# 넷마블(251270)

## 매수(유지)

**목표주가: 76,000원 (유지)**

### 3Q25 Preview: 안정적이다

#### 3분기에도 안정적인 실적 이어갈 것

3분기 매출액과 영업이익은 각각 7,020억원(+8.4% YoY, -2.2% QoQ)과 866억원(+32.2% YoY, -14.4% QoQ)으로 영업이익은 컨센서스를 상회할 전망이다(컨센서스 영업이익 816억원). 국내 매출액은 2,347억원(+57.6% YoY, -3.8% QoQ)으로 전망한다. 세븐나이츠 리버스 등의 매출액은 하락하겠으나 8월 출시한 뱀피르가 흥행을 견조하게 이어가며 이를 상쇄할 것이다. 해외 매출액은 4,673억원(-6.2% YoY, -1.3% QoQ)으로 전분기대비 소폭의 매출 감소가 예상된다. 전체 영업비용은 6,154억원(+5.8% YoY, -0.2% QoQ)으로 전분기와 유사할 전망이다.

#### 4분기에도 실적 우려는 제한적

2024년 출시한 나혼자만레벨업의 대규모 성공 이후 세븐나이츠리버스, 뱀피르 등 다양한 RPG 게임들을 잇따라 흥행시키며 견조한 실적 트렌드를 이어가고 있다. 전반적으로 국내와 글로벌 모바일게임 시장의 흥행 불확실성과 유저 눈높이가 높아졌지만 게임 개발력을 끌어올리며 이를 극복하고 있는 중이다. 향후 몬길: Star dive, 일곱개의 대죄 오리진, 나혼자만레벨업의 PC, 콘솔 버전 등이 잇따라 출시될 예정으로 4분기 이후에도 실적은 비교적 안정적인 흐름을 이어갈 것으로 전망한다.

#### 경쟁력 강화의 성과가 드러나는 중

투자의견 매수 및 목표주가 76,000원을 유지한다. 다작을 기본으로 hit ratio를 높여가며 시장 불확실성에 대응하는 전략이 여전히 유효하게 작동하고 있다. 최근 주가 하락으로 2026년 실적 추정치 기준 PER은 12.5배로 밸류에이션 부담 또한 낮아졌다.

**KIS ESG Indicator**

| 종합 | E | S | G |
|---|---|---|---|
| 56 | 49 | 56 | 62 |

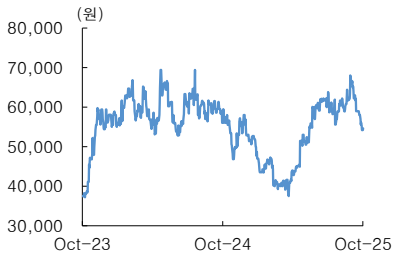
**Stock Data**

| | | |
|---|---|---|
| KOSPI(10/20) | | 3,815 |
| 주가(10/20) | | 54,600 |
| 시가총액(십억원) | | 4,693 |
| 발행주식수(백만) | | 86 |
| 52주 최고/최저가(원) | | 68,000/37,500 |
| 일평균거래대금(6개월, 백만원) | | 14,088 |
| 유동주식비율/외국인지분율(%) | | 36.7/27.8 |
| 주요주주(%) | 방준혁 외 12 인 | 24.3 |
| | HAN RIVER INVESTMENT PTE. LTD. | 17.5 |

**주가상승률**

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| 절대주가(%) | (17.4) | 24.1 | (2.5) |
| KOSPI 대비(%p) | (28.1) | (29.5) | (49.6) |

**주가추이**




자료: FnGuide

| | 매출액 (십억원) | 영업이익 (십억원) | 순이익 (십억원) | EPS (원) | 증감률 (%) | EBITDA (십억원) | PER (x) | EV/EBITDA (x) | PBR (x) | ROE (%) | DY (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2023A | 2,502 | (68) | (256) | (3,120) | NM | 117 | NM | 51.5 | 0.9 | (4.9) | 0.0 |
| 2024A | 2,664 | 216 | 26 | 313 | NM | 370 | 165.2 | 13.8 | 0.8 | 0.5 | 0.8 |
| 2025F | 2,779 | 335 | 368 | 4,491 | 1,334.7 | 493 | 12.2 | 11.1 | 0.7 | 6.4 | 0.8 |
| 2026F | 3,094 | 453 | 359 | 4,379 | (2.5) | 622 | 12.5 | 9.8 | 0.7 | 5.6 | 0.8 |
| 2027F | 3,334 | 541 | 417 | 5,093 | 16.3 | 719 | 10.7 | 9.4 | 0.6 | 5.9 | 0.8 |

