EARNINGS PREVIEW

9 Apr. 2026

김혜영
인터넷·게임·레저 I hyyy@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

엔씨소프트 (036570)

1Q26 Preview: 레거시 IP의 저력

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	300,000	300,000	유지
Earnings			상향

Stock Information	
현재가 (4/8)	218,000원
예상 주가상승률	37.6%
시가총액	46,966억원
비중(KOSPI내)	0.10%
발행주식수	21,544천주
52주 최저가 / 최고가	135,800 - 247,500원
3개월 일평균거래대금	332억원
외국인 지분율	35.2%
주요주주지분율(%)	
김택진 (외 15인)	12.4
자사주 (외 1인)	10.0
Saudi Electronic Gaming Holding Company (외 2인)	9.4

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	12.5	11.7	9.9
PBR(배)	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA(배)	23.7	4.2	3.3
배당수익률(%)	0.6	2.3	2.8

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	1.6	1.2	57.5	8.2
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(3.5)	(64.3)	(94.1)	(31.2)

Issue

1Q26E 실적 Preview

Pitch

1Q26E 매출액과 영업이익 모두 컨센서스에 부합할 전망. 투자의견 BUY, 적정주가 300,000원 유지

Rationale

- 1Q26E 연결 매출액은 5,032억원(+39.7% YoY, +24.5% QoQ), 영업이익은 819억원(+1,469% YoY, +2,422% QoQ)으로 추정. 매출액과 영업이익 모두 컨센서스에 부합할 전망
- <아이온2> 1,260억원(+62.9% QoQ)으로 추정. 지난 분기와 달리 온기로 반영되며 실적 기여도가 높아질 전망. 2/11~4/7에 시즌 2를 운영하였으며 콘텐츠 확장 및 신규 외형이 추가되며 견조한 매출 지속
- <리니지 클래식>은 2/7에 출시되어 출시 3주 만에 누적 매출 500억원 돌파. 다만 <아이온2>와 마찬가지로 정액권 결제액을 안분 인식하기 때문에 1분기 매출 반영액은 477억원으로 추정. 기존 리니지 1 PC 버전에 통합되어 실적이 발표될 예정
- <리니지M>, <리니지2M>, <리니지W>의 Google Play 1Q26 평균 매출 순위는 각각 5위, 45위, 30위 기록. 4Q25 5위, 25위, 18위였기 때문에 전분기 대비 하락 전망. <아이온2> 출시로 인한 자기잠식 효과 때문이라고 판단
- [영업비용] 인건비 2,238억원(+19.6% YoY, +5.1% QoQ)으로 추정. 주식보상비용 약 200억원을 1분기에 인식한다고 가정했기 대문에 전분기 대비 큰 폭으로 상승. 추가적으로 올해 큰 폭의 영업이익 성장이 기대되기 때문에 안분 반영하는 성과급을 상향 조정
- 상반기까지 <아이온2>와 <리니지 클래식>을 통한 매출 성장이 기대되며 3분기에는 <아이온2> 글로벌 출시도 예정되어 있기 때문에 분기별로 성장하는 흐름 예상. 신규 IP까지 흥행한다면 동사의 밸류에이션은 보다 높아질 수 있다고 판단하며 긍정적인 시각 유지

1Q26 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(E)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
매출액	503.2	511.3	(1.6)	509.3	(1.2)	360.3	39.7	404.2	24.5
영업손익	81.9	79.6	2.9	90.5	(9.5)	5.2	1,468.7	3.2	2,422.0
당기순이익	76.1	76.1	(0.0)	84.1	(9.6)	37.8	101.4	(2.4)	흑전
OPM	16.3	15.6	0.7%p	17.8	-1.5%p	1.4	14.8%p	0.8	15.5%p
NIM	15.1	14.9	0.2%p	16.5	-1.4%p	10.5	4.6%p	(0.6)	15.7%p

