

Industry Indepth | 2026.04.07

[게임] (비중확대)

한 판만 더 할게요



KUVIC Research Team 4

메일	kuvic_korea@naver.com
팀장	44기 Senior 시민규
팀원	44기 Senior 김민재
팀원	44기 Senior 오연수

CONTENTS

Summary	3
Key Chart	4
게임 산업	5
경기 방어적 성격	
OPM 개선 삼위일체	
모바일	14
여전히 큰 모바일 게임 시장	
PC	18
팔리던 게임만 잘 팔린다	
시간 점유 + IP + 유통	
콘솔	22
게임기 없는 집 없다	
하드웨어와 소프트웨어의 결합	
Company Analysis	28
Take-Two Interactive (TTWO)	
Nintendo (NTDOY)	
넷마블 (251270)	

Summary

하방은 막고, 마진은 올린다

최근 지정학적 리스크와 거시경제 불확실성이 확대되는 가운데, 게임 산업의 경기 방어적 성격이 재부각되고 있다. 과거 2008년 금융위기와 2020년 팬데믹 시기에도 게임 산업은 하방 경직성을 보여왔으며, 이는 다수의 무과금 유저가 트래픽을 유지하고 소수의 고과금 유저가 매출을 견인하는 부분 유료화 구조에서 기인한다. 또한 디지털 기반 산업 특성상 물류비, 원자재 가격, 관세 등 외부 변수 영향이 제한적이라는 점도 안정적인 수익 창출을 가능하게 한다.

동시에 게임 산업은 비용 통제를 통한 수익성 개선 국면에 진입했다. **앱 마켓 수수료 인하(30%→15~20%)로 모바일 게임사는 평균 3~5%p, 최대 7.4%p 수준의 마진 개선이 기대되며**, 전체 매출의 15~35%를 차지하는 인건비는 생성형 AI 도입을 통해 약 10% 효율화 시 3.0~5.3%p의 추가적인 이익률 개선이 가능하다. 여기에 자체 웹 결제(D2C) 확대를 통해 최대 2.2%p의 추가 개선 여력도 존재한다.

결과적으로 수수료 인하, AI 도입, D2C 확대의 결합 효과는 기업별로 최대 약 10%p 수준의 OPM 개선을 가능하게 하며, 향후 신작 흥행 시 실적 레버리지를 극대화하는 요인으로 작용할 전망이다. 이에 따라 글로벌 타겟 PC/콘솔 신작 파이프라인을 보유하고, D2C 전환 및 AI 기반 비용 절감에 적극적인 기업들이 변동성 장세에서 유망한 투자처로 판단된다.

강력한 영속성 레거시 IP

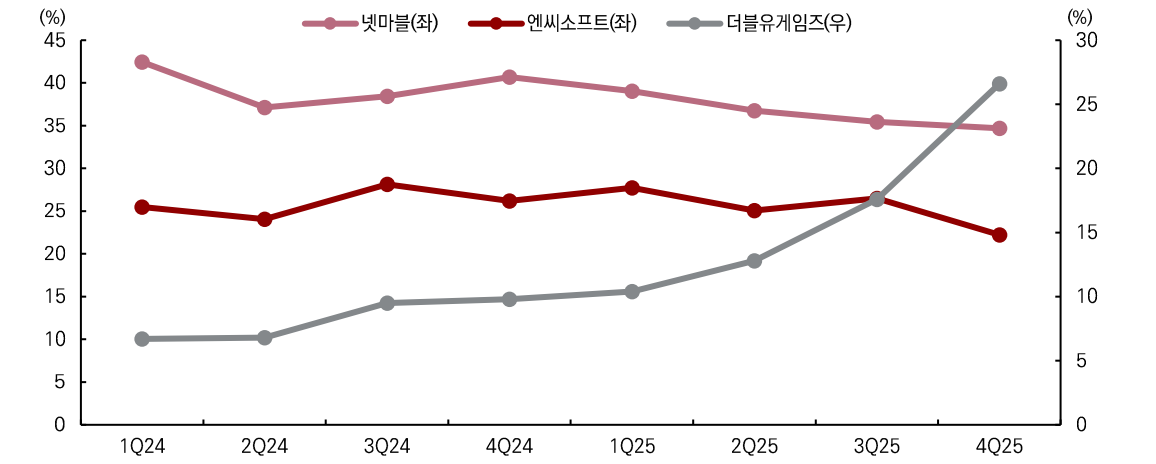
글로벌 모바일 게임 시장이 2026년 약 1,380억 달러 규모로 전망되는 가운데, 한국은 세계 4위 시장 지위와 높은 유저당 지출액을 바탕으로 글로벌 질적 성장을 견인하고 있다. 그 중 특히 넷마블은 '세븐나이츠'와 같은 자체 IP와 '나 혼자만 레벨업' 등 외부 IP의 성공적 재해석을 통해 2025년 역대 최대 매출을 경신했으며, 엔씨소프트는 '리니지'의 견고한 매출 기반 위에 '아이온2' 론칭 및 장르 다변화로 실적 턴어라운드를 실현했다. 이외에도 **국내 게임사 전반은 검증된 IP의 멀티 플랫폼 확장과 고도화된 비즈니스 모델을 통해 글로벌 경쟁력을 지속적으로 강화할 것으로 기대된다.**

PC 시장은 개방형 플랫폼을 기반으로 다양한 유통 채널과 커뮤니티가 결합된 구조를 가지며, **라이브서비스 중심의 장기 운영이 핵심 경쟁력**으로 작용한다. 반면 **콘솔 시장은 플랫폼 홀더 중심의 폐쇄적 생태계 속에서 퍼스트파티 IP와 하드웨어 판매가 중요한 역할**을 한다. PC에서는 Tencent와 같은 기업이 라이브서비스를 통해 유저 시간을 장악하는 전략이 효과적이며, 콘솔에서는 Sony나 Nintendo처럼 강력한 독점 IP가 시장을 주도한다. 또한 Take-Two Interactive와 같은 기업은 PC와 콘솔을 넘나들며 프리미엄 IP와 라이브서비스를 결합한 하이브리드 전략을 활용하고 있다.

PC 시장은 게임 수의 폭발적 증가로 경쟁이 심화되면서, 유저 시간 확보와 발견 가능성이 중요한 요소로 부각되고 있다. 반면 콘솔 시장은 상대적으로 콘텐츠 공급이 제한적이지만, 특정 대형 타이틀이 하드웨어 판매와 시장 전체 수요를 견인하는 구조를 유지한다. 수익 구조 측면에서도 PC는 반복 소비와 인게임 결제 비중이 높은 반면, 콘솔은 여전히 패키지 판매와 퍼스트파티 콘텐츠 의존도가 높은 편이다. 플랫폼 경쟁에서도 PC는 Valve Corporation와 Epic Games 간의 수수료와 유통 구조 경쟁이 핵심인 반면, 콘솔은 하드웨어 생태계 경쟁이 중심이다. 결국 **PC 시장은 'IP 기반의 시간 점유와 플랫폼 경쟁'의 산업이고, 콘솔 시장은 'IP와 하드웨어 중심 생태계'로 요약할 수 있다.**

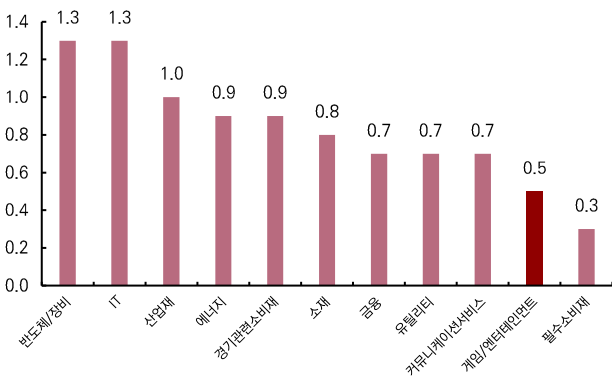
Key Chart

그림 1. 주요 기업 지급수수료/매출 비중 및 D2C 비중 추이



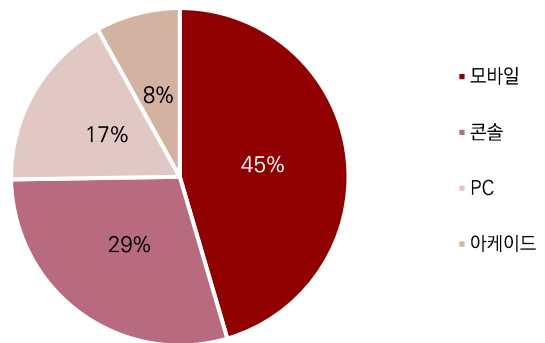
자료: KUVIC 리서치 4팀

그림 2. 주요 섹터별 베타 비교



자료: 에프앤가이드, KUVIC 리서치 4팀

그림 3. 플랫폼별 세계 게임시장 점유율(2025)



자료: PwC, Newzoo, KUVIC 리서치 4팀

표 1. OPM 개선 추정 시나리오 종합

구분	넷마블	NHN	카카오게임즈	네오위즈	엔씨소프트	크래프톤	위메이드	더블유게임즈	컴투스
25년 매출 (십억원)	2,835	2,516	542	432	1,506	3,326	614	719	696
기존 OPM (%)	12.4	5.3	-8.5	13.9	1.1	31.7	1.7	32.2	0.4
25년 영업이익 (십억원)	352	132	-46	59	16	1,054	10	232	2
수수료 인하 효과 (%p)	7.4	1.2	6.5	3.4	4.0	0.8	6.7	5.1	7.4
생성형 AI 효과 (BASE, %p)	2.5	1.7	3.2	3.4	5.3	1.1	3.2	1.3	2.8
D2C 확대 효과 (%p)	1.6	0.1	0.5	0.3	2.2	0.7	0.9	0.4	0.6
합계 OPM 개선 (%p)	11.4	3.0	10.1	7.2	11.5	2.6	10.8	6.8	10.8
신규 OPM (%)	23.9	8.3	1.6	21.0	12.6	34.2	12.5	39.0	11.2
합계 영업이익 증가분 (십억원)	324	75	54	30	173	84	66	47	74
신규 영업이익 (십억원)	676	208	8	90	190	1,139	76	279	76

자료: EA, Xsolla, 언론 종합, KUVIC 리서치 4팀 추정

게임 산업

경기 방어적 성격

악재에 비교적 강한 편

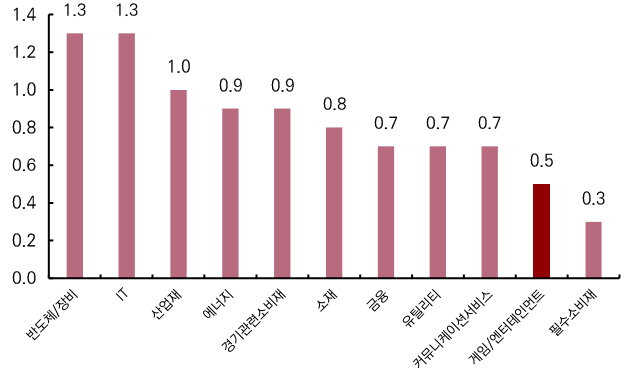
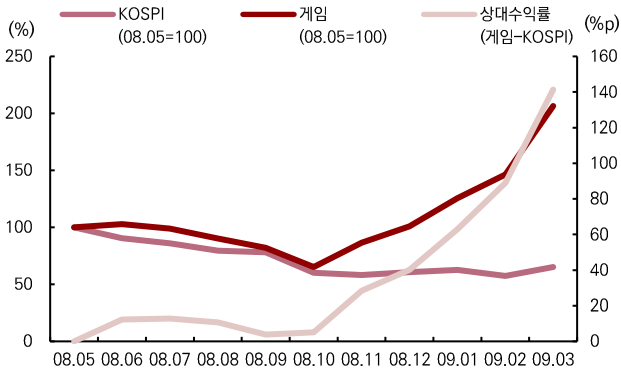
매크로 악재에 작은 변동성을 보이는 게임 섹터

최근 이란 공습 등 지정학적 리스크 확대로 주식 시장의 변동성이 심화되는 가운데, **게임 섹터는 매크로 악재에 비교적 강한 면모를 보이며 '방어주'로 재조명받고 있다.** 게임 산업의 시장 베타(Beta)는 0.3~0.5로, 이는 전통적인 필수소비재인 식음료, 유틸리티, 통신 섹터와 유사한 경기 둔감도에 해당한다.

과거 시장의 혼조세 속에서도 게임주는 전통적으로 방어주로서의 역할을 충실히 수행해 왔다. **2008년, 2011년, 2020년, 2022년 등 국내 증시의 주요 약세장 구간에서, 메타버스 버블 붕괴의 직격탄을 맞은 2022년을 제외한 모든 시기에서 유의미한 선방을 기록했다.** 과거 약세장 기준 게임 섹터의 방어력 종합 순위는 10위로, 메타버스 이슈가 발생한 2022년을 배제할 경우 전체 섹터 중 2~5위권에 달하는 높은 하방 경직성을 보여준다. 따라서 전쟁 리스크와 시장 변동성이 지속될 경우, 과거의 사례처럼 게임주가 다시 한번 방어주로 부각될 가능성이 높다.

그림 4. 2008 금융위기 코스피/게임 상대수익률 비교

그림 5. 주요 섹터별 베타 비교

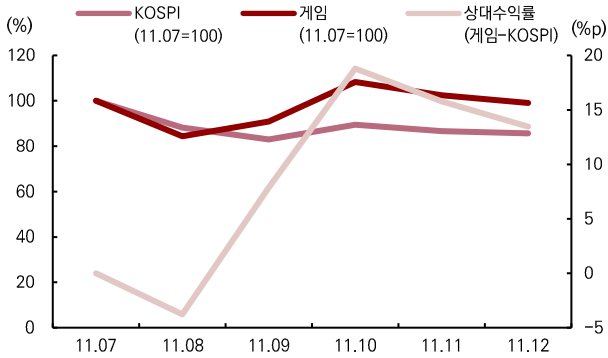


자료: 한국거래소, KUVIC 리서치 4팀

자료: 에프앤가이드, KUVIC 리서치 4팀

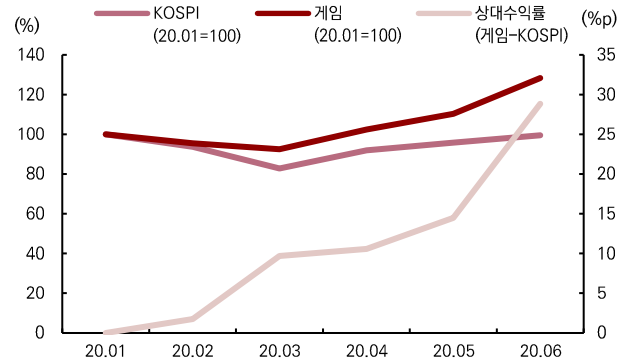
과거 주요 하락장 당시 게임 산업의 경기 방어적 성격을 검증하기 위해 국내 주요 상장 게임사 기반의 균등 가중 합성지수를 산출하여 코스피와 비교 분석을 진행했다. 그 결과 2008년 글로벌 금융위기 당시 코스피가 34.9% 하락하는 구간에서도 게임 지수는 106.5% 급등하며 141.4%p의 초과 수익을 기록했다. 또한, 2011년 유럽 재정위기(-14.4% vs -1.0%)와 2020년 코로나19 국면(-0.5% vs +28.3%)에서도 **일관되게 지수 하락 폭을 방어**하였다. 메타버스 버블이 붕괴된 2022년을 제외하면, **주요 매크로 악재가 터진 시기마다 게임주는 피난처 역할을 충실히 수행해 왔다.**

그림 6. 2011 유럽재정위기 코스피/게임 상대수익률 비교



자료: 한국거래소, Investing.com, KUVIC 리서치 4팀

그림 7. 2020 코로나 시기 코스피/게임 상대수익률 비교



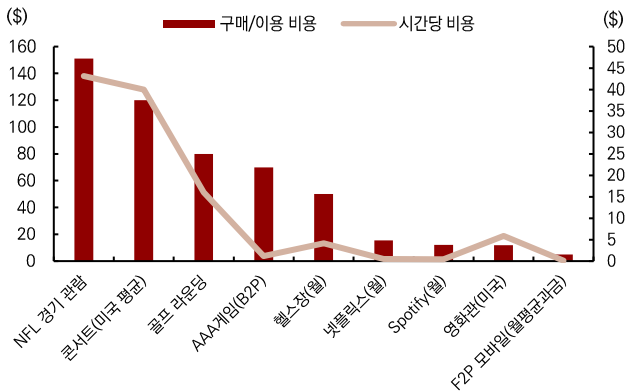
자료: 한국거래소, Investing.com, KUVIC 리서치 4팀

저렴한 비용 구조로 경기 침체에 강력한 게임 산업

게임 산업의 하방 경직성을 뒷받침하는 핵심 원동력은 **타 여가 활동 대비 압도적으로 저렴한 비용 구조**에 있다. SensorTower 등 주요 시장 조사기관에 따르면, 게임의 시간당 소비 비용은 평균 \$0.10~\$0.75 수준에 불과한데, 이는 시간당 \$50에 달하는 라이브 콘서트나 \$26.7 수준의 스포츠 경기 관람 대비 최대 500배 이상 저렴한 수치다.

