

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

컴투스(078340)

소비자서비스

요약

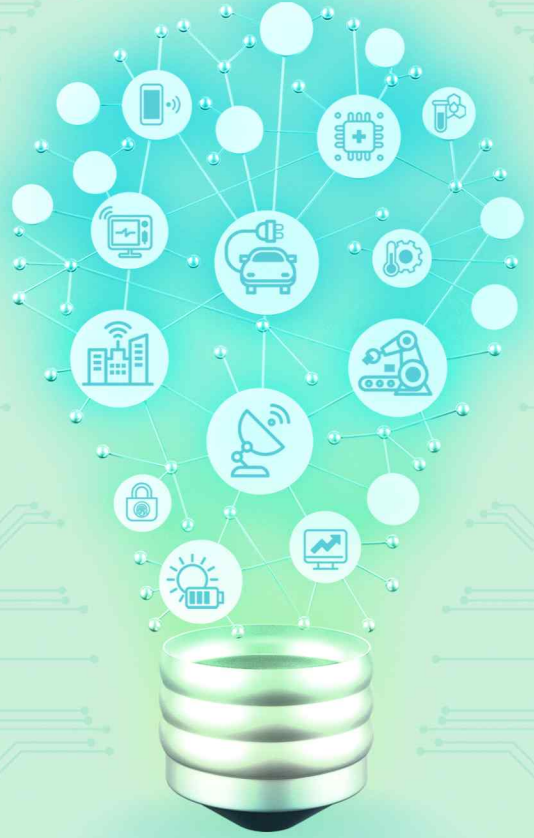
기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

이예한 연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)으로 연락하여 주시기 바랍니다.



한국IR협회

컴투스(078340)

‘서머너즈 워’의 해외 인기를 바탕으로 e스포츠 등 사업 다각화 지속 추진

기업정보(2020/02/04 기준)

대표자	송병준
설립일자	1998년 08월 07일
상장일자	2007년 07월 06일
기업규모	중견기업
업종분류	모바일 게임 소프트웨어 개발 및 공급업
주요제품	모바일 전략 RPG 및 스포츠 게임

시세정보(2020/02/04 기준)

현재가	159,300원
액면가	500원
시가총액	20,496억원
발행주식수	12,866,420주
52주 최고가	178,600원
52주 최저가	68,300원
외국인지분율	28.88%
주요주주	
(주)게임빌 외 4인	29.45%
자사주	6.53%

■ 다양한 히트작을 보유한 국내 1세대 모바일 게임사

(주)컴투스(이하 동사)는 1998년 8월 설립 이후 모바일 게임을 전문적으로 개발 및 서비스하는 모바일 게임회사이다. 동사는 스마트폰 이전 세대부터 모바일 퍼즐 게임 ‘미니게임천국’, ‘슈퍼 액션 히어로’ 등을 통해 모바일 게임사로서 국내 시장에서 인지도를 확보하였으며, 이후 스포츠 게임, 롤플레이팅 게임(역할 수행 게임, Role Playing Game, 이하 RPG) 등의 장르로 진출해 ‘컴투스 프로야구’, ‘이노티아 연대기’ 등을 출시하여 다양한 게임 라인업을 확보하였다. 동사는 오랜 기간의 모바일 게임 개발 및 운영 경험을 바탕으로 발 빠른 시장 선점, 지속적인 신기술 도입을 추진하여 수명주기가 짧은 모바일 게임 생태계에서 상위권의 입지를 다져나가고 있다.

■ 인기작 ‘서머너즈 워’를 바탕으로 IP 확장 및 e스포츠화 지속 추진

2014년 8월에 출시된 ‘서머너즈 워:천공의 아레나’는 동사의 공격적인 글로벌 마케팅을 통해 해외에서 높은 인기를 얻었으며, 현재 동사의 매출을 견인하고 있다. 이후 동사는 지속적인 업데이트를 통해 ‘서머너즈 워’ 세계관을 정립해 코믹스, 애니메이션 등의 IP 확장을 추진하였다. 또한, 최근 게임산업 트렌드로 부상하고 있는 e스포츠 산업에 진출하여 2017년 세계 대회를 개최하였으며, 2020년까지 4번의 대회를 개최하는 동안 시청자 수가 지속적으로 증가하는 등 호재를 보이고 있다.

■ 신작 개발 및 출시를 통한 실적 개선 추진 및 국내외 개발사 인수

동사는 2020년 연내 ‘히어로즈 워:카운터어택’, ‘스카이랜더스’, ‘슈퍼 액션 히어로 리턴즈’를 출시하고, ‘서머너즈 워:백년전쟁’의 클로즈 베타 테스트를 진행하는 등 신작 개발 및 출시를 통한 실적 개선을 추진하고 있다. 또한, 2019년 (주)데이세븐과 (주)노바코어를 인수한 데 이어 2020년에도 (주)빅볼을 포함한 4개의 국내외 게임 개발사를 인수하여 다양한 게임 장르로 발을 넓혀가고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	5,079.9	-1.0	1,946.5	38.3	1,423.8	28.0	20.4	18.4	10.2	11,066	60,822	12.3	2.2
2018	4,817.6	-5.2	1,466.4	30.4	1,296.9	26.9	16.2	14.8	7.7	10,075	68,495	12.8	1.9
2019	4,692.9	-2.6	1,259.6	26.8	1,096.0	23.4	12.7	11.5	8.6	8,693	75,563	12.4	1.4

기업경쟁력

국내 1세대 모바일 게임사

- 국내 1세대 모바일 게임업체로 시장 선점 효과를 누리고 있으며, '컴투스 프로야구' 등 다수의 히트작을 바탕으로 높은 브랜드 인지도를 보유
- 오랜 업력에 기반한 모바일 게임 개발 관련 제반 기술과 게임 운영 노하우를 보유

'서머너즈 워'의 해외 흥행

- 국내 시장 대비 규모가 큰 해외 모바일 게임 시장에서 주력 게임 '서머너즈 워'의 높은 해외 매출 비중
- 해외 지역 인기를 바탕으로 코믹스, 애니메이션 등 IP 확장과 e스포츠화를 추진하는 등 주력 게임에 대한 추가적인 사업 다각화 가능성 보유

핵심기술 및 적용제품

자체 개발한 게임 개발 관련 제반 기술 보유

- 3D 렌더링 그래픽스, 소프트 웨도우 그래픽스 등의 모바일 게임 개발용 그래픽 기술 보유
- 그 외 백그라운드 리소스 다운로드 모듈, VR/AR 기술, 5G 통신망을 활용한 클라우드 기반 기술 등 보유

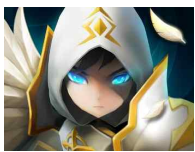
연구개발 실적 및 지표

- 연구개발 투자비율 2017년 6.7%, 2018년 8.7%, 2019년 12.4%로 지속적인 연구개발 투자 수행
- 국내 저작권 19건, 상표권 101건 보유

적용제품

주요 서비스 게임

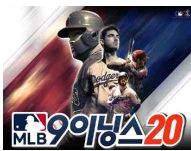
서머너즈 워 닌시의 신 타이니팜



컴투스 프로야구

MLB9이닝스

골프스타



매출실적

- 2019년, 2020년 3분기(누적) 품목별 매출실적(단위: 억 원, %)

유형	품목	2019년		2020년 3분기(누적)		
		매출액	비중	매출액	비중	
게임 서비스	모바일 게임	내수	948.7	20.22	736.6	19.69
		수출	3,700.0	78.84	2,964.5	79.26
	온라인 게임	내수	25.3	0.54	28.8	0.77
		수출	18.9	0.40	10.6	0.28
총 합계		4,692.9	100.00	3,740.6	100.00	

시장경쟁력

국내외 게임 시장 현황

- 게임 플랫폼 중 가장 큰 규모를 차지하는 모바일 게임 시장, 높은 성장률로 게임 시장 견인 중

(단위: 억 원)

