

네오위즈 (095660)

한동안은 모바일 경쟁 속으로

투자의견

HOLD (하향)

목표주가

30,000 원(하향)

현재주가

29,050 원(11/10)

시가총액

640 (십억원)

인터넷/게임/우주 정의훈_02)368-6170_uihoon0607@eugenefn.com

- 3분기 매출액 1,175억원(+57%yoy), 영업이익 202억원(+286%yoy). 영업이익 컨센서스 (434억원) 하회
- 9/19 출시된 'P의거짓'의 3분기 판매량은 64만장으로 시장 기대치 하회. 다만 출시 한달째 100만장 판매를 달성한 것을 미뤄 볼 때, 판매량이 4분기로 이연됐음을 확인(4분기 판매량 추정치 약 80만장). 모바일(+17.5%yoy)은 6월 출시된 '브라운더스트2' 매출이 온기 반영됐고, 6월 파우게임즈 연결 편입 효과 반영. 3분기 신작 출시 및 파우게임즈 연결 편입으로 전반의 비용 상승
- P의거짓의 초반 판매량 지표 부진 우려가 있었으나, 올해 150만장 판매량 달성은 무난할 전망. 메타크리틱 80점, 스팀 유저 긍정 평가 비율도 높아 동사의 개발력에 대한 검증은 성공적이었다는 평가. 다만, 플랫폼 특성상 중장기적인 수익을 기대하기 어려워 내년도 실적에 대한 우려는 존재. 내년 상반기 예정 신작들이 모두 경쟁이 치열한 모바일 게임이라는 점을 감안할 때, 다음 대형 신작 가시화까지 실적 성장의 부담은 존재. 이에 투자의견을 기존 BUY에서 HOLD로 하향하고, 목표주가를 기존 5.6만원에서 3만원으로 하향

주가(원, 11/10)	29,050
시가총액(십억원)	640

발행주식수	22,034천주
52주 최고가	53,000원
최저가	23,350원
52주 일간 Beta	0.67
3개월 일평균거래대금	151억원
외국인 지분율	7.2%
배당수익률(2023F)	0.0%

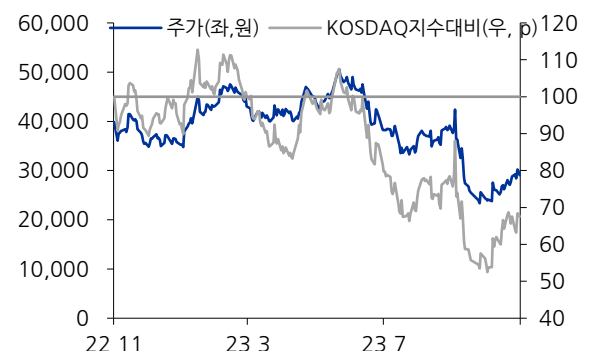
주주구성	
나성균 (외 11인)	37.2%
자사주 (외 1인)	7.5%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	20.0%	-30.3%	-36.1%
절대기준	19.3%	-35.2%	-24.5%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	HOLD	BUY	▼
목표주가	30,000	56,000	▼
영업이익(23)	47	89	▼
영업이익(24)	36	72	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	261	295	377	355
영업이익	21	20	47	36
세전손익	64	19	74	46
당기순이익	57	13	70	37
EPS(원)	2,577	593	3,227	1,688
증감률(%)	-5.7	-77.0	444.2	-47.7
PER(배)	14.0	62.3	9.0	17.2
ROE(%)	13.4	2.9	14.4	6.7
PBR(배)	1.7	1.8	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	17.9	18.8	6.8	7.6

