

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

네오위즈(095660)

소비자서비스

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

김경훈 연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술 신용평가기관에 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 미 게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822)으로 연락주시기 바랍니다.



한국IR협회

네오위즈(095660)

게임 개발 및 글로벌 퍼블리싱 전문기업

기업정보(2021/01/01 기준)

대표자	문지수
설립일자	2007년 04월 26일
상장일자	2007년 07월 02일
기업규모	중견기업
업종분류	기타 게임 소프트웨어 개발 및 공급업
주요제품	캐주얼 게임

시세정보(2021/01/15 기준)

현재가(원)	24,150
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	5,321
발행주식수	22,033,719
52주 최고가(원)	32,800
52주 최저가(원)	12,200
외국인지분율	16.99%
주요주주	(주)네오위즈홀딩스

■ 자체 개발 역량 및 글로벌 퍼블리싱 역량 보유

네오위즈는 (주)네오위즈홀딩스에서 인적분할 방식으로 설립되었으며 15개 자회사를 두어 게임 개발 및 지역별 게임 서비스 제공을 하고 있다. 게임포털 ‘피망’ 서비스 운영 및 게임 개발과 퍼블리싱을 주요 사업으로 영위하고 있으며 최근에는 자체IP 매출 비중을 지속적으로 높여 나가며 퍼블리싱 역량과 개발력을 갖춘 세계적인 종합게임사로 발돋움하였다. 또한, 글로벌 시장을 겨냥하여 콘솔, 모바일, PC 등 다양한 플랫폼 및 장르에서의 서비스 제공을 통해 다채로운 게임 라인업을 보유하고 있다.

■ 글로벌 서비스 및 플랫폼 확장을 통한 사업 전개

동사는 국내외의 성공적인 퍼블리싱 경험 및 역량을 기반으로 국내뿐만 아닌 해외에서 게임서비스 제공을 하며 시장을 확대해나가고 있다. 2018년부터 국내에서 서비스 중이던 SRPG ‘킹덤오브히어로즈’는 일본, 대만을 시작으로 글로벌 서비스로 넓혀가며 지속적인 성과를 확인하고 있다. 또한, IP 기반으로 모바일, PC온라인, 콘솔 등을 아우르는 멀티플랫폼 전략을 통해 사업성과를 내고 있다. 콘솔버전으로 먼저 출시된 ‘DJ Max’시리즈는 PC버전 릴리즈를 통해 유저층을 더욱 두텁게 하였으며 대표 콘솔게임 ‘블레스인 리쉬드’ 또한 내년 PC버전 출시를 통해 글로벌 서비스를 개시할 예정이다.

■ 적극적 투자 및 자회사 개편을 통한 미래역량 강화

동사는 향후에도 신작 개발과 주요 IP들에 대한 적극적인 투자로 성장세를 이어나갈 방침이다. 2019년 말에 게임개발사 ‘네오팝’을 인수하였고, 2020년 2분기에는 ‘슈퍼플렉스’, ‘퀘스트게임즈’를 자회사로 편입시키며 자체 IP확보와 더불어 그룹 규모를 키워가고 있다. 최근에는 기존 자회사 합병을 통해 사업 역량을 통합하고 미래 포트폴리오를 강화에 힘쓰고 있으며 잠재력 있고 경쟁력을 갖춘 게임들을 지속 발굴하여 미래 성장동력을 확충할 전략이다.

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	1,740.5	(8.9)	108.7	6.2	(15.3)	(0.9)	(0.8)	(0.7)	16.4	(72)	15,010	(175.1)	1.0
2018	2,154.9	23.8	225.6	10.5	320.5	14.9	11.9	10.0	22.7	1,508	14,822	8.4	0.9
2019	2,545.0	18.1	325.7	12.8	241.9	9.5	8.8	7.2	21.0	1,133	14,734	15.4	1.1

기업경쟁력

자체 개발 및 퍼블리싱 역량 보유

- 글로벌 시장을 겨냥하여 콘솔, PC온라인과 모바일 등 다양한 플랫폼의 게임을 개발, 서비스하며 차별화된 콘텐츠 제공
- 국내와 일본에서 게임포털을 운영하며 '피망' 일본 자회사를 통해 '검은사막', '로스트 아크' 등 대작 서비스
- MMORPG, 로그라이트 액션, 캐주얼 스포츠 등 인디 게임까지 아우르는 다채로운 게임 라인업 보유

글로벌 사업역량







- 2020년 3분기 해외매출은 253억 원으로 전체매출의 34% 비중 차지
 - 'DJ Max 리스펙트 V' 스팀 매출 증가
 - '킹덤오브히어로즈' 글로벌 서비스 출시
 - MMORPG '로스트아크' 일본 출시
- 일본 주요 자회사 (주)게임온의 20여년 퍼블리싱 업력에 기반한 고품질 현지화 능력과 마케팅 노하우

핵심사업 및 주요 서비스

핵심기술

- PC, 모바일, 콘솔 등 다양한 플랫폼에서의 게임 개발
- 멀티 플랫폼 게임 서비스 역량
- 마케팅 및 서비스 노하우 기반의 글로벌 퍼블리싱

주요 서비스

주요 게임 타이틀		
블레스언리쉬드	DJ Max	로스트아크
		
킹덤오브히어로즈	기타소녀	스컬
		

시장경쟁력

국내

- 모바일 웹보드게임 분야에서 국내 1위 사업자 지위
- 개발사 연결 편입 및 신작 성과가 반영되어 지속적인 매출 상승에 기여

해외

- 북미, 유럽시장에서 '블레스언리쉬드' Xbox One 및 PS4 버전 출시 이후 PC 버전으로 확대 예정
- '로스트아크' 일본 출시 2주 만에 일본 온라인 게임 순위 1위 차지
- '스컬', '메탈유닛' 등 인디게임의 성공적인 퍼블리싱

최근 변동사항

기존 자회사 소규모 합병

- 자회사 네오위즈에이블스튜디오, 네오위즈아이엔에스, 네오위즈플레이스튜디오의 합병을 통해 사업역량을 통합하고 조직역량을 제고(2020.4Q)

게임개발사 지분투자를 통한 자회사 편입

- 적극적인 게임개발사 지분투자를 통한 개발역량 및 IP 확보 추진
 - 네오팝 인수(2019.4Q)
 - 퀘스트게임즈, 슈퍼플렉스 자회사 편입(2020.2Q)

I. 기업현황

게임 개발 및 퍼블리싱 전문기업, 네오위즈

네오위즈는 국내 대표 게임포털 사이트인 '피망' 서비스를 운영하는 게임 제작 및 글로벌 퍼블리싱 전문기업이다.

■ 개요

네오위즈는 지주회사인 (주)네오위즈홀딩스에서 인적분할 방식으로 설립되었으며 분할 직후 2007년 7월 2일 코스닥 시장에 재상장 되었다. 당사는 자사 게임포털 사이트인 '피망'을 통해 웹보드, 스포츠, FPS 게임 등을 서비스하면서 국내 대표 게임 퍼블리셔로 자리매김하였으며, '크로스파이어'를 중국시장에서 성공적으로 런칭하며 점진적으로 해외 시장으로 영역을 넓혀나갔다. 2010년대 중반, 주요 퍼블리싱 타이틀 중단과 웹보드 게임 규제 강화 이후 자체 개발 능력을 강화하고 플랫폼 다각화 방향으로 사업 체질을 전환하여 현재는 자체 개발 IP를 통한 글로벌 시장 진출과 성장을 도모해 나가고 있다.

■ 주주구성

네오위즈 그룹은 '네오위즈홀딩스-네오위즈-주요 자회사'의 지주사 체제이자 수직 계열화된 지배구조를 갖추고 있다. 당사의 창업자 겸 이사회 의장인 나성균 의장은 2020년 3분기 기준으로 지주사인 네오위즈홀딩스 지분 42.45%(주식수 3,759,200주)를 보유하고 있다. 네오위즈홀딩스는 네오위즈 지분 30.92%를 보유하고 있는 그룹 전체 계열사를 지배하는 지주사이며 나성균 의장은 네오위즈 지분의 5.18%를 가지고 있는 것으로 나타났다.

표 1. 네오위즈 보통주 주주 현황

주주	보유주식수(주)	지분율(%)
(주)네오위즈홀딩스	6,776,338	30.92
나성균	1,135,998	5.18
기타	13,634,783	62.22
자기주식	367,889	1.68
합계	21,915,008	100.00

*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재가공

■ 종속회사 현황

네오위즈는 15개의 자회사를 두어 게임 개발 및 지역별 게임 서비스 제공을 하고 있으며 주요 종속회사로는 일본에서 온라인 게임포털을 운영하고 있으며 게임 콘텐츠 개발 및 퍼블리싱을 주요 사업으로 영위하고 있는 게임온이 있다. 2019년 12월, 네오팝을 인수하였고 2020년에도 퀘스트게임즈와 슈퍼플렉스 지분 투자를 통해 자회사로 편입시키면서 그룹 규모를 키우며 IP확보에 힘쓰고 있다.

