

엔씨소프트 (036570.KS)

회복을 위한 첫 걸음

10월 1일 글로벌에서 출시한 TL이 동시접속자수 30만명을 유지하며 양호한 성과 기록 중. 주가와 실적의 최악 시점은 이미 어느 정도 지나간 것으로 판단

Analyst 안재민
02)768-7647, jaemin.ahn@nhqv.com

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

이제 바닥을 갓 통과함

엔씨소프트에 대한 투자 의견 Buy를 유지하고, 목표주가를 기존 220,000원에서 280,000원으로 상향. 신규 게임의 성과 부진, 리니지라이크 장르에 집중된 게임 포트폴리오 등으로 투자자들과 게이머들의 관심에서 벗어나 있었으나, TL의 글로벌 성공을 통해 엔씨소프트의 저력을 다시 한번 확인. 연내 저니오브모나크의 출시와 중국 블소2(텐센트퍼블리싱) 출시가 남아있고, 2025년에는 '택탄:나이즈 오브더가즈', '아이온2', 'LLL'이 준비 중

TL은 국내에서의 치우친 평가와 아쉬운 성과에도 불구하고 10월 1일 아마존이 퍼블리싱한 글로벌 서비스가 스팀 동시접속자 수 30만명 수준을 유지하면서 초기 양호한 성과를 기록하고 있음. 추후 동시 접속자 수가 20만명 수준으로 안정화되고 ARPPU(Average Revenue Per Paying User) 50달러로 가정해도 월 50억원 이상의 로열티 매출이 반영될 것으로 판단

3분기 실적보다는 4분기 이후 회복에 주목

엔씨소프트의 3분기 실적은 매출액 3,703억원(-12.5% y-y, +0.4% q-q), 영업이익 4억원(-97.6% y-y, -95.5% q-q)으로 영업이익은 시장 컨센서스 135억원을 하회할 것. 리니지M 매출이 1,230억원(+11.0% q-q)으로 6월 진행한 대규모 업데이트 영향으로 성장이 기대되며, 사전 예약을 받았던 TL의 매출도 일부 반영될 전망. 다만, 호연 출시와 리니지M 업데이트에 따라 마케팅비용은 301억원(+73.0% q-q)으로 크게 증가할 것. 4분기부터 실적 turnaround 기대

엔씨소프트 3분기 실적 Preview (K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E					4Q24F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	
매출액	423.1	437.7	397.9	368.9	370.3	-12.5	0.4	358.4	393.8	398.7
영업이익	16.5	3.9	25.7	8.8	0.4	-97.6	-95.5	0.5	13.5	22.0
영업이익률	3.9	0.9	6.5	2.4	0.1	-	-	0.1	3.4	5.5
세전이익	46.2	-20.4	78.4	84.9	20.9	-54.7	-75.4	21.0	45.7	41.5
(지배)순이익	43.6	25.0	57.2	71.0	16.1	-63.1	-77.3	16.1	28.6	32.0

자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가 280,000원 (상향)

현재가 (24/10/07) 224,500원

업종	서비스업
KOSPI / KOSDAQ	2610.38 / 781.01
시가총액(보통주)	4,928.7십억원
발행주식수(보통주)	22.0백만주
52주 최고가('23/12/01)	281,000원
최저가('24/08/05)	160,400원
평균거래대금(60일)	17,821백만원
배당수익률(2024E)	1.20%
외국인지분율	36.0%

주요주주	
김택진 외 12 인	12.0%
퍼블릭 인베스트먼트 펀드 외 1인	9.3%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	22.5	18.8	4.9
상대수익률 (%p)	34.3	23.5	-3.2

	2023	2024E	2025F	2026F
매출액	1,780	1,536	1,908	2,676
증감률	-30.8	-13.7	24.2	40.2
영업이익	137	57	172	259
증감률	-75.4	-58.5	201.5	51.0
영업이익률	7.7	3.7	9.0	9.7
(지배지분)순이익	212	176	217	287
EPS	9,663	8,027	9,904	13,057
증감률	-51.3	-16.9	23.4	31.8
PER	24.9	28.0	22.7	17.2
PBR	1.6	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	16.7	22.9	13.1	9.6
ROE	6.6	5.3	6.3	8.0
부채비율	35.1	32.9	32.8	32.5
순차입금	-1,124	-1,222	-1,249	-1,342