	2018	2019	2020(E)	2021(E)	2022(E)
국내 게임 시장규모	123,933	134,639	152,147	162,548	175,253
국내 모바일 게임 시장규모	66,558	77,399	93,926	100,181	110,024

(단위: 백만 달러)

	2018	2019	2020(E)	2021(E)	2022(E)
세계 게임 시장규모	177,666	186,490	205,449	221,897	239,366
세계 모바일 게임 시장규모	65,425	73,278	87,447	96,824	106,425

- 스마트폰 기술 발전 및 COVID-19 등으로 모바일 게임 시장 지속적 성장 전망

최근 변동사항

2020년 상반기 이후 지속적인 신작 게임 출시

- 2020년 '히어로즈 워:카운터어택', '스카이랜더스', '슈퍼 액션 히어로 리턴즈' 등 신작 출시
- 2020년 11월 '서머너즈 워:백년전쟁' 클로즈 베타 테스트 완료, 2021년 상반기 출시 예정

게임 라인업 다양화를 위한 국내외 게임 개발사 인수

- 2020년 상반기부터 국내 모바일 게임 개발사 (주)빅볼, (주)티키타카스튜디오, (주)컴투스타이젠과 독일의 스포츠 매니지먼트 게임사 OOTP 인수

I. 기업현황

높은 인지도와 다양한 히트작을 보유한 국내 1세대 모바일 게임사

모바일 게임 개발 및 서비스를 목적으로 설립된 동사는 국내 인지도가 높은 다양한 히트작을 보유하고 있다. 동사는 현재 매출 비중이 높은 ‘서머너즈 워’의 해외 인기를 기반으로 e스포츠 등의 사업 다각화를 지속적으로 추진하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 모바일 게임 개발 및 서비스를 목적으로 1998년 8월 7일에 설립된 모바일 게임 전문업체로, 2007년 7월 6일 동사의 발행 주식이 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 스마트폰 이전 세대부터 이동통신사 플랫폼을 통해 국내 첫 모바일 게임을 서비스했던 1세대 모바일 게임사로, 아케이드 퍼즐 게임인 ‘미니게임천국’ 및 ‘슈퍼 액션 히어로’, ‘액션 퍼즐 패밀리’ 등을 출시하여 인지도를 확보하였다. 이후 동사는 스포츠 게임 ‘컴투스 프로야구’와 RPG ‘아이모’, ‘이노티아 연대기’ 등을 통해 다양한 장르의 모바일 게임을 개발하여 국내 대형 모바일 게임사로서 자리매김하였다.

■ 주요 주주 및 관계회사

동사의 2020년 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사의 최대주주는 (주)게임빌로 동사의 지분 29.38%를 보유하고 있다. (주)게임빌의 최대주주는 동사의 대표이사이자 (주)게임빌의 대표이사를 겸임하고 있는 송병준 대표이사로, (주)게임빌의 지분 32.55%를 보유하고 있다.

(주)게임빌은 2000년 1월 온라인 및 모바일 게임 서비스의 제공을 목적으로 설립되었으나, 2013년 동사의 대주주 지분을 인수한 후 2017년 지주회사로 전환한 바 있다. 동사는 (주)게임빌을 지주회사로, (주)데이세븐과 (주)노바코어, (주)빅블, (주)티키타카스튜디오, (주)컴투스아이젠 등을 자회사로 두고 있으며, 자사 게임의 해외 서비스를 위해 GAMEVIL COM2US JAPAN Inc. 등의 해외법인을 보유하고 있다.

■ 조직 현황 및 임원 정보

동사의 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사는 대표이사를 포함한 상근 등기임원 4명과 미등기임원을 포함한 직원 1,034명으로 총 1,038명의 임직원이 근무하고 있다. 동사는 2000년 8월 공인 기업부설연구소를 설립하였으며, 현재까지 모바일 게임 개발 및 관련 제반 기술, 게임 엔진 및 플랫폼 등의 원천기술에 대한 연구개발을 수행하고 있다.

동사의 송병준 대표이사는 서울대학교 전기공학 학사학위자로, 동사의 지주회사인 (주)게임빌의 대표이사직을 겸하며, 동사의 경영을 총괄하고 있다. 또한, (주)게임빌과 동사의 사업 및 경영전략을 총괄하고 있는 이용국 이사, 송재준 이사를 포함한 임원진의 총괄 하에 모바일 게임 개발 및 관련 기술 개발에 주력하고 있다.

■ 주 사업영역 관련 핵심기술 및 주요 서비스 게임

동사는 스마트폰 이전 세대의 단말인 피쳐폰에 탑재된 이동통신사 플랫폼을 통해 모바일 게임을 서비스했던 1세대 모바일 게임사로, 1998년 설립 이후 지속적으로 모바일 게임 개발에 주력해왔다. 특히, 동사는 모바일 게임과 관련하여 채팅 금칙어 필터링 시스템, 로그 시스템, 스마트폰 AR/VR 기술, 백그라운드 다운로드 모듈, 클라우드 기반 게임, 3D 렌더링 그래픽 엔진 고도화, 매치메이킹 시스템 고도화 등 다양한 원천기술을 개발하여 동사의 게임에 적용하고 있다.

2019년 연결재무제표 기준 동사의 매출 비중은 모바일 게임 서비스 매출이 99.06%를 차지하고 있으며, 그 외 0.94%는 ‘골프스타’ 등의 PC 게임 서비스 매출로 발생하고 있다. 또한, 동사는 국내에서 인지도가 높은 ‘컴투스 프로야구’ 등의 모바일 스포츠 게임을 서비스하고 있고, 이외에도 다양한 장르의 게임을 개발하고 있다. 특히, 2014년 6월 출시된 RPG 장르의 ‘서머너즈 워:천공의 아레나’가 해외에서 큰 흥행을 거두면서 서머너즈 워 IP는 현재까지 동사의 매출을 견인하고 있다.

[그림 1] 동사의 주요 게임 라인업



*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 매출 현황

동사는 게임 서비스를 위한 플랫폼으로 구글플레이, 애플 앱스토어 등을 주로 이용하고 있다. 또한, 패키지 형식으로 구성된 유료 애플리케이션을 판매하는 것보다는 게임 이용자가 해당 플랫폼을 통해 게임을 무료로 설치한 뒤, 게임 내에서 아이템을 구매하는 방식(인앱결제)으로 주요 매출을 발생시키고 있다.

동사의 사업보고서(2019.12) 및 분기보고서(2020.09)에 따르면, 동사는 2019년 연결재무제표 기준 총 4,692.9억 원의 매출을 시현하였다. 동사는 국내 시장에서 974.0억 원(20.8%)의 매출을 기록하고 있으며, 해외 시장에서는 3,718.9억 원(79.2%)로 대부분의 매출이 해외 실적을 통해 시현되고 있다. 2020년 3분기에는 2019년 매출의 약 80%에 해당하는 총 3,740.5억 원의 매출을 시현하였으며, 해외 매출 비중이 2019년 대비 소폭 상승하여 2,975.1억 원(79.5%), 국내 매출은 765.4억 원으로 전체의 20.5%를 기록하였다. 특히, 동사의 매출 과반수는 ‘서머너즈 워’ 게임 시리즈 및 IP를 통해 발생하고 있어 동사의 매출실적은 ‘서머너즈 워’의 해외 매출이 견인하고 있는 것으로 파악된다.

II. 시장동향

모바일 게임이 국내외 게임 시장 전체 중 가장 큰 규모와 성장률을 기록

스마트폰 기술의 발전과 COVID-19 등 환경적 요인으로 모바일 게임 시장의 성장이 게임 시장을 견인하고 있으며, 중국 등을 위시한 해외 모바일 게임 시장이 가장 큰 규모 및 성장률을 나타내고 있다.

