



'더' 인터넷

2018 한국 게임의 방향성

2018. 2.13

▶ 인터넷/게임

Analyst 김동희
02. 6098-6678
donghee.kim@meritz.co.kr

RA 윤을정
02. 6098-6673
euljeong.yun@meritz.co.kr

| 전주 동향 (2018.2.6~2.12)

- 넷마블게임즈(2/6), 엔씨소프트(2/7), 카카오(2/8), NHN엔터테인먼트(2/9) 등 국내 주요 인터넷/게임 기업 실적 발표. 기대치 충족한 기업은 NHN엔터테인먼트 정도로 대부분 인센티브, 마케팅비 증가, 영업외 무형자산감액손실 등 일회성 비용 이슈 발생
- 넷마블, 카카오 등 게임회사들은 2018년 라인업을 소개하는 쇼케이스 행사 개최하였음

| 금주 전망 (2018.2.13~2.19)

- 금주 펠어비스(2/13)를 끝으로 인터넷/게임업체 실적 발표 마무리
- '검은사막 모바일'의 CBT(2월 9일~11일) 성공적으로 마무리. 추후 출시일정 구체화 주목

| 주간 이슈

'검은사막 모바일'의 CBT(2월 9일~11일) 마무리, 출시는 언제쯤?

- '검은사막 모바일'의 CBT 성공적, 그동안의 모바일 MMO와 차별화에 성공. 스킬 버튼을 둘려 교체하는 방식, 기술심화 시스템, 캐릭터 커스터마이징 등이 새롭고 재미있다는 평가
- 설연휴 이후 출시 일정 구체화될 것으로 기대. 올해 상반기 최대 기대작 입증

네이버 규제관련 법안, 전방위적으로 추진

- 네이버를 압박하는 법안이 여러 형태의 법안으로 추진. 공정거래법 개정안(포털, 오픈마켓 등 거래내역 실태조사), 뉴노멀법(인터넷기업 규제를 통신사, 방송사 수준으로 강화), 포스트 망중립법(통신요금 분담을 B2B 시장으로 확대) 등이 발의.
- 규제 대상이 네이버 만이 아니라 전체 인터넷기업 대상으로, 해외기업과의 역차별 등 실효성 의문. 규제 가능성은 제한적

| 관심 종목

종목	코멘트
카카오 (035720)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 2월 카카오 주가는 16.6% 하락. GDR 발행물량 해소에 따른 하락은 중장기 매수기회 ▪ 카카오게임즈, 게임개발에 본격 뛰어들어. 개발자회사 2곳(프렌즈게임즈, 카카오VX) 설립. 하반기 IPO 마무리 계획 ▪ 2월 7일부터 카카오미니에 '택시 호출 기능' 추가. 카카오내비는 설연휴 빅데이터 공개(14일, 15일 저녁이 한가)하는 등 플랫폼 고도화 작업 지속
엔씨소프트 (036570)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 2018년 엔씨소프트의 외국인 지분율은 2.13%p 증가한 46.59% 기록하며 저평가 메리트에 근거한 외국인 매수 ▪ 글로벌 대형게임사의 평균 PER이 25~30배 사이에서 형성되고 있는데 반해 엔씨소프트는 30% 이상의 디스카운트 받고 있음 ▪ 2분기 '블레이드앤소울2'를 출시하며 높은 리니지IP 의존도로 인한 벤류에이션 할인 해소될 것
펠어비스 (263750)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 2월 9~11일 CBT는 성공적으로 마무리. PC 원작의 강점을 모바일로 잘 살렸다는 평가. 추후 출시일정 구체화에 주목 ▪ 2018년 '검은사막 모바일' 예상 매출액은 약 3,367억원, 일매출 9.2억원으로 추정

I. 이슈 분석

2018년 한국 게임은?

2018년 2월 둘째주는 국내 대표 게임사들의 올해 전략을 알 수 있는 쇼케이스 랠리가 진행되었다. 이에 2018년 국내 게임시장의 방향성을 점검해보고자 한다.

플랫폼 다변화,
VR/AI 등 신규기술 결합

이번 넷마블게임즈와 카카오게임즈의 쇼케이스의 공통점은 1) 플랫폼 다변화와 2) VR/AI 등 신규기술을 접목시킨 컨텐츠였다. 넷마블게임즈는 모바일을 고집하지 않고 PC/콘솔 등의 플랫폼에도 적극 대처하겠다고 하였으며, 카카오 역시 'For Kakao'에 국한되지 않고 페이스북, 인스타그램 등 다양한 SNS와 연결해서 게임을 플레이할 수 있게 하겠다는 것이다.

넷마블은 AI 서비스엔진 '콜럼버스'를 고도화하고 지능형 게임 개발을 위한 AI 게임센터 설립, AI 글로벌 인재 유치를 위한 북미 AI랩 등을 준비하고 있다. 카카오 게임즈는 카카오VX라는 자회사 설립을 통해 AI스피커 활용한 홈트레이닝, 골프부킹 등 '헬스케어'의 진화된 사업모델을 제시, 동작인식/동영상 등의 기술을 키즈 학습 등 가상 체험 컨텐츠에 구현한다고 밝혔다.

그림1 4th NTP (Netmarble together with Press)



자료: 넷마블게임즈, 메리츠종금증권 리서치센터

그림2 카카오게임즈 2018 Preview



자료: 카카오게임즈, 메리츠종금증권 리서치센터

1. 4 번째 NTP(Netmarble Together with Press)

