게임
(Overweight)

11월 게임시장 Review

정의훈_uihoon0607@ 고수영_suek66@

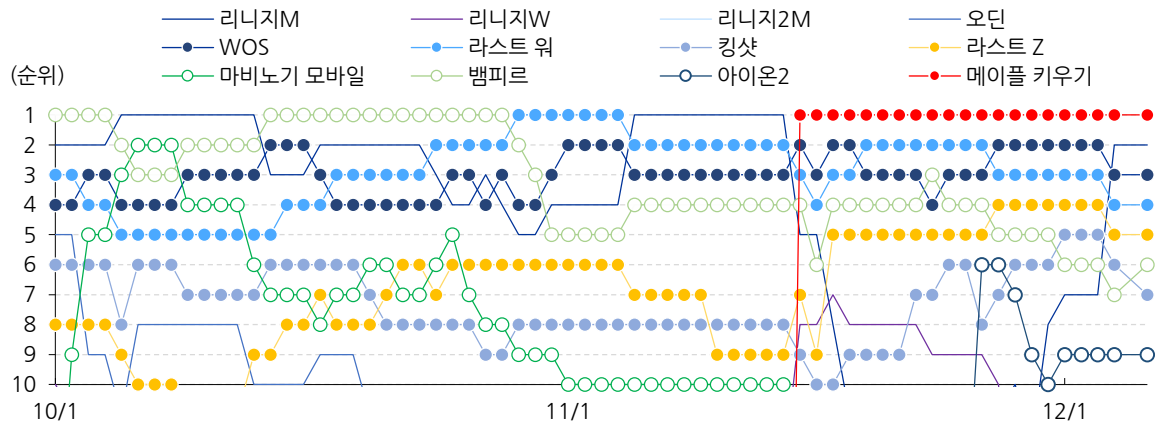
11 월 게임시장 Review

- 11월 모바일 월간 통합매출 1위는 '라스트 워: 서바이벌'이 차지. WOS 2위, 라스트 Z 6위, 킹샷 8위 등 중국산 캐주얼 전략 게임들이 매출 상위권에서 강세를 보임
- 11월 신작 중 넥슨의 '메이플 키우기'가 일 매출 1위 이어가는 중. 넥슨은 상반기 '마비노기 모바일'의 흥행에 이어 올해 또 하나의 클래식 IP 히트 사례를 남김
- 리니지 M은 11월 통합매출 4위를 기록함. 이는 엔씨소프트가 11월부터 자사 모바일 게임에 자체결제 시스템을 도입한 영향으로, PC+모바일 통합 매출 규모는 도입 전후 비슷한 수준인 것으로 파악됨. 자체결제 도입 흐름은 앞으로도 강화될 것이며, 앱마켓 수수료(매출의 30%) 절감에 따른 수익성 개선 기대 가능함
- PC/콘솔 시장에서는 11/19일 엔씨소프트의 MMORPG 신작 '아이온2'가 출시됨. 출시 초 접속 장애, 약한 BM에 따른 수익성 우려, 약속과 다른 강화아이템 유료 판매 등 문제가 제기되며 당일 주가는 전일대비 15% 급락. 다만 출시 2일간 누적 매출 100억원을 기록하며 초반 매출에 대한 우려는 일부 해소되었고, 출시 일주일 간 5차례 라이브 방송을 진행하며 수 차례 피드백을 진행한 결과 유저 트래픽도 안정화되는 모습
- 넥슨 엠바크스튜디오의 '아크 레이더스' (10/30일 출시)는 스팀 최고 동접자 수 48만명, 전 플랫폼 통합 누적 판매량 770만장 이상 기록 중

12 월 게임시장 Preview

- 12월에는 모바일, PC/콘솔 모두 대형 신작 부재. 크래프톤의 PUBG IP 신작 'PUBG: 블랙 버짓'은 12/12~22일 첫 클로즈 알파 테스트를 진행할 예정
- 더 게임 어워드(TGA) 12/11일 개최 예정. 국산 게임으로는 넥슨 엠바크스튜디오의 '아크 레이더스'가 '최고의 멀티플레이어 게임' 부문에 노미네이트

주요 모바일 게임 일 매출 순위



자료: 모바일인덱스, 플레이스토어, 유진투자증권

11 월 게임시장 Review

국내 모바일 게임

11 월 모바일 월간 통합매출 1 위는 '라스트 워: 서바이벌'이 차지했다. WOS 가 바로 뒤를 이은 2 위를, 라스트 Z 가 6 위, 킹샷이 8 위를 차지하는 등 중국산 캐주얼 전략 게임들이 매출 상위권에 자리잡으며 강세를 보였다.

