



BUY (유지)

목표주가(12M) 80,000원
현재주가(8.12) 62,000원

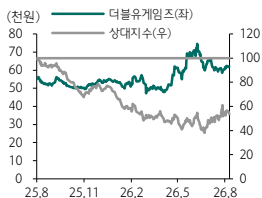
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,579.04
52주 최고/최저(원)	74,600/47,300
시가총액(십억원)	1,312.8
시가총액비중(%)	0.02
발행주식수(천주)	21,173.5
60일 평균 거래량(천주)	85.3
60일 평균 거래대금(십억원)	5.6
외국인지분율(%)	21.54
주요주주 지분율(%)	
김기림 외 5인	43.28
국민연금공단	8.22

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	841.5	893.3
영업이익(십억원)	285.7	313.1
순이익(십억원)	251.8	262.2
EPS(원)	9,227	10,746
BPS(원)	69,941	80,059

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	633.5	719.9	835.7	850.5
영업이익	248.7	232.1	278.1	268.8
세전이익	314.8	241.1	330.7	310.3
순이익	187.2	131.3	198.7	184.7
EPS	8,708	6,106	9,384	8,725
증감률	25.93	(29.88)	53.68	(7.02)
PER	6.19	8.78	6.61	7.11
PBR	0.97	0.90	0.88	0.80
EV/EBITDA	3.03	3.30	2.57	2.09
ROE	18.69	11.33	15.31	12.41
BPS	55,622	59,574	70,462	77,768
DPS	1,200	1,200	1,543	1,200



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 13일 | 기업분석_Earnings Review

더블유게임즈 (192080)

환율 대비 아쉬운 실적

2Q26 Re: 컨센서스 부합

더블유게임즈는 2분기 연결 기준 매출액 2,106억원(+22.5%YoY, +2.8%QoQ), 영업이익 701억원(+29.0%YoY, +2.3%QoQ, OPM 33.3%)으로 컨센서스에 부합했다. 2분기 소셜카지노 매출액은 1,580억원(+14.3%YoY, +1.9%QoQ)이다. 결제액 기준으로는 감소세가 지속되고 있으나 DTC 매출 비중이 47.5%로 크게 확대되며 수익성은 증가했다. 2분기 아이게이밍 매출액은 255억원(+17.3%YoY, +1.5%QoQ)이다. 2분기 캐주얼 매출액은 271억원(+9.4%QoQ)을 기록했다. 팩시게임즈의 시 랩 기반 신규 게임 매출 비중이 81% 확대됐다는 점은 긍정적이지만 결제액 기준으로 성장세가 소폭 둔화되었다. 영업비용은 1,406억원(+19.5%YoY, +3.0%QoQ)을 기록했다. 마케팅비는 453억원(+41.8%YoY, -2.0%QoQ)이다. 특이사항은 기타변동비다. 기타변동비는 152억원(+111.6%YoY, +35.5%QoQ)로 전분기 대비 크게 증가했다. 영국 아이게이밍 RGD가 4월 1일부로 21%에서 40%로 인상된 영향이다. 슈퍼네이션형 마케팅비를 효율화하여 수익성을 방어한 것으로 파악된다.

캐주얼 부문의 고성장이 필요

더블유게임즈는 2026년 영업수익 8,357억원(+26.0%YoY), 영업이익 2,781억원(+19.8%YoY, OPM 33.3%)을 기록할 전망이다. 소셜카지노 부문의 DTC 비중이 지속적으로 증가하고 있다는 점에서 긍정적이다. 다만 2분기 수익성 관리를 통해 안정적인 이익을 확인했으나 결제액 성장이 뒷받침되지 못하여 강달러(2분기 평균 1,501원)의 수혜를 온전히 누리지 못한 부분은 다소 아쉽다. 현재까지 3분기 달러-원 평균 환율은 1,471원이며 8월 12일 기준 1,417원이다. 환율 기저를 상쇄시키기 위해서는 결제액의 성장이 필요하다. 2026년 소셜카지노는 글로벌 시장이 -5% 역성장할 것으로 전망되며 슈퍼네이션은 RGD 증세로 인해 올해는 시장 상황을 지켜보는 시기가 될 것으로 보인다. 팩시게임즈가 이끄는 캐주얼 부문에서 기대 이상의 고성장이 필요하다.

투자의견 Buy, 목표주가 80,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 80,000원을 유지한다. 소셜카지노에서 안정적인 현금흐름이 창출되는 가운데 캐주얼 게임의 매출 비중이 확대되고 있다. 공식적으로 시 랩을 활용한 성과라는 점에서 주목할 만하다. 성장세가 가속화된다면 리레이팅이 동반될 것으로 전망한다. DDI 지분 인수는 3분기 내 SEC 제출을 계획하고 있다. 딜 클로징과 함께 주주환원 확대를 기대한다.