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

엔씨소프트는 1997년 3월 설립된 후 2003년 5월 상장된 모바일 및 온라인 게임 개발 업체. 2023년 매출 1.78조원(-30.8% y-y) 중 게임 매출 비중은 모바일 67.4% 및 PC 20.5%로 구성. 2021년 'B&S2', 2023년 'TL'이 기대치를 충족하지 못하면서 큰 폭의 주가 하락을 보였으나, 새로운 변화와 쇄신 노력으로 조금씩 긍정적 변화 나타날 전망

Share price drivers/Earnings Momentum

- 2023년 이후 장르 다변화된 신규 게임 출시 준비 중
- 국내 최고의 게임 개발사 중 하나로 PC, 모바일뿐만 아니라 콘솔 게임 시장에도 게임을 출시할 수 있을 것

Downside Risk

- 국내 시장 성과에 비해 글로벌 시장에서 흥행한 게임이 많지 않아 국내 의존도 높음
- Hardcore MMORPG에 높은 비중

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2024E	2025F	2024E	2025F	2024E	2025F
Tencent	21.2	18.8	4.2	3.5	19.9	18.9
Netease	15.8	14.6	3.1	2.7	22.6	21.0
Electronic Arts	24.1	35.9	4.7	5.0	17.2	21.1
Nexon	17.6	17.3	2.3	2.1	14.0	13.1
Bandai Namco	18.4	22.0	2.6	3.0	15.0	14.2

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2022	2023	2024E	2025F	2026F
PER	22.6	24.9	28.0	22.7	17.2
PBR	3.1	1.6	1.5	1.4	1.3
PSR	3.8	3.0	3.2	2.6	1.8
ROE	13.7	6.6	5.3	6.3	8.0
ROIC	18.7	6.5	3.5	7.7	11.1

자료: NH투자증권 리서치본부

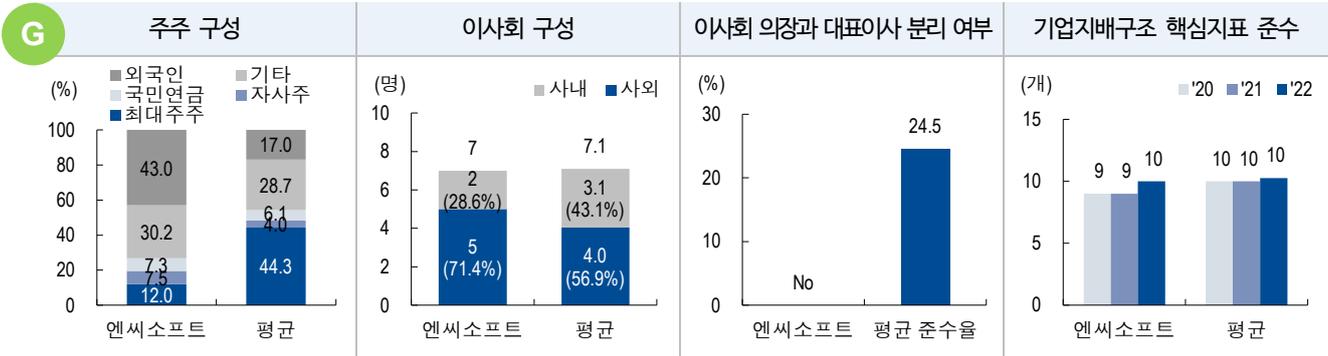
Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

