



# 엔씨소프트

| Bloomberg Code (036570 KS) | Reuters Code (036570.KS)

2024년 1월 29일

## [게임]

강석오 선임연구원

☎ 02-3772-1543

✉ sokang@shinhan.com

## <TL> 성과 부진과 기존작 안정화



**증립**  
(유지)



현재주가 (1월 26일)  
**193,800 원**



목표주가

-



상승여력

-

- ◆ <리니지> IP 모바일 기존작 안정화, <TL> 흥행은 실패
- ◆ <블레이드앤소울2> 판호 발급, 구조조정 진행 통한 비용 통제 지속
- ◆ 현재의 콘텐츠로는 <TL> 해외 성과에 대한 기대감 부재



신한 리서치 투자정보  
www.shinhansec.com

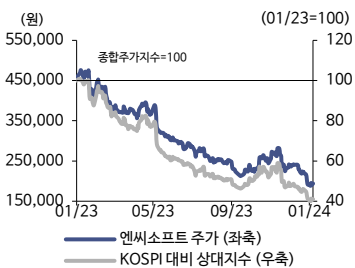
시가총액	4,254.7십억원
발행주식수	22.0백만주
유동주식수	17.7백만주(80.5%)
52 주 최고가/최저가	475,500 원/188,200 원
일평균 거래량 (60 일)	160,460 주
일평균 거래액 (60 일)	38,729백만원
외국인 지분율	39.66%

<b>주요주주</b>	
김택진 외 8 인	12.00%
퍼블릭 인베스트먼트 펀드 외 1 인	9.26%

<b>절대수익률</b>	
3개월	-13.1%
6개월	-25.6%
12개월	-58.9%

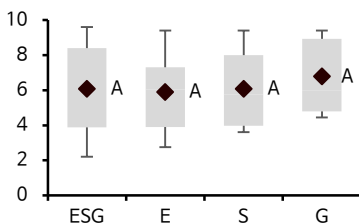
<b>KOSPI 대비 상대수익률</b>	
3개월	-19.4%
6개월	-22.2%
12개월	-59.1%

## 주가



## ESG 컨센서스

(점수 및 등급)



12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	자배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비용 (%)
2021	2,308.8	375.2	396.9	18,078	143,429	35.6	27.4	4.5	12.6	(40.7)
2022	2,571.8	559.0	452.3	19,847	145,587	22.6	12.1	3.1	13.7	(56.3)
2023F	1,768.4	137.6	178.1	8,111	140,634	29.7	15.2	1.7	5.7	(45.8)
2024F	1,685.6	91.8	111.6	5,085	142,481	38.1	13.0	1.4	3.6	(45.9)
2025F	1,834.9	109.2	126.4	5,756	144,536	33.7	12.0	1.3	4.0	(51.2)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 4Q23 Preview: 기존작 안정화와 신작 흥행 실패

엔씨소프트는 4Q23 영업수익 4,263억원(YoY -22.2%, QoQ 0.7%), 영업이익 41억원(YoY -91.3%, QoQ -74.9%, OPM 1.0%)을 기록하며 컨센서스 영업이익 131억원을 하회할 전망이다. <리니지2M>의 4주년, <리니지W>의 2주년 이벤트를 통해 <리니지> IP의 모바일 기존작 매출은 하락세가 둔화될 것으로 보인다. 다만 12월 7일 출시된 <TL>은 국내에서 부정적인 평가와 함께 의미있는 규모의 매출을 기록하지 못한 것으로 추정한다. 마케팅비는 <TL> 출시와 지스타 참여로 전 분기 대비 증가할 것이며, 효율적 마케팅 집행 기조는 이어질 전망이다.

한편 12월 22일 중국 외자판호 발급 목록에 <블레이드앤소울2>가 포함되었다. 중국의 규제 완화 분위기가 지속되고 있지만 중국 내 모바일 MMO 수요 하락과 콘텐츠 차별성 부재로 큰 규모의 매출은 기대하지 않는다. 또 변화위원회를 설치하고 구조조정을 진행하며 비용을 줄이려는 모습이지만 여전히 5천명이 넘는 인원 대비 출시되는 신작의 수가 부족해 더 효율 높은 모습을 보여줘야 할 것이다.

