



BUY (유지)

목표주가(12M) 36,000원
현재주가(2.10) 26,700원

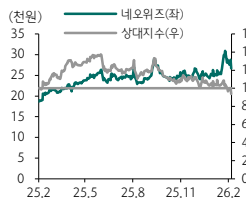
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,115.20
52주 최고/최저(원)	30,950/18,850
시가총액(십억원)	583.6
시가총액비중(%)	0.10
발행주식수(천주)	21,856.8
60일 평균 거래량(천주)	89.1
60일 평균 거래대금(십억원)	2.4
외국인지분율(%)	20.07
주요주주 지분율(%)	
나성균 외 12 인	37.65

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	423.4	407.0
영업이익(십억원)	65.1	54.5
순이익(십억원)	51.9	43.8
EPS(원)	2,517	2,056
BPS(원)	26,839	29,052

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	365.6	366.8	432.7	458.7
영업이익	31.6	32.9	60.0	54.2
세전이익	43.8	4.9	63.4	53.9
순이익	48.7	2.4	50.7	41.9
EPS	2,209	109	2,319	1,918
증감률	272.51	(95.07)	2,027.52	(17.29)
PER	12.06	173.30	10.48	13.92
PBR	1.09	0.76	0.90	0.94
EV/EBITDA	8.09	3.79	3.30	3.51
ROE	10.37	0.49	9.99	7.69
BPS	24,485	24,813	26,861	28,506
DPS	245	0	303	303



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 2월 11일 | 기업분석_Earnings Review

네오위즈 (095660)

신작들의 정보 공개를 기다리자

4Q25 Re: 컨센서스 하회

네오위즈는 4분기 연결 기준 영업수익 1,063억원(+18.4%YoY, -16.6%QoQ), 영업이익 47억원(-34.9%YoY, -82.3%QoQ)으로 컨센서스를 하회했다. 인센티브 지급으로 인한 비용 증가 영향이다. PC/콘솔 매출액은 459억원(+22.0%YoY, -21.8%QoQ)을 기록했다. 4분기 주요 신작이 없었음을 감안하면 기대 이상의 성과다. [P의 거짓] 오리지널, DLC 합계 판매량 30만장 이상으로 추정한다. 모바일 매출액은 477억원(+10.5%YoY, -18.4%QoQ)이다. [브라운더스트2]의 2.5주년 업데이트 성과 1분기 이연, 그 외 라인업은 하향 안정화되었다. 영업비용은 1,106억원(+23.1%YoY, +0.6%QoQ)이다. 인건비는 445억원(+13.7%YoY, +21.6%QoQ)으로 크게 증가했다. 신작 개발 인력 확충 및 연간 호실적으로 인한 연말 인센티브 지급한 영향이다.

2026년 영업이익 542억원 전망

네오위즈는 2026년 영업수익 4,587억원(+6.0%YoY), 영업이익 542억원(-9.7%YoY, OPM 11.8%)을 기록할 전망이다. [P의 거짓]은 DLC 포함 누적 판매량 400만장을 돌파했다. DLC 출시로 본편의 재흥행까지 거둬 IP의 프랜차이즈화가 성공적으로 진행 중이다. [브라운더스트2]는 7개 분기 연속 MAU/DAU 성장하며 핵심 타이틀로 자리 잡았다. 2026년 상반기 [고양이와 스프: 마법의 레시피]와 [킹덤2], 하반기는 [안녕서울: 이태원편]을 출시할 예정이다. PC/콘솔 중심 글로벌 IP 확장을 위해 [P의 거짓] 차기작 포함 6개의 라인업을 가동하고 있다. [P의 거짓]으로 개발력과 퍼블리싱 역량을 입증했기에 앞으로의 행보에 기대감을 가질 수 밖에 없다.

