

넥슨게임즈(225570.KQ)

Not Rated

숨겨진 서브컬처 강자

HIT2 하향 안정화가 아쉬운 4분기

넥슨게임즈가 8월 25일 출시했던 'HIT2'는 초반 흥행에 성공하며 구글플레이스토어 매출 1위를 기록했음. 4분기에 들어서며 매출 하향 안정화가 빠르게 이루어지며 현재 매출 8위임. HIT2의 글로벌 출시 전까지 매출이 크게 반등할 가능성은 작다고 판단함. 일반적으로 모바일 게임의 국내 출시 후 글로벌 출시까지 시차가 4개 분기인 것을 감안하면 오는 하반기 글로벌 출시가 예상됨. HIT2의 초반 흥행에 따른 성과급 지급이 4분기 진행되어 인건비 부담이 증가할 것으로 판단함.

블루아카이브의 라이프 사이클 연장

넥슨게임즈가 일본과 한국에서 서비스 중인 '블루아카이브'는 2주년 업데이트 후 일본 앱스토어 매출 1위를 기록함. 지난해 7월 1.5주년 업데이트 후 매출 2위를 기록하고 실적 기대감이 고조되었던 바 있음. 또한 넥슨게임즈는 블루아카이브를 이용한 애니메이션 제작을 발표함. OSMU(One Source Multi Use) 전략은 IP수명 연장에 효과적임. 일본 서브컬처 게임들은 OSMU 전략을 이용해 모바일 매출 상위권을 유지하고 있음.

풍부한 파이프 라인

넥슨게임즈는 오는 3월 5:5 팀 기반 슈팅 장르 '베일드엑스퍼트' CBT를 진행해 단기 기대감이 확대될 것으로 판단함. 아울러 하반기 루트 슈팅 장르 '퍼스트디센던트'를 PC와 콘솔로 출시할 예정임. 특히 퍼스트디센던트가 언리얼 엔진5를 이용해 만들어진 게임 중 가장 먼저 출시되는 게임이라는 점은 기대감을 극대화하는 요인임. 차세대 기술력을 활용한 언리얼 엔진5는 사실적이고 매끄러운 묘사가 가능함. 지난 12월 동남아 국가에서 소프트런칭했던 MMORTS '갯섬: 클래식 오브 갯' 또한 오는 하반기 출시될 것으로 예상함. 듀랑고 IP를 활용한 PC/콘솔 MMORPG와 '던전앤파이터' IP를 활용한 오픈월드 액션 RPG는 2025년 출시 예정임.

결산기(12월)	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액(십억원)	23.6	28.5	81.4	63.1
영업이익(십억원)	-10.8	-17.1	25.5	-4.0
세전순이익(십억원)	-10.3	-16.7	25.6	-3.8
지배순이익(십억원)	-12.6	-17.1	26.1	-8.0
EPS(원)	-530.0	-698.0	905.0	-276.0
증감율(%)	-278.4	-31.6	229.7	-130.5
ROE(%)	-52.2	-60.1	49.9	-12.4
PER(배)	-13.8	-10.8	10.8	-85.0
PBR(배)	9.2	5.6	4.2	10.9
EV/EBITDA(배)	-15.8	-13.7	8.2	-763.7

참고 : 합병 전 존속법인인 넷게임즈의 데이터임

게임 담당 김혜령

T.02)2004-9583/kim.hye-ryeong@shinyoung.com

현재주가(01/25) 15,270원

Key Data	(기준일: 2023. 01. 25)
KOSPI(pt)	2428.57
KOSDAQ(pt)	732.35
액면가(원)	500
시가총액(억원)	10,042
발행주식수(천주)	65,761
평균거래량(3M, 주)	623,117
평균거래대금(3M, 백만원)	8,906
52주 최고/최저	28,700 / 12,000
52주 일간Beta	1.5
배당수익률(23F, %)	0.0
외국인지분율(%)	2.6
주요주주 지분율(%)	
넥슨코리아	60.1

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.9	8.7	-21.7	-10.7
KOSDAQ대비상대수익률	11.3	2.2	-15.6	8.5

Company vs KOSPI composite

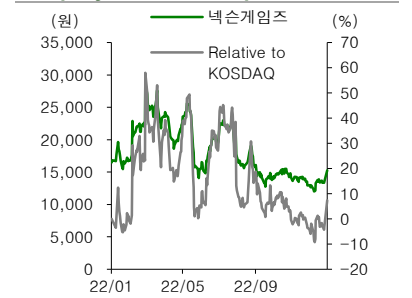


도표 1. 넥슨게임즈 분기별 실적

(단위 :십억원)

