Morning Meeting Notes

2023-08-31

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

더블유게임즈(BUY/60,000) 게임인 듯 게임 같은 게임 아닌 너
[미국주식] S&P500 지수로 보는 미국 증시-2Q23 호실적에도 8월 증시는 부진

New Issue

뉴욕증시, 약해지고 있는 고용 시장에...나스닥 0.54%↑
뉴욕채권, 국채가 상승...부진한 경제 지표에 추가 금리 인하 가능성 낮아지며
국제유가, 원유 재고 감소 및 허리케인에 따른 공급 우려로...WTI 0.58%↑

New Publication

[주식전략] 9월 증시-고도를 기다리며(2023-08-29)
[ESG] ESG 리서치 통합 보고서: 공시제도 현황과 주요 기업분석(2023-08-28)
[주식전략] 8월 증시-2% 부족할 때(2023-08-03)
[퀀트/글로벌 ETF] 2023년 7월 퀀트/글로벌 ETF 전략: 주도주 랠리의 경험칙(2023-07-07)
[반도체/전기전자] 대만 일본 기업 탐방 후기(2023-07-04)
[반도체 후공정] AI 산업과 Advanced Packaging(2023-06-30)
[크레딧] 뉴욕 현지에서 바라보는 미국 상업용 부동산(2023-06-26)
[중국주식] 다시 쓰는 10년의 역사 새로운 스타일과 주도주의 탄생(2023-06-15)
[음식료] 2023년 하반기, 뭘 먹어야 잘 먹었다고 소문이 날까?(2023-06-14)

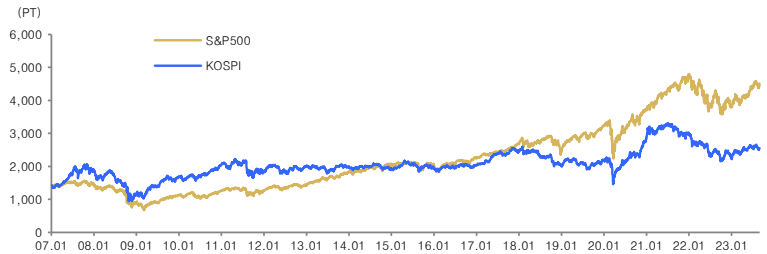
Rating, Target Price Changes

기업은행	BUY	12,000 원 ▷	BUY	13,000 원	(2023-08-30)
현대해상	BUY	69,000 원 ▷	BUY	49,000 원	(2023-08-23)
LG이노텍	BUY	440,000 원 ▷	BUY	360,000 원	(2023-08-23)
SK렌터카	BUY	9,000 원 ▷	M.PERFORM	11,000 원	(2023-08-16)
금호건설	BUY	8,000 원 ▷	BUY	7,000 원	(2023-08-14)
하이트진로	BUY	27,000 원 ▷	BUY	25,000 원	(2023-08-14)
농심	BUY	560,000 원 ▷	BUY	590,000 원	(2023-08-14)
아난티	BUY	15,000 원 ▷	BUY	21,000 원	(2023-08-11)
미래에셋증권	BUY	8,400 원 ▷	M.PERFORM	7,900 원	(2023-08-11)
한온시스템	BUY	12,000 원 ▷	BUY	13,000 원	(2023-08-11)
CJ프레시웨이	BUY	46,000 원 ▷	BUY	38,000 원	(2023-08-10)
하이록코리아	BUY	30,000 원 ▷	BUY	38,000 원	(2023-08-09)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
에코프로	164,391	삼성전자	96,788
두산에너빌리티	34,528	삼성SDI	51,042
이수페타시스	28,123	고려아연	45,742
LG에너지솔루션	27,242	LG화학	40,966
한미반도체	23,431	NAVER	36,427

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
금양	-29,874	삼성전기	-62,227
포스코인터내셔널	-29,135	POSCO홀딩스	-32,572
POSCO홀딩스	-28,373	에코프로비엠	-31,006
엘앤에프	-19,811	엘앤에프	-25,946
고려아연	-18,727	포스코인터내셔널	-24,764

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,561.22	+0.35	-2.11
대형주	2,545.11	+0.39	-2.43
중형주	2,805.35	-0.10	-1.05
소형주	2,411.30	+0.55	+1.16
KOSDAQ	923.81	+0.83	+1.54

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-1,780	-165	1,765
누적순매수(D-20)	38,962	-9,168	-32,240

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	199,115	203,199	276,540

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	71.95	-0.35	-0.95
금융	360.13	+0.22	-0.25
운수장비	2,151.07	+0.12	-2.64
유통	381.70	-1.00	+1.64
음식료	3,611.33	-0.36	+6.51
의약품	12,888.14	+0.14	-1.64
전기전자	26,727.65	+0.45	-3.21
철강금속	6,761.01	+0.50	-0.69
화학	5,261.54	+1.27	-5.00
유틸리티	604.32	+0.19	-4.83
통신	367.98	+0.31	+5.56

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	4,514.87	+0.38	+0.03
NASDAQ	14,019.31	+0.54	+0.33
일본	32,333.46	+0.33	-1.14
중국	3,137.14	+0.04	-3.82
독일	15,891.93	-0.24	-0.80

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	3.73	-0.80	+5.50
국고채 (10년)	3.85	+0.60	+5.70
은행채AAA (3년)	4.20	-0.30	+3.30
미국국채 (2년)	4.87	-4.99	-1.99
미국국채 (10년)	4.11	-0.58	+2.54

