



게임 (비중확대/유지) 신작은 미래다

Top Pick : 크래프톤(259960.KS), NC(036570.KS)

Contents

I. 게임의 사회적 영향력 증가	6
1. 글로벌 게임산업의 대표 행사인 게임스컴	
2. 국가 주도의 게임산업 지원 강화	
3. 게임스컴과 한국 지스타의 비교	
II. 오프라인의 현장성과 온라인의 확장성	13
1. 게임스컴 ONL, 온라인의 역할 확대	
2. 온라인, 아시아 게임사의 글로벌 진출 교두보	
III. 게임스컴 수상으로 본 국가별 경쟁력	17
1. 여전히 일본, 유럽 개발사의 존재감이 압도적	
2. 중국의 오리지널 IP 기반 PC/콘솔 경쟁력 부각	
3. 한국의 각개 전투 시작	
IV. 게임스컴으로 본 게임의 미래	25
1. 게임스컴으로 본 게임의 미래	
2. 탐방기(1): 미래의 게임, 신규 IP	
3. 탐방기(2): 세상을 구하는 게임	
4. 탐방기(3): 인디 게임의 황금기	
5. 여전히 열려있는 신작의 성공 기회	

분석의 기본가정

- 게임은 누적되는 IP 산업으로, IP의 영향력은 확대될 전망
- 기존 IP의 팬덤은 확고하나 마찬가지로 새로운 IP의 흥행 기회도 확대됨

Summary

2026 게임스컴이 제시한 게임의 사회적 영향력

게임은 이제 단순한 엔터테인먼트를 넘어 글로벌 문화와 사회의 플랫폼으로 자리잡고 있다. 게임스컴은 국가 차원의 지원과 산업적 중요성에 힘입어 세계 최대 규모의 게임 행사로 성장했으며, ONL을 통해 전 세계 게임 이용자에게 신작을 선보이는 글로벌 플랫폼으로 기능하고 있다. 게임 커뮤니티가 공동체 의식과 사회적 참여를 강화하고 현실의 사회적 문제에도 참여하는 사례가 확대되면서 게임의 사회적 영향력 역시 커지고 있다.

글로벌 게임 경쟁의 중심축 다변화

글로벌 게임산업의 경쟁구도는 빠르게 변화하고 있다. 게임스컴 어워드에서는 여전히 유럽과 일본 개발사의 존재감이 강했지만, 중국 게임사들은 오리지널 IP를 기반으로 모바일을 넘어 PC/콘솔 영역까지 경쟁력을 확대하며 존재감을 높이고 있다. 반면 한국은 아직 산업 전체의 집단적 경쟁력보다는 크래프톤, 펠어비스, NC 등 개별 기업과 각 타이틀이 각자의 방식으로 글로벌 시장에 도전하는 '각개전투' 단계에 있다.

게임의 미래는 더 개방적이고, 다양하며, 참여적인 방향으로 향한다

게임의 미래는 더 개방적이고 다양해질 것으로 전망된다. AI와 커뮤니티의 발전으로 소규모팀과 인디 개발자도 글로벌 이용자에게 직접 소구할 수 있게 되었다. 미래의 게임산업은 개발자와 커뮤니티가 새로운 아이디어와 경험을 만들어내는 산업으로 진화하고 있다.

한국 게임, 게임스컴을 통한 신규 관심 유입 강도는 높다

게임스컴의 성과는 단순한 현장 노출보다 게임스컴 직전부터 형성되어 다양한 지표로 확인된다. 행사 이후 7일간 Steam 팔로워 증가를 보면, 기존 대형 IP뿐 아니라 신규 IP의 팔로워가 상위권에 다수 포진했다. 특히 한국 게임 역시 <AION 2>, <NO LAW>, <TARAE: The Unbound> 등이 글로벌 기대작과 경쟁하며 유의미한 관심을 확보했다. 게임스컴을 통해 확보된 관심이 실제 출시 이후 좋은 평가로 이어지고 구매로 이어지는 순환에서 첫 번째 고리인 관심을 획득한 단계다. 향후 실제 매출로 이어지고 IP로서의 가치가 확인되는 시점까지 지속적인 관심을 가질 시기라고 판단한다.

2027년 신작 다수, 마지막 신규 IP의 진입 가능 시기

주요 대형 신작 출시가 집중되면서 올해 연말부터 2027년까지 콘솔을 중심으로 글로벌 게임 시장의 경쟁 환경이 더욱 치열해지고 있는 동시에 게임에 대한 유저의 니즈도 확대될 것으로 판단한다. 이에 경쟁력있는 신규 IP의 팬덤도 이번 시기에 급격하게 형성될 수 있을 것으로 판단한다. 경쟁력 있는 IP와 차별화된 게임성을 확보한 기업에 대한 선별이 중요해지고 있다. 이러한 관점에서 게임 대형주 최선호주로 **크래프톤**과 **NC**를 제시한다. 양사는 2027년까지 출시를 목표로 한 신작을 각각 5종, 10종이 예정되어 있다. 이번 게임스컴을 통해 공개한 신작에 대한 글로벌 유저의 반응 지표도 긍정적인 상황으로 글로벌 히트 IP를 보유할 가능성이 높은 상황으로 판단한다.

Key Chart

게임스کم 연도별 국가 성과 요약, 표기방식: 후보수/(수상수)								
국가	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	합계
일본	6 / (4)	11 / (4)	4 / (0)	16 / (6)	11 / (7)	17 / (6)	20 / (5)	85 / (32)
미국	18 / (5)	8 / (5)	6 / (2)	6 / (3)	3 / (0)	13 / (2)	9 / (1)	63 / (18)
독일	2 / (0)	6 / (2)	6 / (3)	8 / (0)	9 / (1)	2 / (0)	4 / (2)	37 / (8)
프랑스	5 / (1)	12 / (3)	-	1 / (0)	8 / (0)	5 / (1)	3 / (1)	34 / (6)
영국	3 / (2)	-	8 / (2)	10 / (0)	2 / (0)	3 / (0)	7 / (0)	33 / (4)
폴란드	10 / (4)	2 / (0)	-	-	8 / (2)	3 / (0)	-	23 / (6)
오스트리아	1 / (0)	2 / (1)	6 / (1)	2 / (2)	3 / (1)	-	5 / (1)	19 / (6)
중국	-	1 / (0)	-	4 / (1)	2 / (1)	4 / (1)	8 / (2)	19 / (5)
한국	-	1 / (0)	3 / (3)	-	4 / (0)	5 / (0)	3 / (0)	16 / (3)
노르웨이	-	-	5 / (2)	1 / (0)	4 / (0)	1 / (0)	-	11 / (2)
스웨덴	1 / (1)	-	4 / (1)	-	1 / (0)	3 / (2)	-	9 / (4)
캐나다	2 / (1)	-	-	2 / (0)	-	2 / (0)	-	6 / (1)
스위스	-	1 / (0)	-	3 / (0)	-	1 / (0)	-	5 / (0)
키프로스	3 / (1)	-	-	-	-	-	-	3 / (1)
덴마크	1 / (0)	-	-	2 / (0)	-	-	-	3 / (0)
네덜란드	1 / (0)	-	-	-	-	1 / (0)	-	2 / (0)
대만	-	-	-	-	1 / (0)	-	-	1 / (0)
이탈리아	-	-	-	1 / (0)	-	-	-	1 / (0)
스페인	-	-	-	1 / (0)	-	-	-	1 / (0)
싱가포르	-	-	-	-	-	-	1 / (0)	1 / (0)
인도네시아	-	-	-	1 / (0)	-	-	-	1 / (0)
전체 총합	53 / (19)	44 / (15)	42 / (14)	58 / (12)	56 / (12)	60 / (12)	60 / (12)	373 / (96)

자료 : 게임스کم, 신영증권 리서치센터

게임 강국은 추려지는 추세

일본: 후보작과
수상작에서도 압도적

미국은 Xbox 플랫폼의
강점

유럽: 유비소프트와
인디게임 강점

중국: 모바일 게임의
강자에서 PC/콘솔로 확대

한국: 수상 결정력 아쉬움

게임스컴 이후 7일간의 팔로워 증가(8/26~9/2)

순위	게임명	퍼블리셔	출시일	7일 동안 팔로워 획득	팔로우 수
1	ANANTA	NetEase Games	Jan-27	19,055	19,055
2	Warlock: Dungeons & Dragons	Wizards of the Coast	2027	16,630	16,757
4	The Defiant	4Divinity / 浩汤科技	Soon	14,475	44,515
6	The Blood of Dawnwalker	Bandai Namco Entertainment	Sep-26	12,777	104,733
7	Heroes of Might and Magic III Remake	Ubisoft	2027	12,466	12,466
8	Afterworld	Paradox Interactive	TBA	12,115	12,115
9	AION 2	NC	Oct-26	6,965	55,063
10	NO LAW	KRAFTON	2027	6,568	36,922
11	TARAE: The Unbound	KRAFTON	TBA	6,483	6,483
12	Aniimo	Pawprint Studio	Sep-26	6,358	55,595
14	Tom Clancy's Rainbow Six Tactics	Ubisoft	2027	5,811	5,811
15	METRO 2039	Deep Silver	Feb-27	5,659	73,228
18	Onimusha: Way of the Sword	Capcom	Sep-26	5,194	56,179
21	Tides of Annihilation	Eclipse Glow Games	Soon	4,737	66,215
22	SpeedRunners 2: King of Speed	tinyBuild	Sep-26	4,588	26,463
23	Phantom Blade Zero	S-GAME Publishing	Oct-26	4,405	100,949
29	Scavland	NoShadow / UNSUBSCRIBE	Sep-26	3,629	13,074
30	PUBG: DED.NET	KRAFTON	TBA	3,456	3,456
32	Total War: WARHAMMER 40,000	SEGA	TBA	3,387	130,667
33	Roco Kingdom	Morefun Studios	Soon	3,383	3,421
34	Fable	Xbox Game Studios	Feb-27	3,343	135,551
36	EXODUS	Wizards of the Coast	Apr-27	3,336	38,673
39	CINDER CITY	NC	Soon	3,234	14,185
50	ONTOS	Frictional Games / Kepler Interactive	2027	2,300	20,284
55	Worms: Galactic Tactics	Team 17	TBA	2,066	2,066
56	FINAL FANTASY VII REVELATION	Square Enix	2027	2,064	18,201
59	CONTROL Resonant	Remedy Entertainment	Sep-26	1,949	42,054
60	Mariachi Legends	Halberd Studios	Apr-27	1,888	20,446
63	Like or Die	NC	TBA	1,793	1,793
64	Turok: Origins	Saber Interactive	TBA	1,774	17,695
66	Deadlock	Valve	TBA	1,687	425,791
69	Sea of Remnants	NetEase Games	2027	1,562	25,388
72	EA SPORTS FC™ 27	Electronic Arts	Sep-26	1,475	12,947
74	Age Twisters	KRAFTON	TBA	1,388	1,696
99	Gears of War: E-Day	Xbox Game Studios	Oct-26	1,001	45,257

자료 : 게임스컴, 신영증권 리서치센터

한국의 신작의 반응 지표
 좋음

이미 Top Wish를 차지하는
대형작 다음으로 관심을
받고 있음

I. 게임의 사회적 영향력 증가

1. 글로벌 게임산업의 대표 행사인 게임스컴

게임스컴, 아시아를 제외한
서구권의 가장 큰
게임 행사

Gamescom(게임스컴)은 2009년 처음 개최된 후 매년 8월 독일 쾰른에서 개최되는 글로벌 게임 전시회다. 독일은 미국, 중국, 일본에 이어 세계 5위권의 게임시장이며 유럽에서는 가장 큰 게임시장이다. 쾰른은 유럽 주요 국가와의 접근성이 높은 지리적 이점을 보유하고 유럽 최대 규모의 전시장 중 하나인 쾰른메세(Koelnmesse)를 기반으로 대규모 게임 행사를 개최하고 있다.

현재 게임스컴은 GDC, TGS와 함께 글로벌 3대 게임행사 중 하나로 평가되며, 2023년 E3가 사실상 폐지된 이후에는 세계 최대 규모의 오프라인 게임 행사로서 위상이 더욱 높아졌다. 특히 게임의 ‘시연(Hands-on)’을 핵심 콘텐츠로 하는 B2C 전시회라는 점에서, 신작을 직접 체험하고 이용자 반응을 확인할 수 있다는 것이 주요 차별점이다.

도표 1. 글로벌 게임쇼

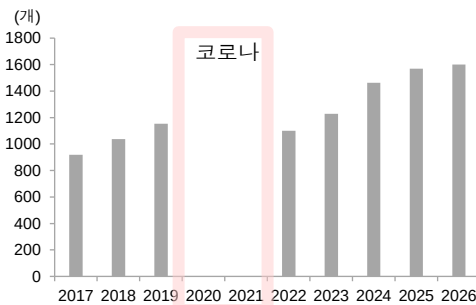
행사	국가/도시	2026년 개최일	행사 성격	참여 게임사/기업 수	관람객/참가자 수
Taipei Game Show	대만/타이베이	1/29~2/1	아시아 소비자 + B2B	399개사 / 26개국	약 40만 명
GDC	미국/샌프란시스코	3/9~3/13	개발자, B2B 컨퍼런스	400개 이상	2만 명
PAX East	미국/보스턴	3/26~3/29	게이머 커뮤니티 축제	500개 이상	5만 명 이상
Summer Game Fest	미국/LA	06월 05일	신작 공개, 글로벌 미디어 쇼케이스	-	온라인 글로벌
ChinaJoy	중국/상하이	7/31~8/3	중국 게임산업 B2B+B2C 종합쇼	약 900개	40만 명 이상
gamescom	독일/쾰른	8/26~8/30	글로벌 종합 게임쇼	1,743개	36.8만 명
PAX West	미국/시애틀	9/4~9/7	게이머 커뮤니티 축제	200~500개 이상	약 12만 명
TGS	일본/치바	9/17~9/21	일본 게임산업 콘솔 종합쇼	1,100개 이상	26만 명 예상
Brazil Game Show	브라질/상파울루	10/9~10/12	남미 최대 소비자 게임쇼	500개 이상 추정	10만 명 추정
Paris Games Week	프랑스/파리	10/22~10/25	프랑스, 유럽 소비자 게임쇼	180개 전시/프로그램	16.1만 명
The Game Awards	미국/LA	12월 10일	시상식 월드 프리미어	-	1.7억 스트림(2025)

자료: 신영증권 리서치센터

게임스کم, 국제 게임 관계
자와 소비자의 플랫폼

게임스کم의 행사 규모 역시 지속적으로 확대되고 있다. 주요 글로벌 게임산업을 대표하는 기업들이 참가하며, 최근에는 한국을 비롯한 아시아 게임사의 참가도 확대되는 추세다. 2026년 게임스کم에는 903개의 게임이 출품되었다. 전체 참여 기업은 비게임사를 통틀어 1,743개 기업이 참가하고 약 36.8만명이 방문했으며, 참가기업의 약 72%가 해외 기업으로 구성됐다. 이는 게임스کم이 독일 내수시장을 위한 게임쇼가 아니라 글로벌 게임사들이 유럽 시장에서 신작을 공개하고 이용자 및 업계 관계자와 접점을 확보하는 국제 플랫폼으로 기능하고 있다는 것을 보여준다.

도표 2. 게임스کم 참가 기업 수 증가



자료: 게임스کم, 신영증권 리서치센터

도표 3. 연간 게임스کم 참여 기업, 국가 통계

구분	2024년	2025년	2026년
참여 기업	1,462개	1,568개	1,600개 이상
참여 국가	64개국	72개국	67개국
해외 기업 비중	-	70%	70%
국가관/그룹관	48개/37개국	40개/35개국	47개/40개국
인디 참여 기업	-	364개	420개 이상

자료 : 한국무역협회, 신영증권 리서치센터

2. 국가 주도의 게임산업 지원 강화

게임 산업의 규모와 영향력
커지며 국가 주도 산업화

게임스کم이 글로벌 게임쇼의 지위를 획득하게 된 것은 독일 정부가 게임산업을 전략적 문화·산업 분야로 육성했기 때문이다. 게임스کم은 초기부터 연방 인터랙티브 엔터테인먼트 소프트웨어 협회(Bundesverband Interaktive Unterhaltungssoftware)를 중심으로 운영됐으며, 2018년 이후에는 게임산업 협회(game - Verband der deutschen Games-Branche)가 주도적으로 주관하고 있다. 또한 독일 정부와 쾰른시 등이 행사를 적극 지원하면서 산업·정책·문화 행사의 성격을 갖추게 됐다.

독일 정부의 지원은 최근 더욱 상징적으로 강화되고 있다. 2026년 8월 27일 개최된 게임스کم 콩그레스에서는 프랑크발터 슈타인마이어 독일 대통령이 개막 연설에 참여했으며, 현직 독일 국가원수가 게임스کم을 직접 찾은 것은 처음이다.

