

엔씨소프트 (036570)

올해 하반기가 좋아 보인다

투자의견

HOLD(유지)

목표주가

210,000 원(유지)

현재주가

186,100 원(01/10)

시가총액

4.086(십억원)

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

- 4분기 매출액 4,116억원(-6%yoy), 영업적자 900억원(+적자전환%yoy)으로 컨센서스(-565억원) 하회 전망
- 전분기 7주년 이벤트 및 리부트 서버 업데이트 효과로 높은 일매출(17억원)을 기록했던 리니지M은 4분기에도 일부 효과가 이어지며 준수한 일매출(13억원)이 예상됨. 리니지2M은 8/21 업데이트 효과와 11월 5주년 이벤트 효과를, 리니지W도 리부트 이벤트 효과로 매출 하향 방어에 성공한 것으로 보임
- 10/1 출시된 TL글로벌은 출시 초반 글로벌 스팀 매출 순위 3위권 및 동접자도 30만명을 기록. 하지만 11월에는 10만명대, 12월에는 그 이하를 기록해 다소 아쉬운 모습을 보임. 그럼에도 4분기 로열티 매출에는 상당 부분 기여할 것으로 전망. 12/4 출시된 모바일 방치형RPG '저니 오브 모나크'는 최고 매출 순위 5위를 기록한 뒤 빠르게 우하향해 12월 말 기준 10위권 밖으로 밀려남. 유의미한 매출 기여는 어려울 것으로 판단됨
- 영업비용에서는 약 700여명 규모의 희망퇴직을 실시해 이로 인한 일회성 인건비가 크게 증가할 것. 또한 저니오브 모나크 신작 마케팅 비용도 유의미하게 증가할 전망
- 올해 신작 라인업을 보면 상반기(스핀오프 게임 1종, 택탄, 블소2 중국)보다는 하반기 신작(아이온2, LLL, 퍼블리싱 2종 등)에 대한 기대감이 더 높아 보임. 상반기까지 진행될 비용 효율화 과정이 마무리되고, 그에 따른 효과와 기대 신작의 성과가 더해질 하반기에 주가 또한 유의미하게 반등할 수 있을 것이라 판단

주가(원, 1/10)			186,100
시가총액(십억원)			4,086
발행주식수			21,954천주
52주 최고가			248,000원
최저가			156,900원
52주 일간 Beta			0.81
60일 일평균거래대금			217억원
외국인 지분 율			37.0%
배당수익률(2024F)			1.7%
주주구성			
김택진 (외 14인)			12.0%
자사주 (외 1인)			9.9%
주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-6.1	9.3	-15.0
절대기준	-2.1	-3.0	-16.0
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	HOLD	HOLD	-
목표주가	210,000	210,000	-
영업이익(24)	-70	-13	•
영업이익(25)	127	166	•

12 월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	2,572	1,780	1,580	1,628
영업이익	559	137	-70	127
세전 손 익	609	206	57	201
당기순이익	436	214	42	155
EPS(원)	19,847	9,663	1,917	7,061
증감률(%)	9.8	-51.3	-80.2	268.3
PER(배)	22.6	24.9	97.1	26.4
ROE(%)	13.7	6.6	1.3	5.0
PBR(배)	3.1	1.6	1.3	1.3
EV/EBITDA(UH)	13.7	17.6	153.9	21.3
ココ・ロコ ニコスコ				



실적전망 및 밸류에이션

도표 1. **엔씨소프트 실적 추이**

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E
매출액	397.9	368,9	401.9	411.6	352,1	359.0	367.8	548.8	1,580.3	1,627.8
(%yoy)	-16.9%	-16.2%	-5.0%	-6.0%	-11.5%	-2.7%	-8.5%	33.3%	-11.2%	3.0%
PC 게임	91.5	86.2	80.7	83.1	79.8	82.7	79.4	73.8	341.5	315.8
모바일게임	249.4	218.2	253.4	230.9	198.1	203.3	220.2	407.8	952.0	1,029.4
리니지 M	105.1	107.0	158.9	119.6	108.0	109.2	119.6	110.4	490.6	447.2
리니지 2M	55.9	42.3	43.1	46.0	36.0	41.0	36.8	36.8	187.3	150.6
리니지 W	82.9	65.5	46.9	55.2	45.9	36.4	36.8	38.6	250.4	157.7
기타	24.3	26.8	29.7	29.5	26.1	25.0	25.2	23.6	110.3	99.9
로열티	32.7	37.7	38.1	68.1	48.1	48.0	43.0	43.6	176.6	182.7
영업비용	372.2	360.0	416.2	501.7	341.4	349.6	344.1	465.7	1,650.1	1,500.8
(%yoy)	-6.3%	-11.1%	2.4%	15.6%	-8.3%	-2.9%	-17.3%	-7.2%	0.5%	-9.0%
영업이익	25,7	8,8	-14.3	-90.0	10.6	9.4	23,8	83,1	-69.8	126,9
(%yoy)	-68.5%	-74.9%	적자전환	적자전환	-58.6%	6.3%	흑자전환	흑자전환	적자전환	흑자전환
OPM(%)	6.5%	2.4%	-3.6%	-21.9%	3.0%	2.6%	6.5%	15.1%	-4.4%	7.8%
영업외손익	52.6	76.1	-17.7	15.5	19.5	19.0	15.0	20.5	126.5	74.0
세전이익	78.4	84.9	-32.0	-74.5	30.1	28.4	38.8	103.6	56.7	200.9
지배순이익	57,2	71.0	-26.5	-59.6	23.5	21.9	29.9	79.8	42.1	155,0
(%yoy)	-49.7%	137.6%	적자전환	적자전환	-58.9%	-69.2%	흑자전환	흑자전환	-80.2%	268.3%

