IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이승훈
02) 6915-5680
dozed@ibks.com

NC (036570)

마진은 지키고 가이던스는 올렸다

매수 (유지)

목표주가 (하향)	340,000원
현재가 (11/11)	209,000원

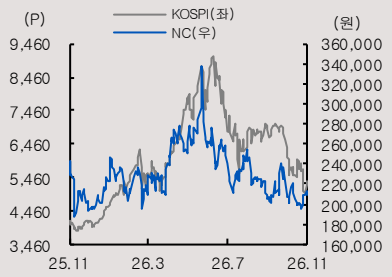
KOSPI (11/11)	5,375.36pt
시가총액	4,503십억원
발행주식수	21,544천주
액면가	500원
52주 최고가	338,000원
최저가	187,000원
60일 일평균거래대금	20십억원
외국인 지분율	38.9%
배당수익률 (2026F)	1.5%

주주구성	
김택진 외 14 인	12.36%
국민연금공단	10.14%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	16%	21%	-30%
절대기준	-6%	-17%	-9%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	340,000	390,000	▼
EPS(26)	25,879	20,601	▲
EPS(27)	22,975	22,600	▲

NC 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

3분기 비용 효율화로 영업이익 컨센서스 상회

NC의 2026년 3분기 영업이익은 컨센서스(매출액 7,126억원, 영업이익 1,068억원) 대비 12.0% 상회했다. 매출액 6,865억원(YoY +90.7%, QoQ -10.9%), 영업이익 1,196억원(YoY 흑자전환, QoQ -31.2%)을 기록했다. 플랫폼별로는 PC 매출이 YoY +165.4% 증가하며 높은 성장세를 나타냈다. 이 중 리니지 클래식은 3분기 1,587억원, 출시 8개월 누적 4,278억원을 기록했다. 결제 유저 수를 포함한 주요 트래픽 지표도 안정적인 수준을 유지하고 있다. 반면 모바일 매출은 YoY -22.5% 감소했으며, 리니지W가 QoQ -23.3% 하락하며 약세를 보였다. 모바일 캐주얼 부문은 리워드 플랫폼 저스트플레이 매출이 YoY 2배 이상 증가하며 실적을 뒷받침했다. 캐주얼 부문 마케팅비는 매출에 직접 연동되는 구조로, 캐주얼 매출의 75.8%를 차지했다.

아이온2 글로벌, 2027년 신작, 캐주얼 확장의 3축 가동

4분기부터 아이온2 글로벌 매출이 본격 반영된다. 9월 30일 얼리 액세스부터 11월 10일까지 42일 누적 결제액은 1,103억원으로 한국·대만 초기 속도를 앞섰고, 최고 동시접속자는 41만명을 달성했다. 또한, 내년에는 아스트라에 오라티오, 신더시티, 리밋 제로 브레이커스 등이 순차 출시될 예정이며, 리니지M 중국·미스트바운드 등 기존 IP의 지역 확장도 이어진다. 모바일 캐주얼은 4분기 추가 인수를 통해 리워드 플랫폼·퍼블리싱 밸류체인을 구축할 계획이다.

목표주가 34만원으로 하향, 투자의견 매수 유지

목표주가는 2027년 예상 EPS에 최근 2년간 12개월 Fwd PER의 평균값인 15배를 적용하여 산출했다. NC는 2026년 연간 매출 전망을 2.8조원으로 상향하고 2027년 가이던스로 3.2~3.4조원을 제시했다. 기존 게임이 견조한 매출을 유지하는 상황에서 다수의 신작 출시로 2027년 실적 개선이 기대되기 때문에 투자의견 매수를 유지한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,578	1,507	2,807	3,270	3,458
영업이익	-109	16	566	611	634
세전이익	121	461	911	676	706
지배주주순이익	94	347	558	495	517
EPS(원)	4,291	16,023	25,879	22,975	23,988
증가율(%)	-55.6	273.4	61.5	-11.2	4.4
영업이익률(%)	-6.9	1.1	20.2	18.7	18.3
순이익률(%)	6.0	23.0	21.9	15.6	15.4
ROE(%)	3.0	10.8	15.5	12.2	11.5
PER	42.7	12.6	8.1	9.1	8.7
PBR	1.3	1.3	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	-76,035.3	32.8	5.3	4.4	3.8