표 2. 종속회사 현황

회사명	주요사업
(주)네오위즈플레이스튜디오	게임 소프트웨어 제작 및 공급업
(주)네오위즈에이블스튜디오	게임 소프트웨어 제작 및 공급업
지온인베스트먼트(주)	창업자투자회사
(주)겜프스	게임 소프트웨어 제작 및 공급업
(주)네오위즈아이엔에스	게임고객센터 운영사업
(주)애디스컴	소프트웨어 제작 및 공급
(주)네오위즈랩	소프트웨어 제작 및 공급
(주)게임온	게임 소프트웨어 제작 및 온라인게임 퍼블리싱 (일본 소재)
Neowiz Games Asia Co., Ltd.	지주사업 및 해외영업 (홍콩 소재)
Neowiz Games China Co., Ltd.	그래픽 외주 용역 (중국 소재)
NEOWIZ PLAY STUDIO HONG KONG Ltd.	소프트웨어 제작 및 공급 (홍콩 소재)
NEOWIZ INC.	소프트웨어 제작 및 공급 (미국 소재)
(주)네오팝	게임 소프트웨어 제작 및 공급업
(주)퀘스트게임즈	게임 소프트웨어 제작 및 공급업
(주)슈퍼플렉스	게임 소프트웨어 제작 및 공급업

*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재가공

■ 주요 게임/서비스

네오위즈는 캐시카우 역할을 하고 있는 웹보드게임을 주축으로 MMORPG, 리듬게임, 턴제 전략 시뮬레이션, 로그라이트 액션, 캐주얼 스포츠까지 다양한 장르의 게임 라인업을 선보이고 있다. 2020년 신작 또한 모바일, PC온라인, 콘솔 등 모든 플랫폼 영역에서 출시되었으며 방치형 힐링게임과 새로운 플랫폼에 액션 게임까지 내놓는 다양한 시도로 다채로운 서비스 및 이벤트를 제공하고 있다.

동사의 주요 자체 개발 작인 ‘블레스언리쉬드’는 글로벌 콘솔시장의 전초기지가 될 전망이다. 원작 ‘블레스’는 2018년 스팀 플랫폼을 통해 전세계 판매순위 상위권에 오르는 등 흥행을 기록한 작품으로 원작의 세계관만 남긴 채 스토리와 시스템, 전투와 그래픽까지 모든 것이 리뉴얼 되었다. 2020년 3월에는 Xbox One 플랫폼으로, 10월에는 플레이스테이션 4 버전으로 북미, 유럽 시장에 출시하였으며 특히 Xbox One 버전 출시 당일 재접속률 90%, 무료 게임 2위를 달성, 유저들로부터 좋은 평가를 받았다. PC 버전 또한 2021년 상반기 글로벌 런칭을 목표로 개발 중이며 블레스IP를 소재로 중국시장을 겨냥한 ‘여신풍폭’, 국내를 타겟으로 ‘블레스이터널’ 등이 잇달아 출시될 예정이다.

‘디제이맥스 리스펙트V’는 2017년 PS4 플랫폼으로 출시해 성공적인 결과물을 거둔 바 있는 콘텐츠의 PC버전으로 스팀에서 정식 출시에 나섰다. 리그오브레전드와 해외 유명 아티스트의 콜라보레이션 등으로 글로벌 유저의 주목을 끌었으며 지난해 12월 스팀 얼리엑세스를 시작으로 콘솔과 스팀 양 플랫폼에서 지속적인 업데이트와 고품질 DLC(다운로드 콘텐츠)로 꾸준한 인기를 누리고 있다. 2018년부터 국내 서비스 중이었던 SRPG ‘킹덤오브히어로즈’는 일본, 대만을 시작으로 8월에는 글로벌 서비스를 개시하며 점진적인 사업 확장을 통한 지속적인 성과를 확인하고 있다. 또한, ‘브라운더스트’는 빠른 속도감과 깊이 있는 전략의 재미를 선사하는 턴제 방식의 RPG로서, 2017년 국내에서 출시하여 2019년 3월 북미, 유럽을 포함한 156개국에 글로벌 출시하며 서비스를 본격화했다. 다양한 국가와 이용자들의 취향에 맞는 콘텐츠를 적극 개발하고 매력적인 캐릭터와 용병을 공격 순서와 스킬 범위를 고려해 배치하는 독특한 전투 방식, 이벤트를 통해 글로벌 시장에서 안정적인 성과를 보이고 있다.

표 3. 서비스 중인 동사의 주요 게임

구분	내용	게임 내 화면 소개
블레스 언리쉬드	<ul style="list-style-type: none"> - 2020년 3월 Xbox에 정식 출시 - 플레이스테이션4 10월 중에 출시하였으며 2021년 상반기에는 PC버전으로 글로벌 런칭 예정 	
DJMax Respect V	<ul style="list-style-type: none"> - 콘솔게임 'DJMax Respect'의 온라인 버전 - 10년 넘게 이어져 온 시리즈답게 축적된 기술 및 디렉팅 노하우와 강한 팬덤층 형성 	
킹덤오브 히어로즈	<ul style="list-style-type: none"> - 2018년 정식 출시한 SRPG - 일본, 대만으로 시장을 확장하며 2020년 8월부터는 글로벌 서비스 시작 	

*출처: 네오위즈 2분기 실적발표자료(2020), NICE평가정보(주) 재가공

■ 지역 및 주요 서비스별 매출현황

네오위즈는 주요게임의 선전 속에서 꾸준히 신작을 선보이며 모바일, PC, 스팀 등 다양한 플랫폼에서의 의미 있는 성과가 실적으로 연결되고 있다. 네오위즈의 2020년 3분기 매출액은 전년 동기 대비 23% 증가한 746억 원을 기록했다. 영업이익 160억 원, 당기 순이익 144억 원으로 각각 전년 동기 대비 182%, 403% 성장하였으며 지난 분기에 이어 20%대 영업이익률을 유지했다. 이 같은 3분기 실적 호조는 해외 진출 확대와 투자 및 신규 제휴를 통해 확보한 게임 라인업들의 실적이 반영된 결과로 풀이된다.

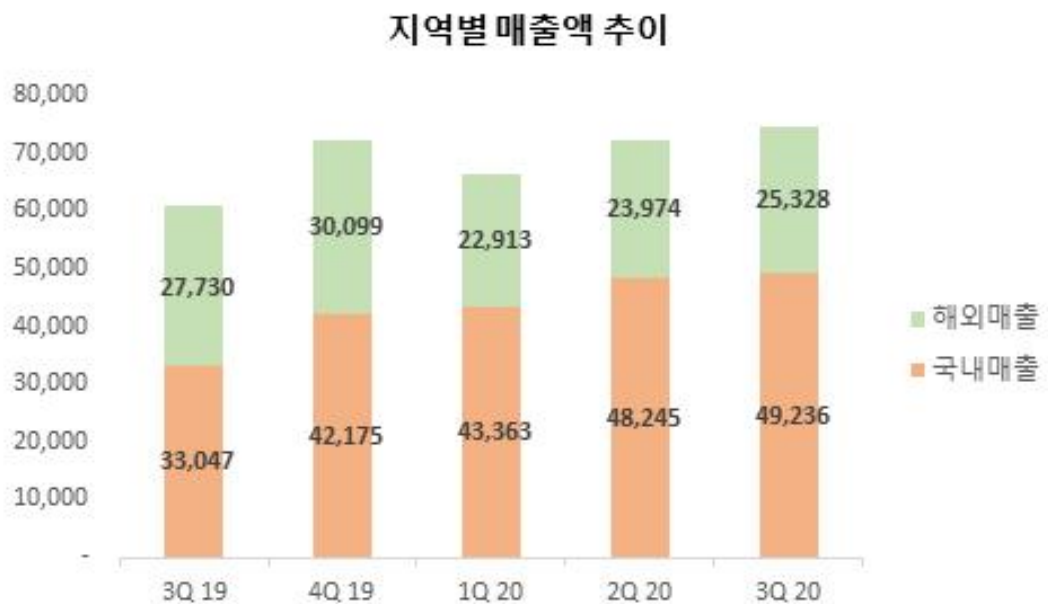


지역별 매출로 살펴보면 국내 매출은 492억 원으로 안정적인 웹보드 게임 매출과 함께 모바일 게임 ‘기타소녀’와 ‘데스나이트키우기’의 출시 효과가 더해지며 실적 증가를 이뤘다. 특히, 슈퍼플렉스가 개발한 ‘데스나이트키우기’는 지난 6월 자회사 편입 이후 네오위즈의 서비스 노하우가 결합되어 성과가 한층 개선되었다. 신규 발굴 게임들의 성과가 이어지는 가운데 추가 라인업 확보를 위한 투자에 더욱 적극적으로 나설 방침이다.

해외 매출은 253억 원으로 일본 자회사 게임온의 ‘검은사막’ 서비스 중단 영향으로 전년 동기 대비 9% 감소했으나 신작 ‘로스트아크’의 성공적인 시장 진입으로 실적 개선이 기대되고 있다. ‘로스트아크’는 공개 서비스 2주 만에 일본 온라인 게임 인기 순위 1위를 차지하는가 하면 일본 최대 게임 전문 사이트 ‘포게이머’에서 주목 타이틀 순위 1위에 오르며 흥행작으로 떠올랐다. ‘로스트아크’는 게임온이 서비스해 온 게임 중 런칭 초기에 가장 높은 매출 성과를 기록한 타이틀 중 하나로 향후 주요 매출원으로 자리매김할 것으로 예상된다.