자료: 유진투자증권

도표 2. **연간 실적 추정 및 밸류에이션**

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	2,571.8	1,779.8	1,580.3	1,627.8
영업이익	559.0	137.3	-69.8	126.9
세전이익	624.0	203.5	56.7	200.9
지배순이익	452.3	212.1	42.1	155.0
EPS(원)	19,847	9,663	1,917	7,061
PER(배)	22.6	24.9	97.1	26.4
OPM(%)	21.7%	7.7%	-4.4%	7.8%
NPM(%)	17.6%	11.9%	2.7%	9.5%

자료: 유진투자증권

도표 3. **엔씨소프트 연간 실적 추정치 변경**

	수정:	<u>-</u>	수정진	4	변경률		
(십억원)	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E	
매출액	1,580	1,628	1,570	1,672	0.6%	-2.6%	
영업이익	-70	127	-13	166	적자지속	-23.5%	
세전이익	57	201	113	240	-49.6%	-16.3%	
지배순이익	42	155	87	185	-51.7%	-16.2%	
% of Sales							
영업이익	-4.4%	7.8%	-0.8%	9.9%			
세전이익	3.6%	12.3%	7.2%	14.4%			
지배순이익	2.7%	9.5%	5.5%	11.1%			

자료: 엔씨소프트, 유진투자증권

도표 4. 주요 모바일 게임 국내 매출순위 (플레이스토어)

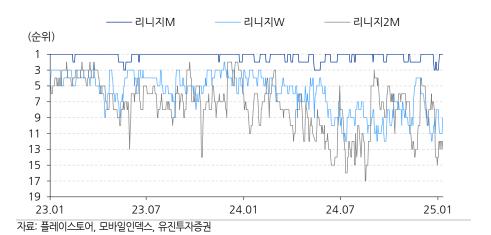
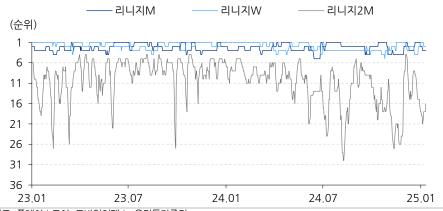
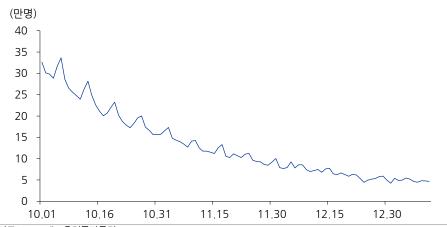


도표 5. 주요 모바일 게임 대만 매출순위 (플레이스토어)



자료: 플레이스토어, 모바일인덱스, 유진투자증권

도표 6. TL 스팀 동시접속자수 추이



자료: Steamdb, 유진투자증권

도표 7. 저니 오브 모나크 매출순위



자료: 플레이스토어, 모바일인덱스, 유진투자증권

도표 8. **엔씨소프트 신작 출시 일정**

출시 일정	게임	장르	직접개발 /퍼블리싱	иј л
	기존 IP 활용 스핀오프	-	직접개발	-
2025 년	택탄	전략	직접개발	분사된 조직에서 개발
상반기	리니지 2M	MMORPG	직접개발	지역 확장
	블소 2	MMORPG	직접개발	중국 출시
2025 년	아이온 2	MMORPG	직접개발	기출시작들과는 다른 색깔. 경쟁보다는 함께 즐기고 성장하는 것에 초점을 맞춤. PVE 콘텐츠에 주력. 구체적인 내용은 25년 초에 공개될 예정
하반기	Ш	슈팅	직접개발	분사된 조직에서 개발
	퍼블리싱 2 종	-	퍼블리싱	문로버, 빅게임 이외 추가 개발사 투자 및 판권 계약 발표 예정

