

하반기에도 이어질 성장 흐름

2Q26 매출액 7,705억원, 영업이익 1,739억원

동사 2Q26 매출액과 영업이익은 각각 7,705억원(YoY +101.5%), 1,739억원(YoY +1,053%, OPM 22.6%)으로, 영업이익은 시장 컨센서스를 +32% 상회. PC 게임과 모바일 캐주얼 매출 확대가 전사 실적 성장을 견인.

PC 게임 매출액은 3,438억원(YoY +216.3%)으로 역대 최대 분기 매출을 경신. 2월에 출시된 <리니지 클래식>이 온기로 반영되며 2분기 매출 1,855억원, 일평균 매출 약 20억원을 기록. 전분기 일평균 17억원 대비 오히려 증가하며 견조한 흥행을 이어감. 반면 <아이온2> 매출은 719억원(QoQ -47.4%)으로 출시 초기 대비 하향 안정화. 모바일 게임 3종 매출액은 1,853억원(YoY -17.1%)으로 전분기와 유사한 수준. 모바일 캐주얼 매출액은 1,697억원으로, 이번 분기 JustPlay가 연결 편입되며 전사 매출의 22%까지 확대.

전사 인센티브 선반영, JustPlay 연결 편입 등 영향으로 인건비와 마케팅비가 증가했으나, 게임 매출 성장과 모바일 캐주얼의 신규 편입 효과가 비용 증가를 상회하며 영업이익률은 전년 대비 +18.6%p 개선.

하반기에도 이어질 성장 흐름

2H26 전사 매출액과 영업이익을 각각 1조 4,978억원(YoY +96%), 2,408억원(YoY 흑전, OPM 16%)으로 전망. <리니지 클래식>은 출시 140일 이후에도 안정적인 흐름을 이어가고 있어 하반기에도 견조한 성과를 기대. <아이온2> 국내·대만은 7월 업데이트 이후 유저 지표와 매출 모두 전월 대비 반등하며 장기 서비스로 안착할 가능성을 확인. 여기에 9월 말 <아이온2> 글로벌 얼리 액세스와 이후 정식 출시가 예정돼 있어 4분기부터 글로벌 매출 기여가 본격화될 전망. 모바일 캐주얼은 하반기부터 리후후, 스프링컴즈 등 자체 캐주얼 스튜디오에 SDK를 적용해 내부 게임의 JustPlay 퍼블리싱과 프로모션을 본격화할 예정. 2027년에는 외부 서드파티 게임까지 플랫폼을 개방하며 추가적인 성장을 도모할 전망.

동사는 2027년까지 자체개발 및 서드파티 퍼블리싱을 포함해 약 10종의 신규 게임 출시를 준비 중. 기존작의 실적 기반이 강화되는 가운데 글로벌 신작과 모바일 캐주얼의 추가 성장이 더해지며 실적 가시성은 이전 대비 높아졌다고 판단. 투자 의견 BUY, 목표주가 370,000원 유지.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	771	101.5	38.2	683	12.8
영업이익	174	1,053.0	53.5	132	31.7
세전계속사업이익	177	흑전	-5.6	152	16.4
지배순이익	125	흑전	-16.2	112	11.3
영업이익률 (%)	22.6	+18.7 %pt	+2.3 %pt	19.3	+3.3 %pt
지배순이익률 (%)	16.2	흑전	-10.5 %pt	16.4	-0.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	1,578	1,507	2,826	3,171
영업이익	-109	16	528	551
지배순이익	94	347	467	515
PER	45.8	11.7	11.8	10.7
PBR	1.2	1.1	1.3	1.2
EV/EBITDA	-83,825.9	21.6	6.0	5.0
ROE	3.0	10.8	13.0	12.7

자료: 유안타증권



최지운 운송/게임

jiyun.choi@yuantakorea.com

BUY (M)
목표주가 370,000원 (M)
직전 목표주가 370,000원
현재주가 (8/11) 255,500원
상승여력 45%

시가총액	55,045억원
총발행주식수	21,544,022주
60일 평균 거래대금	335억원
60일 평균 거래량	126,546주
52주 고/저	338,000원 / 187,000원
외인지분율	38.01%
배당수익률	0.57%
주요주주	김택진 외 15 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	2.8	1.8	26.2
상대	21.1	25.5	(36.2)
절대 (달러환산)	9.0	5.8	23.7