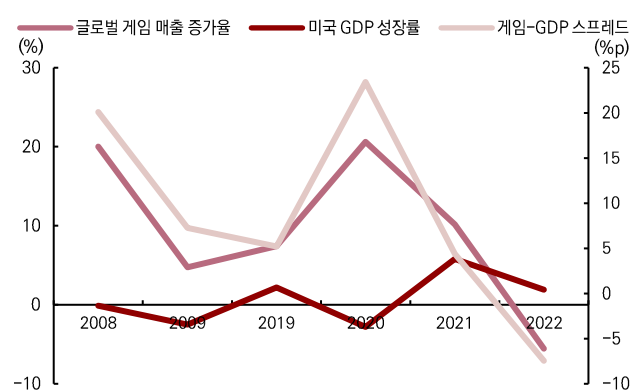
경기 침체로 인해 가계의 가처분 소득이 줄어들 때, 소비자들은 고비용 야외 활동을 줄이고 저비용 실내 활동으로 여가 시간을 대체하는 경향을 보인다. 실제로 **2008년 미국 GDP가 0.1% 역성장했을 때 글로벌 게임 매출은 오히려 20% 급증했으며, 팬데믹으로 전 세계 경제가 위축되었던 2020년에도 게임 산업은 20% 이상의 성장을 기록하며 매크로 악재와 실적 간의 비동조화 현상을 증명했다.**

그림 8. 엔터테인먼트당 비용 비교



자료: Team Marketing Report, Pollstar, Statista, SensorTower, KUVIC 리서치 4팀

그림 9. 매크로 악재 시기/게임산업 비동조화 현상



자료: Newzoo, NPD, BEA, KUVIC 리서치 4팀

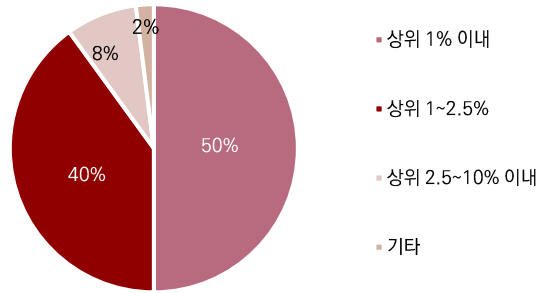
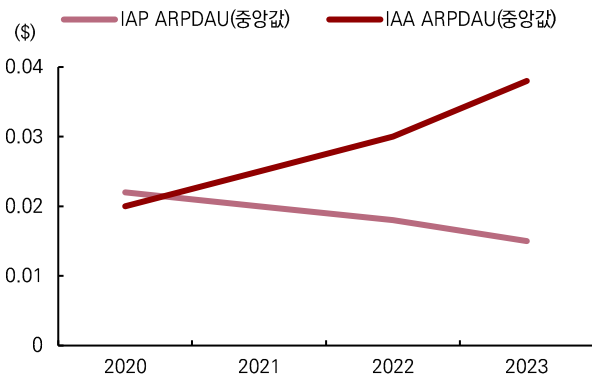
게임 콘텐츠의 제조와 배포가 100% 디지털 공간에서 이루어지기 때문에, 원유 등 원자재 가격의 급등, 해상 운임 등 물류비 상승, 혹은 국가 간의 관세 장벽이나 무역 분쟁이 게임사의 원가 구조나 해외 수출 전선에 타격을 주는 부분이 극히 드물다. 이로 인해, 전쟁이나 무역 분쟁 시기에 게임사는 상대적으로 이익을 안정적으로 확보할 수 있게 된다.

이러한 매크로적 이슈보다는 **소비자들의 한정된 여가 시간을 두고 경쟁하는 숏폼(TikTok)이나 OTT(넷플릭스, 유튜브)의 성장이 게임 산업에 위협이 된다.** 넷플릭스의 시간당 비용은 약 \$0.3, 유튜브나 숏폼은 무료(광고 시청) 수준으로, 경쟁 매체 역시 '초저비용 실내 여가'라는 공통된 특성을 공유한다. 경기 침체 국면에서 소비자들이 유료 여가 활동을 줄이고 디지털 생태계로 진입할 때, 산업 간의 경쟁은 치열해질 수 있으나 디지털 엔터테인먼트 전체 파이가 축소될 위험은 현저히 낮다.

게임 산업의 주력 비즈니스 모델인 부분 유료화(Free-to-Play, F2P) 생태계 역시 불황에 강한 내성을 지니고 있다. 경기 침체에 따른 소비 위축 심리가 확산되어 유저가 인앱 결제(IAP)를 잠시 멈추더라도, 게임 접속 자체는 지속할 수 있다. 다수의 무과금 유저 트래픽이 게임의 생태계와 인게임 광고(IAA) 수익을 떠받치는 가운데, 경기 변동에 둔감한 상위 5%의 고래 유저들이 전체 매출의 90% 이상을 견인하는 구조가 유지된다.

그림 10. 코로나 불황기 ARPPDAU 지표 추이

그림 11. 유저별 매출 기여도



자료: SensorTower, Unity, devtodev, Gitnux, KUVIC 리서치 4팀

자료: SensorTower, Gitnux, KUVIC 리서치 4팀

게임 산업은 저렴한 여가 비용 구조, 매크로 변수와의 낮은 상관성, 그리고 역사적으로 증명된 위기 시의 상대 수익률을 고려할 때, **현재와 같은 시장 혼조세에서 포트폴리오의 변동성을 제어하는 든든한 방어주 역할을 수행할 것이다.** 하방 리스크가 철저히 통제된 가운데 향후 자체적인 원가 효율화로 이익 레버리지 창출을 추진 중인 게임주는, 투자 포트폴리오의 안정성과 수익성을 동시에 제고할 수 있는 핵심 전략 자산이다.

OPM 개선 삼위일체: 수수료 인하 + 생성형 AI 도입 + D2C 결제 확대

최근 글로벌 게임 산업은 팬데믹 이후의 매출 성장 둔화와 인건비 급등을 겪으며 긴 침체기를 보냈다. 그러나 최근 구글과 애플의 앱 마켓 수수료 인하 압박, 생성형 AI의 실무 파이프라인 도입, 그리고 D2C(자체 웹 결제) 비중 확대라는 세 가지 변화가 맞물리며 **영업이익률 개선 사이클에 진입**하고 있다. 이는 과거 신작 흥행에만 전적으로 의존하던 매출 중심의 주가 흐름에서 벗어나, 비용 통제를 통해 펀더멘털을 확보하는 중대한 패러다임 변화로 볼 수 있다.

수수료 인하 정책

글로벌 앱 시장의 수수료 인하로 리레이팅 기대

EU의 디지털시장법(DMA) 시행과 에픽게임즈 소송 합의 등을 계기로, 구글과 애플 등 글로벌 앱 시장의 **30% 독점 수수료 체계가 15~20% 수준으로 하향 개편**되고 있다. 이는 게임사 영업비용의 커다란 비중을 차지하던 지급수수료 부담을 직접적으로 완화하는 요인으로, 기존 10%대 중반에 정체되어 있던 대형 게임사들의 평균 영업이익률을 3~5%p 이상 끌어올릴 강력한 마진 확대 촉매제로 작용할 전망이다. 이러한 글로벌 플랫폼의 구조적 정책 변화는 단순한 개별 기업의 호재를 넘어, **국내 게임 산업 전반의 밸류에이션 리레이팅을 견인할 핵심 동력**으로 평가받고 있다.

구글 플레이는 과거의 일괄적인 30% 수수료 구조를 탈바꿈하여, 개발사의 프로그램 참여 여부(레벨업) 및 신규/기존 설치, 결제 수단에 따라 수수료율을 다각화한 맞춤형 과금 체계로 전환했다. 주목할 점은 레벨업 프로그램 참여 시 신규 설치 유저에 대한 기본 수수료가 15%까지 대폭 낮아진다는 것이다.

또한, 외부 결제(제3자 결제)를 채택할 경우 구글에는 5~20%의 인하된 수수료만 지불하게 된다.

표 2. Google Play 신규 수수료 체계

구분	기존 수수료 (%)	신규 수수료 (% , 레벨업 미참여)	신규 수수료 (% , 레벨업 참여)	구글 결제 수수료 (%)	외부결제 시 총 수수료
첫 100만달러	15	10	10	5(선택)	10%+외부수수료
신규 설치	30	20	15	5(선택)	15~20%+외부수수료
기존 설치	30	25	20	5(선택)	20~25%+외부수수료
구독 상품	15	10	10	5(선택)	10%+외부수수료

자료: Google Play, KUVIC 리서치 4팀

애플은 각국의 반독점 소송 및 법적 규제(EU의 DMA 등)에 맞춰 지역별로 차등화된 수수료 정책을 전개하고 있다. 미국과 아시아 주요 마켓(중국, 일본)의 기본 인앱 결제 수수료를 기존 30%에서 25%로 인하하며 새로운 기준선을 확립했다.

디지털시장법(DMA)이 적용된 EU는 기본 수수료가 13% 또는 17%로 가장 낮으나, 외부 결제 시 스토어 수수료(5~13%)에 핵심 기술료(CTC, 5%)가 결합되는 복합 과금 구조를 띤다. 일본 역시 '스마트폰 경쟁 촉진법' 시행으로 EU와 마찬가지로 제3자 앱스토어 설치가 전면 허용되었으며, 외부 결제 수수료가 21%로 책정되어 D2C 전환의 법적·경제적 유인이 크게 높아졌다.

세계 최초로 인앱 결제 강제 금지법을 시행한 한국은 외부 결제(27%)가 허용되어 있으나, 기본 수수료는 30%를 유지하고 있다. 다만 향후 글로벌 표준인 25%에 맞춘 추가적인 요율 하향 동기화가 이루어질 가능성이 농후하다.

표 3. 애플 앱스토어 수수료 정책

구분	미국	EU	한국	일본	중국
기본(인앱 결제) 수수료 (%)	25	13/17 (+ 결제처리 3)	30	25	25
중소 개발사 (%)	12	10 (+ 결제처리 3)	15	15	12
장기(2년 차 이상) 구독 (%)	12	10 (+ 결제처리 3)	15	15	12
외부 결제 수수료 (%)	27	5~13 + 5 (핵심 기술료 CTC)	27	21	허용 X
서드파티 허용	X	O	X	O	X

자료: Apple, KUVIC 리서치 4팀

글로벌 앱 마켓의 신규 수수료 정책에 대한 본 리서치 팀의 추정 결과는 [표 4]와 같다. 각 사의 사업 보고서 및 언론 내용을 토대로 '수수료 인하 대상 비중(모바일 매출 비중 X 인앱 결제 비중)'을 설정하였다. 각 기업들의 향후 매출이 불분명한 점을 감안하여 현재 실적을 기준으로, 기업별 수수료 인하 수혜 효과를 추정하였다.

표 4. 국내 주요 기업 수수료 인하 효과 추정

구분	넷마블	NHN	카카오게임즈	네오위즈	엔씨소프트	크래프톤	위메이드	더블유게임즈	컴투스
25년 매출 (십억원)	2,835	2,516	542	432	1,506	3,326	614	719	696
기존 OPM (%)	12.4	5.3	-8.5	13.9	1.1	31.7	1.7	32.2	0.4
모바일 매출 비중 (%)	92	12	65	43	58	52	74	60	78
인앱 결제 비중 (%)	80	100	100	80	70	15	90	85	95
수수료 인하 대상 비중 (%)	73.6	12.0	64.6	34.0	40.5	7.8	66.6	50.8	74.3
수수료 인하 효과 (%p)	7.4	1.2	6.5	3.4	4.0	0.8	6.7	5.1	7.4
신규 OPM (%)	19.8	6.5	-2.1	17.3	5.1	32.5	8.4	37.3	7.8
영업이익 증가분 (십억원)	208	30	35	14	61	26	40	36	51

자료: 언론 종합, KUVIC 리서치 4팀 추정

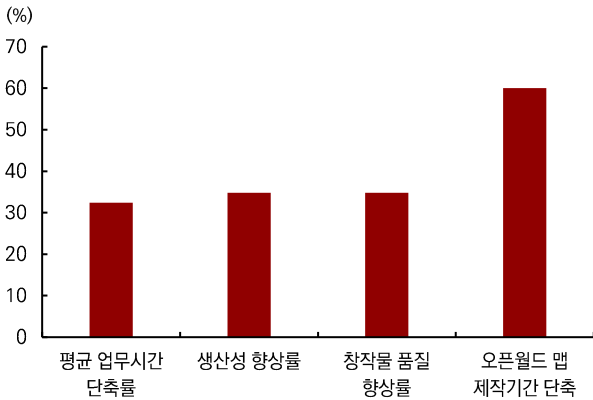
수수료 인하 수혜: 넷마블, 컴투스 (OPM +7.4%p)

최대 수혜 기업인 넷마블(+7.4%p)과 컴투스(+7.4%p)의 경우 전체 매출 중 모바일 비중이 각각 92%, 78%로 압도적이며, 이 중 대부분이 IAP를 통해 발생한다. 결과적으로 전체 매출의 70% 이상이 수수료 인하 대상에 포함되어 극적인 영업이익 증가를 누릴 것으로 분석된다.

반면 수수료 인하를 통한 크래프톤의 OPM 개선 효과는 +0.8%p에 그칠 전망이다. 이는 동사의 매출 구조가 PC/콘솔에 편중되어 있으며, 핵심 모바일 매출원인 화평정영(배틀그라운드 모바일 중국판)은 텐센트를 통해 퍼블리싱되어 구글/애플의 표준 수수료 인하 혜택과 무관하기 때문이다.