자료: 엔씨소프트, 유진투자증권

엔씨소프트(036570.KS) 재무제표

대차대조표						손익계산서					
(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	4,438	4,394	3,960	4,112	4,177	매출액	2,572	1,780	1,580	1,628	1,734
유동자산	2,691	2,337	1,733	1,867	1,906	증가율(%)	11.4	(30.8)	(11.2)	3.0	6.5
현금성자산	1,376	1,534	871	924	1,020	매출원가	0	0	0	0	0
매출채권	219	172	225	300	237	매출총이익	2,572	1,780	1,580	1,628	1,734
재고자산	1	1	1	1	1	판매 및 일반관리비	2,013	1,643	1,650	1,501	1,586
비유동자산	1,747	2,057	2,227	2,245	2,270	기타영업손익	4	(18)	0	(9)	6
투자자산	773	960	1,134	1,180	1,228	영업이익	559	137	(70)	127	147
유형자산	930	1,001	988	951	919	증가율(%)	49.0	(75.4)	적전	흑전	16.1
_ 기타	43	96	105	114	123	EBITDA	665	249	23	166	181
부채총계	1,239	1,141	869	934	892	증가율(%)	41.8	(62.5)	(90.6)	611.7	8.9
유 동부 채	515	614	344	404	356	영업외손익	50	69	126	74	77
매입채무	292	215	177	236	187	이자수익	52	87	73	54	54
유동성이자부채	35	280	47	47	47	이자비용	9	15	13	19	19
기타	188	119	120	121	123	지 분 법손익	(8)	3	5	2	3
비유 동 부채	724	526	524	530	536	기타영업손익	16	(7)	62	37	39
비유동이자부채	593	363	333	333	333	세전순이익	609	206	57	201	224
기타	130	163	191	196	202	증가율(%)	24.0	(66.1)	(72.5)	254.4	11.6
자 본총 계	3,199	3,253	3,091	3,177	3,285	법인세비용	173	(8)	15	46	48
지배지분	3,196	3,250	3,087	3,173	3,281	당기순이익	436	214	42	155	176
자본금	11	11	11	11	11	증가율(%)	10.2	(50.9)	(80.3)	268.5	13.6
자본잉여금	433	433	433	433	433	지배주주지분	436	212	42	155	176
이익잉여금	3,409	3,473	3,441	3,527	3,635	증가율(%)	9.8	(51.3)	(80.2)	268.3	13.6
기타	(658)	(667)	(799)	(799)	(799)	비지배지분	0	2	(0)	0	0
비지배지분	2	3	4	4	4	EPS(원)	19,847	9,663	1,917	7,061	8,019
<u>자본총계</u>	3,199	3,253	3,091	3,177	3,285	증가율(%)	9.8	(51.3)	(80.2)	268.3	13.6
총차입금	629	643	380	380	380	수정EPS(원)	19,847	9,663	1,917	7,061	8,019
순차입금	(748)	(891)	(491)	(544)	(640)	증가율(%)	9.8	(51.3)	(80.2)	268.3	13.6
혀금흐름표						주 <u>요</u> 투자지표					
<u>현금흐름표</u> (단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F	주요투자지표	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
(단위:십억원)	2022A 736	2023A 140	2024F (312)	2025F 177	2026F 221		2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
(단위:십억원) 영업현금	736	140	(312)	177	221	주당지표(원)					
(단위:십억원)				177 155		주당지표(원) EPS	19,847	9,663	1,917	7,061	8,019
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비	736 436	140 214	(312) 42	177	221 176 34	주당지표(원)	19,847 145,587	9,663 148,023	1,917 140,614	7,061 144,545	8,019 149,434
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익	736 436 106 253	140 214 112	(312) 42 93 (24)	177 155 39	221 176	주당지표(원) EPS BPS DPS	19,847	9,663	1,917	7,061	8,019
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감	736 436 106	140 214 112 (40)	(312) 42 93	177 155 39 (69) (21)	221 176 34 (79)	주당지표(원) EPS BPS	19,847 145,587	9,663 148,023	1,917 140,614	7,061 144,545	8,019 149,434 3,130
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가)	736 436 106 253 50	140 214 112 (40) (96)	(312) 42 93 (24) (498) 18	177 155 39 (69)	221 176 34 (79) 8	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%)	19,847 145,587 6,680	9,663 148,023 3,130	1,917 140,614 3,130	7,061 144,545 3,130	8,019 149,434
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가)	736 436 106 253 50 101	140 214 112 (40) (96) 42	(312) 42 93 (24) (498)	177 155 39 (69) (21) (75)	221 176 34 (79) 8 63 0	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER	19,847 145,587 6,680 22.6 3.1	9,663 148,023 3,130 24.9	1,917 140,614 3,130 97.1	7,061 144,545 3,130	8,019 149,434 3,130 23.2 1.2
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가)	736 436 106 253 50 101 5	140 214 112 (40) (96) 42 1	(312) 42 93 (24) (498) 18 (0)	177 155 39 (69) (21) (75) (0)	221 176 34 (79) 8 63	주당지표(원) EPS BPS DPS <u>밸류에이션(배,%)</u> PER PBR	19,847 145,587 6,680 22.6	9,663 148,023 3,130 24.9 1.6	1,917 140,614 3,130 97.1 1.3	7,061 144,545 3,130 26.4 1.3	8,019 149,434 3,130 23.2
