Morning Meeting Notes

2024-11-13

내일의 차이 현대차증권

What's Inside

CJ제일제당(BUY/410,000) 3Q24 Review: 국내 식품 경기 부진 영향 지속
LX세미콘(BUY/103,000) Large DDI가 견인한 3분기, Small DDI는 저점을 통과
넥슨게임즈(BUY/24,000) 퍼디 사수에 진심이고 던파 아라드도 다가온다
NHN(BUY/23,000) 폭풍은 지나갔다! 게임발 훈풍 기다릴 때

New Issue

뉴욕증시, 대선 랠리 이후 숨고르기...S&P500 -0.29%
뉴욕채권, 레드 스윕 가능성 확대... 미 국채금리 상승
비트코인, 증시하락에도 8만 8천 달러선 돌파...사상 최고치 경신

New Publication

[중국주식] 2025년 중국 경제/증시 전망: 위기 속에 기회의 모색(2024-11-11)
[앤터/레져] 엔터? 리엔터!(2024-11-06)
[자산배분] 2025년 자산배분 전략 - 달라진 환경과 순환적 변화(2024-11-06)
[반도체 소부장] 사이클의 역사: 반복되는 것과 새로운 것(2024-10-18)
[반도체] 일본 반도체 산업: IDM에서 소부장까지 - 일본 소부장의 해자는 영원한가?(2024-10-10)
[전기/전자] Apple Intelligence가 불러올 on-device cycle(2024-09-24)
[2차전지] 수요 저점의 시그널들(2024-09-06)
[제약/바이오] 빅 웨이브 서핑: 제약/바이오 M&A를 돌아보면서 메가트렌드 파도타기(2024-09-05)
[게임] 게임의 법칙(2024-08-27)
[지주] Armageddon : 끝과 시작의 지주회사(2024-07-29)

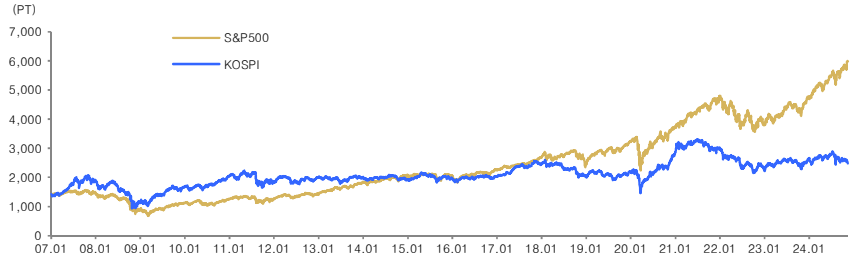
Rating, Target Price Changes

CJ제일제당	BUY	480,000 원 ▷	BUY	410,000 원	(2024-11-13)
NHN	BUY	25,000 원 ▷	BUY	23,000 원	(2024-11-13)
넥슨게임즈	BUY	30,000 원 ▷	BUY	24,000 원	(2024-11-13)
아이쓰리시스템	INITIATION	▷	BUY	460,000 원	(2024-11-12)
POSCO홀딩스	BUY	500,000 원 ▷	BUY	460,000 원	(2024-11-12)
ISC	BUY	85,000 원 ▷	BUY	80,000 원	(2024-11-08)
금호석유	BUY	190,000 원 ▷	BUY	165,000 원	(2024-11-08)
KT&G	BUY	120,000 원 ▷	BUY	140,000 원	(2024-11-08)
와이지엔터테인먼트	M.PERFORM	39,000 원 ▷	BUY	50,000 원	(2024-11-06)
JYP Ent.	BUY	70,000 원 ▷	BUY	80,000 원	(2024-11-06)
하이브	BUY	240,000 원 ▷	BUY	310,000 원	(2024-11-06)
엘엔에프	M.PERFORM	11,000 원 ▷	M.PERFORM	12,000 원	(2024-11-04)
넥센타이어	BUY	11,500 원 ▷	BUY	10,000 원	(2024-10-31)
한화솔루션	BUY	32,000 원 ▷	BUY	27,000 원	(2024-10-31)

외국인 순매수		국내기관 순매수	
순매수	금액(백만)	순매수	금액(백만)
NAVER	96,969	LG에너지솔루션	132,051
한미반도체	33,745	NAVER	77,029
SK하이닉스	28,051	현대차	52,565
한화시스템	20,215	현대모비스	42,737
에코프로머티	17,345	KODEX 200선물인버스2X	31,751

외국인 순매도		국내기관 순매도	
순매도	금액(백만)	순매도	금액(백만)
삼성전자	-429,010	한화오션	-96,078
알테오젠	-44,496	SK하이닉스	-92,272
현대차	-42,075	KODEX 레버리지	-81,384
리가켐바이오	-27,060	셀트리온	-49,034
LIG넥스원	-16,751	KODEX 코스닥150레버리지	-36,605

KOSPI, S&P 추이



국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	2,482.57	-1.94	-5.73
대형주	2,475.49	-1.95	-5.88
중형주	2,749.65	-1.79	-4.99
소형주	2,110.13	-2.08	-5.52
KOSDAQ	710.52	-2.51	-8.18

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	3,309	-3,064	-318
누적순매수(D-20)	33,608	-49,825	12,743

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	200,947	180,840	169,131

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	67.11	+0.09	-4.10
금융	475.66	-1.67	-3.23
운수장비	2,655.31	-1.85	-1.06
유통	330.74	-1.25	-6.93
음식료	3,631.81	-1.90	-5.42
의약품	15,120.63	-3.23	-12.30
전기전자	23,173.15	-2.28	-7.72
철강금속	5,462.41	-1.03	+2.52
화학	3,492.73	-2.07	-11.61
유틸리티	743.17	-2.56	+0.93
통신	435.38	-0.68	+2.96

해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	5,983.99	-0.29	+2.90
NASDAQ	19,281.40	-0.09	+5.27
일본	39,376.09	-0.40	-1.34
중국	3,421.97	-1.39	+6.89
독일	19,033.64	-2.13	-2.32

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	2.90	-0.10	-0.60
국고채 (10년)	3.01	-2.40	-3.60
은행채AAA (3년)	3.19	+0.00	-0.80
미국국채 (2년)	4.34	+8.70	+39.55
미국국채 (10년)	4.43	+12.25	+39.35

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,403.50	0.63	+3.10
원/백 엔	908.06	+0.04	-0.47
원/위안	194.07	+0.38	+1.50
달러/유로	1.06	-0.31	-2.47
위안/달러	7.23	+0.25	+1.58
엔/달러	154.56	+0.59	+3.59
Dollar Index	105.94	+0.41	+2.64

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	67.97	-0.10	-3.70
금 (usd/oz)	2,603.70	-0.53	-2.81
BDI	1,558.00	+4.21	-14.11
천연가스(NYMEX)	2.91	-0.24	+16.61

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

CJ제일제당 (097950)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

3Q24 Review: 국내 식품 경기 부진 영향 지속

BUY **TP 410,000원**

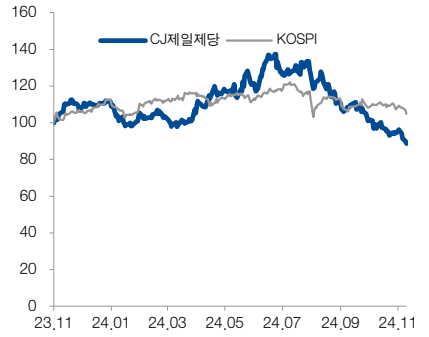
현재주가 (11/12)	256,500원
상승여력	59.8%
시가총액	3,861십억원
발행주식수	15,054천주
자본금/액면가	82십억원/5,000원
52주 최고가/최저가	398,000원/256,500원
일평균 거래대금 (60일)	12십억원
외국인 지분율	24.64%
주요주주 지분율	
CJ외8인	45.51%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-8.6	-28.6	-23.7
상대주가(%p)	-4.3	-24.6	-16.1

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	32,518	41,751	480,000
After	30,535	40,450	410,000
Consensus	31,014	38,172	467,692
Cons. 차이	-1.5%	6.0%	-12.3%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- CJ제일제당 3Q24 연결기준 매출액은 7조 4,143억원(-0.4%yoy), 영업이익은 4,162억원(+5.1%yoy, OPM 5.6%)으로 시장 컨센서스에 부합하는 실적을 시현
- 투자의견 BUY, 목표주가 410,000원으로 하향 조정

주요이슈 및 실적전망

- CJ제일제당의 대한통운 제외 3Q24 매출액은 4조 6,204억원(-1.1%yoy), 영업이익 2,764억원(+0.4%yoy, OPM 6.0%) 기록
- 1) 식품: 매출 -1.1%yoy, 영업이익 -31.1%yoy 기록. 국내 경기 위축으로 인한 수요 둔화 영향 가시화. 국내 가공식품 오프라인 유통 경기 부진했으나, 온라인 중심 성장(+17%yoy)하며 +0.2%yoy. 소재식품 비우호적인 후방산업 영향으로 역성장 지속(-17%yoy). 해외 식품은 중국/일본 다소 부진하였으나, 미주 +8%yoy, 유럽 +40%yoy 성장하였으며 GSP 상품 중심 견조한 성장 지속(+14%yoy)되며 전체 해외 매출은 +5%yoy 성장. 다만, 수익성은 매출 부진 및 프로모션 확대 영향으로 부진 영향 지속
- 2) 바이오: 매출 +1.1%yoy, 영업이익 +74.9%yoy. 고수익 스페셜티 제품 중심의 성장하며 아미노산 시황 회복 지연 영향 만회. 일부 중국 경쟁사들의 시장 진입 증가함에 따라, 전략적인 압박 판가 운영 통해 일부 시황은 하락하였으나, 원가경쟁력 기반의 스페셜티 Capa 확대 통한 공급 준비 중. 대형 아미노산은 미국 시장 내 경쟁사 철수에 따른 수혜 기대되며 북미 업황 점진적으로 개선되는 중
- 3) F&C: 매출 -5%yoy, 흑전. 사료 부문 판매량/판가 라락에 따른 매출 소폭 감소. 다만, 사업 구조 개선 효과 가시화 및 축산 생산성 향상으로 수익성 개선

