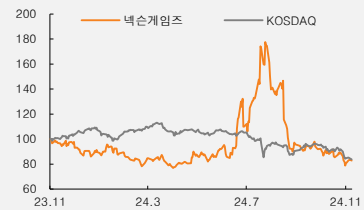


투자의견(유지)	<b>매수</b>
목표주가(유지)	<b>20,000원</b>
현재주가(24/11/22)	13,690원
상승여력	46.1%

영업이익(24F,십억원)	42
Consensus 영업이익(24F,십억원)	0
EPS 성장률(24F,%)	168.1
MKT EPS 성장률(24F,%)	74.4
P/E(24F,x)	29.7
MKT P/E(24F,x)	10.2
KOSDAQ	677.01
시가총액(십억원)	902
발행주식수(백만주)	66
유동주식비율(%)	33.8
외국인 보유비중(%)	4.6
베타(12M) 일간수익률	0.22
52주 최저가(원)	12,700
52주 최고가(원)	29,350

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-6.6	-5.9	-15.2
상대주가	1.9	17.5	2.1



[인터넷/게임]

임희석

heeseok.lim@miraeeasset.com

225570 · 게임

## 넥슨게임즈

### 앱 수수료 인하는 순수 개발사에도 큰 호재

#### 앱 수수료 인하 트렌드 확대 가능성

EU는 연내 애플에 DMA(디지털시장법) 위반에 따른 과징금을 부과할 가능성이 높다. 애플은 지난 6월 현 앱스토어 정책이 DMA 위반이라는 잠정 결론을 통보받은 바 있다. 이에 따라 애플은 유럽에서 앱 개발사들이 원하는 대체 결제 시스템을 도입을 허용하고 결제 수수료 역시 기존 30%에서 17%까지 낮추기로 결정했다.

미국에서도 반독점법 위반 소송이 잇따르는 상황에서 유럽 지역만 17%의 수수료를 수취하는 정책은 현실성이 낮다. 나머지 글로벌 지역도 인하가 시작될 것이라는 판단이다. 1) DMA 과징금 부여, 2) 애플의 글로벌 지역 수수료 인하가 현실화될 경우 경쟁사인 구글도 인하 정책을 그대로 따라갈 수밖에 없다.

#### 개발사 순매출 인식률 증대

앱 수수료 인하와 관련해 개발사의 수혜에 대해서도 주목해볼 필요가 있다. 퍼블리싱 계약 시 퍼블리셔와 개발사의 분배 비율은 1) 개발사의 Hit Ratio, 2) 출시 지역(국내 or 해외), 3) 지역별 순차 출시 여부 등 다양한 요소에 의해 정해진다. 러프하게 본다면 각종 수수료를 제외한 금액을 5대 5씩 나누어 갖는다고 볼 수 있다.

앱 수수료를 인하 시 퍼블리셔와 게임사의 분배 비율이 변하지 않더라도 개발사의 순매출 인식률은 증가하게 된다. 5:5 분배 계약의 경우 총매출의 35%를 순매출 인식한다. 17%로 수수료가 낮아지면 순매출 인식률은 35%에서 42%로 상승한다. 4:6 분배 계약의 경우 순매출 인식률은 28%에서 33%로 상승한다.

#### 투자의견 '매수', 목표주가 20,000원 유지

25F 실적 전망 및 목표주가를 유지한다. 앱 수수료 인하가 발생할 경우 동사도 강력한 모멘텀이 발생할 전망이다. 수수료 인하 시 순매출 인식률의 증가로 개발사는 탑라인과 바텀라인이 동시에 개선된다.

