

GAMESCOM 2026

Review : 해 볼만 하다

발간일자 2026.09.08

[인터넷/게임/AI] 김동우 수석연구원
20210135@iprovest.com

Summary

Gamescom 2026 Review: 해 볼만 하다

Gamescom 2026에서 기존 콘솔 강국인 미국, 일본, 유럽과 아시아권(중국, 한국) 게임사들의 스탠스 차이가 뚜렷하게 나타났음. 기존 강자들은 주로 검증된 IP의 프랜차이즈화, 시리즈화, 리메이크작 발표를 통해 IP의 유지 혹은 강화에 집중해야 하는 입장. 반면 도전자의 입장인 중국, 한국 등 아시아 게임사들은 장르 실험과 신규 IP 침투에 집중하는 전략을 보임. SEGA, Capcom, CDPR, Square Enix 등 미국, 일본, 유럽권과 NetEase, HoYoverse의 부스 및 ONL에서 그 차이점이 크게 드러났음 (Part II 부스별 참관기 참고)

글로벌 PC/콘솔 게임 산업 현황 및 전망

글로벌 전체 게임 시장은 정체, 포화 상태에 가깝지만 그 중 PC 및 콘솔 게임시장에서 1) Steam을 중심으로 PC 유저가 지속 확대되고 있으며, 2) 현세대 콘솔 기기 보급의 피크기가 도래해 PC/콘솔 시장은 2H26~2028 사이클 내 전성기를 맞이할 것으로 기대. 2H26 내에는 업계 최대 기대작인 GTA6 출시로 그 외의 게임들은 신작 출시 제한되겠지만, 이는 현 세대 콘솔 기기 보급을 촉진할 것

여전히 글로벌 PC/콘솔 시장은 대형 프랜차이즈 IP들이 장악하고 있지만, 신규 IP들의 침투가 점점 잘 이루어지고 있음. 플레이타임 및 매출 기준 신규 IP 게임 점유율은 늘고 있으며, AAA급 게임의 매출 쏠림과 랭킹 Top 20의 플레이타임 쏠림도 완화되고 있는 추세. 이는 4~10년의 개발 기간 소요되는 AAA급 뿐 아니라, AA급 PC/콘솔 타이틀도 개발, 퍼블리싱해 시장 침투를 꾀하는 국내사들에게 기회 요인.

장르별로는 샌드박스(Roblox, Minecraft 등) 장르와 어드벤처 장르의 게임들은 플레이타임 증가세 지속. PC 및 콘솔 플랫폼 모두에서 플레이타임 21위 이하 게임군에서는 RPG 및 어드벤처 장르의 플레이타임이 상위 20위를 상회해 신규 도전자인 국내사들의 기회요인임을 시사. 한편, 샌드박스 게임과 유사하게 대규모의 트래픽을 확보하고 있어 UGC를 도입하고 있는 PUBG IP 등에게도 확장 기회가 있다고 판단

PC/콘솔 게임주 Top Pick: 크래프톤

배틀로얄 장르를 정의하며 글로벌 대형 프랜차이즈 IP로 자리잡은 PUBG는 PUBG IP 하 신작의 출시(DED.NET, Black Budget 등), 웰메이드 모드 및 UGC 모드를 통한 장르 확장으로 성장 지속 전망하며, 27년부터 AA급 신작들(Age Twisters, 타래, NO LAW 등)의 출시가 본격화 예상

Contents

I**글로벌 PC/콘솔 게임 산업 현황 및 전망**

... 4pg

II**Gamescom 2026 부스별 참관기**

... 14pg

III**종목분석**

... 28pg

I. 글로벌 PC/콘솔 게임 산업 현황 및 전망

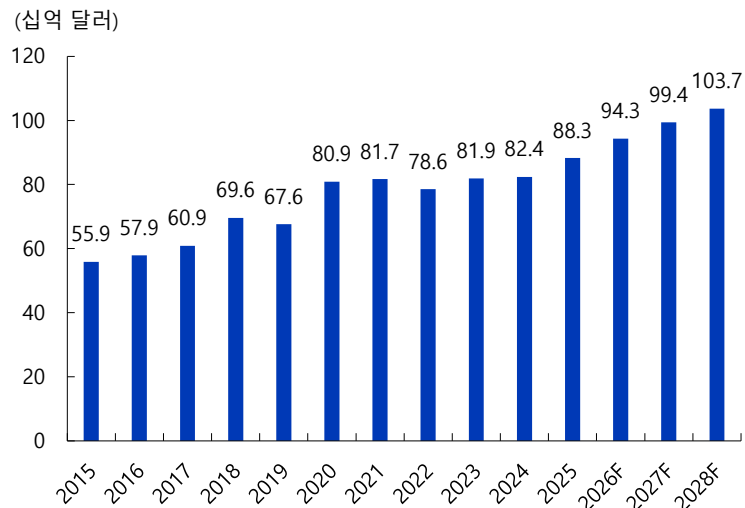
1) PC 유저풀은 지속 증가, 현세대 콘솔 기기 보급 피크기 도래로 27~28년 기대

- 글로벌 PC 및 콘솔 게임 시장에서 1) Steam을 중심으로 PC 유저 풀은 지속 확대되고 있으며 2) 현세대 콘솔 기기 보급의 피크기가 도래해 PC/콘솔 매출은 27~28년 전성기를 맞이할 것으로 기대
- 전반적으로 모바일 게임 시장에서 글로벌 상위권 게임들의 수명이 길어지고 전체 다운로드 수가 감소하고 있는 상황에서, 기존 강자인 북미/유럽/일본 게임사 뿐 아니라 중국 및 한국 게임사들도 PC/콘솔 시장에서 존재감을 키워가고 있음
- 2H26 내에서는 업계 최대 기대작인 GTA6의 출시에 따라 기타 게임사들의 신작 출시가 제한되겠으나, 오히려 10세대 콘솔 기기의 보급의 추가 확산으로 27~28년 시장은 전성기를 맞이할 것으로 예상

Steam 월별 최고 동시접속자수 추이 (SteamDB)

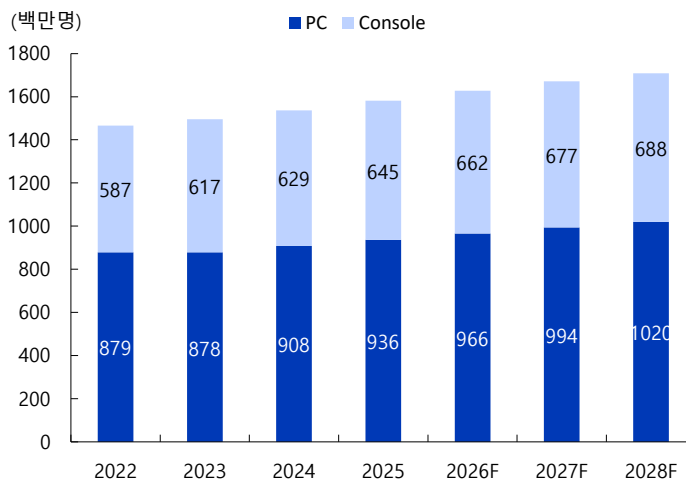


글로벌 PC/콘솔 게임 시장 규모 및 전망 (Newzoo)



출처: SteamDB, Newzoo, 교보증권 리서치센터

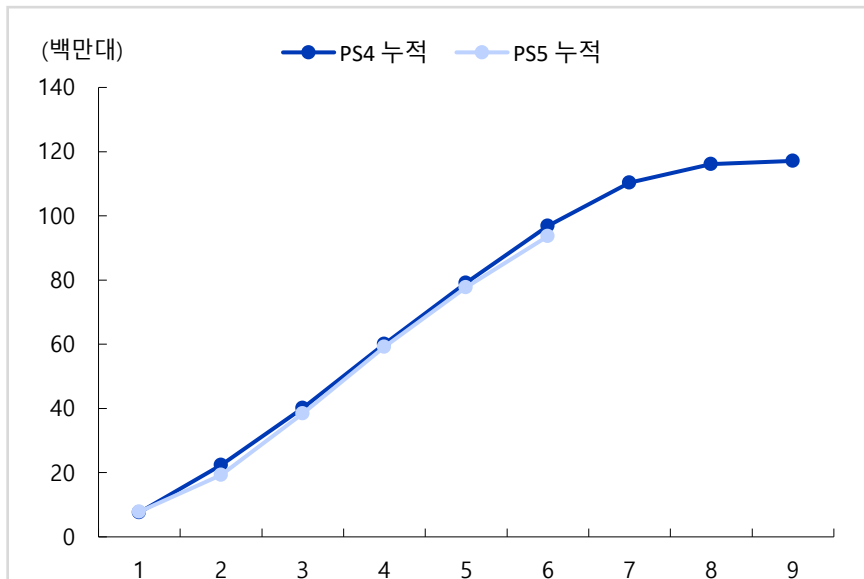
PC 및 콘솔 게임 플레이어 수 추이 및 전망 (Newzoo)



1) PC 유저풀은 지속 증가, 현세대 콘솔 기기 보급 피크기 도래로 27~28년 기대

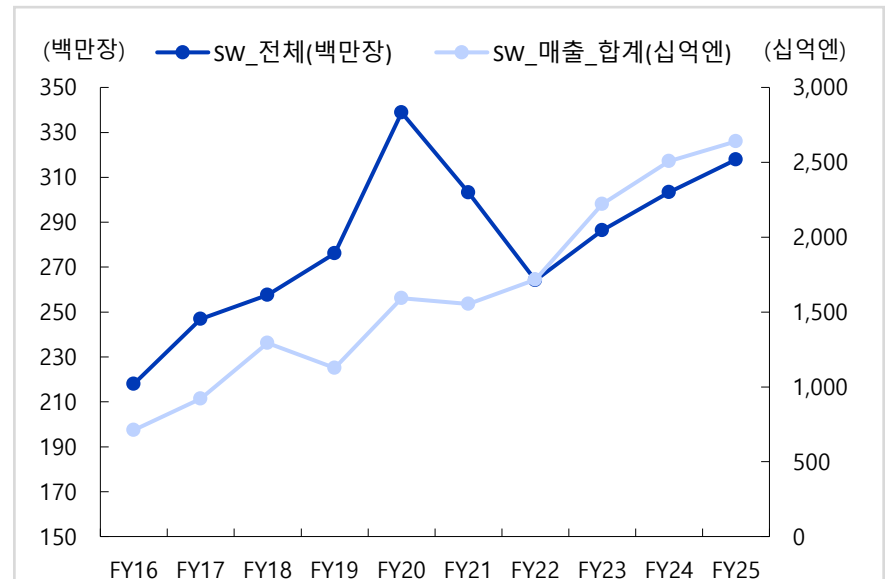
- PlayStation 4와 5의 콘솔 기기 판매량은 출시 후 연도 기준으로 거의 같은 궤적을 보이고 있음. 게임 소프트웨어 판매 기준으로 PS4는 하드웨어 판매량 피크(4~5년차) 이후 7~8년차에 게임 판매 기준 피크기 도래. 현재 PS5는 6년차이며, 26년 11월 19일 출시 예정인 업계 최대 기대작인 GTA6가 현세대 기기 보급을 마지막으로 촉진할 것으로 예상. 26~28년에 게임 소프트웨어 판매 기준 피크 맞이 전망
- Newzoo에 따르면 25년 전체 PC/콘솔 게임 플레이타임은 PC 게임 이용시간 증가를 콘솔 이용시간 감소가 상쇄하며 단기적으로는 시장 정체기로 보일 수 있으나, PC 이용자수의 지속 증가와 콘솔의 세대별 사이클을 고려시 시장은 지속 성장하고 있다고 판단
- 또한, 비즈니스 모델에 있어서도 PC의 경우 게임 패키지의 프리미엄 구매 뿐 아니라 인게임 소액결제 비중이 증가하고 있음. 게임 개발에서 AI 도입을 통한 비용 효율화가 시장 기대만큼 빠르게 이루어지고 있지는 못하지만, BM 다변화를 시도하고 있는 모습이 관측

