



2017년 12월 13일 | Equity Research

게임

2018년 심기일전

2018년 신작경쟁 치열해질 것

2018년 게임시장은 전년대비 월등히 치열한 경쟁상황이 연출될 전망이다. 2017년 두각을 나타냈던 기업들의 기존 게임 및 신작 라인업들이 여전히 경쟁력을 보유한 상태에서, 다소 위축되었던 중소형 게임사들의 신규라인업들이 대거 출시될 것으로 예상되기 때문이다. 엔씨소프트, 넷마블게임즈, 펠어비스 등 시장의 주목을 받았던 기업들의 2018년 행보에 대한 기대치는 여전히 높은 상황이다. 더블유게임즈, 위메이드, 게임빌, 컴투스, NHN엔터테인먼트 등의 기업들의 펀더멘털 개선 여부가 관전 포인트가 될 전망이다.

2018년 최고의 기대작은 “블레이드앤소울 레볼루션”, “아이온 템페스트”, “리니지2 모바일”

게임사들의 모든 신작게임들의 출시 모습이 오픈되지 않았지만 미디어테이나, 게임쇼 등을 통해 살펴본 신규 라인업 중 시장의 기대치가 가장 높을 것으로 예상되는 게임은 넷마블게임즈의 “블레이드앤소울 레볼루션”과 엔씨소프트의 “아이온 템페스트”, “리니지2 모바일” 이었다. “블레이드앤소울 레볼루션”은 외부 IP를 이용했지만 넷마블게임즈의 완성도 높은 기술력과 기획력이 가미되며 새로운 모습으로 게임쇼 등에서 유저들의 높은 호응을 이끌어냈다. 엔씨소프트의 게임들도 그래픽, 시스템적으로 온라인을 상당부분 계승한 “리니지M”과는 차별화되면서도, 기존 IP의 유저기반을 흡수할 수 있는 새로운 모습의 모바일게임을 출시할 수 있을 것으로 기대하고 있다. 위메이드의 “이카루스 모바일”, 게임빌의 “로열 블러드”, 컴투스의 “서머너즈워 RPG” 등은 정제된 펀더멘털의 돌파구를 마련할 가능성이 높다는 점에서 주목해야 하는 게임들이다.

Top Picks: 엔씨소프트, 넷마블게임즈

2017년에 이어 2018년에도 게임시장을 주도하는 기업들은 엔씨소프트와 넷마블게임즈가 될 전망이다. 엔씨소프트는 2017년 모바일게임 시장 연착륙에 성공했으며, 자체 IP 기반 완성도 측면에서 강화된 라인업을 바탕으로 급격한 펀더멘털 개선이 기대된다. IP와 관련된 로열티수익 확대 여부도 관전포인트이다. 넷마블게임즈는 촘촘히 계획되어있는 신규게임 라인업을 바탕으로 모바일게임 시장을 선도할 것으로 예상되며, “리니지2 레볼루션”을 필두로 중국시장에서의 성과에 대한 기대도 큰 상황이다. 이외에도 2018년 탑라인 증가와 마진개선 등을 통한 펀더멘털 개선이 예상되는 더블유게임즈와 1분기 보드게임규제 관련 일몰에 따른 재협상이 예정되어 있는 NHN엔터테인먼트에 대한 기대도 유효해 보인다.

Update

Overweight

Top picks

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(12월 12일)
엔씨소프트(036570)	BUY	650,000원	466,000원
넷마블게임즈(251270)	BUY	210,000원	192,500원

관심종목

컴투스(078340)	BUY	150,000원	130,200원
NHN엔터테인먼트(181710)	BUY	94,000원	66,500원
더블유게임즈(192080)	BUY	86,000원	55,200원
위메이드(112040)	Neutral	40,000원	41,050원
게임빌(063080)	Neutral	60,000원	75,200원

