네오위즈(095660.KQ)

매수(신규)
TP 36,000

분석의 기본 가정

- 2027년 이후 대형 신작의 연간 1개 이상의 출시를 예상
- 2026년 웹보드의 결제 한도 상향으로 8%수준의 매출 성장을 전망

가슴벅찬 성장 시나리오

게임/엔터테인먼트 담당 김지현
T.02)2004-9964
kim.ji-hyun@shinyoung.com

네오위즈는 2027년부터 퍼블리싱 신작 2종과 〈P의 거짓 차기작〉, 자체개발 3종을 포함한 총 6종의 신작 라인업을 순차적으로 출시할 예정이다. 해당 라인업은 단발성이 아닌 IP 프랜차이즈화 및 차기작 확장을 염두에 둔 구조로 기획되고 있다는 점에서 중장기 실적 가시성을 높이는 요인으로 판단한다. 특히 기존 프리미엄 패키지 게임 영역에서 입증한 개발력과 글로벌 흥행 경험을 감안할 때, 신작의 성과에 대한 신뢰도 역시 높은 수준으로 평가한다.

기존 캐시카우의 안정성도 유효하다. 웹보드는 결제 한도 상향에 힘입어 2026년 약 8% 이상의 성장을 전망하며, 〈브라운더스트2〉는 글로벌 확장을 통해 유저 지표 및 결제 전환율이 지속 개선되는 흐름을 전망한다.

최근 동사의 주가는 〈P의 거짓: 서곡〉의 출시 이후 대형 신작까지 기다려야 하는 구간이라는 점에서 부진했다고 볼 수 있으나, 2026년 하반기부터 신작 마케팅이 본격화될 경우 밸류에이션 리레이팅의 계기가 마련될 것으로 전망한다. 이에 네오위즈를 글로벌 게임 개발사이자 퍼블리셔로서 신뢰도와 브랜드 가치를 겸비한 기업으로 판단하며 커버리지를 개시한다.

네오위즈(095660.KQ)

매수(신규)

분석의 기본 가정

- 2027년 이후 대형 신작의 연간 1개 이상의 출시를 예상
- 2026년 웹보드의 결제 한도 상향으로 8%수준의 매출 성장을 전망

- **대형 신작의 모멘텀**

– 네오위즈의 2026년 매출액은 4,281억원, 영업이익은 442억원을 예상함. 매출액은 웹보드의 결제 상한 증가와 〈브라운더스트2〉의 지역확장으로 대형 신작의 부재에도 전년 대비 -1% 수준의 소폭 역성장을 전망함. 2027년 신작 출시를 위한 본격적인 개발 단계가 진행됨에 따라 인건비와 외주비는 증가로 영업이익률은 4%p 감소를 전망함

– 2026년 3개의 신작과, 2027년 이후 동사가 투자를 집행한 퍼블리싱 신작 2종, 〈P의 거짓 차기작〉과 자체개발 3종까지 총 6개의 신작 라인업이 발표됨. 동사의 신작은 통상적으로 보수적인 기준에 따라 공개되는 점을 감안하여 2027년부터 대형작의 연간 1개 이상 출시를 전망함

- **웹보드, <브라운더스트2>로 캐시카우 보유**

– 웹보드게임의 결제 한도가 올해부터 70만원에서 100만원으로 인상된 영향으로 2026년 8% 수준의 성장을 전망함

– 〈브라운더스트2〉의 유저 지표는 출시 이후 지속 개선 중이며 글로벌 런칭을 통한 유저와 결제 유저의 비율은 지속 증가할 것으로 판단함

– 동사는 인디게임 〈셰이프 오브 드림즈〉 퍼블리싱 신작을 100만장 이상 판매하며 글로벌 게임 시장에서 동사의 퍼블리셔로서의 입지를 확인함

- **목표주가 36,000원, 투자의견 매수로 커버리지 개시**

– 네오위즈에 대해 매수 투자의견과 목표주가 36,000원을 제시함. 목표주가는 12개월 선행 EPS에 동종사의 평균 PER인 15.7배를 적용함

– 동사의 주가는 〈P의 거짓: 서곡〉의 출시 후 신작의 공백 기간에 돌입하며 부진했으나, 2027년 이후 대형 신작이 매년 출시될 예정으로 신작의 홍보가 구체화되는 2026년 하반기부터 동사의 모멘텀은 강화될 전망임

결산기(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액(십억원)	366	367	433	428	527
영업이익(십억원)	32	33	60	44	62
세전손익(십억원)	44	5	63	61	66
지배순이익(십억원)	49	2	51	44	50
EPS(원)	2,209	109	2,319	2,009	2,294
증감율(%)	272.5	-95.1	2,031.1	-13.4	14.2
ROE(%)	10.4	0.5	9.9	7.8	8.2
PER(배)	12.1	173.6	11.3	13.0	11.4
PBR(배)	1.1	0.8	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	8.5	4.1	2.9	3.7	2.1

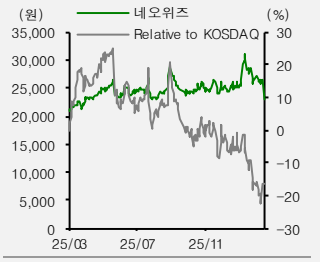
현재주가(3/4)	23,000원
목표주가(12M)	36,000원

Key Data	(기준일: 2026. 3. 4)
KOSPI(pt)	5093.54
KOSDAQ(pt)	978.44
액면가(원)	500
시가총액(억원)	5,027
발행주식수(천주)	21,857
평균거래량(3M,주)	101,754
평균거래대금(3M, 백만원)	2,749
52주 최고/최저	30,950 / 20,800
52주 일간Beta	0.6
배당수익률(26F,%)	0.0
외국인지분율(%)	20.1
주요주주 지분율(%)	
나성균 외 12 인	37.7 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-18.7	-13.4	-5.0	5.3
KOSDAQ대비 상대수익률	-4.5	-17.7	-21.8	-20.6