PlayStation 4 & 5 출시후 연도별 누적 판매량 추이



출처: SIE, 교보증권 리서치센터

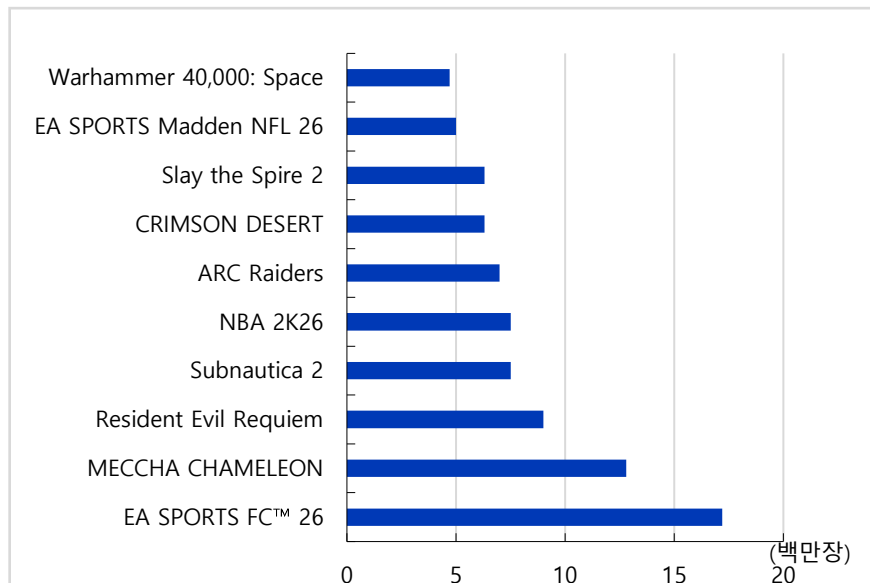
SIE 게임 소프트웨어 판매량 및 매출 추이



2) 신규 IP 침투가 점점 잘 이루어지고 있다

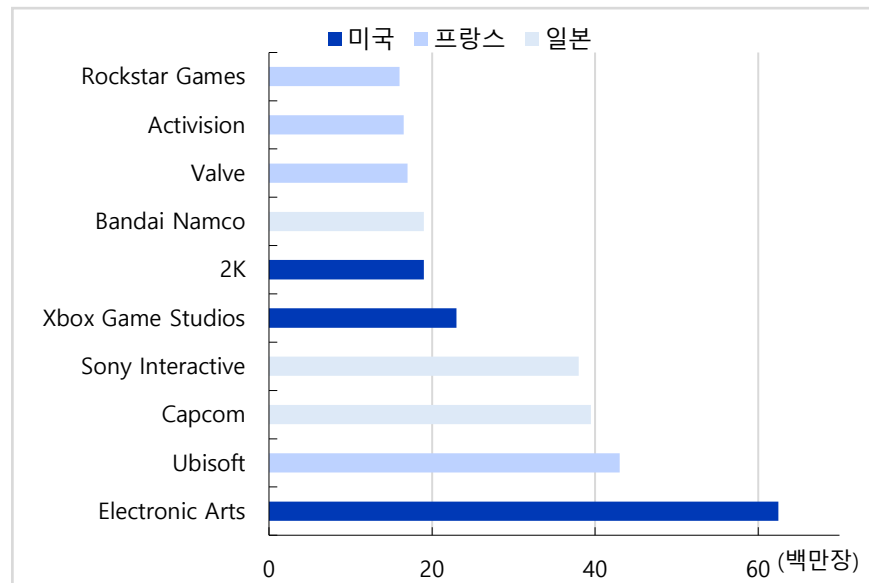
- 1H26 판매량 기준 Top Publishers로는 기존 시장의 강자인 미국, 일본, 프랑스 게임사들이 포진. 누적 팬덤이 형성된 IP의 시리즈화, 리메이크를 통해 반복적인 매출을 창출하고 있는 업체들이 주로 포진
- 한편 게임별로 보면 신규 IP들의 존재감이 드러나고 있음. 특히 MECCHA CHAMELEON은 신규 IP 인디 게임으로서 숨바꼭질이라는 참신한 아이디어에 기반해 1H26 2위를 기록
- Subnautica 2(크래프톤), ARC Raiders(넥슨), 붉은사막(펄어비스) 등 한국 게임사들의 신규 IP들도 Top 10 내에 진입해 있다는 점이 인상적. 대형 프랜차이즈 IP들이 여전히 시장을 장악하고 있지만, 신규 IP 역시도 진입 가능한 시장이라는 점을 시사

1H26 판매량 기준 Top 10 PC/콘솔 게임



출처: Sensor Tower, 교보증권 리서치센터

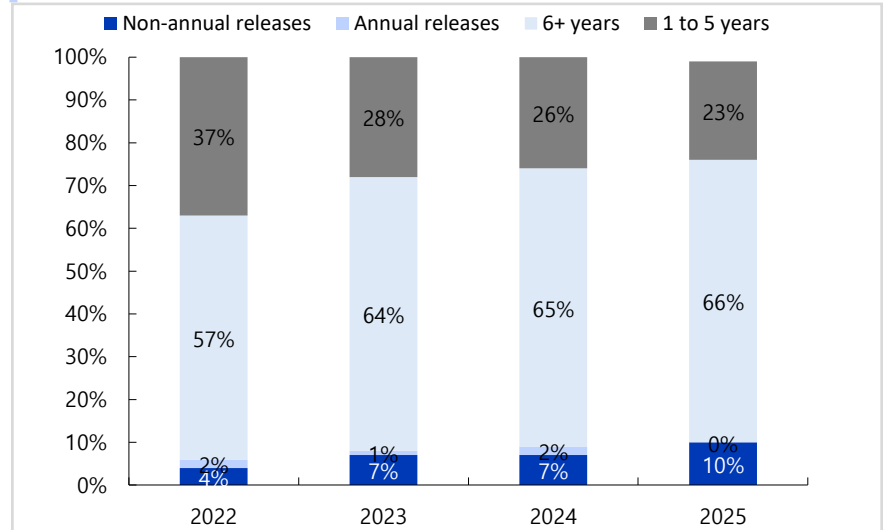
1H26 PC/콘솔 게임 판매량 기준 Top 10 Publishers



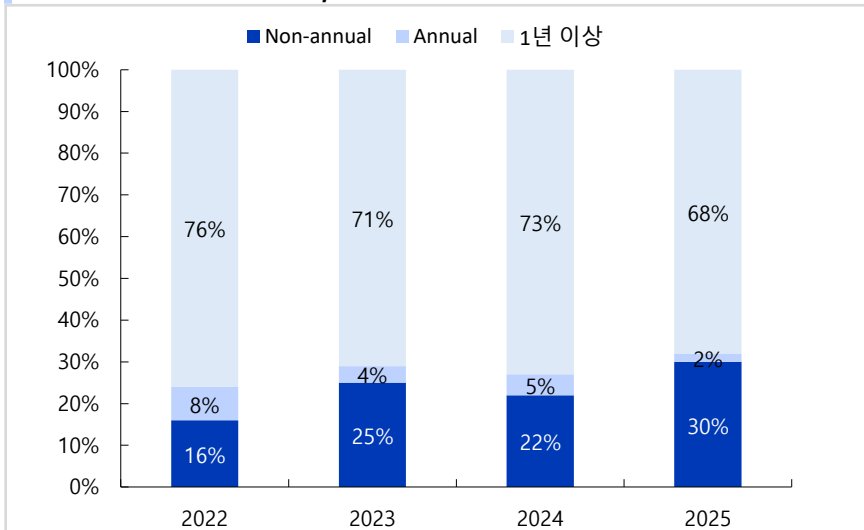
2) 신규 IP 침투가 점점 잘 이루어지고 있다

- 플레이타임 및 매출 기준 신규 IP PC/콘솔작들의 점유율은 늘어나고 있음. 특히 PC 게임에서 신작, 특히 annual releases를 제외한 신규 IP 신작 비중은 25년 기준 10%로 3년간 +6%p 확대되었으며, 매출은 25년 non-annual 신작의 비중이 30%로 3년간 +14%p 확대
- 콘솔에서도 non-annual 신작의 비중은 지속 확대되어 25년 22%를 기록, annual releases 비중을 추월
- 여전히 플레이타임의 대부분은 기존 IP들이 차지하고 있으나, 1~5년된 타이틀보다는 신규 IP에 대한 구매와 플레이가 과거 대비 더 잘 이루어지고 있음

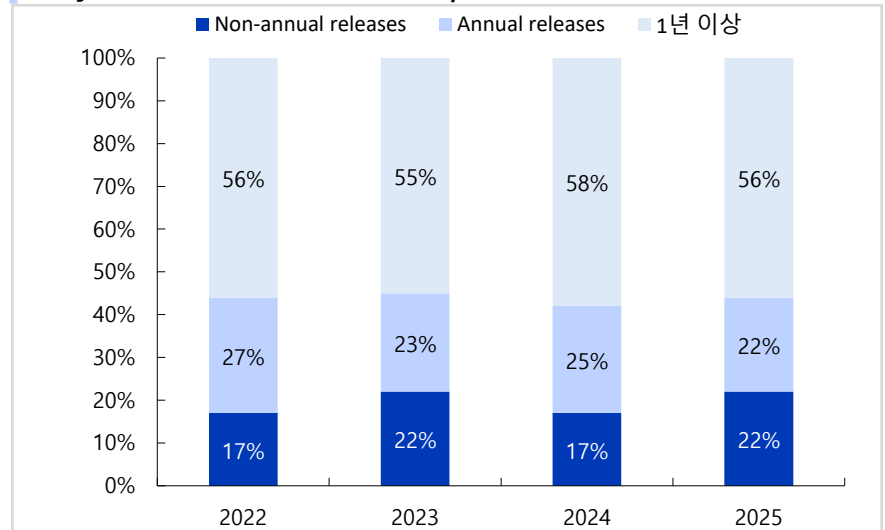
PC 게임 플레이타임 비중 (출시 시기별)



PC 게임 매출 중 출시 시기, 반복 출시여부별 비중 추이



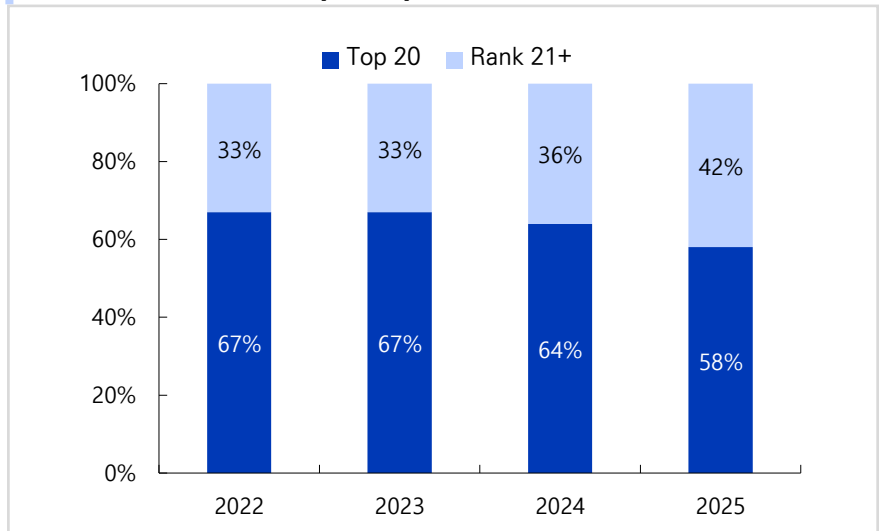
Playstation 게임 매출 중 출시 시기, 반복 출시여부별 비중 추이



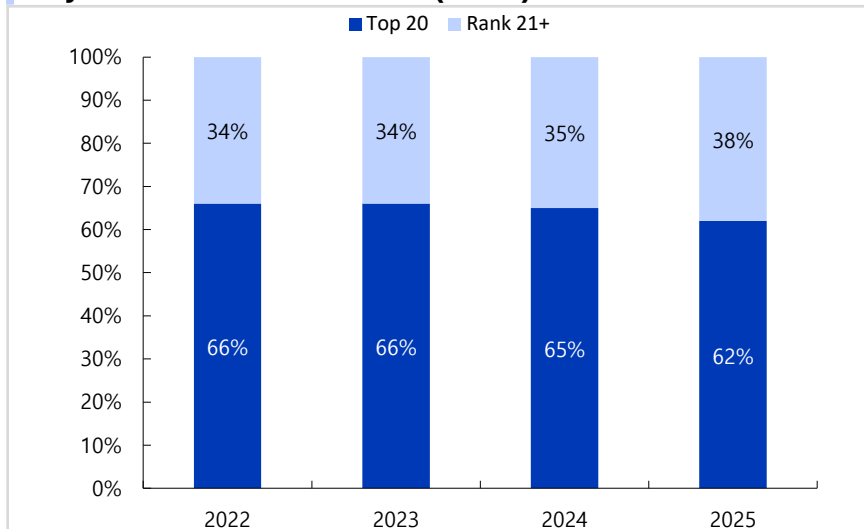
2) 신규 IP 침투가 점점 잘 이루어지고 있다

- 플레이타임 점유율에 있어 상위권 쏠림도 줄어들고 있음. 특히 콘솔 대비 PC에서 Top 20 외의 매출 비중이 빠르게 확대되고 있으며, Xbox에서는 Gamepass를 통해 여러 게임들에 대한 체험이 이루어지는 생태계가 활발하게 형성되어 있음
- 유저들은 기본적으로는 익숙한 게임성을 제공하는 기존 IP나 장르 중심의 플레이를 이어가지만, 새로운 재미 요소를 가진 신작에 대한 경험 시도 역시 확대하고 있는 추세
- 이와 같은 시장 파편화는 PC/콘솔 플랫폼 내 도전을 확대해나가는 국내 게임사들에게도 우호적인 환경

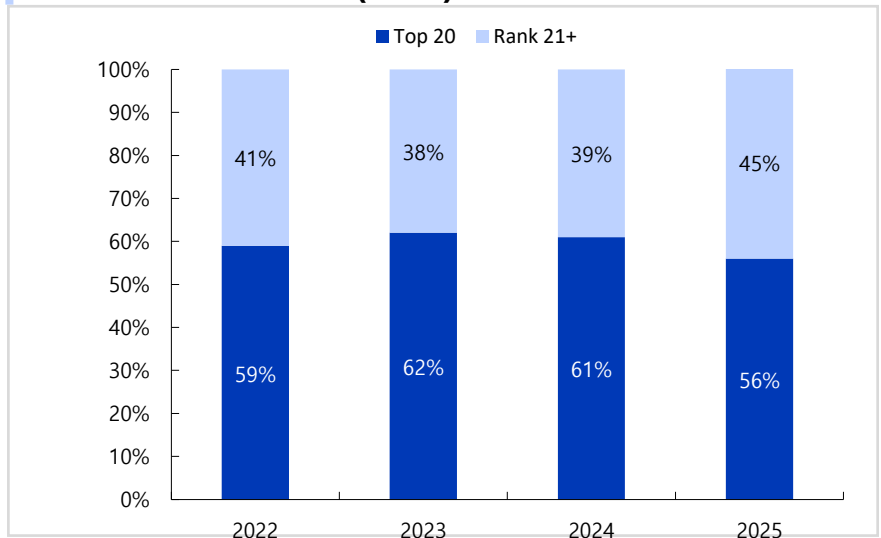
PC 게임 플레이타임 비중 (순위별)



Playstation 게임 플레이타임 비중 (순위별)