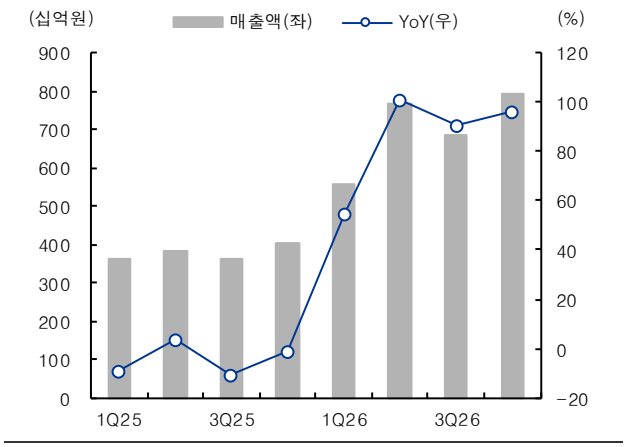
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. NC 실적 추이

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**360**	**382**	**360**	**404**	**557**	**771**	**686**	**793**	**1,507**	**2,807**	**3,270**
QoQ	*-12.0%*	*6.1%*	*-5.8%*	*12.3%*	*37.9%*	*38.2%*	*-10.9%*	*15.5%*			
YoY	*-9.5%*	*3.7%*	*-10.4%*	*-1.3%*	*54.7%*	*101.5%*	*90.7%*	*96.2%*	*-4.5%*	*86.3%*	*16.5%*
PC	83	92	88	168	318	344	289	433	431	1,384	1,191
모바일게임	206	219	197	178	183	185	162	156	801	686	658
모바일 캐주얼	-	-	-	-	36	170	172	178	-	555	583
기타	71	72	75	58	21	72	63	26	275	181	191
신작	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	648
영업이익	**5**	**15**	**-7**	**3**	**113**	**174**	**120**	**160**	**16**	**566**	**611**
OPM	*1.4%*	*3.9%*	*-2.1%*	*0.8%*	*20.3%*	*22.6%*	*17.4%*	*20.1%*	*1.1%*	*20.2%*	*18.7%*
QoQ	*흑전*	*188.9%*	*적전*	*흑전*	*3,388.8%*	*53.5%*	*-31.2%*	*33.4%*			
YoY	*-79.7%*	*70.5%*	*적지*	*흑전*	*2,070.1%*	*1,053.0%*	*흑전*	*4,813.9%*	*흑전*	*3,422.2%*	*8.0%*
세전이익	**31**	**-33**	**435**	**28**	**187**	**177**	**372**	**175**	**461**	**911**	**676**
QoQ	*흑전*	*적전*	*흑전*	*-93.5%*	*563.0%*	*-5.6%*	*110.6%*	*-53.0%*			
YoY	*-60.1%*	*적전*	*흑전*	*흑전*	*499.3%*	*흑전*	*-14.4%*	*519.6%*	*281.6%*	*97.5%*	*-25.8%*
순이익(지배)	**38**	**-35**	**347**	**-2**	**149**	**125**	**159**	**125**	**347**	**558**	**495**
NIM	*10.5%*	*-9.3%*	*96.3%*	*-0.6%*	*26.7%*	*16.2%*	*23.1%*	*15.8%*	*23.0%*	*19.9%*	*15.1%*
QoQ	*흑전*	*적전*	*흑전*	*적전*	*흑전*	*-16.2%*	*27.4%*	*-21.0%*			
YoY	*-34.0%*	*적전*	*흑전*	*적지*	*294.0%*	*흑전*	*-54.2%*	*흑전*	*268.0%*	*60.8%*	*-11.2%*