투자의견 Buy, 목표주가 36,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 36,000원, 중소형주 TOP PICK 유지한다. [P의 거짓] 프랜차이즈만을 고려해도 현재 기업 가치는 분명한 저평가라 판단한다. 신작 정보를 기다리며 비중 확대 추천한다. 네오위즈는 1월 중장기 주주환원 정책을 발표했다. 매년 직전 사업연도 연결기준 영업이익의 20%를 주주환원 재원으로 배정하여 실적 변동과 관계 없이 연간 최소 100억원의 주주환원으로 집행, 기본원칙은 현금 배당과 이익소각 각각 50억원이며 초과 재원은 현금배당 또는 자사주 소각 실행할 예정이다. 이익 성장, 주주환원 강화에 더불어 파이프라인 개발도 순조롭게 진행 중이다. PC/콘솔 라인업의 프랜차이즈화를 통한 계단식 펀더멘탈 성장으로 2027년 내 시가 총액 1조원 레벨 안착 전망을 유지한다.

도표 1. 4Q25 Review

(단위: 십억원, %)

항목	4Q25P	4Q24	3Q25	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	차이(%)	기존 추정치	차이(%)
영업수익	106.3	89.7	127.4	18.4	(16.6)	97.2	9.3	98.8	7.6
영업이익	4.7	7.2	26.5	(34.9)	(82.3)	10.0	(53.1)	10.1	(53.5)
당기순이익	1.9	(27.6)	25.0	흑전	(92.6)	8.5	(78.2)	6.5	(71.5)
영업이익률(%)	4.4	8.0	20.8			10.3		18.3	
당기순이익률(%)	1.7	(30.7)	19.7			8.7		12.4	

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	106.3	104.0	114.1	122.7	117.9	367.0	432.7	458.7
YoY(%)	(8.3)	26.4	36.8	18.4	16.8	3.7	(3.7)	10.9	0.4	17.9	6.0
PC/콘솔	36.4	57.5	58.7	45.9	38.9	40.4	41.3	48.6	156.3	198.5	169.1
YoY(%)	(18.3)	54.3	59.0	22.0	6.7	(29.8)	(29.6)	5.9	(9.2)	27.0	(14.8)
모바일	45.3	44.0	58.5	47.7	57.6	65.0	70.9	56.2	169.0	195.6	249.8
YoY(%)	8.0	15.4	28.1	10.5	27.1	47.6	21.3	17.9	10.2	15.7	27.7
기타	7.3	8.5	10.2	12.7	7.5	8.8	10.5	13.0	41.7	38.7	39.8
YoY(%)	(30.9)	(26.9)	(3.1)	41.4	3.0	3.0	3.0	3.0	3.7	(7.2)	3.0
영업비용	78.8	91.4	100.9	101.6	95.6	102.7	102.4	103.8	333.7	372.7	404.6
YoY(%)	(4.2)	11.1	16.5	23.1	21.3	12.3	1.5	2.2	(0.1)	11.7	8.5
인건비	37.0	41.8	36.6	44.5	38.5	40.6	40.3	42.3	157.2	160.0	161.7
변동비	24.5	30.7	45.3	37.3	36.3	39.9	41.3	39.6	94.3	137.9	157.2
마케팅	5.6	8.3	8.4	8.5	8.9	10.4	9.3	9.3	35.1	30.8	38.0
상각비	5.1	3.5	3.4	3.4	4.3	3.7	3.3	3.5	17.3	15.3	14.7
기타	6.6	7.0	7.2	7.9	7.6	8.1	8.3	9.1	29.8	28.7	33.0
영업이익	10.2	18.6	26.5	4.7	8.4	11.5	20.3	14.0	33.3	60.0	54.2
YoY(%)	(31.1)	291.8	309.5	(34.9)	(18.2)	(38.4)	(23.3)	199.0	5.1	80.3	(9.7)
영업이익률(%)	11.5	16.9	20.8	4.4	8.0	10.0	16.5	11.9	9.1	13.9	11.8
당기순이익	6.1	12.8	25.0	1.9	5.6	9.1	16.6	10.2	(7.0)	45.8	41.5
YoY(%)	(57.4)	66.4	흑전	흑전	(7.7)	(28.8)	(33.8)	451.8	(115.0)	(758.3)	(9.3)
당기순이익률(%)	6.9	11.6	19.7	1.7	5.4	8.0	13.5	8.7	(1.9)	10.6	9.1