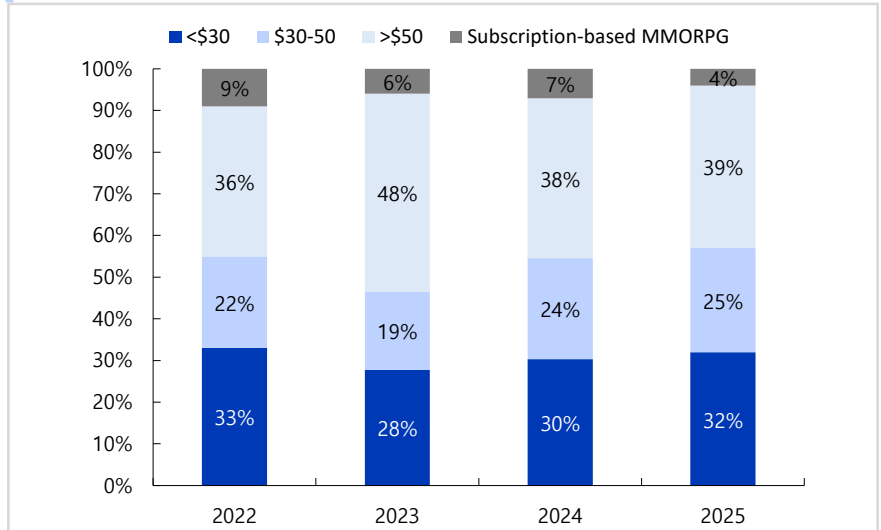
Xbox 게임 플레이타임 비중 (순위별)



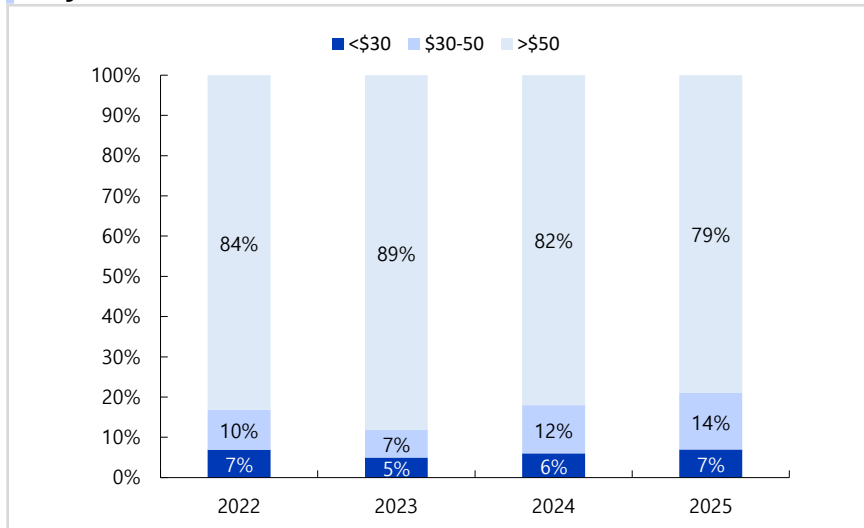
3) 가격별 비중 추이: AA급 라인업의 비중 증가

- PC 및 콘솔 모두에서 AA급(\$30~50) 타이틀의 매출 비중이 확대되고 있음. 25년에는 ARC Raiders, Expedition 33, HELLDIVERS 2, Split Fiction 등이 여기에 포함
- 콘솔의 경우 AAA급(\$50 이상) 비중이 80% 내외로 가장 크게 유지되고 있으나, AA급 타이틀의 비중이 확대중. PC의 경우 콘솔에 비해 다양한 가격대의 게임이 성공 가능한 구조
- 이는 4~10년의 개발 기간이 소요되는 AAA급 뿐 아니라, AA급 PC/콘솔 타이틀도 병행 개발, 출시해 시장 침투를 노리는 국내 게임사들의 기회요인

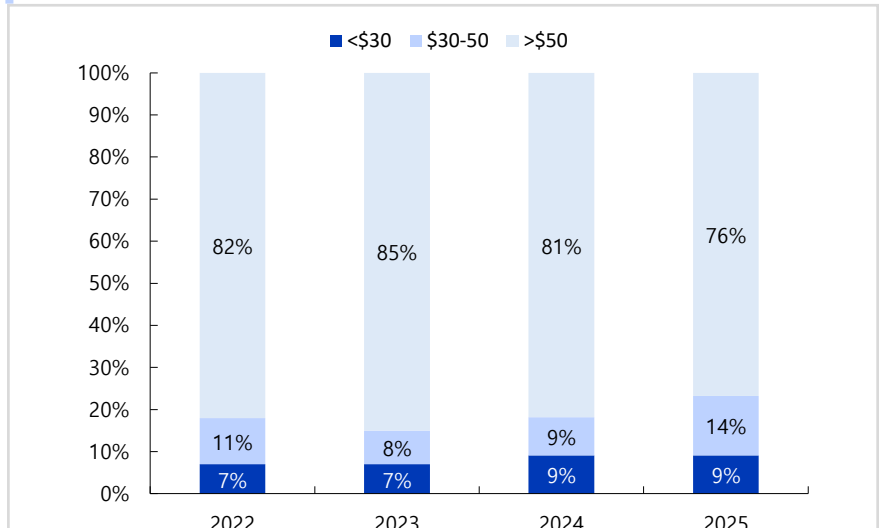
PC 게임 가격대별 매출 비중 추이



Playstation 게임 가격대별 매출 비중 추이



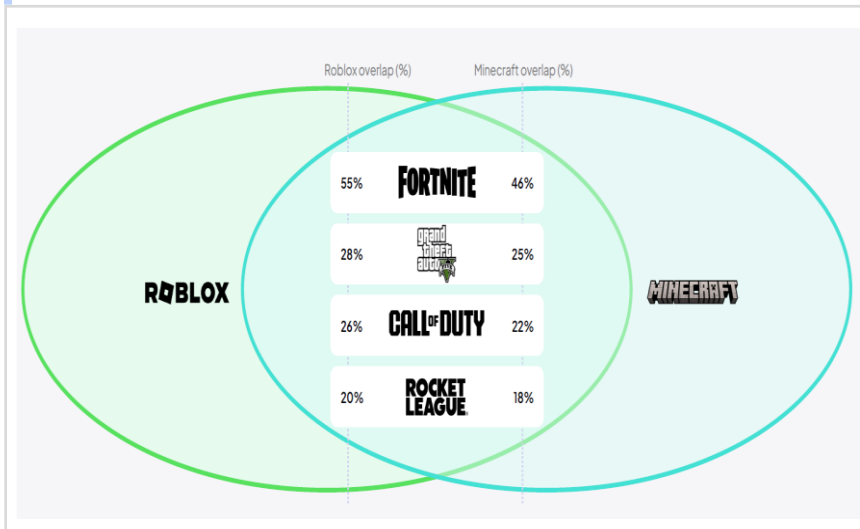
Xbox 게임 가격대별 매출 비중 추이



4) 장르별 기회 요인: 어드벤처, 롤플레이, 샌드박스 장르 공략 유효

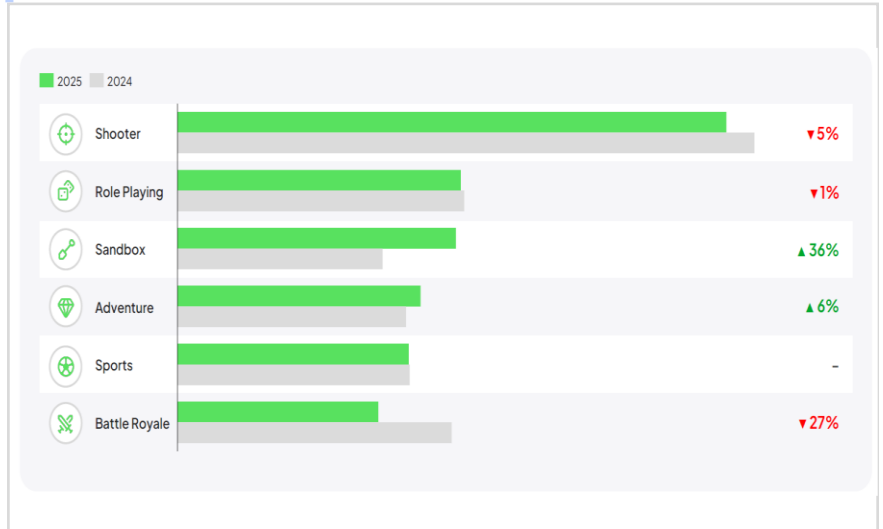
- 장르별로 봤을 때 샌드박스(Roblox, Minecraft 등) 장르와 어드벤처 장르의 게임들은 플레이타임 증가세를 지속하고 있음. PC 및 콘솔 플랫폼 모두에서 플레이타임 21위 이하 게임군에서는 RPG 및 어드벤처 장르의 플레이타임이 상위 20위를 상회해 신규 진입자인 국내 게임사들의 기회요인임을 시사
- 한편 주요 샌드박스 플랫폼인 Roblox와 Minecraft는 서로 상당한 이용자 중첩을 보이며, Fortnite, GTA 5 등 대형 라이브서비스 게임을 플레이. 이들은 주요 AAA 타이틀, 스포츠 및 스토리 위주 장르 게임 플레이어와는 분리되는 별도의 이용자층. 트래픽 기반의 UGC 이용성 확보시 신작 출시 이상의 재무적 기여 가능
- 슈팅 게임의 경우 주요 상위 타이틀에 플레이타임이 몰리는 경향

Roblox 및 Minecraft 이용자와 주요 라이브서비스 게임 이용자 중첩

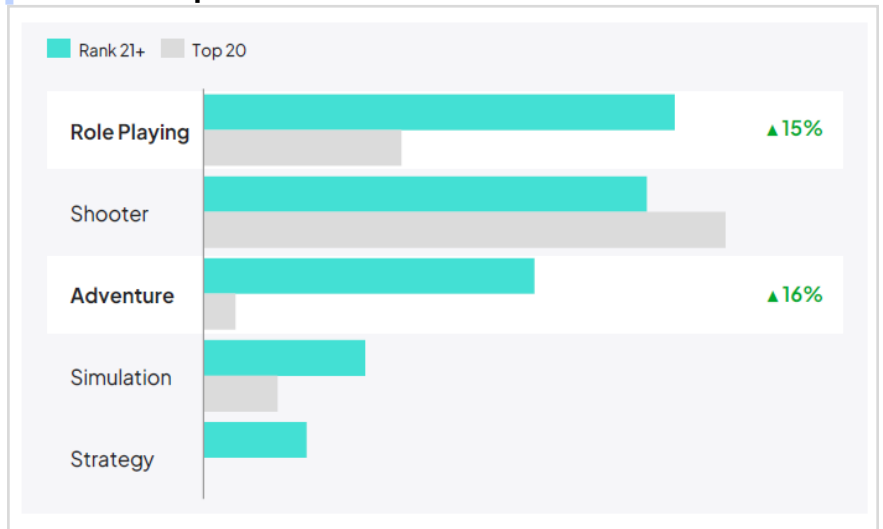


출처: Newzoo, 교보증권 리서치센터

2024, 2025년 장르별 플레이타임 (PC, 콘솔 합산)



