



# '더' 인터넷

## It's not the time '#deletefacebook'

### ▲ 인터넷/게임

Analyst 김동희  
02. 6098-6678  
donghee.kim@meritz.co.kr

RA 윤을정  
02. 6098-6673  
euljeong.yun@meritz.co.kr

### 전주 동향 (2018.3.20~3.26)

- 3월 23일 NAVER 주주총회에서 이해진 글로벌투자책임자(GIO), 19년만에 사내이사직에서 물러나기로 결정. 2017년 9월 공정위가 이해진 GIO를 총수(동일인)로 지정한 바 있으며 2018년 5월 재검토할 예정으로 재지정 여부에 주목
- 3월 20일 카카오게임즈의 조직개편 발표. 남궁훈 '경영,신사업' 총괄, 조계현 '게임퍼블리싱'에 초점. 2018년 IPO를 앞두고 각자대표체제를 통한 역량 강화에 중점
- 공정거래위원회, '공정거래법제 개선 특별위원회' 출범. NAVER, 구글 등 IT 플랫폼 사업자를 규제할 수 있도록 법체계 개편 계획

### 금주 전망 (2018.3.27~4.2)

- 3월 27일 여민수, 조수용 카카오 신임 공동대표의 미디어 간담회 개최. 카카오의 향후 성장 방향과 비전 공유. 카카오택시의 유료화 등 주요 사업의 수익화를 앞두고 있어 어떤 내용이 발표될 지에 주목
- 3월 29일 컴투스의 올해 첫 신작 모바일 게임 '체인스트라이크'의 한국/아시아/북미 지역 출시. 20일 유럽 41개국 출시하였으며, 사전예약 등록자수 100만명 돌파하며 기대감 고조

### 주간 이슈

#### '배틀그라운드 모바일', 글로벌 88개국 다운로드 1위

- 펍지주식회사와 텐센트가 공동 개발한 '배틀그라운드 모바일', 3월 19일 북미와 동남아시아의 앱스토어 및 구글플레이 스토어에 출시
- 3월 24일 기준 캐나다, 브라질 등 글로벌 88개국 앱스토어, 71개국 구글플레이스토어에서 게임 다운로드 순위 1위 등극. 한국, 일본 등 일부 국가 서비스 일정은 추후 공개 예정

#### 카카오게임즈의 경영체계 재편

- 카카오게임즈의 조직개편. 기존 퍼블리싱 사업을 유지하면서 개발과 신사업을 강화하기 위해 대표이사 역할 분담 조정
- 남궁훈 대표는 경영, 내부 개발, 신사업 총괄. 2월 출범한 개발자회사 프렌즈게임즈의 대표 겸직해 '카카오프렌즈' IP 게임 개발 지휘, 카카오 플랫폼과 관련된 연계 사업도 담당
- 조계현 대표는 게임 퍼블리싱 사업 총괄. 기존 PC게임만 담당했던 것과 달리 모바일과 PC온라인게임 등 전반적인 퍼블리싱 사업 총괄하게 됨

### 관심 종목

종목	코멘트
카카오 (035720)	<ul style="list-style-type: none"> <li>3월 27일 신임 공동대표의 미디어 간담회 통해 향후 사업 방향과 비전 등 발표할 계획</li> <li>카카오게임즈 경영체계 재편. 남궁훈 대표가 '경영, 내부 개발, 신사업' 담당. 조계현 대표가 '퍼블리싱 사업' 총괄</li> <li>금주 예정대로 카카오택시 프리미엄 서비스, '우선 호출'과 '즉시 배차' 시행될 계획</li> </ul>
엔씨소프트 (036570)	<ul style="list-style-type: none"> <li>'리니지M', 신규 던전 '데몬' 티저 공개, 추후 업데이트 예정</li> <li>프로야구 시즌 개막에 맞추어 '프로야구 H2' 업데이트. 20일 신규 서버 '클래식' 오픈, 27일 대규모 업데이트 진행 예정</li> </ul>

# I. 이슈 분석

## 1. 페이스북의 신화, 무너지나?

개인정보유출로 위기

3월 17일 이후 페이스북의 기업가치는 개인정보유출로 13.5% 하락하며 창사 이래 최대 위기상황이다. 2017년 마크 주커버그는 2020년 대통령 선거에 나올 수 있다는 생각이 들 정도로 세계에서 가장 영향력 있는 리더였으나 현재는 글로벌 21억명의 가입자를 보유한 최대 SNS(소셜네트워크서비스)이자 세계에서 8번째로 큰 회사인 '페이스북'을 이끌어갈 능력이 있는지에 대해 의구심을 갖게 되었다. 페이스북이 인수한 왓츠앱 창업자가 자신의 트위터에 #deletefacebook을 게시하며 페이스북 보이콧을 선언하는 등 이용자들 또한 동요하고 있다.

그림1 마크 주커버그



자료: 언론보도, 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 페이스북 정보유출 사태를 풍자한 만화



자료: 언론보도, 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 브라이언 액튼(왓츠앱 창업자)의 트위터