주가전망 및 Valuation

- CJ제일제당 밸류에이션 산정 시점 2025F로 변경 및 2025F 국내 식품 사업부 실적 추정치 하향 조정에 따른 목표주가 410,000원으로 하향 조정. 국내 경기 부진 영향에 따른 식품 수요 부진 및 유통 채널 내 프로모션, 경쟁 강화에 따른 비용 반영 당분간 지속될 것으로 판단. 다만, 현재 주가는 12M fwd P/E 6.4배 수준으로 밸류에이션 부담 적으며, 4분기 가공식품 온라인 중심의 소폭 회복, 해외 미주/유럽 중심의 성장 지속, 바이오 점진적인 개선세 감안하여 매수 의견 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	30,080	1,665	596	3,068	39,097	-2.9	9.7	0.9	6.2	9.3	1.4
2023	29,023	1,292	386	2,834	25,147	-35.7	12.9	0.7	6.2	5.6	1.7
2024F	29,385	1,572	467	3,112	30,535	21.4	8.4	0.5	5.7	6.2	1.8
2025F	30,247	1,715	616	3,308	40,450	32.5	6.3	0.5	5.3	7.6	1.8
2026F	31,209	1,887	584	3,546	38,320	-5.3	6.7	0.5	4.9	6.7	1.8

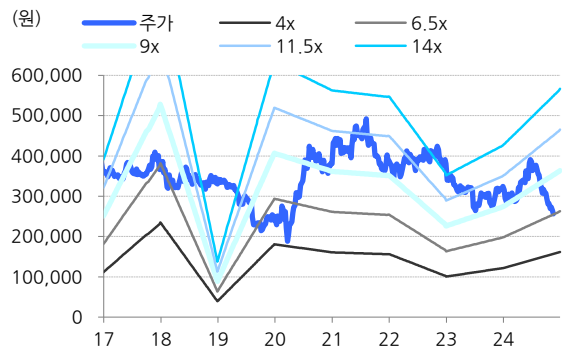
* K-IFRS 연결 기준

<표1> CJ제일제당 Valuation

	내용	비고
A) 본업가치 (십억 원)	**13,746**	
식품(가공+소재)	**8,414**	
EBITDA(십억 원)	1,202	- 2025F EBITDA 추정치
Target EV/EBITDA(배)	7.0	- 글로벌 종합 식품 Peer 2025F 평균 EV/EBITDA multiple 35% 할인
바이오(바이오+F&C)	5,332	
EBITDA(십억 원)	874	- 2025F EBITDA 추정치
Target EV/EBITDA(배)	6.1	- 글로벌 바이오 Peer 2025F 평균 EV/EBITDA multiple 40% 할인
B) 지분가치 (십억 원)	**420**	- 대한통운 지분율 45.9%, 지주사 50% 할인
대한통운 시가총액(11/12)	1,830	
C) 순차입금 (십억 원)	**8,166**	
D) 총 기업가치(A+B-C)	**5,999**	
주식 수(천 주)	14,697	- CJ 제일제당 유통주식 수
적정 주가(원)	**408,210**	- 총 기업 가치/ 주식 수
목표주가(원)	**410,000**	
전일 종가(원)	**256,500**	- 2024.11.12 종가
상승여력(%)	59.8	
투자의견	**BUY**	

자료: 현대차증권

<그림1> CJ제일제당 P/E Band Chart



자료 : Quantiwise, 현대차증권

<그림2> CJ제일제당 P/B Band Chart

자료 : , Quantiwise, 현대차증권

〈표2〉 실적 추이 및 전망

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	7,071.2	7,219.4	7,443.5	7,289.4	7,216.0	7,238.7	7,414.3	7,515.6	29,023.5	29,384.5	30,246.8
YoY(%)	1.3%	-4.0%	-7.1%	-3.7%	2.0%	0.3%	-0.4%	3.1%	-3.5%	1.2%	2.9%
대한통운 제외 매출액(1+2)	4,408.1	4,423.3	4,673.4	4,385.7	4,444.2	4,331.4	4,620.4	4,471.7	17,890.5	17,867.7	18,310.4
YoY(%)	2.1%	-3.7%	-9.1%	-7.2%	0.8%	-2.1%	-1.1%	2.0%	-4.7%	-0.1%	2.5%
1. 식품사업부문	2,759.6	2,732.2	3,005.9	2,766.7	2,831.5	2,705.1	2,972.1	2,840.1	11,264.4	11,348.8	11,547.5
YoY(%)	5.8%	4.8%	-1.6%	-2.3%	2.6%	-1.0%	-1.1%	2.7%	1.4%	0.7%	1.8%
1-1 국내 식품	1,405.6	1,421.8	1,670.8	1,380.0	1,456.3	1,380.7	1,569.0	1,378.2	5,878.2	5,784.2	5,907.0
YoY(%)	-1.9%	2.3%	-0.2%	-3.3%	3.6%	-2.9%	-6.1%	-0.1%	-0.8%	-1.6%	2.1%
1) 국내가공	867.9	841.0	1,054.1	941.8	1,021.7	866.8	1,055.7	953.1	3,704.8	3,897.3	3,999.5
YoY(%)	-4.6%	3.3%	1.3%	5.6%	17.7%	3.1%	0.2%	1.2%	1.3%	5.2%	2.6%
2) 국내소재	537.7	580.8	616.7	438.2	434.6	513.9	513.3	425.1	2,173.4	1,886.9	1,907.4
YoY(%)	2.8%	0.9%	-2.7%	-18.1%	-19.2%	-11.5%	-16.8%	-3.0%	-4.1%	-13.2%	1.1%
1-2 해외식품	1,354.0	1,310.4	1,335.1	1,386.6	1,375.2	1,324.4	1,403.1	1,461.9	5,386.1	5,564.6	5,640.6
YoY(%)	15.1%	7.7%	-3.4%	-1.4%	1.6%	1.1%	5.1%	5.4%	4.0%	3.3%	1.4%
2. 바이오사업부문	1,648.5	1,691.1	1,667.4	1,619.0	1,612.7	1,626.3	1,648.3	1,631.6	6,626.0	6,518.9	6,762.8
YoY(%)	-3.5%	-14.9%	-20.0%	-14.5%	-2.2%	-3.8%	-1.1%	0.8%	-13.7%	-1.6%	3.7%
2-1 바이오	991.9	1,046.0	1,058.2	1,038.2	1,021.6	1,056.4	1,069.4	1,079.8	4,134.3	4,227.2	4,389.2
YoY(%)	-8.4%	-20.7%	-19.2%	-9.1%	3.0%	1.0%	1.1%	4.0%	-14.8%	2.2%	3.8%
2-2 F&C	656.6	645.1	609.2	580.8	591.1	569.9	578.9	551.8	2,491.7	2,291.7	2,373.7
YoY(%)	4.8%	-3.5%	-21.4%	-22.8%	-10.0%	-11.7%	-5.0%	-5.0%	-11.7%	-8.0%	3.6%
3. 물류사업부문(CJ 대한통운)	2,807.8	2,962.4	2,937.1	3,060.6	2,921.4	3,059.2	2,975.8	3,205.1	11,767.9	12,161.5	12,699.2
YoY(%)	-1.7%	-5.6%	-5.7%	1.2%	4.0%	3.3%	1.3%	4.7%	-3.0%	3.3%	4.4%
영업이익	252.8	344.6	396.0	298.3	375.9	383.6	416.2	396.4	1,291.6	1,572.1	1,715.3
OPM(%)	3.6%	4.8%	5.3%	4.1%	5.2%	5.3%	5.6%	5.3%	4.5%	5.4%	5.7%
YoY(%)	-42.0%	-31.7%	-18.2%	24.0%	48.7%	11.3%	5.1%	32.9%	-22.4%	21.7%	9.1%
대한통운 제외 영업이익(1+2)	150.4	235.8	275.4	157.9	267.1	269.0	276.4	248.7	819.5	1,061.2	1,190.8
OPM(%)	3.4%	5.3%	5.9%	3.6%	6.0%	6.2%	6.0%	5.6%	4.6%	5.9%	6.5%
YoY(%)	-58.8%	-40.1%	-28.8%	28.1%	77.6%	14.1%	0.4%	57.5%	-35.4%	29.5%	12.2%
1. 식품사업부문	134.0	142.7	234.1	143.8	184.5	135.9	161.3	139.2	654.6	620.9	682.0
OPM(%)	4.9%	5.2%	7.8%	5.2%	6.5%	5.0%	5.4%	4.9%	5.8%	5.5%	5.9%
YoY(%)	-21.0%	-14.9%	11.8%	86.5%	37.7%	-4.8%	-31.1%	-3.2%	4.9%	-5.2%	9.8%
2. 바이오사업부문	16.4	93.1	41.2	14.2	82.6	133.1	115.1	109.6	164.9	440.4	508.8
2-1 바이오	63.1	84.3	47.1	56.8	97.8	99.0	82.4	85.3	251.3	364.5	393.4
OPM(%)	6.4%	8.1%	4.5%	5.5%	9.6%	9.4%	7.7%	7.9%	6.1%	8.6%	9.0%
YoY(%)	-64.1%	-62.1%	-70.6%	-27.5%	55.0%	17.4%	74.9%	50.2%	-60.5%	45.0%	7.9%
2-2 F&C	-46.7	8.8	-5.9	-42.6	-15.2	34.1	32.7	24.3	-86.4	75.9	115.4
OPM(%)	-7.1%	1.4%	-1.0%	-7.3%	-2.6%	6.0%	5.6%	4.4%	-3.5%	3.3%	4.9%
YoY(%)	적전	158.8%	적전	적지	적지	287.5%	흑전	흑전	적전	흑전	52.1%
3. 물류사업부문(CJ 대한통운)	99.0	112.4	124.8	144.0	109.4	125.4	141.6	151.4	480.2	527.7	585.0
OPM(%)	3.5%	3.8%	4.2%	4.7%	3.7%	4.1%	4.8%	4.7%	4.1%	4.3%	4.6%
YoY(%)	30.9%	-3.2%	15.9%	28.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	16.6%	9.9%	10.9%
세전이익	99.3	176.9	304.8	151.0	207.6	205.0	271.6	218.4	732.0	902.6	1,113.1
세전이익(%)	1.4%	2.5%	4.1%	2.1%	2.9%	2.8%	3.7%	2.9%	2.5%	3.1%	3.7%
YoY(%)	-72.5%	-52.1%	-17.7%	4.4%	109.1%	15.9%	-10.9%	44.6%	-41.2%	23.3%	23.3%
지배주주순이익	6.6	65.9	200.9	112.5	91.9	98.1	159.2	117.8	385.9	467.0	616.3
순이익(%)	0.1%	0.9%	2.7%	1.5%	1.3%	1.4%	2.1%	1.6%	1.3%	1.6%	2.0%
%YoY	-96.7%	-62.7%	19.1%	117.6%	1287.0%	48.9%	-20.8%	4.8%	-35.2%	21.0%	32.0%