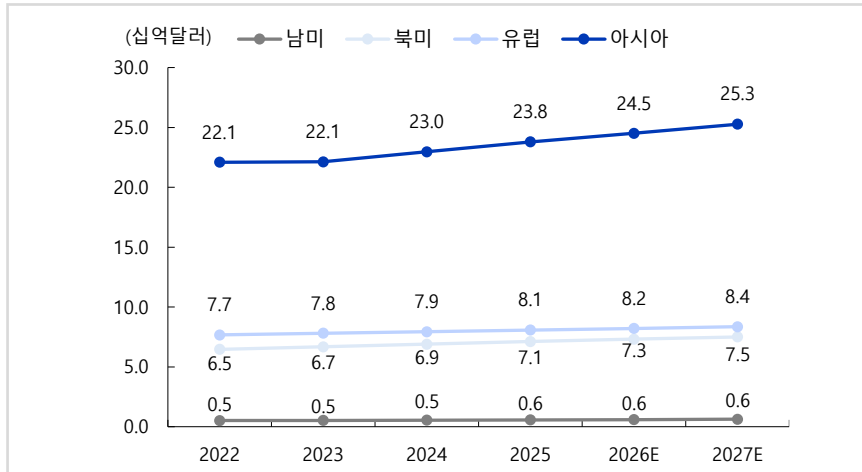
PC 장르별 Top 20 vs Rank 21+ 플레이타임 비교



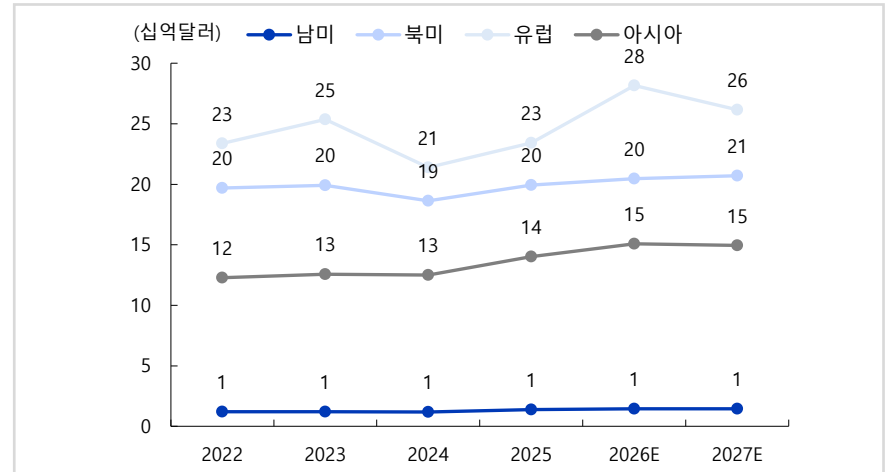
Appendix: 플랫폼별/지역별 게임 시장 현황 및 전망

- 북미/유럽은 콘솔/PC 플랫폼, 아시아는 모바일/PC 플랫폼 위주의 시장이 형성 → 아시아 게임사들의 서구권 콘솔/PC 시장 공략중

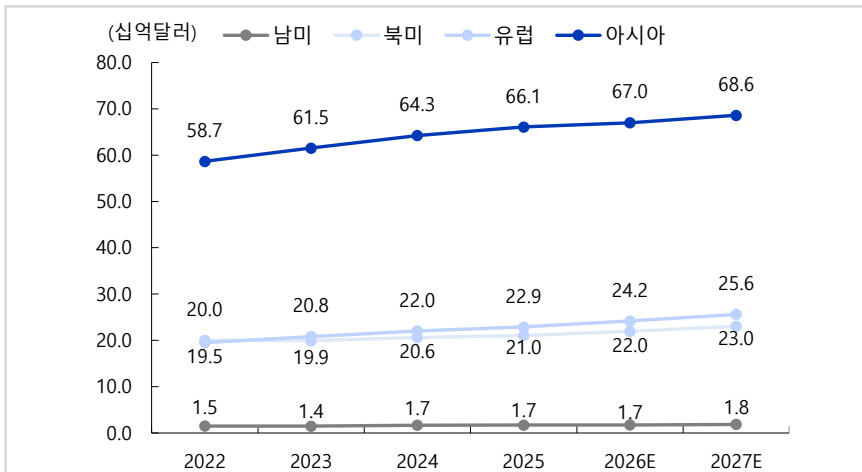
PC 게임 지역별 시장 규모 추이 및 전망



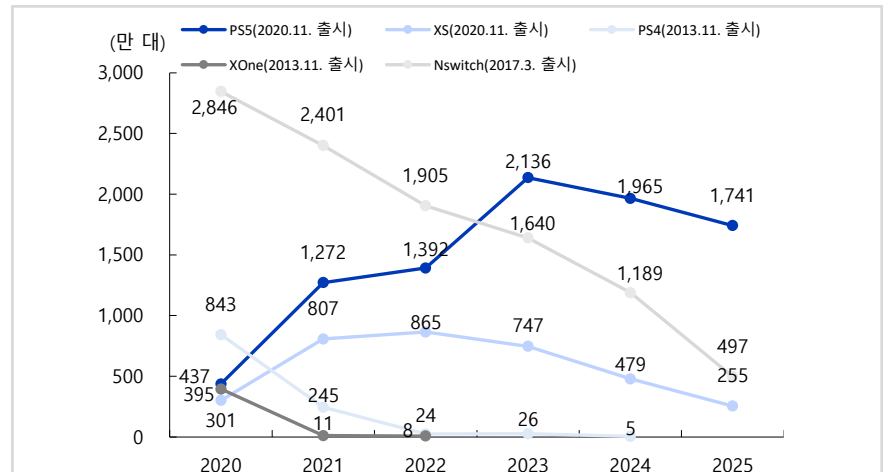
콘솔 게임 지역별 시장 규모 추이 및 전망



모바일 게임 지역별 시장 규모 추이 및 전망



글로벌 콘솔 게임기 연도별 판매량 추이 (2020~2025)



출처 : 대한민국 게임백서, VGChartz, 교보증권 리서치센터

Appendix: 주요 국내 상장 게임사 PC/콘솔 출시 예정작

게임사	시기	게임명	장르	플랫폼	개발사
크래프톤	2027년	PUBG: DED.NET	배틀로얄 기반 로그라이크 슈터	Steam, PS5, Xbox X/S	PUBG Studio
		Age Twisters	2인 협동 내러티브 어드벤처	Steam, PS5, Xbox X/S, Nintendo Switch 2	Piccol Studio
		타래: 언바운드	동양풍 다크 판타지 액션 RPG	Steam, 에픽게임즈 스토어, PS5, Xbox X/S	Boundary
		NO LAW	사이버 누아르풍 오픈월드 FPS	Steam, 에픽게임즈 스토어, PS5, Xbox X/S	Neon Giant
		Project ZETA	컬티팀 택티컬 아레나 (26년 내 얼리엑세스)	Steam, PS5	NIRVANANA
NC	2026-09-30	아이온2 (Steam)	MMORPG	Steam	NC
	2H26	Time Takers	타임 서바이벌 히어로 슈터	PC, PS5, Xbox	Mistil games
	1H27	Horizon Steel Frontiers	MMORPG	PC/모바일	NC
	1H27	Cinder City	오픈월드 시네마틱 TPS	콘솔/PC	NC (Big fire games)
	2027년 내	DEFECT	택티컬 FPS	PC	Empty Vessel
	미정	Like or Die	팀 기반 서바이벌 FPS	PC	NC
시프트업	2028	Stellar Blade: Blood rain	스타일리시 액션 어드벤처	PS5, Steam	시프트업
	2027~2028	언바운드 AA급 신작	-	-	Unbound
네오위즈	2H26	안녕 서울: 이태원편	퍼즐 플랫폼어	Steam	JINO Games
	2027 이후	Wolfeye Studios 신작	1인칭 RPG	PC/콘솔	Wolfeye studios
		Zakazane Studio 신작	서부 느와르 CRPG	PC/콘솔	Zakazane Studio
		와인드 업 데드맨	내러티브 CRPG	Steam	세인트츠 스튜디오
		프로젝트 CF	라이프 시뮬레이션	PC/콘솔	네오위즈
		프로젝트 Rubicon	스토리 중심 RPG	PC/콘솔	네오위즈
		P의 거짓 차기작	소울라이크	PC/콘솔	네오위즈
		프로젝트 Windi	소울라이크	PC/콘솔	네오위즈
		프로젝트 FN	서브컬처 세계관 기반 RPG	PC/콘솔	네오위즈
카카오게임즈	4Q26	아키에이지 크로니클	온라인 액션 RPG	PC/콘솔	카카오게임즈 (XL Games)
	1Q27	갯 세이브 버밍엄	오픈월드 좀비 생존 시뮬레이터	PC/콘솔	카카오게임즈 (오션드라이브)
	2Q27	크로노 오디세이	온라인 액션 RPG	PC/콘솔	Chrono Studio
	2Q27	아키에이지 S: 자유의 해협	MMORPG	PC	카카오게임즈 (XL Games)
	TBD	Project S	3인칭 PvP 슈팅	PC/콘솔	카카오게임즈 (라이온하트)
펄어비스	2026-10-16	붉은사막 (DLC)	오픈월드 액션 어드벤처	Steam, 에픽게임즈 스토어, PS5, Xbox X/S	펄어비스
	2H28	도깨비(DokeV)	3인칭 수집형 오픈월드 액션 어드벤처	PC/콘솔	펄어비스

출처: 각 사. 주: 파란색 음영은 게임스کم 노출작. 크래프톤은 ONL 및 자체 부스 시연, NC는 ONL 및 B2B, 카카오게임즈는 B2B, 펄어비스는 ONL 및 삼성 부스 시연

II. Gamescom 2026 부스별 참관기

1) 챔피언과 챌린저의 스탠스 차이 뚜렷

- Gamescom 2026은 역대 최대 규모로 개최되었으며, 시연 공간의 전면 매진이 이루어지며 이목이 집중되었음. 66개국 1,743개 기업이 참가했으며 36.8만 명이 방문. Opening Night Live의 스트리밍 조회수도 7,800만 뷰로 사상 최고치를 기록. 특히 중국 참가사는 60개사로 대폭 확대되었으며, 한국도 크래프톤이 5개(부스+ONL), NC가 3개 타이틀(ONL)을 선보이며 참가해 아시아 업체들의 존재감이 돋보였음
- ① 기존 콘솔 강국인 미국, 일본, 프랑스와 ② 아시아권(중국, 한국)의 스탠스 차이가 뚜렷. ① 미국, 일본, 프랑스 게임사들은 주로 검증된 IP의 프랜차이즈화, 시리즈화, 리메이크작 발표를 통해 IP의 유지와 매출 창출에 집중하려는 모습을 보인 반면, ② 중국, 한국을 중심으로 한 아시아 게임사들은 장르 실험과 미공개 신규 IP를 대거 투하하는 전략을 보임. 특히, 중국 HoYoverse의 Nodusfall(협력형 소울라이크), NetEase의 무한대(도시형 오픈월드 RPG)는 장르적 신선함을 보였으며 S-Game의 Phantom Blade Zero(무협 액션, 26년 10월 출시 예정, 4월 Gamescom LATAM 행사 출품)은 Steam 2026 발매작 중 위시리스트 최상위권을 차지

미국, 일본, 프랑스 게임사 Gamescom 2026 주요 출품작

참가사	국가	부스시연작	ONL 참가작
Capcom	일본	- Onimusha: Way of the Sword - Dragon's Dogma 2: Dark Arisen - Mega Man: Dual Override - Street Fighter 6	- Mega Man: Dual Override 트레일러 공개
Xbox	미국	- Call of Duty: Modern Warfare 4 - Fable - Minecraft Dungeons II - Gears of War: E-Day - Metro 2039 - STRONGER THAN HEAVEN - Alien: Isolation - Halo: Campaign Evolved - Forza Horizon 6 - Flight Simulator 2024	- Gears of War: E-Day
Ubisoft	프랑스	- Rayman Legends Retold - Assassin's Creed Shadows - Assassin's Creed Black Flag Resynced - Anno 117: Pax Romana - The Division 2 - Rainbow Six Siege - The Crew Motorfest - For Honor - Atomega - Morbid Metal	- Tom Clancy's Rainbow Six Tactics 데뷰 트레일러 (2027)
SEGA	일본	- STRANGER THAN HEAVEN - Persona 4 Revival - Alien: Isolation 2 - Total War: WARHAMMER 40,000 - Crazy Taxi: World Tour - Sonic Pico Park	- STRANGER THAN HEAVEN - Crazy Taxi: World Tour - Persona 4 Revival

중국, 한국 게임사 Gamescom 2026 주요 출품작

참가사	국가	부스시연작	ONL 참가작
NetEase Games	중국	- Sea of Remnants - Marvel Rivals - Where Winds Meet - Once Human	- Ananta (무한대, 27년 1월 15일 출시) - Sea of Remnants (27년 출시)
HoYoverse	중국	- Genshin Impact - Honkai: Star Rail	- Nodusfall (신규 서프라이즈 발표, 협력형 소울라이크)
Level Infinite	중국	- CONTROL Resonant (핸즈온 최초) - Dune: Awakening (콘솔 첫 시연) - Hunt: Showdown 1896	- Exterminators (27년 출시)
S-Game	중국	- Phantom Blade Zero	- Phantom Blade Zero (26년 10월 29일 출시)
Tencent	중국	- "World of Play" 이머시브 아트 전시 - 검은신화: 오공 포함 40개 이상 타이틀	- Roco Kingdom (팰월드류 크리처 콜렉터)
크래프톤	한국	- PUBG: DED.NET - NO LAW - Age Twisters - TARAE: The unbound - Project ZETA	- PUBG: DED.NET - NO LAW - Age Twisters - TARAE: The unbound - Project ZETA
NC	한국	- Guild Wars 3 (B2B관)	- AION2 (26년 10월 5일 정식 출시) - CINDER CITY - Like or Die (최초 공개)
펄어비스	한국	- 붉은사막 개선판	- 붉은사막 확장 무료 업데이트

출처: Gamescom, 각 사, 교보증권 리서치센터. 주: S-Game의 Phantom Blade Zero는 26년 4월 LATAM 행사에 출품

1) 챔피언과 챌린저의 스탠스 차이 뚜렷

- 중국계 신규 IP 3종 (Phantom Blade Zero, Ananta, Nodusfall)이 Gamescom 2026(4월 LATAM, 8월 쉐런 본 행사)을 계기로 이목 집중. 특히 Phantom Blade Zero는 4월 LATAM 행사 후 미국/일본/프랑스 위주의 위시리스트 격전 속에서도 Wishlist 최상위권을 탈환했다는 상징성을 보임
- 그럼에도 여전히 상위권은 기존 주요 강자들이 상위권에 포진. 이는 게임 산업 내에서 유저들의 축적된 플레이 경험을 의미하는 IP의 중요성을 상기. 게이머들은 늘 새로운 게임성을 요구하지만 대부분 익숙한 IP와 게임성을 가진 타이틀을 재구매하는 경향성도 가지고 있기 때문. 챔피언(미국, 일본, 프랑스 게임사)들은 새로운 게임성을 발굴해 출시하는 것보다도 보유한 IP를 유지하고 확장하는 것이 중요한 상황
- 챌린저인 중국 및 한국 게임사들은 기존 IP를 확장해 나갈 필요도 있지만, 신규 IP를 만들어 내는 것이 더욱 중요

Steam Wishlist Top 100 중 Gamescom 참가 게임 목록

순위	타이틀	게임사	국가	순위	타이틀	게임사	국가
4	Fable	Xbox	미국	44	ACE COMBAT 8: WINGS OF THEVE	Bandai Namco	일본
6	Phantom Blade Zero	S-Game	중국	45	Gears of War: E-Day	XBOX	미국
7	Total War: WARHAMMER 40,000	SEGA	일본	48	Valor Mortis	One More Level	폴란드
8	Dragon's Dogma 2: Dark Arisen	Capcom	일본	52	NO LAW	KRAFTON	한국
18	Onimusha: Way of the Sword	Capcom	일본	58	AION 2	NC	한국
19	Persona 4 Revival	SEGA	일본	59	Castlevania: Belmont's Curse	KONAMI	일본
20	METRO 2039	Deep Silver	독일	67	STAR WARS: Galactic Racer	Secret Mode	영국
22	Tides of Annihilation	EGG	중국	70	STRANGER THAN HEAVEN	SEGA, XBOX	일본, 미국
24	Tomb Raider: Legacy of Atlantis	Duck 'n' Run Games	독일	73	EXODUS	Wizards of the Coast	미국
25	The Expanse: Osiris Reborn	Owlcat Games	키프로스	76	Wanderburg	Sidekick Publishing	독일
27	CONTROL Resonant	Remedy Entertainment	핀란드	77	Call of Duty: Modern Warfare 4	XBOX	미국
31	State of Decay 3	Xbox	미국	91	FINAL FANTASY VII REVELATION	Square Enix	일본
33	Aniimo	PAWPRINT INTERACTIVE	싱가포르	97	Crowsword	Xbox	미국
40	The Witcher 3: Wild Hunt — Songs of the Past	CD PROJEKT RED	폴란드	100	DONTOS	Kepler Interactive	영국
43	Showa American Story	4Divinity	싱가포르				