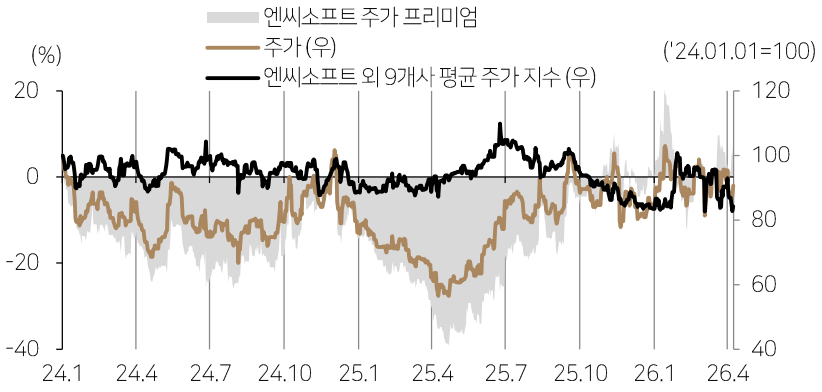
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 엔씨소프트 Valuation Table

구분	단위	내용	비고
지배주주순이익	(십억원)	402.8	1Q26~4Q26
보통주	(천 주)	21,544	
EPS	(원)	18,697	1Q26~4Q26
적정 P/E	(배)	16.0	글로벌 게임사 평균 P/E 적용(18.0x → 16.0x)
적정 주가	(원)	300,000	반내림 적용
현재 주가 (4/8)	(원)	218,000	
상승 여력	(%)	37.6%	

