

게임

공매도 '맛집' 게임섹터 senti 개선 전망. 비중확대 지속 권고

- 11/6일부터 공매도 한시적 전면 금지. 게임사 실적 발표 시즌 11/7일부터 시작
- 시총 상위 6개사 공매도 거래대금 비중은 21년 6.3%에서 23년 13.5%로 2년간 두 배 이상 급증
- 게임 섹터에 대한 투자 심리 개선 전망. 최선호주로 **크래프톤**, **넥슨게임즈**, **위메이드** 지속 제시

11/6일부터 공매도 한시적 전면 금지

전일(11/5일) 금융위원회에서 11/6일부터 내년 상반기까지 8개월 동안 전체 상장 종목에 대한 공매도 금지를 발표했다. 국내 주식 공매도 금지는 이번이 4번째로 과거 1) 2008년 10월 글로벌 금융위기(8개월), 2) 2009년 8월 유럽 재정 위기(3개월), 3) 2020년 3월 코로나19 확산(6개월) 당시 실시된 바 있다. 게임 섹터는 주요 게임사들의 실적 발표가 공매도 금지 다음날인 7일부터 연이어 예정되어 있다.

게임 산업 공매도 현황은?

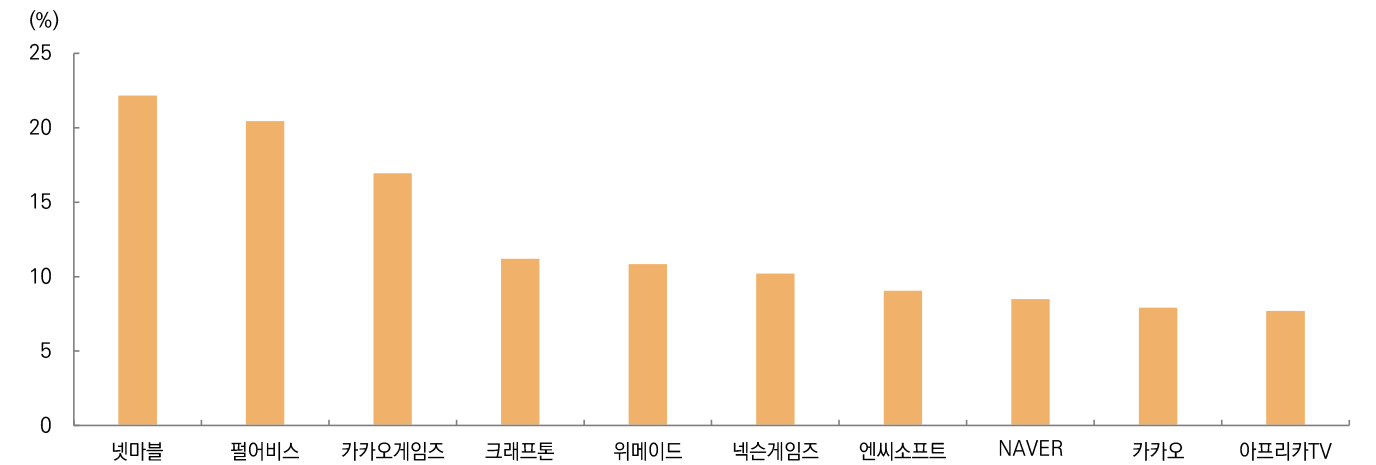
1) 신작 흥행의 불확실성, 2) 신작 출시 일정 연기 가능성, 3) 기존작의 급격한 하향 안정화 가능성이 존재하는 게임 섹터의 공매도 비중은 타 섹터 월등히 높은 수준을 유지하고 있다. 게임사 시총 상위 6개사(크래프톤, 엔씨소프트, 넷마블, 펠어비스, 카카오게임즈, 위메이드)의 지난 한 달 공매도 일간 거래대금 비중 평균은 15% 수준으로 5% 전후인 전체 증시 대비 3배 가량 높다. 2H21 이후 이어진 1) 대형 신작 흥행 참패에 따른 업종 내 Hit Ratio의 감소, 2) 게임 산업 역 성장과 기존작 부진에 따른 실적 쇼크는 게임 산업에 대한 공매도 비중을 대폭 증가시켰다. 게임사 시총 상위 6개사의 연평균 공매도 거래대금 비중은 21년 6.3%에서 22년 12.4%, 23년 13.5%로 2년간 두 배 이상 급증했다.

게임 섹터에 대한 적극적인 '비중확대' 의견을 유지

이번 한시적 공매도 전면금지로 게임 산업에 대한 투자 심리가 개선될 전망이다. 게임 섹터에 대한 공매도 집중 현상은 신작 출시 및 분기 실적에 대한 변동성을 극대화해 섹터에 대한 투자 심리 약화로 이어져왔다. 단기적으로는 공매도 비중이 유독 높았던 넷마블, 카카오게임즈, 펠어비스의 주가 변동성이 낮아질 것이다.