출처: SteamDB, Gamescom, 각 사, 교보증권 리서치센터

2) 게임사별 부스 후기: ① Xbox

- Xbox는 25주년을 맞아 25개 타이틀, 140개 시연대의 부스를 선보임. 그 중 Gears of War: E-Day Act 2, Minecraft Dungeons, Metro 2039, Stranger Than Heaven은 최초 시연에 해당. Metro 2039가 5개 부문에 노미네이트, Best Visuals 부문 수상. Alien: Isolation 2는 Best Audio 부문 수상.
- ONL에서는 본 방송 32개, 프리쇼 11개의 Xbox 관련작들이 노출. Gears of War: E-Day(26년 10/6 출시), Metro 2039(27년 2월 출시), Warlock: Dungeons & Dragons(게임플레이 최초 공개, 2027년 출시), EXODUS(27년 4월 7일 출시일 확정), Final Fantasy VII Revelation(27년 봄 출시) 등의 트레일러를 공개
- Alinea Analytics에 따르면, Gamescom 기간을 거치면서 Warlock: D&D, Metro 2039(+11만), Blood of Dawnwalker(+10.8만) 등의 신규 위시리스트 증가

Xbox 메인 시연 중 Metro 2039 부스



출처: Gamescom, Xbox, 교보증권 리서치센터

Gears of War: E-Day



2) 게임사별 부스 후기: ① XBox

- 메인 시연작 중 Metro 2039는 포스트 아포칼립스 모스크바를 배경으로, 측면 우회해서 공격하는 적 AI(인간 및 돌연변이)과의 치열한 전투와 보유한 전투 자원 고갈이 균형을 이루며 긴장감을 고조시켰음. 시리즈 사상 가장 어둡다는 평을 받고 있으며, Gamescom Award 5개 부문 노미네이트, Best Visuals 부문에서 수상. 시연 빌드에 대해 호평을 받고 있으며, Alinea Analytics에 따르면 Gamescom 행사 기간 동안 Wishlist +11만 증가한 것으로 파악, SteamDB Wishlist 20위 기록(2026-09-04 기준)
- Stranger Than Heaven은 두터운 팬층을 가진 '용과 같이'의 개발자인 RGG의 신규 타이틀. 일본 5개 도시를 배경으로 한, 용과 같이 세계관의 프리퀄/독립 편 성격. 스토리와 스타일리시한 비주얼에 대해서는 이견 없는 호평이 이어지나, 전투 상황에서의 조작성(좌우 독립 조작, 록온 부재)과 빠른 템포에 대해서는 의견이 갈리고 있음. 기존 팬층에 더불어 하드코어 전투를 선호하는 유저층의 유입이 가능하다고 판단

Steam Wishlist 내 Gamescom Xbox 주요 관련작 순위

순위	타이틀	출시일
4	Fable	2027.02.23
8	The Blood of Dawnwalker	2026.09.02
22	METRO 2039	2027년 2월
23	Tide of Annihilation	미정
32	State of Decay 3	미정
43	The Witcher 3: Songs of the Past	2027년
47	Gears of War: E-Day	2026.10.06
49	Valor Mortis	2026.10.13
72	Stranger than Heaven	2027년 1월

출처: SteamDB, Gamescom, Xbox, 교보증권 리서치센터

Xbox 메인 시연작 9종 시연 내용

타이틀	시연 형태
Call of Duty: Modern Warfare 4	6v6 멀티 플레이어블
Gears of War: E-Day	캠페인 최초 공개 플레이
Minecraft Dungeons II	최초 플레이어블
Halo: Campaign Evolved	플레이어블
Metro 2039	최초 플레이어블
Forza Horizon 6	Drift Attack 신모드
MS Flight Simulator 2024	Air Races 최초 플레이
Fable	라이브 시어터 데모 - 핸드즈오프(관람형)

2) 게임사별 부스 후기: ② Capcom

- Capcom은 Dragon's Dogma 2와 Mega Man: Dual Override의 최초 공개시연과, Onimusha: Way of the Sword의 출시(26년 9월 4일 출시) 2주 전 최종 빌드 시연, Street Fighter 6의 e스포츠 토너먼트 중계를 진행
- Opening Night Live에서는 프리쇼에서 Onimusha의 확장 데모 안내와 Mega Man: Dual Override 신규 트레일러를 공개
- Onimusha: Way of the Sword가 Best Gameplay, Best Sony PlayStation Game을 수상하여 2관왕 달성하여 게임의 완성도를 증명. 이후 9월 4일 출시 후 메타크리틱 스코어 86점 기록
- Onimusha의 경우 출시 시기를 맞아 위시리스트가 구매로 전환되었으며, Dragon's Dogma(26년 10월 8일 출시일 확정)은 과금 요소 제거로 유저 여론이 호전. Resident Evil: Veronica(2027년 출시 예정)은 부스에는 출품되지 않았으나 SteamDB상 10위 기록하며 기대감 유지

Capcom Onimusha 시연 부스 입구



출처: Gamescom, Capcom, 교보증권 리서치센터

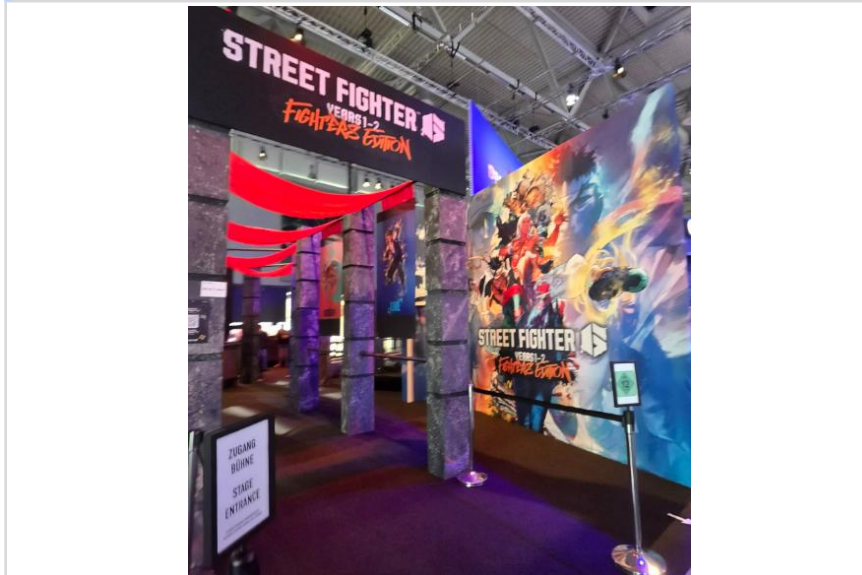
Capcom Dragon's Dogma II 시연 부스 입구



2) 게임사별 부스 후기: ② Capcom

- Onimusha: Way of the Sword(2026년 9월 4일 출시)는 에도 막부 초기의 교토를 배경으로 환마와 악의에 오염된 도시를 지키는 스토리의 액션 어드벤처. 소울라이크 트렌드를 벗어난 호쾌한 액션성이 만족감을 주는 요소. 5개의 방어 옵션이 각자의 역할과 리스크를 가지고 있고, 적의 영혼을 보스도 흡수할 수 있는 긴장감 있는 전투 시스템에 대해서 공통적인 호평을 받고 있는 한편, 스토리와 오픈월드 구성은 호불호가 갈리는 요소
- Mega Man: Dual Override(2027년 출시 예정)은 난이도 설계의 현대화를 보여줬음. 스테이지당 보스 1명이던 공식을 깨고, 스테이지 구간마다 보스를 배치. 이에 대해 디렉터는 후반으로 갈수록 어려워지는 구조 대신 분절된 성취감을 주고, 보스 수가 늘면서 복각 보스를 넣을 수 있는 공간을 늘리려는 의도였다고 설명. 팬덤은 대체로 긍정적 반응을 보이고 있으나 위시리스트에서는 아직 큰 변동이 없는 상황

Capcom Street Fighter 6 부스



출처: Gamescom, Capcom, 교보증권 리서치센터

Gamescom Capcom 출품작 시연 내용

타이틀	부스 내용	출시일
Dragon's Dogma 2: Dark Arisen	확장팩 최초 공개 시연	2026.10.08
Mega Man: Dual Override	최초 플레이어블 시연	2027년
Onimusha: Way of the Sword	출시 2주 전 최종 빌드 시연	2026.09.04
Street Fighter 6	e스포츠 토너먼트 허브, 매일 생중계	서비스중

2) 게임사별 부스 후기: ③ SEGA

- Sega는 STRANGER THAN HEAVEN, Persona 4 Revival, Alien: Isolation 2를 포함한 6개 타이틀 시연을 제공. Alien: Isolation 2가 Best Audio, Total War: WARHAMMER 40,000이 Best PC Game, Sega 라인업 자체가 Best Lineup 부문에서 수상하며 CDPR과 함께 3관왕 기록
- ONL에서는 STRANGER THAN HEAVEN의 출시일(2027-01-15) 확정과 투팍 카메오 확정 발표, Crazy Taxi: World Tour의 독일 맵 트레일러 공개, Persona 4 Revival의 신규 트레일러 공개
- Steam Most Wishlisted 랭킹 기준, Persona 4 Revival은 19위, Total WAR: WARHAMMER 40,000은 7위, STRANGER THAN HEAVEN은 70위를 기록 (2026-09-04 기준)

Gamescom Sega 부스



출처: Gamescom, SEGA, 교보증권 리서치센터

Sega Stranger Than Heaven 부스



2) 게임사별 부스 후기: ③ SEGA

- Stranger Than Heaven은 두터운 팬층을 가진 '용과 같이'의 개발진인 RGG의 신규 타이틀. 일본 5개 도시를 배경으로 한, 용과 같이 세계관의 프리퀄/독립 편 성격. 스토리와 스타일리시한 비주얼에 대해서는 이견 없는 호평이 이어지나, 전투 상황에서의 조작성(좌우 독립 조작, 록온 부재)과 빠른 템포에 대해서는 의견이 갈리고 있음. 기존 팬층에 더불어 하드코어 전투를 선호하는 유저층의 유입이 가능하다고 판단
- Alien: Isolation 2는 영화의 고증과 12년 전 출시된 원작 게임의 감각을 충실히 구현한 그래픽, 사운드 디자인과 햅틱 피드백 뿐 아니라, Xenomorph(몬스터)에게 적용된 AI의 발달로 공포감을 극대화. Xenomorph가 단순히 패턴에 따라 움직이는 것이 아니라 플레이어가 너무 오래 숨어있으면 실제로 밀을 확인하는 등 유저 행동에 따라 적응하는 학습형 AI가 공포 장르와 잘 어우러짐. Gamescom Award에서 5개 부문에 노미네이트되었으며, 그 중 Best Audio 부문 수상

Alien: Isolation 2



출처: Gamescom, SEGA, 교보증권 리서치센터

Sega 부스 시연작 내용

타이틀	개발 스튜디오	시연내용	출시
STRANGER THAN HEAVEN	RGG Studio	3개 시대 전투 데모	2027.01.15 (PS5/Xbox/PC)
Persona 4 Revival	P-Studio	3개 채널 데모	2027.02.18 (PS5)
Alien: Isolation 2	Creative Assembly	유럽 첫 시연	2027년
Total War: WARHAMMER 40,000	Creative Assembly	3부 시나리오 데모	2027년
Crazy Taxi: World Tour	SEGA	독일 맵 신규 공개	2027년
Sonic Pico Park	Tecopark / Pico Park Inc	최대 8인 협동 퍼즐	2H26

2) 게임사별 부스 후기: ④ NetEase

- NetEase는 B2C 관람객을 대상으로 Where Winds Meet(무협), Marvel Rivals(히어로 슈터), Sea of Remnants(로그라이크)의 부스를 운영했으며, B2B 부스에서는 Ananta(무한대, 2027년 1월 15일 출시 예정, 오픈월드)의 시연과 Once Human의 확장 내용을 공개. 이 중 Where Winds Meet은 Best Mobile Game 부문 수상
- Ananta는 ONL에서 오픈월드 도시 탐험, 스쿠터/자동차/미래형 탈 것, 스파이더맨식 웹슬링잉 액션을 포함한 신규 트레일러를 공개하였으며, B2B관에서 제한된 방문객을 대상으로 시연을 진행. GTA와 페르소나의 게임성을 많이 담고 있다는 평가를 받고 있음. Alinea Analytics에 따르면 Ananta는 Gamescom 기간을 전후로 하여 신규 30.2만의 Steam 위시리스트를 신규 획득 추정(26년 9월 4일 기준 SteamDB Wishlist 149위). 순위 자체는 모바일 및 자체 런처를 주요 기반으로 하고 F2P 게임이기에, 노출된 숫자보다 기대감은 훨씬 크다고 판단

Ananta(무한대) – Gamescom ONL 및 B2B 참가



출처: Gamescom, NetEase, 교보증권 리서치센터

Where Winds meet(연운) – Best Mobile Game 부문 수상



2) 게임사별 부스 후기: ⑤ HoYoverse

- HoYoverse는 기존작 라이브서비스작 3종(Genshin Impact, Honkai: Star Rail, Zenless Zone Zero)과 신작 2종(Honkai: Nexus Anima, Petit Planet)의 시연을 진행. Honkai: Nexus Anima는 붕괴 시리즈의 최신작으로, 몬스터 콜렉팅과 넥서스 배틀 시스템을 혼합. 이번 시연은 첫 오프라인 시연으로, Anima 콜렉팅과 월드 탐험, 넥서스 배틀의 코어 게임플레이 시연 가능했음. Petit Planet은 HoYoverse 최초의 코지 갤럭시 라이프 심으로 농사, 건축, 탐험, 소셜 콘텐츠를 제공
- ONL에서는 다크 판타지 코옵 액션 RPG인 Nodus Fall의 트레일러를 공개. 원신(Genshin), 붕괴(Honkai) 등 애니메이션 RPG로 니치 시장을 개척해온 HoYoverse의 가장 큰 IP 전환으로, Elden Ring과 Monster Hunter를 혼합해 만든 것 같다는 평가. 기존 IP를 확장해 나가면서도 신규 장르를 개척하는 모습