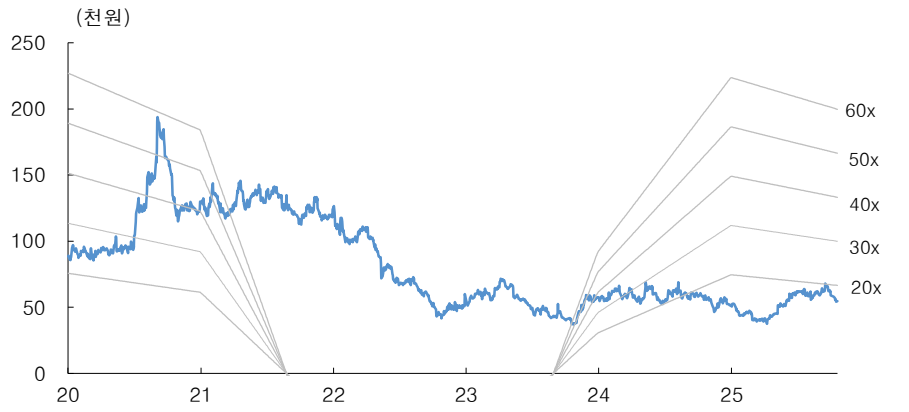
주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

정호윤, CFA
junghy@koreainvestment.com

황인준
injun0701@koreainvestment.com

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 넷마블 PER band chart




자료: Bloomberg, 한국투자증권

<표 1> 3분기 실적 Preview

(단위: 십억원)

| | 3Q25F | | | | | QoQ | | YoY | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Preview | 기존추정 | 차이 | 컨센서스 | 차이 | 2Q25 | 증감률 | 3Q24 | 증감률 |
| 매출액 | 702 | 693 | 1.3% | 691 | 1.5% | 718 | (2.2%) | 647 | 8.4% |
| 국내 | 235 | 199 | 17.9% | - | - | 244 | (3.8%) | 149 | 57.6% |
| 해외 | 467 | 494 | (5.4%) | - | - | 474 | (1.3%) | 498 | (6.2%) |
| 영업이익 | 87 | 85 | 1.9% | 82 | 6.1% | 101 | (14.4%) | 65 | 32.2% |
| 영업이익률 | 12.3% | 12.3% | 0.1%p | 11.8% | 0.5%p | 14.1% | (1.8%p) | 10.1% | 2.2%p |
| 순이익 | 80 | 81 | (0.9%) | 75 | 6.9% | 160 | (49.9%) | 21 | 289.8% |

자료: FnGuide, 한국투자증권

truefriend

<표 2> 실적 전망 변경 내역

(단위: 십억원)

| | 변경 후 | | | 변경 전 | | | 차이 | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2025F | 2026F | 2027F | 2025F | 2026F | 2027F | 2025F | 2026F | 2027F |
| 매출액 | 2,779 | 3,094 | 3,334 | 2,764 | 3,061 | 3,305 | 0.5% | 1.1% | 0.9% |
| 영업이익 | 335 | 453 | 541 | 331 | 440 | 530 | 1.1% | 2.9% | 2.1% |
| 영업이익률 | 12.0% | 14.6% | 16.2% | 12.0% | 14.4% | 16.0% | 0.0%p | 0.2%p | 0.2%p |
| 세전이익 | 470 | 495 | 575 | 471 | 485 | 572 | (0.3%) | 2.0% | 0.6% |
| 순이익 | 382 | 386 | 449 | 384 | 378 | 446 | (0.4%) | 2.1% | 0.6% |
| EPS(원) | 4,491 | 4,379 | 5,093 | 4,503 | 4,295 | 5,062 | (0.3%) | 1.9% | 0.6% |
| BPS(원) | 75,515 | 83,063 | 91,293 | 75,524 | 82,993 | 91,193 | (0.0%) | 0.1% | 0.1% |
| ROE(%) | 6.4 | 5.6 | 5.9 | 6.4 | 5.5 | 5.9 | (0.0%p) | 0.1%p | (0.0%p) |