자료: 언론보도, 메리츠증권증권 리서치센터

사건의 개요

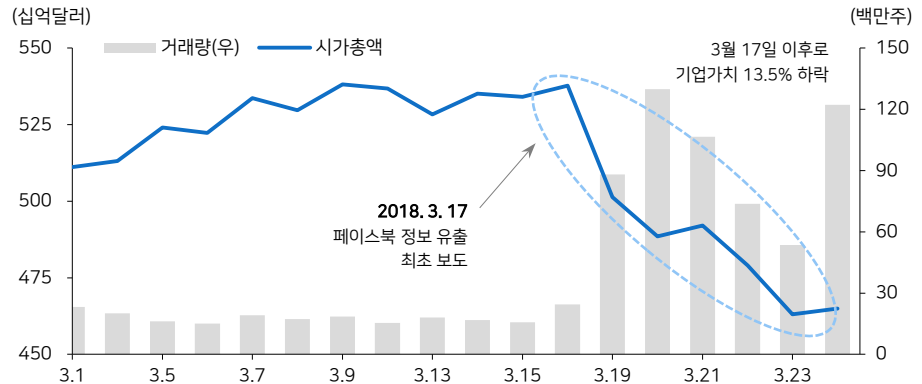
이번 페이스북의 개인정보 유출이 큰 문제로 인식되고 있는 것은, 1) 이미 2014년에 개인정보 유출 의혹이 있었고, 페이스북이 해결하였다고 하였는데 실제로 그렇지 못했다는 점, 2) 개인정보가 트럼프 대통령 선거와 관련되어 정치적으로 이용되었다는 점 때문이다.

2013년 캠브리지 대학의 알렉산드르 코잔 교수가 개발한 심리 상태 분석 앱 'This is your digital life'는 페이스북 사용자들의 개인 정보를 모았다. 간단한 퀴즈를 통해 사용자의 심리상태를 분석해주는 앱으로 이는 캠브리지 애널리티카를 비롯한 제 3의 기관에 전달되었다. 캠브리지 애널리티카는 이 정보를 2016년 미국 도널드 트럼프 선거캠프에 넘겼고, 트럼프 진영은 해당 데이터를 통해 유권자 성향 파악과 선거운동에 활용했다. 내부고발 이후 미국 연방거래위원회(FTC)와 영국 사법 당국이 해당 안건 집중조사에 돌입하였다. 논란 초기 페이스북은 앱 개발사에 로그인 정보를 파기하라고 지시했고 파기에 대한 확인서도 받았다고 하며 책임을 회피하였다.

마크 주커버그의 미숙한 대응

3월 21일 뒤늦게 페이스북은 사건 전개와 향후의 대응을 정리한 보도자료를 발표하였다. 마크 주커버그는 "우리는 여러분의 정보를 보호할 책임이 있다. 우리가 그렇게 할 수 없으면 우리는 여러분에게 서비스를 제공할 가치가 없다."고 밝혔다. 그러나 이는 페이스북을 충분히 방어해주지 못했는데 이 사건은 이미 2014년에 발생되었고 추후 제대로 통제하고 문제해결을 확인하지 못하여서 재발된 이슈이기 때문이다. 그 동안 페이스북이 개인정보를 다루는 방법이 안일했고, 정확하지 못했으며 경솔하였다는 것을 확인시켜줬다.

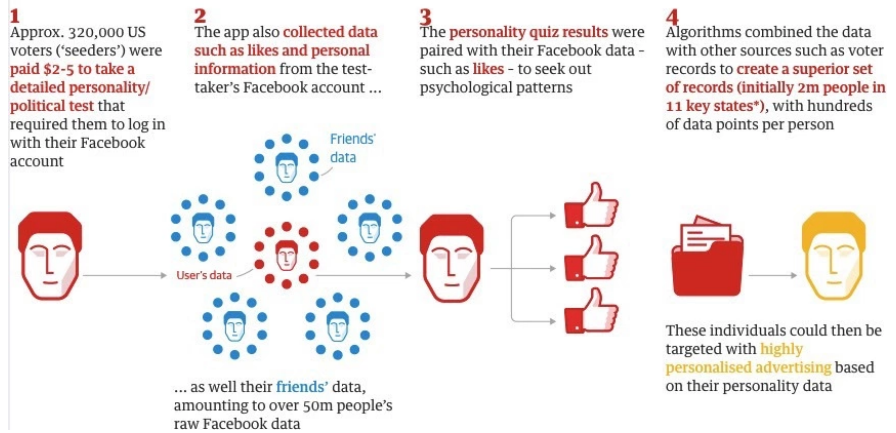
그림4 페이스북의 시가총액 및 거래량 - 3월 17일 이후 13.5% 하락



자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 캠브리지 애널리티카의 이용자 정보 수집/분석 과정

Cambridge Analytica: how 50m Facebook records were hijacked



자료: 가디언지, 메리츠증권증권 리서치센터

그림6 심리분석 앱 통한 정보수집



자료: NYT, 메리츠증권증권 리서치센터

그림7 수집가능한 개인정보는?



자료: NYT, 메리츠증권증권 리서치센터

**표1 페이스북 개인정보 유출 이슈 정리**

시기	주요 내용
2014년	페이스북, 알렉산드르 코건 케임브리지 대학 교수에게 어플리케이션을 통한 이용자 정보 수집 허용
2016년	코건 교수, 데이터 분석 회사 '케임브리지 애널리티카(CA)'에 수집한 이용자 개인정보 전달 CA, 2016년 미국 대선 당시 트럼프 후보 캠프에 제공받은 정보를 토대로 유권자 성향을 분석한 데이터 제공
2018년 3월 17일	가디언지, 뉴욕타임즈 등에서 페이스북의 개인정보 유출에 대해 최초 보도
2018년 3월 19일	미국 의회/연방거래위원회(FTC), 영국 사법당국, 유럽연합(EU) 의회가 CA에 대한 조사 착수
2018년 3월 20일	페이스북 주주들, 페이스북 상대로 집단 소송 제기

