COMPANY UPDATE

2025. 11. 11.

Tech팀

오동환 Senior Analyst
dh1.oh@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

엔씨소프트 (036570)

아이온 2 출시 전 마지막 적자

- 기존 게임 매출 감소와 일회성 퇴직 위로금 지급으로 3분기 75억원 영업적자 전환
- 11월 모바일게임 외부 결제 도입과 아이온 2 출시로 `26년 영업이익 정상화 기대되며, 지스타에서 글로벌 IP 기반 신작 공개로 강한 주가 모멘텀 기대
- 기존 목표주가 30만원 유지하나, 신작 출시 전후 높은 주가 변동성에 유의할 필요

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	300,000원	32.2%
현재주가	227,000원	
시가총액	4.9조원	
주식수 (유동주식 비중)	21,544,022주 (77.6%)	
52주 최저/최고	135,800원/244,500원	
60일-평균거래대금	212.6억원	

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
엔씨소프트 (%)	4.6	53.3	6.8
Kospi 지수 대비 (%pts)	-7.3	-3.0	-32.8

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	300,000	300,000	0.0%
2025E EPS	-372	4,355	-108.5%
2026E EPS	13,536	15,095	-10.3%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	22
목표주가	274,286
추천 점수	3.8

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

WHAT'S THE STORY?

매출 감소로 영업 적자 전환: 기존 모바일 및 PC 게임 매출이 QoQ 각각 9.9%, 4.3% 감소함에 따라 3Q25 매출은 QoQ 5.8% 감소. 광고선전비 등 비용 효율화 노력에도 100억원 이상의 퇴직 위로금 지급과 매출 감소로 3분기에는 75억원의 영업적자로 전환. 다만 일회성 퇴직 위로금을 제외하면 영업 흑자 수준.

외부 결제 도입으로 수수료 인하: 회사는 이달부터 모바일게임에 대해 자체 결제 시스템을 도입하여 수수료 부담을 줄일 계획. 아이온 2 역시 자체 결제 시스템을 적용할 예정. 자체 결제 도입으로 모바일 플랫폼 수수료 부담이 일부 완화될 전망.

글로벌 확장 지속: 엔씨소프트는 내년 리니지W, 리니지2M 등 기존 모바일 게임들의 신규 국가 출시를 지속하고, 셩취게임즈와 협업을 통해 아이온의 모바일 버전을 중국에 출시할 예정. 글로벌 지역 확장으로 레거시 IP의 매출 규모를 유지할 계획.

지스타에서 공개될 추가 신작: 11월 지스타에서 출시를 앞둔 아이온2와 신더시티 외에도 글로벌 IP 기반 MMORPG 신작이 추가 공개될 예정. `27년 출시를 목표로 하는 신규 MMO 대작 공개로 `26년에도 신작 기대감을 이어갈 전망.

신작 출시 전후 트레이딩 기회: 엔씨소프트에 대해 기존 BUY 투자의견과 목표주가 30만원(`26년 예상 EPS에 목표 P/E 22배 적용. 목표 P/E는 국내외 게임 기업 `26년 P/E 평균에 대작 출시 전 프리미엄 20% 적용)을 유지함. 엔씨소프트는 아이온2를 비롯하여 `26년 대작 출시와 수수료 인하 효과로 영업이익 정상화가 기대됨. 다만, 11월 아이온 2 출시와 대작 IP 신작 공개 전후로 높은 주가 변동성이 예상되는 만큼, 섬세한 트레이딩 전략이 필요하다고 판단됨.

분기 실적

(십억원)	3Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	360.0	-10.4	-5.9	-3.7	-2.2
영업이익	-7.5	적지	적전	nm	nm
세전이익	435.1	흑전	흑전	nm	348.9
순이익	347.4	흑전	흑전	nm	565.6
이익률 (%)					
영업이익	-2.1				
세전이익	120.9				
순이익	96.5				

자료: 엔씨소프트, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	n/a	n/a	16.8
P/B	1.2	1.3	1.2
EV/EBITDA	n/a	26.8	8.5
Div yield (%)	0.8	1.0	2.4
EPS 증가율 (%)	적전	적지	흑전
ROE (%)	3.0	12.0	8.6
주당지표 (원)			
EPS	-2,886	-372	13,536
BVPS	157,673	178,528	192,220
DPS	1,460	2,190	5,475