11 월 신작 중 돋보였던 게임은 단연 넥슨의 방치형 RPG '메이플 키우기'(11/6 일 출시)다. '세븐나이츠 키우기'('23.9 출시), '버섯커 키우기'('23.12 출시)의 흥행 이후 한동안 국내 대형 게임사들도 '키우기'류 방치형 게임을 다양하게 출시한 바 있으나 대부분 유의미한 성과를 거두지 못한 반면, '메이플 키우기'는 '메이플 세대'의 향수를 불러일으키는 클래식한 UI 와 라이트유저 친화적인 플레이, 방치형 장르에 원작의 MMO 요소를 접목시킨 점 등이 성공적으로 작용하며 상반기 '마비노기 모바일'의 흥행에 이어 올해 또 하나의 클래식 IP 히트 사례를 남겼다.

도표 1. 11 월 모바일 게임 월간 매출순위

	게임명	장르	개발사
1	라스트 워: 서바이벌	캐주얼 전략 슈팅	퍼스트펀
2	WOS: 화이트아웃 서바이벌	생존 전략	센츄리게임즈
3	메이플 키우기	방치형 RPG	넥슨, 에이블게임즈
4	리니지 M	MMORPG	엔씨소프트
5	뱀피르	MMORPG	넷마블네오
6	라스트 Z: 서바이벌 슈터	전략 시뮬레이션	Florere Game
7	아키텍트	MMORPG	아쿠아트리
8	킹샷	생존 전략	센츄리게임즈
9	승리의 여신: 니케	서브컬쳐 슈팅	시프트업
10	마비노기 모바일	MMORPG	데브캣

자료: 모바일인덱스, 유진투자증권

도표 2. 최근 출시된 '키우기'류 게임 성적

게임사	게임명	일매출 최고순위
컴투스홀딩스	소울 스트라이크	18 위
컴투스	전투기 키우기	미진입
카카오게임즈	그랑사가 키우기	23 위
넷마블	일곱 개의 대죄 키우기	45 위
엔씨소프트	저니 오브 모나크	5 위
컴투스	서머너즈 워: RUSH	102 위
그라비티	포링 키우기	미진입
넥슨	**메이플 키우기**	**1 위**

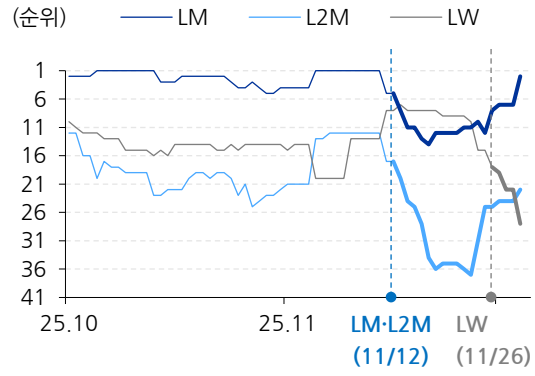
자료: 모바일인덱스, 플레이스토어, 유진투자증권

도표 3. 넥슨 '메이플 키우기'

자료: 넥슨, 유진투자증권

리니지 M 은 11 월 통합 매출 4 위를 기록했다. 모바일인덱스 월간 매출 순위 집계가 시작된 2019 년 1 월 이래로 최저 순위다. 다만 이는 엔씨소프트가 11 월부터 자사 모바일 게임에 자체결제 시스템을 도입한 영향인데, 리니지 M·2M 이 11/12 일, 리니지 W 가 11/26 일부터 PC 퍼플스토어를 통한 자체결제 시스템을 도입했으며, 아이온 2 는 출시일인 11/19 일부터, 그 외 엔씨 모바일게임 대부분이 11 월 내 자체결제 시스템을 도입했다. 자체결제 도입 이후 모바일 일 매출 순위는 리니지 M 이 최저 14 위, 리니지 2M 은 37 위, 리니지 W 은 28 위까지 하락했으나, PC+모바일 통합 매출 규모는 도입 전후 비슷한 수준인 것으로 파악된다. 향후 모바일 매출 순위 혹은 트래픽을 통한 매출 추정의 가시성은 다소 떨어지겠으나, 앱마켓 수수료(매출의 30%) 절감에 유의미한 효과가 있는 만큼 게임사들의 자체결제 도입 흐름은 앞으로도 강화될 것이며 이에 따른 수익성 개선 역시 기대 가능하다. 한편 리니지 M 은 12/3 일 '암흑의 해방' 업데이트 이후 모바일 일 매출 순위 2 위까지 반등하는 모습을 보여, 모바일에서도 여전히 견고한 매출을 유지할 것으로 전망한다.

