



BUY (유지)

목표주가(12M) 420,000원
현재주가(10.08) 222,000원

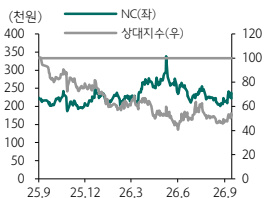
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,625.93
52주 최고/최저(원)	338,000/187,000
시가총액(십억원)	4,782.8
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	21,544.0
60일 평균 거래량(천주)	93.3
60일 평균 거래대금(십억원)	21.0
외국인지분율(%)	37.76
주요주주 지분율(%)	
김택진 외 15 인	12.37
국민연금공단	9.76

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,813.9	3,193.4
영업이익(십억원)	533.7	580.8
순이익(십억원)	487.8	508.1
EPS(원)	21,941	22,888
BPS(원)	194,415	216,775

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	1,578.1	1,506.9	2,882.6	3,399.4
영업이익	(109.2)	16.1	553.0	612.3
세전이익	120.9	461.4	656.0	654.3
순이익	94.2	346.7	489.8	482.5
EPS	4,291	16,023	22,736	22,394
증감률	(55.59)	273.41	41.90	(1.50)
PER	42.67	12.58	9.76	9.91
PBR	1.04	1.08	1.09	1.00
EV/EBITDA (76,163.9)	24.16	5.46	4.41	
ROE	2.99	10.79	13.76	12.25
BPS	175,362	187,076	204,546	221,517
DPS	1,460	1,150	6,000	6,500



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 12일 | 기업분석_Earnings Preview

NC (036570)

아이온2 글로벌 성공적 출시, 글로벌 성과 이어갈 것

3Q26 Pre: 컨센서스 소폭 상회 전망

NC는 3분기 연결 기준 영업수익 7,081억원(+96.7%YoY, -8.1%QoQ), 영업이익 1,022억원(흑전YoY, -41.2%QoQ)으로 영업이익 컨센서스를 소폭 상회할 전망이다. [TL 글로벌]의 퍼블리싱 계약 종료에 따른 로열티 매출 약 300억원이 인식된 영향이다. 3분기 PC/콘솔 부문 매출액은 3,147억원(+258.6%YoY, -8.5%QoQ)으로 예상된다. 3분기 [아이온2 한국/대만]의 매출액은 647억원으로 추정한다. 챗터 1로 트래픽 감소는 안정화되었으나 멤버십 가격 인하를 고려했다. [리니지 클래식]의 3분기 매출액은 1,632억원으로 추정한다. 2분기 대비 예상보다 하락폭이 적은 것으로 확인된다. 3분기 모바일 부문 매출액은 1,701억원(-13.7%YoY, -8.2%QoQ)으로 추정한다. [리니지 M/2M/W]가 큰 특이사항 없이 하향 안정화되고 있다. 영업비용은 6,059억원(+64.9%YoY, +1.5%QoQ)으로 예상된다. [아이온2 글로벌] 향 마케팅이 효율적으로 진행된 영향이다.

아이온2 글로벌의 성공적인 출시, 트래픽 유지가 중요

NC는 2026년 영업수익 2조 8,826억원(+91.3%YoY), 영업이익 5,530억원(+3,339.2%YoY, OPM 19.2%)을 기록할 전망이다. 4분기부터 [리니지 클래식]과 [아이온2 한국/대만] 위에 [아이온2 글로벌]이 성공적으로 더해진다. [아이온2 글로벌]은 10월 5일 정식 출시 이후 최고 동시접속자 39.7만명을 달성했고 주말까지도 높은 수준을 유지 중이다. 일간 최저 동시접속자도 20만명 이상을 방어하고 있어 지역별로 편중되지 않고 트래픽을 확보하고 있음이 확인된다. 초기 DAU는 120만명 이상으로 추정되며 트래픽이 급감하지 않는다면 기존 추정치 2,025억원을 상향할 여지도 충분하다.

