



BUY(Maintain)

목표주가: 330,000원(상향)

주가(6/2): 166,500원

시가총액: 35,871억원



인터넷/게임 Analyst 김진구

jingu.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (6/2)		2,698.97pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	244,500원	135,800원
등락률	-31.9%	22.6%
수익률	절대	상대
1M	14.2%	8.3%
6M	-31.9%	-38.1%
1Y	-14.6%	-14.9%

Company Data

발행주식수	21,544천주
일평균 거래량(3M)	122천주
외국인 지분율	35.7%
배당수익률(25E)	1.1%
BPS(25E)	148,076원
주요 주주	김택진 외 16인 12.4%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,779.8	1,578.1	1,708.6	2,165.2
영업이익	137.3	-109.2	128.5	380.0
EBITDA	249.2	0.0	224.0	482.7
세전이익	206.2	120.9	256.5	518.0
순이익	213.9	94.1	210.8	391.1
지배주주지분순이익	212.1	94.2	211.0	391.1
EPS(원)	9,663	4,291	9,752	18,155
증감률(% YoY)	-51.3	-55.6	127.2	86.2
PER(배)	24.9	42.7	17.1	9.2
PBR(배)	1.62	1.31	1.12	1.03
EV/EBITDA(배)	15.3	-76.1%	10.9	4.7
영업이익률(%)	7.7	-6.9	7.5	17.6
ROE(%)	6.6	3.0	6.8	11.7
순차입금비용(%)	-45.2	-35.9	-36.1	-38.4

Price Trend



기업 업데이트

엔씨소프트 (036570)

무주공산 시대



동사의 목표주가를 기존 30만원에서 33만원으로 상향하고, 게임 업종 최선호주 의견을 견고하게 유지한다. 목표주가는 26E 지배주주순이익 3,911억원에 목표 PER 20배와 연간 할인율 10%를 적용한 결과다. 현재 글로벌 MMORPG 장르는 수요는 많고 제대로 된 게임은 부족한 무주공산의 시대로서, 여기에 먼저 깃발을 꽂는 회사가 워너가 될 것이다. 추억은 게임성을 만나면 거대 파급을 낼 수 있다.

>>> 아이온2 첫번째 성공 이유

PC 중심 빌드로서 모바일 플레이 과정에서 고퀄리티 게임을 플레이할 수 있는 경험, 언리얼엔진 5 기반 주요 기술인 나나이트와 루멘 적용으로 게임 빌드의 퀄리티가 강화된 부분, 서버 분리로 PvP 및 PvE 플레이에 대한 유저 선택을 늘린 부분, 또한 RvR 기준 진영전 추가로 플레이 다양성을 높인 점, 원작 대비 36배 넓은 필드 기반 오픈월드 탐험 재미, 높은 자유도의 커스터마이제이션 및 이에 연동한 외변성 경제활동 지원, 1인, 4인, 8인 던전 등으로 세분화된 유저 취향에 맞춘 200여개 던전 추가 등으로 성공의 주요 요건을 갖추었다고 평가한다. 또한 현실세계를 투영한 경쟁-협동-소속이라는 불가분의 콘텐츠를 모두 갖추었으므로 콘텐츠의 균형을 갖춘 점도 긍정적으로 평가한다. BM에 대해서는 상대적으로 합리적인 절충을 가져갈 것으로 제시하며 이는 회사가 향후 준비할 신작이 대부분 콘솔 기제를 포함하면서 글로벌 회사로 나아갈 방향성을 설정한 상황에서 과거로 회귀는 나올 수 없을 것으로 판단하며, 아이온2의 BM은 날개 쿨타임, 스탯과 분절된 외형 중심 변신 추가 등으로 P2W에 대한 논란을 줄일 기제가 있을 것으로 판단한다. 결론적으로 ARPPU가 아닌 글로벌 기준 수천만 유저 대상의 AU 베이스에 회사는 포커스를 맞추고 있을 것으로 판단한다.