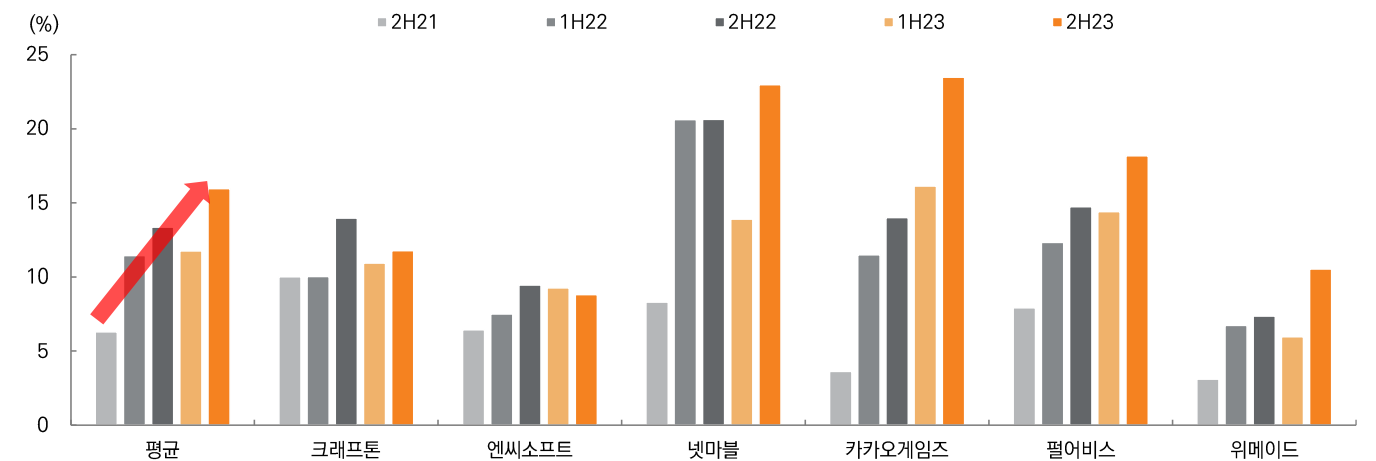
섹터 최선호주로 1) 밸류에이션 부담이 낮고, 2) 신작 및 실적 모멘텀이 남아있는 **크래프톤**, **넥슨게임즈**, **위메이드**를 지속 제시한다. 최근 인덱스 리포트(10/17, '생성AI, 게임 산업의 마지막 반등 트리거')에서 밝힌 바와 같이 게임 산업은 24년 이후 구조적 개선($P \uparrow / Q \uparrow / C \downarrow$) 구간으로 진입할 것이다. 1H24 이후 게임사들의 유의미한 펀더멘털 개선이 있을 경우 공매도 재개 이후에도 게임 산업에 대한 과거 수준의 공매도 집중 현상은 발생하지 않을 것으로 판단한다.

그림 1. 인터넷/게임 주요 기업 최근 1개월 일평균 공매도 거래대금 비중



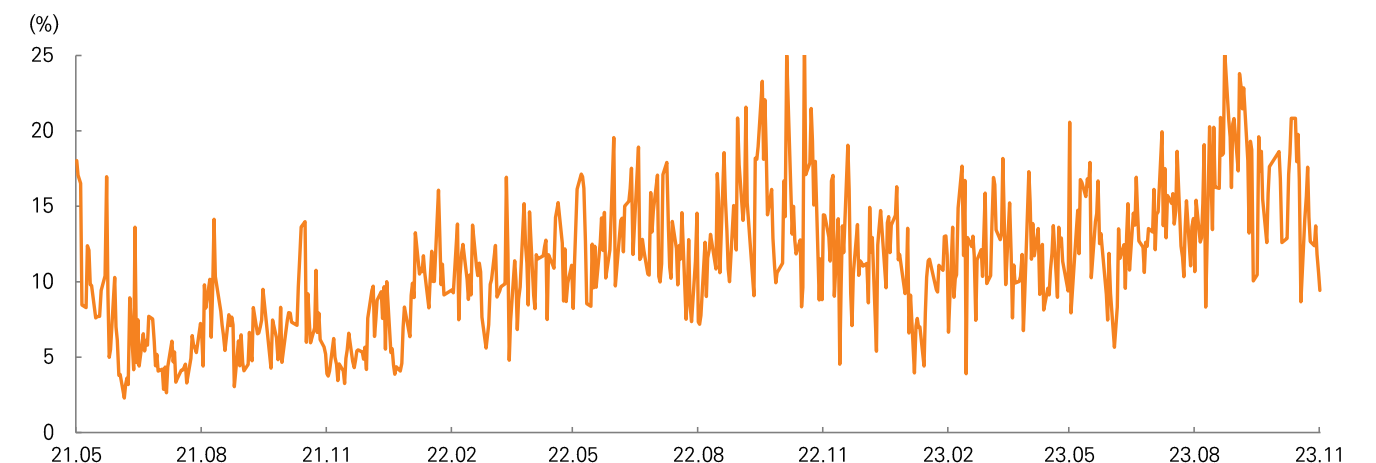
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 2. 시총 상위 6개 게임사 공매도 거래대금 비중 추이(반기)