Company vs KOSDAQ composite



기업 소개: 글로벌 탑 개발사이자 탑 퍼블리셔

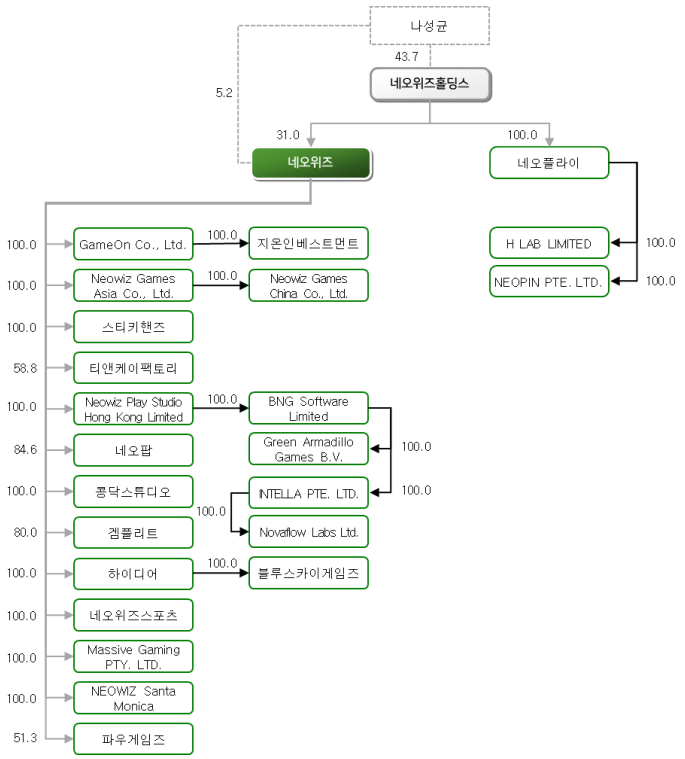
웹보드, 모바일게임으로 시작

네오위즈는 2007년에 네오위즈 홀딩스로부터 인적분할 방식으로 설립되어 2007년 7월에 코스닥 재상장되었다. 게임, 임대, 광고 사업을 영위하고 있으며 매출 중 게임이 차지하는 비중은 88%, 임대 수익과 모바일 광고 사업 등 기타 자회사의 비중은 12%다. 동사 대표 웹보드 게임 〈피망 뉴맞고〉 시리즈는 동사의 웹보드 게임 포털사이트 '피망'을 2003년부터 서비스 중이며 2011년 리듬게임 〈탭소닉〉을 출시하고 2016년 이후부터 본격적으로 자체 개발 게임을 출시했다. 이외에도 활발한 퍼블리싱과 합병을 통해 포트폴리오를 다각화하고 있다. 2021년 '스티키핸즈', '겜플리트', '하이디어' 등의 지분을 취득하고 2023년에는 '파우게임즈'지분을 인수했다.

콘솔/PC 게임으로 성공적인 플랫폼 다각화

동사의 대표 게임 IP는 PC/콘솔 액션RPG 〈P의 거짓〉으로 본편은 2022년 게임스컴 3관왕을 수상했으며 확장팩은 2025년 GJA에서 최고의 확장팩상을 수상했다. 또한 모바일 어드벤처 RPG 〈브라운더스트2〉, 모바일 힐링 시뮬레이션 〈고양이와 스프〉, PC/콘솔 리듬게임 〈디제이맥스 리스펙트〉 및 인디게임인 〈산나비〉, 〈스컬〉 등을 서비스하고 있다. 2025년 〈셰이프 오브 드림즈〉의 퍼블리싱을 맡아 4개월만에 100만장 판매를 기록했다.

도표 1. 네오위즈 지배구조(4Q25 기준)



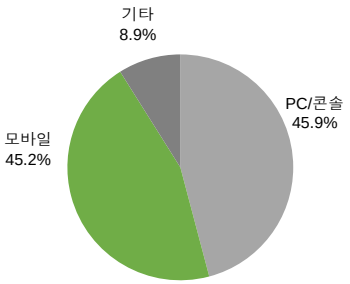
자료 : 네오위즈, 신영증권 리서치센터

도표 2. 네오위즈 주요 연혁

연도	내용
2007. 07	코스닥 상장
2007. 07	크로스파이어 퍼블리싱
2011. 01	리듬게임 <탭소닉> 출시
2011. 11	일본 자회사 게임온 공개 매수 (100% 인수 완료)
2016. 01	MMORPG <블레스> 출시
2017. 04	모바일 전략 RPG <브라운더스트> 출시
2017. 06	네오위즈겜프스 자회사 편입
2019. 04	블레스스튜디오 흡수 합병
2019. 10	온라인 FPS 게임 <아바(A.V.A)> IP 인수
2020. 03	MMORPG <블레스:언리쉬드> XBOX 출시
2021. 01	<스컬> PC(스팀) 정식 출시
2021. 08	PC MMOPRG <블레스:언리쉬드 PC> 스팀 출시
2021. 11	모바일 게임개발사 '하이디어' 자회사 편입
2022. 07	대원미디어와 <고양이와 스프> IP 계약 체결
2022. 10	'넷플릭스'와 모바일 시뮬레이션 <고양이와 스프> 퍼블리싱 계약 체결
2023. 03	일본 애니메이션 '던전에서 만남을 추구하면 안 되는 걸까' IP 라이센스 체결
2023. 05	중국 '킹소프트 시요'와 <고양이와 스프> 퍼블리싱 계약 체결
2023. 05	MMOPRG 전문 개발사 '파우게임즈' 인수
2023. 06	모바일 RPG <브라운더스트2> 글로벌 출시
2023. 09	소울라이크 싱글 플레이액션 RPG <P의 거짓> 출시
2023. 11	폴란드 게임사 'Blank'에 전략적 투자
2024. 02	<고양이와 스프> 중국 외자 판호 발급
2024. 08	<영웅전설:가가브트릴로지> 글로벌 정식 출시
2025. 05	샤도우라이트와 <킬 더 샤도우> 퍼블리싱 계약 체결
2025. 06	<P의 거짓> DLC 글로벌 출시
2025. 09	<세이프 오브 드림즈> 글로벌 출시

