



기업 업데이트

BUY(Maintain)

목표주가: 30,000원
주가(4/20): 23,850원
시가총액: 5,213억원



인터넷/게임 Analyst 김진구

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Change. Includes KOSDAQ (4/20) at 1,174.85pt, 52-week range, and 1M/6M/1Y returns.

Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes 발행주식수 (21,857천주), 일평균 거래량(3M) (110천주), and 주요 주주 (나성균 외 12인, 37.7%).

투자지표

Table with 5 columns: (십억원, IFRS 연결), 2024, 2025, 2026F, 2027F. Includes metrics like 매출액, 영업이익, EPS, and ROE.

Price Trend



네오위즈 (095660)

신작 경쟁력 확인 필요



동사 목표주가 3만원을 유지한다. 목표주가는 26E 지배주주지분 324억원에 목표 PER 20배를 적용한 결과이다. 26E 영업이익은 P의 거짓 판매 하향 안정화 등에 따라 전년대비 감소를 전망하며, Wolfeye Studios 신작 등 경쟁력 높은 프로젝트 검증이 담보될 경우 기업가치에 대한 추가 잠재력이 마련될 것으로 판단한다.

>>> 동사 목표주가 유지

동사 목표주가 3만원을 유지한다. 목표주가는 26E 지배주주순이익 324억원에 목표 PER 20배를 적용한 결과다. 올해는 기존 P의 거짓 마일스톤 이후 신작에 대한 기대감이 상존하는 가운데 실적 측면에서는 전년대비 일부 하향 안정화를 전망하며, 향후 신작 기대감 투영에 따른 타겟 PER 수준을 결정하였음을 부연 설명한다.

>>> 26E 추정치 포인트

동사 26E 영업이익은 313억원으로 영업이익률 7.0%를 전망한다. 전년도 P의 거짓 기저효과 및 관련 프로젝트 하향 안정화 등으로 전년대비 실적 감익이 존재할 것으로 추정한다. 브라운더스트2 매출 성장성이 긍정적으로 작동하나 관련 지급수수료 안분 및 전사적 인건비와 마케팅비에 대한 증가 등을 추가 요소로 고려했다. 웹보드는 규제 완화 효과가 존재하나 선두 사업자 중심의 효과 등을 감안시 전년대비 5% 증가 수준을 전망하며, 브라운더스트2 매출액은 전년대비 31% 증가를 적용했고, 킹덤 2 초기분기 매출은 3Q26E 기준 75백만원을 적용하는 등 전체적으로 신작 추정치 적용에 대한 신중한 기초를 지속하였다. 비용 측면에서는 인건비를 전년대비 8% 증가한 1,722억원으로, 마케팅비를 전년대비 14% 증가한 353억원으로 반영했으며, 인건비는 퍼포먼스 기반 인센티브 요인 및 채용 효과 등을 반영했고, 마케팅비 측면에서는 27E 주요 신작 출시 등을 감안한 사전 마케팅비 선집행 요인들을 추가 고려했음을 부연 설명한다.

>>> 단기 실적 및 관심사

동사 1Q26E 매출액과 영업이익은 각각 1,103억원과 93억원을 추정하며 관련 영업이익률 8.5%를 전망한다. P의 거짓 판매 하향 안정화가 작동하나 브라운더스트2 매출이 2.5주년 이연 효과 등으로 전분기대비 증가하면서 전체적으로 외형 측면은 전기대비 유사한 수준으로 설정했다. 브라운더스트2 지급수수료에 대한 반대급부 등이 작동하나, 전기 인센티브 지급 관련 기저효과 등을 감안시 영업이익은 전기대비 개선된 수준으로 종합 분석했다. 향후 Wolfeye Studios 신작 등 주요 프로젝트별 경쟁력 검증이 담보될 경우 기업가치 증가 잠재력이 확보될 것으로 판단하며, 올해 이와 관련된 인게임 영상을 포함한 주요 이벤트 확인을 주요 포인트로 제시한다. 또한 P의 거짓 차기작 출시는 기존 28E에서 29E로 추가적 버퍼를 마련해 반영했음을 부연 제시한다.