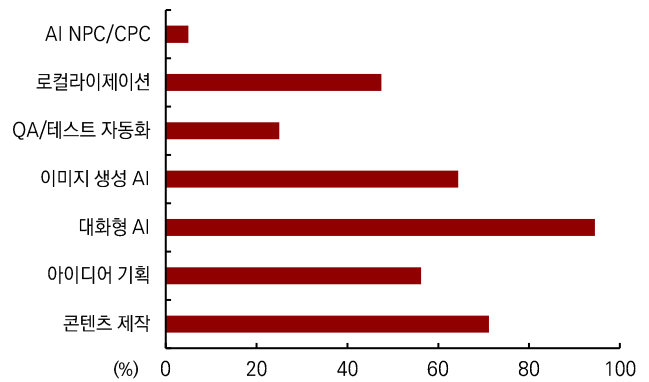
생성형 AI의 전면 도입

그림 12. 생성형 AI 도입 효과



자료: 한국콘텐츠진흥원, KUVIC 리서치 4팀

그림 13. 단계별 AI 활용 비율



자료: 한국콘텐츠진흥원, KUVIC 리서치 4팀

생성형 AI 도입으로 게임 산업 비용 절감

생성형 AI의 도입은 게임사의 비용 통제에 혁신을 가져올 가장 확실한 원가 절감 수단이다. 현재 주요 게임사들의 매출 대비 인건비 비중은 15%~35%에 달해 고정비 부담이 심각한 수준이다. 생성형 AI는 초기 컨셉 아트 및 3D 모델링 원화 작업, 방대한 NPC의 대화 스크립트 작성, 다국어 번역, 그리고 QA 과정의 버그 트래킹 등에서 보조 수단으로 활발히 도입되며 인력 소요를 획기적으로 줄여주고 있다.

표 5. 주요 기업 경영진 생성형 AI 관련 인터뷰 정리

기업명	발언 시점	발언자(직책)	인터뷰 내용 요약	비고
유니티	2023.07	마크 휘튼 (SVP)	생성형 AI가 게임 산업 생산성을 최대 100배 가까이 높일 것	프롬프트 기반 생성형 AI 어시스턴트(Muse) 및 온디바이스 AI(Sentis) 출시
EA	2024.09	앤드류 윌슨 (CEO)	AI로 30% 이상의 효율화 가능, 콘텐츠 생성 시간 대폭 단축 기대	사내 스튜디오 전반에 AI 툴셋 전면 도입, 에셋(이미지, 사운드) 생성 및 레벨 디자인 자동화 가속
넥슨	2025.09	사측 발표	네이버 하이퍼클로바X 활용 예정 및 AI NPC 상호작용 고도화 추진	치지직 AI 하이라이트 등 스트리밍 기술 도입
엔씨소프트	2026.02	박병무 (공동대표)	AI 생산성 향상 TF 가동 예정	신규 채용 시 AI 리터러시 검증 도입
크래프톤	2026.02	배동근 (CFO)	AI를 활용하면 외주 용역비 줄일 수 있을 것 AI First 전환 선언	대규모 GPU 클러스터 1,000억+ 투자
카카오게임즈	2026.02	한상우 (CEO)	AI 도구 활용의 전환기, 인력 효율화 추진 중	비핵심 프로젝트 정리 및 퍼블리싱 업무 역량 고도화에 AI 분석 도구 활용 장려

자료: 각 사, 언론 종합, KUVIC 리서치 4팀

AI 기술의 보편화로 중소 인디 게임사들의 난입이 쉬워져 경쟁이 심화될 것이란 위기론이 대두되기도 하지만, 대형 게임 개발사 입장에서 AI는 기회로 작용할 전망이다. 과거 AAA급大作 하나를 개발하기 위해 5년의 시간과 1,000억원 이상이 투입되는 하이 리스크 구조였다면, AI 파이프라인 도입은 개발 기간을 20~30% 단축하고 손익분기점을 크게 낮춰준다. 이는 실패에 대한 부담을 덜어주어 더 다양한 장르와 PC/콘솔 등 다변화된 플랫폼으로 포트폴리오를 빠르게 확장하는 데 큰 기여를 할 것이다.

표 6. 국내 주요 기업 생성형 AI 효과 추정

구분	넷마블	NHN	카카오게임즈	네오위즈	엔씨소프트	크래프톤	위메이드	더블유게임즈	컴투스
25년 매출 (십억원)	2,835	2,516	542	432	1,506	3,326	614	719	696
25년 인건비 (십억원)	698	431	172	148	802	370	195	90	193
인건비/매출 (%)	24.6	17.2	31.8	34.4	53.3	11.1	31.9	12.6	27.8
BEAR 절감액 (십억원)	34	21	8	7	40	18	9	4	9
BEAR OPM 개선 (%p)	1.2	0.9	1.6	1.7	2.7	0.6	1.6	0.6	1.4
BASE 절감액 (십억원)	69	43	17	14	80	37	19	9	19
BASE OPM 개선 (%p)	2.5	1.7	3.2	3.4	5.3	1.1	3.2	1.3	2.8
BULL 절감액 (십억원)	104	64	25	22	120	55	29	13	29
BULL OPM 개선 (%p)	3.7	2.6	4.8	5.2	8.0	1.7	4.8	1.9	4.2

자료: EA, 언론 종합, KUVIC 리서치 4팀 추정

생성형 AI 도입에 따른 국내 주요 게임사들의 인건비 부담 완화 효과를 추정하기 위해, **AI 도입률에 따라 세 가지 시나리오(BEAR, BASE, BULL)를 설정하여 분석**을 진행했다. 이 중 BASE 시나리오(인건비의 10% 효율화)를 기준으로 각 기업별 수혜 정도를 산출한 결과는 다음과 같다.

AI 도입 수혜:
엔씨소프트
(OPM +5.3%p)

AI 도입을 통해 가장 큰 수혜를 볼 기업은 **엔씨소프트(BASE 기준 +5.3%p 개선)**로 분석된다. 동사는 매출 대비 인건비 비중이 53.3% 정도로, AI 생산성 향상 TF 가동 및 비핵심 인력 구조조정(자회사 분사 등)을 통해 고정비가 소폭만 효율화되어도 **영업이익이 802억원 이상 늘어나는 구조**를 지니고 있다. BULL 시나리오(15% 효율화) 하에서는 1천억원 이상의 영업이익이 추가로 발생할 수 있다.

카카오게임즈와 네오위즈 역시 매출 대비 인건비 비중이 30%를 상회(카카오게임즈 31.8%, 네오위즈 34.4%)하여 AI 도입의 효용성이 매우 높게 나타나는 것으로 파악된다. 카카오게임즈의 경우, 향후 퍼블리싱 업무 및 운영(GM/QA) 부문에 부분적으로 AI를 투입할 시 **약 172억원의 고정비 절감(+3.2%p OPM 개선) 효과가 기대**되며, 네오위즈 또한 AI를 통해 컨셉 아트 및 번역 업무 등을 내재화·자동화할 경우 **약 148억원(+3.4%p OPM 개선)의 절감 효과**를 거둘 것으로 판단된다.

D2C 확대 추진

표 7. 기존 인앱 결제/D2C 웹결제 모델 비교

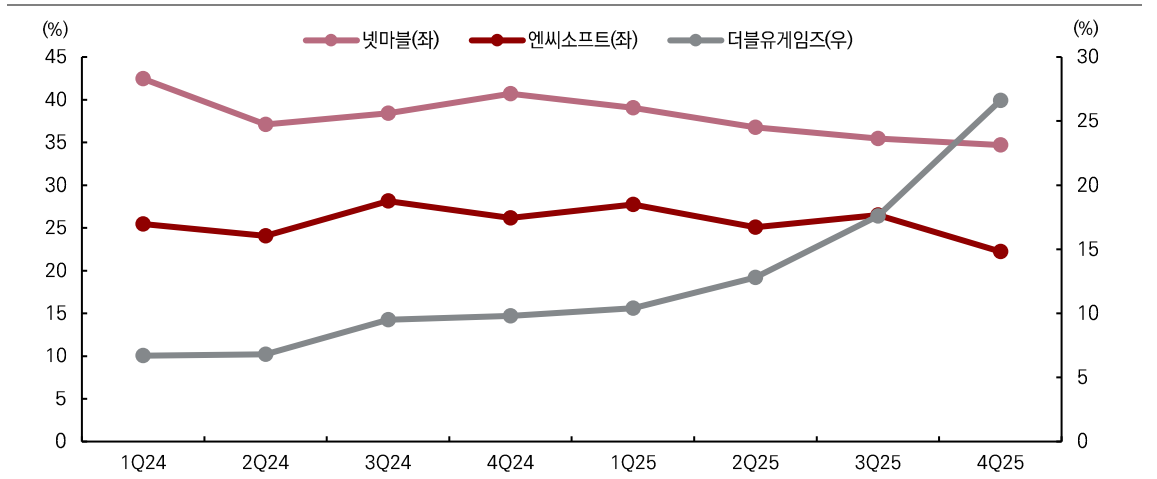
장르	D2C 적합도	플랫폼 비중	D2C 수혜 정도
플랫폼 수수료	30%(기준) → 20~25%(신규)	0~5% (결제 PG 수수료만)	매출 대비 순이익 증가 기대
외부결제 시 수수료	구글 20~25%, 애플 15~27%	자체결제 시 3~5% (PG수수료)	마진율 상승 기대
결제 UX	앱 내 원클릭	앱→웹 전환 및 추가 단계 1~3회 필요	소비자 구매 마찰 상승 가능성
소비자 신뢰	높은 신뢰도	신뢰 구축 필요	보안 인증 정책 마련 필수
환불 정책	구글 48시간 이내, 애플 7일 이내	게임사 자체	명확한 환불 정책 확보 필수
데이터 수집	플랫폼이 보유	게임사가 직접 수집	개인화 및 리텐션 개선 가능
가격 설정	플랫폼 가이드 준수 필요	자유 가격 설정	D2C 전용 할인 제공 가능

자료: KUVIC 리서치 4팀

D2C 결제로 수수료 절감이 이끄는 OPM 개선

수수료 인하와 AI 도입에 이은 OPM 개선의 화룡점정은 D2C(Direct-to-Consumer) 결제 활성화다. 구글과 애플 같은 앱 마켓을 거치지 않고 **게임사 자사몰이나 PC 클라이언트(예: 엔씨소프트의 '퍼플')**를 통해 결제할 경우, **30%의 수수료가 외부 PG(결제대행) 수수료인 5% 내외로 급감**할 수 있다. 실제로 넷마블은 D2C 확대 전략을 통해 전체 매출 대비 지급수수료 비중을 2024년 1분기 42.4%에서 2025년 4분기 34.7%로 7.7%p나 대폭 절감했으며, 더블유게임즈 역시 D2C 매출 비중을 단기간에 26.6%까지 끌어올리며 이익률을 수직 상승시켰다.

그림 14. 주요 기업 지급수수료/매출 비중 및 D2C 비중 추이



자료: KUVIC 리서치 4팀

D2C 확대 수혜:
엔씨소프트
(OPM +2.2%p)

본 리서치 팀이 추정된 주요 게임사별 D2C 확대에 따른 수익성 개선 효과는 [표 8]과 같다. 현재 D2C 비중은 각 사의 공시 및 언론 보도를 토대로 보수적으로 산출하였으며, 목표 비중은 사측 가이던스가 과거의 자체 결제 성장 추이를 반영하여 산정했다. 구체적인 가이던스가 부재한 기업의 경우, 3%p의 점진적 확대를 가정하여 시뮬레이션을 진행했다.

분석 결과, 자사 플랫폼 인프라를 선제적으로 구축한 기업일수록 플랫폼 수수료를 결제 대행 수수료로 대체하며 발생하는 마진 개선 폭이 압도적인 것으로 나타났다. 특히 엔씨소프트(+2.2%p)는 자사 PC 런처인 '퍼플(PURPLE)'을 통해 유의미한 결제 전환을 이끌어내고 있어, 향후 D2C 확대에 따른 이익 레버리지가 가장 클 것으로 전망된다. 전략적인 D2C 유도 마케팅과 포인트 백 혜택을 강화하고 있는 넷마블(+1.6%p) 역시 지급수수료를 하락에 따른 확실한 실적 개선 수혜를 누릴 것으로 판단된다.

표 8. 국내 주요 기업 D2C 확대 효과 추정

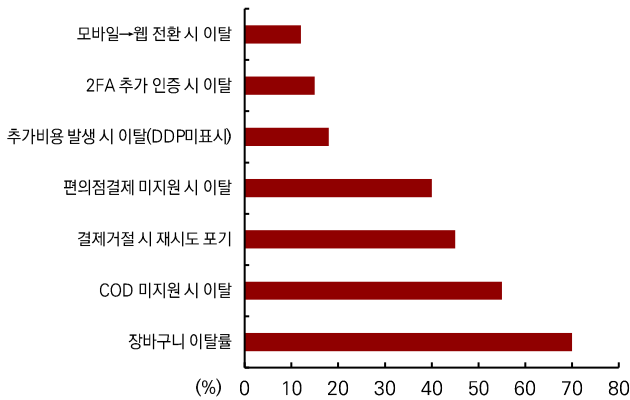
구분	넷마블	NHN	카카오게임즈	네오위즈	엔씨소프트	크래프톤	위메이드	더블유게임즈	컴투스
25년 매출 (십억원)	2,835	2,516	542	432	1,506	3,326	614	719	696
모바일 매출 비중 (%)	92	12	65	43	58	52	74	60	78
현재 추정 D2C 비중 (%)	5	0	2	5	15	3	3	27	2
목표 D2C 비중 (%)	12	3	5	8	30	8	8	30	5
D2C 증가분 (%p)	7	3	3	3	15	5	5	3	3
D2C 확대 효과 (%p)	1.6	0.1	0.5	0.3	2.2	0.7	0.9	0.4	0.6
영업이익 증가분 (십억원)	45	2	2	1	32	21	5	1	3

자료: Xsolla, 언론 종합, KUVIC 리서치 4팀 추정

D2C 확대의 장애 요소

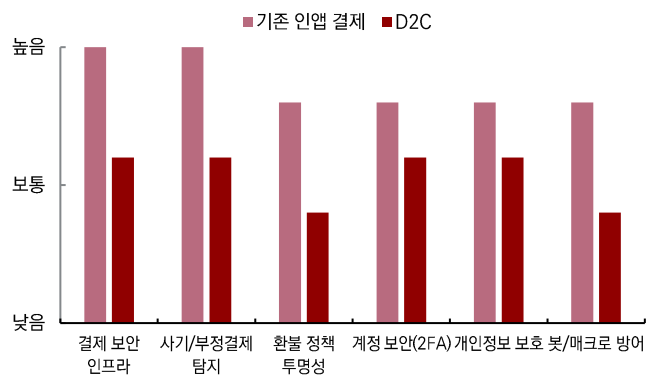
그러나 D2C 확장은 결제 마찰과 소비자 피로도라는 장애 요소를 동반한다. 글로벌 결제 조사기관 PagBrasil과 Xsolla에 따르면, 간편한 원터치 방식의 인앱 결제 대신 앱 외부 브라우저로 이탈해 로그인과 카드 정보를 새로 입력해야 하는 과정이 소비자에게 결제 마찰을 유발하는 중이라고 평가했다. 실제로 브라질 등 주요 시장에서 이러한 번거로움으로 인한 장바구니 이탈률은 70%를 상회하며, 단 한 번의 결제 오류에도 소비자의 45%가 재시도를 포기하고 즉각 이탈하는 것으로 분석되었다. 결제 편의성의 급격한 저하와 개인정보 보안에 대한 우려는 향후 D2C 확장을 가로막는 큰 리스크로 작용할 전망이다.

그림 15. D2C 결제 마찰 요인별 이탈률



자료: Baymard Institute, Xsolla, 언론 종합, KUVIC 리서치 4팀

그림 16. 기존 인앱/D2C 모델 보안 및 신뢰도 비교



자료: KUVIC 리서치 4팀

장르별 D2C 수혜의 양극화

이러한 소비자 피로도 문제로 인해 **D2C 전략은 게임의 장르별로 극명한 수혜의 양극화**를 보인다. 월 수십에서 수백만 원을 지출하는 하드코어 MMORPG나 소셜 카지노 유저들은 자사몰 이용 시 결제액의 10%를 포인트로 환급해 주는 마일리지 혜택의 가치(수만~수십만 원)가 크기 때문에 불편함을 기꺼이 감수한다. 반면, ARPDAU(일일 유저당 결제액)가 \$0.05~\$0.15에 불과한 하이퍼캐주얼 및 퍼즐 장르 유저들에게는 작은 적립금이 번거로움을 넘어설 유인이 되지 못해 D2C 유도 시 결제 포기를 하는 등 역효과로 귀결되는 한계가 뚜렷한 상황이다.