이번 개막 연설에서 슈타인마이어 대통령은 게임은 이미 사회의 핵심 문화이자 산업으로 성장한 만큼 그 영향력을 인정하되, 민주주의를 위협하는 부작용(게임이용장애, 온라인 혐오와 괴롭힘, 극단주의)에는 책임 있게 대응하고 게임의 긍정적 에너지(연결, 인지능력·역사·정치교육과 사회참여)는 현실 사회로 확장해야 한다는 메시지를 전달했다.

게임이 문화적
자산을 인정

게임산업협회는 이번 게임스컴에 앞서 ‘게임은 문화적 자산이자 혁신의 동력이며 경제적 힘으로서 막대한 중요성을 갖는다.’, ‘독일과 유럽은 게임이 가진 잠재력을 더욱 적극적으로 활용하고, 게임 제작지로서 세계를 선도하는 것을 목표로 해야 한다.’는 정치적 성명서를 발표하며 게임 산업의 중요성에 대해 강조했다.

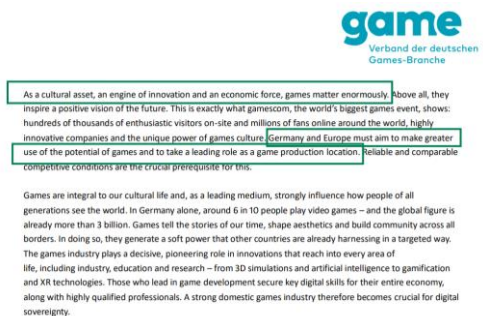
결국 게임스컴의 경쟁력은 독일 게임시장 자체의 유럽 중심부라는 지리적 접근성, 쾰른메세의 대규모 전시 인프라, 독일 정부의 게임산업 육성 정책이 결합된 결과물이라고 판단한다.

도표 4. 게임스컴에서 프랑크발터 슈타인마이어 독일 대통령의 연설



자료: 게임스컴 유튜브, 신영증권 리서치센터

도표 5. 게임산업협회의 선언문 일부



자료: 신영증권 리서치센터

3. 한국의 지스타와 비교

(1) 온라인 이벤트의 중요성

오프라인과 결합된 온라인
이벤트의 중요성

게임스컴의 가장 큰 경쟁력 중 하나는 오프라인 전시와 온라인 미디어 이벤트가 결합되어 있다는 점이다. 대표적으로 개막 행사인 Opening Night Live(ONL)는 전 세계 게이머를 대상으로 신작과 월드 프리미어를 공개한다. 이는 게임스컴을 단순 전시회가 아닌 글로벌 게임 콘텐츠 플랫폼으로 확장시키고 있다. 반면 지스타는 현장 전시와 B2B 프로그램은 갖추고 있지만 행사 전체를 대표하면서 전 세계 게이머에게 동시에 신작을 공개할 수 있는 글로벌 온라인 쇼케이스가 부재하다. 이 때문에 지스타의 참가 효과는 현장 방문객과 국내 미디어에 상대적으로 한정된다.

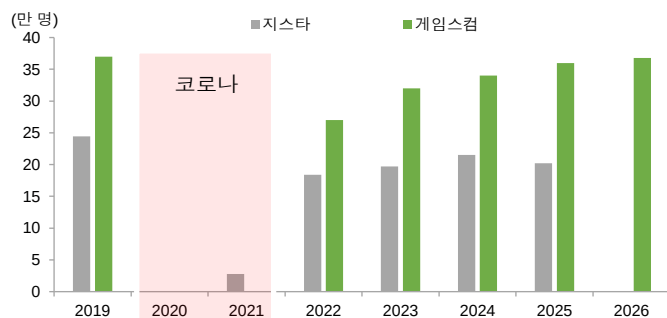
(2) 참가비보다 중요한 것은 파급효과

비용 대비 파급효과 중요

소규모 부스에서는 지스타의 부스가 상대적으로 저렴하다. 그러나 부스 규모가 커질수록 지스타와 게임스컴의 임차료의 차이는 크게 벌어지지 않는다. 따라서 기업이 동일한 비용을 지불하고 얼마나 큰 파급효과를 얻을 수 있는지가 중요하다. 게임사 입장에서 수억원을 투자해 게임쇼에 참가한다면 단순히 부스를 방문하는 게이머 수뿐 아니라 글로벌 미디어 노출, 퍼블리셔 및 플랫폼과의 비즈니스 미팅, 해외 이용자 확보와 신작 발표 효과까지 고려하게 된다.

게임스컴은 세계 게임사들이 서로 만나는 글로벌 플랫폼으로 기능하고 있다. 참가 자체가 하나의 글로벌 마케팅 활동이 되며, 현장 시연과 B2B 미팅, 미디어 노출, ONL을 통한 온라인 공개가 모두 영향력이 크다. 반면 지스타는 국내 게임산업을 대표하는 행사로서 글로벌 게임사와 해외 미디어가 반드시 참가해야 하는 국제적 플랫폼이라는 인식은 상대적으로 약하다.

도표 6. 지스타와 게임스컴 관람객 규모(만명) 비교



자료: 신영증권 리서치센터

게임을 교두보로 다양한 콘텐츠 보유

(3) 게임산업을 넘어선 ‘플랫폼’으로의 확장 필요

게임스컴의 또 다른 특징은 게임을 중심으로 게임 외 산업까지 참여하는 플랫폼으로 확장됐다는 점이다. 통신, IT 기업뿐 아니라 자동차, 국방, 식음료, 금융 등 게임과 직접적인 연관성이 낮은 기업과 기관도 게임스컴에 참여한다. 이들은 단순히 광고를 노출하는 데 그치지 않고 게임, e스포츠, XR, 시뮬레이션, IP 등을 활용해 게이머에게 직접적인 체험과 콘텐츠를 제공한다.

이러한 구조는 게임사가 많아야만 관람객이 모이는 게임쇼와 다른 선순환을 만든다. 다양한 산업의 참여가 전시 콘텐츠를 풍부하게 만들고 이를 즐기기 위해 관람객이 모여면서 다시 게임 외 기업의 참가 유인이 높아지는 구조다. 반면 지스타는 여전히 게임의 체험이라는 성격이 강해 게임산업 외부의 기업과 콘텐츠를 끌어들이는 데 한계가 있다.

구색맞추기 용 인디게임이 아닌, 실제 수요로 이어지는 인디게임관

(4) 인디게임의 ‘참가’보다 ‘발견’ 생태계

지스타는 대형 게임사의 신작과 유명 IP를 중심으로 관람객의 관심이 집중되는 경향이 강하다. 인디게임 역시 저렴한 비용으로 참가할 수 있는 공간이 마련되어 있지만, 참가 기회가 실제 관람객의 관심과 발견으로 이어지는 데에는 한계가 있다.

반면에 게임스컴은 특정 게임사나 IP보다 ‘게임’이라는 플랫폼과 기술 자체를 중심으로 대형 게임부터 인디게임과 신기술까지 폭넓게 포괄한다. 관람객 역시 유명 게임을 체험하는 데 그치지 않고 행사장을 돌아다니며 새로운 게임을 직접 플레이하고 발견하는 재미를 주요한 경험으로 받아들인다. 게임 소비자 층에서 ‘발견’ 문화가 확장되고 있는 상황이며, 이런 상황에서 게임스컴은 인디게임부터 대형게임까지 폭넓은 ‘게임 플랫폼’으로 기능하도록 하고 있다.

도표 7. 지스타와 게임스컴 비교

구분	개최지	시작	개최 시기	주관	관계정부 부처	해외기업	규모(만명)	기업 규모	전시장	글로벌 국가관
gamescom	뮌헨	2009년	매년 8월	게임협회와 뮌헨메세	독일 연방정부	72%	36.8	1,743개	약 233,000㎡	48개 국가관/41개국
G-STAR	부산	2005년	매년 11월	한국게임산업협회	문화체육관광부	국내 기업 비중 높음	20.2	1,273개	약 46,380㎡	44개국

자료: 신영증권 리서치센터

도표 8. 지스타와 게임스컴 비교(참가 비용 비교)

구분	9m ²	18m ²	36m ²	100m ²	300~1,000m ²	1,000m ²
gamescom	약 300만원	약 600만원	약 1,300만원	약 3,200만원	1.5억~수억원	수억원
G-STAR	약 200만원	약 400만원	약 800만원	약 2,222만원	1억~수억원	수억원

자료: 게임스컴, 지스타 신영증권 리서치센터

주: 독립부스 기준 부스 인테리어 및 운영 비용 별도, 게임스컴은 €16/m² 에너지 비용과 €995 필수 패키지 비용 별도

도표 9. 게임스컴, 다양한 소비 브랜드 참가



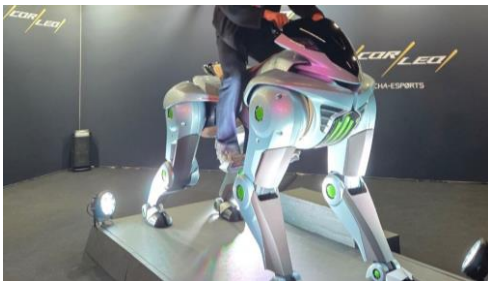
자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접촬영

도표 10. 게임스컴 삼성전자 참가



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접촬영

도표 11. 게임스컴 카와사키(오토바이브랜드) 참가



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접촬영

도표 12. 게임스컴 big FM(라디오채널) 참가 등



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접촬영

도표 13. 게임스컴 독일 연방군(Bundeswehr)참가



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접촬영

도표 14. 게임스컴 TCG 현장



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접촬영

도표 15. 게임스컴 비게임 분야 참가사

분야	주요 참가사·기관	참가 규모/특징
통신·IT	Deutsche Telekom, Vodafone, Hama, Philips OneBlade, SanDisk, Siemens, DATEV	게이밍·통신·디지털 기술·하드웨어
자동차·모빌리티	Mercedes-Benz, Porsche, Peugeot, ADAC, Airbus Defense and Space	게임·모빌리티·기술·브랜드 체험
식음료	Nestlé/KitKat, Ferrero, Nongshim, Red Bull, REWE, EDEKA, Subway, Müller, Müllermilch, Capri-Sun, Hirtschies, Jokolade, Spezi, Pretzel Pete, Knabe Drinks, Mälzer & Fu	게이머 대상 체험·브랜드 마케팅
소비재·뷰티	Cetaphil, Essence, LEGO, Mattel, HOLY, Lumibricks	게임·코스프레·IP·체험 콘텐츠
금융·보험·전문서비스	PwC, HUK Coburg, Idealo	금융·보험·커머스·디지털 서비스
미디어·엔터테인먼트	ARD/WDR, Sony Pictures, Pegasus Spiele, Ravensburger	게임·콘텐츠·미디어·IP
국방·공공기관	Rheinmetall, Bundeswehr, BND, Bundespolizei, Bayerische Polizei, Polizei Hessen, Bundesnetzagentur, Bundesamt für Logistik und Mobilität, BaFin, Deutsche Bundesbank, Justiz NRW, Stadt Köln	채용·교육·시뮬레이션·디지털·공공 캠페인
NGO·시민사회	Greenpeace, Amadeu Antonio Stiftung, Ärzte ohne Grenzen, Aidshilfe Köln, Gaming ohne Grenzen, Landessportbund NRW, Verbraucherzentrale NRW, Verkehrswacht Düren	사회·환경·민주주의·건강·스포츠·소비자 캠페인

자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터

II. 오프라인의 현장성과 온라인의 확장성

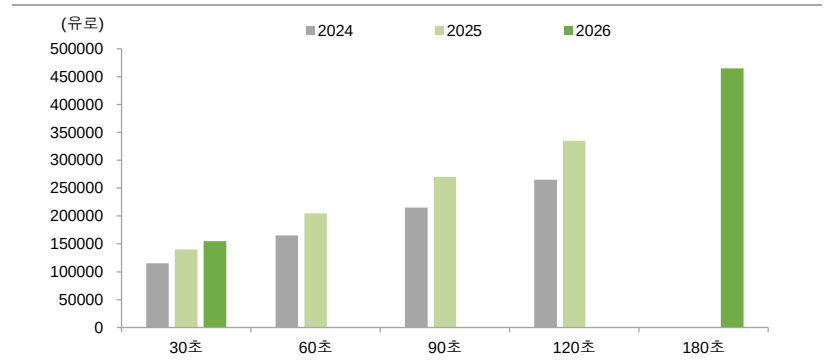
1. 게임스컴 ONL, 온라인 역할 확대

게임쇼의 온라인 내
영향력도 확대

게임스컴 참가는 ONL을 통해 지속적인 노출을 강화하는 기회로 이어지고 있다. 2026년 게임스컴은 현장 방문객 36.8만명과 함께 전체 디지털 조회수 6.24억회를 기록하면서 오프라인 행사의 영향력을 온라인으로 확장했다. 특히 2026년은 약 580만 시간의 시청시간을 기록했으며, 동시 송출 채널도 7,800개 이상으로 확대되었다.

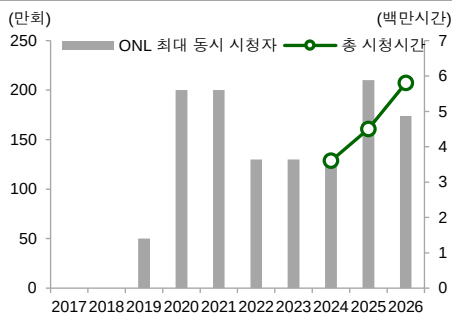
이에 ONL의 유료 노출 단가는 지속적으로 상승하고 있다. 30초 스폰서 슬롯 기준 2025년 가격은 전년 대비 약 22%, 2026년에는 약 11% 상승한 것으로 알려져 있다. 이는 글로벌 게임사들이 ONL이라는 온라인 플랫폼에 지불하는 마케팅 가치가 높아지고 있음을 보여준다.

도표 16. 게임스컴 ONL 노출 시간당 가격 변화



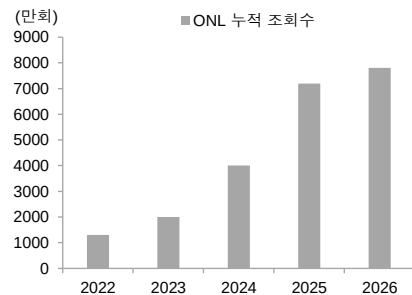
자료: 게임스컴, Polygon, Play3, 신영증권 리서치센터

도표 17. 게임스컴 ONL 최대 동시 시청자수와 총 시청시간



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터

도표 18. ONL 누적 조회수



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터

2. 온라인, 아시아 게임사의 글로벌 진출 교두보

아시아 게임사의 온라인
홍보 매체 이용 증가

2026년 ONL 메인쇼에는 총 55개 게임이 등장했다. 이 가운데 한국, 중국, 일본 게임이 29개(퍼블리셔 기준)를 차지하면서 아시아 게임의 글로벌 공개 플랫폼으로서의 역할도 강화됐다.

올해 국내 게임사는 크래프톤, 엔씨소프트, 펠어비스 등 국내 게임사 3곳이 메인쇼에 참여하고 라인업이 확대되었다. 크래프톤은 <PUBG: DED.NET>, <NO LAW>, <Project ZETA>, <TARAE: The Unbound>와 프리쇼에서 <Age Twisters>까지 총 5종의 신작을 공개했다. NC는 <AION 2>, <Like or Die>, <CINDER CITY>를 공개했으며 펠어비스는 <붉은사막>의 무료 확장 업데이트 <Crimson Desert Enhanced>를 공개했다. 작년에는 크래프톤의 <PUBG: Blindspot>, <inZOI DLC>, NC의 <CINDER CITY>, <타임테이커즈>, 넷마블의 <일곱 개의 대죄: Origin>가 ONL에 참여했다.

게임스컴, GTA6 영향으로
중장기 출시작 다수

또한 공개되는 신작의 개발 단계가 전반적으로 더 이른 단계로 이동했다. 작년 ONL의 경우 출시가 임박한 라인업이나 기존 기대작의 추가 정보가 많았으나 이번 ONL은 2027년과 그 이후의 라인업까지 확장되었다. 이는 11월 19일 출시 예정인 <GTA 6>의 영향으로 하반기 대작들의 출시 일정이 재편되면서 ONL의 공개 대상 역시 <GTA 6> 이후의 중장기 출시작까지 확대됐기 때문으로 판단한다. 따라서 향후의 ONL은 출시가 임박한 게임에 다시금 집중될 것으로 전망한다.