>>> 아이온2 두번째 성공 이유

주 경쟁작으로 타겟될 로스카르크가 최근 골드가치 저감, 주요자산 감가 이슈 등 경제시스템 이슈 등으로 국내 유저 트래픽이 21년 연초 수준으로 회귀한 점이다. MMORPG는 경제시스템 관점에서 급격한 감가를 유발하면서 자산가치 보전을 저해하는 행위는 게임 신뢰도와 매출 지속성 측면에서 매우 큰 문제로 작동할 수 있다. 여기에 주요 재화 기제인 골드를 유저가 게임 외부에서 공급할 수 있는 것은 현실세계에서 화폐 공급을 일반 대중에게 부여한 일반적이지 않은 사안으로 구조적인 문제에 직면할 수 있는 이슈이다. 또한 군단장 레이드 중심의 콘텐츠로 높은 성장 부담과 유저 피로도를 증가시켰고, 올해 2월 누적 매출에 사용시간 트래픽을 연동한 멀티플 5.4배를 적용한 연환산 국내 매출이 이미 작년 수준을 넘는다는 점에서 최근에 매출에 포커스를 둔 행보를 보이고 있다. 향후 모바일 신작을 출시하여 PC BM 저감 여지가 존재하나 전체적으로 우호적인 상황은 아니다. 다만 시장 관점에서 해당 게임이 피크를 기록한 22년 그로스 매출이 안정적으로 1조원을 상회한 것으로 관측되는 점과 22년 글로벌 유저가 2천만명을 기록하면서 장르 대기 수요를 보여준 점을 주목해야 한다.