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소)	736 436 106 253 50 101 5	140 214 112 (40) (96) 42 1 0	(312) 42 93 (24) (498) 18 (0) 3	177 155 39 (69) (21) (75) (0) 59 (5)	221 176 34 (79) 8 63 0 (50)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA	19,847 145,587 6,680 22.6 3.1 13.7	9,663 148,023 3,130 24.9 1.6 17.6	1,917 140,614 3,130 97.1 1.3 153.9	7,061 144,545 3,130 26.4 1.3 21.3	8,019 149,434 3,130 23.2 1.2 19.0
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금	736 436 106 253 50 101 5 0 (57)	140 214 112 (40) (96) 42 1 0 (139)	(312) 42 93 (24) (498) 18 (0) 3 (519)	177 155 39 (69) (21) (75) (0) 59 (5)	221 176 34 (79) 8 63 0 (50) (5)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR	19,847 145,587 6,680 22.6 3.1 13.7 1.5	9,663 148,023 3,130 24.9 1.6 17.6 1.3	1,917 140,614 3,130 97.1 1.3 153.9 1.7	7,061 144,545 3,130 26.4 1.3 21.3 1.7	8,019 149,434 3,130 23.2 1.2 19.0 1.7
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소	736 436 106 253 50 101 5 0 (57)	140 214 112 (40) (96) 42 1 0 (139) 113 261	(312) 42 93 (24) (498) 18 (0) 3 (519) 987 1,026	177 155 39 (69) (21) (75) (0) 59 (5) (69) (14)	221 176 34 (79) 8 63 0 (50) (5) (71) (14)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%)	19,847 145,587 6,680 22.6 3.1 13.7 1.5 12.4	9,663 148,023 3,130 24.9 1.6 17.6 1.3	1,917 140,614 3,130 97.1 1.3 153.9 1.7 30.6	7,061 144,545 3,130 26.4 1.3 21.3 1.7 20.6	8,019 149,434 3,130 23.2 1.2 19.0 1.7 19.2
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투지증권감소	736 436 106 253 50 101 5 0 (57) (392) (156) 20	140 214 112 (40) (96) 42 1 0 (139)	(312) 42 93 (24) (498) 18 (0) 3 (519) 987 1,026 (2)	177 155 39 (69) (21) (75) (0) 59 (5)	221 176 34 (79) 8 63 0 (50) (5)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율	19,847 145,587 6,680 22.6 3.1 13.7 1.5 12.4	9,663 148,023 3,130 24.9 1.6 17.6 1.3 18.5	1,917 140,614 3,130 97.1 1.3 153.9 1.7 30.6	7,061 144,545 3,130 26.4 1.3 21.3 1.7 20.6	8,019 149,434 3,130 23.2 1.2 19.0 1.7 19.2
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 정기투자증권감소 설비투자	736 436 106 253 50 101 5 0 (57) (392) (156)	140 214 112 (40) (96) 42 1 0 (139) 113 261 6	(312) 42 93 (24) (498) 18 (0) 3 (519) 987 1,026	177 155 39 (69) (21) (75) (0) 59 (5) (69) (14) (34)	221 176 34 (79) 8 63 0 (50) (5) (71) (14) (34)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율	19,847 145,587 6,680 22.6 3.1 13.7 1.5 12.4 21.7 25.9	9,663 148,023 3,130 24.9 1.6 17.6 1.3 18.5	1,917 140,614 3,130 97.1 1.3 153.9 1.7 30.6 (4.4)	7,061 144,545 3,130 26.4 1.3 21.3 1.7 20.6 7.8 10.2	8,019 149,434 3,130 23.2 1.2 19.0 1.7 19.2 8.5 10.4
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분	736 436 106 253 50 101 5 0 (57) (392) (156) 20 250	140 214 112 (40) (96) 42 1 0 (139) 113 261 6 117	(312) 42 93 (24) (498) 18 (0) 3 (519) 987 1,026 (2) 55	177 155 39 (69) (21) (75) (0) 59 (5) (69) (14) (34) 0	221 176 34 (79) 8 63 0 (50) (5) (71) (14) (34) 0 0	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율	19,847 145,587 6,680 22.6 3.1 13.7 1.5 12.4	9,663 148,023 3,130 24.9 1.6 17.6 1.3 18.5	1,917 140,614 3,130 97.1 1.3 153.9 1.7 30.6	7,061 144,545 3,130 26.4 1.3 21.3 1.7 20.6	8,019 149,434 3,130 23.2 1.2 19.0 1.7 19.2