자료: 언론보도, 메리츠증권증권 리서치센터

**표2 페이스북 정보유출파문 이후 연관 주체별 대응**

주체	세부 행동 내용
미국 의회 및 연방거래위원회(FTC)	이용자 정보 불법 유출 여부에 대한 집중적인 조사 돌입, 마크 저커버그에게 의회에 증인으로 출석할 것 요구
뉴욕/메사추세츠/뉴저지 주 검찰	정보 유출 사건에 대한 공식적인 조사 개시
유럽연합(EU) 의회	페이스북의 정보유출 여부 조사, 인터넷 이용자 정보 보호 규제 강화 입법 추진
영국 의회	케임브리지 애널리티카 본사 압수수색 영장 청구, 마크 주커버그의 출석 요구
캐나다 프라이버시 위원회	페이스북에 대한 개인정보 침해 여부 조사 시작
페이스북 이용자	페이스북 집단탈퇴 움직임 '#facebookdelete' 운동 확산
페이스북 투자자	보유 주식 매각, 샌프란시스코 연방법원에 집단 소송 제기
페이스북 광고주	코메르츠방크, 모질라, 영국광고주협회(ISBA) 등 주요 광고주 페이스북 광고 중단

자료: 언론보도, 메리츠증권증권 리서치센터

**2.The addiction game**

**페이스북의 성장 방정식**

페이스북의 성장은 3가지 요인에 기인하였다. 첫째, 이용자들이 페이스북 화면에 밀착되도록 하는 것, 둘째, 그들의 행동 관련 정보를 모으고 셋째, 광고주들이 타겟광고를 하기 위해 많은 돈을 지불하도록 설득하는 것이다. 페이스북은 이용자들의 주의를 끌고 광고를 잘 팔 수 있게 지속 유인한다.

현재 주커버그는 회사를 통제할 수 있는 충분한 권한을 갖고 있었지만 그 역할에 소극적이었다는 비난을 받고 있다. 2017년 이후 페이스북의 미국 이용자 기반은 이미 정체, 2018년에는 미국 내 디지털 광고 시장 점유율도 처음으로 하락할 가능성이 제기되고 있다. 페이스북의 시가총액 4,790억 달러에서 물리적 자산은 140억 달러에 불과하며 대부분의 가치가 무형적인 가치이다.

페이스북은 이용자의 신뢰 회복을 위한 많은 노력을 전개할 계획이다. 일부 앱에 대한 감사를 실시한다고 약속하였으며 개발자의 데이터 접근을 제한하고, 이용자들이 앱이 개인정보에 접근하는 것을 컨트롤할 수 있게 한다고 밝혔다. 페이스북은 콘텐츠, 개인정보, 데이터에 대한 온전히 독립적인 감사를 시행할 계획이다.

표3 페이스북이 발표한 정보유출 대책안

1) 페이스북 플랫폼에 대한 검토

- 앱 개발자가 접근하는 페이스북 사용자 정보의 범위를 제한
- 플랫폼 약관을 변경한 2014년 이전, 대량의 사용자 정보에 접근한 것으로 파악되는 모든 앱에 대한 조사를 실시

2) 불법적으로 사용된 데이터에 대한 고지

- 개인 정보를 부당하게 사용한 앱으로 인해 피해를 받은 사용자들에게 해당 사항을 안내

3) 사용되지 않고 있는 앱의 접근 차단

- 사용자가 특정 앱을 3개월 이상 사용한 기록이 없을 경우 해당 앱이 사용자 정보에 더 이상 접근할 수 있도록 차단

4) 페이스북 로그인 정보 제한

- 페이스북 로그인 기능을 개편해 앱이 요구할 수 있는 정보의 종류를 제한할 계획
- 별도의 검토 절차를 밟지 않은 앱은 이름과 프로필 사진, 이메일 주소에 대한 접근만 요청 가능(기존 129가지)

5) 사용중인 앱 관리에 대한 안내

- 사용자들이 계정 설정을 쉽게 변경할 수 있도록 설정 변경
- 기존에 진행하고 있는 '버그 신고 보상 프로그램'의 적용 대상을 확대

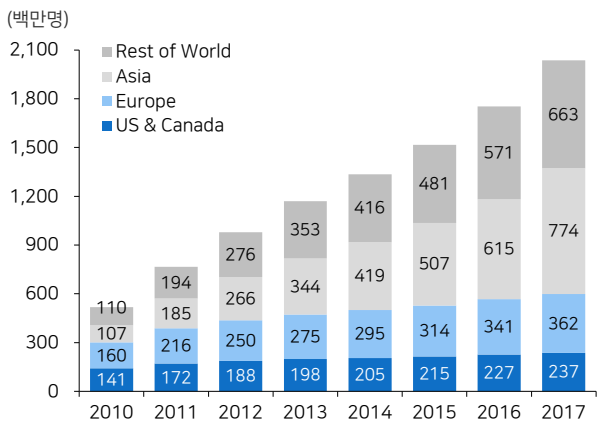
자료: Facebook, 언론보도, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 페이스북의 손익 계산서

(백만달러)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>매출</b>	<b>3,711</b>	<b>5,089</b>	<b>7,872</b>	<b>12,466</b>	<b>17,928</b>	<b>27,638</b>	<b>40,653</b>
YoY growth(%)	88.0%	37.1%	54.7%	58.4%	43.8%	54.2%	47.1%
광고	3,154	4,279	6,986	11,492	17,080	26,885	39,942
결제 및 기타	557	810	886	974	847	753	711
<b>전체 영업비용</b>	<b>1,955</b>	<b>4,551</b>	<b>5,068</b>	<b>7,472</b>	<b>11,703</b>	<b>15,211</b>	<b>20,450</b>
매출원가	860	1,364	1,875	2,153	2,867	3,789	5,454
연구개발비	388	1,399	1,415	2,666	4,816	5,919	7,754
마케팅비	393	896	997	1,680	2,725	3,772	4,725
일반관리비	314	892	781	973	1,295	1,731	2,517
<b>영업이익</b>	<b>1,756</b>	<b>538</b>	<b>2,804</b>	<b>4,994</b>	<b>6,225</b>	<b>12,427</b>	<b>20,203</b>
YoY growth(%)	70.2%	-69.4%	421.2%	78.1%	24.6%	99.6%	62.6%
OPM(%)	47.3%	10.6%	35.6%	40.1%	34.7%	45.0%	49.7%
<b>세전이익</b>	<b>1,695</b>	<b>494</b>	<b>2,754</b>	<b>4,910</b>	<b>6,194</b>	<b>12,518</b>	<b>20,594</b>
<b>순이익</b>	<b>1,000</b>	<b>53</b>	<b>1,500</b>	<b>2,940</b>	<b>3,688</b>	<b>10,217</b>	<b>15,934</b>
YoY growth(%)	65.0%	-94.7%	2730.2%	96.0%	25.4%	177.0%	56.0%
NPM(%)	26.9%	1.0%	19.1%	23.6%	20.6%	37.0%	39.2%