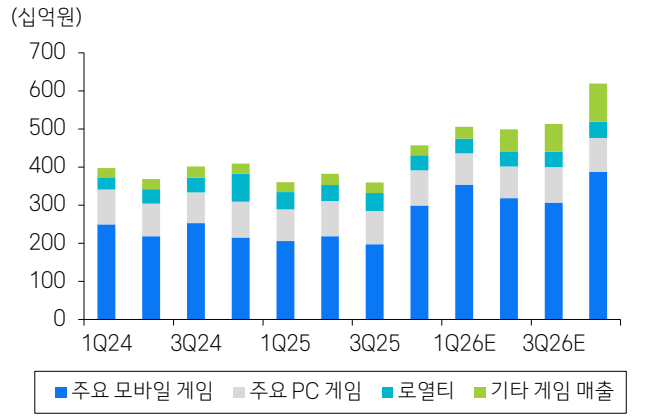
삼성증권

3Q25 review

(십억원)	3Q25			차이 (%)		3Q24	2Q25	증감 (%)	
	실적	삼성추정	컨센서스	삼성추정	컨센서스			YoY	QoQ
매출액	**360.0**	**374.0**	**368.0**	**(3.7)**	**(2.2)**	**368.9**	**360.3**	**3.7**	**6.1**
주요 모바일 게임	197.2	222.7		(11.5)		218.2	206.3	0.3	6.1
주요 PC 게임	87.7	85.3		2.8		86.2	83.3	6.4	10.1
로열티 매출	46.8	39.1		19.8		37.7	45.0	12.2	(6.0)
기타 게임 매출	28.3	26.9		5.4		26.8	25.7	10.1	14.6
영업비용	**367.5**	**381.6**		**(3.7)**		**360.0**	**355.1**	**2.0**	**3.5**
인건비 및 복리후생비	134.7	142.3		(5.4)		92.3	108.9	44.6	22.6
지급수수료	65.7	90.9		(27.8)		81.7	94.0	11.9	(2.8)
연구개발비	102.3	68.8		48.8		113.3	90.9	(38.0)	(22.7)
광고선전비	15.8	31.8		(50.2)		16.0	13.3	42.1	70.1
기타	49.0	47.8		2.5		56.8	48.0	(12.8)	3.3
영업이익	**(7.5)**	**(7.6)**	**(8.9)**	**(2.1)**	**(15.8)**	**8.8**	**5.2**	**70.5**	**188.9**
세전이익	435.1	(4.4)	96.9	n/a	349.0	84.9	31.3	적전	적전
당기순이익	347.4	(3.3)	52.2	n/a	565.6	71.1	37.5	적전	적전
지배주주순이익	346.7	(3.3)	86.5	n/a	300.9	71.0	37.8	적전	적전
이익률 (%)									
영업이익률	(2.1)	(2.0)				2.4	1.4		
세전이익률	120.9	(1.2)				23.0	8.7		
순이익률	96.5	(0.9)				19.3	10.4		
지배주주순이익률	96.3	(0.9)				19.2	10.5		

