



중국 게임 시장 동향

중국 온라인게임 업체들의 저평가 배경

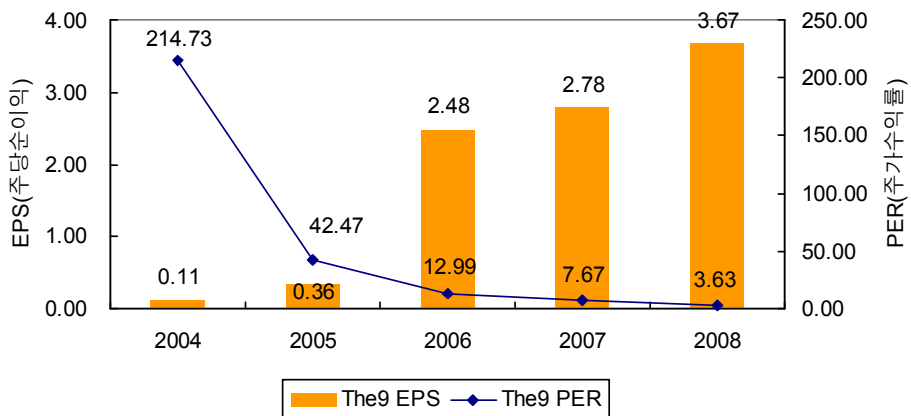
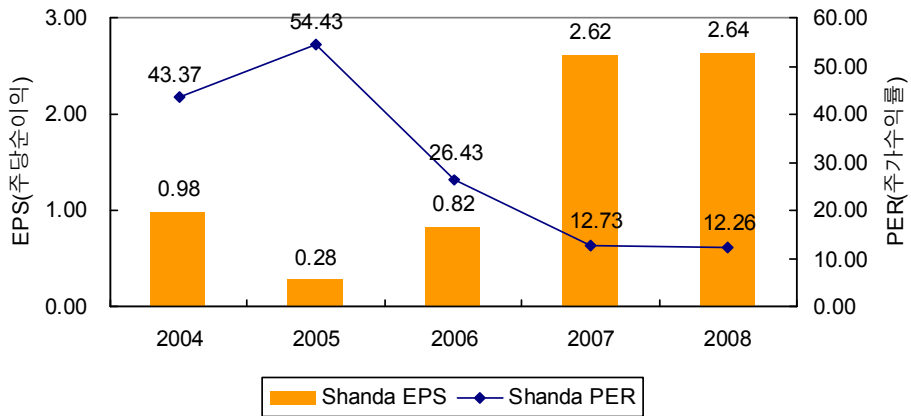
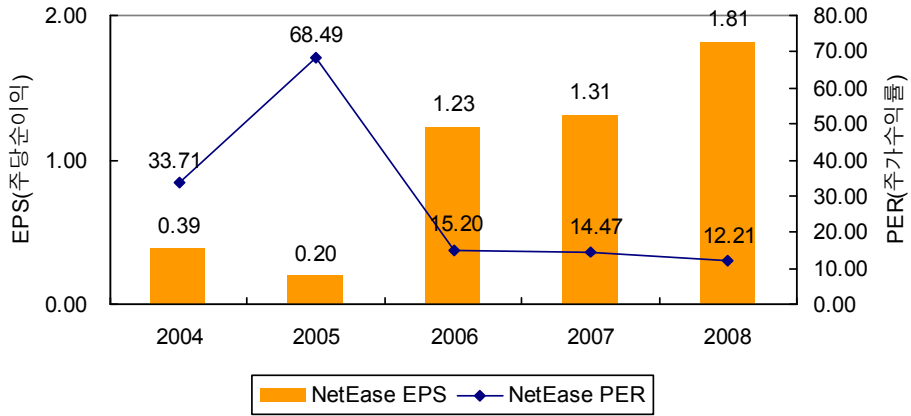
◆ 주당순이익 높아짐에도 불구하고, 주가수익률은 낮아져

- ◆ Shanda, NetEase, The9과 같은 주요 중국 온라인게임 업체들의 주당순이익(EPS)이 높아지고 있음에도 불구하고, 자산가치에 대한 지표를 나타내는 주가수익률(PER)은 낮아지는 것으로 나타나 중국 온라인게임 업체 주식에 대한 저평가 경향이 심화되고 있는 것으로 나타남
 - 각 게임사들의 상장 당시 주가수익률과 최근 수익률을 보면, Shanda는 43.37배에서 12.26배로, NetEase는 31.29배에서 12.21배로, The9은 214.73배에서 3.63배로 하락
 - 반면, 주당순이익의 경우, Shanda는 0.98에서 2.64로, NetEase는 0.30에서 1.81로, The9은 0.11에서 3.67로 증가