Source: 다올투자증권

Fig. 2: 엔씨소프트 주가 상대수익률 추이



Note: 9개사는 크래프톤, 넷마블, 더블유게임즈, 펄어비스, 카카오게임즈, 위메이드, 넥슨게임즈, 컴투스, 데브시스터즈
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 3: 엔씨소프트 분기별 실적 추정 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	360.3	382.4	360.0	404.2	503.2	587.6	666.7	723.7	1,506.9	2,481.3	2,706.3
모바일 게임	206.3	219.0	197.2	178.1	172.1	188.4	206.6	242.7	800.5	809.8	882.8
리니지 M	112.7	121.1	105.3	93.8	103.0	102.1	98.9	110.3	433.0	414.3	399.3
리니지 2 M	37.9	48.0	47.2	45.3	32.8	40.9	46.0	40.7	178.3	160.4	146.3
블레이드앤소울 2	2.6	2.2	1.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	6.2	0.0	0.0
리니지 W	53.1	47.6	43.4	38.9	36.3	45.4	39.2	44.3	183.1	165.3	144.4
기타 (신작 포함)	-	-	-	-	-	-	22.5	47.4		69.9	192.7
PC 게임	83.3	91.7	87.7	168.2	241.1	256.2	291.0	296.6	430.9	1,085.0	1,101.1
리니지 (클래식 포함)	22.3	20.7	25.2	25.0	62.6	72.2	48.9	40.0	93.2	223.6	149.3
리니지 II	19.1	22.7	21.6	22.9	19.0	20.1	20.0	19.6	86.3	78.8	77.8
아이온	8.5	13.0	9.0	5.3	2.6	2.1	1.7	1.4	35.8	7.8	3.2
블레이드 & 소울	14.2	19.5	13.6	8.6	9.8	8.3	7.3	7.1	55.9	32.5	25.8
길드워 2	19.3	15.8	18.4	28.9	21.1	22.8	20.1	19.4	82.4	83.4	70.7
아이온 2	-	-	-	77.4	126.0	114.7	150.7	149.2	77.4	540.5	505.0
기타 (신작 포함)	-	-	-	-	-	16.0	42.3	60.0		118.3	269.3
로열티	45.0	42.3	46.8	42.4	42.1	41.3	48.4	56.9	176.4	188.6	217.1
기타	25.7	29.5	28.3	15.6	47.9	101.8	120.7	127.4	99.1	397.8	505.2
매출 y/y growth	*-9.5%*	*3.7%*	*-10.4%*	*-1.3%*	*39.7%*	*53.7%*	*85.2%*	*79.0%*	*-4.5%*	*64.7%*	*9.1%*
모바일 게임	*-17.3%*	*0.3%*	*-22.2%*	*-17.4%*	*-16.5%*	*-14.0%*	*4.8%*	*36.3%*	*-14.5%*	*1.2%*	*9.0%*
PC 게임	*-8.9%*	*6.4%*	*8.7%*	*80.0%*	*189.3%*	*179.3%*	*231.7%*	*76.4%*	*22.5%*	*151.8%*	*1.5%*
로열티	*37.5%*	*12.2%*	*22.8%*	*-42.4%*	*-6.4%*	*-2.3%*	*3.4%*	*34.3%*	*-3.1%*	*6.9%*	*15.1%*
기타	*5.7%*	*10.1%*	*-4.8%*	*-41.9%*	*86.2%*	*245.4%*	*326.6%*	*716.6%*	*-8.0%*	*301.5%*	*27.0%*
영업비용	355.1	367.3	367.5	401.0	421.3	484.0	530.1	550.4	1,490.8	1,985.9	2,115.4
인건비	187.2	190.8	199.4	197.9	223.8	207.0	209.1	211.2	775.2	851.1	866.1
매출변동비 및 기타	129.4	128.4	130.7	127.9	140.9	182.2	206.7	224.4	516.5	754.1	829.2
감가상각비	25.1	24.7	21.4	22.3	21.4	21.4	21.0	20.8	93.6	84.5	81.8
마케팅비	13.3	23.4	16.0	52.9	35.2	73.5	93.3	94.1	105.6	296.1	338.3
% of Revenue	*98.6%*	*96.1%*	*102.1%*	*99.2%*	*83.7%*	*82.4%*	*79.5%*	*76.1%*	*98.9%*	*80.0%*	*78.2%*
y/y growth (%)	*-4.6%*	*2.0%*	*-11.7%*	*-25.6%*	*18.7%*	*31.8%*	*44.2%*	*37.3%*	*-11.6%*	*33.2%*	*6.5%*
영업이익	5.2	15.1	-7.5	3.2	81.9	103.6	136.6	173.3	16.1	495.4	590.9
OPM (%)	*1.4%*	*3.9%*	*n/a*	*0.8%*	*16.3%*	*17.6%*	*20.5%*	*23.9%*	*1.1%*	*20.0%*	*21.8%*
y/y growth (%)	*-79.7%*	*70.5%*	*적지*	*흑전*	*1,469%*	*586.9%*	*흑전*	*5,238%*	*흑전*	*2,981.2%*	*19.3%*
영업외손익	26	-48	443	25	20	19	25	-20	445	43	41
세전이익	31	-33	435	28	102	122	161	153	461	538	632
당기순이익	38	-36	347	-1	76	92	121	115	347	404	474
NIM (%)	*10.4%*	*n/a*	*96.5%*	*n/a*	*15.1%*	*15.6%*	*18.2%*	*15.8%*	*23.1%*	*16.3%*	*17.5%*
지배주주순이익	37.8	-35.4	346.7	-2.4	76.1	91.5	120.8	114.4	346.7	402.8	473.3
NIM (지배주주, %)	*10.5%*	*n/a*	*96.3%*	*n/a*	*15.1%*	*15.6%*	*18.1%*	*15.8%*	*23.0%*	*16.2%*	*17.5%*

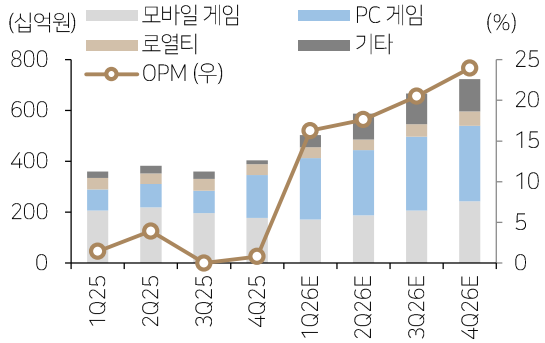
Note: 모바일 캐주얼 사업 부문은 기타로 분류
Source: 다올투자증권

Fig. 4: 엔씨소프트 실적 추정치 변경 내역 (십억원)