■ 고위험-고수익의 특성을 가지며 인적자원 의존도가 높은 게임산업

동사가 속한 게임산업은 게임물 또는 게임 상품의 기획 및 제작, 유통과 이에 관한 서비스와 관련된 산업으로 정의되며, 업종으로 분류할 경우 ‘게임 기획 및 제작, 배급업’ 과 ‘게임 유통업’ 으로 크게 나뉜다. 플랫폼은 크게 ‘PC’, ‘모바일’, ‘콘솔’, ‘아케이드’ 의 4가지로 구분할 수 있고, 게임의 장르에 따라 액션 게임, 어드벤처 게임, RPG(Role Playing Game), 슈팅 게임, 시뮬레이션 게임, 퍼즐 게임 등으로 구분된다.

게임산업은 캐릭터, 세계관 등의 구성을 포함해 디자인, 오락성 등이 가치를 결정하는 무형자산 기반의 종합예술산업이며, 타 산업과의 연계성이 높은 콘텐츠 산업의 특성이 있다. 또한, 지식 집약적인 산업으로 전문 개발 인력에 대한 의존도가 높은 특성이 있다. 게임산업의 유통 구조는 일반적으로 기획 및 개발, 배급, 유통·서비스, 소비 단계로 구분된다. 최근에는 운영 효율성의 제고를 위해 퍼블리셔(배급사)가 게임의 개발 및 플랫폼 사업자의 역할까지 직접 담당하거나, 개발사가 퍼블리싱까지 직접 수행하는 형태로 발전하고 있다.

[그림 2] 게임산업의 Value Chain



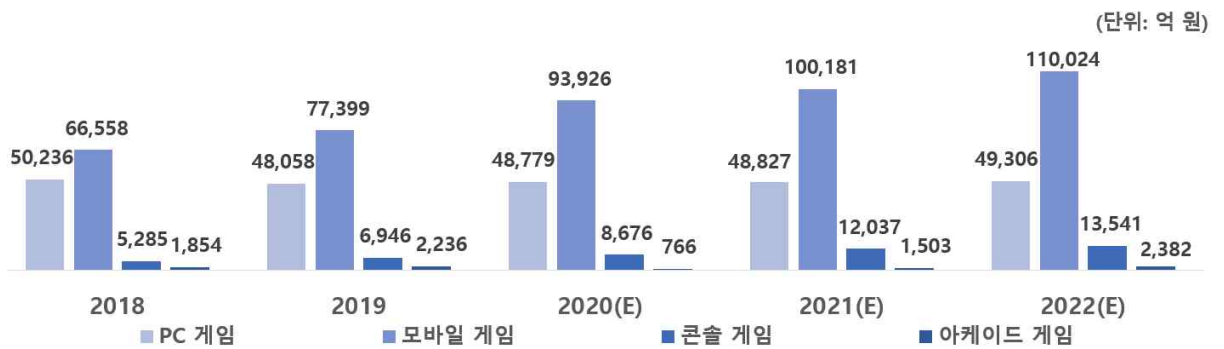
*출처: KOSME 산업분석Report ‘콘텐츠:게임’, 중소벤처기업진흥공단(KOSME) 기업심사센터(2019.09)

한편, 게임산업은 고위험-고수익 산업으로 투자여력이 있고 시장의 불확실성을 감수할 수 있는 대형 게임사를 중심으로 시장이 재편되고 있으며, 대형 게임사와 중소형 게임사 간의 양극화가 심화되고 있다. 또한, 게임산업은 대표적인 규제 산업으로 규제 당국의 법·제도에 따라 직접적인 영향을 받고 있다. 하지만 게임산업은 대표적인 수출 주도형 산업으로 전통적인 제조업과 달리 경기변동에 민감하지 않으며, 음악, 영화, 방송 등 타 문화산업 대비 언어나 문화적 장벽이 낮아 해외 시장에서 쉽게 경쟁력을 확보할 수 있을 것으로 여겨진다.

■ 모바일 게임 플랫폼 시장이 게임 시장 견인

한국콘텐츠진흥원에서 발간한 ‘2020 대한민국 게임백서’에 따르면, 국내 게임산업 시장은 전년 대비 9% 증가한 2019년 총 15조 5,750억 원으로 집계되었다. 이중 게임 유통업에 해당하는 컴퓨터 게임방 운영업(PC방)과 전자 게임장 운영업(아케이드 게임장)을 제외한 게임 개발 및 배급업의 시장규모는 13조 4,639억 원으로, 전체의 86.4%를 차지한다.

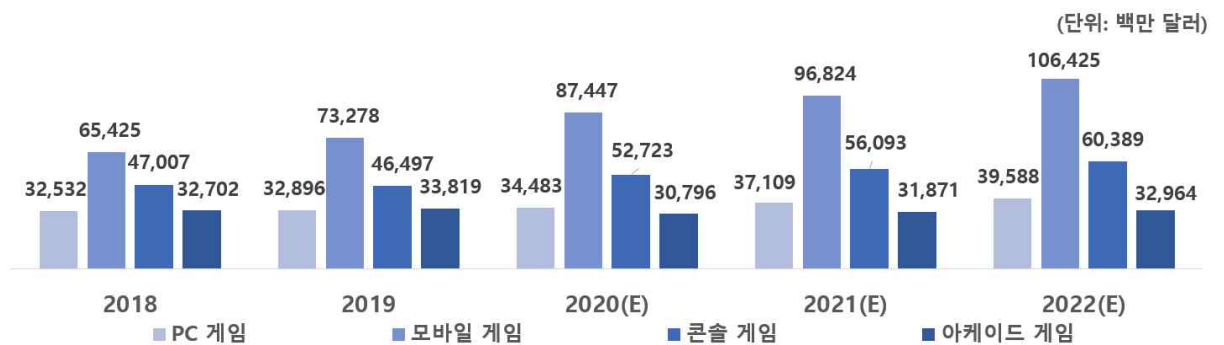
[그림 3] 국내 연도별, 플랫폼별 게임 시장규모



*출처: 2020 대한민국 게임백서, 한국콘텐츠진흥원(2020.12), NICE디앤비 재구성

게임 개발 및 배급업 시장은 플랫폼별로 크게 4개 시장으로 구분되며, 국내의 경우 PC 플랫폼이 가장 큰 시장규모를 차지하고 있었으나 2010년 스마트폰의 본격적인 보급 이후 모바일 게임의 발전으로 현재 가장 큰 시장을 차지하게 되었다. PC 플랫폼이 점차 마이너스 성장을 기록하는 가운데, 동사가 주력으로 참여하고 있는 모바일 게임 시장은 COVID-19의 영향으로 비대면 문화가 확산되어 더욱 성장할 것으로 전망되고 있다. 2019년 국내 모바일 게임 시장은 전년 대비 16.3% 성장한 7조 7,399억 원 규모로 집계되었으며, 이후 약 12.4%로 성장하여 2022년에는 11조 24억 원의 시장규모를 형성할 것으로 전망된다.

[그림 4] 세계 연도별, 플랫폼별 게임 시장규모






*출처: 2020 대한민국 게임백서, 한국콘텐츠진흥원(2020.12), NICE디앤비 재구성

2019년 세계 게임산업 시장은 전년 대비 5% 증가한 1,864억 9,000만 달러 규모로 집계되었으며, 이후 8.7%의 성장률로 2022년 2,393억 6,600만 달러의 시장규모를 형성할 것으로 전망된다. 세계 게임산업 시장은 국내 대비 콘솔 및 아케이드 게임이 매우 큰 비중을 차지하는 것이 특징이며, PC 게임의 경우 규모가 가장 큰 아시아의 PC 게임 시장 안정화에 따라 성장폭은 점차 하락하나 e스포츠를 통해 일정 수준의 성장세는 유지될 전망이다. 동사가 주로 참여하는 세계 모바일 게임 시장은 연평균 성장률 13.2%로 타 플랫폼과 달리 두 자리수의 높은 성장률을 유지할 것으로 전망된다.