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

NC 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액 (십억원)	360.3	382.4	360.0	404.2	557.4	770.5	698.2	799.6	1,506.9	2,825.7	3,171.5
YoY (%)	-9.5	3.7	-10.4	-1.3	54.7	101.5	93.9	97.8	-4.5	87.5	12.2
PC 게임 (십억원)	83.3	91.7	87.7	168.2	318.4	343.8	317.6	419.0	508.8	1,398.7	1,482.9
YoY (%)	-8.9	6.4	8.7	80.0	282.1	216.3	191.3	122.4	44.6	174.9	6.0
리니지	22.3	20.7	25.2	25.0	99.8	204.7	179.5	164.4	100.9	648.5	599.7
리니지2	19.1	22.7	21.6	22.9	28.8	25.8	25.6	26.4	115.9	106.6	99.8
아이온	8.5	13.0	9.0	5.3	8.7	7.9	7.5	7.4	48.1	31.5	30.2
블레이드&소울	14.2	19.5	13.6	8.6	11.7	9.7	8.6	8.3	80.9	38.4	30.4
길드워2	19.3	15.8	18.4	28.9	32.6	23.7	22.9	24.3	85.6	103.5	89.0
아이온2				77.4	136.8	71.9	73.4	188.2	77.4	470.3	409.3
기타 신작											224.6
모바일 게임 (십억원)	206.3	219.0	197.2	178.1	182.8	185.3	173.3	157.6	835.2	699.0	742.4
YoY (%)	-17.3	0.3	-22.2	-17.4	-11.4	-17.1	-17.2	-16.5	-10.8	-16.3	6.2
리니지 M	112.7	121.1	105.3	93.8	112.8	117.3	106.9	94.1	473.8	431.1	409.6
리니지2M	37.9	48.0	47.2	45.3	37.5	37.1	37.7	36.3	178.3	148.6	141.2
리니지 W	53.1	47.6	43.4	38.9	32.5	30.8	28.7	27.3	183.1	119.2	110.9
기타 신작											80.7
모바일 캐주얼 (십억원)					35.5	169.7	180.5	194.6		580.3	808.7
기타 (십억원)	25.7	29.5	28.3	15.6	20.7	71.7	26.8	28.4	162.9	147.7	137.5
영업비용 (십억원)	355.1	367.3	367.5	401.0	444.1	596.6	618.2	638.8	1,490.8	2,297.8	2,620.2
YoY (%)	-4.6	2.0	-11.7	-25.6	25.1	62.4	68.2	59.3	-11.6	54.1	14.0
인건비	187.2	190.8	199.4	197.9	244.0	260.0	265.5	264.3	775.2	1,033.8	1,114.2
마케팅비	13.3	23.4	16.0	52.9	37.8	163.1	187.6	197.9	105.6	586.4	788.1
유무형감가상각비	25.1	24.7	21.4	22.3	22.9	25.2	25.3	25.3	93.6	98.6	103.0
매출변동비 및 기타	129.4	128.4	130.7	127.9	139.5	148.3	139.9	151.3	516.5	579.0	615.0
영업이익 (십억원)	5.2	15.1	-7.5	3.2	113.3	173.9	80.0	160.8	16.1	527.9	551.3
YoY (%)	-79.7	70.5	적지	흑전	2,070.1	1,053.0	흑전	4,852.7	흑전	3,183.4	4.4
영업이익률 (%)	1.4	3.9	-2.1	0.8	20.3	22.6	11.5	20.1	1.1	18.7	17.4

