

# 게임

## (비중확대/Maintain)

### '지스타' 게임쇼를 통해 보는 2018년 게임 시장

- 모바일 게임 시장은 대형 모바일 MMORPG 위주로 전개 지속될 전망
- PC 온라인 게임은 e스포츠와의 결합으로 부흥기 진입
- 클라우드와 디지털 광고 등 게임 시장 성장의 수혜 업종도 주목

#### 1. 역대 최대 규모로 열린 지스타 게임쇼

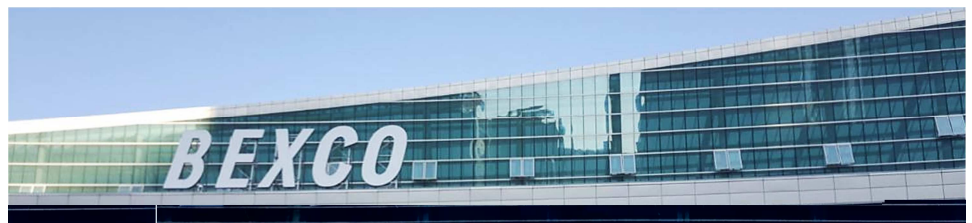
지난 주말 국내 최대 게임 전시회인 '지스타(G-STAR 2017)'를 참관했다. 35개국 676개사가 전시에 참가했고, 부스 수는 작년보다 5% 늘어난 2,857개, 관람객 수는 22여만명으로 역대 최대 기록을 세웠다. B2C 대형 부스를 세워 전시에 참여한 주요 게임 기업으로는 넷마블게임즈와 넥슨, 블루홀(PUBG) 등이 대표적이었다. 컴투스나 게임빌, 카카오게임즈, NHN엔터테인먼트는 B2B홀에 참여했다. 엔씨소프트는 이번 '지스타'에 참가하지 않은 대신, 7일에 신작 발표회를 개최했다.

'지스타' 게임쇼를 통해 파악된 2018년 게임 시장 전망 포인트는 크게 세 가지이다.

- 1) **모바일 게임 시장: 대형 MMORPG 장르 위주로 전개가 지속될 전망이다.** 넷마블게임즈가 가장 많은 4종의 MMORPG(테라M, 블레이드&소울 레볼루션, 세븐나이츠2, 이카루스M)를 시연을 통해 선보였다. 카카오게임즈는 액토즈소프트와 중국 산다게임즈가 개발한 MMORPG '드래곤네스트M'을 공동 퍼블리싱할 예정이다.
- 2) **PC 온라인 게임 시장: '보는 게임', 즉 e스포츠와의 결합을 통해 부흥기에 접어들었다.** 블루홀이 개발한 배틀그라운드(이하 PUBG, PlayerUnknown's BattleGround) 게임의 아시아 인비테이셔널 대회가 많은 관람객의 눈길을 끌었다. 아마존 계열 인터넷 방송 중계 플랫폼 트위치(Twitch), 액토즈소프트 자회사 아이덴티티엔터테인먼트의 e스포츠 WEGL(World Esports Game & Leagues) 부스에서도 실시간 게임 중계가 벌어졌다.
- 3) **인접 수혜 산업: 클라우드 서비스와 디지털 광고 등이 게임 시장 성장의 수혜를 받을 것이다.** '지스타' B2B홀에는 NAVER 클라우드 플랫폼, NHN엔터테인먼트의 토스트(TOAST) 클라우드, 마이크로소프트의 애저(Azure) 등이 부스 참여를 한 것을 확인했다. 나스미디어와 메조미디어, NHN AD 등 디지털 마케팅 기업들도 활동 중이었다.