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,323.40	+0.11	+1.92
원/백 엔	904.92	-0.14	-0.11
원/위안	181.69	+0.06	+0.63
달러/유로	1.09	+0.39	-0.14
위안/달러	7.28	+0.06	+1.29
엔/달러	146.24	+0.25	+2.03
Dollar Index	103.17	-0.29	+0.52

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	81.63	+0.58	+2.69
금 (usd/oz)	1,973.00	+0.40	-0.10
BDI	1,107.00	+2.50	-3.74
천연가스(NYMEX)	2.80	9.39	+12.88

본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Company Note
2023. 08. 31

더블유게임즈 (192080)

BUY
TP 60,000원

게임인 듯 게임 같은 게임 아닌 너

Analyst 김현용
02-3787-2671 hykim@hmsec.com
RA 윤서영
02-3787-2020 seoyeong.yoon@hmsec.com

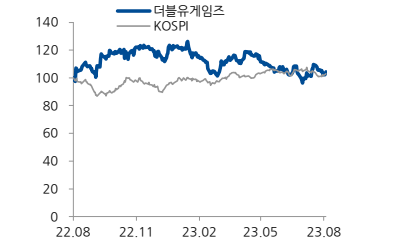
현재주가 (8/30)	42,100원
상승여력	42.5%
시가총액	7,658억원
발행주식수	18,191천주
자본금/액면가	92억원/500원
52주 최고가/최저가	50,900원/38,800원
일평균 거래대금 (60일)	13억원
외국인지분율	12.43%
주요주주	김가람 외 6인 43.86%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	4.7	-6.4	-9.1
상대주가(%p)	7.0	-6.2	-14.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(23F)	EPS(24F)	T/P
Before	6,719	7,509	60,000
After	7,764	8,500	60,000
Consensus	7,248	7,559	64,167
Cons. 차이	7.1%	12.5%	-6.5%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

온라인 카지노 연내 사업 개시: 모바일 전용 앱 개발로 편의성 제고

- 슈퍼네이션 인수 작업은 연내 클로징이 예상되는 가운데, 동사는 사업의 조기 연착륙을 위해 모바일 전용 앱 개발(B2C) 및 아이게이밍 슬롯 콘텐츠 개발(B2B)에 박차. 온라인 카지노 산업은 글로벌 40조원 규모로 소셜 카지노의 4~5배 규모로 추정되고, 영국 시장만 7조원에 달하는 매력적인 시장. 현재 슈퍼네이션은 영국, 스웨덴, 몰타, 맨섬 등 4개 허가 영업지역에서 최대주주 변경신고 절차 진행 중

스킬게임 & 신작 소셜카지노 게임도 내년부터 의미 있는 매출 기여 예상

- 신작 소셜카지노 판타스틱 슬롯이 8월 28일 영국을 필두로 출시되어, 연내 미국 등 글로벌 론칭을 완료할 계획. 판타스틱 슬롯은 캐쥬얼한 게임성이 강화된 신작으로 소셜카지노 유저 층을 젊은 연령대까지 확장하는데 기여할 전망. 아울러 스킬게임도 결제수단 및 라인업 확장을 진행하고 내년부터는 유의미한 매출 기여를 예상. 4분기부터 마케팅비가 증가할 유인이 크지만, 동사의 기존 게임 비결제 유저들(95% 비중)을 대상으로 효율적인 마케팅을 전개할 계획

소셜카지노 성장 둔화에 마케팅 효율화로 대응하며 절대이익은 성장

- 전방 시장 성장 둔화로 동사 상반기 매출 성장이 다소 주춤했던 것이 사실. 그러나 마케팅 비용률이 작년 하반기 21.5%에서 올해 상반기 18.3% 감소하며 영업이익은 오히려 증가. 성숙기에 접어든 소셜카지노 시장으로부터 나오는 캐쉬카우로 신사업 마케팅에 적극 투자할 계획. 분기에 2개 신작에 대한 마케팅을 진행하는 경우, 마케팅비 증가분은 분기 최대 50~60억원으로 추정되며 이는 매출의 3.5~4.0%에 해당하는 수치

안정적 이익 창출과 전방시장 확장 고려시 현주가는 너무나 매력적

- 연간 2천억원에 육박하는 영업이익 창출능력은 국내 상장 게임사 중 크래프톤, 엔씨소프트에 이어 3위에 해당. 아울러 새롭게 진입하는 온라인 카지노 및 스킬게임은 기존 소셜카지노 대비 5배 이상 큰 시장. 상반기말 약 4천억원의 순현금을 보유하고 있고 캐쥬얼 게임 또는 비게임 분야 추가 M&A도 지속적으로 추진 중. 현주가는 P/E 6배 미만으로 투자 메리트가 매우 큰 구간으로 판단됨

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EBITDA (억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2021	6,241	1,904	1,255	2,180	6,828	11.4	8.5	1.3	4.8	16.5	1.2
2022	6,173	1,839	-1,322	1,962	-7,196	적전	N/A	1.2	3.5	N/A	1.3
2023F	6,064	1,948	1,416	2,059	7,764	흑전	5.4	0.9	2.1	17.7	1.4
2024F	7,277	2,059	1,546	2,058	8,500	9.5	5.0	0.8	1.2	16.3	1.4
2025F	8,216	2,221	1,770	2,221	9,728	14.5	4.3	0.6	0.4	16.0	1.4