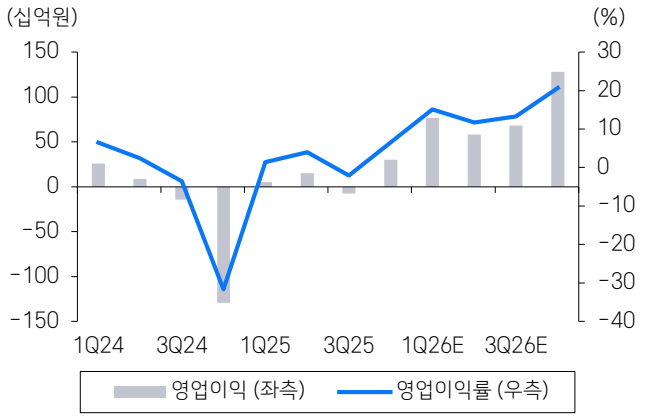
자료: 엔씨소프트, FnGuide, 삼성증권 추정

플랫폼별 매출 추이



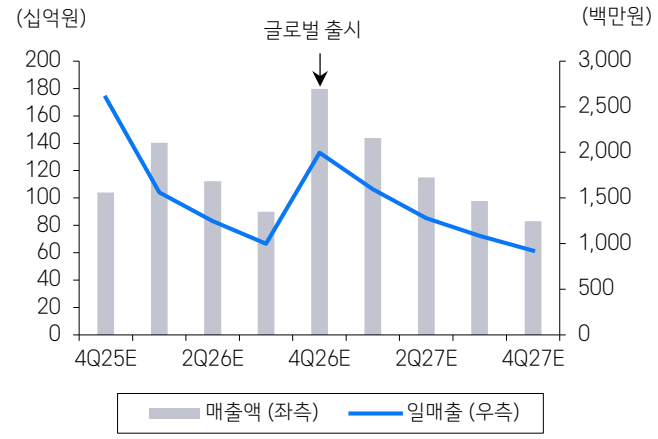
자료: 엔씨소프트, 삼성증권 추정

영업이익 추이



자료: 엔씨소프트, 삼성증권 추정

아이온 2 매출 추정



자료: 엔씨소프트, 삼성증권 추정

11월 13일 지스타에서 신규 IP MMORPG 게임 공개

자료: 엔씨소프트

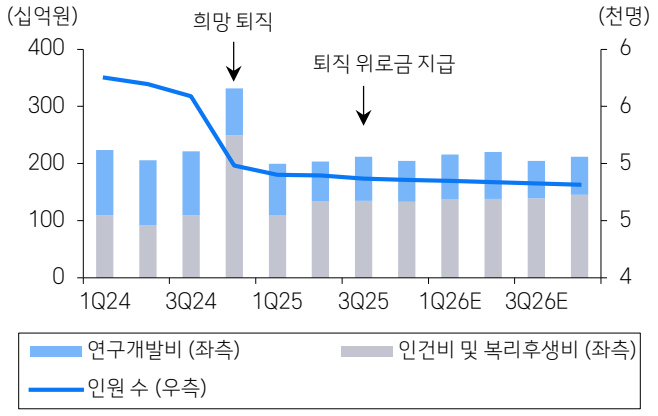
타임테이커스 스팀 페이지

자료: 엔씨소프트

지스타에서 공개될 신더시티

자료: 엔씨소프트

인건비 및 연구개발비 추이



자료: 엔씨소프트, 삼성증권 추정

11월 모바일게임 PC 퍼플 결제 도입 예정

[안내] 리니지M PC 퍼플 스토어 결제 시스템 도입 사전 안내 (수정)

■ PC 퍼플 스토어 결제 시스템 도입 일시
- 2025. 11. 12. (수) 정기점검 이후

■ 주요 변경 사항 안내
1. PC 퍼플 스토어 결제 시스템 제공
- 2025. 11. 12. (수) 정기점검 이후부터 퍼플에서 리니지M 플레이 시, 구글 플레이스토어가 아닌 PC 퍼플 스토어를 통해 결제가 진행됩니다.
- PC 퍼플 스토어 결제를 통해 더욱 편리하고 보안이 강화된 결제 서비스와 다양한 추가 혜택이 제공됩니다.
- 모바일 플레이 환경에서는 기존과 동일하게 애플, 구글, 갤럭시스토어 등 인앱 결제를 계속 이용하실 수 있습니다.

2. 퍼플 결제 수단
- 구글 계정 인증 없이 결제가 가능하며, 13종의 결제 수단과 NCPAY, 코인을 이용한 편리한 결제가 가능합니다.

구분	결제 수단
PC 퍼플 스토어 게임 결제 수단	NCPAY 신용카드/계좌/휴대폰, 카카오페이, 토스, 네이버페이, 페이코, 신용카
코인 충전 결제 수단	NCPAY 신용카드/계좌/휴대폰, 카카오페이, 토스, 네이버페이, 페이코, 신용카

자료: 엔씨소프트

신작 라인업

시기	게임	장르	플랫폼	비고
4Q25	아이온2	MMORPG	PC/모바일	한국/대만 4Q25 출시. 북미 유럽은 26년 출시
	레거시 IP 스핀오프 게임*	미공개	미공개	IP 스핀오프 게임
1Q26	브레이커스: 언락 더 월드	애니메이션 RPG	PC/모바일	빅게임스튜디오 개발, 엔씨소프트 글로벌 퍼블리싱
2Q26	타임 테이커즈	TPS	PC/콘솔	미스틸게임즈 개발
3Q26	신더시티	3인칭 슈팅	PC/콘솔	22년 11월 14일 유튜브 최초 공개
4Q26	리니지2M 중국	MMORPG	모바일	24년 10월 판호 획득
	리니지M 중국	MMORPG	모바일	25년 6월 판호 획득
	리니지W 북미/러시아	MMORPG	모바일	
	아이온 모바일	MMORPG	모바일	셩취게임즈가 PC 아이온 포팅하여 개발
2027	글로벌 IP 기반 게임	MMORPG	TBD	글로벌 액션RPG 게임 IP 기반 MMORPG

