



IBKS Spot Comment

AI/인터넷/게임

이승훈

02) 6915-5680
dozed@ibks.com

RA

장성호

02) 6915-5661
cpszoo9080@ibks.com

[엔씨소프트]

3분기 실적 리뷰: 신작과 펀더멘탈 개선

3분기 실적 컨센서스 부합

3분기 영업실적은 매출액 3,600억 원(-10% YoY, -6% QoQ), 영업손실 -75억 원(적자 지속 YoY, 적자전환 QoQ)으로 시장 기대치(매출액 3,680억 원, 영업적자 -89억 원)에 대체로 부합하였다. 모바일 매출의 하향안정화 및 인력 구조조정에 따른 일회성 비용이 반영된 영향이다. 영업외손익에서는 삼성동 NC타워 매각에 따른 처분이익 3,559억 원이 반영되며 당기순이익은 3,474억 원(흑자전환 YoY, QoQ)을 기록하였다.

게임별 매출은, *리니지m*과 *리니지W*가 게임의 제품 수명 주기 증대 및 리텐션 강화에 집중하며 매출액이 각각 -13%, -9% 감소했다. 반면 *리니지2m*은 동남아 지역 서비스 확장 효과가 분기 온기 반영됨에 따라 전년 동기 대비 +9% 성장하였다. PC 온라인 게임은 *길드워2* 확장팩 사전 판매 및 제품 수명 주기 장기화 노력으로 2개 분기 연속 YoY 성장을 이어갔다. 4Q25부터 주요 게임들의 출시 및 서비스 확장을 통해 동사의 영업실적은 올해 3분기를 저점으로 반등할 수 있을 것으로 판단한다.

아이온2를 시작으로 신작이 쏟아진다

아이온2 출시를 시작으로 신작 출시 및 구작의 서비스 확장이 본격적으로 이루어질 전망이다. *리밋 제로 브레이크스*, *타임 테이커즈*, *신더시티* 등의 신작이 2026년 중에 순차적으로 글로벌 런칭될 예정이다. 한편 *리니지W*는 내년 상반기 동남아 재런칭 및 2026년 내 북미/러시아 지역으로 서비스 확대를 추진하고 있으며, *리니지m*과 *리니지2m*의 중국 출시도 준비 중이다. 뿐만 아니라 성취 게임즈와 PC아이온 기반으로 *아이온 모바일*을 공동 개발 중으로, 2026년 중국 내 출시를 목표로 하고 있다. *아이온 모바일*의 경우 성취 게임즈가 개발하기 때문에 판호 관련 이슈에서 상대적으로 자유로울 것으로 보인다.

퍼플 플랫폼을 통한 직접결제로 구조적인 수익성 개선 예상

리니지m, *리니지2m*, *리니지W* 등 주요 게임들이 이번 달부터 퍼플 플랫폼을 통해 직접 결제를 지원할 예정이다. 11월 19일 출시 예정인 *아이온2*의 경우 출시와 동시에 퍼플 플랫폼을 통한 직접결제가 지원된다. 직접결제를 통한 결제 건에 대해서 최대 30%에 달하는 앱 마켓 수수료를 절감할 수 있게 됨에 따라 구조적인 수익성 개선이 예상된다.

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 지분을 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

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

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

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
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