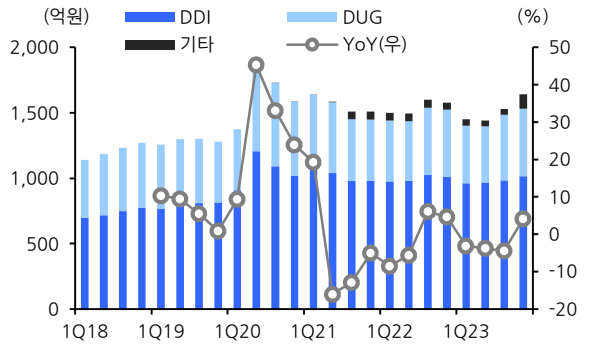
*K-IFRS 연결 기준

<표1> 더블유게임즈 분기별 실적 추이 (단위: 억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	2020	2021	2022	2023F
매출액	1,639	1,585	1,508	1,508	1,499	1,496	1,600	1,578	1,453	1,439	1,529	1,643	6,582	6,241	6,173	6,064
DDI	1,075	1,040	980	976	974	981	1,024	1,010	961	966	985	1,015	4,224	4,075	3,989	3,927
DUG	562	540	471	457	465	455	515	513	442	430	501	515	2,350	2,042	1,948	1,888
YoY(%)	19.2	-16.0	-12.9	-5.0	-8.5	-5.6	6.1	4.6	-3.1	-3.8	-4.4	4.1	28.1	-5.2	-1.1	-1.8
DDI	18.5	-13.8	-10.3	-4.1	-9.4	-5.7	4.5	3.1	-1.3	-1.5	-3.8	0.5	32.5	-3.5	-2.1	-1.6
DUG	20.3	-20.7	-26.0	-19.2	-17.2	-15.8	9.3	9.5	-5.0	-5.5	-2.7	0.4	20.5	-13.1	-4.6	-3.1
영업비용	1,135	1,095	1,027	1,079	1,073	1,078	1,121	1,062	992	936	1,041	1,147	4,639	4,337	4,334	4,116
플랫폼	489	470	447	448	444	446	475	450	416	414	460	507	1,964	1,854	1,815	1,798
마케팅	304	302	304	356	332	334	351	347	282	247	281	332	1,156	1,266	1,364	1,142
인건비	163	146	141	141	172	175	181	180	182	178	186	189	690	591	708	735
기타	180	177	135	134	125	123	114	85	112	97	113	119	829	626	447	441
영업이익	503	490	481	429	426	418	479	516	461	503	488	496	1,942	1,904	1,839	1,948
EBITDA	604	574	528	474	471	455	499	536	480	522	508	516	2,385	2,180	1,961	2,026
OPM(%)	30.7	30.9	31.9	28.4	28.4	27.9	29.9	32.7	31.7	35.0	31.9	30.2	29.5	30.5	29.8	32.1
EBITDA(%)	36.9	36.2	35.0	31.4	37.5	38.5	36.3	34.0	33.0	36.3	33.2	31.4	36.2	37.2	31.8	33.4

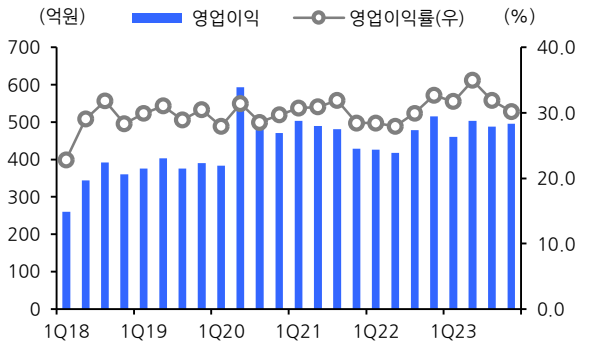
자료 : 더블유게임즈, 현대차증권

<그림1> 분기별 매출액 & YoY 전망



자료 : 더블유게임즈, 현대차증권

<그림2> 분기별 영업이익 & OPM 전망



자료 : 더블유게임즈, 현대차증권

(단위:억원)

포괄손익계산서	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	**6,241**	**6,173**	**6,064**	**7,277**	**8,216**
증가율 (%)	-5.2	-1.1	-1.8	20.0	12.9
매출원가	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
매출원가율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**6,241**	**6,173**	**6,064**	**7,277**	**8,216**
매출이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
증가율 (%)	-5.2	-1.1	-1.8	20.0	12.9
판매관리비	**4,337**	**4,334**	**4,116**	**5,218**	**5,995**
판관비율(%)	69.5	70.2	67.9	71.7	73.0
EBITDA	**2,180**	**1,962**	**2,059**	**2,058**	**2,221**
EBITDA 이익률 (%)	34.9	31.8	33.9	28.3	27.0
증가율 (%)	-8.7	-10.0	4.9	0.0	7.9
영업이익	**1,904**	**1,839**	**1,948**	**2,059**	**2,221**
영업이익률 (%)	30.5	29.8	32.1	28.3	27.0
증가율 (%)	-2.0	-3.4	6.0	5.7	7.8
영업외손익	**75**	**-4,762**	**513**	**718**	**983**
금융수익	22	298	608	773	993
금융비용	20	165	90	45	46
기타영업외손익	73	-4,896	-6	-10	36
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**1,979**	**-2,924**	**2,461**	**2,777**	**3,204**
세전계속사업이익률	31.7	-47.4	40.6	38.2	39.0
증가율 (%)	17.0	적전	흑전	12.9	15.3
법인세비용	416	-713	625	755	889
계속사업이익	1,563	-2,211	1,836	2,023	2,315
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**1,563**	**-2,211**	**1,836**	**2,023**	**2,315**
당기순이익률 (%)	25.0	-35.8	30.3	27.8	28.2
증가율 (%)	25.2	적전	흑전	10.2	14.5
지배주주지분 순이익	1,255	-1,322	1,416	1,546	1,770
비지배주주지분 순이익	308	-888	420	477	545
기타포괄이익	744	709	278	0	0
총포괄이익	2,307	-1,502	2,114	2,023	2,315