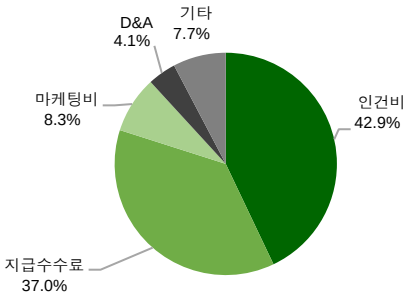
자료 : 네오위즈, 신영증권 리서치센터

도표 3. 매출액 비중 구성(2025 기준)



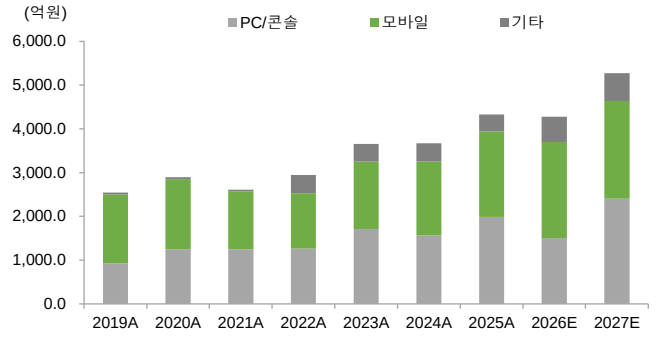
자료 : 네오위즈, 신영증권 리서치센터

도표 4. 영업비용 비중 구성(2025년 기준)



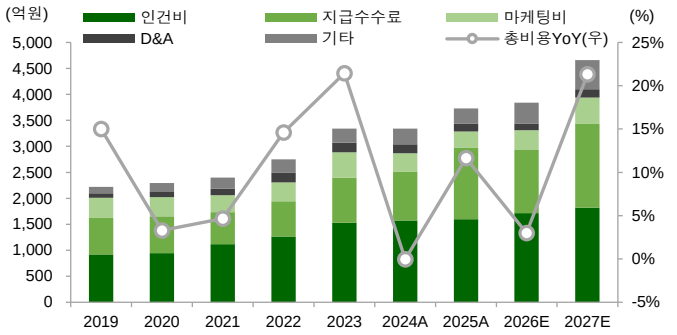
자료 : 네오위즈, 신영증권 리서치센터

도표 5. 네오위즈 연간 매출액 구성 및 전망



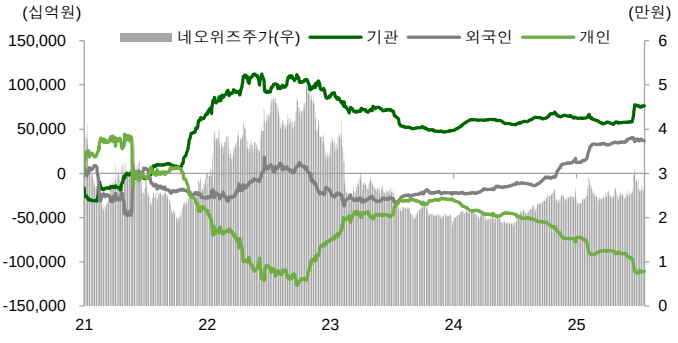
자료 : 네오위즈, 신영증권 리서치센터

도표 6. 네오위즈 연간 비용 구성 및 전망



자료 : 네오위즈, 신영증권 리서치센터

도표 7. 네오위즈 수급현황



자료 : Quantiwise, 신영증권 리서치센터

프리미엄게임, 자체개발+퍼블리싱 모두 글로벌 성과 확인

본편 메타크리틱 80점, 확장팩 85점으로 게임성 강화

네오위즈는 〈P의 거짓〉을 2023년 9월 출시, 2025년 6월 확장팩(DLC)인 〈P의 거짓: 서곡〉을 출시했다. 2년만에 본편 판매량 300만장 이상, DLC판매량 합산 400만장을 달성했다. 전체 게임 매출 중 해외 매출 비중은 97%이며 이 중에서도 북미 유저의 비중이 높다. 동사의 대표작인 〈P의 거짓〉의 DLC인 〈P의 거짓: 서곡〉의 메타크리틱 점수가 85점으로 본편의 80점을 넘어서며 차기작에 대한 팬들의 기대감을 높이고 있다. PS플러스 멤버십에서 무료 다운로드를 포함하면 누적 판매 및 다운로드는 1,100만장 수준이다. 게임성의 강화와 팬덤 저변을 확대한 〈P의 거짓〉은 프리미엄게임의 특성상 차기작의 판매량이 구작 대비 높을 것으로 판단하며 구작의 판매량도 누적적으로 증가할 것으로 전망한다.

추가 타이틀의 발표 가능성

현재 동사의 사내 스튜디오인 '라운드8 스튜디오'의 최지원, 진승호, 이상균, 양승용 디렉터의 차기작 프로젝트 명이 신작 라인업 발표에서 공개되었으며 김종연 디렉터의 서바이벌 액션 어드벤쳐 장르의 프로젝트는 미발표 상태다. 따라서 추가 라인업의 발표도 가능성이 높은 상황이며 〈셰이프 오브 드림즈〉와 같은 퍼블리싱 타이틀의 발표도 기대할 수 있다.