자료: CJ제일제당, 현대차증권

(단위:십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	30,080	29,023	29,385	30,247	31,209
증가율 (%)	14.4	-3.5	1.2	2.9	3.2
매출원가	23,525	22,971	22,876	23,505	24,197
매출원가율 (%)	78.2	79.1	77.8	77.7	77.5
매출총이익	6,555	6,053	6,509	6,742	7,012
매출이익률 (%)	21.8	20.9	22.2	22.3	22.5
증가율 (%)	13.4	-7.7	7.5	3.6	4.0
판매관리비	4,890	4,761	4,937	5,026	5,125
판관비율(%)	16.3	16.4	16.8	16.6	16.4
EBITDA	3,068	2,834	3,112	3,308	3,546
EBITDA 이익률 (%)	10.2	9.8	10.6	10.9	11.4
증가율 (%)	10.0	-7.6	9.8	6.3	7.2
영업이익	1,665	1,292	1,572	1,715	1,887
영업이익률 (%)	5.5	4.5	5.3	5.7	6.0
증가율 (%)	9.3	-22.4	21.7	9.1	10.0
영업외손익	-448	-579	-701	-645	-872
금융수익	681	459	519	543	545
금융비용	989	911	1,095	1,014	1,275
기타영업외손익	-140	-127	-125	-174	-142
종속/관계기업관련손익	29	20	32	42	42
세전계속사업이익	1,246	732	903	1,113	1,056
세전계속사업이익률	4.1	2.5	3.1	3.7	3.4
증가율 (%)	2.3	-41.3	23.4	23.3	-5.1
법인세비용	443	173	233	291	277
계속사업이익	803	559	670	822	779
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	803	559	670	822	779
당기순이익률 (%)	2.7	1.9	2.3	2.7	2.5
증가율 (%)	-10.0	-30.4	19.9	22.7	-5.2
지배주주지분 순이익	596	386	467	616	584
비지배주주지분 순이익	207	174	203	205	195
기타포괄이익	175	57	451	0	0
총포괄이익	978	616	1,120	822	779

(단위:십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	9,788	9,580	10,333	10,661	11,451
현금성자산	1,797	1,854	1,824	1,944	2,478
단기투자자산	603	338	355	364	375
매출채권	2,914	2,733	3,131	3,212	3,307
재고자산	3,201	2,649	2,976	3,053	3,143
기타유동자산	1,272	2,006	2,046	2,087	2,148
비유동자산	20,225	20,026	20,635	20,784	20,904
유형자산	11,913	11,875	12,108	12,197	12,301
무형자산	4,658	4,308	4,440	4,438	4,436
투자자산	1,037	1,122	1,035	1,098	1,117
기타비유동자산	2,617	2,721	3,052	3,051	3,050
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	30,013	29,606	30,968	31,445	32,356
유동부채	9,750	9,556	10,811	10,845	10,977
단기차입금	2,843	2,472	2,952	2,902	2,892
매입채무	2,562	2,169	2,277	2,336	2,405
유동성장기부채	1,991	2,235	2,840	2,837	2,829
기타유동부채	2,354	2,680	2,742	2,770	2,851
비유동부채	8,735	8,271	7,731	7,440	7,528
사채	3,529	3,476	3,348	3,234	3,234
장기차입금	1,773	1,446	1,186	1,181	1,181
장기금융부채	284	229	50	50	50
기타비유동부채	3,149	3,120	3,147	2,975	3,063
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	18,484	17,826	18,542	18,286	18,505
지배주주지분	6,756	7,152	7,896	8,423	8,920
자본금	82	82	82	82	82
자본잉여금	1,129	1,223	1,223	1,223	1,223
자본조정 등	-166	-193	-202	-202	-202
기타포괄이익누계액	260	309	683	683	683
이익잉여금	5,452	5,731	6,110	6,638	7,134
비지배주주지분	4,773	4,628	4,530	4,736	4,930
자본총계	11,529	11,780	12,426	13,159	13,850

(단위:십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	1,627	2,445	2,760	2,493	3,621
당기순이익	803	559	670	822	779
유형자산 상각비	1,254	1,380	1,379	1,430	1,497
무형자산 상각비	149	162	161	162	162
외환손익	0	0	31	80	0
운전자본의 감소(증가)	-1,134	-155	-178	-286	-16
기타	555	499	697	285	1,199
투자활동으로인한현금흐름	-1,498	-703	-1,118	-1,767	-1,593
투자자산의 감소(증가)	-309	-55	45	-62	-19
유형자산의 감소	134	108	43	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,443	-1,124	-1,080	-1,520	-1,600
기타	120	368	-126	-185	26
재무활동으로인한현금흐름	552	-1,658	-1,708	-606	-1,494
차입금의 증가(감소)	-6	-382	-439	-5	0
사채의증가(감소)	583	-53	-128	-114	0
자본의 증가	13	94	0	0	0
배당금	-180	-141	-108	-88	-88
기타	142	-1,176	-1,033	-399	-1,406
기타현금흐름	20	-27	37	0	0
현금의증가(감소)	700	56	-29	120	534
기초현금	1,097	1,797	1,854	1,824	1,944
기말현금	1,797	1,854	1,824	1,944	2,478

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	52,830	36,674	43,998	54,097	51,257
EPS(지배순이익 기준)	39,097	25,147	30,535	40,450	38,320
BPS(자본총계 기준)	703,778	719,095	758,526	803,305	845,474
BPS(지배지분 기준)	412,396	436,559	481,978	514,216	544,497
DPS	5,500	5,500	5,500	5,500	5,500
P/E(당기순이익 기준)	7.2	8.8	5.8	4.7	5.0
P/E(지배순이익 기준)	9.7	12.9	8.4	6.3	6.7
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.5	0.3	0.3	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.9	0.7	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(Reported)	6.2	6.2	5.7	5.3	4.9
배당수익률	1.4	1.7	1.8	1.8	1.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-10.2	-30.6	20.0	23.0	-5.3
EPS(지배순이익 기준)	-2.9	-35.7	21.4	32.5	-5.3
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	7.2	4.8	5.5	6.4	5.8
ROE(지배순이익 기준)	9.3	5.6	6.2	7.6	6.7
ROA	2.8	1.9	2.2	2.6	2.4
안정성 (%)					
부채비율	160.3	151.3	149.2	139.0	133.6
순차입금비율	71.6	67.3	68.1	62.1	55.0
이자보상배율	4.5	2.5	4.4	4.9	1.4

** K-IFRS 연결 기준*

LX세미콘 (108320)

Analyst 김종배 kjb6551@hmsec.com

Large DDI가 견인한 3분기, Small DDI는 저점을 통과

BUY **TP 103,000원**

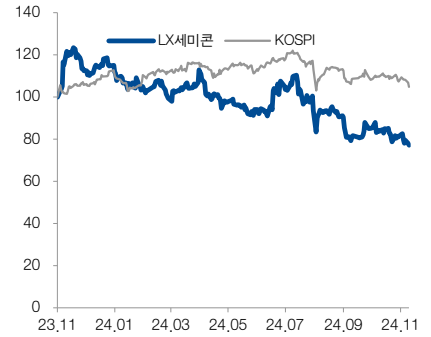
현재주가 (11/12)	58,300원
상승여력	76.7%
시가총액	948십억원
발행주식수	16,264천주
자본금/액면가	8십억원/500원
52주 최고가/최저가	93,300원/58,300원
일평균 거래대금 (60일)	2십억원
외국인 지분율	29.47%
주요주주 지분율	
엘엑스홀딩스 외 2인	33.11%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-7.9	-16.7	-20.1
상대주가(%p)	-3.7	-12.2	-12.3

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	8,998	12,950	103,000
After	9,647	10,426	103,000
Consensus	8,611	10,686	95,667
Cons. 차이	12.0%	-2.4%	7.7%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 3Q24 매출액은 4,199억원(YoY +1.7%), 영업이익은 343억원(YoY +129.8%, OPM +8.2%)으로 당사 추정치를 11%, 컨센서스를 32% 상회. **예상보다 양호했던 실적에 대한 근거는 1) TV, IT Device 판매 호조로 인한 Large DDI 판매 호조, 2) 재고 부담 완화와 더불어 수익성 정상화**임. 여전히 IT LCD를 제외한 TV 등의 Application에서는 수익성이 양호하며, Mobile향 Small DDI 물량 감소에도 불구하고 TV향 Large DDI 부문 실적이 선방하였음. **IT 수요 부진으로 인해 성장 기울기가 급하진 않겠으나 동사의 수익성은 재고 부담이 완화되며 정상화되는 구간으로 해석**