대형 모바일 게임 신작 출시 지속, PC 온라인 게임의 부흥 등으로 2018년 게임 산업은 성장을 지속할 것으로 예상된다. **게임 업종에 대한 '비중확대' 투자 의견을 유지한다.**

그림 1. 국내 최대 게임쇼 지스타, 부산 벡스코에서 11월 16-19일 간 개최



## 2. 모바일 게임 시장은 대형 MMORPG 주도 지속될 전망

‘지스타’에서 가장 큰 부스 중의 하나는 넷마블게임즈였다. 4종의 모바일 MMORPG를 시연을 통해 선보였는데, 모두 기존의 IP(Intellectual Property) 기반의 게임이었던 점이 특징이었다.

‘테라M’: 2017년 11월 28일 출시 예정이다. 기존 PC 온라인 게임 ‘테라’의 IP를 활용했으며, 블루홀스콜이 개발했다. 총 5종의 종족, 엘린, 아만, 엘프, 휴먼, 포포리 등이 있으며, 선택할 수 있는 캐릭터는 6종류이다. 클래스는 탱커(방어), 딜러(공격), 힐러(회복) 등이 있다.

‘블레이드&소울 레볼루션’: 2018년 중 출시 예정으로 기대작 중의 하나이다. 엔씨소프트의 PC 온라인 게임 ‘블레이드&소울(블소)’ IP를 활용했다. ‘블소’ 특유의 동양적인 그래픽과 액션(질주, 활강, 강하 등의 경공) 등도 구현되었다. 게임 플레이 화면 구성은 ‘L2R’과 유사한 편이었다.

‘세븐나이츠2’: 2018년 중 출시 예정이다. 넷마블게임즈의 자체 모바일 RPG ‘세븐나이츠’의 IP를 활용한 점에서 주목된다. 시연 버전은 ‘에피소드’와 ‘레이드(최대 8명이 대형 보스를 공략하는 모드)’ 체험이 가능했다. 개발 중으로서, 시연에서 공개한 캐릭터나 콘텐츠 양은 적은 편이었다.

‘이카루스M’: 2018년 중 출시 예정이다. 기존 PC 온라인 게임 ‘이카루스’ IP를 활용했으며, 위메이드아이오가 개발했다. 전장의 동반자인 ‘펠로우’를 길들여 공중전투를 벌이는 것이 특징이다.

그림 2. 넷마블게임즈 모바일 MMORPG ‘테라M’, 11/28 출시



주: 넷마블게임즈 퍼블리싱, 블루홀스콜 개발, B2C 부스 시연 게임 플레이 화면  
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 3. 넷마블게임즈 모바일 MMORPG ‘블레이드&소울 레볼루션’



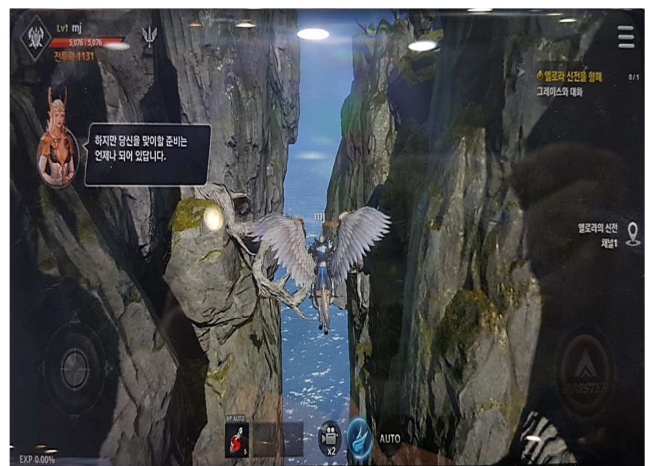
주: B2C 부스 시연 게임 플레이 화면  
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 4. 넷마블게임즈 모바일 MMORPG ‘세븐나이츠2’



주: B2C 부스 시연 게임 플레이 화면  
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 5. 넷마블게임즈/위메이드 모바일 MMORPG ‘이카루스M’



주: 넷마블게임즈 퍼블리싱, 위메이드 개발, B2C 부스 시연 게임 플레이 화면  
자료: 미래에셋대우 리서치센터



게임

'지스타' 게임쇼를 통해 보는 2018년 게임 시장

**카카오: 게임 자회사 카카오게임즈**는 2018년 상장을 추진하고 있다. 카카오게임즈는 B2B홀에 부스 참여를 했다. 지스타에서 모바일 MMORPG ‘드래곤네스트M’을 액토즈소프트와 공동 퍼블리싱하는 계획을 밝혔다. ‘드래곤네스트M’의 개발사 중국 산다게임즈도 지스타에 참석하기도 했다.