도표 19. 게임스컴 ONL 프리쇼 기준 게임 정리

게임	개발사	퍼블리셔	장르	출시일
Worms: Galactic Tactics	Absolutely Games	Team17	전략/전술	미정
Train Sim World 7	Dovetail Games	Dovetail Games	시뮬레이션	2026.09.15
RollerCoaster Tycoon - New Game	Springloaded Games	Atari	경영/시뮬레이션	미정
Animo	Pawprint Studio	Pawprint Studio	액션/어드벤처/RPG	2026.09
Ne Zha: Gen Gods	Genigods Lab	미정	액션/RPG	미정
Perceptum	Duck Reaction	Perp Games	심리 공포/어드벤처	2027
Acomia: Mirror Worlds	Splashteam	The Arcade Crew	액션/경영 시뮬레이션	2027
Valor Mortis	One More Level	Lyrical Games	액션/RPG/소울라이크	2026.10.13
Tank Rat	Alpha Channel Inc.	Kepler Interactive	액션	미정
Murals	Diala Studios	미 Diala Studios	미정	미정
Humankind II	Amplitude Studios	Amplitude Studios	전략/4X	미정
Elta: Defy All Gods	Afterburner Studios	Focus Entertainment Publishing	액션/플랫폼	2027
Age Twisters	Piccolo Studio	KRAFTON	협동/퍼즐/어드벤처	2027
Onimusha: Way of the Sword	CAPCOM	CAPCOM	액션/RPG	2026.09.25
Mariachi Legends	Halberd Studios	Halberd Studios	액션/메트로베니아	2027

자료: 게임스컴, G2A, 신영증권 리서치센터

도표 20. 게임스컴 ONL 메인쇼 기준 게임 정리

게임	개발사	퍼블리셔	장르	출시일
Nodusfall	miHoYo	HoYoverse	액션/협동	미정
Tom Clancy's Rainbow Six Tactics	Ubisoft Paris	Ubisoft	전략/전술	2027
Gears of War: E-Day	The Coalition	Xbox Game Studios	액션/FPS	2026-10-06
Ananta	Naked Rain	NetEase Games	오픈월드 RPG	2027-01-15
Silent Hill: Townfall	Screen Burn	Konami	어드벤처/퍼즐	2026-09-24
Resonance: A Plague Tale Legacy	Asobo Studio	Focus Entertainment	액션/어드벤처	2026-08-27
Crimson Desert Enhanced	Pearl Abyss	Pearl Abyss	액션 RPG/오픈월드	출시
Sea of Remnants	Joker Studio	NetEase Games	RPG/턴제/탐험	2027
Tides of Annihilation	Eclipse Glow Games	Eclipse Glow Games	액션/어드벤처	미정
Lofsöng	Unrelated Studio	Unrelated Studio	퍼즐/탐험	미정
Mega Man: Dual Override	Capcom	Capcom	액션/플랫포머	2027
Rayman Legends Retold	Ubisoft Montpellier / Ubisoft Milan	Ubisoft	액션/플랫포머	2026-10-01
PUBG: DED.NET	PUBG Madison	KRAFTON	FPS/로그라이트	미정
CONTROL Resonant	Remedy Entertainment	Remedy Entertainment	액션/어드벤처	2026-09-24
The Blood of Dawnwalker	Rebel Wolves	Bandai Namco Entertainment	액션 RPG/오픈월드	2026-09-03
Game of Thrones: War for Westeros	PlaySide Studios	Warner Bros. Games	전략	2027 초
DUST: Origins	Airship Syndicate	Warhammer	액션/호러	미정
EXODUS	Archetype Entertainment	Archetype Entertainment	SF/RPG	2027-04-07
Warlock: Dungeons & Dragons	Invoke Studios	Wizards of the Coast	액션 RPG/어드벤처	2027
1001 Threads of Mizan	MBC Game Studio	MBC Game Studio	액션/협동	2027
Silver Palace: House of Greed	Silver Studio	Tencent	RPG	미정
Monster Hunter Outlanders	TiMi Studio Group	Capcom / Tencent	액션 RPG	미정
Metro 2039	4A Games	Deep Silver	FPS/액션	Feb-27
HITMAN World of Assassination: The Herbalist	IO Interactive	IO Interactive	잠입/액션	2026-08-27
AION 2	NCSOFT	NCSOFT	MMORPG	2026-10-05
Afterworld	Paradox Development Studio	Paradox Interactive	전략	미정
Petit Planet	miHoYo	HoYoverse	생활/시뮬레이션	2026 겨울
Aliens: Fireteam Elite 2	Cold Iron Studios	Focus Entertainment	FPS/협동	출시
1666: Amsterdam	Panache Digital Games	Panache Digital Games	액션/어드벤처	2026-08-25
Showa American Story	NEKCOM Entertainment	NEKCOM Entertainment	액션 RPG	2026
Road Kings	Saber Interactive	Saber Interactive	시뮬레이션	2027-03-11
Stage Tour	RedOctane Games	RedOctane Games	리듬/음악	2026-12-10
Crazy Taxi: World Tour	SEGA	SEGA	액션/레이싱	2027
Turok: Origins	Saber Interactive	Saber Interactive	액션/FPS	2027 봄
GRAVHOUSES	Octopus Panic, Inc.	Octopus Panic	협동/생존	2026
LEGO Skylines	Icoflake Studios	Paradox Interactive	시뮬레이션/건설	미정
Transport Fever 3	Urban Games	Urban Games	경영/시뮬레이션	2026-09-29
Exterminatus	Behaviour Interactive	Behaviour Interactive	FPS/협동	미정
Path of Exile 2	Grinding Gear Games	Grinding Gear Games	액션 RPG	2026-12-11
Heroes of Might and Magic III Remake	Ubisoft	Ubisoft	턴제 전략/RPG	2027
NO LAW	Neon Giant	Krafton	FPS/RPG	2027
Project ZETA	Nirvanana	Krafton	전술 슈터	미정
CINDER CITY	BIG FIRE GAMES	NCSOFT	FPS/온라인	미정
ONTOS	Frictional Games	Frictional Games	SF/호러	2027
Pony Island 2: Panda Circus	Daniel Mullins Games	Daniel Mullins Games	퍼즐/메타게임	2027-04-27
Zoopunk	TiGames	TiGames	액션 RPG	2027
There Are No Ghosts at the Grand	Friday Sundae	Friday Sundae	어드벤처/뮤지컬	Dec-26
Roco Kingdom	Morefun Studios	Tencent	RPG/수집	미정
The Defiant	Hoothanes	—	장르	미정
TARAE: The Unbound	Boundary	Krafton	액션/협동	미정
Like or Die	NC	NC	전략/전술	미정
Final Fantasy VII Revelation	Square Enix	Square Enix	액션/FPS	2027 봄
The Witcher 3: Wild Hunt - Remastered	CD PROJEKT RED / Yigsoft	CD PROJEKT RED	오픈월드 RPG	2026-09-29
The Witcher 3: Songs of the Past	CD PROJEKT RED / Yigsoft	CD PROJEKT RED	어드벤처/퍼즐	2026-09-29

자료: 게임스컴, G2A, 신영증권 리서치센터

도표 21. ONL Pre-Show 크래프톤, <에이지 트위스터스> 공개



자료: 게임스کم, 신영증권 리서치센터

도표 22. ONL, 펠라비스 <붉은사막> 할인 및 Enhanced 공개



자료: 게임스کم, 신영증권 리서치센터

도표 23. ONL 크래프톤, <PUBG: DED.NET> 공개



자료: 게임스کم, 신영증권 리서치센터

도표 24. ONL NC, <AION2> 글로벌 출시 공개



자료: 게임스کم, 신영증권 리서치센터

도표 25. ONL 크래프톤, <NO LAW> 공개



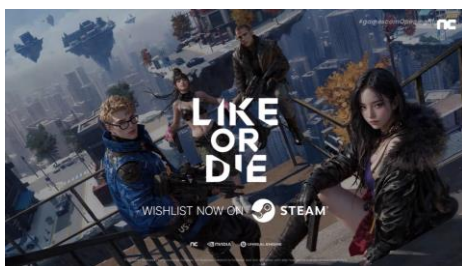
자료: 게임스کم, 신영증권 리서치센터

도표 26. ONL 크래프톤, <ZETA> 공개



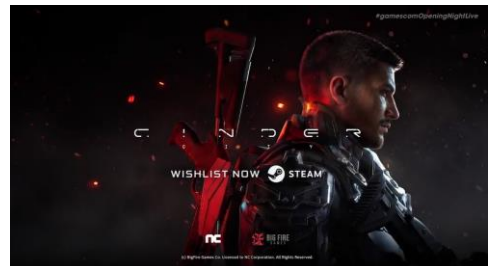
자료: 게임스کم, 신영증권 리서치센터

도표 27. ONL NC, <LIKE OR DIE> 공개



자료: 게임스کم, 신영증권 리서치센터

도표 28. ONL NC, <CINDER CITY> 공개



자료: 게임스کم, 신영증권 리서치센터

III. 게임스کم 수상으로 본 국가별 경쟁력

압도적인 일본의 수상이력

게임스کم에서 중국과 한국 게임의 인지도는 높아지고 있지만, 어워드 경쟁력은 아직 일본 대비 열위를 보였다. 이번 게임스کم에서 한국 게임은 <Crimson Desert>, <Age Twisters>가 후보작이었으나 수상하지는 못했다. 다만, Best Mobile Game 뿐 아니라 Most Epic 부문에 <Tides of Annihilation>가 수상을 하면서 중국은 2개 부문과 1개의 특별상을 수상하며 모바일 뿐 아니라 PC/콘솔 분야에서도 두각을 드러냈다.

1. 수상은 여전히 유럽, 일본 개발사의 존재감이 압도적

폴란드 게임사 CDPR과 일본 게임사 SEGA가 이번 게임스کم에서 3관왕을 수상했다. CDPR은 이번 게임스کم에서 ‘더 위쳐’ IP 팬들의 지지를 확인할 수 있었다. <The Witcher 3: Wild Hunt>의 리마스터와 ‘Songs of the Past’ DLC 트레일러가 ‘Best Trailer/Announcement’로 선정됐다. 또한 DLC 부스에서 판매된 MD로 ‘Best Merch’에 선정됐다. 부스 연출을 높이 평가해 ‘Best Booth’ 심사위원상을 수여했다.

도표 29. 게임스کم 어워드 수상작

분류	부문	게임명	개발사/퍼블리셔
아트	Best Visuals	METRO 2039	4A Games/Deep Silver
	Best Audio	Alien: Isolation 2	Creative Assembly/SEGA
	Best Gameplay	Onimusha: Way of the Sword	Capcom
	Most Entertaining	Wanderburg	Randwerk/Sidekick Publishing
	Most Epic	Tides of Annihilation	Eclipse Glow Games
	Most Wholesome	Finding Polka	lidlocks/Parco Games
	Games for Impact	SOKO 1977: Anti-Terror Task Force	Paintbucket Games/Federal Agency for Civic Education
플랫폼	Best Microsoft Xbox Game	Forza Horizon 6	Playground Games/Xbox Game Studios
	Best PC Game	Total War: WARHAMMER 40,000	Creative Assembly/SEGA
	Best Sony PlayStation Game	Onimusha: Way of the Sword	Capcom
	Best Nintendo Switch 2 Game	Rayman Legends Retold	Ubisoft
	Best Mobile Game	Where Winds Meet	Everstone Studio/NetEase Games
특별상 (글로벌)	Best Lineup (Jury Award)	SEGA	
	Best Booth (Jury Award)	The Witcher 3: Wild Hunt – Songs of the Past	CD PROJEKT RED
	Best Booth (Consumer Award)	Arknights: Endfield	GRYPHLINE
	Best Business Booth (Jury Award)	Ubisoft Business Lounge	
	Best Merch (Consumer Award)	The Witcher 3: Wild Hunt – Songs of the Past – Pin & Medallion	CD PROJEKT RED
	Best Trailer / Announcement (Consumer Award)	The Witcher 3: Wild Hunt Remastered & Songs of the Past DLC	CD PROJEKT RED
	HEART OF GAMING Award (Special Jury Award)	Games Done Quick (GDQ)	

자료: 게임스کم, 신영증권 리서치센터

SEGA는 이번 게임스컴에서 2작품의 최초 시연 버전을 공개하며 3개 부문을 수상했다. <Alien: Isolation 2>이 ‘Best Audio’ 부문에서, <Total War: WARHAMMER 40,000>이 ‘Best PC Game’ 부문에서 수상했다. 이와 함께 SEGA가 선보인 다양한 게임 라인업이 게임스컴 최고의 라인업으로 선정되며 ‘Best Lineup’까지 수상했다.

Capcom은 <Onimusha: Way of the Sword>로 2개 부문을 수상했다. 해당 작품은 ‘Best Gameplay’와 ‘Best Sony PlayStation Game’의 두 개 부문을 수상했다. Ubisoft 역시 <Rayman Legends Retold>의 ‘Best Nintendo Switch 2 Game’ 수상과 ‘Best Business Booth’ 심사위원상을 수상했다.

도표 30. 게임스컴 어워드 후보작(1) – ART부문

부문	게임명	개발사/퍼블리셔	장르
Best Visuals	Alien: Isolation 2	Creative Assembly / SEGA	서바이벌 호러
	DEPERSON	Error Thing / Parco Games	심리 호러·내러티브 어드벤처
	Forza Horizon 6	Playground Games / Xbox Game Studios	오픈월드 레이싱
	Inkblod	HeyBird! / Critical Reflex	추리·포인트앤클릭 어드벤처
	METRO 2039	4A Games / Deep Silver	FPS·서바이벌 호러
Best Audio	Alien: Isolation 2	Creative Assembly / SEGA	서바이벌 호러
	Cairn	The Game Bakers	등반·서바이벌 어드벤처
	Denshattack!	Undercoders / Fireship Games	3D 플랫폼·트릭 액션
	Forza Horizon 6	Playground Games / Xbox Game Studios	오픈월드 레이싱
	There are No Ghosts at the Grand	Friday Sundae	1인칭 호러·리노베이션 어드벤처
Best Gameplay	Alien: Isolation 2	Creative Assembly / SEGA	서바이벌 호러
	Cairn	The Game Bakers	등반·서바이벌 어드벤처
	Denshattack!	Undercoders / Fireship Games	3D 플랫폼·트릭 액션
	Onimusha: Way of the Sword	Capcom	액션 어드벤처
	The Blood of Dawnwalker	Rebel Wolves / Bandai Namco Entertainment	오픈월드 액션 RPG
Most Entertaining	Bad Magpie	Milktooth	샌드박스·퍼즐 어드벤처
	Denshattack!	Undercoders / Fireship Games	3D 플랫폼·트릭 액션
	Escape from Duckov	Team Soda / bilibili	탐다운 익스트랙션 슈터
	There are No Ghosts at the Grand	Friday Sundae	1인칭 호러·리노베이션 어드벤처
	Wanderburg	Randwerk / Sidekick Publishing	액션 로그라이크
Most Epic	Crimson Desert	Pearl Abyss	오픈월드 액션 어드벤처
	METRO 2039	4A Games / Deep Silver	FPS·서바이벌 호러
	STRANGER THAN HEAVEN	RGG Studio / SEGA	액션 어드벤처
	Tides of Annihilation	Eclipse Glow Games	액션 어드벤처
	Total War: WARHAMMER 40,000	Creative Assembly / SEGA	턴제 전략실시간 전술
Most Wholesome	Age Twisters	Piccolo Studio / KRAFTON	2인 협동 퍼즐 어드벤처
	Book Nook	Malapata Studios / Wings	디오라마 제작 퍼즐
	Finding Polka	lidlocks / Parco Games	코지 탐색 어드벤처
	Garden Ink	Kranich Games	코지 샌드박스·꾸미기
	OPUS: Prism Peak	SIGONO / Shueisha Games	내러티브·사진 어드벤처
Games for Impact	Fishbowl	imissmyfriends.studio / Wholesome Games Presents	내러티브 어드벤처·비주얼노벨
	Media Circus	Papercoda Games	내러티브 전략 시뮬레이션
	OPUS: Prism Peak	SIGONO / Shueisha Games	내러티브·사진 어드벤처
	SOKO 1977: Anti-Terror Task Force	Paintbucket Games / Bundeszentrale für politische Bildung	추리·로그라이크
	The Regreening	Positive Impact Games / ByteRockers' Games	코지 생태 복원 시뮬레이션

자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터

2020년부터 2026년까지 글로벌 부문을 제외한 본상 후보 및 수상 성과를 국가별로 세어보면 일본 개발사의 수상 이력이 가장 많다. 일본은 총 85개 후보작 가운데 32개가 수상작이다. 특히 2023년 이후 압도적인 경쟁력을 지속하고 있다.

중국 개발사도 빠르게 성장

중국 개발사의 성장세도 주목할 만하다. 중국은 2021년 1개 후보작을 시작으로 2023년 4개, 2024년 2개, 2025년 4개, 2026년 8개로 후보작이 빠르게 증가했다. 수상작 역시 2023년 이후 매년 배출하고 있다. 누적 기준으로는 아직 일본과 격차가 존재하지만 2026년에는 일본 다음으로 많은 8개 후보작을 기록하며 글로벌 게임 시장에서의 존재감을 빠르게 확대하고 있다.