아이온2 캐릭터 모델링



주: 게임플레이 트레일러 기준

자료: AION2, YouTube, 키움증권 리서치

아이온2 백그라운드



주: 게임플레이 트레일러 기준

자료: AION2, YouTube, 키움증권 리서치

아이온2 백그라운드



주: 게임플레이 트레일러 기준

자료: AION2, YouTube, 키움증권 리서치

아이온2 백그라운드



주: 게임플레이 트레일러 기준

자료: AION2, YouTube, 키움증권 리서치

아이온2 크로메데 보스



주: 게임플레이 트레일러 기준

자료: AION2, YouTube, 키움증권 리서치

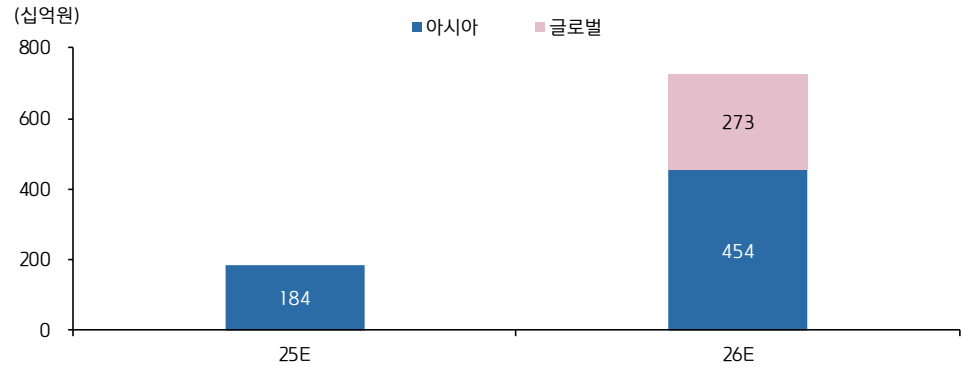
아이온2 거대 몬스터



주: 게임플레이 트레일러 기준

자료: AION2, YouTube, 키움증권 리서치

아이온2 매출 Breakdown



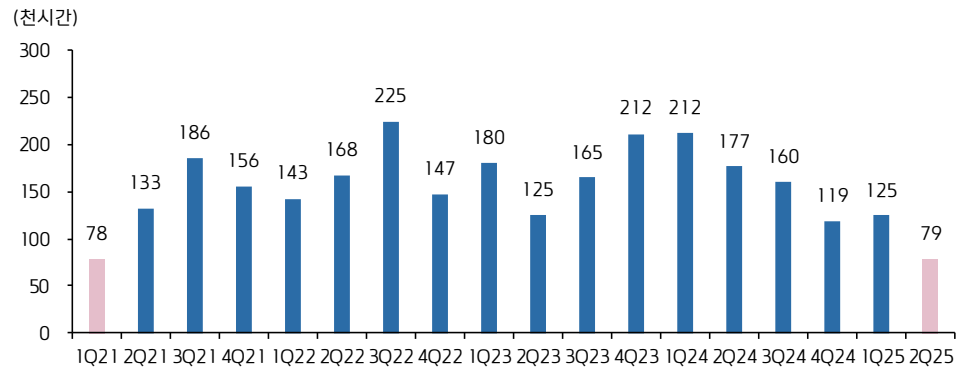
주1: 아시아는 한국/대만 중심, 글로벌은 이를 제외한 지역 중심

주2: 아시아는 PC/모바일 포괄, 글로벌은 스팀을 대상으로 한정

주3: 글로벌 기준 출시 후 4Q FWD 매출은 3,379억원을 추산

자료: 키움증권 리서치 추정

로스트아크 PC방 분기별 사용시간

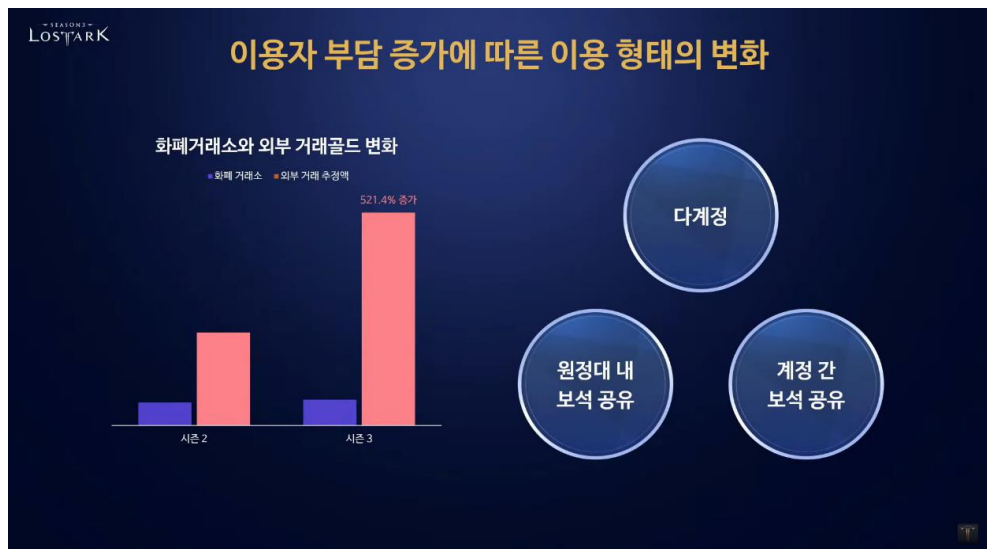


주1: 월간 사용시간의 평균치 기준

주2: 2Q25 수치는 4~5월 주간 데이터 기준 평균치 사용

자료: 게임트릭스, 키움증권 리서치

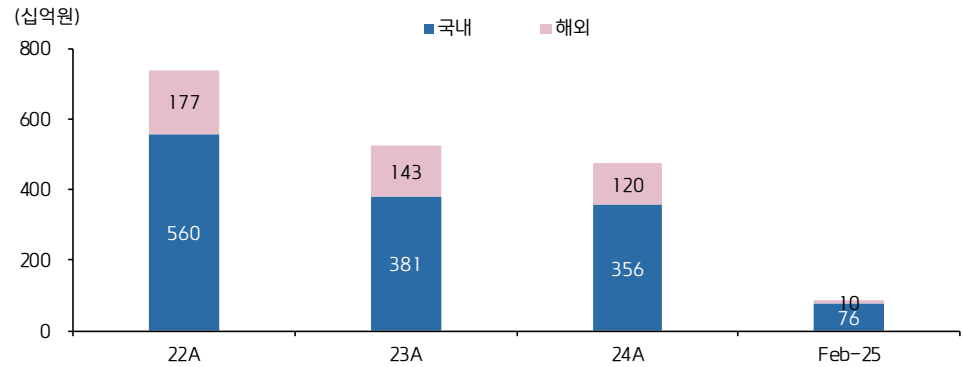
로스트아크 외부 거래골드 변화



주: 로스트아크 On Air (2025.5.20 19:00) 기준

자료: 로스트아크 LOST ARK, YouTube, 키움증권 리서치

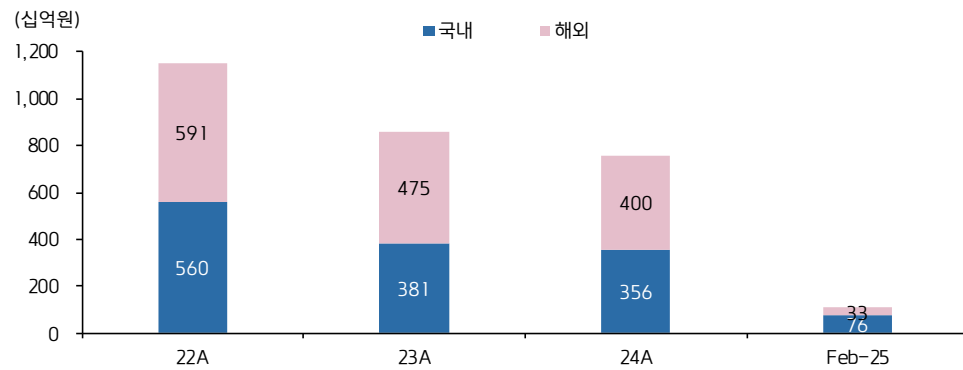
스마일게이트알피지 지역별 매출 Breakdown



주: 감사보고서 기준, 25년 수치는 1~2월 누적 기준