자료: 유진투자증권



실적전망 및 밸류에이션

도표 1. 네오위즈 실적 추이

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E
매출액	76.6	70.3	74.9	72.8	68.5	70.1	117.5	121.1	294.6	377.3
(%yoy)	7.3%	19.4%	21.5%	5.0%	-10.5%	-0.2%	56.8%	66.5%	12.8%	28.1%
PC/콘솔게임	33.7	29.2	32.4	31.2	27.5	27.0	54.8	71.5	126.4	180.7
모바일게임	30.7	30.3	33.5	32.3	32.3	33.0	53.2	40.1	126.9	158.7
기타	12.2	10.8	9.0	9.2	8.7	10.1	9.5	9.5	41.2	37.9
영업비용	65.4	64.4	69.7	75.5	67.3	75.0	97.2	91.2	275.0	330.8
(%yoy)	12.8%	20.1%	10.5%	15.8%	2.9%	16.5%	39.5%	20.8%	14.6%	20.3%
영업이익	11.2	5.9	5.2	-2.8	1.3	-4.9	20.2	29.9	19.6	46.5
(%yoy)	-16.6%	13.0%	흑자전환	적자전환	-88.8%	적자전환	286.1%	흑자전환	-7.9%	137.9%
OPM(%)	14.6%	8.4%	7.0%	-3.8%	1.8%	-7.0%	17.2%	24.7%	6.6%	12.3%
영업외손익	4.1	19.2	2.7	-25.2	3.6	18.2	2.0	3.6	0.7	27.4
세전이익	15.2	25.1	7.9	-28.0	4.9	13.3	22.3	33.5	20.3	73.9
지배순이익	11.9	19.9	8.2	-23.9	3.6	22.5	18.7	26.3	16.0	71.1
(%yoy)	-41.9%	142.2%	-7.0%	적자전환	-69.7%	13.4%	129.0%	흑자전환	-71.8%	344.3%

자료: 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E
매출액	261.2	294.6	377.3	354.7
영업이익	21.3	19.6	46.5	36.3
세전이익	64.4	20.3	73.9	45.6
지배순이익	56.8	16.0	71.1	37.2
EPS(원)	2,577	593	3,227	1,688
PER(배)	14.0	62.3	9.0	17.2
OPM(%)	8.1%	6.6%	12.3%	10.2%
NPM(%)	21.7%	5.4%	18.8%	10.5%

자료: 유진투자증권

도표 3. 네오위즈 목표주가 변경

적용 EPS(원)	1,688	2024년 추정 EPS
적용 PER(배)	18	
목표주가(원)	30,000	기존 5.6만원 대비 46.4% 하향

자료: 유진투자증권

도표 4. 네오위즈 신작 라인업

출시 일정	게임	장르	플랫폼	자체개발/퍼블리싱
2023 년	산나비	2D 플랫폼머	PC/닌텐도	퍼블리싱
	천계 패러독스	TRPG	모바일	퍼블리싱
	'보노보노, 뭐하니?'	RPG	모바일	자체개발
	'금색의 갯슈벨! 영원한 인연의 친구들'	RPG	모바일	자체개발
2024 년	Oh My Anne	퍼즐	모바일	자체개발
	고양이와 스프 IP SNG	SNG	모바일	퍼블리싱
	프로젝트 IG	방치형 ARPG	모바일	자체개발
	고양이와 스프: 매직 레시피	시뮬레이션	모바일	자체개발
	영웅전설: 가가브 트릴로지	수집형 RPG	모바일	자체개발
	킹덤 2	MMORPG	모바일	자체개발
	던만추 IP 기반 신작	RPG	PC/모바일	자체개발

자료: 네오위즈, 유진투자증권

네오위즈(095660.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
자산총계	479	575	560	680	702
유동자산	248	272	254	380	407
현금성자산	206	223	116	220	259
매출채권	30	33	28	49	36
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	231	303	307	300	295
투자자산	122	142	141	147	153
유형자산	83	80	86	82	78
기타	25	80	79	71	63
부채총계	84	106	101	132	117
유동부채	58	67	87	117	102
매입채무	32	43	29	59	43
유동성이자부채	2	4	21	21	21
기타	24	20	37	37	38
비유동부채	26	39	14	14	15
비유동이자부채	0	19	1	1	1
기타	26	20	13	14	14
자본총계	396	469	459	548	585
지배지분	387	459	449	538	575
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	130	130	130	130	130
이익잉여금	311	366	381	452	489
기타	(64)	(48)	(73)	(55)	(55)
비지배지분	8	10	10	10	10
자본총계	396	469	459	548	585
총차입금	2	23	22	22	22
순차입금	(204)	(200)	(94)	(198)	(237)