국내외 게임 시장의 흐름은 모바일 게임 시장으로 점차 이동하고 있다. ‘2020 대한민국 게임백서’의 최근 7년간 국내 게임 시장의 플랫폼별 비중 추이에 따르면, 2013년 23.9%에 불과했던 모바일 게임이 2019년 게임 개발 및 배급업 전체 시장의 과반수인 57.5%를 차지하며 가장 큰 시장규모를 기록하였다. 이는 2010년 이후 출시된 스마트폰의 고성능화로 인해 고성능 게임 개발이 가능해지고, 게임 이용자도 별도의 게임기를 구비하지 않고도 상시 휴대하며 플레이하기 용이한 플랫폼을 선호하고 있으며, 다양한 게임들을 애플리케이션 다운로드만으로 쉽게 접할 수 있는 점이 주요 요인으로 작용한 것으로 판단된다.

■ 경쟁업체 현황: 기존 유명 PC 게임의 IP를 활용한 모바일 게임이 지속 강세

국내에서 동사 이상의 매출 순위 및 인지도를 보유하고 있는 대표 게임사는 (주)엔씨소프트, 넷마블(주)와 지금은 명목상 일본에 본사를 두고 있으나 국내 기업으로 출발했던 (주)넥슨으로, 이 세 기업은 현재 국내 대형 게임사 ‘3N(NCSOFT, Netmarble, NEXON)’이라고 불리고 있다. 3N 게임사는 국내 인지도가 높은 다양한 히트작들과 함께 성장해 왔으며, (주)엔씨소프트는 ‘리니지’ 시리즈를 비롯해 ‘블레이드 앤 소울’, ‘아이온’ 등의 RPG, 넷마블(주)은 ‘넷마블 바둑’, ‘모두의 마블’, ‘세븐나이츠’ 등의 캐주얼 보드 게임 및 RPG, (주)넥슨은 ‘메이플스토리’, ‘카트라이더’ 등의 RPG, 캐주얼 게임과 같이 PC 플랫폼의 장르별 대표작들을 보유하고 있다.

[표 1] 국내 대형 게임사인 3N의 대표작과 모바일 게임 출시 및 예정작		
기업명	PC 게임 대표작	모바일 게임 출시 및 예정 현황
(주)엔씨소프트 	<ul style="list-style-type: none"> 리니지(RPG) 리니지 2(RPG) 블레이드 앤 소울(RPG) 아이온(RPG) 	<ul style="list-style-type: none"> 아이온 모바일(RPG) 블레이드 앤 소울 모바일(RPG)
넷마블(주) 	<ul style="list-style-type: none"> 세븐나이츠(RPG) 모두의 마블(보드게임) 대항해시대 온라인(RPG) 넷마블 바둑(보드게임) 	<ul style="list-style-type: none"> A3(RPG) 마구마구 모바일(스포츠 게임) 세븐나이츠 2(RPG)
(주)넥슨 	<ul style="list-style-type: none"> 메이플스토리(RPG) 바람의 나라(RPG) 크레이지 아케이드(아케이드 게임) 던전앤파이터(RPG) 카트라이더(레이싱 게임) 	<ul style="list-style-type: none"> 카트라이더 모바일(레이싱 게임) 바람의 나라: 연(RPG) 던전앤파이터 모바일(RPG)

*출처: 2020 대한민국 게임백서, 한국콘텐츠진흥원(2020.12), NICE디앤비 재구성

3N 게임사는 스마트폰의 보급 확산과 모바일 게임 시장의 급격한 성장에 따라 PC 플랫폼 히트작들의 IP를 활용하여 모바일 게임을 개발하였으며, 자본력과 게임 개발 및 퍼블리싱 역량, 운영 노하우를 바탕으로 모바일 게임 부문에서도 강세를 보이고 있다. 또한, 대형 게임사인 3N 외에도 매출 실적으로 게임 시장에서 동사와 어깨를 나란히 하고 있는 업체는 RPG ‘패스 오브 엑자일’, 배틀로얄 슈팅게임 ‘배틀그라운드’를 퍼블리싱하고 있으며 최근 코스닥 시장에 상장된 (주)카카오게임즈와 RPG ‘검은사막’을 대표작으로 보유한 (주)펄어비스가 있다.

[표 2] 2019년 매출액 기준 시장/플랫폼별 상위 10개 퍼블리셔

순위	국내 시장				해외 시장			
	Apple Appstore		Google Play Store		Apple Appstore		Google Play Store	
	영문 기업명	국가	영문 기업명	국가	영문 기업명	국가	영문 기업명	국가
1	Netmarble	한국	NCSOFT	한국	Tencent	중국	Netmarble	한국
2	NEXON	한국	Netmarble	한국	NetEase	중국	Activision Blizzard	미국
3	NCSOFT	한국	NEXON	한국	Activision Blizzard	미국	Sony	일본
4	Kakao Games	한국	Kakao Games	한국	Supercell	핀란드	BANDAI NAMCO	일본
5	Supercell	핀란드	PEARL ABYSS	한국	BANDAI NAMCO	일본	Playrix	아일랜드
6	PEARL ABYSS	한국	Supercell	핀란드	Playrix	아일랜드	Supercell	핀란드
7	Com2uS	한국	Com2uS	한국	Netmarble	한국	NCSOFT	한국
8	ZlongGames	중국	ZlongGames	중국	Playtika	이스라엘	Zynga	미국
9	Chuang Cool	중국	NEOWIZ	한국	Sony	일본	Playtika	이스라엘
10	Efun Company	중국	Lilith	중국	Zynga	미국	SQUARE ENIX	일본

*출처: 2020 대한민국 게임백서, 한국콘텐츠진흥원(2020.12), NICE디앤비 재구성

Ⅲ. 기술분석

게임 개발 및 운영 노하우를 바탕으로 다양한 히트작과 사업 다각화 역량을 보유

국내 모바일 게임 시장을 열었던 최초의 모바일 게임사 중 하나로 다양한 히트작을 보유하고 있으며, 오랜 기간 축적된 모바일 게임 개발 기술과 운영 노하우, 자체 플랫폼 등을 바탕으로 주력 게임인 ‘서머너즈 워’를 위시한 다양한 모바일 게임을 서비스하고 있다.

■ 1세대 모바일 게임사로서 다양한 히트작과 장기적인 서비스 유지 역량 보유

동사는 설립 초기 스마트폰 이전 세대의 모바일 캐주얼 퍼즐 게임인 ‘미니게임천국’을 필두로 ‘슈퍼액션히어로’, ‘액션퍼즐패밀리’, ‘컴투스 프로야구’ 등의 히트작을 통해 모바일 게임사로서 인지도를 쌓은 바 있다. 국내 이동통신사 플랫폼을 통해 모바일 게임을 개발 및 서비스하던 동사는 2000년대 초중반부터 해외 사무소를 개소하고 현지화 개발 및 마케팅을 추진하는 등 해외 시장을 공략하였으며, 2000년대 후반에는 스마트폰의 활발한 보급과 함께 오픈 마켓 플랫폼이 새로운 시장으로 부상하자 기존 이동통신사 플랫폼을 통해 서비스하던 주력 게임을 스마트폰의 오픈 마켓 플랫폼으로 출시할 수 있도록 개발하였다. 동사는 3D 렌더링을 모바일 게임에 적용하는 등 적극적인 신기술 도입을 통해 다양한 신작을 개발하였으며, 기존 주력 게임에 대한 마케팅과 게임 이용자 관리, 콘텐츠 업데이트를 추진해 국내 모바일 게임 시장의 시작부터 현재까지 장기적으로 서비스를 유지해 나가고 있다.