앱 수수료 인하가 현실화될 경우 25년 230억원 수준의 이익 개선 효과가 있을 것으로 예상된다. 개발사 특성상 신작 실패에 대한 비용 리스크는 제한적이지만 순매출 인식률의 증대로 이익 레버리지 효과는 기존 대비 20% 가까이 커지게 된다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	132	193	261	268	359
영업이익 (십억원)	5	12	42	62	132
영업이익률 (%)	3.8	6.2	16.1	23.1	36.8
순이익 (십억원)	6	11	30	54	106
EPS (원)	107	172	460	821	1,605
ROE (%)	2.6	4.5	10.7	16.3	25.6
P/E (배)	121.3	87.2	29.7	16.7	8.5
P/B (배)	3.2	3.3	2.7	2.3	1.8
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

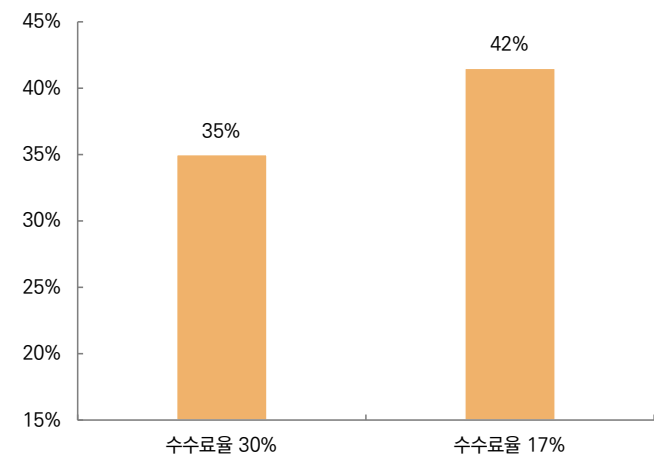
자료: 넥슨게임즈, 미래에셋증권 리서치센터

앱 수수료 인하와 관련해 아직까지는 퍼블리셔의 수혜만 논해지곤 하지만 개발사의 수혜에 대해서도 주목해볼 필요가 있다. 퍼블리셔와 개발사의 계약 구조는 일반적으로 게임 총매출액에서 각종 수수료(플랫폼, PG 수수료 등)를 제외한 금액을 일정 비율로 나눠 갖는 구조를 취하고 있다.

계약 시 퍼블리셔와 개발사의 분배 비율은 1) 개발사의 Hit Ratio, 2) 출시 지역(국내 or 해외), 3) 지역별 순차 출시 여부 등 다양한 요소에 의해 정해진다. 또한 매출액의 발생 구간에 따라 분배 비율에 차등을 두기도 한다. 러프하게 본다면 각종 수수료를 제외한 금액을 5대 5씩 나누어 갖는다고 볼 수 있다.

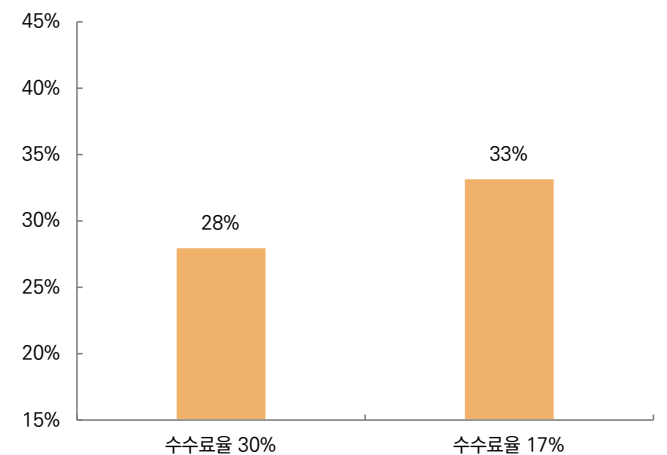
앱 수수료가 인하되었을 시 퍼블리셔와 게임사의 분배 비율이 변하지 않더라도 개발사의 순매출 인식률은 증가하게 된다. 5:5 분배 계약의 경우 앱 수수료가 30%라면 총매출의 35%를 순매출 인식한다. 17%로 수수료가 낮아지면 순매출 인식률은 35%에서 42%로 상승한다. 4:6 분배 계약의 경우 순매출 인식률은 28%에서 33%로 상승한다.