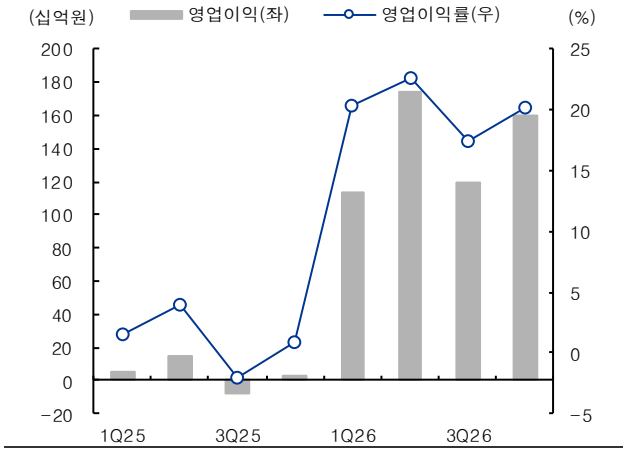
자료: NC, IBK투자증권

그림 1. NC 매출액 및 YoY 추이



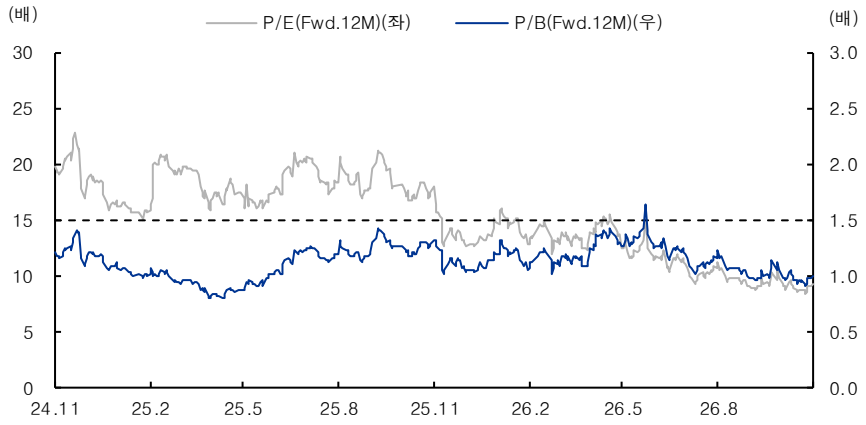
자료: NC, IBK투자증권

그림 2. NC 영업이익 및 영업이익률 추이



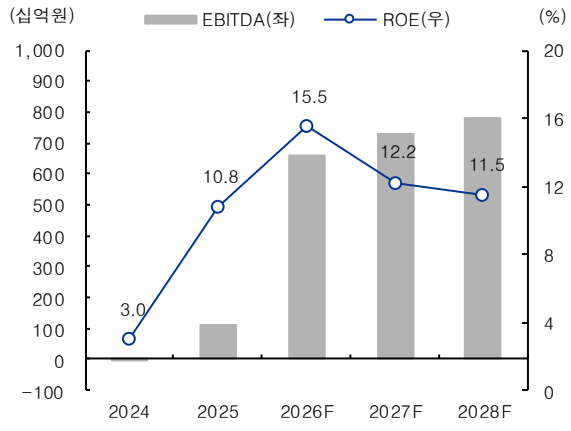
자료: NC, IBK투자증권

그림 3. NC 12개월 Fwd PER 및 PBR 추이



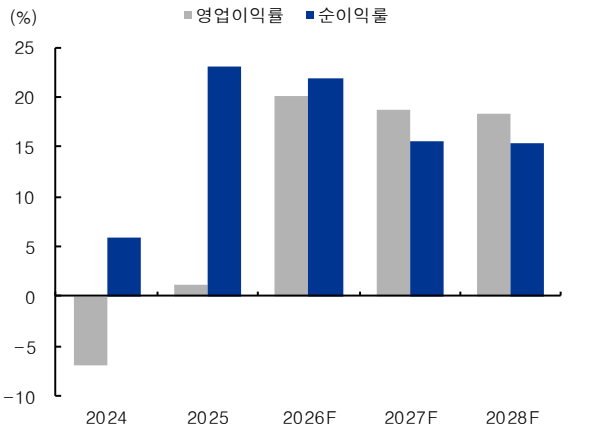
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. NC EBITDA 및 ROE 추이



