



BUY (유지)

목표주가(12M) 36,000원
현재주가(1.16) 25,200원

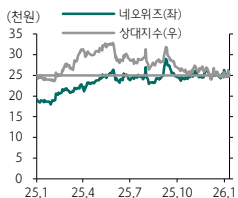
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	954.59
52주 최고/최저(원)	29,000/18,000
시가총액(십억원)	550.8
시가총액비중(%)	0.11
발행주식수(천주)	21,856.8
60일 평균 거래량(천주)	65.5
60일 평균 거래대금(십억원)	1.7
외국인지분율(%)	20.24
주요주주 지분율(%)	
나성균 외 12 인	37.65

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	418.7	412.0
영업이익(십억원)	63.0	55.8
순이익(십억원)	47.0	44.2
EPS(원)	2,380	2,127
BPS(원)	26,796	29,095

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	365.6	366.8	425.3	422.7
영업이익	31.6	32.9	65.4	58.6
세전이익	43.8	4.9	68.0	54.4
순이익	48.7	2.4	53.7	40.6
EPS	2,209	109	2,459	1,856
종가	272.51	(95.07)	2,155.96	(24.52)
PER	12.06	173.30	9.88	13.58
PBR	1.09	0.76	0.89	0.86
EV/EBITDA	8.09	3.79	3.05	3.05
ROE	10.37	0.49	10.46	7.24
BPS	24,485	24,813	27,438	29,294
DPS	245	0	0	0



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 1월 19일 | 기업분석_Earnings Preview

네오위즈 (095660)

단단한 실적, 주주환원 정책 기대

4Q25 Pre: 컨센서스 부합 전망

네오위즈는 4분기 연결 기준 영업수익 988억원(+10.1%YoY, -22.5%QoQ), 영업이익 101억원(+40.1%YoY, -1.9%QoQ)으로 컨센서스를 부합할 전망이다. 4분기 신작이 없었음에도 단단한 실적을 확인했다. PC/콘솔 매출액은 406억원(8.0%YoY, -30.8%QoQ)으로 추정한다. [P의 거짓] 시리즈의 할인 기간이 상대적으로 짧았고 [세이프 오브 드림즈]의 판매량 대부분이 3분기 반영되어 전분기 대비 감소했다. 모바일 매출액은 510억원(+18.1%YoY, -12.8%QoQ)으로 예상한다. [브라운더스트2]는 12월 2.5주년 매출이 일부 이연 되어 전분기 대비 감소했다. 최근 검열 관련한 이슈, 스팀 출시 취소가 있었으나 이번 업데이트로 MAU 최대치를 갱신했기에 2026년에도 안정적인 성장 지속할 것으로 전망한다.

2026년 영업이익 586억원 전망

네오위즈는 2026년 영업수익 4,227억원(-0.6%YoY), 영업이익 586억원-10.4%YoY, OPM 13.9%)을 기록할 전망이다. 2026년은 [P의 거짓: 서곡]과 같은 DLC가 부재하나 [킹덤2], [안녕 서울: 이태원편], [킬 더 새도우] 출시가 예정되어 있다. [브라운더스트2]도 연간 매출 1,000억원을 바라보는 IP로 성장하고 있어 긍정적이다. 또한 웹보드 결제 한도 완화(월 70만원 > 100만원)도 예고되어 있기에 이익 안정성은 높다. [P의 거짓] 후속작을 비롯한 PC/콘솔 라인업 5종의 정보 공개는 즉시 주가 상승으로 이어질 것이다. 글로벌 게임사로 진화하는 과정을 편안하게 기다릴 수 있는 구간이라 판단한다.

투자의견 Buy, 목표주가 36,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 36,000원, 중소형주 TOP PICK 유지한다. 네오위즈는 [P의 거짓]의 시리즈화, PC/모바일 성과, 연간 이익 수준과 보유 현금을 고려했을 때 현재 저평가 되어 있다. 네오위즈는 지난 12월 제19기 임시주주총회를 열고 자본준비금 감소 및 이익잉여금 전입의 건을 의결했다. 자본준비금 500억원을 향후 감액 배당의 재원으로 사용하기 위함이다. 해당 내용과 자사주 매입/소각, 배당을 포함한 중장기 주주환원 정책의 발표가 조만간 이뤄질 것으로 예상된다. 안정적으로 현금 흐름을 창출하는 구조를 갖췄고 향후 콘솔 신작의 출시 시 폭발적인 이익 성장을 기대할 수 있는 상황이기에 유의미한 행보다.

