

Sector
Update

오동환
Analyst
dh1.oh@samsung.com
02 2020 7808

■ AT A GLANCE

NAVER (035420 KS, 777,000원)

SELL HOLD BUY 1,180,000원(+51.9%)
목표주가

인터넷 (OVERWEIGHT)

하반기 전망 – 모바일 플랫폼 업체의 영향력 확대

WHAT'S THE STORY?

Event: 하반기 인터넷 업종의 성장성 및 주요 이슈를 점검.

Impact: 메신저 플랫폼의 서비스 다양화를 통한 영향력 확대는 하반기에도 지속될 것으로 예상되며, 온라인게임 업체는 대작 게임 출시 효과 감소로 시장 활력이 다소 둔화될 전망. 모바일게임 업체의 경우 글로벌 퍼블리싱 능력 혹은 로컬 퍼블리셔와의 제휴가 보다 중요해질 것으로 예상됨. 결제 업체의 경우 하반기 카카오뱅크월렛 출시로 투자 심리 위축이 우려되나, 실제 영향은 업체 별로 차별화될 전망.

Action: 인터넷 업종에 대해 OVERWEIGHT 의견을 유지하며, 업종 탐색으로 구조적인 성장이 예상되는 NAVER를 추천함.

THE QUICK VIEW

메신저 플랫폼의 서비스 다양화 가속: 하반기에는 일본 라인과 국내 카카오톡에서 다양한 서비스를 출시하며 메신저가 모바일 시장에서 차지하는 영역이 더욱 확대될 것으로 예상됨. 카카오는 하반기에 카카오톡 친구간 소액 송금과 온라인/오프라인 결제가 가능한 '카카오뱅크월렛'을 출시하여 결제 서비스에 진출할 예정. 라인도 일본에서 스트리밍 방식의 음악 서비스와 라인 공식계정의 다양한 기능을 API로 제공하여 기업이 이용자 맞춤형 메시지를 보낼 수 있는 '라인 비즈니스 커넥트'를 출시할 계획. 기존 수익 모델에서의 매출 증가와 신규 서비스 출시로 하반기에도 메신저 플랫폼의 매출 성장세는 지속될 전망.

모바일게임 장르 다양화로 시장 성장: 국내 모바일게임 시장의 성장이 정체되고 있다는 우려가 일부 제기되고 있으나, 모바일게임의 장르가 기존 캐주얼 게임 중심에서 상대적으로 높은 이용자당매출(ARPU)을 자랑하는 RPG로 확대되고 있어 ARPU 상승에 의한 시장 성장이 가능할 전망. 다만 시장 내 플랫폼 업체의 영향력은 하반기에도 지속될 것으로 판단되며, 업체간 경쟁도 심화되고 있어 개별 업체의 성장은 신규 게임 흥행 여부에 따라 결정될 전망. 장기적으로는 글로벌 퍼블리싱 능력을 갖춘 업체나 해외 유통 퍼블리셔와 긴밀한 파트너십을 맺고 있는 업체가 지속적인 성장과 함께 수익성 확보가 가능할 것으로 판단됨.

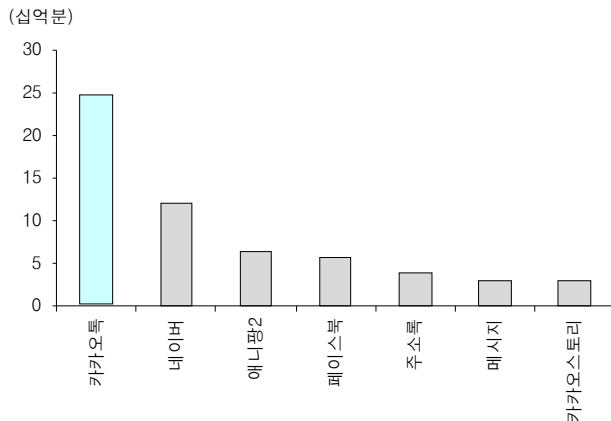
온라인게임 하반기 대형 신작 출시 이벤트 부재: 다음커뮤니케이션의 '검은사막'을 제외한 대부분의 대형 온라인게임사의 국내외 대작 게임 출시(엔씨소프트 길드워2의 중국 출시, 위메이드 이카루스의 국내 출시 등)가 대부분 상반기에 진행되어 하반기에는 국내 온라인게임 회사들의 신규 게임 출시에 따른 매출 성장 모멘텀이 부족한 상황. 엔씨소프트의 경우 기존 국내 게임들의 트래픽 하락이 지속되고 있고, 신규 대작 게임인 리니지 이터널의 상용화가 2016년이나 가능하기 때문에 하반기 출시 예정인 모바일게임 블레이드 앤 소울 TCG의 성과가 향후 회사의 성장 방향 및 밸류에이션을 결정지을 것으로 예상됨.