## <TL> 부진과 해외 출시에 대한 생각

12월 출시된 이후 서버 수는 절반으로 축소되고, PC MMO의 주요 과금 상품인 스킨 아이템에 대해서도 부정적인 평가가 많다. 특히 자동 사냥이 있던 자리에 대부분 단순 반복 작업이 채워져 몰입도를 낮췄고, 이는 빠르게 스토리와 콘텐츠가 진행되는 최근 글로벌 트렌드에 반한다. 향후 2월 초 업데이트되는 첫 공성전에 대한 유저 반응을 살펴야겠지만 해외 MMORPG 유저들이 선호할만한 콘텐츠는 아니라는 판단이기에 북미/유럽 성과를 높게 추정하지 않았다. 또한 초반 콘텐츠의 부정적 반응으로 하반기 진행 예정이었던 해외 출시 계획이 늦어질 가능성도 있다는 판단이다. 마케팅비를 집행해야 하는 아마존게임즈 입장에서선 충분한 유저 모객이 힘들어보이는 분위기에서 굳이 서두를 이유는 없어보이기 때문이다.

## 투자 의견 '중립' 유지

동사에 대한 투자 의견 '중립'을 유지한다. 투입한 자원 대비 부진한 성과를 보이고 있는 <TL>이 단기에 반등이 어려워보이고 그 외 캐주얼 게임들에서도 기업 가치를 크게 높일만한 요소들이 보이지 않았다.