주: EPS, BPS, ROE는 지배주주지분 기준
자료: 한국투자증권

<표 3> 넷마블 Valuation

(단위: 십억원, 원, 배)

| 항목 | 내용 | 비고 |
|---|---|---|
| **12MF 순이익** | **330** | |
| 적정 PER | 20.0 | 대형 게임사들에게 적용하는 평균 PER |
| **적정가치** | **6,597** | |
| 발행주식수 ㈜ | 85,953,502 | |
| **적정주가** | **76,752** | |
| **목표주가** | **76,000** | |

자료: 한국투자증권

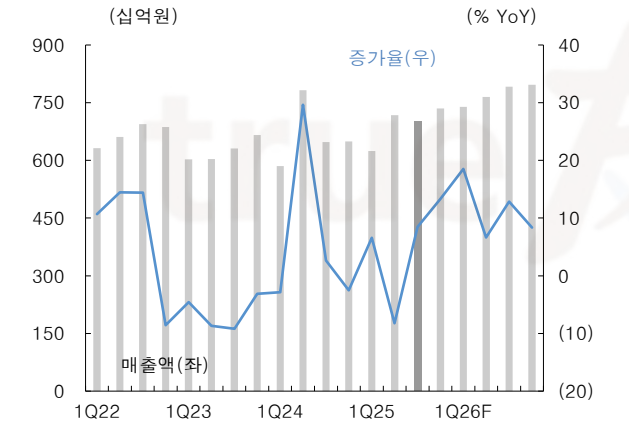
<표 4> 넷마블 실적 추정 table

(단위: 십억원)

| | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25F | 4Q25F | 1Q26F | 2Q26F | 3Q26F | 4Q26F | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **624** | **718** | **702** | **735** | **739** | **765** | **792** | **797** | **2,502** | **2,664** | **2,779** | **3,094** |
| *YoY(%)* | *6.6* | *(8.2)* | *8.4* | *13.3* | *18.5* | *6.7* | *12.8* | *8.4* | *(6.4)* | *6.5* | *4.3* | *11.3* |
| 국내매출 | 112 | 244 | 235 | 255 | 259 | 274 | 285 | 280 | 423 | 546 | 846 | 1,098 |
| 해외매출 | 512 | 474 | 467 | 480 | 481 | 491 | 507 | 517 | 2,078 | 2,117 | 1,933 | 1,996 |
| **영업비용** | **574** | **617** | **615** | **638** | **639** | **656** | **675** | **671** | **2,571** | **2,448** | **2,444** | **2,641** |
| *YoY(%)* | *(1.3)* | *(8.1)* | *5.8* | *3.9* | *11.4* | *6.4* | *9.6* | *5.2* | *(7.6)* | *(4.8)* | *(0.2)* | *8.1* |
| 수수료 | 219 | 242 | 239 | 250 | 251 | 260 | 269 | 270 | 980 | 947 | 950 | 1,050 |
| 마케팅비 | 114 | 135 | 133 | 140 | 142 | 145 | 150 | 143 | 487 | 470 | 523 | 581 |
| 인건비 | 172 | 175 | 177 | 178 | 180 | 182 | 184 | 186 | 744 | 720 | 702 | 732 |
| 기타 | 69 | 64 | 67 | 70 | 67 | 69 | 71 | 72 | 360 | 311 | 269 | 278 |
| **영업이익** | **50** | **101** | **87** | **97** | **100** | **109** | **118** | **126** | **(68)** | **216** | **335** | **453** |
| *YoY(%)* | *1,246.1* | *(9.1)* | *32.2* | *176.2* | *101.3* | *8.2* | *35.7* | *29.1* | *NM* | *NM* | *55.2* | *35.2* |
| *영업이익률(%)* | *8.0* | *14.1* | *12.3* | *13.2* | *13.5* | *14.3* | *14.8* | *15.8* | *(2.7)* | *8.1* | *12.0* | *14.6* |
| **세전이익** | **98** | **190** | **103** | **79** | **120** | **121** | **133** | **121** | **(159)** | **76** | **470** | **495** |
| *YoY(%)* | *11,139.2* | *(12.6)* | *143.8* | *NM* | *22.9* | *(36.3)* | *29.0* | *52.9* | *NM* | *NM* | *515.4* | *5.3* |
| **순이익** | **80** | **160** | **80** | **62** | **93** | **94** | **103** | **94** | **(304)** | **3** | **382** | **386** |
| *YoY(%)* | *NM* | *(1.3)* | *289.8* | *NM* | *16.5* | *(41.1)* | *29.0* | *52.9* | *NM* | *NM* | *11,789.0* | *0.9* |