퍼블리싱 역량을 지속 입증

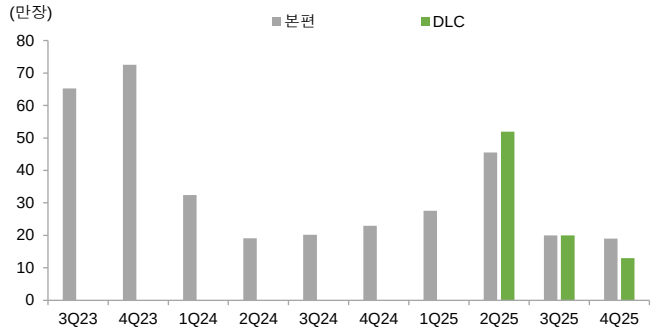
동사는 인디게임인 〈셰이프 오브 드림즈〉의 퍼블리싱을 맡아 출시 4개월만에 100만장 이상을 판매하고 메타크리틱에서 84점의 고득점을 기록하며 작품성과 게임성을 동시에 입증하였다. 이를 통해 동사의 개발 및 퍼블리싱 역량에 대한 시장의 신뢰 제고와 네오위즈 타이틀 전반에 대한 브랜드 인지도 또한 강화되었다고 판단한다.

도표 8. 네오위즈 신작 라인업

출시일자	출시지역	비고	작품명	장르	플랫폼타입	퍼블리싱/자체개발
1H26	글로벌		고양이와 스프: 마법의 레시피	시뮬레이션	모바일	자체개발
	글로벌		킹덤 2	MMORPG	모바일	자체개발
2H26	글로벌		안녕서울: 이태원편	퍼즐 플랫포머	PC	퍼블리싱
2027~	글로벌	라파엘 콜란토니오 디렉터 (대표작 <Dishonored>)	Wolfeye Studio 신작	1인칭 RPG	PC/콘솔	퍼블리싱
	글로벌		Zakazane Studio 신작	서부 느와르 CRPG	PC/콘솔	퍼블리싱
	글로벌	양승용 디렉터	Project CF	라이프 시뮬레이션	PC/콘솔	자체개발
	글로벌	**최지원 디렉터(대표작 <P의 거짓>)**	**P의 거짓 차기작**	**소울라이크**	**PC/콘솔**	**자체개발**
	글로벌	진승호 디렉터(대표작 <베리드 스타즈>)	Project Rubicon	스토리 중심 RPG	PC/콘솔	자체개발
	글로벌	**이상균 디렉터(대표작 <마비노기 영웅전>)**	**Project Windi**	**소울라이크**	**PC/콘솔**	**자체개발**

자료 : 네오위즈, 신영증권 리서치센터

도표 9. <P의 거짓> 예상 판매량 추이

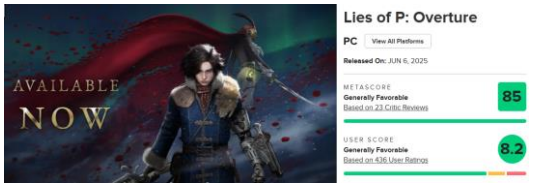


자료: 네오위즈, 신영증권 리서치센터 추정

도표 10. <셰이프 오브 드림즈> 메타크리틱 점수

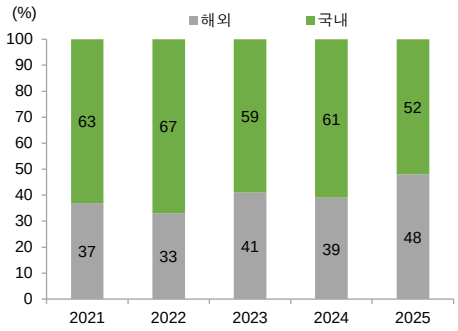
자료 : metacritic, 신영증권 리서치센터

도표 11. <P의 거짓: 서곡> 메타크리틱 점수



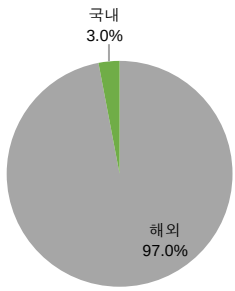
자료 : metacritic, 신영증권 리서치센터

도표 12. 네오위즈 전체 매출 중 해외, 국내 비중



자료 : 네오위즈, 신영증권 리서치센터

도표 13. <P의 거짓> 해외, 국내 매출 비중



자료 : 네오위즈, 신영증권 리서치센터

도표 14. Zakazane studio 신작 정보

장르	싱글 플레이 턴제 RPG
출시일	2026년 이후
특징	서부 느와르 배경으로 펼쳐지는 내러티브 중심의 RPG 외딴 광산에 도착한 보안관을 중심으로 펼쳐지는 미스터리한 이야기
개발스튜디오	폴란드 게임 개발사 '자카자네' CDPR(위쳐 시리즈), 11비트스튜디오(프로스트펑크) 개발자구성

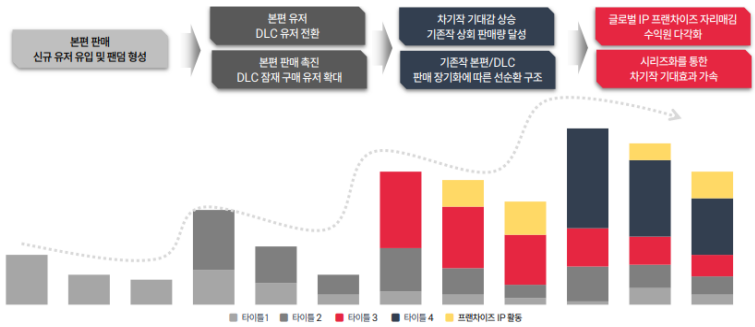
자료 : 네오위즈, 신영증권 리서치센터

도표 15. Wolfeye Studio 신작 정보

장르	1인칭 액션 RPG
출시일	2026년 이후
특징	1900년대 미국 콜로라도 배경의 레트로 공상과학 RPG 다양한 상호작용과 선택이 가능한 플레이 환경 속 몰입도 높은 내러티브가 특징
개발스튜디오	북미 게임 개발사 '올프아이 스튜디오' 아케인스튜디오(디스아너드, 프레이) 창업자 라파엘 콜란토니오 설립