## 엔씨소프트 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
<b>영업수익</b>	<b>790.3</b>	<b>629.3</b>	<b>604.2</b>	<b>547.9</b>	<b>478.8</b>	<b>440.2</b>	<b>423.1</b>	<b>426.3</b>	<b>2,571.8</b>	<b>1,768.4</b>	<b>1,685.6</b>
(% YoY)	54.2	16.8	20.7	(27.6)	(39.4)	(30.0)	(30.0)	(22.2)	11.4	(31.2)	(0.0)
(% QoQ)	4.4	(20.4)	(4.0)	(9.3)	(12.6)	(8.0)	(3.9)	0.7			
<b>[매출구성]</b>											
리니지	26.2	25.7	25.5	29.3	24.5	24.3	26.4	25.3	106.7	100.6	98.3
리니지2	23.5	22.6	23.4	24.6	21.5	23.0	20.5	21.8	94.1	86.7	82.8
아이온	16.1	14.2	17.5	20.5	17.6	15.8	19.3	20.4	68.3	73.1	75.1
블레이드앤소울	7.0	6.1	5.9	7.2	7.3	5.8	6.0	5.7	26.3	24.9	22.8
길드워2	20.3	27.2	24.8	22.7	20.4	19.2	21.0	20.1	95.0	80.8	76.4
리니지M	115.9	141.2	146.5	112.8	130.1	127.8	119.6	117.2	516.5	494.7	463.2
리니지2M	127.4	96.2	85.6	82.3	73.1	62.0	54.9	53.3	391.5	243.3	189.9
리니지W	373.2	223.6	197.1	176.9	122.6	102.8	90.1	86.5	970.8	401.9	309.9
TL				0.0	0.0	0.0	0.0	12.5	0.0	12.5	76.5
로열티	38.8	36.0	43.3	38.9	42.3	36.3	35.3	35.6	157.0	149.5	129.7
기타	42.0	36.4	34.6	32.7	19.3	23.2	30.0	27.8	145.7	100.3	161.0
<b>[매출비용]</b>											
리니지	3.3	4.1	4.2	5.4	5.1	5.5	6.2	5.9	4.1	5.7	5.8
리니지2	3.0	3.6	3.9	4.5	4.5	5.2	4.9	5.1	3.7	4.9	4.9
아이온	2.0	2.3	2.9	3.7	3.7	3.6	4.6	4.8	2.7	4.1	4.5
블레이드앤소울	0.9	1.0	1.0	1.3	1.5	1.3	1.4	1.3	1.0	1.4	1.4
길드워2	2.6	4.3	4.1	4.1	4.3	4.4	5.0	4.7	3.7	4.6	4.5
리니지M	14.7	22.4	24.3	20.6	27.2	29.0	28.3	27.5	20.1	28.0	27.5
리니지2M	16.1	15.3	14.2	15.0	15.3	14.1	13.0	12.5	15.2	13.8	11.3
리니지W	47.2	35.5	32.6	32.3	25.6	23.4	21.3	20.3	37.7	22.7	18.4
TL				0.0	0.0	0.0	0.0	2.9	0.0	0.7	4.5
로열티	4.9	5.7	7.2	7.1	8.8	8.2	8.3	8.4	6.1	8.5	7.7
기타	5.3	5.8	5.7	6.0	4.0	5.3	7.1	6.5	5.7	5.7	9.6
<b>영업비용</b>	<b>546.1</b>	<b>506.3</b>	<b>459.8</b>	<b>500.5</b>	<b>397.1</b>	<b>405.0</b>	<b>406.6</b>	<b>422.1</b>	<b>2,012.8</b>	<b>1,630.8</b>	<b>1,593.8</b>
(% YoY)	19.8	18.9	13.7	(22.7)	(27.3)	(20.0)	(11.6)	(15.7)	4.1	(19.0)	(0.0)
(% QoQ)	(15.7)	(7.3)	(9.2)	8.9	(20.7)	2.0	0.4	3.8			
<b>[비용구성]</b>											
인건비	218.5	206.6	189.7	232.6	211.9	208.5	198.3	200.4	847.4	819.1	808.9
마케팅비	41.8	59.9	38.9	48.1	4.9	12.2	27.7	40.1	188.6	84.8	64.5
상각비	26.6	26.8	26.7	26.0	27.9	27.9	29.3	29.6	106.0	114.6	124.3
변동비 및 기타	259.3	213.0	204.5	193.8	152.5	156.4	151.4	152.0	870.7	612.3	596.1
<b>영업이익</b>	<b>244.2</b>	<b>123.0</b>	<b>144.4</b>	<b>47.4</b>	<b>81.6</b>	<b>35.3</b>	<b>16.5</b>	<b>4.1</b>	<b>559.0</b>	<b>137.6</b>	<b>91.8</b>
(% YoY)	330.4	9.0	50.0	(56.7)	(66.6)	(71.3)	(88.6)	(91.3)	49.0	(75.4)	(0.3)
(% QoQ)	123.1	(49.6)	17.4	(67.2)	72.1	(56.8)	(53.1)	(74.9)			
(% OPM)	30.9	19.5	23.9	8.7	17.0	8.0	3.9	1.0	21.7	7.8	0.1
<b>당기순이익</b>											
(% YoY)	168.3	118.7	182.1	(16.5)	114.2	30.5	44.0	(9.2)	452.6	179.5	113.1
(% YoY)	110.0	25.8	83.0	적전	(32.2)	(74.3)	(75.8)	적지	14.4	(60.3)	(0.4)
(% QoQ)	38.2	(29.4)	53.4	적전	흑전	(73.3)	44.1	적전			
(% NPM)	21.3	18.9	30.1	(3.0)	23.8	6.9	10.4	(2.2)	17.6	10.2	0.1
<b>자배기업순이익</b>											
(% YoY)	168.9	118.6	181.8	(17.0)	113.7	29.9	43.6	(9.1)	452.3	178.1	111.6
(% YoY)	108.8	25.7	82.3	적전	(32.7)	(74.8)	(76.0)	적지	14.0	(60.6)	(0.4)
(% QoQ)	38.6	(29.8)	53.3	적전	흑전	(73.7)	46.0	적전			

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 엔씨소프트 4Q23F 실적 Preview

(십억원)	4Q23F	3Q23	%QoQ	4Q22	%YoY	컨센서스	%Gap
매출액	426.3	423.1	0.7	547.9	(22.2)	441.4	(3.4)
영업이익	4.1	16.5	(74.9)	47.4	(91.3)	13.1	(68.4)
순이익	(9.1)	43.6	적전	(17.0)	적지	13.7	(166.6)
영업이익률	1.0	3.9		8.7		3.0	
순이익률	(2.1)	10.3		(3.1)		3.1	