결제 업체 하반기 성장성 회복 전망: 세월호 사건 이후 국내 내수 시장 위축 및 온라인 및 웹보드게임 회사들의 실적 부진으로 국내 전자결제 업체들의 거래액 성장세가 최근 다소 위축되고 있음. 그러나 월드컵을 기점으로 하반기부터는 내수 시장도 회복될 것으로 예상되어 전체 PG 거래액도 성장세를 회복할 전망. 한편, 하반기에는 카카오뱅크월렛 출시가 예정되어 있어 결제 시장에서의 경쟁 심화 우려도 증가할 수 있으나, 신용카드 PG 업체의 경우 주요 고객사가 중소형 가맹점이기 때문에 실제 영향은 제한적일 전망. 휴대폰 결제 업체는 중장기적으로 결제 수단 간 경쟁 심화가 우려되나, 카카오뱅크월렛이 외부 가맹점을 확보하여 휴대폰결제와 경쟁하기까지는 시간이 걸릴 전망.

NAVER를 탐색으로 추천: 하반기에도 모바일 플랫폼 업체를 중심으로 한 구조적인 성장 스토리가 유효할 것으로 판단되어 인터넷 업종에 대해 OVERWEIGHT 의견을 유지하며, 일본, 태국, 대만 등지에서 메신저 플랫폼으로서 지배적 위치를 선점한 라인을 보유한 NAVER를 탐색으로 추천함. 하반기에는 라인의 해외 시장 상장에 대한 보다 구체적인 윤곽이 잡힐 것으로 예상되며, 상장 이후 확보된 자금을 이용한 적극적인 인수 합병 및 서비스 영역 확대에 대한 기대감으로 상장 전 까지 주가 상승 랠리가 예상됨.

인터넷

모바일 앱 월간 이용시간



참고: 2014년 5월 기준

자료: 닐슨코리안클릭

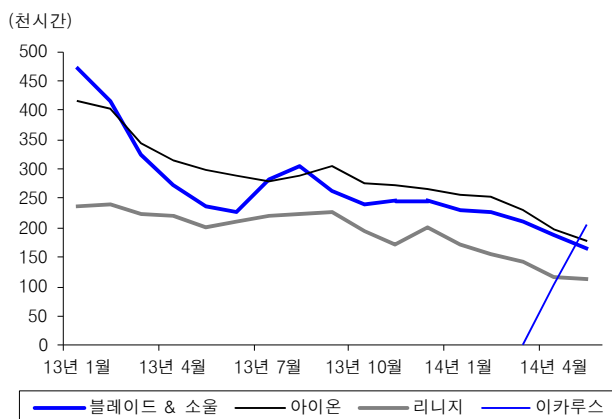
연초 모바일게임 매출 순위: 캐주얼 장르 인기

순위	게임	퍼블리셔	장르
1	몬스터 길들이기 for Kakao	CJ E&M	RPG
2	쿠키런 for Kakao	데브시스터즈	캐주얼
3	Candy Crush Kakao	킹닷컴	퍼즐
4	모두의마블 for Kakao	CJ E&M	캐주얼
5	Anipang for Kakao	선데이토즈	퍼즐
6	포코팡 for Kakao	NHN Studio629	퍼즐
7	에브리타운 for Kakao	위메이드	SNG
8	애니팡 사천성 for Kakao	선데이토즈	퍼즐
9	마구마구2014 for Kakao	CJ E&M	스포츠
10	수호지 for Kakao	4:33	SNG