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분	736 436 106 253 50 101 5 0 (57) (392) (156) 20 250 0 (3)	140 214 112 (40) (96) 42 1 0 (139) 113 261 6 117 1 (41)	(312) 42 93 (24) (498) 18 (0) 3 (519) 987 1,026 (2) 55 1 25	177 155 39 (69) (21) (75) (0) 59 (5) (69) (14) (34) 0 0 (11)	221 176 34 (79) 8 63 0 (50) (5) (71) (14) (34) 0 0 (11)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/ EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE	19,847 145,587 6,680 22.6 3.1 13.7 1.5 12.4 21.7 25.9 17.0 13.7	9,663 148,023 3,130 24.9 1.6 17.6 1.3 18.5 7.7 14.0 12.0 6.6	1,917 140,614 3,130 97.1 1.3 153.9 1.7 30.6 (4.4) 1.5 2.7 1.3	7,061 144,545 3,130 26.4 1.3 21.3 1.7 20.6 7.8 10.2 9.5 5.0	8,019 149,434 3,130 23.2 1.2 19.0 1.7 19.2 8.5 10.4 10.2 5.5
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투지증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자무현금	736 436 106 253 50 101 5 0 (57) (392) (156) 20 250 0 (3) (304)	140 214 112 (40) (96) 42 1 0 (139) 113 261 6 117 1 (41) (177)	(312) 42 93 (24) (498) 18 (0) 3 (519) 987 1,026 (2) 555 1 25 (511)	177 155 39 (69) (21) (75) (0) 59 (5) (69) (14) (34) 0 0	221 176 34 (79) 8 63 0 (50) (5) (71) (14) (34) 0 0	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/ EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC	19,847 145,587 6,680 22.6 3.1 13.7 1.5 12.4 21.7 25.9 17.0	9,663 148,023 3,130 24.9 1.6 17.6 1.3 18.5 7.7 14.0 12.0	1,917 140,614 3,130 97.1 1.3 153.9 1.7 30.6 (4.4) 1.5 2.7	7,061 144,545 3,130 26.4 1.3 21.3 1.7 20.6 7.8 10.2 9.5	8,019 149,434 3,130 23.2 1.2 19.0 1.7 19.2 8.5 10.4 10.2
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투지증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 무형자산처분 자입금증가	736 436 106 253 50 101 5 0 (57) (392) (156) 20 250 0 (3) (304) (185)	140 214 112 (40) (96) 42 1 0 (139) 113 261 6 117 1 (41) (177) (43)	(312) 42 93 (24) (498) 18 (0) 3 (519) 987 1,026 (2) 555 1 25 (511) (274)	177 155 39 (69) (21) (75) (0) 59 (5) (69) (14) (34) 0 0 (11) (69)	221 176 34 (79) 8 63 0 (50) (5) (71) (14) (34) 0 0 (11) (69)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC	19,847 145,587 6,680 22.6 3.1 13.7 1.5 12.4 21.7 25.9 17.0 13.7	9,663 148,023 3,130 24.9 1.6 17.6 1.3 18.5 7.7 14.0 12.0 6.6 5.5	1,917 140,614 3,130 97.1 1.3 153.9 1.7 30.6 (4.4) 1.5 2.7 1.3 (3.0)	7,061 144,545 3,130 26.4 1.3 21.3 1.7 20.6 7.8 10.2 9.5 5.0 5.7	8,019 149,434 3,130 23.2 1.2 19.0 1.7 19.2 8.5 10.4 10.2 5.5 6.8
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투지증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자무현금	736 436 106 253 50 101 5 0 (57) (392) (156) 20 250 0 (3) (304)	140 214 112 (40) (96) 42 1 0 (139) 113 261 6 117 1 (41) (177)	(312) 42 93 (24) (498) 18 (0) 3 (519) 987 1,026 (2) 555 1 25 (511)	177 155 39 (69) (21) (75) (0) 59 (5) (69) (14) (34) 0 0 (11) (69)	221 176 34 (79) 8 63 0 (50) (5) (71) (14) (34) 0 0 (11) (69)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/ EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC	19,847 145,587 6,680 22.6 3.1 13.7 1.5 12.4 21.7 25.9 17.0 13.7 20.1	9,663 148,023 3,130 24.9 1.6 17.6 1.3 18.5 7.7 14.0 12.0 6.6	1,917 140,614 3,130 97.1 1.3 153.9 1.7 30.6 (4.4) 1.5 2.7 1.3	7,061 144,545 3,130 26.4 1.3 21.3 1.7 20.6 7.8 10.2 9.5 5.0	8,019 149,434 3,130 23.2 1.2 19.0 1.7 19.2 8.5 10.4 10.2 5.5