도표 1.4Q25 Preview

(단위: 십억원, %)

항목	4Q25F	4Q24	3Q25	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	차이(%)
영업수익	98.8	89.7	127.4	10.1	(22.5)	97.4	1.4
영업이익	10.1	7.2	26.5	40.1	(61.8)	10.3	(1.9)
당기순이익	6.5	(27.6)	25.0	(123.7)	(73.9)	7.3	(10.5)
영업이익률(%)	10.2	8.0	20.8			10.6	
당기순이익률(%)	6.6	(30.7)	19.7			7.5	

자료: 하나증권

도표 2. 네오위즈 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
매출액	89.0	110.0	127.4	98.8	103.0	102.8	109.2	107.7	367.0	425.3	422.7
YoY(%)	(8.3)	26.4	36.8	10.1	15.7	(6.6)	(14.3)	9.0	0.4	15.9	(0.6)
PC/콘솔	36.4	57.5	58.7	40.6	38.1	37.7	41.0	42.7	156.3	193.3	159.5
YoY(%)	(18.3)	54.3	59.0	8.0	4.6	(34.4)	(30.2)	5.2	(9.2)	23.6	(17.5)
모바일	45.3	44.0	58.5	51.0	57.4	56.3	57.7	57.6	169.0	198.8	229.0
YoY(%)	8.0	15.4	28.1	18.1	26.7	27.9	(1.3)	12.9	10.2	17.7	15.2
기타	7.3	8.5	10.2	7.2	7.5	8.8	10.5	7.4	41.7	33.2	34.2
YoY(%)	(30.9)	(26.9)	(3.1)	(20.0)	3.0	3.0	3.0	3.0	3.7	(20.4)	3.0
영업비용	78.8	91.4	100.9	88.7	88.3	88.8	92.7	94.3	333.7	359.9	364.1
YoY(%)	(4.2)	11.1	16.5	7.5	12.1	(2.9)	(8.1)	6.3	(0.1)	7.8	1.2
인건비	37.0	41.8	36.6	37.6	38.5	38.5	39.5	39.8	157.2	153.1	156.4
변동비	24.5	30.7	45.3	31.5	31.1	31.0	34.7	34.2	94.3	132.0	130.9
마케팅	5.6	8.3	8.4	8.6	7.8	8.6	8.0	9.0	35.1	31.0	33.4
상각비	5.1	3.5	3.4	3.6	4.3	3.7	3.3	3.7	17.3	15.5	15.0
기타	6.6	7.0	7.2	7.5	6.6	7.1	7.2	7.5	29.8	28.3	28.5
영업이익	10.2	18.6	26.5	10.1	14.7	14.0	16.5	13.4	33.3	65.4	58.6
YoY(%)	(31.1)	291.8	309.5	40.1	43.7	(24.7)	(37.8)	33.1	5.1	96.6	(10.4)
영업이익률(%)	11.5	16.9	20.8	10.2	14.3	13.6	15.1	12.5	9.1	15.4	13.9
당기순이익	6.1	12.8	25.0	6.5	10.3	10.8	13.3	6.4	(7.0)	50.5	40.8
YoY(%)	(57.4)	66.4	흑전	흑전	69.3	(15.8)	(47.0)	(2.0)	(115.0)	흑전	(19.2)
당기순이익률(%)	6.9	11.6	19.7	6.6	10.0	10.5	12.1	5.9	(1.9)	11.9	9.6

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	365.6	366.8	425.3	422.7	477.2
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	365.6	366.8	425.3	422.7	477.2
판매비	334.0	333.9	359.9	364.1	404.3
영업이익	31.6	32.9	65.4	58.6	72.9
금융손익	(1.0)	7.6	7.8	3.5	6.4
종속/관계기업손익	(0.2)	(0.9)	(0.4)	0.2	0.0
기타영업외손익	13.4	(34.8)	(4.8)	(8.0)	(9.8)
세전이익	43.8	4.9	68.0	54.4	69.4
법인세	(2.7)	11.8	17.5	13.6	17.3
계속사업이익	46.4	(7.0)	50.5	40.8	52.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	46.4	(7.0)	50.5	40.8	52.0
비지배주주지분 손이익	(2.3)	(9.3)	(3.3)	0.2	0.3
지배주주순이익	48.7	2.4	53.7	40.6	51.8
지배주주지분포괄이익	46.7	11.2	55.5	42.1	53.7
NOPAT	33.5	(47.2)	48.5	44.0	54.6
EBITDA	50.4	50.2	81.3	71.3	84.5
성장성(%)					
매출액증가율	24.10	0.33	15.95	(0.61)	12.89
NOPAT증가율	151.88	적전	흑전	(9.28)	24.09
EBITDA증가율	31.25	(0.40)	61.95	(12.30)	18.51
영업이익증가율	61.22	4.11	98.78	(10.40)	24.40
(지배주주)순이익증가율	271.76	(95.07)	2,137.50	(24.39)	27.59
EPS증가율	272.51	(95.07)	2,155.96	(24.52)	27.64
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	13.79	13.69	19.12	16.87	17.71
영업이익률	8.64	8.97	15.38	13.86	15.28
계속사업이익률	12.69	(1.91)	11.87	9.65	10.90