참고: 2014년 1월 1일 구글플레이 매출 기준

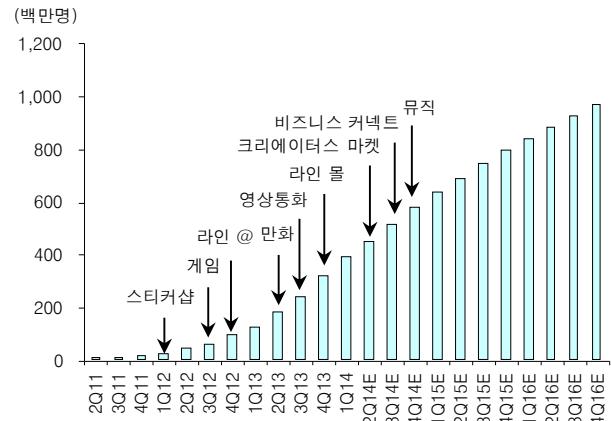
자료: 앱애니

주요 MMORPG 국내 PC방 월간 이용 시간



자료: 게임트릭스

라인 가입자 추이



자료: NAVER, 삼성증권 추정

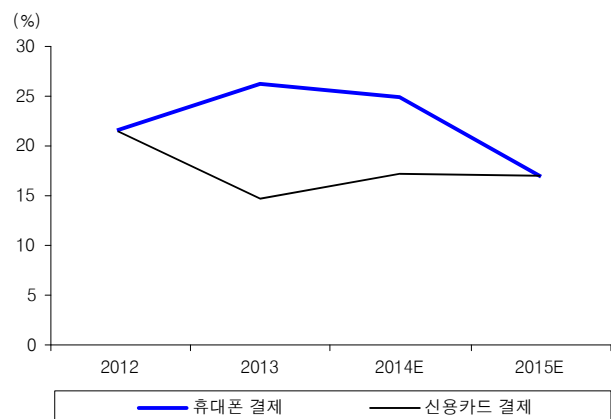
현재 모바일게임 매출 순위: RPG 장르 인기 상승

순위	게임	퍼블리셔	장르
1	블레이드 for Kakao	4:33	RPG
2	애니팡2 for Kakao	선데이토즈	퍼즐
3	몬스터 길들이기 for Kakao	CJ E&M	RPG
4	세븐나이츠 for Kakao	CJ E&M	RPG
5	모두의마블 for Kakao	CJ E&M	캐주얼
6	우파루사가 for Kakao	NHN엔터테인먼트	RPG
7	별이되어라! for Kakao	게임빌	RPG
8	쿠키런 for Kakao	데브시스터즈	캐주얼
9	영웅의 군단	넥슨	RPG
10	Candy Crush Kakao	킹닷컴	퍼즐

참고: 2014년 6월 18일 구글플레이 매출 기준

자료: 앱애니

전자 결제 시장 성장률



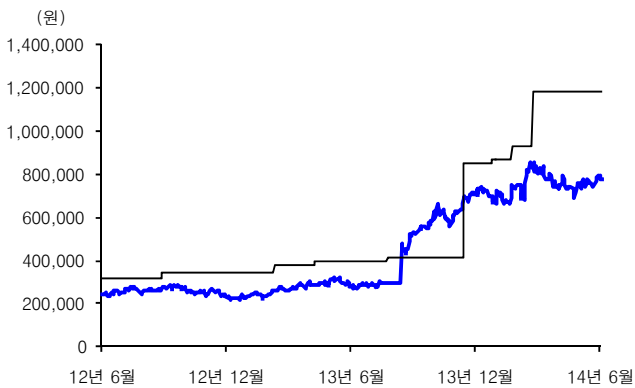
자료: 한국은행, 삼성증권 추정

■ Compliance Notice

- 당사는 6월 18일 현재 지난 3개월간 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분증권 발행에 참여한 적이 없습니다.
- 당사는 6월 18일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료의 애널리스트는 6월 18일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