NTP의 역사

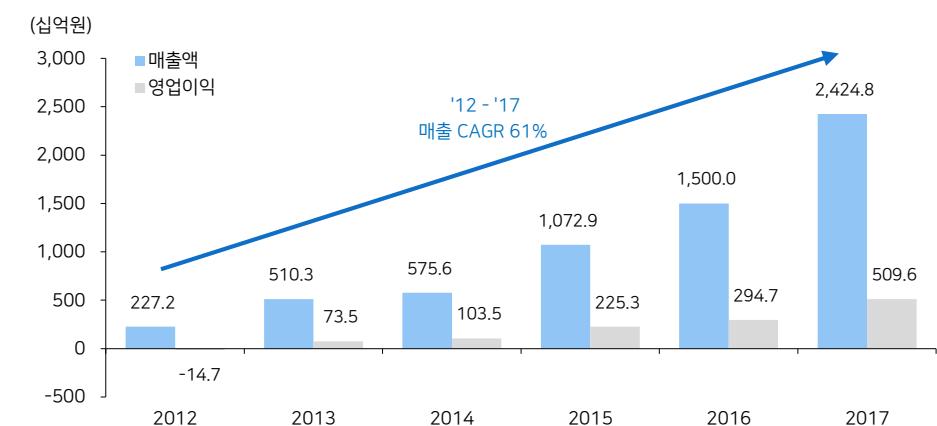
2018년 2월 6일 넷마블게임즈는 제4회 NTP(Netmarble Together with Press)를 개최하였다. 2015년 이후 매해 봄 넷마블게임즈는 직전 연도의 성과와 향후 비전을 공유한다. 1회 NTP에서는 넷마블의 역사와 모바일게임사로의 변모 선언, 2회에서는 IPO와 글로벌 시장 도전, 3회에서는 모바일 MMORPG로 세계 시장을 주도한다는 계획, 4회에서는 플랫폼 확장/자체 IP 육성/신규 장르 개척 등의 신규 성장전략을 발표하였다.

그림3 NTP의 트렌드 변화



자료: 넷마블게임즈, 메리츠증권 리서치센터

그림4 넷마블게임즈의 연간 실적



자료: 넷마블게임즈, 메리츠증권 리서치센터

2018년 NTP - 플랫폼 다변화

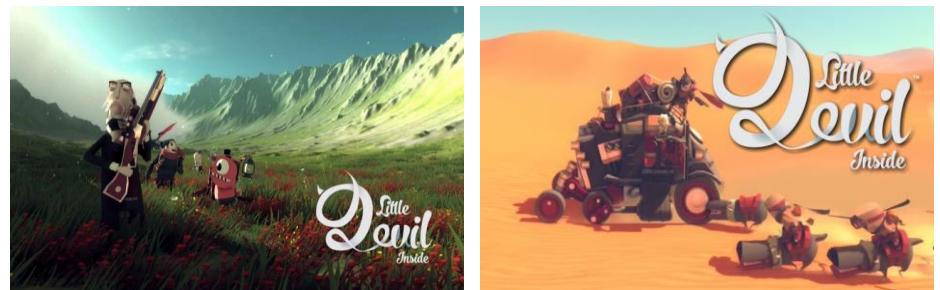
넷마블게임즈의 방준혁 의장은 이번 NTP에서 '플랫폼 확장'을 천명하였다. 모바일에 집중했던 과거와 달리 콘솔 및 스팀 게임 개발도 시작하겠다고 하였으며 자체 IP를 적극 육성한다고 하였다.

플랫폼 확장을 위해 '세븐나이츠'를 닌텐도 스위치 콘솔 게임으로 출시한다고 하였으며, 국내 인디 개발사 '니오스트립'에 30%의 지분투자를 하였고 '리틀 데빌 인사 이드'의 콘솔/스팀 버전을 개발하고 있다고 밝혔다. 2018년말 내부 검증(QA)을 거쳐 2019년 PC 버전 출시, 이후 다양한 콘솔 플랫폼에 탑재된다.

참고로 '리틀 데빌 인사이드'는 RPG의 성장 요소와 생존 시뮬레이션을 결합, 오픈 월드 시스템을 채용해 자유도 높은 플레이가 특징이다. 가상의 빅토리아 시대를 배경으로 하며 플레이어는 괴물과 미스터리를 연구하는 대학 박사에게 고용된 몰락 귀족 역할이다.

그림5 플랫폼 확장

<리틀 데빌 인사이드> 개발 스튜디오 '니오 스트림' 지분 투자(30%)



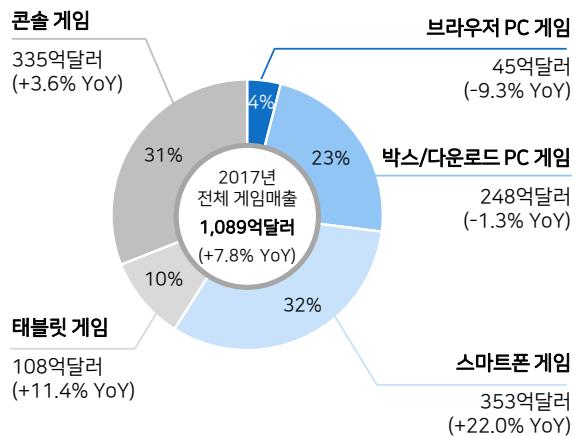
자료: 니오스트림, 넷마블게임즈, 메리츠종금증권 리서치센터

반가운 콘솔 전략

콘솔 게임 시장은 매우 중요한 플랫폼이지만 국내 게임사들이 적극적으로 진출하지 못했던 유일한 장르이다. 그 이유는 소니, 마이크로소프트, 닌텐도 등 하드웨어 제조사들이 주도하였던 시장인데 오프라인에서 게임 패키지를 유통해야 한다는 부담이 존재했기 때문이다. 반면 매출은 패키지 판매로 일회성에 그친다는 점에서 수익성이 낮았다.

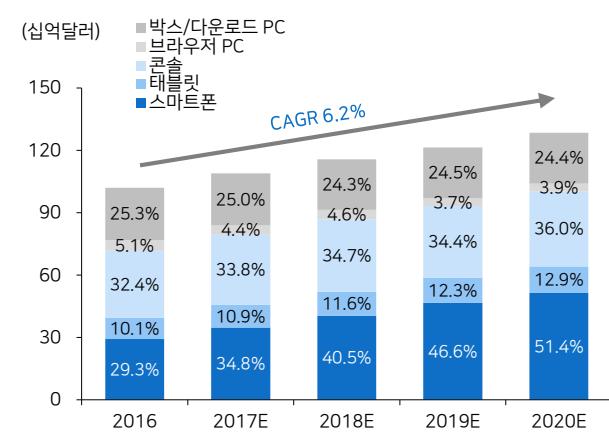
그러나 콘솔 게임 시장도 디지털 다운로드가 일반화되었고, 인터넷 네트워크 구축으로 실시간 아이템 결제가 가능해졌다. 참고로, 글로벌 게임 약 100조원의 시장에서 콘솔 비중은 약 31%, 35조원 규모로 북미/유럽 게이머들에게 가장 인기있는 플랫폼이다(2017년 기준).