표 9. 장르별 D2C 수혜도 비교

장르	D2C 적합도	플랫폼 비중	D2C 수혜 정도	비고
MMORPG	매우 높음	혼합	자체결제 전환 용이 및 충성도 고과금 유저 유인 용이	충성도 고객 바탕 최대 수혜 가능
RPG	높음	모바일 중심	웹숍 전용 할인 통한 고과금 유저 유인 효과적	PC 결제 전환 시 수수료 절감폭 큼
소셜 카지노	매우 높음	모바일 중심	장르 특성상 반복결제 높아 효과적	웹숍 구축 비용 대비 효과 극대화 가능
캐주얼/하이퍼캐주얼	낮음	모바일 중심	ARPDAU 낮아 웹숍 투자 비효율, 광고 수익 모델 중심	앱마켓 의존도 변화 어려움으로 수혜 제한적
FPS/배틀로얄	중간	혼합	플랫폼별 수혜도 상이	PC 대비 모바일 자체런처 전환 시 수혜 증가, 텐센트 구조는 제약

자료: AppMagic, Mobidictum, 언론 종합, KUVIC 리서치 4팀 추정

트리플 시너지의 전반적 수혜 기대

수수료 인하 +
생성형 AI 도입 +
D2C 확대

수수료 인하, 생성형 AI 도입, D2C 비중 확대는 결합되었을 때 강력한 트리플 시너지를 낸다. 향후 시장을 주도할 기업은 **생성형 AI와 D2C 자체 웹숍 운영**이라는 두 가지 요소를 따로 적용하는 것을 넘어 **시너지를 창출할 것이다**. AI를 활용해 유저의 인게임 행동 데이터를 분석하고, 과금 확률이 가장 높은 타이밍에 개인화된 D2C 특별 패키지(예: 자사몰 전용 20% 할인)를 팝업으로 띄우는 타겟 마케팅이 가능해진다. 이는 D2C로 인한 소비자 피로도를 개인화된 혜택으로 상쇄시켜 결제 전환율을 방어하고 마진을 극대화하는 강력한 비즈니스 모델로 진화할 것이다.

이러한 비용 효율화는 국내 게임 산업의 영업 마진을 유의미하게 높여줄 것이다. 향후 게임주 투자 전략은 매크로 변동에 둔감한 방어주적 성격을 기본 베이스로 깔고 가되, **1) 글로벌 시장에서 통할 만한 강력한 PC/콘솔 신작 파이프라인을 보유하고 있으면서, 2) 하드코어 장르 비중이 높아 D2C 전환이 용이하고, 3) AI 도입을 통한 인건비 효율화를 적극 추진하는 기업에 선별 투자하는 방식**이 가장 유효할 것으로 판단된다.

신작 게임의 흥행성에 따른 주가 상승

다만, 이러한 수익성 개선이 게임주 특유의 신작 출시 의존 플레이를 완전히 대체할 수 없다는 한계를 명심해야 한다. 게임 산업은 철저한 흥행 비즈니스로, 붉은사막(펄어비스), 아크레이더스(넥슨), 아이온 2(엔씨소프트)와 같은 신작 히트에 따른 폭발적인 트래픽 유입이 주가 상승의 근본 원동력이다. 수수료를 인하로 OPM이 개선되더라도, 기존 라인업의 DAU 하락과 ARPPU 감소가 이어진다면 이익 수준은 축소될 수밖에 없다. 결론적으로 위 세 가지 변화는 향후 흥행작이 탄생했을 때 얻게 되는 사업 수익을 극대화하는 증폭기로서 기능할 것이다.

표 10. OPM 개선 추정 시나리오 종합

구분	넷마블	NHN	카카오게임즈	네오위즈	엔씨소프트	크래프톤	위메이드	더블유게임즈	컴투스
25년 매출 (십억원)	2,835	2,516	542	432	1,506	3,326	614	719	696
기존 OPM (%)	12.4	5.3	-8.5	13.9	1.1	31.7	1.7	32.2	0.4
25년 영업이익 (십억원)	352	132	-46	59	16	1,054	10	232	2
수수료 인하 효과 (%p)	7.4	1.2	6.5	3.4	4.0	0.8	6.7	5.1	7.4
생성형 AI 효과 (BASE, %p)	2.5	1.7	3.2	3.4	5.3	1.1	3.2	1.3	2.8
D2C 확대 효과 (%p)	1.6	0.1	0.5	0.3	2.2	0.7	0.9	0.4	0.6
합계 OPM 개선 (%p)	11.4	3.0	10.1	7.2	11.5	2.6	10.8	6.8	10.8
신규 OPM (%)	23.9	8.3	1.6	21.0	12.6	34.2	12.5	39.0	11.2
합계 영업이익 증가분 (십억원)	324	75	54	30	173	84	66	47	74
신규 영업이익 (십억원)	676	208	8	90	190	1,139	76	279	76

자료: EA, Xsolla, 언론 종합, KUVIC 리서치 4팀 추정

모바일

여전히 큰 모바일 게임 시장

성장은 끝나지 않았다

2025년과 2026년에 걸친 글로벌 모바일 게임 시장은 팬데믹 이후의 조정기를 거쳐 구조적인 성숙기에 진입한 것으로 분석된다. 2025년 기준 글로벌 모바일 게임 매출은 약 818억 달러를 기록하였으며, 2026년에는 글로벌 모바일 게임 매출이 약 1,340억 달러에서 1,380억 달러 규모에 이를 것으로 전망된다. 이는 전체 게임 시장 매출의 약 59%를 차지하는 압도적인 비중이다.

국내 시장의 경우, 한국은 중국, 미국, 일본에 이어 세계 4위의 게임 시장 지위를 유지하고 있다. 2025년 한국 게임 시장의 총 매출은 약 146억 달러로 추산되며, 이 중 모바일 게임이 차지하는 비중은 약 59%인 68억 달러에 달한다. 이는 글로벌 평균과 유사한 구조를 보이면서도, 국내 게이머들의 높은 지불 의사와 밀도 높은 이용 시간이 시장의 질적 성장을 견인하고 있음을 보여준다. 특히 한국의 1인당 게임 지출액은 450달러 이상으로 아시아-태평양 평균인 154달러를 크게 상회하며, 유료 모바일 게이머의 비중 또한 52%에 달해 수익화 측면에서 매우 효율적인 구조를 갖추고 있다.

넷마블: IP의 연금술사

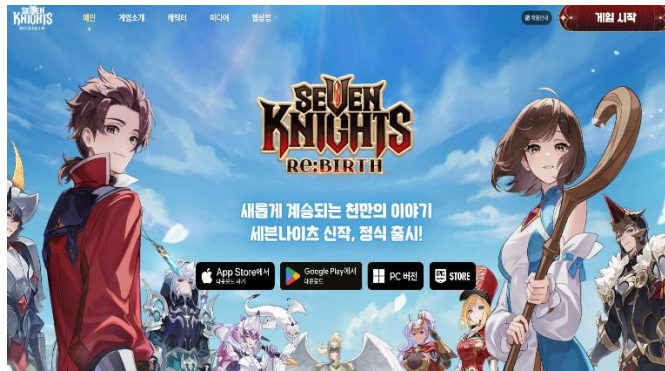
넷마블은 외부의 강력한 글로벌 IP를 모바일로 재해석하는 'IP 연금술' 역량을 바탕으로 2025년 매출 2.84조원(YoY 6.4% 증가)과 영업이익 3,525억원(YoY +63.5%)을 기록하며 역대 최대 매출을 경신하였다. **오랜 기간 쌓아온 자체 IP 시리즈**, 그리고 마블, 나 혼자만 레벨업, 신의 탑 등 **장르를 가리지 않는 대형 IP 협업이 성공적인 성과의 드라이버**라 평가할 수 있다.

세븐나이츠
한국 게임 시스템의
기준이 된 원작 이후
성공적인 후속작들

대표적인 IP로는 **세븐나이츠**가 있다. 넷마블의 근간을 이뤘다고 할 수 있는 자체 IP로, 2014년에 첫 출시하여 시리즈 통합 누적 다운로드 1억건을 돌파하였다. 특히 세븐나이츠는 **한국 수집형 RPG 모바일 게임의 시스템을 정립**하여 현재까지 영향을 미치고 있다는 점에서 큰 의의가 있다. 특히 별 시스템과 진화, 각성 시스템을 기반으로 한 스펙업 시스템은 재료 수급, 랜덤 뽑기의 특징을 활용해 안정적이고 중독적인 비즈니스 모델을 만들어냈다. 뿐만 아니라 PVP 콘텐츠, 즉 다른 사람과의 대결이라는 시스템은 당시 모바일 게임으로서는 혁신적이었고 랭킹 유지를 위해 구축한 대인 대결 구도가 큰 인기를 끌었다. 특히 10년 5개월이라는 기간동안 세븐나이츠를 운영한 뒤, 새롭게 출시한 세븐나이츠 리버스(Re:BIRTH), MMORPG로 재해석한 세븐나이츠 2(4월 15일 서비스 종료 예정), 방치형 RPG 세븐나이츠 키우기 등이 대표적인 게임으로 자리잡았다.

세븐나이츠가 오랜 기간 넷마블의 자체 IP로서 매출을 책임졌다면, **나 혼자만 레벨업 시리즈**는 현대 판타지 소설, 즉 외부 IP를 기반으로 만든 액션 RPG 게임이다. 나 혼자만 레벨업: 어라이즈(ARISE)는 2024년 5월 출시 후 3개월 만에 누적 매출 1억 달러를 돌파하며 글로벌 시장에서 폭발적인 성과를 거두었다. 출시 5개월 만에 누적 유입 유저 5,000만명을 달성하였으며, 2026년 현재도 서구권 매출 상위권을 유지하고 있다. 구글플레이에서도 70만 개 이상의 평가에서 별점 4.3점을 유지 중이고 **높은 원작 재현율을 기반으로 오리지널 스토리가 추가되었다는 점에서 작품성 측면에서도 좋은 평가를 받고 있다.** 특히 재화 수급량 증가, 확정권 제공 등 게임 운영 측면에서 신규 유입 유저 친화적인 모습을 보여준다.

그림 17. 세븐나이츠 리버스



자료: 넷마블, KUVIC 리서치 4팀

그림 18. 나 혼자만 레벨업: 어라이즈 인게임



자료: 넷마블, KUVIC 리서치 4팀

자체 IP 강점
자체 IP 개발과 리메이크를 통한 기존 유저 리텐션

이외에도 자체 IP로서 수많은 대표작이 존재하는데 2000년대 대표 PC/모바일 스포츠 게임이자 2020년대에 리뉴얼된 마구마구 시리즈, 넷마블의 초기 모바일 대성공작이자 실질적 캐시카우 모두의마블, 2013년 출시 이후 10년 이상 라이브 서비스를 유지하였던 몬스터 길들이기 등이 있다. 특히 몬스터 길들이기는 몬길: STAR DIVE라는 이름으로 올해 4월 15일 후속작 출시를 앞두고 있으며 기존에 모바일 전용 게임이었던 전작과는 달리 멀티 플랫폼 게임으로 출시될 예정이다. 타 IP의 라이선스를 구입해서 제작하는 게임으로는 일곱개의 대죄: 그랜드 크로스(GRAND CROSS), 신의탑: 새로운 세계, 스톤에이지 키우기와 같은 게임이 존재한다. 또한 7,000만 다운로드를 달성한 일곱개의 대죄: 그랜드 크로스(GRAND CROSS)의 후속작 일곱개의 대죄: 오리진(ORIGIN)은 올해 3월 24일 모바일 출시 직후 글로벌 매출 5위권에 진입하며 기존작을 계승할 차세대 대작으로 평가받는 중이다.

표 11. 넷마블 대표작 출시 시기 및 KPI

게임명	장르	출시 시기	특징 및 KPI
모두의 마블 for kakao	보드게임	2013.06.11	PVP 기반 다양한 이벤트, 14년째 운영 중
몬스터 길들이기	RPG	2013.08.13	모바일 RPG 장르 최초로 구글플레이 매출 1위
세븐나이츠	턴제 RPG	2014.03.07	수집형 모바일 게임의 비즈니스 모델 확립
MARVEL 퓨처파이트	액션 전략 RPG	2015.04.30	원작 코믹스 및 MCU를 성공적으로 재구성
마구마구 2026	스포츠 게임	2020.07.08	마구마구의 모바일 버전으로 매년 업데이트
신의탑: 새로운 세계	RPG	2023.07.26	출시 후 구글 플레이 4위, 애플 앱스토어 1위
나 혼자만 레벨업: 어라이즈	액션 RPG	2024.05.08	대한민국 게임 대상, 3개월만 매출 1억 달러
세븐나이츠: 리버스	턴제 RPG	2025.05.15	태국-홍콩 매출 1위, 45개국 매출 TOP 100
스톤에이지 키우기	방치형 RPG	2026.03.03	출시 이후 국내 앱마켓 매출 1위
일곱개의 대죄: 오리진	오픈월드 액션 RPG	2026.03.24	사전 다운로드 시기 중 한국-일본-미국 등 1위
몬길: 스타 다이브	수집형 액션 RPG	2026.04.15	몬스터길들이기의 캐릭터 수집형 후속작
나 혼자만 레벨업: 카르마	액션 RPG	2026년 출시 목표	월정액, 배틀패스 등의 BM 도입 예정

자료: 넷마블, 언론 보도 종합, KUVIC 리서치 4팀

엔씨소프트: 리니지, 그리고 장르 다변화

엔씨소프트는 2025년 매출 1.5조원, 영업이익 161억원을 기록하며 턴어라운드 성공하였다. 특히 기존의 리니지 중심의 구조에서 탈피하여 자체 클래식 IP의 재창조와 글로벌 파트너십을 통한 신규 시장 공략을 시도하고 있다.

리니지를 빼놓고 이야기할 수는 없다. 한국 모바일 시장의 절대 강자라는 것에 이견은 없을 것이다. 2017년 출시한 리니지M은 기존의 리니지의 운영 방식을 모바일로 옮겨 출시 1년만에 1조 5,000억원

이라는 매출을 기록하며 단일 모바일 게임으로서 가장 많은 매출을 기록하였고 당시 출시 12일 만에 누적 가입자 700만명 돌파, 일매출 130억원 등 놀라운 성과들을 이끌어냈다. 물론 과한 과금유도, 수준 낮은 그래픽에 대한 부분으로 인해 비판을 받기도 하였으나 **리니지라는 기존 IP는 좋은 장비 및 높은 레벨을 통한 육성에 초점을 맞추고 있고** 실제로 해당 부분에 대한 수요를 보여주는 매니아층이 존재하는 IP이다. 그들의 유입과 작품성과는 별개로 독자적인 수익성을 기반으로 대표적인 엔씨소프트의 모바일 게임으로 자리잡았다. 특히 8년이 지난, 2025년 기준으로도 국내 모바일 매출 1위를 수성하는 모습을 보여주었다. '리니지 M' 외에도 2019년 출시한 심리스 원 채널 오픈 월드 MMORPG '2M', 2021년 출시한 MMORPG 'W'(모바일, PC 멀티 플랫폼)를 비롯한 모바일 대표 타이틀은 2025년 연간만 7,944억원의 매출을 합작하며 전사 매출의 무려 53%를 지탱하고 있다.