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자무현금 차입금증가 자본증가 배당금지급	736 436 106 253 50 101 5 0 (57) (392) (156) 20 250 0 (3) (304) (185) (119)	140 214 112 (40) (96) 42 1 0 (139) 113 261 6 117 1 (41) (177) (43) (136)	(312) 42 93 (24) (498) 18 (0) 3 (519) 987 1,026 (2) 55 1 25 (511) (274) (239)	177 155 39 (69) (21) (75) (0) 59 (5) (69) (14) (34) 0 0 (11) (69)	221 176 34 (79) 8 63 0 (50) (5) (71) (14) (34) 0 0 (11) (69)	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본	19,847 145,587 6,680 22.6 3.1 13.7 1.5 12.4 21.7 25.9 17.0 13.7 20.1	9,663 148,023 3,130 24.9 1.6 17.6 1.3 18.5 7.7 14.0 12.0 6.6 5.5	1,917 140,614 3,130 97.1 1.3 153.9 1.7 30.6 (4.4) 1.5 2.7 1.3 (3.0)	7,061 144,545 3,130 26.4 1.3 21.3 1.7 20.6 7.8 10.2 9.5 5.0 5.7	8,019 149,434 3,130 23.2 1.2 19.0 1.7 19.2 8.5 10.4 10.2 5.5 6.8 (19.5) 535.5
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자연금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감	736 436 106 253 50 101 5 0 (57) (392) (156) 20 250 0 (3) (304) (185) (119) 119	140 214 112 (40) (96) 42 1 0 (139) 113 261 6 117 1 (41) (177) (43) (136) 136	(312) 42 93 (24) (498) 18 (0) 3 (519) 987 1,026 (2) 55 1 25 (511) (274) (239) 64	177 155 39 (69) (21) (75) (0) 59 (5) (69) (14) (34) 0 0 (11) (69) 69 39	221 176 34 (79) 8 63 0 (50) (51) (14) 34) 0 (111) (69) 0 (69) 82	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율	19,847 145,587 6,680 22.6 3.1 13.7 1.5 12.4 21.7 25.9 17.0 13.7 20.1 (23.4) 522.2	9,663 148,023 3,130 24,9 1.6 17.6 13.3 18.5 7.7 14.0 12.0 6.6 5.5 (27.4) 380.4	1,917 140,614 3,130 97.1 1.3 153.9 1.7 30.6 (4.4) 1.5 2.7 1.3 (3.0)	7,061 144,545 3,130 26.4 1.3 21.3 1.7 20.6 7.8 10.2 9.5 5.0 5.7 (17.1) 461.6	8,019 149,434 3,130 23.2 1.2 19.0 1.7 19.2 8.5 10.4 10.2 5.5 6.8
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자연금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기초현금	736 436 106 253 50 101 5 0 (57) (392) (156) 20 250 0 (3) (304) (185) (119) 119	140 214 112 (40) (96) 42 1 0 (139) 113 261 6 117 1 (41) (177) (43) (136) 136	(312) 42 93 (24) (498) 18 (0) 3 (519) 987 1,026 (2) 55 1 25 (511) (274) (239) 64	177 155 39 (69) (21) (75) (0) 59 (5) (69) (14) (34) 0 0 (11) (69) 0 (69)	221 176 34 (79) 8 63 0 (50) (5) (71) (14) 34) 0 (11) (69) 69 82 571	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율	19,847 145,587 6,680 22.6 3.1 13.7 1.5 12.4 21.7 25.9 17.0 13.7 20.1 (23.4) 522.2	9,663 148,023 3,130 24,9 1.6 17.6 13.3 18.5 7.7 14.0 12.0 6.6 5.5 (27.4) 380.4	1,917 140,614 3,130 97.1 1.3 153.9 1.7 30.6 (4.4) 1.5 2.7 1.3 (3.0)	7,061 144,545 3,130 26.4 1.3 21.3 1.7 20.6 7.8 10.2 9.5 5.0 5.7 (17.1) 461.6 6.7	8,019 149,434 3,130 23.2 1.2 19.0 1.7 19.2 8.5 10.4 10.2 5.5 6.8 (19.5) 535.5
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자연금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감	736 436 106 253 50 101 5 0 (57) (392) (156) 20 250 0 (3) (304) (185) (119) 119 30 256 286	140 214 112 (40) (96) 42 1 0 (139) 113 261 6 117 1 (41) (177) (43) (136) 136 80 286 365	(312) 42 93 (24) (498) 18 (0) 3 (519) 987 1,026 (2) 55 1 25 (511) (274) (239) 64 167 365 532	177 155 39 (69) (21) (75) (0) 59 (5) (69) (14) 0 (11) (69) 0 (69) 69 39 532 571	221 176 34 (79) 8 63 0 (50) (51) (14) 34) 0 0 (111) (69) 0 (69) 69 82 571 653	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성(배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성(회) 총자산회전율	19,847 145,587 6,680 22.6 3.1 13.7 1.5 12.4 21.7 25.9 17.0 13.7 20.1 (23.4) 522.2 59.0 0.6	9,663 148,023 3,130 24,9 1.6 17.6 1.3 18.5 7.7 14.0 12.0 6.6 5.5 (27.4) 380.4 9,4	1,917 140,614 3,130 97.1 1.3 153.9 1.7 30.6 (4.4) 1.5 2.7 1.3 (3.0) (15.9) 503.4 (5.4)	7,061 144,545 3,130 26.4 1.3 21.3 1.7 20.6 7.8 10.2 9.5 5.0 5.7 (17.1) 461.6 6.7	8,019 149,434 3,130 23.2 19.0 1.7 19.2 8.5 10.4 10.2 5.5 6.8 (19.5) 535.5 7.8