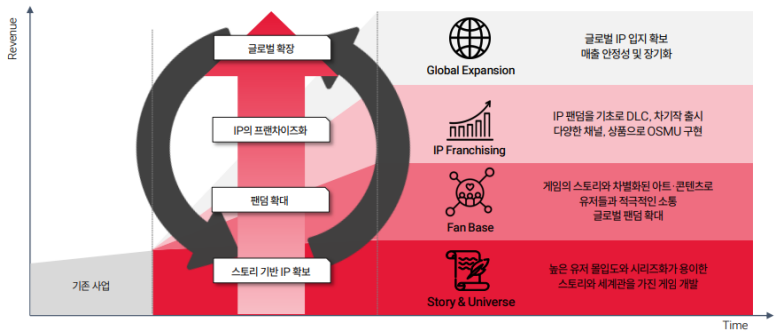
자료 : 네오위즈, 신영증권 리서치센터

도표 16. 네오위즈의 IP 프랜차이즈 장기 성과 전략



자료: 네오위즈, 신영증권 리서치센터 추정

도표 17. 네오위즈 글로벌 성장 전략



자료: 네오위즈, 신영증권 리서치센터 추정

모바일게임, 존재감 확실한 <브라운더스트2>

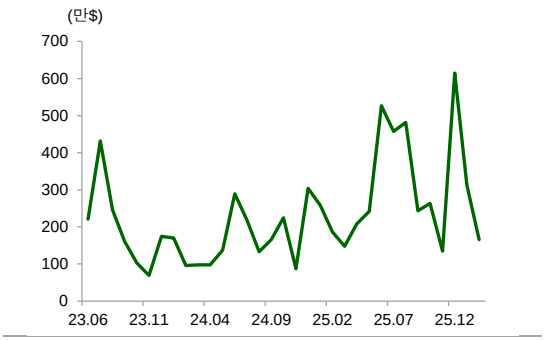
콘텐츠 주기 세분화하며 팬덤과 접점 확대

네오위즈의 〈브라운더스트2〉는 출시 이후 지속적으로 매출액이 증가하고 있다. 이번 3월에 출시 1000일 기념 이벤트를 개최하며 기존의 서브컬처 게임이 N주년과 0.5주년 단위로 운영하던 이벤트를 1000일 단위로 세분화하여 팬덤의 콘텐츠 수요에 대응할 예정이다. 이에 〈브라운더스트2〉의 팬덤이 강화되며 ARPPU의 지속적인 성장을 전망한다.

유저 몰입을 강화하며 결제 유저 비중 확대 전망

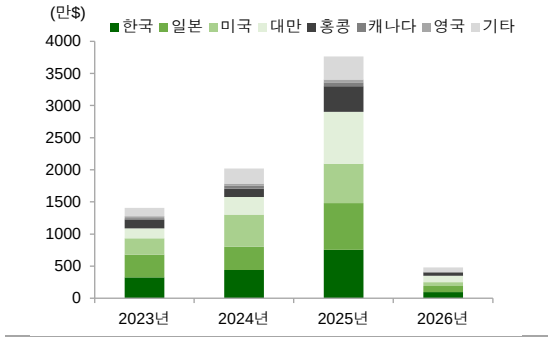
〈브라운더스트2〉의 2025년 성장은 대만의 런칭을 통한 성장이었으며 대만을 제외한 국가에서의 성장도 지속되었다. MAU와 평균 이용시간 모두 매년 성장하는 중이며 상반기 중 스토리를 강화한 업데이트가 예정되어 있어 유저 몰입도를 극대화하고 결제 전환 유저의 비중을 높일 것으로 판단한다.

도표 18. <브라운더스트2> 월별 모바일 매출 추이



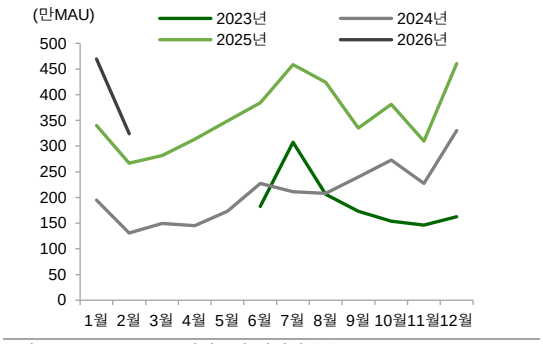
자료 : SensorTower, 신영증권 리서치센터

도표 19. <브라운더스트2> 국가별 모바일 매출 비중 구성



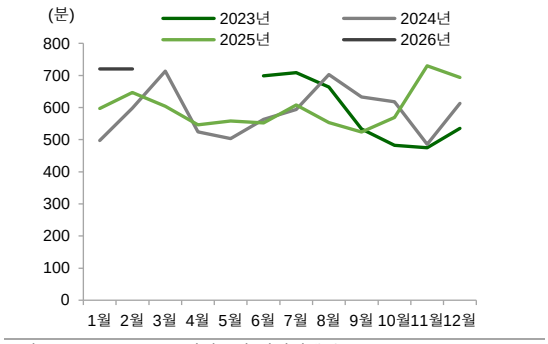
자료 : SensorTower, 신영증권 리서치센터

도표 20. <브라운더스트2> 모바일 MAU 추이



자료 : SensorTower, 신영증권 리서치센터

도표 21. <브라운더스트2> 모바일평균 이용시간



자료 : SensorTower, 신영증권 리서치센터

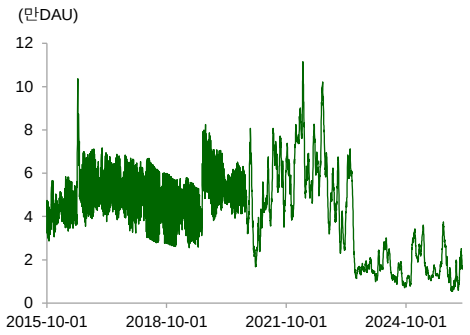
웹보드, 100만원 상향

웹보드 결제 한도 100만원 상향

올 2월 3일부터 웹보드 게임 결제 한도가 100만원으로 상향되면서 네오위즈의 웹보드 게임인 〈피망〉 시리즈의 매출 증대가 전망된다. 웹보드 게임은 포커, 고스톱, 장기, 바둑 등 전통적인 보드게임을 모바일이나 PC로 구현한 장르로 환금성이 없다.