◆ 저평가 배경

- ◆ 수익성이 높아지고 있는 반면, 주가수익률이 낮아지고 있는 배경으로는 크게 온라인게임 산업에 대한 전망이 예전보다 부정적이라는 점과 투자자들의 불안감이 커지는 점이 꼽히고 있음
 - 우선 지난 2005년에 전년대비 475%의 기록적인 성장을 구가했던 중국 온라인게임 시장의 성장률은 40%대로 낮아진 상황인데다, 월가의 투자자들이 콘솔게임과 달리 하나의 대작 게임으로 오랜 기간 동안 매출을 발생시키는 온라인게임 산업의 속성을 기회로 보기보다는 리스크로 인식한다는 점이 그 원인으로 지적되고 있음
 - 또 다른 원인으로는 중국 정부의 온라인게임에 관한 규제가 예측 불가능해, 산업의 장기적인 전망을 하기 어려워 다른 산업과 동일한 수준의 투자를 하기 어렵다는 투자자들의 인식이 보편화되고 있는 점이 꼽히고 있음
- ◆ 일각에서는 주당순이익과 주가수익률이 반비례하는 현상을 두고, 현재 중국 온라인게임 업체가 저평가된 것으로 판단하기는 이르다고 지적
 - 보통 주가수익률이 낮아지는 것은 순이익이 증가함에도 불구하고 투자자들이 높은 가격에 주식을 매입하지 않아서 발생하며, 이는 기존에 비해 위험도가 높아졌거나, 향후 산업의 성장률이 저하되는 경우에 발생
 - 중국 온라인게임 산업의 경우, 위와 같은 산업의 성장률 둔화와 규제 정책에 따른 위험요인이 상존해, 실제로 저평가가 됐다고 단정하기는 어려운 것으로 분석됨

Chart NetEase, Shanda, The9의 EPS 및 PER 추이(2004~2008)



[출처] 경향게임스, 2009.6.4; 스트라베이스 재구성

*주당순이익(EPS: Earning Per Share)은 기업이 벌어들인 순이익을 총 발행주식 수로 나눈 것(=순이익/총 주식수)으로 기업의 수익성을 나타내는 지표의 일종

*주가수익률(PER: Price Earning Ratio)은 현재 주가가 1년 동안 1주당 벌어들인 순이익(EPS)의 몇 배인지를 나타내거나, 현재 시가총액(현재 주가*주식수)이 지난 1년간의 당기순이익(주식수*주당순이익(EPS))의 몇 배인지를 나타내는 지표로 자산 가치를 평가할 때 사용. 예를 들어, PER가 10인 특정 업체를 인수할 경우, (해당 PER가 10년간 유지된다는 가정 하에) 투자자금을 회수하기 위해서는 10년이 소요된다고 할 수 있음

CDC Games, 신규 게임포털 공개



● CDC Games, 게임 포털 통합

- ◆ 中 온라인게임 업체 CDC Games는 지난 6월 4일 '2009년 온라인게임 출시 및 커뮤니티 방향 전략'에 대해 발표하고, 새로 단장한 게임 포털사이트를 공개
 - 새단장한 게임 포털에서는 홈페이지 구조 변경과 유저 통합을 통해 게이머의 편의성을 강화했으며, 또한 2009년초부터 진행해 온 산하 17game과 상해광통에서 퍼블리싱하는 게임의 통합 작업을 완료해 새로운 게임포털에 통합
 - 이로 인해 게이머는 현재 서비스 중인 'Special Force', 'Shaiya', 'Lunia' 등의 다양한 온라인게임을 별도의 가입 절차 없이 즐길 수 있게 됨
 - 이 외에도 통합된 플랫폼을 통해 향후 신규 온라인게임 출시 주기를 단축시킬 계획이라고 밝힘

● CDC Games 서비스 표준화

- ◆ CDC Games는 ISO9001 표준에 맞는 '고객서비스센터'를 설립해 그룹 산하의 게임 서비스를 표준화 했으며, 게임 카드의 유통 및 충전 시스템을 통합하고 CDC머니 지불 시스템을 새로 선보임
 - CDC Games는 2008년 초부터 지난 1년간 통합충전카드 출시, 서비스 표준화, 통합 플랫폼화, 커뮤니티 사이트 오픈에 이르기까지 통합 서비스를 준비해 옴

 www.cdcgames.net

The9, Blizzard 대상으로 1개월 만에 3번째 소송 제기

● The9, '저작권 침해 혐의'로 Blizzard 고소

- ◆ The9은 지난 6월 8일 서비스 공식 종료에 앞서, 지난 5월 25일 '자산 손실'과 '상업적인 비방' 혐의로 Blizzard를 제소했으며, 이에 따라 각각에 대한 심리가 6월 18일 상해 푸둥 지방 법원과 상해 최고 인민재판법원에서 진행될 예정