투자의견 Buy, 목표주가 420,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 420,000원, 게임 산업 Top Pick을 유지한다. NC는 [아이온2 글로벌] 출시 이후 셀온으로 12MF P/E 기준 10배 이하로 하락했다. 이는 [리니지 클래식], [아이온2]과 모바일 캐주얼 인수를 통한 구조적 개선을 전혀 반영하지 않는 주가다. [아이온2 글로벌]의 성과가 2027년 [호라이즌 스틸 프론티어즈], 2028년 [길드워3]로 이어질 예정이다. [호라이즌 스틸 프론티어즈]는 2027년 중반 출시를 예상하며, 2027년 1분기 정보 공개와 동시에 마케팅이 시작될 것으로 기대한다. 이외 신작에 대한 기대감은 낮은 상황이기엔 성과가 나온다면 서프라이즈 요인이다. 이번 TGS 2026에서 최초 공개된 퍼블리싱 신작 [아스트라에 오라티오]는 직후 CBT를 완료했다. 2027년 1분기 글로벌 출시로 추정한다.

도표 1. 3Q26 Preview

(단위: 십억원, %)

항목	3Q26F	3Q25	2Q26	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	차이(%)
영업수익	708.1	360.0	770.5	96.7	(8.1)	696.2	1.7
영업이익	102.2	(7.5)	173.9	(1,468.7)	(41.2)	95.2	7.4
당기순이익	85.8	347.4	131.2	(75.3)	(34.6)	78.9	8.7
영업이익률(%)	14.4	(2.1)	22.6			13.7	
당기순이익률(%)	12.1	96.5	17.0			11.3	

자료: 하나증권

도표 2. NC 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	360.3	382.4	360.0	404.2	557.4	770.5	708.1	846.6	1,506.9	2,882.6	3,399.4
YoY(%)	(9.5)	3.7	(10.4)	(1.3)	54.7	101.5	96.7	109.4	(4.5)	91.3	17.9
PC/콘솔	83.3	91.7	87.7	168.2	318.3	343.8	314.7	482.4	430.9	1,459.2	1,665.0
YoY(%)	(8.9)	6.4	8.7	80.0	282.1	274.8	258.6	186.9	22.5	238.6	14.1
리니지	22.3	20.7	25.2	25.0	16.3	19.2	18.4	20.0	93.2	74.0	77.0
리니지 클래식					83.5	185.5	163.2	138.8		571.0	390.7
리니지 II	19.1	22.7	21.6	22.9	28.8	25.8	24.6	26.0	86.3	105.1	104.1
아이온	8.5	13.0	9.0	5.3	8.7	7.9	8.6	5.1	35.8	30.3	28.8
아이온 2				77.4	136.8	71.9	64.7	61.5	77.4	334.9	246.7
아이온 2 글로벌					0.0	0.0	0.0	202.5		202.5	487.5
기타	33.4	35.3	32.0	37.5	44.3	33.4	35.1	28.5	138.3	141.3	330.2
모바일	206.3	219.0	197.2	178.1	182.8	185.3	170.1	155.4	800.5	693.6	832.8
YoY(%)	(17.3)	0.3	(22.2)	(17.4)	(11.4)	(15.4)	(13.7)	(12.7)	(14.5)	(13.4)	20.1
리니지 M	112.7	121.1	105.3	93.8	112.8	117.3	104.3	92.9	433.0	427.3	405.9
리니지 2M	37.9	48.0	47.2	45.3	37.5	37.1	37.7	36.3	178.3	148.6	135.6
리니지 W	53.1	47.6	43.4	38.9	32.5	30.8	28.1	26.3	183.1	117.7	107.5
기타	2.2	2.2	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	6.1	0.0	183.7
모바일 캐주얼					35.5	169.7	172.3	190.1		567.6	820.4
기타	70.7	71.7	75.1	58.0	20.7	71.7	50.9	18.7	275.5	162.1	81.3
YoY(%)	23.9	11.3	10.7	(42.2)	(70.7)	0.0	(32.2)	(67.7)	(4.9)	(41.1)	(49.9)
영업비용	355.1	367.3	367.5	401.0	444.1	596.6	605.9	683.0	1,490.8	2,329.6	2,787.2
YoY(%)	(4.6)	2.0	(11.7)	(25.6)	25.1	62.4	64.9	70.3	(11.6)	56.3	19.6
인건비	187.2	190.8	199.4	197.9	244.0	260.0	259.2	257.2	775.2	1,020.4	1,081.7
매출변동비 및 기타	129.4	128.4	130.7	127.9	139.5	148.3	151.9	207.2	516.5	647.0	816.4
마케팅비	13.3	23.4	16.0	52.9	37.8	163.1	169.0	192.9	105.6	562.8	782.5
감가상각 & 무형자산상각비	25.1	24.7	21.4	22.3	22.9	25.2	25.7	25.6	93.6	99.3	106.6
영업이익	5.2	15.1	(7.5)	3.2	113.3	173.9	102.2	163.7	16.1	553.0	612.3
YoY(%)	(79.7)	70.5	적전	흑전	2,069.8	1,053.0	흑전	4,940.3	흑전	3,339.2	10.7
영업이익률(%)	1.4	3.9	(2.1)	0.8	20.3	22.6	14.4	19.3	1.1	19.2	18.0
당기순이익	37.5	(36.0)	347.4	(1.5)	152.4	131.2	85.8	142.0	347.4	511.4	507.8
YoY(%)	(34.3)	적전	흑전	흑전	306.4	흑전	(75.3)	흑전	26.9	4.7	(0.1)
당기순이익률(%)	10.4	(9.4)	96.5	(0.4)	27.3	17.0	12.1	16.8	23.1	17.7	14.9