동사는 향후에도 신작 출시와 주요 IP들에 대한 적극적인 투자로 성장세를 이어나갈 방침이다. 지분투자를 통한 신규자회사 편입 및 기존 자회사 합병 등을 통한 미래 포트폴리오를 강화에 힘쓰는 가운데 잠재력과 경쟁력을 갖춘 게임들을 지속 발굴하여 매출 구조를 다변화하고 탄탄한 성장 토대를 마련하겠다는 계획이다.

그림 1. 네오위즈 국내/해외 매출액 추이(단위: 백만 원)



*출처: 네오위즈 3분기 실적발표자료(2020), NICE평가정보(주) 재가공



■ 주요 연혁

표 4. 최근 2년간 주요 연혁

일자	연혁
2020.09	자회사 (주)네오위즈에이블스튜디오 및 (주)네오위즈아이엔에스와의 흡수합병 (소규모합병) 결정
2020.09	해외 PC게임 '댄디 에이스(Dandy Ace)' 퍼블리싱 계약 체결
2020.09	트롯 앱 '미스&미스터트롯' 출시
2020.08	감성 힐링 게임 '기타소녀' 국내 출시
2020.08	PC 패키지 게임 '블레이드 어썰트(Blade Assault)' 퍼블리싱 계약 체결
2020.07	온라인 FPS 게임 '아바(A.V.A)' 대만 서비스 시작
2020.06	(주)슈퍼플렉스, 자회사 편입
2020.05	모바일 전략RPG '킹덤오브히어로즈' 대만 서비스 시작
2020.04	웹보드게임 RNG 국제 인증 획득
2020.04	PC 게임 '사망여각' 퍼블리싱 계약 체결
2020.04	(주)퀘스트게임즈, 자회사 편입
2020.04	PC 게임 '플레비 퀘스트: 더 크루세이즈' 출시
2020.03	PC 리듬게임 '디제이맥스 리스펙트 V' 스팀 출시
2020.03	콘솔 MMORPG '블레스 언리쉬드' Xbox One 버전 출시
2020.02	PC 게임 '스컬', '메탈유닛' 얼리엑세스 출시
2019.12	(주)네오팝, 자회사 편입
2019.10	온라인 FPS 게임 '아바(A.V.A)' IP 인수
2019.09	모바일 전략 RPG '킹덤오브히어로즈' 일본 서비스 시작
2019.08	'피망 뉴맛고', '피망 섯다', '피망 포커' 3종 애플 앱스토어 출시
2019.06	자회사 (주)네오위즈블레스스튜디오와 흡수합병
2019.03	모바일 전략 RPG '브라운더스트' 북미/유럽 글로벌 156개국 서비스 시작

*출처: 3분기보고서(2020), NICE평가정보(주) 재가공

II. 시장 동향

성장을 거듭하는 국내 게임 시장, 두드러진 모바일 게임의 성장세

국내 게임 시장은 IT 인프라와 뉴미디어 기술의 발달에 힘입어 성장 가도를 달리고 있다. 모바일 게임은 모바일기기 보급률의 증가로 성장세가 가속화되고 있으며 2021년 전체 게임 시장의 48%를 차지할 것으로 예측된다.

■ 게임 산업의 분류 및 특성

문화체육관광부 기준으로 게임 산업은 게임의 기획·제작·유통 형태에 따라 크게 3가지로 분류된다. 게임을 기획, 개발하고 제작된 게임을 퍼블리싱하는 게임 제작 및 배급업과 PC방, VR 체험방, 전자 게임장과 같은 시설을 운영하는 게임 유통업, 게임 하드웨어 기기 또는 소프트웨어를 판매하거나 임대하는 게임 도소매 및 임대업으로 구분된다. 동사는 온라인 및 모바일 게임 개발과 퍼블리싱을 주력 사업으로 하고 있어 게임 제작 및 배급업에 포함된다.

게임은 유저들이 이용하는 플랫폼 종류에 따라서 크게 PC 게임, 모바일 게임, 콘솔 게임, 아케이드 게임으로 분류된다.

표 5. 게임 시장의 분류

구 분			내 용
게임 제작 및 배급업	PC 게임	온라인 게임	인터넷 등의 네트워크를 통해 서버에 접속해서 진행하는 게임
		패키지 게임	PC에서 구동되는 형태의 게임으로, CD, DVD 등의 저장매체에 수록되어 유통되거나 온라인 유통망에서 다운로드 받아 진행
	모바일 게임		모바일 단말기를 통해 제공되는 게임으로, 기본적으로 내장되어 있는 게임은 물론이고 인터넷에 접속해서 다운로드 받아 이용하는 게임을 포함
	콘솔 게임		콘솔은 게임기 본체와 고유의 조작기기(컨트롤러)로 구성되며, 가정 내 TV나 모니터에 게임, 전용기기(콘솔)를 연결하여 이용하는 게임
	아케이드 게임		기존의 오락실과 같은 게임장에서 제공되는 게임
게임 유통업	PC방		PC를 통해 게임이나 정보검색 등을 할 수 있는 장소
	아케이드 게임방		아케이드 게임을 이용하는 장소

*출처: NICE평가정보(주)

게임 산업은 창의적인 아이디어, 풍부한 게임 소재를 기반으로 하는 고부가가치의 지식집약적 산업이다. 게임의 오락성, 캐릭터 등의 무형자산이 산업의 가치를 결정하고 있으며, 전문 개발 인력에 대한 의존도가 높은 편이다. 게임은 서비스 산업이면서 IT 및 뉴미디어 기술과 같은 기술적 요소가 중요한 콘텐츠 산업의 한 유형으로, 음악, 애니메이션 등의 타 콘텐츠 산업과의 연계성이 높다. 대표적인 High Risk-High Return 산업으로 투자 여력이 있고, 시장의 불확실성을 감수할 수 있는 대형 게임사를 중심으로 시장이 재편되고 있으며, 대형 게임사와 중견·중소 게임사 간의 양극화가 심화되고 있다. 한편, 게임 산업은 대표적인 수출 주도형 산업으로 전통적인 제조업과 달리 경기에 민감하지 않으며, 타 콘텐츠보다 언어나 문화적 장벽이 낮아 해외 시장에서 경쟁력을 확보할 수 있는 것으로 여겨진다. 하지만 게임 산업은 대표적인 규제 산업으로 규제 당국의 법·제도에 따라 직접적인 영향을 받고 있다.

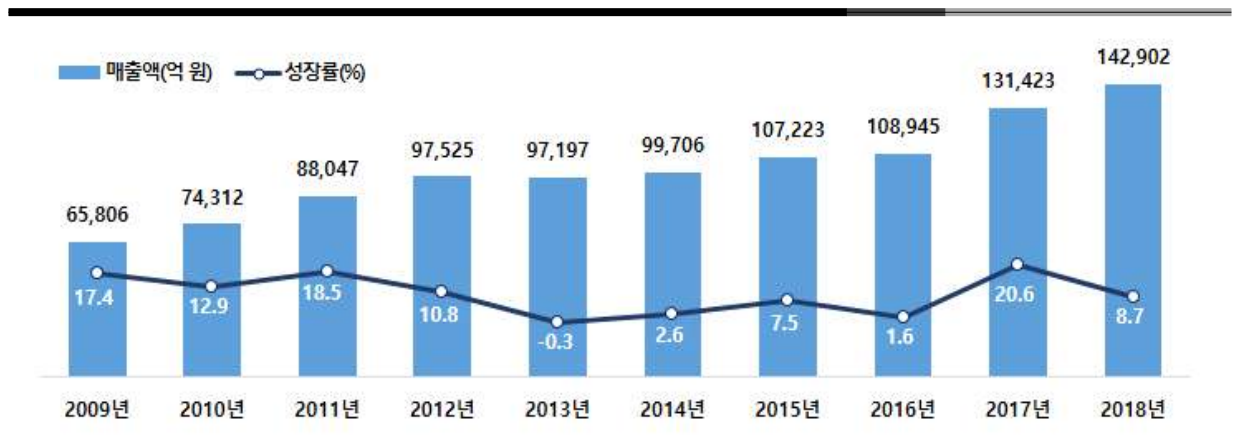
■ 게임 산업의 Value-Chain

게임 산업의 가치사슬은 기획·개발, 배급, 유통·서비스, 소비 단계로 구분된다. 개발사로부터 제작된 게임은 퍼블리셔를 통해 다양한 형태로 유통되고, 개발사와 판권 계약을 맺은 퍼블리셔는 게임 출시 전에 비즈니스 모델을 수립하고, 판매 및 마케팅 전략을 구체화하여 게임이 출시된 이후 서비스의 운영을 담당한다. 게임이 개발된 형태에 따라 적합한 유통 플랫폼을 통해 서비스되고 이를 소비자가 이용하는 구조이다. 최근에는 가치사슬 단계별로 개발사, 퍼블리셔, 플랫폼 운영자가 별도로 존재하기보다 운영 효율성을 높이기 위해 퍼블리셔가 게임 개발 및 플랫폼 사업자의 역할까지 직접 담당하거나, 개발사가 퍼블리싱 업무까지 직접 수행하는 형태로 발전하고 있다.