자료: 전자공시, 키움증권 리서치

스마일게이트알피지 지역별 총매출 Breakdown

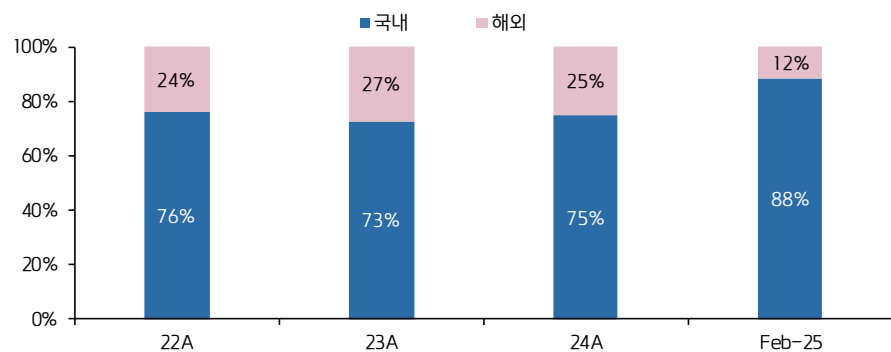


주1: 해외 총매출은 수취 로열티율 30%를 가정해 회계 매출에서 나누어 산정

주2: 감사보고서 기준, 25년 수치는 1~2월 누적 기준

자료: 전자공시, 키움증권 리서치

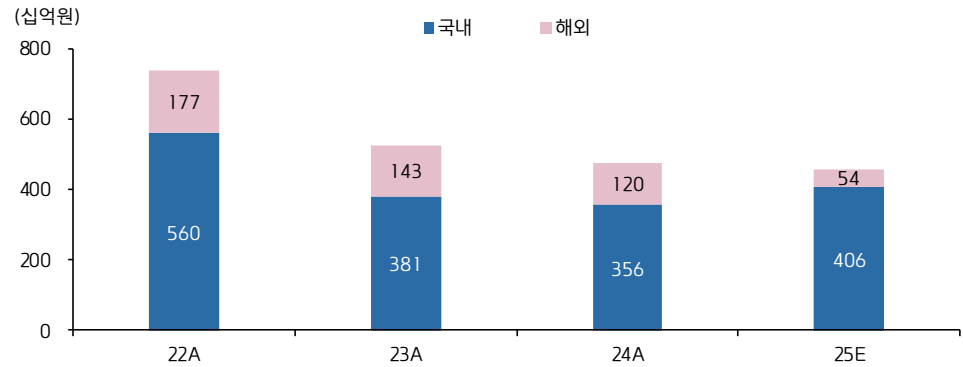
스마일게이트알피지 지역별 매출 비중



주: 감사보고서 기준, 25년 수치는 1~2월 누적 기준

자료: 전자공시, 키움증권 리서치

스마일게이트알피지 지역별 매출 분석

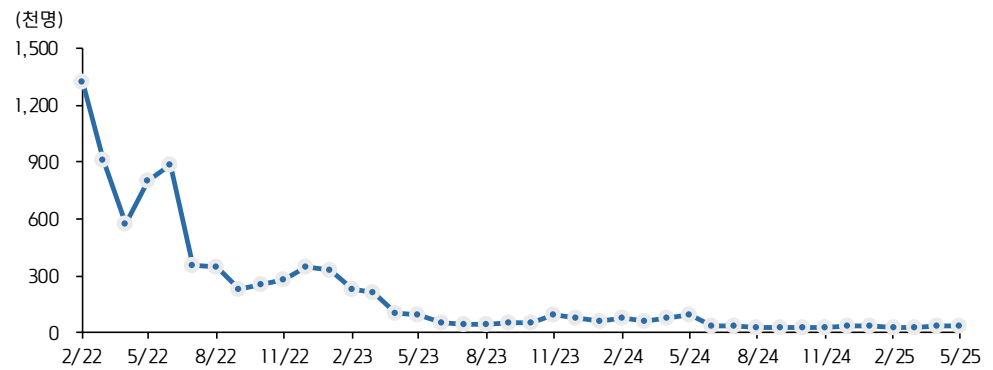


주1: 25E 매출은 25년 2월 누적 수치에 5.4배에 상당하는 멀티플을 적용해 산출

주2: 상기 멀티플은 게임트릭스 최근 3개년 1~2월 합산 사용시간의 연별 비중의 평균치를 역산해 도출

자료: 전자공시, 게임트릭스, 키움증권 리서치

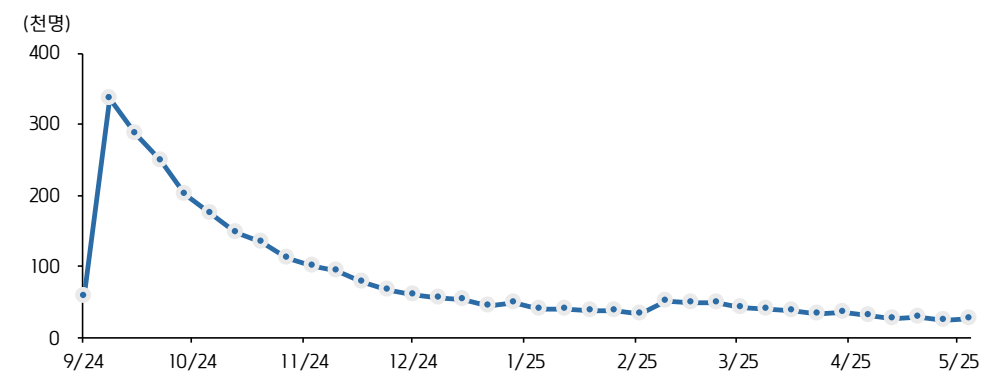
Lost Ark 글로벌 PCU 추이



주: 월간 기준, 표시 단위 m/yy

자료: SteamDB, 키움증권 리서치

THRONE AND LIBERTY 글로벌 PCU 추이



주: 주간 기준, 표시 단위 m/yy

자료: SteamDB, 키움증권 리서치

엔씨소프트 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	24A	25E	26E
매출액	397.9	368.9	401.9	409.4	360.3	370.6	368.3	609.4	1,578.1	1,708.6	2,165.2
PC 게임	101.7	95.2	89.4	101.1	90.8	96.2	98.7	119.5	387.3	405.1	643.0
모바일 게임	253.9	223.5	259.4	221.2	211.7	218.4	215.2	410.2	957.9	1,055.5	1,281.8
