



Overweight (Maintain)

인터넷/게임
Analyst 김학준
02) 3787-5155
dillog10@kiwoom.com

게임

오랜만에 긍정적인 게임시장 전망



게임업종에서 12월에 큰 변화가 감지되었다. 넷마블에서 출시한 리니지2:레볼루션이 국내의 게임 출시성과와 관련된 지표들을 전부 바꿔놓고 있다. 그 동안 성장이 정체 될 것으로 예상되던 국내 모바일시장에 대한 새로운 시각을 부여하였으며 그 의미를 찾고자 한다. 새로운 장르(MMORPG)의 등장은 향후 국내 게임의 성장을 이끌 것으로 기대된다.

>>> 국내 모바일게임 시장의 성장을 이끌 새로운 장르 등장

당사에서는 2017년 국내 모바일게임 시장의 성장은 제한될 가능성이 있을 것으로 전망했다. 특히 국내 스마트폰 보급이 한계에 다다른 상황(Q)에서 실질 소득도 성장이 제한(P)될 것으로 전망했기 때문이다. 다만 올해 MMORPG라는 새로운 장르가 대거 등장할 것으로 예상되기 때문에 장르변화에 따른 시장 성장 가능성은 열어두었다. 이 장르변화에 따른 시장 성장의 길이 실제로 열리고 있는 것으로 판단된다. 넷마블에서 출시한 리니지2:레볼루션이 첫날 매출 70억원(언론보도)을 기록했다는 내용 뿐만 아니라 지속성에서도 높은 수준을 기록하고 있는 것으로 추정된다. 결과적으로 출시 초기효과와 연말효과와 특수성을 감안하더라도 상위 시장을 몇 단계 더 개척한 것으로 판단된다.

>>> 드러나는 IP파워, 활용 확대에 따른 시장개척도 가능

이번 리니지2:레볼루션(넷마블), 리니지레드나이트, 가두농구(아워팜) 등 연말, 연초에 성과를 내고 있는 기업들의 특징은 IP(지적재산권)를 활용한 게임들이라는 것이다. 글로벌에서도 슈퍼마리오IP를 활용한 게임이 성과를 내는 등 IP의 효과는 지속적으로 입증되고 있다.

그 동안 국내 유명IP의 활용도가 동아시아를 중심으로 이루어졌다면 올해는 좀 더 폭넓게 활용될 것으로 전망된다. 또한 해외IP를 활용한 게임들도 점차 늘어날 것으로 전망됨에 따라 글로벌 시장에서의 국산게임 점유율도 늘어날 수 있을 것으로 기대된다.

>>> 관건은 모바일 MMORPG의 글로벌 시장 형성

글로벌에서 MMORPG시장이 형성되려면 몇 가지 요인이 필요하다. 여타 게임들보다 지속적인 네트워크가 이루어져야 하기 때문에 안정된 통신설비가 필요하다. 실례로 중간중간 서버와의 연결이 끊어지는 현상이 발생하고 있다는 점에서 이 부분은 필수적인 사항이라고 판단된다. 또한 높은 사양의 게임에서 항상 나타나는 문제점이지만 여타 게임과 비교해도 배터리 소모가 극심하다는 것이다. 이러한 부분은 향후 MMORPG장르가 해외에서 성공하기 위해 개선되어야 하는 문제점이다. PC기반에서의 MMORPG장르가 흥행하고 있다는 점에서 앞으로 모바일에서의 성장 가능성은 높다고 판단된다.

- 당사는 1월 9일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행 주식을 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.

국내 모바일시장의 성장을 새로운 장르(MMORPG)가 이끈다

새로운 지평을 연 리니지2:레볼루션

2016년 12/14일에 출시된 리니지2:레볼루션이 국내 게임사에 새로운 지평을 열고 있다. 현재 언론을 통해 알려진 매출은 일평균 30억원 수준이다. 이는 그 동안 국내 모바일게임시장에서 1위를 달성했을 때 일평균 6~7억원 수준(레이븐, 뮤오리진 등)을 달성했던 예전에 비해 비약적으로 발전한 것이다. 더 놀라운 점은 2016년 동안 국내 상위권 게임의 매출이 조금씩 감소하는 추세에 있었기 때문이다. 새로운 장르의 출현이 유저들에게 얼마나 큰 호응을 이끄는지를 확인할 수 있는 사례라고 할 수 있다. 해외에서도 포켓몬고 AR게임이 출시하자마자 새로운 기록들을 쏟아냈던 것과 일맥상통한다.

리니지2:레볼루션과 포켓몬고의 장점은 새로운 장르에만 있지 않다. 잘 알려진 IP를 활용하여 초기에 빠르게 유저를 유입시켰다는 것이다. 결국 IP를 통한 유저 모집-새로운 장르를 통한 유저 안착-게임 내 과금유도를 통한 매출 확보, 이 3박자가 잘 맞아떨어진 결과가 나타났다. 위의 3가지를 충족 시켰을 경우 폭발적인 매출을 일으킨다는 것을 보여준 것이다. IP만으로 게임이 성공하기 어렵다는 것을 증명한 사례도 있다. 닌텐도의 슈퍼마리오런은 IP의 유명세에 힘입어 높은 다운로드를 기록했고 출시 초기에 높은 매출을 보여주었지만 지금은 장르적 한계, 부실한 과금요소 등으로 매출이 지속적으로 감소하고 있는 것으로 나타난다.