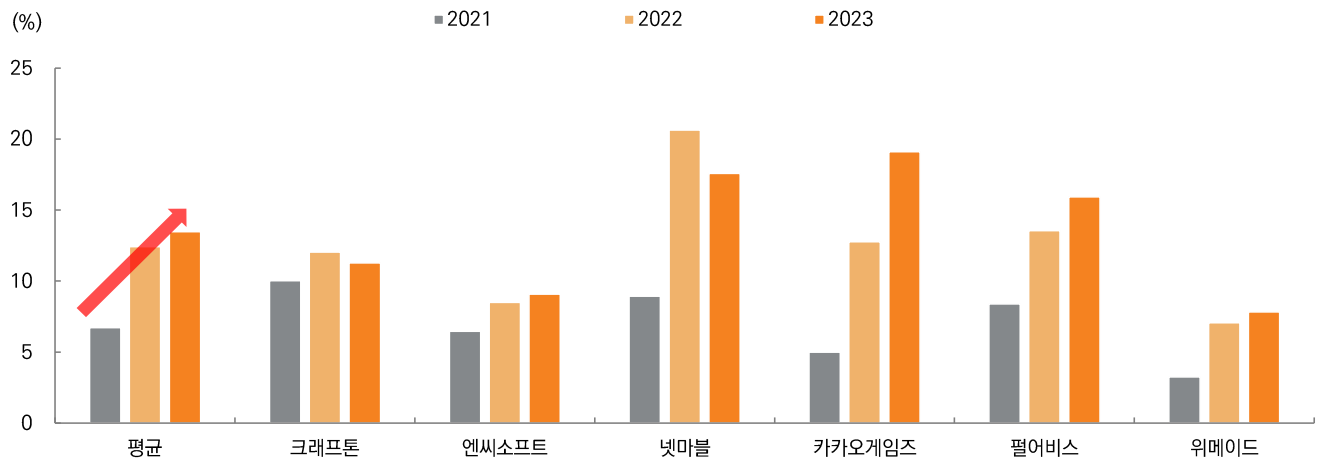
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 3. 시총 상위 6개 게임사 공매도 거래대금 평균 비중 추이(일간)



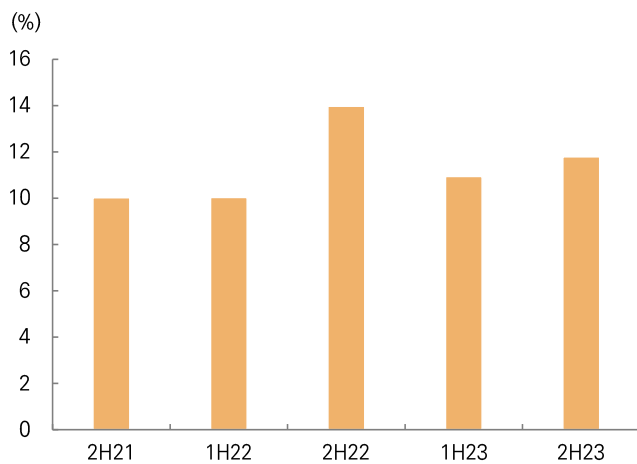
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 4. 시총 상위 6개 게임사 공매도 거래대금 비중 추이(연간)



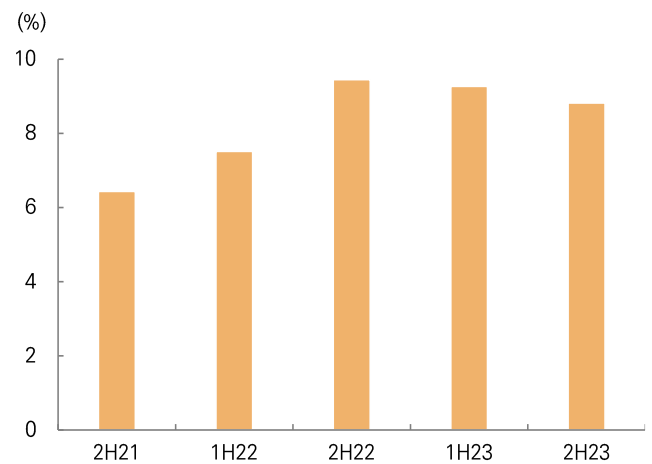
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 5. 크래프톤 공매도 거래대금 비중 추이(반기)



