



**BUY (유지)**

목표주가(12M) **420,000원**  
현재주가(7.08) **258,500원**

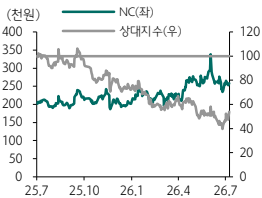
**Key Data**

KOSPI 지수 (pt)	7,246.79
52주 최고/최저(원)	338,000/187,000
시가총액(십억원)	5,569.1
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	21,544.0
60일 평균 거래량(천주)	154.3
60일 평균 거래대금(십억원)	41.8
외국인지분율(%)	36.88
주요주주 지분율(%)	
김택진 외 15 인	12.37
국민연금공단	11.08

**Consensus Data**

	2026	2027
매출액(십억원)	2,642.0	3,002.0
영업이익(십억원)	504.4	593.4
순이익(십억원)	474.4	511.1
EPS(원)	21,384	23,300
BPS(원)	195,158	217,768

**Stock Price**



**Financial Data**

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,578.1	1,506.9	2,803.6	3,167.5
영업이익	(109.2)	16.1	538.9	625.6
세전이익	120.9	461.4	630.9	668.4
순이익	94.2	346.7	486.5	511.6
EPS	4,291	16,023	22,582	23,746
증감률	(55.59)	273.41	40.93	5.15
PER	42.67	12.58	11.45	10.89
PBR	1.04	1.08	1.23	1.13
EV/EBITDA (76,163.9)	24.16	5.25	4.09	
ROE	2.99	10.79	13.46	12.60
BPS	175,362	187,076	210,221	228,544
DPS	1,460	1,150	6,000	6,500



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

**하나증권 리서치센터**

2026년 7월 9일 | 기업분석\_Earnings Preview

# NC (036570)

## 현재도, 미래도 밝다

### 2Q26 Pre: 컨센서스 소폭 상회 전망

NC는 2분기 연결 기준 영업수익 6,846억원(+79.0%YoY, +22.8%QoQ), 영업이익 1,345억원(+79.2%YoY, +18.7%QoQ)으로 영업이익 컨센서스를 소폭 상회할 전망이다. 2분기 PC/콘솔 부문 매출액은 3,330억원(+263.1%YoY, +4.6%QoQ)으로 예상된다. [아이온2]의 2분기 매출액은 889억원, 일매출은 약 10억원으로 추정한다. 1분기 대비 감소했으나 7월 챗터 2로 반등을 기대한다. [리니지 클래식]의 2분기 매출액은 1,575억원, 일매출 약 18억원으로 추정한다. 콘텐츠, BM 업데이트로 기대 이상의 성과를 거두고 있는 것으로 확인된다. 2분기 모바일 부문 매출액은 1,826억원(-16.6%YoY, -0.1%QoQ)으로 추정한다. [리니지 M/2M/W]가 큰 특이사항 없이 하향 안정화된 수준을 유지하고 있다. 영업비용은 5,501억원(+49.8%YoY, +23.9%QoQ)으로 예상된다. 인건비는 2,544억원(+33.4%YoY, +4.3%QoQ)으로 추정한다. 저스트플레이 인수와 [리니지 클래식] 성과금을 반영했다.

### 아이온2 글로벌 9월 출시 예정

NC는 2026년 영업수익 2조 8,036억원(+86.0%YoY), 영업이익 5,389억원(+3,251.3%YoY, OPM 19.2%)을 기록할 전망이다. [리니지 클래식]의 고무적인 성과에 9월 [아이온2 글로벌]의 출시가 더해질 예정이다. [아이온2 글로벌]은 올해 2,010억원의 매출을 기록할 것으로 추정한다. 자체 퍼블리싱, MMORPG 장르의 글로벌 수요에 대한 우려로 현재 눈높이는 올라오지 않고 있는 상황이다. 8월부터 본격적인 마케팅 효과가 확인되면서 기대를 받을 것으로 예상하며, 출시 이후 온기로 반영되는 4분기부터 실적 견인을 전망한다.