그림6 글로벌 게임산업 Breakdown



자료: Newzoo, 메리츠종금증권 리서치센터

그림7 글로벌 게임시장 약 100조원



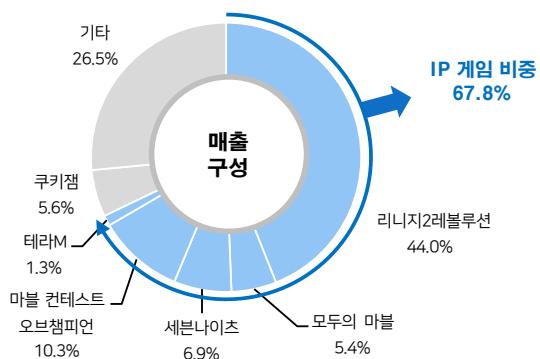
자료: Newzoo, 메리츠종금증권 리서치센터

IP의 중요성

넷마블게임즈의 2017년 매출에서 IP 게임('세븐나이츠', '모두의 마블', '리니지2레볼루션', '마블컨테스트오브챔피언' 등)이 기여한 비중은 67.8%이다. 2017년 '리니지2레볼루션'의 매출액은 1조 797억원으로 전체 매출액 대비 비중은 44%에 달한다. 그러나 자사 IP가 아닌 엔씨소프트 IP로 개발했기 때문에 로열티를 지불하여야 한다. 따라서 2017년에는 넷마블게임즈가 IP의 중요성을 어느 해보다도 더 옥 깊이 인지하였고 이에 따라 2018년부터는 IP 육성에 보다 적극적으로 나선다.

넷마블게임즈의 대표 IP(Intellectual Property)로는 '세븐나이츠', '모두의 마블', '마구마구' 등이 존재한다. '세븐나이츠'는 현재 MMORPG '세븐나이츠2'로 개발 중에 있으며, 닌텐도 스위치 플랫폼에 탑재할 콘솔게임으로도 개발되고 있다. '모두의 마블' 역시 글로벌 버전 '리치그라운드'로 재탄생된다. '마구마구'는 일본 현지화를 통해 일본 시장을 집중 공략한다.

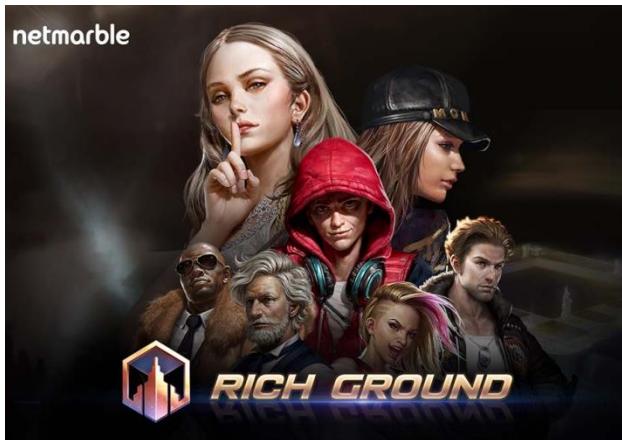
그림8 넷마블게임즈의 매출 구성 - IP게임 비중 67.8%에 달해



주: 2017년 연간 매출 기준

자료: 넷마블게임즈, 메리츠종금증권 리서치센터

그림9 '리치그라운드'



자료: 넷마블게임즈, 메리츠종금증권 리서치센터

그림10 '극렬 마구마구'



자료: 넷마블게임즈, 메리츠종금증권 리서치센터

영화, K-Pop 등 다양한 장르 개척

특히 이번 NTP에서 재미있었던 라인업은 '해리포터'와 방탄소년단 소재의 게임이었다. 상반기 글로벌 아이돌 '방탄소년단'의 영상과 화보를 활용한 실사형 시네마틱 게임 'BTS World'를 출시한다. 미공개 화보, 드라마 영상, OST 등이 게임을 통해 공개된다고 하며 방탄소년단의 충성도 높은 팬층이 게임으로 유입, 매니아의 객단가 높은 게임의 탄생이 기대된다.

또한 올해 '해리포터' IP의 최초의 모바일게임 '해리포터 호그와트 미스터리'를 출시한다고 밝혔다. 원작 세계관을 생생하게 체험하는 어드벤처 RPG이며 원작자 조앤 롤링과의 콜라보로 미국 자회사 챔시티 산하 개발사가 개발 및 서비스를 맡는다.

그림11 'BTS월드'



자료: 넷마블게임즈, 메리츠증권 리서치센터

그림12 '해리포터 호그와트 미스터리'



자료: 넷마블게임즈, 메리츠증권 리서치센터

표1 2018년 게임 라인업 – 여전히 기대작은 '블소 레볼루션'과 '세븐나이츠2'

시기	게임명(IP)	개발사	국가	비고
1H18	피싱스트라이크	위메이드플러스	글로벌	사전예약 진행 중, 2월 출시 예정
	블레이드앤소울 레볼루션	체리브스	한국, 중국	엔씨소프트의 대표 IP '블레이드앤소울' 활용
	퍼스트본	-	글로벌	넷마블게임즈 최초의 전략 게임, RPG 특성을 전략게임에 도입
	해리포터 호그와트 미스터리	챔시티	-	'해리포터' IP 활용한 최초의 모바일 게임
	BTS월드	-	-	아티스트 '방탄소년단'과의 콜라보, K-Pop과 게임의 결합
	테리아사가	넷마블블루	일본	일본 시장 겨냥해 철저히 일본에 맞게 만든 모바일 RPG
2H18	세븐나이츠2	넷마블넥서스	한국, 일본	자사 '세븐나이츠' IP 활용한 캐릭터 수집 MMORPG
	이카루스M	위메이드엔터테인먼트	한국, 중국	인기 온라인게임 '이카루스' IP 활용한 비행 MMORPG
	원탁의 기사	-	-	유저와 상호작용하는 오픈필드 MMORPG
	일곱개의 대죄 RPG	-	일본	일본 인기 애니메이션 IP '일곱개의 대죄' IP 활용
	더킹오브파이터즈 올스타	-	일본	'킹 오브 파이터즈' 시리즈의 전체 캐릭터가 총집합
	극렬 마구마구	넷마블파크	일본	'마구마구'의 일본 현지화 버전, 야구와 RPG가 조합
	요괴워치 메달워즈	-	일본	글로벌 인기 애니메이션 '요괴워치' IP 활용한 태그 액션 RPG
	스톤에이지 MMORPG	넷마블엔투	중국	글로벌 2억명이 즐긴 턴제 RPG '스톤에이지' IP 활용
	팬텀게이트	레벨나인	북미, 유럽	북유럽 신화풍의 그래픽과 세계관이 특징인 어드벤처 RPG
	캐치마인드	-	-	PC게임 '캐치마인드'의 모바일 버전, 위치기반 시스템 도입
	쿵야 야채부락리	-	-	'야채부락리' 게임과 '쿵야' 캐릭터가 결합된 캐주얼 감성 RPG
	리치그라운드	넷마블엔투	글로벌	'모두의마블'이 글로벌 버전으로 진화, 브랜드 색깔에 명명
	매직더게더링M	-	-	원작의 카드와 세계관을 고퀄리티 그래픽으로 완벽하게 구현