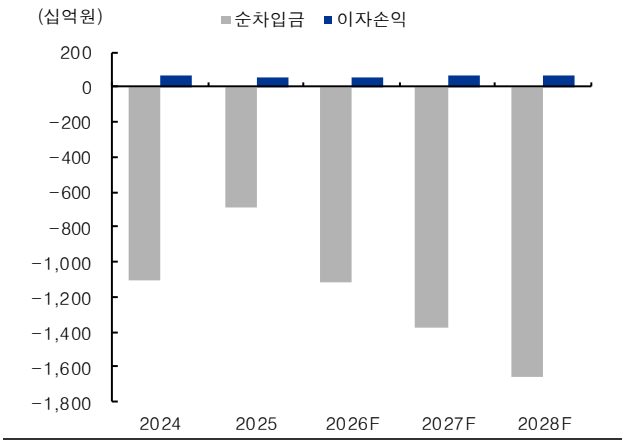
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 5. NC 영업이익률 및 순이익률 추이



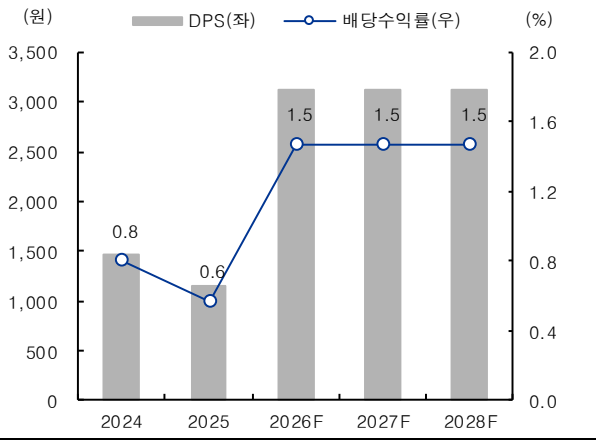
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 6. NC 순차입금 및 이자손익 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 7. NC DPS 및 배당수익률 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

NC (036570)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	1,578	1,507	2,807	3,270	3,458
증가율(%)	-11.3	-4.5	86.3	16.5	5.7
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,578	1,507	2,807	3,270	3,458
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판관비	1,687	1,491	2,241	2,659	2,824
판관비율(%)	106.9	98.9	79.8	81.3	81.7
영업이익	-109	16	566	611	634
증가율(%)	-179.6	-114.7	3,422.2	8.0	3.8
영업이익률(%)	-6.9	1.1	20.2	18.7	18.3
순금융손익	117	70	100	64	71
이자손익	62	52	58	64	71
기타	55	18	42	0	0
기타영업외손익	109	396	18	0	0
종속/관계기업손익	4	-20	228	0	0
세전이익	121	461	911	676	706
법인세	27	114	296	166	173
법인세율	22.3	24.7	32.5	24.6	24.5
계속사업이익	94	347	615	510	533
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	94	347	615	510	533
증가율(%)	-56.0	269.1	77.2	-17.1	4.4
당기순이익률 (%)	6.0	23.0	21.9	15.6	15.4
지배주주당기순이익	94	347	558	495	517
기타포괄이익	-46	-11	-24	0	0
총포괄이익	48	337	591	510	533
EBITDA	0	112	660	728	779
증가율(%)	-100.0	na	491.3	10.3	7.0
EBITDA마진율(%)	0.0	7.4	23.5	22.3	22.5