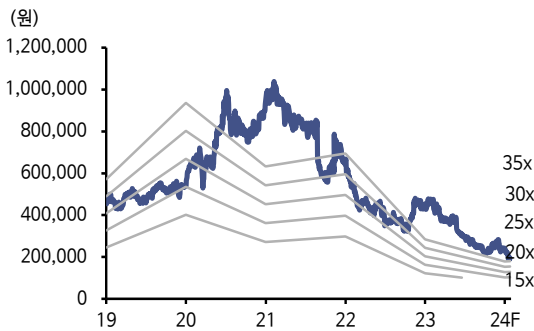
자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 엔씨소프트 2023, 2024년 실적 추정치 변경

(십억원)	2023F			2024F		
	컨센서스	신한 추정치	차이(%)	컨센서스	신한 추정치	차이(%)
매출액	1,783.5	1,768.4	(0.8)	1,940.8	1,685.6	(13.1)
영업이익	146.6	137.6	(6.2)	215.2	91.8	(57.3)
순이익	204.8	178.1	(13.1)	229.3	111.6	(51.3)

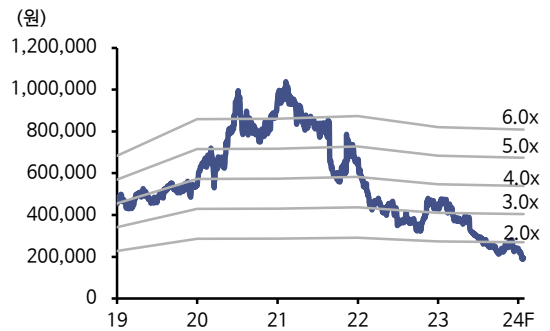
자료: 신한투자증권 추정

## 엔씨소프트 12개월 선행 PER band



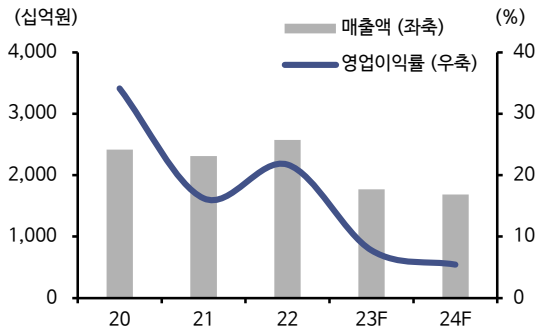
자료: QuantiWise, 신한투자증권

## 엔씨소프트 12개월 선행 PBR band



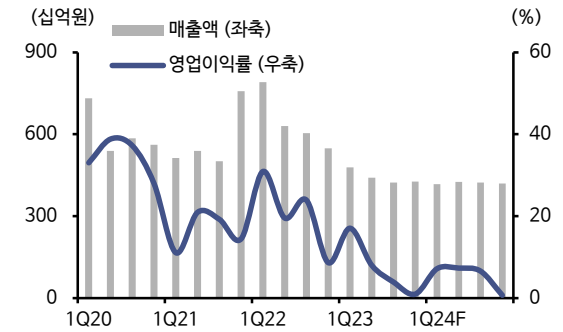
자료: QuantiWise, 신한투자증권

### 연간 실적 추이 및 전망



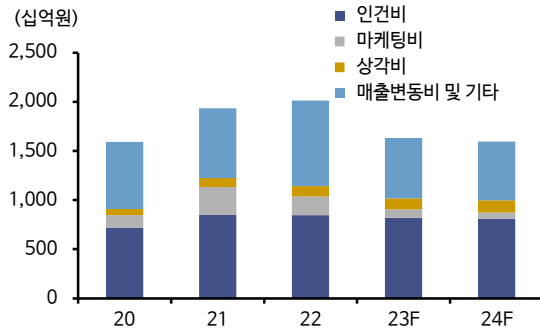
자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 분기 실적 추이 및 전망