자료: 넷마블게임즈, 메리츠증권 리서치센터

채널링에서 퍼블리싱,
그리고 개발로 역량 확장

2. 카카오게임즈 '미디어데이'

2월 7일 카카오게임즈는 '카카오게임즈 미디어데이: 2018 프리뷰' 기자간담회를 열고 올해 사업방향과 신작라인업을 발표하였다. 카카오게임즈의 미디어데이는 올해 기업공개를 앞두고 있다는 점과 채널링에서 퍼블리싱, 그리고 개발로 역량을 확장하고 있다는 점에 주목한다.

올해 총 20종의 신규게임 출시를 준비하고 있으며 신작 온라인게임 1종과 VR 게임 1종, 모바일 라인업 18종 출시로 게임 성장을 지속해 나간다는 전략이다.

그림13 카카오게임즈의 역사



자료: 카카오게임즈, 메리츠종금증권 리서치센터

일류식당 아닌 '분식집'

"쟁쟁한 프렌차이즈 레스토랑 가운데 살아남은건 분식집이었다. 사람들은 매일 고급 음식점만 가기보단 대중적으로 편하게 먹을 수 있는 분식집을 선호했기 때문이다. 캐주얼게임이 가진 강점도 여기에 있다."

카카오게임즈의 미디어데이 키워드는 '분식집' 이었으며 분식집과 캐주얼게임의 공통된 키워드는 '대중성'으로 카카오게임즈는 캐주얼게임을 중심으로 모바일게임 시장에 접근하고 있다. 실제로 그동안 카카오 IP 기반의 캐주얼게임은 동사의 캐쉬카우가 되어주었으며 2월 기준 국내 매출순위는 '프렌즈마블' 10위, '프렌즈팝콘' 38위, '프렌즈사천성' 89위(구글플레이 기준)이다.

프렌즈게임즈는 남궁훈 대표 주도로 권미진, 김동준, 박영호 3인의 프로듀서를 중심으로 다수 프로듀서가 각 개발 조직을 이끄는 구조이다. 프렌즈게임즈는 라이언, 어피치 등 카카오 캐릭터들을 활용한 모바일게임을 개발하며 올해 상반기 '프렌즈 레이싱', 하반기 '프렌즈타운', '프렌즈골프' 출시 계획이다.

그림14 프렌즈게임즈 설립



박영호
제작본부장

- 전 슈퍼노바일레븐 공동 대표
- 전 이보게임즈 대표
- 전 네오위즈 사업본부장

대표작 - 놀러와마이홈



김동준
제작본부장

- 전 슈퍼노바일레븐 공동 대표
- 전 리니웍스 대표

대표작 - 두근두근레스토랑
- 아틀란스토리



권미진
제작본부장

- 현 카카오게임즈 사업본부장
- 전 위메이드 사업실장
- 전 NHN 사업실장

대표작 - 프렌즈마블
- 프렌즈팝콘
- 프렌즈사천성

자료: 카카오게임즈, 메리츠종금증권 리서치센터

그림15 '프렌즈레이싱'(모바일, 1H18 출시)



자료: 카카오게임즈, 메리츠종금증권 리서치센터

그림16 '프렌즈골프'(모바일, 4Q18 출시)



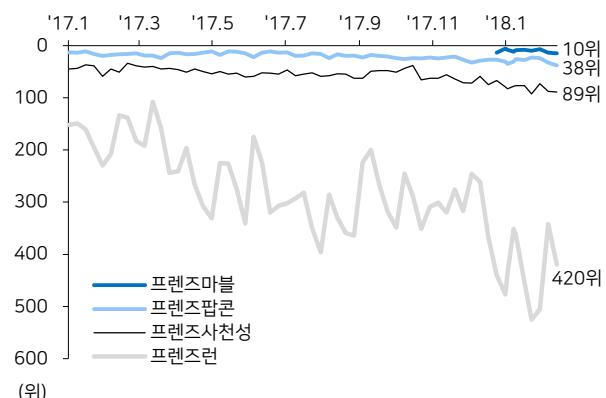
자료: 카카오게임즈, 메리츠종금증권 리서치센터

그림17 '프렌즈타운'(모바일, 4Q18 출시)



자료: 카카오게임즈, 메리츠종금증권 리서치센터

그림18 카카오IP 기반 캐주얼게임 순위



주: 2018. 2.12 국내 구글플레이 게임 매출순위

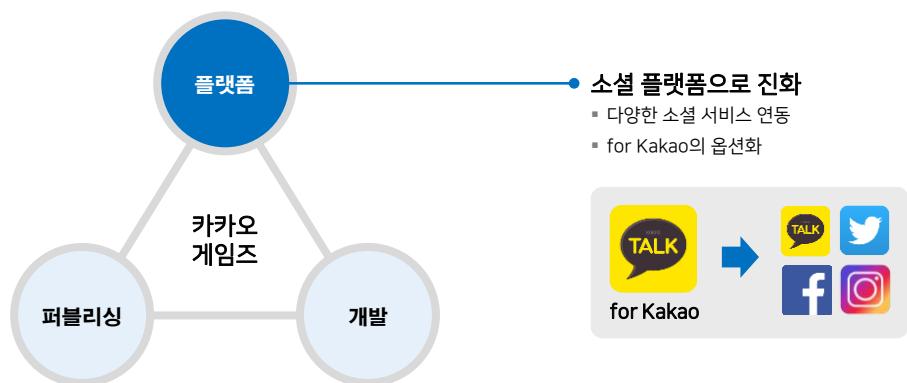
자료: 앱애니, 메리츠종금증권 리서치센터

'카카오'만 고집하지 않겠다

또한 카카오 플랫폼만을 고집하지 않고 페이스북, 인스타그램, 트위터 등 기타 다양한 소셜플랫폼에 게임을 출시할 계획이다. 카카오톡 플랫폼의 게임 플레이는 1) 게임 보상을 위해 보내는 친구 초대, 2) 카카오톡 연동 랭킹 시스템으로 친구들과 경쟁하는 구조 등으로 특징 지을 수 있다.