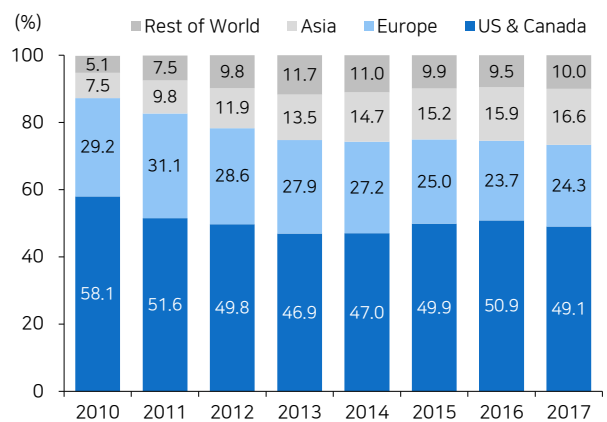
자료: Facebook, 메리츠증권증권 리서치센터

그림8 Facebook MAU – 미국 이용자 증가는 정체



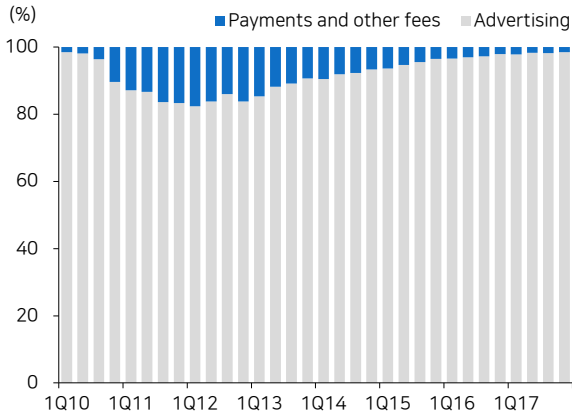
자료: Facebook, 메리츠증권증권 리서치센터

그림9 Facebook의 지역별 매출 비중 – 북미/유럽 49%



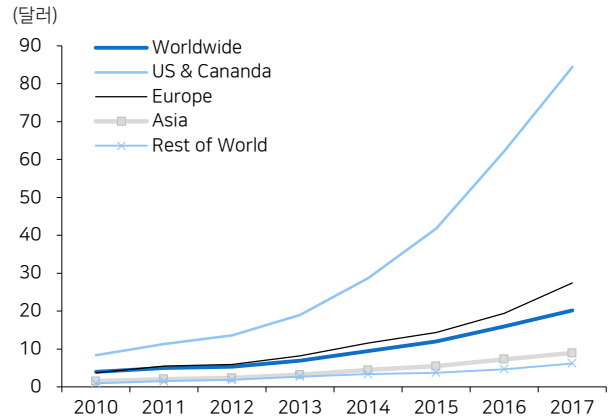
자료: Facebook, 메리츠증권증권 리서치센터

그림10 Facebook 매출 구성 - 광고가 98% 차지



자료: Facebook, 메리츠증권리서치센터

그림11 Facebook의 지역별 ARPU



자료: Facebook, 메리츠증권리서치센터

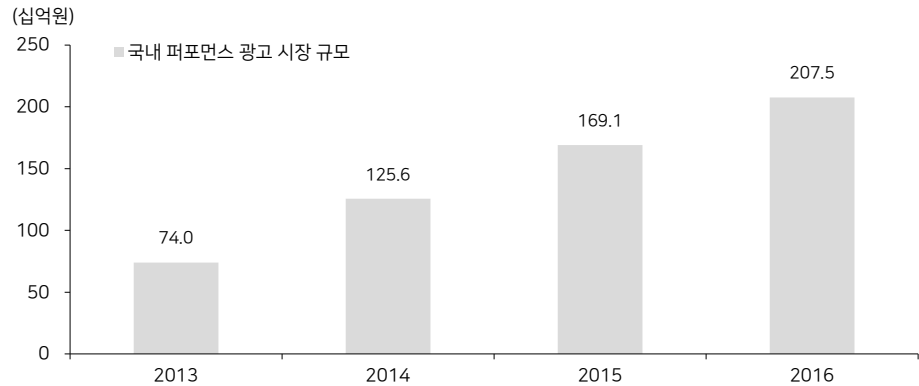
### 3. NAVER, 카카오에 부정적 영향 제한적

페이스북의 개인정보 유출과 관련한 주가 하락이 NAVER, 카카오 등 국내 플랫폼 기업에 미치는 부정적 영향은 제한적이다. 첫째, 국내 타겟팅 광고 시장은 아직 본격 개화되지 않았다. 참고로 2016년 기준 국내 퍼포먼스 광고 시장 규모는 2,075 억원으로 전체 인터넷광고 시장 대비 5%에 불과하다. 둘째, NAVER 등 국내 IT 플랫폼에 대한 규제는 페이스북의 개인정보 이슈와는 별개로 쇼핑, 소상공인 보호, 독과점 등과 관련되어 있다.