네오위즈 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	25A	26E	27E
매출액	89.0	110.0	127.4	106.3	110.3	104.6	122.3	107.2	432.7	444.4	452.6
게임부문	81.8	101.5	117.2	93.6	100.9	94.8	112.1	96.4	394.1	404.2	411.0
PC/콘솔	36.4	57.5	58.7	45.9	45.5	42.9	41.8	40.4	198.5	170.7	160.8
모바일	45.3	44.0	58.5	47.7	55.4	51.8	70.3	56.0	195.6	233.5	250.2
기타부문	7.3	8.5	10.2	12.7	9.4	9.8	10.2	10.8	38.7	40.2	41.6
영업비용	78.8	91.4	100.9	101.6	101.0	101.0	109.3	101.8	372.7	413.1	415.9
영업이익	10.2	18.6	26.5	4.7	9.3	3.6	13.0	5.3	60.0	31.3	36.7
영업이익률(%)	11.5%	16.9%	20.8%	4.4%	8.5%	3.4%	10.6%	5.0%	13.9%	7.0%	8.1%
영업외손익	-1.2	-1.4	6.5	-0.6	2.3	2.3	2.3	-4.8	3.4	2.0	4.0
법인세차감전순이익	9.0	17.2	33.0	4.1	11.6	5.8	15.2	0.6	63.4	33.3	40.7
법인세차감전순이익률(%)	10.2%	15.7%	25.9%	3.9%	10.5%	5.6%	12.5%	0.5%	14.6%	7.5%	9.0%
법인세비용	2.9	4.5	8.0	3.0	2.7	1.3	3.5	0.1	18.3	7.6	9.4
법인세율(%)	32.5%	25.9%	24.1%	72.2%	22.9%	22.9%	22.9%	22.9%	28.9%	22.9%	23.1%
당기순이익	6.1	12.8	25.0	1.1	8.9	4.5	11.8	0.5	45.1	25.6	31.3
당기순이익률(%)	6.9%	11.6%	19.7%	1.1%	8.1%	4.3%	9.6%	0.4%	10.4%	5.8%	6.9%
지배주주지분	7.3	14.0	25.9	2.7	10.7	6.2	13.4	2.1	50.0	32.4	37.1
비지배주주지분	-1.2	-1.2	-0.9	-1.6	-1.7	-1.7	-1.7	-1.7	-4.9	-6.8	-5.8

자료: 네오위즈, 키움증권 리서치

네오위즈 연간 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이(% , %P)		
	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E
매출액	405.4	407.9	517.4	444.4	452.6	464.7	9.6%	11.0%	-10.2%
영업이익	42.6	40.8	122.1	31.3	36.7	39.9	-26.6%	-9.9%	-67.4%
영업이익률	10.5%	10.0%	23.6%	7.0%	8.1%	8.6%	-3.5%	-1.9%	-15.0%
법인세차감전순이익	38.3	39.8	124.3	33.3	40.7	45.9	-13.2%	2.4%	-63.1%
당기순이익	29.5	30.6	94.7	25.6	31.3	35.2	-13.0%	2.4%	-62.8%
지배주주지분	36.2	36.4	99.5	32.4	37.1	40.0	-10.5%	2.0%	-59.8%

자료: 키움증권 리서치

네오위즈 분기 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전				변경 후				차이(% , %P)			
	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	97.3	103.0	103.1	102.0	110.3	104.6	122.3	107.2	13.4%	1.6%	18.6%	5.0%
영업이익	13.5	9.1	10.4	9.5	9.3	3.6	13.0	5.3	-30.9%	-60.3%	24.5%	-44.1%
영업이익률	13.9%	8.8%	10.1%	9.4%	8.5%	3.4%	10.6%	5.0%	-5.4%	-5.4%	0.5%	-4.4%
법인세차감전순이익	14.5	10.1	11.4	2.3	11.6	5.8	15.2	0.6	-20.2%	-41.9%	33.3%	-74.6%
당기순이익	11.2	7.7	8.8	1.8	8.9	4.5	11.8	0.5	-20.0%	-41.8%	33.6%	-74.5%
지배주주지분	12.9	9.4	10.5	3.5	10.7	6.2	13.4	2.1	-17.3%	-33.7%	28.1%	-38.4%

자료: 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	366.8	432.7	444.4	452.6	464.7
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	366.8	432.7	444.4	452.6	464.7
판매비	333.9	372.7	413.1	415.9	424.9
영업이익	32.9	60.0	31.3	36.7	39.9
EBITDA	50.2	75.9	44.6	50.3	53.6
영업외손익	-28.1	3.4	2.0	4.0	6.0
이자수익	5.6	5.3	5.6	5.9	6.4
이자비용	0.5	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련이익	7.7	6.1	3.1	3.2	3.4
외환관련손실	2.6	4.7	4.1	4.3	4.5
종속 및 관계기업손익	-0.9	-0.5	1.0	1.5	2.0
기타	-37.4	-2.8	-3.6	-2.3	-1.3
법인세차감전이익	4.9	63.4	33.3	40.7	45.9
법인세비용	11.8	18.3	7.6	9.4	10.7
계속사업손익	-7.0	45.1	25.6	31.3	35.2
당기순이익	-7.0	45.1	25.6	31.3	35.2
지배주주순이익	2.4	50.0	32.4	37.1	40.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	0.3	18.0	2.7	1.8	2.7
영업이익 증감율	4.1	82.4	-47.8	17.3	8.7
EBITDA 증감율	-0.3	51.2	-41.2	12.8	6.6
지배주주순이익 증감율	-95.1	1,983.3	-35.2	14.5	7.8
EPS 증감율	-95.1	2,001.2	-34.6	14.6	7.8
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	9.0	13.9	7.0	8.1	8.6
EBITDA Margin(%)	13.7	17.5	10.0	11.1	11.5
지배주주순이익률(%)	0.7	11.6	7.3	8.2	8.6