도표 31. 게임스컴 연도별 국가 성과 요약(본상 기준, 글로벌 부문 제외), 표기방식: 후보수/(수상수)

국가	2020년	2021년	2022년	2023년	2024년	2025년	2026년	합계
일본	6 / (4)	11 / (4)	4 / (0)	16 / (6)	11 / (7)	17 / (6)	20 / (5)	85 / (32)
미국	18 / (5)	8 / (5)	6 / (2)	6 / (3)	3 / (0)	13 / (2)	9 / (1)	63 / (18)
독일	2 / (0)	6 / (2)	6 / (3)	8 / (0)	9 / (1)	2 / (0)	4 / (2)	37 / (8)
프랑스	5 / (1)	12 / (3)	-	1 / (0)	8 / (0)	5 / (1)	3 / (1)	34 / (6)
영국	3 / (2)	-	8 / (2)	10 / (0)	2 / (0)	3 / (0)	7 / (0)	33 / (4)
폴란드	10 / (4)	2 / (0)	-	-	8 / (2)	3 / (0)	-	23 / (6)
오스트리아	1 / (0)	2 / (1)	6 / (1)	2 / (2)	3 / (1)	-	5 / (1)	19 / (6)
중국	-	1 / (0)	-	4 / (1)	2 / (1)	4 / (1)	8 / (2)	19 / (5)
한국	-	1 / (0)	3 / (3)	-	4 / (0)	5 / (0)	3 / (0)	16 / (3)
노르웨이	-	-	5 / (2)	1 / (0)	4 / (0)	1 / (0)	-	11 / (2)
스웨덴	1 / (1)	-	4 / (1)	-	1 / (0)	3 / (2)	-	9 / (4)
캐나다	2 / (1)	-	-	2 / (0)	-	2 / (0)	-	6 / (1)
스위스	-	1 / (0)	-	3 / (0)	-	1 / (0)	-	5 / (0)
키프로스	3 / (1)	-	-	-	-	-	-	3 / (1)
덴마크	1 / (0)	-	-	2 / (0)	-	-	-	3 / (0)
네덜란드	1 / (0)	-	-	-	-	1 / (0)	-	2 / (0)
대만	-	-	-	-	1 / (0)	-	-	1 / (0)
이탈리아	-	-	-	1 / (0)	-	-	-	1 / (0)
스페인	-	-	-	1 / (0)	-	-	-	1 / (0)
싱가포르	-	-	-	-	-	-	1 / (0)	1 / (0)
인도네시아	-	-	-	1 / (0)	-	-	-	1 / (0)
전체 총합	53 / (19)	44 / (15)	42 / (14)	58 / (12)	56 / (12)	60 / (12)	60 / (12)	373 / (96)

자료 : Gamescom, 신영증권 리서치센터

중국 게임의 소비자 수용력
확대

특히 본상 통계에는 포함하지 않은 Best Booth 부문을 집중하면 소비자의 변화가 두드러진다. 2026년 소비자 투표로 선정되는 Best Booth에서 중국 게임 〈Arknights: Endfield〉가 선정된 것은 중국 게임에 대한 글로벌 게이머의 관심과 호감도가 높아지고 있음을 보여준다. 반면 심사위원이 선정하는 부문에서는 여전히 〈The Witcher〉와 같은 글로벌 대형 IP에 대한 높은 선호가 나타나고 있다. 즉, 소비자와 전문가 사이에서 중국 게임을 바라보는 시각에는 시차가 존재하는 것으로 판단된다.

한국의 수상 결정력은
아쉬운 상황

한국은 2022년 네오위즈의 〈P의 거짓〉의 3관왕 이후 후보작 수가 점진적으로 늘어나며 글로벌 경쟁력을 높여왔다. 다만 2023년 이후 후보작은 꾸준히 등장하고 있지만 수상으로 연결되는 사례는 부족하다. 2026년에도 3개 후보작을 배출했지만 수상에는 실패했다. 글로벌 시장에서의 인지도 확대에 비해 게임스컴과 같은 글로벌 무대에서 경쟁력을 입증할 수 있는 타이틀 확보에는 아직 과제가 남아 있다.

다만 한국과 중국의 누적 후보 규모는 각각 16개와 19개로 아직 큰 차이가 나지 않는다. 따라서 현재 시점에서 양국의 글로벌 경쟁력 격차가 크게 벌어졌다고 판단하고 글로벌 시장에 대해 일부 단념하기 보다는 한국은 후보작을 수상으로 연결하는 과정에서 상대적으로 정체되어 있다고 보는 것이 적절하다. 향후 글로벌 시장에서의 성과 확대를 위해서는 단순한 출시작 확대보다 글로벌 게이머가 명확하게 반응할 수 있는 IP와 이를 글로벌 무대에서 전문가에 각인할 수 있는 전략이 중요하다고 판단한다.

도표 32. 게임스کم 어워드 후보작(2) - 플랫폼 부문

부문	게임명	개발사/퍼블리셔	장르
Best Microsoft Xbox Game	Forza Horizon 6	Playground Games / Xbox Game Studios	오픈월드 레이싱
	Gears of War: E-Day	The Coalition / Xbox Game Studios	3인칭 슈터
	Halo: Campaign Evolved	Halo Studios / Xbox Game Studios	1인칭 슈터
	METRO 2039	4A Games / Deep Silver	FPS-서바이벌 호러
Best PC Game	STRANGER THAN HEAVEN	RGG Studio / SEGA	액션 어드벤처
	Alien: Isolation 2	Creative Assembly / SEGA	서바이벌 호러
	Crimson Desert	Pearl Abyss	오픈월드 액션 어드벤처
	Guns of Eschaton	Eschatology Entertain / 4Divinity	SF FPS
	METRO 2039	4A Games / Deep Silver	FPS-서바이벌 호러
Best Sony PlayStation Game	Total War: WARHAMMER 40,000	Creative Assembly / SEGA	턴제 전략·실시간 전술
	Dragon's Dogma 2 Dark Arisen	Capcom	오픈월드 액션 RPG·확장팩
	METRO 2039	4A Games / Deep Silver	FPS-서바이벌 호러
	Onimusha: Way of the Sword	Capcom	액션 어드벤처
	The Blood of Dawnwalker	Rebel Wolves / Bandai Namco Entertainment	오픈월드 액션 RPG
	Tides of Annihilation	Eclipse Glow Games	액션 어드벤처
Best Nintendo Switch 2 Game	Denshattack!	Undercoders / Firespine Games	3D 플랫폼·트릭 액션
	Mega Man: Dual Override	Capcom	2D 액션 플랫폼
	Nintendo Switch Sport Resort	Nintendo	스포츠
	OPUS: Prism Peak	SIGONO / Shueisha Games	내러티브·사진 어드벤처
Best Mobile Game	Rayman Legends Retold	Ubisoft	2D 플랫폼
	Arknights: Endfield	Hypergryph / GRYPHLINE	3D 액션 RPG·기지 건설
	Genshin Impact	HoYoverse	오픈월드 액션 RPG
	Silver Palace	Silver Studio / Elementa Games	오픈월드 액션 RPG·추리
	Where Winds Meet	Everstone Studio / NetEase Games	오픈월드 무협 액션 RPG
	Zenless Zone Zero	HoYoverse	액션 RPG

자료: 게임스کم, 신영증권 리서치센터

2. 중국의 오리지널 IP 기반 PC/콘솔 경쟁력 부각

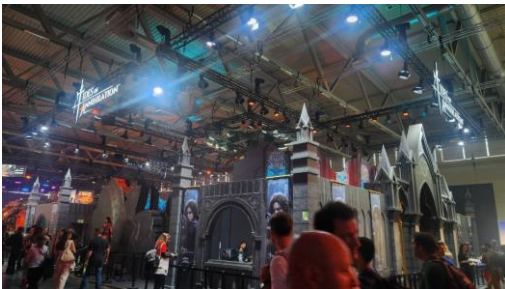
중국은 모바일 게임에서
PC/콘솔 강대국으로 발전

중국은 이번 2026년 게임스컴에서 Most Epic 부문에 <Tides of Annihilation>, Best Mobile Game 부문에 <Where Winds Meet>, Best Booth (Consumer Award) 부문에 <Arknights: Endfield>가 수상했다.

Best Switch2, Best XBOX, Games for Impact, Most Wholesome, Best Gameplay, Best Audio를 제외한 6개 부문에 중국의 게임이 포함되어 있었다. 특히 Best Mobile Game은 5개 후보 중 4개가 중국계로, 중국 게임사의 존재감이 드러나는 영역이다. 또한 Most Epic, Best PC, Best Visuals, Best PC 등 PC/콘솔 영역에도 중국 게임이 진입했다. 이는 중국 게임사의 경쟁력이 모바일에 국한되지 않고 전 플랫폼으로 경쟁력이 확대되고 있음을 보여준다.

특히 <Tides of Annihilation>은 PC/콘솔게임 중 인디, 캐주얼류 게임을 제외한 AAA급 중 유일한 비시리즈(신규 창작 IP 기반 작품)다. 이는 중국 게임사가 오리지널 IP를 기반으로 한 대형 PC/콘솔 게임에서도 글로벌 게임사와 경쟁할 수 있는 수준으로 경쟁력을 확대하고 있다고 판단된다.

도표 33. <Tides of Annihilation> 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 34. <Where Winds Meet> 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 35. <Arknights: Endfield> 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 36. 텐센트 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

3. 한국의 각개 전투 시작

한국은 개별 기업단위로
글로벌 게임쇼 전략이
파편화

이번 게임스컴에서 한국 게임은 <Crimson Desert>, <Age Twisters>가 후보작이었으나 수상하지는 못했다. 한국은 2022년 <P의 거짓> 이후 수상작이 존재하지는 않으나 지속적으로 후보작에 거론되며 글로벌 경쟁력을 확인받고 있다.

다만 이번 게임스컴에서 나타난 한국 게임의 특징은 산업 전체가 하나의 흐름으로 존재감을 확대하기보다는, 개별 게임사와 타이틀이 각자의 경쟁력을 바탕으로 글로벌 시장에서 승부하고 있는 상황으로 보인다.

중국 게임사들이 다수의 기업과 타이틀을 통해 모바일에서 PC/콘솔까지 동시에 존재감을 확대하고 있는 것과 달리, 한국은 일한 게임스컴이라는 글로벌 무대에서도 기업마다 참가 방식과 글로벌 시장 공략 방식이 서로 달랐다. 크래프톤은 앞서 언급한 5종의 출품작을 모두 부스에서 체험할 수 있었다. NC는 ONL에 트레일러를 공개하고 B2C 부스가 있었으나 영상 화면 재생을 제외하면 휴게공간을 제공하는 것에 그쳤다. 펠어비스는 B2C 개별 부스는 없었으나 삼성전자의 전시 공간에서 <붉은사막>을 체험할 수 있는 공간이 있었다. 본행사 전에 열린 개발자 콘퍼런스인 '게임스컴 데브 2026'에서 붉은사막을 만든 기술과 제작 과정을 공개했다.

도표 37. 2026년 게임스컴 국내 게임사 출품 정리

게임사	게임명	출시 예정	장르	ONL	B2C	B2B
크래프톤	Age Twisters	2027	협동 어드벤처	O	O	O(미디어데이)
	Tarae: The Unbound	2027	액션 RPG	O	O	O(미디어데이)
	NO LAW	2027	오픈월드 액션	O	O(공개)	O(미디어데이)
	Project ZETA	미정	멀티팀 택티컬 아레나	O	O	O(미디어데이)
	PUBG: DED.NDT	미정	배틀로얄	O	O(공개)	O(미디어데이)
NC	AION 2 글로벌	2026.10.05	MMORPG	O	-	O
	CINDER CITY	20207	3인칭 슈터	O	-	O
	Like or Die	2027	서바이벌 FPS	O	-	O
	Guild War3	미정	MMORPG	O	-	O
펠어비스	Crimson Desert Enhanced	2026.03.20	오픈월드 액션	O	O	-
넥슨	ARC Raiders	2025.10.30	익스트렉션 슈터	-	O	-
카카오게임즈	God Save Birmingham	1Q2027	오픈월드 생존	-	-	O

자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터

도표 38. <Crimson Desert>, '삼성전자' 부스 내 시연



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 39. <Age Twisters> 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 40. <ARC Raiders> 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 41. <NC> 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

IV. 게임스컴으로 본 게임의 미래

1. 게임스컴의 세 가지 트렌드

(1) 게임은 미래에 대한 동기부여다

게임은 미래산업과
동기부여에 영향

이번 게임스컴의 첫 번째 트렌드는 ‘게임은 미래에 대한 기대를 불러일으킨다 (Games spark excitement for the future)’다.

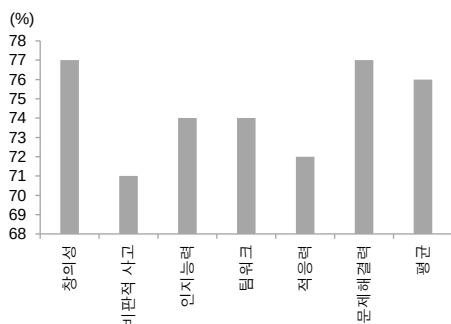
올해 게임스컴은 불확실한 상황에서도 게임산업이 계속해서 미래를 향해 나아가고 있다는 점을 강조했다. 게임은 새로운 기술과 아이디어가 실제로 구현될 수 있는 가능성을 먼저 보여주며 단순한 엔터테인먼트를 넘어 기술과 문화, 사회 전반에 미치는 영향도 점차 확대되고 있다.

실제로 게임산업에서 활용되는 생성형 AI와 인터랙티브 월드 생성 등의 기술이 향후 AI 연구와 가상환경 발전에 중요한 역할을 할 가능성도 높은 상황이다.

게임에 대한 이러한 기대는 이용자들의 인식에서도 확인된다. 독일 국민의 60%는 비디오게임이 미래의 기술 발전을 이끌고 있다고 응답했으며, 65%는 향후 게임이 엔터테인먼트 매체로서 더욱 중요해질 것으로 전망했다. 특히 25세 미만 게임 이용자의 62%는 게임을 통해 ‘더 나은 미래를 만드는 데 참여하고 싶은 동기’를 얻는다고 답했다.

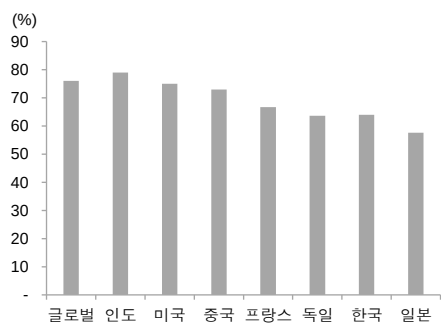
독일을 넘어 글로벌 이용자들의 경험 역시 게임이 미래와 연결되고 있음을 보여준다. 글로벌 게이머의 77%는 게임이 창의성을, 76%는 문제해결 능력을, 72%는 적응력을 향상시킨다고 인식하고 있다.

도표 42. 글로벌 게이머가 인식하는 게임의 능력 향상



자료: The ESA, 신영증권 리서치센터

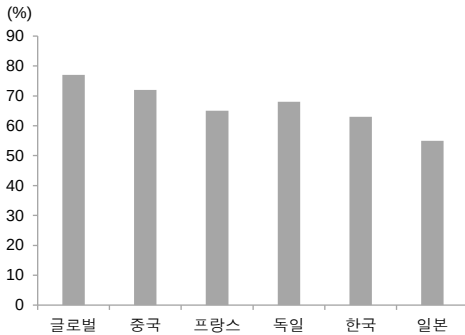
도표 43. 국가별 게이머가 인식하는 게임의 능력 향상 TOP3 평균



자료: The ESA, 신영증권 리서치센터

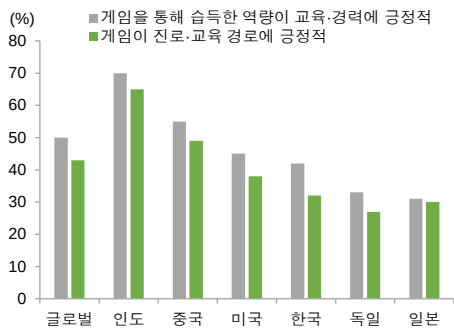
주: TOP3만 공개되어있어 해당 수치의 평균을 사용

도표 44. 글로벌 게이머가 인식하는 게임의 창의력 향상



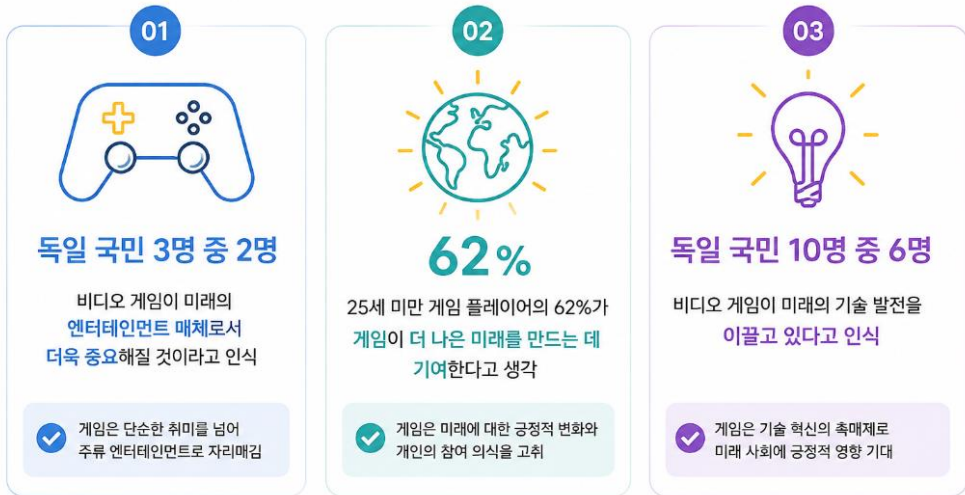
자료: The ESA, 신영증권 리서치센터

도표 45. 국가별 게이머가 인식하는 게임과 교육, 직업적 긍정성



자료: The ESA, 신영증권 리서치센터

도표 46. 독일 국민의 게임 인식 조사(GPT 번역 재구성)



자료: game-Verband der deutschen Games-Branche, 신영증권 리서치센터

주: 2024년 6~7월 6~69세 2,000명 대상 온라인 설문조사

(2) 게임은 사회를 움직이는 커뮤니티가 된다

두 번째 올해의 게임스컴 트렌드는 ‘게임으로 세상을 구하기(Saving the world through play)’였다.