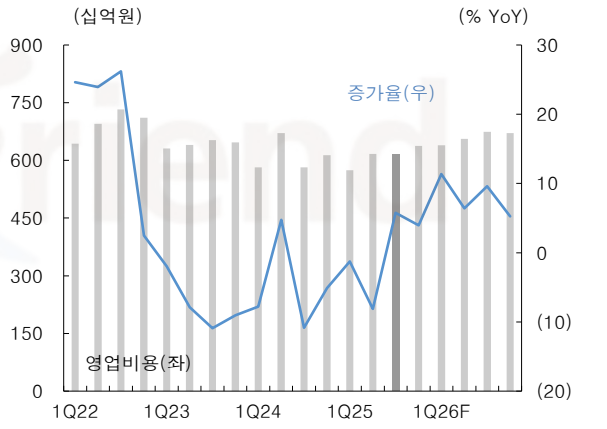
자료: 넷마블, 한국투자증권

[그림 2] 4분기 이후에도 실적은 안정적인 흐름 이어갈 것



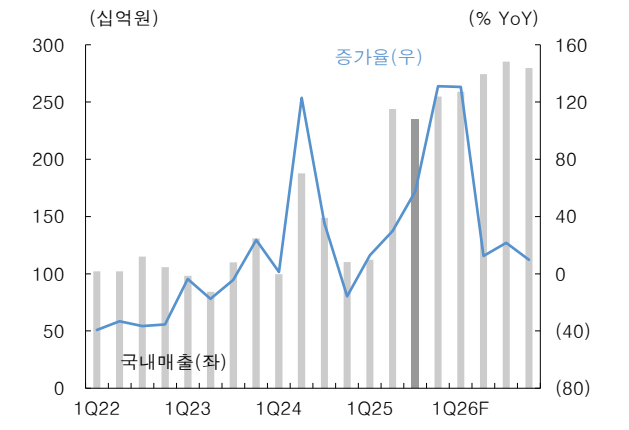

자료: 넷마블, 한국투자증권

[그림 3] 전체 영업비용은 전분기와 유사할 전망



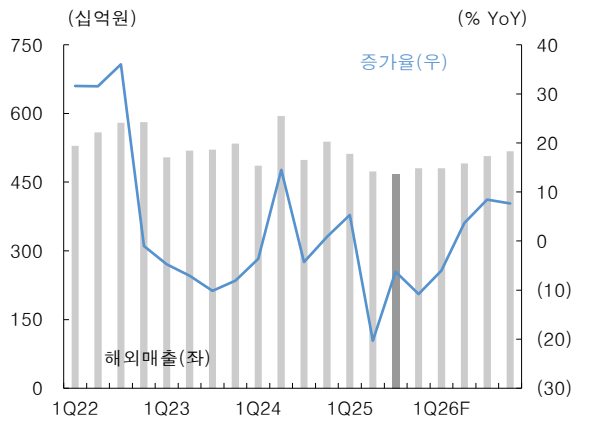

자료: 넷마블, 한국투자증권

[그림 4] 세븐나이츠 리버스 등의 매출액 감소를 뱀피르의 흥행이 상쇄




자료: 넷마블, 한국투자증권

[그림 5] 해외 매출은 전분기대비 소폭 감소가 예상됨




자료: 넷마블, 한국투자증권

## <표 5> Peer valuation

(단위: 십억원, %, 배)