[표 3] 동사가 서비스하고 있는 주요 게임 4종 소개

게임명	소개
컴투스 프로야구 (2002) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ KBO 라이선스를 바탕으로 리그 소속 선수들의 카드를 수집해 즐기는 3D 그래픽 야구 게임 ▪ KBO 라이선스를 취득하기 이전인 2002년부터 서비스하고 있으며, 스마트폰 이식 이후 현재까지 동사의 인지도를 대표하는 대표작
골프스타 (2013) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 사실적인 3D 그래픽으로 구현된 대규모 멀티플레이어 온라인 골프 게임, 캐릭터를 육성, 개발할 수 있는 RPG적 요소가 특징 ▪ 기존에 PC 버전이 이미 출시되어있었으나, 동일한 IP를 활용한 모바일 버전이 출시되었음
낚시의 신 (2014) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 리얼 3D 그래픽으로 구현된 낚시 게임, 어종과 크기에 따라 별 개수로 매겨지는 물고기를 낚는 방식으로 진행됨 ▪ 2017년 VR 기술이 적용되어 스마트폰용 가상현실 플랫폼 ‘데이드림 뷰’를 통해 1인칭 시점으로 사실적인 낚시를 즐길 수 있음
서머너즈 워: 천공의 아레나 (2014) 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 던전 및 뽑기를 통해 다양한 몬스터를 수집하여 육성하는 풀 3D 그래픽의 RPG ▪ 게임 이용자는 시나리오, 던전, 레이드, 미궁 등을 통해 육성된 몬스터를 바탕으로 다른 이용자와 대결하는 콘텐츠를 즐길 수 있음

*출처: 동사 홈페이지 및 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재가공

■ 주력 게임인 '서머너즈 워'의 IP 구축 및 해외 타겟 마케팅과 e스포츠화

게임산업은 기본적으로 문화 콘텐츠 산업과 유사한 특성을 지니고 있다. 때문에 인지도를 높여 고정적인 게임 이용자를 다수 확보하는데 성공한 게임 IP는 게임산업을 포함한 다양한 산업에 접목되어 강한 문화적 파급력을 갖게 되며, 이는 곧 게임사의 매출실적 상승으로 이어지게 된다. 최종적으로 성공한 게임 IP는 게임사의 규모를 성장시켜 차기작 개발에 투자할 자본력을 마련하는 선순환을 이루기 때문에, IP 확장을 위해서는 짜임새 있는 세계관 및 스토리, 타임라인, 캐릭터 등의 설정 구축이 선결되어야 한다.

동사가 2014년 출시한 '서머너즈 워'는 풀 3D 그래픽의 RPG 장르 모바일 게임으로, 현재 동사의 주력 게임 라인업 중 가장 큰 캐시카우이다. 동사는 '서머너즈 워:천공의 아레나'로 시작된 '서머너즈 워'의 IP를 활용하여 '서머너즈 워:레거시'와 같은 코믹스, 소설, 애니메이션과 같은 다양한 문화 콘텐츠 산업 등으로 진출하였으며, 추후 '서머너즈 워:크로니클', '서머너즈 워:백년전쟁' 등의 신작 게임을 출시할 예정이다.

[그림 5] '서머너즈 워 유니버스'의 타임라인



*출처: 동사 2020년 2분기 IR 자료

위 그림은 동사에서 제시한 '서머너즈 워 유니버스'의 타임라인이다. 가장 먼저 출시된 '서머너즈 워:천공의 아레나'를 가장 최근 시점으로 하여 이후 출시될 게임들과 코믹스 및 소설, 애니메이션은 '서머너즈 워:천공의 아레나'의 스토리보다 과거에 일어났던 일들을 배경으로 제작되고 있으며, 이를 통해 동사는 IP의 확장을 통한 사업 다각화 전략의 선결 과제인 '서머너즈 워 유니버스' 세계관 구축을 완성해 가고 있다.

또한, 동사는 TV 광고 및 옥외 광고를 통한 공격적인 마케팅으로 국내보다 유럽 및 북미 지역에서 높은 매출실적을 기록하였으며, 동사의 총매출액 중 약 80%가 해외 매출로 발생하고 있는 등 국내 시장 대비 시장규모가 큰 해외 시장에서 높은 인기를 구가하고 있다.

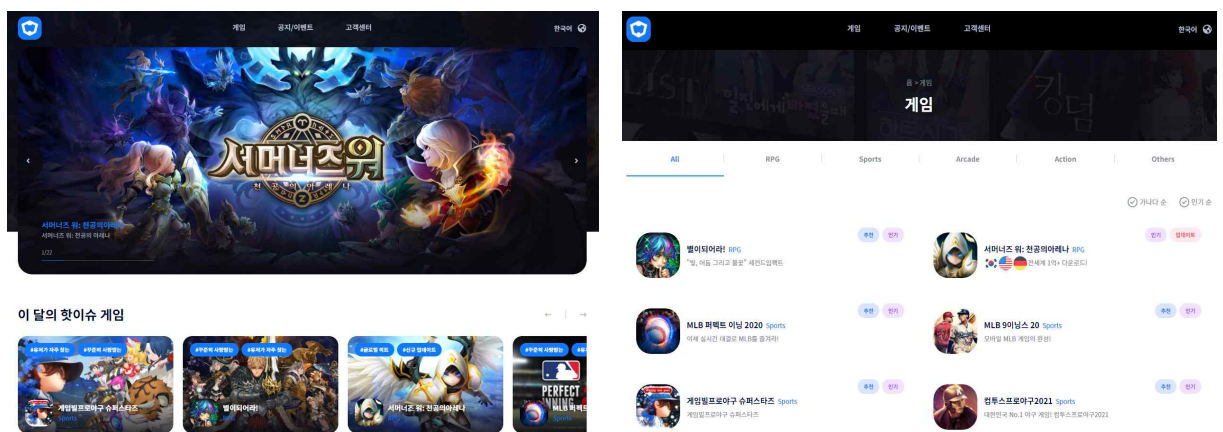
이와 더불어 동사는 e스포츠의 시장 성장성에 주목하여 주력 게임인 ‘서머너즈 워’의 글로벌 e스포츠 대회인 ‘서머너즈 워 월드 아레나 챔피언십(Summoners War World Arena Championship, 이하 SWC)’을 2017년 이후 지속적으로 개최하고 있다. SWC는 3개 지역컵(아메리카컵, 유럽컵, 아시아퍼시픽컵)으로 나누어 전 세계 게임 이용자를 대상으로 개최되고 있으며, 먼저 8인을 선발한 후 결선에서 최종 우승자를 가리는 방식으로 진행되고 있다. 해당 대회는 ‘서머너즈 워’ e스포츠 유튜브 공식 채널에서 중계를 진행하고 있다. 최근 개최된 ‘SWC2020 World Final’은 2020년 11월 온라인 방식으로 진행되었는데, 공식 뮤직비디오가 공개 5일 만에 유튜브 100만 뷰를 돌파하였고, 2017년 첫 대회 이후 중계방송의 동시접속자 수가 지속적으로 증가하는 등 높은 관심을 받고 있다.

그 밖에도 동사는 중국, 일본, 미국, 독일 등에 위치한 현지 법인을 통해 국가별 공식 소셜 네트워크 계정을 운영하여 게임 이용자와 소통하고 있으며, 국가별로 플레이 패턴을 분석하고 피드백을 바탕으로 차기 업데이트를 기획하는 등 주력 게임에 대한 지속적인 기술 개발 및 마케팅 투자를 진행하고 있다.

■ 자체 플랫폼인 HIVE 게임 플랫폼 서비스 보유

동사는 게임 이용자들을 통합 관리하기 위해 지주회사인 (주)게임빌과 함께 독자적인 모바일 게임 서비스 플랫폼인 ‘HIVE’를 개발하여 운영하고 있다. HIVE 게임 플랫폼 서비스는 게임 이용자가 플랫폼 가입을 통해 하나의 계정으로 동사에서 출시한 모바일 게임과 PC 게임 등 모든 플랫폼에서 자유롭게 이용할 수 있는 서비스이다. 로그인과 소셜 커뮤니티 등의 멤버십 기능과 보안, 통계, 업데이트 등의 시스템 관리, 배너, 공지, 푸시, 고객 문의 등 게임 운영과 마케팅 기능이 제공되고 있다.