참고: *2025년 12월부터 2026년까지 IP 스핀오프 게임 4종 출시 예정
자료: 엔씨소프트, 삼성증권 정리

엔씨소프트 SOTP 밸류에이션

	(십억원)
2026년 예상 EPS	13,536
목표 P/E (배)*	22.0
적정 주가 (원)	297,456
목표주가 (원)	**300,000**
현재 주가 (원)	227,000
상승 여력 (%)	32.2

참고: *피어 그룹의 26년 P/E 평균에 대작 출시 전 프리미엄 20% 적용
11월 10일 KRX 종가 기준
자료: 엔씨소프트, 삼성증권 추정

글로벌 피어 P/E 밸류에이션

(배)	2025E	2026E
크래프톤	12.9	10.8
넷마블	14.1	14.8
EA	30.6	23.5
NetEase	16.4	15.3
Bandai Namco	22.0	22.9
Nexon	26.8	22.7
평균	**20.5**	**18.3**

참고: 11월 10일 종가 기준
자료: Bloomberg

주요 게임 매출 추이 및 추정

(백만원)	2024	2025E	2026E	2027E		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
리니지M	**492,760**	**437,125**	**363,938**	**349,227**		**112,710**	**121,111**	**105,339**	**97,965**	**88,169**	**92,577**	**89,800**	**93,392**
일 매출	1,369	1,214	1,011	970		1,252	1,346	1,170	1,089	980	1,029	998	1,038
영업일 수	360	360	360	360		90	90	90	90	90	90	90	90
리니지2M	**182,567**	**181,146**	**173,102**	**150,292**		**37,876**	**47,987**	**47,170**	**48,113**	**44,264**	**45,073**	**41,467**	**42,297**
일 매출	507	503	481	417		421	533	524	535	492	501	461	470
영업일 수	360	360	360	360		90	90	90	90	90	90	90	90
리니지 W	**244,280**	**188,860**	**164,041**	**144,593**		**53,097**	**47,640**	**43,410**	**44,712**	**39,347**	**43,281**	**41,117**	**40,295**
일 매출	679	525	456	402		590	529	482	497	437	481	457	448
영업일 수	360	360	360	360		90	90	90	90	90	90	90	90
아이온2		**104,000**	**522,288**	**439,647**					**104,000**	**140,400**	**112,320**	**89,856**	**179,712**
일 매출		2,600	1,451	1,221					2,600	1,560	1,248	998	1,997
영업일 수		40	360	360					40	90	90	90	90
브레이커스			**36,083**	**24,861**						**6,000**	**12,600**	**9,450**	**8,033**
일 매출			120	69						200	140	105	89
영업일 수			300	360						30	90	90	90
타임테이커스			**88,850**	**89,448**							**20,000**	**38,250**	**30,600**
일 매출			404	248							500	425	340
영업일 수			220	360							40	90	90
신더시티			**16,000**	**12,667**								**10,000**	**6,000**
스카이라인				**166,500**									

