

넷마블(BUY, TP 180,000원, CP 138,000원) : 지켜 봅시다

4분기 실적은 예상을 하회

- 매출 6,239억원 -2.9% QoQ, +12.4% YoY, 영업이익 -5.7% QoQ, +61.4% YoY.
- “세븐나이츠2”의 주목할 만한 성장에도 불구하고 기존게임들의 매출감소가 이어지며 실적은 예상을 하회
- “세븐나이츠2”의 매출은 11월 출시 이후 약 750억원 내외의 매출을 기록하며 양호한 성과를 기록
- 그러나, “일곱개의 대죄”, “리니지2 레볼루션”, “블레이드앤소울 레볼루션” 등 주요게임의 매출은 예상보다 큰 폭으로 하락
- 연말 “MRoC”의 흥행부진도 다소 아쉬운 부분

신규게임 출시와 커버리지 확대는 이어질 전망

- 신규게임 출시 및 커버리지 확대를 통한 성장전략은 진행 중
- “블소 레볼루션” 북미 유럽 1분기, “제2의 나라” 2분기, “세븐나이츠: 레볼루션”과 “마블 퓨처 레볼루션”의 하반기 출시를 통해 펀더멘털개선 기대하고 있음
- 다만, 신규게임의 흥행규모에 대한 추정이 쉽지 않고, 기존게임들의 매출감소 부분도 고려해야 한다는 점에서 공격적인 대응 보다는 후행적으로 반응하는 것이 바람직해 보임

표 1. 넷마블의 실적현황 및 전망

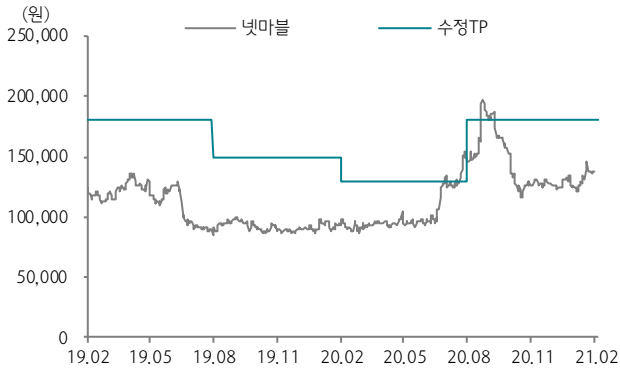
(단위: 백만원)

	2019	2020P	2021F	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F
총매출액	2,178,700	2,484,900	2,616,467	532,900	685,700	642,400	623,900	596,253	642,474	661,602	716,139
yoy%	7.8	14.1	5.3	(4.0)	28.7	(6.3)	(2.9)	(4.4)	7.8	3.0	8.2
일곱개의 대죄	160,235	392,021	218,850	63,948	143,997	109,208	74,868	63,638	57,274	51,547	46,392
MARVEL	455,653	441,953	441,249	90,593	123,426	115,632	112,302	95,457	109,775	109,775	126,241
세븐나이츠2	0	74,868	294,854	0	0	0	74,868	86,098	73,183	69,524	66,048
리니지2: 레볼루션	304,244	221,203	175,909	58,619	54,856	57,816	49,912	47,416	45,046	42,793	40,654
블소 레볼루션	205,080	186,932	125,958	42,632	61,713	51,392	31,195	32,755	34,392	30,953	27,858
해리포터	91,924	112,059	115,698	21,316	27,428	32,120	31,195	30,259	29,351	28,471	27,617
쿠키잼	123,749	104,725	101,304	26,645	27,428	25,696	24,956	25,696	24,956	25,696	24,956
A3:Still Alive	0	107,596	115,730	15,987	41,142	19,272	31,195	31,195	29,635	28,153	26,746
기타	837,815	843,543	1,026,915	213,160	205,710	231,264	193,409	183,739	238,860	274,689	329,627
영업비용	1,976,100	2,212,800	2,303,965	512,500	604,000	554,900	541,400	533,165	573,050	579,752	617,998
yoy%	11.0	12.0	4.1	1.7	17.9	(8.1)	(2.4)	(1.5)	7.5	1.2	6.6
지급수수료	952,200	1,025,100	1,040,860	227,200	287,700	263,800	246,400	238,832	256,365	262,880	282,783
인건비	475,800	531,300	566,638	124,500	131,200	137,800	137,800	140,356	140,356	142,963	142,963
광고선전비	292,600	392,400	426,258	95,000	124,900	85,700	86,800	89,438	109,220	105,856	121,744
기타(감가상각비 제외)	137,300	152,200	156,988	37,800	32,400	40,600	41,400	35,775	38,548	39,696	42,968
감가상각비	118,200	111,800	113,220	28,000	27,800	27,000	29,000	28,764	28,560	28,356	27,540
영업이익	202,600	272,100	312,502	20,400	81,700	87,500	82,500	63,087	69,424	81,851	98,140
yoy%	(16.2)	34.3	14.8	(60.1)	300.5	7.1	(5.7)	(23.5)	10.0	17.9	19.9
opm%	9.3	11.0	11.9	3.8	11.9	13.6	13.2	10.6	10.8	12.4	13.7
계속사업이익	218,400	475,300	392,502	54,100	84,600	116,100	220,500	83,087	89,424	101,851	118,140
yoy%	(24.8)	117.6	(17.4)	469.5	56.4	37.2	89.9	(62.3)	7.6	13.9	16.0
순이익	169,700	338,600	294,376	57,500	85,200	92,600	103,300	62,316	67,068	76,388	88,605
yoy%	(21.0)	99.5	(13.1)	(32.1)	48.2	8.7	11.6	1,225.9	7.6	13.9	16.0

자료: 넷마블, 하나금융투자

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

넷마블



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.8.13	BUY	180,000		
20.2.14	BUY	130,000	-20.60%	19.23%
19.8.13	BUY	150,000	-38.71%	-34.00%
19.8.8	1년 경과		-	-
18.8.8	BUY	180,000	-35.98%	-24.44%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

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

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.45%	7.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 02월 12일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(황승택)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.
- 당사는 2021년 2월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(황승택)는 2021년 2월 15일 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.