

Issue & Pitch

인터넷 · SW (Overweight)

종목별 업데이트



최찬석 연구위원
02) 2184-2316
nethead@ktb.co.kr

이남준 연구원
02) 2184-2353
nam.lee@ktb.co.kr

Companies on our radar

종목명	투자의견	목표가	Top pick
NAVER	BUY	95만원	✓
다음카카오	BUY	17만원	✓
엔씨소프트	HOLD	20만원	
NHN엔터테인먼트	BUY	9.5만원	
CJ E&M	BUY	7.5만원	✓
컴투스	BUY	22만원	
게임빌	N/R		
위메이드	N/R		
인터파크	HOLD	2만원	
로엔	BUY	6만원	
한국사이버결제	N/R		
KG이니시스	N/R		
한국정보통신	N/R		
나이스정보통신	N/R		
사람인HR	N/R		

▶ Issue

업종 YTD 수익률은 - 7.5%로 저조. 바텀피싱 (저가매수)을 위한 업데이트.

▶ Pitch

Top Picks는 CJ E&M, 네이버, 다음카카오.
비커버리지 관심주는 사람인, 나이스정보통신, 위메이드.

▶ Rationale

1) 포털과 SNS

- 네이버 라인은 엔화 약세에도 불구하고 매출은 YoY 70%로 고성장 중. MAU당 가치로는 Global Peer의 1/4 수준으로 높은 밸류에이션 매력 발생.
- 전일 카카오톡은 6월 모바일 검색 서비스 진출 발표. 현재 20% 이하인 시장 점유율 확대 기대. 이밖에도 카카오 택시의 노하우를 기반으로 한 대리운전, 퀵서비스, 차량공유, 배달 등의 서비스 잠재력도 높은 편.
- 어제 발표한 통신사들의 데이터 중심 요금제로의 변화는 인터넷 서비스 사업자 모두에게 긍정적.

2) 게임

- CJ E&M (넷마블)은 레이븐, 마블퓨처파이트 등을 연달아 성공 중. 향후 레이븐 중국 진출, 크로노블레이드 글로벌 런칭 등의 추가 모멘텀 보유.
- 컴투스의 기대작 이스트는 어제 OBT 시작. 게임빌의 드래곤블레이즈는 지난주 소프트 런칭. 최근 히트율이 낮아 금번 기대작의 성공 여부가 추가 변곡점될 듯.
- 엔씨소프트의 MXM 온라인은 오픈형 베타 테스트 중. 최근 런칭한 모바일 게임들 (6시 30분, 소환사가 되고 싶어)의 성과는 제한적.
- 위메이드는 최근 인력 구조조정 시작. 중국에서 전민기적, 천룡팔부, 몽환서유 모바일의 성공 고려 시 미르 모바일의 초기 성공 가능성은 높은 편.

3) 버티컬 포털

- 인터파크의 온라인 여행 사업은 30%대 고성장 중이나 네이버와 카카오의 신규 진입 가능성 높음. 쇼핑과 도서 사업은 구조적 부진 지속.
- 로엔 (음악포털)은 단가 인상이 지연되어 실적은 평이하나 6월 중 커머스형 신규 사업 런칭, 하반기 단가 인상 전망.
- 전일 NHN엔터는 네오위즈인터넷 (음악포털)의 지분 40%를 1,000억원에 인수한다는 공시. 주력 사업에서 벗어났고 로엔이 과점한 시장이므로 부정적.
- 4월 6일 리포트에서 관심주로 제시한 사람인 (채용포털)은 1분기부터 턴어라운드 시작. 채용포털 시장의 1위였던 잡코리아의 4년 전 순이익이 270억원 수준이라는 점 고려 시, 이미 트래픽 1위이자, 매출 역시 1위가 될 가능성이 높은 동사의 잠재 순이익은 잡코리아 이상일 것. 금년 PER은 약 20배.

4) 결제

- 한국사이버결제 (PER 52배), KG이니시스 (30배) 등 PG사들은 핀테크 관련주로 급등. 당사는 2월 24일 리포트에서 향후 VAN의 전략적 중요성이 높아질 것으로 전망. 수수료 정률제 변경 우려로 한국정보통신 대비 절반 수준의 시가총액에 머물고 있는 나이스정보통신 (PER 15배)에 관심. 하반기 시행될 가맹점에 대한 리베이트 지급 금지가 모멘텀.