도표 4. 리니지 M·2M·W 일 매출 순위 추이

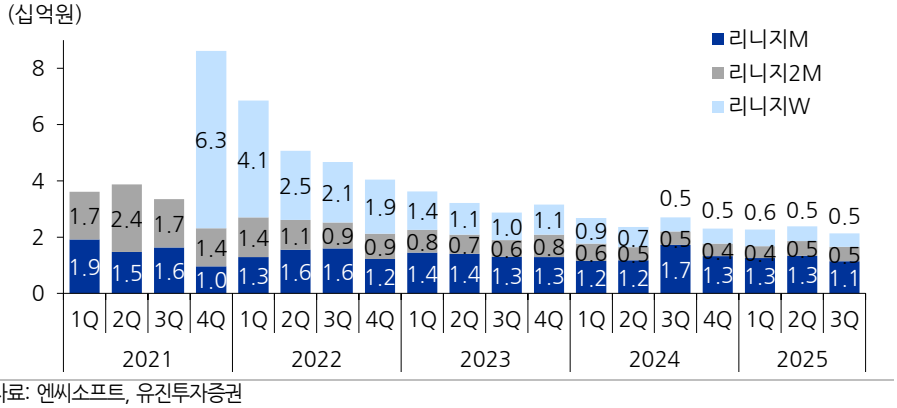


자료: 모바일인덱스, 플레이스토어, 유진투자증권
주: 퍼플스토어 결제 도입 이후 순위 추이는 두꺼운 선으로 표시

도표 5. 리니지 M 퍼플스토어 NCPAY 결제 이벤트

자료: SteamDB, 유진투자증권

도표 6. 리니지 M·2M·W 분기별 일 매출 추이



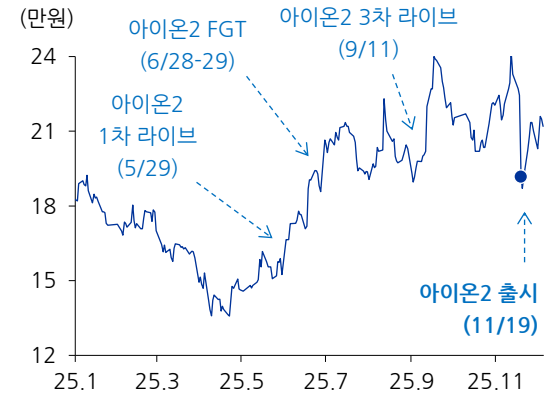
자료: 엔씨소프트, 유진투자증권

PC/콘솔 게임

11 월 PC/콘솔 시장에서는 단연 엔씨소프트의 MMORPG 신작 '아이온 2'가 시장의 주목을 한 몸에 받았다. 11/19 일 00 시에 오픈했으나 출시 직후 서버 접속 및 캐릭터 생성 관련 장애가 지속됐으며, 멤버십+패스+외형 중심의 약한 BM 으로 인한 리텐션 유지 및 장기 수익성에 대한 우려, 개발진의 약속과 달리 강화 아이템이 유료 패키지에 포함된 점 등이 논란을 일으켰다. 엔씨소프트의 주가는 하반기 내내 아이온 2 출시 기대감을 재료로 4 월 저점 대비 최대 78%까지 상승했으나, 출시 첫 날 앞서 언급한 문제들로 인해 9 시 개장 직후 주가는 10% 넘게 급락했고, 당일 종가는 전일대비 15% 하락한 191,700 원으로 마감했다.

다만 출시 3 일차인 11/21 일, 출시 직후 2 일간(11/19-20) 누적 매출 100 억원을 기록했다는 보도를 계기로 초반 매출에 대한 우려는 일부 해소되며 주가가 반등했다. 또한 출시 이후 일주일 간 5 차례 라이브 방송을 진행하며 접속 장애, BM, 게임 밸런스, 어뷰징 계정 등 게임 관련 문제들에 대해 수 차례 피드백을 진행한 결과 유저 트래픽도 안정화되는 모습이다. 엔씨소프트가 밝힌 바에 따르면 아이온 2 매출의 90% 이상이 PC 를 통해 발생하고 있기 때문에 모바일 일 매출 지표를 통해 아이온 2 의 성과를 판단하기란 매우 제한적이나, 현재 모바일 일 매출 순위는 9-10 위, PC 방 사용시간 점유율은 5% 초반 수준에서 비교적 안정적으로 유지되는 흐름을 보여주는 중이다.