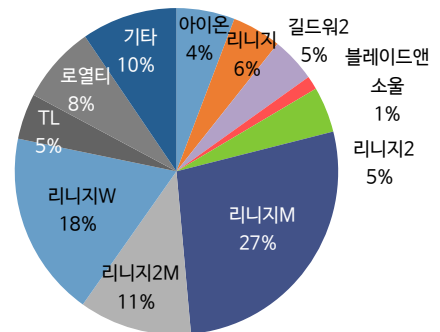
자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 연간 비용 추이 및 전망



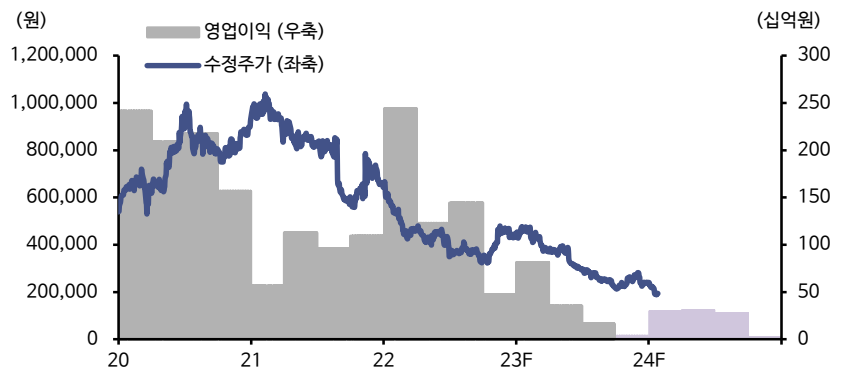
자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 매출 비중(2023F)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

### 엔씨소프트 영업이익 및 주가 추이



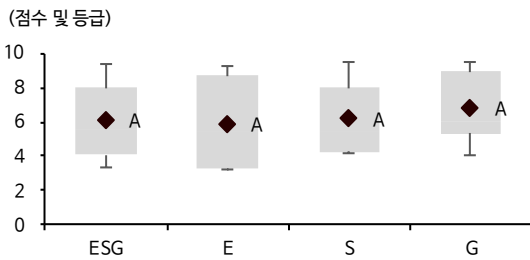
자료: 회사 자료, QuantiWise, 신한투자증권

## ESG Insight

### Analyst Comment

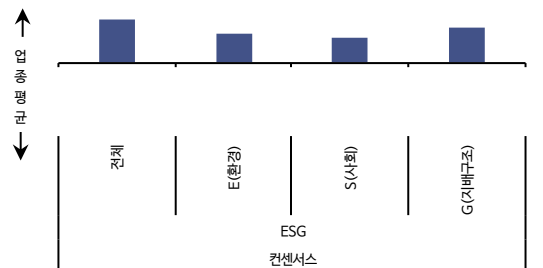
- ◆ 환경: 데이터 측정 및 관리를 통한 에너지 절감
- ◆ 사회: 다양성/포용성 기반 조직문화 지향
- ◆ 지배구조: 다양성과 전문성을 갖춘 이사회