[그림 6] 게임빌컴투스 플랫폼 ‘하이프’ 공식 홈페이지 화면



*출처: 게임빌컴투스 플랫폼 ‘하이프’ 홈페이지

특히, 게임 회원가입시 가입되는 HIVE 게임 플랫폼 서비스가 제공하는 주요 기능 중 푸시 기능은 게임 이용자들이 기상 시간이나 주요 플레이 타임 등을 등록했을 때 해당 시간에 맞춰 푸시를 보내는 기능을 제공하고, 커뮤니케이션 기능은 게임 이용자들이 어떠한 게임의 공략법 및 문제점 등의 정보를 교환할 수 있도록 한다. 동사는 이러한 플랫폼 서비스를 통해 축적된 데이터를 바탕으로 업데이트를 통해 강점을 더욱 강화시키는 전략을 추진하고 있다.

이외에도 동사는 HIVE 게임 플랫폼 서비스를 통해 로그인 기록이나 결제 기록과 같은 정보를 실시간으로 수집하여, 특정한 조건에 따라 게임 이용자들을 분류해 타겟 마케팅을 진행하는 등 데이터 기반의 높은 신뢰도를 갖는 유저 관리 활동을 수행하고 있다.

자체 플랫폼의 보유가 게임사에게 있어 특별한 강점으로 취급되는 또 다른 이유가 있다. 게임 이용자는 플랫폼을 통해 편리성과 소속감을 갖게 되며, 한 게임을 통해 유입된 게임 이용자가 플랫폼의 타 게임들을 쉽게 접할 수 있게 되어 플랫폼에 속한 다른 게임들이 동시에 수혜를 받는 시너지 효과가 발생하기 때문이다. 동사는 플랫폼 서비스를 통해 동사에서 제공하는 게임에 대한 소속감과 편리함을 제공함으로써 동사 게임 라인업에 대한 시너지 효과를 창출하도록 하고 있다.

■ 3D 렌더링 그래픽스 기술 등 게임 개발 관련 기술력 보유

동사는 2000년 8월부터 공인된 기업부설연구소를 운영하고 있으며, 자체 연구개발을 통해 게임 개발 및 관련 제반 기술 개발에 대한 역량을 확보하고 있다. 특히, 2017년에는 스마트폰 VR 기술에 대한 연구개발을 통해 동사 게임인 ‘낙시의 신’에 적용한 바 있으며, 동년 7월에는 백그라운드에서 리소스를 다운로드할 수 있는 모듈을 개발한 바 있다. 또한, 스마트폰 AR 기술, 3D 렌더링 그래픽 엔진 기술, 5G 통신망을 활용한 클라우드 기반 기술, 매치메이킹 시스템에 대한 연구개발을 진행하여 동사의 게임에 적용하였으며, 2020년에는 빛의 산란을 시뮬레이션하여 하늘 및 연기 효과를 구현하는 실시간 렌더링 그래픽스 기술, 빛이 투과되는 오브젝트에 대한 그림자를 부드럽게 표현하는 소프트 새도 그래픽스 기술 등을 개발하였다.

[그림 7] ‘낙시의 신’에 적용된 VR 기술 및 인게임 화면



*출처: '구글 데이드림 뷰' 가상 낚시 해보니...제법 실감나네, 디지털데일리 기사(2017.09)

동사의 연구개발비는 연결재무제표 기준으로 2017년 341.3억 원에서 2018년 417.3억 원, 2019년 581.8억 원으로 지속적으로 상승하고 있으며, 매출액 대비 연구개발비인 연구개발 투자비율 또한 2017년 6.7%에서 2018년 8.7%, 2019년 12.4%로 증가 추세를 보이고 있어 지속적으로 게임 개발 관련 제반 기술과 신규 콘텐츠 등에 대한 연구개발을 수행하고 있는 것으로 판단된다. 또한, 동사는 상호인 ‘컴투스’를 포함하여 ‘댄스빌’, ‘서머너즈 워:크로니클’, ‘히어로즈 워:카운터어택’, ‘하이브’ 등 개발 및 서비스하고 있는 게임과 플랫폼 등에 대한 국내 상표권 101건과 저작권 19건을 보유하고 있다.

[표 4] 동사의 연구역량 지표

연구개발 투자비율	2017년	2018년	2019년	2020년 3분기
매출액(억 원)	5,079.9	4,817.6	4,692.9	3,740.6
연구개발비(억 원)	341.3	417.3	581.8	446.0
연구개발 투자비율(%)	6.7	8.7	12.4	11.9
지식재산권 현황	저작권		상표권	
실적(건 수)	19		101	

*출처: 동사 사업보고서(2019.12) 및 분기보고서(2020.09), KIPRIS 홈페이지, NICE디앤비 재구성

■ 게임 개발 관련 기술력 보유하고 있으나 높은 단일 게임 의존도 극복을 위해 히트 신작 개발 및 IP 확장을 통한 사업 다각화 필요

[그림 8] SWOT 분석



IV. 재무분석

주력 게임인 '서머너즈 워'를 중심으로 안정적인 매출 시현

동사는 주력 게임인 '서머너즈 워'를 캐시카우로 하여 안정적인 매출을 시현하고 있으며, 2020년에는 COVID-19 확산으로 인한 게임산업 성장과 마케팅을 통한 매출 촉진으로 3분기까지 누적 매출액이 전년 동기 대비 증가하였다.

■ 전 세계 주요 국가에 모바일 게임 공급으로 매출 발생

동사는 모바일 게임의 개발 및 공급을 주력사업으로 영위하고 있는 업체로 중속기업들 또한 동종업을 영위함에 따라 동사의 사업 부문은 게임 부문 단일로 구성되어 있다. 동사는 전 세계 주요 국가에 모바일 게임을 공급하여 매출이 발생하고 있으며, 이와 관련하여 중국, 일본 등지에 현지 법인을 두고 있다. 2019년 기준 해외에서 발생하는 매출이 총매출의 79.2%를 차지하는 등 해외 매출이 동사의 실적을 견인하고 있는 것으로 분석된다.

[표 5] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2017년	2018년	2019년	2019년 3분기	2020년 3분기
매출액	5,079.9	4,817.5	4,692.9	3,480.3	3,740.6
매출액증가율(%)	-1.0	-5.2	-2.6	-2.8	7.5
영업이익	1,946.5	1,466.4	1,259.5	937.7	880.5
영업이익률(%)	38.3	30.4	26.8	26.9	23.5
순이익	1,423.8	1,296.9	1,096.0	1,008.1	780.1
순이익률(%)	28.0	26.9	23.4	29.0	20.9
부채총계	773.8	648.0	795.3	669.1	916.8
자본총계	7,609.3	8,445.0	9,254.4	9,145.7	9,748.4
총자산	8,383.1	9,093.0	10,049.8	9,814.8	10,665.2
유동비율(%)	1,003.8	1,224.2	1,082.3	1,235.3	900.9
부채비율(%)	10.2	7.7	8.6	7.3	9.4
자기자본비율(%)	90.8	92.9	92.1	93.2	91.4
영업현금흐름	1,345.5	1,286.1	1,298.3	890.3	788.4
투자현금흐름	-1,820.2	-775.7	-893.2	-593.8	-322.0
재무현금흐름	-158.7	-440.8	-371.3	-359.8	-339.7
기말 현금	257.9	328.0	356.9	267.5	488.0

※ 분기: 누적 실적

*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재무성

■ 주력 게임을 중심으로 안정적인 매출 시현하고 있으나 소폭의 매출감소세 지속

동사는 '서머너즈 워'의 전 세계 다운로드가 1억 건을 돌파하는 등 글로벌 흥행을 지속하고 있으며, '컴투스 프로야구', 'MLB9이닝스' 등 야구 게임의 꾸준한 인기를 기반으로 하여 안정적인 매출을 시현하고 있다. 다만 모바일 게임 시장의 높은 성장세가 지속되며 개발사들의