도표 7. 엔씨소프트 주가 추이



자료: Quantiwise, 유진투자증권

도표 8. 아이온 2 출시 이후 주요 지표

출시 2 일간 (11/19-20)	▪ **PC+모바일 통합 매출 100억원** ▪ PC매출 비중 90% 이상
출시 일주일간 (11/19-25)	▪ **PC+모바일 통합 매출 250억원** ▪ 생성된 캐릭터 2,527,698개 ▪ 외형 구매 캐릭터 556,433개 ▪ 멤버십 구매 계정 275,867개

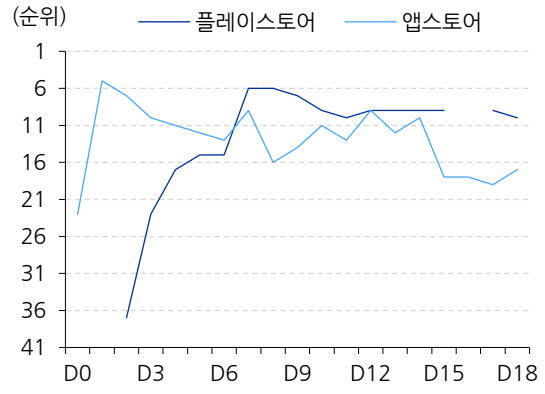
자료: 엔씨소프트, 유진투자증권

도표 9. 아이온 2 출시 이후 피드백 내용 정리

방송회차	문제점	피드백
1 차 (11/19)	▪ 접속 장애 및 로그인 이슈 ▪ BM 이슈: 전투 강화 주문서, 영혼의 서 유료 판매(큐나 보급 상자 4종) ▪ 게임 밸런스 이슈: 소모품 가격, 퀘스트 보상, 스킬 피해량 등 ▪ 모바일 접근성 문제	▪ 라이브방송 후 16:30-18:30 서버 점검 ▪ 큐나 보급 상자 4종 판매 종료, 전투 강화 주문서 및 영혼의 서 전체 유저 무료 증정 ▪ 잡화상점 소모품 가격 하향, 지역퀘스트 보상 상향 및 난이도 조절, 스킬 피해량 조절 ▪ 모바일 어시스트(자동) 모드 도입
2 차 (11/21)	▪ PvP(시공의 균열) 콘텐츠 문제(어비스포인트 관련) ▪ 작업장 계정 문제 ▪ 서버 불안정 및 계정 생성제한 지속	▪ 시즌(2개월) 내 어비스포인트 최대 획득량 제한, 비PvP 콘텐츠 포인트 획득량 상향, 레벨별 획득량 차등화 ▪ 문제 계정 제재, 어뷰징 획득 포인트 회수 ▪ 시엘서버 제외 전 서버 생성제한 해제(19:00~)
3 차 (11/24)	▪ 대기열 문제 지속 ▪ 내실(성장 시스템) 부담 ▪ PvP 콘텐츠 문제 지속	▪ 서버 이전 시스템 개발 착수 ▪ '주신의 흔적' 서버·계정 간 동기화, 펫·외형 계정 공유 시스템 도입 예정 ▪ '시공의 균열' 레벨 제한 상향 및 공격 제한 적용
4 차 (11/26)	▪ 던전 반복입장 어뷰징 ▪ 어비스 회랑 무한입장 오류 ▪ 계정·서버 간 비정상적 재화 이동 ▪ 미션 피로도 문제	▪ 던전 보상횟수 차감 시점 변경, 일일 키나 획득량 제한 ▪ 어뷰징 계정 제재 및 획득 재화 전량 회수 ▪ 비정상 재화 이동 관련 계정 영구정지 ▪ 미션 콘텐츠 횟수 감소 및 보상 상향
5 차 (12/2)	**12/3(수) 정기 업데이트 프리뷰 방송** ▪ '시공의 균열' 전쟁모드 도입: PvE/PvP 모드 선택 가능(재변경 불가) ▪ 시공 열림 간격 단축(4시간→3시간), 입장 인원 상향(200명→400명) ▪ 내실 부담 완화: '주신의 흔적' 미션 요구량 완화(기존유저 소급 보상), 모노리스 스탯 이전, 내실 동기화/공유 도입 (12/17일) ▪ 어비스포인트 획득 제한: 주간 20만(PvP, PvE 동일), 시즌(8주) 내 최대 250만 ▪ 클래스 밸런스 조정: '정령성' 클래스 메커니즘 변경(타 클래스 순차적 조정 예정) ▪ 슈고 페스타 최소점수 도입, 던전 난이도 하향 및 기여도 도입, 기타 편의성 업데이트	