그러나 이제 'for kakao'의 딜레마를 깨기 위해 최근 친구 초대 기능이 변경되었다. 초대를 보내기만 하면 보상이 주어지는 구조가 아니라 친구가 초대에 응해야 더 큰 보상을 받는 구조이다. 또한, 카카오톡뿐만 아니라 인스타그램 등 다양한 SNS와 연동되도록 할 계획이다.

그림19 'For Kakao'의 딜레마를 깰 수 있을까?



자료: 카카오게임즈, 메리츠종금증권 리서치센터

좋은 게임 소싱과 지분투자

카카오게임즈는 그동안 많은 게임사에 지분투자, 양질의 게임 라인업 확보를 위한 투자를 진행하였다. 2017년 하반기에도 카카오게임즈는 액션스퀘어의 지분 10.43%를 확보하는 데에 200억원을 투자했으며 '블레이드2', '기간틱엑스', '이터널랩소디' 3개 게임을 서비스하기로 하였다.

'블레이드2'는 과거 대한민국 게임대상을 수상한 '블레이드'의 차기작이며 '기간틱엑스'는 SF와 모바일 슈팅액션을 결합한 슈팅액션 역할수행게임, '이터널랩소디'는 영원이라는 'Eternal'과 환상적이고 자유스러운 멜로디인 광시곡을 뜻하는 'Rhapsody'의 합성어로 판타지 세계인 이마르에 울려 퍼지는 전장의 멜로디라는 의미이다.

표2 카카오게임즈가 지분투자한 개발사들

투자 기업	투자 대상 기업	투자 시기	투자 금액(십억원)	비고
카카오게임즈	롱투코리아	2016년 5월	10.0 (지분율 2.6%)	전략적 협력 관계 구축, 다수의 모바일게임 라인업 확보 예정
	레프트라이트*	2016년 5월	3.1	전세계 15개국 17개 앱장터 유통게임 1위(*스타나이트) 인디 개발사
	손노리(구 로이게임즈)	2016년 6월	6.0	'하이트데이' 모바일/콘솔/VR게임 및 '미생' 웹툰 IP 모바일게임 개발중
	피플리그	2016년 6월	1.4	'로스트 하바나 for Kakao' 카카오게임 S 출시 예정
	슈퍼노바일레븐	2016년 7월	5.5	'놀러와 마이홈 for Kakao' 개발 등
	와이디온라인	2017년 6월	2.5 (지분율 2.5%)	노블레스, 외모지상주의, 프리스톤테일 모바일게임 퍼블리싱
	블루홀	2016년 11월	5.0 (지분율 2.4%)	대형 PC MMORPG '프로젝트W' 북미/유럽 퍼블리싱 예정
	넵튠	2017년 1월	5.0 (지분율 3.2%)	신규 '프렌즈 게임' 2종 외 카카오게임 플랫폼 런칭 전략적 제휴
	카카오VX(구 마음골프)	2017년 9월	- (지분율 100%)	국내 스크린골프 2위 사업자, 지분 스왑 방식으로 100% 자회사로 편입, '카카오 VX'로 사명 변경. 최근 흠티레이닝 서비스 '홈트' 공개
카카오 성장나눔펀드	액션스퀘어	2018년 1월	20.0 (지분율 10.4%)	모바일 게임 '블레이드2', '기간틱엑스', '이터널랩소디' 출시 예정
	코코모	2015년 5월	2.5	모바일 RPG '오버로드' 개발 중
		2016년 5월	3.0	
	V8	2016년 5월	1.0	모바일 SNG 개발 중
	시프트업	2016년 9월	-	2016년 하반기 최대 흥행작 '데스티니차일드 for Kakao' 개발
	솔트랩	2015년 10월	2.0	모바일 TPS '뉴본' 카카오게임 S 출시 예정
		2016년 9월	3.0	
	playsnak	2016년 11월	1.5	VR 게임 개발사
	핀콘	2017년 3월	4.0	'헬로히어로' IP 활용 게임 개발 중
	EVR스튜디오	2016년 12월	2.5	VR 게임 개발사, VR 게임 '프로젝트M' 개발 중
카카오	넵튠	2017년 1월	5.0 (지분율 3.2%)	카카오게임즈와 함께 공동 지분 투자
	에이치엔씨게임즈	2017년 10월	-	넵튠의 소셜카지노 게임 개발 자회사. 5개 투자자가 총 60억원 투자
합계			85.5	

주: * 표시된 기업은 2017년 3분기 장부가 기준

자료: 카카오게임즈, 메리츠증권증권 리서치센터

카카오게임즈의 IPO

카카오게임즈는 2018년 여름 상장이 목표이며 1) 카카오 계열사 중에서 첫 기업 공개, 2) 플랫폼에서 퍼블리싱, 개발까지 아우르는 게임사, 3) 다양한 게임소싱, 투자, 네트워크가 강점이라는 측면에서 주목한다. 카카오게임즈의 전략은 1) 대작 중심의 퍼블리싱, 2) 카카오프렌즈 IP에 기반한 캐주얼게임이다.

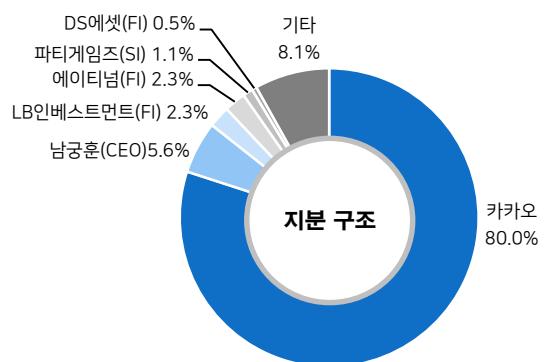
카카오게임즈의 기업가치는 1.1조원으로 추정하는데 카카오 게임의 퍼블리싱 사업을 양수도 해오는 2018년이 본격 수익창출의 원년이다. 최근 중국 산다게임즈가 카카오게임즈에 2천억원 규모의 3자 배정의 유상증자 형태로 지분투자 한다는 언론보도가 있었는데, 산다게임즈가 평가한 카카오게임즈의 기업가치는 1조~1.5조원에 달할 것으로 추정되어 올해 하반기 기업공개 시점에서 그 이상의 기업가치를 평가받을 가능성이 높다.