그림 54. 5:5 분배 계약 시 개발사 수수료율 변화 양상



자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 55. 4:6 분배 계약 시 개발사 수수료율 변화 양상



자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 21. 개발사 수수료 시나리오별 순매출 인식률 변화

	수수료율 30%	수수료율 17%
총매출	100%	100%
지급수수료	30%	17%
총매출-지급수수료	70%	83%
5:5 배분 시 순매출 인식률	35%	42%
4:6 배분 시 순매출 인식률	28%	33%

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

앱 수수료 인하시 가장 큰 이익 개선 효과가 기대되는 기업은 모바일 비중이 높고 직접 퍼블리싱을 하는 게임사다. 그러나 MMORPG 매출 비중이 높은 국내 게임사들의 경우 1) 기존작 매출 하향 안정화가 빠르게 이루어지고 있는 동시에, 2) 차기 MMORPG 신작에 대한 흥행 가능성을 높게 보기 어려운 것도 사실이다. 앱 수수료 인하가 있더라도 기존작, 신작 흥행 성과에 따라 25, 26년 실적이 큰 폭으로 개선되지 않을 수도 있다는 의미다.

앱 수수료 인하 영향으로 탑라인과 바텀라인이 모두 안정적으로 개선되는 개발사에 주목할 필요가 있다. 넥슨게임즈와 시프트업이 대표적이다. 장기적인 라이프사이클을 기대할 수 있고 글로벌에서 이미 메인으로 올라선 서브컬처 IP를 보유하고 있기에 중장기적 실적 개선 효과를 기대할 수 있다. 또한 개발사 특성상 신작 실패에 대한 비용 리스크는 제한적이지만 순매출 인식률의 증대로 이익 레버리지 효과는 기존 대비 20% 가까이 커지게 된다.

표 22. 모바일 지급수수료 17% 가정 시 주요 게임사 24년 실적 변동 추정

(십억원)

	넷마블	엔씨소프트	크래프톤	카카오게임즈	위메이드	시프트업	넥슨게임즈	플레이비스
전체 매출	2,605	1,600	2,789	750	662	215	261	322
모바일	2,397	969	1,742	542	520	157	124	70
비중	92%	61%	62%	72%	79%	73%	47%	22%
모바일 지급수수료(30%)	719	291	164	162	156	0	0	21
모바일 지급수수료(17%)	407	165	93	92	88	-30	-24	12
기존 영업이익	199	19	1,258	11	-41	147	42	-25
기존 OPM	8%	1%	45%	1%	-6%	68%	16%	-8%
신규 영업이익	510	145	1,330	81	27	176	65	-16
신규 OPM	20%	9%	48%	11%	4%	72%	23%	-5%
영업이익 증가액	312	126	71	70	68	30	24	9
OPM 상승폭	12%	8%	3%	9%	10%	4%	7%	3%
영업이익 증가액/시가총액	7%	3%	0%	5%	5%	1%	3%	0%
순이익 증가액	234	94	53	53	51	22	18	7
순이익 증가액x15	3,506	1,417	799	792	760	335	264	102
순이익 증가액x15/시가총액	81%	30%	5%	60%	54%	11%	29%	4%

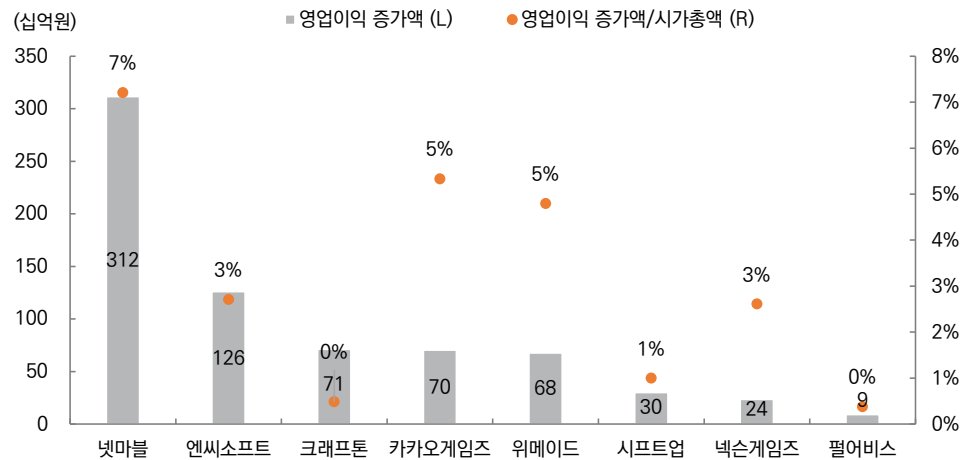
주1: 크래프톤의 모바일 매출의 상당 부분은 텐센트 서비스 지역에 대해서는 로열티로 수취하는 부분이기때 지급수수료 미발생.