셋째, 데이터 경제에 관한 이슈는 이용자 선택의 문제이다. 인터넷 회사들의 데이터 소유는 이미 거대 권력으로 진화되었다. 스마트폰, 모바일 인터넷은 훨씬 더 방대한 데이터를 생성하는데 버스 안에서 가만히 앉아 있거나 TV시청만으로도 디지털 흔적을 남긴다. 참고로, 자율주행 자동차는 1초당 100기가바이트(Gygabyte, 일반적으로 하루 한명의 사용자가 소비하는 데이터양이 1기가바이트 수준)의 데이터를 생성한다고 한다.

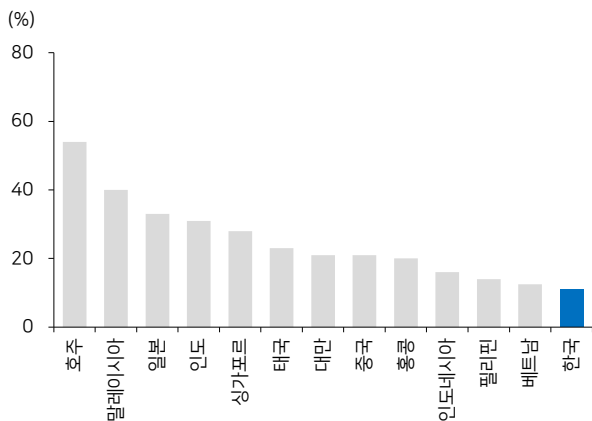
이제 이용자가 데이터 소유, 접근, 영향력을 누구에게 줄 것이냐에 대한 고민이 필요하다. 경쟁 활성화를 통해 신생 스타트업에게 줄 것이냐, 아니면 기존 강자인 NAVER, 카카오, 페이스북, 유튜브가 관리하도록 하고 사후 철저한 감시를 통해 통제 할 것인지에 대한 결정이다.

그림12 국내 퍼포먼스 광고 시장 규모- 아직 본격 개화되기 전



자료: DMC미디어, 메리츠증권 리서치센터

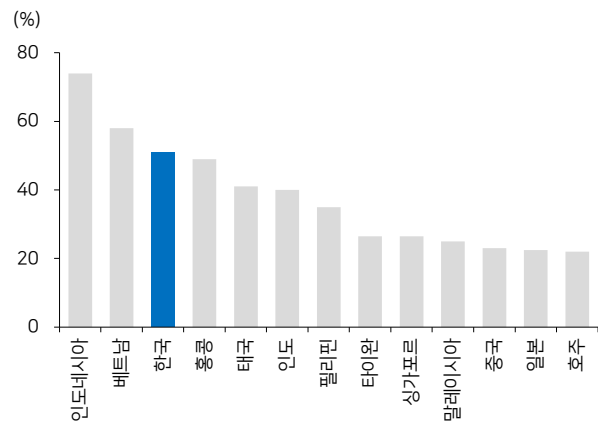
그림13 국가별 프로그래매틱 광고 비중 - 한국, 낮은 수준



주: 2016년 기준

자료: MAGNA GLOBAL, 메리츠증권 리서치센터

그림14 2015~2020E APAC 국가별 프로그래매틱 광고 CAGR



자료: MAGNA GLOBAL, 메리츠증권 리서치센터

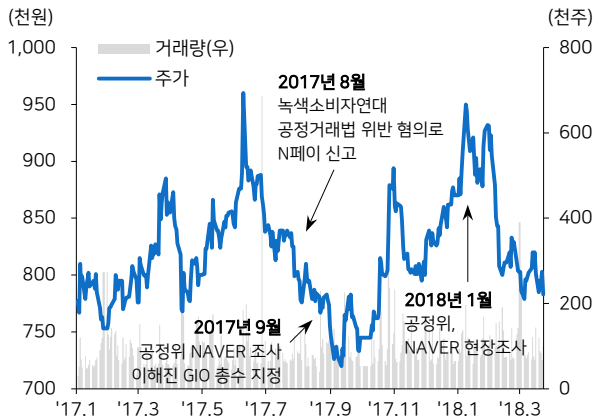
표5 NAVER 최근 규제 이슈

시기	내용
2017년 1월	최성준 방송통신위원장, "엄청난 광고수익을 올리고 있는 포털 등 인터넷 기업에 대한 규제안 연구하겠다" 언급
2017년 5월	방통위, '광고규제 전반에 대한 제도개선방안 마련을 위한 연구'를 2018년 정책연구 과제로 선정
2017년 8월	녹색소비자연대, 공정위에 N페이 공정거래법 위반 혐의로 NAVER 신고
2017년 9월	공정위, 이해진 GIO를 NAVER의 총수(동일인)으로 지정 공정위, NAVER N페이의 공정거래법 위반 여부 조사 착수
2017년 10월	김상조 공정위 위원장, 국감에서 "NAVER의 시장지배력, 주의 깊게 보고 있다" 언급 이해진 NAVER GIO, 국회 국정감사에 증인으로 출석 김성태 자유한국당 의원, 인터넷 기업 규제를 통신사/방송사 수준으로 확대하는 '뉴노멀법' 발의
2017년 12월	장제원 자유한국당 의원, 인터넷 실명제를 골자로 한 '정보통신망 이용 촉진 및 정보보호 등에 관한 법률' 개정안 발의
2018년 1월	공정위, NAVER 현장조사 실시
2018년 2월	박용진 더불어민주당 의원, 포털사이트/오픈마켓의 거래내역 실태조사 근거조항인 '독점규제 및 공정거래에 관한 법률' 개정안 대표 발의
2018년 3월	'공정거래법제 개선 특별위원회' 출범, NAVER, 구글 등 IT 플랫폼 사업자를 규제할 수 있도록 법체계 개편하겠다고 발표