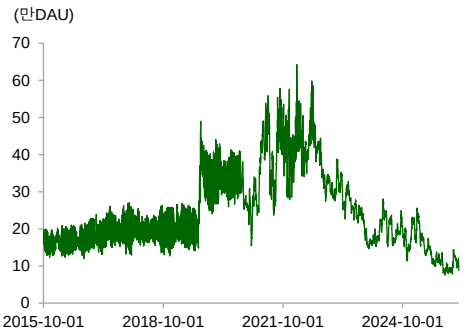
2022년 7월에도 문체부가 결제한도를 50만원에서 70만원으로 인상함에 따라 2023년 〈피망 맞고〉의 DAU당 평균 매출이 2023년 8월부터 성장하는 흐름을 보였던 바 있다. 웹보드게임 산업에서 경쟁사인 NHN의 경우 2월 이후 두자릿 수의 웹보드 성장을 확인하였으나, 현재 웹보드게임에서 NHN의 '한게임' 플랫폼이 시장 점유율의 60% 이상을 차지하고 있어 고과금 유저의 비중은 '한게임'이 더 높은 것으로 판단하며 이에 네오위즈 〈피망〉의 성장은 보수적으로 연간 8%를 전망한다.

도표 22. <피망 포커> 모바일 DAU 추이



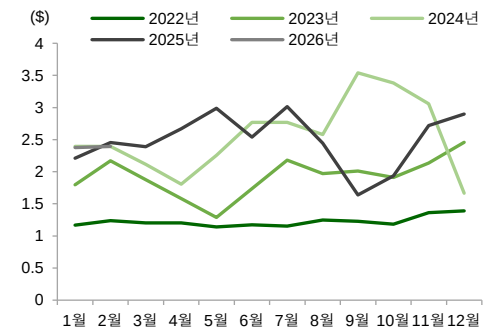
자료 : SensorTower, 신영증권 리서치센터

도표 23. <피망 맞고> 모바일 DAU 추이



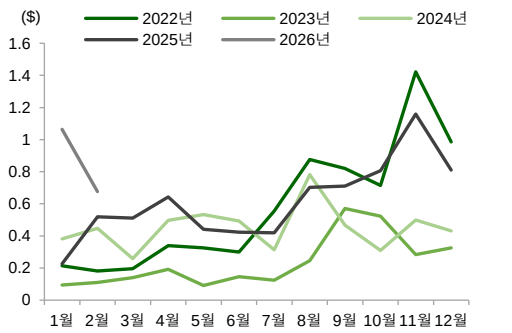
자료 : SensorTower, 신영증권 리서치센터

도표 24. <피망 포커> DAU 당 평균 매출 추이



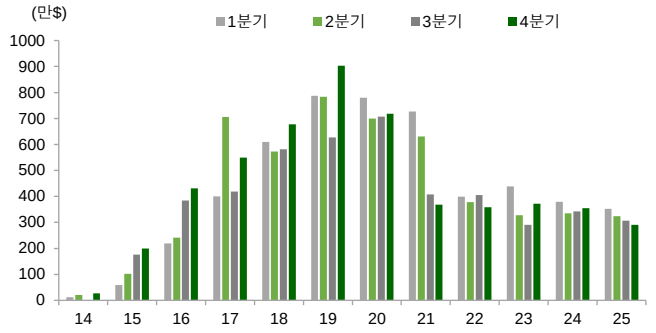
자료 : SensorTower, 신영증권 리서치센터

도표 25. <피망 맞고> DAU 당 평균 매출 추이



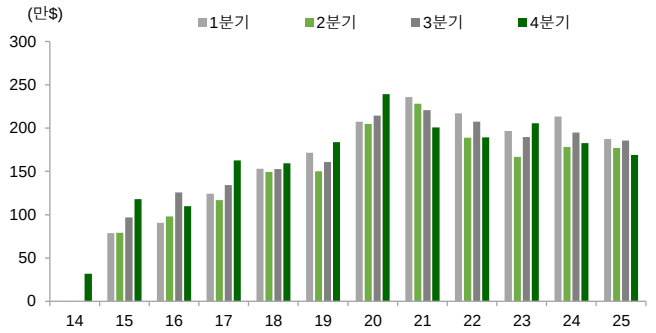
자료 : SensorTower, 신영증권 리서치센터

도표 26. <피망 포커> 모바일 분기별 매출 추이



자료: SensorTower, 신영증권 리서치센터

도표 27. <피망 맞고> 모바일 분기별 매출 추이



자료: SensorTower, 신영증권 리서치센터

주주환원 정책: 최소보장 100억

동사는 주주환원 정책의 기본 원칙을 발표했다. 매 직전 사업연도 연결기준 영업이익의 20%를 주주환원 재원으로 배정하고 실적 변동과 관계없이 연간 최소 100억원의 주주환원 재원을 보장한다. 세부적으로 최소보장액 100억의 50억은 현금배당, 이익소각은 50억이며 영업이익의 20%가 100억원을 초과하는 경우, 현금배당 또는 자사주 소각을 시행할 예정이다.

2025년 연결 영업이익은 600억원 규모로 20억의 추가 재원이 마련되어 올해의 주주환원은 120억원 규모로 예정되어 있다. 2026년의 예상 영업이익은 442억원으로 이로 인한 주주환원 재원은 기본원칙에 따라 감소할 것으로 전망되었으나 최소보장액 설정으로 인해 100억원이 주주환원에 사용될 예정이다. 신작 출시로 인한 성장이 2027년에 예상되어 123억 수준으로 주주환원 규모는 다시금 확대될 것으로 판단한다.