표3 카카오게임즈 실적 추정 및 벤류에이션

(십억원)	2015	2016	2017E	2018E
매출액	0.8	101.3	155.0	370.0
온라인		85.0	170.0	
모바일		70.0	200.0	
영업이익	-5.5	10.1	31.0	111.0
영업이익률(%)	-723.0	10.0	20.0	30.0
순이익	-9.9	5.7	24.2	86.6
적정PER(배)		20.0	20.0	
기업가치		483.6	1,731.6	
Avg. 적정 기업가치(17~18E)			1,107.6	

자료: 카카오게임즈, 메리츠종금증권 리서치센터

그림20 카카오게임즈 지분구조



주: 2017년 11월 1일 기준

자료: 카카오게임즈, 메리츠종금증권 리서치센터

그림21 카카오게임즈 2018년 신작 게임 라인업

양상블스타즈 (모바일, 2018.2.1 출시)



에잇킹덤즈 (모바일, 2018년 3월 출시)



드래곤네스트M (모바일, 1H18 출시)



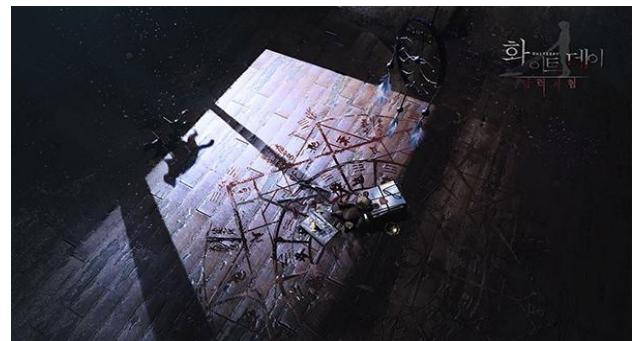
외모지상주의 (모바일, 1H18 출시)



밴드림!걸즈밴드파티! (모바일, 2018.2.6 출시)



화이트데이: 담력시험 (VR, 2018년 3월 출시)



캡콤슈퍼리그 (모바일, 1H18 출시)



탁구왕미끼 (모바일, 2018년 6월 출시)



블레이드2 (모바일, 2Q18 출시)



기간틱엑스 (모바일, 2H18 출시)



프로젝트스네이크 (모바일, 2H18 출시)

뉴본
(모바일, 2018년 연내 출시)프린세스커넥트Re:Dive
(모바일, 2018년 연내 출시)

에어 (PC, 3Q18 출시)



이터널랩소디 (모바일, 2H18 출시)

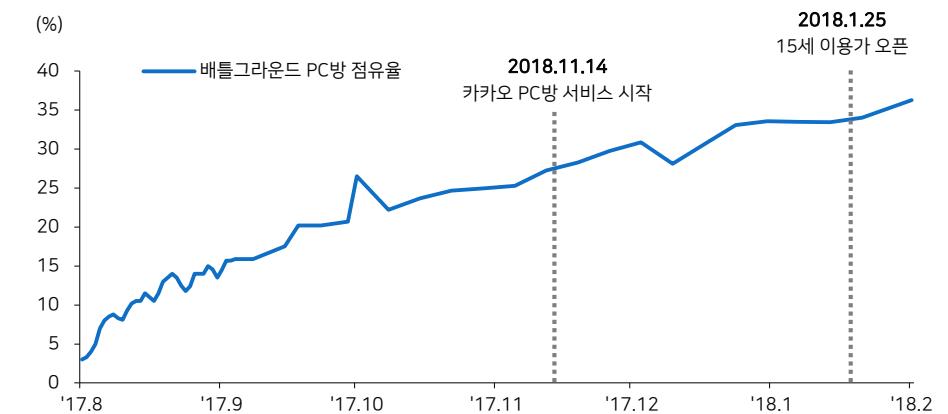


테라모바일 (모바일, 2H18 출시)

배틀그라운드 15세 이용가 버전
(2018. 1. 25 출시)

자료: 카카오게임즈, 메리츠종금증권 리서치센터

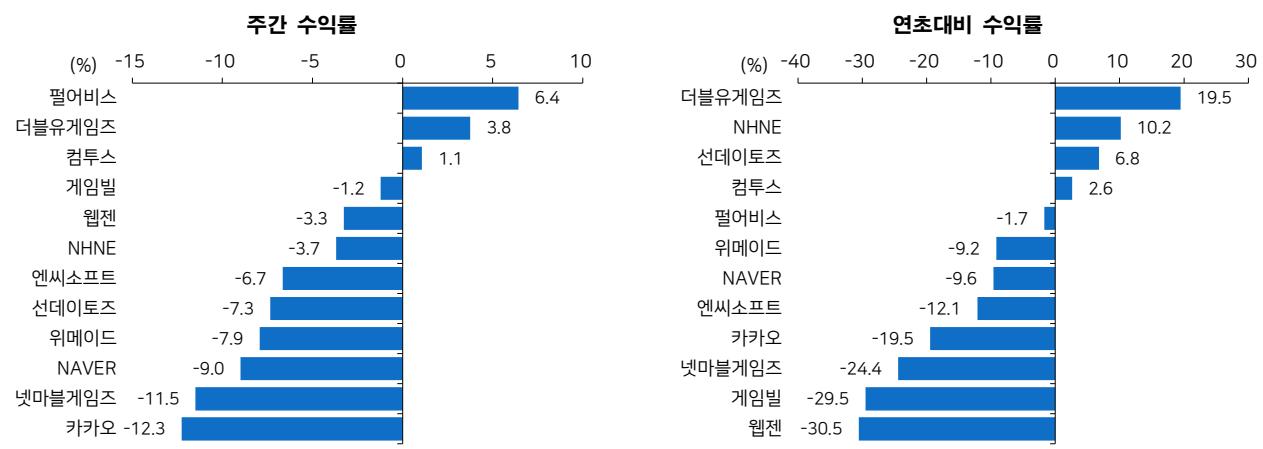
그림22 국내 PC방 점유율 (배틀그라운드)