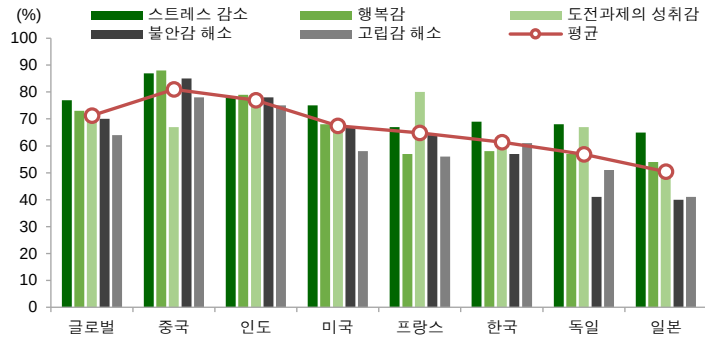
올해 게임스컴은 게임을 매개로 형성된 강력한 커뮤니티가 사회적 문제에 대응하는 긍정적인 방식에 주목한 것이다. 게임 커뮤니티는 이제 엔터테인먼트 산업의 팬덤에서 사회적 참여와 공동체 형성을 이끌 수 있는 하나의 플랫폼으로 진화하고 있다.

게임 커뮤니티는 강한 열정과 높은 참여 의식을 가진 공동체다. 이러한 특성은 게임 플레이를 넘어 사회적 활동에서도 나타나고 있다. 게임 커뮤니티의 사회적 영향력은 올해 게임스컴 어워드에서도 상징적으로 드러났다. 게임스컴은 2026년 ‘HEART OF GAMING’ 특별 심사위원상에 자선 스피드런 단체 Games Done Quick(GDQ)을 선정했다. GDQ는 게임을 빠르게 클리어하는 스피드런을 활용해 자선기금을 모금해왔으며, 지금까지 누적 모금액은 5,000만 달러를 넘어섰다. 특히 올해 게임스컴에서는 처음으로 ‘gamescom GDQ’를 개최하고, 행사 수익 전액을 게임 문화를 통해 민주적 가치와 사회적 참여를 증진하는 ‘Gaming for Democracy’에 기부했다.

이러한 게임 커뮤니티의 영향력은 조사에서도 확인된다. 독일 국민 중 85%는 게임 커뮤니티가 공동체 의식을 강화하는 데 긍정적인 영향을 미친다고 평가했으며, 83%는 타인에 대한 관용을 증진하는 데 긍정적인 영향을 미친다고 응답했다. 80% 역시 게임이 포용성과 사회적 참여에 긍정적인 영향을 미친다고 평가했다.

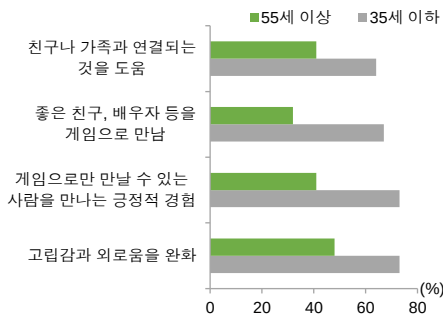
특히 주목할 부분은 57%가 정치인들이 민주적 참여를 촉진하는 게임의 잠재력을 지금까지 과소평가해왔다고 응답했다는 점이다. 이는 게임 커뮤니티가 단순한 소비자 집단을 넘어, 사회적 이슈에 참여하고 실제 행동으로 연결할 수 있는 공동체로 인식되고 있음을 보여준다.

도표 47. 글로벌 및 국가별 게임과 정신의 유용성 조사



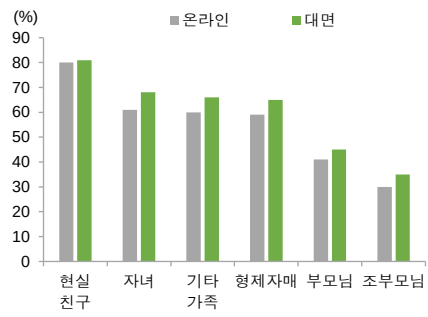
자료: The ESA, 신영증권 리서치센터

도표 48. 글로벌 게이머가 인식하는 게임과 인간관계의 긍정적 면모



자료: The ESA, 신영증권 리서치센터

도표 49. 국가별 게이머가 한달에 한번 이상 같이 게임하는 현실의 지인



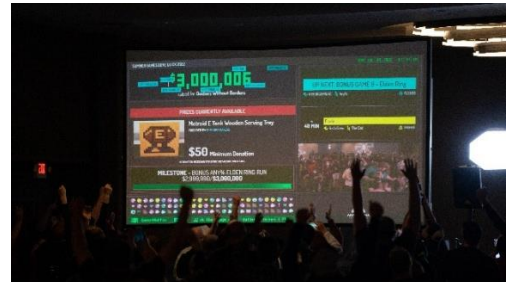
자료: The ESA, 신영증권 리서치센터

도표 50. IP 팬덤의 사회적으로 긍정적인 사례



자료: JTBC보도자료 인용, 신영증권 리서치센터

도표 51. GDQ(Games Done Quick)의 사례



자료: GDQ, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

인디게임의 성공이 부각

(3) 게임의 미래는 독창성에 있다

2026 게임스컴의 세 번째 트렌드는 '작은 팀, 큰 성공(Small teams, huge success)'이었다.

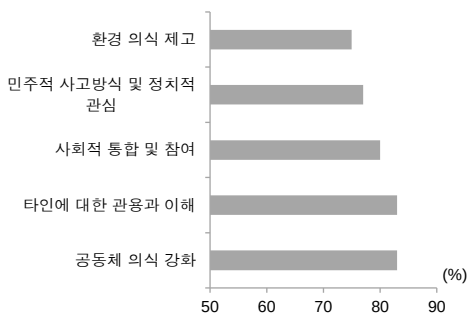
게임은 오늘날 엔터테인먼트 산업에서 가장 규모가 크고 복잡한 콘텐츠 중 하나다. 대형 블록버스터 게임의 경우 개발비가 수억 유로에 달하기도 하며, 전 세계 수백만 명의 이용자에게 도달해 막대한 매출을 창출한다.

하지만 소규모 인디 게임 역시 전 세계 시장에서 놀라운 성공을 거두는 사례가 점점 늘어나고 있다.

과거에는 대규모 자본과 유통망을 확보한 대형 게임사만이 글로벌 시장에 진출하기 쉬웠다. 최근에는 AI, 개발 도구와 유통 플랫폼, 커뮤니티의 발전으로 창의적인 아이디어를 가진 개인이나 소규모로 개발된 게임도 전 세계의 게이머에게 소구될 수 있다.

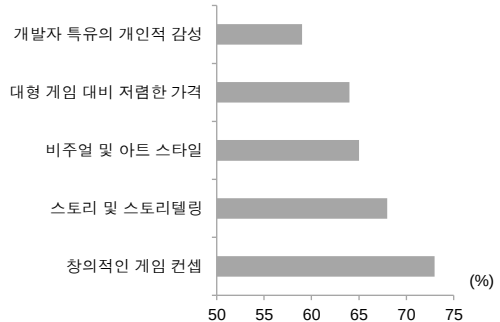
이러한 변화는 실제 게임스컴에서도 확인할 수 있다. 게임스컴의 인디 전용 전시 공간에 참여한 기업은 2025년 364개사에서 2026년 420개사로 16% 증가했다. 이는 게임 산업의 미래를 만들어가는 주체가 대형 게임사에만 한정되지 않고, 다양한 규모의 개발팀으로 확대되고 있음을 보여준다.

도표 52. 독일인이 생각하는 게임 커뮤니티의 긍정적 사회적 효과



자료: game-Verband der deutschen Games-Branche, 신영증권 리서치센터

도표 53. 독일 유저들의 인디게임 구입 요소



자료: game-Verband der deutschen Games-Branche, 신영증권 리서치센터

독일에서도 이러한 인디게임의 영향력은 상당하다. 현재 독일에서는 1,700만 명의 이용자가 인디게임을 플레이하고 있으며, 게임 이용자의 82%는 소규모 팀이 현대 기술을 활용해 만들어내는 결과물을 높이 평가한다고 응답했다.

특히 이용자들이 인디게임에서 높게 평가하는 요소는 창의적인 게임플레이 콘셉트(73%)와 스토리(68%)였다. 이는 인디게임의 경쟁력이 단순히 개발 규모에 있는 것이 아니라, 새로운 아이디어와 창의성을 빠르게 게임으로 구현할 수 있다는 데 있음을 보여준다. 기술과 플랫폼의 발전으로 개발 진입장벽이 낮아질수록 이러한 경향은 더욱 강해질 가능성이 높다.

결국 게임스컴이 말하는 ‘작은 팀, 큰 성공’이란 단순히 인디게임 시장이 성장하고 있다는 의미를 넘어선다. 게임의 미래를 만들어가는 주체가 대형 게임사에서 다양한 규모의 개발자와 스튜디오로 확장되고 있다는 것이다. 이에 작은 팀의 독창적인 아이디어가 글로벌 게임 시장과 이용자 문화를 변화시키는 사례가 증가할 것으로 판단한다.

도표 54. 2인 개발사가 만든 <메차 카멜레온> 2,000만장 판매 돌파



자료: STEAM, 신영증권 리서치센터

도표 55. 소수 개발사가 만든 <How to Fish> 2월 100만장 판매 돌파



자료: STEAM, 신영증권 리서치센터

2. 탐방기(1): 미래의 게임, 신규 IP

신작의 새로운 경험

2026 게임스컴의 첫 번째 트렌드는 ‘게임은 미래에 대한 기대를 불러일으킨다 (Games spark excitement for the future)’였다.

결국 이번 게임스컴에서 확인한 ‘미래에 대한 기대’는 단순히 그래픽이나 기술의 발전에만 국한되지 않았다 새로운 장르, 게임 내 상호 작용은 게임을 통해 미래의 포트폴리오기술력을 새로운 세대의 게임으로 재해석하며 미래의 콘텐츠를 제시하고 있었다.

기존 IP의 영향력이 강해지는 가운데서도 AAA 게임사들의 신규 IP 개발은 지속되고 있었다. 중국 Eclipse Glow Games의 <Tides of Annihilation>은 신규 IP임에도 기사를 소환해 싸우는 방식으로 아더왕의 전설을 액션 스타일로 구현해내며 게임스컴 어워드에서 ‘Most Epic’을 수상했다. 폴란드의 Rebel Wolves 스튜디오가 제작한 <The Blood of Dawnwalker>도 마찬가지로 신규 오리지널 IP임에도 낮과 밤의 이중 플레이 가능성을 보여주며 주요 부문 후보에 선정됐다. 이는 AAA 시장에서도 기존 IP의 팬덤을 활용하는 전략과 동시에 새로운 세계관을 구축해 미래의 팬덤을 확보하려는 시도가 동시에 있음을 보여준다.

결국 게임산업이 말하는 ‘미래’는 기존 성공작을 반복하는 데 있지 않았다. 새로운 기술을 게임 경험으로 전환하고, 새로운 장르와 상호작용을 시도하며, 아직 존재하지 않는 팬덤을 만들어내는 것이 이번 게임스컴에서 확인한 게임산업의 미래였다.

1. 크래프톤

크래프톤의 신작 역시 이러한 ‘미래의 게임’에 대한 또 다른 접근을 보여줬다. 〈TARAE: The Unbound〉는 동아시아 세계관으로 체험을 확장하고, 〈Project ZETA〉는 새로운 경쟁형 게임 경험을 제시하며, 〈DED.NET〉 역시 기존 〈PUBG〉의 문법에서 벗어난 새로운 플레이 방식을 시도하고 있었다

새로운 세계관 도입

<Tarae: The Unbound>: 동아시아 세계관으로 체험을 확장

불교의 육도윤회(六道輪廻)에서 영감을 받은 동양 다크 판타지 세계관을 배경으로 제작된 탐다운 액션 RPG다. 공개된 클래스는 6종(사무라이, 착호갑사, 투귀, 쿠노이치, 만신, 풍수사), 보스는 80종 이상이며 목표 플레이타임은 40시간이다.

이번 빌드에서 착호갑사, 풍수사, 사무라이의 3대 클래스를 시연할 수 있었다. 게임의 핵심 세계관에 해당하는 클래스인 만신은 시연해볼 수 없었다. 시연 캐릭터의 셋팅 레벨은 30이며 장비와 스킬 세팅이 마쳐진 상태로 별도의 성장과정 없이 전투를 바로 확인할 수 있었다.

첫인상에서 가장 우려했던 부분은 한국 무속신앙을 전면에 내세운 세계관의 서구권 수용 가능성이었다. 특히 만신이 게임의 핵심 캐릭터라는 점에서 한국적 소재와 문화적 배경이 서양 이용자에게 다소 낯설게 느껴질 가능성을 예상했다. 그러나 실제 게임에서는 한국뿐만 아니라 중국과 일본을 아우르는 동아시아권의 직업 및 보스 디자인을 폭넓게 활용하고 있어, 특정 국가의 문화적 요소에 국한되기보다는 서구권 이용자들이 일반적으로 기대하는 ‘동양 판타지’의 이미지에 가깝게 구현된 점이 인상적이었다.

이번 시연에서는 게임의 동양적 세계관과 비교적 잘 어울리면서 광역 공격에 특화된 풍수사를 선택해 플레이했다. 이미 레벨 30으로 세팅된 캐릭터를 바로 조작하는 방식이었던 만큼, 초반에는 스킬 구성과 사용법에 대한 이해가 충분하지 않아 난이도가 다소 높게 느껴졌다. 특히 각 스킬의 역할과 연계 방식을 파악하는 데 시간이 필요했다.

게임의 화면 구성과 전투 방식에서는 핵앤슬래시 장르의 문법이 강하게 느껴졌으며, ‘동양풍 디아블로’라는 인상을 받았다. 다만 단순히 기존 핵앤슬래시의 외형을 차용한 수준은 아니었다. 캐릭터와 몬스터, 보스, 배경, 아이템 등 전반적인 비주얼 완성도에서 기존 핵앤슬래시 게임 대비 한층 수려하고 세련된 인상을 받았다.

전투 역시 단순히 스킬을 난사하는 방식보다는 몬스터의 공격 패턴에 맞춰 회피와 이동, 공격을 적절히 조합하는 까다로운 플레이가 요구됐다. 특히 몬스터 패턴의 박자감이 예상보다 까다로웠으며, 쿨타임과 지구력 관리까지 고려해야 하기 때문에 무작정 공격을 이어가기보다는 상황에 따라 움직임을 조절할 필요가 있었다.

전반적인 액션 구성은 난도가 높은 만큼 성공했을 때의 만족감도 높은 편이었다. 다만 스킬 사용 시 화면 연출이 강하게 겹치면서 적의 공격 패턴 등이 잘 보이지 않는 순간이 발생하는 점은 개선이 필요한 부분으로 느껴졌다.

이번 시연 빌드에서는 기대했던 업보와 윤희에 관한 스토리 콘텐츠를 직접 확인할 수 없었고, 게임의 핵심 세계관을 대표하는 만신 역시 플레이할 수 없었다. 따라서 세계관과 스토리의 완성도를 판단하기에는 다소 제한이 있었다.