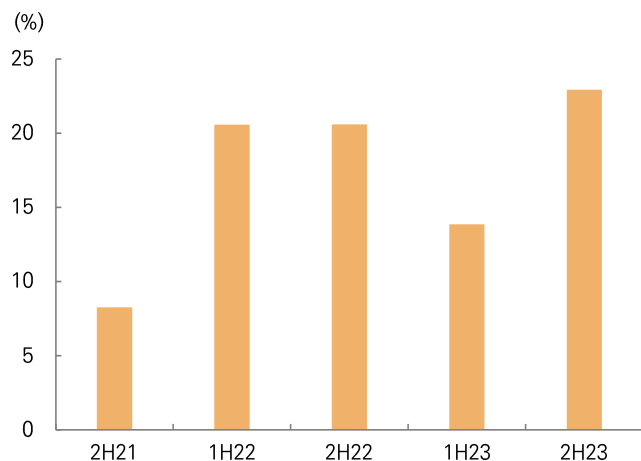
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 6. 엔씨소프트 공매도 거래대금 비중 추이(반기)



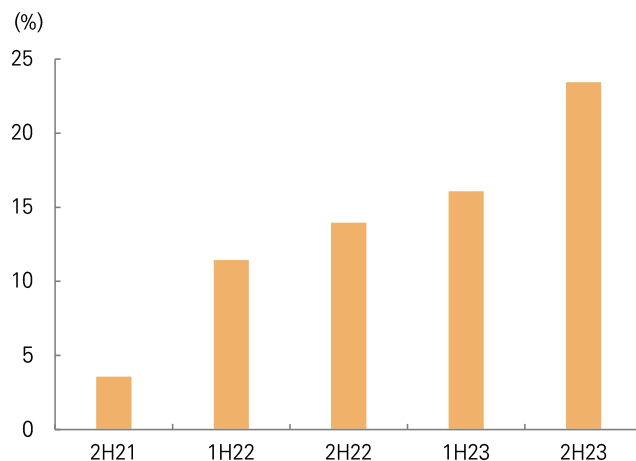
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 7. 넷마블 공매도 거래대금 비중 추이(반기)



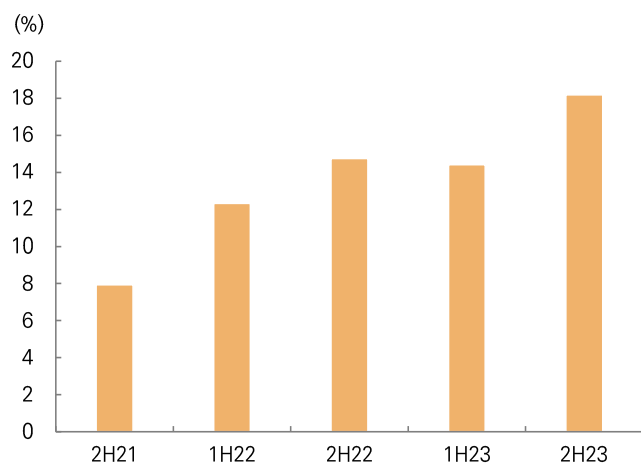
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 8. 카카오게임즈 공매도 거래대금 비중 추이(반기)



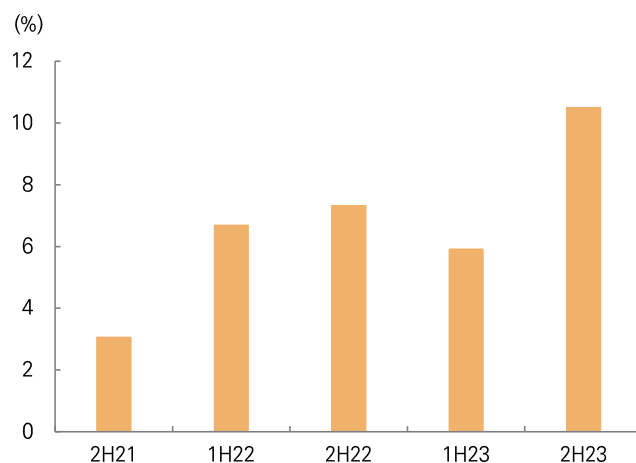
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 펠어비스 공매도 거래대금 비중 추이(반기)