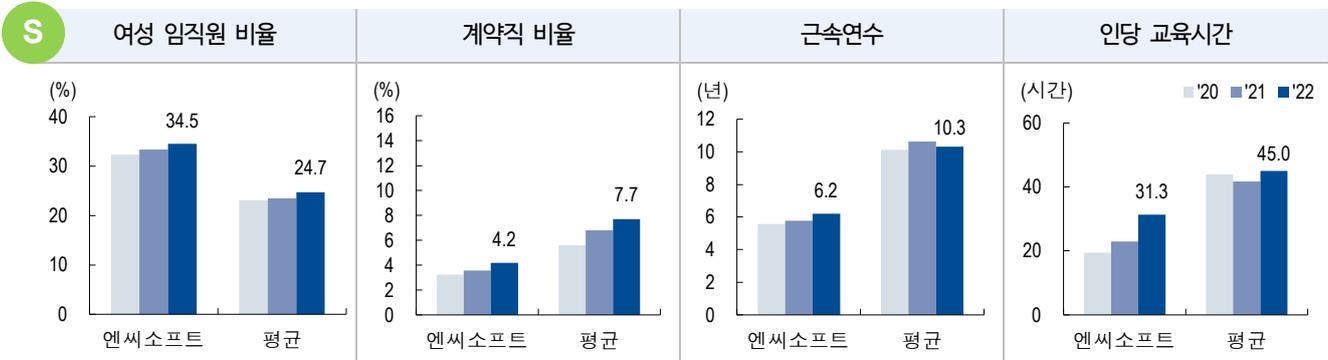
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	838	984	1,759	1,715	1,701	2,416	2,309	2,572	1,780
영업이익	237	329	585	615	479	825	375	559	137
영업이익률(%)	28.3	33.4	33.3	35.9	28.2	34.1	16.3	21.7	7.7
세전이익	240	346	610	637	496	803	491	609	206
순이익	166	271	444	421	359	587	396	436	214
지배지분순이익	165	272	441	418	358	587	397	436	212
EBITDA	272	361	615	643	531	891	469	665	249
CAPEX	18	17	29	27	51	64	287	250	117
Free Cash Flow	224	95	566	326	341	643	105	486	22
EPS(원)	7,542	12,416	20,104	19,061	16,320	26,756	18,078	19,847	9,663
BPS(원)	80,693	85,985	124,037	107,923	113,836	143,098	143,429	145,587	148,023
DPS(원)	2,747	3,820	7,280	6,050	5,220	8,550	5,860	6,680	3,130
순차입금	-953	-835	-1,394	-267	-720	-541	-123	-967	-1,124
ROE(%)	10.6	14.9	19.1	16.4	14.7	20.8	12.6	13.7	6.6
ROIC(%)	98.8	169.8	380.1	47.7	27.0	47.0	15.4	18.7	6.5
배당성향(%)	36.3	29.8	35.1	29.8	30.0	30.0	30.0	31.1	30.0
배당수익률(%)	1.3	1.5	1.6	1.3	1.0	0.9	0.9	1.5	1.3
순차입금 비율(%)	-53.3	-44.0	-51.1	-11.2	-28.6	-17.2	-3.9	-30.2	-34.6