	변경 전				변경 후				차이(%,%p)			
	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12
매출액	511.3	596.8	671.5	710.3	503.2	587.6	666.7	723.7	(1.6)	(1.5)	(0.7)	1.9
영업이익	79.6	77.5	110.7	129.6	81.9	103.6	136.6	173.3	2.9	33.7	23.4	33.8
OPM(%)	15.6	13.0	16.5	18.2	16.3	17.6	20.5	23.9	0.7	4.6	4.0	5.7
지배주주순이익	76.1	74.0	104.5	109.1	76.1	91.5	120.8	114.4	(0.0)	23.6	15.6	4.9
NIM(%)	14.9	12.4	15.6	15.4	15.1	15.6	18.1	15.8	0.2	3.2	2.6	0.5

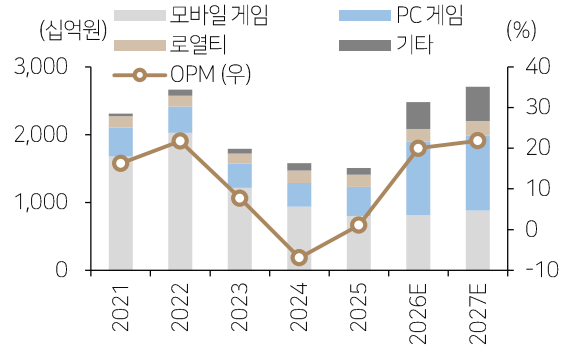
Source: 다올투자증권

Fig. 5: 엔씨소프트 분기 매출액 추이



Source: 다올투자증권

Fig. 6: 엔씨소프트 연간 매출액 추이



Source: 다올투자증권

Fig. 7: 엔씨소프트 게임 출시 일정

출시 일정	게임	장르	지역	디바이스(플랫폼)
2025-04-03	블레이드 앤 소울 2	MMORPG	중국	모바일/PC
2025-05-20	리니지 2M	MMORPG	동남아	모바일
2025-09-02	블레이드& 소울 히어로즈 (호연)	스위칭 RPG	북미	모바일/PC
2025-11-19	아이온 2	MMORPG	한국, 대만	모바일/PC
2025-12-03	길드 워 리포지드 (Guild Wars Reforged)	MMORPG	글로벌	PC
2026-02-07	리니지 클래식	MMORPG	한국, 대만, 홍콩, 마카오	PC
2026 년	리니지 W	MMORPG	동남아	모바일
	타임 테이커스	슈팅기반 타임 레이스	글로벌(중국 제외)	PC/콘솔
	리밋 제로 브레이커스	서브컬처 수집형 RPG	글로벌(중국 제외)	모바일/PC
	신더시티	루트 슈터	글로벌(중국 제외)	PC/콘솔
	레거시 IP 활용 게임 3	-	-	-
	레거시 IP 활용 게임 4	-	-	-
	아이온 2	MMORPG	글로벌	모바일/PC
	리니지 M	MMORPG	중국	모바일
	리니지 2M	MMORPG	중국	모바일
	리니지 W	MMORPG	북미, 러시아	모바일
	아이온 모바일	MMORPG	중국	모바일
2027 년 이후	Bonfire	FPS	글로벌(중국 제외)	PC/콘솔
	호라이즌	MMORPG	글로벌	모바일

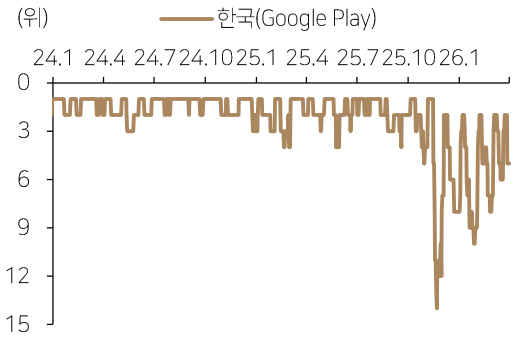
Source: 다올투자증권

Fig. 8: 엔씨소프트 M&A 내역

투자 시기	투자 회사	투자 금액	지분율	내용
2024 년 7 월	문 로버 게임즈	48 억원	-	스웨덴 소재 슈팅 게임 전문 개발사
2024 년 8 월	빅게임스튜디오	370 억원	16.8%	국내 서브컬쳐 게임 개발사. 지분 및 판권 투자 진행
2025 년 12 월	스프링컴즈	-	-	국내 모바일 캐주얼 스튜디오
2026 년 1 월	INDYGO GROUP PTE. LTD. -> 리후후(LIHUHU)의 모회사	1,534 억원	67.0%	모바일 게임 개발 및 퍼블리싱
	디나미스원	-	-	서브컬처 게임 '프로젝트 AT'(가제) 개발 엔씨와 퍼블리싱 계약 완료
	덱사스튜디오	-	-	프로젝트 R(가제) 개발 엔씨와 퍼블리싱 계약 완료
2026 년 4 월	JustPlay GmbH	3,016 억원	70.0%	모바일 캐주얼 게임 개발 및 리워드 앱 보유