| | | Netmarble | Krafton | NCSoft | Nexon | Shiftup | Pearl Abyss | Kakaogames | NHN | Com2us |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출 | 2023A | 2,502 | 1,911 | 1,780 | 3,942 | 169 | 333 | 726 | 2,270 | 740 |
| | 2024A | 2,664 | 2,710 | 1,578 | 4,021 | 224 | 342 | 627 | 2,456 | 694 |
| | 2025F | 2,794 | 3,171 | 1,557 | 4,341 | 295 | 373 | 581 | 2,521 | 755 |
| | 2026F | 2,923 | 3,801 | 1,965 | 4,698 | 247 | 585 | 753 | 2,708 | 826 |
| 영업이익 | 2023A | (68) | 768 | 137 | 1,283 | 111 | (16) | 75 | 56 | (33) |
| | 2024A | 216 | 1,182 | (109) | 1,302 | 153 | (12) | 19 | (33) | 6 |
| | 2025F | 318 | 1,343 | 33 | 1,249 | 199 | (4) | (4) | 112 | 22 |
| | 2026F | 343 | 1,504 | 272 | 1,360 | 170 | 129 | 61 | 125 | 46 |
| 영업이익률 | 2023A | (2.7) | 40.2 | 7.7 | 32.5 | 65.9 | (4.9) | 10.4 | 2.4 | (4.5) |
| | 2024A | 8.1 | 43.6 | (6.9) | 32.4 | 68.1 | (3.6) | 3.1 | (1.3) | 0.9 |
| | 2025F | 11.4 | 42.4 | 2.1 | 28.8 | 67.5 | (1.1) | (0.6) | 4.4 | 3.0 |
| | 2026F | 11.7 | 39.6 | 13.9 | 28.9 | 68.6 | 22.0 | 8.1 | 4.6 | 5.6 |
| 순이익 | 2023A | (256) | 595 | 212 | 657 | 107 | 15 | (229) | (9) | 40 |
| | 2024A | 26 | 1,306 | 94 | 1,215 | 148 | 60 | (109) | (133) | (108) |
| | 2025F | 310 | 939 | 85 | 903 | 175 | 4 | (16) | 38 | 29 |
| | 2026F | 291 | 1,186 | 263 | 1,035 | 152 | 137 | 36 | 63 | 43 |
| PER | 2023A | - | 15.1 | 23.0 | 31.0 | - | 156.3 | - | - | 31.8 |
| | 2024A | 165.2 | 10.9 | 38.7 | 14.7 | 23.2 | 28.2 | - | - | - |
| | 2025F | 14.8 | 14.1 | 46.1 | 26.3 | 12.3 | 518.8 | - | 23.4 | 13.7 |
| | 2026F | 16.8 | 11.3 | 16.3 | 22.4 | 14.2 | 16.9 | 41.5 | 11.4 | 13.5 |
| PBR | 2023A | 1.0 | 1.6 | 1.5 | 2.4 | - | 3.3 | 1.5 | 0.5 | 0.5 |
| | 2024A | 0.8 | 2.1 | 1.2 | 1.9 | 4.8 | 2.1 | 1.0 | 0.4 | 0.6 |
| | 2025F | 0.8 | 1.8 | 1.3 | 2.4 | 3.3 | 2.9 | 1.1 | 0.6 | 0.4 |
| | 2026F | 0.8 | 1.5 | 1.2 | 2.3 | 2.8 | 2.5 | 1.0 | 0.6 | 0.4 |
| PSR | 2023A | 1.9 | 4.7 | 2.7 | 5.2 | - | 7.1 | 2.9 | 0.3 | 0.8 |
| | 2024A | 1.6 | 5.3 | 2.3 | 4.4 | 15.3 | 5.0 | 2.1 | 0.2 | 0.8 |
| | 2025F | 1.7 | 4.3 | 2.8 | 5.7 | 7.5 | 6.3 | 2.5 | 0.4 | 0.6 |
| | 2026F | 1.6 | 3.6 | 2.2 | 5.3 | 8.5 | 4.0 | 1.9 | 0.3 | 0.5 |
| ROE | 2023A | (4.9) | 11.2 | 6.6 | 8.0 | 100.2 | 2.1 | (14.9) | (0.5) | 3.5 |
| | 2024A | 0.5 | 21.1 | 3.0 | 14.1 | 31.4 | 7.9 | (8.0) | (8.6) | (10.4) |
| | 2025F | 5.6 | 13.0 | 2.9 | 9.4 | 21.1 | 0.5 | (0.8) | 2.9 | 2.8 |
| | 2026F | 5.0 | 14.5 | 8.1 | 10.5 | 15.2 | 15.4 | 2.7 | 4.9 | 3.0 |
| EV/EBITDA | 2023A | 50.3 | 7.0 | 13.8 | 10.9 | - | 221.6 | 16.6 | 3.8 | - |
| | 2024A | 13.5 | 8.2 | - | 10.1 | 19.5 | 112.0 | 19.9 | 6.1 | 21.5 |
| | 2025F | 11.5 | 7.1 | 24.2 | 14.1 | 7.8 | 338.2 | 35.0 | 3.4 | 14.2 |
| | 2026F | 10.7 | 6.4 | 9.0 | 13.1 | 9.1 | 13.5 | 16.7 | 3.1 | 9.2 |