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	33.8	76.1	45.1	50.8	54.2
당기순이익	-7.0	45.1	25.6	31.3	35.2
비현금항목의 가감	77.4	42.8	19.4	20.6	21.1
유형자산감가상각비	4.7	4.4	4.0	4.1	4.2
무형자산감가상각비	12.6	11.5	9.2	9.4	9.5
지분법평가손익	-4.5	-0.6	-1.0	-1.5	-2.0
기타	64.6	27.5	7.2	8.6	9.4
영업활동자산부채증감	-25.7	-3.2	2.0	2.4	2.2
매출채권및기타채권의감소	2.0	-13.7	-1.6	-1.1	-1.7
재고자산의감소	0.0	-0.4	0.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	1.1	12.2	3.2	3.2	3.5
기타	-28.8	-1.3	0.4	0.3	0.4
기타현금흐름	-10.9	-8.6	-1.9	-3.5	-4.3
투자활동 현금흐름	-15.8	-116.5	-32.8	-33.4	-34.0
유형자산의 취득	-1.5	-0.9	-5.0	-5.0	-5.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	5.8	-1.1	-10.0	-10.0	-10.0
투자자산의감소(증가)	11.5	-11.3	-1.0	-1.0	-1.1
단기금융자산의감소(증가)	-26.6	-97.1	-11.8	-12.4	-13.0
기타	-5.0	-6.1	-5.0	-5.0	-4.9
재무활동 현금흐름	-34.7	-5.6	-6.0	-5.9	-5.9
차입금의 증가(감소)	-19.4	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-10.0	-5.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-5.0	0.0	-6.0	-5.9	-5.9
기타	-0.3	-0.6	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	3.7	0.6	-2.1	-2.1	-2.1
현금 및 현금성자산의 순증가	-13.0	-45.4	4.2	9.4	12.2
기초현금 및 현금성자산	129.9	116.9	71.5	75.8	85.2
기말현금 및 현금성자산	116.9	71.5	75.8	85.2	97.4

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	314.0	381.0	399.4	423.1	450.7
현금 및 현금성자산	116.9	71.5	75.8	85.2	97.4
단기금융자산	138.4	235.5	247.3	259.6	272.6
매출채권 및 기타채권	49.3	59.1	60.7	61.8	63.5
재고자산	0.2	0.5	0.5	0.6	0.6
기타유동자산	9.2	14.4	15.1	15.9	16.6
비유동자산	306.0	298.3	303.3	308.7	314.3
투자자산	58.6	70.0	72.0	74.5	77.6
유형자산	87.5	85.0	85.9	86.8	87.6
무형자산	99.6	78.7	79.4	80.0	80.5
기타비유동자산	60.3	64.6	66.0	67.4	68.6
자산총계	620.0	679.3	702.7	731.7	765.0
유동부채	81.1	107.8	111.7	115.5	119.6
매입채무 및 기타채무	49.6	75.0	78.2	81.4	84.9
단기금융부채	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
기타유동부채	30.8	32.0	32.7	33.3	33.9
비유동부채	20.0	15.7	16.2	16.6	17.1
장기금융부채	2.9	2.5	2.5	2.5	2.5
기타비유동부채	17.1	13.2	13.7	14.1	14.6
부채총계	101.1	123.5	127.8	132.1	136.8
지배지분	487.3	531.2	557.0	587.5	620.9
자본금	11.0	11.0	10.9	10.9	10.9
자본잉여금	130.0	80.0	80.1	80.1	80.1
기타자본	-64.5	-68.9	-68.9	-68.9	-68.9
기타포괄손익누계액	-10.0	-11.9	-12.6	-13.3	-13.9
이익잉여금	420.8	521.0	547.5	578.6	612.7
비지배지분	31.6	24.6	17.9	12.1	7.3
자본총계	518.9	555.8	574.9	599.6	628.2

