NH투자증권

닌텐도 (7974.JP)

Switch 2에 거는 기대

Nintendo Switch 2 발매를 호재로 FY2026 대폭 증수 전망(매출 목표 1,500만대). 향후 미국에서의 가격 인상 가능성은 있지만 취미성이 높은 상품인 바 초동 동향에 큰 영향은 없을 것으로 판단

Analyst 김채윤
02)768-7725, cynkim@nhqv.com
RA 김민식
02)768-7697, kimminsik@nhqv.com

FY2025 Review: 6년 만의 실적 감소

하드웨어 판매 감소 및 모바일 IP 매출 저하 등의 영향으로 FY2025 매출액 1조 1,649억엔(-30.3% y-y), 영업이익 2,825억엔(-46.6% y-y), 순이익 2,788억엔(-43.2% y-y), 영업이익률 24.3%(-7.3%p y-y), 약 6년만의 실적 감소

하드웨어 및 소프트웨어 판매대수는 각각 1,080만대(-31.2% y-y), 1억5,541만대(-22.2% y-y)로 저조했으나 '슈퍼 마리오 파티 잼버리(748만대)', '젤다의 전설 지혜의 보물(409만대)', '페이퍼 마리오 RPG(210만대)' 등의 대형 신작과 기존의 '마리오 카트 8 디럭스(623만대)'의 글로벌 흥행에 따른 안정 판매 지속되며 밀리언셀러 타이틀 총 24 타이틀 기록

FY2026 실적 V자 회복 노린다

동사는 6월 5일 발매 예정인 Switch2(하드웨어 1,500만대, 소프트웨어 4,500만대(일본 49,980엔, 미국 449.99달러))가 연간 매출 성장을 견인해 FY2026 매출액 1조9,000억엔(+63.1% y-y), 영업이익 3,200억엔(+13.3% y-y), 순이익 3,000억엔(+7.6% y-y) 대폭 증수 전망 제시

당사에서는 향후 엔화 강세 진행 및 생산 거점(베트남)으로부터 미국에 수출할 때 부과되는 추가 관세(+가격 인상 가능성) 등 리스크 요인은 상존하나 1) 1,500만대 목표는 기존 Switch의 첫해 판매 실적(FY2018, 1,505만대)과 동등한 보수적인 수준인 점(Wii 2,350만대), 2) 스펙의 대폭적인 향상(4K, HDR 지원, RAM 8GB 이상 등), 3) 타이틀의 충실함, 4) 취미성이 높은 상품인 점 등을 고려해 초동 동향에 큰 영향은 없을 것으로 판단하며 긍정적인 투자 의견 제시

닌텐도 FY2025 4분기 실적 Review (단위: 백만엔, %)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P				1Q26E
					발표치	y-y	q-q	컨센서스	컨센서스
매출액	277,069	246,638	276,661	432,919	208,704	-24.7	-51.8	225,999	452,896
영업이익	64,531	54,510	67,003	126,084	34,956	-45.8	-72.3	39,782	47,614
영업이익률	*23.3*	*22.1*	*24.2*	*29.1*	*16.7*	--	--	*17.6*	*10.5*
경상이익	113,424	113,469	33,631	180,017	45,199	-60.2	-74.9	47,170	47,906
(지배)순이익	82,561	80,954	27,704	128,531	41,617	-49.6	-67.6	34,448	43,170

주: 3월 결산 기업; 자료: 닌텐도, Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

목표주가(컨센서스): 12,507엔

※국내 비교기업: --

현재가 ('25/05/09)	11,820엔
업종	커뮤니케이션
시장	도쿄PRIME
Nikkei225	37,503.3
시가총액(보통주)	15.4조엔 (148.2조원)
발행주식수(보통주)	1,298.7백만주
52주 최고가('25/05/02)	13,360엔
최저가('24/08/05)	6,607엔
배당수익률('26/3E)	1.2%
주요주주	
Nintendo Co., Ltd.	10.4%
Public Investment Fund	4.2%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	9.4	44.3	55.6
상대수익률 (%p)	12.7	49.3	57.1

	24/3	25/3P	26/3E	27/3F
매출액	1,672	1,165	2,052	2,334
증감률	*4.4*	*-30.3*	*76.1*	*13.8*
영업이익	529	283	399	569
증감률	*4.9*	*-46.6*	*41.3*	*42.5*
영업이익률	*31.6*	*24.3*	*19.5*	*24.4*
(지배지분)순이익	491	279	348	473
EPS	421.4	239.5	299.8	407.8
증감률	*13.5*	*-43.2*	*25.2*	*36.0*
PER	19.4	48.3	38.6	28.4
PBR	3.7	5.0	4.7	4.3
ROE	20.1	10.3	12.1	15.2
순차입금	-1,819	-1,575	-1,801	-1,999

단위: 십억엔, %, 엔, 배
주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
주2: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Summary