Nodus Fall: 다크 판타지 코옵 액션 RPG, ONL 참여



출처: Gamescom, HoYoverse, 교보증권 리서치센터

Honkai: Nexus Anima



2) 게임사별 부스 후기: ⑥ 크래프톤

- 크래프톤은 Age Twisters, 타래: 언바운드, ZETA의 시연 부스와 DED.NET, NO LAW의 홍보 부스를 운영. ONL에서는 시연 및 홍보 부스를 연 상기 5종의 신작에 대한 트레일러를 공개
- 시연작 중 긍정적 반응을 얻은 것은 Age Twisters와 타래: 언바운드. Age Twister는 2인 협동 내러티브 어드벤처로, Hazelight의 'It Takes Two'와 'Split Fiction'을 경험했던 유저들에게서 호평을 받음. 두 게임과 유사한 게임성을 가지면서도, Age Twisters는 분할되지 않은 화면에서 협동이 이루어지고, 캐릭터 나이에 따라 달라지는 스킬을 활용한 기믹이라는 참신함을 가지고 있어 차별점을 가짐. 특히 게임 곳곳에 유머 요소가 많아 협동 플레이 중 플레이어 중 한 명의 실수가 있더라도 짜증보다는 웃음을 유발한다는 점이 가장 긍정적 포인트로 흥행 가능성이 있다고 판단

Gamescom 내 Age Twisters 시연 부스



출처: Gamescom, 크래프톤, 교보증권 리서치센터

Gamescom 내 DED.NET 홍보 부스



2) 게임사별 부스 후기: ⑥ 크래프톤

- 타래: 언바운드(언디셈버 개발)는 동양풍 다크 판타지 액션 RPG로 핵 앤 슬래시 게임인 '디아블로'와 '패스 오브 엑자일2'의 유저들에게 소구. 사냥과 파밍을 반복하는 게임성에 충실하면서도 불교의 육도윤회 사상에 기반한 세계관과 스토리, 동아시아 역사 속 실존 직업을 재해석한 6개의 고유 클래스(착호갑사, 만신, 풍수사, 쿠노이치, 사무라이, 투귀)를 차별점으로 함. 탄탄한 장르 팬층을 가지고 있을 뿐 아니라, 대부분 유럽 중세 판타지 세계관을 배경으로 하기에 동아시아 세계관 기반의 타래: 언바운드의 흥행 가능성이 있다고 판단
- 시연을 제공하지는 않았지만, NO LAW(사이버 누아르풍 오픈월드 FPS, 네온 자이언트 개발)는 Steam Wishlist 52위를 기록하며 관심을 모았음. 사이버 느와르 스타일의 항구 도시를 배경으로 하는 FPS로 잠입, 총격적, 폭파, 단서를 쫓는 인물의 선제적 제거 등 미션 수행에 있어 오답(잘못된 플레이)이 없는 방향을 추구. 또한 수직적으로 밀도 있는 오픈월드와 날씨와 시간에 따라 변하는 환경, AI 기반의 NPC를 소개

Gamescom 내 타래: 언바운드 시연 부스 입구



출처: Gamescom, 크래프톤, 교보증권 리서치센터

Project ZETA 시연 부스 및 No Law 홍보 부스



2) 게임사별 부스 후기: ⑦ NC & 펄어비스

- NC와 펄어비스는 독립된 B2C 시연 부스를 열지는 않았음. NC는 ONL과 B2B관 참가에 중점을 두고 B2C 공간 내에는 휴식 라운지를 제공. 펄어비스의 경우 삼성부스 내에서 시연 제공
- NC는 ONL에서 아이온2의 글로벌 공식 출시일을 26년 10월 5일로 확정 발표하고, 신규 FPS 신작인 Like or Die의 트레일러를 신규 공개. 기존 발표했던 Cinder City의 신규 시네마틱 트레일러도 공개. B2B홀에서는 Guild Wars 3를 내세운 부스 운영
- 펄어비스는 삼성전자 부스 내 붉은사막 시연 제공. ONL에서는 붉은사막 Enhanced 업데이트 발표. 이후 26년 9월 4일에 DLC 출시 예정일(2026-10-15) 확정

NC의 Like or Die: ONL에서 최초 공개



출처: Gamescom, NC, 펄어비스, 교보증권 리서치센터

Gamescom NC Chill out 라운지



삼성 부스 내 붉은사막 시연



III. 종목 분석

크래프톤 (259960) : 27년 PUBG 외 IP의 수익 기여 시작 기대

Buy

TP 390,000원

유지

유지

Company Data	
현재가(9/7)	218,000원
액면가(원)	100 원
52주 최고가(보통주)	326,000 원
52주 최저가(보통주)	204,000 원
KOSPI (9/7)	6,995.39p
KOSDAQ (9/7)	822.19p
자본금	49 억원
시가총액	99,731억원
발행주식수(보통주)	4,575 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	9.3 만주
평균거래대금(60일)	210 억원
외국인지분(보통주)	43.47%
주요주주	장병규 외 29인 22.63%

▶ 27년 PUBG 외 IP의 수익 기여 예상

- 2027년은 PUBG의 웰메이드, UGC 확장 뿐 아니라 신작 출시 성과가 본격적으로 실적에 반영될 것으로 예상. Gamescom 2026에 출품된 게임 중 4종의 PC/콘솔 라인업과 기존 공개되었던 모바일 신작의 매출 기여를 반영해 27년 전체 매출 5.35조원(YoY +10.0%), 영업이익 1.67조원(YoY +15.8%) 추정. 상장 이후 누적된 투자의 결과가 신작 출시로 이어지는 초입으로 판단
- 크래프톤은 Age Twisters, 타래: 언바운드, ZETA의 시연 부스와 DED.NET, NO LAW의 홍보 부스를 운영. ONL에서는 시연 및 홍보 부스를 연 상가 5종의 신작에 대한 트레일러를 공개. 시연작 중 긍정적 반응을 얻은 것은 Age Twisters와 타래: 언바운드. 시연을 제공하지는 않았지만, NO LAW(사이버 누아르풍 오픈월드 FPS, 네온 자이언트 개발)는 Steam Wishlist 52위를 기록하며 관심을 모았음

▶ 투자 의견 Buy & 목표주가 390,000원 유지

- 투자 의견 매수 및 TP 390,000원 유지. PC 및 콘솔 플랫폼 모두에서 신규 IP 및 AA 라인업의 비중이 올라가고 있는 시기에, 2027년 동사가 출시 예정인 2nd party 퍼블리싱 및 산하 스튜디오 개발작들은 수요가 입증된 게임성을 가진 시장의 AA급 타이틀로 PUBG 외 IP의 매출 기여가 시작되는 해가 될 것으로 기대. 26년 Subnautica 2는 게임 흥행 외의 소송 및 합의 비용 발생으로 영업이익 기여 효과가 주가 상승으로 이어지지 못했지만, 27년부터 출시되는 신작들의 흥행은 주가 상승 모멘텀으로 작용할 수 있을 것으로 예상

Price & Relative Performance



Forecast earnings & Valuation

	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
12월산(십억원)					
매출액 (십억원)	2,710	3,327	4,862	5,347	5,827
YoY(%)	41.8	22.8	46.2	10.0	9.0
영업이익(십억원)	1,182	1,054	1,442	1,670	1,853
OP마진(%)	43.6	31.7	29.7	31.2	31.8
순이익(십억원)	1,303	734	897	1,382	1,534
EPS(원)	27,162	15,438	18,981	29,156	32,368
YoY(%)	122.3	-43.2	23.0	53.6	11.0
PER(배)	11.5	15.9	11.4	7.4	6.7
PCR(배)	10.5	9.4	7.5	5.7	5.3
PBR(배)	2.2	1.7	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	8.7	7.5	4.6	3.5	2.7
ROE(%)	21.1	10.6	12.1	16.3	15.6

크래프톤 (259960) : 27년 PUBG 외 IP의 수익 기여 시작 기대

- 2027년은 PUBG의 웰메이드, UGC 확장 뿐 아니라 신작 출시 성과가 본격적으로 실적에 반영될 것으로 예상. Gamescom 2026에 출품된 게임 중 4종의 PC/콘솔 라인업과 기존 공개되었던 모바일 신작의 매출 기여를 반영해 27년 전체 매출 5.35조원(YoY +10.0%), 영업이익 1.67조원(YoY +15.8%) 추정
- Age Twisters는 보수적으로 3Q27 출시 및 350만 장 판매를 가정해 2H27 1,400억원, 타래: 언바운드는 3Q27 출시 및 250만 장 판매를 가정해 2H27 1,000억원의 매출 기여 예상. Steam Wishlist 52위를 기록하고 있는 NO LAW는 3Q27 출시를 가정해 2H27 1,750억 원 매출 기여 전망. ZETA는 4Q26 얼리엑세스를 가정해 연간 1,837억원의 매출 기여 추정. 게임별 출시 시기와 BM, 가격이 구체화됨에 따라 추정치 변동 가능
- PC 및 콘솔 플랫폼 모두에서 신규 IP 및 AA 라인업의 비중이 올라가고 있는 시기에, 2027년 동사가 출시 예정인 2nd party 퍼블리싱 및 산하 스튜디오 개발자들은 수요가 입증된 게임성을 가진 시장의 타이틀로 PUBG 외 IP의 매출 기여가 시작되는 해가 될 것으로 기대

크래프톤 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	874.2	662.0	870.6	919.7	1,371.4	1,290.2	1,204.4	995.9	1,910.6	2,709.8	3,326.6	4,861.9	5,347.1
성장률(YoY %)	31.3%	-6.4%	21.0%	48.9%	56.9%	94.9%	38.3%	8.3%	3.1%	41.8%	22.8%	46.2%	10.0%
PC	323.5	219.7	353.9	287.4	363.8	560.4	423.7	345.0	583.9	941.9	1,184.6	1,692.9	2,012.4
모바일	532.4	427.6	488.5	292.2	702.7	451.0	501.5	358.2	1,244.8	1,689.8	1,740.7	2,013.3	2,173.6
콘솔	13.1	9.8	10.2	9.7	13.8	23.8	16.7	17.2	55.7	44.3	42.8	71.5	70.5
광고, 콘텐츠 및 기타	5.1	5.0	18.0	330.3	291.0	255.0	262.6	275.5	26.2	33.7	358.5	1,084.1	1,068.8
영업비용	416.9	416.0	522.0	917.3	809.9	879.3	879.8	851.2	1,142.5	1,527.3	2,272.2	3,420.2	3,677.3
인건비	148.4	146.8	155.5	284.0	276.1	237.4	245.3	247.0	427.3	516.8	734.7	1,005.8	1,064.0
주식보상비용	17.9	20.0	5.4	6.4	13.4	14.0	15.4	17.0	27.6	102.4	49.6	59.8	73.1
지급수수료	84.1	96.2	141.6	390.3	288.7	342.5	348.9	343.6	258.9	316.1	712.3	1,323.7	1,438.7
앱수수료	105.0	83.9	128.6	103.7	114.7	166.5	139.9	126.2	226.8	349.3	421.3	547.3	552.2
마케팅비용	22.9	26.1	43.3	51.8	42.0	44.9	53.6	51.8	66.1	101.4	144.1	192.2	217.6
기타	38.5	43.0	47.7	81.0	74.9	74.0	76.7	65.7	135.9	141.3	210.1	291.3	331.8
영업이익	457.3	246.1	348.6	2.4	561.6	410.9	324.5	144.7	768.0	1,182.5	1,054.4	1,441.7	1,669.7
성장률(YoY %)	47.3%	-25.9%	7.5%	-98.9%	22.8%	67.0%	-6.9%	5845.6%	2.2%	54.0%	-10.8%	36.7%	15.8%
OPM(%)	52.3%	37.2%	40.0%	0.3%	40.9%	31.8%	26.9%	14.5%	40.2%	43.6%	31.7%	29.7%	31.2%
순이익	371.5	15.5	369.5	22.7	514.5	29.9	279.2	133.1	594.1	1,302.6	733.7	896.9	1,382.2
NPM(%)	42.5%	2.3%	42.4%	-2.5%	37.5%	-2.3%	23.2%	13.4%	31.1%	48.1%	22.1%	18.4%	25.8%

출처: 크래프톤, 교보증권 리서치센터

크래프톤 Gamescom 부스 후기

- 크래프톤은 Age Twisters, 타래: 언바운드, ZETA의 시연 부스와 DED.NET, NO LAW의 홍보 부스를 운영. ONL에서는 시연 및 홍보 부스를 연 상기 5종의 신작에 대한 트레일러를 공개
- 시연작 중 긍정적 반응을 얻은 것은 Age Twisters와 타래: 언바운드. Age Twister는 2인 협동 내러티브 어드벤처로, Hazelight의 'It Takes Two'와 'Split Fiction'을 경험했던 유저들에게서 호평을 받음. 두 게임과 유사한 게임성을 가지면서도, Age Twisters는 분할되지 않은 화면에서 협동이 이루어지고, 캐릭터 나이에 따라 달라지는 스킬을 활용한 기믹이라는 참신함을 가지고 있어 차별점을 가짐. 특히 게임 곳곳에 유머 요소가 많아 협동 플레이 중 플레이어 중 한 명의 실수가 있더라도 짜증보다는 웃음을 유발한다는 점이 가장 긍정적 포인트로 흥행 가능성이 있다고 판단

Gamescom 내 Age Twisters 시연 부스



출처: Gamescom, 크래프톤, 교보증권 리서치센터

Gamescom 내 DED.NET 홍보 부스



크래프톤 Gamescom 부스 후기

- 타래: 언바운드(언디셈버 개발)는 동양풍 다크 판타지 액션 RPG로 핵 앤 슬래시 게임인 '디아블로'와 '패스 오브 엑자일2'의 유저들에게 소구. 사냥과 파밍을 반복하는 게임성에 충실하면서도 불교의 육도윤회 사상에 기반한 세계관과 스토리, 동아시아 역사 속 실존 직업을 재해석한 6개의 고유 클래스(착호갑사, 만신, 풍수사, 쿠노이치, 사무라이, 투귀)를 차별점으로 함. 탄탄한 장르 팬층을 가지고 있을 뿐 아니라, 대부분 유럽 중세 판타지 세계관을 배경으로 하기에 동아시아 세계관 기반의 타래: 언바운드의 흥행 가능성이 있다고 판단
- 시연을 제공하지는 않았지만, NO LAW(사이버 누아르풍 오픈월드 FPS, 네온 자이언트 개발)는 Steam Wishlist 52위를 기록하며 관심을 모았음. 사이버 느와르 스타일의 항구 도시를 배경으로 하는 FPS로 잠입, 총격적, 폭파, 단서를 쫓는 인물의 선제적 제거 등 미션 수행에 있어 오답(잘못된 플레이)이 없는 방향을 추구. 또한 수직적으로 밀도 있는 오픈월드와 날씨와 시간에 따라 변하는 환경, AI 기반의 NPC를 소개