자료: 엔씨소프트, NH투자증권 리서치본부

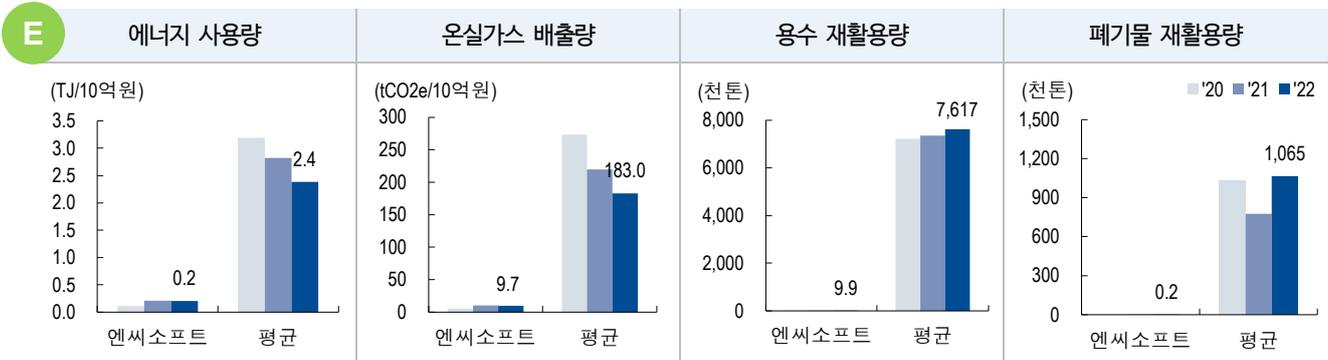
ESG Index & Event



주1: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 208개사 대상
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
 자료: 엔씨소프트, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
 자료: 엔씨소프트, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2023년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 208개사 중 지속가능경영보고서 공시한 124개사 대상
 자료: 엔씨소프트, NH투자증권 리서치본부

ESG Event	
E	2021.8 - 친환경 건축물 NC글로벌 연구개발 혁신센터 '26년 완공 예정
	2023.5 - 창원 NC파크에 환경 보호 실천 위한 친환경 공간 '그린플레이존' 조성해 지역사회와 환경 보호 가치 공유
S	2023.4 - 민주노총 산하 엔씨소프트 지회 '우주정복' 노동조합 설립
	2023.4 - '아키에이지 워'와 당사 '리지니2M'의 표절 여부를 두고 카카오게임즈와 자회사 엑스엘게임즈를 상대로 민사소송 제기
G	2021.3 - 넷마블과의 주주 간 계약 의무가 해지됨. 2021년 7월 기준 넷마블은 해당 계약을 통해 확보한 동사 지분 8.9% 보유
	2021.3 - KOSPI 상장 게임사 중 최초 이사회 내 ESG경영위원회 설립 및 ESG경영원칙 수립

자료: 엔씨소프트, NH투자증권 리서치본부

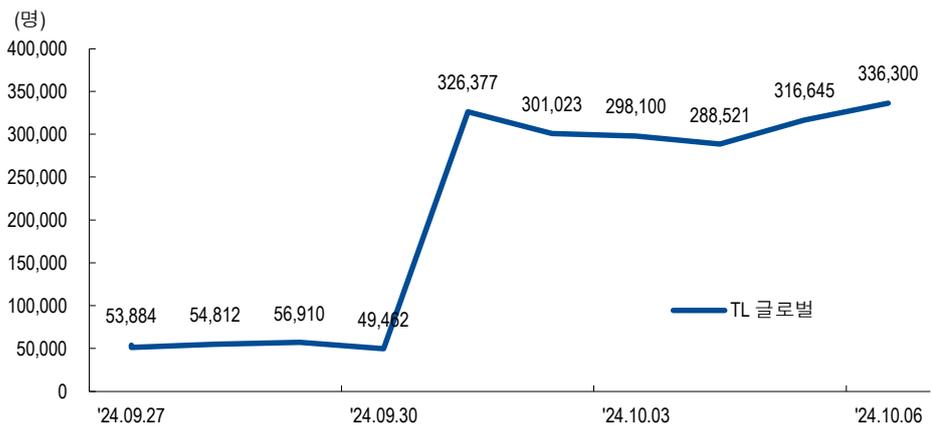
TL
- 글로벌 시장에서의
양호한 성과

TL은 많이 개선된 콘텐츠와 게임성, 아마존게임즈의 대규모 마케팅에 힘입어 10월 1일 정식 출시 이후 양호한 성과를 유지하고 있다. 10월 6일 기준 33.6만명의 동시접속자수를 기록하며 30만명 이상을 기록하고 있어 상당히 고무적으로 평가한다.

추후 동시접속자 수가 20만명 수준으로 안정화되고 ARPPU(Average Revenue Per Paying User)를 50달러로 가정하면 월 50억원 이상의 로열티 매출이 반영될 것으로 추정한다. 4분기부터 동사의 영업이익에 기여할 수 있을 것으로 판단한다. 참고로 스마일 게이트의 로스트아크가 2022년 최고 동접 132만을 기록하고 50~80만 수준에서 안착했으며, 2022년 로열티 매출이 약 1,700억원 정도 반영된 바 있다.