#### 신한 ESG 컨센서스 분포



자료: 신한투자증권

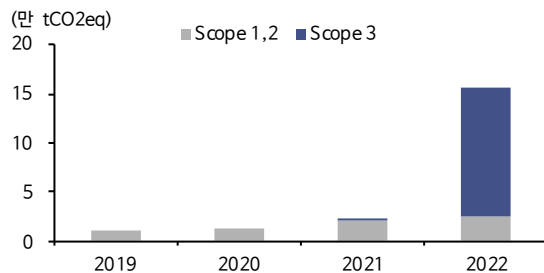
#### ESG 컨센서스 업종 대비 점수 차



자료: 신한투자증권

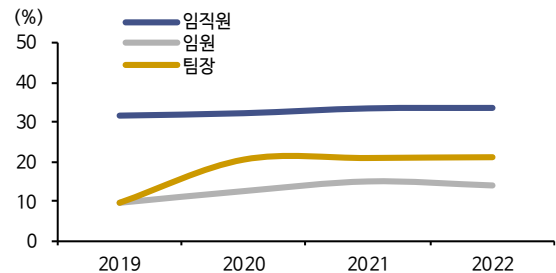
### Key Chart

#### 엔씨소프트 온실가스 배출량 추이



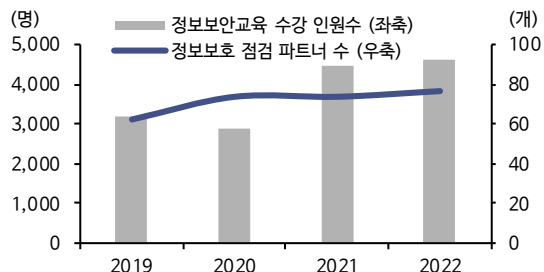
자료: 엔씨소프트, 신한투자증권

#### 엔씨소프트 여성 임직원 비율 추이



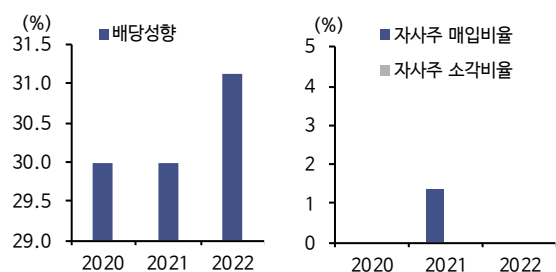
자료: 엔씨소프트, 신한투자증권

#### 엔씨소프트 개인정보보호 및 정보보안 성과 지표



자료: 엔씨소프트, 신한투자증권

#### 엔씨소프트 주주환원 성과 추이



자료: 엔씨소프트, 신한투자증권

## 재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	<b>4,581.9</b>	<b>4,437.6</b>	<b>4,201.6</b>	<b>4,235.6</b>	<b>4,347.9</b>
유동자산	2,452.6	2,691.1	2,255.9	2,274.8	2,494.0
현금및현금성자산	255.9	285.6	520.4	556.0	637.9
매출채권	277.9	175.5	136.5	134.3	152.1
재고자산	6.4	1.5	1.8	1.8	2.0
비유동자산	2,129.3	1,746.6	1,945.7	1,960.8	1,853.9
유형자산	747.3	930.2	1,030.1	1,044.8	935.6
무형자산	42.3	43.4	122.5	123.4	122.3
투자자산	1,201.4	537.9	556.5	556.1	559.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>1,430.7</b>	<b>1,239.1</b>	<b>1,111.1</b>	<b>1,103.1</b>	<b>1,168.6</b>
유동부채	663.4	515.3	640.8	634.4	686.8
단기차입금	5.2	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	140.0	0.0	239.9	239.9	239.9
비유동부채	767.3	723.7	470.2	468.6	481.9
사채	349.1	349.4	169.7	169.7	169.7
장기차입금(경기금융부채 포함)	249.9	243.9	199.1	199.1	199.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>3,151.2</b>	<b>3,198.5</b>	<b>3,090.5</b>	<b>3,132.5</b>	<b>3,179.2</b>
자본금	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0
자본잉여금	433.4	433.4	433.4	433.4	433.4
기타자본	(622.8)	(622.8)	(622.8)	(622.8)	(622.8)
기타포괄이익누계액	255.8	(34.8)	(116.5)	(116.5)	(116.5)
이익잉여금	3,071.5	3,409.4	3,382.5	3,423.0	3,468.1
<b>지배주주지분</b>	<b>3,148.8</b>	<b>3,196.2</b>	<b>3,087.4</b>	<b>3,128.0</b>	<b>3,173.1</b>
비지배주주지분	2.4	2.3	3.1	4.5	6.1
*총차입금	780.2	628.6	636.2	635.7	639.3
*순차입금(순현금)	(1,282.0)	(1,802.1)	(1,416.6)	(1,439.1)	(1,628.1)

