



BUY (유지)

네오위즈 (095660)

딥 밸류 구간, 비중 확대 시점

목표주가(12M) 36,000원
현재주가(5.11) 20,200원

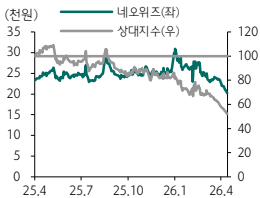
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,207.34
52주 최고/최저(원)	30,950/20,200
시가총액(십억원)	437.1
시가총액비중(%)	0.06
발행주식수(천주)	21,636.5
60일 평균 거래량(천주)	82.6
60일 평균 거래대금(십억원)	2.1
외국인지분율(%)	20.23
주요주주 지분율(%)	
나성균 외 12 인	38.12
Norges Bank	5.24

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	425.4	474.0
영업이익(십억원)	44.2	55.1
순이익(십억원)	36.8	43.7
EPS(원)	1,902	2,291
BPS(원)	28,803	30,764

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	366.8	432.7	456.4	505.4
영업이익	32.9	60.0	50.4	62.8
세전이익	4.9	63.4	63.0	52.8
순이익	2.4	50.0	50.7	42.4
EPS	109	2,287	2,335	1,960
증감률	(95.07)	1,998.17	2.10	(16.06)
PER	173.30	10.63	8.97	10.69
PBR	0.76	0.90	0.71	0.68
EV/EBITDA	3.79	3.32	2.00	1.18
ROE	0.49	9.81	9.15	7.14
BPS	24,813	26,989	29,328	31,014
DPS	0	303	303	303

1Q26 Re: 컨센서스 하회

네오위즈는 1분기 연결 기준 영업수익 1,014억원(+13.9%YoY, -4.6%QoQ), 영업이익 70억원(-32.0%YoY, +48.1%QoQ)으로 컨센서스를 하회했다. PC/콘솔 매출액은 395억원(+8.6%YoY, -13.8%QoQ)을 기록했다. [P의 거짓: 서곡]과 [세이프 오브 드림즈]의 판매량이 하향 안정화되었다. 모바일 매출액은 514억원(+13.3%YoY, +7.7%QoQ)이다. [브라운더스트 2]가 2.5주년, 1000DAY 이벤트 효과로 전분기 대비 +20% 이상 성장한 것으로 보인다. 영업비용은 945억원(+19.9%YoY, -7.0%QoQ)이다. 인건비는 396억원(+8.2%YoY, -11.1%QoQ)이며 마케팅비는 73억원(+31.1%YoY, -13.7%QoQ)이다. 신작 부재로 전분기 대비 인센티브와 마케팅이 감소한 영향이다.

2026년 영업이익 504억원 전망

네오위즈는 2026년 영업수익 4,564원(+5.5%YoY), 영업이익 504억원(-15.9%YoY, OPM 11.0%)을 기록할 전망이다. 올해는 기존 웹보드 라인업, [브라운더스트2]로 안정적인 이익 체력을 확인하고 신작 IP를 개발하는 시기다. [브라운더스트2]는 팬덤을 기반으로 성장을 지속하여 어느새 연간 매출의 25%를 차지하는 IP로 발돋움했다. 3분기 3주년 업데이트로 한 단계 레벨업을 예상된다. 이번 실적발표에서 PC/콘솔 신작 6종의 개발 단계가 공개됐다. 올프아이, 자카자네 스튜디오의 퍼블리싱 신작과 라이프시뮬레이션 [프로젝트 CF]는 프로덕션 단계다. 올프아이 스튜디오 신작부터 정보 공개가 이뤄질 것으로 예상된다. [프로젝트 루비콘], [P의 거짓 차기작]은 버티컬 슬라이스 단계다. 2027년에는 정보를 파악할 수 있을 것으로 보인다.

투자의견 Buy, 목표주가 36,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 36,000원, 중소형주 TOP PICK 유지한다. 네오위즈는 올해 고점이었던 2월 대비 -35% 하락했다. 현재 주가는 네오위즈 IP 라인업에 대한 가치를 전혀 반영하고 있지 않은 수준이라 판단한다. 당시 상황과 현재는 전혀 변한 것이 없다. PC/콘솔 라인업의 개발은 계획대로 진행 중이다. [P의 거짓] 프랜차이즈만을 고려해도 현재 기업 가치는 분명한 저평가라 판단한다. 강하게 비중을 확대하고 신작 정보를 기다려야할 시점이다.