자료: 하나증권

도표 3. 주요 파이프라인

• Phase 1: 2026년 주요 타이틀 운영에 집중, 시리치화가 가능하고 성장성 높은 타이틀 발굴

시기	게임	장르	플랫폼	시장	자체개발/퍼블리싱
상반기	고양이와 소프: 마법의 레시피	시뮬레이션	모바일	글로벌	자체개발
	킹덤 2	MMORPG	모바일	글로벌	자체개발
하반기	안녕서울: 이태원편	퍼즐 플랫폼모어	PC(Steam)	글로벌	퍼블리싱

• Phase 2: 본격적 글로벌 IP 확장 준비

게임	장르	플랫폼	시장	자체개발/퍼블리싱
Wolfeye Studios 신작	1인칭 RPG	PC/콘솔	글로벌	퍼블리싱
Zakazane Studio 신작	서부 느와르 CRPG	PC/콘솔	글로벌	퍼블리싱
프로젝트 CF	라이프 시뮬레이션	PC/콘솔	글로벌	자체개발
프로젝트 Rubicon	스토리 중심 RPG	PC/콘솔	글로벌	자체개발
P의 거짓 차기작	소울라이크	PC/콘솔	글로벌	자체개발
프로젝트 Windi	소울라이크	PC/콘솔	글로벌	자체개발

※ 현재 개발 중인 차기작은 글로벌 퍼블리싱 및 프랜차이즈 확장을 전제로 개발 중이며 일정은 내부 검토 후 추후 공개 예정입니다.

자료: 네오위즈, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	365.6	366.8	432.7	458.7	528.6
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	365.6	366.8	432.7	458.7	528.6
판매비	334.0	333.9	372.7	404.6	469.4
영업이익	31.6	32.9	60.0	54.2	59.3
금융손익	(1.0)	7.6	11.5	3.3	5.9
종속/관계기업손익	(0.2)	(0.9)	(0.5)	0.2	0.0
기타영업외손익	13.4	(34.8)	(7.6)	(3.7)	(10.3)
세전이익	43.8	4.9	63.4	53.9	54.8
법인세	(2.7)	11.8	17.6	12.4	12.6
계속사업이익	46.4	(7.0)	45.8	41.5	42.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	46.4	(7.0)	45.8	41.5	42.2
비배주주지분 순이익	(2.3)	(9.3)	(4.9)	(0.4)	(0.4)
지배주주순이익	48.7	2.4	50.7	41.9	42.7
지배주주지분포괄이익	46.7	11.2	50.7	42.8	43.6
NOPAT	33.5	(47.2)	43.3	41.7	45.6
EBITDA	50.4	50.2	75.6	65.7	69.9
성장성(%)					
매출액증가율	24.10	0.33	17.97	6.01	15.24
NOPAT증가율	151.88	적전	흑전	(3.70)	9.35
EBITDA증가율	31.25	(0.40)	50.60	(13.10)	6.39
영업이익증가율	61.22	4.11	82.37	(9.67)	9.41
(지배주주)순이익증가율	271.76	(95.07)	2,012.50	(17.36)	1.91
EPS증가율	272.51	(95.07)	2,027.52	(17.29)	1.77
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	13.79	13.69	17.47	14.32	13.22
영업이익률	8.64	8.97	13.87	11.82	11.22
계속사업이익률	12.69	(1.91)	10.58	9.05	7.98

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,209	109	2,319	1,918	1,952
BPS	24,485	24,813	26,861	28,506	30,184
CFPS	3,287	3,202	3,703	2,586	2,730
EBITDAPS	2,286	2,284	3,458	3,008	3,200
SPS	16,592	16,675	19,798	20,988	24,186
DPS	245	0	303	303	303
주기지표(배)					
PER	12.06	173.30	10.48	13.92	13.68
PBR	1.09	0.76	0.90	0.94	0.88
PCR	8.11	5.90	6.56	10.32	9.78
EV/EBITDA	8.09	3.79	3.30	3.51	2.68
PSR	1.61	1.13	1.23	1.27	1.10
재무비율(%)					
ROE	10.37	0.49	9.99	7.69	7.34
ROA	7.91	0.37	7.82	6.02	5.80
ROIC	17.39	(22.71)	24.56	25.51	28.89
부채비율	27.26	19.47	22.41	21.57	20.75
순부채비율	(41.31)	(49.00)	(55.68)	(59.51)	(62.92)
이자보상배율(배)	17.25	63.04	535.22	484.61	190.88