자료: 언론보도, 메리츠증권 리서치센터

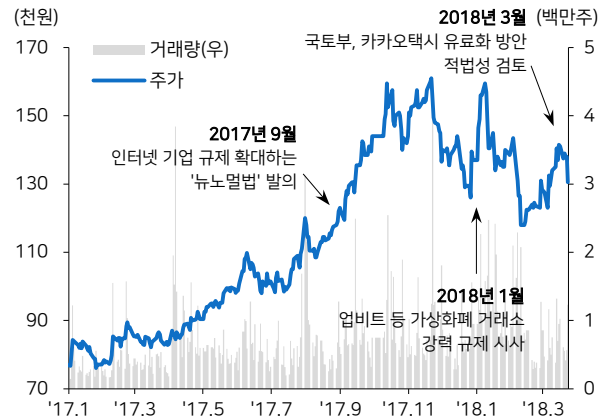


그림15 NAVER 주가 - 2018년 11.3% 하락



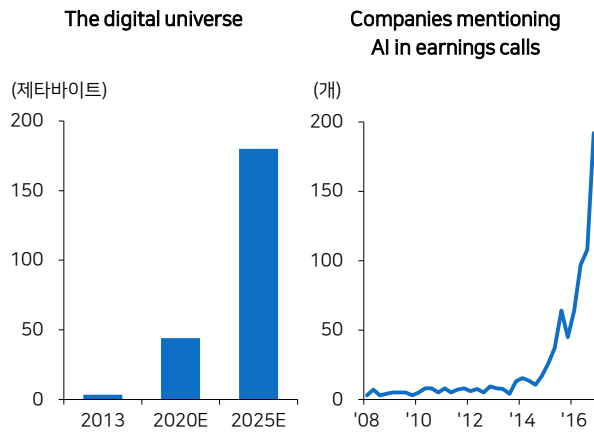
자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림16 카카오 주가 - 2018년 6.1% 하락



자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림17 디지털 경제



자료: IDC, Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

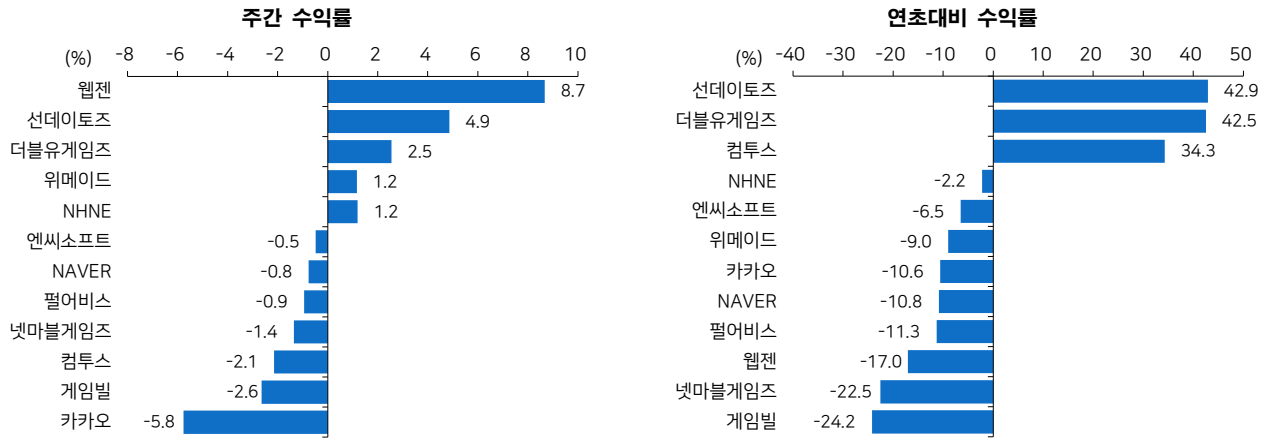
표6 데이터가 주도했던 M&A

주체	인수대상기업	시기	거래 규모 (억달러)	사업 분야
Facebook	Instagram	2012	10	사진 공유
	WhatsApp	2014	220	텍스트/사진 전송
Alphabet	Waze	2013	12	지도 및 내비게이션
IBM	The Weather Company	2015	20	일기예보
	Truven Health Analytics	2016	26	헬스케어
Intel	Mobileye	2017	153	자율주행차
Microsoft	SwiftKey	2016	2.5	키보드/인공지능
	LinkedIn	2016	262	비즈니스 네트워킹
ORACLE	BlueKai	2014	4	클라우드 서비스
	Datalogix	2014	10	마케팅