그럼에도 불구하고 오히려 가장 큰 기대를 하지 않았던 액션과 전투의 완성도가 예상보다 높았다는 점은 긍정적이었다. 육도윤희와 업보를 기반으로 한 세계관과 스토리, 80종 이상의 보스 및 엔드게임 콘텐츠가 실제 전투 시스템과 어떻게 결합될지에 대한 궁금증을 남겼으며, 이번 시연은 스토리와 엔드게임 콘텐츠에 대한 기대감을 높이는 계기가 됐다.

도표 56. <Tarae: The Unbound> 시연



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 57. <Tarae: The Unbound> 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

장르의 핵심 재미요소인 한
타를 극대화

<Project ZETA>: 재미가 ‘킬’인지 ‘승리’인지 확인 필요

MOBA와 멀티팀 택티컬 아레나(MTA)를 결합한 장르의 PvP 게임으로, 3인 4개 팀, 총 12명의 이용자가 경쟁하는 구조다. 각 팀은 맵 중앙에 위치한 ‘프리즘’을 획득해 지정된 장소에 운반하고, 이를 통해 점수를 확보해 5점을 먼저 획득하는 팀이 승리한다.

시연을 통해 확인한 첫인상은 <Overwatch>와 유사한 영웅 기반 슈팅 게임의 플레이 구조였다. 다만 전통적인 MOBA의 라인전이나 점령전, 넥서스와 같은 명확한 거점 요소가 존재하지 않는다. 제한적인 시야와 넓은 맵을 기반으로 다수의 팀이 동시에 교전하는 구조를 채택하고 있어 기존 영웅 슈팅 게임과는 차별화된다.

다만, 현재 시연 버전에서는 ‘프리즘’이라는 승리 조건과 실제 전투에서의 성장 및 킬이 유기적으로 연결되는지에 대한 의문이 들었다. 프리즘을 확보해 점수를 획득하는 것이 게임의 궁극적인 목표인 반면, 실제 플레이에서는 전투와 킬을 통해 상대 팀을 제압하는 과정이 재미의 요소였다. 이에 따라 이용자 입장에서 프리즘을 확보하기 위해 싸우는 것인지, 상대를 처치하기 위해 싸우는 것인지가 명확하게 구분되지 않는 문제가 발생할 수 있다.

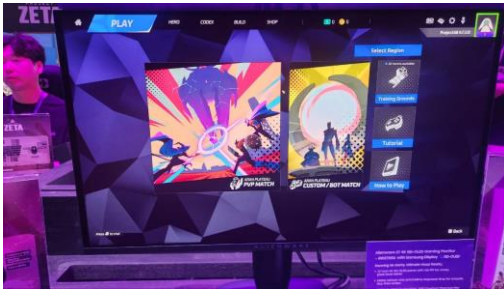
MOBA의 성장과 라인전 구조와 영웅 슈팅의 조합과 전투 재미 중 어느 부분을 핵심 경쟁력으로 가져갈 것인지가 아직 명확하지 않다. <Project ZETA>는 라인전 → 성장 → 오브젝트 확보 → 한타의 단계적 구조가 부재하기 때문에, 약 20분 내외의 플레이 과정에서 전투와 목표 달성 사이의 인과관계를 직관적으로 체감하기 어려웠다. 프리즘 확보를 통해 얻는 보상과 캐릭터 성장, 이를 통한 전투력 상승이 하나의 루프로 연결된다면 플레이어의 목적성이 강화될 수 있으나, 현재 시연에서는 이러한 연결성이 상대적으로 약하게 느껴졌다.

또한 시연에서는 제한적인 시야와 넓은 맵의 영향으로 원거리 딜러의 활용도가 상대적으로 제한적으로 느껴졌으며, 다수의 팀이 동시에 교전하는 환경에서는 힐러보다는 원거리 딜러와 탱커의 전투 기여도가 상대적으로 중요하게 작용했다.

이는 영웅 간 조합을 통해 다양한 플레이 스타일을 만들어내는 <Overwatch>식 재미와 비교했을 때 아쉬운 부분이다. <Overwatch>의 핵심 재미 중 하나는 영웅별 역할과 상성, 조합에 따라 동일한 전투였기 때문이다. 또한 맵의 규모가 상당히 넓어 교전과 교전 사이의 이동 시간이 길어질 경우, 12명의 플레이어가 존재함에도 불구하고 실제 이용자가 체감하는 전투 밀도가 낮아질 가능성도 있다. 약 20분의 플레이 타임이 오히려 길게 느껴지기도 했다.

특히 〈League of Legends〉 이후 MOBA 장르에서 글로벌 규모의 신규 히트작이 등장하기 어려웠고, 〈Overwatch〉 역시 영웅 기반 PvP 슈팅 시장에서 독보적인 입지를 확보했던 만큼, 후발주자가 이용자의 플레이 시간을 확보하기 위해서는 기존 장르의 익숙함과 확실한 차별화 사이에서 명확한 포지셔닝이 필요하다. 현재 시연 버전만으로는 게임의 기본적인 전투 구조는 직관적이지만, 핵심 재미는 추가적인 검증이 필요하다.

도표 58. 〈Project ZETA〉 시연



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 59. 〈Project ZETA〉 부스 체험



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

<PUBG: DED.NET>: PUBG 커뮤니티의 확장 시험대

〈PUBG: DED.NET〉은 멀티플레이 PvP 기반의 1인칭 슈팅게임(FPS)으로, 기존 배틀로얄의 핵심 요소인 ‘생존 경쟁’에 로그라이트 방식의 캐릭터 성장 시스템을 결합한 것이 특징이다. 게임명에 사용된 ‘DED’는 ‘Dog Eat Dog’의 약자로, 강한 자만 살아남는 약육강식의 세계관과 PUBG 프랜차이즈를 관통하는 ‘적자생존’의 테마를 상징한다.

게임의 세계관 역시 기존 PUBG와 차별화된다. 인터넷 혁명과 다크넷, 자극적인 리얼리티 TV, 검열되지 않은 폭력 등 1990년대 미국의 대중문화를 기반으로 아날로그와 디지털이 공존하던 시대를 공포와 미스터리가 결합된 생존 쇼의 형태로 재해석했다. 단순히 PUBG의 기존 세계관을 반복하기보다는 ‘생존’이라는 프랜차이즈의 핵심 가치를 새로운 시대와 공간으로 확장하려는 시도로 판단된다.

게임플레이 측면에서는 기존 배틀로얄과 달리 한 번의 매치가 종료되더라도 캐릭터의 성장과 부상이 초기화되지 않는 구조를 채택했다. 이용자는 여러 매치를 하나의 ‘런(Run)’으로 연결해 캐릭터를 성장시키고 누적된 부상을 관리하게 된다. 특히 강력한 능력을 확보하기 위해 추가적인 위험을 감수할지, 현재까지 획득한 보상을 확보하고 런을 종료할지를 선택해야 한다는 점에서 단판 승패 중심의 배틀로얄과 차별화된 장기적인 의사결정 구조를 제공한다.

또한 콘솔 퍼스트(Console First) 전략으로 개발되고 있다는 점에서 기존 PUBG와의 차별화가 예상된다. 전통적인 슈팅 배틀로얄은 PC 환경에서 마우스를 활용한 정교한 에이밍이 핵심 조작으로 작용하므로 콘솔 이용자까지 효과적으로 흡수하기 위해서는 컨트롤러 환경에 최적화된 에임 보정 및 건플레이 설계가 중요하다. 향후 콘솔 환경에서 어느 수준의 슈팅 조작성을 구현하는지가 신규 이용자 확보의 주요 변수로 작용할 전망이다.

따라서 이번 신작은 단순한 스핀오프를 넘어, PUBG의 IP 확장 가능성을 검증하는 시험대라고 판단한다. 그동안 〈PUBG〉의 IP는 높은 게임 인지도에도 불구하고 ‘후라이팬’, ‘3뚝’ 등 게임 내 아이템이나 밈을 중심으로 소비되는 경향이 강했다. 반면 이번 트레일러에서는 기존 PUBG보다 캐릭터와 세계관을 전면으로 내세우고 있다.

특히 공개된 3명의 캐릭터가 향후 이용자들에게 얼마나 강한 개성과 매력을 전달할 수 있는지가 중요하다. 캐릭터에 대한 선호와 팬덤이 형성될 경우 게임 자체의 장기 흥행뿐 아니라 향후 〈PUBG〉 프랜차이즈의 팬덤 확장과 믹스 미디어까지 가능성까지 높아질 수 있기 때문이다.

다만 이번 신작의 핵심 리스크는 PvP 게임인 만큼 초기 이용자 풀 확보는 여전히 핵심적인 흥행 변수다. 과거 <PUBG: BLINDSPOT>의 경우 얼리 액세스 이후 충분한 이용자를 확보하지 못하면서 매칭 환경이 악화되며 서비스가 종료된 바 있다.

다만 DED.NET은 기존 PUBG와 동일한 배틀로얄 경험을 제공하기보다 FPS, 로그라이트 성장, 캐릭터 및 세계관, 콘솔 퍼스트 전략 등을 통해 잠재 이용자 층을 확장할 여지가 있다. 따라서 출시 초기에는 콘솔 이용자 및 신규 FPS 이용자를 유입시킬 수 있는 적극적인 프로모션과 크리에이터 마케팅이 중요할 것으로 판단한다.

도표 60. <PUBG: DED.NET> 부스 체험



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 61. <PUBG: DED.NET>의 신규 캐릭터



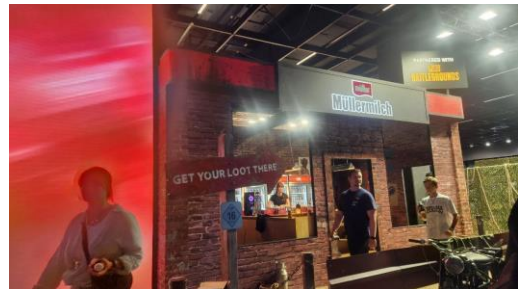
자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 62. <PUBG> 후라이팬 돌기 콘텐츠



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 63. 크래프톤, 'Muellermilch'(유제폼브랜드) 협업 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

3. 탐방기(2): 세상을 구하는 게임

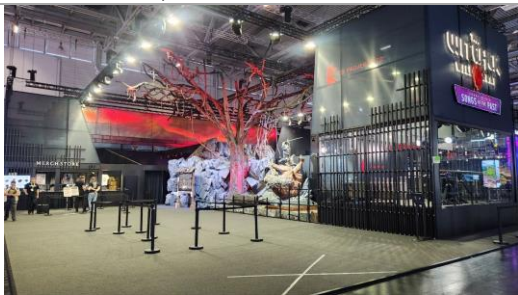
IP팬덤의 집단 결속력 강화

2026 게임스컴에서 주목한 두 번째 키워드는 ‘게임으로 세상을 구하기(Saving the world through play)’였다.

이번 탐방에서는 이러한 ‘게임 커뮤니티의 힘’을 강력한 IP와 팬덤의 관점에서 살펴봤다. 게임이 단순한 콘텐츠 소비를 넘어 팬들이 특정 세계관에 지속적으로 참여하고 서로 연결되는 계기가 될지를 확인했다.

올해 게임스컴의 주요 기대작 상당수는 기존 IP를 기반으로 했다. <The Witcher 3: Wild Hunt – Songs of the Past>, <Alien: Isolation 2>, <Gears of War: E-Day>, <Persona 4 Revival>, <Onimusha: Way of the Sword>등 장기간 팬덤을 확보해온 IP의 후속작과 리부트가 대거 등장하고 수상으로도 이어졌다. 특히 <The Witcher 3: Wild Hunt>의 경우 Best Merch 상을 받으며 게임 시장에서 기존 IP의 팬덤은 지속적으로 강화되고 있음을 보여줬다.

도표 64. CDPR, <더 위쳐> 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 65. 유비소프트 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 66. 캡콤 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 67. 세가 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

IP 시리즈물의 핵심
재미 요소를 강화

(1) SEGA: 시리즈 출시로 IP 팬들의 커뮤니티는 공고해질 것

<Alien: Isolation 2>: 무서웠다=성공

<Alien: Isolation 2>는 <Alien> IP를 활용한 1인칭 서바이벌 호러 SF 게임으로, 이번 게임스컴에서는 아직 극초기 단계의 데모 버전을 직접 시연할 수 있었다. 그럼에도 불구하고 2026 게임스컴에서 Best Audio를 수상할 만큼 뛰어난 사운드 디자인과 이를 활용한 공포 연출이 인상적인 요소였다.

시연은 폭풍우가 몰아치는 숲에서 시작해 주변을 지속적으로 탐색하도록 유도하는 방식으로 진행된다. 어디선가 Xenomorph(외계인)가 나타날 것이라는 긴장감이 지속된다. 우주 정거장 내부로 이동하면서 좁고 제한적인 공간을 탐색하게 되는데, 시야가 제한된 공간에서 발생하는 소리와 주변 환경에 대한 불안감 때문에 플레이 중 무의식적으로 주변을 확인하게 될 정도로 높은 몰입감을 제공했다.

특히 <Alien: Isolation 2>에서 Xenomorph는 단순히 처치해야 하는 적이 아니다. 플레이어의 소리를 인식하고 추적하는 존재로서, 이용자는 이를 제거하기보다 지속적으로 피하고 도망치면서 생존자를 찾기 위한 탐색을 이어가야 한다.

이 과정에서 사운드의 역할이 매우 컸다. 폭풍우와 주변 환경음, Xenomorph의 움직임 등이 공포로 작용했다. 결과적으로 시연 과정에서 느낀 가장 큰 강점은 게임을 포기하고 싶을 정도로 강한 생존 압박이 들었다는 점이다. 특히 극초기 데모임에도 <Alien>이라는 IP의 팬들이 가장 열광하는 지점은 '미지에서 오는 두려움'을 구현했다는 점에서 향후 새로운 공간과 콘텐츠가 추가되더라도 전작 팬뿐 아니라 서바이벌 호러 장르 이용자들에게도 높은 기대를 받을 수 있을 것으로 판단한다.

도표 68. <Alien: Isolation 2> 시연 전 안내 영상 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 69. SEGA의 5종 신작 체험시 기념 주화 증정



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

기존 IP의 핵심 플롯을
강화하고 리부트

<Warhammer 40,000>: 장르 팬 외에도 소구될 가능성

<Warhammer 40,000>은 그림다크 SF 전략 장르의 게임으로, 2026 게임스컴에서 Best PC Game을 수상했다.

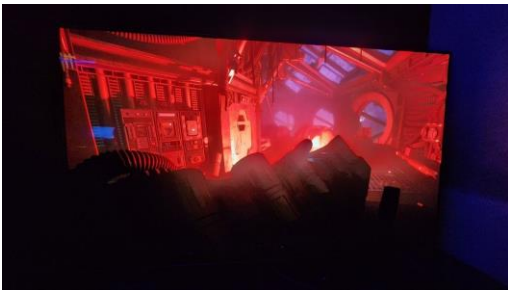
시연 전까지 해당 장르의 게임을 즐겨 플레이하지 않았음에도, 약 30분의 시연 시간이 빠르게 지나갈 정도로 높은 몰입도를 경험했다. 특히 전략 게임에 대한 높은 숙련도가 없는 상태에서도 플레이어가 거대한 전쟁을 직접 지휘하고 있다는 생각이 들게 하는 점이 30분이라는 시연 시간이 짧게 느껴지도록 했다.

게임은 전투가 진행되는 동안 지속적으로 무전을 통해 현재 전황과 플레이어의 행동을 전달한다. 이에 따라 플레이어가 어떤 명령을 내리고 있는지, 해당 행동이 전투에 어떤 영향을 미치고 있는지를 자연스럽게 인지할 수 있었다. 새로운 무기를 활용해 오크 부대를 제압하거나 아군의 전투 상황을 유리하게 이끌어가는 과정에서 성취감도 느껴졌다.

특히 인상적인 부분은 게임을 잘하지 못하더라도 전투 자체에서 재미가 유지된다는 점이다. 특히 40K IP가 가진 거대한 전쟁의 스케일과 결합되면서, 플레이어의 실패조차 하나의 서사로 만들어낸다는 점이 인상적이었다. 잘못된 명령을 내리거나 부대가 전멸하는 상황에서도 플레이 경험이 중단되지 않는다. 내가 내린 명령에 따라 부대가 계속해서 움직이고 전투를 이어가기 때문이다. 오히려 '무능한 지휘관으로 인해 부대가 전멸하는 전쟁 영화를 직접 보고 있는 듯한 경험'을 제공했다.

이는 일반적인 전략 게임에서 패배가 곧 이용자의 좌절로 이어지는 것과 차별화되는 부분이다. 플레이어가 전략을 완벽하게 수행하지 못하더라도 전투 스케일, 병력의 움직임, 무기와 폭발의 시각적 효과, 지속적으로 변화하는 전황 자체가 하나의 콘텐츠였다.