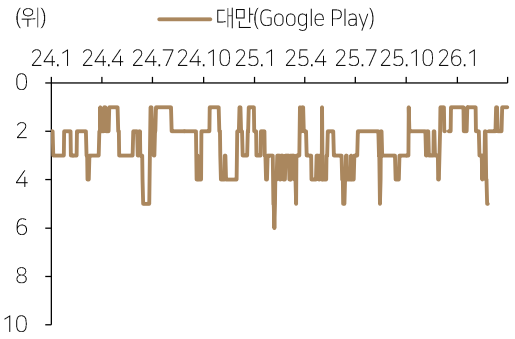
Source: 다올투자증권

Fig. 9: 리니지M 한국(Google Play) 매출 순위



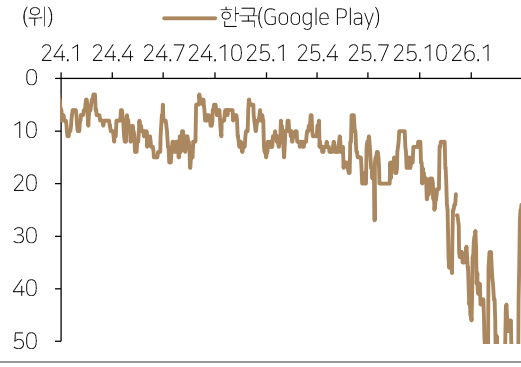
Source: Mobile Index, 다올투자증권

Fig. 10: 리니지M 대만(Google Play) 매출 순위



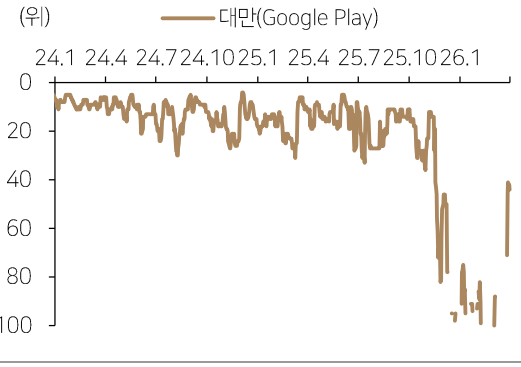
Source: Mobile Index, 다올투자증권

Fig. 11: 리니지2M 한국(Google Play) 매출 순위



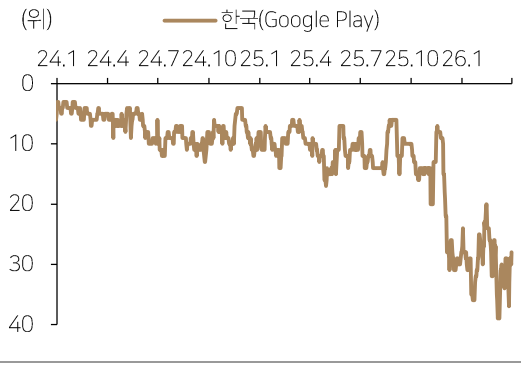
Source: Mobile Index, 다올투자증권

Fig. 12: 리니지2M 대만(Google Play) 매출 순위



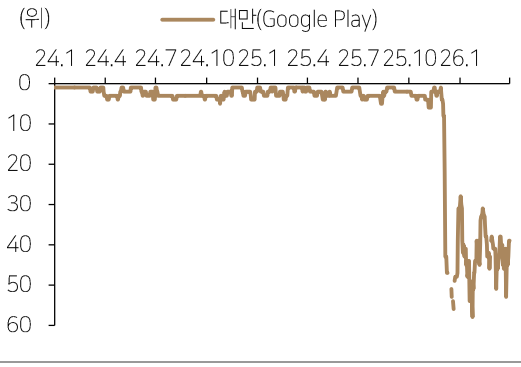
Source: Mobile Index, 다올투자증권

Fig. 13: 리니지W 한국(Google Play) 매출 순위



Source: Mobile Index, 다올투자증권

Fig. 14: 리니지W 대만(Google Play) 매출 순위



Source: Mobile Index, 다올투자증권

엔씨소프트 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,788.5	2,266.6	2,909.0	3,085.6	3,554.8
현금성자산	1,441.3	1,004.1	1,722.0	1,896.6	2,296.5
매출채권	167.2	209.0	373.2	342.4	377.2
재고자산	1.1	1.3	2.6	2.4	2.7
비유동자산	2,165.4	2,066.6	1,984.1	1,968.7	1,956.1
투자자산	1,063.9	921.3	930.1	939.4	948.9
유형자산	997.6	1,034.7	914.7	878.7	844.1
무형자산	103.9	110.6	139.2	150.7	163.1
자산총계	3,953.9	4,333.1	4,893.1	5,054.3	5,510.9
유동부채	322.2	641.2	831.8	645.5	689.9
매입채무	196.3	231.9	417.1	384.3	423.9
유동성이자부채	45.8	179.2	182.2	186.2	190.2
비유동부채	568.2	321.5	288.6	261.8	235.3
비유동이자부채	335.0	177.8	139.8	107.8	75.8
부채총계	890.4	962.7	1,120.3	907.3	925.1
자본금	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0
자본잉여금	433.4	433.4	433.4	433.4	433.4
이익잉여금	3,473.9	3,669.0	4,049.8	4,424.1	4,862.9