자료: The Economist, 메리츠증권증권 리서치센터

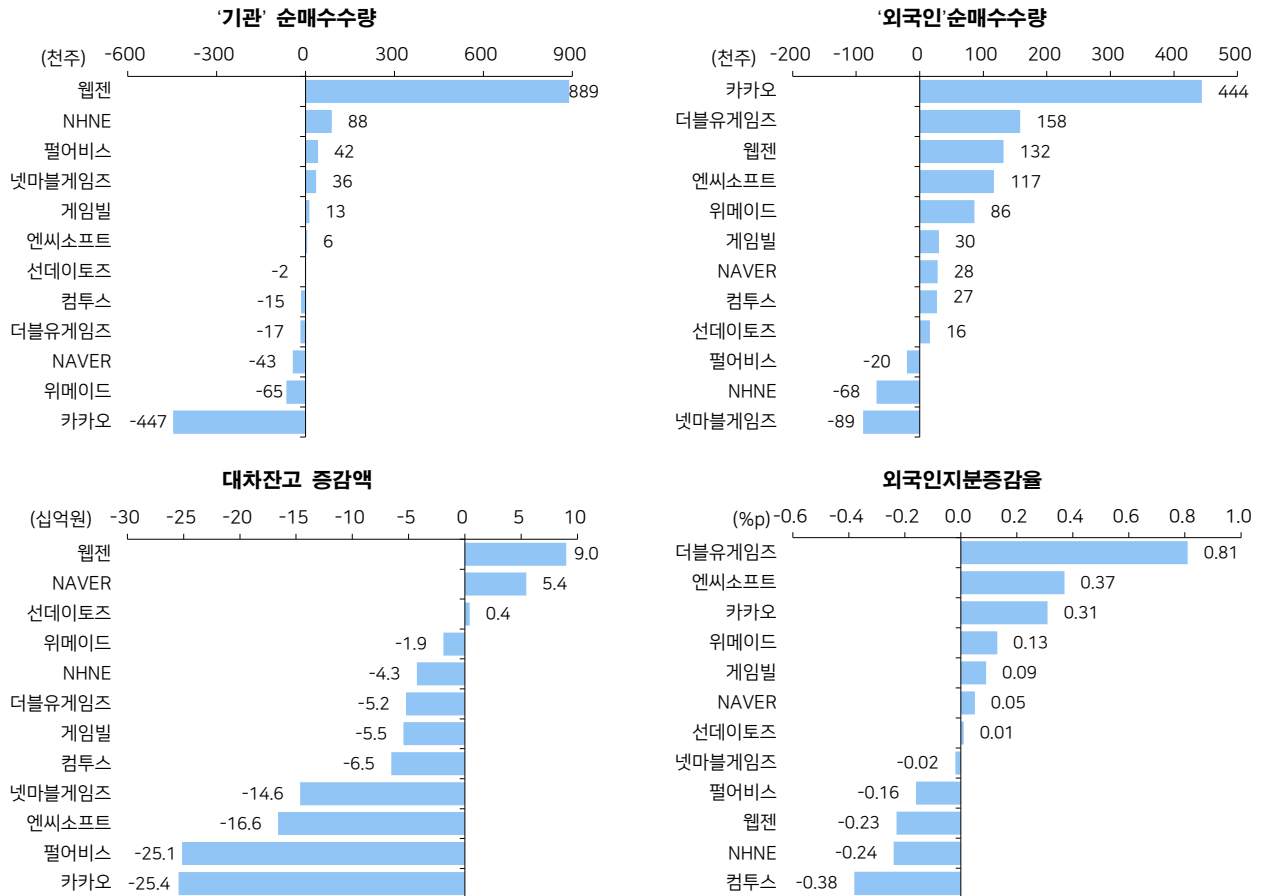
## II. Weekly Update

그림18 국내 인터넷/게임 업종



주: 2018.3.20(화) - 2018.3.26(월) 기준  
 자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

그림19 주간 인터넷/게임 업종



주: 2018.3.20(화) - 2018.3.26(월) 기준  
 자료: Wisefn, 메리츠증권증권 리서치센터

**표7 국내 모바일 게임 매출 순위** (2018.3.26 기준)

순위	구글플레이		앱스토어	
	게임명	퍼블리셔	게임명	퍼블리셔
1	리니지M	엔씨소프트	검은사막 모바일	펄어비스
2	검은사막 모바일	펄어비스	리니지M	엔씨소프트
3	라그나로크M: 영원한 사랑	그라비티	라그나로크M: 영원한 사랑	그라비티
4	리니지2레볼루션	넷마블게임즈	리니지2레볼루션	넷마블게임즈
5	삼국지M	이편	피파온라인 3M	넥슨
6	세븐나이츠 for kakao	넷마블게임즈	세븐나이츠 for kakao	넷마블게임즈
7	모두의마블 for kakao	넷마블게임즈	모두의마블 for kakao	넷마블게임즈
8	프렌즈마블 for kakao	카카오게임즈	삼국지M	이편
9	소녀전선	X.D.네트워크	프렌즈마블 for kakao	카카오게임즈
10	글로벌리	U.LU	클래시 로얄	슈퍼셀

자료: 앱애니, 메리츠총금증권 리서치센터

**표8 국내 PC방 게임 순위** (2018.3.26 기준)

순위	게임명	개발사	점유율(%)
1	배틀그라운드	펍지주식회사	40.6%
2	리그오브레전드	라이엇게임즈	23.2%
3	오버워치	블리자드	8.6%
4	서든어택	넥슨	3.3%
5	피파온라인3	일렉트로닉아트	3.3%
6	던전앤파이터	네오플	2.5%
7	스타크래프트	블리자드	2.0%
8	메이플스토리	넥슨	1.2%
9	천애명월도	넥슨	1.1%
10	블레이드앤소울	엔씨소프트	0.9%

자료: 게임트릭스, 메리츠총금증권 리서치센터

**표9 국가별 모바일 게임 매출 순위** (2018.3.26 기준)

순위	앱스토어(중국)		구글플레이(일본)		구글플레이(미국)	
	게임명	퍼블리셔	게임명	퍼블리셔	게임명	퍼블리셔
1	왕자영요	텐센트	몬스터 스트라이크	엑스플래그	캔디크러쉬사가	킹
2	QQ택시	텐센트	페이튼/그랜드 오더	애니플렉스	포켓몬GO	나이안틱
3	페이튼/그랜드 오더	빌리빌리	드래곤볼Z	반다이남코	슬롯매니아	플레이티카
4	초류향	넷이즈	포켓몬GO	나이안틱	캔디크러쉬소다	킹
5	몽환서유	넷이즈	라인 디즈니 프루프루	라인	파이널 판타지 XV: 새로운 제국	에픽액션
6	난세왕자	텐센트	리니지2레볼루션	넷마블게임즈	가든스케이프	플레이릭스
7	기적: 각성	텐센트	파이어엠블렘히어로즈	닌텐도	스타워즈: 갤럭시 오브 히어로즈	EA
8	QQ현무	텐센트	그랑블루 판타지	모바게	홈스케이프	플레이릭스
9	천녀유혼	넷이즈	퍼즐&드래곤	경호온라인	클래시오브클랜	슈퍼셀
10	대화서유	넷이즈	프린세스커넥트! Re:Dive	사이게임즈	서머너즈 워	컴투스