주2: 순수 개발사 시프트업과 넥슨게임즈의 '모바일 지급수수료(17%)'행은 지급수수료율이 17%라면 늘어났을 공헌이익에 대한 부분을 표시.

주3: 시프트업과 넥슨게임즈의 OPM 상승폭이 타 게임사 대비 상대적으로 낮은 이유는 순매출 인식을 증대에 따른 매출 증가 영향이 존재.

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 56. 모바일 수수료 17% 가정 시 주요 게임사 24년 영업이익 증가액, 시총 민감도



자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 23. 모바일 지급수수료 17% 가정 시 주요 게임사 25년 실적 변동 추정

(십억원)

	넷마블	엔씨소프트	크래프톤	카카오게임즈	위메이드	시프트업	넥슨게임즈	플레이비스
전체 매출	2,521	1,797	3,155	905	741	365	268	630
모바일	2,319	1,161	1,893	656	583	242	121	52
비중	92%	65%	60%	72%	79%	66%	45%	8%
모바일 지급수수료(30%)	696	348	219	197	175	0	0	16
모바일 지급수수료(17%)	394	197	124	112	99	-46	-23	9
기존 영업이익	119	264	1,363	81	97	289	62	157
기존 OPM	5%	15%	43%	9%	13%	79%	23%	25%
신규 영업이익	420	415	1,458	166	172	334	85	164
신규 OPM	17%	23%	46%	18%	23%	81%	29%	26%
영업이익 증가액	302	151	95	85	76	46	23	7
OPM 상승폭	12%	8%	3%	9%	10%	2%	6%	1%
영업이익 증가액/시가총액	7%	3%	1%	6%	5%	2%	3%	0%
순이익 증가액	226	113	71	64	57	34	17	5
순이익 증가액x15	3,392	1,698	1,069	960	853	517	258	77
순이익 증가액x15/시가총액	78%	36%	7%	73%	61%	17%	29%	3%

주1: 크래프톤의 모바일 매출의 상당 부분은 텐센트 서비스 지역에 대해서는 로열티로 수취하는 부분이기때 지급수수료 미발생.

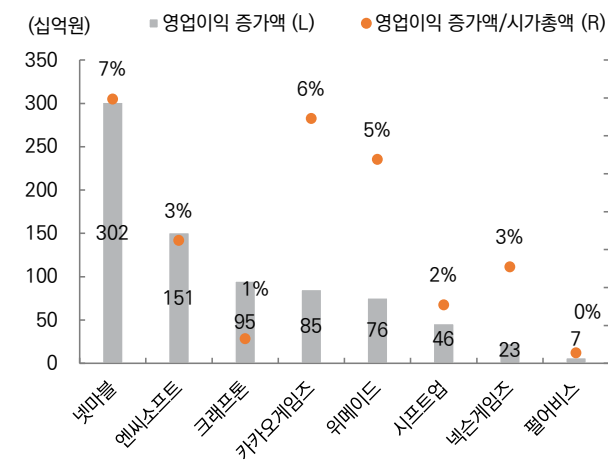
주2: 순수 개발사 시프트업과 넥슨게임즈의 '모바일 지급수수료(17%)'행은 지급수수료율이 17%라면 늘어났을 공헌이익에 대한 부분을 표시.

주3: 시프트업과 넥슨게임즈의 OPM 상승폭이 타 게임사 대비 상대적으로 낮은 이유는 순매출 인식을 증대에 따른 매출 증가 영향이 존재.

