네오위즈 (095660)

2027년 신작 정보 공개 예정

BUY (유지)

목표주가(12M)	26,000원(하향)
현재주가(11.11)	17,240원

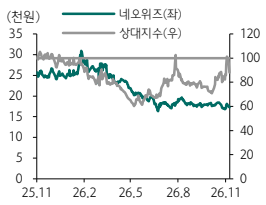
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	705.10
52주 최고/최저(원)	30,950/16,350
시가총액(십억원)	373.0
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	21,636.5
60일 평균 거래량(천주)	46.3
60일 평균 거래대금(십억원)	0.8
외국인지분율(%)	19.98
주요주주 지분율(%)	
나성균 외 11 인	38.08
Norges Bank	5.24

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	413.3	459.2
영업이익(십억원)	31.7	46.3
순이익(십억원)	46.6	42.8
EPS(원)	2,237	2,069
BPS(원)	29,546	31,553

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	366.8	432.7	426.2	469.5
영업이익	32.9	60.0	37.1	43.5
세전이익	4.9	63.4	39.9	48.4
순이익	2.4	50.0	34.6	39.1
EPS	109	2,287	1,597	1,806
증감률	(95.07)	1,998.17	(30.17)	13.09
PER	173.30	10.63	10.80	9.55
PBR	0.76	0.90	0.61	0.58
EV/EBITDA	3.79	3.32	1.55	0.68
ROE	0.49	9.81	6.38	6.83
BPS	24,813	26,989	28,368	29,904
DPS	0	303	303	303



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

3Q26 Re: 컨센서스 부합

네오위즈는 3분기 연결 기준 영업수익 1,105억원(-13.3%YoY, +8.3%QoQ), 영업이익 96억원(-63.7%YoY, +20.1%QoQ)으로 컨센서스에 부합했다. PC/콘솔 매출액은 392억원(-33.2%YoY, +5.2%QoQ)을 기록했다. [P의 거짓] 닌텐도 스위치2 버전 출시, [셰이프 오브 드림즈] 콘솔 판매로 전분기 대비 반등에 성공했다. 모바일 매출액은 566억원(-3.3%YoY, +6.4%QoQ)이다. [브라운더스트2]가 일본 애니메이션 마도정병의 슬레이브2 콜라보로 매출을 지지했고 8월 출시한 [킹덤2]가 더해져 전분기 대비 성장했다. 영업비용은 1,009억원(+0.0%YoY, +7.2%QoQ)이다. 인건비는 378억원(+3.1%YoY, +3.7%QoQ)이며 마케팅비는 129억원(+52.6%YoY, +20.5%QoQ)이다. [킹덤2] 출시로 마케팅비가 일시적으로 크게 증가했다. 기타비용은 102억원(+41.7%YoY, +12.0%QoQ)이다. 신작 프로젝트 개발이 본격적으로 이뤄짐에 따라 외주 비용이 늘어난 영향이며, 2027년과 2028년 점차 증가할 것으로 보인다.

2027년, 드디어 신작들의 정보 공개 예정

네오위즈는 2026년 영업수익 4,262원(-1.5%YoY), 영업이익 371억원(-38.1%YoY, OPM 7.8%)을 기록할 전망이다. 올해는 연초부터 예고됐던 기다림의 시기다. 2027년부터 신작들의 정보 공개가 예정되어 있다. 퍼블리싱 라인업인 울프아이 스튜디오, 자카자네 스튜디오의 신작과 자체 개발 라이프 시뮬레이션 [프로젝트 CF]은 프로덕션 단계다. 이중 울프아이 스튜디오의 신작의 2027년 하반기 출시를 예상한다. 또한 팬덤을 이미 확보한 [P의 거짓 차기작]도 2027년 정보가 공개될 것으로 기대한다. [P의 거짓]은 DLC 포함 누적 판매량 500만장을 달성한 것으로 추정된다. 내러티브를 중심으로 시리즈 1과 DLC, 그리고 차기작으로 이어지는 이상적인 과정이다. 정보가 공개됐을 때 이후 판매량에 대한 추정과 그에 따른 주가 변동을 기대한다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 26,000원으로 하향

