

2016년 12월 22일

엔씨소프트 (036570.KS/Buy유지/TP: 400,000원상향/CP: 257,500원)

Update

안재민 (02-768-7647)

**4분기 실적은 시작에 불과**

말도 많고 탈도 많았던 엔씨소프트의 신작 게임 평가는 리니지레드나이즈의 성공으로 모든 것이 일단락됨. 리니지M 출시까지 신규 게임 모멘텀은 약할 수 있으나 놀라운 실적 성장세로 상쇄시킬 것

- 모바일게임 뿐만 아니라 PC게임도 매출 견인. 4분기 양호한 실적 기대

- 엔씨소프트의 4분기 실적은 매출액 2,587억원(+9.2% y-y, +18.9% q-q), 영업이익 876억원 (+16.9% y-y, +34.5% q-q)으로 영업이익 시장 컨센서스 753억원을 크게 상회할 것으로 추정
- '리니지2:레볼루션'과 '리니지레드나이즈'가 각각 앱스토어 매출순위 1, 2위를 유지하면서 4분기 실적에 크게 기여할 것으로 전망. 리니지2레볼루션은 출시 첫 날 70억원의 매출을 기록한 것으로 알려져 있으며 12월에만 400억원 수준의 매출은 달성 가능할 것으로 추정(엔씨소프트 4분기 40억원 로열티 매출 반영). 12월 8일 출시한 리니지레드나이즈도 161억원의 매출을 기록했을 것으로 추정(일매출 7억원 가정)
- 4분기 중 중국 애플 앱스토어 4위까지 상승한 '리니지2:혈맹'도 로열티에 크게 기여할 것(60억원 로열티 매출 추정)
- 4분기 성수기를 맞이하는 '리니지1'도 11월 대규모 업데이트(발라카스)와 신규 아이템 슬롯 확대(휘장/전갑)에 따른 매출 성장 기대됨. 사상 최대 분기 매출인 955억원 추정(+14.9% y-y)
- '블레이드&소울'도 12월 14일 '서락: 낙원' 업데이트로 이후 양호한 트래픽을 유지하는 것으로 파악되며, 1분기까지 업데이트 효과가 나타날 것

- 리니지M의 출시 기대감 증가. 출시 전까지는 양호한 실적 성장세 기대

- 리니지레드나이즈의 깜짝 성공으로 리니지M에 대한 기대감을 주기에는 충분. 리니지M 출시 이전까지 양호한 실적 성장이 주가 견인할 것. 2017년 매출액 1,24조원(+30.0% y-y), 영업이익 4,508억원(+43.3% y-y) 전망. 목표주가 기존 370,000원에서 400,000원으로 상향. 게임업종 Top-pick 유지

**엔씨소프트 모바일게임 예상 라인업**

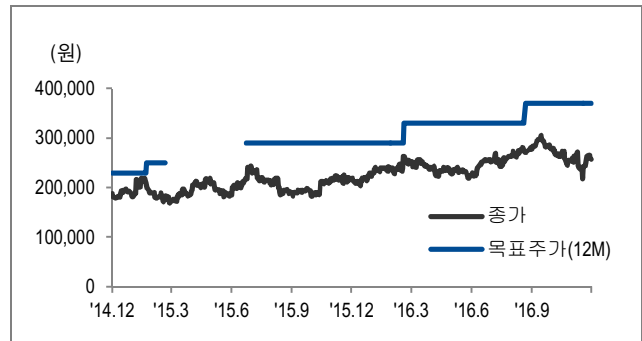
게임명	장르	개발사	출시시기
리니지 RK	수집형 RPG	엔씨소프트	12월 8일
리니지 2 레볼루션	MMORPG	넷마블게임즈	12월 14일
Final Blade	횡스크롤 RPG	스카이피플	17년 1분기
블소모바일(한국/대만/동남아)	TCG	엔씨소프트	17년 1분기
리니지 M	MMORPG	엔씨소프트	17년 상반기

주: RPG(역할수행게임), MMORPG(다중접속역할수행게임), TCG(트레이딩카드게임)

자료: 엔씨소프트, 언론보도 재인용, NH투자증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목명	코드	제시일자	투자의견	목표가
엔씨소프트	036570.KS	2016.12.22	Buy	400,000원(12개월)
		2016.09.12	Buy	370,000원(12개월)
		2016.04.06	Buy	330,000원(12개월)
		2016.03.11	Buy	360,000원(12개월)
		2015.07.14	Buy	290,000원(12개월)
		담당애널리스트 변경		
		2015.02.13	Buy	250,000원(12개월)
		2014.12.19	Buy	230,000원(12개월)
		2014.08.18	Buy	200,000원(12개월)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
  - Buy : 15% 초과
  - Hold : -15% ~ 15%
  - Sell : -15% 미만

- 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2016년 12월 9일 기준)

● 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
78.3%	21.7%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '엔씨소프트'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 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.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.