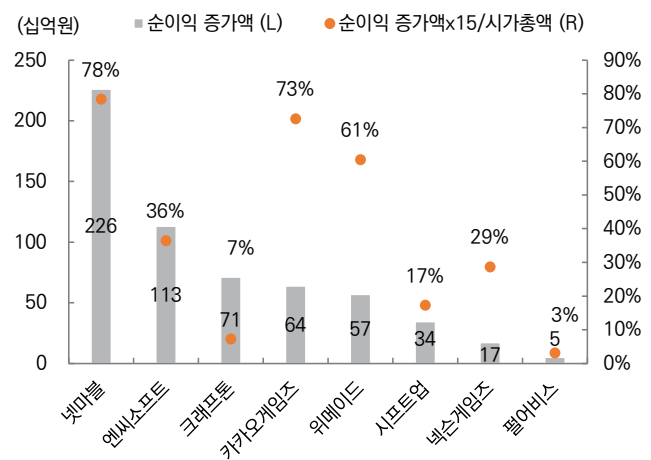
자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 57. 모바일 수수료 17%: 25년 영업이익 증가액, 시총 민감도

그림 58. 모바일 수수료 17%: 25년 순이익 증가액, 시총 민감도



자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정



자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 24. 전체 플랫폼 지급수수료 17% 가정 시 주요 게임사 25년 실적 변동 추정

(십억원)

	넷마블	엔씨소프트	크래프톤	카카오게임즈	위메이드	시프트업	넥슨게임즈	펄어비스
전체 매출	2,521	1,797	3,155	905	741	365	268	630
게임 매출	2,345	1,593	3,121	794	624	360	261	627
비중	93%	89%	99%	88%	84%	99%	98%	99%
플랫폼 지급수수료(30%)	703	478	446	238	187	0	0	137
플랫폼 지급수수료(17%)	399	271	317	135	106	-68	-50	107
기존 영업이익	119	264	1,363	81	97	289	62	157
기존 OPM	5%	15%	43%	9%	13%	79%	23%	25%
신규 영업이익	424	471	1,492	184	178	357	111	188
신규 OPM	17%	26%	47%	20%	24%	82%	35%	30%
영업이익 증가액	305	207	129	103	81	68	50	31
OPM 상승폭	12%	12%	4%	11%	11%	3%	12%	5%
영업이익 증가액/시가총액	7%	4%	1%	8%	6%	2%	6%	1%
순이익 증가액	229	155	97	77	61	51	37	23
순이익 증가액x15	3,429	2,330	1,451	1,161	912	769	559	346
순이익 증가액x15/시가총액	79%	50%	10%	88%	65%	26%	62%	14%

주1: 크래프톤의 모바일 매출의 상당 부분은 텐센트 서비스 지역에 대해서는 로열티로 수취하는 부분이기때 지급수수료 미발생.

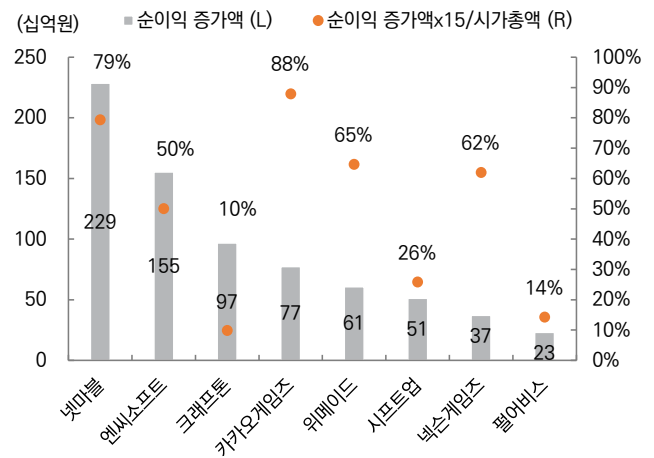
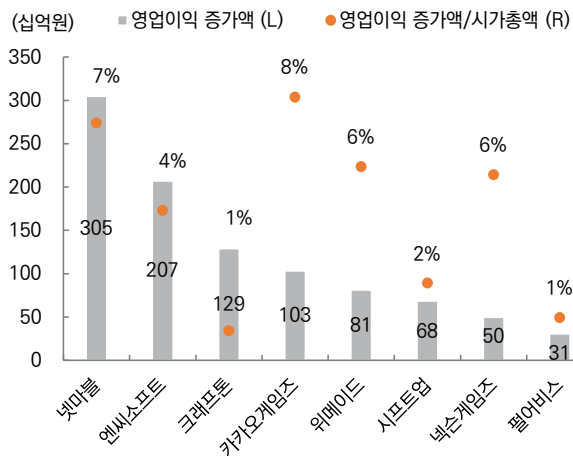
주2: 순수 개발사 시프트업과 넥슨게임즈의 '모바일 지급수수료(17%)'행은 지급수수료율이 17%라면 늘어났을 공헌이익에 대한 부분을 표시.

