

# 웹젠 (069080)

## 기적:최강자 중국 론칭 임박. 중국모멘텀 첫 단추 꿰기 일보 직전!

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



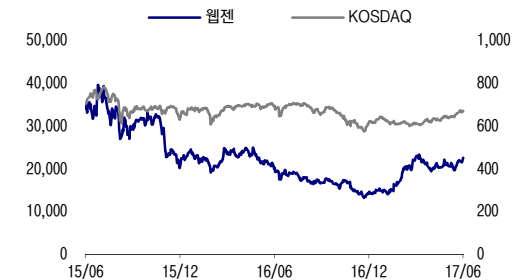
### Buy (maintain)

|               |                 |               |          |
|---------------|-----------------|---------------|----------|
| <b>목표주가</b>   | <b>28,000 원</b> |               |          |
| 현재가 (원)       | 23,500          | KOSDAQ        | 670.70pt |
| 시가총액 (억원)     | 8,298           | 절대수익률 (% YTD) | 57.2     |
| 90일 거래대금 (억원) | 57.87           | 상대수익률 (% YTD) | 51.0     |
| 외국인 지분율 (%)   | 5.9             | 배당수익률 (% 17E) | 0.0      |

#### 컨센서스 대비 (2018E OP 기준)

| 상회 | 부합 | 하회 |
|----|----|----|
|    | ○  |    |

#### Stock Price



#### 재무데이터 (K-IFRS 연결기준)

| (억원)    | 2015  | 2016  | 2017E | 2018E |
|---------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액     | 2,422 | 2,200 | 1,843 | 2,827 |
| 영업이익    | 747   | 572   | 486   | 838   |
| 순이익     | 602   | 449   | 352   | 633   |
| ROE (%) | 35.4  | 20.4  | 13.7  | 20.7  |
| PER (x) | 13.9  | 11.8  | 23.6  | 13.1  |
| PBR (x) | 5.4   | 2.7   | 3.5   | 2.8   |

자료: 웹젠, 이베스트투자증권 리서치센터

#### News / Issue

- ① 기적:최강자 2Q17말 - 3Q17초 중국시장 론칭 예상. ② 기적:각성 3Q17 - 4Q17 론칭 예상

#### Implication

##### ■ 기적:최강자

- 1) 장르: 모바일 MMORPG 2) 개발사: 타렌(중국). 뮤 IP 활용 3) 중국시장 퍼블리셔: 퉁투차이나
- 4) 기대요소: 전민기적과는 다른 게임성. 전민기적과 카니벌라이제이션 관계라기 보다는 전민기적 매출감소 시기 이를 메이크업할 수 있는 후속 게임 컨셉

##### 5) 론칭일정: 2Q17말 - 3Q17초 중국시장 론칭 목표. 목표일정 준수 예상

- ① 6/19 현재까지 CBT 1회, 유료화 테스트 1회 등 2번의 테스트 거친 상태
- ② 6/22부터 데이터 삭제 없이 최종 테스트 시작 예정(Pre OBT 컨셉)
- ③ 이후 큰 시차 없이 곧바로 OBT/론칭 시작 → 즉, 6월말 - 7월초 중국시장 론칭 예상
- ④ 중국시장 로컬 매출은 6/22 최종 테스트 시점부터 발생
- ⑤ 동사는 공식 론칭시점부터 로열티 수취이므로 3Q17부터 로열티 매출 발생 예상