투자의견 Buy 유지, 목표주가 26,000원으로 하향한다. 목표주가는 12MF P/E에 Target Multiple 16배를 적용했다. 네오위즈는 [P의 거짓]의 성공, 안정적인 웹보드와 모바일 라인업에도 불구하고 국내 게임 섹터의 소외로 인한 전반적인 멀티플 하락을 이겨내지 못하고 12MF P/E 9배 이하에서 거래되고 있다. 신작 라인업을 준비하는 시기로 전년 대비 역성장이 불가피했기 때문이다. 다만 현재 PC/콘솔을 중심으로 IP화할 수 있는 라인업을 다수 보유했다는 점은 분명히 높은 멀티플을 받을 수 있는 요건이라고 판단한다. 2027년 프로덕션 단계의 신작 출시, [P의 거짓 차기작]을 포함한 자체 개발 프로젝트에 대한 정보 공개가 이뤄진다면 리레이팅이 이뤄질 것으로 전망한다.

도표 1. 네오위즈 밸류에이션

(단위: 원, 배)

항목	가치	비고
1. 12MF EPS	1,642	
2. Target PER Multiple	16	Peer 평균 PER 20% 할인
3. 적정주가(1*2)	26,276	
4. 목표주가	**26,000**	**목표 시가총액 5,683억원**
5. 현재주가	17,150	현재 시가총액 3,748억원
6. 상승여력	**51.6%**	

자료: 하나증권

도표 2. 네오위즈 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**89.0**	**110.0**	**127.4**	**106.3**	**101.4**	**102.1**	**110.5**	**112.2**	**432.7**	**426.2**	**469.5**
YoY(%)	(8.3)	26.4	36.8	18.4	13.9	(7.2)	(13.3)	5.5	17.9	(1.5)	10.2
PC/콘솔	**36.4**	**57.5**	**58.7**	**45.9**	**39.5**	**37.3**	**39.2**	**43.2**	**198.5**	**159.3**	**189.1**
YoY(%)	(18.3)	54.3	59.0	22.0	8.6	(35.1)	(33.2)	(5.8)	27.0	(19.8)	18.7
모바일	**45.3**	**44.0**	**58.5**	**47.7**	**51.4**	**53.2**	**56.6**	**54.6**	**195.6**	**215.7**	**228.2**
YoY(%)	8.0	15.4	28.1	10.5	13.3	20.7	(3.3)	14.5	15.7	10.3	5.8
기타	**7.3**	**8.5**	**10.2**	**12.7**	**10.5**	**11.6**	**14.7**	**14.3**	**38.7**	**51.2**	**52.1**
YoY(%)	(30.9)	(26.9)	(3.1)	41.4	44.8	36.8	43.8	13.1	(7.2)	32.4	1.9
영업비용	**78.8**	**91.4**	**100.9**	**101.6**	**94.5**	**94.1**	**100.9**	**99.5**	**372.7**	**389.0**	**426.0**
YoY(%)	(4.2)	11.1	16.5	23.1	19.9	3.0	(0.0)	(2.0)	11.7	4.4	9.5
인건비	37.0	41.8	36.6	44.5	39.6	36.4	37.8	37.8	160.0	151.6	155.3
변동비	24.5	30.7	45.3	37.3	35.0	34.5	36.6	36.8	137.9	143.0	169.2
마케팅	5.6	8.3	8.4	8.5	7.3	10.7	12.9	10.2	30.8	41.1	41.7
상각비	5.1	3.5	3.4	3.4	3.4	3.4	3.5	3.5	15.3	13.8	14.3
기타	6.6	7.0	7.2	7.9	9.1	9.1	10.2	11.2	28.7	39.6	45.5
영업이익	**10.2**	**18.6**	**26.5**	**4.7**	**7.0**	**7.9**	**9.6**	**12.6**	**60.0**	**37.1**	**43.5**
YoY(%)	(31.1)	291.8	309.5	(34.9)	(32.0)	(57.3)	(63.7)	169.2	80.3	(38.1)	17.1
영업이익률(%)	11.5	16.9	20.8	4.4	6.9	7.8	8.7	11.3	13.9	8.7	9.3
당기순이익	**6.1**	**12.8**	**25.0**	**1.1**	**15.5**	**18.4**	**(10.3)**	**9.7**	**45.1**	**33.3**	**38.7**
YoY(%)	(57.4)	66.4	흑전	흑전	153.3	44.1	(141.2)	753.3	(748.1)	(26.1)	16.3
당기순이익률(%)	6.9	11.6	19.7	1.1	15.3	18.0	(9.3)	8.7	10.4	7.8	8.2

