

어른들은 몰라요, 제페토, 로블록스 그리고 가상세계

김창권 changkwon.kim@miraeeasset.com

임희석 heeseok.lim@miraeeasset.com

- 가상 세계 아바타 앱 '제페토', 10월말 누적가입자 1.9억명, 사용자의 90%가 해외
- 제페토, 로블록스, 유니티, 포트나이트 등은 형태는 상이하지만 가상세계 관련 서비스
- 로블록스 연내 IPO 추진과 9조원 가치 기대, 유니티(U)는 주가 급등하며 시가총액 40조 상회
- **사용자와 매출이 급증<그림 7, 8 참조>하고 있는 네이버제트(제페토) 2021년 기대감도 형성 시작**
- 글로벌 플랫폼으로 발전하고 있는 NAVER에 대한 매수 의견과 목표주가 43만원 유지

2021년 인터넷 산업 테마로 기대되는 가상세계(메타버스)

1) 유니티(U) 주가 급등에 이어 로블록스 연내 IPO 추진

1) 게임 내에서 대규모 음악 콘서트를 개최한 포트나이트 2) 자신의 아바타를 만든 뒤 다른 사용자가 만든 게임에 참여하는 로블록스<그림 1> 3) 자신의 이미지로 만든 아바타로 다른 사용자가 제공하는 가상 월드에는 노는 제페토<그림 2> 4) 가상세계 그래픽을 구현하게 해주는 엔진 제공 기업인 유니티 소프트웨어(Unity, 티커: U) 등이 가상 세계(메타버스) 관련 서비스

국내 제페토 이용자의 66.3%<그림 4 참조>는 7~12세, 국내 로블록스 이용자의 49.0%<그림 6 참조>도 7~12세의 어린이가 차지. 영유아들의 생애 첫 인터넷 경험 중 하나가 가상 현실

어릴 때 모바일을 경험한 세대를 모바일 네이티브라고 부르는데 현재 어린이들은 가상세계 네이티브. 인터넷산업은 PC, 모바일에 이어 5G 통신 환경에서 가상세계로의 진화를 기대. 사용자 급증과 동시에 1) 아이템, 2) 캐릭터, 3) 광고 등 수익모델이 진화, 매출액도 급증<그림 10 참조>

2) 제페토(네이버제트)는 5월 스노우에서 분사, YG, JYP, 빅히트에서 투자 유치

네이버제트는 지난 5월 스노우에서 분사한 NAVER의 손자 회사. 제페토는 얼굴인식과 증강현실(AR) 기술 등을 이용해 나를 닮은 3D 아바타를 만들어 또 다른 삶을 사는 AR 플랫폼. 지난 6월 블랙핑크 가상 팬미팅으로 관심 부각

2020년 3월 기준 누적 가입자 1.3억명이 10월에는 1.9억명으로 급증, 5월 기준 의상과 아이템을 제작하는 창작자수는 6만명, 등록된 아이템은 2만개로 최근 이용자와 매출액이 증가<그림 7, 8>

Earnings and valuation metrics

계산기 (12월)	2017	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액 (십억원)	4,678	5,587	6,593	5,302	6,473	7,697
영업이익 (십억원)	1,179	943	710	1,227	1,650	2,016
영업이익률 (%)	25.2	16.9	10.8	23.1	25.5	26.2
순이익 (십억원)	773	649	583	674	1,549	1,859
EPS (원)	4,689	3,937	3,538	4,103	9,431	11,315
ROE (%)	18.5	13.0	10.6	11.0	21.6	21.1
P/E (배)	37.1	31.0	52.7	69.1	30.1	25.1
P/B (배)	4.8	3.1	4.3	6.0	5.0	4.2
배당수익률 (%)	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: NAVER, 미래에셋대우 리서치센터

그림 1. 글로벌 인기 어린이 게임 플랫폼 '로블록스'



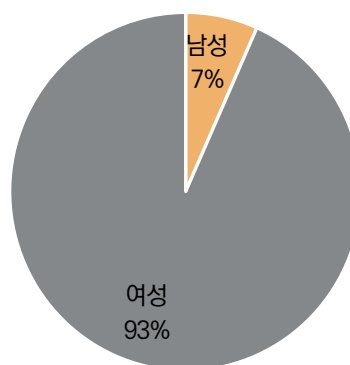
자료: 로블록스, 미래에셋대우 리서치센터

그림 2. 글로벌 인기 AR 아바타 서비스 '제페토'