자료: 엔씨소프트, 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	**397.9**	**368.9**	**401.9**	**409.4**	**360.3**	**382.4**	**360.0**	**456.9**	**506.3**	**499.1**	**513.6**	**619.5**
주요 모바일 게임	249.4	218.2	253.4	215.6	206.3	219.0	197.2	299.0	353.8	318.6	306.9	387.3
주요 PC 게임	91.5	86.2	80.7	93.4	83.3	91.7	87.7	92.5	82.7	82.9	93.5	89.7
로열티 매출	32.7	37.7	38.1	73.5	45.0	42.3	46.8	40.1	38.5	39.5	39.7	42.3
기타 게임 매출	24.3	26.8	29.7	26.9	25.7	29.5	28.3	25.3	31.2	58.1	73.4	100.3
영업비용	**372.2**	**360.0**	**416.2**	**538.9**	**355.1**	**367.3**	**367.5**	**426.8**	**429.6**	**440.9**	**445.3**	**491.6**
인건비 및 복리후생비	109.3	92.3	109.2	249.4	108.9	133.5	134.7	133.0	136.7	137.8	138.9	145.5
지급수수료	95.3	81.7	105.3	98.1	94.0	91.4	90.7	119.8	133.3	139.0	146.6	180.7
연구개발비	114.4	113.3	111.9	82.2	90.9	70.2	77.3	71.8	78.8	82.5	65.9	66.4
광고선전비	6.3	16.0	41.7	61.3	13.3	22.7	15.8	50.3	30.4	29.9	41.1	43.4
기타	47.0	56.8	48.1	47.9	48.0	49.5	49.0	51.9	50.4	51.6	52.9	55.6
영업이익	**25.7**	**8.8**	**(14.3)**	**(129.5)**	**5.2**	**15.1**	**(7.5)**	**30.1**	**76.6**	**58.2**	**68.3**	**127.9**
세전이익	78.4	84.9	(32.0)	(10.3)	31.3	(33.3)	435.1	57.3	91.0	69.6	96.6	150.2
당기순이익	57.1	71.1	(26.5)	(7.6)	37.5	(36.0)	347.4	43.5	69.1	52.9	73.4	114.2
지배주주순이익	57.2	71.0	(26.5)	(7.5)	37.8	(35.4)	346.7	43.4	68.7	52.7	73.1	113.6
수정 EPS (원)	1,295	732	243	-5,062	1,038	1,030	-3,903	1,443	3,238	2,578	2,778	4,942
이익률 (%)												
영업이익률	6.5	2.4	(3.6)	(31.6)	1.4	3.9	(2.1)	6.6	15.1	11.7	13.3	20.6
세전이익률	19.7	23.0	(8.0)	(2.5)	8.7	(8.7)	120.9	12.5	18.0	13.9	18.8	24.3
순이익률	14.4	19.3	(6.6)	(1.9)	10.4	(9.4)	96.5	9.5	13.7	10.6	14.3	18.4
지배주주순이익률	14.4	19.2	(6.6)	(1.8)	10.5	(9.3)	96.3	9.5	13.6	10.6	14.2	18.3

자료: 엔씨소프트, 삼성증권 추정

연간 수익 추정 변경

(십억원)	2025E			2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	차이 (%)	변경 전	변경 후	차이 (%)	변경 전	변경 후	차이 (%)
매출액	**1,576.2**	**1,559.6**	**(1.1)**	**2,235.1**	**2,138.5**	**(4.3)**	**2,457.3**	**2,363.1**	**(3.8)**
주요 모바일 게임	958.3	921.4	(3.8)	1,425.2	1,366.6	(4.1)	1,359.6	1,237.2	(9.0)
주요 PC 게임	347.8	355.3	2.2	401.9	348.8	(13.2)	480.1	491.4	2.3
로열티 매출	163.7	174.0	6.3	149.2	160.0	7.2	168.2	180.5	7.3
기타 게임 매출	106.4	108.8	2.3	258.8	263.1	1.6	449.4	454.0	1.0
영업비용	**1,518.2**	**1,516.7**	**(0.1)**	**1,860.6**	**1,807.4**	**(2.9)**	**2,010.6**	**1,909.5**	**(5.0)**
인건비 및 복리후생비	515.3	510.0	(1.0)	516.9	558.9	8.1	532.1	575.5	8.2
지급수수료	394.0	395.9	0.5	646.5	599.6	(7.3)	733.9	680.1	(7.3)
연구개발비	299.2	310.3	3.7	282.7	293.6	3.9	291.5	270.8	(7.1)
광고선전비	113.8	102.1	(10.2)	208.4	144.8	(30.5)	228.0	153.9	(32.5)
기타	195.8	198.4	1.3	206.1	210.5	2.1	225.1	229.1	1.8
영업이익	**58.0**	**43.0**	**(25.9)**	**374.6**	**331.0**	**(11.6)**	**446.7**	**453.6**	**1.6**
세전이익	53.7	490.4	812.4	375.1	407.4	8.6	456.7	538.9	18.0
당기순이익	43.9	392.4	793.0	285.1	309.6	8.6	347.1	409.6	18.0
지배주주순이익	44.5	392.4	781.6	282.6	308.0	9.0	344.1	407.4	18.4
수정 EPS (원)	4,355	(372)	n/a	15,095	13,536	(10.3)	17,782	17,872	0.5
이익률 (%)									
영업이익률	3.7	2.8		16.8	15.5		18.2	19.2	
세전이익률	3.4	31.4		16.8	19.1		18.6	22.8	
순이익률	2.8	25.2		12.8	14.5		14.1	17.3	
지배주주순이익률	2.8	25.2		12.6	14.4		14.0	17.2	

