Spot Issue

19 Jan. 2022

ktb 투자증권

(ATVI US · Not Rated)

Activision Blizzard

배그와 쿠키런을 돌아보게 만드는 딜

• 게임

김하정

hajkim@ktb.co.kr

• Microsoft, 687억 달러에 Activision Blizzard 인수

Activision Blizzard, Microsoft가 687억 달러에 인수한다고 발표하자 주가 26% 상승. 687억 달러는 Activision Blizzard의 14일 종가에 45% 프리미엄이 부여된 가치. 동사는 스타크래프트, 콜오브듀티, 디아블로 등 강력한 IP를 보유하고 있으나 최근에는 성추문 이슈 등으로 인해 IP를 활용한 개발이 지속적으로 지연되며 주가 부진했던 바 있음

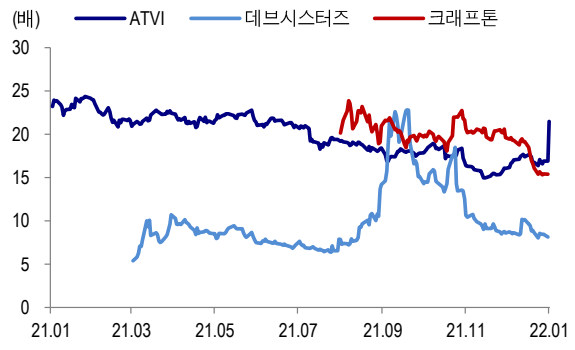
• 인수의 핵심은 '글로벌 IP'

Microsoft는 구체적인 인수 배경을 밝히지 않았으나, 당사는 1) **Activision Blizzard가 글로벌 팬덤을 보유한 IP의 홀더라는 점**과, 2) 단기적 이슈로 주가가 부진했던 점이 주된 인수 배경이었다고 판단. 글로벌 팬덤이 Microsoft에게 중요한 이유는 콘솔 기기 업체 간 IP 확보 경쟁 때문. 콘솔 기기 업체의 경쟁 양상은 BM 고도화보다는 사용자 확보를 중심으로 전개되고 있기에 **글로벌 IP 중 트래픽 규모에 강점이 있는 IP가 부각될 전망**

• 크래프톤과 데브시스터즈를 돌아봐야 할 때

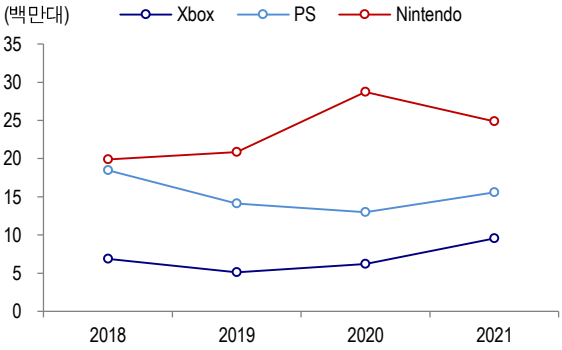
크래프톤과 데브시스터즈는 각각 배틀그라운드와 쿠키런이라는 글로벌 IP를 보유하고 있으며, 단기적 이슈에도 불구하고 **장기적 IP 관리 방향성이 명확하기에 밸류에이션 할인된 현재가 매수 타이밍이라고 판단.** 'PUBG: 뉴스테이트' 의 초기 매출 부진과 '쿠키런: 킹덤' 해외 매출 하향 안정화를 단기적 이슈라 판단하는 이유는, 각각 생존 기반 IP 확장 시도(언노운 월즈 인수 등)와 팬덤 플랫폼의 구축 등을 통해 장기적 IP 방향성을 긍정적으로 유지하고 있기 때문

Fig. 01: 글로벌 IP 보유 게임사 22E PER 추이



Source: Bloomberg, KTB투자증권

Fig. 02: 콘솔 사업자별 판매량 추이



Source: VGChartz, KTB투자증권

▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수 · 합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 비율

BUY :	89.3%	HOLD :	10.0%	SELL :	0.7%

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- STRONG BUY: 추천기준일 종가대비 +50%이상.
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15%이상~+50%미만.
- REDUCE: 추천기준일 종가대비 -5%미만.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -5%이상~ +15%미만.
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
당사의 투자의견 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당.
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음.

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.