게임기(하드웨어) 및 자사 개발 소프트웨어 사업을 전개하는 게임 관련 대기업. 보유 IP(지적재산)는 마리오, 포켓몬스터, 젤다의 전설, 동물의 숲, 스매쉬 브라더스 등. 2004년 발매한 휴대용 게임기 'DS', 2006년 거치용 게임기 'Wii'를 통해 게임에 익숙하지 않았던 폭넓은 층의 유저 개척에 성공, 2017년에는 휴대와 거치가 가능한 'Switch' 발매로 사업 확대. 2024년 3월 기준 하드웨어 누적 판매 대수는 'DS' 1억5402만대, 'Wii' 1억163만대, '3DS(휴대용)' 7,594만대, 'Switch' 1억4,132만대. FY2025 기준 해외 매출액 비율 76.4%. 주요 매출 지역은 미주 44.2%, 유럽 24.5%, 일본 23.6%, 기타 7.7%. 게임 매출액 대비 게임 전용 하드웨어 매출 비중 43.7%, 게임 소프트웨어 매출 대비 자사 소프트웨어 매출 비중 73.0%, 디지털 매출 비중 53.5%

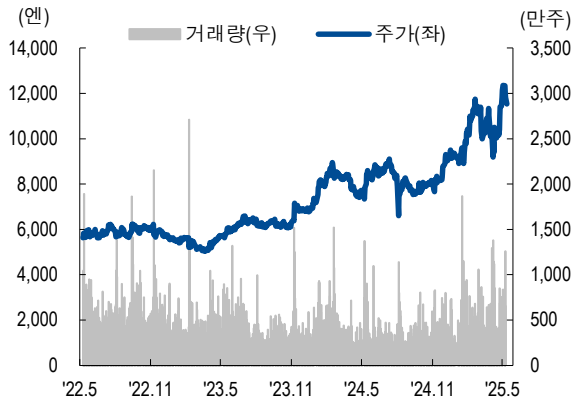
Share price drivers/Earnings Momentum

- 컨텐츠 관련 사업 강화(IP 매출 확대)를 통한 시너지 효과 창출(하드웨어 및 소프트웨어 매출 확대)
- 공식 스토어(오프라인 매장) 오픈을 통한 고객과의 접점 확대
- 신형 하드웨어 출시

Downside Risk

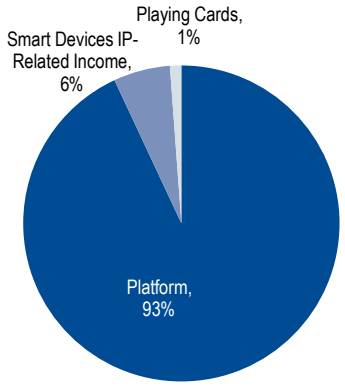
- 반도체 수급 부족에 의한 하드웨어 매출 감소
- 엔화 강세로 보유 달러 및 유로화 환차익 감소
- 글로벌 인플레이션에 따른 가격 상승

주가 및 거래량 추이



자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

사업 부문별 매출 비중(2025/3P)



자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
닌텐도	38.6	28.4	4.7	4.3	12.1	15.2
반다이남코	24.1	22.0	3.7	3.4	15.2	15.2
타카라토미	16.9	14.0	2.5	2.2	14.7	15.9
Konami Group	29.3	26.5	4.9	4.3	16.6	16.3

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	23/3	24/3	25/3P	26/3E	27/3F
PER	13.8	19.4	48.3	38.6	28.4
PBR	2.6	3.7	5.0	4.7	4.3
ROE	20.0	20.1	10.3	12.1	15.2
ROA	15.4	16.1	8.3	9.8	12.3

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

(십억엔, 엔)	24/3	25/3P	26/3E	27/3F
매출액	**1,672**	**1,165**	**2,052**	**2,334**
매출총이익	**954**	**710**	**869**	**1,080**
영업이익	**529**	**283**	**399**	**569**
EBITDA	**543**	**300**	**401**	**570**
이자비용	--	--	--	--
세전이익	**681**	**372**	**479**	**651**
(지배지분)순이익	**491**	**279**	**348**	**473**
주당순이익	421.4	239.5	299.8	407.8

PROFITABILITY & STABILITY

(%)	24/3	25/3P	26/3E	27/3F
EBITDA/매출	32.5	25.8	19.5	24.4
영업이익률	31.6	24.3	19.5	24.4
순이익률	29.3	23.9	17.0	20.3
총자산이익률	15.6	8.3	9.8	12.3
자기자본이익률	18.8	10.3	12.1	15.2
투하자본이익률	19.0	10.4	12.3	15.3
부채비율	0.2	--	--	--
유동비율	5.4	4.6	4.6	--