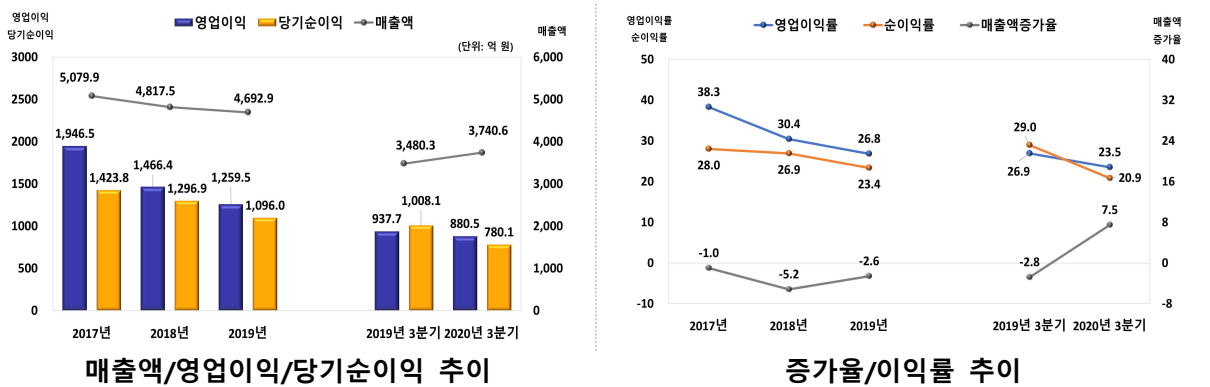
활발한 시장 진출과 신작 출시 등에 따른 경쟁 심화로 인하여 2017년 1.0%, 2018년 5.2%, 2019년 2.6%의 매출액감소율을 각각 기록하는 등 최근 3개년간 소폭의 매출감소세를 나타냈다.

한편, 동사는 게임빌과 함께 구축한 'HIVE' 라는 자체 플랫폼을 보유하고 있는 업체로 대표 게임인 '서머너즈 워' 를 자체 플랫폼을 통해 글로벌 시장에 출시하는 등 게임 개발과 퍼블리싱을 자체적으로 수행하고 있어 양호한 수익구조를 견지하고 있으며, 최근 3개년간 20%를 상회하는 우수한 수익성 지표를 기록하고 있다. 다만, 매출감소세가 지속되는 가운데, 비용 부담이 확대됨에 따라 전반적인 수익성은 저하 추이를 나타냈다.

COVID-19로 인한 수요 급증과 마케팅 효과로 2020년 3분기(누적) 실적 증가

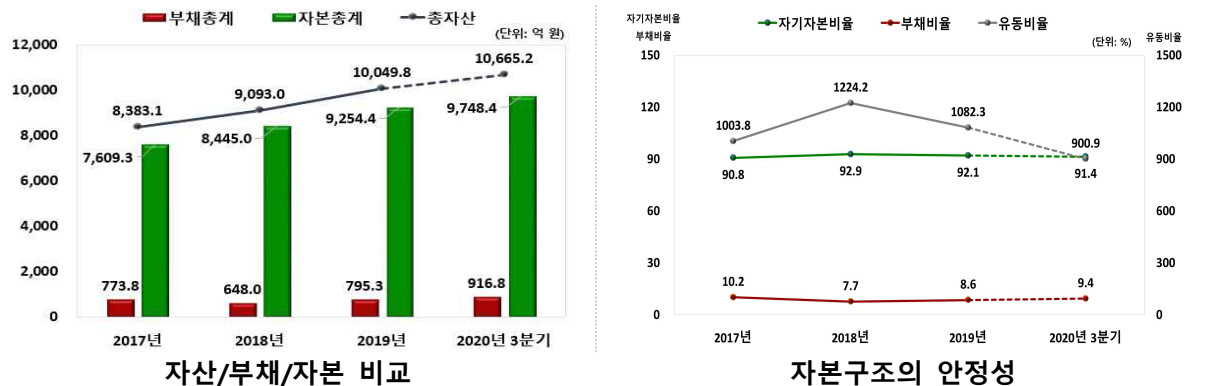
2020년 COVID-19의 확산으로 인해 실내 엔터테인먼트에 대한 수요가 급증함에 따라 모바일 게임 시장이 큰 폭으로 성장한 가운데, 주력 게임인 '서머너즈 워' 의 대규모 콘텐츠 업데이트 및 글로벌 게임 IP '스트리트파이터 5' 챔피언 에디션과의 콜라보레이션을 진행하는 등 공격적인 마케팅을 통한 매출 호조로 동사는 3분기까지 누적 매출액이 전년 동기 대비 7.5% 증가한 3,741억 원을 기록하였다. 공격적인 마케팅 진행 등에 따른 지급수수료, 판매촉진비의 증가 등으로 수익성 지표는 전년 동기 대비 저하되었으나 영업이익률 23.5%, 순이익률 20.9%를 기록하는 등 여전히 양호한 수준을 나타냈다.

[그림 9] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

[그림 10] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



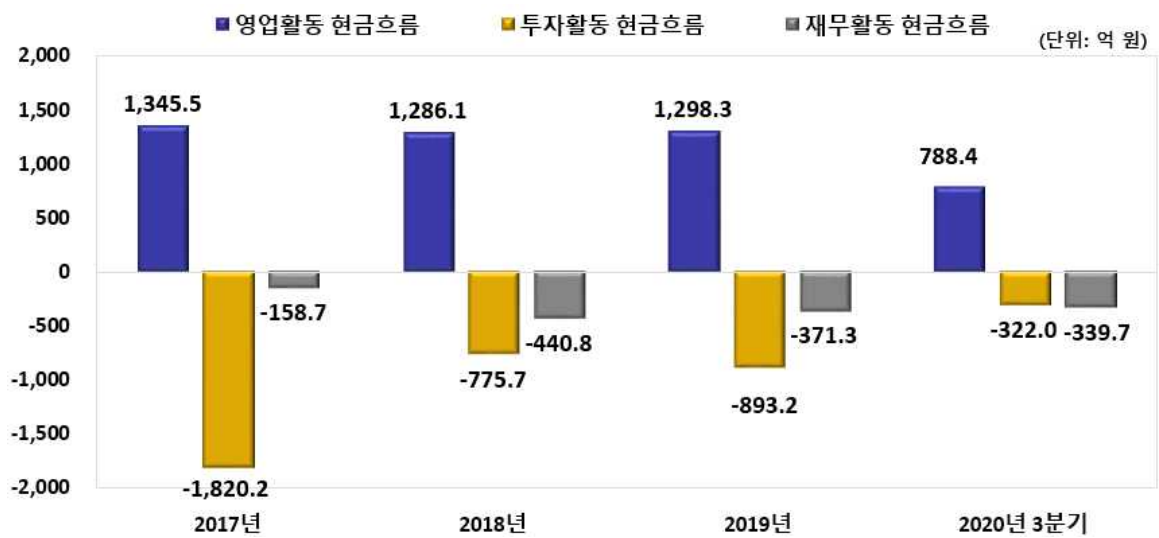
*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

■ 2019년 영업활동을 통한 현금창출능력 양호

동사는 양호한 수익구조를 바탕으로 최근 3개년간 1,000억 대의 영업활동현금흐름을 지속하는 등 영업활동을 통한 현금창출능력은 양호한 수준을 나타냈다. 2019년에도 영업활동으로 창출된 현금으로 금융상품의 취득 등 투자활동 현금유출과 배당금 지급, 자사주 취득 등 재무활동 현금유출을 충당하였으며, 잉여 현금을 내부 유보함에 따라 동사의 현금성 자산은 기초 328억 원에서 기말 357억 원으로 그 규모가 증가하였다.

