



BUY (유지)

목표주가(12M) 420,000원
현재주가(8.11) 255,500원

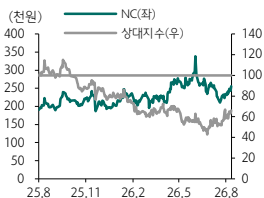
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,345.53
52주 최고/최저(원)	338,000/187,000
시가총액(십억원)	5,504.5
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	21,544.0
60일 평균 거래량(천주)	126.5
60일 평균 거래대금(십억원)	33.5
외국인지분율(%)	38.05
주요주주 지분율(%)	
김택진 외 15 인	12.37
국민연금공단	11.08

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,653.6	2,993.2
영업이익(십억원)	498.7	586.2
순이익(십억원)	480.2	515.5
EPS(원)	21,561	23,447
BPS(원)	195,430	218,338

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,578.1	1,506.9	2,922.5	3,382.9
영업이익	(109.2)	16.1	539.3	624.3
세전이익	120.9	461.4	646.2	649.0
순이익	94.2	346.7	482.5	478.1
EPS	4,291	16,023	22,398	22,190
증감률	(55.59)	273.41	39.79	(0.93)
PER	42.67	12.58	11.41	11.51
PBR	1.04	1.08	1.22	1.13
EV/EBITDA (76,163.9)	24.16	5.70	4.40	4.40
ROE	2.99	10.79	13.36	11.83
BPS	175,362	187,076	210,037	226,804
DPS	1,460	1,150	6,000	6,500



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 12일 | 기업분석_Earnings Review

NC (036570)

매년 글로벌大作 출시 예정

2Q26 Re: 컨센서스 대폭 상회

NC는 2분기 연결 기준 영업수익 7,705억원(+101.5%YoY, +38.2%QoQ), 영업이익 1,739억원(+1,053.0%YoY, +53.5%QoQ)으로 컨센서스와 추정치를 대폭 상회했다. 주요 요인은 1) [리니지 클래식]의 서프라이즈와 2) [블레이드앤소울2] 중국 계약금 조기 인식이다. PC 부문 매출액은 3,480억원(+274.8%YoY, +8.0%QoQ)이다. [리니지 클래식]은 2분기 매출액 1,855억원, 일매출 20억원 이상으로 기념비적인 성과를 기록했다. 트래픽이 꺾이지 않고 있기에 안정적인 PLC 관리를 통한 지속적인 매출을 기대한다. [아이온2]의 2분기 매출액은 719억원으로 1분기 대비 하향 안정화되었다. 2분기 모바일 부문 매출액은 1,853억원(-15.4%YoY, +1.4%QoQ)이다. [리니지 M/2M/W]가 모두 전 분기 수준을 유지했다. 영업비용은 5,966억원(+62.4%YoY, +34.3%QoQ)을 기록했다. 인건비는 2,600억원(+36.0%YoY, +6.6%QoQ)이다. 저스트플레이 인수와 [리니지 클래식] 성과금이 반영됐다.

하반기는 아이온2 글로벌

NC는 2026년 영업수익 2조 9,225억원(+93.9%YoY), 영업이익 5,393억원(+3,253.8%YoY, OPM 18.5%)을 기록할 전망이다. [리니지 클래식]의 고무적인 성과가 이어지고 있어 긍정적이다. 모바일 캐주얼 부문 역시 인수 이후 고성장이며 실적 성장에 기여하기 시작했다. 9월 30일 [아이온2 글로벌]의 얼리액세스 출시가 예정되어 있다. [아이온2 글로벌]은 2,025억원의 매출을 기록할 것으로 추정한다. 8월 게임스컴 ONL에서는 [아이온2]와 [신더시티], [프로젝트 본파이어]를 소개할 예정이다. 8월 이후 [아이온2 글로벌]의 마케팅 본격화되며 시장의 기대도 올라갈 것으로 전망한다.