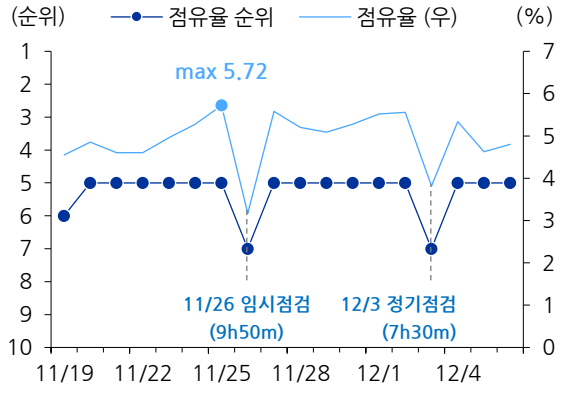
자료: 유진투자증권

도표 10. 아이온 2 모바일 일 매출 순위 추이



자료: 모바일인덱스, 유진투자증권

도표 11. 아이온 2 PC 방 이용시간, 점유율 순위 추이



자료: 게임트릭스, 유진투자증권

한편 10, 11 월에는 슈팅 장르에서 대형 신작들이 다수 출시됐다. 익스트랙션 슈터 장르의 효시이자 '타르코프 라이크'의 원조인 배틀스테이트 게임즈의 '이스케이프 프롬 타르코프'가 2017 년 오픈 베타 이후 지난 11/15 일 약 8 년 만에 정식 출시됐으나, 오픈 베타 시절부터 지적됐던 서버 문제가 여전히 해결되지 않은 채 출시되는 등 혹평을 얻으며 부진한 반면, 타르코프 패러디작인 '이스케이프 프롬 덕코프'(10/16 일 출시)는 장르의 장점은 살리되 탑뷰+싱글플레이로 간편한 게임성을 내세운 점이 호평을 얻으며 스팀 유저 평가 '압도적으로 긍정적', 판매량은 300 만장을 돌파했다. 마찬가지로 익스트랙션 슈터 신작인 넥슨 엠바크스튜디오의 '아크 레이더스' (10/30 일 출시)도 기대를 뛰어넘는 흥행을 기록 중이다. 출시 2 주차에 스팀 최고 동접자 수 48 만명을 기록했으며 현재까지 전 플랫폼 통합 누적 판매량 770 만장 이상 기록 중이다. 11 월에는 더 게임 어워드(TGA) 2025 '최고의 멀티플레이어 게임' 후보로 이름을 올렸다.

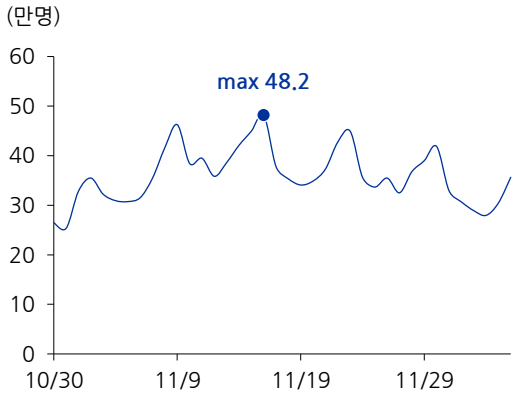
그 외 중국의 AAA 급 오픈월드 ARPG 신작으로 기대를 모은 '연운'도 11/15 일 출시됐다. 무료 플레이로 출시되어 출시 24 시간 만에 전 플랫폼 통합 동접자가 200 만명을 돌파했고, 메타스코어는 72 점으로 높지 않지만 스팀 유저 평가는 '매우 긍정적'으로, '무협' 요소를 잘 살린 웰메이드 게임이라는 호평을 얻으며 트래픽도 출시 이후 우상향하여 유지 중이다.

한편 넷마블의 24 년 모바일 흥행작인 '나혼렙 어라이즈'의 PC/콘솔 버전 '나 혼자만 레벨업: ARISE OVERDRIVE'도 11/25 일 스팀, Xbox PC 에 출시됐다. 넷마블의 첫 스팀 출시작으로, 패키지 가격 46,000 원(39.99 달러)으로 출시되었으며 스팀 유저 평가는 현재 '대체로 긍정적(70.1%)'을 기록 중이다. 스팀 최고 동접자 수는 1.3 만명, 판매량은 10 만장 내외 수준으로 추정된다.

도표 12. 엠바크스튜디오 '아크 레이더스'

자료: 넥슨, 유진투자증권

도표 13. 아크 레이더스 스팀 동시 접속자 수 추이

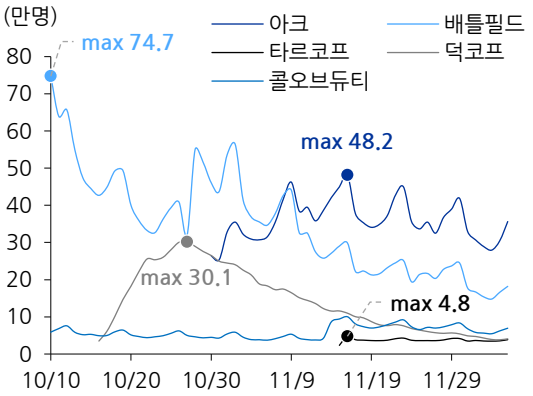


자료: SteamDB, 유진투자증권

도표 14. 이스케이프 프롬 타르코프 (11/15 출시)