자료: 하나증권

도표 3. 주요 파이프라인



소싱 퍼블리싱 3개 프로젝트

프로젝트명	장르	플랫폼	시장	개발단계
Wolfeye Studios 신작	1인칭 RPG	PC/콘솔	글로벌	Production
와인드 업 데드맨	내러티브 CRPG	PC(Steam)	글로벌	Prototype
Zakazane Studio 신작	서부 느와르 CRPG	PC/콘솔	글로벌	Production

개발 자체개발 6개 프로젝트

프로젝트명	장르	플랫폼	시장	개발단계
프로젝트 CF	라이프 시뮬레이션	PC/콘솔	글로벌	Production
프로젝트 Rubicon	스토리 중심 RPG	PC/콘솔	글로벌	Vertical-slice
P의 거짓 차기작	소울라이크	PC/콘솔	글로벌	Vertical-slice
프로젝트 Windi	소울라이크	PC/콘솔	글로벌	Prototype
프로젝트 FN	서브컬처 세계관 기반 RPG	PC/콘솔	글로벌	Vertical-slice
영웅전설3 하얀마녀 나온 정통 IP	정통 스토리 RPG	PC/콘솔	글로벌	Concept

※ 현재 개발 중인 차기작은 글로벌 퍼블리싱 및 프랜차이즈 확장을 전제로 하며, 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**	**426.2**	**469.5**	**675.5**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	366.8	432.7	426.2	469.5	675.5
판관비	333.9	372.7	389.0	426.0	498.1
영업이익	**32.9**	**60.0**	**37.1**	**43.5**	**177.3**
금융손익	7.6	11.5	(1.4)	1.8	2.6
종속/관계기업손익	(0.9)	(0.5)	10.2	9.1	8.4
기타영업외손익	(34.8)	(7.6)	(6.0)	(6.1)	(6.1)
세전이익	**4.9**	**63.4**	**39.9**	**48.4**	**182.2**
법인세	11.8	18.3	6.6	9.7	36.4
계속사업이익	(7.0)	45.1	33.3	38.7	145.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**(7.0)**	**45.1**	**33.3**	**38.7**	**145.8**
비지배주주지분 순이익	(9.3)	(4.9)	(1.3)	(0.4)	(1.4)
지배주주순이익	**2.4**	**50.0**	**34.6**	**39.1**	**147.2**
지배주주지분포괄이익	11.2	48.2	34.8	39.1	147.1
NOPAT	(47.2)	42.7	31.0	34.8	141.9
EBITDA	50.2	75.9	50.5	55.6	188.2
성장성(%)					
매출액증가율	0.33	17.97	(1.50)	10.16	43.88
NOPAT증가율	적전	흑전	(27.40)	12.26	307.76
EBITDA증가율	(0.40)	51.20	(33.47)	10.10	238.49
영업이익증가율	4.11	82.37	(38.17)	17.25	307.59
(지배주주)순익증가율	(95.07)	1,983.33	(30.80)	13.01	276.47
EPS증가율	(95.07)	1,998.17	(30.17)	13.09	276.63
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	13.69	17.54	11.85	11.84	27.86
영업이익률	8.97	13.87	8.70	9.27	26.25
계속사업이익률	(1.91)	10.42	7.81	8.24	21.58