### 투자의견 Buy, 목표주가 420,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 420,000원, 게임 산업 Top Pick을 유지한다. 현재 서비스하고 있는 라인업만으로도 2027년까지 증익이 확실한 상황이다. 현재 12MF P/E 11배 이하의 주가 수준은 저평가 구간이라고 판단한다. 6월 SGF에서는 [길드워3]를 최초로 공개했다. [길드워3] 이후 15년만의 공식 후속작이며 PC/PS5 동시 출시 예정이다. 2027년 가을 베타 테스트 계획하고 있기에 2028년 출시를 예상한다. [리니지 클래식], [아이온2]가 국내 기반의 높은 성과였다면 2026년 9월 [아이온2 글로벌], 2027년 [호라이즌 스틸 프론티어즈], 2028년 [길드워3]로 글로벌 시장에서의 성과를 확인하게 될 전망이다. 명확히 기업의 이익 체력이 좋아 짐과 동시에 글로벌향 로드맵도 그려졌다. 비중을 확대해야 할 시기다.

도표 1. 2Q26 Preview

(단위: 십억원, %)

항목	2Q26F	2Q25	2Q26	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	차이(%)
영업수익	684.6	382.4	557.4	79.0	22.8	661.8	3.4
영업이익	134.5	15.1	113.3	792.0	18.7	126.4	6.4
당기순이익	101.9	(36.0)	152.4	(383.5)	(33.1)	107.5	(5.2)
영업이익률(%)	19.6	3.9	20.3			19.1	
당기순이익률(%)	14.9	(9.4)	27.3			16.2	