**넥슨:** 모바일 게임으로 넷게임즈가 개발한 멀티 히어로 RPG ‘오버히트’를 선보였다. 2017년 11월 28일 출시 예정이다. 127종의 영웅 캐릭터, 시네마틱한 스킬 연출과 스토리 씬 등이 특징이다. 시연 버전에서는 5개씩 영웅 캐릭터를 선정해 진영 간 대립 전투를 할 수 있었다.

**NHN엔터테인먼트:** 모바일 게임 출시 예정작으로 FPS ‘크리티컬 옹스’를 선보였다. 2018년 상반기 출시 예정이다. 핀란드 개발사 크리티컬포스가 개발 중이다. ‘크리티컬 옹스’는 글로벌 소프트 런칭 후 2,800만 다운로드를 기록하는 등, 기대감이 높은 편이다. 시연 버전에서는 간단한 모바일 조작을 통해 적군을 향한 슈팅, 총기 교체 등을 할 수 있었다.

그림 6. 카카오게임즈/액토즈소프트 모바일 MMORPG ‘드래곤네스트M’



주: 공동 퍼블리셔  
자료: 뉴시스, 미래에셋대우 리서치센터

그림 7. ‘드래곤네스트 M’ 개발사 중국 산다게임즈도 지스타 참석



주: B2B 부스  
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 8. 넥슨/넷게임즈 RPG ‘오버히트’, 11/28 출시



주: B2C 부스 시연 게임 플레이 화면  
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 9. NHN엔터테인먼트 모바일 FPS ‘크리티컬 옹스’ 개발중



주: B2B 부스 시연 게임 플레이 화면  
자료: 미래에셋대우 리서치센터

### 3. PC 온라인 게임은 e스포츠와의 결합으로 부흥기 진입

지스타의 PC 온라인 게임 전시 부스에서는 '보는 게임'의 측면이 더욱 두드러졌다. e스포츠와의 결합을 통해 부흥기에 접어든 것이 실감되었다.

**배틀그라운드(PUBG, PlayerUnknown's BattleGround):** 블루홀이 개발한 PUBG의 '아시아 인비테이셔널' 대회가 국내 퍼블리싱을 맡은 카카오게임즈와 공동으로 진행되었다. 17일부터 19일까지 3일간, 매일 오후 1시부터 6시까지 진행되어 많은 관람객을 운집하게 했다. PUBG는 '2017 대한민국 게임대상'도 수상하며, 올해 대표적인 길러 콘텐츠로 자리매김했다.

**트위치(Twitch):** 아마존 계열 인터넷 방송 플랫폼 트위치의 대표 게임도 역시 PUBG였다. 트위치는 스트리머 존을 마련하여 각 방에서 플레이 중인 게임을 각 화면을 통해서 외부에서 관람객이 보게 했다. 지난 7월 중국 차이나조이에서는 인터넷 방송 중계 플랫폼들이 로컬 기업이 득세했던 반면, 한국 지스타에서는 글로벌 플랫폼 '트위치'가 B2C 홀 중량을 점거하고 있어 대조적이었다.

**WEGL:** 액토즈소프트 자회사 아이덴티티엔터테인먼트의 새로운 e스포츠 브랜드 WEGL(World Esports Game & Leagues) 부스에서도 '스타크래프트: 리마스터 슈퍼 파이팅' 등 게임 대회가 진행되었다. '코스프레 콘테스트'가 주최되는 등 게이머들의 적극적인 참여도 부각되었다.

그 외 넥슨의 '피파온라인4', 넷마블게임즈 '테라M' 부스에서도 인플루언서(유명 BJ)의 시연 방송 중계나 대회 진행 등, 주요 게임 기업들 대부분이 e스포츠를 접목한 것이 인상적이었다.