자료: 엔씨소프트, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**1,780**	**1,578**	**1,560**	**2,138**	**2,363**
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	**1,780**	**1,578**	**1,560**	**2,138**	**2,363**
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	1,643	1,687	1,517	1,807	1,909
영업이익	**137**	**-109**	**43**	**331**	**454**
(영업이익률, %)	7.7	-6.9	2.8	15.5	19.2
영업외손익	**69**	**230**	**447**	**76**	**85**
금융수익	120	157	132	154	158
금융비용	29	40	56	49	47
지분법손익	4	4	-14	-7	-7
기타	-26	109	385	-23	-19
세전이익	**206**	**121**	**490**	**407**	**539**
법인세	-8	27	98	98	129
(법인세율, %)	-3.7	22.2	20.0	24.0	24.0
계속사업이익	214	94	392	310	410
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**214**	**94**	**392**	**310**	**410**
(순이익률, %)	12.0	6.0	25.2	14.5	17.3
지배주주순이익	212	94	392	308	407
비지배주주순이익	2	-0	0	2	2
EBITDA	249	-0	134	421	548
(EBITDA 이익률, %)	14.0	-0.0	8.6	19.7	23.2
EPS (지배주주)	9,663	4,291	18,138	14,296	18,912
EPS (연결기준)	9,744	4,287	18,139	14,372	19,011
수정 EPS (원)*	9,865	-2,886	-372	13,536	17,872

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**2,337**	**1,789**	**2,104**	**2,221**	**2,324**
현금 및 현금등가물	365	1,260	1,264	1,234	1,393
매출채권	133	130	193	262	245
재고자산	1	1	2	3	3
기타	1,838	397	645	722	683
비유동자산	**2,057**	**2,165**	**2,280**	**2,518**	**2,676**
투자자산	673	872	915	990	985
유형자산	1,001	998	1,082	1,245	1,408
무형자산	96	104	104	104	104
기타	288	192	179	179	179
자산총계	**4,394**	**3,954**	**4,384**	**4,739**	**5,000**
유동부채	**614**	**322**	**406**	**428**	**401**
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	614	322	406	428	401
비유동부채	**526**	**568**	**507**	**573**	**558**
사채 및 장기차입금	170	170	170	170	170
기타 비유동부채	357	398	338	403	388
부채총계	**1,141**	**890**	**914**	**1,001**	**959**
지배주주지분	**3,250**	**3,058**	**3,462**	**3,728**	**4,029**
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	433	433	433	433	433
이익잉여금	3,473	3,474	3,704	3,969	4,271
기타	-667	-860	-686	-686	-686
비지배주주지분	**3**	**5**	**9**	**10**	**12**
자본총계	**3,253**	**3,064**	**3,471**	**3,738**	**4,041**
순부채	-885	-1,059	-1,302	-1,323	-1,457

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**140**	**107**	**125**	**420**	**514**
당기순이익	214	94	392	310	410
현금유출이없는 비용 및 수익	72	-7	-194	143	175
유형자산 감가상각비	110	106	87	86	89
무형자산 상각비	2	3	4	4	5
기타	-40	-116	-285	53	81
영업활동 자산부채 변동	-96	-43	-27	-3	-11
투자활동에서의 현금흐름	**113**	**1,294**	**-374**	**-300**	**-228**
유형자산 증감	-117	-83	-158	-248	-252
장단기금융자산의 증감	-78	987	-220	-47	28
기타	308	390	4	-4	-5
재무활동에서의 현금흐름	**-177**	**-523**	**-50**	**-46**	**-109**
차입금의 증가(감소)	20	-267	-13	-4	-3
자본금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금	-136	-64	-28	-42	-106
기타	-62	-193	-9	0	0
현금증감	80	895	3	-30	159
기초현금	286	365	1,260	1,264	1,234
기말현금	365	1,260	1,264	1,234	1,393
Gross cash flow	**286**	**87**	**198**	**453**	**584**
Free cash flow	**22**	**23**	**-33**	**172**	**262**