콘솔 게임								14.9		14.9	6.2
로열티	32.7	37.7	38.1	73.5	45.0	43.1	40.9	50.6	182.0	179.6	178.5
기타	9.7	12.6	15.1	13.6	12.9	12.9	13.6	14.3	50.9	53.6	55.7
영업비용	372.2	360.0	416.2	538.9	355.1	366.0	366.6	492.5	1,687.3	1,580.1	1,785.2
영업이익	25.7	8.8	-14.3	-129.5	5.2	4.6	1.7	116.9	-109.2	128.5	380.0
영업이익률(%)	6.5%	2.4%	-3.6%	-31.6%	1.4%	1.3%	0.5%	19.2%	-6.9%	7.5%	17.5%
영업외손익	52.6	76.1	-17.7	119.2	26.0	34.0	34.0	34.0	230.1	128.0	138.0
법인세차감전순이익	78.4	84.9	-32.0	-10.3	31.3	38.6	35.7	150.9	120.9	256.5	518.0
법인세차감전순이익률(%)	19.7%	23.0%	-8.0%	-2.5%	8.7%	10.4%	9.7%	24.8%	7.7%	15.0%	23.9%
법인세비용	21.2	13.8	-5.5	-2.7	-6.3	8.9	8.3	34.9	26.8	45.8	126.8
법인세율(%)	27.1%	16.3%	17.2%	26.6%	-20.0%	23.1%	23.1%	23.1%	22.2%	17.8%	24.5%
당기순이익	57.1	71.1	-26.5	-7.6	37.5	29.7	27.5	116.0	94.1	210.8	391.1
당기순이익률(%)	14.4%	19.3%	-6.6%	-1.9%	10.4%	8.0%	7.5%	19.0%	6.0%	12.3%	18.1%
지배주주지분	57.2	71.0	-26.5	-7.5	37.8	29.7	27.5	116.0	94.2	211.0	391.1
비지배주주지분	-0.1	0.1	0.0	-0.1	-0.3	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.3	0.0