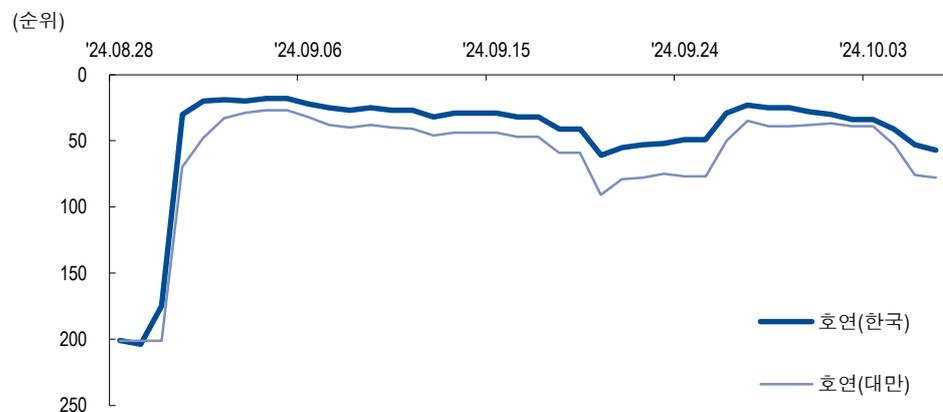
엔씨소프트는 국내 게이머와 유튜버, 투자자들로부터 상당히 박한 평가를 받고 있지만, 글로벌 시장에서 보여준 이번 TL의 성과는 충분히 긍정적으로 바라봐도 괜찮을 것으로 판단한다. 첫 술에 배부를 수는 없지만 향후 글로벌 시장에서의 퍼블리싱 전략 변화, 장르 다양화 등을 감안하면 조금씩 변화될 엔씨소프트의 모습을 기대한다.

그림1. TL 글로벌 서비스 스팀 동시접속자수 추이



자료: SteamDB, NH투자증권 리서치본부

그림2. 호연 구글 앱스토어 매출 순위(한국, 대만)



자료: data.ai, 구글, NH투자증권 리서치본부

**목표주가
280,000원으로 상향**

엔씨소프트에 대한 투자의견 Buy를 유지하나, 목표주가를 기존 220,000원에서 280,000원으로 상향한다. TL의 초기 양호한 성과와 사전 예약 100만명을 넘어선 ‘저니 오브모나크’의 실적 가정치를 상향 조정하였기 때문이다.

동사의 목표주가 산정에 사용한 RIM Valuation의 주요 가정은 Risk Free Rate 3.5%, Market risk premium 6.0%, beta 0.8이며, 목표주가 대비 현재 주가의 상승 여력은 24.7%으로 판단한다. 참고로, 목표주가 280,000원은 2025년 EPS의 28.3배 수준이다.

표1. 엔씨소프트 잔여이익모델(RIM)

(단위: 십억원, 원)

	2024E	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F
Net profit	176	217	287	336	313	353	427	497	579	675	787	917
Shareholder's equity	3,373	3,517	3,689	3,880	4,063	4,275	4,532	4,831	5,180	5,587	6,061	6,613
Forecast ROE (FROE)	5.3%	6.3%	8.0%	8.9%	7.9%	8.5%	9.7%	10.6%	11.6%	12.5%	13.5%	14.5%
Spread (FROE-COE)	-3.0%	-2.0%	-0.3%	0.6%	-0.4%	0.2%	1.4%	2.3%	3.3%	4.2%	5.2%	6.2%
Residual income	-99	-68	-12	22	-17	7	61	109	164	228	304	391
Cost of equity (COE)	8.3%											
Beta	0.8											
Market risk premium (Rm-Rf)	6.0%											
Risk-free rate (Rf)	3.5%											
Beginning shareholder's equity	3,250											
PV of forecast period RI	427											
PV of continuing value	1,924											
Equity value (C+P)	5,601											
No of shares (common, mn)	21,954											
												12m TP
Fair price (C)												276,287
Current price (C)												224,500
Upside (-downside)												23.1%
Implied P/B (x)												1.8
Implied P/E (x)												28.8

주: RIM(Residual Income Model, 잔여이익모델)은 현금흐름할인모형의 하나로 주주 입장에서 투자원금인 자기자본과 자기자본비용을 초과하는 이익(잔여이익)의 현재가치를 합한 금액을 적정주주가치(자기자본가치)로 보는 Valuation 모델이다. 산식으로 표현하면 다음과 같다.