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,789	2,267	2,414	2,737	3,085
현금및현금성자산	1,260	504	827	1,063	1,328
유가증권	178	491	594	618	643
매출채권	130	187	245	279	298
재고자산	1	1	0	0	0
비유동자산	2,165	2,067	2,599	2,774	2,950
유형자산	998	1,035	1,209	1,350	1,489
무형자산	104	111	531	534	538
투자자산	872	751	537	538	539
자산총계	3,954	4,333	5,013	5,511	6,035
유동부채	322	641	732	757	782
매입채무및기타채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	130	130	130	130
비유동부채	568	322	367	391	418
사채	170	40	40	40	40
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	890	963	1,099	1,148	1,200
지배주주지분	3,058	3,365	3,824	4,258	4,714
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	433	433	367	367	367
자본조정등	-799	-673	-657	-657	-657
기타포괄이익누계액	-61	-76	-104	-104	-104
이익잉여금	3,474	3,669	4,208	4,642	5,097
비지배주주지분	5	6	89	105	121
자본총계	3,064	3,370	3,914	4,363	4,835
비이자부채	556	655	791	840	892
총차입금	334	308	308	308	308
순차입금	-1,105	-687	-1,113	-1,372	-1,663

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	4,291	16,023	25,879	22,975	23,988
BPS	139,312	156,186	177,518	197,664	218,824
DPS	1,460	1,150	3,130	3,130	3,130
밸류에이션(배)					
PER	42.7	12.6	8.1	9.1	8.7
PBR	1.3	1.3	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	-76,035.3	32.8	5.3	4.4	3.8
성장성지표(%)					
매출증가율	-11.3	-4.5	86.3	16.5	5.7
EPS증가율	-55.6	273.4	61.5	-11.2	4.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.8	0.6	1.5	1.5	1.5
ROE	3.0	10.8	15.5	12.2	11.5
ROA	2.3	8.4	13.2	9.7	9.2
ROIC	9.6	36.3	50.7	31.6	29.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	29.1	28.6	28.1	26.3	24.8
순차입금 비율(%)	-36.1	-20.4	-28.4	-31.4	-34.4
이자보상배율(배)	-10.6	3.6	-861.9	-89.2	-92.6
활동성지표(배)					
매출채권회전율	12.0	9.5	13.0	12.5	12.0
재고자산회전율	1,759.7	1,285.9	3,962.2	24,407.8	23,436.6
총자산회전율	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	107	162	369	598	662
당기순이익	94	347	615	510	533
비현금성 비용 및 수익	-7	-203	-116	52	73
유형자산감가상각비	106	91	88	111	138
무형자산상각비	3	5	6	6	6
운전자본변동	-43	-7	-105	-29	-15
매출채권등의 감소	20	-40	-9	-33	-20
재고자산의 감소	0	0	1	0	0
매입채무등의 증가	0	0	0	0	0
기타 영업현금흐름	63	25	-25	65	71
투자활동 현금흐름	1,294	-832	-269	-345	-383
유형자산의 증가(CAPEX)	-84	-103	-211	-252	-277
유형자산의 감소	1	1	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	41	52	-6	-9	-10
투자자산의 감소(증가)	-20	-82	-521	-1	-1
기타	1356	-700	468	-83	-95
재무활동 현금흐름	-523	-82	209	-17	-13
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	-1	-1
기타	-523	-82	209	-16	-12
기타 및 조정	17	-5	15	-1	0
현금의 증가	895	-757	324	235	266
기초현금	365	1,260	504	827	1,063
기말현금	1,260	504	827	1,063	1,328

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

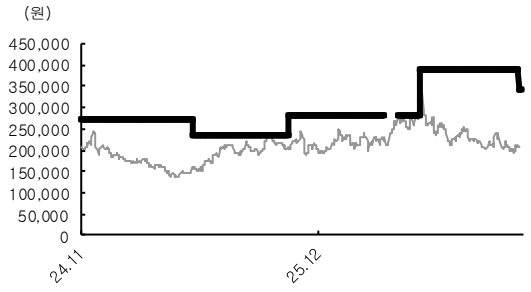
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

NC



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.05.20	매수	270,000	-31.80	-9.44
2025.05.15	매수	235,000	-15.91	2.13
2025.10.23	매수	280,000	-18.71	1.61
2026.05.29	매수	390,000	-40.82	-13.33
2026.11.11	매수	340,000		