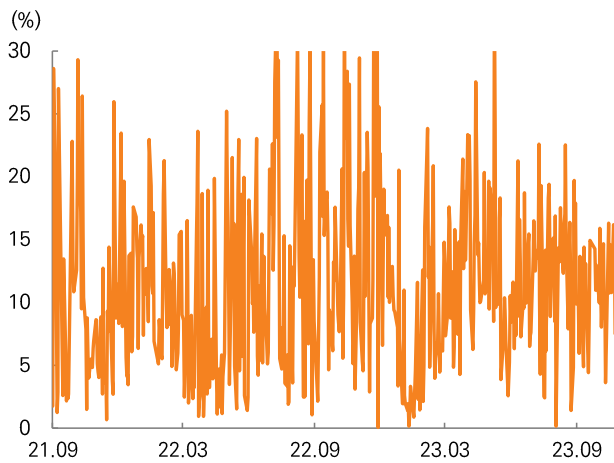
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 10. 위메이드 공매도 거래대금 비중 추이(반기)



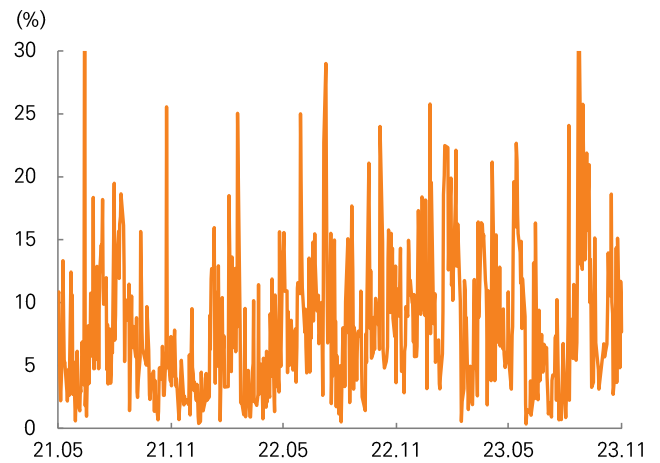
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 크래프톤 공매도 거래대금 비중 추이(일간)



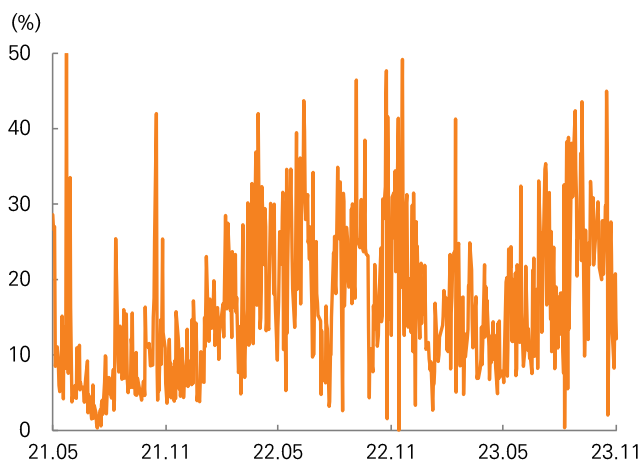
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 엔씨소프트 공매도 거래대금 비중 추이(일간)



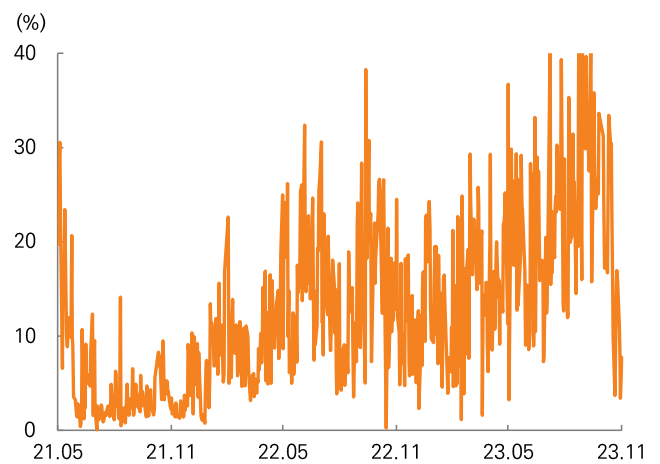
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. 넷마블 공매도 거래대금 비중 추이(일간)