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투지증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자임금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기초현금 기보현금	736 436 106 253 50 101 5 0 (57) (392) (156) 20 250 0 (3) (304) (185) (119) 119 30 256 286 795	140 214 112 (40) (96) 42 1 0 (139) 113 261 6 117 1 (41) (177) (43) (136) 136 80 286 365 286	(312) 42 93 (24) (498) 18 (0) 3 (519) 987 1,026 (2) 55 1 25 (511) (274) (239) 64 167 365 532	177 155 39 (69) (21) (75) (0) 59 (5) (69) (14) 0 0 (11) (69) 0 (69) 69 39 532 571 198	221 176 34 (79) 8 63 0 (50) (51) (14) 34) 0 0 (111) (69) 0 (69) 69 82 571 653 213	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성 (회) 총자산회전율 매출채권회전율	19,847 145,587 6,680 22.6 3.1 13.7 1.5 12.4 21.7 25.9 17.0 13.7 20.1 (23.4) 522.2 59.0 0.6 9.4	9,663 148,023 3,130 24,9 1.6 17.6 1.3 18.5 7.7 14.0 12.0 6.6 5.5 (27.4) 380.4 9.4	1,917 140,614 3,130 97.1 1.3 153.9 1.7 30.6 (4.4) 1.5 2.7 1.3 (3.0) (15.9) 503.4 (5.4)	7,061 144,545 3,130 26.4 1.3 21.3 1.7 20.6 7.8 10.2 9.5 5.0 5.7 (17.1) 461.6 6.7	8,019 149,434 3,130 23.2 1.2 19.0 1.7 19.2 8.5 10.4 10.2 5.5 6.8 (19.5) 535.5 7.8 0.4 6.5
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 재고자산감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투지증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자임금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기호현금 Gross Cash flow	736 436 106 253 50 101 5 0 (57) (392) (156) 20 250 0 (3) (304) (185) (119) 119 30 256 286	140 214 112 (40) (96) 42 1 0 (139) 113 261 6 117 1 (41) (177) (43) (136) 136 80 286 365	(312) 42 93 (24) (498) 18 (0) 3 (519) 987 1,026 (2) 55 1 25 (511) (274) (239) 64 167 365 532	177 155 39 (69) (21) (75) (0) 59 (5) (69) (14) 0 (11) (69) 0 (69) 69 39 532 571	221 176 34 (79) 8 63 0 (50) (51) (14) 34) 0 0 (111) (69) 0 (69) 69 82 571 653	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성(배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성(회) 총자산회전율	19,847 145,587 6,680 22.6 3.1 13.7 1.5 12.4 21.7 25.9 17.0 13.7 20.1 (23.4) 522.2 59.0 0.6 9.4	9,663 148,023 3,130 24,9 1.6 17.6 1.3 18.5 7.7 14.0 12.0 6.6 5.5 (27.4) 380.4 9.4	1,917 140,614 3,130 97.1 1.3 153.9 1.7 30.6 (4.4) 1.5 2.7 1.3 (3.0) (15.9) 503.4 (5.4)	7,061 144,545 3,130 26.4 1.3 21.3 1.7 20.6 7.8 10.2 9.5 5.0 5.7 (17.1) 461.6 6.7	8,019 149,434 3,130 23.2 1.2 19.0 1.7 19.2 8.5 10.4 10.2 5.5 6.8 (19.5) 535.5 7.8 0.4 6.5
(단위:십억원) 영업현금 당기순이익 자산상각비 기타비현금성손익 운전자본증감 매출채권감소(증가) 매입채무증가(감소) 기타 투자현금 단기투자자산감소 장기투자증권감소 설비투자 유형자산처분 무형자산처분 자임금증가 자본증가 배당금지급 현금 증감 기호현금 Gross Cash flow Gross Investment	736 436 106 253 50 101 5 0 (57) (392) (156) 20 250 0 (3) (304) (185) (119) 119 30 256 286 795 187	140 214 112 (40) (96) 42 1 0 (139) 113 261 6 117 1 (41) (177) (43) (136) 136 80 286 365 286 243	(312) 42 93 (24) (498) 18 (0) 3 (519) 987 1,026 (2) 55 1 25 (511) (274) (239) 64 167 365 532 134 537	177 155 39 (69) (21) (75) (0) 59 (5) (69) (14) 0 0 (11) (69) 0 (69) 69 39 532 571 198 77	221 176 34 (79) 8 63 0 (50) (5) (71) (14) 0 0 (111) (69) 0 (69) 69 82 571 653 213 48	주당지표(원) EPS BPS DPS 밸류에이션(배,%) PER PBR EV/EBITDA 배당수익율 PCR 수익성(%) 영업이익율 EBITDA이익율 순이익율 ROE ROIC 안정성 (배,%) 순차입금/자기자본 유동비율 이자보상배율 활동성 (회) 총자산회전율 매출채권회전율 재고자산회전율	19,847 145,587 6,680 22.6 3.1 13.7 1.5 12.4 21.7 25.9 17.0 13.7 20.1 (23.4) 522.2 59.0 0.6 9.4 653.2	9,663 148,023 3,130 24,9 1,6 17,6 13,3 18,5 7,7 14,0 12,0 6,6 5,5 (27,4) 380,4 9,4 0,4 9,1 1,590,1	1,917 140,614 3,130 97.1 1.3 153.9 1.7 30.6 (4.4) 1.5 2.7 1.3 (3.0) (15.9) 503.4 (5.4) 0.4 8.0 2,018.5	7,061 144,545 3,130 26.4 1.3 21.3 1.7 20.6 7.8 10.2 9.5 5.0 5.7 (17.1) 461.6 6.7 0.4 6.2 1,692.5	8,019 149,434 3,130 23.2 19.0 1.7 19.2 8.5 10.4 10.2 5.5 6.8 (19.5) 535.5 7.8 0.4 6.5 1,762.5