자료: 배틀스테이트게임즈, 유진투자증권

도표 15. 주요 슈팅 신작 스팀 동시 접속자 수 추이

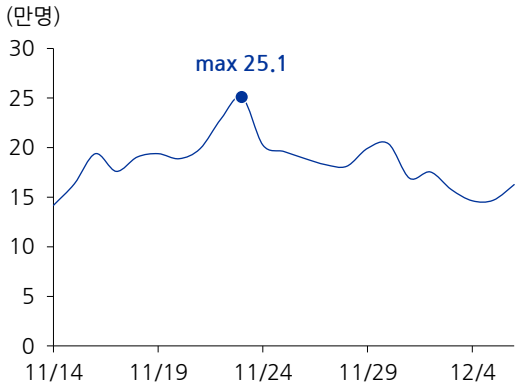


자료: SteamDB, 유진투자증권

도표 16. 연운 (11/15 출시)

자료: 넷이즈, 유진투자증권

도표 17. 연운 스팀 동시 접속자 수 추이

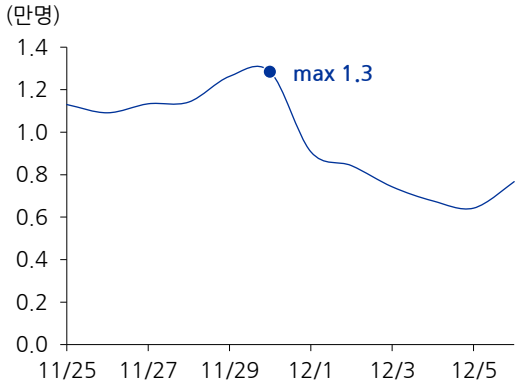


자료: SteamDB, 유진투자증권

도표 18. 나혼렙: ARISE OVERDRIVE (11/25 출시)

자료: 넷마블, 유진투자증권

도표 19. '나혼렙: OVER~' 스팀 동시 접속자 수 추이



자료: SteamDB, 유진투자증권

G-STAR 2025: 클래식 IP 의 귀환

국내 최대 게임 전시회 G-STAR 2025 가 11/13~16 일 4 일간 부산 벡스코에서 개최됐다. 메인 스폰서인 엔씨소프트를 비롯해 넷마블, 크래프톤, 웹젠, 그라비티 등 주요 국내 게임사들이 참여해 주요 신작들을 공개했다.

이번 G-STAR 2025 의 키워드로는 '클래식 IP 의 귀환'을 꼽을 수 있다. 신규 IP 기반의 신작만큼이나 기존 클래식 IP 기반의 신작들도 많이 출품됐다. 메인 스폰서인 엔씨소프트의 신작 '아이온 2'(11/19 일 출시)는 리니지만큼이나 유명한 MMORPG IP '아이온'의 후속작이며, 새롭게 개발 진행을 발표한 '호라이즌 스틸 프론티어스'는 누적 총 판매량이 4,000 만장 이상인 유명 액션 RPG 원작 '호라이즌' IP 의 후속작이다. 넷마블도 '몬길: STAR DIVE', '일곱 개의 대죄: Origin', '나 혼자만 레벨업: KARMA' 등 기존 유명 IP 기반의 신작을 선보였고, 크래프톤은 포켓페어의 오픈월드 서바이벌 크래프팅 게임인 '팰월드' IP 의 모바일 버전 신작을 선보였다.

인기 있었던 클래식 IP 는 충성도가 높은 유저층을 기반으로 마케팅비를 절감함과 동시에 초기 흥행에도 큰 도움이 되며, 플랫폼 확장에도 용이하다는 장점이 있다. 지난달 12 일 발표된 2025 년 대한민국 게임대상도 넥슨의 클래식 IP 인 '마비노기 모바일'이 수상하는 등 유의미한 성과를 냈다. 내년도 국내 게임업계에서도 클래식 IP 기반의 신작 성과에 주목해볼 만하다.