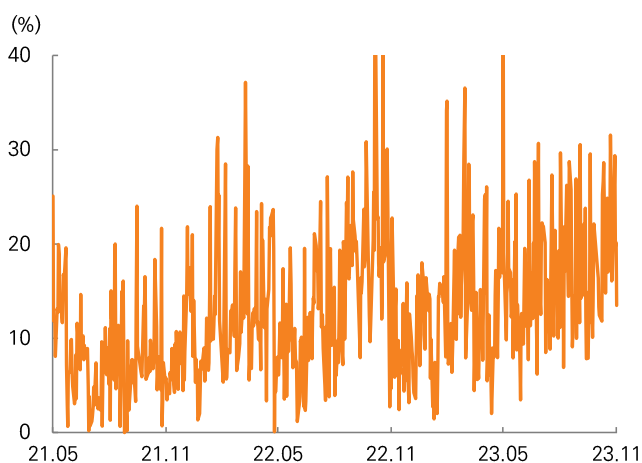
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 카카오게임즈 공매도 거래대금 비중 추이(일간)



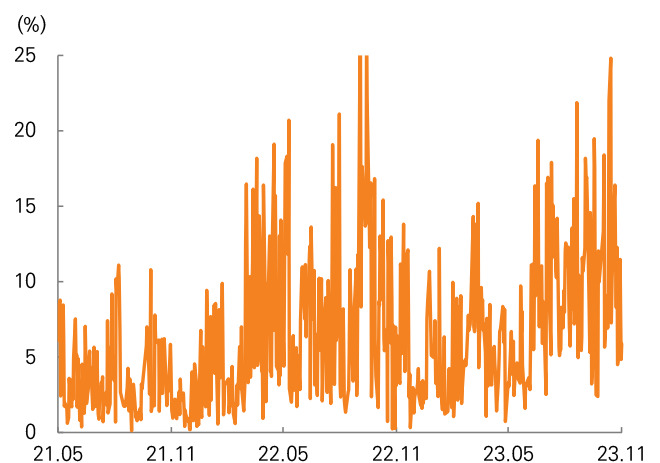
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. 펠어비스 공매도 거래대금 비중 추이(일간)



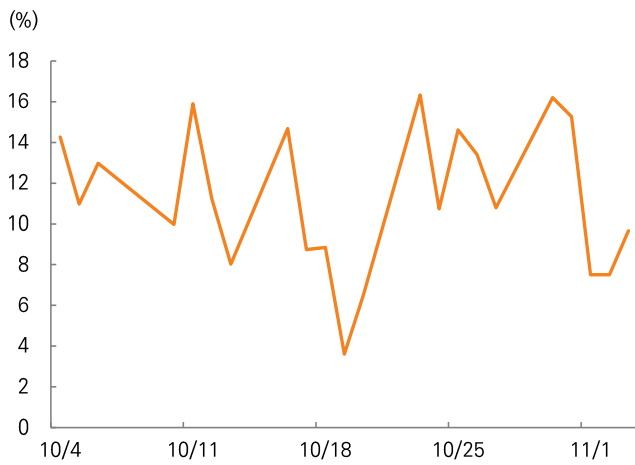
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. 위메이드 공매도 거래대금 비중 추이(일간)



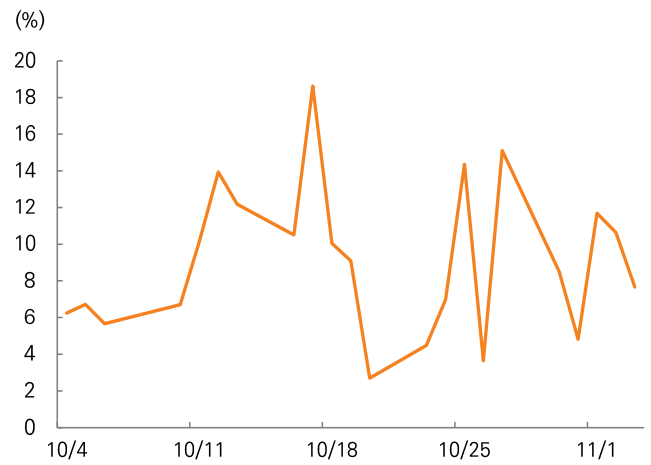
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 크래프톤 최근 1개월 공매도 거래대금 비중(일간)



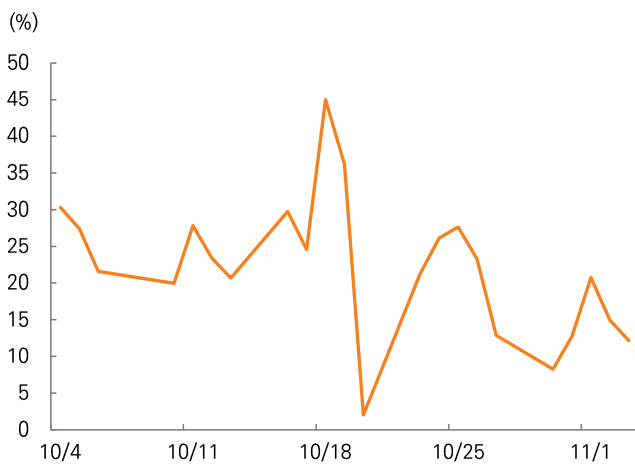
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. 엔씨소프트 최근 1개월 공매도 거래대금 비중(일간)