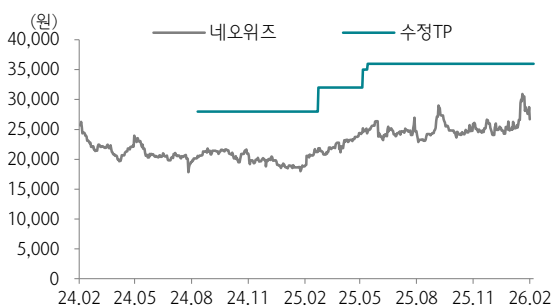
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	297.6	314.0	378.1	427.8	477.1
금융자산	241.6	257.9	311.6	354.0	397.0
현금성자산	129.9	116.9	92.5	121.4	152.6
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	66.3	73.6	79.9
비유동자산	373.8	306.0	299.0	287.9	277.6
투자자산	70.1	58.6	72.5	72.9	73.4
금융자산	34.5	36.3	50.2	50.4	50.6
유형자산	86.9	87.5	84.6	80.4	76.4
무형자산	149.4	99.6	79.0	71.6	64.9
기타비유동자산	67.4	60.3	62.9	63.0	62.9
자산총계	671.4	620.0	677.2	715.7	754.7
유동부채	113.2	81.1	108.0	109.6	111.1
금융부채	20.2	0.7	0.8	0.9	1.0
매입채무	10.8	10.6	22.3	22.5	22.8
기타유동부채	82.2	69.8	84.9	86.2	87.3
비유동부채	30.6	20.0	15.9	17.4	18.7
금융부채	3.5	2.9	2.7	2.7	2.7
기타비유동부채	27.1	17.1	13.2	14.7	16.0
부채총계	143.8	101.1	124.0	127.0	129.7
지배주주지분	489.4	487.3	527.1	563.0	599.7
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)	(15.7)	(15.7)	(15.7)
이익잉여금	428.2	420.8	470.1	506.0	542.7
비지배주주지분	38.2	31.6	26.1	25.7	25.3
자본총계	527.6	518.9	553.2	588.7	625.0
순금융부채	(217.9)	(254.3)	(308.0)	(350.4)	(393.2)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	64.7	33.8	58.2	43.9	43.2
당기순이익	46.4	(7.0)	45.8	41.5	42.2
조정	19.3	66.5	27.5	7.0	4.9
감가상각비	18.8	17.3	15.6	11.6	10.7
외환거래손익	1.2	(3.3)	(0.6)	(3.3)	0.0
지분법손익	(15.0)	4.5	0.5	0.0	0.0
기타	14.3	48.0	12.0	(1.3)	(5.8)
영업활동 자산부채변동	(1.0)	(25.7)	(15.1)	(4.6)	(3.9)
투자활동 현금흐름	(10.2)	(15.8)	(89.6)	(9.3)	(6.0)
투자자산감소(증가)	54.8	11.5	(13.5)	(0.4)	(0.4)
자본증가(감소)	(1.2)	(1.5)	(0.5)	0.0	0.0
기타	(63.8)	(25.8)	(75.6)	(8.9)	(5.6)
재무활동 현금흐름	(4.6)	(34.7)	(5.3)	(6.0)	(6.2)
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)	(5.2)	(0.1)	(0.3)
배당지급	0.0	(5.0)	0.0	(6.0)	(6.0)
현금의 증감	49.9	(13.0)	(32.4)	28.8	31.2
Unlevered CFO	72.4	70.4	80.9	56.5	59.7
Free Cash Flow	63.5	32.4	57.6	43.9	43.2

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 2월 11일 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 2월 11일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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	97.21%	2.79%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 08일