그림 10. 블루홀 PC 온라인 게임 'PUBG(배틀그라운드)' 중계 부스



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 11. 아마존 계열 '트위치' 부스의 스트리머 존



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 12. WEGL(World Esports Games & Leagues) 부스



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 13. 넥슨 PC 온라인 게임 '피파온라인4' 인플루언서 중계



주: BJ 감스트, 정재영 지스타 2017 플레이 영상, EA 개발작, 넥슨 퍼블리싱  
자료: 아프리카TV, 미래에셋대우 리서치센터



## 게임

'지스타' 게임쇼를 통해 보는 2018년 게임 시장

그 외 PC 온라인 게임 중 관람객의 관심도가 높았던 작품은 블루홀의 신작 '에어'와 넥슨을 통해 공개된 EA의 신작 '니드 포 스피드 엣지' 등이었다.

**에어(A:IR):** 블루홀의 PC MMORPG 신작으로서, 비행 함대를 이용한 공중 전투가 특징이다. 지스타 통틀어 비행 게임으로는 앞서 언급한 모바일 게임 '이카루스M'과 '에어'가 대표적이었고, 공교롭게 전시 부스도 나란히 위치해 있기도 했다. 시연 버전에서는 초반 플레이나 '20:20'의 대전 콘텐츠를 즐길 수 있었다. 높은 그래픽 품질과 무기 변경 시스템, 대규모 전투 콘텐츠 등에 대한 관심이 높았다. 하늘과 지상을 자유롭게 넘나드는 입체적인 플레이가 인상적이었다.

**니드 포 스피드 엣지(Need for Speed Edge):** EA의 개발 스튜디오 '스피어헤드'가 개발 중인 레이싱 게임으로 넥슨이 퍼블리싱할 예정이다. 차세대 게임 엔진 '프로스트바이트'를 기반으로 개발되었고, 세계 유명 자동차 라이선스를 활용했다. 시연 버전에서는 '3:3 스피드 팀전'을 공개하여, 흡사 놀이공원에서 놀이기구 좌석의 정원 수를 채워가는 방식으로 진행되었다. PC 키보드와 콘솔의 조이스틱을 모두 활용할 수 있던 점도 특징이었다.

그림 14. 블루홀 PC MMORPG '에어(A:IR, Ascent: Infinite Realm)' 시연 부스와 플레이 화면. 비행 함대를 이용한 공중 전투가 특징



주: B2C 부스 모습  
자료: 미래에셋대우 리서치센터

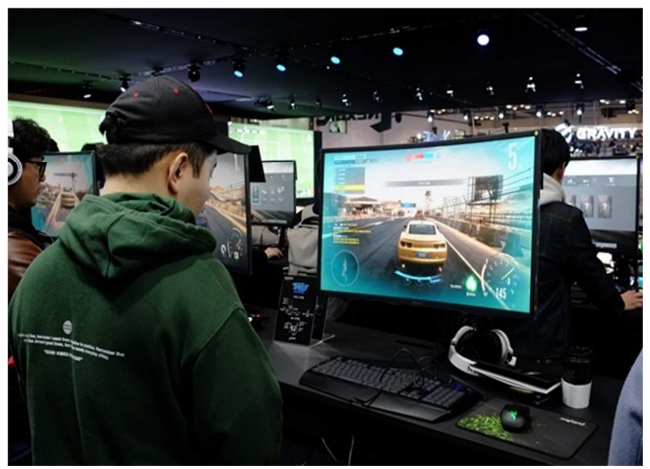


주: B2C 부스 시연 게임 플레이 화면  
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 15. 넥슨 PC 레이싱 게임 '니드 포 스피드 엣지' 시연 부스와 플레이 화면. 3:3 팀전 컨셉으로 키보드가 아닌 조이스틱으로도 조작 가능