- The9은 지난 6월 2일, '소프트웨어 저작권 침해' 명목으로 Blizzard를 제소했으며, 이는 오는 7월 8일 최고 인민재판법원에서 진행될 예정
- 한편, '자산손실'에 관련해서는 서비스업체 변경과 무관하게 Blizzard 소속 직원이 The9의 서버 2대를 고장냈다는 이유로 기소한 것으로 알려짐

기소 배경 및 전망

- ◆ 이처럼 The9이 Blizzard에 대해 소송을 제기한 배경은 분명치 않지만, 자국 업체와 법정 분쟁에 돌입한 외산 게임 'WoW'를 주무당국인 신문출판총서(GAPP: General Administration of Press and Publication)가 분쟁이 진행되고 있는 상황에서 허가해줄 가능성은 낮을 것으로 전망
 - 비슷한 사례로 EA는 자사의 초기 퍼블리셔였던 Tian Yue Network로부터 지난 2008년 3월 200만 달러 규모의 소송을 제기당한 바 있으며, 그 결과 최종 판결이 내려진 지난 2008년 12월부터 3개월이 지난 2009년 3월에서야 중국 내 EA 게임 'FIFA Online 2'에 대한 허가는 내려진 바 있음
- ◆ 당시 EA의 중국 퍼블리셔였던 The9은 Blizzard를 향해 같은 카드를 꺼내들고, 서비스 지연을 유도하고 있는 상황
 - 물론, 친정부 성향으로 알려진 NetEase의 협상력과 The9이 소송을 제기한 실제 내용의 심각성에 따라서 EA의 전철을 밟는지 여부가 갈릴 것으로 보임
 - 그러나 기존의 계약을 깨고 The9과 중복 계약을 맺어 소송을 제기당한 EA와 정상적인 재계약 일정에 따라 파트너사를 교체한 Blizzard는 근본적으로 달라, EA와 같은 정도의 제재를 당하지 않을 것으로 전망됨
 - 그만큼 소송이 빠르게 진행되겠지만, 주요 애널리스트들은 최소 1달~3달 정도의 허가 지연이 있을 것으로 전망하고 있음

 www.the9.com

Shanda, 中 모바일콘텐츠 사업자 Hurray 인수

Shanda, Hurray 주식 51% 매입



- ◆ 中 온라인게임 업체 Shanda Interactive Entertainment Limited(이하 Shanda)가 中 무선 서비스 업체 Hurray Holdings의 지분 51%를 매입한 것으로 지난 6월 10일 알려짐

- Shanda는 Hurray Holdings의 주식 51%가량을 4,620만 달러(주당 0.04달러)에 매입했으며, 이 소식이 알려지자 Hurray의 주식은 14.065 상승해 52주 만에 최고를 기록했으나 Shanda의 주가는 0.62달러 하락함

인수 배경

- ◆ 모바일콘텐츠 사업자인 Hurray를 인수한 것은 Shanda가 미디어엔터테인먼트 그룹으로 성장하기 위한 전략의 일환으로 풀이됨
 - 中 온라인게임 업체 Shanda는 지난해 온라인 문학 작품을 출판에 초점을 맞춘 사업 부문 Shanda Literature를 설립하고, 지난 5월 25일에는 자사의 온라인게임 사업부인 Shanda Games를 NASDAQ에 분리 상장하기로 결정하는 등 특정 사업에 의존하기보다 미디어엔터테인먼트 그룹으로 부상하기 위한 포트폴리오 구성에 주력하는 행보를 보여왔음
- ◆ Hurray는 2007년에 4200만 달러의 손실을 기록했으며, 2008년에는 1,200만 달러, 2009년 1/4분기에는 210만 달러의 손실을 기록해 실적이 좋지 않았음
 - Shanda는 4년 전에 Hurray와 주식매입 관련 협상을 벌인 적이 있으나 결렬된 바 있으며, 이번 매매에서는 Hurray의 업무 실적 악화로 4년 전 주가의 1/3에 못 미치는 금액으로 주식 협상이 이루어짐
 - Hurray는 벨소리와 바탕화면 판매를 시작으로 아티스트 개발과 음악 사업에 발을 들여놓으며 사업 영역을 다각화함

 www.snda.com  www.hurray.com

중국 온라인게임 순위 (6월 첫째 주)

순위	게임명	퍼블리셔	순위변동
1	던전앤 파이터(地下城与勇士)	Tencent	-
2	크로스파이어(穿越火线)	Tencent	-
3	QQ 댄서(QQ炫舞)	Tencent	-
4	오디션(劲舞团)	Nineyou	-
5	QQ 스피드(QQ飞车)	Tencent	-
6	카운터 스트라이크(反恐精英)	TianCity	-
7	문도(问道)	Guang Yu Hua Xia	-
8	몽환서유(梦幻西游)	NetEase	-
9	천룡팔부(天龍八部)	Sohu	-
10	카트라이더(跑跑卡丁车)	TianCity	-

[출처] ICM Data