투자의견 Buy, 목표주가 420,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 420,000원, 게임 산업 Top Pick을 유지한다. NC는 올해 [리니지 클래식], [아이온2]라는 신작으로 완벽한 실적 반전에 성공했다. 다음은 글로벌이다. 2026년 9월 [아이온2 글로벌], 2027년 [호라이즌 스틸 프론티어즈], 2028년 [길드워3]는 모두 글로벌 유저를 타겟한다. 해당 라인업 이외에도 7개 이상의 신작이 2027년까지 출시될 예정이다. 모바일 캐주얼 부문에서는 마케팅 비용에 비례하는 실적 성장과 함께 추가 M&A를 기대한다. 글로벌 신작을 통한 구조적 성장과 동시에 안정적인 이익 체력이 갖춰지고 있다. 비중 확대를 추천한다.

도표 1. 2Q26 Review

(단위: 십억원, %)

항목	2Q26P	2Q25	1Q26	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	차이(%)	기존 추정치	차이(%)
영업수익	770.5	382.4	557.4	101.5	38.2	683.3	12.8	684.6	12.5
영업이익	173.9	15.1	113.3	1,053.0	53.5	132.0	31.7	134.5	29.3
당기순이익	131.2	(36.0)	152.4	(464.9)	(13.9)	109.7	19.6	101.9	28.7
영업이익률(%)	22.6	3.9	20.3			19.3		(6.1)	
당기순이익률(%)	17.0	(9.4)	27.3			16.1		(4.2)	

자료: 하나증권

도표 2. NC 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	360.3	382.4	360.0	404.2	557.4	770.5	703.6	891.1	1,506.9	2,922.5
YoY(%)	(9.5)	3.7	(10.4)	(1.3)	54.7	101.5	95.4	120.4	(4.5)	93.9
PC/콘솔	83.3	91.7	87.7	168.2	318.3	343.8	319.9	488.3	430.9	1,470.3
YoY(%)	(8.9)	6.4	8.7	80.0	282.1	274.8	264.6	190.4	22.5	241.2
리니지	22.3	20.7	25.2	25.0	16.3	19.2	18.4	20.0	93.2	74.0
리니지 클래식					83.5	185.5	157.7	141.9		568.6
리니지 II	19.1	22.7	21.6	22.9	28.8	25.8	24.6	26.0	86.3	105.1
아이온	8.5	13.0	9.0	5.3	8.7	7.9	8.6	5.1	35.8	30.3
아이온 2				77.4	136.8	71.9	75.5	64.2	77.4	348.4
아이온 2 글로벌				0.0	0.0	0.0	0.0	202.5		202.5
기타	33.4	35.3	32.0	37.5	44.3	33.4	35.1	28.5	138.3	141.3
모바일	206.3	219.0	197.2	178.1	182.8	185.3	185.9	175.3	800.5	729.2
YoY(%)	(17.3)	0.3	(22.2)	(17.4)	(11.4)	(15.4)	(5.7)	(1.6)	(14.5)	(8.9)
리니지 M	112.7	121.1	105.3	93.8	112.8	117.3	102.1	90.9	433.0	423.1
리니지 2M	37.9	48.0	47.2	45.3	37.5	37.1	37.7	36.3	178.3	148.6
리니지 W	53.1	47.6	43.4	38.9	32.5	30.8	28.1	26.3	183.1	117.7
기타	2.2	2.2	1.3	0.0	0.0	0.0	18.0	21.8	6.1	39.8
모바일 캐주얼					35.5	169.7	172.3	190.1		567.6
기타	70.7	71.7	75.1	58.0	20.7	71.7	25.5	37.5	275.5	155.4
YoY(%)	23.9	11.3	10.7	(42.2)	(70.7)	0.0	(66.1)	(35.4)	(4.9)	(43.6)
영업비용	355.1	367.3	367.5	401.0	444.1	596.6	627.1	715.4	1,490.8	2,383.3
YoY(%)	(4.6)	2.0	(11.7)	(25.6)	25.1	62.4	70.6	78.4	(11.6)	59.9
인건비	187.2	190.8	199.4	197.9	244.0	260.0	259.2	257.2	775.2	1,020.4
매출변동비 및 기타	129.4	128.4	130.7	127.9	139.5	148.3	160.4	226.4	516.5	674.7
마케팅비	13.3	23.4	16.0	52.9	37.8	163.1	181.8	206.1	105.6	588.8
감가상각 & 무형자산상각비	25.1	24.7	21.4	22.3	22.9	25.2	25.7	25.6	93.6	99.3
영업이익	5.2	15.1	(7.5)	3.2	113.3	173.9	76.5	175.7	16.1	539.3
YoY(%)	(79.7)	70.5	적전	흑전	2,069.8	1,053.0	흑전	5,310.4	흑전	3,253.8
영업이익률(%)	1.4	3.9	(2.1)	0.8	20.3	22.6	10.9	19.7	1.1	18.5
당기순이익	37.5	(36.0)	347.4	(1.5)	152.4	131.2	67.2	152.9	347.4	503.7
YoY(%)	(34.3)	적전	흑전	흑전	306.4	흑전	(80.7)	흑전	26.9	4.5
당기순이익률(%)	10.4	(9.4)	96.5	(0.4)	27.3	17.0	9.6	17.2	23.1	17.2