리니지 말고도 단순히 리니지에만 의존하는 것이 아닌, 아이온2라는 새로운 캐시카우

또다른 대표적인 IP는 **아이온**이다. 아이온은 PC MMORPG로서 2008년 출시되어 160주 연속으로 PC 방 1위를 차지할 만큼 오랜기간 해비유저들의 사랑을 받아온 IP이다. 그리고 그 정식 후속작으로 개발된 **PC, 모바일, 콘솔 멀티 플랫폼 MMORPG 아이온2**는 2025년 11월 출시 후 46일 만에 누적 매출 1,000억원을 돌파하며 새로운 현금 창출원이 되었다. **멤버십과 배틀패스 등 이용자 친화적인 상품 중심의 비즈니스 모델을 구축하여** 기존 리니지 시리즈가 일부 고과금 이용자를 타겟팅한 모델을 구현한 것과 상반되는, 일명 박리다매형 BM을 채택하였다. 특히 기존 아이온이라는 IP가 가진 8개의 고유 클래스, 천족과 마족의 대립이라는 큰 틀을 유지하면서도 **엔리얼 엔진 5기반의 완성도 높은 그래픽, 후판정 기반 수동 전투, 방대한 PvE 콘텐츠, 캐릭터 커스터마이징 지원** 등이 강점으로 꼽힌다.

그림 19. 리니지 M

그림 20. 아이온2 인게임



자료: 엔씨소프트, KUVIC 리서치 4팀

자료: 엔씨소프트, KUVIC 리서치 4팀

이외의 엔씨소프트의 모바일 게임 기대작으로 소니 인터랙티브 엔터테인먼트의 대표적 IP인 호라이즌을 이용해 개발 중인 **호라이즌 스틸 프론티어스**가 올해 하반기 또는 2027년 출시를 목표로 개발 중이다. 특히 3,800만 이상의 판매고를 올린 원작 팬텀의 유입이 기대되며, PC 멀티 플랫폼도 지원할 예정이다.

표 12. 엔씨소프트 대표작 출시 시기 및 KPI

게임명	장르	출시 시기	특징 및 KPI
리니지M	MMORPG	2017.06.21	모바일 버전 리니지, 30대 56.9%, 20대 19.1%의 높은 2,30대 비중
리니지2M	MMORPG	2019.11.27	사전예약 700만, 엔리얼 엔진 4 기반 높은 그래픽, 크로스 플랫폼 PURPLE 지원
리니지W	MMORPG	2021.11.04	과금 요소 감소, 아트 및 디자인 호평
호연	스위칭 RPG	2024.08.28	필드 전투와 턴제 전투, 블레이드 앤 소울 IP
저니 오브 모나크	방치형 RPG	2024.12.04	리니지 IP 기반 방치형(키우기) 게임
아이온2	MMORPG	2025.11.19	출시 직후 이틀간 DAU 150만명
호라이즌 스틸 프론티어스	MMORPG	2026 하반기/2027	높은 자유도와 세분화된 커스터마이징 예정

자료: 엔씨소프트, 언론 보도 종합, KUVIC 리서치 4팀

넥슨, 카카오게임즈, 그리고...

PC 게임의 모바일화
국내 PC게임의
강력한 IP를 가지고
있기에 모바일 버전
 흥행 보장

넥슨은 2025년 하반기 사상 처음으로 국내 앱 마켓 통합 매출 1위를 달성하였다. 넥슨은 강력한 PC 게임 기반 자체 IP를 모바일 게임에 접목하여 높은 성과를 이끌어내고 있다. 대표적으로 빠른 플레이를 통해 높은 인기를 지닌 IP를 기반으로, 압도적인 중국 시장 매출을 기록 중인 던전앤파이터 모바일, 20년 넘은 원작의 향수를 자극하며 모바일에 최적화된 자동 사냥 시스템으로 인기를 끈 메이플스토리M, 그리고 매력적인 캐릭터 서사와 높은 퀄리티의 음악을 통해 강력한 팬덤을 형성한 블루 아카이브가 있다. 뿐만 아니라 FC 온라인이라는 인기 PC 축구 게임과 시너지 효과를 내어 실시간 대전의 긴장감을 제공하는 FC 모바일이 대표작이라 할 수 있다.

카카오게임즈는 MMORPG에 있어 두각을 드러내며 앞선 엔씨소프트의 리니지 라이벌이라 부를 수 있다. 대표적으로는 출시 후 리니지를 꺾었던 저력이 있으며 북유럽 신화 기반의 고사양 그래픽과 로딩 없는 심리스 오픈월드가 특징인 **오단: 발할라 라이징**, 원작의 방대한 세계관을 바탕으로 속도감 있는 전투와 대규모 해상전이라는 차별화된 콘텐츠를 제공하는 **아키에이지 워**가 있다.

그림 21. 메이플스토리M

그림 22. 오단: 발할라 라이징 인게임



자료: 메이플스토리M, KUVIC 리서치 4팀

자료: 구글플레이, KUVIC 리서치 4팀

대규모 해상전이라는 이외에도 전 세계 유저와 실시간으로 생존 경쟁을 벌이는 **배틀로얄 장르의 표준이자 글로벌 대세가 된 크래프톤의 배틀그라운드 모바일**, 수백 종의 몬스터와 '룬' 시스템을 조합해 싸우는 치밀한 전략성이 글로벌 유저들에게 인정받은 컴투스의 서머너즈 워, 귀여운 캐릭터 디자인에 나만의 왕국 꾸미기와 전투를 결합해 여성 및 라이트 유저층을 완벽히 흡수한 데브시스터즈의 쿠키런: 킹덤, 리얼 엔진 5를 활용한 극사실적 그래픽과 대규모 공중전(글라이더) 시스템으로 시각적 쾌감을 극대화한 위메이드의 나이트 크로우가 있다.

표 13. 여타 게임사 대표작 출시 시기 및 KPI

게임명	장르	출시 시기	특징 및 KPI
서머너즈 워	롤플레이 게임	2014.04.17	모바일 게임 최초 단일 게임 매출 1조원, 글로벌 e스포츠 대회 최초 개최
메이플스토리M	MMORPG	2016.10.13	6년 만에 누적 매출 4억 5000만 달러
배틀그라운드 모바일	배틀로얄	2018.05.16	글로벌 모바일 누적 매출 순위 2위 (100억 달러 이상)
FC 모바일	스포츠 게임	2020.06.09	FCA 프로그램을 통해 e스포츠 대회 개최
쿠키런: 킹덤	소셜 RPG	2021.01.21	미국 매출 비중 1위, 국내 앱스토어 1위
블루 아카이브	수집형 RPG	2021.02.04	일본 앱스토어 매출 1위
오단: 발할라 라이징	MMORPG	2021.06.29	글로벌 누적 다운로드 수 2천만건 이상
던전앤파이터 모바일	벨트스�크롤 액션 게임	2022.03.24	출시 후 8일 만에 양대마켓 매출 1위
아키에이지 워	MMORPG	2023.03.21	구글 플레이 최고 매출 2위
나이트 크로우	MMORPG	2023.04.27	국내외 매출 6,500억원 돌파

자료: 언론 보도 종합, KUVIC 리서치 4팀

PC

팔리던 게임만 잘 팔린다

PC 시장의 개방성 속 현실

개방적 PC 시장:
수많은 게임과
독점적인 유통사

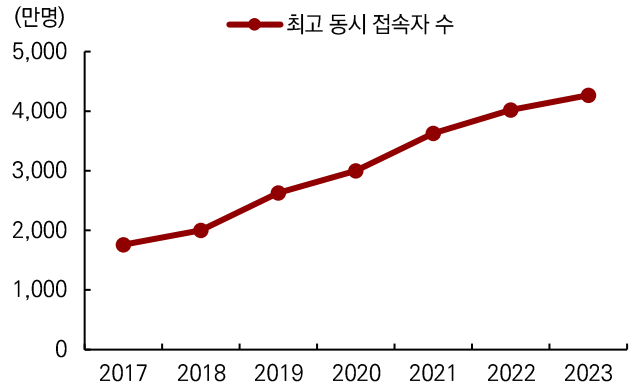
PC 게임 시장은 독자적인 유통 구조와 강한 라이브서비스를 갖춘 핵심 플랫폼 시장으로, PC 시장 규모는 약 400억 달러에 달하며 글로벌 게임 시장의 약 18%를 차지한다. 모바일과 콘솔 게임에 비해 낮은 연평균 성장률 약 3%를 상회하고 있다.

PC 시장은 디지털 유통 플랫폼(ESD) 중심의 개방형 생태계이다. 1)스팀(Steam), 2)에픽게임즈 스토어(Epic Games Store)와 같은 디지털 플랫폼이 유통의 핵심이 되었고 유저들이 직접 게임 콘텐츠를 수정하거나 제작하는 모딩(Modding) 문화가 게임의 수명을 이끈다.

PC 시장의 가장 큰 특징은 개방형 플랫폼이라는 점이다. 표준화된 하드웨어 위에서 수십 개의 유통 플랫폼, 수십만 개의 게임이 공존하는 개방형 시장이기 때문에 진입 장벽이 낮아 소규모 인디 스튜디오부터 수백 명의 개발자를 보유한 AAA 스튜디오까지 다양한 규모의 개발사가 동일한 플랫폼에서 경쟁한다. 덕분에 신작 출시가 넘쳐나지만 실제 플레이 시간의 대부분은 소수의 장수 타이틀에 집중된다. 2024년 전체 PC 게임 플레이 시간 중 신규 출시 게임이 차지하는 비중은 12%에 불과했으며 나머지 88%는 기존 장수 타이틀에 집중되었다. 이는 PC 게임 산업이 이제 단순히 게임을 판매하는 시장이 아니라 유저 시간을 누가 더 오래 붙잡고 그 시간을 수익으로 전환하느냐를 경쟁하는 시장으로 바뀌었음을 보여준다.

그림 23. 에버그린(Evergreen) 작품들

그림 24. 스팀 연도별 최고 동시 접속자 수 (CCU)



자료: KUVIC 리서치 4팀

자료: SteamDB, KUVIC 리서치 4팀

이러한 변화는 실제 상위 게임 구성을 보면 더 분명하게 드러난다. Steam에서 Counter-Strike 2 & GO, Minecraft, Roblox, Fortnite, League of Legends, Overwatch, The Sims 4, Valorant 등이 상위권을 형성하고 있다. 장르로 보면 FPS, 샌드박스, 배틀로얄, MOBA, 생활 시뮬레이션 등으로 다양하지만, 공통점은 대부분이 단발성 패키지 판매형 게임이라기보다 장기 체류와 반복 플레이를 전제로 하는 게임이라는 점이다. 이 이들 게임은 대부분 출시된 지 수년 이상 지난 타이틀로 지속적인 업데이트와 커뮤니티 기반을 통해 유저 시간을 장기적으로 점유하고 있다. 이는 PC 게임 시장이 시간 점유율 기반 과점 구조로 형성되어 있음을 보여준다.

표 14. 글로벌 PC 게임 MAU 기준 M/S

순위	게임명 (IP)	개발/퍼블리셔	추산 MAU (PC 기준)	비고
1위	Fortnite (포트나이트)	Epic Games	약 2.0억명+	전체 플랫폼 통합 1위, PC 비중이 매우 높음
2위	Minecraft (마인크래프트)	Mojang (MS)	약 1.7억명	샌드박스 장르의 독보적 스테디셀러
3위	Roblox (로블록스)	Roblox Corp	약 1.5억명	PC/모바일 크로스플레이 생태계 확장
4위	League of Legends	Riot Games	약 1.2억명	PC 전용 게임 중 순수 트래픽 부동의 1위
5위	Counter-Strike 2	Valve	약 9,500만명	스팀(Steam) 내 동시 접속자 수 압도적 1위
6위	Call of Duty (HQ/Warzone)	Activision	약 8,000만명	블랙 오퍼스 7 출시 및 워존 통합 효과
7위	The Sims 4 (심즈 4)	Electronic Arts	약 7,500만명	지속적인 DLC 출시로 여성 및 라이트 유저층 확보

자료: Newzoo, SteamDB, KUVIC 리서치 4팀

시간 점유 + IP + 유통

PC 게임 산업은 라이브서비스 운영(Tencent), 프리미엄 IP 수익화(Take-Two), 플랫폼 인프라(Valve)가 동시에 작동하는 구조다. PC 게임 산업의 경쟁력은 개시간 점유·IP 파워·유통 지배력을 얼마나 유기적으로 결합하느냐에 의해 결정되며, 뒤에서 하나씩 대표 기업을 선정해 분석하였다.

Tencent: LOL, Valorant

개방적 PC 시장: 수많은 게임과 독점적인 유통사

Tencent의 경쟁력은 **유저의 플레이 시간을 장기적으로 독점하는 구조**에서 나온다. 이를 가장 잘 보여주는 게임이 **League of Legends**이다. 이 게임은 출시된 지 10년이 넘었음에도 2026년에도 1억명 이상의 MAU를 유지하고 있는데, 운영 구조 자체가 라이브서비스에 최적화되어 있기 때문이다. 시즌제 랭크 시스템, 지속적인 챔피언 업데이트, 스킨 판매, 글로벌 e스포츠 리그는 서로 유기적으로 연결되어 있으며 유저는 **단순히 게임을 소비하는 것이 아니라 경쟁과 커뮤니티 안에 지속적으로 참여하게 된다.**

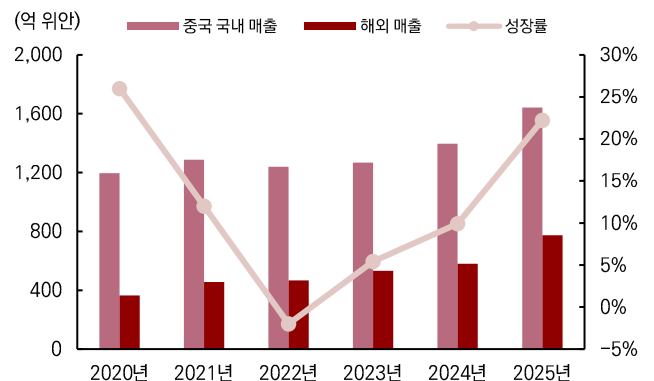
이 구조는 **Valorant**에서도 동일하게 나타난다. Valorant는 FPS 장르임에도 불구하고 CS류의 경쟁성과 LoL식 라이브서비스 구조를 결합해, 출시 이후 빠르게 e스포츠 생태계를 구축했다. 특히 **캐릭터 기반 스킬 시스템과 스킨 중심 과금 구조는 FPS 장르에서 수익화를 극대화**한 사례로 평가된다. 2022년 중국 정부의 청소년 게임 규제와 신규 판호 발급 중단으로 인해 역성장을 기록했고 이 시기 텐센트는 전략을 수정하여 해외 스튜디오 인수와 글로벌 퍼블리싱 브랜드 '레벨 인피니트'에 집중하기 시작했다. 이후 발로란트의 중국 내 흥행, 던전앤파이터 모바일의 성공적인 런칭과 델타 포스와 같은 신작들로 2025년에는 22%라는 성장률로 회복했다. 이는 결국 강력한 IP 대작의 지속성에 대한 증명을 해낸 것으로 볼 수 있다. 결론적으로 Tencent의 핵심은 **유저 시간의 독점 → 반복 과금 → 장기 운영인 구조다.**

그림 25. Tencent 보유 게임



자료: KUVIC 리서치 4팀

그림 26. Tencent 연도별 게임 매출액 추이



자료: Tencent, KUVIC 리서치 4팀

Take-Two Interactive: GTA VI

GTA 시리즈와
게임사 M&A로 IP
확보한 TTWO

Take-Two Interactive는 글로벌 게임 산업에서 가장 강력한 프리미엄 IP를 보유한 퍼블리셔 중 하나로, 특히 **Grand Theft Auto(GTA) 시리즈**를 중심으로 높은 수익성과 시장 영향력을 동시에 확보해 온 기업이다. Grand Theft Auto V는 2013년 출시 직후 24시간 만에 약 8억 달러의 매출을 올렸고, 단 3일 만에 10억 달러를 돌파하며 당시 기준 역대 가장 빠르게 10억 달러를 달성한 엔터테인먼트 콘텐츠가 되었다. 이후 2026년 초까지 누적 판매량 2억 2,500만 장이라는 기록을 세우며 반복적 소비자 지출의 성장이 테이크투의 재무 구조를 바꾸었다.