## 현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	<b>391.1</b>	<b>736.0</b>	<b>70.3</b>	<b>224.1</b>	<b>263.5</b>
당기순이익	395.7	436.0	179.5	113.1	127.9
유형자산상각비	92.5	104.0	114.6	124.4	109.1
무형자산상각비	1.3	1.9	1.6	1.1	1.1
외화환산손실(이익)	(8.3)	2.2	4.1	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	4.9	0.4	(0.1)	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	(15.8)	8.1	0.3	0.0	0.0
운전자본변동	35.2	49.5	(134.3)	(14.5)	25.3
(법인세납부)	(187.3)	(139.2)	(107.2)	(32.4)	(42.6)
기타	72.9	273.1	11.8	32.4	42.7
<b>투자활동으로인한현금흐름</b>	<b>(188.1)</b>	<b>(392.2)</b>	<b>345.5</b>	<b>(127.1)</b>	<b>(114.1)</b>
유형자산의증가(CAPEX)	(286.6)	(249.7)	(142.1)	(139.0)	0.0
유형자산의감소	0.5	0.3	0.3	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	0.2	(3.2)	(42.0)	(2.0)	0.0
투자자산의감소(증가)	(109.7)	535.8	282.1	0.4	(3.4)
기타	207.5	(675.4)	247.2	13.5	(110.7)
<b>FCF</b>	<b>59.1</b>	<b>383.5</b>	<b>40.2</b>	<b>55.3</b>	<b>214.3</b>
<b>재무활동으로인한현금흐름</b>	<b>(112.4)</b>	<b>(303.7)</b>	<b>(176.1)</b>	<b>(61.4)</b>	<b>(67.5)</b>
차입금의증가(감소)	299.2	(144.9)	(9.3)	(0.4)	3.6
자기주식의처분(취득)	185.1	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(176.2)	(119.0)	(135.7)	(60.9)	(71.1)
기타	(420.5)	(39.8)	(31.1)	(0.1)	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	8.0	(10.5)	(4.9)	0.0	0.0
<b>현금의증가(감소)</b>	<b>98.7</b>	<b>29.6</b>	<b>234.8</b>	<b>35.6</b>	<b>81.9</b>
기초현금	157.3	255.9	285.6	520.4	556.0
기말현금	255.9	285.6	520.4	556.0	637.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>2,308.8</b>	<b>2,571.8</b>	<b>1,768.4</b>	<b>1,685.6</b>	<b>1,834.9</b>
증감률 (%)	(4.4)	11.4	(31.2)	(4.7)	8.9
<b>매출원가</b>	<b>1.9</b>	<b>5.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>매출총이익</b>	<b>2,307.0</b>	<b>2,566.8</b>	<b>1,768.4</b>	<b>1,685.6</b>	<b>1,834.9</b>
매출총이익률 (%)	99.9	99.8	100.0	100.0	100.0
<b>판매관리비</b>	<b>1,931.7</b>	<b>2,007.8</b>	<b>1,630.8</b>	<b>1,593.8</b>	<b>1,725.6</b>
<b>영업이익</b>	<b>375.2</b>	<b>559.0</b>	<b>137.6</b>	<b>91.8</b>	<b>109.2</b>
증감률 (%)	(54.5)	49.0	(75.4)	(33.3)	19.0
영업이익률 (%)	16.3	21.7	7.8	5.4	6.0
영업외손익	116.1	50.0	71.5	45.1	61.3
금융손익	104.3	(31.8)	112.1	66.8	70.4
기타영업외손익	(3.9)	90.0	(50.2)	(42.3)	(9.0)
종속 및 관계기업관련손익	15.8	(8.1)	9.6	20.6	0.0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>491.3</b>	<b>609.1</b>	<b>209.1</b>	<b>137.0</b>	<b>170.6</b>
법인세비용	95.6	173.1	35.0	32.4	42.6
계속사업이익	395.7	436.0	175.4	106.7	127.9
중단사업이익	0.0	0.0	5.4	8.5	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>395.7</b>	<b>452.6</b>	<b>179.5</b>	<b>113.1</b>	<b>127.9</b>
증감률 (%)	(32.5)	14.0	(58.8)	(37.0)	13.2
순이익률 (%)	17.1	17.0	10.2	6.7	7.0
(지배주주)당기순이익	396.9	452.3	178.1	111.6	126.4
(비지배주주)당기순이익	(1.2)	0.3	1.4	1.4	1.6
총포괄이익	367.6	166.6	89.5	113.1	127.9
(지배주주)총포괄이익	368.5	166.4	88.0	109.8	124.2
(비지배주주)총포괄이익	(0.9)	0.3	1.5	3.3	3.7
<b>EBITDA</b>	<b>468.9</b>	<b>664.9</b>	<b>253.7</b>	<b>217.3</b>	<b>219.5</b>
증감률 (%)	(47.3)	41.8	(61.8)	(14.4)	1.0
EBITDA 이익률 (%)	20.3	25.9	14.3	12.9	12.0