주요이슈 및 실적전망

- **4Q24 매출액은 5,240억원(YoY +2.2%), 영업이익은 620억원(YoY -8.0%, OPM 11.8%)을 전망**. 4분기에는 전분기 대비 Large DDI, Small DDI 모두 성장할 것으로 예상. Large DDI는 계절적 성수기를 맞이하며 전분기 대비 성장할 것으로 전망. 특히, OLED TV가 3분기에도 전분기 대비 Double-Digit 성장했던 것을 감안한다면 Large DDI의 실적 개선세는 지속될 것. **Small DDI는 경쟁사와의 물량 경쟁으로 인한 양산 차질 문제가 해결되며 정상적으로 고객사 납품을 시작할 것으로 예상하여, 전분기 대비 60% 성장할 것으로 예상**
- **2025년 매출액은 2조 210억원(YoY +7.1%), 영업이익은 2,220억원(YoY +11.6%, OPM 11.0%)을 전망**. TV, IT 수요에 대해서 여전히 보수적인 입장을 유지하나, Large DDI에서는 IT OLED향 매출이 올해 대비 유의미하게 성장할 것으로 예상. **Small DDI에서의 중국향 매출 회복 기대. 중국 패널 고객사의 물량 중 Legacy 위주로 Q가 증가하는 것으로 파악됨**

주가전망 및 Valuation

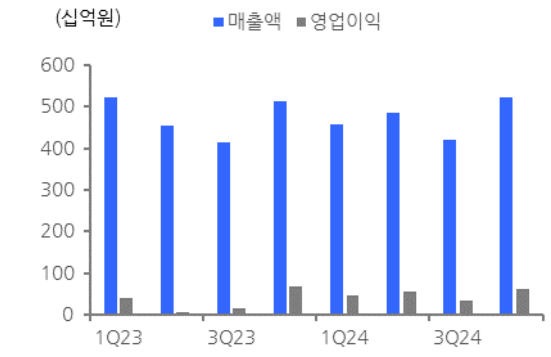
- **주가는 24F P/E 기준 6배로 역사적 저점 수준에 있어 Valuation 매력이 분명히 존재하나, IT 수요 상황을 고려했을 때 아직까지 뚜렷한 상승 모멘텀을 찾기는 어려운 상황.** 다만, Valuation이 저점 부근에 있고, 현재 Mobile향 M/S 감소 여력이 제한적이다는 것을 감안하여 투자의견 Buy, 목표주가 103,000원 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	2,119	311	234	341	14,368	-21.2	5.0	1.2	2.5	26.7	6.3
2023	1,901	129	101	158	6,222	-56.7	13.9	1.4	7.0	10.5	2.1
2024F	1,887	198	157	232	9,647	55.0	6.0	0.9	2.5	15.1	2.9
2025F	2,021	222	170	260	10,426	8.1	5.6	0.8	1.5	14.4	2.9
2026F	2,193	246	194	284	11,936	14.5	4.9	0.7	0.8	14.6	2.9

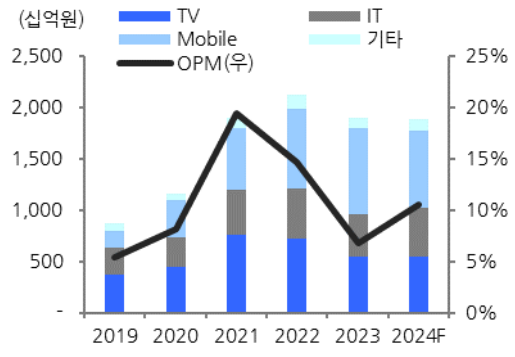
* K-IFRS 연결 기준

<그림1> LX세미콘 분기별 매출 및 영업이익 추이



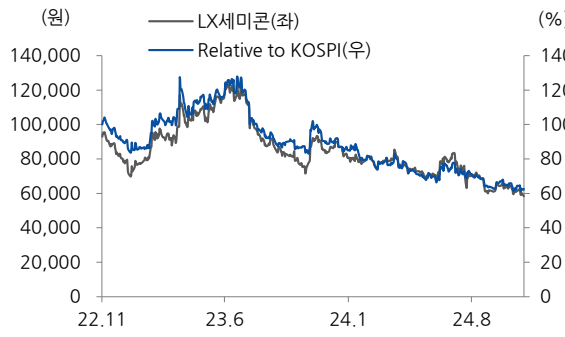
자료: 현대차증권

<그림2> LX세미콘 제품별 매출 추이



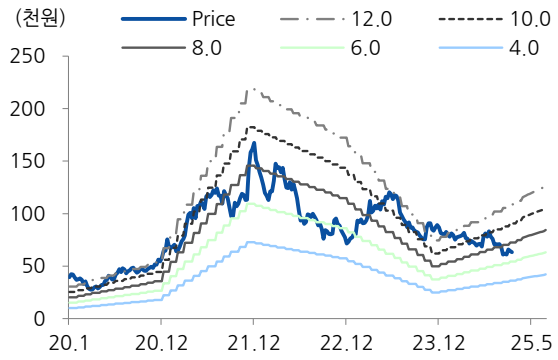
자료: 현대차증권

<그림3> LX세미콘 주가 추이



자료: 현대차증권

<그림4> LX세미콘 P/E Band



자료: 현대차증권

<표1> LX세미콘 분기별 매출 추정

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	**521**	**454**	**413**	**513**	**458**	**485**	**420**	**524**	**1,901**	**1,887**	**2,021**
Large DDI	224	227	239	200	215	233	231	251	891	930	1,011
Small DDI	261	177	124	267	192	194	139	222	828	747	787
기타	37	50	50	46	50	58	50	51	182	210	223
매출원가	**385**	**343**	**284**	**356**	**309**	**324**	**281**	**352**	**1,367**	**1,265**	**1,365**
매출원가율	*73.8%*	*75.5%*	*68.7%*	*69.4%*	*67.5%*	*66.7%*	*66.8%*	*67.2%*	*71.9%*	*67.1%*	*67.5%*
매출총이익	**137**	**111**	**129**	**157**	**149**	**161**	**139**	**172**	**534**	**621**	**656**
YoY	*-34.4%*	*-45.0%*	*-18.6%*	*47.5%*	*8.8%*	*45.2%*	*7.9%*	*9.5%*	*-21.0%*	*16.4%*	*5.6%*
GPM	*26.2%*	*24.5%*	*31.3%*	*30.6%*	*32.5%*	*33.3%*	*33.2%*	*32.8%*	*28.1%*	*32.9%*	*32.5%*
판관비	**98**	**103**	**114**	**90**	**103**	**105**	**105**	**110**	**405**	**423**	**435**
판관비율	*18.7%*	*22.7%*	*27.7%*	*17.5%*	*22.4%*	*21.7%*	*25.0%*	*21.0%*	*21.3%*	*22.4%*	*21.5%*
영업이익	**39**	**8**	**15**	**67**	**46**	**56**	**34**	**62**	**129**	**198**	**222**
YoY	*-69.4%*	*-92.9%*	*-75.3%*	*429.1%*	*18.1%*	*617.3%*	*129.8%*	*-8.0%*	*-58.5%*	*53.8%*	*11.6%*
OPM	*7.5%*	*1.7%*	*3.6%*	*13.1%*	*10.1%*	*11.6%*	*8.2%*	*11.8%*	*6.8%*	*10.5%*	*11.0%*
영업외손익	**6**	**-2**	**2**	**-8**	**4**	**1**	**-3**	**-2**	**-3**	**1**	**-6**
세전이익	**45**	**5**	**17**	**60**	**51**	**57**	**32**	**60**	**126**	**199**	**215**
법인세비용	9	1	3	13	11	13	6	13	25	43	45
당기순이익	**36**	**5**	**14**	**47**	**40**	**44**	**25**	**47**	**101**	**157**	**170**
YoY	*-63.3%*	*-94.4%*	*-66.1%*	*280.6%*	*12.3%*	*846.1%*	*82.0%*	*0.6%*	*-56.7%*	*55.0%*	*8.1%*
당기순이익률	*6.8%*	*1.0%*	*3.4%*	*9.1%*	*8.7%*	*9.1%*	*6.0%*	*9.0%*	*5.3%*	*8.3%*	*8.4%*
지배주주순이익	**36**	**5**	**14**	**47**	**40**	**44**	**25**	**47**	**101**	**157**	**170**
YoY	*-63.3%*	*-94.4%*	*-66.1%*	*280.6%*	*12.3%*	*846.1%*	*82.0%*	*0.6%*	*-56.7%*	*55.0%*	*8.1%*
지배주주순이익률	*6.8%*	*1.0%*	*3.4%*	*9.1%*	*8.7%*	*9.1%*	*6.0%*	*9.0%*	*5.3%*	*8.3%*	*8.4%*

자료 : 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	2,119	1,901	1,887	2,021	2,193
증가율 (%)	11.6	-10.3	-0.7	7.1	8.5
매출원가	1,444	1,367	1,265	1,365	1,465
매출원가율 (%)	68.1	71.9	67.0	67.5	66.8
매출총이익	676	534	621	656	728
매출이익률 (%)	31.9	28.1	32.9	32.5	33.2
증가율 (%)	2.7	-21.0	16.3	5.6	11.0
판매관리비	365	405	423	435	482
판관비율(%)	17.2	21.3	22.4	21.5	22.0
EBITDA	341	158	232	260	284
EBITDA 이익률 (%)	16.1	8.3	12.3	12.9	13.0
증가율 (%)	-13.2	-53.7	46.8	12.1	9.2
영업이익	311	129	198	222	246
영업이익률 (%)	14.7	6.8	10.5	11.0	11.2
증가율 (%)	-15.9	-58.5	53.5	12.1	10.8
영업외손익	-9	-6	-2	-6	0
금융수익	12	13	18	19	25
금융비용	13	25	27	25	25
기타영업외손익	-8	6	7	0	0
종속/관계기업관련손익	2	3	3	0	0
세전계속사업이익	304	126	199	215	246
세전계속사업이익률	14.3	6.6	10.5	10.6	11.2
증가율 (%)	-20.2	-58.6	57.9	8.0	14.4
법인세비용	70	25	43	45	52
계속사업이익	234	101	157	170	194
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	234	101	157	170	194
당기순이익률 (%)	11.0	5.3	8.3	8.4	8.8
증가율 (%)	-20.9	-56.8	55.4	8.3	14.1
지배주주지분 순이익	234	101	157	170	194
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	4	-2	-0	0	0
총포괄이익	238	100	157	170	194