주: 해외 기업은 회계연도 평균 환율을 사용하여 원화 환산
자료: Bloomberg, 한국투자증권

## 손익계산서

(단위: 십억원)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **2,502** | **2,664** | **2,779** | **3,094** | **3,334** |
| 매출원가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매출총이익 | 2,502 | 2,664 | 2,779 | 3,094 | 3,334 |
| 판매관리비 | 2,571 | 2,448 | 2,444 | 2,641 | 2,793 |
| **영업이익** | **(68)** | **216** | **335** | **453** | **541** |
| *영업이익률(%)* | *(2.7)* | *8.1* | *12.0* | *14.6* | *16.2* |
| EBITDA | 117 | 370 | 493 | 622 | 719 |
| *EBITDA Margin(%)* | *4.7* | *13.9* | *17.7* | *20.1* | *21.6* |
| 영업외수익 | (91) | (140) | 134 | 42 | 34 |
| 금융수익 | 73 | 77 | 214 | 99 | 100 |
| 금융비용 | 262 | 192 | 160 | 181 | 197 |
| 기타영업외손익 | (14) | (133) | (35) | 11 | 19 |
| 관계기업관련손익 | 113 | 109 | 116 | 113 | 112 |
| **세전계속사업이익** | **(159)** | **76** | **469** | **495** | **575** |
| 법인세비용 | 145 | 73 | 87 | 109 | 127 |
| 연결당기순이익 | (304) | 3 | 382 | 386 | 449 |
| **지배주주지분순이익** | **(256)** | **26** | **368** | **359** | **417** |
| *지배주주순이익률(%)* | *(10.2)* | *1.0* | *13.2* | *11.6* | *12.5* |
| 성장성(%, YoY) | | | | | |
| 매출 증가율 | (6.4) | 6.5 | 4.3 | 11.3 | 7.8 |
| 영업이익 증가율 | NM | NM | 55.2 | 35.2 | 19.5 |
| 지배주주순이익 증가율 | NM | NM | 1,335.0 | (2.5) | 16.3 |
| EPS 증가율 | NM | NM | 1,334.7 | (2.5) | 16.3 |
| EBITDA 증가율 | (5.5) | 216.4 | 33.2 | 26.2 | 15.6 |