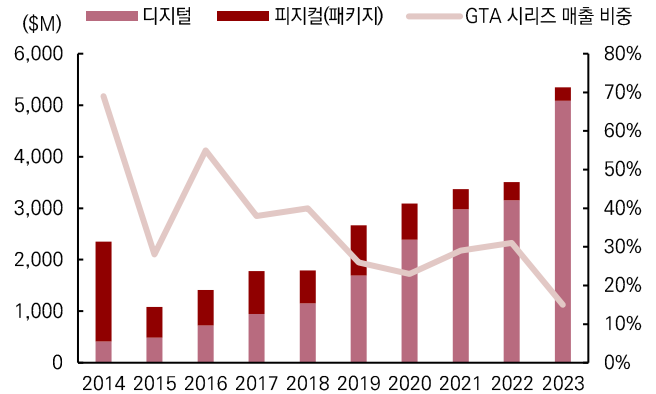
2023 회계연도에 테이크투가 모바일 게임 거물인 '징가(Zynga)'를 인수하면서 모바일 매출이 대거 편입되며 총 매출이 53억 달러로 급등하였다. 현재는 GTA V 출시가 약 14년 정도 된 시점에서, 전체 매출액 증가에 따라 GTA 시리즈의 매출액 비중은 감소하는 추세를 보이고 있다.

그림 27. GTA6



자료: TakeTwo Interactive, KUVIC 리서치 4팀

그림 28. Take-Two Interactive 매출액 추이



자료: TakeTwo Interactive, KUVIC 리서치 4팀

이러한 성공 경험은 현재 **2026년 11월 출시를 앞둔 Grand Theft Auto VI**에 대한 시장 기대감으로 이어지고 있다. 첫 번째 트레일러 공개 당시 **24시간 만에 유튜브 조회수 9,000만 회를 돌파하며 역대 게임 영상 기록을 경신했으며** 이에 따른 골드만삭스, 모건스탠리 등 주요 투자은행들은 GTA 6이 출시되는 회계연도(FY2026~2027)에 테이크투의 순 예약 매출이 80억 달러를 상회할 것으로 전망하고 있다.

시장 반응 또한 매우 민감하게 나타난다. GTA VI 출시 일정이 지연되었을 때 Take-Two의 주가는 단기적으로 약 8% 하락하는 등 즉각적인 영향을 받았으며, 이는 투자자들이 해당 타이틀에 얼마나 높은 기대를 걸고 있는지를 보여준다. GTA는 강력한 프리미엄 IP로서 초기 판매에서 큰 매출을 만들고, GTA Online은 이후의 반복 소비를 통해 긴 현금흐름을 만들어낸다. 즉 Take-Two는 **프리미엄 IP와 라이브 서비스의 결합을 가장 성공적으로 보여준 기업이다.**

Valve: Steam

PC 게임의 표준
유통망이 된 Steam

Valve의 핵심은 **Steam이라는 유통 인프라** 자체다. Steam은 2018년부터 매출 구간별 차등 수수료 구조를 도입해 게임이 1,000만 달러 매출을 넘기면 초과분에 대해 75/25, 5,000만 달러를 넘기면 80/20을 적용해 왔다. 이는 Steam이 외형상 30% 수수료 플랫폼으로 인식되지만, 실제로는 일정 매출 이상 게임에서 차등 수수료가 적용되며 평균 배분율이 달라질 수 있음을 보여준다. 동시에 Valve는 **Steam을 통해 유통, 커뮤니티, 리뷰, 할인, 추천, 모드, 마켓 기능을 묶어 제공하면서 PC 게임 거래 구조 자체를 장악하는 사업 모델을 구축했다.** 개발자는 유저가 많은 Steam에 게임을 출시하고, 유저는 게임이 많은 Steam에 몰린다. 이 구조가 반복되면서 **Steam은 사실상 PC 게임의 표준 유통망이 되었고, 경쟁 플랫폼**

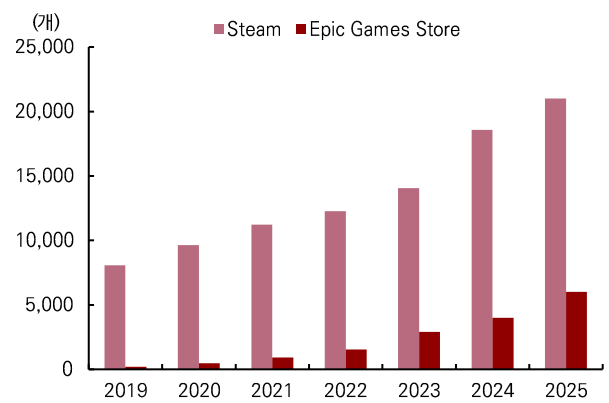
품이 쉽게 점유율을 뺏기 어려운 상태가 되었다. 이와 같이 Valve는 **게임 판매 → 수수료 수익 → 플랫폼 지배력 강화 → 더 많은 게임 유입**이라는 선순환 구조를 가지고 있다.

그림 29. Steam 상위 게임

가장 많이 플레이된 게임 →	플레이어 수	24시간 최고 기록
카운터 스트라이크 2	823,041	1,404,105
PUBG: 배틀그라운드	405,489	958,715
DOTA 2	332,179	588,950
슬레이 더 스피어 2	166,360	319,388
붕고켓	131,954	149,587
에이펙스 레전드	119,750	277,743
러스트	86,225	146,124
진홍빛 사막	84,204	141,323
월페이퍼 엔진	82,285	114,478

자료: SteamDB, KUVIC 리서치 4팀

그림 30. Steam과 Epic Games 연도별 게임 수



자료: SteamDB, Epic Games, KUVIC 리서치 4팀

이 지점에서 **Epic Games Store와의 경쟁**이 중요해진다. Epic은 2018년 이후 Steam의 지배적 위치에 도전하는 가장 강한 대항 플랫폼으로 등장했다. Epic Games Store는 2024 Year in Review에서 2024년 PC 사용자 수가 2억 9,500만명에 이르렀다고 밝혔다. 한편 수수료의 경우에는 2025년 애플 당 연간 첫 100만 달러 순매출에 대해 0% 수수료를 적용하고, 이후부터 88/12 배분을 적용받는 정책으로 수익 배분을 더 공격적으로 바꾸었다. 이 과정은 개발사에게 더 나은 경제 조건을 제공해 시장을 흔들려는 것이다. 즉 두 플랫폼의 경쟁은 PC 유통시장에서 누가 더 많은 가치를 가져가야 하는가에 대한 충돌이다.

Valve는 영국 경쟁항소심판소(CAT)에서 제기된 Vicki Shotbolt 집단소송에서 Steam의 지배적 지위 남용 혐의를 받고 있으며, CAT는 2026년 1월 이 집단소송의 진행을 허가했다. 미국에서도 Valve를 상대로 한 반독점 소송이 진행돼 왔다. 즉 Steam과 Epic의 경쟁은 단순한 가격 경쟁을 넘어, 플랫폼 지배력·수수료 구조·가격 경쟁 제한이 경쟁법상 어떤 의미를 가지는지를 둘러싼 논쟁으로 확장되고 있다.

게임 내의 매력도

PC 게임 산업은 유저 시간을 확보하는 산업이자, 디지털 반복수익을 설계하는 산업이며, 동시에 유통 인프라 권력을 둘러싼 산업이다. 그리고 이 산업의 경쟁력은 더 이상 한 번의 흥행으로 결정되지 않는다. 장기 운영 능력, 플랫폼 내 발견 가능성, 반복소비를 유도하는 콘텐츠 구조, 그리고 개발사와 플랫폼 사이의 수익배분 구조까지 모두 결합되어야 비로소 지속 가능한 성과가 만들어진다. 이런 점에서 PC 게임 산업은 모바일보다 더 복합적이고, 콘솔보다 더 개방적이며, 동시에 세 플랫폼 중 가장 구조적으로 깊은 분석이 필요한 영역이라고 평가할 수 있다.

콘솔

게임기 없는 집 없다

빠르게 커지는 콘솔 시장

하드웨어와 소프트웨어 두 축의 콘솔 시장

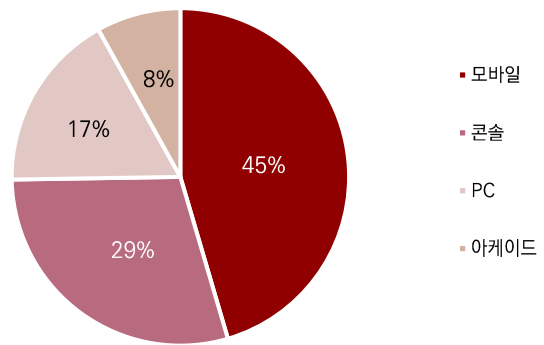
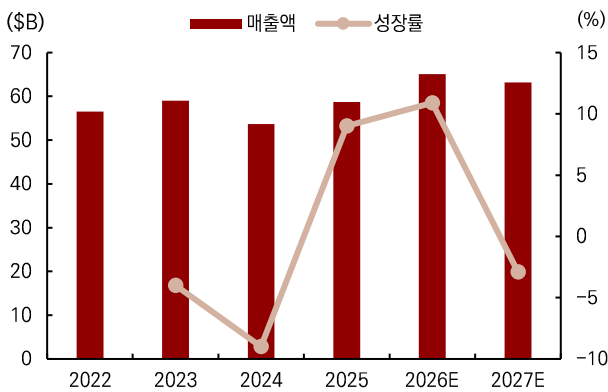
콘솔 게임 시장은 단순한 하드웨어 판매를 넘어 콘텐츠와 서비스가 결합된 복합적인 시장으로, 콘솔 시장 규모는 약 587억 달러에 달하며 글로벌 게임 시장의 약 25%를 차지한다. 모바일 게임에 비해 규모는 작지만 시장 성장률은 연평균 6% 수준을 유지하고 있으며, 이는 플랫폼들 중 가장 높은 성장률이다.

콘솔 시장은 하드웨어 판매와 동반되는 플랫폼 기반의 생태계 산업이다. 콘솔 기업들은 하드웨어, 소프트웨어, 네트워크 서비스가 결합된 폐쇄형 구조를 구축하여 이용자를 자사 플랫폼에 장기간 묶어두며, 이러한 구조는 높은 고객 락인(lock-in) 효과를 발생시킨다. 또한 콘솔 시장은 대형 게임 IP 중심으로 경쟁이 이루어지는 산업으로, **이용자의 콘솔 선택은 성능보다 특정 독점 콘텐츠의 존재 여부에 크게 영향을 받는다**. 콘솔 게임의 몰입형 엔터테인먼트적 성격, 독점 콘텐츠 및 온라인 멀티플레이어 경험에 대한 수요의 증가가 콘솔 시장의 성장을 이끌고 있다.

콘솔 시장의 가장 큰 특징은 **폐쇄형 생태계 구조**에 있다. 1) 소니 인터랙티브 엔터테인먼트, 2) 마이크로소프트, 3) 닌텐도 3개 기업이 시장을 과점하고 있으며, 각 플랫폼은 **자체 하드웨어와 운영체제 그리고 독점 콘텐츠**를 기반으로 유저를 자사에 묶어두는 전략을 취하고 있다. 사용자가 특정 콘솔을 구매하는 순간 해당 플랫폼의 게임, 결제 시스템, 구독 서비스로 이어지며 자연스럽게 장기적인 수익 창출까지 이어진다. **실제로 소비자가 콘솔을 선택하는 기준은 하드웨어 성능보다도 '플레이하고 싶은 게임이 존재하는가'에 의해 결정되는** 경우가 많으며, 각 플랫폼은 강력한 독점 IP 확보에 집중하고 있다.

그림 31. 콘솔 게임 시장 현황 및 전망

그림 32. 플랫폼별 세계 게임시장 점유율(2025)



자료: Enterbrain, Circana, PwC, SensorTower, KUVIC 리서치 4팀

자료: PwC, Newzoo, KUVIC 리서치 4팀

수익 구조 측면에서 콘솔 시장은 크게 세 가지 축으로 구성된다. 첫째는 **하드웨어 판매**로, 초기에는 낮은 콘솔 가격 전략을 통해 설치율을 확대하고 소프트웨어와 서비스에서 수익을 회수하는 전략이다. 둘째는 **게임 소프트웨어 판매**이다. 플랫폼 사업자는 자사 스토어를 통해 판매되는 게임에 대해 수수료를 부과함으로써 안정적인 수익을 확보하고, 퍼스트파티 게임의 경우에는 개발과 유통을 모두 통제할 수 있어 더 높은 수익을 기대할 수 있다. 셋째는 **구독 서비스와 추가 콘텐츠(DLC), 인게임 결제와 같은 라이브 서비스 수익**이다. 최근 Xbox Game Pass, PlayStation Plus와 같은 구독 모델이 빠르게 성장하고 있다.

또한 콘솔 시장은 약 6~7년 주기의 세대 교체 사이클을 갖는 산업이다. 새로운 콘솔이 출시되는 초기에는 하드웨어 판매가 중심이 되지만, 이 시기에는 가격 경쟁력 확보를 위해 낮은 마진 또는 적자 구조를 감수하는 경우가 많다. 이후 시장이 성숙 단계에 접어들면 게임 소프트웨어 판매와 디지털 콘텐츠 소비가 증가하며 본격적인 수익 창출이 이루어진다. 후반부에는 구독 및 라이브 서비스가 확대되면서 안정적인 반복 수익 구조가 형성된다. 이러한 구조는 콘솔 산업이 단기적인 하드웨어 판매가 아니라 장기적인 플랫폼 운영을 통해 수익을 극대화하는 산업임을 보여준다.

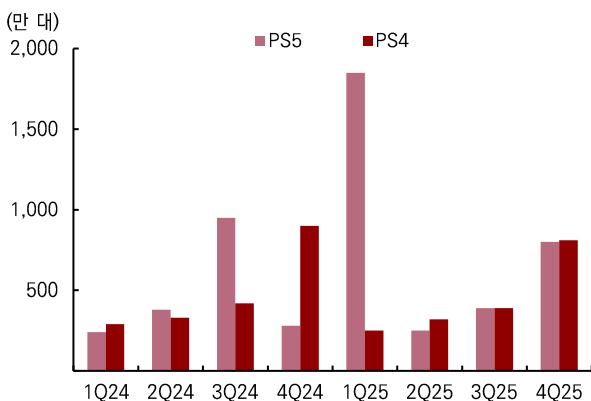
하드웨어와 소프트웨어의 결합

콘솔 게임 시장에서 과점 구조를 형성하고 있는 1) 소니(PlayStation), 2) 닌텐도(Nintendo), 3) 마이크로소프트(Xbox) 이 세 기업은 동일한 콘솔 사업을 영위하고 있음에도 불구하고 서로 다른 전략과 수익 구조를 기반으로 경쟁하고 있다. 특히 최근 시장에서는 IP와 플랫폼 생태계를 중심으로 경쟁의 축이 이동하고 있다는 점이 특징적이다. 2025년 기준으로 전 세계 콘솔 시장에서 플레이스테이션이 약 45%, 엑스박스 약 27%, 닌텐도 스위치가 약 24%의 점유율을 차지하고 있다.