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

도표 1. 네오위즈 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	89.0	110.0	127.4	106.3	101.4	113.8	119.7	121.5	432.7	456.4
YoY(%)	(8.3)	26.4	36.8	18.4	13.9	3.4	(6.1)	14.4	17.9	5.5
PC/콘솔	36.4	57.5	58.7	45.9	39.5	40.9	41.1	48.4	198.5	170.0
YoY(%)	(18.3)	54.3	59.0	22.0	8.6	(28.8)	(30.0)	5.5	27.0	(14.4)
모바일	45.3	44.0	58.5	47.7	51.4	60.5	63.8	54.8	195.6	230.5
YoY(%)	8.0	15.4	28.1	10.5	13.3	37.5	9.0	14.9	15.7	17.9
기타	7.3	8.5	10.2	12.7	10.5	12.3	14.8	18.3	38.7	56.0
YoY(%)	(30.9)	(26.9)	(3.1)	41.4	44.8	44.8	44.8	44.8	(7.2)	44.8
영업비용	78.8	91.4	100.9	101.6	94.5	103.3	102.2	106.0	372.7	406.0
YoY(%)	(4.2)	11.1	16.5	23.1	19.9	13.0	1.2	4.4	11.7	8.9
인건비	37.0	41.8	36.6	44.5	39.6	40.6	40.3	42.3	160.0	162.7
변동비	24.5	30.7	45.3	37.3	35.0	39.0	39.4	40.1	137.9	153.5
마케팅	5.6	8.3	8.4	8.5	7.3	10.4	9.3	9.3	30.8	36.3
상각비	5.1	3.5	3.4	3.4	3.4	3.7	3.3	3.5	15.3	13.9
기타	6.6	7.0	7.2	7.9	9.1	9.7	9.9	10.9	28.7	39.5
영업이익	10.2	18.6	26.5	4.7	7.0	10.5	17.5	15.5	60.0	50.4
YoY(%)	(31.1)	291.8	309.5	(34.9)	(32.0)	(43.7)	(33.8)	230.1	80.3	(15.9)
영업이익률(%)	11.5	16.9	20.8	4.4	6.9	9.2	14.6	12.7	13.9	11.0
당기순이익	6.1	12.8	25.0	1.1	15.5	7.6	14.4	10.9	45.1	48.3
YoY(%)	(57.4)	66.4	흑전	흑전	152.9	(40.7)	(42.6)	857.9	(748.1)	7.2
당기순이익률(%)	6.9	11.6	19.7	1.1	15.2	6.7	12.0	9.0	10.4	10.6

자료: 하나증권

도표 2. 주요 파이프라인

• Phase 1: 시리치화가 가능하고 성장성 높은 타이틀 발굴

게임	장르	플랫폼	시장	자체개발/퍼블리싱	출시
고양이와 스프·마법의 레시피	시뮬레이션	모바일	글로벌	자체개발	26년 4월 28일
킹덤 2	MMORPG	모바일	한국/중화권	자체개발	하반기
안녕서울: 이태원편	퍼즐 플랫폼모어	PC(Steam)	글로벌	퍼블리싱	

• Phase 2: 본격적 글로벌 IP 확장 준비

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

※ 현재 개발 중인 차기작은 글로벌 퍼블리싱 및 프랜차이즈 확장을 전제로 개발 중이며 게임명 및 출시 일정은 추후 공개 예정입니다.

자료: 네오위즈, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	366.8	432.7	456.4	505.4	723.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	366.8	432.7	456.4	505.4	723.0
판매비	333.9	372.7	406.0	442.6	523.9
영업이익	32.9	60.0	50.4	62.8	199.1
금융손익	7.6	11.5	20.1	2.8	4.3
중속/관계기업손익	(0.9)	(0.5)	3.8	0.0	0.0
기타영업외손익	(34.8)	(7.6)	(11.3)	(12.8)	(12.8)
세전이익	4.9	63.4	63.0	52.8	190.6
법인세	11.8	18.3	14.7	12.3	44.5
계속사업이익	(7.0)	45.1	48.3	40.5	146.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(7.0)	45.1	48.3	40.5	146.1
비배주주지분 손이익	(9.3)	(4.9)	(2.3)	(1.9)	(7.0)
지배주주순이익	2.4	50.0	50.7	42.4	153.1
지배주주지분포괄이익	11.2	48.2	12.6	10.6	38.1
NOPAT	(47.2)	42.7	38.7	48.1	152.6
EBITDA	50.2	75.9	62.6	73.1	207.9
성장성(%)					
매출액증가율	0.33	17.97	5.48	10.74	43.06
NOPAT증가율	적전	흑전	(9.37)	24.29	217.26
EBITDA증가율	(0.40)	51.20	(17.52)	16.77	184.40
영업이익증가율	4.11	82.37	(16.00)	24.60	217.04
(지배주주)순이익증가율	(95.07)	1,983.33	1.40	(16.37)	261.08
EPS증가율	(95.07)	1,998.17	2.10	(16.06)	261.07
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	13.69	17.54	13.72	14.46	28.76
영업이익률	8.97	13.87	11.04	12.43	27.54
계속사업이익률	(1.91)	10.42	10.58	8.01	20.21