재무비율 및 주당지표

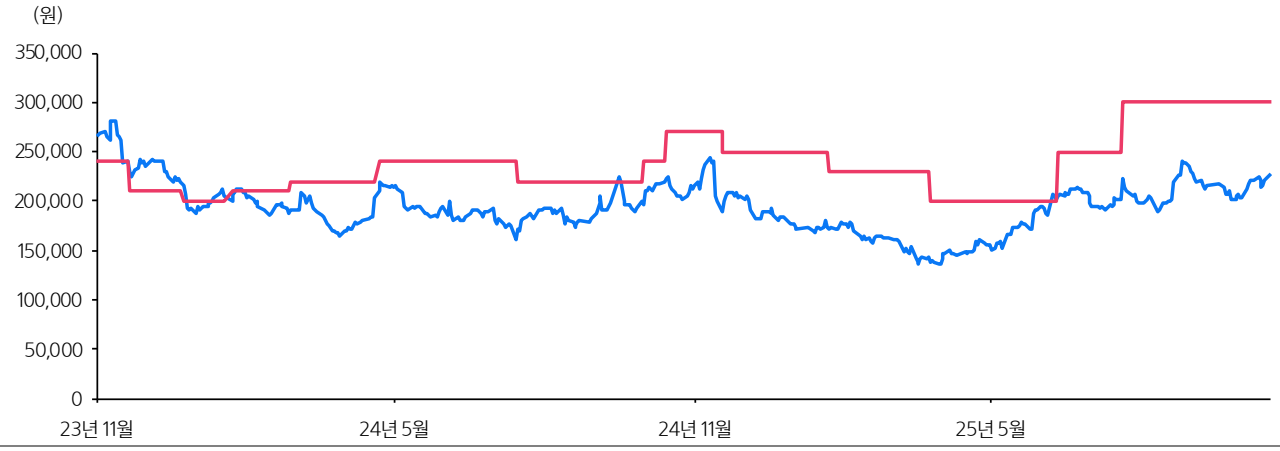
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	-30.8	-11.3	-1.2	37.1	10.5
영업이익	-75.4	적전	흑전	670.4	37.0
순이익	-50.9	-56.0	317.0	-21.1	32.3
수정 EPS**	-48.4	적전	적지	흑전	32.0
주당지표					
EPS (지배주주)	9,663	4,291	18,138	14,296	18,912
EPS (연결기준)	9,744	4,287	18,139	14,372	19,011
수정 EPS**	9,865	-2,886	-372	13,536	17,872
BPS	160,025	157,673	178,528	192,220	207,755
DPS (보통주)	3,130	1,460	2,190	5,475	3,285
Valuations (배)					
P/E***	24.4	n/a	n/a	16.8	12.7
P/B***	1.5	1.2	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	17.7	n/a	26.8	8.5	6.3
비율					
ROE (%)	6.6	3.0	12.0	8.6	10.5
ROA (%)	4.8	2.3	9.4	6.8	8.4
ROIC (%)	14.6	-7.3	2.8	18.4	22.1
배당성향 (%)	1,475.4	1,549.6	10.8	34.5	15.6
배당수익률 (보통주, %)	1.3	0.8	1.0	2.4	1.4
순부채비율 (%)	-27.2	-34.6	-37.5	-35.4	-36.0
이자보상배율 (배)	9.4	-10.6	4.7	42.5	58.8

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준
자료: 엔씨소프트, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/8/10	12/12	2024/1/15	2/13	3/20	5/13	8/6	10/22	11/5	12/10	2025/2/13	4/16
투자의견	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	240000	210000	200000	210000	220000	240000	220000	240000	270000	250000	230000	200000
괴리율 (평균)	2.86	10.19	-0.77	-5.46	-16.29	-20.65	-13.65	-10.60	-20.02	-25.18	-30.22	-17.89
괴리율 (최대or최소)	-11.46	4.05	-5.90	1.43	-5.45	-8.33	2.05	-8.54	-9.44	-16.20	-22.43	3.25

일 자	7/3	8/12
투자의견	BUY	BUY
TP (원)	250000	300000
괴리율 (평균)	-18.99	
괴리율 (최대or최소)	-14.60	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL (중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT (비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025. 9. 30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA