

Are You Ready for the 4th Industrial Revolution?

2022. 12. 1 (목)

meritz Strategy Daily

전략공감 2.0

Strategy Idea

중국증시, 결자해지와 기술적 반등

오늘의 차트

12월에 매력적인 고배당주, 주의사항은 금리수준

칼럼의 재해석

중국 게임 규제 완화 기대

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실히 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

Strategy Idea



▲ 글로벌 투자전략-신흥국
Analyst 최설화
02. 6454-4883
xuehua.cui@meritz.co.kr

중국증시, 결자해지와 기술적 반등

- ✓ 중국 내 백지시위 확산에 리오프닝 가속화 기대감 상승 → 주식시장 벌류에이션 리레이팅
- ✓ 12월부터 내년 3월까지 중국은 정책 허니문 기간, 성장 중심의 부양책과 미중갈등 진정이 된다면 본토대비 저평가된 홍콩증시의 추가 상승 견인 가능
- ✓ 단 앞서간 정책 기대에 비해 경기회복 속도에 다양한 불확실성이 존재해 추세적 반등은 아직 이르다는 판단

Bad news is good news

악재도 호재로 승화하는
중국증시

Bad news is good news. 요즘 중국 금융시장에 딱 맞는 말이다. 11월 방역 규제 완화로 신규 확진자 급증으로 사실상 지역 봉쇄가 더욱 강화되었고, 전국적으로 천안문 사태 이후로 가장 큰 백지시위가 확산되며 불확실성이 남아있는데도 29일 홍콩 항셍지수가 5% 넘게 상승했다.

시장 참여자들은 코로나 시위 등으로 단기 불확실성이 높겠지만, 궁극적으로 리오프닝으로 가능해질 것이고, 다시 경기 회복으로 이어질 것이란 기대가 모아지고 있다. 글로벌 IB 또한 내년 중국에 대한 투자의견을 상향 조정하면서 기대감을 높이고 있다. 지난 2년간 부진했던 중국증시에 드디어 봄이 오는 걸까?

그림1 지역 봉쇄 사실상 강화: 4대도시 지하철 이동자수



주: 4대 도시는 베이징, 상하이, 광저우, 선전
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 방역 정책을 향한 중국인들의 백지시위 확산



자료: 연합뉴스, 메리츠증권 리서치센터

당분간 정책 허니문, 본토보다 홍콩증시에 더 유리

연말, 연초 중국은 정책 허니문

통상 연말, 연초 중국은 정책 허니문 기간이다. 12월 경제공작회의, 내년 3월 양회 등 정책 이벤트에서 연간 경제 운영에 대한 청사진을 보여주기 때문이다. 따라서 주식시장은 정책에 대한 기대감이 높아진다.

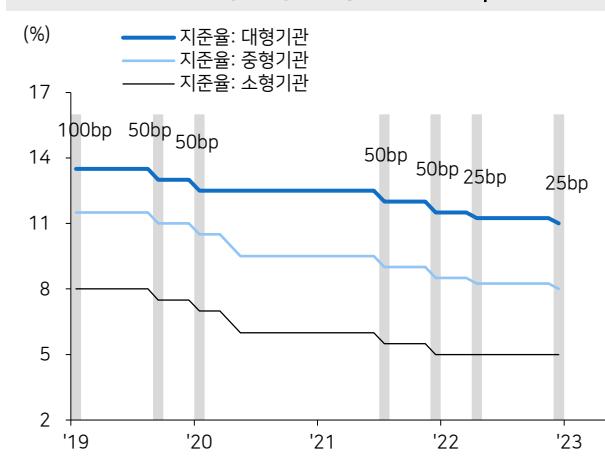
특히 올해 11월부터는 지난 2년간 금융시장의 가장 큰 리스크로 불리웠던 제로 코로나, 부동산 및 플랫폼 규제에서 2가지에 새로운 변화들이 나타나고 있다. 대표적으로 1) 코로나 방역 완화 조치를 예상보다 5개월 빠르게 발표하면서 리오프닝 방향 기조를 제시했고, 2) 11월 중순에는 부동산 디벨로퍼에 채권 발행, 유상증자를 허용해줌으로써 해당 기업들의 유동성 위기가 완화 중에 있다. 게다가 3) 25일에는 상업은행들의 지준율도 25bp 인하하기로 결정했다.