■ 국내 게임 시장규모

한국콘텐츠진흥원의 ‘2019 대한민국 게임백서’에 따르면 2018년 국내 게임 시장규모는 14조 2,902억 원으로, 2017년 13조 1,423억 원 대비 8.7% 증가한 것으로 나타났다. 2017년의 전년 대비 성장률 20.6%에 비해서는 다소 완화된 수치이지만 전반적인 시장은 2013년에만 다소 위축된 것 외에는 지속적으로 성장을 거듭하고 있다.

그림 2. 국내 게임 시장규모 및 성장률



*출처: 한국콘텐츠진흥원(2019), NICE평가정보(주) 재가공

2017년도에 모바일 게임의 매출이 PC 게임 매출을 추월하면서 매출액 기준 모바일 게임의 비중이 전년 대비 크게 증가하여 47.3%를 차지하고 있는 것으로 나타났고, PC 게임의 비중은 34.6%로 조사되었다. 2018년도에도 동일한 추세로 모바일 게임이 전체 46.6%로 게임 시장 내 가장 큰 비중을 차지하였으며 PC 게임이 35.2%로 2위를 차지하며 두 분야의 합산 비중은 81.7%에 달한다. 한편, 게임 시장 내 3.7%의 비중을 차지하고 있는 콘솔 게임 시장은 41.5% 수준의 높은 성장률을 보이며 모바일, PC 게임 합산 17.7% 성장률을 압도하는 것으로 나타났다. 모바일 게임의 강세 속에 마니아층을 중심으로 2017년 12월에 출시된 닌텐도 스위치, 기존 유명한 PC 게임의 콘솔 게임화에 힘입어 시장규모가 큰 폭으로 성장한 것으로 풀이된다.

표 6. 국내 게임 시장의 분류별 시장규모(단위: 억 원, %)

구 분	2017	2018	2019(E)	2020(E)	2021(E)	CAGR (%)
PC 게임	45,409	50,236	51,929	53,210	52,399	3.64
모바일 게임	62,102	66,558	70,824	72,579	76,757	5.44
콘솔 게임	3,734	5,285	5,467	5,334	7,047	17.21
아케이드 게임	1,798	1,854	1,908	1,881	1,992	2.59
PC방	17,600	18,283	19,313	19,879	19,527	2.63
아케이드게임장	780	686	731	691	703	-2.56
합 계	131,423	142,902	150,172	153,575	158,421	4.78

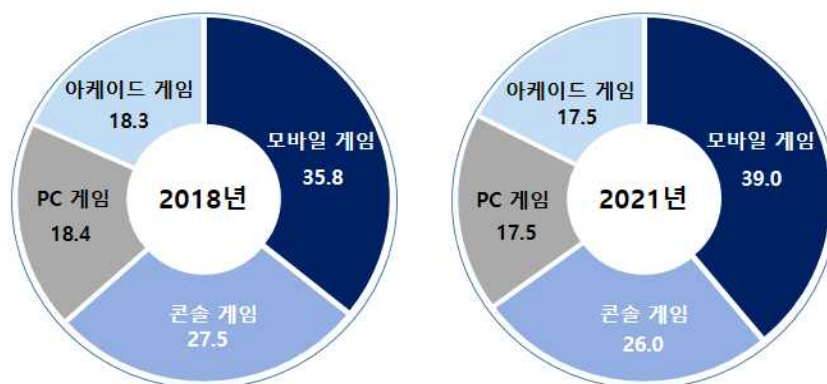
*출처: 한국콘텐츠진흥원(2019), NICE평가정보(주) 재가공

■ 세계 게임 시장 규모

2018년 세계 게임 시장 규모는 전년 대비 7.1% 증가한 1,783억 6,800만 달러로 집계되었으며 향후 3년 5%대의 성장률을 유지할 전망이다. 모바일 게임은 전년 대비 10%의 가장 높은 성장률을 보였으며 PC 게임은 전년 대비 2.5%의 가장 낮은 성장률을 나타냈다.

플랫폼별 점유율을 보면 모바일 게임이 35.8%의 점유율로 가장 높은 비중을 차지하였고, 콘솔 게임이 27.5%로 2위, PC 게임이 18.4%로 3위의 점유율을 차지한 것으로 나타났다. 2021년에는 모바일 게임의 점유율이 39%까지 확대되고, 콘솔 게임, PC 게임, 아케이드 게임은 점유율이 다소 감소할 것으로 전망된다.

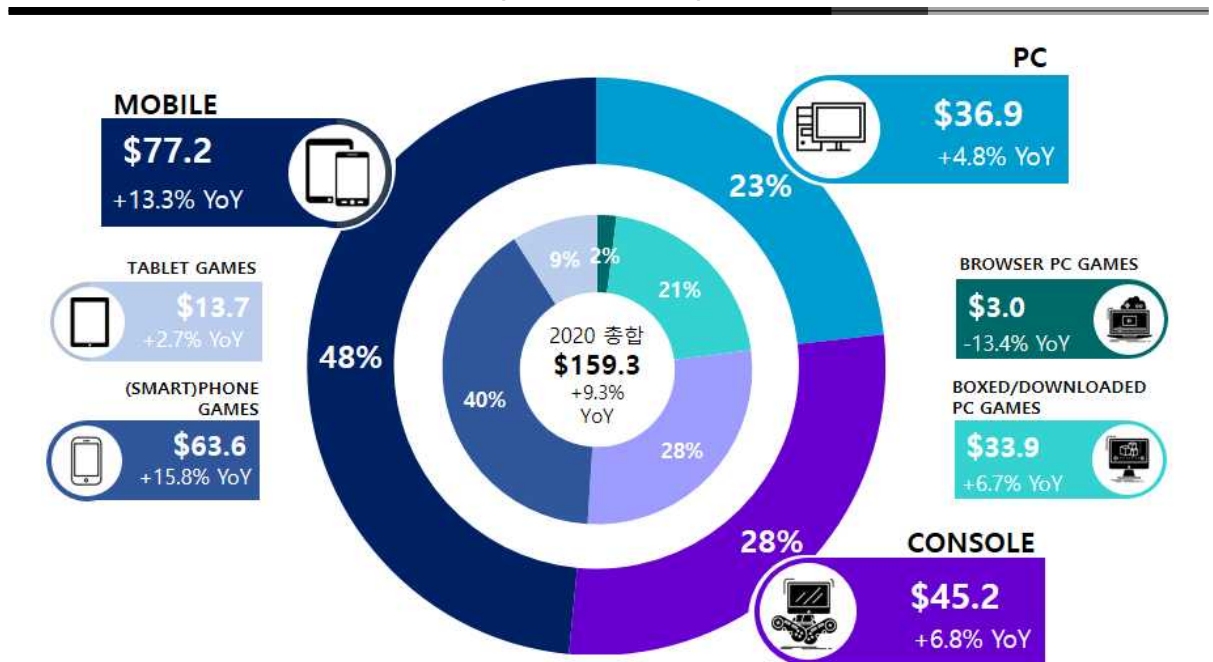
그림 3. 플랫폼별 세계 게임 시장 점유율(2018년/2021년)(단위: %)



*출처: 한국콘텐츠진흥원(2019), NICE평가정보(주) 재가공

PC 게임 시장은 모바일 게임의 등장으로 게임 시장 전체 규모 중 차지하는 비중이 줄어들었지만 높은 사양의 게임을 고사양으로 즐길 수 있다는 점 등으로 인하여 큰 변동이 없을 것으로 예상된다. 모바일 게임 시장의 경우 스마트폰의 고성능화, 네트워크 발전 등의 영향으로 빠르게 성장하고 있다. 게임 전문 시장조사기관 Newzoo가 발표한 ‘2020년 글로벌 게임 시장 보고서’에 의하면, 2020년 글로벌 모바일 게임 매출은 2019년 대비 13.3% 증가한 772억 달러를 기록할 것으로 예상되며, 이는 전체 게임 관련 매출액 비중의 48%를 넘는 수치로 나타난다. 또한, 전체 게임 시장은 2018년 1,385억 달러에서 연평균 7.7%의 성장을 거듭하여 2023년에는 2,008억 달러의 규모에 이를 것으로 전망된다.

그림 4. 세계 게임 시장의 규모와 비중(단위: 십억 달러)



*출처: 시장조사기관 Newzoo (2020 Global Games Market), NICE평가정보(주) 재가공

■ 국내 게임 업계 동향

국내 게임사들이 글로벌 게임 시장 공략을 위해 콘솔 게임 개발에 적극 나서고 있다. 국내의 PC 및 모바일 게임 시장은 포화 상태에 근접한 수준이나, 글로벌 시장에서 콘솔 게임은 여전히 높은 인기를 누리고 있어 이를 공략하려는 경쟁이 심화되고 있다. 기존 인기 IP를 활용하여 콘솔 게임을 개발하고 있으며, PC, 모바일, 콘솔 등의 플랫폼에 얽매이지 않고 유저가 동일한 게임을 다양한 기기에서 데이터를 연동하여 즐길 수 있는 크로스 플레이가 부상하고 있다.