자료: 엔씨소프트, 키움증권

엔씨소프트 연간 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이(%, %P)		
	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E
매출액	1,708.6	2,110.5	1,934.0	1,708.6	2,165.2	1,981.9	0.0%	2.6%	2.5%
영업이익	128.5	332.3	183.8	128.5	380.0	225.8	0.0%	14.3%	22.8%
영업이익률	7.5%	15.7%	9.5%	7.5%	17.5%	11.4%	0.0%	1.8%	1.9%
법인세차감전순이익	255.0	468.3	321.8	256.5	518.0	365.8	0.6%	10.6%	13.7%
당기순이익	209.6	354.6	246.8	210.8	391.1	279.2	0.6%	10.3%	13.1%
지배주주지분	209.9	354.6	246.8	211.0	391.1	279.2	0.5%	10.3%	13.1%

자료: 키움증권

엔씨소프트 분기 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전				변경 후				차이(%, %P)			
	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E
매출액	370.6	368.3	609.4	483.8	370.6	368.3	609.4	483.8	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
영업이익	4.6	1.7	116.9	59.7	4.6	1.7	116.9	61.6	0.0%	0.0%	0.0%	3.1%
영업이익률	1.3%	0.5%	19.2%	12.3%	1.3%	0.5%	19.2%	12.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%
법인세차감전순이익	38.1	35.2	150.4	93.7	38.6	35.7	150.9	96.1	1.3%	1.4%	0.3%	2.5%
당기순이익	29.3	27.1	115.7	71.0	29.7	27.5	116.0	72.6	1.3%	1.4%	0.3%	2.2%
지배주주지분	29.3	27.1	115.7	71.0	29.7	27.5	116.0	72.6	1.3%	1.4%	0.3%	2.2%

자료: 키움증권

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,779.8	1,578.1	1,708.6	2,165.2	1,981.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	1,779.8	1,578.1	1,708.6	2,165.2	1,981.9
판매비	1,642.5	1,687.3	1,580.1	1,785.2	1,756.1
영업이익	137.3	-109.2	128.5	380.0	225.8
EBITDA	249.2	0.0	224.0	482.7	334.3
영업외손익	68.9	230.1	128.0	138.0	140.0
이자수익	83.8	72.0	74.6	83.8	91.0
이자비용	14.6	10.3	10.3	10.3	10.3
외환관련이익	29.6	80.6	80.6	80.6	80.6
외환관련손실	38.8	30.7	30.7	30.7	30.7
종속 및 관계기업손익	4.1	4.4	-5.1	-2.0	0.0
기타	4.8	114.1	18.9	16.6	9.4
법인세차감전이익	206.2	120.9	256.5	518.0	365.8
법인세비용	-7.7	26.8	45.8	126.8	86.7
계속사업손익	213.9	94.1	210.8	391.1	279.2
당기순이익	213.9	94.1	210.8	391.1	279.2
지배주주순이익	212.1	94.2	211.0	391.1	279.2
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-30.8	-11.3	8.3	26.7	-8.5
영업이익 증감율	-75.4	-179.5	-217.7	195.7	-40.6
EBITDA 증감율	-62.5	-100.0	NA	115.5	-30.7
지배주주순이익의 증감율	-51.3	-55.6	124.0	85.4	-28.6
EPS 증감율	-51.3	-55.6	127.2	86.2	-28.6
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	7.7	-6.9	7.5	17.6	11.4
EBITDA Margin(%)	14.0	0.0	13.1	22.3	16.9
지배주주순이익률(%)	11.9	6.0	12.3	18.1	14.1

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	139.9	107.0	146.2	287.5	262.4
당기순이익	213.9	94.1	210.8	391.1	279.2
비현금항목의 가감	71.9	-6.8	-93.0	-16.9	-60.7
유형자산감가상각비	110.1	105.9	92.9	100.1	105.7
무형자산감가상각비	1.8	3.3	2.6	2.7	2.7
지분법평가손익	-11.4	-11.2	5.1	2.0	0.0
기타	-28.6	-104.8	-193.6	-121.7	-169.1
영업활동자산부채증감	-95.6	-43.3	-2.9	-46.2	37.1
매출채권및기타채권의감소	42.5	20.1	-13.8	-48.4	19.4
재고자산의감소	0.7	-0.3	-0.1	-0.3	0.1
매입채무및기타채무의증가	0.0	0.0	4.9	5.0	5.2
기타	-138.8	-63.1	6.1	-2.5	12.4
기타현금흐름	-50.3	63.0	31.3	-40.5	6.8
투자활동 현금흐름	113.0	1,294.1	-182.9	-183.5	-184.2
유형자산의 취득	-117.4	-84.2	-125.0	-125.0	-125.0
유형자산의 처분	0.6	0.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-41.4	41.1	-5.0	-5.0	-5.0
투자자산의감소(증가)	-127.5	-194.7	-47.4	-47.9	-48.4
단기금융자산의감소(증가)	390.9	1,533.6	-5.5	-5.7	-5.8
기타	7.8	-2.4	0.0	0.1	0.0
재무활동 현금흐름	-177.3	-522.9	-78.5	-83.2	-97.5
차입금의 증가(감소)	0.0	-240.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	-0.2	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-175.8	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-135.7	-63.6	-28.3	-33.2	-47.5
기타	-41.6	-43.5	-50.0	-50.0	-50.0
기타현금흐름	4.1	17.1	162.5	162.4	162.3
현금 및 현금성자산의 순증가	79.6	895.3	47.3	183.1	143.1
기초현금 및 현금성자산	285.6	365.2	1,260.5	1,307.8	1,490.9
기말현금 및 현금성자산	365.2	1,260.5	1,307.8	1,490.9	1,634.0