구분	1Q22A	2Q22A	3Q22F	4Q22F	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2021A	2022F	2023F
매출액	32.0	24.3	46.1	43.9	44.9	43.2	58.7	53.4	63.1	146.5	200.1
YoY%	66.3%	102.5%	76.7%	22.0%	40.0%	77.4%	27.2%	21.5%	-22.5%	132.2%	36.6%
QoQ%	50.7%	-24.0%	89.5%	-4.8%	2.1%	-3.7%	36.0%	-9.1%	-	-	-
PC	12.3	9.7	10.5	10.2	9.9	9.6	21.8	18.8	53.4	42.7	60.1
서든어택	12.3	9.7	10.5	10.2	9.9	9.6	10.6	10.2	53.4	42.7	40.3
퍼스트디센던트	-	-	-	-	-	-	11.2	8.6	-	-	19.8
모바일	19.8	14.3	35.6	33.7	35.0	33.6	37.0	34.5	65.8	103.4	140.0
블루아카이브	15.1	10.5	13.3	12.6	15.4	14.8	14.2	13.5	29.3	51.5	58.0
V4	4.1	3.3	3.0	3.1	2.9	2.8	2.7	3.0	33.8	13.5	11.4
HIT2	-	-	18.4	17.7	16.4	15.8	19.9	17.9	-	36.0	70.0
기타	0.6	0.5	1.0	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	2.7	2.4	0.6
영업이익	7.1	-6.8	9.0	1.2	22.7	9.8	18.9	7.6	-4.0	10.4	59.2
OPM	적자	적자	19.5%	2.7%	50.7%	22.8%	32.3%	14.3%	적자	7.1%	29.6%
YoY%	116.6%	적지	206.6%	-82.8%	88.6%	-244.4%	817.4%	-1021.8%	적전	흑전	467.3%
QoQ%	417.6%	적전	흑전	-86.9%	1829.1%	-56.7%	92.5%	-59.7%	-	-	-

자료 : 넥슨게임즈, 신영증권 리서치센터

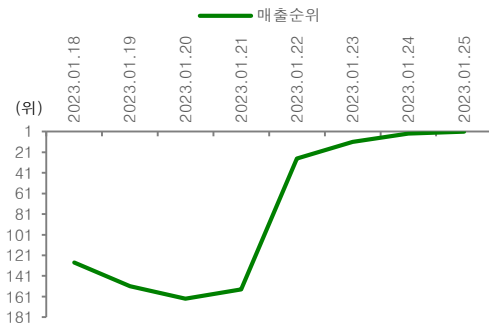
참고 : 1Q22는 합병 전 넷게임즈와 넥슨GT를 단순 합산한 것임. '베일드엑스퍼트'와 '갯뽕: 클래식 오브 갯'은 매출 추정에 포함하지 않음.

도표 2. 1.5주년 업데이트 효과



자료 : data.ai, 신영증권 리서치센터

도표 3. 2주년 업데이트 효과



자료 : data.ai, 신영증권 리서치센터

도표 4. 일본 서브컬처 게임의 OSMU 전략 점검

구분	제작사	퍼블리셔	출시일	TVA 방영일	현재 매출 순위
페이트 그랜드 오더	라센글(애니플렉스)	애니플렉스	2015.07.30	2019.10.05~2020.03.21	3위
프린세스 커넥트! Re:Dive	사이게임즈	사이게임즈	2018.02.15	1기:2020.04.07~2020.06.30 2기:2022.01.11~2022.03.29	31위
명일방주	하이퍼그리프	요스타	2020.01.16	1기: 2022.10.29~2022.12.17 2기: 제작확정	5위
우마무스메: 프리티더비	사이게임즈	사이게임즈	2021.02.24	1기:2018.04.02~2018.06.18 2기:2021.01.05~2021.03.30	4위
블루아카이브	넥슨게임즈	요스타	2021.02.04	1기: 2024년 1분기 예상	

자료 : 넥슨게임즈, 신영증권 리서치센터

참고 : TVA(Television Animation)

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 중립 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
 매도 : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우
- 산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
 비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소지에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율				
기준일 (20221231)	매수 : 87.5%	중립 : 12.5%	매도 : 0.0%	

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자) ELW	시장조성자 주식선물 주식옵션	1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
넥슨게임즈	-	-	-	-	-	-

넥슨게임즈 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역 추천일자 투자의견 목표주가(원) 괴리율(%)
 평균주가 최고(저) 주가