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

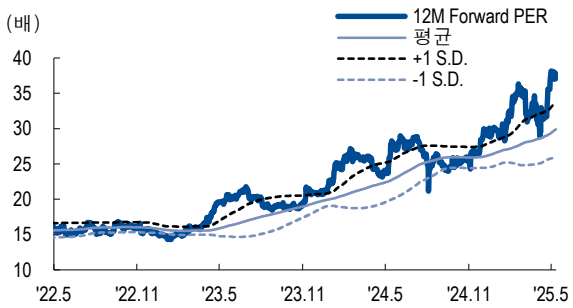
(십억엔)	22/3	23/3	24/3	25/3P
현금 및 현금성자산	1,711	1,879	2,253	2,058
매출채권	141	120	94	65
유동자산	**2,126**	**2,315**	**2,573**	**2,752**
유형자산	164	182	199	210
비유동자산	17	19	16	23
자산총계	**2,706**	**2,901**	**3,209**	**3,399**
단기성차입금	1	1	1	--
유동부채	**541**	**533**	**479**	**598**
장기성차입금	5	5	5	--
비유동부채	**22**	**26**	**38**	**47**
부채총계	**636**	**635**	**604**	**673**
자본총계	**2,069**	**2,266**	**2,605**	**2,725**

CASH FLOW STATEMENT

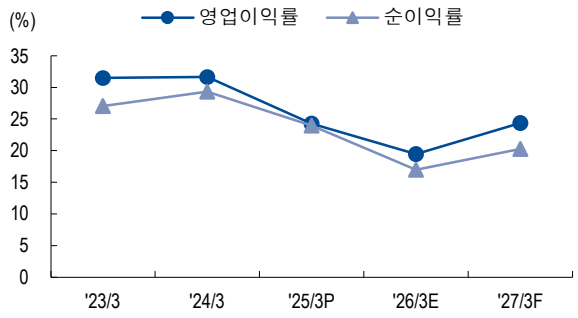
(십억엔)	22/3	23/3	24/3	25/3P
영업활동으로 인한 현금흐름	**290**	**323**	**462**	**12**
투자활동으로 인한 현금흐름	**94**	**112**	**-631**	**753**
- 자본적 지출(CAPEX)	-8	-22	-16	-19
재무활동으로 인한 현금흐름	**-337**	**-291**	**-237**	**-195**
- 배당금 지급	-241	-239	-236	-193
현금자산 순증	**91**	**172**	**-341**	**561**
FCF	**282**	**301**	**446**	**-7**

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

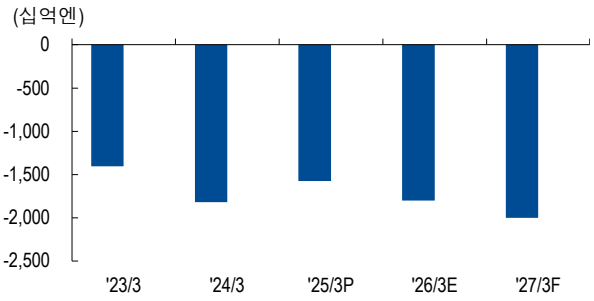
12M Fwd PER 추이



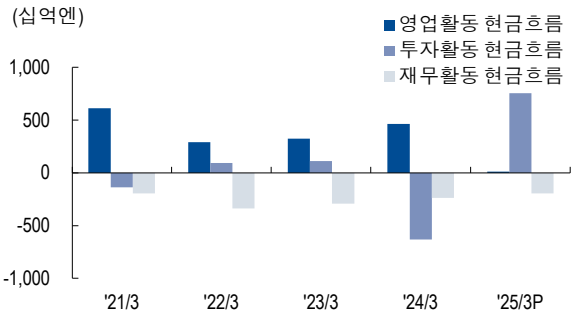
영업이익률, 순이익률 추이



순차입금 추이



현금흐름 추이

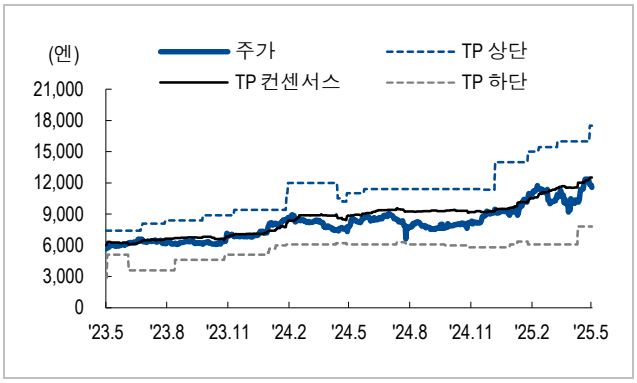


투자의견 및 목표주가 컨센서스

투자의견			목표주가	괴리율
Buy	16	현재가	11,820엔	-
Hold	7	High	17,500엔	+48.1%
Sell	2	Average	12,507엔	+5.8%
		Low	7,800엔	-34.0%

주: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

닌텐도 (7974.JP)



Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 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.

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.