특별소각에 대한 세부 환원 방법을 밝히며 2026년 임직원 주식보상 재원 중 목표 미달성으로 소멸되는 물량이 발생할 경우 해당 물량의 50%를 소각 실행할 예정이다.

현재 동사의 기존 보유 자사주는 9% 수준이며 상법 개정안의 통과로 인해 1년+유예기간 6개월 내 임직원 보상 일부를 제외한 물량의 경우 소각될 것으로 판단한다. 다만, 회사의 중장기 성장을 위한 M&A 재원으로 필요하다 판단되는 자사주의 경우 주주총회의 승인을 거쳐 활용될 가능성이 있다.

도표 28. 네오위즈 주주환원 정책 (FY 2025~2027)

자료 : 네오위즈, 신영증권 리서치센터

네오위즈 투자의견 매수, 목표주가 36,000원 제시

네오위즈에 대해 매수 투자의견과 목표주가 36,000원을 제시하며 커버리지를 개시한다. 목표주가는 2026년 EPS에 동종사의 2026년 PER 15.7배를 적용한다. 동종사는 국내 개발사 시프트업으로 선정하였으며 PC/콘솔 플랫폼에서 〈스텔라블레이드〉를 출시하여 누적 600만장 이상을 판매하였으며, 모바일 플랫폼에서 수집형 서브컬처 RPG인 〈승리의 여신: 니케〉를 서비스 중이다.

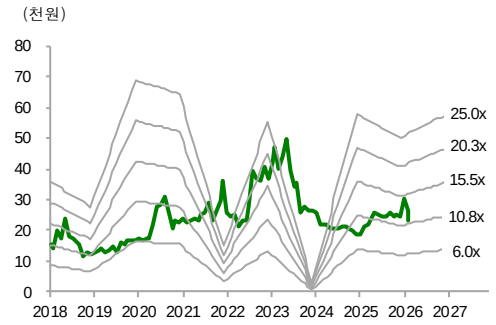
네오위즈는 웹보드게임으로 인한 매출이 30%~34% 수준으로 일반적인 밸류에이션에서 글로벌 동종사 대비 30%의 할인을 받아 14배 수준의 멀티플을 부여받고 있다. 다만, 웹보드 매출 비중은 신작의 출시에 따라 2027년 28%, 2028년 20% 수준으로 감소하며 신작의 기대감이 확대되는 올해 하반기부터 할인이 축소될 것으로 판단한다

도표 29. 네오위즈 실적 추이 및 전망

단위(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
영업수익	**89**	**110**	**127**	**106.3**	**101**	**105**	**114**	**108**	**433**	**428**	**527**
QoQ%	*-1%*	*24%*	*16%*	*-17%*	*-5%*	*3%*	*9%*	*-5%*			
YoY%	*-8%*	*26%*	*37%*	*19%*	*14%*	*-5%*	*-11%*	*2%*	*18%*	*-1%*	*23%*
매출구성											
PC/콘솔	36	57	59	46	40	36	37	37	199	151	240
모바일	45	44	58	48	48	54	62	56	195	219	224
기타	7	9	10	13	13	15	15	15	39	58	63
영업비용	79	91	101	102	89	90	103	103	373	384	466
QoQ%	*-5%*	*16%*	*10%*	*1%*	*-13%*	*2%*	*14%*	*0%*			
YoY%	*-4%*	*11%*	*16%*	*23%*	*12%*	*-2%*	*2%*	*1%*	*12%*	*3%*	*21%*
비용구성											
인건비	37	42	37	45	39	43	41	48	160	172	182
변동비	25	31	45	37	29	28	36	28	138	122	161
마케팅	6	8	8	8	8	6	11	12	31	37	50
상각비	5	3	3	3	3	3	3	3	15	13	16
기타	7	7	7	8	9	10	10	11	29	40	56
영업이익	**10**	**19**	**26**	**5**	**13**	**15**	**11**	**5**	**60**	**44**	**62**
OPM%	*11%*	*17%*	*21%*	*4%*	*13%*	*14%*	*10%*	*5%*	*14%*	*10%*	*12%*
QoQ%	*50%*	*47%*	*23%*	*-79%*	*185%*	*13%*	*-30%*	*-51%*			
YoY%	*-25%*	*210%*	*199%*	*-42%*	*9%*	*-16%*	*-52%*	*11%*	*54%*	*-25%*	*13%*
당기순이익	**6**	**13**	**25**	**2**	**16**	**10**	**9**	**7**	**46**	**43**	**56**
NIM%	*7%*	*12%*	*20%*	*2%*	*16%*	*10%*	*8%*	*7%*	*23%*	*28%*	*23%*
QoQ%	*흑전*	*69%*	*69%*	*-91%*	*794%*	*-36%*	*-19%*	*-17%*			
YoY%	*-54%*	*32%*	*흑전*	*흑전*	*127%*	*-14%*	*-59%*	*282%*	*흑전*	*22%*	*-18%*
지배순이익	**7**	**14**	**26**	**3**	**17**	**11**	**10**	**6**	**51**	**45**	**50**

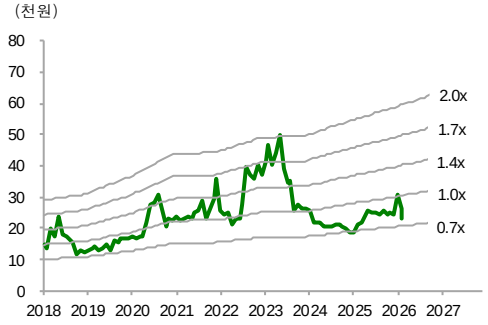
자료 : 네오위즈, 신영증권 리서치센터

도표 30. 네오위즈 12개월 선행 PER 밴드



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

도표 31. 네오위즈 12개월 선행 PBR 밴드



자료 : FnGuide, 신영증권 리서치센터

도표 32. 네오위즈 목표주가 산출 방법

	2026E	2027E	비고
지배주주지분 순이익(십억원)	45	50	
적용 EPS(원)	2,310		2026년 EPS 적용
타겟 P/E(배)	15.7		동종 기업의 평균 PER
적정 주가(원)	36,260		적정시총 7,860억원
목표 주가(원)	**36,000**		
전일 종가(원)	23,000		
상승 여력	**56.5%**		