도표 20. G-STAR 2025 참가 내용

게임사	출품작	출시(예정)일	참가 내용
엔씨소프트	아이온 2	2025. 11. 19.	시연(단일 부스 최대규모(100 대))
	신더시티	3Q26	시연
	리밋 제로 브레이커스	1Q26	트레일러 공개
	타임 테이커즈	2Q26	트레일러 공개
	호라이즌 스틸 프론티어스	2026~2027	최초공개, 트레일러 공개
넷마블	일곱 개의 대죄: Origin	2026. 1. 28.	시연
	몬길: STAR DIVE	1H26	시연
	이블베인	2026	시연(최초)
	나 혼자만 레벨업: KARMA	2026	시연(최초)
	SOL: enchant	2026	미디어아트 부스
크래프톤	팰월드 모바일	2026	시연(최초)
웹젠	게이트 오브 게이츠	2H26	시연
	프로젝트 G	TBD	트레일러 공개
그라비티	라그나로크 IP 신작 18 종	-	시연

자료: 유진투자증권

12 월 게임시장 Preview

연말에 접어든 만큼 12 월 국내 모바일 게임 시장에서는 주요한 출시 예정 신작은 없으며, 11 월 PC/콘솔로 출시된 넷이즈의 '연운'이 12/12 일 모바일 버전으로 출시될 예정이다. 중국에서는 이미 지난 1 월 모바일로 출시된 바 있다.

PC/콘솔 역시 대형 신작은 많지 않다. 닌텐도의 '메트로이드' 시리즈 8 년 만의 신작인 '메트로이드 프라임 4 비욘드'가 지난 4 일 출시됐다. 크래프톤의 PUBG IP 기반 PvPvE 익스트랙션 슈터 신작 'PUBG: 블랙 버짓'은 이 달 첫 클로즈 알파 테스트를 앞두고 있다. 12 월 12 일~15 일(1 주차 세션), 19 일~22 일(2 주차 세션) 두 차례에 걸쳐 진행될 예정이며, 북미·유럽·아시아 지역 유저들을 대상으로 스팀에서 진행된다.

12 월에는 주요 게임 시상식 결과에 주목할 만하다. 지난 11/20 일 골든 조이스틱 어워드에서는 '클레르 옵스퀴르: 33 원정대'가 '올해의 게임'을 비롯해 7 관왕 기록을 세웠으며, 국산 게임으로는 네오위즈의 'P 의 거짓: 서곡'이 '최우수 DLC' 부문에서 수상했다. 더 게임 어워드(TGA)는 12/11 일 개최될 예정이며, 국산 게임으로는 넥슨 엠바크스튜디오의 '아크 레이더스'가 '최고의 멀티플레이어 게임' 부문 후보로 올랐다. TGA 전후로 IGN, GameSpot 등 주요 웹진에서도 '올해의 게임' 발표가 이어질 예정이다.

도표 21. PUBG: 블랙 버짓

자료: 크래프톤, 유진투자증권

도표 22. TGA 2025 '올해의 게임' 후보

개발사 / 배급사	작품	출시일
샌드폴인터랙티브 / 케플러인터랙티브	클레르 옵스퀴르: 33 원정대	4/24
코지마프로덕션 / SIE	데스 스트랜딩 2: 온 더 비치	6/26
닌텐도	동키콩 바나자	7/17
슈퍼자이언트게임즈	하데스 II	9/26
팀 체리	할로우 나이트: 실크송	9/4
워호스스튜디오 / 딥실버	킹덤 컴: 딜리버런스 2	2/5

자료: TGA, 유진투자증권

도표 23. 12 월 출시 예정작: 모바일

출시예정일	게임명	장르	개발사	퍼블리셔
12/12	연운	오픈월드 액션 RPG	에버스톤스튜디오	넷이즈

자료: 유진투자증권
주: 출시 예정일 변동 가능

도표 24. 12 월 출시 예정작: PC/콘솔

출시예정일		게임명	장르	개발사	퍼블리셔	플랫폼	판매량(E)
11 월	11/13	콜 오브 듀티: 블랙 옵스 7	FPS	레이븐소프트웨어, 트레이아크	액티비전	PC, PS4·5, Xbox One·X·S	37 만장
	11/13	아노 117: 팍스 로마나	경영 시뮬레이션	유비소프트 마인츠	유비소프트	PC, PS5, XSX|S	37 만장
	11/14	연운	오픈월드 ARPG	에버스톤스튜디오	넷이즈	PC, PS5	-
	11/15	이스케이프 프롬 타르코프	익스트랙션 슈터	배틀스테이트게임즈	배틀스테이트게임즈	PC	45 만장
	11/19	아이온 2	MMORPG	엔씨소프트	엔씨소프트	PC, 모바일	-
	11/25	나 혼자만 레벨업: ARISE OVERDRIVE	액션 RPG	넷마블네오	넷마블	PC	16 만장
12 월	12/4	메트로이드 프라임 4 비욘드	액션 어드벤처	닌텐도	닌텐도	NSW1·2	-