자본조정	(859.8)	(748.6)	(727.1)	(727.1)	(727.1)
자기주식	(791.4)	(665.5)	(665.5)	(665.5)	(665.5)
자본총계	3,063.6	3,370.4	3,772.7	4,147.0	4,585.8
투하자본	1,139.5	2,013.6	1,662.7	1,834.0	1,844.7
순차입금	(1,239.4)	(1,699.3)	(2,211.1)	(2,446.7)	(2,908.8)
ROA	2.3	8.4	8.7	9.5	10.5
ROE	3.0	10.8	11.3	12.0	12.8
ROIC	(6.0)	0.8	20.2	25.3	28.2

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	1,578.1	1,506.9	2,481.3	2,706.3	2,943.7
증가율 (Y-Y,%)	(11.3)	(4.5)	64.7	9.1	8.8
영업이익	(109.2)	16.1	495.4	590.9	691.5
증가율 (Y-Y,%)	적전	흑전	2,981.2	19.3	17.0
EBITDA	(0.0)	111.7	588.2	683.6	784.3
영업외손익	230.1	445.3	42.7	41.5	50.2
순이자수익	74.6	64.3	83.6	87.1	89.7
외화관련손익	80.6	53.3	22.8	5.1	1.2
지분법손익	96.4	11.4	12.9	13.8	15.6
세전계속사업손익	120.9	461.4	538.1	632.4	741.7
당기순이익	94.1	347.4	403.6	474.3	556.3
지배기업당기순이익	94.2	346.7	402.8	473.3	555.1
증가율 (Y-Y,%)	(56.0)	269.1	16.2	17.5	17.3
NOPLAT	(85.0)	12.1	371.6	443.2	518.6
(+) Dep	109.2	95.6	92.8	92.7	92.8
(-) 운전자본투자	(397.6)	729.6	(263.1)	192.2	29.0
(-) Capex	84.2	103.5	111.8	111.3	109.7
OpFCF	337.5	(725.4)	615.6	232.3	472.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	(11.9)	(16.3)	11.7	19.7	25.0
영업이익증가율(3Yr)	n/a	(69.4)	53.4	n/a	250.4
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	(44.8)	33.2	n/a	91.5
순이익증가율(3Yr)	(38.0)	(7.3)	23.6	71.4	17.0
영업이익률(%)	(6.9)	1.1	20.0	21.8	23.5
EBITDA마진(%)	(0.0)	7.4	23.7	25.3	26.6
순이익률 (%)	6.0	23.1	16.3	17.5	18.9