##### ■ 기적:각성

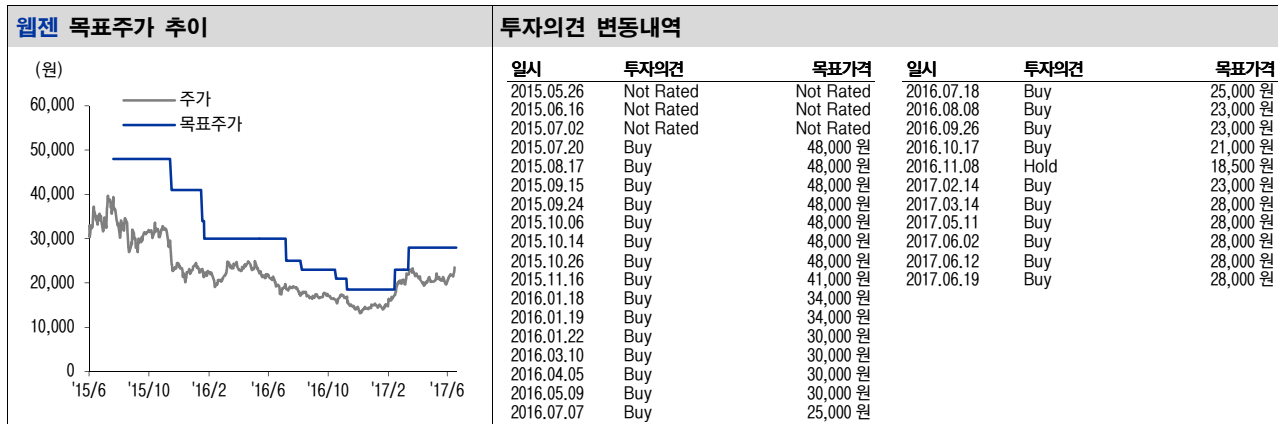
- 1) 장르: 모바일 MMORPG 2) 개발사: 천마시공(중국). 뮤 IP 활용 3) 중국시장 퍼블리셔: 텐센트
- 4) 기대요소: 천마시공이 동일한 뮤 IP를 바탕으로 전민기적과는 다른 게임성으로 개발하는 전민기적2
- 5) 론칭일정: 3Q17 중국시장 론칭 목표. 목표일정 준수 가능성 충분. 늦어도 4Q17내 론칭 가능성 매우 높다고 판단
- ① 6/15부터 1차 CBT 시작

##### ■ SUN 모바일(가칭)

- 1) 장르: 모바일 MMORPG 2) 개발사: 유주(중국). SUN IP 활용 3) 중국시장 퍼블리셔: 360
- 4) 론칭일정: 게임명칭 변경하여 신규 판호 획득 진행 중. 2H17 중국시장 론칭 유력 판단

#### Call

- 1 기적:최강자 중국시장 론칭 임박. 즉, 지금은 핵심모멘텀인 "PC게임 IP 활용 모바일게임 중국시장 론칭" 모멘텀이 막 그 첫 단추를 꿰기 일보 직전인 시점
- 2 그리고, 기적:최강자 외에도 2H17 "PC게임 IP 활용 모바일게임 중국시장 론칭" 일정은 기적:각성, SUN 모바일(가칭) 등 2개가 더 있다는 점도 염두에 두어야



### Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성중화)

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 하시기를 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 기관투자자 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<br>(투자기간 6~12개월) | 투자등급                                                    | 적용기준<br>(향후 12개월)                          | 투자 의견 비율       | 비고                                                                                                                 |
|------------------------|----------------------------------|---------------------------------------------------------|--------------------------------------------|----------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Sector</b><br>(업종)  | 시가총액 대비<br>업종 비중 기준<br>투자등급 3 단계 | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) |                                            |                |                                                                                                                    |
| <b>Company</b><br>(기업) | 절대수익률 기준<br>투자등급 3 단계            | Buy (매수)<br>Hold (보유)<br>Sell (매도)                      | +20% 이상 기대<br>-20% ~ +20% 기대<br>-20% 이하 기대 | 83.4%<br>16.6% | 2015년 2월 2일부터 당사 투자등급이 기준 4 단계 (Strong Buy / Buy / Marketperform / Sell)에서 3 단계 (Buy / Hold / Sell)로 변경            |
|                        |                                  | <b>합계</b>                                               |                                            | <b>100.0%</b>  | 투자 의견 비율은 2016. 4. 1 ~ 2017. 3. 31<br>당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막<br>공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임<br>(최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신) |