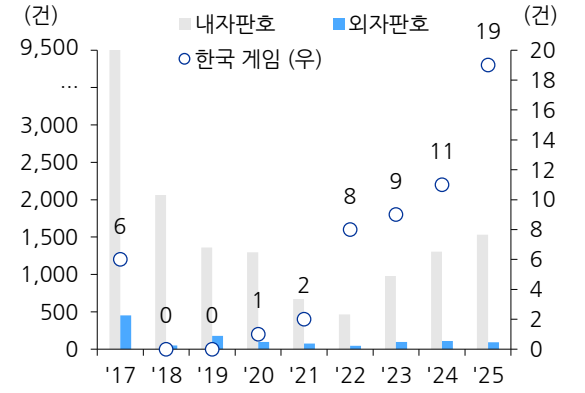
자료: Gamalytic, 유진투자증권
주: 출시 예정일 변동 가능

도표 25. Global Peer Valuation

(25. 12. 1.)		로블록스	테이크투	EA	유비 소프트	닌텐도	반다이 남코	코나미	넥슨	캡콤	세가	텐센트	넷이즈
		RBLX.US	TTWOUS	EA.US	UBI.FP	7974.JT	7832.JT	9766.JT	3659.JT	9697.JT	6460.JT	700.HK	NTES.US
시가총액 (bn$)		65.9	46.1	50.7	1.0	109.2	18.6	21.3	20.2	12.8	3.8	727.4	91.8
EPS ($)	24A	-1.44	-21.33	3.96	-0.89	1.81	1.71	3.79	1.07	0.50	1.21	2.91	6.40
	25F	-1.56	-22.31	3.89	-1.15	2.17	1.19	4.21	0.80	0.96	0.43	3.46	7.89
	26F	-1.56	0.14	5.53	-0.11	2.64	1.25	5.22	0.91	0.89	1.67	3.97	8.41
OPM (%)	24A	-29.5%	-61.0%	18.5%	-1.4%	25.3%	15.5%	25.7%	27.8%	29.9%	10.5%	31.5%	28.1%
	25F	-25.0%	-56.5%	24.1%	0.1%	17.0%	12.6%	25.9%	29.8%	44.2%	8.4%	32.9%	32.5%
	26F	-16.1%	17.8%	31.1%	4.4%	23.6%	12.8%	30.4%	29.8%	43.5%	11.7%	34.7%	32.9%
PER (배)	24A	-	-	42.1	-	47.6	20.8	38.5	23.1	48.8	13.0	28.7	22.5
	25F	-	3,291.4	27.9	-	40.8	24.4	33.9	31.0	24.5	33.0	20.1	16.8
	26F	-	45.0	21.6	30.3	31.7	23.2	28.7	27.2	27.1	10.3	17.7	15.8
PSR (배)	24A	18.3	8.5	6.9	0.4	13.8	2.3	7.9	7.0	14.7	1.4	7.8	6.2
	25F	13.5	7.2	6.1	0.5	7.9	2.3	7.1	6.7	10.0	1.3	6.9	5.7
	26F	9.8	5.5	6.1	0.5	6.9	2.2	6.5	6.2	10.2	1.2	6.2	5.3
PBR (배)	24A	282.3	7.7	7.2	0.5	5.7	3.5	6.6	3.1	7.7	1.5	5.3	4.8
	25F	142.1	13.2	7.8	0.5	5.1	3.3	6.0	3.0	6.4	1.5	4.2	4.0
	26F	64.2	11.4	6.6	0.4	4.8	3.4	5.5	2.8	5.4	1.4	3.2	3.4
EV /EBITDA (배)	24A	-100.4	-26.2	29.1	3.0	43.4	10.4	21.9	17.8	40.3	9.3	19.5	15.3
	25F	41.6	-19.4	20.3	3.5	36.9	12.7	19.8	16.1	20.2	11.6	16.9	12.3
	26F	35.7	27.1	16.6	2.8	27.6	11.3	17.6	15.1	19.7	8.1	15.1	11.4

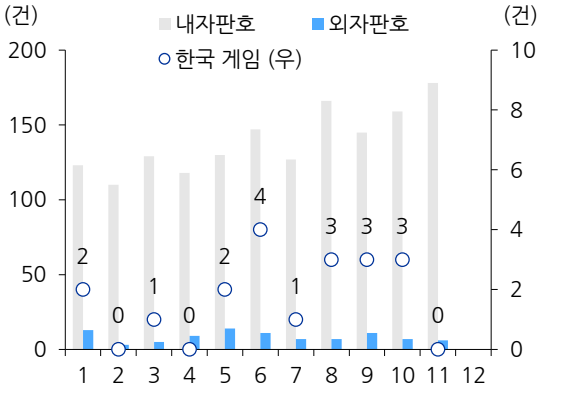
자료: Bloomberg, 유진투자증권
주: Calendar Year 기준. 2025, 26 년 수치는 Bloomberg 컨센서스

도표 26. 중국 판호발급 추이 (연도별)



자료: NPPA, 유진투자증권

도표 27. 중국 판호발급 추이 (2025 년, 월별)



자료: NPPA, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)