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,578.1	1,506.9	2,882.6	3,399.4	3,634.8
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	1,578.1	1,506.9	2,882.6	3,399.4	3,634.8
판매비	1,687.3	1,490.8	2,329.6	2,787.2	2,979.5
영업이익	(109.2)	16.1	553.0	612.3	655.3
금융손익	116.5	69.5	94.6	67.8	104.1
종속/관계기업손익	4.4	(20.2)	(16.0)	(16.0)	(14.2)
기타영업외손익	109.2	395.9	24.4	(9.8)	(19.4)
세전이익	120.9	461.4	656.0	654.3	725.8
법인세	26.8	113.9	144.7	146.5	162.8
계속사업이익	94.1	347.4	511.4	507.8	563.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	94.1	347.4	511.4	507.8	563.1
비지배주주지분 순이익	(0.1)	0.8	21.5	25.3	28.1
지배주주순이익	94.2	346.7	489.8	482.5	535.0
지배주주지분포괄이익	48.1	336.0	476.5	507.6	562.9
NOPAT	(85.0)	12.1	431.1	475.2	508.4
EBITDA	(0.0)	111.7	647.0	690.8	719.1
성장성(%)					
매출액증가율	(11.33)	(4.51)	91.29	17.93	6.92
NOPAT증가율	적전	흑전	3,462.81	10.23	6.99
EBITDA증가율	(100.00)	N/A	479.23	6.77	4.10
영업이익증가율	적전	흑전	3,334.78	10.72	7.02
(지배주주)순이익증가율	(55.59)	268.05	41.27	(1.49)	10.88
EPS증가율	(55.59)	273.41	41.90	(1.50)	10.89
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	0.00	7.41	22.45	20.32	19.78
영업이익률	(6.92)	1.07	19.18	18.01	18.03
계속사업이익률	5.96	23.05	17.74	14.94	15.49

투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	4,291	16,023	22,736	22,394	24,833
BPS	175,362	187,076	204,546	221,517	240,474
CFPS	3,975	6,694	32,696	30,475	32,470
EBITDAPS	(2)	5,161	30,029	32,065	33,380
SPS	71,883	69,649	133,800	157,790	168,715
DPS	1,460	1,150	6,000	6,500	6,500
주기지표(배)					
PER	42.67	12.58	9.76	9.91	8.94
PBR	1.04	1.08	1.09	1.00	0.92
PCR	46.06	30.10	6.79	7.28	6.84
EV/EBITDA	(76,163.91)	24.16	5.46	4.41	3.56
PSR	2.55	2.89	1.66	1.41	1.32
재무비율(%)					
ROE	2.99	10.79	13.76	12.25	12.37
ROA	2.26	8.37	10.36	9.03	9.19
ROIC	(8.65)	1.26	38.25	37.16	43.71
부채비율	29.06	28.56	34.47	32.35	31.13
순부채비율	(35.91)	(48.93)	(43.06)	(51.18)	(57.39)
이자보상배율(배)	(10.63)	3.62	(828.56)	(100.33)	(94.21)