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,010	903	1,090	1,206	1,439
현금성자산	188	184	305	451	599
단기투자자산	134	122	125	156	173
매출채권	143	205	295	292	324
재고자산	483	336	308	252	280
기타유동자산	62	56	57	56	62
비유동자산	280	302	347	359	327
유형자산	105	104	131	138	112
무형자산	64	74	95	100	89
투자자산	46	52	53	53	58
기타비유동자산	65	72	68	68	68
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	1,290	1,205	1,437	1,566	1,767
유동부채	324	207	312	300	334
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	196	98	200	190	211
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	128	109	112	110	123
비유동부채	15	21	21	21	24
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	15	21	21	21	24
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	339	228	333	321	358
지배주주지분	950	977	1,104	1,244	1,409
자본금	8	8	8	8	8
자본잉여금	76	76	76	76	76
자본조정 등	0	-0	0	0	0
기타포괄이익누계액	-1	-1	-1	-1	-1
이익잉여금	867	893	1,021	1,161	1,326
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	950	977	1,104	1,244	1,409

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-82	102	231	256	199
당기순이익	234	101	157	170	194
유형자산 상각비	23	22	24	27	27
무형자산 상각비	7	7	9	11	11
외환손익	2	-1	-3	0	0
운전자본의 감소(증가)	-372	-72	33	49	-32
기타	24	45	11	-1	-1
투자활동으로인한현금흐름	231	-26	-76	-80	-22
투자자산의 감소(증가)	-25	-3	1	1	-6
유형자산의 감소	1	20	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-60	-33	-47	-35	0
기타	315	-10	-30	-46	-16
재무활동으로인한현금흐름	-95	-82	-35	-29	-28
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-88	-73	-29	-29	-29
기타	-7	-9	-6	0	1
기타현금흐름	-2	1	0	0	0
현금의증가(감소)	53	-4	120	146	148
기초현금	136	188	184	305	451
기말현금	188	184	305	451	599

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	14,368	6,222	9,647	10,426	11,936
EPS(지배순이익 기준)	14,368	6,222	9,647	10,426	11,936
BPS(자본총계 기준)	58,432	60,056	67,879	76,505	86,641
BPS(지배지분 기준)	58,432	60,056	67,879	76,505	86,641
DPS	4,500	1,800	1,800	1,800	1,800
P/E(당기순이익 기준)	5.0	13.9	6.0	5.6	4.9
P/E(지배순이익 기준)	5.0	13.9	6.0	5.6	4.9
P/B(자본총계 기준)	1.2	1.4	0.9	0.8	0.7
P/B(지배지분 기준)	1.2	1.4	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA(Reported)	2.5	7.0	2.5	1.5	0.8
배당수익률	6.3	2.1	2.9	2.9	2.9
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	-21.2	-56.7	55.0	8.1	14.5
EPS(지배순이익 기준)	-21.2	-56.7	55.0	8.1	14.5
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	26.7	10.5	15.1	14.4	14.6
ROE(지배순이익 기준)	26.7	10.5	15.1	14.4	14.6
ROA	19.0	8.1	11.9	11.3	11.7
안정성 (%)					
부채비율	35.7	23.4	30.2	25.8	25.4
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	721.4	287.8	178.6	167.7	174.4

** K-IFRS 연결 기준*

넥슨게임즈 (225570)

Analyst 김현용 hykim@hmsec.com

퍼디 사수에 진심이고 던파 아라드도 다가온다

BUY **TP 24,000원**

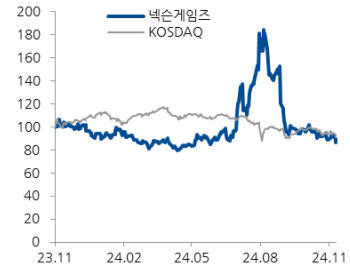
현재주가 (11/12)	13,720원
상승여력	74.9%
시가총액	9,036억원
발행주식수	65,860천주
자본금/액면가	329억원/500원
52주 최고가/최저가	29,350원/12,700원
일평균 거래대금 (60일)	221억원
외국인 지분율	4.35%
주요주주 지분율	
넥슨코리아	60.01%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-9.7	-48.5	-7.7
상대주가(%p)	-2.0	-44.0	12.2

※ K-IFRS XX 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	782	1,183	24,000
After	674	968	24,000
Consensus	727	869	25,500
Cons. 차이	-7.2%	11.4%	-5.9%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

3 분기 영업이익 468 억원으로 추정치 대비 15% 하회

-동사 3분기 매출은 1,115억원(YoY +97.4%), 영업이익 468억원(YoY +390%)으로 추정치 OP 대비 15% 하회. 매출은 PC 등이 783억원(YoY +706%)으로 추정치를 17% 상회하며 초고성장 견인. 퍼스트 디센던트 7~8월 대흥행으로 3분기 총매출은 2천억원을 상회. PC 매출이 기대치를 상회한 결과 영업비용에서 일회성 상여(PC 매출 연동, 100억 초반대 추정)가 급증하며 영업이익은 하회

트래픽 대비 매출 견조한 가운데, 12 월 시즌 2 업데이트로 분위기 반전 도모

-퍼스트 디센던트의 10월 중간 업데이트 이후 일평균 스팀 동접자수는 2.1만명으로 점진적 하향 안정화 추세. 전체 트래픽에서 콘솔 비중이 55%, PC 비중이 45%인 점을 감안시 전체 동접자수는 일평균 5~6만명 대로 추정. 트래픽은 시즌1 업데이트(8/29) 직후 절반 미만으로 급감했으나, 일매출은 10월 6~7억원 수준으로 30~40% 감소로 방어. 12월 중순 시즌2 업데이트(2번째 대규모 업데이트)로 트래픽 회복 기대

베일 벗은 던전앤파이터 아라드, 추가 정보 공개되며 던파 유니버스 확장 수혜 기대감↑

-내년말 출시 예정 신작 프로젝트 DW(PC/콘솔/모바일향 액션 RPG)가 던전앤파이터 아라드로 게임명을 확정하고 티저 영상 공개. 출시 일정을 고려하면 내년 상반기 중 신작 관련 추가 정보가 공개될 가능성이 높다고 판단되며, 던전앤파이터 IP 신작에 대한 흥행 기대감도 점증할 것으로 예상

2025 년 P/E 14 배로 밸류에이션 메리트 보유

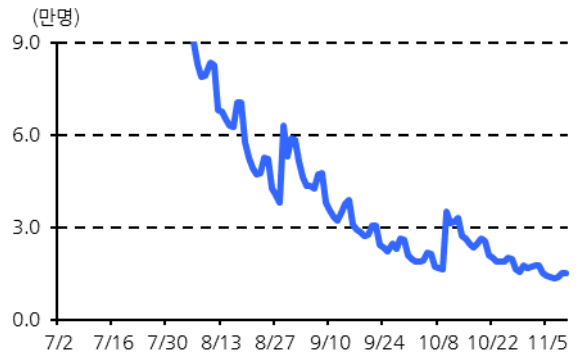
-투자의견 매수, 목표주가 24,000원으로 각각 기존을 유지. 핵심 투자포인트는 1)퍼스트 디센던트 장기 흥행 의지가 높은 가운데 12월 시즌2 업데이트가 한 달 앞으로 다가왔고, 2)던전앤파이터 아라드 실적이 거의 반영되지 않는 2025년 기준 P/E가 14배로 밸류 메리트 또한 높은 점

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EBITDA (억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	1,324	52	60	100	107	N/A	121.3	3.6	68.9	2.6	0.0
2023	1,933	120	113	215	172	60.9	87.2	3.8	36.9	4.5	0.0
2024F	2,689	500	444	639	674	292.5	20.4	2.9	11.0	15.3	0.0
2025F	2,983	875	637	1,002	968	43.5	14.2	2.4	6.0	18.3	0.0
2026F	3,615	1,164	914	1,272	1,388	43.4	9.9	1.9	3.7	21.5	0.0