게임 업계는 IP 확보 및 활용에 주목하고 있으며, 한국도 게임 IP 수입국에서 수출국으로 거듭나는 과정에 있다. 유명 IP를 활용할 경우, 인지도에 따른 마케팅 효과를 누릴 수 있어 상대적으로 빠르게 게임 이용자를 확보할 수 있다. ‘리니지M’을 비롯해 ‘검은사막 모바일’, ‘이카루스M’ 등은 모두 기존 온라인 게임 IP를 기반으로 한 모바일 게임으로, PC에서의 동일한 세계관을 모바일 환경으로 옮겨와 기존 인지도를 기반으로 시장성을 인정받았다. 이에 게임사는 IP 사업을 강화하고, 독자 IP를 체계적으로 관리하는 데 주력하고 있다.

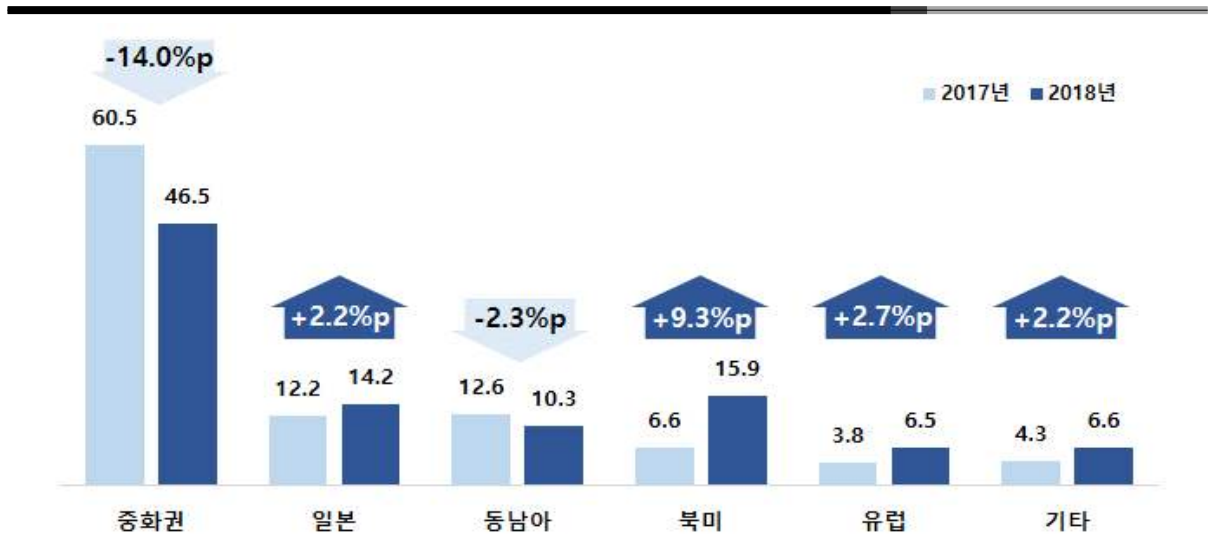


세계관 공유, 캐릭터 강화 등으로 게임 자체의 IP 가치를 높이고 있으며, 대형 게임사들은 퍼블리싱 계약을 맺은 제작사나 자회사가 자체 IP를 개발할 수 있는 환경을 조성하기 위해 독립적인 스튜디오 체제를 운영하고 있다. 또한 게임 IP를 활용해 웹툰, 웹소설, 애니메이션 등의 다양한 영역으로 사업을 확대하여 새로운 수익원을 창출해 나가고 있다.

■ 국내 게임의 수출 현황

국내 게임의 주요 수출 국가를 조사한 결과, 중국이 30.8%로 가장 높은 비중을 차지하고 있으며 다음으로 북미(15.9%), 대만/홍콩(15.7%), 일본(14.2%), 동남아(10.3%), 유럽(6.5%) 등의 순으로 조사되었다. 2017년 대비 결과를 비교하면, 북미의 비중은 9.3%p 증가한 반면 중화권(중국, 대만/홍콩)과 동남아의 비중은 각각 14.0%p, 2.3%p 하락한 것으로 나타났다. 중화권 비중은 2016년 37.6%에서 2017년 60.5%로 약 22.9%p 상승하였으나 중국 정부의 2017년 2월 이후 판호(중국 내 콘텐츠의 유료 서비스에 대한 허가권) 발급에 대한 제한으로 수익 창출이 어려워져 2018년에는 46.5%로 전년 대비 하락한 것으로 나타났다.

그림 5. 국내 게임의 주요 수출 지역별 비중(2017~2018년)(단위: %)



*출처: 한국콘텐츠진흥원(2019), NICE평가정보(주) 재가공

Ⅲ. 기술분석

게임 제작 및 퍼블리싱 역량 기반, 다양한 게임 라인업 구축

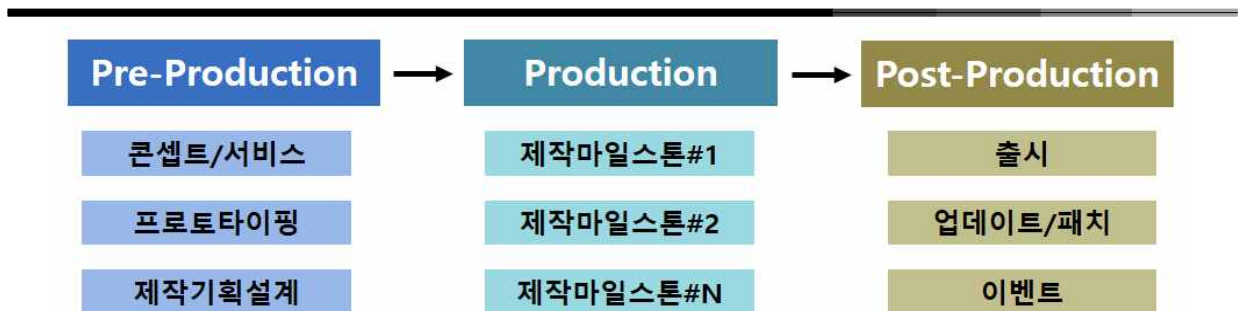
네오위즈는 게임포털 사이트인 ‘피망’을 운영하며 다수의 퍼블리싱 레퍼런스를 보유한 국내 대표 게임 퍼블리셔이다. 최근에는 우수한 IP를 발굴해 시장에 선보이던 노하우를 바탕으로 개발사 투자와 제휴, 인수를 통해 자체 개발을 확대해 나가며 종합 게임사의 면모를 갖추고 있다.

네오위즈는 게임 개발 및 퍼블리싱을 전문적으로 수행하는 회사로 이 장에서는 게임 제작 과정 및 퍼블리셔의 전반적인 개념에 대해 소개하고 동사의 게임 제작 및 퍼블리싱 역량에 대해 중점적으로 분석하고자 한다.

■ 게임 제작 프로세스

게임 제작은 일반적으로 프리프로덕션(Pre-Production), 프로덕션(Production), 포스트프로덕션(Post-Production)의 3단계로 분류된다. 프리프로덕션은 게임의 전체적인 방향성을 잡고 핵심 재미요소를 프로토타이핑¹⁾하는 단계로, 전체 게임의 제작 마일스톤을 설계하고 게임 서비스를 기획하는 단계이다. 프로덕션 단계에서는 콘셉트 제작, 디자인 제작, 프로토타입 제작, 알파 테스트²⁾, 최종 개발 단계를 거쳐 게임을 완성한다. 포스트프로덕션은 라이브 서비스 단계로 출시 및 업데이트, 패치, 이벤트 등을 실시하는 단계이다.

그림 6. 게임 제작 프로세스



*출처: NICE평가정보(주)

- 1) 프로토타이핑(Prototyping): 게임의 본격적인 개발에 앞서 재미요소나 구현 가능성 등을 검증하기 위해 시제품을 제작하는 작업
- 2) 알파 테스트: 게임이 만들어지는 과정에서 가장 처음 시행하는 테스트로 비공개로 진행하며, 개발사 내에서도 극소수의 인력만이 참여

■ 게임 퍼블리셔의 역할 및 변화

완성된 게임은 퍼블리셔를 통해 온라인 및 모바일로 유통된다. 게임 퍼블리셔는 단순한 유통자 역할뿐만 아니라 제품의 기획, 프로젝트 관리, 자금조달, 제작 지원, 마케팅 등을 총괄적으로 책임지는 제품 및 서비스의 지휘자 역할을 한다.

게임 퍼블리셔는 게임 개발사가 개발한 게임에 대한 판권을 갖고 마케팅을 담당하며 국내외 유통을 수행한다. 판매 후 발생하는 매출에 대해서는 1차적으로 퍼블리셔가 수익을 챙기나, 개발사는 게임 판권을 퍼블리셔에 제공하는 조건으로 판권료를 받고 나중에 다시 수익을 분배받는 형태의 계약을 통해 성공에 대한 성과는 나누고, 실패로 인한 리스크는 퍼블리셔가 부담하는 형태의 거래가 이루어진다.