■ 2년간 목표주가 변경 추이

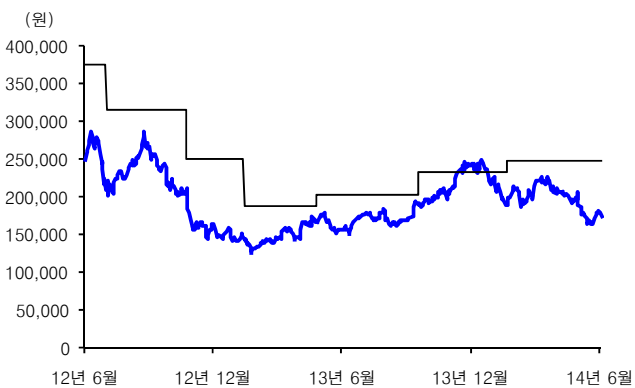
NAVER



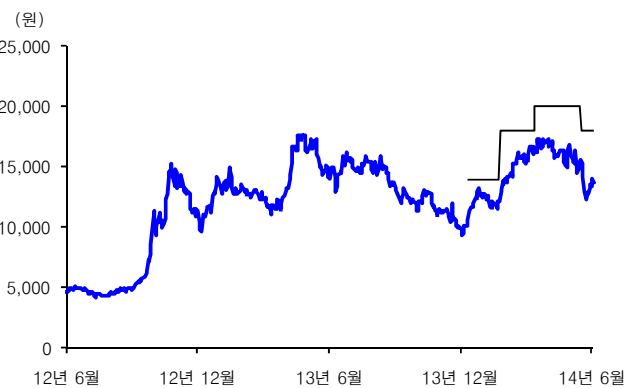
KG이니스



엔씨소프트



KG모빌리언스



한국사이버결제



게임빌



■ 2년간 목표주가 변경 추이

다날



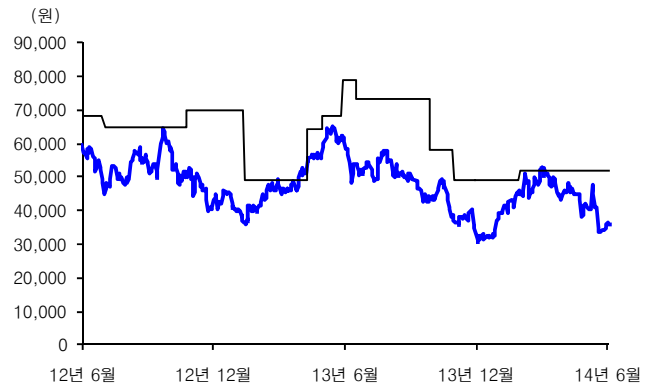
조이시티



컴투스



위메이드



인터넷

■ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가(TP) 변경

NAVER												
일 자	2012/6/25	9/12	2013/2/25	4/24	8/8	8/28	9/13	10/6	11/8	2014/1/8	2/6	3/10
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	320,000	340,000	375,000	400,000	415,000	584,000	605,000	704,000	850,000	870,000	930,000	1,180,000
KG이니시스												
일 자	2013/12/26	2014/3/7	6/5									
투자의견	BUY	HOLD	HOLD									
TP (원)	19,000	19,000	14,000									
엔씨소프트												
일 자	2012/6/21	7/16	11/7	2013/1/28	5/11	10/1	2014/2/4					
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY					
TP (원)	375,000	315,000	250,000	188,000	203,000	232,000	248,000					
KG모빌리언스												
일 자	2013/12/26	2014/2/10	3/28	6/2								
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY								
TP (원)	14,000	18,000	20,000	18,000								
한국사이버결제												
일 자	2013/12/26	2014/4/16										
투자의견	BUY	BUY										
TP (원)	13,000	17,000										
게임빌												
일 자	2012/11/12	2013/1/28	2/13	4/24	6/18	8/12	10/11	11/11	2014/2/12			
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD			
TP (원)	165,000	124,000	117,000	131,000	97,000	92,000	65,000	45,000	49,000			
다날												
일 자	2013/12/26											
투자의견	HOLD											
TP (원)	9,000											
조이시티												
일 자	2012/7/5	8/20	11/21	2013/1/28	4/24	2014/2/11						
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY						
TP (원)	53,000	48,000	30,000	21,000	24,000	27,000						
컴투스												
일 자	2012/11/12	2013/1/28	4/24	6/18	7/2	8/2	10/11	2014/2/5				
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD				
TP (원)	90,000	60,000	72,000	49,000	46,000	43,000	19,000	21,000				
위메이드												
일 자	2012/6/25	7/16	10/8	11/7	2013/1/28	4/24	5/14	6/12	7/2	10/11	11/13	2014/2/13
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	68,000	65,000	74,000	70,000	49,000	64,000	68,000	79,000	73,000	58,000	49,000	52,000

• **투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

기업

BUY★★★(매수★★★) 향후 12개월간 예상 절대수익률 30% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
BUY(매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 10% ~ 30%
HOLD(중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10%~ 10% 내외
SELL(매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -10% ~ -30%
SELL★★★(매도★★★) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -30% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상