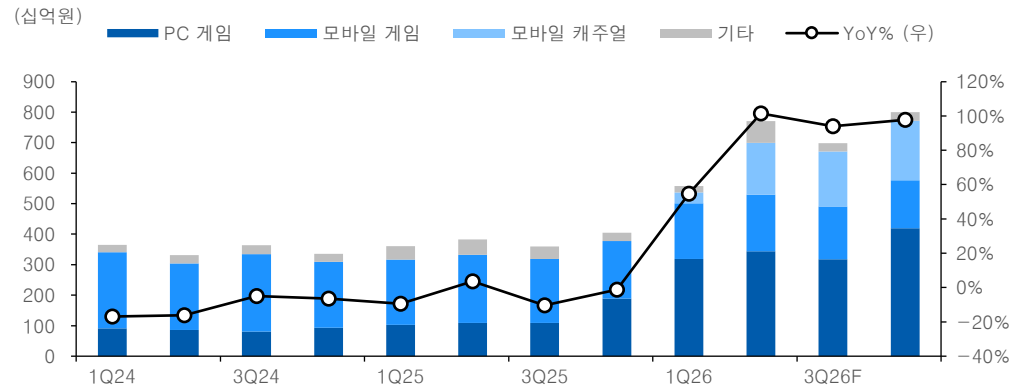
자료: 유안타증권 리서치센터

NC 실적 추정 변경 내역

	기존 추정			신규 추정			변화율		
	2Q26F	2026F	2027F	2Q26P	2026F	2027F	2Q26P	2026F	2027F
매출액 (십억원)	687.0	2,676.3	3,057.5	770.5	2,825.7	3,171.5	12.2%	5.6%	3.7%
영업이익 (십억원)	143.5	524.2	612.7	173.9	527.9	551.3	21.2%	0.7%	-10.0%
영업이익률 (%)	20.9	19.6	20.0	22.6	18.7	17.4	1.7%p	-0.9%p	-2.7%p