자기자본가치 = 자기자본 + 미래 잔여이익의 현재가치 합

* 잔여이익(Rit) = 당기순이익t - 자기자본t-1 * 자기자본비용(Cost of Equity)t = 자기자본t-1 * (ROEt - COEt)

RIM은 이론적으로 배당할인모형(DDM), 잉여현금흐름할인모형(DCF)과 같은 결과를 도출하면서도 측정지표상의 주관성을 최소화시킨 객관적인 Valuation 모델이라고 할 수 있어 당사 Valuation 기본모델로 사용하고 있다.

Market Risk Premium 적용 기준 (Guidance)

구분	Mega Cap.	Large Cap.	Middle Cap.	Small Cap.
기준	M-cap 10조원 이상 + 신용등급 'AAA' 이상	M-cap 1조~10조원 + 신용등급 'A0' 이상	M-cap 2천억~1조원 + 신용등급 'BBB+' 이상	M-cap 2천억원 미만 + 신용등급 'BBB-' 이상
Risk Premium	5.2%	6.0%	7.0%	8.0%

* Risk Free Rate = 3.5% (공통)

표2. 엔씨소프트 실적 전망 (IFRS 연결)

(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2023	2024E	2025F	2026F
매출액	- 수정 후	1,780	1,536	1,908	2,676
	- 수정 전	-	1,502	1,862	2,640
	- 변동률	-	2.3	2.5	1.4
영업이익	- 수정 후	137.3	56.9	171.6	259.1
	- 수정 전	-	39.0	159.9	242.2
	- 변동률	-	45.9	7.3	7.0
영업이익률(수정 후)		7.7	3.7	9.0	9.7
EBITDA		249.2	162.3	280.2	372.4
(지배지분)순이익		212.1	176.2	217.4	286.7
EPS	- 수정 후	9,663	8,027	9,904	13,057
	- 수정 전	-	7,393	9,475	12,418
	- 변동률	-	8.6	4.5	5.1
PER		24.9	28.0	22.7	17.2
PBR		1.6	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA		16.7	22.9	13.1	9.6
ROE		6.6	5.3	6.3	8.0

표3. 엔씨소프트 분기별 매출 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024E	2025F
매출액	397.9	368.9	370.3	398.7	402.5	412.4	505.1	588.0	1,779.8	1,535.8	1,908.0
게임	347.1	308.7	330.2	343.4	357.5	368.8	463.7	548.2	1,565.5	1,329.4	1,738.1
PC/콘솔	97.6	90.4	90.9	88.9	86.7	83.1	81.2	80.0	365.1	367.8	331.0
리니지1	24.3	24.6	23.4	22.4	21.5	21.3	21.6	21.8	96.5	94.6	91.9
리니지2	23.5	21.2	21.4	21.8	21.6	21.1	20.9	20.9	87.3	87.9	86.0
아이온	14.3	13.1	15.2	14.8	14.7	14.3	13.8	13.6	67.9	57.4	57.8
B&S	4.1	3.8	4.6	4.3	4.4	4.4	4.1	4.0	24.2	16.8	17.1
길드워2	25.4	23.5	20.2	20.8	20.0	18.6	17.7	17.2	84.5	89.8	84.4
Mobile	249.4	218.2	239.3	254.6	270.8	285.6	382.5	468.1	1,200.4	961.5	1,407.1
리니지M	105.1	107.0	123.0	114.4	112.1	109.9	107.7	105.5	496.1	449.5	456.5
리니지2M	55.9	42.3	42.4	50.1	48.0	46.0	44.2	42.4	262.9	190.7	182.8
B&S2	5.6	3.5	3.3	3.2	3.0	2.8	2.7	2.6	27.4	15.5	13.0
리니지W	82.9	65.5	64.2	62.9	61.6	60.4	59.2	58.0	414.0	275.4	254.1
로열티	32.7	37.7	40.1	55.2	45.0	43.6	41.5	39.8	144.5	165.7	169.9
TL글로벌	-	-	4.5	17.0	3.9	2.7	1.8	1.3	-	21.5	25.4
영업비용	372.2	360.0	369.9	376.7	383.2	387.4	452.6	513.1	1,642.5	1,478.9	1,736.4
인건비	202.8	187.5	190.2	194.5	202.3	186.4	190.8	202.7	822.9	775.0	782.3
마케팅비용	6.9	17.4	30.1	20.8	14.4	20.3	29.0	29.3	85.0	75.2	93.0
영업이익	25.7	8.8	0.4	22.0	19.3	25.0	52.5	74.9	137.3	56.9	171.6
영업이익률	6.5	2.4	0.1	5.5	4.8	6.1	10.4	12.7	7.7	3.7	9.0
세전이익	78.4	84.9	20.9	41.5	46.9	50.0	79.0	103.3	206.2	225.7	279.2
순이익	57.2	71.0	16.1	32.0	36.4	39.4	61.3	80.3	212.1	176.2	217.4