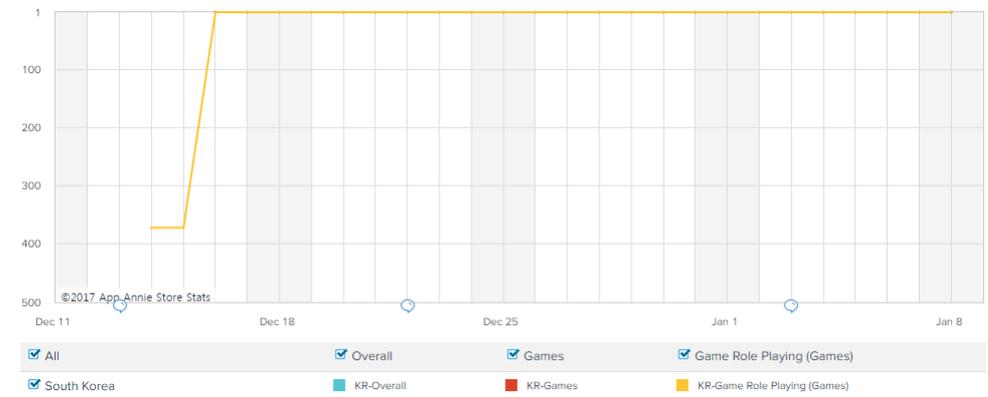
고과금유저를 집중공략 아직 국내 모바일시장은 성장 가능하다

이번 리니지2:레볼루션을 통해 입증된 내용이 존재한다. 기존에 게임에 대한 평가를 할 경우 DAU(일일활동유저), ARPU(유저1명당 평균결제금액)를 기준으로 평가를 하였다. 매출=DAU X ARPU라는 공식으로 산출하였기 때문이다. 하지만 실제 게임에서는 Paying User(결제유저)가 DAU의 5%수준(Google Play, 2015)에 불과하다. 무과금유저들의 비중이 그만큼 높다는 의미다. 그래서 최근 매출을 고려할 때 ARPPU(과금유저 1명당 평균결제금액)가 더 의미 있는 수치로 평가 받고 있다.

이에 따라 많은 게임들이 VIP(결제유저 우대)시스템을 집어넣으면서 매출을 극대화하려는 전략을 구사하고 있다. 한 가지 특이점은 장르가 RPG 등으로 고도화될수록 Paying User의 비중이 높아지고 이 중에서도 고과금유저-초고과금유저의 비중이 더욱 높아진다는 것이다. 이번 놀라운 결과는 전략, 턴제, 액션RPG에서 MMORPG로 넘어오면서 고과금유저의 비중, 과금유저 당 결제액이 기하급수적으로 높아졌기 때문으로 추정된다.

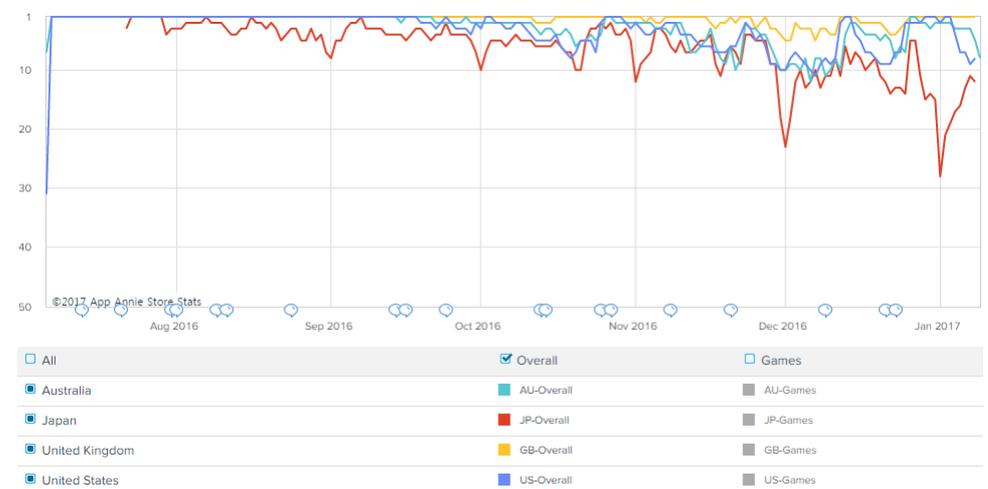
결국 우리가 전망하는 소득금액의 감소는 게임산업에 큰 영향이 없을 것으로 전망된다. 매출의 상당부분을 차지하는 초과과금유저가 소득배분 상위 1%라고 가정한다면 소득수준이 지속적으로 상승하고 있기 때문이다. 결국 초과과금유저의 결제를 이끌어낼 수 있는 게임이 지속적으로 등장한다면 P를 통한 성장은 여전히 유효하다는 것이다.