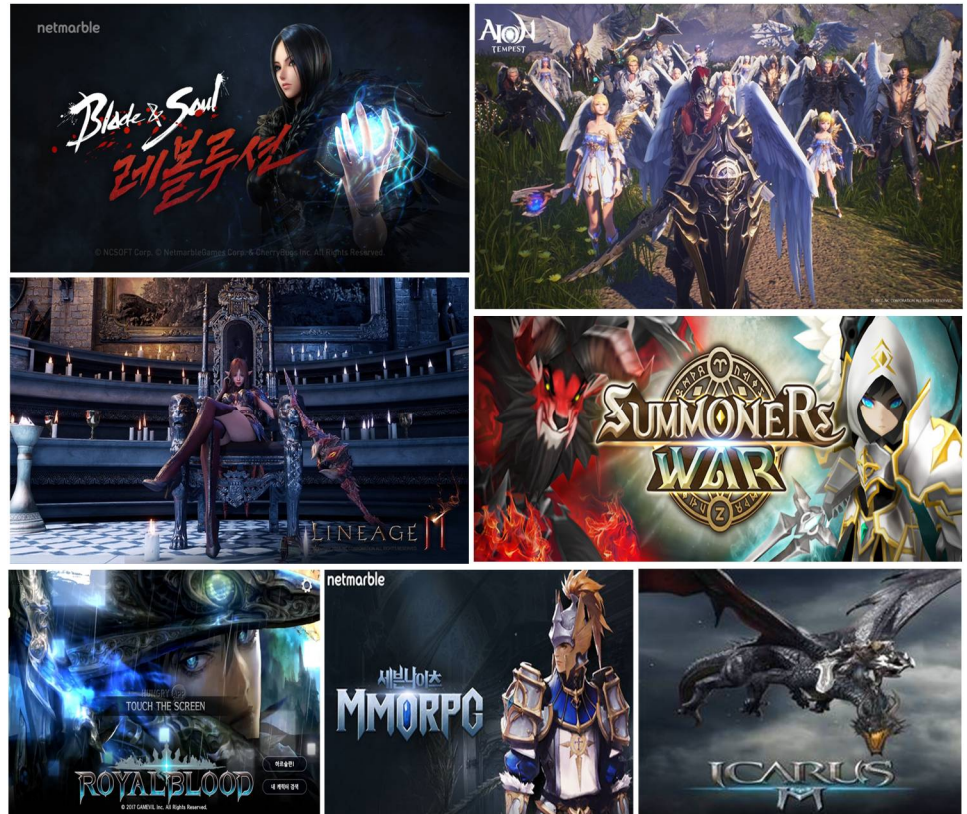


Analyst 황승택
02-3771-7519
sthwang@hanafn.com

RA 허제나
02-3771-7375
jn.huh@hanafn.com

그림 1. 2018년 주요 신작 게임들

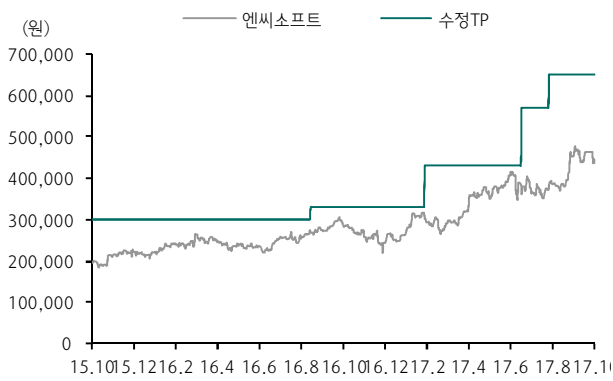
좌상단으로부터 시계방향으로 “블레이드앤소울 레볼루션”(넷마블게임즈), “아이온 템페스트”(엔씨소프트), “서머너즈워 RPG”(컴투스), “이카루스 모바일”(위메이드), “세븐나이츠 MMORPG”(넷마블게임즈), “로열블러드”(게임빌), “리니지2 모바일”(엔씨소프트)



자료: 각 사

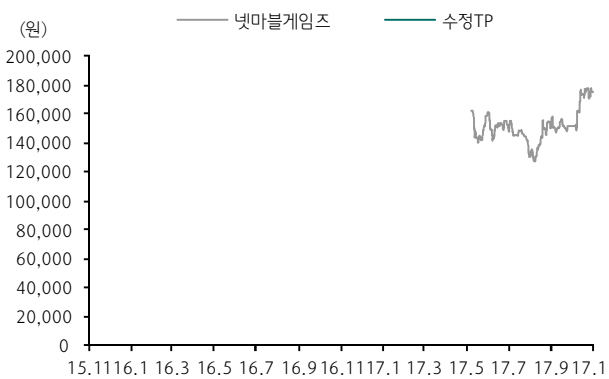
투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