도표 1. 2Q26 Review

(단위: 십억원, %)

항목	2Q26P	2Q25	1Q26	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	차이(%)	기존 추정치	차이(%)
영업수익	210.6	171.9	205.0	22.5	2.8	208.9	0.8	212.9	(1.1)
영업이익	70.1	54.3	68.5	29.0	2.3	70.0	0.1	70.4	(0.5)
당기순이익	65.0	33.0	73.5	97.1	(11.6)	55.3	17.6	63.0	3.2
영업이익률(%)	33.3	31.6	33.4			33.5		30.4	
당기순이익률(%)	30.9	19.2	35.9			26.5		25.1	

자료: 하나증권

도표 . 더블유게임즈 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	162.0	171.9	186.2	199.8	205.0	210.6	209.6	210.4	719.9	835.7
YoY(%)	0.9	5.4	20.8	28.3	26.6	22.5	12.6	5.3	13.6	16.1
더블다운인터랙티브(DDI)	121.3	119.0	132.9	138.7	137.9	141.7	142.6	141.0	511.9	563.1
YoY(%)	3.6	(1.6)	17.7	21.0	13.7	19.0	7.3	1.6	10.0	10.0
더블유게임즈(DUG)	40.7	52.9	53.3	61.1	67.1	69.0	67.0	69.5	208.0	272.5
YoY(%)	(6.2)	25.3	29.3	48.6	64.8	30.4	25.8	13.7	23.9	31.0
영업비용	107.2	117.6	127.0	135.9	136.5	140.6	139.1	141.5	487.8	557.6
YoY(%)	8.5	22.4	34.3	42.6	27.3	19.5	9.5	4.1	26.8	14.3
플랫폼	41.0	41.1	42.5	41.0	36.5	34.8	34.0	33.6	165.6	139.0
마케팅	23.8	31.9	33.4	44.7	46.2	45.3	44.4	46.8	133.8	182.7
인건비	23.7	22.4	23.5	21.0	24.1	23.4	23.8	24.0	90.6	95.2
로열티	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타운영비	6.7	8.2	8.4	8.9	7.8	9.7	9.9	10.5	32.1	37.9
유무형상각비	3.1	4.3	6.2	6.6	6.6	6.8	6.4	6.8	20.1	26.6
영업이익	54.8	54.3	59.2	63.9	68.5	70.1	70.6	68.9	232.1	278.1
YoY(%)	(11.2)	(19.0)	(0.5)	5.6	25.1	29.0	19.3	7.8	(6.7)	19.8
영업이익률(%)	33.8	31.6	31.8	32.0	33.4	33.3	33.7	32.8	32.2	33.3
당기순이익	45.8	33.0	56.4	44.6	73.5	65.0	62.9	62.3	179.8	263.8
YoY(%)	(24.2)	(48.6)	38.1	(42.7)	60.6	97.1	11.6	39.6	(26.1)	46.7
당기순이익률(%)	28.3	19.2	30.3	22.3	35.9	30.9	30.0	29.6	25.0	31.6

주: 9월 와우 게임즈 인수 반영
 자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	633.5	719.9	835.7	850.5	892.6
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	633.5	719.9	835.7	850.5	892.6
판매비	384.7	487.8	557.6	581.8	624.1
영업이익	248.7	232.1	278.1	268.8	268.5
금융손익	66.7	20.4	52.9	41.1	49.4
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.6)	(11.5)	(0.2)	0.4	0.3
세전이익	314.8	241.1	330.7	310.3	318.2
법인세	71.5	61.3	67.0	63.2	64.8
계속사업이익	243.3	179.8	263.8	247.1	253.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	243.3	179.8	263.8	247.1	253.4
비지배주주지분 손이익	56.1	48.6	65.0	62.4	64.0
지배주주순이익	187.2	131.3	198.7	184.7	189.5
지배주주지분포괄이익	276.6	106.3	244.0	179.2	183.7
NOPAT	192.2	173.1	221.8	214.0	213.8
EBITDA	261.1	252.2	300.2	286.4	285.4
성장성(%)					
매출액증가율	8.79	13.64	16.09	1.77	4.95
NOPAT증가율	14.13	(9.94)	28.13	(3.52)	(0.09)
EBITDA증가율	17.61	(3.41)	19.03	(4.60)	(0.35)
영업이익증가율	16.60	(6.67)	19.82	(3.34)	(0.11)
(지배주주)순이익증가율	25.55	(29.86)	51.33	(7.05)	2.60
EPS증가율	25.93	(29.88)	53.68	(7.02)	2.56
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	41.22	35.03	35.92	33.67	31.97
영업이익률	39.26	32.24	33.28	31.60	30.08
계속사업이익률	38.41	24.98	31.57	29.05	28.39