자료 : 신영증권 리서치센터

네오위즈(095660.KQ) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**3,656**	**3,668**	**4,327**	**4,281**	**5,275**
증가율(%)	24.1	0.3	18.0	-1.1	23.2
매출원가	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**3,656**	**3,668**	**4,327**	**4,281**	**5,275**
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비 등	**3,340**	**3,339**	**3,727**	**3,839**	**4,659**
판관비율(%)	91.4	91.0	86.1	89.7	88.3
영업이익	**316**	**329**	**600**	**442**	**616**
증가율(%)	61.2	4.1	82.4	-26.3	39.4
영업이익률(%)	8.6	9.0	13.9	10.3	11.7
EBITDA	**504**	**502**	**772**	**583**	**731**
EBITDA마진(%)	13.8	13.7	17.8	13.6	13.9
순금융손익	**-10**	**76**	**87**	**99**	**114**
이자손익	11	51	67	79	94
외화관련손익	-10	52	19	19	19
기타영업외손익	**134**	**-348**	**0**	**0**	**0**
종속및관계기업 관련손익	**-2**	**-9**	**-53**	**67**	**-75**
법인세차감전계속사업이익	**438**	**49**	**634**	**608**	**655**
계속사업손익법인세비용	**-27**	**118**	**176**	**182**	**98**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**464**	**-70**	**458**	**426**	**557**
증가율(%)	251.5	적전	흑전	-7.0	30.8
순이익률(%)	12.7	-1.9	10.6	10.0	10.6
지배주주지분 당기순이익	487	24	507	439	501
증가율(%)	271.8	-95.1	2,012.5	-13.4	14.1
기타포괄이익	**-20**	**87**	**18**	**18**	**18**
총포괄이익	**444**	**18**	**476**	**444**	**575**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**2,976**	**3,140**	**4,015**	**4,598**	**5,318**
현금및현금성자산	1,299	1,169	1,643	1,347	769
매출채권 및 기타채권	483	493	542	597	656
재고자산	1	2	2	2	2
비유동자산	**3,738**	**3,060**	**2,885**	**2,742**	**2,625**
유형자산	869	875	829	787	750
무형자산	1,494	996	870	770	692
투자자산	701	586	584	582	580
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**6,714**	**6,200**	**6,900**	**7,341**	**7,943**
유동부채	**1,132**	**811**	**874**	**870**	**897**
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	501	496	514	511	537
유동성장기부채	190	0	45	45	45
비유동부채	**306**	**200**	**361**	**361**	**361**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**1,438**	**1,011**	**1,234**	**1,231**	**1,257**
지배주주지분	**4,894**	**4,873**	**5,398**	**5,856**	**6,376**
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
기타포괄이익누계액	-186	-100	-82	-63	-45
이익잉여금	4,282	4,208	4,715	5,154	5,656
비지배주주지분	**382**	**316**	**267**	**254**	**310**
자본총계	**5,276**	**5,189**	**5,665**	**6,110**	**6,685**
총차입금	**237**	**36**	**81**	**81**	**81**
순차입금	**-1,956**	**-2,372**	**-3,321**	**-3,849**	**-4,507**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**647**	**338**	**739**	**487**	**618**
당기순이익	**464**	**-70**	**458**	**426**	**557**
현금유출이없는비용및수익	**260**	**774**	**262**	**223**	**99**
유형자산감가상각비	63	47	46	41	37
무형자산상각비	125	126	126	99	78
영업활동관련자산부채변동	**-10**	**-257**	**128**	**-59**	**-35**
매출채권의감소(증가)	-44	20	-49	-54	-60
재고자산의감소(증가)	-1	0	0	0	0
매입채무의증가(감소)	0	11	18	-4	27
투자활동으로인한현금흐름	**-102**	**-158**	**-466**	**-739**	**-1,152**
투자자산의 감소(증가)	146	115	2	4	3
유형자산의 감소	3	0	0	0	0
CAPEX	-12	-15	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-519	-409	-549	-824	-1,236
재무활동으로인한현금흐름	**-136**	**-347**	**41**	**-4**	**-4**
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**-28**	**37**	**159**	**-41**	**-41**
현금의 증가	**382**	**-130**	**474**	**-296**	**-578**
기초현금	917	1,299	1,169	1,643	1,347
기말현금	1,299	1,169	1,643	1,347	769

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	2,209	109	2,319	2,009	2,294
BPS	24,485	24,813	27,216	29,308	31,686
DPS	245	0	0	0	0
Multiples (배)					
PER	12.1	173.6	9.9	11.4	10.0
PBR	1.1	0.8	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	8.5	4.1	2.9	3.7	2.1

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	272.5%	-95.1%	2031.1%	-13.4%	14.2%
EBITDA(발표기준) 증가율	31.3%	-0.4%	53.8%	-24.5%	25.4%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	9.4%	-1.3%	8.4%	7.2%	8.7%
ROE(지배순이익 기준)	10.4%	0.5%	9.9%	7.8%	8.2%
ROIC	11.4%	-23.5%	26.3%	20.2%	36.0%
WACC	7.8%	7.5%	7.8%	7.8%	7.9%
안전성(%)					
부채비율	27.3%	19.5%	21.8%	20.1%	18.8%
순차입금비율	-37.1%	-45.7%	-58.6%	-63.0%	-67.4%
이자보상배율	17.2	63.0	51.3	37.8	52.7

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목
- **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
- **중립** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
- **매도** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업
- **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
- **중 립** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
- **비중축소** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자 참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20251231)	매수 : 87.18%	중립 : 11.54%	매도 : 1.28%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
네오위즈	-	-	-	-	-	-	-	-

네오위즈 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2026-03-05	매수	36000		