[그림 11] 동사 현금흐름의 변화

(단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)



*출처: 동사 사업보고서(2019.12), 동사 분기보고서(2020.09), NICE디앤비 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

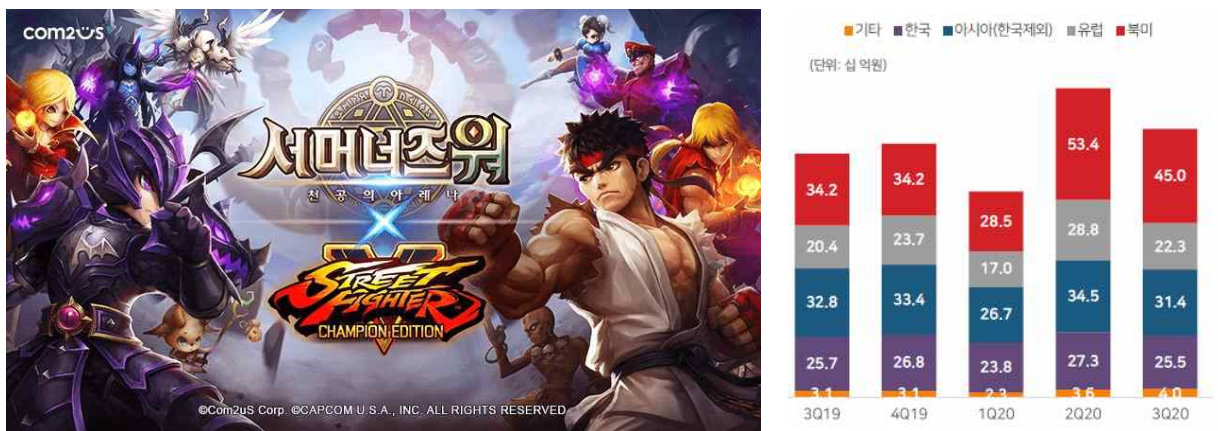
주력 게임에 대한 대규모 콘텐츠 업데이트, 다수의 신작 출시로 실적 반등 기대

동사는 주력 게임인 ‘서머너즈 워’ 및 야구 게임 라인업에 대한 대규모 콘텐츠 업데이트를 진행하였으며, 2020년 및 2021년 상반기 출시 신작들을 통한 실적 모멘텀과 국내외 개발사 인수를 통한 사업영역 확장으로 시너지 효과를 창출할 것으로 기대된다.

■ ‘서머너즈 워’와 야구 게임 라인업의 대규모 콘텐츠 업데이트

동사는 2020년 3분기 ‘서머너즈 워’와 글로벌 게임인 ‘스트리트 파이터 5’의 IP 콜라보레이션을 통해 신규 게임 이용자 유입과 DAU¹⁾ 증가를 달성하였으며, 게임 내 다른 이용자와 실시간으로 매칭되는 멀티플레이 방식의 신규 대전 콘텐츠 ‘이계 레이드’ 업데이트, 연속 전투 도입을 통한 게임 편의성 증대로 잔존율을 강화하였다.

[그림 12] ‘서머너즈 워’와 ‘스트리트 파이터 5’의 IP 콜라보레이션 및 동사 분기/지역별 매출실적



*출처: 동사 2020년 3분기 IR 자료

또한, ‘컴투스 프로야구’는 기존의 게임모드에 비해 난이도가 상승하고 보상이 증가된 신규 콘텐츠 ‘리그 하드모드’를 추가하고, 랭킹 대전의 개편을 진행하였으며, ‘MLB9이닝스’는 MLB 단축 정규 시즌 일정에 맞춰 집중적인 마케팅을 수행하고, 전략 구성에 따라 선수를 성장시킬 수 있는 육성 콘텐츠 ‘멘토 시스템’ 신규 추가, 캐스터 현지화 녹음 등의 업데이트를 진행하였다. 이를 통해 ‘서머너즈 워’ 등에 의한 해외 매출은 전년 동기 대비 13.6% 성장하였으며, 야구 게임 라인업은 분기 최대 매출을 기록하는 등 주력사업에 대한 강세를 여실히 보여주었다.

또한, 현재 모바일 게임 시장 중 가장 큰 규모를 차지하고 있는 중국이 2017년 사드 배치 이후 국내산 게임에 외자 판호(유통허가증)를 발급한 사례가 없었으나, 2020년 12월 ‘서머너즈 워:천공의 아레나’가 외부에서 제작한 게임을 중국에서 판매/유통할 수 있는 허가인 외자 판호를 발급받은 것으로 확인되어 중국 시장 진출이 가능할 것으로 전망된다.

1) Daily Active Users의 약자로, 통상적으로 애플리케이션의 일일 사용자 수를 의미함

■ 2020년 4분기 및 2021년 상반기 신작 출시로 실적 모멘텀 기대

2020년 4분기에 동사는 ‘히어로즈 워:카운터어택’ 을 글로벌 출시하였고, ‘스카이랜더스’ 또한 아시아 시장에 출시하였으며, 과거 인기작이었던 ‘슈퍼 액션 히어로’ IP를 바탕으로 스마트폰 버전의 ‘슈퍼 액션 히어로 리턴즈’ 를 출시하는 등 다수의 신작을 출시했다. 또한, 현재 ‘서머너즈 워’ 의 최신작 ‘서머너즈 워:백년전쟁’ 의 클로즈 베타 테스트가 완료되어 2021년 1분기 출시를 앞두고 있으며, 마찬가지로 2021년 1분기 출시 예정인 신작 골프 게임 ‘버디크러시’ 의 사전예약자 수가 100만 명을 넘어서는 등 2021년 상반기 이후부터 신작에 대한 실적 모멘텀을 통해 실적 반등이 이루어질 수 있을 것으로 판단된다.

■ 국내외 개발사들의 인수를 통해 사업영역의 확장 기대

2020년 COVID-19의 확산으로 인한 게임산업 성장이 둔보인 가운데, 동사는 공격적인 마케팅 전개에 따른 매출 촉진으로 3분기까지 누적 매출액이 전년 동기 대비 증가하는 모습을 보였다. 한편, 동사는 현금성자산과 금융기관예치금을 포함해 5,000억 대의 가용 현금을 보유 중이고, 이를 바탕으로 2019년 중 (주)데이세븐과 (주)노바코어를 인수한 데 이어 2020년에도 (주)빅볼, (주)티키타카스튜디오, (주)컴투스타이젯(구. 동양온라인), 독일의 OOTP(Out of the Park Developments GmbH & Co. KG) 등 국내외 개발사들을 인수하고 있으며, 이를 통한 사업영역의 확장 및 기존 게임과의 시너지 발휘가 기대되고 있다.

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
하이 투자증권	Buy	190,000원	2021.01.11
	[신작 슈퍼 사이클] ■ 4Q20 Preview: 매출액 +14.8% YoY, 영업이익 +4.4% YoY 예상 ■ 신작 ‘서머너즈 워:백년전쟁’ 사전 예약 임박		
DB금융 투자	Buy	185,000원	2020.12.03
	■ 서머너즈 워 중국 외자 판호 승인 ■ 신작 기대감 부각 + 중국 확장 모멘텀		
현대차 투자증권	Buy	190,000원	2020.12.03
	■ 목표주가 19만원으로 기존 대비 19% 상향하며 중소형 게임주 탐픽 제시 ■ 전일 동사 글로벌 흥행작 서머너즈 워에 대한 외자판호 발급 보도 ■ 신작 추가 성장 가시화에 외자판호 더해지며 리레이팅 조건 완벽 ■ 4분기 성수기 진입 & 시가총액 40%가 현금		
유안타 증권	Buy	150,000원	2020.12.01
	■ 최근 성공적인 CBT를 마치고 2021년 2월 출시 예정인 ‘서머너즈 워:백년전쟁’ 은 기존보다 흥행 가능성 높음 ■ 독일 스포츠 매니지먼트 게임사 ‘OOTP’ 인수와 같은 M&A를 통한 성장 여력이 높으며, 서머너즈워 외에 ‘컴투스 프로야구’ 등 스포츠 게임에서의 안정적인 성장		