자료: 게임트릭스, 메리츠종금증권 리서치센터

II. Weekly Update

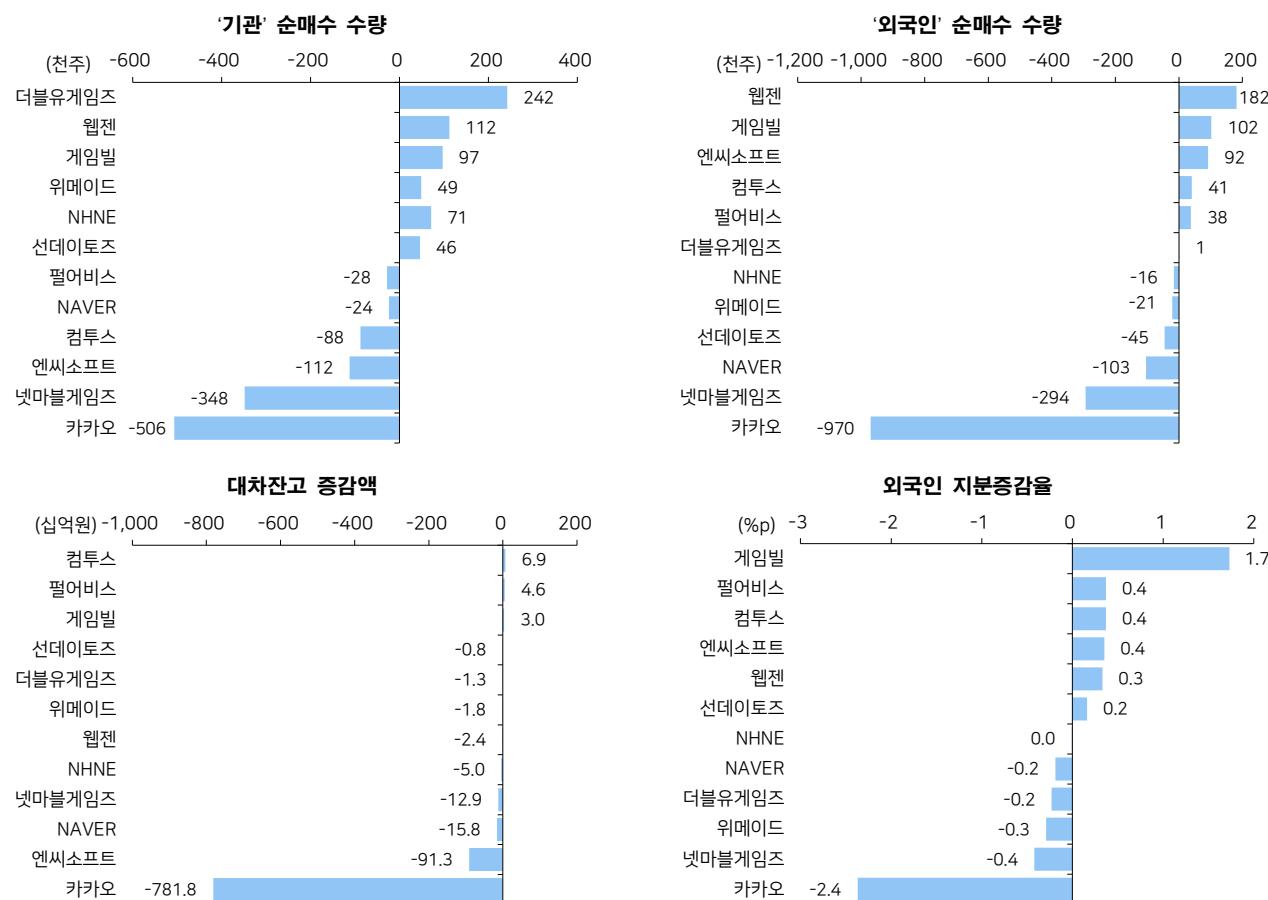
그림23 국내 인터넷/게임 업종



주: 2018.2.6(화) ~ 2018.2.12(월) 기준

자료: WiseFn, 메리츠종금증권 리서치센터

그림24 주간 인터넷/게임 업종



주: 2018.2.6(화) ~ 2018.2.12(월) 기준

자료: WiseFn, 메리츠종금증권 리서치센터

표4 국내 모바일 게임 매출 순위

(2018.2.12 기준)

		구글플레이		앱스토어	
순위	게임명	퍼블리셔	게임명	퍼블리셔	
1	리니지M	엔씨소프트	리니지2레볼루션	넷마블게임즈	
2	리니지2레볼루션	넷마블게임즈	리니지M	엔씨소프트	
3	모두의마블 for Kakao	넷마블게임즈	모두의마블 for Kakao	넷마블게임즈	
4	세븐나이츠 for kakao	넷마블게임즈	세븐나이츠 for kakao	넷마블게임즈	
5	오버히트	넥슨	피파온라인 3M	넥슨	
6	피망 포커: 카지노 로얄	네오위즈	프렌즈마블 for kakao	카카오게임즈	
7	테라M	넷마블게임즈	그랜드체이스 for kakao	카카오게임즈	
8	붕괴 3rd	미호요	메이플스토리M	넥슨	
9	야생의 땅: 듀랑고	넥슨	오버히트	넥슨	
10	하스스톤	블리자드	야생의 땅: 듀랑고	넥슨	

자료: 앱애니, 메리츠종금증권 리서치센터

표5 국내 PC방 게임 순위

(2018.2.12 기준)

순위	게임명	개발사	점유율(%)
1	배틀그라운드	펍지주식회사	38.1%
2	리그오브레전드	라이엇게임즈	23.3%
3	오버워치	블리자드	8.8%
4	서든어택	넥슨	3.8%
5	피파온라인3	일렉트로닉아츠	2.9%
6	던전앤파이터	네오플	2.9%
7	메이플스토리	넥슨	2.3%
8	스타크래프트	블리자드	2.0%
9	천애명월도	넥슨	1.3%
10	리니지	엔씨소프트	1.1%

자료: 게임트릭스, 메리츠종금증권 리서치센터

표6 국가별 모바일 게임 매출 순위

(2018.2.12 기준)