퍼블리셔는 축적된 고객 데이터를 바탕으로 제품에 대한 시장의 정확한 니즈를 파악하고 그에 맞는 제품의 발굴, 개발, 출시를 전두지휘하며 게임 산업의 가치사슬을 실질적으로 주도한다. 게임 퍼블리셔의 오프라인 유통망 보유역량과 다양한 게임 포트폴리오 운용역량은 후발주자에게는 강력한 진입장벽으로 작용한다.

그림 7. 게임 퍼블리싱 구조



게임 시장이 성장함에 따라 게임 퍼블리셔의 역할은 보다 적극적으로 바뀌게 되었으며, 퍼블리셔의 초기 형태 및 서비스 유형에 따라 [표 7]과 같이 4가지 형태로 구분된다. 최근에는 가치사슬 단계별로 개발사, 퍼블리셔, 플랫폼 운영자가 별도로 존재하기보다는 운영 효율성을 높이기 위해 퍼블리셔가 게임 개발 및 플랫폼 사업자의 역할까지 직접 담당하거나, 개발사가 퍼블리싱 업무까지 직접 수행하는 형태로 발전하고 있다. 게임의 생애주기(Product Life Cycle, PLC)가 짧아짐에 따라, 퍼블리셔는 개발사와 개발 초기 단계부터 함께 방향성을 설정하며 개발하고 있으며 동시에 자체적인 플랫폼 경쟁력을 확보하기 위해 힘쓰고 있다.

표 7. 게임 퍼블리셔 유형

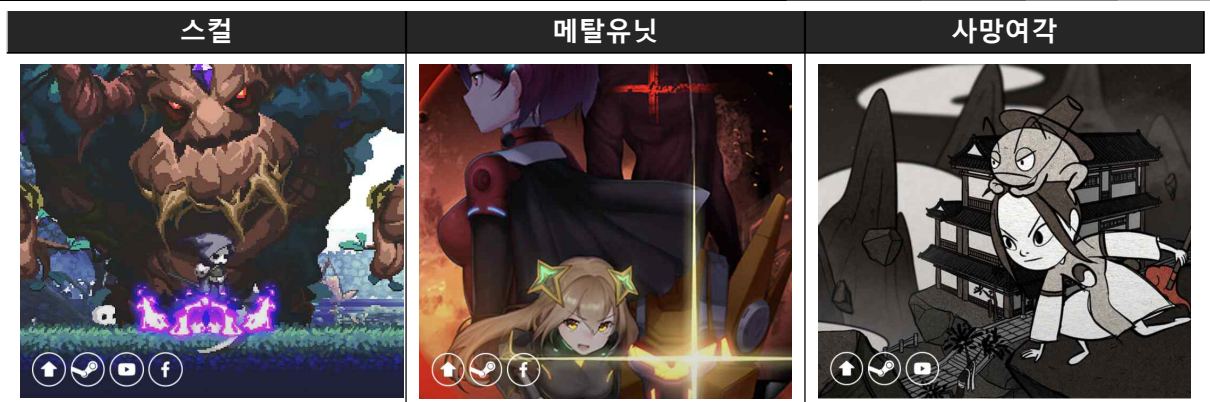
구분	내용
자체 퍼블리싱	초기 온라인게임 서비스 단계부터 시작된 유형으로서, 가장 기본적인 형태로, 게임 기획, 개발, 서비스 운영 및 마케팅 모두 게임 개발사가 자체적으로 수행
영역 전환형	기존 오프라인 게임 퍼블리셔 및 콘텐츠 유통업체들이 온라인 게임 분야로 전환한 형태로, 오프라인 유통 경험과 인프라의 활용 강점을 기반으로 하고 있음.
영업 대행형	자체 마케팅 능력이 부족한 게임 개발사를 대신하여, 자금조달 및 국내외 영업을 대행하는 유형으로, 판권 계약을 통해 게임개발 스튜디오를 라인업하여 고객에 맞는 변환작업과 운영을 대행
포털형	다양한 게임 포트폴리오 구성을 통한 다계층의 다수고객 대상 퍼블리싱 모델로 초기 포털 사이트의 콘텐츠 구성을 강화하기 위한 모델

*출처: SW Insight 리포트, NICE평가정보(주) 재가공

■ 축적된 마케팅 역량과 서비스 노하우 기반의 지속적인 퍼블리싱 성과

네오위즈는 ‘크로스파이어’, ‘검은사막’ 등을 국내외에 성공적으로 서비스하며 국내 대표 게임 퍼블리셔의 자리를 공고히 하였다. 다수의 성공적인 퍼블리싱 경험을 바탕으로 축적된 서비스 노하우와 마케팅 역량을 인디게임에서도 발휘하여 주목할 만한 성과를 거두고 있다. 2020년 2월 출시한 횡스크롤 액션 ‘메탈유닛’과 로그라이트 액션 ‘스컬’은 모두 스팀에서 의미 있는 성과를 냈다. 특히, ‘스컬’은 얼리 액세스 출시 1개월 만에 10만장이 넘는 판매고를 올렸다. 동사는 온라인 게임쇼 ‘게임스컴 2020’ 및 ‘지스타 온라인쇼케이스’ 등을 통해 ‘스컬’의 콘텐츠 및 캐릭터 추가 등 정식 버전 업데이트 내용을 공개하였으며 퍼블리싱을 통해 안정적인 글로벌 서비스를 제공하고 있다. ‘스컬’의 정식 런칭을 시작으로 2D 액션게임 ‘블레이드 어썰트’, 플랫폼 게임 ‘에잇도어즈(사망여각)’, 액션게임 ‘덴디에이스’ 등의 출시도 준비 중이다.

그림 8. 네오위즈가 퍼블리싱 계약을 체결한 인디게임 라인업



*출처: 네오위즈 홈페이지

또한 일본 자회사 게임온은 올해 9월 핵앤슬래시 MMORPG '로스트아크'를 출시하였다. 로스트아크는 오픈 2주 만에 일본 온라인 게임 인기 순위 1위를 기록하였으며 게임온이 서비스해 온 게임 중 가장 높은 매출 성과를 달성하고 있다. 차별화된 전투 방식과 보스 레이드, 게임온의 일본 퍼블리싱 역량이 성공적으로 결합하여 좋은 성과를 낼 것으로 기대된다. 특히 게임온의 20여 년간의 오랜 일본 퍼블리싱 경험 및 마케팅 노하우가 시장 이해가 품질 높은 현지화 퀄리티를 이루어 냈다는 평가를 받고 있다. 일본에서 한국 대표 MMORPG들을 성공적으로 서비스했던 업력을 바탕으로 '로스트아크' 또한 해외매출 성장을 견인할 것으로 기대된다.

표 8. 주요 종속회사 (주)게임온의 주요계약 현황

계약상대방	계약체결시기	계약내용
(주)크래프톤	2016.11	'엘리온' 퍼블리싱 계약
(주)스마일게이트알피지	2019.07	'로스트아크' 퍼블리싱 계약

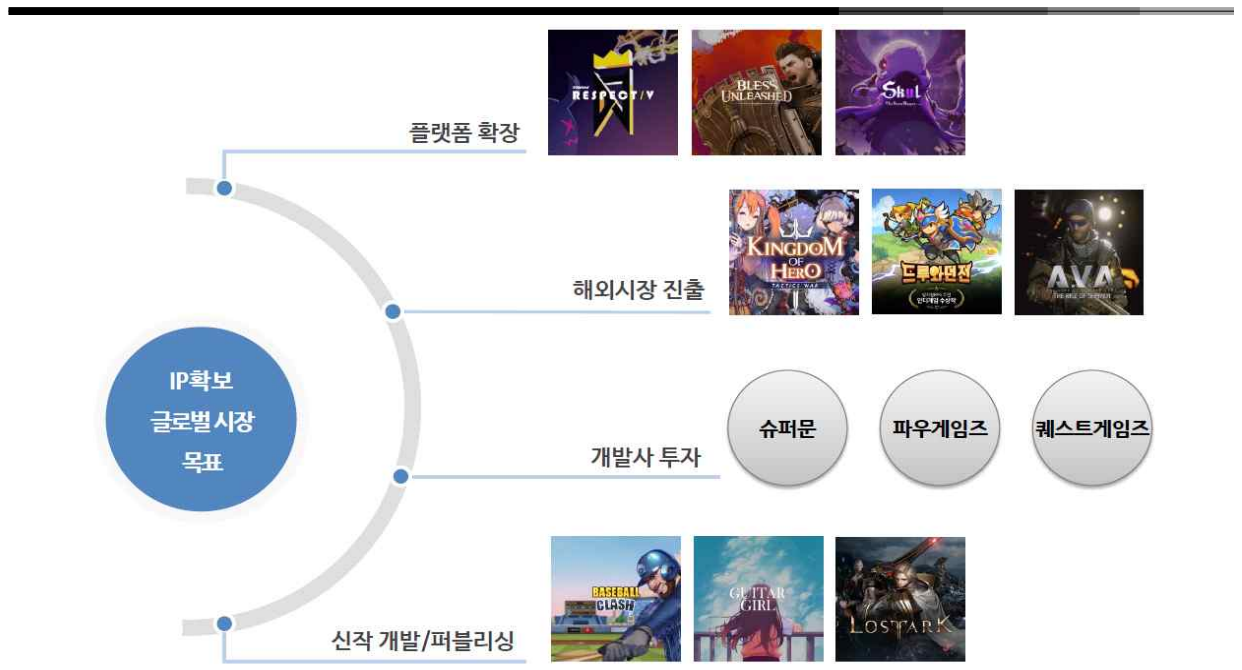
*출처: 3분기보고서(2020)