그림3 부동산 디벨로퍼에 대한 유동성 공급조치 확대

구제 방안		방법
1	부동산 구제펀드 설정	지방정부 펀드 설정 정책성은행에서 2,000억 위안 자본금 특별대출
2	AMC 참여	디벨로퍼와 구조조정 계약 체결
3	민영 디벨로퍼 신용보강	1) 제3자기관의 100% 신용보강 하에 일부 디벨로퍼들의 중기어음 발행 승인(8월) 2) 인민은행 2,500억 위안 유동성 제공(11/13) 3) 건설사 및 개인형 부동산 대출 확대(11/13) 4) 일부 부동산 상장사들이 본토에서 주식발행을 통한 자금조달 허용, 6년 만의 규제완화(11/28)

자료: 인민은행, 정부부처, 메리츠증권 리서치센터

그림4 12월 5일부터 중국 상업은행 지준율 25bp 인하



자료: 인민은행, 메리츠증권 리서치센터

12월 경제공작회의, 경제 안정에 방점 예상

이런 기세라면 12월 중순에 열릴 경제공작회의에서도 경기 안정을 도모하는 정책 기조를 보일 가능성이 높다. 이는 경기 안정에 도움될 뿐만 아니라 그동안 시진핑 주석의 3기 집권 시작과 함께 불거진 개인 권력 강화, 시장 경제와 성장 위축 등 의 우려들을 불식시킬 수 있기 때문이다.

필자는 이번 경제공작회의에서 국내의 유효 수요를 유발하는 정책 기조가 확인될 가능성이 높다고 생각한다. 11월 4일 인민일보에서 류허 부총리는 '내수 확대 전략과 공급측 개혁을 같이 결부해서 진행해야 한다'고 밝힌 바 있다. 구조조정도 좋지만, 국내 수요 위축이 심한 환경에서 유효 수요를 견인하는 정책이 필요하다는 의견이기 때문이다. 세부적인 내용은 경제공작회의를 통해 확인해야 하겠지만, 만약 현재 무너졌던 시장 신뢰를 회복해줄 수 있는 방역, 부동산, 플랫폼 규제에 대한 기조 변화를 보여만 주어도 주식시장에는 긍정적으로 작용할 수 있을 것이다< 표 1>.

표1 중국의 과거 경제공작회의 정책목표와 주요 내용

	2020년 경제공작회의 (12.16~18)	2021년 경제공작회의 (12.8~10)	2022년 경제공작회의(예상)
정책 목표	온종구진	온종구진	온종구진
	선제적 재정정책	완화적 통화정책	완화적 통화정책
	신중한 통화정책	적극적 재정지출	적극적 재정정책(?)
경제정책	지방정부 음성부채 해소(디레버리징)		
	1. 국가 기술력 강화	1. 거시정책의 안정성 및 유효성 강조	유효 수요 견인
	2. 공급망의 독립성 강화	2. 미시정책은 기업활력을 극대화할 것	올해 관전포인트:
	3. 내수 확대 전략 견지	3. 구조적 정책은 국민경제 순환을 원활히 할 것	1. 제로코로나 기조 변화 여부
	4. 개혁개방 전면 추진	4. 기술정책은 시행되어 효과를 발휘할 것	2. 부동산의 부양 강도 확인
	5. 종자와 경작지 이슈 해결	5. 개혁개방정책은 성장 동력을 활성화할 것	3. 플랫폼 규제 완화
	6. 반독점 강화, 자본의 무한 확장 금지	6. 지역정책은 균형적이고 조화로운 성장을 추진할 것	4. 기타 민간수요를 견인 가능 조치
	7. 대도시 주택 문제 해결	7. 사회정책은 민생 문제 해결에 집중할 것	
	8. 탄소중립 꾸준히 실천		

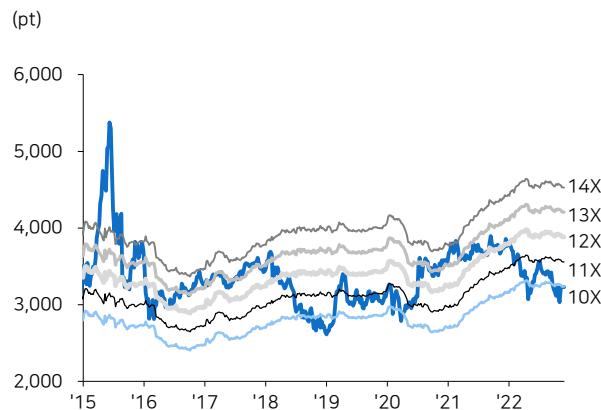
자료: 국무원 경제공작회의, 메리츠증권 리서치센터

추가 규제완화가 나온다면
저평가된 홍콩증시에 더 긍정적

연말까지 이러한 정책 허니문 기간은 중국 경기의 하방 위험을 낮추고, 금융시장의 투자심리 개선으로 연결될 전망이다. 이는 본토시장보다 그동안 정책 및 지정학적 리스크까지 반영하면서 12개월 선행 PER이 역사적 최저치(4.5배)를 기록한 홍콩증시에는 호재이며 밸류에이션 리레이팅으로 연결된다. 11월의 주식시장 반등으로 홍콩H지수의 12개월 선행 PER는 5배까지 상승했다(그림 5, 6).