순위	앱스토어(중국)		구글플레이(일본)		구글플레이(미국)	
	게임명	퍼블리셔	게임명	퍼블리셔	게임명	퍼블리셔
1	왕자영요	텐센트	페이트/그랜드 오더	애니플렉스	캔디크러쉬사가	킹
2	QQ택시	텐센트	몬스터 스트라이크	엑스플래그	캔디크러쉬소다	킹
3	몽환서유	넷이즈	드래곤볼Z	반다이남코	파이널 판타지 XV: 새로운 제국	에픽액션
4	초류향	넷이즈	별의 드래곤 퀘스트	스퀘어에닉스	슬롯매니아	플레이티카
5	음양사	넷이즈	퍼즐&드래곤	경호온라인	포켓몬GO	나이안틱
6	황야행동	넷이즈	라인 디즈니 쓰무쓰무	라인	스타워즈: 갤럭시 오브 히어로즈	EA
7	천녀유혼	넷이즈	실황 파워풀 프로야구	코나미	로드 모바일	IGG
8	기적: 각성	텐센트	포켓몬GO	나이안틱	가든스케이프	플레이릭스
9	난세왕자	텐센트	파이어 엠블렘 히어로즈	닌텐도	클래시오브클랜	슈퍼셀
10	련여제작인	니키	그랑블루 판타지	모바게	홈스케이프	플레이릭스

자료: 앱애니, 메리츠종금증권 리서치센터

III. Global Peer Valuation

표7 Global peer valuation table (2018.2.12 기준)

업종	국가	종목	시가총액 (백만달러)	종가 (달러)	주가수익률(%)				P/E(배)		P/B(배)		ROE(%)	
					1W	1M	3M	6M	18E	19E	18E	19E	18E	19E
인터넷	한국	NAVER	24,317	738	-9.0	-12.0	-1.7	0.6	25.5	21.4	4.4	3.7	19.6	19.3
		카카오	8,294	109	-12.3	-16.0	-22.6	7.3	45.2	36.0	1.9	1.8	4.6	5.3
		NHN엔터테인먼트	1,369	70	-3.7	6.2	10.6	20.3	21.2	16.7	0.9	0.9	4.9	5.7
	미국	Alphabet	724,299	1,046	-6.5	-7.5	0.2	12.5	20.9	17.3	3.9	3.2	16.7	16.3
		Amazon	648,510	1,340	-6.3	2.6	19.0	38.4	82.6	54.6	18.2	13.1	13.2	17.3
		Facebook	515,923	176	-7.4	-1.8	-1.3	4.8	19.9	16.9	5.6	4.2	24.2	23.8
		Twitter	23,405	32	21.6	24.0	55.1	97.9	56.3	49.8	4.4	4.0	7.3	7.0
		Snap	22,977	19	37.1	33.2	47.3	58.9	N/A	N/A	11.7	16.5	-26.8	-20.5
	중국	Alibaba	452,479	177	-5.7	-5.9	-5.2	16.5	33.8	26.4	7.6	6.0	20.6	21.8
		Baidu	74,595	216	-7.5	-14.8	-9.2	-3.5	22.3	18.2	3.5	3.0	15.8	17.3
	일본	Yahoo Japan	26,536	5	-3.3	-4.5	-1.0	2.0	21.9	20.2	2.8	2.6	13.4	13.2
		Rakuten	12,410	9	-5.2	-6.2	-20.7	-27.7	16.3	14.0	1.7	1.5	10.6	11.4
		LINE	9,528	40	-12.6	-12.1	-10.1	11.6	68.1	46.6	5.0	4.5	8.4	11.2
게임	한국	넷마블게임즈	11,173	131	-11.5	-11.8	-24.8	11.8	22.5	17.8	2.6	2.3	13.0	14.5
		엔씨소프트	7,940	362	-6.7	-5.1	-6.5	1.6	13.4	11.2	2.9	2.4	23.5	23.2
		펄어비스	2,724	226	6.4	-3.1	63.5	N/A	17.4	11.0	8.1	4.7	71.5	53.8
		컴투스	1,662	129	1.1	7.1	15.0	27.2	10.3	8.9	2.0	1.6	20.7	19.8
		웹젠	871	25	-3.3	-12.6	-4.5	62.1	12.2	10.9	2.5	2.0	26.5	21.9
		더블유게임즈	985	56	3.8	20.0	16.1	8.8	11.5	9.6	2.0	1.7	19.6	19.6
		게임빌	397	60	-1.2	-2.2	-3.7	26.6	11.2	9.1	1.5	1.3	14.3	15.3
		네오워즈	281	13	-1.8	19.8	17.8	20.9	23.1	13.6	1.1	1.0	4.7	7.6
		선데이토즈	256	27	-7.3	22.1	32.1	67.6	9.1	8.0	1.7	1.4	20.7	19.1
		조이시티	177	15	-5.0	6.6	16.1	21.3	26.3	15.6	4.0	3.2	16.6	22.9
	미국	Blizzard	50,719	67	-6.1	-4.7	6.5	10.4	25.7	22.4	4.6	3.8	16.1	17.8
		EA	37,004	121	-3.1	6.6	7.0	4.5	28.2	24.3	8.6	7.0	30.6	29.5
		Zynga	2,882	3	-8.3	-16.6	-14.9	-8.8	25.3	18.1	1.7	1.6	7.0	9.0
	중국	Tencent	507,301	53	-5.3	-5.6	8.4	34.4	37.4	28.9	10.0	7.6	30.2	29.4
		Netease	37,958	292	-8.1	-11.3	-3.7	3.8	18.1	15.3	4.2	3.4	24.9	23.4
	일본	Nintendo	56,508	399	-8.1	-2.9	0.1	18.0	41.2	24.2	3.9	3.6	10.0	16.1
		Nexon	15,439	35	4.5	16.0	20.4	72.3	19.3	17.8	3.1	2.6	17.8	16.9
		Bandai Namco	7,398	33	3.1	-3.9	-9.8	-0.4	16.9	15.4	2.1	1.9	12.8	13.2
		Cyberagent	4,952	39	-7.6	-1.2	8.0	20.2	79.2	41.2	5.9	5.4	9.5	14.1
		Gungho Online	2,717	3	-3.7	-2.8	1.3	3.0	12.5	12.9	3.2	2.5	26.1	14.6

자료: Bloomberg, 메리츠종금증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 2월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 2월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 2월 13일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김동희, 윤을정)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미		
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상	
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만	
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만	
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만	
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천		
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight(비중확대)		
	Neutral(중립)		
	Underweight (비중축소)		

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	96.1%
중립	3.9%
매도	0.0%

2017년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율