## 재무상태표

(단위: 십억원)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **자산총계** | **7,916** | **8,177** | **8,511** | **9,433** | **10,136** |
| 유동자산 | 906 | 1,115 | 1,163 | 1,295 | 1,395 |
| 현금성자산 | 430 | 578 | 603 | 671 | 723 |
| 매출채권및기타채권 | 272 | 295 | 308 | 343 | 369 |
| 재고자산 | 3 | 2 | 2 | 2 | 3 |
| 비유동자산 | 7,010 | 7,062 | 7,348 | 8,138 | 8,740 |
| 투자자산 | 3,009 | 2,928 | 3,054 | 3,401 | 3,665 |
| 유형자산 | 344 | 340 | 335 | 330 | 326 |
| 무형자산 | 3,229 | 3,245 | 3,385 | 3,769 | 4,062 |
| **부채총계** | **2,837** | **2,703** | **2,340** | **2,562** | **2,502** |
| 유동부채 | 1,940 | 1,348 | 359 | (68) | (768) |
| 매입채무및기타채무 | 265 | 344 | 359 | 400 | 431 |
| 단기차입금및단기사채 | 1,311 | 505 | 0 | 0 | 0 |
| 유동성장기부채 | 86 | 131 | 176 | 221 | 265 |
| 비유동부채 | 897 | 1,355 | 1,981 | 2,630 | 3,270 |
| 사채 | 0 | 399 | 798 | 1,197 | 1,597 |
| 장기차입금및금융부채 | 444 | 658 | 871 | 1,085 | 1,300 |
| **자본총계** | **5,079** | **5,474** | **6,171** | **6,871** | **7,634** |
| 지배주주지분 | 4,980 | 5,416 | 6,085 | 6,734 | 7,442 |
| 자본금 | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| 자본잉여금 | 3,050 | 3,055 | 3,055 | 3,055 | 3,055 |
| 기타자본 | 370 | 430 | 430 | 430 | 430 |
| 이익잉여금 | 1,128 | 1,145 | 1,479 | 1,804 | 2,187 |
| 비지배주주지분 | **100** | **58** | **85** | **137** | **192** |
| 순차입금 | 1,329 | 995 | 1,118 | 1,693 | 2,288 |

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동현금흐름** | **(98)** | **288** | **(86)** | **(2)** | **(194)** |
| 당기순이익 | (304) | 3 | 382 | 386 | 449 |
| 유형자산감가상각비 | 57 | 53 | 53 | 52 | 51 |
| 무형자산상각비 | 129 | 101 | 106 | 118 | 127 |
| 자산부채변동 | (121) | (35) | (539) | (499) | (766) |
| 기타 | 141 | 166 | (88) | (59) | (55) |
| **투자활동현금흐름** | **466** | **37** | **6** | **(527)** | **(347)** |
| 유형자산투자 | (36) | (17) | (48) | (48) | (47) |
| 유형자산매각 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 투자자산순증 | 545 | 180 | 325 | 90 | 172 |
| 무형자산순증 | 13 | 21 | (246) | (501) | (420) |
| 기타 | (56) | (147) | (25) | (68) | (52) |
| **재무활동현금흐름** | **(481)** | **(221)** | **105** | **597** | **592** |
| 자본의증가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 차입금의순증 | (493) | (203) | 153 | 658 | 658 |
| 배당금지급 | (2) | (0) | (34) | (34) | (34) |
| 기타 | 14 | (18) | (14) | (27) | (32) |
| 기타현금흐름 | 41 | 44 | 0 | 0 | 0 |
| **현금의증가** | **(73)** | **148** | **25** | **68** | **52** |
| FCF | 612 | (0) | (316) | (459) | (546) |