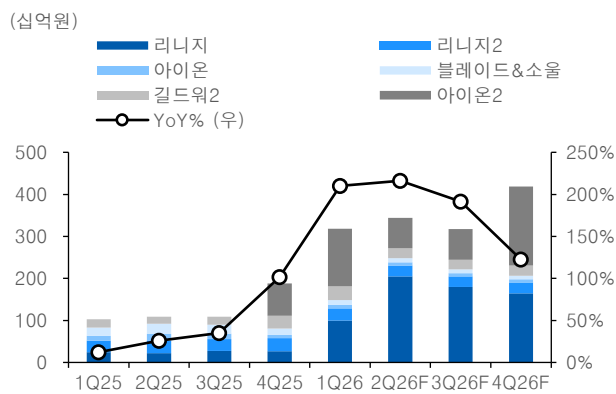
자료: 유안타증권 리서치센터

NC 분기별 매출액 추이 및 전망



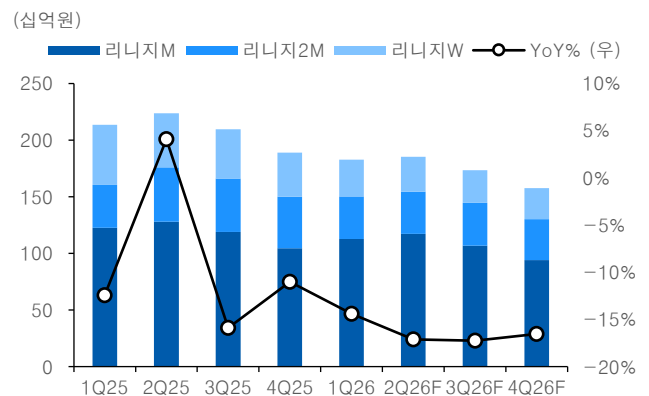
자료: NC, 유안타증권 리서치센터

NC PC 게임 매출액 추이 및 전망



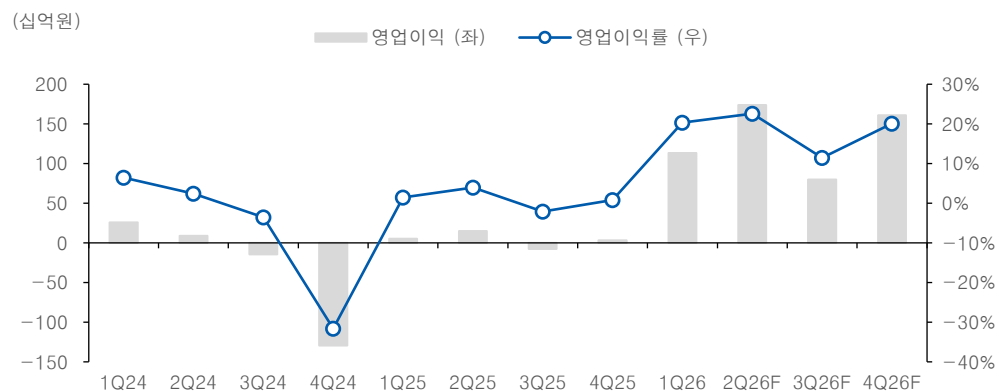
자료: NC, 유안타증권 리서치센터

NC 모바일 게임 매출액 추이 및 전망



자료: NC, 유안타증권 리서치센터

NC 분기별 영업이익 추이 및 전망



자료: NC, 유안타증권 리서치센터

NC 신작 라인업

게임명	장르	출시일	플랫폼
리니지2M (중국)	MMORPG	2026년 06월 24일	모바일
아이온2 (글로벌)	MMORPG	3Q26	모바일/PC
리밋 제로 브레이커스	서브컬처	2H26	모바일/PC
리니지 M (중국)	MMORPG	2026년	모바일
호라이즌 스틸 프론티어스	MMORPG	2027년	모바일/PC
신더시티	TPS	2027년	PC/콘솔
타임 테이커즈	TPS	2027년	PC
아이온2 (중국)	MMORPG	TBD	모바일/PC
아스트라에 오라티오	서브컬처	TBD	-
본파이어	슈팅	TBD	PC/콘솔
길드워3	MMORPG	TBD	PC/콘솔
디팩트	슈팅	TBD	PC/콘솔

자료: NC, 유안타증권 리서치센터

NC (036570) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,578	1,507	2,826	3,171	3,409
매출원가	0	0	0	0	0
매출충이익	1,578	1,507	2,826	3,171	3,409
판관비	1,687	1,491	2,298	2,620	2,813
영업이익	-109	16	528	551	596
EBITDA	0	112	623	651	702
영업외손익	230	445	105	143	148
외환관련손익	50	-8	28	35	30
이자손익	62	52	43	44	56
관계기업관련손익	4	-20	-17	-12	-7
기타	114	422	51	75	68
법인세비용차감전순이익	121	461	633	694	744
법인세비용	27	114	150	163	171
계속사업순이익	94	347	483	531	573
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	94	347	483	531	573
지배지분순이익	94	347	467	515	556
포괄순이익	48	337	550	601	642
지배지분포괄이익	48	336	536	586	627

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	107	162	569	779	775
당기순이익	94	347	483	531	573
감가상각비	106	91	86	91	97
외환손익	-4	5	0	-35	-30
중속, 관계기업관련손익	2	12	17	12	7
자산부채의 증감	-43	-7	-32	151	100
기타현금흐름	-48	-286	14	29	28
투자활동 현금흐름	1,294	-832	-406	-22	-184
투자자산	327	-889	-116	15	-16
유형자산 증가 (CAPEX)	-84	-103	-105	-115	-123
유형자산 감소	1	1	1	0	0
기타현금흐름	1,051	159	-187	78	-46
재무활동 현금흐름	-523	-82	20	-110	-129
단기차입금	6	3	48	-6	7
사채 및 장기차입금	-274	-27	-21	23	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-64	-28	-7	-127	-136
기타현금흐름	-191	-30	-1	0	0
연결범위변동 등 기타	17	-4	-146	-52	-27
현금의 증감	895	-757	36	595	435
기초 현금	365	1,260	504	540	1,135
기말 현금	1,260	504	540	1,135	1,569
NOPLAT	-109	16	528	551	596
FCF	23	59	464	664	652