주: EA 개발작, 넥슨 퍼블리싱, B2C 부스 모습  
자료: 미래에셋대우 리서치센터



자료: 케이벤치, 미래에셋대우 리서치센터

#### 4. 클라우드와 디지털 광고 등은 게임 시장 성장의 수혜

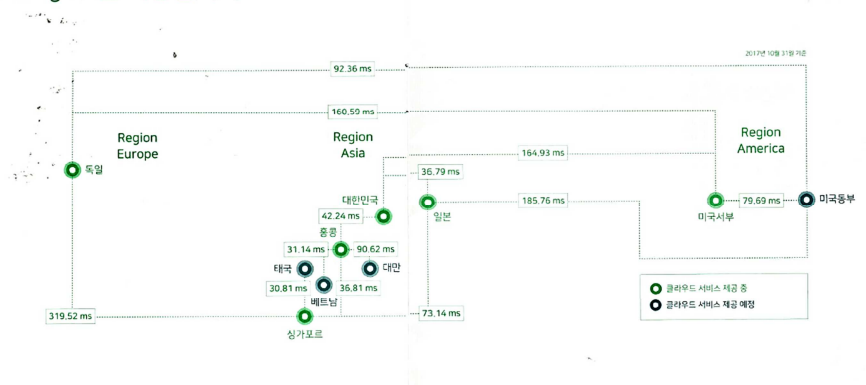
클라우드 서비스와 디지털 광고 등도 게임 시장 성장의 수혜를 받고 있다. '지스타' B2B홀에 참여한 클라우드 업체로는 NAVER 클라우드 플랫폼, NHN엔터테인먼트의 토스트(TOAST) 클라우드, 마이크로소프트의 애저(Azure) 등이 대표적이었다. 디지털 광고 업종에서는 나스미디어와 메조미디어, NHN AD 등이 지스타에 온 것을 확인했다.

**NAVER:** 2017년 상반기에 B2B 글로벌 클라우드 사업을 개시했다. 게임 서비스에 관해 네이버의 축적된 서비스 운영 경험, 신속한 대응이 가능한 빠른 속도, 간편한 글로벌 진출, 최고 수준의 기술 지원 등을 강점으로 내세우고 있다. 엔씨소프트의 '리니지M', 디지털프로그의 '소울게이지' 등을 레퍼런스로 제시했다. 지스타 기간에 맞추어 신규 게임 런칭 지원 프로모션도 진행 중이었다.

**NHN엔터테인먼트:** 핵심 게임 서비스 '한게임'을 운영하는 기업으로서, 이번 지스타에서는 게임과 관련된 서비스를 다각도로 선보였다. 클라우드로는 '토스트 클라우드'의 게임 서비스 플랫폼, '게임 베이스' 등의 상품을 제시하고 있었다. 게임 클라이언트, 게임 서버, 통합 SDK(Software Development Kit) 등 클라우드 통합 서비스를 강조했다. NHN AD를 통한 게임의 디지털 마케팅, NHN페이코를 통한 '구글플레이' 게임 다운로드시 포인트 결제 기능 등도 선보였다.

그림 16. NAVER 클라우드 플랫폼은 게임 기업을 위한 글로벌 서비스 강조

게임 회사의 해외 진출을 돕는  
Global Region을 제공합니다



자료: NBP, 미래에셋대우 리서치센터

그림 17. NAVER 클라우드 플랫폼은 게임 서비스 레퍼런스로 엔씨소프트의 '리니지M' 등을 제시

<p>네이버 클라우드 플랫폼의 CDN 인프라를 통해 안정적으로 게임 다운로드를 제공할 수 있었습니다.</p> <p>NC SOFT</p>	<p>유저 트래픽 증가에 유연하게 대응할 수 있는 네이버 클라우드 플랫폼의 네트워크 사용성에 만족합니다.</p> <p>GAME SWEEPER</p>	<p>24시간 열려 있는 고객센터를 통해 신속하고 적극적인 기술 지원을 친절하게 받을 수 있어 좋았습니다.</p> <p>Digital Frog</p>	<p>네이버 클라우드 플랫폼 위에서 게임을 개발하면서 편리한 인터페이스와 다양한 기능, 높은 성능에 만족했습니다.</p> <p>HWDEA</p>
---	--	---	--