자료: 하나증권

도표 2. NC 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
<b>매출액</b>	<b>360.3</b>	<b>382.4</b>	<b>360.0</b>	<b>404.2</b>	<b>557.4</b>	<b>684.6</b>	<b>721.5</b>	<b>840.1</b>	<b>1,506.9</b>	<b>2,803.6</b>
YoY(%)	(9.5)	3.7	(10.4)	(1.3)	54.7	79.0	100.4	107.8	(4.5)	86.0
<b>PC/콘솔</b>	<b>83.3</b>	<b>91.7</b>	<b>87.7</b>	<b>168.2</b>	<b>318.3</b>	<b>333.0</b>	<b>346.2</b>	<b>454.0</b>	<b>430.9</b>	<b>1,451.5</b>
YoY(%)	(8.9)	6.4	8.7	80.0	282.1	263.1	294.5	170.0	22.5	236.8
리니지	22.3	20.7	25.2	25.0	16.3	16.6	18.4	20.0	93.2	71.4
리니지 클래식					83.5	157.5	133.9	120.5		495.4
리니지 II	19.1	22.7	21.6	22.9	28.8	27.3	26.0	27.5	86.3	109.6
아이온	8.5	13.0	9.0	5.3	8.7	13.3	9.2	5.5	35.8	36.7
아이온 2				77.4	136.8	88.9	93.3	79.3	77.4	398.3
아이온 2 글로벌							30.0	171.0		201.0
기타	33.4	35.3	32.0	37.5	44.3	29.4	35.3	30.2	138.3	139.1
<b>모바일</b>	<b>206.3</b>	<b>219.0</b>	<b>197.2</b>	<b>178.1</b>	<b>182.8</b>	<b>182.6</b>	<b>196.7</b>	<b>177.3</b>	<b>800.5</b>	<b>739.4</b>
YoY(%)	(17.3)	0.3	(22.2)	(17.4)	(11.4)	(16.6)	(0.3)	(0.4)	(14.5)	(7.6)
리니지 M	112.7	121.1	105.3	93.8	112.8	115.1	100.1	89.1	433.0	417.1
리니지 2M	37.9	48.0	47.2	45.3	37.5	38.4	42.5	40.8	178.3	159.1
리니지 W	53.1	47.6	43.4	38.9	32.5	29.1	26.6	25.6	183.1	113.8
기타	2.2	2.2	1.3	0.0	0.0	0.0	27.6	21.8	6.1	49.4
<b>모바일 캐주얼</b>					<b>35.5</b>	<b>151.3</b>	<b>158.9</b>	<b>171.4</b>		<b>517.0</b>
기타	<b>70.7</b>	<b>71.7</b>	<b>75.1</b>	<b>58.0</b>	<b>20.7</b>	<b>17.7</b>	<b>19.8</b>	<b>37.5</b>	<b>275.5</b>	<b>95.7</b>
YoY(%)	23.9	11.3	10.7	(42.2)	(70.7)	(75.3)	(73.6)	(35.4)	(4.9)	(65.3)
<b>영업비용</b>	<b>355.1</b>	<b>367.3</b>	<b>367.5</b>	<b>401.0</b>	<b>444.1</b>	<b>550.1</b>	<b>601.2</b>	<b>669.3</b>	<b>1,490.8</b>	<b>2,264.7</b>
YoY(%)	(4.6)	2.0	(11.7)	(25.6)	25.1	49.8	63.6	66.9	(11.6)	51.9
인건비	187.2	190.8	199.4	197.9	244.0	254.4	253.2	251.3	775.2	1,002.9
매출변동비 및 기타	129.4	128.4	130.7	127.9	139.5	137.2	167.0	212.9	516.5	656.6
마케팅비	13.3	23.4	16.0	52.9	37.8	132.5	155.3	179.5	105.6	505.1