(단위:억원)

재무상태표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	**5,279**	**5,726**	**7,772**	**10,376**	**12,588**
현금성자산	1,839	3,027	4,748	6,404	8,622
단기투자자산	0	1,031	1,927	2,632	2,627
매출채권	434	515	557	761	760
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	99	108	110	150	150
비유동자산	**8,540**	**6,630**	**6,626**	**6,629**	**6,628**
유형자산	14	18	-2	0	0
무형자산	8,269	5,824	6,028	6,028	6,027
투자자산	74	44	42	43	43
기타비유동자산	183	744	558	558	558
기타금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**13,819**	**12,356**	**14,398**	**17,005**	**19,216**
유동부채	**1,025**	**2,057**	**2,130**	**2,800**	**2,795**
단기차입금	488	0	0	0	0
매입채무	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	300	300	300	300
기타유동부채	537	1,758	1,830	2,500	2,496
비유동부채	**946**	**236**	**238**	**251**	**251**
사채	498	200	200	200	200
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	447	36	38	52	52
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**1,971**	**2,293**	**2,368**	**3,051**	**3,047**
지배주주지분	8,427	7,294	8,750	10,197	11,867
자본금	92	92	92	92	92
자본잉여금	2,985	2,985	2,985	2,985	2,985
자본조정 등	-476	-641	-617	-617	-617
기타포괄이익누계액	394	867	1,053	1,053	1,053
이익잉여금	5,432	3,991	5,237	6,684	8,355
비지배주주지분	**3,422**	**2,769**	**3,280**	**3,757**	**4,302**
자본총계	**11,848**	**10,063**	**12,030**	**13,954**	**16,170**

(단위:억원)

현금흐름표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	**1,895**	**1,188**	**2,180**	**2,434**	**2,313**
당기순이익	1,563	-2,211	1,836	2,023	2,315
유형자산 상각비	73	76	109	-2	0
무형자산 상각비	204	48	1	1	1
외환손익	-34	35	2	0	0
운전자본의 감소(증가)	18	-642	81	412	-3
기타	72	3,882	151	0	0
투자활동으로인한현금흐름	**-1,840**	**861**	**-305**	**-707**	**5**
투자자산의 감소(증가)	-26	31	2	-2	0
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-6	-11	-55	0	0
기타	-1,808	842	-253	-705	5
재무활동으로인한현금흐름	**1,183**	**-855**	**-157**	**-71**	**-99**
차입금의 증가(감소)	493	-488	3	28	0
사채의증가(감소)	498	-299	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-59	-119	-100	-99	-99
기타	251	51	-61	0	0
기타현금흐름	**1**	**-6**	**4**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**1,239**	**1,188**	**1,721**	**1,655**	**2,219**
기초현금	600	1,839	3,027	4,748	6,404
기말현금	1,839	3,027	4,748	6,404	8,622

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS(당기순이익 기준)	8,505	-12,031	10,066	11,120	12,727
EPS(지배순이익 기준)	6,828	-7,196	7,764	8,500	9,728
BPS(자본총계 기준)	64,482	54,766	66,134	76,708	88,890
BPS(지배지분 기준)	45,860	39,699	48,100	56,055	65,238
DPS	700	600	600	600	600
P/E(당기순이익 기준)	6.8	N/A	4.2	3.8	3.3
P/E(지배순이익 기준)	8.5	N/A	5.4	5.0	4.3
P/B(자본총계 기준)	0.9	0.9	0.6	0.5	0.5
P/B(지배지분 기준)	1.3	1.2	0.9	0.8	0.6
EV/EBITDA(Reported)	4.8	3.5	2.1	1.2	0.4
배당수익률	1.2	1.3	1.4	1.4	1.4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	24.9	적전	흑전	10.5	14.5
EPS(지배순이익 기준)	11.4	적전	흑전	9.5	14.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	14.8	-20.2	16.6	15.6	15.4
ROE(지배순이익 기준)	16.5	-16.8	17.7	16.3	16.0
ROA	13.0	-16.9	13.7	12.9	12.8
안정성 (%)					
부채비율	16.6	22.8	19.7	21.9	18.8
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	119.6	50.6	59.1	46.0	48.4

** K-IFRS 연결 기준*

Global Report
2023. 08. 30

S&P500 지수로 보는 미국 증시

미국/선진국주식 정나영
02-3787-2609
ny.jeong@hmsec.com

2Q23 호실적에도 8월 증시는 부진

미국 2Q23 실적시즌 마무리: 실적은 양호, 지수는 숨 고르기 구간

8월 29일(현지시간) 기준, S&P500 지수 내 실적발표 기업 비중이 99% 이상으로 미국 2Q23 실적시즌이 마무리됨. 지수 평균 매출액 및 EPS 서프라이즈는 각각 0.9%, 7.5%로 미국의 기업 이익과 경제에 대한 투자자들의 의구심을 완화시켜주기에 충분한 수준. 다만, S&P500 지수는 7월말까지 YTD 19.5% 상승한 후, 8월에는 기업실적 호조에도 불구하고 1.7% 하락하는 숨 고르기 구간이 나타남