자료: 엔씨소프트, NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income				
(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
매출액	1,780	1,536	1,908	2,676
증감률 (%)	-30.8	-13.7	24.2	40.2
매출원가	0	0	0	0
매출총이익	1,780	1,536	1,908	2,676
Gross 마진 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 일반관리비	1,643	1,479	1,736	2,417
영업이익	137	57	171.6	259
증감률 (%)	-75.4	-58.5	201.5	51.0
OP 마진 (%)	7.7	3.7	9.0	9.7
EBITDA	249	162	280	372
영업외손익	69	169	108	109
금융수익(비용)	91	120	112	113
기타영업외손익	-26	36	-18	-18
종속, 관계기업관련손익	4	12	13	14
세전계속사업이익	206	226	279	368
법인세비용	-8	49	61	80
계속사업이익	214	176	218	288
당기순이익	214	176	218	288
증감률 (%)	-50.9	-17.5	23.6	31.8
Net 마진 (%)	12.0	11.5	11.4	10.7
지배주주지분 순이익	212	176	217.4	287
비지배주주지분 순이익	2	0	1	1
기타포괄이익	-23	0	0	0
총포괄이익	191	176	218	288

Valuations/profitability/stability				
	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
PER(배)	24.9	28.0	22.7	17.2
PBR(배)	1.6	1.5	1.4	1.3
PCR(배)	18.5	18.8	15.6	12.2
PSR(배)	3.0	3.2	2.6	1.8
EV/EBITDA(배)	16.7	22.9	13.1	9.6
EV/EBIT(배)	30.3	65.2	21.5	13.9
EPS(배)	9,663	8,027	9,904	13,057
BPS(배)	148,023	153,618	160,189	168,022
SPS(배)	81,071	69,954	86,908	121,885
자기자본이익률(ROE, %)	6.6	5.3	6.3	8.0
총자산이익률(ROA, %)	4.8	4.0	4.8	6.0
투자자본이익률(ROIC, %)	6.5	3.5	7.7	11.1
배당수익률(%)	1.3	1.2	1.6	2.6
배당성장률(%)	30.0	30.3	33.6	40.0
총현금배당금(십억원)	64	53	73	115
보통주 주당배당금(원)	3,130	2,700	3,700	5,800
순부채(현금)/자기자본(%)	-34.6	-36.2	-35.5	-36.3
총부채/자기자본(%)	35.1	32.9	32.8	32.5
이자발생부채	643	647	652	657
유동비율(%)	380.4	399.1	391.3	399.8
총발행주식수(백만주)	22	22	22	22
액면가(원)	500	500	500	500
주가(원)	240,500	224,500	224,500	224,500
시가총액(십억원)	5,280	4,929	4,929	4,929

