

네오위즈 (095660)

불확실한 2025년 신작 라인업

투자의견

BUY(유지)

목표주가

24,000 원(하향)

현재주가

19,700 원(11/12)

시가총액

431 (십억원)

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

- 3분기 매출액 931억원(-21%yoy), 영업이익 65억원(-68%yoy). 영업이익 컨센서스(47억원) 상회
- PC/콘솔부문은 전분기까지 P의거짓 매출 제거 영향이 지속됐지만 3분기에는 매출 하향이 안정화된 모습
- 모바일부문은 브라운더스트2 여름 이벤트 효과와 신작 수집형 RPG '영웅전설: 가가브 트릴로지' 출시(8/28) 효과로 전분기 대비 20% 성장
- 비용에서는 인력 감소로 인건비가 감소했으며, 신작 출시로 마케팅 비용은 증가함
- 4분기에는 브라운더스트2 1.5주년 이벤트 효과에도 불구하고 영웅전설 신작 효과 제거 및 P의거짓 매출 하향 등의 영향으로 3분기 대비 실적은 부진할 전망
- 현재 자회사 Round8에서 라이프시뮬레이션, 서바이벌액션 어드벤처 신작 2종을 준비 중이지만, 여전히 내년도 신작 라인업이 아직 불명확한 상황. 따라서 내년도 출시를 앞둔 P의거짓 DLC 판매 성과가 더욱 중요해진 상황임. P의거짓 누적 판매량은 200만장을 돌파했기 때문에 DLC 출시로 내년도 중순 이후 PC매출 반등을 기대해볼 수 있음
- 목표주가를 기존 3만원에서 2.4만원으로 하향. 이는 2025년 EPS를 기준으로 적용을 변경한 것에 기인함

주가(원, 11/12)	19,700		
시가총액(십억원)	431		
발행주식수	21,857천주		
52주 최고가	29,250원		
최저가	17,550원		
52주 일간 Beta	0.23		
3개월 일평균거래대금	17억원		
외국인 지분율	9.5%		
배당수익률(2024F)	1.3%		
주주구성			
나성균 (외 11인)	37.5%		
자사주 (외 1인)	6.7%		
주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	2.1	2.1	-22.2
절대기준	-5.7	-15.6	-32.2

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	24,000	30,000	▼
영업이익(24)	31	36	▼
영업이익(25)	34	40	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	295	366	366	387
영업이익	20	32	31	34
세전손익	19	44	31	38
당기순이익	13	46	24	30
EPS(원)	593	2,209	1,377	1,429
증감률(%)	-77.0	272.5	-37.6	3.7
PER(배)	62.3	12.1	14.3	13.8
ROE(%)	2.9	10.4	5.9	5.8
PBR(배)	1.8	1.2	0.8	0.8
EV/EBITDA(배)	18.7	8.1	1.6	0.9

자료: 유진투자증권

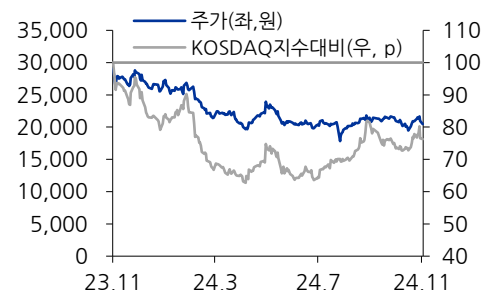


도표 1. 네오위즈 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	366	387	385	441	-4.9%	-12.4%
영업이익	31	34	36	40	-12.2%	-14.3%
EBITDA	83	79	45	40	85.0%	99.5%
순이익	24	30	36	39	-33.6%	-23.1%
% of Sales						
영업이익	8.5%	8.8%	9.2%	9.0%		
EBITDA	22.8%	20.4%	11.7%	9.0%		
순이익	6.5%	7.8%	9.3%	8.8%		

자료: 네오위즈, 유진투자증권

실적전망 및 밸류에이션

도표 2. 네오위즈 실적 추이

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E
매출액	97.1	87.0	93.1	89.1	89.2	90.5	102.8	104.0	366.3	386.5
(%yoy)	41.6%	24.0%	-20.7%	-18.6%	-8.1%	4.0%	10.4%	16.7%	0.2%	5.5%
PC/콘솔게임	44.6	37.2	36.9	35.5	34.0	38.0	48.5	46.0	154.2	166.5
모바일게임	42.0	38.1	45.7	42.6	44.0	41.2	44.0	47.0	168.4	176.2
기타	10.5	11.6	10.6	11.0	11.2	11.3	10.3	11.0	43.7	43.8
영업비용	82.2	82.3	86.7	84.0	82.3	85.7	92.5	91.9	335.1	352.3
(%yoy)	22.2%	9.6%	-10.9%	-11.1%	0.1%	4.1%	6.7%	9.5%	0.3%	5.1%
영업이익	14.8	4.7	6.5	5.1	6.9	4.8	10.3	12.1	31.2	34.2
(%yoy)	1085%	흑자전환	-68.1%	-65.8%	-53.5%	1.7%	60.0%	135.7%	-1.3%	9.5%
OPM(%)	15.3%	5.5%	6.9%	5.8%	7.7%	5.3%	10.1%	11.6%	8.5%	8.8%
영업외손익	4.0	1.9	-5.2	-1.1	0.9	-0.7	2.8	1.0	-0.4	4.0
세전이익	18.8	6.6	1.3	4.0	7.8	4.1	13.1	13.1	30.8	38.2
지배순이익	17.9	7.8	1.4	3.3	6.5	3.6	10.8	10.6	30.4	31.5
(%yoy)	396.0%	-65.4%	-92.4%	-15.3%	-63.4%	-53.9%	660.1%	222.9%	-37.6%	3.7%