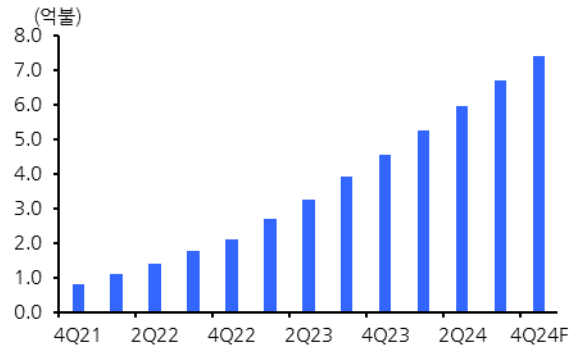
* K-IFRS 연결 기준

<그림 1> 퍼스트 디센던트 스팀 동시접속자수 추이



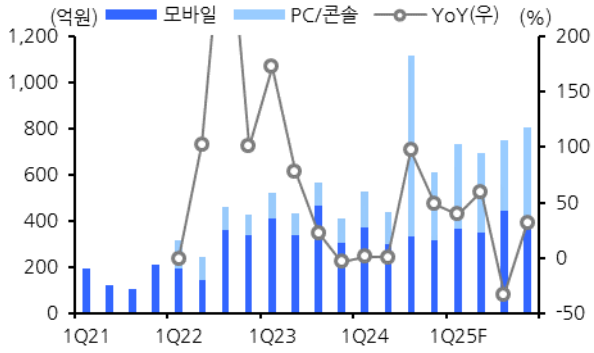
자료 : Steamdb, 현대차증권

<그림 2> 블루아카이브 누적 매출액 추이



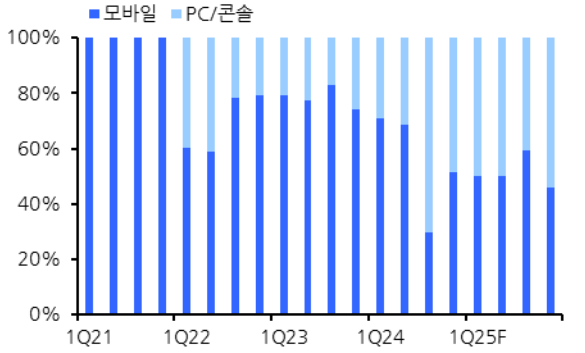
자료 : 넥슨게임즈, Sensor Tower, 현대차증권

<그림 3> 플랫폼별 매출액 전망



자료 : 넥슨게임즈, 현대차증권

<그림 4> 플랫폼별 매출액 비중 전망



자료 : 넥슨게임즈, 현대차증권

<표1> 넥슨게임즈 실적 상세 내역

구분(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024F	2025F
매출액	522	434	565	412	526	436	1,115	612	732	696	747	807	1,324	1,933	2,689	2,983
영업비용	394	432	469	516	502	520	647	521	523	526	528	531	1,272	1,813	2,190	2,108
영업손익	127	2	96	-104	25	-84	468	91	209	170	219	277	52	120	500	875
매출액	522	434	565	412	526	436	1,115	612	732	696	747	807	1,324	1,933	2,689	2,983
모바일	413	337	468	306	373	298	332	315	366	348	444	372	1,036	1,524	1,319	1,530
PC 등	108	97	97	106	153	137	783	297	366	348	303	435	287	409	1,370	1,453
% YoY	172.4	78.3	22.4	-3.6	0.9	0.4	97.4	48.5	39.2	59.7	-33.0	31.9		46.0	39.1	10.9
모바일	115.7	135.7	29.0	-9.8	-9.6	-11.4	-29.0	2.9	-1.9	16.6	33.6	18.1		47.0	-13.4	16.0
PC 등	-13.6	-3.2	-1.8	20.4	41.0	41.4	706.4	180.1	139.4	153.2	-61.3	46.5		42.2	235.2	6.0

자료 : 넥슨게임즈, 현대차증권

(단위:억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	**1,324**	**1,933**	**2,689**	**2,983**	**3,615**
증가율 (%)	N/A	46.0	39.1	10.9	21.2
매출원가	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
매출원가율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**1,324**	**1,933**	**2,689**	**2,983**	**3,615**
매출이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
증가율 (%)	N/A	46.0	39.1	10.9	21.2
판매관리비	**1,272**	**1,813**	**2,190**	**2,108**	**2,451**
판관비율(%)	96.1	93.8	81.4	70.7	67.8
EBITDA	**100**	**215**	**639**	**1,002**	**1,272**
EBITDA 이익률 (%)	7.5	11.1	23.7	33.6	35.2
증가율 (%)	N/A	116.2	196.4	56.9	27.0
영업이익	**52**	**120**	**500**	**875**	**1,164**
영업이익률 (%)	3.9	6.2	18.6	29.3	32.2
증가율 (%)	N/A	133.0	316.0	75.0	33.1
영업외손익	**10**	**37**	**83**	**-36**	**38**
금융수익	30	64	163	152	234
금융비용	18	30	81	50	58
기타영업외손익	-1	3	1	-138	-137
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**61**	**157**	**583**	**838**	**1,203**
세전계속사업이익률	4.6	8.1	21.7	28.1	33.3
증가율 (%)	N/A	155.9	270.3	43.9	43.4
법인세비용	1	44	139	201	289
계속사업이익	60	113	444	637	914
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**60**	**113**	**444**	**637**	**914**
당기순이익률 (%)	4.6	5.8	16.5	21.4	25.3
증가율 (%)	N/A	86.7	292.9	43.6	43.4
지배주주지분 순이익	60	113	444	637	914
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	60	113	444	637	914

(단위:억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	**2,040**	**2,373**	**2,786**	**4,019**	**5,522**
현금성자산	1,149	1,115	900	1,537	2,428
단기투자자산	530	850	1,263	1,666	2,080
매출채권	272	298	443	585	730
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	90	110	163	215	269
비유동자산	**1,215**	**1,296**	**1,974**	**1,872**	**1,789**
유형자산	503	589	842	721	617
무형자산	363	355	350	344	339
투자자산	30	52	158	182	208
기타비유동자산	319	301	624	624	624
기타금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**3,255**	**3,669**	**4,760**	**5,890**	**7,310**
유동부채	**597**	**662**	**983**	**1,296**	**1,618**
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	597	662	983	1,296	1,618
비유동부채	**288**	**379**	**614**	**793**	**978**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	51	51	51
기타비유동부채	288	379	563	742	927
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**885**	**1,040**	**1,597**	**2,089**	**2,596**
지배주주지분	2,370	2,628	3,163	3,800	4,714
자본금	329	329	329	329	329
자본잉여금	2,400	986	1,023	1,023	1,023
자본조정 등	-278	-219	-165	-165	-165
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	-81	1,532	1,976	2,613	3,527
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**2,370**	**2,628**	**3,163**	**3,801**	**4,714**

(단위:억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	**291**	**369**	**404**	**1,036**	**1,301**
당기순이익	60	113	444	637	914
유형자산 상각비	43	78	132	122	104
무형자산 상각비	5	17	7	6	5
외환손익	11	10	30	0	0
운전자본의 감소(증가)	62	-70	-276	271	279
기타	109	220	67	0	0
투자활동으로인한현금흐름	**359**	**-367**	**-524**	**-427**	**-439**
투자자산의 감소(증가)	-30	-22	-106	-24	-25
유형자산의 감소	1	1	2	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-9	-38	-37	0	0
기타	398	-308	-384	-403	-414
재무활동으로인한현금흐름	**-77**	**-25**	**-63**	**28**	**29**
차입금의 증가(감소)	33	27	80	28	29
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	2,729	-1,414	37	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-2,839	1,362	-181	0	0
기타현금흐름	**-11**	**-11**	**-30**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**562**	**-34**	**-214**	**637**	**891**
기초현금	587	1,149	1,115	900	1,537
기말현금	1,149	1,115	900	1,537	2,428

(단위:원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	107	172	674	968	1,388
EPS(지배순이익 기준)	107	172	674	968	1,388
BPS(자본총계 기준)	3,605	3,995	4,803	5,771	7,158
BPS(지배지분 기준)	3,604	3,995	4,803	5,770	7,158
DPS	0	0	0	0	0
P/E(당기순이익 기준)	121.3	87.2	20.4	14.2	9.9
P/E(지배순이익 기준)	121.3	87.2	20.4	14.2	9.9
P/B(자본총계 기준)	3.6	3.7	2.9	2.4	1.9
P/B(지배지분 기준)	3.6	3.8	2.9	2.4	1.9
EV/EBITDA(Reported)	68.9	36.9	11.0	6.0	3.7
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	N/A	60.8	292.5	43.5	43.4
EPS(지배순이익 기준)	N/A	60.9	292.5	43.5	43.4
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	2.6	4.5	15.3	18.3	21.5
ROE(지배순이익 기준)	2.6	4.5	15.3	18.3	21.5
ROA	1.9	3.3	10.5	12.0	13.8
안정성 (%)					
부채비율	37.3	39.6	50.5	55.0	55.1
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	9.8	10.1	11.3	17.4	20.0

** K-IFRS 연결 기준*

NHN (181710)

Analyst 김현용 hykim@hmsec.com

폭풍은 지나갔다! 게임발 훈풍 기다릴 때

BUY **TP 23,000원**

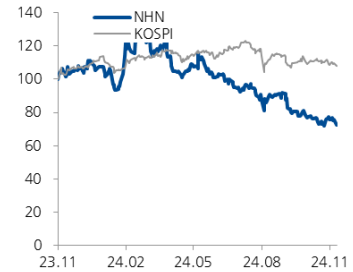
현재주가 (11/12)	16,890원
상승여력	36.2%
시가총액	5,703억원
발행주식수	33,766천주
자본금/액면가	188억원/500원
52주 최고가/최저가	28,750원/15,670원
일평균 거래대금 (60일)	10억원
외국인 지분율	10.68%
주요주주 지분율	
이준호 외 20인	55.19%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-4.8	-16.5	-35.2
상대주가(%p)	-2.3	-14.6	-30.1

※ K-IFRS XX 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	-730	2,064	23,000
After	-2,382	1,947	23,000
Consensus	-925	2,077	21,600
Cons. 차이	n/a	-6.3%	6.5%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

3분기 탑라인 성장률 6.4%로 추정치에 근접했고, 일회성 제외 영업이익은 추정치 부합

-동사 3분기 매출액은 6,084억원(YoY +6.4%), 영업손실 1,134억원(YoY 적자전환)으로 매출은 추정치를 0.8% 하회하며 근접했고, 손익은 1,407억원의 티메프 대손상각비를 제외하면 273억원으로 추정치에 1.8% 못 미친 양호한 실적 시현. 결제부문이 YoY +10.3%로 유일하게 두 자리수 성장률 기록했지만, 게임 신작 부재, 커머스 더딘 회복세, 클라우드 비수기 등 기타 사업부문 성장률 저조했던 것으로 파악

티메프발 미수채권 1,407억원 페이코 & KCP 3분기 영업비용으로 인식

-티메프와 관련하여 3분기 영업비용으로 1,407억원의 대손상각비를 인식. 이 가운데 1,339억원이 페이코 비용으로, 13억원이 KCP 비용으로, 55억원이 기타비용 계정으로 반영. 연간 영업이익을 크게 초과하는 규모의 대손 비용 발생으로 연간 순손실 전환 확실시

다키스트 데이즈 흥행을 통한 매출과 이익 점프업이 가장 확실한 저성장 돌파구

-내년 실적 고성장의 핵심은 대형 신작 다키스트 데이즈 흥행 여부. 7월 2차 CBT 이후 1Q25 PC/모바일 동시 출시를 목표로 개발 중. 출시 전 추가 CBT 가능성은 열려 있으나, 시행 여부 및 일정은 미정. 대형 신작은 글로벌 흥행시 연간 영업이익 상승 포텐셜이 40~50%까지도 발생하는 스윙 팩터. 현재 동사에 있어 가장 확실한 저성장 돌파구는 게임 사업으로 판단