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	2,336.8	1,788.5	1,858.7	2,099.8	2,232.7
현금 및 현금성자산	365.2	1,260.5	1,307.8	1,490.9	1,634.0
단기금융자산	1,754.2	220.6	226.1	231.8	237.6
매출채권 및 기타채권	172.3	167.2	181.1	229.4	210.0
재고자산	0.7	1.1	1.1	1.4	1.3
기타유동자산	44.4	139.1	142.6	146.3	149.8
비유동자산	2,057.0	2,165.4	2,246.1	2,323.1	2,397.1
투자자산	672.6	871.7	914.0	959.9	1,008.3
유형자산	1,000.5	997.6	1,029.8	1,054.7	1,074.0
무형자산	96.1	103.9	106.3	108.6	110.9
기타비유동자산	287.8	192.2	196.0	199.9	203.9
자산총계	4,393.8	3,953.9	4,104.8	4,422.9	4,629.9
유동부채	614.3	322.2	331.1	340.3	349.9
매입채무 및 기타채무	215.3	196.3	201.2	206.3	211.4
단기금융부채	279.9	45.8	45.8	45.8	45.8
기타유동부채	119.1	80.1	84.1	88.2	92.7
비유동부채	526.5	568.2	578.7	589.8	601.4
장기금융부채	368.9	336.3	336.3	336.3	336.3
기타비유동부채	157.6	231.9	242.4	253.5	265.1
부채총계	1,140.8	890.4	909.8	930.1	951.3
지배지분	3,249.7	3,058.5	3,190.2	3,487.9	3,673.7
자본금	11.0	11.0	10.8	10.8	10.8
자본잉여금	433.4	433.4	433.4	433.4	433.4
기타자본	-622.8	-798.6	-798.6	-798.6	-798.6
기타포괄손익누계액	-44.5	-61.2	-107.1	-152.9	-198.8
이익잉여금	3,472.6	3,473.9	3,651.7	3,995.3	4,227.0
비지배지분	3.3	5.1	4.9	4.9	4.9
자본총계	3,253.0	3,063.6	3,195.0	3,492.8	3,678.6
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	9,663	4,291	9,752	18,155	12,958
BPS	148,023	139,312	148,076	161,898	170,522
CFPS	13,017	3,975	5,441	17,369	10,142
DPS	3,130	1,460	1,750	2,500	2,500
주가배수(배)					
PER	24.9	42.7	17.1	9.2	12.8
PER(최고)	49.7	57.8	19.9		
PER(최저)	22.0	36.6	13.8		
PBR	1.62	1.31	1.12	1.03	0.98
PBR(최고)	3.24	1.78	1.31		
PBR(최저)	1.44	1.13	0.91		
PSR	2.97	2.55	2.11	1.66	1.81
PCFR	18.5	46.1	30.6	9.6	16.4
EV/EBITDA	15.3	-76.196.7	10.9	4.7	6.3
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	29.7	30.1	15.8	12.1	17.0
배당수익률(% ,보통주,현금)	1.3	0.8	1.1	1.5	1.5
ROA	4.8	2.3	5.2	9.2	6.2
ROE	6.6	3.0	6.8	11.7	7.8
ROIC	10.1	-8.2	8.3	21.7	12.7
매출채권회전율	9.1	9.3	9.8	10.5	9.0
재고자산회전율	1,590.1	1,759.7	1,559.5	1,676.7	1,433.6
부채비율	35.1	29.1	28.5	26.6	25.9
순차입금비용	-45.2	-35.9	-36.1	-38.4	-40.5
이자보상배율	9.4	-10.6	12.5	37.0	22.0
총차입금	648.8	382.1	382.1	382.1	382.1
순차입금	-1,470.6	-1,099.0	-1,151.8	-1,340.5	-1,489.4
NOPLAT	249.2	0.0	224.0	482.7	334.3
FCF	-43.8	-71.8	66.3	211.6	185.8

Compliance Notice

- 당사는 6월 2일 현재 '엔씨소프트(036570)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 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.