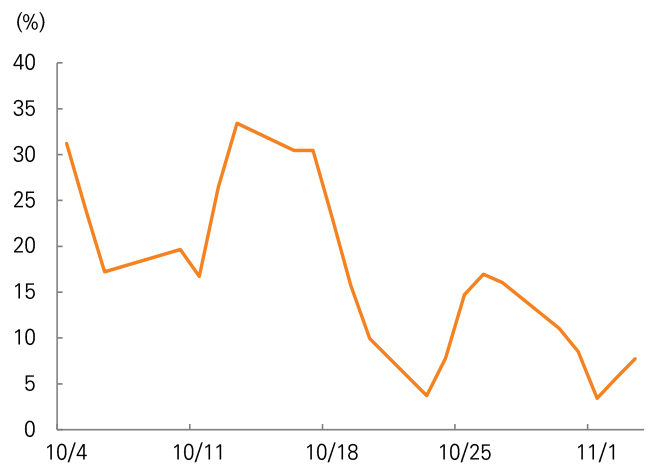
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. 넷마블 최근 1개월 공매도 거래대금 비중(일간)



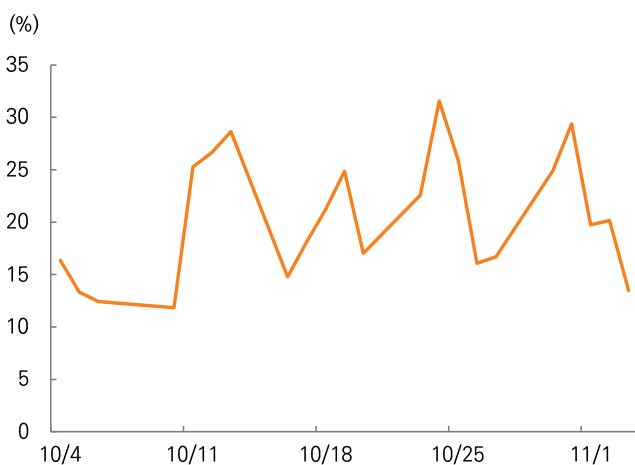
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. 카카오게임즈 최근 1개월 공매도 거래대금 비중(일간)



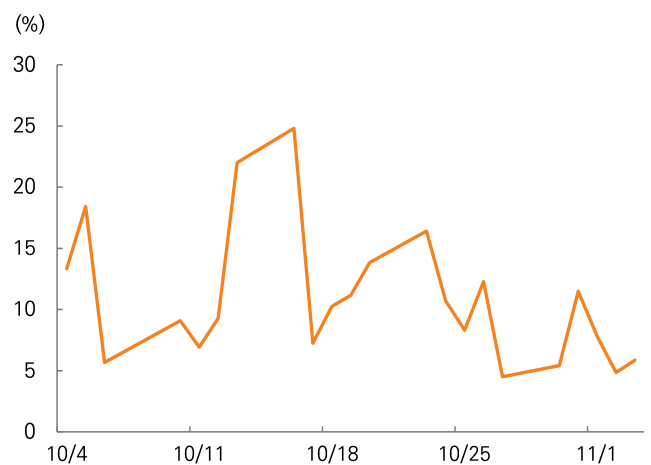
자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. 펠어비스 최근 1개월 공매도 거래대금 비중(일간)



자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. 위메이드 최근 1개월 공매도 거래대금 비중(일간)