도표 70. <Alien: Isolation 2> 시연



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 71. <Warhammer 40,000> 시연



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

(2) XBOX

Fable: AI 시대, 여전히 수작업에 의존한 NPC 구현

그러나 AI에는 소극적인
대형 IP들

계속되는 전장과 살육을 중심으로 한 게임들이 이어지는 가운데, 분위기를 한 기할 수 있는 중세 판타지 액션 RPG <Fable>을 시연했다. <Fable>은 2004년부터 시작된 시리즈의 리부트작이다. 현장에서는 Xbox 관계자의 실시간 플레이를 관찰하는 방식으로 게임을 확인했으며, 직접 플레이하지 못했다는 점은 아쉬웠다.

이번 시연에서 가장 눈에 띄었던 부분은 스토리를 전개하는 과정에서 플레이어에게 다양한 선택지를 제공한다는 점이었다. 전투 자체보다는 NPC와의 대화와 관계 형성, 플레이어의 선택에 따라 달라지는 상황을 강조하면서 전통적인 액션 RPG와 차별화된 플레이 경험을 의도한 것으로 보인다.

다만, AI를 사용하지 않은 점은 캐릭터 표현력에서는 아쉬웠다. 생성형 AI 음성이나 텍스트 음성 변환(TTS) 기술을 사용하지 않고, 100명이 넘는 실제 성우들의 연기와 수작업으로 NPC 시스템을 구축했다고 한다. 또한 일부 인물의 표정과 시선 처리 등이 다소 부자연스럽게 느껴졌다. 특히 NPC와의 상호작용이 게임의 중요한 축이라는 점을 고려하면 AI를 사용함으로 플레이어와의 상호작용이 더 긴밀해졌을 것으로 판단한다.

액션 측면에서도 적 캐릭터의 움직임과 전투 반응이 다소 경직되어 보이는 점은 개선이 필요하다고 느꼈다. 예를 들어 길드 두목 NPC를 먼저 공격하는 상황에서도 주변 적들이 즉각적으로 반응하지 않는 등, 전투 상황에서 NPC 간 상호작용이 충분히 유기적으로 연결되지 않았다. 전투 중심의 게임이라면 일부 AI의 부자연스러움이 상대적으로 덜 부각될 수 있지만, NPC와 세계가 플레이어의 행동에 반응하는 것이 핵심인 게임에서는 이러한 부분이 몰입도를 방해했다.

도표 72. <XBOX> 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 73. <Fable> 시연



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

MD는 팬덤을 지속
강화하는 요인

(3) 머천다이즈(MD), 트레이딩카드게임(TCG)

게임스컴 5관은 게임과 애니메이션 관련 굿즈 및 보드게임, TCG 등 다양한 머천다이즈를 판매하는 공간으로 운영됐다. 게임을 하는 것을 넘어서 IP를 소비하고 수집하며, 다른 팬들과 교류하는 문화가 형성되어 게임 커뮤니티의 힘을 확인할 수 있는 공간이었다.

결국 MD와 TCG가 보여준 것은 게임의 경쟁력이 더 이상 '얼마나 많은 사람이 게임을 플레이하는가'에만 국한되지 않는다는 점이다. 강력한 IP는 이용자가 게임을 플레이하지 않는 순간에도 캐릭터와 세계관을 소비하게 만들고, TCG와 같은 커뮤니티형 콘텐츠는 이용자들이 서로 만나고 관계를 형성하도록 만든다.

MD: 여전히 강력한 일본 애니메이션 팬덤 확인

특히 인상적이었던 것은 게임 IP뿐만 아니라 일본 애니메이션 IP를 활용한 상품의 높은 인지도와 판매 규모였다. 게임과 관련된 MD는 오히려 적었으며, 일본 애니메이션의 인기 캐릭터를 활용한 피규어, 봉제인형, 의류, 문구류 등 다양한 상품이 판매되고 있었다. 특정 IP의 상품을 구매하기 위해 긴 줄을 서는 이용자들도 쉽게 찾아볼 수 있었다. 일본 애니메이션 관련 MD는 게임스컴 현장에서 강력한 팬덤을 확인할 수 있는 대표적인 사례였다.

도표 74. 머천다이즈 5관



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 75. 5관 피규어샵



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

TCG: 게임 자체가 문화이자 커뮤니티를 형성

TCG(Trading Card Game)부스는 게임 커뮤니티가 형성되는 과정을 가장 직접적으로 확인할 수 있는 공간이었다. TCG는 카드를 수집하고, 교환하고, 직접 대결하면서 게임 자체가 지속적인 사회적 관계를 만들어내고 있었다. 이는 일반적인 게임의 업데이트와 달리 이용자 간 상호작용 자체가 콘텐츠가 되는 커뮤니티형 IP의 특징을 보여준다.

도표 76. 5관 유익왕 TCG 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 77. 5관 스타워즈 TCG 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

인디게임의 양적 증가와
함께 고도화도 확인

4. 탐방기(3): 인디게임의 황금기

2026 게임스컴에서 주목한 세 번째 키워드는 ‘작은 팀, 큰 성공(Small teams, huge success)’이었다.

이번 탐방에서는 이러한 변화가 단순히 인디게임의 양적 증가에 그치는지, 혹은 작은 팀도 글로벌 시장에서 새로운 IP를 만들어낼 수 있는 구조적 변화로 이어지고 있는지에 주목했다. 특히 게임 개발 도구와 유통 환경의 발전이 어떻게 창의적인 게임 플레이의 성공 가능성을 어떻게 높이고 있는지를 중심으로 살펴봤다

(1) 인디게임

‘발견’의 즐거움을 발견하는 소비자들

최근의 게임 시장의 트렌드는 게이머들이 새로운 게임을 직접 플레이하고 발견하는 재미를 주요한 경험으로 받아들인다. 특히 이번 게임스컴에서도 이러한 ‘게임 발견’을 위해 유명 게임을 체험하는 데 그치지 않고 행사장을 돌아다니며 다양한 게임을 찾아 즐겨본다는 점이 눈에 띄었다. 실제로 인디게임이 주로 있는 10관에는 높은 현장의 관심도를 확인할 수 있었다.

국가별 지원 강화

이러한 소비자들의 변화에 맞추어 2026년 게임스컴에는 40개국, 47개 국가관이 운영됐다. 2025년의 35개국, 40개 국가관에서 크게 늘어난 수치다. 동시에 인디게임 참가 기업도 364개사에서 420개 이상으로 16% 이상 증가했다.

도표 78. 게임스컴 한국관 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 79. 한국관 부스 참여 게임



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

한국관: 인디 게임 지원 정책 정교화

2026년 게임스컴 한국공동관은 전년 대비 B2B 전문화와 별도 B2C 진행이 두드러졌다. 2025년에는 B2B 11개사와 B2C 5개사 등 총 16개사가 한국공동관에 참여해 비즈니스 상담과 일반 관람객 대상 시연을 병행했다. 반면 2026년에는 B2B 참가사를 13개사로 확대하는 한편, 일반 관람객 대상 전시는 별도의 '코리아 인디게임 쇼케이스'로 분리해 국내 인디게임 10종을 선보였다.

한국관은 소규모 개발사에게 B2B전시로 글로벌 퍼블리셔와 투자자와의 비즈니스 기회를 제공하고 있다. 또한 B2C 시연의 기회를 통해 해외 이용자의 직접적인 피드백을 확보할 수 있도록 전시 기능을 분리했다.

도표 80. 한국관 출품 인디게임 목록

제목	장르	플랫폼	출시일정	특이사항
BLACKOUT: Zero Point	4-Player Co-op Shooter	PC (Steam)	2027	고정 난이도의 하드코어 4인 협동 슈팅 / 미션 기반 전술 플레이(해킹, 호위 등) / SF 호러 감성의 2D 픽셀 아트
Dungeon Settlers	Colony Sim, Dungeon Crawler	PC (Steam)	2026.09.04	기지 건설/정착지 관리와 던전 크롤링의 상호보완 루프 / 전술 일시정지(Tactical pause)를 활용한 실시간 전술 전투
Halchemist	Metroidvania, Puzzle, Action, Adventure	PC (Steam)	2025.12.11	1인 플레이어가 2개 캐릭터를 교대로 조작하는 협동형 메트로베니아 / 픽셀 아트 도트 그래픽 및 스토리 중심
HellPunk: Purgatorium	Gore, Action, Roguelite	PC (Steam)	미정	DOOM 스타일의 빠른 고어 액션 + Hades 스타일 로그라이트 + 인벤토리 그리드 장비 배치 시스템 결합 / 7대 최악 테마 빌드
Katuba's Poacher	Action, Roguelite, Bossrush	PC (Steam)	미정	전용 오리지널 스윙 재즈(Swing Jazz) 음악 패턴에 맞춰 진행되는 안무형 보스 러시 액션 / 파밍 및 무기 제작
Lone Chef	Metroidvania, Adventure, Action	PC (Steam)	미정	요리와 탐험을 결합한 독창적 '콕트로베니아 (Cooktroidvania)' 장르 / 환경(날씨/시간/지형) 변화 및 선택/식사에 따른 멀티 엔딩
MONOWAVE	Puzzle Platformer, Adventure	PC, Console (Steam)	2026.09.17	4가지 감성(기쁨, 슬픔, 분노, 불안)을 주제로 한 힐링 2D 퍼즐 플랫폼어 / Gamescom 노미네이트 이력 보유
Project Revenant	Side-scrolling, Shooter	PC (Steam)	미정	커서로 정확히 조준한 적에게만 데미지가 들어가는 독특한 '정밀 타격(Precision targeting)' 시스템 적용 횡스크롤 슈터
THE IRONY	Horror, Action, Adventure	PC (Steam)	미정	SIGNALIS와 Dead Space의 요소를 재해석한 목격자 타격 감의 고어 호러 액션 / 변형된 연구시설 생존 스토리
The Planetarian	3D Bullet Hell Shooter	PC (Steam)	미정	3D 하이퀄리티 그래픽 기반의 탄막 슈팅 / 행성 아이템 시너지 및 위기 탈출용 '슬로우 모드' 스킬 지원

자료: 신영증권 리서치센터

한국은 기업의 소규모
작품도 두각

(2) 크래프톤의 소규모 스튜디오

이번 게임스컴에서는 크래프톤이 퍼블리싱하는 소규모 스튜디오들의 성과가 두드러졌다. 크래프톤이 공개한 5종의 신작 가운데 <NO LAW>는 게임스컴 ONL 공개 이후 가장 높은 유튜브 조회수를 기록하며 글로벌 이용자들의 높은 관심을 확인했다. 또한 <Age Twisters>는 올해 게임스컴 어워드의 Most Wholesome Game 후보에 선정되며 작품의 차별화된 게임성과 대중성을 인정받았다.

이는 소규모 개발사가 반드시 대형 게임과 동일한 규모와 자원을 갖춰야만 글로벌 시장에서 주목받을 수 있는 것은 아니라는 점을 보여준다. 독창적인 게임 콘셉트와 명확한 타깃층을 바탕으로 차별화된 경험을 제공한다면, 작은 팀도 글로벌 이용자와 게임업계의 관심을 동시에 확보할 수 있다. 이번 게임스컴에서 확인한 크래프톤의 신작들은 이러한 ‘Small teams, huge success’라는 트렌드가 실제 게임 산업에서 구현되고 있는 사례다.

<NO RAWS>: 제한된 예산, 버릴 것과 취할 것이 확실할 것

사이버 느와르풍의 항구 도시 ‘포트 디자이너(Port Desire)’를 배경으로 한 1인칭 슈팅 게임이다. 스웨덴의 개발사 Neon Giant는 7명으로 설립되어 현재 24명으로 확대된 소규모 스튜디오다.

부스에서는 간단한 숫자 퍼즐을 풀어 자물쇠를 열고 레이저건을 획득한 뒤, 이를 활용해 목표물을 사격해 점수를 얻는 방식으로 게임의 기본적인 상호작용과 슈팅을 체험할 수 있었다.

미디어데이에서 <NO LAW>를 개발하는 네온 자이언트의 클래스 아프 비유린 대표는 “100명의 플레이어가 게임을 즐긴다면 100개의 서로 다른 이야기가 진행되도록 게임을 만들었다”고 밝혔다. 플레이어가 다양한 도구와 전술을 자유롭게 활용할 수 있으며, 서로 다른 방식으로 게임을 진행하더라도 이를 실패가 아닌 각자의 플레이 방식으로 인정하는 것이다. 다만 플레이어의 선택과 행동으로 발생한 결과는 게임 내에 지속적으로 영향을 미치도록 설계되었다고 공개했다.

공개된 트레일러에서는 폭발, 투척, 총격 등 과격하고 파격적인 액션이 강하게 부각됐다. 첫인상에서는 <사이버펑크 2077>을 연상시키는 사이버 느와르풍의 세계관과 함께, 일부 장면에서 다소 미완성으로 보이는 기술적 요소도 눈에 띄었다.

다만 〈사이버펑크 2077〉과 비교된다는 점은 오히려 해당 장르에 익숙하고 기존 사이버펑크 장르를 선호하는 글로벌 이용자들에게 강한 관심을 끌 수 있는 요소라고 판단된다. 실제로 〈NO LAW〉의 공식 트레일러는 공개 6일 만에 IGN에서 약 100만 조회수를 기록했으며, 8개월 전 자체 유튜브 채널에 공개된 트레일러 역시 약 270만 조회수를 기록하고 있다. 아직 출시 전인 신작이라는 점을 고려하면, 장르와 비주얼만으로도 글로벌 이용자의 관심을 확보하고 있다는 점은 긍정적이다.

한편, 실제 플레이에서는 총기 난사 과정에서의 시각적 연출과 아트가 다소 튀는 부분이 있어 기술적 완성도에 대해서는 추가적인 확인이 필요해 보였다.

네온 자이언트는 여러 인터뷰를 통해 약 30명의 소규모 스튜디오로 AAA급 게임을 제작하겠다는 목표를 지속적으로 강조하고 있다. 대규모 개발 인력을 투입하기보다는 선택과 집중을 통해 플레이어가 다양한 방식으로 게임을 진행할 수 있도록 상호작용과 선택의 레이어를 확장하고, 스토리 진행 과정의 시네마틱 완성도를 높이는 방향을 택한 것으로 보인다.

결국 〈NO LAW〉의 핵심 경쟁력은 규모 자체보다는 소규모 개발팀이 얼마나 높은 수준의 자유도와 상호작용을 구현할 수 있느냐에 달려 있다고 판단된다. 특히 100명의 플레이어에게 100개의 서로 다른 이야기를 제공할겠다는 개발 방향은 기존 선형적인 FPS와 차별화되는 요소가 될 수 있다.

다만 이러한 차별화된 게임 디자인이 제대로 구현되기 위해서는 기본적인 그래픽 및 기술적 완성도가 뒷받침될 필요가 있다. 현재 공개된 콘텐츠에서 일부 기술적 미완성도가 느껴지는 만큼, 향후 출시까지 이러한 부분이 충분히 개선된다면 소규모 스튜디오의 한계를 선택과 집중으로 극복한 AAA급 게임이라는 개발 목표가 현실화될 가능성에 주목할 필요가 있다.

도표 81. 〈NO LAW〉 트레일러



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터

도표 82. 〈NO LAW〉 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

<Age Twisters>: 독창적인 플레이 스타일, 니치한 타겟 유저

할아버지와 손녀가 어머니가 남긴 유품과 흔적을 쫓아 모험을 떠나는 이야기로 2인 협동 장르의 게임이다. 스페인 기반의 개발사 Piccolo Studio는 10년 동안 35명으로 개발을 진행한 소규모 스튜디오다. 2026 게임스컴 Most Wholesome 부문 후보에 선정되었다.

시연의 첫 인상은 1P, 2P의 머리띠를 하고 2인1조로 시연하는 사람들이 귀엽다는 생각이 들었다. 작은 디테일로 협동게임이라는 걸 부스에서 가장 잘 보여준 장치였다.

시연빌드가 시작되면서 아기자기한 손녀와 할아버지 캐릭터의 스토리가 시작된다. 엄마가 남긴 '나이'가 바뀌는 팔찌가 바로 'Age Twisters'다. 이 팔찌를 차고 손녀와 할아버지가 '나이'와 관련된 능력을 발휘하며 엄마를 찾으러 가는 내용은 매우 간략하지만 그 안에서 손녀와 할아버지의 세대간 격차, 차이 등을 효과적으로 느낄 수 있는 부분이었다.

화면이 나뉘지 않고 하나의 화면에 담겨 <IT TAKES TWO>, <Split Fiction>의 분할된 화면구성과는 달랐다. 이러한 점이 오히려 게임에 익숙하지 않은 다수의 소비층에게 쉽게 다가갈 수 있다는 생각이 들었다. 퍼즐류 게임의 문법에 익숙하지 않은 상대방이더라도 한 개의 화면을 보며 설명하면 분할된 화면을 보며 설명하는 것보다 빠르게 진행할 수 있다는 점이 긍정적이었다. 동시에 분할된 화면에서 줄 수 있는 시각적인 쾌감은 아쉬울 수 있을 것이라는 생각이 들었다.