저성장 & 저 PER 고착화 우려 여전한 가운데, 게임발 주가 회복 기대

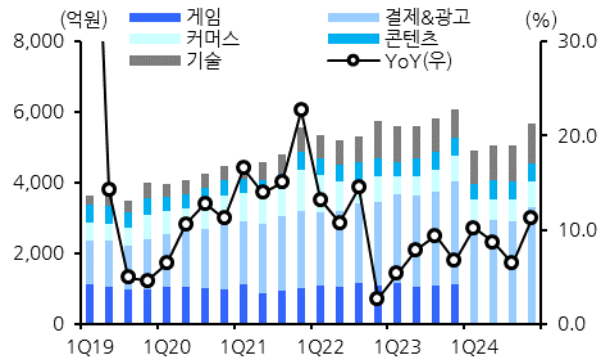
-동사에 대해 투자의견 매수, 목표주가 23,000원으로 각각 기존을 유지. 탑라인 성장 둔화 및 저 PER 고착화에 대한 우려가 여전한 상황에서, 다키스트 데이즈 출시로 인한 성장률 회복 기대감 발현이 현시점 유일한 상승 전환 요소로 판단

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	EBITDA (억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	21,149	391	-321	1,179	-869	적전	N/A	0.5	4.5	NA	0.0
2023	22,696	556	-85	1,495	-243	적지	N/A	0.5	3.7	NA	2.1
2024F	24,775	-408	-809	587	-2,382	적지	N/A	0.4	5.2	NA	3.2
2025F	27,694	1,024	657	1,893	1,947	흑전	8.1	0.3	0.7	4.2	3.2
2026F	29,368	1,093	762	1,822	2,257	15.9	7.0	0.3	0.0	4.8	3.2

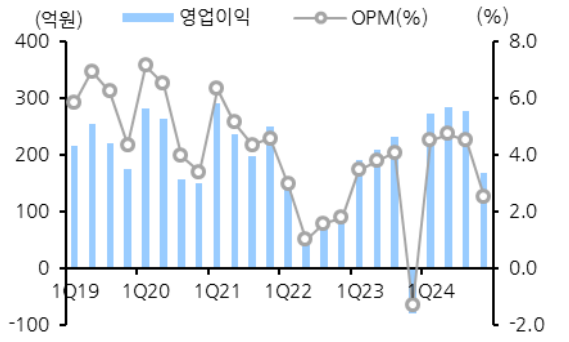
* K-IFRS 연결 기준

<그림1> 분기별 부문별 매출액 & YoY 전망



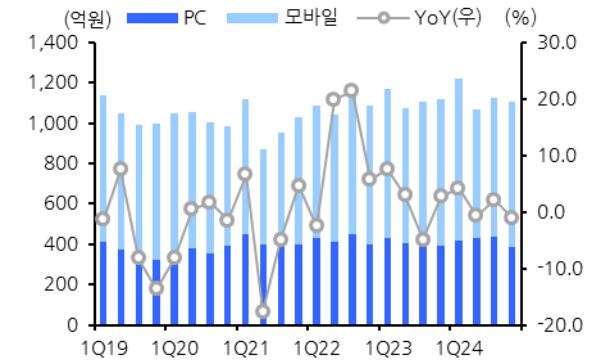
자료 : NHN, 현대차증권

<그림2> 분기별 영업이익 & OPM 전망



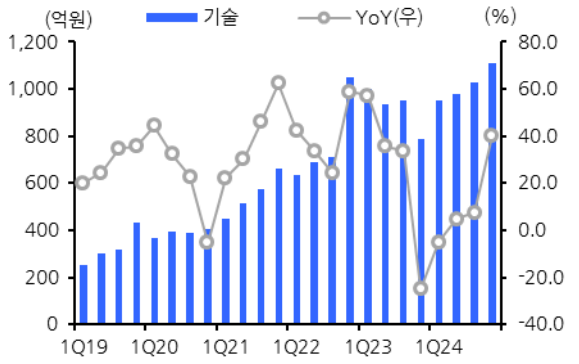
자료 : NHN, 현대차증권
주 : 티메프 대손비용 제외 영업이익 기준

<그림3> 게임 사업부문 매출액 전망



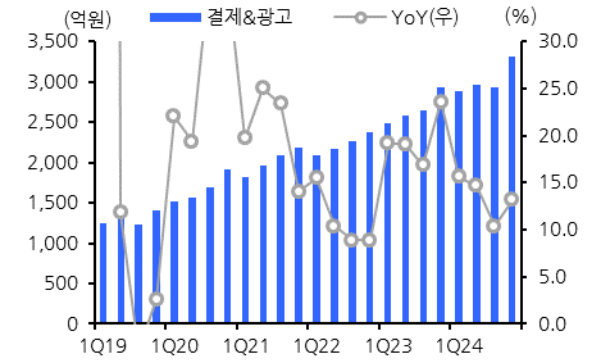
자료 : NHN, 현대차증권

<그림4> 기술 사업부문 매출액 전망



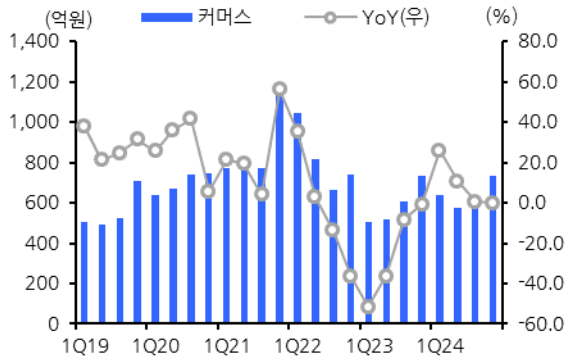
자료 : NHN, 현대차증권

<그림5> 결제 & 광고 사업부문 매출액 전망



자료 : NHN, 현대차증권

<그림6> 커머스 사업부문 매출액 전망



자료 : NHN, 현대차증권

〈표1〉NHN 실적 전망 상세 내역 (단위: 억원, %)

항목	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2021	2022	2023	2024F
영업수익	5,205	5,113	5,224	5,607	5,483	5,514	5,715	5,983	6,044	5,994	6,084	6,654	19,237	21,149	22,696	24,775
게임	1,088	1,041	1,159	1,088	1,170	1,072	1,102	1,118	1,219	1,064	1,125	1,104	3,970	4,377	4,462	4,512
모바일	659	631	713	692	738	666	704	725	802	635	686	720	2,316	2,695	2,833	2,843
PC	429	410	446	396	432	406	398	393	417	429	440	384	1,654	1,682	1,629	1,670
비게임	4,117	4,072	4,065	4,518	4,313	4,442	4,613	4,866	4,825	4,930	4,958	5,550	15,267	16,772	18,234	20,263
결제&광고	2,092	2,165	2,270	2,371	2,494	2,580	2,651	2,930	2,884	2,958	2,926	3,316	8,036	8,898	10,655	12,083
커머스	1,047	817	663	739	506	519	607	734	637	574	610	732	3,505	3,265	2,365	2,553
콘텐츠	470	500	510	495	418	505	500	498	450	534	505	505	1,842	1,975	1,921	1,994
기술	637	690	713	1,049	1,001	936	954	789	951	980	1,027	1,107	2,197	3,089	3,680	4,065
기타	20	24	29	39	114	109	103	132	120	90	100	136	50	112	458	446
내부거래	-149	-124	-119	-175	-220	-206	-202	-217	-217	-206	-210	-247	-363	-567	-845	-880
% YoY	13.2	10.7	14.5	2.7	5.4	7.8	9.4	6.7	10.2	8.7	6.4	11.2	17.2	9.9	7.3	9.2
게임	-2.5	19.8	21.4	5.7	7.6	3.0	-4.9	2.7	4.2	-0.7	2.1	-1.2	-2.9	10.2	1.9	1.1
모바일	-0.8	34.3	30.1	9.2	12.0	5.5	-1.3	4.8	0.0	0.0	0.0	0.0	-11.4	16.4	5.1	0.3
PC	-5.1	2.8	9.6	0.1	0.8	-1.0	-10.8	-1.0	0.0	0.0	0.0	0.0	12.0	1.7	-3.2	2.5
비게임	18.2	8.6	12.7	2.0	4.8	9.1	13.5	7.7	11.9	11.0	7.5	14.1	23.9	9.9	8.7	11.1
결제&광고	15.5	10.4	8.9	8.9	19.2	19.1	16.8	23.6	15.6	14.7	10.3	13.2	20.3	10.7	19.7	13.4
커머스	35.2	2.6	-13.8	-36.6	-51.7	-36.5	-8.4	-0.8	26.0	10.7	0.5	-0.2	25.6	-6.8	-27.6	8.0
콘텐츠	10.2	8.9	16.4	-4.5	-10.9	1.0	-1.9	0.5	7.5	5.8	1.0	1.5	10.9	7.2	-2.7	3.8
기술	42.4	33.8	24.5	58.7	57.3	35.6	33.8	-24.8	-5.0	4.7	7.6	40.3	40.7	40.6	19.1	10.5
기타	155.0	115.0	99.2	135.5	458.4	361.3	253.9	243.3	5.2	-17.1	-2.5	2.7	-52.7	123.5	310.4	-2.5
영업비용	5,050	5,061	5,141	5,506	5,292	5,305	5,482	6,061	5,771	5,709	7,218	6,486	18,258	20,758	22,141	25,183
지급수수료	3,382	3,274	3,355	3,641	3,524	3,558	3,679	4,147	3,941	4,004	4,090	4,471	12,221	13,653	14,906	16,507
인건비	1,018	1,005	1,028	1,141	1,145	1,159	1,157	1,128	1,136	1,113	1,073	1,184	3,713	4,192	4,589	4,505
광고선전비	274	374	339	281	201	194	198	191	170	147	177	333	848	1,268	783	827
감가상각비	188	183	201	216	210	200	211	317	246	254	272	266	731	788	939	1,038
통신비	63	66	63	66	65	65	60	-33	38	37	37	42	250	258	157	154
기타영업비용	124	159	156	161	147	130	178	312	240	155	1,568	190	495	600	767	2,153
영업이익	155	52	83	100	191	209	234	-78	273	285	-1,134	168	979	391	555	-408
% YoY	-46.8	-78.2	-58.3	-59.9	23.1	302.1	181.5	-178.1	42.8	36.3	적전	흑전	14.3	-60.1	42.2	적전
OPM(%)	3.0	1.0	1.6	1.8	3.5	3.8	4.1	-1.3	4.5	4.8	-18.6	2.5	5.1	1.8	2.4	-1.6