자료: NBP, 미래에셋대우 리서치센터

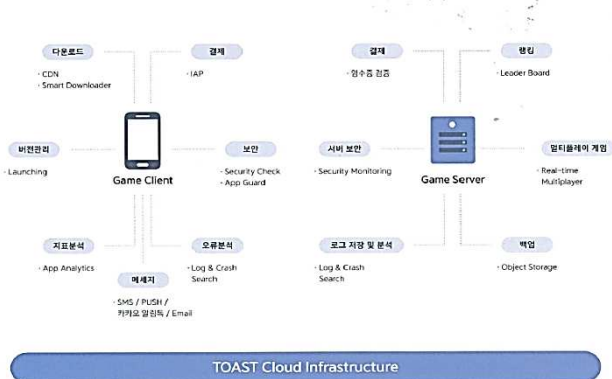
## 게임

'지스타' 게임쇼를 통해 보는 2018년 게임 시장

그림 18. NHN엔터테인먼트의 클라우드 'TOAST'도 게임 서비스 강조

### Game Service Platform

게임에 유능한 기능과 서비스에 필요한 게임 특화 플랫폼 서비스를 제공하고 있습니다.



자료: NHN엔터테인먼트, 미래에셋대우 리서치센터

그림 19. 마이크로소프트의 클라우드 애저(Azure)의 지스타 부스



자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 20. 나스미디어는 프로그래머틱 바잉 등으로 게임 디지털 마케팅