엔씨소프트



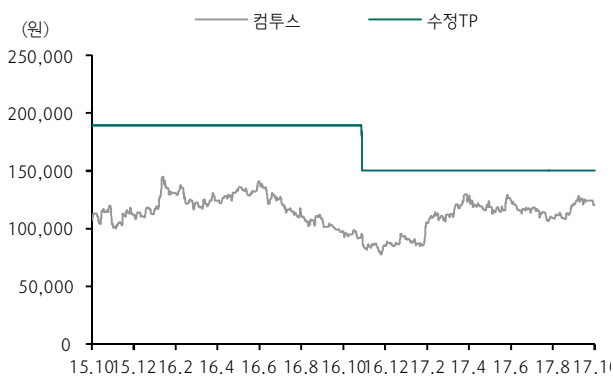
날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
17.8.8	BUY	650,000		
17.6.29	BUY	570,000	-34.72%	-28.95%
17.2.8	BUY	430,000	-21.54%	-3.26%
16.8.26	BUY	330,000	-17.56%	-4.24%
15.10.12	BUY	300,000	-22.73%	-8.83%
15.7.2	BUY	260,000	-19.71%	-6.15%

넷마블게임즈



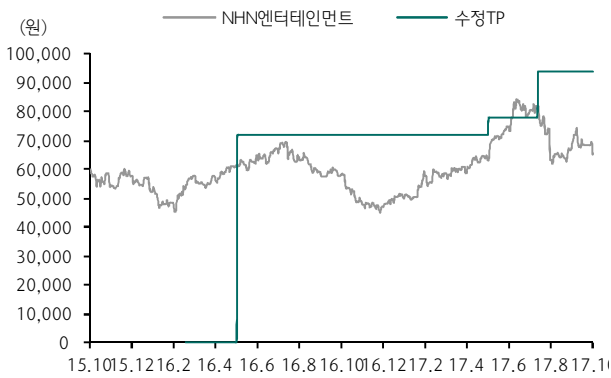
날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
17.11.6	BUY	210,000		

컴투스



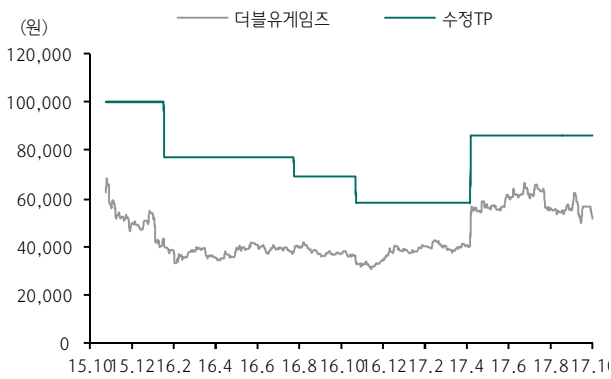
날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
16.11.9	BUY	150,000		
16.1.4	BUY	190,000	-36.92%	-23.63%
15.7.2	BUY	231,251	-50.92%	-38.20%

NHN엔터테인먼트



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
17.7.26	BUY	94,000		
17.5.15	BUY	78,000	-1.74%	7.69%
16.5.16	Neutral	72,000	-19.98%	-3.89%
16.3.2	Reduce			-
15.10.12	Reduce			-
15.8.7	Reduce			-

더블유게임즈



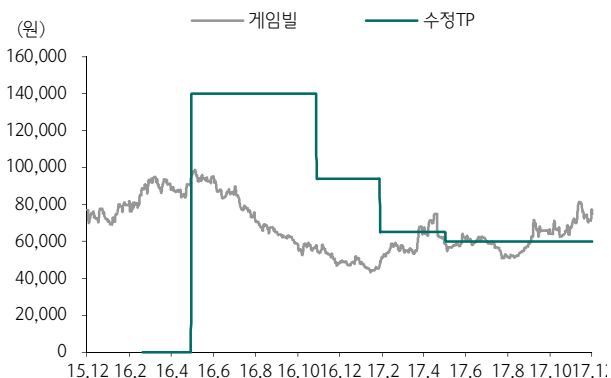
날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
17.4.19	BUY	86,000		
16.11.3	BUY	58,000	-35.54%	-26.90%
16.8.5	BUY	69,000	-45.48%	-39.86%
16.1.29	BUY	77,000	-51.03%	-46.04%
15.11.4	BUY		-	

위메이드



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
16.5.12	Neutral	40,000		
15.12.18	BUY	81,000	-60.98%	-50.93%
15.7.2	Neutral	51,000	-9.55%	31.37%

게임빌



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
17.5.15	Neutral	60,000		
17.2.9	BUY	65,000	-8.28%	15.23%
16.11.9	BUY	94,000	-47.40%	-38.19%
16.5.12	Neutral	140,000	-46.32%	-29.50%
16.3.2	Reduce			-
16.1.4	Reduce			-
15.8.13	Reduce			-

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	88.6%	10.7%	0.7%	100.0%

* 기준일: 2017년 12월 11일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(황승택)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2017년 12월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(황승택)는 2017년 12월 13일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.