감가상각 & 무형자산상각비	25.1	24.7	21.4	22.3	22.9	26.0	25.7	25.6	93.6	100.1
<b>영업이익</b>	<b>5.2</b>	<b>15.1</b>	<b>(7.5)</b>	<b>3.2</b>	<b>113.3</b>	<b>134.5</b>	<b>120.3</b>	<b>170.8</b>	<b>16.1</b>	<b>538.9</b>
YoY(%)	(79.7)	70.5	적전	흑전	2,069.8	792.0	흑전	5,160.4	흑전	3,251.3
영업이익률(%)	1.4	3.9	(2.1)	0.8	20.3	19.6	16.7	20.3	1.1	19.2
<b>당기순이익</b>	<b>37.5</b>	<b>(36.0)</b>	<b>347.4</b>	<b>(1.5)</b>	<b>152.4</b>	<b>101.9</b>	<b>97.8</b>	<b>146.3</b>	<b>347.4</b>	<b>498.4</b>
YoY(%)	(34.3)	적전	흑전	흑전	306.4	흑전	(71.9)	흑전	26.9	4.3
당기순이익률(%)	10.4	(9.4)	96.5	(0.4)	27.3	14.9	13.6	17.4	23.1	17.8

자료: 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>매출액</b>	<b>1,578.1</b>	<b>1,506.9</b>	<b>2,803.6</b>	<b>3,167.5</b>	<b>3,323.3</b>
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	1,578.1	1,506.9	2,803.6	3,167.5	3,323.3
판매비	1,687.3	1,490.8	2,264.7	2,541.9	2,675.1
<b>영업이익</b>	<b>(109.2)</b>	<b>16.1</b>	<b>538.9</b>	<b>625.6</b>	<b>648.2</b>
금융손익	116.5	69.5	74.3	70.6	94.8
중속/관계기업손익	4.4	(20.2)	(16.2)	(16.2)	(14.5)
기타영업외손익	109.2	395.9	33.9	(11.6)	(19.4)
<b>세전이익</b>	<b>120.9</b>	<b>461.4</b>	<b>630.9</b>	<b>668.4</b>	<b>709.1</b>
법인세	26.8	113.9	132.5	144.3	153.6
계속사업이익	94.1	347.4	498.4	524.1	555.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>94.1</b>	<b>347.4</b>	<b>498.4</b>	<b>524.1</b>	<b>555.6</b>
비지배주주지분 손이익	(0.1)	0.8	11.9	12.5	13.3
<b>지배주주순이익</b>	<b>94.2</b>	<b>346.7</b>	<b>486.5</b>	<b>511.6</b>	<b>542.3</b>
지배주주지분포괄이익	48.1	336.0	508.5	523.9	555.3
NOPAT	(85.0)	12.1	425.7	490.6	507.8
EBITDA	(0.0)	111.7	624.7	694.8	704.1
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	(11.33)	(4.51)	86.05	12.98	4.92
NOPAT증가율	적전	흑전	3,418.18	15.25	3.51
EBITDA증가율	(100.00)	N/A	459.27	11.22	1.34
영업이익증가율	적전	흑전	3,247.20	16.09	3.61
(지배주주)순이익증가율	(55.59)	268.05	40.32	5.16	6.00
EPS증가율	(55.59)	273.41	40.93	5.15	6.00
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	0.00	7.41	22.28	21.94	21.19
영업이익률	(6.92)	1.07	19.22	19.75	19.50
계속사업이익률	5.96	23.05	17.78	16.55	16.72