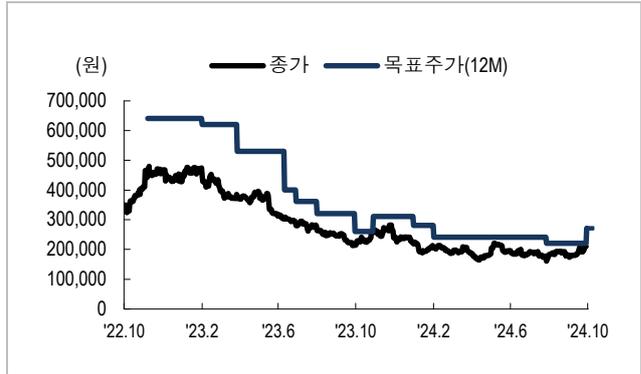
Statement of financial position				
(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
현금및현금성자산	365	499	475	524
매출채권	133	129	135	152
유동자산	2,337	2,417	2,485	2,627
유형자산	1,001	1,047	1,061	1,083
투자자산	673	627	702	731
비유동자산	2,057	2,071	2,189	2,268
자산총계	4,394	4,487	4,674	4,895
단기성부채	280	282	285	289
매입채무	0	0	0	0
유동부채	614	605	635	657
장기성부채	363	365	366	368
장기충당부채	32	28	25	23
비유동부채	526	506	518	544
부채총계	1,141	1,111	1,153	1,201
자본금	11	11	11	11
자본잉여금	433	433	433	433
이익잉여금	3,473	3,595	3,740	3,912
비지배주주지분	3	4	4	5
자본총계	3,253	3,376	3,521	3,694

Cash flow statement				
(십억원)	2023/12A	2024/12E	2025/12F	2026/12F
영업활동 현금흐름	139.9	281.3	306.2	356.9
당기순이익	213.9	176.5	218.1	287.5
+ 유/무형자산상각비	111.9	105.4	108.6	113.3
+ 종속, 관계기업관련손익	-3.0	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	7.4	0.4	0.1	0.0
Gross Cash Flow	285.8	261.9	315.0	405.2
- 운전자본의증가(감소)	-95.6	-0.9	-20.5	-43.9
투자활동 현금흐름	113.0	-87.6	-282.0	-240.1
+ 유형자산 감소	0.6	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-117.4	-150.0	-120.0	-132.0
+ 투자자산의매각(취득)	-134.9	46.1	-75.9	-28.3
Free Cash Flow	22.5	131.3	186.2	224.9
Net Cash Flow	252.9	193.8	24.2	116.8
재무활동 현금흐름	-177.3	-60.0	-48.3	-67.4
자기자본 증가	0.0	0.0	0.0	0.0
부채증감	-177.3	-60.0	-48.3	-67.4
현금의증가	79.6	133.8	-24.1	49.4
기말현금 및 현금성자산	365.2	499.0	474.9	524.4
기말 순부채(순현금)	-1,124	-1,222	-1,249	-1,342

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2024.10.08	Buy	280,000원(12개월)	-	-
2024.08.05	Buy	220,000원(12개월)	-15.1%	-5.0%
2024.02.09	Buy	240,000원(12개월)	-20.5%	-8.3%
2024.01.08	Buy	280,000원(12개월)	-27.4%	-20.0%
2023.11.06	Buy	310,000원(12개월)	-19.2%	-9.4%
2023.10.08	Buy	260,000원(12개월)	-11.1%	-0.6%
2023.08.09	Buy	320,000원(12개월)	-23.2%	-17.7%
2023.07.07	Buy	360,000원(12개월)	-22.1%	-18.2%
2023.06.19	Buy	400,000원(12개월)	-25.5%	-22.9%

엔씨소프트 (036570.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy: 15% 초과
 - Hold: -15% ~ 15%
 - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2024년 9월 30일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
85.0%	15.0%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '엔씨소프트'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 '엔씨소프트' (을)를 기초자산으로 하는 ELW의 발행회사 및 LP(유동성공급자)임을 알려드립니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.