넷마블 (251270KS, BUY, 목표주가: 80,000원)

연중 강력한 신작 모멘텀

연중 다수의 신작 출시로 가장 안정적인 신작 모멘텀 보유

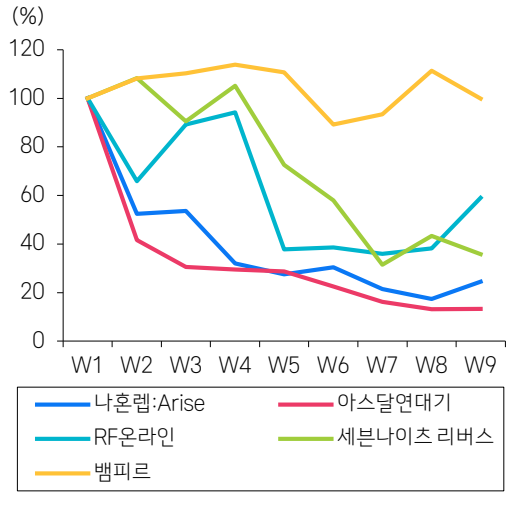
- `26년 일곱개의대죄:오리진, SOL, 몬길:스타다이브, 나혼렙:카르마 등 다수의 대작 출시로 신작 모멘텀 지속
- 높아진 신작 흥행 비율에 더해 최근 신작들의 라이프사이클 장기화로 매출 성장세
- 자체 PC 런처 결제 비중 확대로 지급 수수료율 비중 하락. 매출 성장에 더해 수익성 개선 추이
- `26년 신작 출시를 통한 이익 성장으로 13배 P/E 수준인 현재 밸류에이션 상승 전망

26년에도 풍부한 신작 라인업

시기	게임	장르
4Q25	나 혼자만 레벨업: 어라이즈 오버드라이브	액션 RPG
2026~	스톤에이지 키우기	방치형 RPG
	일곱 개의 대죄: Origin	오픈월드 RPG
	SOL: Enchant	MMORPG
	몬길: 스타 다이브	액션 RPG
	나 혼자만 레벨업: 카르마	로그라이트 액션 RPG
	프로젝트 옥토퍼스	캐주얼 로그라이크 RPG
	이블베인	협동 액션
	샹그릴라 프론티어: 일곱 최강종	액션 RPG

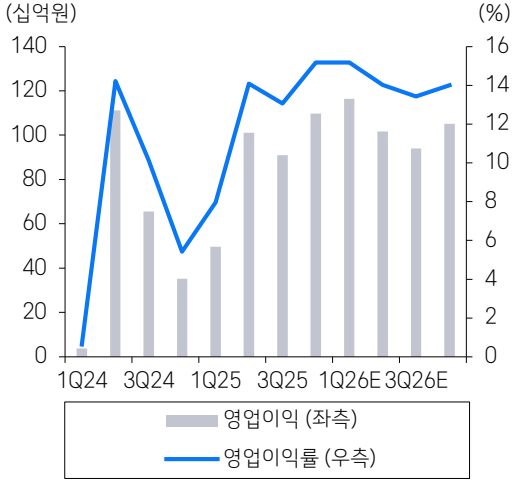
자료: 넷마블

예전보다 늘어난 신작 수명



참고: 출시 첫 주 매출 대비 주간 매출 감소 추이
자료: 삼성증권

높아진 영업이익 베이스



자료: 넷마블, 삼성증권 추정

넷마블 (251270KS, BUY, 목표주가: 80,000원)