주3: 시프트업과 넥슨게임즈의 OPM 상승폭이 타 게임사 대비 상대적으로 낮은 이유는 순매출 인식을 증대에 따른 매출 증가 영향이 존재.

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

그림 59. 전체 수수료 17%: 25년 영업이익 증가액, 시총 민감도

그림 60. 전체 수수료 17%: 25년 순이익 증가액, 시총 민감도



자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 25. 분기 및 연간 실적 전망

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>52</b>	<b>43</b>	<b>56</b>	<b>41</b>	<b>53</b>	<b>44</b>	<b>112</b>	<b>53</b>	<b>132</b>	<b>193</b>	<b>261</b>	<b>268</b>	<b>359</b>
(% YoY)	172.4%	78.4%	22.4%	-3.6%	0.9%	0.4%	97.4%	29.4%	-	46.0%	35.1%	2.6%	34.1%
모바일	41	34	47	31	37	30	33	23	104	152	124	121	117
PC	10	9	9	10	15	12	77	28	28	39	132	141	236
기타	0	0	0	0	1	1	2	2	1	1	5	7	7
<b>영업비용</b>	<b>39</b>	<b>43</b>	<b>47</b>	<b>52</b>	<b>50</b>	<b>52</b>	<b>65</b>	<b>53</b>	<b>127</b>	<b>181</b>	<b>219</b>	<b>206</b>	<b>227</b>
인건비	30	33	36	39	37	38	45	39	97	138	159	158	177
주식보상비	3	4	5	4	5	4	4	4	12	16	17	16	18
지급수수료	2	2	3	4	3	4	3	3	9	11	13	12	13
기타	4	4	4	5	5	6	13	7	10	16	30	19	19
<b>영업이익</b>	<b>13</b>	<b>0</b>	<b>10</b>	<b>-10</b>	<b>2</b>	<b>-8</b>	<b>47</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>12</b>	<b>42</b>	<b>62</b>	<b>132</b>
(% YoY)	흑전	흑전	6.3%	적전	-80.6%	적전	390.4%	흑전	-	133.0%	247.1%	48.0%	114.0%
영업이익률	24.4%	0.4%	16.9%	-25.3%	4.7%	-19.4%	42.0%	1.5%	3.9%	6.2%	16.0%	23.0%	36.7%
<b>지배주주순이익</b>	<b>12</b>	<b>-3</b>	<b>8</b>	<b>-5</b>	<b>0</b>	<b>-11</b>	<b>40</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>11</b>	<b>30</b>	<b>54</b>	<b>106</b>
NPM	22.9%	-7.0%	13.7%	-13.0%	-0.4%	-25.2%	35.6%	3.4%	4.6%	5.8%	11.6%	20.2%	29.4%

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 26. 연간 실적 추정

(십억원)

	변경전		변경후		변경률		컨센서스		과리율		비고
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F	
매출액	261	268	261	268	0%	0%	268	258	-2%	4%	기존 동일
영업이익	42	62	42	62	0%	0%	46	37	-10%	69%	
순이익	30	54	30	54	0%	0%	35	31	-13%	74%	
영업이익률	16.0%	23.0%	16.0%	23.0%	-	-	17.3%	14.2%	-	-	
순이익률	11.6%	20.2%	11.6%	20.2%	-	-	13.0%	12.0%	-	-	

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 27. 글로벌 게임 기업 Valuation

(십억원, 배, %)