Fig. 01: Peer Valuation

(단위 : 십억원)

	LINE	KAKAO	Facebook	WhatsApp	Twitter	WeChat
MAU (천명)	205,000	53,000	1,390,000	800,000	302,000	500,000
가치 (백만불)	10,000	4,500	240,000	20,260	28,000	90,000
MAU당 가치 (USD)	\$48.8	\$84.9	\$172.7	\$25.3	\$92.7	\$180.0
2015 매출액 (백만불)	1,000	500	17,014	n/a	2,283	16,140
'15 PSR	10.0x	9.0x	14.1x	n/a	12.3x	13.1x

Note1: 2015년 매출액은 당사 추정 및 시장 컨센서스 기준

Note2: LINE, KAKAO, WeChat 가치는 당사 추정. Facebook, Twitter는 시가총액 기준 (4/30), WhatsApp은 페이스북의 1년전 인수가

Note3: WeChat 매출액 및 PSR은 텐센트 전사 매출 및 시가총액(4/30) 기준으로 작성

Source: Bloomberg, Forbes, KTB투자증권

Fig. 02: 미블 퓨처파이트 글로벌 순위

	Ranking	Grossing
한국	1	4
홍콩	2	4
독일	9	98
영국	25	39
미국	32	58
일본	32	261
인도네시아	38	54

Note: iOS기준

Source: 앱애니, KTB투자증권

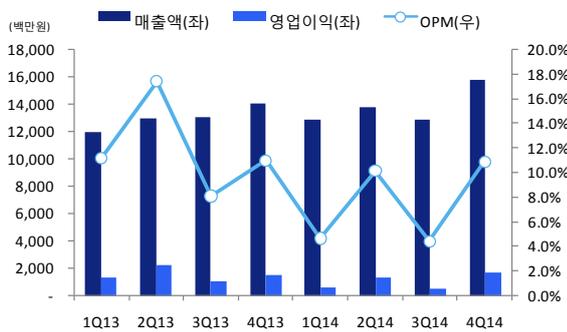
Fig. 03: 드래곤블레이즈 글로벌 순위 (소프트런칭)

	Ranking	Grossing
싱가폴	29	19
태국	121	24
캐나다	151	155
필리핀	180	106
베트남	194	43
말레이시아	260	57
인도네시아	283	42