3박자(IP-신장르-결제)가 맞아떨어진 리니지2:레볼루션 매출순위 추이(기준: 한국, 단위: 순위)



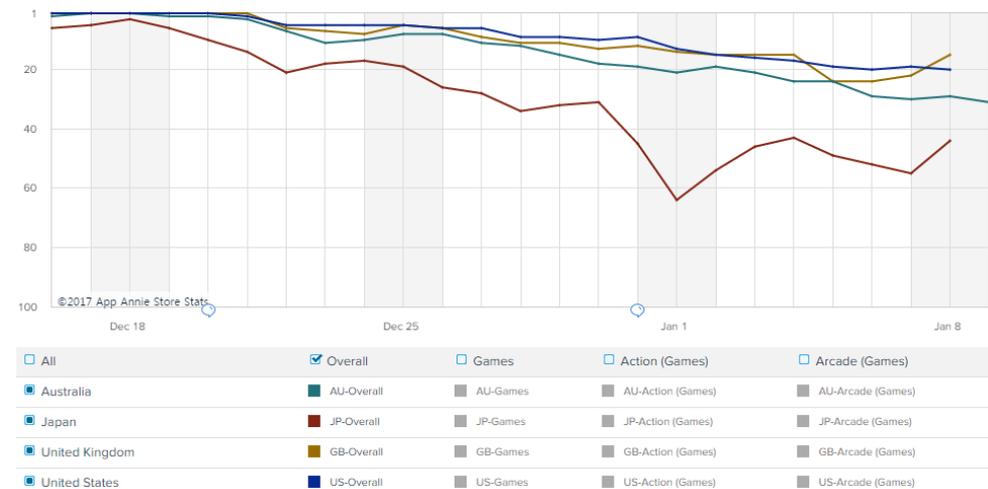
자료: App Annie, 키움증권 리서치센터

포켓몬고 매출순위 추이(기준: 미국iOS, 단위: 순위)



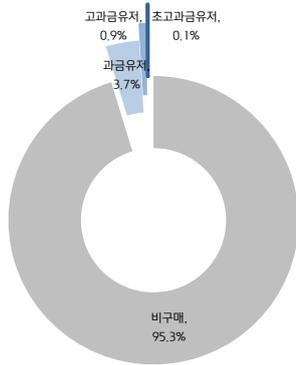
자료: App Annie, 키움증권 리서치센터

IP파워만 있던 슈퍼마리오런 매출순위 추이(기준: 미국 iOS, 단위: 순위)



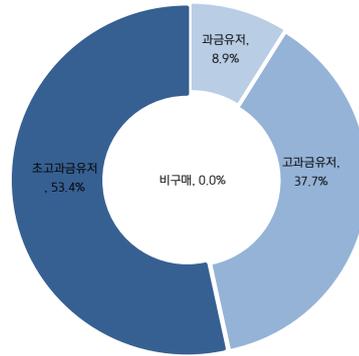
자료: App Annie, 키움증권 리서치센터

일반 게임 유저 등급별 비중(기준: Google Play, 2015)



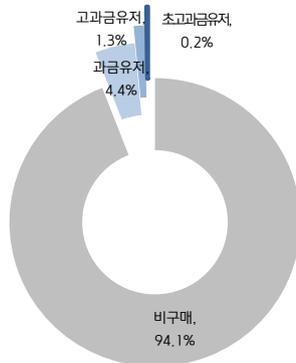
자료: Google Play, IGAWorks, 게볼루션pro, 키움증권 리서치센터
 주: 과금유저(10만원이하), 고과금유저(10만원~100만원), 초과과금유저(100만원 이상)

유저 등급별 매출 비중(기준: Google Play, 2015)



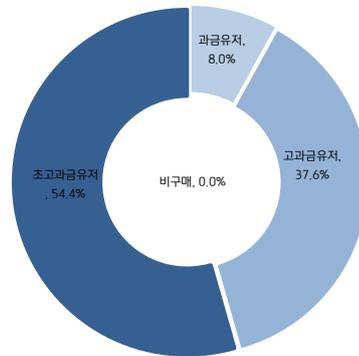
자료: Google Play, IGAWorks, 게볼루션pro, 키움증권 리서치센터
 주: 과금유저(10만원이하), 고과금유저(10만원~100만원), 초과과금유저(100만원 이상)

RPG 유저 등급별 비중(기준: Google Play, 2015)



자료: Google Play, IGAWorks, 게볼루션pro, 키움증권 리서치센터
 주: 과금유저(10만원이하), 고과금유저(10만원~100만원), 초과과금유저(100만원 이상)

RPG 유저 등급별 매출 비중(기준: Google Play, 2015)



자료: Google Play, IGAWorks, 게볼루션pro, 키움증권 리서치센터
 주: 과금유저(10만원이하), 고과금유저(10만원~100만원), 초과과금유저(100만원 이상)

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 (2016/01/01~2016/12/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	175	95.15%
중립	7	3.85%
매도	0	0.00%