	시가총액	PER		PSR		PBR		EV/EBITDA		OPM	
		24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
크래프톤 (KR)	14,777	14.6	13.7	5.4	4.8	2.3	1.9	8.9	8.2	43.3	42.5
시프트업	2,882	22.3	14.2	13.5	9.0	9.4	4.6	18.9	12.0	67.0	71.6
넷마블	4,276	18.0	20.2	1.6	1.5	0.8	0.8	12.8	13.2	8.0	7.6
엔씨소프트	4,753	47.5	20.6	3.0	2.6	1.4	1.3	34.9	11.3	0.0	11.8
넥슨게임즈	902	16.9	13.7	3.2	2.9	2.7	2.3	9.1	7.4	23.7	27.5
위메이드	1,411	-	17.7	2.1	1.8	6.6	5.0	-	13.6	-5.8	12.1
펄어비스	2,554	178.3	19.3	7.6	4.2	3.4	2.9	630.1	13.4	-6.3	23.6
카카오게임즈	1,360	-	23.5	1.6	1.5	1.0	0.9	16.6	10.6	2.0	8.8
NHN	573	-	8.1	0.2	0.2	0.4	0.4	3.1	2.1	3.9	4.7
네오위즈	436	11.5	12.5	1.1	1.1	0.8	0.8	3.7	4.0	10.1	9.3
컴투스	574	26.8	14.5	0.8	0.7	0.5	0.5	22.2	10.6	1.0	5.2
더블유게임즈	1,051	6.0	6.1	1.6	1.5	1.0	0.9	2.9	2.9	39.4	38.9
웹젠	523	8.0	6.5	2.4	2.0	0.8	0.7	4.0	3.1	25.1	28.1
조이시티	98	15.4	10.0	0.7	0.6	0.9	0.8	11.3	9.2	7.6	8.3
Electronic Arts (US)	61,395	21.4	19.5	5.7	5.4	5.8	5.3	15.4	15.3	31.7	30.3
Take Two Interactive	46,411	74.4	23.4	5.9	4.0	5.8	5.2	47.7	18.1	11.4	20.9
Nintendo (JP)	96,246	30.1	24.1	7.9	5.8	3.5	3.3	21.9	17.3	27.2	26.1
Nexon	16,785	14.8	14.5	3.9	3.7	1.8	1.6	-	-	31.5	32.0
Bandai Namco	18,820	18.7	18.6	1.8	1.8	2.7	2.5	9.2	9.4	13.3	13.0
Konami	19,112	26.7	24.2	5.2	4.8	4.1	3.7	16.4	15.3	25.3	26.0
Cyber Agent	4,635	21.6	19.7	0.6	0.6	2.9	2.6	8.7	8.6	5.5	5.5
Square Enix	6,704	22.9	22.3	2.3	2.2	2.1	2.0	9.5	9.2	13.6	13.6
Tencent (CH)	669,801	16.2	14.7	5.2	4.8	3.6	3.1	-	-	32.0	33.3
NetEase	79,358	13.1	11.9	3.9	3.6	2.9	2.5	9.2	8.7	27.8	28.4
Kingsoft	7,629	26.7	21.2	3.8	3.3	1.5	1.4	-	-	32.8	31.3
Youzu Interactive	1,651	38.8	29.1	5.8	4.1	1.8	1.7	-	-	-1.9	1.7
Ubisoft (FR)	2,433	-	12.2	0.9	0.8	0.9	0.9	3.9	3.2	-1.1	11.7

자료: 블룸버그, 미래에셋증권 리서치센터



## 넥슨게임즈 (225570)

## 예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	193	261	268	359
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	193	261	268	359
판매비와관리비	181	219	206	227
조정영업이익	12	42	62	132
영업이익	12	42	62	132
비영업손익	4	4	6	0
금융손익	4	3	2	5
관계기업등 투자손익	0	1	3	-5
세전계속사업손익	16	46	68	132
계속사업법인세비용	4	15	14	26
계속사업이익	11	30	54	106
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	11	30	54	106
지배주주	11	30	54	106
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	11	30	54	106
지배주주	11	30	54	106
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	22	54	73	143
FCF	33	-2	64	117
EBITDA 마진율 (%)	11.4	20.7	27.2	39.8
영업이익률 (%)	6.2	16.1	23.1	36.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	5.7	11.5	20.1	29.5