■ 자체 IP 적극 확대를 통한 글로벌 시장 진출

네오위즈는 2010년대 후반부터 게임 퍼블리싱 중심 기업 이미지를 벗고 게임 개발사로서의 명성을 찾기 위한 체질 개선을 진행하였다. 자체 개발 프로젝트를 진행하여 신규 IP를 창출하고 기존 인기 IP를 활용한 플랫폼 확장을 통해 성과를 거두고 있다. 현재 개발 중인 동사의 대표 IP ‘블레스’의 PC 버전은 PC 서비스 환경에서도 콘솔급 전투액션을 위해 조작감과 타격감을 강화한 것이 특징이다. 전투 환경에서의 액션의 쾌감, 콤보 조합을 가장 중점에 두고 개발되었으며 이용자의 개성 및 성향에 따라 즐길 수 있는 콘텐츠를 언리얼 엔진4 환경에서 구현하였다. 이외에도 ‘브라운더스트’, ‘DJ Max’, ‘킹덤 오브 히어로즈’ 등 자체 개발한 IP를 기반으로 글로벌 서비스 및 플랫폼 확장을 활발히 하고 있다. 2019년 전체 매출 중 자체개발 게임의 매출 비중은 77%로 2018년 71%에서 늘어나면서 수익성을 높이고 있다.

또한, 지분투자를 통한 신규 자회사 편입 및 IP 확보에도 힘쓰고 있다. 2019년 말에 게임개발사 네오팝을 인수하였고, 2020년 2분기에는 ‘데스나이트 키우기’ 개발사인 ‘슈퍼플렉스’와 ‘드루와던전’ 개발사인 ‘퀘스트게임즈’를 자회사로 편입시키며 자체 IP 확보와 더불어 그룹 규모를 키워가고 있다. 최근에는 자회사인 ‘네오위즈에이블스튜디오’, ‘네오위즈아이엔에스’, ‘네오위즈플레이스튜디오’와의 소규모 합병을 결정하며 사업 역량을 통합하고 조직 역량을 제고하여 미래 포트폴리오를 확대 및 강화에 초점을 두고 있다.

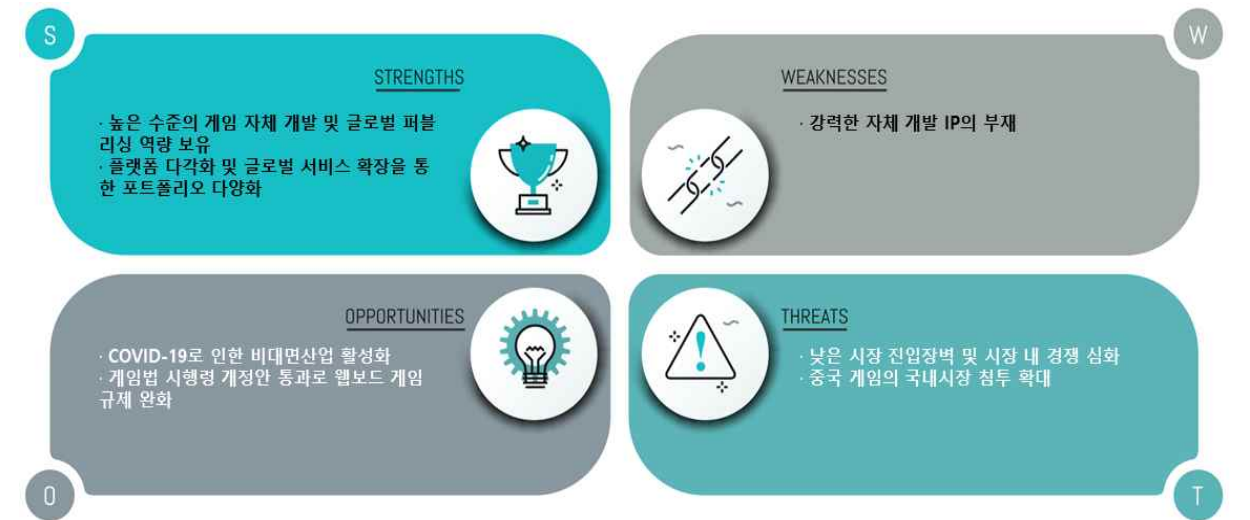
그림 9. 네오위즈의 주요사업 전략



*출처: 네오위즈 1분기 실적발표자료(2020)

■ SWOT 분석

그림 10. SWOT 분석



*출처: NICE평가정보(주)

▶▶ (Strong Point) 높은 수준의 자체 개발 및 퍼블리싱 역량과 포트폴리오 다각화

네오위즈는 ‘블레스’, ‘DJ Max’, ‘브라운더스트’ 등 자체개발한 게임을 연달아 출시하면서 글로벌 퍼블리싱 전문 업체에서 게임 개발사로서의 면모를 갖추었다. 또한 ‘갬프스’, ‘네오팝’, ‘퀘스트게임즈’ 등 유망 게임 개발사를 자회사로 편입시키면서 개발인력 확충 및 개발역량 확보와 더불어 게임 포트폴리오를 다채롭게 구성하였다. 웹보드게임의 안정적인 매출원을 기반으로 모바일, PC, 콘솔 등 모든 플랫폼에서 MMORPG, 리듬게임, 턴제 전략 시뮬레이션, 로그라이트 액션 등 인디게임까지 다양한 장르를 아우르는 플랫폼 다각화에 성공하였다. 게임 개발부터 동사의 강점인 글로벌 퍼블리싱까지 토탈 서비스 제공이 가능하여 효율적 사업 운영에 따른 수익성 개선이 기대된다.

▶▶ (Weakness Point) 강력한 자체 개발 게임 IP의 부재

동사는 자체 개발과 더불어 게임 개발사 자회사 편입을 통해 IP확보에 힘쓰고 있다. 자체 IP 기반의 매출비중을 점차 높여가며 성과를 거두고 있지만 아직까지는 대작이라고 할 만한 강력한 자체 게임 제작 측면에서는 무게감이 떨어지는 것이 사실이다. ‘크로스파이어’, ‘검은사막’ 등 굵직굵직한 게임의 퍼블리싱 계약에 따라 매출 등락에 영향을 미치고 있어 지속성 있는 대작IP 창출 여부가 동사의 게임 개발사로서의 입지를 구축하는데 중요한 요소가 될 것이다. 현재 동사가 다양한 플랫폼 및 장르에서 시도를 하고 있고 대작 게임 퍼블리싱 경험이 충분한 만큼 향후 잠재력을 보유한 신규 게임 IP 발굴과 확장을 통해 보다 탄탄한 포트폴리오 구성이 가능할 것으로 판단된다.

**▶▶ (Opportunity Point) COVID-19로 게임 산업의 활성화 및 규제 완화**

COVID-19로 인하여 대면 시장의 축소와 더불어 비대면 시장의 확대가 이루어졌다. 또한 사회적 거리 두기 캠페인으로 야외 활동이 제한되며 온라인상으로 사람들과 만나 소통하고 같이 즐길 수 있는 게임에 많은 사람들의 참여가 이루어지고 있다. 특히 접속이 간편하고 언제 어디서든 즐길 수 있는 모바일 게임에 대한 이용자 수가 빠르게 증가하여 게임 산업은 전 세계적으로 점차 가파르게 성장하고 있다. 또한, 문화체육관광부는 2020년 4월 웹보드게임의 1일 결제 한도를 폐지한다고 밝혔다. 웹보드게임에서의 경쟁력 우위를 바탕으로 규제의 완화가 이루어지며 자유로운 경쟁 여건 확보와 함께 새롭게 도약할 발판이 마련되었다. 전 세계적인 게임 산업의 성장세와 COVID-19의 확산, 그리고 규제완화 정책은 동사가 성장하는데 큰 원동력이 될 것으로 전망된다.

▶▶ (Threat Point) 시장 내 경쟁 심화 및 중국 게임의 국내 시장 진입 확대

온라인 게임은 다른 문화산업 대비 언어, 국가, 브랜드 등의 진입장벽이 낮아 기술력과 콘텐츠 경쟁력을 앞세운 국내 다수의 게임 업체들이 시장 내 진입하고 있으며 시장 내 경쟁 또한 심화되고 있다. 또한, 중국산 게임의 국내 흥행 빈도가 많아지고, 상위 매출을 차지하는 중국산 게임 비중이 높아지고 있어 이에 대한 대비가 필요할 것으로 판단된다.