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	8,708	6,106	9,384	8,725	8,948
BPS	55,622	59,574	70,462	77,768	85,613
CFPS	12,661	11,728	14,533	13,547	13,495
EBITDAPS	12,148	11,734	14,172	13,528	13,480
SPS	29,470	33,490	39,459	40,170	42,158
DPS	1,200	1,200	1,543	1,200	1,200
주가지표(배)					
PER	6.19	8.78	6.61	7.11	6.93
PBR	0.97	0.90	0.88	0.80	0.72
PCFR	4.26	4.57	4.27	4.58	4.59
EV/EBITDA	3.03	3.30	2.57	2.09	1.45
PSR	1.83	1.60	1.57	1.54	1.47
재무비율(%)					
ROE	18.69	11.33	15.31	12.41	11.49
ROA	12.76	7.51	9.88	8.09	7.54
ROIC	27.86	22.01	25.89	25.06	25.62
부채비율	5.78	11.83	10.59	9.68	9.03
순부채비율	(50.97)	(47.61)	(55.50)	(60.77)	(65.28)
이자보상배율(배)	106.70	139.66	56.86	151.30	150.10

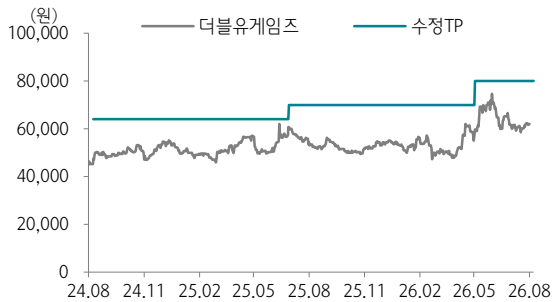
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	893.3	940.6	1,247.0	1,484.7	1,738.1
금융자산	819.0	858.2	1,161.9	1,397.6	1,646.5
현금성자산	545.6	569.9	861.2	1,089.9	1,323.9
매출채권	60.4	69.8	73.5	75.3	79.1
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	13.9	12.6	11.6	11.8	12.5
비유동자산	753.0	907.3	926.9	909.3	892.6
투자자산	5.4	5.7	5.8	5.9	6.1
금융자산	5.4	5.7	5.8	5.9	6.1
유형자산	2.8	3.0	0.6	0.1	0.0
무형자산	716.9	872.9	896.2	879.1	862.2
기타비유동자산	27.9	25.7	24.3	24.2	24.3
자산총계	1,646.3	1,847.9	2,173.8	2,394.0	2,630.7
유동부채	57.2	91.3	100.3	102.1	106.0
금융부채	7.3	18.2	16.7	16.9	17.3
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	49.9	73.1	83.6	85.2	88.7
비유동부채	32.7	104.2	107.8	109.1	111.9
금융부채	18.5	53.2	54.2	54.2	54.2
기타비유동부채	14.2	51.0	53.6	54.9	57.7
부채총계	89.9	195.5	208.2	211.2	217.9
지배주주지분	1,131.4	1,185.9	1,411.0	1,565.7	1,731.8
자본금	10.8	10.8	10.8	10.8	10.8
자본잉여금	296.8	98.2	98.2	98.2	98.2
자본조정	(62.0)	(91.4)	(77.6)	(77.6)	(77.6)
기타포괄이익누계액	183.9	158.9	208.4	208.4	208.4
이익잉여금	701.8	1,009.3	1,171.1	1,325.8	1,491.9
비지배주주지분	425.0	466.5	554.7	617.1	681.0
자본총계	1,556.4	1,652.4	1,965.7	2,182.8	2,412.8
순금융부채	(793.3)	(786.7)	(1,091.0)	(1,326.5)	(1,575.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	274.7	236.9	263.2	267.4	276.0
당기순이익	243.3	179.8	263.8	247.1	253.4
조정	21.5	49.0	26.6	17.7	16.9
감가상각비	12.4	20.1	22.1	17.7	16.9
외환거래손익	(14.1)	(0.0)	(13.0)	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	23.2	28.9	17.5	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	9.9	8.1	(27.2)	2.6	5.7
투자활동 현금흐름	(33.0)	(132.8)	0.7	(7.0)	(15.2)
투자자산감소(증가)	1.3	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
자본증가(감소)	(1.7)	(0.7)	(0.1)	0.0	0.0
기타	(32.6)	(131.8)	0.9	(6.9)	(15.0)
재무활동 현금흐름	(43.4)	(65.6)	(1.5)	(29.8)	(22.9)
금융부채증가(감소)	(23.6)	(3.8)	(1.2)	0.2	0.4
자본증가(감소)	(0.0)	(198.6)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(2.9)	160.7	22.8	0.0	0.0
배당지급	(16.9)	(23.9)	(23.1)	(30.0)	(23.3)
현금의 증감	247.1	24.4	326.4	228.8	234.0
Unlevered CFO	272.2	252.1	307.8	286.8	285.7
Free Cash Flow	273.0	236.2	263.1	267.4	276.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

더블유게임즈



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.14	BUY	80,000		
25.7.10	BUY	70,000	-24.17%	-11.43%
24.8.20	BUY	64,000	-19.81%	-2.97%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2026년 8월 13일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 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.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 10일