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**314.0**	**381.0**	**398.9**	**445.8**	**647.7**
금융자산	257.9	307.0	321.1	361.7	516.6
현금성자산	116.9	71.5	40.8	71.2	149.1
매출채권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산	0.2	0.5	0.6	0.6	0.9
기타유동자산	55.9	73.5	77.2	83.5	130.2
비유동자산	**306.0**	**298.3**	**302.3**	**290.8**	**295.0**
투자자산	58.6	70.0	94.5	95.0	110.1
금융자산	36.3	47.5	71.8	72.1	74.4
유형자산	87.5	85.0	82.5	78.4	74.6
무형자산	**99.6**	**78.7**	**62.9**	**54.8**	**47.8**
기타비유동자산	**60.3**	**64.6**	**62.4**	**62.6**	**62.5**
자산총계	**620.0**	**679.3**	**701.2**	**736.6**	**942.6**
유동부채	**81.1**	**107.8**	**106.3**	**107.7**	**165.4**
금융부채	0.7	0.8	0.8	0.9	1.3
매입채무	10.6	23.3	23.5	23.7	37.0
기타유동부채	69.8	83.7	82.0	83.1	127.1
비유동부채	**20.0**	**15.7**	**16.2**	**17.4**	**25.8**
금융부채	**2.9**	**2.5**	**2.3**	**2.3**	**2.3**
기타비유동부채	17.1	13.2	13.9	15.1	23.5
부채총계	**101.1**	**123.5**	**122.5**	**125.0**	**191.2**
지배주주지분	**487.3**	**531.2**	**555.2**	**588.4**	**729.7**
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)	(67.9)	(67.9)	(67.9)
기타포괄이익누계액	(10.0)	(11.9)	(14.5)	(14.5)	(14.5)
이익잉여금	420.8	521.0	546.7	579.9	721.2
비지배주주지분	**31.6**	**24.6**	**23.5**	**23.1**	**21.8**
자본총계	**518.9**	**555.8**	**578.7**	**611.5**	**751.5**
순금융부채	(254.3)	(303.8)	(318.0)	(358.6)	(513.0)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	109	2,287	1,597	1,806	6,802
BPS	24,813	26,989	28,368	29,904	36,435
CFPS	3,202	4,020	1,374	2,487	8,547
EBITDAPS	2,284	3,472	2,328	2,568	8,698
SPS	16,675	19,798	19,643	21,698	31,220
DPS	0	303	303	303	303
주가지표(배)					
PER	173.30	10.63	10.80	9.55	2.53
PBR	0.76	0.90	0.61	0.58	0.47
PCFR	5.90	6.04	12.55	6.93	2.02
EV/EBITDA	3.79	3.32	1.55	0.68	(0.63)
PSR	1.13	1.23	0.88	0.79	0.55
재무비율(%)					
ROE	0.49	9.81	6.38	6.83	22.33
ROA	0.37	7.69	5.02	5.44	17.53
ROIC	(22.71)	23.17	17.72	21.17	90.24
부채비율	19.47	22.23	21.18	20.45	25.44
순부채비율	(49.00)	(54.65)	(54.95)	(58.64)	(68.26)
이자보상배율(배)	63.04	1,228.82	3,326.89	975.74	3,651.65

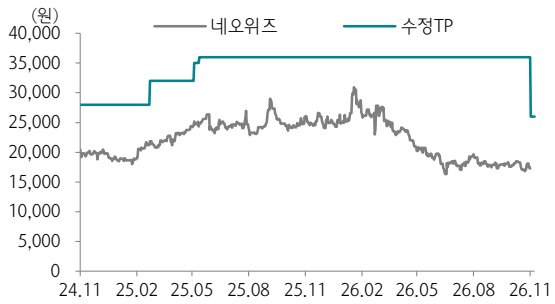
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**33.8**	**76.1**	**4.2**	**40.1**	**153.9**
당기순이익	(7.0)	45.1	33.3	38.7	145.8
조정	66.5	34.2	(5.5)	5.5	2.7
감가상각비	17.3	15.9	13.4	12.1	10.8
외환거래손익	(3.3)	(2.4)	(4.9)	0.0	0.0
지분법손익	4.5	0.6	(6.2)	0.0	0.0
기타	48.0	20.1	(7.8)	(6.6)	(8.1)
영업활동자산부채변동	(25.7)	(3.2)	(23.6)	(4.1)	5.4
투자활동 현금흐름	**(15.8)**	**(116.5)**	**(49.8)**	**(4.1)**	**(83.8)**
투자자산감소(증가)	11.5	(11.3)	(24.5)	(0.5)	(15.0)
자본증가(감소)	(1.5)	(0.9)	(0.9)	0.0	0.0
기타	(25.8)	(104.3)	(24.4)	(3.6)	(68.8)
재무활동 현금흐름	**(34.7)**	**(5.6)**	**(11.7)**	**(5.8)**	**(5.4)**
금융부채증가(감소)	(20.0)	(0.4)	(0.2)	0.1	0.5
자본증가(감소)	0.0	(50.0)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(9.7)	44.8	(5.5)	(0.1)	(0.1)
배당지급	(5.0)	0.0	(6.0)	(5.8)	(5.8)
현금의 증감	**(13.0)**	**(45.4)**	**(38.1)**	**30.4**	**77.9**
Unlevered CFO	70.4	87.9	29.8	53.8	184.9
Free Cash Flow	32.4	75.1	3.3	40.1	153.9

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

네오위즈



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.11.12	BUY	26,000		
26.5.23	1 년 경과		-	-
25.5.23	BUY	36,000	-30.85%	-14.03%
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 11월 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 11월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 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 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 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	96.82%	3.18%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 11월 09일