

## LINE 가입자 호조, 규제 이슈 해소 후 기대

### Analyst 박한우

02) 3787-2279

Hanwoo.park@hmcib.com

### Jr. Analyst 나신일

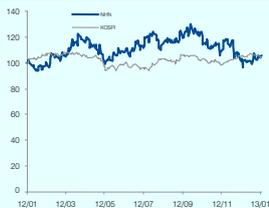
02) 3787-2389

shinilra@hmcib.com

현재주가 (01/18)	237,000원		
상승여력	36.3%		
시가총액	11,406십억원		
발행주식수	48,128천주		
자본금/액면가	24십억원/500원		
52주 최고가/최저가	290,500원/210,000원		
일평균거래대금(60일)	66십억원		
외국인지분율	53.53%		
주요주주	이해진외 9.25%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주개(%)	2.6	-7.4	-6.7
상대주개(%p)	2.9	-8.8	-15.7
당사추정 EPS (2012F)	10,636원		
컨센서스 EPS (2012F)	10,617원		
컨센서스 목표주가	335,692원		

※ K-IFRS 연결 기준

### 최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, HMC투자증권

- LINE 가입자 1억 명 돌파
- LINE을 통한 게임 유통 증가할 전망
- 4분기 전년 동기대비 매출, 영업이익 증가 예상, 규제 이슈 해소 후 기대

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2010	1,773	625	494	714	10,269	17.4	22.1	8.8	14.4	42.1
2011	2,121	620	450	709	9,350	-8.9	22.6	7.1	13.1	30.6
2012F	2,382	636	512	735	10,636	13.8	21.3	5.6	13.2	28.1
2013F	2,870	822	659	906	13,687	28.7	17.3	4.4	10.5	27.7
2014F	3,246	964	780	1,058	16,207	18.4	14.6	3.4	8.4	25.5

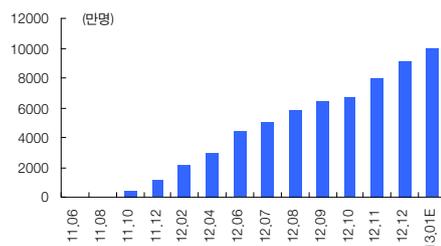
\* 2010은 K-GAAP 기준, 2011F~2014F은 K-IFRS 연결 기준

### LINE 가입자 1억 명 돌파

NHN의 LINE은 1월 18일에 출시 19개월 만에 1억 명을 달성 하여 트위터(49개월)와 페이스북(54개월)보다 빨랐다. LINE관련 매출은 2012년 2분기 두 달 동안 약 50억 원의 매출을 기록하였고, 3분기에는 약 100억 원의 매출을 기록하였다. 이번 4분기에는 150억 원을 돌파할 것으로 예상된다. 이 매출의 대부분은 LINE 스탬프가 기여했으며, 4분기에 출시한 모바일 게임인 LINE POP이 매출 기여가 있어 LINE관련 매출은 더욱 증가할 것으로 추정된다. 언론보도에 의하면 LINE POP의 월 매출은 8억 엔이다. 동사는 올해 매월 5개 이상의 게임을 출시할 계획으로 LINE에서의 게임 매출 비중은 확대될 것으로 예상된다.

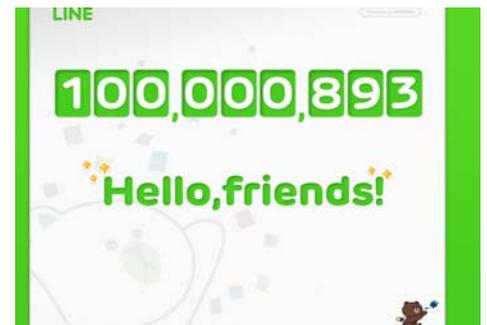
LINE의 가입자 40% 이상을 일본이 차지 하고 있다. 일본은 스마트폰 보급률이 낮아 더 성장할 여력이 있으며, 일본 콘텐츠 시장은 국내보다 커서 향후 LINE을 통한 콘텐츠 유통은 커질 가능성이 높아 동사에게는 성장동력으로 자리 잡을 것으로 예상된다. LINE의 가입자는 스페인어 사용 국가인 베네수엘라, 에콰도르, 파라과이, 칠레, 스페인, 온두라스 등에서 Social Networking 부문 1위를 차지하고 있고 그 밖에 국가에서도 상위권에 순위를 올리고 있어 향후 마케팅이 본격화 될 경우 가입자 수는 더욱 증가할 것으로 예상된다.

〈그림1〉 LINE가입자 수 추이



자료: NHN, HMC투자증권

〈그림2〉 LINE 1억 명 돌파



자료: NHN Japan, HMC투자증권

### 2012년 4분기 실적 전년동기대비 매출, 영업이익 모두 증가 예상

동사의 2012년 4분기 실적은 매출액 6,448억 원, 영업이익 1,681억 원으로 추정되어 전 분기 대비 각각 8.8%, 7.3%, 전년 동기대비 12.5%, 11% 증가할 것으로 예상된다. 검색광고 매출은 전년 동기대비 7.7% 증가한 3,132억 원, 디스플레이광고는 10.8% 증가한 991억 원, 게임 매출은 2.5% 감소한 1,601억 원으로 예상된다.

### 규제 이슈 해소 후 기대

청소년들은 자정부터 오전 6시까지 온라인 게임을 못하도록 한 게임 섯다운제, 게임시간선택제, 웹보드 규제 및 게임 매출의 1%를 기금으로 징수 할 수 있도록 하는 법안을 발의 하고 있어 동사의 게임 관련 매출에 대한 우려가 있다. 동사는 지속적으로 웹보드게임 매출을 줄이고 있고, 모바일 게임 확대, 워닝일레븐 등 퍼블리싱게임을 확대해 나가고 있다. 또한, 게임 업계의 반발 등으로 규제가 완화될 가능성도 있으며, 규제가 확정되어 동사에 대한 불확실성이 해소가 되면 동사에 대한 재평가가 이루어 질 것으로 예상된다.

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	일자	투자의견	목표주가
11/01/13	BUY	240,000원		담당자변경	
11/02/11	BUY	240,000원	12/08/22	BUY	323,000원
11/06/22	BUY	240,000원	12/09/18	BUY	323,000원
11/07/21	BUY	252,000원	12/10/15	BUY	323,000원
11/08/12	BUY	252,000원	12/11/02	BUY	323,000원
11/11/02	BUY	252,000원	12/11/09	BUY	323,000원
11/11/11	BUY	280,000원	12/12/04	BUY	323,000원
12/01/18	BUY	280,000원	13/01/21	BUY	323,000원
12/02/02	BUY	280,000원			
12/02/10	BUY	280,000원			
12/03/23	BUY	300,000원			
12/05/11	BUY	300,000원			

▶ 최근 2년간 NHN 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 추천일 현재 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박한우의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ HMC투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
  - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
  - HOLD : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
  - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.