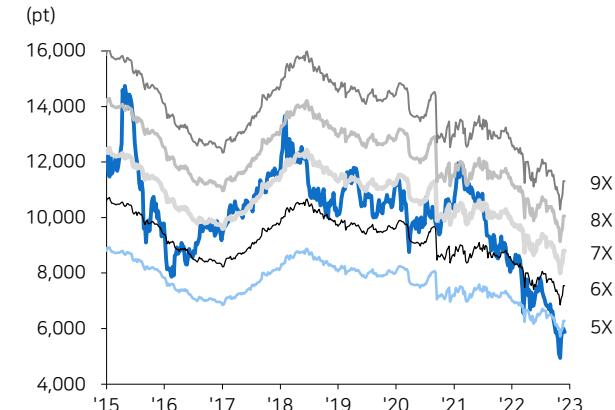
비록 홍콩증시가 11월 월간 25% 이상 급등했지만, 추가 15% 전후의 추가 상승 가능성이 높다는 판단이다. 1) 3분기 플랫폼 기업들의 실적이 발표되면서 해당 기업 비중이 높은 MSCI CHINA 지수의 12개월 선행 EPS가 바닥을 다지고 있고, 2) 글로벌 주식시장에서 중국 대형주에 대한 콜옵션 매수 계약수가 급증하고 있기 때문이다. 만약 여기에 더해 정책당국이 청년 실업률 해결을 위해 플랫폼 기업에 대한 규제마저 풀어준다면 멀티플은 연초의 6배까지 회복될 가능성이 높기 때문이다.

그림5 상해종합지수의 12MF PER 밴드: 10.2배



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

그림6 홍콩H지수의 12MF PER 밴드: 5배까지 회복



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

증기적으로 불확실성 여전, 경기 회복 속도 확인 필요

정책 기대에 비해
실물경기 둔화 압력 오히려 상승

그러나 증기적으로 불확실성이 많다. 가장 큰 우려는 높아지는 정책 기대에 비해 실물 경기의 회복 속도가 느릴 가능성이 높다는 점이다.

11월부터 봉쇄 확대

중국의 리오프닝은 방향성이 맞으나, 그 과정에 다양한 불확실성이 존재한다. 11월 11일의 규제 완화에도 불구하고 봉쇄는 더 심해지고 있다. 베이징, 상하이, 광저우 및 선전 4대도시의 지하철 이동자수가 11/11 규제 완화 직전보다 더 하락했다. 정책은 풀었지만 실제 집행 과정에서의 불일치가 여전히 존재해 경기에 대한 부담은 여전하다(그림 9).

채권시장 금리 급등에
금융시장 불안 증가

또한 리오프닝 기대에 따른 채권시장의 금리 급등 또한 중국의 리오프닝 속도에 영향을 미칠 수 있다. 최근 중국 채권시장에서 2년물과 10년물 국채 금리는 리오프닝 기대로 26bp 급등했다(그림 10). 이는 대출 기준금리 격인 1년물 최우대금리(LPR)가 올해 15bp 인하된 효과를 더 크게 상쇄한다. 중요한 것은 금리가 빠르게 상승하면 많은 부채들의 룰오버에 차질이 생기고 부동산 디벨로퍼들의 채권 발행에도 영향이 클 수 밖에 없다. 정책 입안자의 입장에서는 리오프닝과 금융 시스템의 안정을 같이 고민할 수 밖에 없고, 이는 빠른 리오프닝보다 점진적인 리오프닝을 선택할 가능성을 높여준다는 생각이다.

부동산 규제 완화도 마찬가지다. 주식시장은 유동성 공급 정책에 환호하고 있지만, 더 중요한 것은 이로 인해 부동산 경기가 회복되어야 하는데 아직 관련 기미가 없다. 일간으로 추적이 가능한 30개 도시의 주택 거래량은 11월에 전년동기대비 25% 감소하며 10월의 -12%에서 추가 부진하다. 앞으로 리오프닝과 함께 개선될 수 있겠지만, 부동산 경기 하강 사이클에서 회복의 기울기는 추가 모니터링이 필요한 부분이라고 생각된다(그림 11).