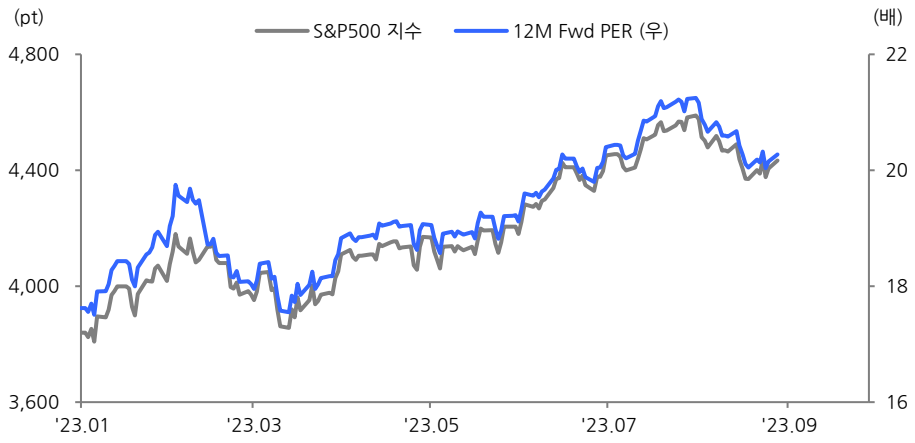
매출액은 컨센서스 부합, EPS는 컨센서스 상회: 비용절감 노력으로 마진 향상

업종별 매출액 서프라이즈 범위는 컨센서스에 부합하는 -3.6% ~ 2.5%에 불과하나, 업종별 EPS 서프라이즈는 전 업종 플러스(+)로 컨센서스를 상회. 강달러, 고금리에 대응한 인원감축, 고객 서비스 축소 등 지난 연말부터 이어진 기업들의 비용절감 노력이 마진 향상으로 가시화된 것으로 분석.
특히 통신서비스와 자유소비재 업종은 각각 16.5%, 10.8%의 두 자릿수 EPS 서프라이즈를 기록했고, 그 외 소재, IT, 부동산 업종도 EPS 서프라이즈 9%대로 견조

향후 미국 기업실적 및 주식시장 전망: 기다리는 9월, 기대하는 10월

8월 미국 S&P500 지수 향후 이익 컨센서스는 2Q23 호실적을 반영하며 상승한 반면, 주가는 이를 반영하지 못하는 모습. 9월에는 높아진 이익 기대와 미국 기준금리 추가 인상 압력이 상충하며 박스권 장세를 보일 가능성이 높아 보임. 10월에는 3Q23 실적발표와 함께 기업 이익 기대가 본격적으로 향상되며 증시를 지지할 것으로 기대. 연말로 갈수록 금리 고점 및 인하시기에 대한 대한 논의가 확산될 것이라는 점도 긍정적

2023년 S&P500 지수 주가 및 12M Fwd PER 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

S&P500 지수 2Q23 실적 리뷰 – 지수와 주가

양호한 기업 실적 발표

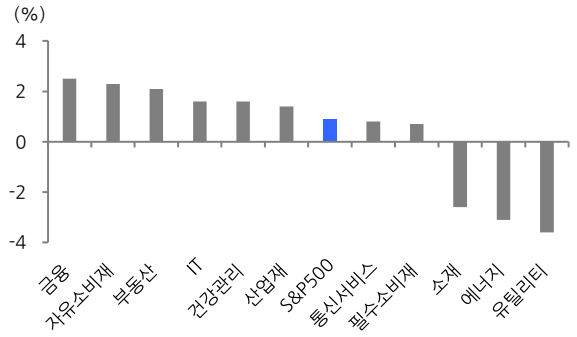
8월 28일(현지시간) 기준, S&P500 지수 내 실적발표 기업 비중이 99% 이상으로 미국 2Q23 실적시즌이 마무리됨. 지수 평균 매출액 및 EPS 서프라이즈는 각각 0.9%, 7.5%. 최근 10년 S&P500 지수의 EPS 서프라이즈 평균이 6.4% 였다는 점을 고려하면 2Q23 실적은 미국의 기업 이익과 경제에 대한 투자자들의 우려를 완화시켜주기에 충분한 수준이었다고 판단됨.

양호한 실적 시즌에도 불구, 주가는 기업 실적을 보수적으로 반영. S&P500 지수 내 EPS 서프라이즈를 기록한 종목의 2Q23 실적 발표 2일 전 대비 2일 후 주가 수익률은 평균 0.1% 상승했는데, 이는 과거 5년 평균(1.0%)을 하회하는 수준.

8월 주가는 숨고르기

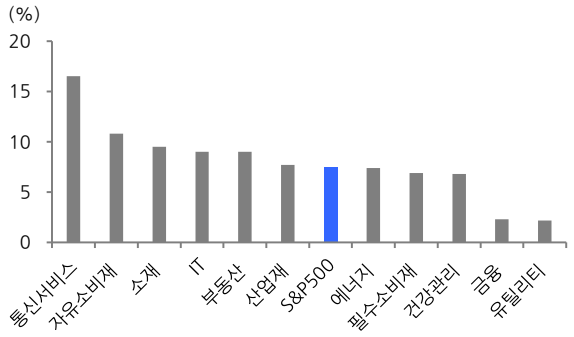
S&P500 지수도 지난 8월 29일(현지시간) 종가 기준 월초대비 1.7% 하락. 2008년 금융위기 이후 S&P500 지수 연평균수익률이 10.9%인데, 글로벌 경기불확실성에도 불구하고 올해 7월까지 지수가 YTD 19.5% 상승한데 따른 밸류에이션 부담이 높았던 영향. 8월에는 주가가 실적 성장을 반영하며 밸류에이션 고평가 우려를 완화시키는 숨 고르기 구간이 나타난 것으로 분석.