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	109	2,287	1,495	1,714	1,848
BPS	22,296	24,302	25,745	27,154	28,697
CFPS	3,202	4,020	2,076	2,398	2,601
DPS	0	303	303	303	303
주가배수(배)					
PER	173.6	10.6	15.9	13.9	12.9
PER(최고)	263.7	12.7	21.1		
PER(최저)	161.3	7.7	15.2		
PBR	0.85	1.00	0.93	0.88	0.83
PBR(최고)	1.29	1.20	1.23		
PBR(최저)	0.79	0.73	0.88		
PSR	1.13	1.23	1.16	1.14	1.11
PCFR	5.9	6.0	11.5	9.9	9.2
EV/EBITDA	3.8	3.3	4.9	3.8	3.0
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	0.0	13.3	23.1	18.9	16.8
배당수익률(% ,보통주,현금)	0.0	1.2	1.3	1.3	1.3
ROA	-1.1	6.9	3.7	4.4	4.7
ROE	0.5	9.8	6.0	6.5	6.6
ROIC	-23.4	30.1	15.7	18.4	20.0
매출채권회전율	7.5	8.0	7.4	7.4	7.4
재고자산회전율	2,567.9	1,251.0	829.8	826.5	829.8
부채비율	19.5	22.2	22.2	22.0	21.8
순차입금비율	-48.5	-54.7	-55.6	-57.0	-58.4
이자보상배율	63.0	1,228.8	640.4	752.4	816.5
총차입금	3.6	3.2	3.2	3.2	3.2
순차입금	-251.6	-303.8	-319.8	-341.6	-366.7
NOPLAT	50.2	75.9	44.6	50.3	53.6
FCF	-48.7	59.7	24.2	28.9	31.3

Compliance Notice

- 당사는 4월 20일 현재 '네오위즈(095660)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

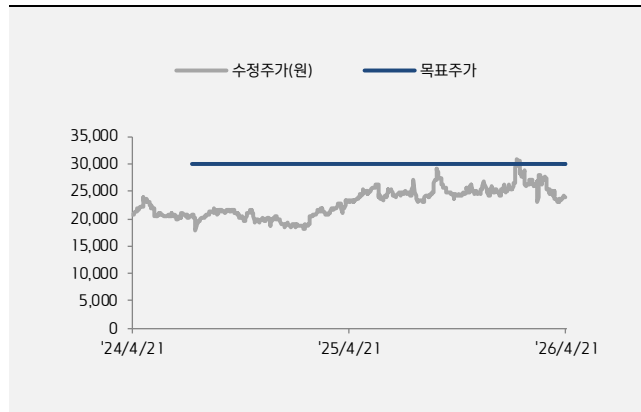
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
네오위즈 (095660)	2024-07-30	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-30.69	-27.33
	2024-10-21	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-32.78	-27.33
	2025-04-21	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-17.81	-3.33
	2025-10-21	Buy(Maintain)	30,000원	6개월	-14.82	3.17
	2026-04-21	Buy(Maintain)	30,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

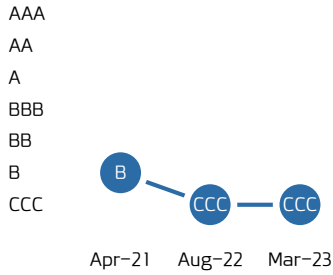
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

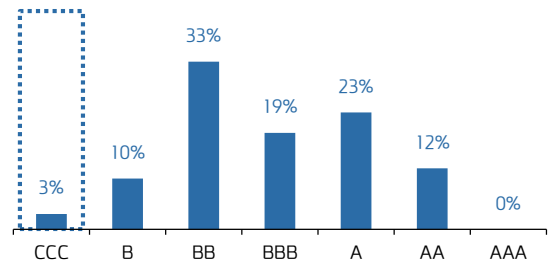
매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 미디어 및 엔터테인먼트 기업 69개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
가중평균 점수	3.0	4.8		
환경	6.7	8.3	5.0%	
탄소 배출	6.7	8.4	5.0%	
사회	3.6	4.7	51.0%	
인력 자원 개발	1.8	3.4	26.0%	
개인정보 보호와 데이터 보안	5.5	5.9	25.0%	
지배구조	1.8	4.5	44.0%	
기업 지배구조	3.6	5.2		
기업 활동	1.8	5.6		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
n.a.	

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

상위 5위 피어그룹 (미디어 및 엔터테인먼트)	탄소 배출	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Webzen Inc.	●	●●	●●●	●●	●	BB	◀▶
Devsisters Corp	●	●●	●●●●	●●	●	BB	▲
Wemade Co., Ltd.	●	●●	●●●	●	●	B	▲
DoubleUGames Co., Ltd.	●	●●	●	●●●	●	B	◀▶
Com2uS Corporation	●	●●●	●●●	●	●	B	◀▶
NEOWIZ	●	●	●●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치