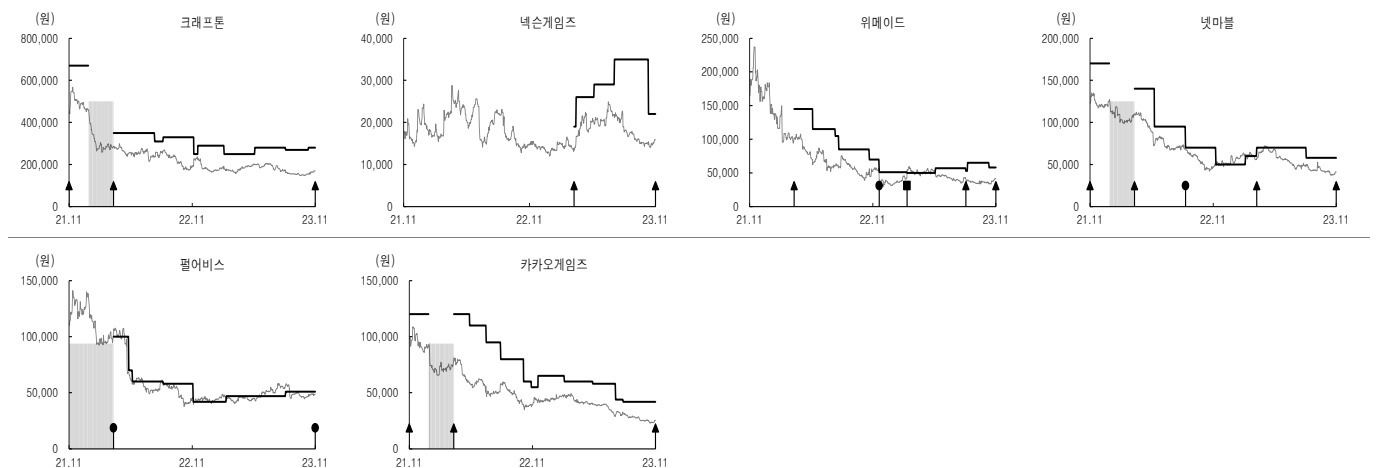


자료: KRX, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
크래프톤 (259960)					2023.03.15	매수	70,000	-17.62	3.00
2023.10.17	매수	280,000	-	-	2023.02.10	중립	60,000	-0.06	7.67
2023.08.10	매수	270,000	-42.91	-39.59	2022.11.14	중립	50,000	8.28	27.20
2023.05.11	매수	280,000	-32.47	-26.61	2022.08.16	중립	70,000	-23.04	-2.86
2023.02.09	매수	250,000	-28.18	-18.80	2022.05.16	매수	95,000	-23.14	-12.11
2022.11.23	매수	290,000	-37.23	-21.38	2022.03.18	매수	140,000	-28.01	-20.00
2022.11.11	매수	250,000	-9.40	-5.40	2022.01.03	분석 대상 제외		-	-
2022.08.12	매수	330,000	-35.77	-18.48	2021.11.12	1년 경과 이후	170,000	-28.24	-20.59
2022.07.18	매수	310,000	-18.85	-15.00	2020.11.12	매수	170,000	-23.51	-13.24
2022.03.18	매수	350,000	-26.39	-14.71	펄어비스 (263750)				
2022.01.03	분석 대상 제외		-	-	2023.08.10	중립	51,000	-	-
2021.09.27	매수	670,000	-27.04	-15.37	2023.02.15	중립	47,000	2.22	23.83
넥슨게임즈 (225570)					2022.11.09	중립	42,000	5.32	15.48
2023.10.17	매수	22,000	-	-	2022.08.12	중립	58,000	-15.14	0.69
2023.07.10	매수	35,000	-49.17	-35.00	2022.05.13	중립	60,000	-6.65	5.67
2023.05.12	매수	29,000	-26.50	-14.14	2022.05.02	중립	70,000	-11.41	-6.14
2023.03.21	매수	26,000	-25.43	-13.85	2022.03.18	중립	100,000	-1.67	7.60
2023.03.15	매수	19,000	-26.00	-22.74	카카오게임즈 (293490)				
위메이드 (112040)					2023.08.02	매수	42,000	-	-
2023.10.17	매수	58,000	-	-	2023.07.11	매수	44,000	-27.49	-23.98
2023.08.14	매수	65,000	-44.48	-40.31	2023.05.04	매수	58,000	-36.15	-31.29
2023.08.09	매수	53,000	-29.10	-28.11	2023.02.09	매수	60,000	-28.01	-18.08
2023.05.11	Trading Buy	57,000	-26.12	-16.75	2022.11.23	매수	65,000	-31.60	-25.77
2023.02.16	Trading Buy	50,000	3.45	19.00	2022.11.03	매수	55,000	-22.80	-17.09
2022.11.25	중립	51,000	-27.32	-9.61	2022.10.11	매수	60,000	-36.43	-34.00
2022.10.27	매수	70,000	-23.30	-17.86	2022.08.04	매수	80,000	-37.56	-25.25
2022.07.28	매수	85,000	-34.05	-11.53	2022.06.22	매수	95,000	-47.25	-39.05
2022.07.18	매수	105,000	-41.52	-39.43	2022.05.04	매수	110,000	-47.13	-43.18
2022.05.12	매수	115,000	-40.98	-24.35	2022.03.18	매수	120,000	-41.41	-32.92
2022.03.18	매수	145,000	-38.11	-25.66	2022.01.03	분석 대상 제외		-	-
넷마블 (251270)					2021.11.04	매수	120,000	-20.83	-9.42
2023.08.09	매수	58,000	-	-					

* 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(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)	

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
88.81%	7.24%	3.29%	0.66%

* 2023년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 넷마블, 크래프톤, 펠어비스, 카카오게임즈 올(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.