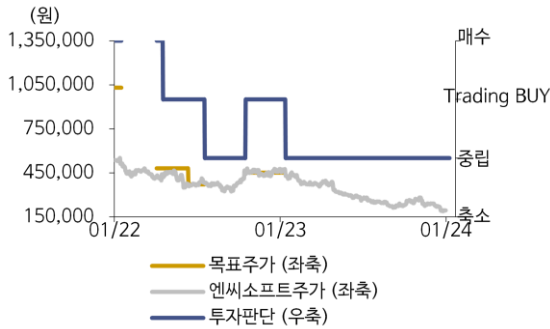
## 주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	18,026	19,859	8,176	5,150	5,828
EPS (지배순이익, 원)	18,078	19,847	8,111	5,085	5,756
BPS (자본총계, 원)	143,538	145,693	140,773	142,686	144,814
BPS (지배지분, 원)	143,429	145,587	140,634	142,481	144,536
DPS (원)	5,860	6,680	3,000	3,500	4,000
PER (당기순이익, 배)	35.7	22.6	29.4	37.6	33.3
PER (지배순이익, 배)	35.6	22.6	29.7	38.1	33.7
PBR (자본총계, 배)	4.5	3.1	1.7	1.4	1.3
PBR (지배지분, 배)	4.5	3.1	1.7	1.4	1.3
EV/EBITDA (배)	27.4	12.1	15.2	13.0	12.0
배당성향 (%)	30.0	31.1	34.2	63.7	64.3
배당수익률 (%)	0.9	1.5	1.2	1.8	2.1
<b>수익성</b>					
EBITDA 이익률 (%)	20.3	25.9	14.3	12.9	12.0
영업이익률 (%)	16.3	21.7	7.8	5.4	6.0
순이익률 (%)	17.1	17.0	10.2	6.7	7.0
ROA (%)	9.1	9.7	4.2	2.7	3.0
ROE (지배순이익, %)	12.6	13.7	5.7	3.6	4.0
ROIC (%)	56.5	44.3	12.3	7.2	8.8
<b>안정성</b>					
부채비율 (%)	45.4	38.7	36.0	35.2	36.8
순차입금비율 (%)	(40.7)	(56.3)	(45.8)	(45.9)	(51.2)
현금비율 (%)	38.6	55.4	81.2	87.6	92.9
이자보상배율 (배)	28.5	59.0	10.6	6.2	7.3
<b>활동성</b>					
순운전자본회전율 (회)	(19.8)	(16.6)	(9.1)	(10.0)	(10.3)
재고자산회수기간 (일)	0.6	0.6	0.3	0.4	0.4
매출채권회수기간 (일)	41.2	32.2	32.2	29.3	28.5

자료: 회사 자료, 신한투자증권

## 투자 의견 및 목표주가 추이

### 엔씨소프트(036570)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2021년 11월 12일	매수	1,030,000	(37.6)	(26.2)
2022년 02월 14일	커버리지제외	-	-	-
2022년 05월 02일	매수	480,000	(13.0)	(8.4)
2022년 05월 16일	Trading BUY	480,000	(12.7)	(3.0)
2022년 07월 11일	Trading BUY	370,000	1.7	11.4
2022년 08월 16일	중립	-	-	-
2022년 11월 14일	Trading BUY	450,000	1.0	6.6
2023년 02월 10일	중립	-	-	-
2023년 08월 11일	6개월경과	-	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준



## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 강석오)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 엔씨소프트를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

## 투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우
----	---	----	--

## 신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 01월 26일 기준)

매수 (매수)	92.62%	Trading BUY (중립)	5.33%	중립 (중립)	2.05%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------