Note: Google Play 기준

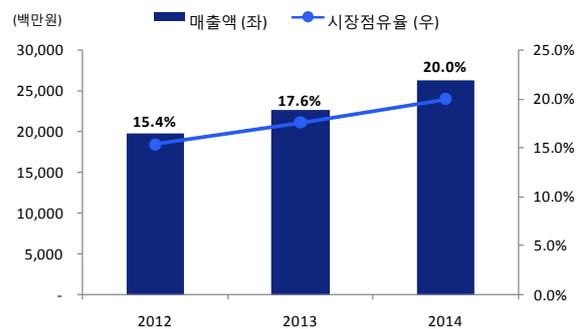
Source: 앱애니, KTB투자증권

Fig. 04: 사람인 분기 실적 추이



Source: Dataguide, KTB투자증권

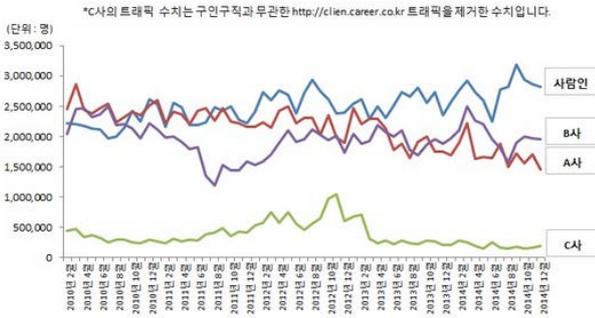
Fig. 05: 사람인 매출 시장점유율 추이



Source: 사람인HR, KTB투자증권

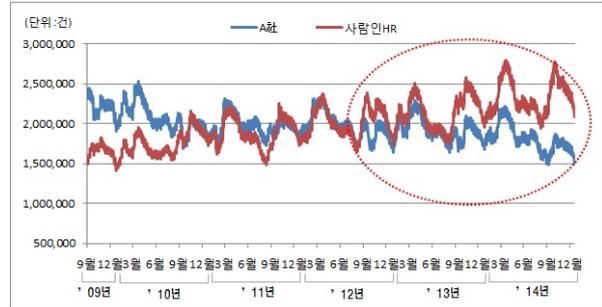


Fig. 06: 사람인 트래픽 시장점유율 추이



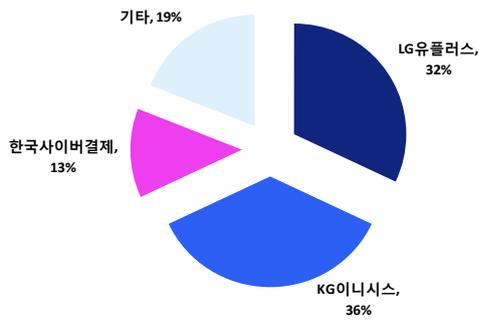
Source: 사람인HR, KTB투자증권

Fig. 07: 네이버 키워드 검색수 추이



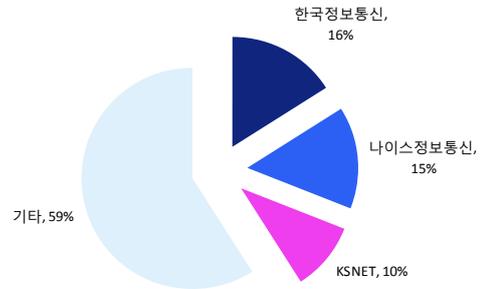
Source: 네이버, KTB투자증권

Fig. 08: PG사의 시장 점유율



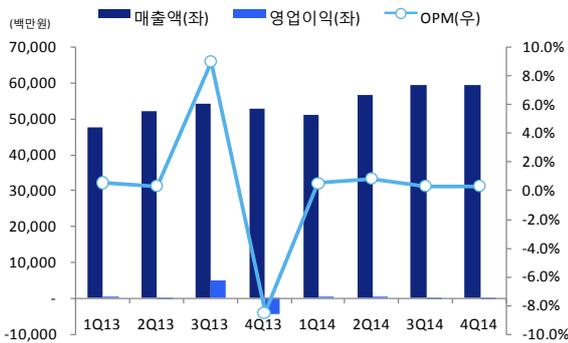
Source: 앱애니, KTB투자증권

Fig. 09: VAN사의 시장 점유율



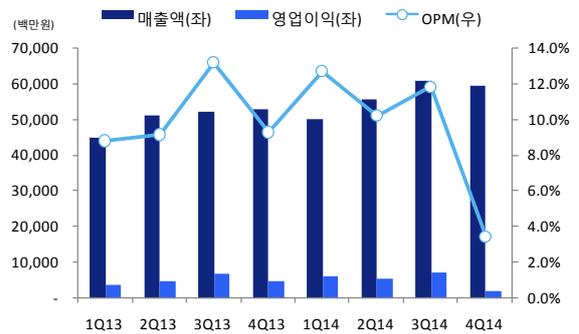
Source: 앱애니, KTB투자증권

Fig. 010: 한국정보통신의 실적 추이



Source: Dataguide, KTB투자증권

Fig. 011: 나이스정보통신의 실적 추이



Source: Dataguide, KTB투자증권



▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수 합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다.
 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다.
 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 6개월 주권으로 참여하지 않았습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.
 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다.
 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함

- STRONG BUY: 추천기준일 증가대비 +50%이상
- HOLD: 추천기준일 증가대비 +5%이상~ +15%미만
- BUY: 추천기준일 증가대비 +15%이상~+50%미만
- REDUCE: 추천기준일 증가대비 +5%미만
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음

동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음.