Gamescom 내 타래: 언바운드 시연 부스 입구



출처: Gamescom, 크래프톤, 교보증권 리서치센터

Project ZETA 시연 부스 및 NO LAW 홍보 부스



포괄손익계산서						재무상태표						단위: 십억원						단위: 십억원					
12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,710	3,327	4,862	5,347	5,827	유동자산	5,004	4,866	5,489	6,637	7,945	유동자산	5,004	4,866	5,489	6,637	7,945	유동자산	5,004	4,866	5,489	6,637	7,945
매출원가	0	0	0	0	0	현금및현금성자산	582	597	539	1,392	2,331	현금및현금성자산	582	597	539	1,392	2,331	현금및현금성자산	582	597	539	1,392	2,331
매출총이익	2,710	3,327	4,862	5,347	5,827	매출채권 및 기타채권	1,018	1,362	2,007	2,259	2,574	매출채권 및 기타채권	1,018	1,362	2,007	2,259	2,574	매출채권 및 기타채권	1,018	1,362	2,007	2,259	2,574
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	채고자산	0	0	0	0	0	채고자산	0	0	0	0	0	채고자산	0	0	0	0	0
판매비와관리비	1,527	2,272	3,420	3,677	3,975	기타유동자산	3,405	2,907	2,943	2,987	3,040	기타유동자산	3,405	2,907	2,943	2,987	3,040	기타유동자산	3,405	2,907	2,943	2,987	3,040
영업이익	1,182	1,054	1,442	1,670	1,853	비유동자산	2,915	4,567	4,792	5,007	5,222	비유동자산	2,915	4,567	4,792	5,007	5,222	비유동자산	2,915	4,567	4,792	5,007	5,222
영업이익률 (%)	43.6	31.7	29.7	31.2	31.8	유형자산	240	579	650	707	753	유형자산	240	579	650	707	753	유형자산	240	579	650	707	753
EBITDA	1,289	1,200	1,604	1,845	2,038	관계기업투자금	722	806	988	1,169	1,351	관계기업투자금	722	806	988	1,169	1,351	관계기업투자금	722	806	988	1,169	1,351
EBITDA Margin (%)	47.6	36.1	33.0	34.5	35.0	기타금융자산	426	514	514	514	514	기타금융자산	426	514	514	514	514	기타금융자산	426	514	514	514	514
영업외손익	540	-95	-89	224	224	기타비유동자산	1,527	2,669	2,640	2,617	2,604	기타비유동자산	1,527	2,669	2,640	2,617	2,604	기타비유동자산	1,527	2,669	2,640	2,617	2,604
관계기업손익	-48	-46	0	0	0	자산총계	7,919	9,434	10,280	11,645	13,167	자산총계	7,919	9,434	10,280	11,645	13,167	자산총계	7,919	9,434	10,280	11,645	13,167
금융수익	33	25	27	27	27	유동부채	785	1,583	1,590	1,620	1,648	유동부채	785	1,583	1,590	1,620	1,648	유동부채	785	1,583	1,590	1,620	1,648
금융비용	-9	-12	-17	-17	-17	매입채무 및 기타채무	238	833	860	908	956	매입채무 및 기타채무	238	833	860	908	956	매입채무 및 기타채무	238	833	860	908	956
기타	565	-63	-100	213	213	차입금	7	252	229	206	184	차입금	7	252	229	206	184	차입금	7	252	229	206	184
법인세비용차감전순손익	1,723	959	1,352	1,893	2,076	유동성채무	0	0	0	0	0	유동성채무	0	0	0	0	0	유동성채무	0	0	0	0	0
법인세비용	420	225	456	511	542	기타유동부채	539	498	501	505	508	기타유동부채	539	498	501	505	508	기타유동부채	539	498	501	505	508
계속사업순손익	1,303	734	897	1,382	1,534	비유동부채	306	666	689	715	742	비유동부채	306	666	689	715	742	비유동부채	306	666	689	715	742
중단사업순손익	0	0	0	0	0	차입금	0	0	0	0	0	차입금	0	0	0	0	0	차입금	0	0	0	0	0
당기순이익	1,303	734	897	1,382	1,534	사채	0	0	0	0	0	사채	0	0	0	0	0	사채	0	0	0	0	0
당기순이익률 (%)	48.1	22.1	18.4	25.8	26.3	기타비유동부채	306	666	689	715	742	기타비유동부채	306	666	689	715	742	기타비유동부채	306	666	689	715	742
비지배자분순이익	-3	-1	-3	0	0	부채총계	1,090	2,250	2,280	2,334	2,391	부채총계	1,090	2,250	2,280	2,334	2,391	부채총계	1,090	2,250	2,280	2,334	2,391
지배자분순이익	1,306	735	900	1,382	1,534	지배자분	6,828	7,041	7,842	9,126	10,562	지배자분	6,828	7,041	7,842	9,126	10,562	지배자분	6,828	7,041	7,842	9,126	10,562
지배순이익률 (%)	48.2	22.1	18.5	25.8	26.3	자본금	5	5	5	5	5	자본금	5	5	5	5	5	자본금	5	5	5	5	5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0	자본잉여금	1,478	1,477	1,477	1,477	1,477	자본잉여금	1,478	1,477	1,477	1,477	1,477	자본잉여금	1,478	1,477	1,477	1,477	1,477
기타포괄이익	73	-46	-24	-24	-24	이익잉여금	5,081	5,637	6,438	7,722	9,158	이익잉여금	5,081	5,637	6,438	7,722	9,158	이익잉여금	5,081	5,637	6,438	7,722	9,158
포괄순이익	1,376	688	873	1,359	1,511	기타자본변동	105	-192	-192	-192	-192	기타자본변동	105	-192	-192	-192	-192	기타자본변동	105	-192	-192	-192	-192
비지배자분포괄이익	-4	-2	-3	-5	-5	비지배자분	1	143	159	185	214	비지배자분	1	143	159	185	214	비지배자분	1	143	159	185	214
지배자분포괄이익	1,380	690	876	1,363	1,516	자본총계	6,829	7,184	8,001	9,311	10,776	자본총계	6,829	7,184	8,001	9,311	10,776	자본총계	6,829	7,184	8,001	9,311	10,776
주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨						총차입금	188	569	567	567	570	총차입금	188	569	567	567	570	총차입금	188	569	567	567	570

현금흐름표						주요 투자지표						단위: 원, 배, %						
12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	
영업활동 현금흐름	908	1,045	585	1,529	1,693	EPS	27,162	15,438	18,981	29,156	32,368	영업활동 현금흐름	908	1,045	585	1,529	1,693	
당기순이익	1,303	734	897	1,382	1,534	PER	11.5	15.9	11.4	7.4	6.7	당기순이익	1,303	734	897	1,382	1,534	
비현금항목의 가감	126	517	716	758	769	BPS	142,524	148,541	165,414	192,500	222,797	비현금항목의 가감	126	517	716	758	769	
감가상각비	85	110	128	143	155	PBR	2.2	1.7	1.3	1.1	1.0	감가상각비	85	110	128	143	155	
외환손익	-96	4	0	0	0	EBITDAPS	26,805	25,218	33,834	38,922	43,000	외환손익	-96	4	0	0	0	
지분법평가손익	48	46	0	0	0	EV/EBITDA	8.7	7.5	4.6	3.5	2.7	지분법평가손익	48	46	0	0	0	
기타	89	357	588	615	615	SPS	56,353	69,891	102,558	112,793	122,924	기타	89	357	588	615	615	
자산부채의 증감	-276	241	-584	-140	-138	PSR	5.5	3.5	2.1	1.9	1.8	자산부채의 증감	-276	241	-584	-140	-138	
기타현금흐름	-244	-446	-444	-472	-473	CFPS	14,637	23,451	7,042	22,249	25,668	기타현금흐름	-244	-446	-444	-472	-473	
투자활동 현금흐름	-832	-580	-1,301	-1,309	-1,319	DPS	0	2,240	2,240	2,240	2,240	투자활동 현금흐름	-832	-580	-1,301	-1,309	-1,319	
투자자산	-665	490	-136	-136	-136	주요 투자지표						투자자산	-665	490	-136	-136	-136	
유형자산	-20	-77	-200	-200	-200	단위: 원, 배, %						유형자산	-20	-77	-200	-200	-200	
기타	-146	-993	-965	-974	-983	12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F	기타	-146	-993	-965	-974	-983	
재무활동 현금흐름	-259	-452	-225	-224	-224	성장성							재무활동 현금흐름	-259	-452	-225	-224	-224
단기차입금	0	-23	-23	-23	-23	매출액 증가율	41.8	22.8	46.2	10.0	9.0	단기차입금	0	-23	-23	-23	-23	
사채	0	0	0	0	0	영업이익 증가율	54.0	-10.8	36.7	15.8	11.0	사채	0	0	0	0	0	
장기차입금	0	0	0	0	0	순이익 증가율	119.3	-43.7	22.2	54.2	11.0	장기차입금	0	0	0	0	0	
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0	수익성							자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	-100	-98	-98	ROIC	71.2	40.2	31.7	35.2	36.9	현금배당	0	0	-100	-98	-98	
기타	-259	-429	-103	-103	-103	ROA	18.2	8.5	9.1	12.6	12.4	기타	-259	-429	-103	-103	-103	
현금의 증감	-139	15	-58	853	939	ROE	21.1	10.6	12.1	16.3	15.6	현금의 증감	-139	15	-58	853	939	
기초 현금	721	582	597	539	1,392	안정성							기초 현금	721	582	597	539	1,392
기말 현금	582	597	539	1,392	2,331	부채비율	16.0	31.3	28.5	25.1	22.2	기말 현금	582	597	539	1,392	2,331	
NOPLAT	894	807	956	1,219	1,369	순차입금비용	2.4	6.0	5.5	4.9	4.3	NOPLAT	894	807	956	1,219	1,369	
FCF	704	1,116	334	1,055	1,217	이자보상배율	125.0	90.5	129.6	158.2	185.6	FCF	704	1,116	334	1,055	1,217	

NC (036570) : 캐주얼로 확보한 안정성은 확장과 시행착오의 기회

Buy

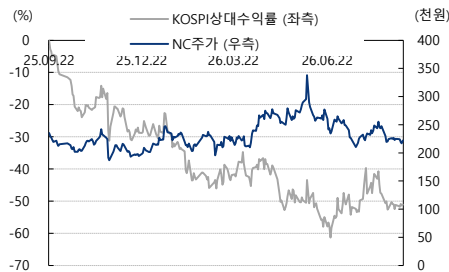
TP 375,000원

유지

유지

Company Data	
현재가(9/7)	223,000원
액면가(원)	500원
52주 최고가(보통주)	338,000원
52주 최저가(보통주)	187,000원
KOSPI (9/7)	6,995.39p
KOSDAQ (9/7)	822.19p
자본금	110억원
시가총액	48,043억원
발행주식수(보통주)	2,154만주
발행주식수(우선주)	0만주
평균거래량(60일)	7.9만주
평균거래대금(60일)	183억원
외국인지분(보통주)	38.30%
주요주주	김택진 외 15인 12.37%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-10.3	4.0	12.6
상대주가	-19.7	-17.0	-48.4

▶ 성공적인 JustPlay 인수로 줄어든 부담은 새로운 도전의 밑거름

- NC는 ONL에서 아이온2의 글로벌 공식 출시일을 26년 10월 5일로 확정 발표하고, 신규 FPS 신작인 Like or Die의 트레일러를 신규 공개. 기존 발표했던 Cinder City의 신규 시네마틱 트레일러도 공개. B2B홀에서는 Guild Wars 3를 내세운 부스 운영
- Gamescom 2026 참여는 MMORPG(아이온2, Guild War 3) 라인업의 지속 출시와 슈팅 장르 도전(Like or Die, Cinder City)을 위한 마케팅의 일환. 아이온2의 Steam 출시(26년 9월 30일 얼리 액세스, 10월 5일 글로벌 정식 출시)에 이어 27년 Horizon: Steel Frontiers, 28년 Guild War 3 등 주요 MMORPG 신작의 기여가 꾸준할 것으로 예상되며, 이를 포함해 2H26~2027 총 10종의 신작 출시 예정

▶ 투자 의견 Buy & 목표주가 375,000원 유지

- 동사는 1) 2Q26 연결 편입된 JustPlay의 인수를 통해 소수의 대형 신작 흥행에 대한 의존도를 줄이고 있으며, 2) 기존 강점을 가진 MMORPG의 출시, 3) 새로운 장르(슈팅, 서브컬처 등)의 도전을 이어가고 있음. 캐주얼 장르에서 지속적, 안정적인 이익 창출이 이루어지기에 신작 출시에 따른 부담이 과거 대비 줄어든 상태로, 과거 대비 많은 시행착오를 해볼 수 있는 구간

Forecast earnings & Valuation

	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
12월산(십억원)					
매출액 (십억원)	1,578	1,507	2,757	3,094	3,435
YoY(%)	-11.3	-4.5	82.9	12.2	11.0
영업이익(십억원)	-109	16	507	643	740
OP마진(%)	-6.9	1.1	18.4	20.8	21.5
순이익(십억원)	94	347	452	543	616
EPS(원)	4,291	16,023	20,519	25,192	28,595
YoY(%)	-55.6	273.4	28.1	22.8	13.5
PER(배)	42.7	12.6	10.8	8.8	7.8
PCR(배)	46.0	30.3	8.6	7.1	6.5
PBR(배)	1.3	1.3	1.3	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	-74,970.0	23.7	5.1	3.6	2.7
ROE(%)	3.0	10.8	12.4	13.4	13.4