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	107.0	162.0	911.5	462.4	705.5
당기순이익	94.1	347.4	403.6	474.3	556.3
자산상각비	109.2	95.6	92.8	92.7	92.8
운전자본증감	(43.3)	(7.2)	263.1	(192.2)	(29.0)
매출채권감소(증가)	20.1	(39.9)	(164.2)	30.8	(34.8)
재고자산감소(증가)	(0.3)	(0.2)	(1.3)	0.2	(0.3)
매입채무증가(감소)	0.0	0.0	185.3	(32.8)	39.6
투자현금	1,294.1	(832.4)	(178.4)	(181.8)	(183.3)
단기투자자산감소	1,338.8	(1,160.7)	(20.3)	(21.1)	(22.0)
장기투자증권감소	(20.3)	(41.5)	(22.1)	(23.0)	(23.9)
설비투자	(84.2)	(103.5)	(111.8)	(111.3)	(109.7)
유무형자산감소	41.9	53.3	(15.6)	(17.3)	(18.4)
재무현금	(522.9)	(82.5)	(35.5)	(127.1)	(144.3)
차입금증가	(285.2)	(47.5)	(35.0)	(28.0)	(28.0)
자본증가	(239.4)	(29.3)	(0.5)	(99.1)	(116.3)
배당금지급	63.6	28.3	22.0	99.1	116.3
현금 증감	895.3	(757.0)	697.6	153.5	377.9
총현금흐름(Gross CF)	87.3	144.8	648.4	654.5	734.5
(-) 운전자본증가(감소)	(397.6)	729.6	(263.1)	192.2	29.0
(-) 설비투자	84.2	103.5	111.8	111.3	109.7
(+) 자산매각	41.9	53.3	(15.6)	(17.3)	(18.4)
Free Cash Flow	1,338.1	(694.8)	733.1	280.6	522.2
(-) 기타투자	20.3	41.5	22.1	23.0	23.9
잉여현금	1,317.7	(736.3)	711.0	257.6	498.3

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	4,291	16,091	18,697	21,971	25,768
BPS	134,581	151,052	168,396	185,234	205,025
DPS	1,460	1,150	5,110	6,000	7,030
Multiples(x,%)					
PER	42.7	12.5	11.7	9.9	8.5
PBR	1.4	1.3	1.3	1.2	1.1
EV/ EBITDA	n/a	23.7	4.2	3.3	2.3
배당수익율	0.8	0.6	2.3	2.8	3.2
PCR	46.1	30.0	7.2	7.2	6.4
PSR	2.5	2.9	1.9	1.7	1.6
재무건전성 (%)					
부채비율	29.1	28.6	29.7	21.9	20.2
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	555.1	353.5	349.7	478.0	515.3
이자보상배율	1.5	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.7	0.3	n/a	n/a	n/a
자산구조					
투하자본(%)	31.3	51.1	38.5	39.3	36.2
현금+투자자산(%)	68.7	48.9	61.5	60.7	63.8
자본구조					
차입금(%)	11.1	9.6	7.9	6.6	5.5
자기자본(%)	88.9	90.4	92.1	93.4	94.5

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

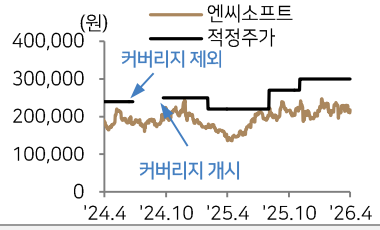
주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

투자등급 비율

BUY : 88.7%	HOLD : 11.3%	SELL : 0.0%

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

엔씨소프트 (036570)



일자	커버리지 제외	커버리지 개시	2024.10.08	2025.02.13	2025.08.13	2025.11.12
투자의견			HOLD	BUY	BUY	BUY
적정주가			250,000원	220,000원	270,000원	300,000원

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.10.08	250,000	199,957	244,500	-20%	2%
2025.02.13	220,000	172,010	223,000	-21%	81%
2025.08.13	270,000	212,038	240,000	-21%	47%
2025.11.12	300,000	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2026년 4월 8일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.