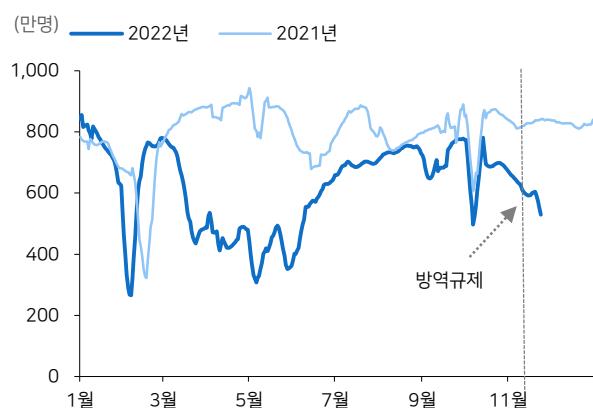
선행지표 예상보다 더 부진
수출 추가 둔화 가능성 상승

마지막으로 연말 연초의 경기둔화 압력이 크다는 점이다. 11월 관방 제조업 PMI는 48.0으로 부진할 것이란 시장의 예상(49.0)을 넘어섰다. 생산과 신규주문 지표가 각각 48.0, 46.4로 전월대비 빠르게 하락했다(그림 12). 또한 그동안 중국 경기를 뒷받침해주었던 수출에도 신규 수출주문이 46.7로 전월(47.6)의 반등에서 다시 하락해 대외수요 부진의 악영향을 설명해준다. 아직 리오프닝이 되지 않았고 코로나 확진자 증가에 봉쇄가 심해지는 환경에서 수출 경기의 둔화는 중국 경기의 둔화 압력을 사실상 높여주고 있는 셈이다.

앞서간 정책과 경기간 격차 확대,
추가 모니터링 필요

결론적으로 중국 정부의 규제 완화, 경기부양 정책 기대감으로 최근 주가가 급등하고 있지만, 향후 경기 회복의 속도가 정책 기대만큼 따라오지 못할 수 있어 지속적인 모니터링이 필요해 보인다.

그림9 지역 봉쇄 사실상 강화: 4대도시 지하철 이동자수



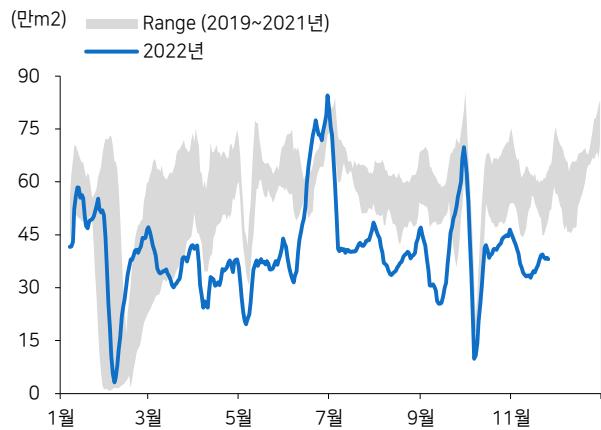
자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림10 중국 국채 2년 및 10년물 금리 각각 26bp, 28bp ↑



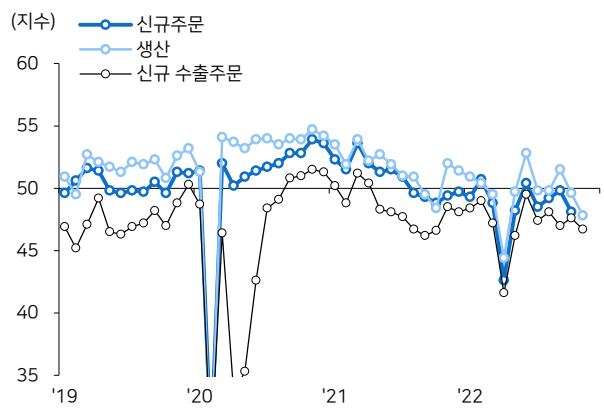
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림11 30개 도시의 주택 거래량: 11월 -25% YoY