자료 : NHN, 현대차증권

(단위: 억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	**21,149**	**22,696**	**24,775**	**27,694**	**29,368**
증가율 (%)	9.9	7.3	9.2	11.8	6.0
매출원가	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
매출원가율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	**21,149**	**22,696**	**24,775**	**27,694**	**29,368**
매출이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
증가율 (%)	9.9	7.3	9.2	11.8	6.0
판매관리비	**20,758**	**22,140**	**25,183**	**26,670**	**28,275**
판관비율(%)	98.2	97.6	101.6	96.3	96.3
EBITDA	**1,179**	**1,495**	**587**	**1,893**	**1,822**
EBITDA 이익률 (%)	5.6	6.6	2.4	6.8	6.2
증가율 (%)	-31.2	26.8	-60.7	222.7	-3.8
영업이익	**391**	**556**	**-408**	**1,024**	**1,093**
영업이익률 (%)	1.8	2.4	-1.6	3.7	3.7
증가율 (%)	-60.1	42.4	적전	흑전	6.7
영업외손익	**-296**	**-474**	**343**	**-89**	**-8**
금융수익	742	811	891	632	648
금융비용	849	778	349	452	468
기타영업외손익	-189	-507	-200	-269	-188
종속/관계기업관련손익	-79	47	-92	0	0
세전계속사업이익	**15**	**130**	**-157**	**935**	**1,085**
세전계속사업이익률	0.1	0.6	-0.6	3.4	3.7
증가율 (%)	-99.0	752.0	적전	흑전	16.0
법인세비용	333	361	698	213	247
계속사업이익	-318	-231	-855	722	837
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**-318**	**-231**	**-855**	**722**	**837**
당기순이익률 (%)	-1.5	-1.0	-3.5	2.6	2.9
증가율 (%)	적전	적지	적지	흑전	15.9
지배주주지분 순이익	-321	-85	-809	657	762
비지배주주지분 순이익	4	-146	-47	65	75
기타포괄이익	-450	-4	32	0	0
총포괄이익	-768	-235	-823	722	837

(단위: 억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	**13,486**	**15,374**	**15,830**	**18,456**	**19,484**
현금성자산	6,306	7,717	7,498	9,203	10,520
단기투자자산	1,059	1,071	1,191	1,327	1,284
매출채권	2,016	1,825	2,029	2,260	2,187
재고자산	466	670	745	830	803
기타유동자산	2,940	3,703	4,118	4,587	4,439
비유동자산	**16,766**	**19,123**	**19,048**	**18,477**	**17,654**
유형자산	4,832	7,063	6,579	5,876	5,290
무형자산	4,131	4,268	4,268	4,102	3,958
투자자산	6,210	5,320	5,579	5,877	5,783
기타비유동자산	1,593	2,472	2,623	2,623	2,623
기타금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**30,252**	**34,497**	**34,878**	**36,933**	**37,138**
유동부채	**7,470**	**8,884**	**10,056**	**11,054**	**10,740**
단기차입금	411	529	829	829	829
매입채무	0	0	0	0	0
유동성장기부채	216	419	472	472	472
기타유동부채	6,842	7,936	8,755	9,753	9,439
비유동부채	**2,858**	**5,715**	**6,166**	**6,663**	**6,506**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	452	1,794	1,806	1,806	1,806
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2,405	3,921	4,360	4,857	4,700
기타금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**10,328**	**14,599**	**16,222**	**17,717**	**17,246**
지배주주지분	16,930	16,314	15,223	15,718	16,318
자본금	188	188	188	188	188
자본잉여금	12,287	12,287	12,287	12,287	12,287
자본조정 등	-1,349	-1,412	-1,042	-1,042	-1,042
기타포괄이익누계액	8	14	22	22	22
이익잉여금	5,797	5,238	3,769	4,264	4,864
비지배주주지분	**2,994**	**3,584**	**3,433**	**3,498**	**3,573**
자본총계	**19,924**	**19,898**	**18,656**	**19,216**	**19,892**

(단위:억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	**259**	**1,653**	**666**	**2,290**	**1,347**
당기순이익	-318	-231	-855	722	837
유형자산 상각비	592	754	809	703	586
무형자산 상각비	196	185	186	166	143
외환손익	28	-10	-28	0	0
운전자본의 감소(증가)	-291	151	90	698	-220
기타	51	803	465	0	0
투자활동으로인한현금흐름	**114**	**-2,945**	**-260**	**-433**	**137**
투자자산의 감소(증가)	372	921	-297	-298	94
유형자산의 감소	30	102	50	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-1,302	-3,179	-307	0	0
기타	1,015	-789	295	-136	43
재무활동으로인한현금흐름	**12**	**2,691**	**-639**	**-151**	**-165**
차입금의 증가(감소)	235	1,325	322	11	-3
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	-1	0	0	0	0
배당금	-22	-60	-212	-162	-162
기타	-200	1,426	-749	0	0
기타현금흐름	**-44**	**12**	**14**	**0**	**0**
현금의증가(감소)	**341**	**1,411**	**-219**	**1,705**	**1,318**
기초현금	5,964	6,306	7,717	7,498	9,203
기말현금	6,306	7,717	7,498	9,203	10,520

(단위:원, 배, %)

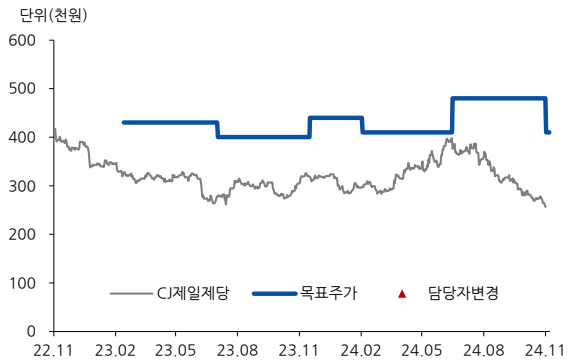
주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	-859	-656	-2,520	2,139	2,480
EPS(지배순이익 기준)	-869	-243	-2,382	1,947	2,257
BPS(자본총계 기준)	55,319	56,954	55,251	56,910	58,910
BPS(지배지분 기준)	47,006	46,697	45,084	46,551	48,328
DPS	0	500	500	500	500
P/E(당기순이익 기준)	N/A	N/A	N/A	7.4	6.4
P/E(지배순이익 기준)	N/A	N/A	N/A	8.1	7.0
P/B(자본총계 기준)	0.5	0.4	0.3	0.3	0.3
P/B(지배지분 기준)	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(Reported)	4.5	3.7	5.2	0.7	0.0
배당수익률	0.0	2.1	3.2	3.2	3.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	적전	적지	적지	흑전	15.9
EPS(지배순이익 기준)	적전	적지	적지	흑전	15.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	-1.6	-1.2	-4.4	3.8	4.3
ROE(지배순이익 기준)	-1.8	-0.5	-5.1	4.2	4.8
ROA	-1.0	-0.7	-2.5	2.0	2.3
안정성 (%)					
부채비율	51.8	73.4	87.0	92.2	86.7
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	4.3	2.4	N/A	N/A	N/A

** K-IFRS 연결기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2023.02.24	BUY	430,000	-28.11	-23.60
2023.07.14	BUY	400,000	-25.95	-18.50
2023.11.28	BUY	440,000	-30.54	-26.36
2024.02.14	BUY	410,000	-19.72	-2.93
2024.06.27	BUY	480,000	-32.01	-19.48
2024.11.13	BUY	410,000		

▶ 최근 2년간 CJ제일제당 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

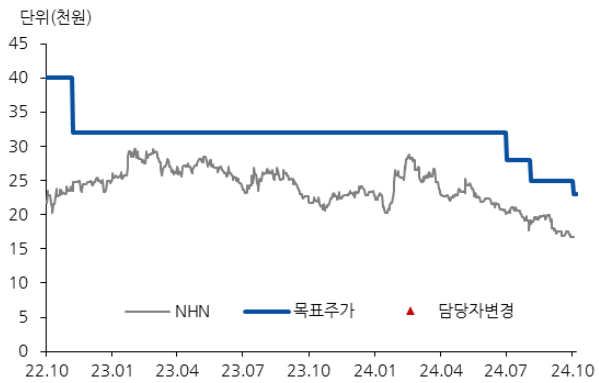
일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.02.29	BUY	115,000	-33.32	-25.74
2024.05.24	BUY	103,000	-32.80	-19.03
2024.11.13	BUY	103,000		

▶ 최근 2년간 LX세미콘 주가 및 목표주가

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2022.05.11	BUY	40,000	-33.27	-19.50
2022.11.10	BUY	32,000	-17.13	-7.50
2023.05.10	AFTER 6M	32,000	-24.79	-10.16
2024.07.05	BUY	28,000	-28.22	-24.46
2024.08.07	BUY	25,000	-26.36	-20.24
2024.11.13	BUY	23,000		

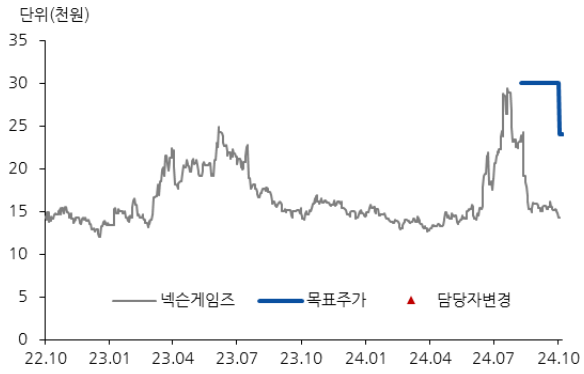
▶ 최근 2년간 NHN 주가 및 목표주가



▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.08.27	BUY	30,000	-46.10	-19.17
2024.11.13	BUY	24,000		

▶ 최근 2년간 넥슨게임즈 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2023.10.01~2024.09.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172건	94%
보유	11건	6%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.