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,578.1	1,506.9	2,922.5	3,382.9	3,784.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	1,578.1	1,506.9	2,922.5	3,382.9	3,784.5
판매비	1,687.3	1,490.8	2,383.3	2,758.6	2,999.5
영업이익	(109.2)	16.1	539.3	624.3	785.0
금융손익	116.5	69.5	98.5	76.5	91.6
중속/관계기업손익	4.4	(20.2)	(16.0)	(16.0)	(14.2)
기타영업외손익	109.2	395.9	24.4	(35.9)	(45.3)
세전이익	120.9	461.4	646.2	649.0	817.1
법인세	26.8	113.9	142.5	145.9	183.4
계속사업이익	94.1	347.4	503.7	503.2	633.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	94.1	347.4	503.7	503.2	633.7
비지배주주지분 손이익	(0.1)	0.8	21.2	25.1	31.6
지배주주순이익	94.2	346.7	482.5	478.1	602.1
지배주주지분포괄이익	48.1	336.0	513.1	503.0	633.4
NOPAT	(85.0)	12.1	420.3	484.0	608.8
EBITDA	(0.0)	111.7	625.1	693.5	840.9
성장성(%)					
매출액증가율	(11.33)	(4.51)	93.94	15.75	11.87
NOPAT증가율	적전	흑전	3,373.55	15.16	25.79
EBITDA증가율	(100.00)	N/A	459.62	10.94	21.25
영업이익증가율	적전	흑전	3,249.69	15.76	25.74
(지배주주)순이익증가율	(55.59)	268.05	39.17	(0.91)	25.94
EPS증가율	(55.59)	273.41	39.79	(0.93)	25.94
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	0.00	7.41	21.39	20.50	22.22
영업이익률	(6.92)	1.07	18.45	18.45	20.74
계속사업이익률	5.96	23.05	17.24	14.87	16.74

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	4,291	16,023	22,398	22,190	27,947
BPS	175,362	187,076	210,037	226,804	248,875
CFPS	3,975	6,694	31,905	30,454	36,917
EBITDAPS	(2)	5,161	29,016	32,190	39,033
SPS	71,883	69,649	135,654	157,024	175,664
DPS	1,460	1,150	6,000	6,500	6,500
주가지표(배)					
PER	42.67	12.58	11.41	11.51	9.14
PBR	1.04	1.08	1.22	1.13	1.03
PCR	46.06	30.10	8.01	8.39	6.92
EV/EBITDA	(76,163.91)	24.16	5.70	4.40	2.99
PSR	2.55	2.89	1.88	1.63	1.45
재무비율(%)					
ROE	2.99	10.79	13.36	11.83	13.50
ROA	2.26	8.37	10.18	8.97	10.41
ROIC	(8.65)	1.26	44.65	52.98	73.94
부채비율	29.06	28.56	32.11	29.03	26.28
순부채비율	(35.91)	(48.93)	(50.46)	(58.48)	(64.10)
이자보상배율(배)	(10.63)	3.62	(807.99)	(102.30)	48.38

