



IBKS Spot Comment

AI/인터넷/게임

이승훈

02) 6915-5680
dozed@ibks.com

RA

장성호

02) 6915-5661
cpszoo9080@ibks.com

[넷마블]

3분기 실적 리뷰: 컨센서스 상회

영업이익 컨센서스 9.1% 상회

넷마블의 3분기 영업실적은 매출액 6,960억 원(+7.5% YoY, -3.0% QoQ), 영업이익 909억 원(+38.8% YoY, -10.1% QoQ)을 기록하며 영업이익 컨센서스(833억 원)를 9.1% 상회하였다. 신작 출시 및 구작 글로벌 런칭으로 외형이 확대되는 한편, 비용이 효과적으로 통제된 것에 기인한다.

8월 26일 국내 출시된 뽀피르는 런칭 초기 양대 마켓에서 매출 순위 1위를 기록한 이후 현재까지 10위 이내의 높은 순위를 유지하고 있으며, 9월 18일 글로벌 서비스를 개시한 세븐나이즈 리버스는 일본·대만 등에서 안정적인 순위를 유지하며 매출 상승에 기여하였다. 영업비용은 마케팅비용이 전년 동기 대비 38.9% 증가하였으나, 자체 IP 게임의 매출 증가로 수수료비용이 전년과 유사한 수준을 이어갔고, 인건비가 소폭 감소하였다. 영업외손익에서는 하이브 지분에 대한 PRS 거래에서 하이브 주가 하락에 따른 평가 손실이 반영되며 지배주주순이익은 375억원(+67.4% YoY, -76.6% QoQ)을 기록했다.

지스타 2025를 통해 드러날 신작의 잠재력

11월 13일부터 4일간 진행되는 지스타 2025에서 동사는 5종의 게임을 출품하였으며, 이 중 이블베인, 나 혼자만 레벨업:KARMA는 이번 행사에서 처음으로 현장 시연을 진행할 예정이다. 또한 미공개 신작 SOL:enchant는 야외 부스에서 체험 행사를 운영하며 본격적인 마케팅 활동을 전개할 것으로 예상된다. 이번 행사를 통해 신작이 좋은 평가를 받게 될 경우 투자 심리가 빠르게 개선되는 모멘텀으로 작용할 것으로 판단한다.

순차적인 신작 출시로 실적 개선 지속 예상

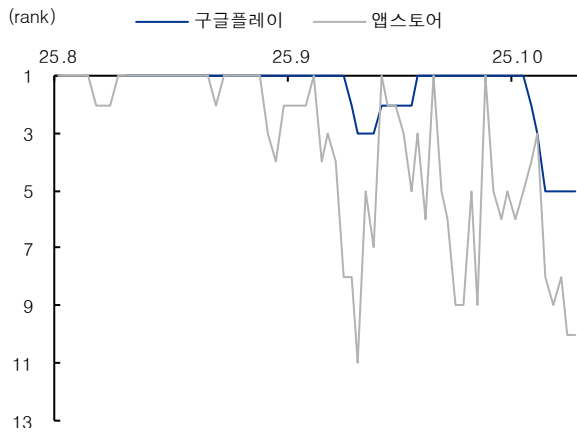
4분기에는 몬길:STAR DIVE의 출시가 2026년 상반기로 연기되었음에도, 뽀피르와 세븐나이즈 리버스(글로벌)의 실적이 온기로 반영되고, 나 혼자만 레벨업:ARISE OVERDRIVE의 PC 플랫폼 출시 및 RF 온라인 넥스트의 글로벌 출시로 3분기 대비 실적 개선이 예상된다. 26년 상반기에는 일곱 개의 대죄:Origin, SOL:enchant, 몬길:STAR DIVE를 포함한 6종의 신작이 출시될 예정이며, 나 혼자만 레벨업:ARISE OVERDRIVE의 콘솔 출시가 2026년 중 예정되어 있다. 이에 따라 4Q25부터는 실적 개선과 신작 모멘텀이 동시에 발생할 것으로 기대한다.

표 1. 넷마블 신작 라인업

출시일	타이틀	개발사	지역	장르	모바일	PC	콘솔
2025-11-25(PC) 2026년(콘솔)	나 혼자만 레벨업: ARISE OVERDRIVE	넷마블네오	글로벌	액션 RPG		0	0
2026-01-28	일곱 개의 대죄: Origin	넷마블F&C	글로벌	오픈월드 RPG	0	0	0
2026년	스톤에이지 키우기	-	글로벌	방치형 RPG	0		
	SOL: 인챈트	알트나인	한국	MMORPG	0	0	
	몬길: STAR DIVE	넷마블몬스터	글로벌	액션 RPG	0	0	
	나 혼자만 레벨업: KARMA	넷마블네오	글로벌	로그라이크 액션 RPG	0	0	
	프로젝트 옥토퍼스	콩스튜디오	글로벌	캐주얼 액션 로그라이크 RPG	0		
	이블베인	넷마블몬스터	글로벌	협동 액션		0	0
	상그릴라 프론티어: 일곱 최강종	넷마블넥서스	글로벌	수집형 RPG	0	0	

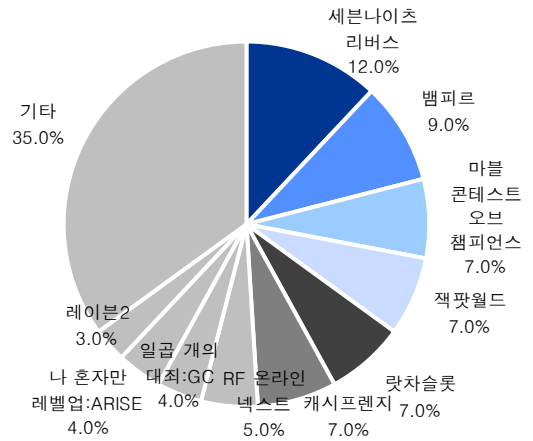
자료: 넷마블, IBK투자증권

그림 1. 뱀피르 국내 양대마켓 일별 매출 순위 추이



자료: 모바일인덱스, IBK투자증권

그림 2. 넷마블 게임 포트폴리오 매출 비중



자료: 넷마블, IBK투자증권

그림 3. 넷마블 지스타 2025 부스 전경



자료: 넷마블, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 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 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								
해당 사항 없음											

투자이전 안내 (투자기간 12개월)				투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)		
종목 투자이전 (절대수익률 기준)				투자등급 구분	건수	비율(%)
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락	매수	129	90.8
업종 투자이전 (상대수익률 기준)				Trading Buy (중립)	11	7.7
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%		중립	2	1.4
				매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