<그림1> S&P500 지수 업종별 매출액 서프라이즈



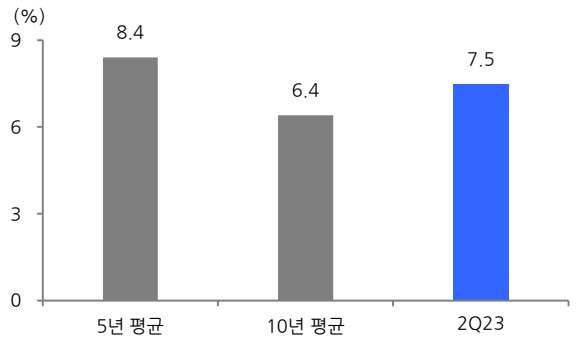
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림2> S&P500 지수 업종별 EPS 서프라이즈



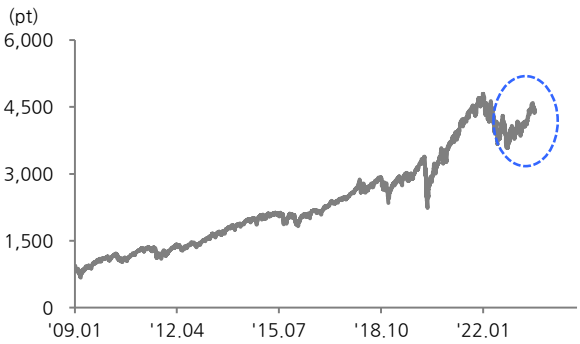
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림3> S&P500 지수 EPS 서프라이즈



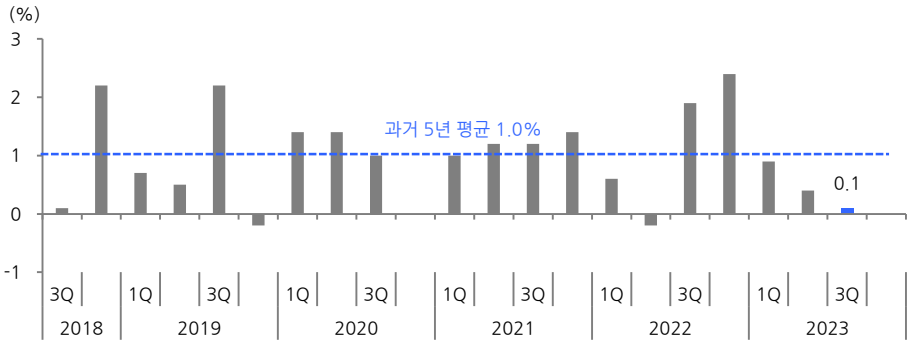
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림4> S&P500 지수 주가 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림5> S&P500 지수 EPS 서프라이즈 기업의 실적 발표 전/후 2일 주가 수익률 평균



자료: Bloomberg, FactSet, 현대차증권

S&P500 지수 2Q23 실적 리뷰 – 업종 및 산업그룹

EPS 서프라이즈 > 매출액 서프라이즈

업종별 매출액 서프라이즈 대비 EPS 서프라이즈가 양호. 2Q23 S&P500 지수의 업종별 매출액 서프라이즈 범위는 -3.6% ~ 2.5%로 컨센서스에 부합하는 수준. 한편, 업종별 EPS 서프라이즈는 전 업종 플러스(+)로 컨센서스를 상회. 특히 통신서비스와 자유소비재 업종은 각각 16.5%, 10.8%의 두 자릿수 EPS 서프라이즈를 기록했고, 그 외 소재, IT, 부동산 업종도 EPS 서프라이즈 9%대로 높음. 강달러, 고금리에 대응한 인원감축, 고객 서비스 축소 등 지난 연말부터 이어진 기업들의 비용절감 노력이 수익성을 향상시키면서 매출액 보다 EPS 서프라이즈가 컸던 것으로 분석.

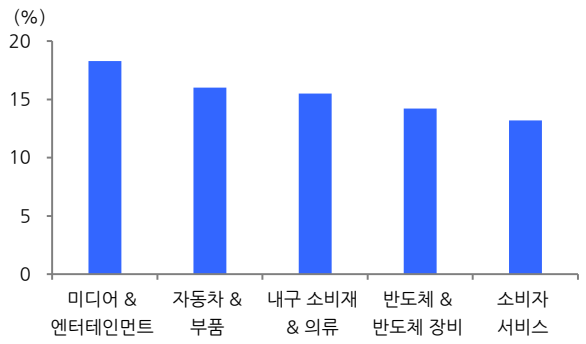
기업들의 비용절감 노력

산업그룹별 호실적 원인 분석 : 수요 호조, 수익성 향상

산업그룹별로 매출액과 EPS 서프라이즈 상/하위 5개 그룹을 보면, 기업 호실적 원인을 크게 수요 호조와 수익성 향상으로 구분할 수 있음. 자동차 & 부품, 내구 소비재 & 의류, 반도체 & 반도체 장비는 EPS 서프라이즈와 매출액 서프라이즈가 동시에 지수 내 상위 5위에 속한다는 점에서 시장 예상보다 수요 강세가 매출 및 EPS 호조로 이어졌다는 분석.