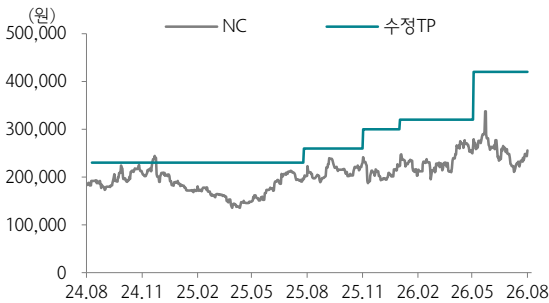
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,788.5	2,266.6	2,886.8	3,356.2	3,931.7
금융자산	1,481.1	2,006.3	2,316.0	2,848.6	3,415.0
현금성자산	1,260.5	503.5	1,088.4	1,687.6	2,244.4
매출채권	130.3	187.5	413.3	367.4	374.0
재고자산	1.1	1.3	2.8	2.5	2.6
기타유동자산	176.0	71.5	154.7	137.7	140.1
비유동자산	2,165.4	2,066.6	2,256.1	2,165.5	2,112.6
투자자산	871.7	750.9	812.3	790.9	794.0
금융자산	821.5	679.2	710.1	700.0	701.5
유형자산	997.6	1,034.7	1,005.7	944.3	895.6
무형자산	103.9	110.6	251.1	243.4	236.1
기타비유동자산	192.2	170.4	187.0	186.9	186.9
자산총계	3,953.9	4,333.1	5,142.9	5,521.7	6,044.3
유동부채	322.2	641.2	790.1	814.8	825.6
금융부채	45.8	179.2	181.7	175.9	176.8
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	276.4	462.0	608.4	638.9	648.8
비유동부채	568.2	321.5	459.8	427.6	432.2
금융부채	335.0	177.8	169.9	169.9	169.9
기타비유동부채	233.2	143.7	289.9	257.7	262.3
부채총계	890.4	962.7	1,249.9	1,242.4	1,257.9
지배주주지분	3,058.5	3,364.8	3,859.5	4,220.7	4,696.2
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	4,133.9	4,495.1	4,970.6
비지배주주지분	5.1	5.6	33.5	58.6	90.2
자본총계	3,063.6	3,370.4	3,893.0	4,279.3	4,786.4
순금융부채	(1,100.2)	(1,649.3)	(1,964.4)	(2,502.8)	(3,068.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	107.0	162.0	730.2	587.9	701.8
당기순이익	94.1	347.4	503.7	503.2	633.7
조정	56.2	(178.2)	86.3	69.1	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)	1.1	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채변동	(43.3)	(7.2)	140.2	15.6	12.2
투자활동 현금흐름	1,294.1	(832.4)	65.6	88.0	(12.6)
투자자산감소(증가)	(199.1)	120.8	(61.8)	21.4	(3.1)
자본증가(감소)	(83.5)	(102.7)	(21.7)	0.0	0.0
기타	1,576.7	(850.5)	149.1	66.6	(9.5)
재무활동 현금흐름	(522.9)	(82.5)	(13.1)	(122.6)	(125.8)
금융부채증가(감소)	(267.9)	(23.8)	(5.5)	(5.7)	0.8
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(191.4)	(30.4)	14.7	(0.1)	0.0
배당지급	(63.6)	(28.3)	(22.3)	(116.8)	(126.6)
현금의 증감	895.3	(757.0)	590.2	599.2	556.8
Unlevered CFO	87.3	144.8	687.4	656.1	795.3
Free Cash Flow	22.9	58.5	707.3	587.9	701.8

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%
23.7.10	BUY	350,000	-37.64%	-15.86%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 12일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2026년 8월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 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 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 09일