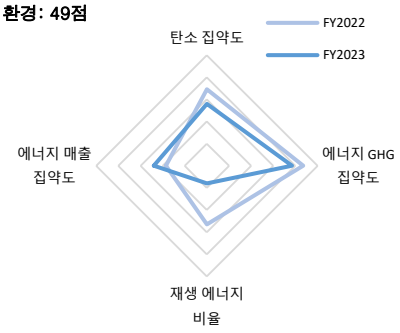
주: K-IFRS (연결) 기준

## 주요 투자지표

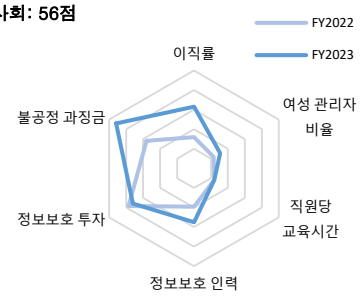
| | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | (3,120) | 313 | 4,491 | 4,379 | 5,093 |
| BPS | 62,650 | 67,728 | 75,515 | 83,063 | 91,293 |
| DPS | 0 | 417 | 417 | 417 | 417 |
| **수익성(%)** | | | | | |
| ROA | (3.6) | 0.0 | 4.6 | 4.3 | 4.6 |
| ROE | (4.9) | 0.5 | 6.4 | 5.6 | 5.9 |
| 배당수익률 | 0.0 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |
| 배당성향 | NM | 133.3 | 9.3 | 9.5 | 8.2 |
| **안정성** | | | | | |
| 부채비율(x) | 55.9 | 49.4 | 37.9 | 37.3 | 32.8 |
| 차입금/자본총계비율(%) | 36.2 | 30.9 | 29.9 | 36.4 | 41.4 |
| 이자보상배율(x) | (0.5) | 2.0 | 4.2 | 5.6 | 6.4 |
| 순차입금/EBITDA(x) | 11.4 | 2.7 | 2.3 | 2.7 | 3.2 |
| **Valuation(x)** | | | | | |
| PER | NM | 165.2 | 12.2 | 12.5 | 10.7 |
| 최고 | NM | 231.3 | 15.4 | 15.8 | 13.5 |
| 최저 | NM | 147.3 | 8.4 | 8.6 | 7.4 |
| PBR | 0.9 | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 0.6 |
| 최고 | 1.2 | 1.1 | 0.9 | 0.8 | 0.8 |
| 최저 | 0.6 | 0.7 | 0.5 | 0.5 | 0.4 |
| PSR | 2.0 | 1.7 | 1.7 | 1.5 | 1.4 |
| EV/EBITDA | 51.5 | 13.8 | 11.1 | 9.8 | 9.4 |

## KIS ESG Indicator

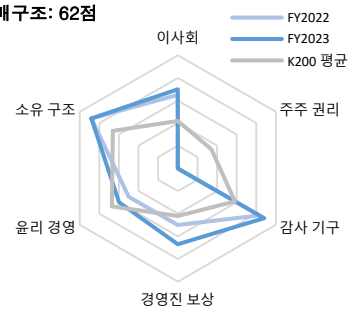
**환경: 49점**




**사회: 56점**



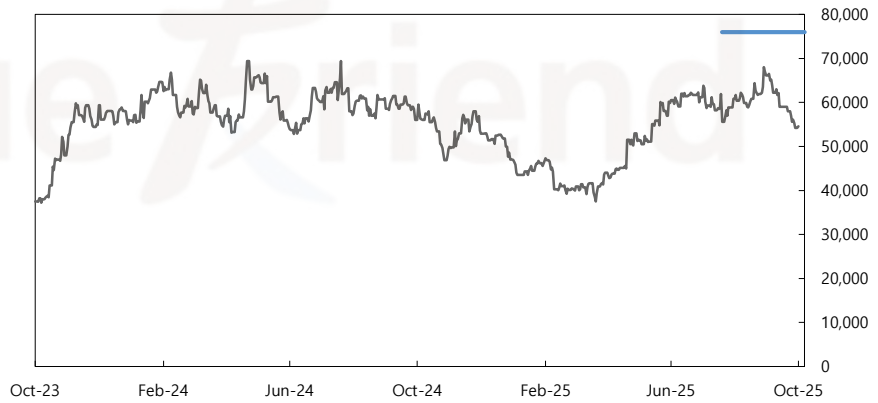

**지배구조: 62점**




자료: 한국투자증권

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

| 종목(코드번호) | 제시일자 | 투자의견 | 목표주가 | 괴리율 | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| 넷마블 (251270) | 2023.01.06 | 중립 | - | - | - |
| | 2024.01.06 | 1년경과 | | - | - |
| | 2025.01.06 | 1년경과 | | - | - |
| | 2025.08.08 | 매수 | 76,000원 | - | - |



true friend

## ■ Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 20일 현재 넷마블 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

## ■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

| 매수 | 중립 | 비중축소(매도) |
|---|---|---|
| 81.5% | 18.5% | 0% |

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

## ■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.