IV. 재무분석

국내외 양호한 영업상황으로 외형 성장, 수익성 개선 추세

동사는 2007년 지주회사 (주)네오위즈홀딩스에서 인적분할하여 설립된 업체로 자사 게임포털 사이트 ‘피망’을 통해 게임 서비스를 제공하고 있으며, 2020년 4월 웹보드 게임의 1일 손실한도 폐지되면서 양호한 실적을 이어가고 있다.

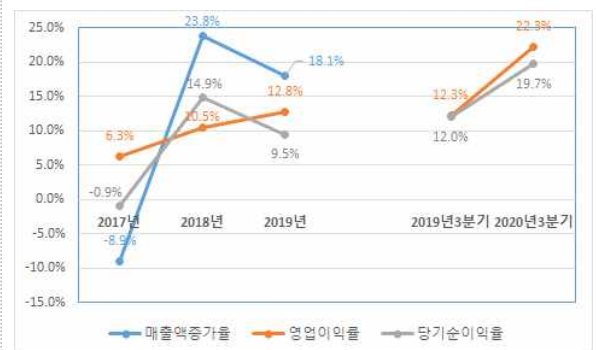
■ 2019년 iOS 기반 매출 확대

동사의 주력사업은 게임사업이며, 2019년 시작한 iOS 서비스의 보드게임 이용자 기반 확대되어 국내 발생 매출액이 크게 증가하였다.

그림 11. 동사 연간 및 3분기 요약 포괄손익계산서 분석



매출액/영업이익/당기순이익 추이



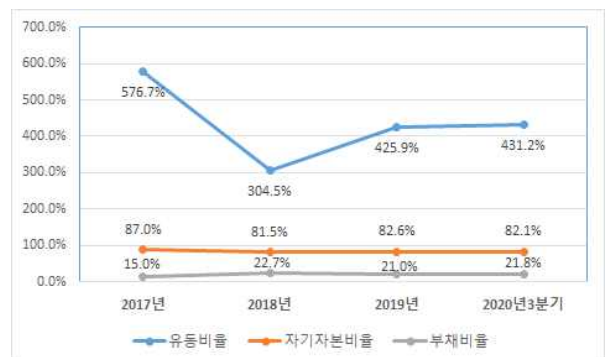
증가율/이익률 추이

*출처: 동사 사업보고서(2019) 3분기보고서(2020)

그림 12. 동사 연간 및 3분기 요약 재무상태표 분석



자산총계/부채총계/자본총계 추이



유동비율/자기자본비율/부채비율 추이

*출처: 동사 사업보고서(2019) 3분기보고서(2020)

■ 자체개발게임 비중 높이며 수익성 개선

동사의 매출액은 2017년 1,740억 원(-8.9%, YoY), 2018년 2,155억 원(+23.8%, YoY), 2019년도 2,545억 원(+18.1%, YoY)으로 2018년부터 성장세로 전환되었는데 이는 모바일 게임 ‘브라운더스트’의 해외 흥행에 힘입은 것이며, 2019년도에는 국내 웹보드 사업이 고 성장을 보이며 성장세가 유지되고 있다.

또한, 자체개발게임 중심의 사업성과가 매출원가율(2018년 48.4%, 2019년 44.9%) 하락으로 이어지면서 영업이익률은 2018년 10.5%에서 2019년은 12.8%를 기록, 수익성이 개선되고 있는 추세이다. 한편, 순이익은 전년 대비 감소하였는데 이는 관계기업투자처분이익 등 전기의 일회성 요인이 사라졌기 때문이다.

■ 2020년 3분기 양호한 영업실적 지속

2020년 3분기는 스팀 플랫폼을 통한 해외 진출 확대와 신규 게임 라인업들의 실적 반영, 웹보드 규정 완화 등으로 인해 전년 동기대비 16.9% 증가한 2,131억 원의 매출액을 기록하였다. 수익성 측면에서는 자체 IP의 시장 확장 등으로 수익성이 개선되고 있어 영업이익률은 22.3%의 우수한 수치를 기록하였다.

2020년 3분기 기준 자기자본비율 82.1%, 부채비율 21.8%, 유동비율 431.2%로 재무안정성은 양호한 수준이 유지되고 있으며, 3분기 말 기준 보유 현금성자산은 941억 원으로 단기 유동성 대응능력도 양호하다.

■ 영업활동을 바탕으로 한 안정적인 현금창출능력 보유

양호한 수익창출력에 힘입어 영업활동으로 인한 현금흐름은 전년도와 비슷한 수준인 370억 원을 기록하였다. 한편, 투자활동현금흐름 규모는 409억 원으로 전년도의 165억 원 대비 크게 증가하였으나 대부분 금융자산 취득에 대한 투자로 비교적 안정적인 자금흐름을 유지하고 있다.

그림 13. 동사 현금흐름의 변화



*출처: 동사 사업보고서(2019) 3분기보고서(2020)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

완화된 게임규제 환경 속 IP 다각화로 미래 포트폴리오 강화

네오위즈는 주요 사업인 웹보드 사업의 규제완화 이후 수익성 개선을 통한 적극적인 투자와 신규IP 확보에 집중하고 있다. 당사는 멀티 플랫폼 서비스를 통해 글로벌 시장으로 활동 반경을 넓혀 많은 유저들을 확보하고 있으며 검증받은 IP의 고도화를 통해 라이프사이클 장기화와 다각화를 진행하고 있다.

■ 완화된 규제 하에서 웹보드게임의 지속적인 성과 확인

지난 2020년 4월, 웹보드 손실한도 폐지와 이용자보호 방안 적용을 골자로 하는 ‘게임산업진흥법 시행령 개정안’이 공포되었다. 국내 웹보드게임 구매한도 규제는 지난 2014년 6월에 월 구매한도가 30만 원으로 책정되며 6년간 지속되었으나 이번 게임법 개정안은 웹보드게임 일 10만 원 손실한도 제한과 10만 원의 손실을 본 이용자가 24시간 게임에 접속할 수 없도록 하는 규정을 폐지하는 내용이 포함되었다. 1일 손실한도가 폐지된 웹보드 규제 개정안이 서비스에 적용된 이후 보드게임의 계절적 비수기임에도 2분기 매출의 견조한 상승을 기록하는 등 웹보드게임의 규제 완화에 따른 효과를 보고 있다. 2019년 멀티플랫폼 구축 및 iOS버전 서비스 시작으로 웹보드게임 활성화에 이용자 기반이 확장되었고 서비스 게임들의 PC와 모바일 통합작업이 마무리되어 기존 사용자들의 활동성이 개선되는 효과를 거둔 이후 규제 완화까지 이어지며 앞으로도 국내 매출의 안정적인 성장을 이끌 것으로 전망된다.

■ 멀티플랫폼 서비스 확대 및 IP 확장으로 경쟁력 강화

게임 콘텐츠 IP는 팬덤의 충성도가 높고, 넓은 세계관을 기반으로 다양한 스토리 전개가 가능하며, 세계관을 공유하는 후속작 출시, 플랫폼 확장 등이 용이한 특징을 가지고 있다. IP 기반의 멀티플랫폼화, 라이선싱화를 통해 다양하고 지속적인 수익모델 창출이 가능하고, 수많은 유저들과 오랜 시간 소통하게 되는 로열티를 확보하게 된다. 네오위즈는 ‘DJ Max’ 시리즈의 PC버전 발매 및 지속적인 콘텐츠 업데이트를 통해 기존 콘솔 기반의 팬덤층을 넓히고 충성도를 높였다. 당사의 캐시카우인 웹보드게임 또한 멀티플랫폼 구축과 iOS 버전 출시로 국내 매출 실적을 견인하고 있으며 대표적인 IP ‘블레스’ 또한 콘솔버전 출시에 이은 PC 버전을 개발하고 있는 등 멀티플랫폼 서비스 확대 전략을 이어 나가고 있다.

특히, ‘블레스’ IP 기반으로 ‘블레스모바일’, ‘킹덤: 전쟁의 불씨’는 올해 상반기 국내에서 출시되었고 ‘여신풍폭’, ‘블레스이터널’ 등이 각각 중국 및 국내에서 출시될 예정이다. 이와 같이 IP 라이프사이클의 장기화를 위해 플랫폼별, 서비스 지역별 지속적인 업데이트를 진행하는데 주력하고 있으며 멀티 플랫폼 확대 전략과 더불어 IP 다각화를 통해 미래 포트폴리오를 강화하고 있다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
교보증권	Buy	31,000	2020.11.12
	<ul style="list-style-type: none"> 로스크아크: 초기 반응 긍정적 웹보드 매출과 신작 성과로 매출 성장이 지속되고 있으며 내년도 신작 출시 일정도 다가오고 있어 중장기 전망이 밝음 		
대신증권	Buy	30,000	2020.11.11
	<ul style="list-style-type: none"> 모멘텀은 잠시 부재, 밸류에이션 매력도는 높음 3분기 실적 대체로 컨센서스에 부합 4분기에 일본 '로스트아크' 매출이 온기 반영되며 해외 매출 성장세 이어질 전망 		

■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: Kisvalue(2021.01.)