소니: PS5

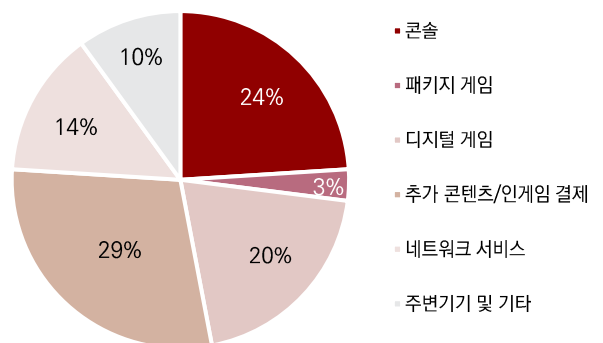
소니의 PlayStation은 IP 중심 구조보다는 플랫폼 중심 구조를 갖는다. 소니는 스파이더맨, 갓 오브 워, 라스트 오브 어스와 같은 퍼스트파티 IP를 보유하고 있지만 오히려 PlayStation의 수익은 하드웨어 판매, 서드파티 게임 판매 수수료, 디지털 다운로드, 구독 서비스(PlayStation Plus) 등 다양한 요소에서 발생한다. 2024년 기준 PlayStation 사업에서 디지털 소프트웨어와 DLC 등 추가 콘텐츠 매출이 전체의 약 49%를 차지하며 가장 큰 비중을 기록하고 있으며, 네트워크 서비스 또한 약 14% 수준으로 빠르게 성장하고 있다. 반면 하드웨어 매출 비중은 약 24% 수준에 머무르고 있어, 콘솔 산업의 수익 구조가 더 이상 기기 판매 중심이 아님을 볼 수 있다.

그림 33. PlayStation 하드웨어 판매 현황



자료: Nintendo, KUVIC 리서치 4팀

그림 34. SONY 게임 및 네트워크 서비스 매출 구성(2024)



자료: SONY, KUVIC 리서치 4팀

퍼스트파티로 시작해 서드파티로 수익을 확대하는 소니

소니의 소프트웨어 전략은 퍼스트파티와 서드파티로 구분된다. 퍼스트파티 게임은 소니 산하 스튜디오에서 직접 개발·유통하는 타이틀이며 갓 오브 워, 스파이더맨, 호라이즌 등의 퍼스트파티 독점 IP를 앞세워 PS5라는 하드웨어의 구매 동기를 창출한다. 이러한 게임들은 높은 제작비와 기술력을 바탕으로 한 AAA급 콘텐츠로 싱글플레이 중심의 경험을 제공하며 콘솔 구매를 직접적으로 유도하는 역할을 한다.

서드파티 게임은 외부 개발사가 제작한 콘텐츠로 PlayStation 내에서 가장 높은 이용률과 매출 비중을 차지한다. EA Sports FC 25, Call of Duty: Black Ops 6, Grand Theft Auto V와 같은 글로벌 히트작들은 멀티플랫폼으로 출시되지만 PlayStation에서도 높은 판매량과 이용자를 확보하고 있다. 온라인 멀티플레이와 인게임 결제 구조를 통해 수익을 창출하며, 소니는 거래 과정에서 약 30% 수준의 플랫폼 수수료를 확보한다. 이처럼 **소니의 콘솔 사업은 퍼스트파티는 수요를 창출하고, 서드파티는 수익을 확대**하는 이중 구조를 기반으로 한다.

표 15. 소니 주요 소프트웨어

유형	게임명	출시년월	누적 판매량 (만본)	IP	장르
퍼스트파티	Marvel's Spider-Man	2018.09	3,300	Spiderman	액션 어드벤처
퍼스트파티	God of War	2018.04	2,300	God of War	액션 어드벤처
퍼스트파티	Horizon Zero Dawn	2017.02	2,400	Horizon	오픈월드 RPG
서드파티	EA Sports FC 25	2024	비공개	EA Sports FC	스포츠
서드파티	Grand Theft Auto V	2013	22,500	GTA	액션
서드파티	NBA 2K25	2024	700	NBA 2K	스포츠
서드파티	Call of Duty: Black Ops 6	2024	비공개	Call of Duty	FPS

자료: SONY, KUVIC 리서치 4팀

게임을 먼저 팔고, 나중에 구독 서비스에 넣는다

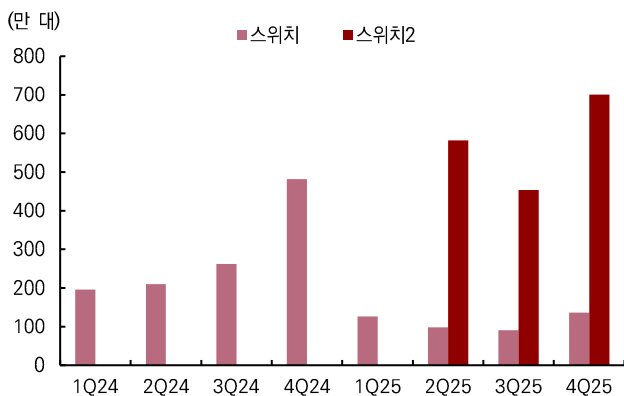
이러한 구조를 더욱 강화하기 위해 **구독 기반 서비스인 PlayStation Plus**를 운영하고 있다. PlayStation Plus는 월 단위 구독을 통해 다양한 게임을 제공하는 서비스로, 이용자의 플랫폼 체류 시간을 늘리고 장기적인 락인(lock-in)을 형성하는 역할을 한다. 다만 PlayStation Plus는 Microsoft의 Game Pass와 비교할 때 전략적 차이가 있다. Microsoft가 자사 퍼스트파티 게임을 출시와 동시에 구독 서비스에 포함시키는 반면, 소니는 **퍼스트파티 신작을 평균 1~2년과 같이 일정 기간 이후에 구독 서비스에 포함시키는 방식**이다. 퍼스트파티 신작의 즉시 구독 제공을 제한함으로써 초기 판매 수익을 극대화하는 전략은 단기적으로 높은 마진을 유지할 수 있으나 **장기적으로 구독 기반 시장 확대에 대한 대응력이 제한될 수** 있는 리스크가 있다.

닌텐도: Switch 2

닌텐도 레거시 IP: 마리오, 포켓몬, 젤다

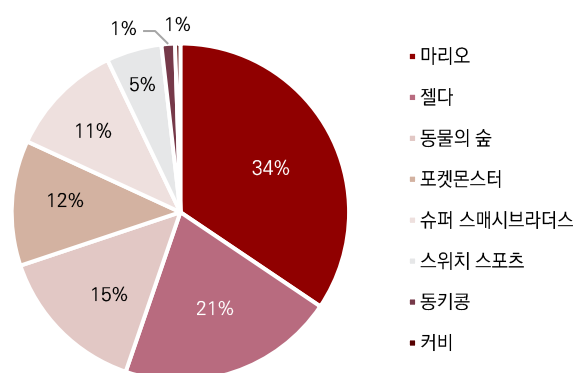
반면 닌텐도는 자사가 보유한 레거시 IP를 중심으로 플랫폼을 구축한다. **마리오, 젤다, 포켓몬과 같은 IP**는 수십 년간 축적된 브랜드 자산으로, **신작뿐 아니라 리마스터 및 확장 콘텐츠를 통해 반복적으로 소비되며 장기적인 수익을 창출**한다. Switch는 이러한 전략을 기반으로 누적 1억 5,000만 대 이상 판매되었으며, 차세대 콘솔인 Switch 2 역시 출시 초기 1,700만대 이상의 판매를 기록하며 빠르게 시장에 안착하고 있다. 닌텐도의 핵심은 콘텐츠 자체가 플랫폼이라는 점이며, 이는 하드웨어 성능이 아닌 **IP 경쟁력이 콘솔 수요를 결정짓는 구조를 가장 잘 보여준다.**

그림 35. 닌텐도 하드웨어 판매 현황



자료: Nintendo, KUVIC 리서치 4팀

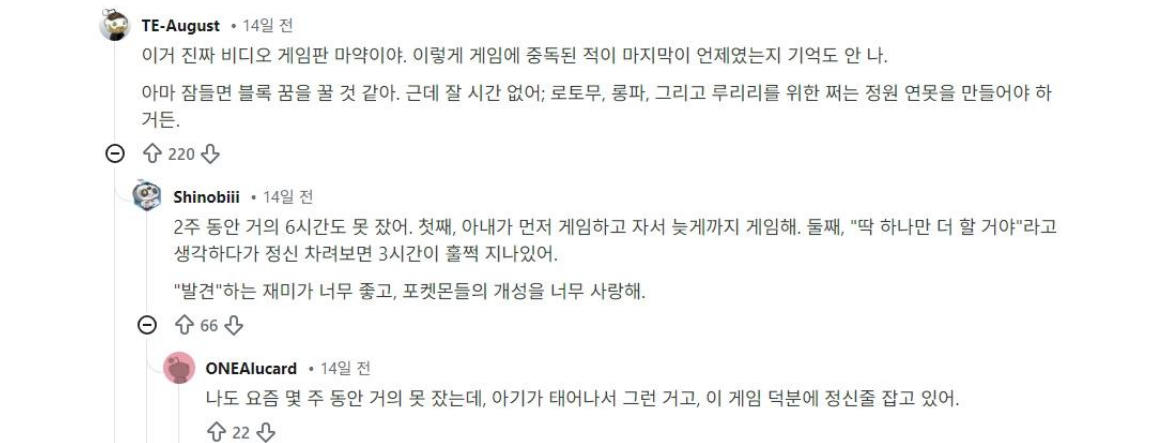
그림 36. 닌텐도 IP별 매출 비중(2025년 누적)



자료: Nintendo, KUVIC 리서치 4팀

2025년 말부터 2026년 현재까지 Switch 2의 판매량은 빠르게 증가 중이다. 2026년 3월 말 기준으로는 2,250만대를 돌파했고 일본 시장에서 콘솔 하드웨어 주간 판매량 1위에 위치해있다. 또한 <포코피아> 출시 직후인 2026년 3월, 닌텐도 스위치 2의 월간 판매량은 전월 대비 무려 154%나 폭증했다. <포코피아>는 '동물의 숲'의 힐링/소셜 요소, 그리고 '포켓몬' IP를 결합한 형태로 강력한 IP 기반의 소프트웨어가 하드웨어 보급 속도를 결정짓는 핵심 변수임을 확인할 수 있다.

그림 37. Pokopia 출시 후 시장 반응



자료: Reddit, KUVIC 리서치 4팀

콘솔 시장에서 닌텐도와 소니는 모두 강력한 콘텐츠를 기반으로 경쟁하고 있지만, 두 기업의 구조는 근본적으로 다르다. 먼저 닌텐도의 경우, 매출 구조가 특정 레거시 IP에 매우 강하게 의존하는 형태를 보인다. 누적 판매 기준으로 **마리오(34%), 젤다(21%), 동물의 숲(15%), 포켓몬스터(12%) 등 소수의 핵심 IP가 전체 판매의 대부분을 차지**하며, 각 IP는 수십 년간 반복 소비되면서 장기적인 수익을 창출한다. 특히 이러한 IP들은 신작뿐 아니라 리마스터, DLC, 콘솔 세대 전환 시 재출시 등을 통해 지속적으로 매출을 발생시키는 특징을 가진다. 즉, 닌텐도는 콘텐츠 자체가 플랫폼 역할을 수행하는 구조이다.

2026년 1월 '모여봐요 동물의 숲' 3.0 업데이트 이후 기존 유저들을 대거 불러모으며 업데이트 직후에 글로벌 액티브 유저(DAU)가 2023년 평균 대비 210% 급증하는 모습을 보였다. 또한 기존 버전의 게임을 구매한 유저에게는 약 7,000원의 저렴한 비용으로 Switch 2 에디션 버전으로 업그레이드를 가능하게 하였다. 이는 **핵심 IP를 활용해 기존 유저의 충성도를 높이며 새로운 하드웨어로의 전환까지 이끄는 전략**인 것이다.

표 16. 닌텐도 주요 소프트웨어

게임명	출시년월	누적 판매량 (만본)	IP	장르
슈퍼 마리오 브라더스 원더	2023.10	7,059	Mario	플랫폼
마리오카트 월드	2025	1,403	Mario	레이싱
젤다의 전설: 야생의 숨결	2017.03	3,364	Zelda	액션 RPG
젤다의 전설: 왕국의 눈물	2023.05	2,240	Zelda	액션 RPG
모여봐요 동물의 숲	2020.03	4,932	Animal Crossing	시뮬레이션
대난투 스매시브라더스 SPECIAL	2018.12	3,744	Smash Bros	대전 액션
Nintendo Switch Sports	2022.04	1,784	Sports	스포츠

자료: Nintendo, KUVIC 리서치 4팀

핵심 IP의 성과가 이끄는 닌텐도 실적

이러한 차이는 IP 구조에서도 명확히 드러난다. 닌텐도의 경우 대부분의 인기 타이틀이 자사 IP로 구성 되어 있으며, 외부 개발사의 비중이 상대적으로 낮다. 실제로 Pokopia는 Switch2에서만 가능한 소프트웨어로 출시되어 출시일인 2026년 3월 5일을 기점으로 판매량이 급증하는 모습을 보였다. 그렇기에 자사 IP의 강력한 팬덤과 반복 소비 구조를 기반으로 안정적인 수익을 확보하지만 **핵심 IP의 성과에 따라 실적 변동성이 발생**할 수 있다. 반면 PlayStation에서는 서드파티 게임이 매출 상위권을 차지하며, 플랫폼 전체 매출에서 차지하는 비중도 매우 크다. 소니는 타사의 IP까지 포함한 생태계를 통해 수익을 창출하는 구조를 가지고 있기 때문에 플랫폼 경쟁력의 유지가 핵심이 된다.

마이크로소프트: Xbox

Xbox 하드웨어 대신 Game Pass 서비스

마이크로소프트의 Xbox는 위 두 기업과는 근본적으로 다른 방향성을 보인다. Xbox는 콘솔 판매를 더 이상 핵심으로 다루지 않으며, 대신 **Game Pass를 중심으로 한 구독 서비스와 클라우드 게임 생태계를 확장**하는 전략을 실행하고 있다. 실제로 Xbox Series X|S의 판매량은 약 3,000만대 수준으로, 최근에는 연간 판매량이 감소하는 추세를 보이고 있다. 2024 회계연도에 총 215억 달러의 매출을 기록했으며, 이 중 **콘텐츠 서비스 부문이 전체 매출의 65%**를 차지하면서 구독 우선 비즈니스 모델로의 전환이 성공적으로 이루어지고 있음을 확인할 수 있다. Xbox의 목표는 게임을 어디서든 제공하는 플랫폼으로의 전환에 있으며, 이를 위해 PC, 콘솔, 클라우드를 통합한 서비스 기반 비즈니스를 강화하고 있다. Xbox는 하드웨어 중심 경쟁에서 벗어나 플랫폼 서비스 기업으로 진화하고 있다.

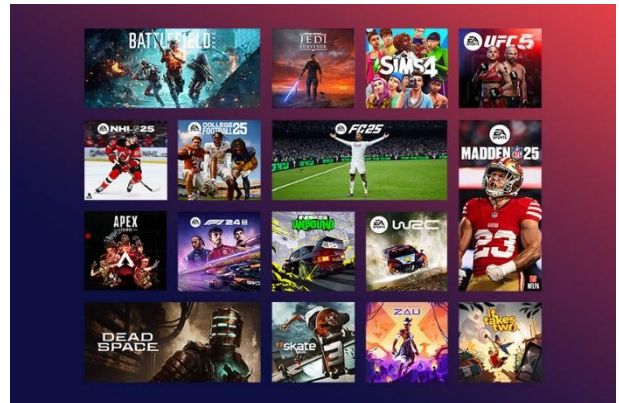
이 전략 전환의 핵심에는 **Xbox Game Pass**가 있다. 2025년 9월에 Xbox 총괄 사라 본드는 전년도 Xbox Game Pass 수익이 50억 달러에 달하며 서비스의 수익성 확보 전략의 유효성을 공식 발표했다. 구독자 수 측면에서 Game Pass는 2025년 1분기 기준 35~37만명의 구독자를 유지하고 있으며, 구독자는 비구독자 대비 플레이 시간이 34% 더 높게 나타나는 등 높은 참여도를 보이고 있다.