고지사항

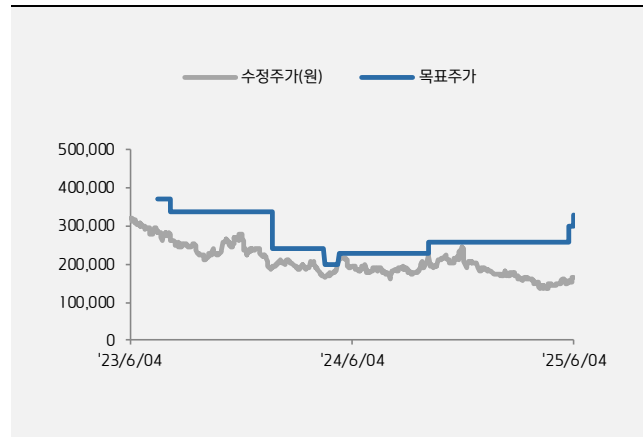
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
엔씨소프트 (036570)	2023-07-20	BUY(Upgrade)	370,000원	6개월	-25.41	-22.97
	2023-08-10	BUY(Maintain)	340,000원	6개월	-29.38	-17.35
	2024-01-24	BUY(Maintain)	240,000원	6개월	-16.27	-11.25
	2024-02-13	Outperform(Downgrade)	240,000원	6개월	-18.47	-11.25
	2024-04-19	Outperform(Maintain)	200,000원	6개월	-10.73	2.00
	2024-05-13	Outperform(Maintain)	230,000원	6개월	-17.53	-2.39
	2024-10-08	Outperform(Maintain)	260,000원	6개월	-20.83	-15.58
	2024-11-05	Outperform(Maintain)	260,000원	6개월	-27.54	-5.96
	2025-05-02	BUY(Upgrade)	260,000원	6개월	-41.51	-37.81
	2025-05-28	BUY(Maintain)	300,000원	6개월	-47.30	-44.50
	2025-06-04	BUY(Maintain)	330,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

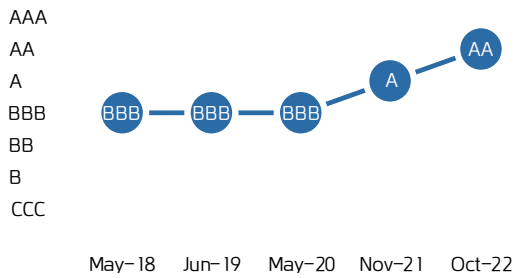
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/04/01~2025/03/31)

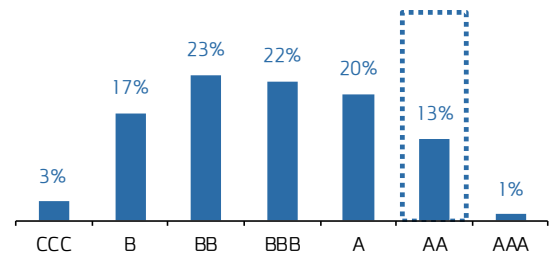
매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 미디어 및 엔터테인먼트 기업 69개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
가중평균 점수	6.4	4.7		
환경	7.3	7.6	5.0%	▲0.6
탄소 배출	7.3	8	5.0%	▲0.6
사회	6.6	4.5	51.0%	▲0.4
인력 자원 개발	4.8	3.1	26.0%	▲0.8
개인정보 보호와 데이터 보안	8.5	5.7	25.0%	▲0.1
지배구조	6.1	4.7	44.0%	▲0.4
기업 지배구조	7.3	5.4		▲0.4
기업 활동	5.3	5.7		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
n.a.	

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

상위 5위 피어그룹 (미디어 및 엔터테인먼트)	탄소 배출	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
ELECTRONIC ARTS INC.	● ● ●	● ● ● ●	● ●	● ● ● ●	● ● ●	AA	◀▶
NCSoft CORPORATION	● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ● ● ●	● ●	AA	▲
TAKE-TWO INTERACTIVE SOFTWARE, INC.	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ●	● ● ● ●	A	◀▶
Oriental Pearl Group Co.,Ltd.	● ●	●	●	● ●	●	B	◀▶
ROBLOX CORPORATION	●	● ● ● ●	●	● ●	●	B	▼
Saudi Research and Media Group SJSC	●	●	●	● ●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치