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

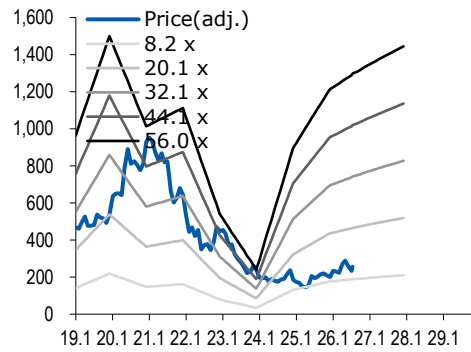
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,789	2,267	2,672	3,167	3,709
현금및현금성자산	1,260	504	540	1,135	1,569
매출채권 및 기타채권	167	209	413	386	417
재고자산	1	1	3	2	3
비유동자산	2,165	2,067	2,368	2,379	2,412
유형자산	998	1,035	1,079	1,103	1,128
관계기업 등 자본관련 자산	50	72	142	132	142
기타투자자산	822	679	701	695	701
자산총계	3,954	4,333	5,040	5,547	6,121
유동부채	322	641	868	832	884
매입채무 및 기타채무	196	232	412	385	414
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	130	0	0	0
비유동부채	568	322	324	393	409
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	170	40	40	40	40
부채총계	890	963	1,192	1,225	1,293
지배지분	3,058	3,365	3,820	4,278	4,767
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	433	433	433	433	433
이익잉여금	3,474	3,669	4,118	4,507	4,926
비지배지분	5	6	28	44	62
자본총계	3,064	3,370	3,848	4,322	4,828
순차입금	-1,100	-1,649	-1,773	-2,286	-2,783
총차입금	381	357	384	401	408

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	4,291	16,023	21,667	23,908	25,788
BPS	157,673	173,511	196,145	219,668	244,771
EBITDAPS	-2	5,161	28,907	30,240	32,569
SPS	71,883	69,649	131,158	147,210	158,257
DPS	1,460	1,150	6,500	7,000	7,500
PER	45.8	11.7	11.8	10.7	9.9
PBR	1.2	1.1	1.3	1.2	1.0
EV/EBITDA	-83,825.9	21.6	6.0	5.0	4.0
PSR	2.7	2.7	1.9	1.7	1.6

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	-11.3	-4.5	87.5	12.2	7.5
영업이익 증가율 (%)	적전	흑전	3,183.4	4.4	8.1
지배순이익 증가율 (%)	-55.6	268.0	34.7	10.3	7.9
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	-6.9	1.1	18.7	17.4	17.5
지배순이익률 (%)	6.0	23.0	16.5	16.2	16.3
EBITDA 마진 (%)	0.0	7.4	22.0	20.5	20.6
ROIC	-8.0	1.2	35.0	34.5	37.0
ROA	2.3	8.4	10.0	9.7	9.5
ROE	3.0	10.8	13.0	12.7	12.3
부채비율 (%)	29.1	28.6	31.0	28.3	26.8
순차입금/자기자본 (%)	-36.0	-49.0	-46.4	-53.4	-58.4
영업이익/금융비용 (배)	-10.6	3.6	32.0	32.7	34.4

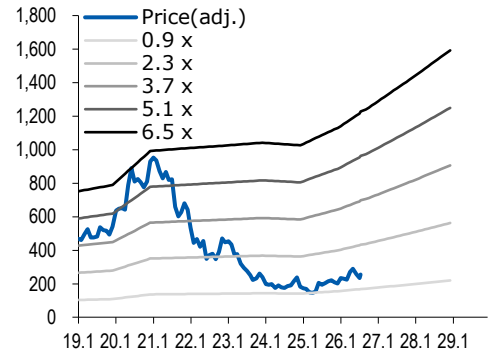
P/E band chart

(천원)



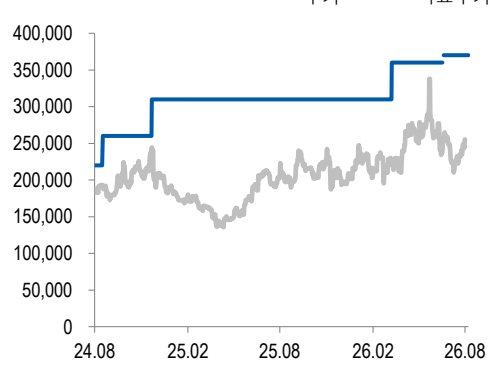
P/B band chart

(천원)



NC (036570) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-08-12	BUY	370,000	1년		
2026-06-30	BUY	370,000	1년		
담당자변경					
2026-03-20	BUY	360,000	1년	-28.99	-6.11
2025-12-02	1년 경과 이후		1년	-29.88	-20.16
2024-12-02	BUY	310,000	1년	-39.47	-21.94
2024-08-27	BUY	260,000	1년	-22.31	-8.65
2024-08-06	BUY	220,000	1년	-15.16	-12.09

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.7
Hold(중립)	3.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-08-11

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 최지운)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.