그림 38. Xbox 플랫폼



자료: Xbox, KUVIC 리서치 4팀

그림 39. Xbox 내 게임 목록



자료: Xbox, KUVIC 리서치 4팀

Game Pass 수익 성장의 배경에는 가격 인상과 함께 **Activision Blizzard 인수 효과**가 크게 작용했다. 콜 오브 듀티: 블랙 오프 6의 Game Pass 당일 출시를 기록했으며, PC Game Pass 구독자 수도 30% 급증하는 계기가 되었다. 이처럼 마이크로소프트는 Game Pass를 통해 **출시 당일부터 대형 타이틀을 구독자에게 제공함으로써 콘솔 구매 여부와 무관하게 유저를 Xbox 생태계 안으로 끌어들이는 전략**을 실행하고 있다.

IP의 강력함

영속적 레거시 IP
확보가 이끄는 콘솔
산업의 실적과 주가

콘솔 게임 산업은 **대형 타이틀(AAA 게임) 출시 여부에 따라 실적과 주가가 크게 변동**하는 특징을 보인다. 콘솔 비즈니스가 소프트웨어 판매와 플랫폼 이용 활성도에 의해 수익이 결정되는 구조이기 때문이다. 2022년 3월 30일, 닌텐도가 차기 <젤다의 전설> 출시를 2022년에서 2023년 봄으로 연기한다고 발표하자 닌텐도 주가는 하루 약 6% 하락했다. 닌텐도는 2026년 1분기, 포켓몬 IP를 활용한 소셜 시뮬레이션 신작 '**포코피아(Pokopia)**'를 **흥행시키며 하드웨어 전환기임에도 불구하고 주가 급등을 이끌어냈다**. 2026년 3월 초 주당 8,100엔 선에서 거래되던 닌텐도의 주가는 포코피아의 출시(3월 5일)를 기점으로 가파른 상승세를 보였으며, 3월 13일에는 장중 10,220엔을 기록하며 최고치를 경신했다. 이는 불과 2주 만에 약 25% 이상 급등한 수치로, IP의 확장성이 기업 가치에 매우 큰 영향을 미치는 것을 보여준다. 따라서 **콘솔 산업에서 기업의 장기적인 경쟁력은 단기적인 하드웨어 성능이나 개별 타이틀의 흥행 여부를 넘어 지속적으로 소비될 수 있는 영속적인 레거시 IP의 확보 여부에 의해 결정된다고 볼 수 있다**.

COMPANY ANALYSIS

—
Not
Rated

Take-Two Interactive (TTWO)

드디어 GTA6이 온다

13년 만에 돌아온 GTA, 턴어라운드 기대

전작 GTA 5는 출시 단 3일만에 10억 달러(약 1.3조원)의 매출을 돌파하며 엔터테인먼트 산업 역대 최단기 흥행 기록을 세웠고, 누적 2억장 이상의 판매를 올리며 동사의 역사적인 주가 랠리를 견인한 바 있다. 2026년 11월 출시가 예고된 현재, 차기작 GTA 6의 사전 정량 지표들은 이미 업계 역대 최고치를 경신하는 중이다. 첫 트레일러가 24시간 만에 9,300만 뷰를 기록한 데 이어, 후속 트레일러는 24시간 내 4억 7,500만 뷰를 돌파하며 기네스 신기록을 세웠다.

구글 트렌드와 유튜브, 틱톡, 인스타그램 등 전방위적 소셜 미디어에서 파생되는 관련 밈 및 검색량 추이 또한 타의 추종을 불허하고 있다. 아직 공식 베타 서비스(CBT/OBT)나 메타크리틱 평점이 공개되지 않은 초기 단계임에도 불구하고, 글로벌 게임쇼 시상식에서 가장 기대되는 대작 타이틀을 석권하며 스토어 위시리스트와 커뮤니티 사전 관심도를 독식하고 있다.

다른 게임도 잘한다

동사의 또 다른 핵심 경쟁력은 NBA 2K와 징가(Zynga) 인수를 통해 완성된 IAP 기반의 라이브 서비스 포트폴리오 다각화에 있다. 매년 3분기 연례 출시되는 NBA 2K 시리즈는 단순 패키지 판매(B2P)를 넘어, MyTEAM 및 MyCAREER 모드 내 가상화폐 소진을 유도하며 반복적 소비자 지출 생태계를 성공적으로 고도화했다. 독점적 라이선스를 바탕으로 확보한 코어 유저들의 견조한 DAU와 높은 ARPPU는 순예약의 70% 이상을 견인하는 중이다. 나아가 징가 인수로 편입된 툰 블라스트(Toon Blast) 등 캐주얼 모바일 라인업이 전사 매출의 약 46%를 차지하며 특정 대작에 쏠린 리스크를 완화하고 있다.

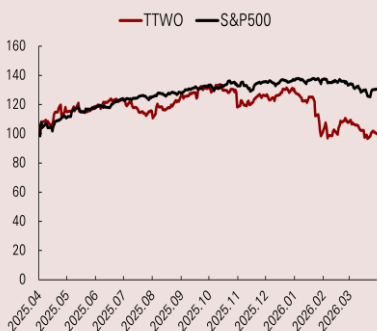
구독 경제와 UGC 생태계의 결합

GTA를 통해 구독 경제와 UGC(사용자 제작 콘텐츠) 마켓플레이스가 결합된 거대한 플랫폼으로 진화를 도모하는 중이다. 이미 프리미엄 멤버십 'GTA+'를 통해 MRR의 초석을 다졌으며, 향후 로블록스처럼 유저가 직접 콘텐츠를 제작해 판매하는 수익 체계를 전면 도입할 전망이다.

Stock Information

시가총액	\$36.32B
발행 주식 수	1억 8,520만주
유동주식비율	98.6%
52주 최고가	\$264.79
52주 최저가	\$187.63

Price Trend



KUVIC Research Team 4

메일 kuvic_korea@naver.com

팀장 44기 Senior 시민규
 팀원 44기 Senior 김민재
 팀원 44기 Senior 오연수

Who We Are



Earnings and valuation metrics

계산기 (12월)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (\$Mn)	3,372.8	3,504.8	5,349.9	5,349.6	5,633.6
YoY (%)	+9.2	+3.9	+52.6	-0.0	+5.3
영업이익 (\$Mn)	668.5	545.0	-576.2	-456.2	-455.2
YoY (%)	+57.1	-18.4	적자 전환	+20.7	+0.3
영업이익률 (%)	19.8	15.5	-10.7	-8.5	-8.0
당기순이익 (\$Mn)	588.9	418.0	-1,124.7	-3,744.2	-4,478.9
EPS (\$)	5.1	3.6	-7.0	-22.0	-25.5
P/E (배)	41.3	33.7	N/A	N/A	N/A

주: U.S. GAAP 연결 기준, 순이익은 당기순이익

자료: KUVIC Research 4팀

COMPANY ANALYSIS

—
Not
Rated

Nintendo (NTDOY)

마리오, 젤다, 포켓몬 Let's go

Switch 2는 계속 팔린다

Switch 2는 강력한 초기 소프트웨어 라인업과 가격 경쟁력을 기반으로 하드웨어 판매가 지속될 것으로 판단된다. 2025년 12월 기준 Switch는 누적 1,500만 대를 돌파하며 역대 최고 수준의 초기 판매 속도를 기록했으며, 'Pokopia'와 같은 전용 타이들이 콘솔 구매를 견인했다.

반면 소니는 2026년 4월 PS5 전 모델 가격을 \$150~\$200 인상하며 소비자 부담이 확대된 상황이다. 닌텐도는 메모리 가격 상승에도 불구하고 가격 인상 계획이 없음을 밝히며 **상대적인 가격 메리트**가 부각되고 있다. 이에 따라 PS5 대비 Switch 2로의 수요 이동이 발생하며 향후 하드웨어 판매 모델이 지속될 가능성이 높다.

IP의 제약

닌텐도는 **영상 콘텐츠와 게임을 결합한 IP 확장 전략**을 통해 자사 IP의 가치를 지속적으로 높이고 있다. 2026년 개봉 예정인 '슈퍼 마리오 갤럭시' 영화와 2027년 개봉 예정인 '젤다의 전설' 실사 영화는 단순한 콘텐츠 출시를 넘어 게임 사업 전반에 긍정적인 파급 효과를 가져올 것으로 기대된다. 특히 슈퍼 마리오 40주년을 맞아 영화 개봉과 연계된 신작 게임 출시가 예정되어 있어 콘텐츠 간 시너지를 통한 이용자 유입 확대가 본격화될 전망이다.

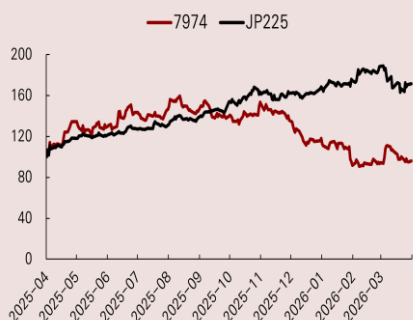
또한 '슈퍼 마리오 갤럭시' 관련 신작 출시 계획을 비롯해 '마리오 테니스', '요시' 시리즈 등 다양한 파생 타이들을 통해 소비자의 IP 접점을 다각화하고 있다. 하나의 IP를 중심으로 복수의 콘텐츠를 확장하는 구조를 갖추며 장기적인 수익 창출 기반을 강화한다.

닌텐도의 **핵심 경쟁력은 마리오, 젤다, 포켓몬, 커비 등 장기간 축적된 연속성 IP**에서 비롯된다. 이러한 IP는 게임, 영화, 굿즈, 파생 콘텐츠로 확장되며 지속적인 소비를 유도하고 이는 다시 신작 게임 및 하드웨어 수요로 연결되는 순환 구조를 형성한다. 따라서 닌텐도의 IP 경쟁력 강화는 향후에도 매출 성장의 핵심 동력으로 작용할 것이다.

Stock Information

시가총액	JPY 10조 1,000억
발행 주식 수	12억 9,869만주
유동주식비율	89.6%
52주 최고가	JPY 14,795
52주 최저가	JPY 8,326

Price Trend



KUVIC Research Team 4

메일	kuvic_korea@naver.com
팀장	44기 Senior 시민규
팀원	44기 Senior 김민재
팀원	44기 Senior 오연수

Who We Are



Earnings and valuation metrics

계산기 (12월)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액 (JPY 100M)	17,589	16,953	16,016	16,718	11,649
YoY (%)	+34.4	-3.6	-5.5	+4.4	-30.3
영업이익 (JPY 100M)	6,406	5,927	5,043	5,289	2,825
YoY (%)	+81.8	-7.4	-14.9	+4.9	-46.6
영업이익률 (%)	36.4	34.9	31.4	31.6	24.2
당기순이익 (JPY 100M)	4,803	4,776	4,327	4,906	2,788
EPS (JPY)	403.2	404.6	371.4	421.3	239.4
P/E (배)	16.8	15.4	13.1	19.3	36.8

주: J-GAAP 연결 기준, 순이익은 당기순이익

자료: KUVIC Research 4팀

—
Not
Rated

넷마블 (251270)

변화의 중심에서, 다시 쓰는 시나리오

앱 마켓 수수료 인하의 최대 수혜

넷마블은 전체 매출 중 모바일 비중이 90~92%에 달하는 국내 최대의 모바일 퍼블리셔다. 이러한 높은 모바일 의존도는 과거 높은 지급수수료 부담으로 작용했으나, 최근 EU의 디지털시장법(DMA) 시행과 구글/애플의 수수료 체계 붕괴 국면에서는 가장 강력한 수익성 레버리지가 된다. 만약 글로벌 앱 수수료가 15% 수준으로 인하될 경우, 동사의 영업이익률은 즉각적으로 12%p 상승하는 '퀀텀 점프'가 가능할 것으로 분석된다. 또한, 자사 웹 상점을 통한 직접 결제(D2C) 비중을 2025년 3분기 32%까지 확대하며 자체적인 비용 절감 역량도 증명하고 있다.

'IP 연금술'의 완성

동사의 독보적인 경쟁력은 외부의 강력한 IP를 게임으로 재해석하는 'IP 연금술'에 있다. '나 혼자만 레벨업: 어라이즈'는 출시 5개월 만에 유저 5,000만명을 확보하며 서구권 시장을 장악했고, 이는 동사의 글로벌 운영 능력을 입증했다. 2026년에는 자체 IP의 현대적 재해석인 '몬길: STAR DIVE'(4월 15일 출시)와 멀티플랫폼 대작 '일곱 개의 대죄: Origin'이 대기 중이다. 특히 '일곱 개의 대죄: Origin'은 스팀 출시 직후 글로벌 매출 6위를 기록하는 등 모바일을 넘어 성공적인 PC/콘솔 플랫폼으로의 IP 확장을 이끌고 있다.

AI 도입을 통한 원가 구조 혁신

넷마블은 지난 10여 년간 축적한 AI 연구 역량을 실제 개발 공정에 전면 이식하고 있다. 'AI 디자인 코파일럿'과 지능형 NPC 기술을 통해 제작 기간 단축 및 개발 비용 효율화를 실현, 매출 대비 인건비 비중을 하향 안정화하고 있다. 기술적 혁신과 더불어 자사주 4.7%(약 4,052억원 규모)를 전량 소각하고 주주환원율을 최대 40%까지 확대하기로 한 결정은 경영진의 실적 자신감을 보여주는 핵심 지표다. 이러한 비용 효율화와 주주 친화 정책의 결합은 글로벌 피어(Peer) 대비 낮은 밸류에이션(26F P/E 11.9배) 매력을 더욱 돋보이게 한다.

Earnings and valuation metrics

계산기 (12월)	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액 (십억원)	2,502	2,664	2,835	3,048	3,230
YoY (%)	-6.4	6.5	6.4	7.5	6.0
영업이익 (십억원)	-69	216	353	431	478
YoY (%)	-37.0	-414.9	63.5	22.2	10.8
영업이익률 (%)	-2.7	8.1	12.4	14.1	14.8
당기순이익 (십억원)	-304	3	231	351	397
EPS (원)	-2,975	298	2,618	4,261	4,843
P/E (배)	N/A	173.3	18.4	11.9	10.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 당기순이익

자료: KUVIC Research 4팀

Stock Information

시가총액	4조 980억원
발행 주식 수	8,196만주
유동주식비율	38.3%
52주 최고가	69,300원
52주 최저가	37,500원
외국인 지분율	28.2%
KOSPI	5,377.3
KOSDAQ	1,063.8

Price Trend



KUVIC Research Team 4

메일 kuvic_korea@naver.com

팀장 44기 Senior 시민규
 팀원 44기 Senior 김민재
 팀원 44기 Senior 오연수

Who We Are

KUVIC

Compliance Notice

- 본 보고서는 고려대학교 가치투자동아리 KUVIC의 리서치 결과를 토대로 한 분석 보고서입니다.
 - 본 보고서에 사용된 자료들은 고려대학교 가치투자동아리 KUVIC이 신뢰할 수 있는 출처 및 정보로부터 얻어진 것이나 그 정확성이나 완전성을 보장하지 못합니다.
 - 본 보고서는 투자 권유 목적으로 작성된 것이 아닌 고려대학교 가치투자동아리 KUVIC의 스터디 목적으로 작성되었습니다.
 - 따라서 투자자 자신의 판단과 책임 하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
- 본 보고서에 대한 지적재산권은 고려대학교 가치투자동아리 KUVIC에 있으며 어떠한 경우에도 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.