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	4,291	16,023	22,582	23,746	25,170
BPS	175,362	187,076	210,221	228,544	247,838
CFPS	3,975	6,694	30,927	31,149	31,775
EBITDAPS	(2)	5,161	28,997	32,252	32,683
SPS	71,883	69,649	130,133	147,026	154,257
DPS	1,460	1,150	6,000	6,500	6,500
<b>주가지표(배)</b>					
PER	42.67	12.58	11.45	10.89	10.27
PBR	1.04	1.08	1.23	1.13	1.04
PCFR	46.06	30.10	8.36	8.30	8.14
EV/EBITDA	(76,163.91)	24.16	5.25	4.09	3.36
PSR	2.55	2.89	1.99	1.76	1.68
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	2.99	10.79	13.46	12.60	12.14
ROA	2.26	8.37	10.02	9.24	9.17
ROIC	(8.65)	1.26	52.63	70.10	77.05
부채비율	29.06	28.56	38.35	32.48	29.96
순부채비율	(35.91)	(48.93)	(57.57)	(62.53)	(67.24)
이자보상배율(배)	(10.63)	3.62	34.46	40.01	37.89

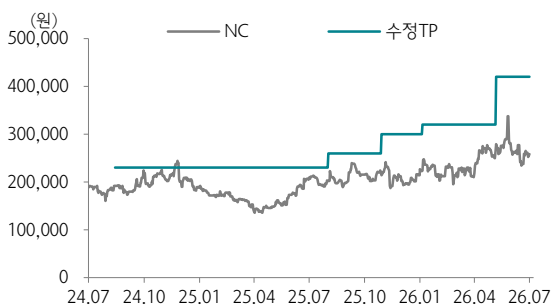
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>유동자산</b>	<b>1,788.5</b>	<b>2,266.6</b>	<b>3,127.9</b>	<b>3,524.5</b>	<b>4,026.2</b>
금융자산	1,481.1	2,006.3	2,589.6	3,032.5	3,524.5
현금성자산	1,260.5	503.5	1,362.0	1,856.7	2,337.7
매출채권	130.3	187.5	389.7	356.1	363.2
재고자산	1.1	1.3	2.7	2.5	2.5
기타유동자산	176.0	71.5	145.9	133.4	136.0
<b>비유동자산</b>	<b>2,165.4</b>	<b>2,066.6</b>	<b>2,250.9</b>	<b>2,165.5</b>	<b>2,113.0</b>
투자자산	871.7	750.9	807.2	791.0	794.4
금융자산	821.5	679.2	704.9	697.5	699.1
유형자산	997.6	1,034.7	1,005.7	944.3	895.6
무형자산	<b>103.9</b>	<b>110.6</b>	<b>251.1</b>	<b>243.4</b>	<b>236.1</b>
기타비유동자산	<b>192.2</b>	<b>170.4</b>	<b>186.9</b>	<b>186.8</b>	<b>186.9</b>
<b>자산총계</b>	<b>3,953.9</b>	<b>4,333.1</b>	<b>5,378.8</b>	<b>5,690.0</b>	<b>6,139.2</b>
<b>유동부채</b>	<b>322.2</b>	<b>641.2</b>	<b>1,046.2</b>	<b>973.8</b>	<b>989.1</b>
금융부채	45.8	179.2	181.5	177.1	178.0
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	276.4	462.0	864.7	796.7	811.1
<b>비유동부채</b>	<b>568.2</b>	<b>321.5</b>	<b>444.8</b>	<b>421.2</b>	<b>426.1</b>
금융부채	<b>335.0</b>	<b>177.8</b>	<b>169.9</b>	<b>169.9</b>	<b>169.9</b>
기타비유동부채	233.2	143.7	274.9	251.3	256.2
<b>부채총계</b>	<b>890.4</b>	<b>962.7</b>	<b>1,491.0</b>	<b>1,395.0</b>	<b>1,415.2</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>3,058.5</b>	<b>3,364.8</b>	<b>3,863.5</b>	<b>4,258.2</b>	<b>4,673.9</b>
자본금	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0
자본잉여금	433.4	433.4	433.4	433.4	433.4
자본조정	(798.6)	(672.9)	(654.8)	(654.8)	(654.8)
기타포괄이익누계액	(61.2)	(75.6)	(63.9)	(63.9)	(63.9)
이익잉여금	3,473.9	3,669.0	4,137.8	4,532.6	4,948.3
<b>비지배주주지분</b>	<b>5.1</b>	<b>5.6</b>	<b>24.2</b>	<b>36.8</b>	<b>50.1</b>
<b>자본총계</b>	<b>3,063.6</b>	<b>3,370.4</b>	<b>3,887.7</b>	<b>4,295.0</b>	<b>4,724.0</b>
순금융부채	(1,100.2)	(1,649.3)	(2,238.2)	(2,685.6)	(3,176.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>107.0</b>	<b>162.0</b>	<b>972.7</b>	<b>514.4</b>	<b>628.1</b>
당기순이익	94.1	347.4	498.4	524.1	555.6
조정	56.2	(178.2)	83.8	69.2	55.9
감가상각비	109.2	95.6	85.9	69.2	55.9
외환거래손익	(3.8)	5.2	(6.3)	0.0	0.0
지분법손익	(4.6)	23.3	5.6	0.0	0.0
기타	(44.6)	(302.3)	(1.4)	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(43.3)	(7.2)	390.5	(78.9)	16.6
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>1,294.1</b>	<b>(832.4)</b>	<b>73.5</b>	<b>67.9</b>	<b>(14.3)</b>
투자자산감소(증가)	(199.1)	120.8	(56.3)	16.2	(3.4)
자본증가(감소)	(83.5)	(102.7)	(21.7)	0.0	0.0
기타	1,576.7	(850.5)	151.5	51.7	(10.9)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>(522.9)</b>	<b>(82.5)</b>	<b>(13.3)</b>	<b>(121.3)</b>	<b>(125.6)</b>
금융부채증가(감소)	(267.9)	(23.8)	(5.6)	(4.4)	0.9
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(191.4)	(30.4)	14.6	(0.1)	0.1
배당지급	(63.6)	(28.3)	(22.3)	(116.8)	(126.6)
<b>현금의 증감</b>	<b>895.3</b>	<b>(757.0)</b>	<b>863.8</b>	<b>494.6</b>	<b>481.1</b>
Unlevered CFO	87.3	144.8	666.3	671.1	684.6
Free Cash Flow	22.9	58.5	949.8	514.4	628.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

NC



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.14	BUY	420,000		
26.1.12	BUY	320,000	-27.11%	-13.28%
25.11.12	BUY	300,000	-30.85%	-22.33%
25.8.13	BUY	260,000	-18.35%	-7.69%
24.8.20	BUY	230,000	-19.96%	6.30%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2026년 7월 9일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**  
BUY(매수)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- **산업의 분류**  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.27%	2.73%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 07월 06일