주: 트레이딩 데스크는 다양한 광고주의 니즈에 부합하는 캠페인을 운영하는 전문 조직  
자료: 나스미디어, 미래에셋대우 리서치센터

그림 21. CJ E&M 계열 뉴미디어랩사 '메조미디어'의 지스타 부스



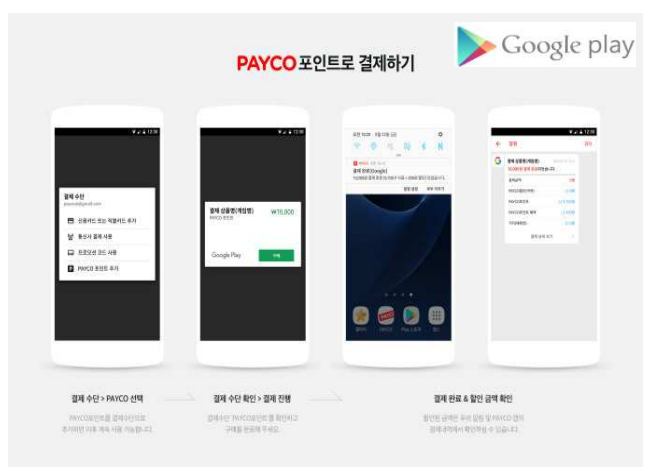
자료: 미래에셋대우 리서치센터

그림 22. NHN엔터테인먼트의 'NHN AD'도 게임 마케팅 파트너 강조



자료: NHN AD, 미래에셋대우 리서치센터

그림 23. NHN엔터테인먼트의 '페이코'는 '구글플레이' 포인트 결제 홍보



자료: NHN페이코, 미래에셋대우 리서치센터

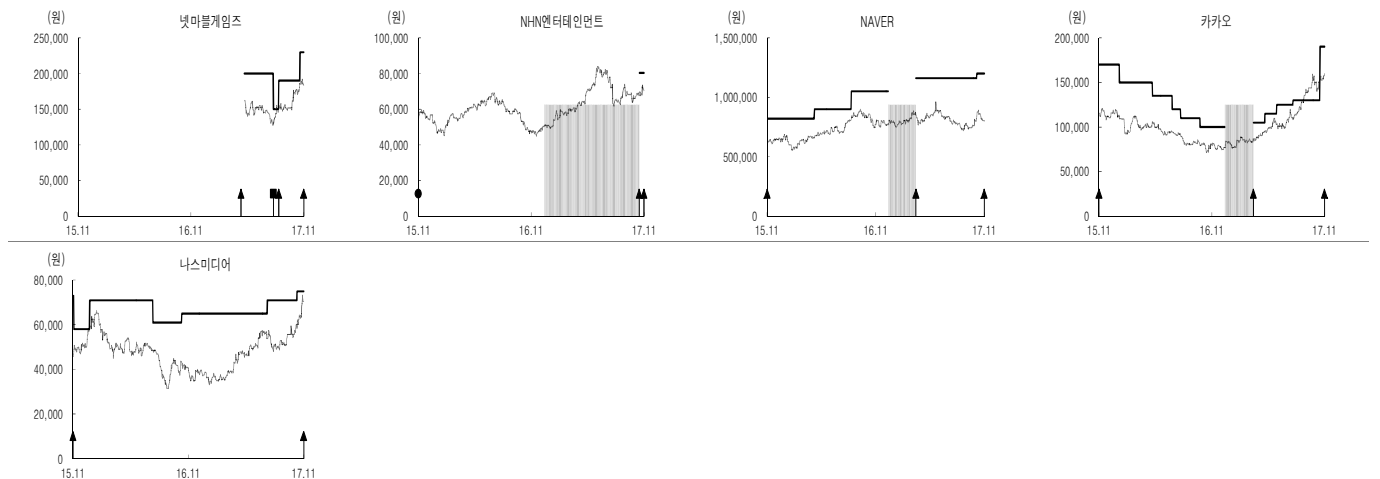
## 게임

'지스타' 게임쇼를 통해 보는 2018년 게임 시장

### 투자익전 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자익전	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자익전	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
넷마블게임즈(251270)					2017.06.18	매수	125,000	-16.02	-4.00
2017.11.08	매수	230,000	-	-	2017.05.11	매수	115,000	-12.25	-4.52
2017.08.31	매수	190,000	-15.11	-1.84	2017.04.04	매수	105,000	-14.87	-9.52
2017.08.14	Trading Buy	150,000	-3.45	3.67	2017.01.02	분석 대상 제외		-	-
2017.05.01	매수		-	-	2016.10.13	매수	100,000	-22.24	-17.70
NHN엔터테인먼트(181710)					2016.08.11	매수	110,000	-24.94	-18.64
2017.11.05	매수	80,271	-	-	2016.07.15	매수	120,000	-23.13	-21.75
2017.01.02	분석 대상 제외		-	-	2016.05.12	매수	135,000	-28.52	-21.93
NAVER(035420)					2016.01.26	매수	150,000	-31.85	-24.93
2017.10.26	매수	1,200,000	-	-	2015.08.16	매수	170,000	-30.01	-19.35
2017.04.04	매수	1,160,000	-30.14	-17.24	나스미디어(089600)				
2017.01.02	분석 대상 제외		-	-	2017.10.30	매수	75,000	-	-
2016.08.30	매수	1,050,000	-22.02	-14.29	2017.07.28	매수	71,000	-25.42	-15.63
2016.04.28	매수	900,000	-19.54	-9.78	2016.10.30	매수	65,000	-34.93	-11.69
2015.07.30	매수	820,000	-27.59	-16.22	2016.07.31	매수	61,000	-32.93	-20.25
카카오(035720)					2016.01.13	매수	71,000	-26.41	-6.62
2017.11.05	매수	190,000	-	-	2015.11.24	매수	58,000	-12.51	2.07
2017.08.10	매수	130,000	3.60	22.69	2015.08.13	매수	73,000	-22.57	-3.56

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



### 투자익전 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
비중축소 : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

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

### 투자익전 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
74.52%	12.50%	12.98%	0.00%

\* 2017년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율



## 게임

'지스타' 게임쇼를 통해 보는 2018년 게임 시장

### Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 NAVER 발행주식총수의 1% 이상을 보유하고 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.