## 예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	237	299	361	480
현금 및 현금성자산	111	170	231	344
매출채권 및 기타채권	33	35	35	37
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	93	94	95	99
비유동자산	130	195	189	185
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	59	98	92	87
무형자산	35	36	36	37
자산총계	367	494	550	665
유동부채	66	73	73	74
매입채무 및 기타채무	3	3	3	3
단기금융부채	6	6	6	6
기타유동부채	57	64	64	65
비유동부채	38	116	117	125
장기금융부채	17	94	94	94
기타비유동부채	21	22	23	31
부채총계	104	189	191	199
지배주주지분	263	305	359	465
자본금	33	33	33	33
자본잉여금	99	99	99	99
이익잉여금	153	184	238	343
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	263	305	359	465

## 예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	37	48	67	121
당기순이익	11	30	54	106
비현금수익비용가감	36	25	23	33
유형자산감가상각비	8	10	10	9
무형자산상각비	2	2	2	2
기타	26	13	11	22
영업활동으로인한자산및부채의변동	-7	5	1	4
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-2	0	0	0
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	0	0	0	0
법인세납부	-7	-15	-14	-26
투자활동으로 인한 현금흐름	-37	-79	-6	-8
유형자산처분(취득)	-4	-50	-3	-4
무형자산감소(증가)	-1	-3	-2	-3
장단기금융자산의 감소(증가)	-34	-26	-1	-1
기타투자활동	2	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-2	90	0	0
장단기금융부채의 증가(감소)	8	77	0	0
자본의 증가(감소)	-141	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0
기타재무활동	131	13	0	0
현금의 증가	-3	59	61	113
기초현금	115	111	170	231
기말현금	111	170	231	344

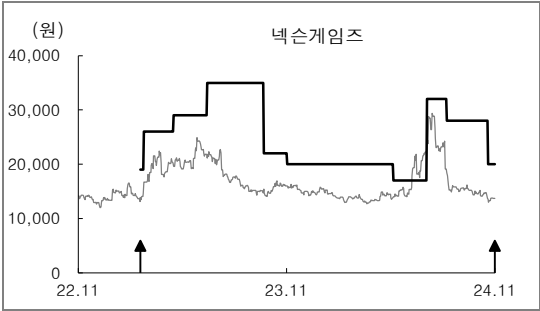
자료: 넥슨게임즈, 미래에셋증권 리서치센터

## 예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024F	2025F	2026F
P/E (x)	87.2	29.7	16.7	8.5
P/CF (x)	21.0	16.3	11.7	6.5
P/B (x)	3.3	2.7	2.3	1.8
EV/EBITDA (x)	37.7	13.8	9.3	4.0
EPS (원)	172	460	821	1,605
CFPS (원)	715	840	1,167	2,102
BPS (원)	4,505	5,151	5,971	7,576
DPS (원)	0	0	0	0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출액증가율 (%)	46.0	35.1	2.6	34.1
EBITDA증가율 (%)	116.2	151.6	35.3	95.4
조정영업이익증가율 (%)	133.0	247.0	48.0	114.0
EPS증가율 (%)	60.9	168.1	78.3	95.5
매출채권 회전율 (회)	6.8	8.7	8.8	11.7
재고자산 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA (%)	3.3	7.0	10.3	17.4
ROE (%)	4.5	10.7	16.3	25.6
ROIC (%)	12.0	29.9	46.0	103.1
부채비율 (%)	39.6	61.8	53.1	42.9
유동비율 (%)	358.7	412.2	493.0	648.2
순차입금/자기자본 (%)	-66.2	-51.1	-60.5	-71.2
조정영업이익/금융비용 (x)	10.1	10.7	9.7	20.7

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
넥슨게임즈 (225570)				
2024.11.13	매수	20,000	-	-
2024.09.02	매수	28,000	-45.89	-36.14
2024.07.29	매수	32,000	-22.34	-8.28
2024.05.31	매수	17,000	1.35	30.88
2023.11.27	매수	20,000	-28.26	-18.50
2023.10.17	매수	22,000	-29.02	-23.00
2023.07.10	매수	35,000	-49.17	-35.00
2023.05.12	매수	29,000	-26.50	-14.14
2023.03.21	매수	26,000	-25.43	-13.85
2023.03.15	매수	19,000	-26.00	-22.74



\* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy	: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상		

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.38%	10.23%	7.39%	0%

\* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

<ul style="list-style-type: none"><li>- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.</li><li>- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.</li><li>- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.</li><li>- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.</li></ul>
본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.