자료: Wind, 메리츠증권 리서치센터

그림12 중국 관방 제조업 PMI: 11월 예상보다 더 부진

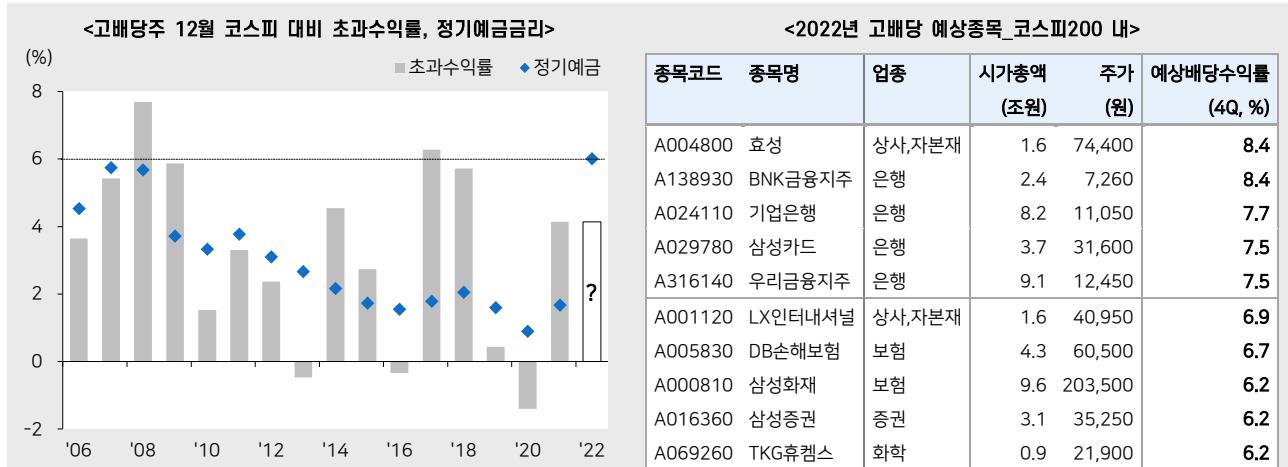


자료: 중국 국가통계국, 메리츠증권 리서치센터

오늘의 차트

최병욱 연구원

12월에 매력적인 고배당주, 주의사항은 금리수준



주: 고배당주는 코스피200 내 예상배당수익률 상위 10종목, 수익률 계산 기간은 해당 연도 12월 1~24일, 예상배당수익률 기준은 해당연도 12월 1일

자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

금리에 따른 배당주 매력도

점검 필요

12월은 고배당주로 관심이 집중되는 시기다. 4분기 배당기준일이 있기 때문이다. 그에 더해 올해처럼 중시가 부진한 상황에서는 안정적으로 배당을 받을 수 있는 고배당주의 매력도가 더욱 증가한다. 하지만 최근 가파른 금리인상에 따른 정기예금금리 상승은 배당주 매력을 저하시킬 요인으로 작용할 수 있다. 12월 배당주 수익률에 대해서 과거, 그리고 최근 현황을 살펴보자 한다.

고배당주, 대체적으로

12월에 코스피 아웃퍼폼

고배당주(코스피200 내 예상배당수익률 상위 10종목)는 12월(12월 1~24일)에 대체적으로 코스피 대비 성과가 좋았다. 2006년 이후 세 연도를 제외하고 코스피를 아웃퍼폼했다. 초과수익 해에는 평균적으로 코스피 대비 4.1% 아웃퍼폼, 손실을 본 해에는 코스피 대비 -0.7% 수익을 기록했다. 전략의 성공률 및 기대이익이 높은 반면 실패확률과 리스크는 낮은 좋은 전략인 셈이다.

2007년, 2008년 고금리 시기

배당주 12월 성과 양호

하지만 올해는 시중은행 6.00%까지 상승한 정기예금금리를 고려할 필요가 있다. 예금금리의 상승이 배당주의 매력을 저하시킨다는 점을 고려하면 과거에 비해서 전략의 성과가 좋지 않을 가능성이 있다. 다만 과거를 살펴봤을 때 현재와 비슷한 수준의 정기예금금리(5.7%)가 적용되던 2007, 2008년에는 각각 코스피 대비 5.4%, 7.7% 아웃퍼폼이라는 좋은 성과를 냈다.

매력적이지만

신중한 접근 필요

결론적으로 12월은 배당주가 코스피를 아웃퍼폼할 가능성성이 높은 시기다. 높은 수준의 예금금리가 불안요소이나 과거 사례상 고금리가 반드시 배당주 12월 부진과 직결되지는 않았다. 다만 과거 고금리 시기 데이터가 적어 표본 대표성이 제한적이라는 점, 이론적으로 배당투자의 매력이 저하될 가능성이 있다는 점에서 신중한 접근이 필요하다고 판단한다. 예시로 우측 표에 코스피200 내 예상배당수익률이 정기예금금리 6%보다 높아 예금 대비 매력을 갖춘 종목을 제시했다.