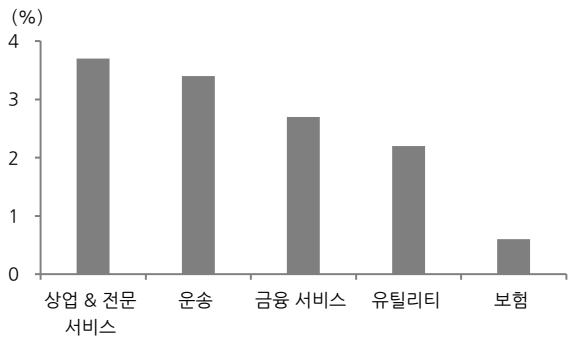
한편, 미디어 & 엔터테인먼트의 경우, 그룹평균 EPS 서프라이즈 18.3%로 지수 내 1위이나, 매출액 서프라이즈는 1.0%로 지수 내 중하위권. 경기 불확실성으로 전 세계 기업들의 광고지출이 둔화되었으나, 넷플릭스, 월트디즈니 등 그룹 내 시가총액 상위 기업들의 수익모델 강화로 매출액 보다 양호한 EPS를 기록. 가령, 넷플릭스는 지난 해 인원감축에 이어 올해에는 계정공유 금지, 기존 베이직 요금제를 폐지 및 광고형 스탠다드 요금제 출시 등을 시행한 결과 영업이익이 22.3%로 YoY 3.5%p 상승.

<그림6> S&P500 지수 EPS 서프라이즈
상위 5개 산업그룹



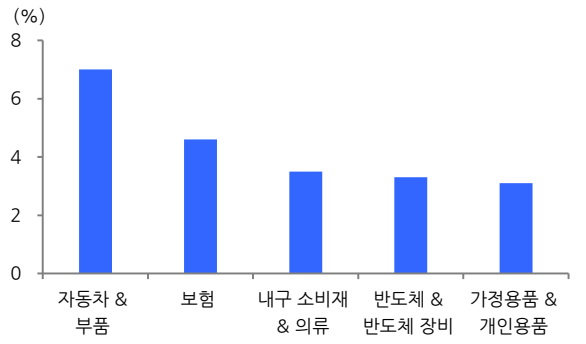
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림7> S&P500 지수 EPS 서프라이즈
하위 5개 산업그룹



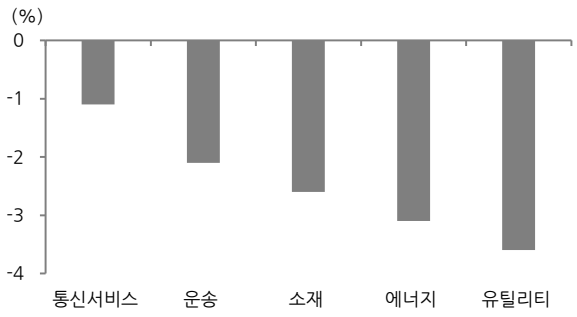
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림8> S&P500 지수 매출액 서프라이즈
상위 5개 산업그룹



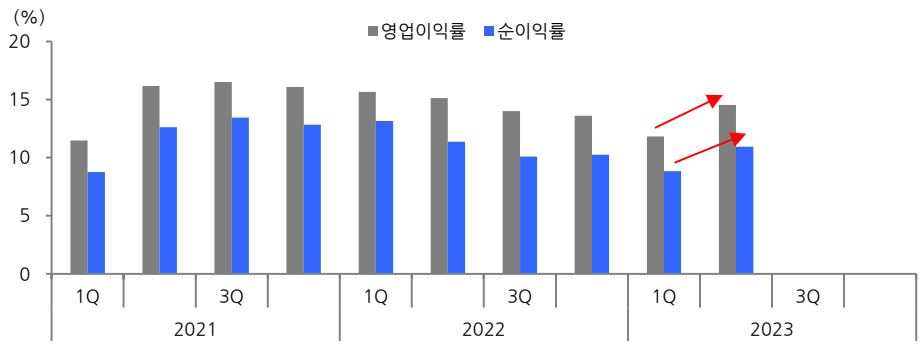
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림9> S&P500 지수 매출액 서프라이즈
하위 5개 산업그룹



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림10> S&P500 지수 수익성 지표



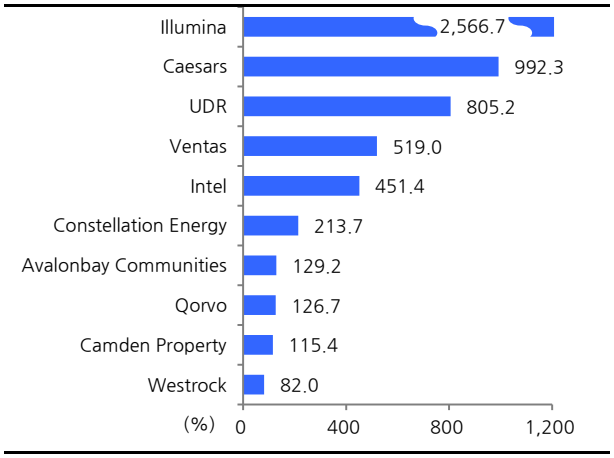
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈표1〉 미디어 & 엔터테인먼트 시가총액 상위 5개 종목 2Q23 실적

종목명/티커	시가총액 (백만달러)	EPS 2Q23 (달러)	EPS 2Q22 (달러)	EPS YoY (%)	EPS 컨센서스 (달러)	EPS 서프라이즈 (%)	매출액 서프라이즈 (%)
Alphabet (GOOGL)	1,640,388.7	1.44	1.21	19.01	1.44	0.00	2.98
Meta Platforms (META)	737,854.0	2.98	2.46	21.14	2.87	3.91	3.01
Comcast (CMCSA)	186,621.0	1.13	1.01	11.88	0.97	16.37	1.35
Netflix (NFLX)	180,329.7	3.29	3.46	-4.91	2.90	13.41	-1.30
Walt Disney (DIS)	150,901.9	1.03	1.09	-5.50	0.98	4.99	-0.85