자료: 앱애니, 메리츠총금증권 리서치센터

### III. Global Peer Valuation

업종	국가	종목	시가총액 (백만달러)	종가 (달러)	주가수익률(%)				P/E(배)		P/B(배)		ROE(%)		
					1W	1M	3M	6M	18E	19E	18E	19E	18E	19E	
인터넷	한국	NAVER	24,103	731	0.5	-2.6	-9.7	4.8	25.6	21.7	4.3	3.6	19.3	18.8	
		카카오	9,260	121	-4.7	6.5	4.0	-7.1	52.8	41.2	2.1	2.0	4.4	5.2	
		NHN엔터테인먼트	1,222	62	1.4	-12.9	4.3	-4.0	18.4	15.0	0.8	0.8	4.5	5.3	
	미국	Alphabet	711,899	1,027	-9.5	-10.2	-3.7	9.5	20.0	17.0	3.9	3.3	15.8	16.7	
		Amazon	724,011	1,496	-4.8	-1.7	27.1	59.3	90.2	62.5	20.3	14.7	13.2	17.4	
		Facebook	463,028	159	-13.9	-13.8	-9.4	-2.9	18.9	15.5	5.0	3.8	23.9	23.8	
		Twitter	23,301	31	-12.8	-3.5	27.9	87.0	52.1	44.7	4.2	3.8	8.1	9.8	
		Snap	20,074	16	-3.8	-4.3	9.0	17.6	N/A	N/A	10.2	14.4	-26.8	-20.5	
	중국	Alibaba	464,081	181	-9.5	-6.7	5.1	8.5	34.8	27.0	7.8	6.2	21.0	22.0	
		Baidu	80,105	230	-12.3	-10.2	-3.3	-2.6	24.1	19.8	3.9	3.3	14.9	16.1	
	일본	Yahoo Japan	27,373	5	-2.1	-5.6	-1.4	-2.5	21.9	20.3	2.8	2.6	13.5	13.2	
		Rakuten	12,016	8	-4.9	-7.4	-14.6	-29.5	15.5	13.5	1.6	1.4	10.4	10.9	
		LINE	9,108	38	-5.9	-7.6	-13.5	1.5	68.7	44.9	4.6	4.2	7.3	10.6	
	게임	한국	넷마블게임즈	11,505	135	0.0	-8.2	-20.9	-2.7	23.8	18.6	2.7	2.4	13.4	14.9
			엔씨소프트	8,489	387	1.2	7.6	-2.7	-5.2	14.7	12.0	3.0	2.5	22.9	22.9
펄어비스			2,470	205	-0.9	-6.7	-3.5	87.5	11.6	8.6	6.2	3.6	88.5	56.6	
컴투스			2,186	170	3.0	14.6	35.8	48.4	13.3	11.5	2.6	2.1	20.9	20.2	
웹젠			1,046	30	28.1	14.3	-10.6	37.7	13.7	13.0	3.0	2.5	26.1	21.5	
더블유게임즈			1,181	67	3.0	16.4	44.9	42.0	13.6	10.9	2.4	2.0	20.0	20.7	
게임빌			428	65	1.0	-0.6	-19.6	9.0	12.8	10.0	1.6	1.4	13.5	15.2	
네오위즈			335	15	14.6	16.2	33.1	55.7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
선데이토즈			344	36	6.9	2.1	42.1	115.0	11.6	8.5	2.2	1.8	21.3	23.1	
조이시티		173	15	-6.8	-8.7	20.6	19.7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A		
미국		Blizzard	51,617	68	-5.1	-7.0	7.2	10.2	26.0	22.8	4.7	3.9	15.6	17.6	
		EA	37,249	121	-5.5	-5.5	15.6	6.6	28.3	24.2	8.7	7.0	30.6	29.5	
		Zynga	3,298	4	-0.5	5.3	-3.8	2.7	29.2	20.8	2.0	1.9	6.9	9.3	
중국		Tencent	518,060	55	-7.3	-5.5	5.5	26.8	38.5	29.1	9.7	7.4	28.5	28.6	
		Netease	38,483	296	-9.6	-4.2	-18.2	14.5	18.7	15.8	4.2	3.5	24.2	23.1	
일본		Nintendo	63,879	451	-3.3	-2.8	13.7	17.2	43.1	25.8	4.3	3.9	10.7	16.7	
		Nexon	14,946	34	-1.7	-10.8	9.0	24.1	16.8	15.1	2.9	2.4	18.3	17.3	
		Bandai Namco	7,235	33	-5.4	-3.4	-8.4	-8.5	16.6	14.9	2.0	1.8	12.3	12.9	
		Cyberagent	6,400	51	-3.1	20.1	21.3	63.7	100.6	52.0	7.5	6.9	9.6	15.0	
		Gungho Online	3,225	3	-3.5	-8.7	13.4	19.5	14.6	15.1	3.6	2.9	25.7	20.9	

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

**Compliance Notice**

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 3월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 3월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 3월 27일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김동희, 윤을정)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

**투자등급 관련사항** (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 증가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +5% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight(비중확대)	
	Neutral(중립)	
	Underweight(비중축소)	

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	96.1%
중립	3.9%
매도	0.0%

2017년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율