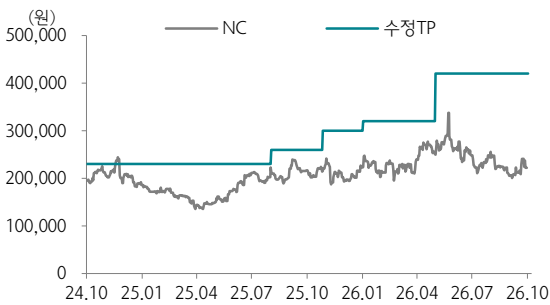
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,788.5	2,266.6	2,626.7	3,140.5	3,707.6
금융자산	1,481.1	2,006.3	2,076.9	2,586.5	3,102.8
현금성자산	1,260.5	503.5	870.1	1,375.1	1,835.0
매출채권	130.3	187.5	392.7	395.7	432.6
재고자산	1.1	1.3	2.7	2.7	3.0
기타유동자산	176.0	71.5	154.4	155.6	169.2
비유동자산	2,165.4	2,066.6	2,496.4	2,419.3	2,373.2
투자자산	871.7	750.9	650.7	652.1	669.8
금융자산	821.5	679.2	548.4	549.0	557.1
유형자산	997.6	1,034.7	1,091.8	1,021.3	965.0
무형자산	103.9	110.6	524.5	516.4	508.9
기타비유동자산	192.2	170.4	229.4	229.5	229.5
자산총계	3,953.9	4,333.1	5,123.1	5,559.8	6,080.8
유동부채	322.2	641.2	781.9	825.5	884.0
금융부채	45.8	179.2	181.7	182.1	187.0
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	276.4	462.0	600.2	643.4	697.0
비유동부채	568.2	321.5	531.5	533.6	559.6
금융부채	335.0	177.8	254.6	254.6	254.6
기타비유동부채	233.2	143.7	276.9	279.0	305.0
부채총계	890.4	962.7	1,313.4	1,359.1	1,443.6
지배주주지분	3,058.5	3,364.8	3,756.7	4,122.4	4,530.8
자본금	11.0	11.0	11.0	11.0	11.0
자본잉여금	433.4	433.4	366.9	366.9	366.9
자본조정	(798.6)	(672.9)	(657.4)	(657.4)	(657.4)
기타포괄이익누계액	(61.2)	(75.6)	(103.5)	(103.5)	(103.5)
이익잉여금	3,473.9	3,669.0	4,139.8	4,505.4	4,913.9
비지배주주지분	5.1	5.6	53.0	78.3	106.4
자본총계	3,063.6	3,370.4	3,809.7	4,200.7	4,637.2
순금융부채	(1,100.2)	(1,649.3)	(1,640.6)	(2,149.8)	(2,661.2)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	107.0	162.0	715.3	630.5	692.6
당기순이익	94.1	347.4	511.4	507.8	563.1
조정	56.2	(178.2)	104.8	78.5	63.8
감가상각비	109.2	95.6	94.0	78.5	63.8
외환거래손익	(3.8)	5.2	(0.7)	0.0	0.0
지분법손익	(4.6)	23.3	9.4	0.0	0.0
기타	(44.6)	(302.3)	2.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	(43.3)	(7.2)	99.1	44.2	65.7
투자활동 현금흐름	1,294.1	(832.4)	(159.3)	(6.0)	(74.1)
투자자산감소(증가)	(199.1)	120.8	100.2	(1.4)	(17.7)
자본증가(감소)	(83.5)	(102.7)	(89.5)	0.0	0.0
기타	1,576.7	(850.5)	(170.0)	(4.6)	(56.4)
재무활동 현금흐름	(522.9)	(82.5)	(49.5)	(116.4)	(121.7)
금융부채증가(감소)	(267.9)	(23.8)	79.3	0.4	4.9
자본증가(감소)	0.0	0.0	(66.5)	0.0	0.0
기타재무활동	(191.4)	(30.4)	(40.0)	(0.0)	(0.0)
배당지급	(63.6)	(28.3)	(22.3)	(116.8)	(126.6)
현금의 증감	895.3	(757.0)	371.9	505.1	459.8
Unlevered CFO	87.3	144.8	704.4	656.6	699.5
Free Cash Flow	22.9	58.5	624.6	630.5	692.6

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

NC



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.14	BUY	420,000		
26.1.12	BUY	320,000	-27.11%	-13.28%
25.11.12	BUY	300,000	-30.85%	-22.33%
25.8.13	BUY	260,000	-18.35%	-7.69%
24.8.20	BUY	230,000	-19.96%	6.30%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 10월 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2026년 10월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 09일