칼럼의 재해석

강하라 연구원

중국 게임 규제 완화 기대 (CNBC)

그동안 게임을 '정신적 아편'이라고 부르며 강도 높은 규제를 적용해왔던 중국에서, 최근 게임 규제가 완화될 것이라는 전망이 관찰되고 있다. 지난 11월 16일, 중국 관영매체 인민일보 산하의 인민망에는 '전자게임 산업 가치 발굴의 기회를 놓치지 말자'라는 평론이 게재되었다. 이후 11월 22일에는 중국 게임출판위원회에서 '중국 미성년자의 게임 중독 문제가 근본적으로 해결되었다.'라는 내용의 보고서를 발간했는데, 이는 2021년 8월 도입된 청소년에게 주 3시간만 게임서비스를 제공하게 하는 규제가 성공적이었음을 시사한다.

중국 게임 산업 규제 완화 신호 관찰

2021년 8월, 청소년 게임 이용
주 3시간으로 제한

2021년 8월, 중국 정부는 모든 게임업체는 미성년자에게 주 3시간(금/토/일 20시~21시)까지만 게임 서비스를 제공해야 하는 규제를 도입했고 게임 업계는 큰 타격을 받았다. 텐센트는 3Q22 실적 발표를 통해 청소년의 게임 이용 시간은 전년 동기 대비 92% 감소했으며, 국내 이용시간 비중은 0.7%로 축소되었다고 밝혔다.

판호 발급 또한 지속적으로 감소해왔는데, 청소년 게임 제한 규제 도입 직전인 7월을 마지막으로 내자판호(국내업체)와 외자판호(해외업체)의 발급은 모두 중단되며 2021년의 판호 발급 수는 2020년의 절반 수준에 그쳤다. 이후 2022년 4월 판호 발급이 재개되었지만 자회사를 제외한 텐센트와 넷이즈 등 빅테크 기업의 판호 승인은 없었으며 외자판호 발급 또한 없었다.

1H22 중국 내수 게임 매출
처음으로 역성장 기록

2022년 상반기 중국 개발 게임의 내수 매출은 전반기 대비 4.2% 감소하며 처음으로 마이너스 성장을 기록했는데, 이는 2021년부터 이어진 강도 높은 규제의 영향으로 해석된다.

표1 중국 게임 산업 규제

일자	규제 내용
2018.08	청소년 시각 보호를 이유로 게임 이용 제한 강화
2019.11	미성년자의 온라인 게임 중독 방지에 관한 통지 발표. 실명제/결제 제한 등 도입
2021.04	'게임 심사 평점 세부규칙' 강화
2021.08	관영매체, 게임을 '정신적 아편'으로 거론하며 규제 요구 - 게임 업체는 미성년자에게 금/토/일/법정 공휴일 20-21시까지만 서비스를 제공할 수 있음 - 모든 게임은 중독 방지 실명 검증 시스템에 접속해야 함
2022.04	2021년 7월 이후 처음으로 판호 발급

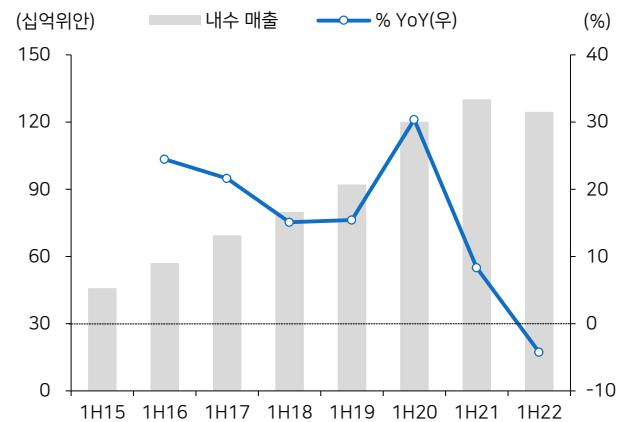
자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

그림1 중국 연간 판호 발급 수



자료: 중국국가신문출판서, 메리츠증권 리서치센터

그림2 중국 개발 게임 내수 매출



자료: 중국음수협게임공단, 메리츠증권 리서치센터

하지만 최근 중국 정부의 게임 규제가 완화될 것이라는 전망이 관찰되고 있다.