Compliance Notice

· REDUCE(매도)

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 기관투자가 또는 제 3 자에게 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 계작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

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

추천기준일 종가대비 -10%미만

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 비율종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)당사 투자의견 비율(%)· STRONG BUY(매수)추천기준일 종가대비 +50%이상0%· BUY(매수)추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만96%· HOLD(중립)추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만4%

(2024.12.31 기준)

0%

	ı	h거 2년간 투자의	의견 및 목표주기	가 변동내역 '		엔씨소프트(036570,KS) 주가 및 목표주가추이
추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격	괴	미율(%)	당 애널리스트: 정의훈
T22/1	구시되긴	ㄱ끄 (전)	대상시점	평균주가대비	최고(최저)주가 대비	BO 네르키—— 8 이번
2023-02-10	Buy	560,000	1년	-28,9	-19.2	
2023-04-17	Buy	440,000	1년	-23,9	-10.1	
2023-05-11	Buy	440,000	1년	-27.4	-11.7	
2023-05-31	Buy	440,000	1년	-31,6	-27.0	
2023-07-17	Buy	380,000	1년	-27,2	-24.3	(원)
2023-08-10	Buy	340,000	1년	-28,5	-17.4	800,000]
2023-10-17	Buy	340,000	1년	-28,4	-17.4	700,000 -
2023-11-10	Buy	340,000	1년	-28,1	-17.4	600,000 -
2023-11-22	Buy	340,000	1년	-28,8	-17.4	500,000
2024-01-17	Hold	210,000	1년	-7.1	16.4	400,000
2024-02-13	Hold	210,000	1년	-7.2	16.4	, may m
2024-05-13	Hold	210,000	1년	-6.5	16.4	The state of the s
2024-05-30	Hold	210,000	1년	-7.0	16.4	200,000
2024-08-06	Hold	210,000	1년	-4,8	16.4	100,000 -
2024-10-14	Hold	210,000	1년	-1.4	16.4	23.01 23.07 24.01 24.07 25.01
2024-11-05	Hold	210,000	1년	-1.4	-13,3	25.01 25.07 24.01 24.07 25.01
2025-01-13	Hold	210,000	1년			