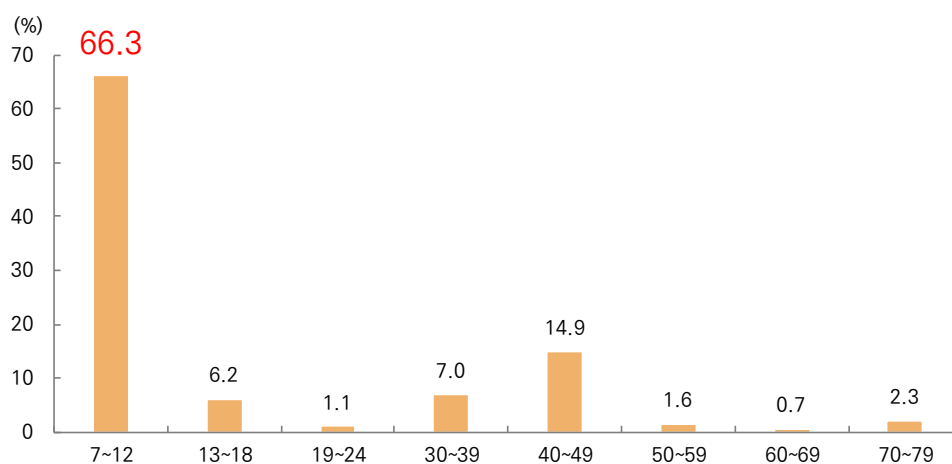
자료: 제페토, 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 제페토 국내 이용자 성별 비중



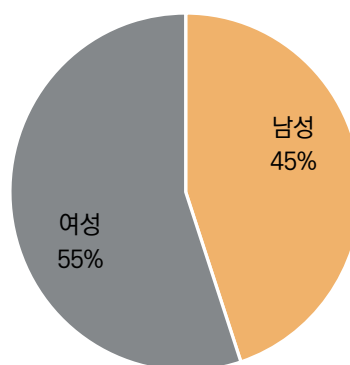
자료: 코리안클릭, 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 제페토 국내 이용자 연령별 비중



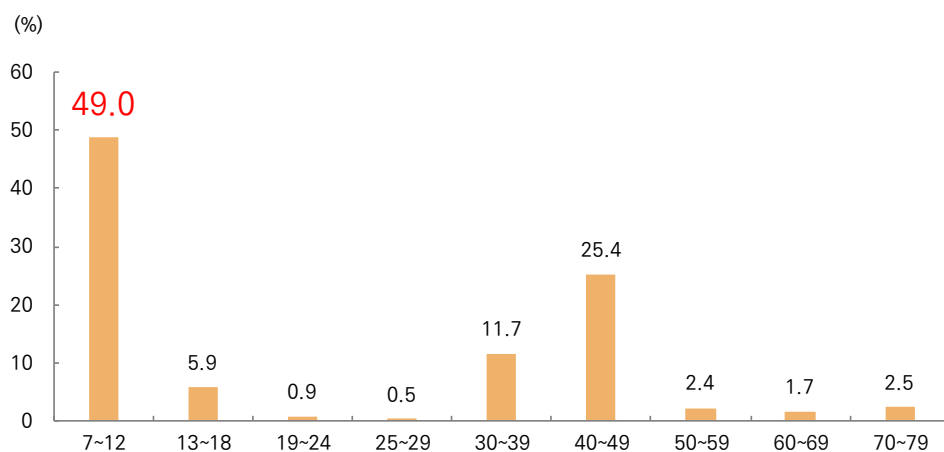
자료: 코리안클릭, 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 로블록스 국내 이용자 성별 비중



