



Company Comment: 2026/5/12  
Analyst 안재민

## NHN (181710.KS)

### 1분기 실적 요약 및 컨센서스 대비 비교

구분	컨센서스 (십억원)	실적 (십억원)	과리율 (%)
매출액	642.9	671.4	+4.4
영업이익	32.1	26.3	-18.3
지배순이익	16.1	23.6	+46.5

### 실적발표 컨퍼런스콜 내용 정리

#### <사업현황>

##### 1. 게임

- 1분기 웹보드 게임 매출은 2월부터 적용된 규제 완화 환경 덕분에 결제 유저 1인당 평균 매출이 고르게 상승하며 전년 동기 및 전분기 대비 11% 성장함
- 일본 모바일 게임인 '라인 디즈니 츠무츨무'는 12주년 마블 콜라보를 통해 현지 iOS 매출 1위를 기록하며 전분기 대비 94%의 성장을 보였고, '컴파스' 또한 체인소맨 콜라보 효과로 iOS 매출 1위를 달성함
- 올해 게임 사업은 한국 시장에 대한 기대감보다는 일본 시장을 타겟으로 집중할 예정이며, 일본 내 인지도 높은 대형 IP와의 계약을 추진하고 코드명 기반의 신규 프로젝트들을 활발히 진행 중

##### 2. 결제 및 광고

- 1분기 계절적 비수기임에도 전체 거래대금 14.4조 원(전년 대비 21% 증가)을 기록하며 견조한 외형 성장을 이룸
- 해외 가맹점의 지속 성장과 더불어 4월 메르세데스-벤츠 코리아 등 국내 대형 가맹점을 신규 사업자로 확보한 것이 주요했음
- 향후 KCP의 가맹점 네트워크 및 정산 노하우와 페이코의 유저 데이터 및 간편결제 역량을 결합하여 스테이블코인 중심의 결제 시장 선점에 박차를 가할 계획이며, 페이코는 아발란체 기반 메인넷 구축을 차질 없이 준비하고 있음.

##### 3. 기술 부문

- GPU 확보부터 구축, 운영을 아우르는 AI 인프라 밸류체인을 완성함. 4월부터 양평 AI 데이터센터 가동으로 실질적인 매출 인식이 시작
- AI GPU 투자가 수익성에 일시적 부담을 주었으나, 대규모 수주가 이어지고 있어 올해 의미 있는 실적 개선 기대
- 이노그리드, 인재아이엔씨 합병으로 풀스택 서비스 체계를 갖춰 국방 AX 및 민간 클라우드 시장 공략을 가속화

※ 본 보고서는 AI를 활용하여 컨퍼런스콜을 요약, 정리한 자료입니다.

실적발표 컨퍼런스콜 내용 정리

<재무실적>

- 1분기 연결 기준 매출 6,714억 원 (YoY +11.9%, QoQ -2.1%) 기록
- 영업이익은 263억 원 (YoY -5%, QoQ -52.5%)으로 수익성이 다소 둔화됨
- 당기순이익은 자회사 자산 처분 일회성 이익이 반영되며 311억 원을 기록, 전년 동기 대비 흑자 전환 및 전분기 대비 35.8% 증가
- 비용: 1분기 총 영업비용은 6,451억 원으로 전분기 대비 2.3% 증가
  - NHN KCP 거래대금 증가에 따른 결제 수수료 상승
  - 인건비 증가(QoQ +7.5%)
  - 클라우드 AI 인프라(GPU 등) 사용권 자산 상각에 따른 감가상각비 증가(QoQ +21.9%)
- 주주환원 정책: 오늘부터 2026년 연간 주주환원 할당량에 해당하는 167억 원 규모의 자사주 매입 프로그램을 개시하며, 해당 매입분은 전량 소각 처리할 방침. 기존에 보유하고 있던 자사주 역시 철저한 기업 가치 평가를 거쳐 적시에 소각 단행 및 공시할 예정

Q&A

Q1: 올해 게임 사업의 전반적인 전략과 추가적인 신작 출시 계획?

- 올해 당사의 게임 사업은 경쟁이 치열한 한국 게임 시장에서의 성과 기대치를 낮추고, 전통적으로 강점을 보여온 일본 시장을 최우선 타겟으로 삼는 방향으로 전략을 수정
- 이를 구체화하기 위해 현재 일본 현지에서 인지도가 매우 높은 대형 IP 홀더들과의 퍼블리싱/개발 계약을 적극 추진 중이며, 내부적으로도 코드명으로 명명된 다수의 신규 프로젝트를 활발히 전개하고 있음

Q2: 기술 부문 관련하여, 새롭게 오픈한 양평 리전의 향후 클라우드 매출 가이드نس와 1분기에 증가한 사용권 자산 상각비가 일회성인지?

- 양평 리전의 매출 기여도는 향후 5년간 약 3,000억원 규모의 누적 매출 달성을 목표로 잡고 있음
- 비용 측면에서, 1분기에 인식된 대규모 감가상각비는 일회성이 아님. 지속적인 AI 인프라 확충에 따른 결과이므로, 향후에도 지속적으로 영업비용에 반영되는 고정적인 비용 구조임

Q3: 올해 신작 런칭이 많아질 텐데, 마케팅/광고비 지출과 관련하여 전체 매출 대비 가이드نس?

- 2025년 집행한 연간 총 마케팅비는 약 860억원 수준이었음. 올해는 전년 대비 신작 게임 출시 라인업이 다소 많아질 예정. 따라서 보수적으로 산정하더라도 작년 집행 규모 대비 약 10% 내외로 증가된 수준의 비용 집행이 이루어질 것

Q4. 클라우드 사업부의 수익성 턴어라운드 시점?

- 클라우드 인프라 사업 특성상 발주처 상황에 따른 변동성이 존재하기 때문에, 현 시점에서 정확한 가이드نس 제시하기 어려움
- 다만, 앞서 언급한 양평 리전의 신규 매출 증가분과 광주 데이터센터 가동 효과 등 추가되는 규모가 상당히 클 것으로 예상함. 내부적으로 올해 CSP(클라우드 서비스 제공업체) 단위의 핵심 매출 기준으로 최소 30% 이상의 견조한 성장세를 달성할 수 있을 것으로 전망

- 당사는 자료 작성일 현재 'NHN'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 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.