개발	5.1	3	26.0%	▲1.5
개인정보 보호와 데이터 보안	7.9	5.7	25.0%	
지배구조	2.9	4.8	44.0%	▲0.4
기업 지배구조	3.0	5.4		▲0.2
기업 활동	6.0	5.7		▲0.7

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2023년 10월	문화체육관광부 국정감사 결과 공용 PC를 사용하여 초과 근무 추적 시스템을 우회한 것으로 드러났으며, 보류 중인 공용 PC 제거 요청

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

상위 5위 피어그룹 (미디어 및 엔터테인먼트)	탄소 배출	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
PearlAbyss Corp.	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	●	● ● ●	BBB	▲
Kakao Games Corp.	●	● ●	● ●	● ● ● ●	●	BB	◀▶
Webzen Inc.	●	● ●	● ● ●	● ● ●	●	BB	◀▶
Wemade Co., Ltd.	●	● ●	● ● ●	●	● ●	B	▲
DoubleUGames Co., Ltd.	●	● ●	●	● ● ●	●	B	◀▶
NEOWIZ	●	●	● ●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치