자료: 유진투자증권

도표 3. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	294.6	365.6	366.3	386.5
영업이익	19.6	31.6	31.2	34.2
세전이익	20.3	43.8	30.8	38.2
지배순이익	16.0	48.7	30.4	31.5
EPS(원)	593	2,209	1,377	1,429
PER(배)	62.3	12.1	14.3	13.8
OPM(%)	6.6%	8.6%	8.5%	8.8%
NPM(%)	5.4%	13.3%	8.3%	8.1%

자료: 유진투자증권

도표 4. 네오위즈 목표주가 변경

적용 EPS(원)	1,429	2025년 추정 EPS
적용 PER(배)	17	
목표주가(원)	24,000	기존 3만원 대비 20% 하향

자료: 유진투자증권

네오위즈(095660.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	560	671	695	730	762
유동자산	254	298	386	459	506
현금성자산	120	205	298	364	410
매출채권	28	48	43	50	51
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	307	374	309	271	256
투자자산	141	137	120	124	130
유형자산	86	87	49	15	5
기타	79	149	141	131	122
부채총계	101	144	125	134	137
유동부채	87	113	90	98	99
매입채무	39	50	46	53	54
유동성이자부채	21	20	1	1	1
기타	27	43	43	44	44
비유동부채	14	31	35	37	38
비유동이자부채	1	4	3	3	3
기타	13	27	32	33	35
자본총계	459	528	570	596	626
지배지분	449	489	534	560	591
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	130	130	130	130	130
이익잉여금	381	428	453	479	509
기타	(73)	(80)	(60)	(60)	(60)
비지배지분	10	38	35	35	35
자본총계	459	528	570	596	626
총차입금	22	24	4	4	4
순차입금	(98)	(182)	(294)	(360)	(406)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	43	65	117	78	59
당기순이익	13	46	24	30	34
자산상각비	19	19	52	45	21
기타비현금성손익	34	7	32	(10)	5
운전자본증감	(16)	(1)	17	0	0
매출채권감소(증가)	6	(4)	4	(7)	(1)
재고자산감소(증가)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
매입채무증가(감소)	(7)	0	10	8	1
기타	(15)	3	2	(0)	(0)
투자현금	(29)	(10)	(5)	(10)	(11)
단기투자자산감소	(4)	37	(0)	(3)	(3)
장기투자증권감소	11	(22)	(1)	(2)	(3)
설비투자	2	1	1	0	0
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(24)	(6)	2	(2)	(2)
재무현금	(32)	(14)	(24)	(5)	(6)
차입금증가	(2)	(3)	(0)	0	0
자본증가	(21)	(10)	(5)	(5)	(6)
배당금지급	0	0	5	5	6
현금 증감	(22)	38	86	62	42
기초현금	113	92	130	216	279
기말현금	92	130	216	279	321
Gross Cash flow	66	72	109	78	59
Gross Investment	41	48	(12)	6	8
Free Cash Flow	24	24	120	71	51

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	295	366	366	387	390
증가율(%)	12.8	24.1	0.2	5.5	1.0
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	295	366	366	387	390
판매 및 일반관리비	275	334	335	352	345
기타영업손익	15	21	0	5	(2)
영업이익	20	32	31	34	45
증가율(%)	(8.0)	61.5	(1.3)	9.5	32.8
EBITDA	38	50	83	79	67
증가율(%)	15.2	31.2	65.5	(5.4)	(15.6)
영업외손익	(0)	12	(0)	4	(1)
이자수익	3	3	6	6	4
이자비용	2	2	4	5	5
지분법손익	(7)	15	(1)	(0)	(1)
기타영업외손익	6	(4)	(1)	3	1
세전순이익	19	44	31	38	44
증가율(%)	(69.7)	124.6	(29.6)	23.8	16.0
법인세비용	6	(3)	7	8	10
당기순이익	13	46	24	30	34
증가율(%)	(76.7)	251.6	(48.9)	26.3	13.7
지배주주지분	13	49	30	31	36
증가율(%)	(77.0)	272.5	(37.6)	3.7	13.7
비지배지분	0	(2)	(7)	(1)	(2)
EPS(원)	593	2,209	1,377	1,429	1,624
증가율(%)	(77.0)	272.5	(37.6)	3.7	13.7
수정EPS(원)	593	2,209	1,377	1,429	1,624
증가율(%)	(77.0)	272.5	(37.6)	3.7	13.7

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	593	2,209	1,377	1,429	1,624
BPS	20,381	22,213	24,243	25,427	26,800
DPS	0	245	250	250	250
밸류에이션(배, %)					
PER	62.3	12.1	14.3	13.8	12.1
PBR	1.8	1.2	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA	18.7	8.1	1.6	0.9	0.4
배당수익율	0.0	0.9	1.3	1.3	1.3
PCR	12.4	8.1	4.0	5.6	7.4
수익성(%)					
영업이익율	6.6	8.6	8.5	8.8	11.6
EBITDA이익율	13.0	13.8	22.8	20.4	17.1
순이익율	4.5	12.7	6.5	7.8	8.7
ROE	2.9	10.4	5.9	5.8	6.2
ROIC	5.5	7.9	9.2	13.2	20.2
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(21.3)	(34.4)	(51.6)	(60.4)	(64.8)
유동비율	290.3	262.9	429.6	469.3	512.1
이자보상배율	11.5	17.2	8.6	7.1	9.4
활동성(회)					
총자산회전율	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	9.6	9.6	8.0	8.3	7.7
재고자산회전율	10,872.1	4,730.8	2,995.2	2,915.8	2,720.4
매입채무회전율	7.2	8.2	7.7	7.8	7.3

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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.09.30 기준)