연간 및 분기 수익 추정

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	**2,502**	**2,664**	**2,761**	**2,943**	**3,053**	**585.4**	**782.1**	**647.3**	**649.0**	**623.9**	**717.6**	**696.0**	**723.6**	**766.9**	**725.1**	**700.2**	**750.8**
스핀엑스 3종	649.0	604.2	592.9	589.2	565.3	163.9	148.6	142.4	149.3	149.7	143.5	146.2	153.5	147.3	145.9	144.4	151.6
마블컨테스트 오브 챔피언	269.6	253.4	237.7	207.2	190.9	46.8	70.4	51.8	84.4	56.2	64.6	48.7	68.2	47.7	58.7	45.8	55.0
일곱개의 대죄	149.8	127.2	113.9	96.3	81.6	41.0	31.3	22.5	32.5	31.2	28.7	27.8	26.2	25.1	24.4	23.9	22.9
나혼자만 레벨업		279.5	143.1	52.6	21.5		156.4	84.1	38.9	49.9	43.1	27.8	22.3	17.8	14.3	11.4	9.1
레이븐2		102.6	98.5	48.1	25.1		31.3	38.8	32.5	31.2	28.7	20.9	17.7	15.1	12.8	10.9	9.3
RF 온라인 넥스트			145.9	75.4	39.4					18.7	64.6	34.8	27.8	23.7	20.1	17.1	14.5
세븐나이츠 리버스			252.0	183.9	90.3						93.3	83.5	75.2	60.1	48.1	40.9	34.8
뱀피르			156.6	140.3	59.8							62.6	94.0	56.4	33.8	27.1	23.0
기타	1,434	1,297	1,021	1,550	1,979	333.7	344.1	307.6	311.5	287.0	251.2	243.6	238.8	373.6	367.0	378.8	430.6
영업비용	**2,571**	**2,448**	**2,410**	**2,526**	**2,597**	**581.7**	**670.9**	**581.8**	**613.8**	**574.2**	**616.5**	**605.1**	**613.8**	**650.5**	**623.4**	**606.2**	**645.6**
지급 수수료	980	947	929	980	1,006	227.4	263.0	224.9	231.6	219.1	242.4	224.9	242.3	252.1	240.5	234.5	253.2
인건비	744.1	720.0	688.7	697.1	718.6	179.5	182.7	179.1	178.7	172.1	174.9	170.4	171.3	172.2	173.9	175.0	176.0
광고선전비	486.8	469.8	526.5	554.0	567.6	101.5	143.7	104.6	120.5	114.2	135.4	145.3	131.6	149.5	136.4	126.7	141.3
기타비용	359.7	311.5	265.8	294.3	305.3	73.3	81.5	73.2	83.0	68.8	63.8	64.5	68.7	76.7	72.5	70.0	75.1
영업이익	**(68.5)**	**215.6**	**351.5**	**417.3**	**455.7**	**3.7**	**111.2**	**65.5**	**35.2**	**49.7**	**101.1**	**90.9**	**109.8**	**116.4**	**101.7**	**94.1**	**105.2**
세전이익	(158.6)	76.3	523.4	513.1	594.8	0.9	217.4	42.2	(184.2)	97.6	189.9	55.9	180.1	135.5	124.9	117.4	135.2
당기순이익	(304.9)	3.1	416.0	389.9	451.4	(9.9)	162.3	20.6	(169.8)	80.2	160.2	40.6	135.0	103.0	96.2	88.3	102.5
지배주주순이익	(256.6)	25.6	403.0	374.3	433.3	(0.4)	169.5	22.4	(165.9)	75.6	160.3	37.5	129.6	98.9	92.3	84.7	98.4
수정 EPS (원)	(2,303)	12,551	3,730	4,328	4,821	(3)	1,071	642	31	506	1,174	891	1,051	1,186	1,058	987	1,097
이익률 (%)																	
영업이익률	(2.7)	8.1	12.7	14.2	14.9	0.6	14.2	10.1	5.4	8.0	14.1	13.1	15.2	15.2	14.0	13.4	14.0
세전이익률	(6.3)	2.9	19.0	17.4	19.5	0.1	27.8	6.5	(28.4)	15.6	26.5	8.0	24.9	17.7	17.2	16.8	18.0
순이익률	(12.2)	0.1	15.1	13.2	14.8	(1.7)	20.7	3.2	(26.2)	12.9	22.3	5.8	18.7	13.4	13.3	12.6	13.6
지배주주순이익률	(10.3)	1.0	14.6	12.7	14.2	(0.1)	21.7	3.5	(25.6)	12.1	22.3	5.4	17.9	12.9	12.7	12.1	13.1