인민망, 게임 산업 가치 발굴의 필요성 강조하는 평론 게재

지난 11월 16일, 중국 관영매체 인민일보 산하의 인민망에는 '전자게임 산업 가치 발굴의 기회를 놓치지 말자'라는 제목의 평론이 게재되었다. 평론은 중국은 오랜 기간 게임의 오락성 때문에 그 배후의 과학 및 기술적 의미를 무시했으며, 해당 산업의 잠재적 가치를 발굴해야 한다는 내용을 담고 있다. 그동안 게임을 '정신적 아편'이라고 부르며 강도 높은 규제를 적용했던 이전과 상반된 모습이다.

2021년 7월 이후 처음으로 텐센트와 넷이즈 판호 승인

이후 11월 22일에는 중국 게임출판위원회에서 '중국 미성년자의 게임 중독 문제 가 근본적으로 해결되었다.'라는 내용의 보고서를 발간했는데, 이는 2021년 8월 시작된 청소년 게임 제한 정책이 성공적이었다고 말한다. 또한 지난 11월 17일 발표된 70개의 판호에는 2021년 7월 이후 처음으로 텐센트와 넷이즈 본사 게임의 판호가 각각 1건씩 포함되는 등 게임 규제 완화에 대한 긍정적 신호가 포착되고 있다.

중국 게임사 글로벌 영향력 확대 중

한국 모바일 게임 상위 10개 중 4개를 중국이 개발 혹은 퍼블리싱

이에 더해, 중국의 글로벌 게임 시장 내 영향력 또한 확대되고 있다. 한국 모바일 게임 매출 상위 10개 중 중국 게임사가 개발 또는 퍼블리싱한 게임이 4개를 차지하고 있으며, 일본에서는 2개, 미국에서는 3개 게임이 포함되어 있다.

원신, 10월 글로벌 모바일 게임 매출 3위 기록

그 중 <원신>은 2020년 9월 출시된 중국 호요버스의 미소녀 캐릭터 기반 RPG 게임으로, 센서타워에 따르면 <원신>은 10월 모바일 글로벌 게임 매출 3위를 기록했다. 해당 매출에서 중국이 차지하는 비중은 약 40%로 해외매출이 과반 이상을 차지하고 있다. <원신>이 모바일 외에 PC/콘솔로도 서비스되고 있음을 고려하면 전체 매출 규모는 더욱 클 것으로 예상된다.

11월 초 출시된 <승리의 여신: 니케>는 국내 업체인 시프트업에서 개발하고 퍼블리싱은 텐센트 자회사 레벨인피니트가 맡은 게임으로 출시 일주일 후 국내에서 리니지를 뛰어넘는 일매출을 기록하기도 했다. 이 외에도 최근 출시된 중국 선본 네트워크의 <뉴럴 클라우드>도 한국 다운로드와 매출 모두 높은 순위를 기록하는 등 중국 모바일 게임의 약진은 계속되고 있다.

표1 국가별 모바일 게임 매출 순위(11/21)

	한국			일본			미국		
	게임	개발사	퍼블리셔	게임	개발사	퍼블리셔	게임	개발사	퍼블리셔
1	리니지W	엔씨소프트	엔씨소프트	Puzzle & Dragons	GungHo Online	GungHo Online	Candy Crush Saga	King	King
2	리니지M	엔씨소프트	엔씨소프트	Professional Baseball Spirits A	Konami	Konami	Roblox	로블록스	로블록스
3	승리의 여신: 니케	시프트업	레벨인피니트(텐센트)	Fate/Grand Order	Delightworks	Aniplex	Royal Match	Dream Games	Dream Games
4	오딘: 빌할라 라이징	라이온하트	카카오게임즈	승리의 여신: 니케	시프트업	레벨인피니트(텐센트)	Coin Master	Moon Active	Moon Active
5	히트2	넥슨	넥슨	원신	호요버스	호요버스	Clash of Clans	Supercell	Supercell
6	원신	호요버스	호요버스	Hatsune Miku: Colorful Stage!	Crypton Future Media	Sega	Call of Duty: Mobile	TiMi Studio(텐센트)	Activision
7	탕탕특공대	Habby	Habby	Monster Strike	MIXI Inc	XFLAG	Homescapes	Playrix	Playrix
8	리니지2M	엔씨소프트	엔씨소프트	Dragon Quest Walk	SQUARE ENIX	SQUARE ENIX	Puzzles & Survival	37Games	37Games
9	히어로즈 테일즈	37Games	37Games	우마무스메 프리티 더비	Cygames	Cygames	State of Survival: Zombie War	FunPlus	FunPlus
10	우마무스메 프리티 더비	Cygames	Cygames	One Piece Bounty Rush	Bandai Namco	Bandai Namco	원신	호요버스	호요버스