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업현금	76	29	43	115	50
당기순이익	62	57	13	70	37
자산상각비	9	12	19	19	17
기타비현금성손익	9	(13)	34	(6)	(19)
운전자본증감	(7)	(21)	(16)	8	(3)
매출채권감소(증가)	2	3	6	(21)	13
재고자산감소(증가)	(0)	0	(0)	(0)	0
매입채무증가(감소)	4	(7)	(7)	30	(16)
기타	(12)	(17)	(15)	(1)	(1)
투자현금	14	(65)	(29)	(12)	(12)
단기투자자산감소	31	(51)	(4)	(1)	(1)
장기투자증권감소	(7)	(12)	10	(2)	(3)
설비투자	4	1	2	2	2
유형자산처분	1	0	0	0	0
무형자산처분	(5)	(7)	(24)	(4)	(4)
재무현금	(3)	(23)	(32)	0	0
차입금증가	(3)	(2)	(2)	0	0
자본증가	2	(9)	(21)	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
현금 증감	86	(58)	(22)	103	38
기초현금	86	172	113	92	195
기말현금	172	113	92	195	233
Gross Cash flow	80	55	66	107	54
Gross Investment	24	34	41	3	15
Free Cash Flow	57	22	24	104	39

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	290	261	295	377	355
증가율(%)	0.0	(9.8)	12.8	28.1	(6.0)
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	290	261	295	377	355
판매 및 일반관리비	229	240	275	331	318
기타영업손익	0	5	15	20	(4)
영업이익	60	21	20	47	36
증가율(%)	0.0	(64.8)	(8.0)	137.9	(21.9)
EBITDA	69	33	38	65	53
증가율(%)	0.0	(51.9)	15.2	69.6	(18.0)
영업외손익	8	43	(0)	27	9
이자수익	1	1	3	2	2
이자비용	0	0	2	1	1
지분법손익	2	17	(7)	1	1
기타영업외손익	5	25	6	26	8
세전순이익	69	64	19	74	46
증가율(%)	0.0	(6.3)	(69.7)	279.2	(38.3)
법인세비용	7	8	6	4	8
당기순이익	62	57	13	70	37
증가율(%)	0.0	(8.9)	(76.7)	429.9	(46.9)
지배주주지분	60	57	13	71	37
증가율(%)	0.0	(5.7)	(77.0)	444.2	(47.7)
비지배지분	2	(0)	0	(1)	0
EPS(원)	2,734	2,577	593	3,227	1,688
증가율(%)	0.0	(5.7)	(77.0)	444.2	(47.7)
수정EPS(원)	2,734	2,577	593	3,227	1,688
증가율(%)	0.0	(5.7)	(77.0)	444.2	(47.7)

주요투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	2,734	2,577	593	3,227	1,688
BPS	17,586	20,846	20,381	24,429	26,117
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	8.2	14.0	49.0	9.0	17.2
PBR	1.3	1.7	1.4	1.2	1.1
EV/ EBITDA	4.2	17.9	14.2	6.8	7.6
배당수익률	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	6.2	14.4	9.8	6.0	11.9
수익성(%)					
영업이익률	20.8	8.1	6.6	12.3	10.2
EBITDA이익률	23.9	12.8	13.0	17.3	15.0
순이익률	21.5	21.7	4.5	18.5	10.5
ROE	17.0	13.4	2.9	14.4	6.7
ROIC	30.0	10.6	5.5	16.0	11.2
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(51.4)	(42.7)	(20.5)	(36.1)	(40.5)
유동비율	429.1	404.6	290.3	323.6	399.2
이자보상배율	708.8	515.0	11.5	31.8	24.9
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.5	0.5	0.6	0.5
매출채권회전율	10.1	8.2	9.6	9.8	8.3
재고자산회전율	12,361	11,513	10,872	8,820.9	7,690.3
매입채무회전율	10.4	7.0	8.2	8.6	7.0

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.

따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