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,209	109	2,459	1,856	2,369
BPS	24,485	24,813	27,438	29,294	31,663
CFPS	3,287	3,202	3,774	2,646	3,418
EBITDAPS	2,286	2,284	3,719	3,262	3,868
SPS	16,592	16,675	19,457	19,340	21,833
DPS	245	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	12.06	173.30	9.88	13.58	10.64
PBR	1.09	0.76	0.89	0.86	0.80
PCFR	8.11	5.90	6.44	9.52	7.37
EV/EBITDA	8.09	3.79	3.05	3.05	1.81
PSR	1.61	1.13	1.25	1.30	1.15
재무비율(%)					
ROE	10.37	0.49	10.46	7.24	8.54
ROA	7.91	0.37	8.26	5.75	6.80
ROIC	17.39	(22.71)	26.57	25.56	34.39
부채비율	27.26	19.47	20.00	20.19	19.78
순부채비율	(41.31)	(49.00)	(54.77)	(60.10)	(65.18)
이자보상배율(배)	17.25	63.04	586.82	534.18	239.84

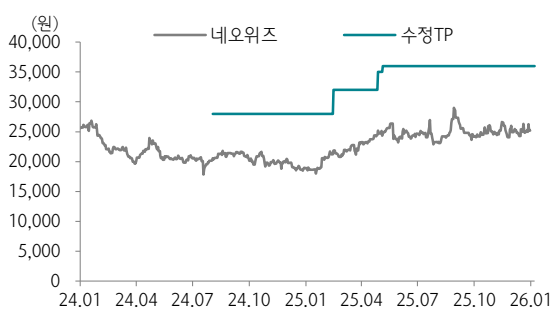
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	297.6	314.0	376.2	436.6	506.1
금융자산	241.6	257.9	314.3	369.1	434.0
현금성자산	129.9	116.9	98.3	142.1	197.9
매출채권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
기타유동자산	55.9	55.9	61.7	67.3	71.9
비유동자산	373.8	306.0	304.7	294.4	284.8
투자자산	70.1	58.6	66.4	68.8	70.8
금융자산	34.5	36.3	41.8	42.0	42.1
유형자산	86.9	87.5	84.6	80.4	76.4
무형자산	149.4	99.6	90.7	82.3	74.6
기타비유동자산	67.4	60.3	63.0	62.9	63.0
자산총계	671.4	620.0	680.9	731.0	790.8
유동부채	113.2	81.1	91.9	99.6	105.9
금융부채	20.2	0.7	0.8	0.8	0.9
매입채무	10.8	10.6	11.7	12.8	13.7
기타유동부채	82.2	69.8	79.4	86.0	91.3
비유동부채	30.6	20.0	21.5	23.2	24.7
금융부채	3.5	2.9	2.7	2.7	2.7
기타비유동부채	27.1	17.1	18.8	20.5	22.0
부채총계	143.8	101.1	113.5	122.8	130.6
지배주주지분	489.4	487.3	539.7	580.3	632.0
자본금	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0
자본잉여금	130.0	130.0	130.0	130.0	130.0
자본조정	(61.2)	(64.5)	(68.2)	(68.2)	(68.2)
기타포괄이익누계액	(18.6)	(10.0)	(6.2)	(6.2)	(6.2)
이익잉여금	428.2	420.8	473.1	513.7	565.4
비지배주주지분	38.2	31.6	27.7	27.9	28.2
자본총계	527.6	518.9	567.4	608.2	660.2
순금융부채	(217.9)	(254.3)	(310.8)	(365.5)	(430.4)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	64.7	33.8	64.6	51.4	59.6
당기순이익	46.4	(7.0)	50.5	40.8	52.0
조정	19.3	66.5	24.4	8.0	5.4
감가상각비	18.8	17.3	15.9	12.7	11.7
외환거래손익	1.2	(3.3)	(4.0)	(3.3)	0.0
지분법손익	(15.0)	4.5	0.5	0.0	0.0
기타	14.3	48.0	12.0	(1.4)	(6.3)
영업활동 자산부채변동	(1.0)	(25.7)	(10.3)	2.6	2.2
투자활동 현금흐름	(10.2)	(15.8)	(89.3)	(8.5)	(4.5)
투자자산감소(증가)	54.8	11.5	(7.4)	(2.4)	(2.0)
자본증가(감소)	(1.2)	(1.5)	(0.5)	0.0	0.0
기타	(63.8)	(25.8)	(81.4)	(6.1)	(2.5)
재무활동 현금흐름	(4.6)	(34.7)	(5.4)	(0.0)	(0.2)
금융부채증가(감소)	1.7	(20.0)	(0.1)	0.1	0.1
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(6.3)	(9.7)	(5.3)	(0.1)	(0.3)
배당지급	0.0	(5.0)	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	49.9	(13.0)	(26.7)	43.9	55.8
Unlevered CFO	72.4	70.4	82.5	57.8	74.7
Free Cash Flow	63.5	32.4	64.0	51.4	59.6

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

네오위즈



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.23	BUY	36,000		
25.5.15	BUY	35,000	-29.20%	-28.14%
25.3.4	BUY	32,000	-29.95%	-23.59%
24.8.20	BUY	28,000	-27.98%	-22.14%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 1월 19일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2026년 1월 19일 현재 해당회사의 유가증권들을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.75%	4.25%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 01월 16일