NC (036570) : 캐주얼로 확보한 안정성은 확장과 시행착오의 기회

- NC는 ONL에서 아이온2의 글로벌 공식 출시일을 26년 10월 5일로 확정 발표하고, 신규 FPS 신작인 Like or Die의 트레일러를 신규 공개. 기존 발표했던 Cinder City의 신규 시네마틱 트레일러도 공개. B2B홀에서는 Guild Wars 3를 내세운 부스 운영
- 동사는 1) 2Q26 연결 편입된 JustPlay의 인수를 통해 소수 대형 신작 의존도를 줄이고 있으며, 2) 기존 강점을 가진 MMORPG의 출시, 3) 새로운 장르 도전을 이어가고 있음. 캐주얼 장르에서 지속적, 안정적인 이익 창출이 이루어지기에 신작 출시에 따른 부담이 과거 대비 줄어든 상태. 이와 같은 상황에서 Gamescom 2026 참여는 MMORPG(아이온2, Guild War 3) 라인업의 지속 출시와 슈팅 장르 도전 (Like or Die, Cinder City)을 위한 마케팅의 일환. 아이온2의 Steam 출시(26년 9월 30일 얼리 액세스, 10월 5일 글로벌 정식 출시)에 이어 27년 Horizon: Steel Frontiers, 28년 Guild War 3 등 주요 MMORPG 신작을 포함해 2H26~2027 10종의 신작 출시 예정

NC 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025	2026E	2027E		
매출액	360.3	382.4	360.0	404.2	557.4	770.5	674.4	754.5	1,779.8	1,578.1	1,506.9	2,756.8	3,094.1		
성장률(YoY %)	-9.5%	3.7%	-10.4%	-1.3%	54.7%	101.5%	87.3%	86.7%	-30.8%	-11.3%	-4.5%	82.9%	12.2%		
게임매출	360.3	382.4	360.0	404.2	557.4	770.5	674.4	754.5	1,635.4	1,396.1	1,506.9	2,756.8	3,094.1		
모바일 리니지 3종	213.5	223.5	209.4	188.8	182.8	185.3	183.8	165.2	1,136.7	919.6	835.2	717.1	667.5		
Legacy PC	102.7	108.7	109.0	111.0	181.6	271.8	197.5	186.1	363.8	351.8	431.4	837.0	626.9		
아이온2	-	-	-	77.4	136.8	71.9	83.3	154.7	-	-	77.4	446.7	388.6		
Breakers	-	-	-	-	-	-	-	12.0	-	-	-	12.0	40.3		
Time Takers	-	-	-	-	-	-	-	9.0	-	-	-	9.0	56.4		
신더시티	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	79.0		
캐주얼(JustPlay+리후후+스프링컴즈)	-	-	-	-	35.5	169.7	176.2	190.0	-	-	-	571.4	790.9		
Horizon: Steel Frontiers	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	278.5		
기타	44.1	50.2	41.6	27.1	20.7	71.7	33.6	37.6	134.9	124.7	162.9	163.6	165.8		
로열티매출	-	-	-	-	-	-	-	-	144.5	182.0	-	-	-		
영업비용	355.1	367.3	367.5	401.0	444.1	596.6	590.6	618.4	1,642.5	1,687.3	1,490.8	2,249.8	2,451.5		
인건비	187.2	190.8	199.4	197.9	244.0	260.0	255.4	254.8	822.9	906.4	775.2	1,014.1	1,065.1		
매출변동비	129.4	128.4	130.7	127.9	139.5	148.3	123.1	133.9	622.8	544.7	516.5	544.9	502.1		
광고선전비	13.3	23.4	16.0	52.9	37.8	163.1	186.9	204.3	85.0	128.2	105.6	592.0	781.4		
감가상각비	25.1	24.7	21.4	22.3	22.9	25.2	25.3	25.4	111.9	108.1	93.6	98.8	102.9		
영업이익	5.2	15.1	-	7.5	3.2	113.3	173.9	83.8	137.3	-	109.2	16.1	507.1	642.6	
성장률(YoY %)	-79.7%	70.5%	적자지속	-102.5%	2070.1%	1053.1%	흑자전환	4092.2%	-75.4%	적자전환	흑자전환	3053.7%	26.7%		
OPM(%)	1.4%	3.9%	-2.1%	0.8%	20.3%	22.6%	12.4%	18.0%	7.7%	-6.9%	1.1%	18.4%	20.8%		
순이익	37.5	-	36.0	347.4	-	1.5	152.4	131.2	63.1	105.0	213.9	94.1	347.4	451.7	542.7
NPM(%)	10.4%	-9.4%	96.5%	-0.4%	27.3%	17.0%	9.4%	13.9%	12.0%	6.0%	23.1%	16.4%	17.5%		

출처: NC, 교보증권 리서치센터

포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,578	1,507	2,757	3,094	3,435
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,578	1,507	2,757	3,094	3,435
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	1,687	1,491	2,250	2,451	2,694
영업이익	-109	16	507	643	740
영업이익률 (%)	-6.9	1.1	18.4	20.8	21.6
EBITDA	0	112	622	765	869
EBITDA Margin (%)	0.0	7.4	22.6	24.7	25.3
영업외손익	230	445	81	81	81
관계기업손익	4	-20	-18	-18	-18
금융수익	157	116	136	136	136
금융비용	-40	-47	-56	-56	-56
기타	109	396	18	18	18
법인세비용차감전순손익	121	461	588	724	821
법인세비용	27	114	136	181	205
계속사업순손익	94	347	452	543	616
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	94	347	452	543	616
당기순이익률 (%)	6.0	23.1	16.4	17.5	17.9
비지배자분순이익	0	1	10	0	0
지배자분순이익	94	347	442	543	616
지배순이익률 (%)	6.0	23.0	16.0	17.5	17.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-46	-11	8	8	8
포괄순이익	48	337	460	551	624
비지배자분포괄이익	0	1	0	0	0
지배자분포괄이익	48	336	460	551	624

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	107	162	461	674	753
당기순이익	94	347	452	543	616
비현금항목의 가감	-7	-203	217	250	257
감가상각비	106	91	99	105	110
외환손익	-4	5	-53	-53	-53
지분법평가손익	2	12	18	18	18
기타	-111	-310	154	181	183
자산부채의 증감	-43	-7	-124	-9	-10
기타현금흐름	63	24	-84	-110	-111
투자활동 현금흐름	1,294	-832	223	222	220
투자자산	327	-889	-41	-41	-41
유형자산	-84	-103	-130	-130	-130
기타	1,051	160	395	393	392
재무활동 현금흐름	-523	-82	-205	-75	-75
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	-240	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-64	-28	-22	-22	-22
기타	-219	-54	-183	-53	-53
현금의 증감	895	-757	-254	348	428
기초 현금	365	1,260	504	249	597
기말 현금	1,260	504	249	597	1,025
NOPLAT	-85	12	389	482	555
FCF	-103	-3	251	465	545

재무상태표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,789	2,267	2,185	2,596	3,091
현금및현금성자산	1,260	504	249	597	1,025
매출채권 및 기타채권	167	209	356	392	432
채고자산	1	1	2	3	3
기타유동자산	360	1,553	1,578	1,604	1,632
비유동자산	2,165	2,067	2,423	2,521	2,614
유형자산	998	1,035	1,066	1,091	1,111
관계기업투자금	50	72	113	155	196
기타금융자산	822	679	679	679	679
기타비유동자산	296	281	564	596	627
자산총계	3,954	4,333	4,608	5,118	5,705
유동부채	322	641	515	519	523
매입채무 및 기타채무	196	232	232	232	232
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	130	0	0	0
기타유동부채	126	279	283	287	291
비유동부채	568	322	302	287	275
차입금	0	0	0	0	0
사채	170	40	40	40	40
기타비유동부채	398	282	262	247	235
부채총계	890	963	817	805	798
지배자분	3,058	3,365	3,785	4,305	4,899
자본금	11	11	11	11	11
자본잉여금	433	433	433	433	433
이익잉여금	3,474	3,669	4,089	4,609	5,203
기타자본변동	-799	-673	-673	-673	-673
비지배자분	5	6	6	7	8
자본총계	3,064	3,370	3,791	4,312	4,907
총차입금	335	308	155	136	120

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

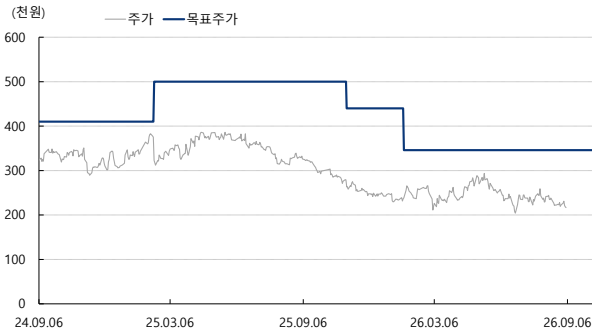
12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	4,291	16,023	20,519	25,192	28,595
PER	42.7	12.6	10.8	8.8	7.8
BPS	139,312	156,186	175,669	199,826	227,386
PBR	1.3	1.3	1.3	1.1	1.0
EBITDAPS	-2	5,161	28,879	35,521	40,349
EV/EBITDA	-74,970.0	23.7	5.1	3.6	2.7
SPS	71,883	69,649	127,963	143,617	159,429
PSR	2.5	2.9	1.7	1.5	1.4
CFPS	-4,708	-136	11,648	21,600	25,275
DPS	1,460	1,150	1,150	1,150	1,150

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-11.3	-4.5	82.9	12.2	11.0
영업이익 증가율	적전	흑전	3,053.7	26.7	15.2
순이익 증가율	-56.0	269.1	30.0	20.2	13.5
수익성					
ROIC	-8.0	1.2	33.1	33.2	35.9
ROA	2.3	8.4	9.9	11.2	11.4
ROE	3.0	10.8	12.4	13.4	13.4
안정성					
부채비율	29.1	28.6	21.5	18.7	16.3
순차입금비율	8.5	7.1	3.4	2.7	2.1
이자보상배율	-10.6	3.6	197.5	250.3	288.3

크래프톤 최근 2년간 목표주가 변동추이

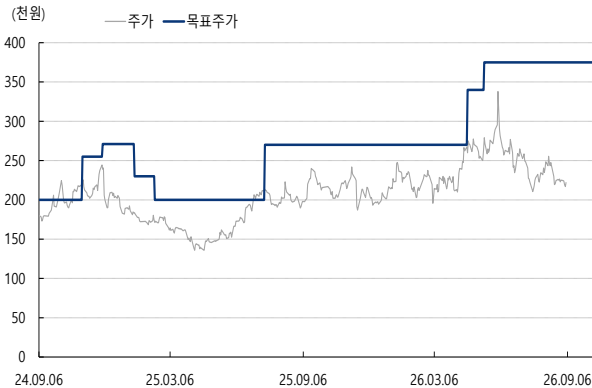


자료: 교보증권 리서치센터

크래프톤 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.01.22	Buy	270,000	(27.49)	(21.08)	2025.04.29	Buy	500,000	(32.33)	(29.53)
2024.02.13	Buy	270,000	(16.20)	(5.06)	2025.07.15	Buy	500,000	(44.49)	(41.24)
2024.04.01	Buy	300,000	(21.34)	(15.38)	2025.07.30	Buy	500,000	(58.06)	(47.49)
2024.05.09	Buy	330,000	(23.16)	(11.11)	2025.10.21	Buy	500,000	(77.33)	(72.41)
2024.07.23	Buy	370,000	(28.73)	(25.64)	2025.11.05	Buy	440,000	(76.92)	(60.00)
2024.08.13	Buy	410,000	(23.18)	(17.48)	2026.01.23	Buy	346,000	(41.70)	(30.08)
2024.10.17	Buy	410,000	(20.36)	(16.81)	2026.04.20	Buy	346,000	(28.41)	(22.05)
2024.11.08	Buy	410,000	(29.11)	(16.81)	2026.05.04	Buy	390,000	(54.08)	(32.88)
2025.01.16	Buy	410,000	(14.71)	(7.05)	2026.06.30	Buy	390,000	(63.65)	(57.26)
2025.02.12	Buy	500,000	(45.83)	(32.45)	2026.07.30	Buy	390,000	(69.23)	(50.58)
2025.04.14	Buy	500,000	(32.60)	(29.53)	2026.09.08	Buy	390,000		

NC 최근 2년간 목표주가 변동추이



자료: 교보증권 리서치센터

NC 최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.08.11	Trading Buy	320,000	(31.86)	(21.44)	2025.07.15	Trading Buy	270,000	(33.95)	(21.08)
2023.10.18	Trading Buy	260,000	(11.31)	(0.06)	2025.08.13	Trading Buy	270,000	(28.12)	(12.50)
2023.11.06	Trading Buy	290,000	(19.36)	(3.20)	2025.10.21	Trading Buy	270,000	(24.64)	(17.65)
2024.01.22	Trading Buy	220,000	(14.59)	(3.29)	2025.11.12	Trading Buy	270,000	(27.49)	(9.09)
2024.05.13	Trading Buy	230,000	(20.56)	(4.55)	2026.01.19	Trading Buy	270,000	(17.60)	(12.59)
2024.08.06	Trading Buy	200,000	(3.32)	10.91	2026.02.11	Trading Buy	270,000	(20.00)	(0.93)
2024.11.05	Trading Buy	255,000	(18.59)	(7.37)	2026.04.21	Buy	340,000	(28.95)	(22.52)
2024.12.03	Trading Buy	271,000	(35.39)	(10.84)	2026.05.14	Buy	375,000	(41.05)	(10.95)
2025.01.16	Trading Buy	230,000	(31.43)	(25.27)	2026.07.10	Buy	375,000	(61.80)	(46.77)
2025.02.13	Trading Buy	200,000	(28.05)	(12.11)	2026.08.12	Buy	375,000	(64.98)	(51.52)
2025.05.15	Trading Buy	200,000	(10.86)	5.66	2026.09.08	Buy	375,000		



감사합니다.

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료의 작성과 관련하여 당사의 애널리스트 김동우는 크래프톤 해의 탐방 행사에 크래프톤의 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.

■ 투자 의견 비율 공시 및 투자 등급 관련 사항 ■ 기준일자_2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	4.8%	0.7%	0.0%

[업종 투자 의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자 기간 및 투자 등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하