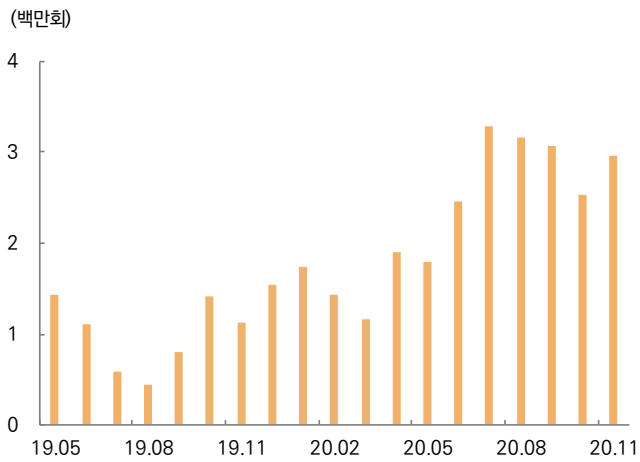
자료: 코리안클릭, 미래에셋대우 리서치센터

그림 6. 로블록스 국내 이용자 연령별 비중



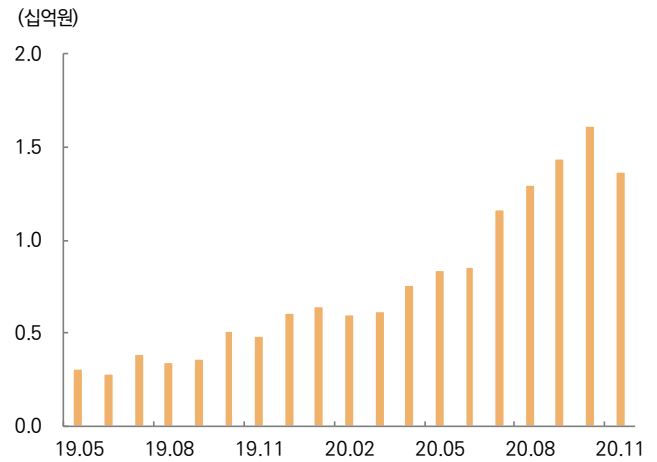
자료: 코리안클릭, 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. 제페토 월간 다운로드수 추이



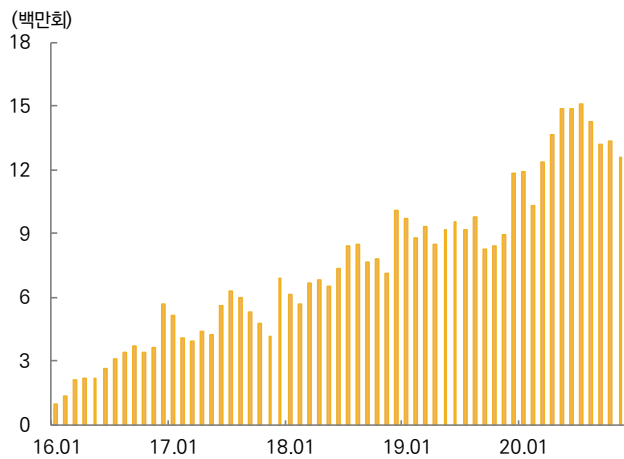
자료: SensorTower, 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 제페토 월간 매출 추이



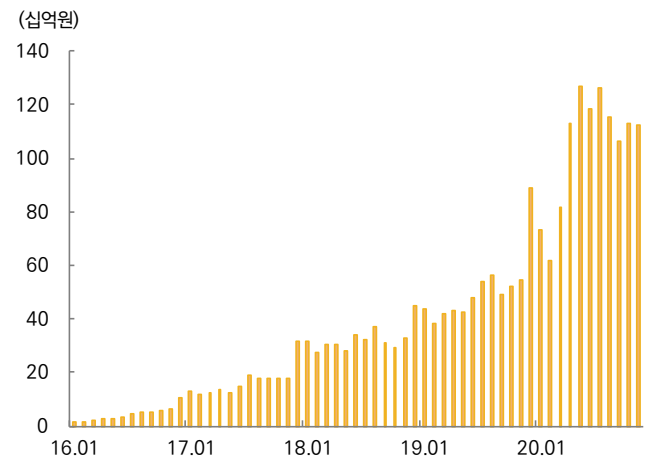
자료: SensorTower, 미래에셋대우 리서치센터 추정

그림 9. 로블록스 월간 다운로드수 추이



자료: SensorTower, 미래에셋대우 리서치센터

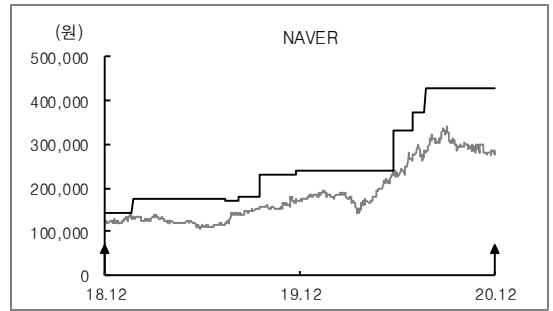
그림 10. 로블록스 월간 매출 추이



자료: SensorTower, 미래에셋대우 리서치센터 추정

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
NAVER (035420)				
2020.07.24	매수	430,000	-	-
2020.06.30	매수	375,000	-25.33	-20.27
2020.05.25	매수	330,000	-25.47	-15.45
2019.11.26	매수	241,000	-24.58	-4.36
2019.09.17	매수	230,000	-30.54	-21.74
2019.08.11	매수	181,000	-18.87	-14.64
2019.07.16	매수	172,000	-22.55	-17.15
2019.01.23	매수	176,000	-30.82	-21.31
2018.11.26	매수	141,000	-10.50	-2.48



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
73.62%	14.11%	11.04%	1.23%

* 2020년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 NAVER 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 있습니다.
- 당사는 자료 작성일 현재 NAVER을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.