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

○ NAVER						
일자	2013.10.16	2013.12.03	2014.01.09	2014.02.07	2014.02.21	2014.03.07
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	850,000원	850,000원	850,000원	900,000원	900,000원	1,000,000원
일자	2014.04.07	2014.05.10	2014.05.19	2014.06.03	2014.06.27	2014.07.16
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	1,000,000원	1,000,000원	1,000,000원	1,000,000원	1,000,000원	1,000,000원
일자	2014.07.25	2014.08.01	2014.09.01	2014.09.19	2014.10.31	2014.11.17
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	1,000,000원	1,000,000원	1,000,000원	1,000,000원	1,000,000원	1,000,000원
일자	2014.12.02	2015.1.6	2015.1.14	2015.1.30	2015.2.24	2015.3.4
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	1,000,000원	1,000,000원	1,000,000원	950,000원	950,000원	950,000원
일자	2015.3.25	2015.4.6	2015.5.4			
투자의견	BUY	BUY	BUY			
목표주가	950,000원	950,000원	950,000원			
○ 다음카카오						
일자	2014.02.21	2014.03.07	2014.04.07	2014.05.14	2014.05.27	2014.06.27
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY
목표주가	85,000원	78,000원	85,000원	75,000원	100,000원	120,000원
일자	2014.07.16	2014.07.24	2014.07.30	2014.08.07	2014.09.01	2014.10.6
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	150,000원	150,000원	150,000원	190,000원	190,000원	190,000원
일자	2014.11.10	2014.11.17	2014.12.2	2014.12.15	2015.1.6	2015.1.8
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	190,000원	190,000원	190,000원	190,000원	190,000원	190,000원
일자	2015.2.13	2015.2.24	2015.3.4	2015.3.20	2015.4.6	2015.4.17
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	190,000원	190,000원	190,000원	170,000원	170,000원	170,000원
일자	2015.5.7					
투자의견	BUY					
목표주가	170,000원					
○ 삼성SDS						
일자	2014.10.20	2014.11.13	2014.12.02	2015.1.6	2015.1.8	2015.01.28
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	350,000원	350,000원	350,000원	350,000원	350,000원	350,000원
일자	2015.04.06	2015.05.04	2015.05.07			
투자의견	BUY	BUY	BUY			



목표주가 350,000원 300,000원 300,000원

◎ NHN엔터테인먼트

일자	2013.10.22	2013.12.03	2014.1.9	2014.2.21	2014.3.7	2014.5.7
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	140,000원	120,000원	110,000원	120,000원	130,000원	100,000원
일자	2014.6.27	2014.8.8	2014.9.5	2014.9.30	2014.11.07	2014.11.27
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	100,000원	90,000원	110,000원	110,000원	100,000원	100,000원
일자	2014.12.2	2015.1.6	2015.1.8	2015.2.5	2015.2.24	2015.3.4
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	100,000원	100,000원	100,000원	95,000원	95,000원	95,000원
일자	2015.4.6	2015.5.7				
투자의견	BUY	BUY				
목표주가	95,000원	95,000원				

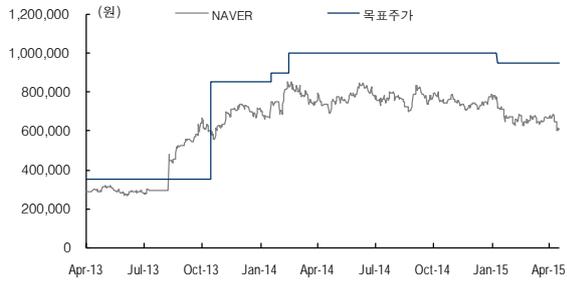
◎ 엔씨소프트

일자	2013.05.20	2013.06.27	2013.07.04	2013.07.26	2013.08.16	2013.08.27
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	180,000원	180,000원	200,000원	220,000원	230,000원	230,000원
일자	2013.09.25	2013.11.22	2013.12.03	2014.01.09	2014.02.14	2014.02.21
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표주가	230,000원	250,000원	280,000원	280,000원	280,000원	280,000원
일자	2014.03.07	2014.05.19	2014.06.27	2014.08.18	2014.10.06	2014.11.14
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD
목표주가	280,000원	230,000원	200,000원	180,000원	180,000원	180,000원
일자	2014.11.17	2014.12.2	2015.1.6	2015.1.14	2015.2.12	2015.3.4
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD
목표주가	180,000원	180,000원	180,000원	180,000원	200,000원	200,000원
일자	2015.4.6	2015.5.7				
투자의견	HOLD	HOLD				
목표주가	200,000원	200,000원				



▶ 최근 2년간 목표주가 변경추이

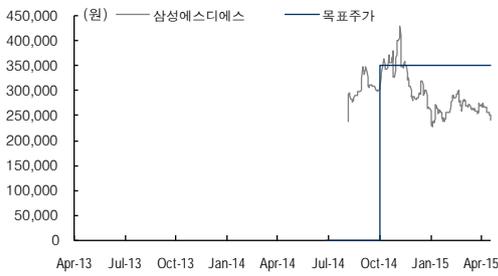
◎ NAVER



◎ 다음카카오



◎ 삼성SDS



◎ NHN엔터



◎ 엔씨소프트



본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위해 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.