주: 한국은 안드로이드, 일본과 미국은 iOS 기준

자료: 와이즈앱, data.ai, 메리츠증권 리서치센터

표1 10월 글로벌 모바일 게임 매출 순위

순위	게임	개발사	퍼블리셔
1	Honor of Kings	TiMi Studio(텐센트)	텐센트
2	PUBG Mobile	크래프톤	텐센트, 크래프톤
3	원신	호요버스	호요버스
4	Candy Crush Saga	King	King
5	Roblox	로블록스	로블록스
6	Coin Master	Moon Active	Moon Active
7	Pokemon GO	Niantic	Niantic
8	Clash of Clans	Supercell	Supercell
9	Monster Strike	MIXI	MIXI
10	Three Kingdoms Tactics	Qookka Games(알리바바)	Qookka Games(알리바바)

자료: 센서타워, 메리츠증권 리서치센터

PC/콘솔 포트폴리오 확장 위한 공격적 투자

중국 대형 게임사 텐센트, 넷이즈는 모바일 외 PC/콘솔 부문에서도 포트폴리오 확장을 위해 다수의 해외 개발사를 인수하고 있다.

그동안 텐센트에 비해 다소 소극적이었던 넷이즈도 지난 8월 <디트로이트: 비컴 휴먼> 제작으로 유명한 프랑스의 대형 개발사 퀸틱 드림을 인수하고 이후 투자를 이어나가는 등 적극적인 모습을 보이고 있다.

텐센트, 보다 적극적 게임 투자 이어나갈 것으로 예상

최근 텐센트가 과거에는 해외 게임사 지분의 소수를 인수하고 수동적 FI 역할에 집중했지만, 앞으로 핵심 게임 부문에서 과반수 지분 취득을 위한 적극적 전략으로 수정하겠다는 보도가 있었다. 이를 고려하면 텐센트가 게임 투자에 관하여 앞으로 더 공격적 행보를 보일 것으로 생각된다.

중국, 글로벌 게임 시장 내 영향력 확대될 것

중국 게임사들은 높아진 게임 개발력과 해외 개발사에 대한 공격적 투자를 기반으로 글로벌 경쟁력을 강화시켜 나가고 있다. 또한 그동안 내수 시장을 위축시켰던 강도 높은 규제도 완화될 움직임을 보이고 있어 앞으로 게임 시장 내 중국의 영향력이 더욱 커질 것으로 예상된다.

표1 텐센트 주요 PC/콘솔 개발사 투자

거래유형	공시 일자	인수대상 기업	비고
인수	2011.02	Riot Games	4억 달러에 93% 인수
투자	2013.03	Epic Games	3.3억 달러에 40% 인수
인수	2016.06	Supercell	86억 달러에 84% 인수
투자	2017.07	Frontier Developments	
인수	2018.05	Grinding Gear Games	
투자	2018.08	크래프톤	
투자	2019.01	Fatshark	
인수	2019.06	Sharkmob	
투자	2020.01	Platinum Games	
인수	2020.07	Funcom	1.48억 달러에 99% 인수
인수	2021.06	YagerDevelopment	
인수	2021.07	Sumo Group	
투자	2022.08	Ubisoft	
투자	2022.08	FromSoftware	

자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

표2 넷이즈 주요 PC/콘솔 개발사 투자

거래유형	공시 일자	인수대상 기업	비고
투자	2018.06	Bungie Inc	1억 달러 투자
투자	2018.07	Jumpship Ltd	
투자	2019.07	Behaviour Interactive Inc	
투자	2019.11	Bossa Studios Ltd	
투자	2020.11	Build A Rocket Boy Ltd	
투자	2021.03	Theorycraft Games Inc	
투자	2021.09	Kepler Interactive Ltd	1.2억 달러 투자
인수	2021.10	Grasshopper Manufacture	
인수	2022.08	Quantic Dream SA	
투자	2022.08	Something Wicked	1,300만 달러 투자
투자	2022.11	Rebel Wolves	

자료: 언론 종합, 메리츠증권 리서치센터

원문: *China is showing signs its intense crackdown on the video game sector is easing(CNBC)*