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	109	2,287	2,335	1,960	7,077
BPS	24,813	26,989	29,328	31,014	37,817
CFPS	3,202	4,020	3,031	2,570	8,799
EBITDAPS	2,284	3,472	2,884	3,378	9,607
SPS	16,675	19,798	21,039	23,359	33,418
DPS	0	303	303	303	303
주가지표(배)					
PER	173.30	10.63	8.97	10.69	2.96
PBR	0.76	0.90	0.71	0.68	0.55
PCFR	5.90	6.04	6.91	8.15	2.38
EV/EBITDA	3.79	3.32	2.00	1.18	(0.33)
PSR	1.13	1.23	1.00	0.90	0.63
재무비율(%)					
ROE	0.49	9.81	9.15	7.14	22.33
ROA	0.37	7.69	7.21	5.70	17.73
ROIC	(22.71)	23.17	21.50	27.12	86.39
부채비율	19.47	22.23	21.24	20.64	24.79
순부채비율	(49.00)	(54.65)	(58.57)	(61.21)	(69.22)
이자보상배율(배)	63.04	1,228.82	1,126.78	1,273.92	3,714.37

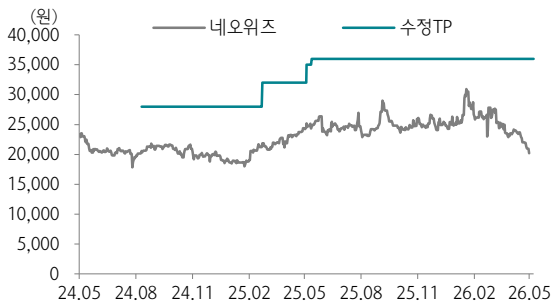
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	314.0	381.0	438.3	485.9	682.0
금융자산	257.9	307.0	353.7	390.7	538.9
현금성자산	116.9	71.5	97.8	114.6	170.8
매출채권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
채고자산	0.2	0.5	0.6	0.7	1.0
기타유동자산	55.9	73.5	84.0	94.5	142.1
비유동자산	306.0	298.3	286.9	277.4	282.4
투자자산	58.6	70.0	70.7	71.4	85.3
금융자산	36.3	47.5	48.0	48.5	50.8
유형자산	87.5	85.0	81.0	77.5	74.3
무형자산	99.6	78.7	70.5	63.7	58.2
기타비유동자산	60.3	64.6	64.7	64.8	64.6
자산총계	620.0	679.3	725.2	763.3	964.4
유동부채	81.1	107.8	109.4	111.1	163.5
금융부채	0.7	0.8	0.9	1.0	1.5
매입채무	10.6	23.3	23.5	23.7	35.7
기타유동부채	69.8	83.7	85.0	86.4	126.3
비유동부채	20.0	15.7	17.6	19.5	28.1
금융부채	2.9	2.5	2.5	2.5	2.5
기타비유동부채	17.1	13.2	15.1	17.0	25.6
부채총계	101.1	123.5	127.1	130.6	191.6
지배주주지분	487.3	531.2	575.9	612.3	759.5
자본금	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0
자본잉여금	130.0	80.0	80.0	80.0	80.0
자본조정	(64.5)	(68.9)	(68.9)	(68.9)	(68.9)
기타포괄이익누계액	(10.0)	(11.9)	(11.9)	(11.9)	(11.9)
이익잉여금	420.8	521.0	565.6	602.1	749.3
비지배주주지분	31.6	24.6	22.3	20.4	13.3
자본총계	518.9	555.8	598.2	632.7	772.8
순금융부채	(254.3)	(303.8)	(350.3)	(387.3)	(535.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	33.8	76.1	48.1	35.9	146.5
당기순이익	(7.0)	45.1	48.3	40.5	146.1
조정	66.5	34.2	7.2	2.8	(0.2)
감가상각비	17.3	15.9	12.1	10.3	8.8
외환거래손익	(3.3)	(2.4)	(3.2)	0.0	0.0
지분법손익	4.5	0.6	0.0	0.0	0.0
기타	48.0	20.1	(1.7)	(7.5)	(9.0)
영업활동 자산부채변동	(25.7)	(3.2)	(7.4)	(7.4)	0.6
투자활동 현금흐름	(15.8)	(116.5)	(16.1)	(13.5)	(96.8)
투자자산감소(증가)	11.5	(11.3)	(0.7)	(0.7)	(13.8)
자본증가(감소)	(1.5)	(0.9)	0.0	0.0	0.0
기타	(25.8)	(104.3)	(15.4)	(12.8)	(83.0)
재무활동 현금흐름	(34.7)	(5.6)	(5.9)	(5.9)	(5.5)
금융부채증가(감소)	(20.0)	(0.4)	0.1	0.1	0.5
자본증가(감소)	0.0	(50.0)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(9.7)	44.8	0.0	(0.1)	(0.1)
배당지급	(5.0)	0.0	(6.0)	(5.9)	(5.9)
현금의 증감	(13.0)	(45.4)	18.9	16.7	56.2
Unlevered CFO	70.4	87.9	65.8	55.6	190.4
Free Cash Flow	32.4	75.1	48.1	35.9	146.5

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 5월 12일 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 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2026년 5월 12일 현재 해당회사의 유가증권은 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	96.86%	3.14%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 05월 09일