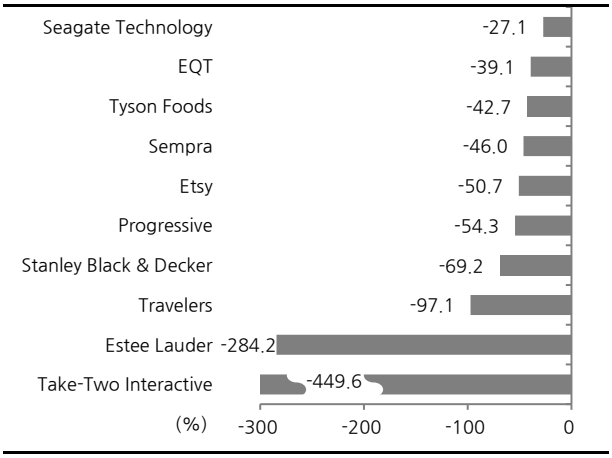
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림11〉 S&P500 지수 EPS 서프라이즈 상위 10개 종목



자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림12〉 S&P500 지수 EPS 서프라이즈 하위 10개 종목



자료: Bloomberg, 현대차증권

향후 미국 기업실적 및 주식시장 전망

이익 컨센서스 상승

연초이후 7월까지 매분기 하향조정 되었던 S&P500 지수 이익 컨센서스가 견조한 2Q23 실적 발표에 힘입어 8월들어 반등에 성공. 다만, 8월 주가는 이익 기대를 반영하지 못하고 우하향.

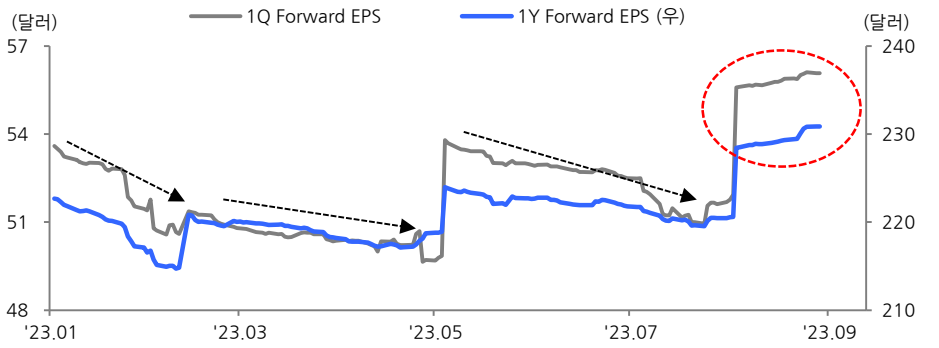
기다리는 9월

높아진 이익기대에도 불구, 금리 추가 인상 여부와 경기 개선 기대가 모두 불확실한 9월까지 S&P500 지수는 박스권 장세를 보일 가능성이 높아 보임. 2Q23 기업 실적 호조에도 금리 상승 압력으로 경기 개선 기대가 기업 이익 컨센서스에 반영되지 못한 것으로 판단. 9월 19~20일로 예정된 연방공개시장위원회(FOMC)에서는 금리 동결 가능성이 높으나, 시장은 이후 금리 추가인상에 대한 연준위원들의 발언에 주목할 것. 9월 중 금리 추가인상 압력을 완화시켜줄 경제지표들의 발표도 투자자들의 불확실성을 완화시켜줄 재료.

기대하는 10월

이후 10월에는 기업들의 3분기 실적이 발표되면서 불확실성 해소가 본격화되며 증시 상승세 재개를 기대해볼 수 있음. 견조했던 2분기 기업 실적에 이어 3분기 실적까지 양호하게 발표되면, 향후 기업 이익 전망 상향조정이 두드러질 것으로 예상. 연말로 갈수록 기준금리 고점 및 금리인하 시기에 대한 논의가 확산되고, 연말랠리 기대가 높아질 것이라는 점도 긍정적.

〈그림13〉 미디어 & 엔터테인먼트 시가총액 상위 5개 종목 2Q23 실적



자료: Bloomberg, 현대차증권

〈표2〉 9월 미국 증시 주요 일정

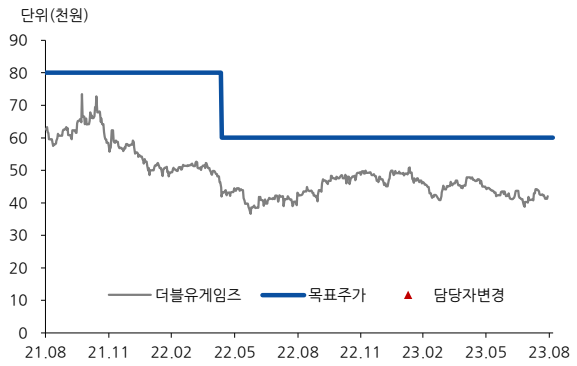
날짜	주요 일정
2023-09-01	8월 ISM 제조업 PMI(이전 46.4)
	8월 고용보고서(이전 +18.7만 명)
2023-09-06	연준 베이지북발표(경제동향 보고서)
2023-09-11	9월 소비자 기대인플레이션
2023-09-13	8월 소비자 물가지수(이전 YoY +3.2%)
2023-09-20	9월 FOMC 회의
2023-09-28	2분기 GDP

자료: Bloomberg, 현대차증권

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2021.08.17	BUY	80,000	-25.86	-8.25
2022.02.17	AFTER 6M	80,000	-37.00	-34.13
2022.05.12	BUY	60,000	-28.54	-18.92
2022.11.12	AFTER 6M	60,000	-24.46	-15.17
2023.08.31	BUY	60,000		

▶ 최근 2년간 더블유게임즈 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2022.07.01~2023.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	155건	90.6%
보유	16건	9.4%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.