<Split Fiction>, <IT TAKES TWO>는 매 장마다 특정한 요소의 기믹이 사용된다. 그러나 <Age Twisters>는 '나이'라는 기믹이 전체 장에 활용되고 있다. '나이'의 변경은 다양한 능력의 발동 장치가 되며 제약조건으로 반응하기도 한다. '나이'라는 요소와 '능력', '죽음'을 연계한 기믹이 재밌게 느껴졌다.

특히 기존 AAA급 게임이 적극적으로 공략하지 않았던 가족 단위 이용자를 명확한 타깃층으로 설정했다는 점도 주목할 만하다. <Age Twisters>는 세대 간 차이를 게임의 핵심 소재로 활용해 부모와 자녀가 함께 플레이할 수 있는 협동 경험을 제공한다. 여러 연령대가 즐길 수 있는 게임이며 서로 다른 세대가 함께 플레이할 수 있도록 타겟을 설정했다.

이는 대규모 자본과 인력을 투입해 최대한 많은 이용자를 확보하려는 전통적인 AAA 게임과 다른 접근이다. 상대적으로 경쟁이 덜한 니치 시장을 명확히 설정하고 해당 이용자에게 특화된 게임 경험을 제공함으로써 작은 팀의 한계를 차별화된 경쟁력으로 전환한 사례로 판단한다.

도표 83. <Age Twisters> 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 84. <Age Twisters> 부스 시연



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 85. 2026년 게임스컴 해외 게임사 출품 정리(1) - 아시아 제외

게임사	게임명	출시 예정	ONL	주요 작품	B2C 시연	수상
Xbox / Microsoft	Gears of War: E-Day	2026-10-06		O	O	
	Minecraft Dungeons II	2026-09-29		O	O	
	Forza Horizon 6	2026년		O	O	Best Microsoft Xbox Game
	Fable	2027-02-01		O	O	
	Halo: Campaign Evolved	2026-07-28		O	O	
EA	Call of Duty: Modern Warfare 4	2026-10-23	O	O	O	
	FC2027	2026-09-25		O	O	
	STAR WARS ZERO: COMPANY	2026-08-27	O	O		
Ubisoft	Rayman Legends Retold	2026-10-01		O	O	Best Nintendo Switch 2 Game
	Heroes of Might & Magic III Remake	2027년	O	O		
	Rainbow Six Tactics	2026년	O	O		
CD PROJEKT RED	The Witcher 3: Wild Hunt - Songs of the Past	2027년	O	O	O	Best Booth / Best Trailer Announcement / Best Merch
Remedy Entertainment	CONTROL Resonant	2026-09-24	O	O	O	
Focus Entertainment	Road Kings	2027-03-11	O	O	O	
	Resonance: A Plague Tale Legacy	2026-08-27	O	O	O	
Grinding Gear Games	Path of Exile 2	2026-12		O	O	
Paradox Interactive	Afterworld	미정		O		
Deep Silver	Metro 2039	2027-02-01		O		Best Visuals
Bohemia Interactive	Knights of the Fall	미정	O		O	
Urban Games	Transport Fever 3	2026-09-29		O	O	
Team17	LumenTale: Memories of Trey	2026-05-26	O		O	
Kepler Interactive	ONTOS	미정		O	O	
MBC Game Studio	1001 Threads of Mizan	미정		O	O	

자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터

도표 86. 2026년 게임스컴 해외 게임사 출품 정리(2) - 아시아

게임사	게임명	출시 예정	ONL	주요 작품	B2C 시연	수상
NetEase Games	ANANTA	2027-01-15		O	O	
	Sea of Remnants	2026년	O	O	O	
	Marvel Rivals	2024-12-06	O		O	
	Where Winds Meet	2025-07-25 (PC)			O	Best Mobile Game
Tencent Games	Roco Kingdom	출시 완료		O	O	
	Honor of Kings: World	미정			O	
	Animula Nook	미정			O	
	Arena of Valor	출시 완료			O	
HoYoverse	Nodusfall	미정	O	O	O	
	Petit Planet	미정	O	O	O	
	Zenless Zone Zero	2024-07-04	O		O	
	Genshin Impact	2020-09-28	O		O	
	Honkai: Nexus Anima	2026년	O		O	
LEVEL INFINITE	Exterminatus	미정		O	O	
	Dune: Awakening	2025-06-10	O		O	
	Hunt: Showdown 1896	2024-08-15	O		O	
GRYPHLINE	Arknights: Endfield	2026-01-22			O	Best Booth (Consumer)
Eclipse Glow Games	Tides of Annihilation	미정		O	O	Most Epic
Nintendo	Nintendo Switch Sports Resort	미정	O		O	
	Splatoon Raiders	2026년			O	
	Star Fox	미정			O	
	Pokémon Pokopia	2026-03-05			O	
Capcom	Mega Man: Dual Override	2026년	O	O	O	
	Dragon's Dogma 2: Dark Arisen	미정	O		O	
	Onimusha: Way of the Sword	2026-09-04	O		O	Best Gameplay / Best PlayStation Game
	Street Fighter 6	2023-06-02	O		O	
	PRAGMATA	2026-04-17	O		O	
SEGA	Stranger Than Heaven	2027년	O		O	
	Crazy Taxi: World Tour	2027년	O	O	O	
	Persona 4 Revival	2027-02-18	O		O	
	Alien: Isolation 2	미정	O		O	Best Audio
	Sonic Racing: CrossWorlds	2025-09-25			O	
	Total War: Warhammer 40,000	미정			O	Best PC Game
Konami	Silent Hill: Townfall	2026-09-24	O	O		
	Castlevania: Belmont's Curse	2026-10-15	O		O	
	Metal Gear Solid: Master Collection Vol. 2	2026-08-27	O			
Bandai Namco	The Blood of Dawnwalker	2026-09-03	O	O	O	
	Ace Combat 8: Skies of Dawn	미정			O	
	Dragon Ball Xenoverse 3	미정	O		O	

자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터

도표 87. 닌텐도 <포코피아> 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 88. 닌텐도 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 89. MBC Games, <THREADS OF MIZAN> 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 91. 코나미 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 93. 반다이남코 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 90. 스퀘어에닉스 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 92. 4A Games, <METRO 2039> 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 94. <포트나이트> 부스, <나 혼자만 레벨업> 콜라보



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 95. <연운> 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 96. 미호요, <원산> 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 97. 세가, <페르소나4 리바이벌> 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 98. 인폴드게임즈, <러브앤덱스페이스> 부스



자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

5. 여전히 게임의 미래는 신작이다

신규IP도 성장할 수 있다

이번 게임스컴은 강력한 기존 IP의 지속적인 영향력과 동시에 신규 IP의 가능성도 확인할 수 있었던 행사였다.

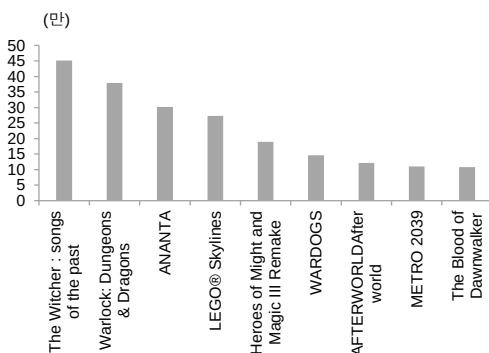
(1) 위치도 신규 IP던 시절이 있었다

대표적인 사례가 <The Witcher> IP다. The Witcher 시리즈는 2007년 1편을 시작으로 2011년 2편, 2015년 3편이 출시됐으며, 약 8년의 간격을 두고 후속작이 등장해왔다. 특히 The Witcher 3는 출시 이후 21년이 지난 현재까지도 강력한 팬덤과 IP 영향력을 유지하고 있다.

그러나 강력한 IP가 항상 새로운 게임에 대한 수요를 독점하는 것은 아니다. 게임스컴이 개최된 주간의 위시리스트 상위권에서도 기존 IP와 신규 IP가 함께 경쟁하는 모습이 나타났다. 이는 게임 이용자가 새로운 게임 경험에도 충분히 반응하고 있음을 의미한다. 오히려 강력한 기존 IP가 시장의 관심을 환기하는 가운데 이를 계기로 게임 시장에 유입된 이용자들이 새로운 IP로 확장될 가능성도 존재한다.

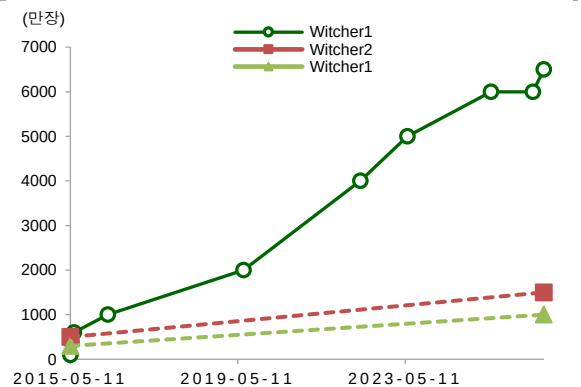
IP는 여전히 강력하다. 하지만 게임 시장의 성장을 기존 IP만으로 설명하기는 어렵다. 게임스컴에서 높은 관심을 확보한 신규 IP는 아직 매출이나 장기적인 팬덤이 검증된 단계는 아니다. 최소한 시장의 첫 번째 관문인 '관심'을 확보했다는 점에서 의미가 있다. 이후 긍정적인 출시 평가와 구매로 이어지고, 장기적인 팬덤과 IP 가치로 연결되는 선순환이 형성되는지를 지속적으로 확인할 필요가 있다.

도표 99. 9월 23일부터 30일까지의 위시리스트 증가 추정치



자료: ALINEA Analytics, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

도표 100. 위치 시리즈의 판매량(누적)



자료: CDPR, 신영증권 리서치센터 직접 촬영

경쟁 강도는 높으나 동시에
가능성도 높다

(2) 2027년, 신규 IP가 진입할 수 있는 마지막 기회

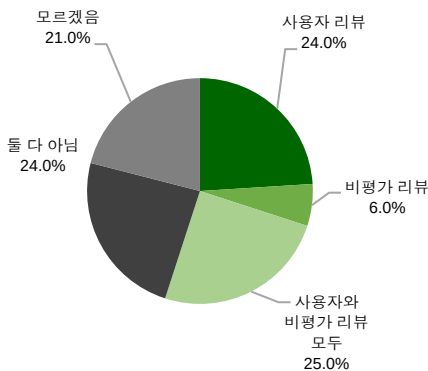
특히 2026년 연말부터 2027년은 게임 시장에서 신규 IP의 가능성을 확인할 수 있는 중요한 시기가 될 전망이다. 주요 대형 신작 출시가 집중되면서 콘솔을 중심으로 글로벌 게임 시장의 경쟁은 더욱 치열해질 것으로 예상된다.

올해 <젤다의 전설: 시간의 오카리나>, 11월 <GTA6>와 같은 초대형 IP의 신작 출시는 잠들어 있던 게임 수요를 다시 자극하는 촉매제가 될 수 있다. 오랜 기간 게임을 적극적으로 즐기지 않았던 이용자까지 게임을 찾게 될 것으로 보인다.

분명히 시장의 경쟁 강도는 높은 상황이다. 동시에 전체 게임 이용자의 관심 자체가 확대될 가능성이 있다. 이에, 오히려 신규 IP에게는 큰 기회가 될 수 있다. <The Witcher> 1편이 출시된 2007년에는 <HALO 3>, <CrossFire>, <Wii Sports> 등 주요 대작이 함께 출시됐으며, 2011년에도 <The Elder Scrolls V: Skyrim>, <Battlefield 3> 등 강력한 IP작이 출시됐다. 이처럼 당시에도 신작 간 경쟁 강도는 높았지만 <The Witcher>는 후속작을 지속적으로 출시하며 IP의 생명력을 이어갔다. 결국 경쟁이 치열한 시장에서도 하나의 IP를 지속적으로 확장하고 팬덤을 축적한다면 시간 자체를 IP의 경쟁력으로 전환할 수 있다.

따라서 향후 투자 관점에서는 기존 IP의 안정적인 흥행력과 함께, 이번 게임스컴을 통해 글로벌 게이머의 관심을 확보한 신규 IP가 실제 팬덤과 매출로 전환될 수 있는지에 주목할 필요가 있다. 2027년은 경쟁이 가장 치열해지는 시기이며 차기 글로벌 IP가 시장에 자리 잡을 수 있는 중요한 진입 시점이 될 것으로 판단한다.

도표 101. 게임 구매 전 리뷰의 중요도 평가



자료: YouGov, 신영증권 리서치센터

도표 102. 게임 구매 전환



자료: 신영증권 리서치센터

표 103. 게임스컴 이후 7일간의 팔로워 증가, 블드체는 앞서 위시리스트 증가 추정치 TOP9

팔로워 수 증가 순위	게임명	출시일	7일 동안 팔로워 획득(8/26~9/2)	팔로워 수	가격
1	ANANTA	Jan-27	19,055	19,055	Free
2	Warlock: Dungeons & Dragons	2027	16,630	16,757	—
3	WARDOGS	Sep-26	14,773	135,954	₩47,270
4	The Defiant	Soon	14,475	44,515	—
5	LEGO® Skylines	Soon	13,484	13,484	—
6	The Blood of Dawnwalker	Sep-26	12,777	104,733	₩79,800
7	Heroes of Might and Magic III Remake	2027	12,466	12,466	—
8	Afterworld	TBA	12,115	12,115	—
9	AION 2	Oct-26	6,965	55,063	Free
10	NO LAW	2027	6,568	36,922	—
11	TARAE: The Unbound	TBA	6,483	6,483	—
12	Animo	Sep-26	6,358	55,595	Free
14	Tom Clancy's Rainbow Six Tactics	2027	5,811	5,811	—
15	METRO 2039	Feb-27	5,659	73,228	—
18	Onimusha: Way of the Sword	Sep-26	5,194	56,179	₩79,800
21	Tides of Annihilation	Soon	4,737	66,215	—
22	SpeedRunners 2: King of Speed	Sep-26	4,588	26,463	—
23	Phantom Blade Zero	Oct-26	4,405	100,949	₩69,800
29	Scavland	Sep-26	3,629	13,074	—
30	PUBG: DED.NET	TBA	3,456	3,456	—
32	Total War: WARHAMMER 40,000	TBA	3,387	130,667	—
33	Roco Kingdom	Soon	3,383	3,421	Free
34	Fable	Feb-27	3,343	135,551	₩79,800
36	EXODUS	Apr-27	3,336	38,673	—
39	CINDER CITY	Soon	3,234	14,185	—
50	ONTOS	2027	2,300	20,284	—
55	Worms: Galactic Tactics	TBA	2,066	2,066	—
56	FINAL FANTASY VII REVELATION	2027	2,064	18,201	—
59	CONTROL Resonant	Sep-26	1,949	42,054	₩64,800
60	Mariachi Legends	Apr-27	1,888	20,446	—
63	Like or Die	TBA	1,793	1,793	—
64	Turok: Origins	TBA	1,774	17,695	—
66	Deadlock	TBA	1,687	425,791	—
69	Sea of Remnants	2027	1,562	25,388	Free
72	EA SPORTS FC™ 27	Sep-26	1,475	12,947	₩80,000
74	Age Twisters	TBA	1,388	1,696	—
99	Gears of War: E-Day	Oct-26	1,001	45,257	₩79,800

자료 : SteamDB, 신영증권 리서치센터

기업분석

종목명	투자의견	목표주가
크라프트온 (259960.KS)	매수(유지)	450,000원(유지)
NC(036570.KS)	매수(유지)	360,000원(유지)

매수(유지)

목표주가(12M)	450,000원
현재주가(9/7)	218,000원
상승여력	106%

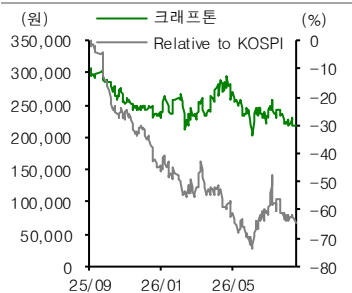
Key Data (기준일: 2026. 9. 7)

KOSPI(pt)	6995.39
KOSDAQ(pt)	822.19
액면가(원)	100
시가총액(억원)	99,731
발행주식수(천주)	45,748
평균거래량(3M, 주)	112,557
평균거래대금(3M, 백만원)	26,310
52주 최고/최저	326,000 / 204,000
52주 일간Beta	0.3
배당수익률(26F, %)	0.9
외국인지분율(%)	43.5
주요주주 지분율(%)	
장병규 외 29 인	22.6 %
IMAGE FRAME INVEST	14.5 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.7	-15.3	-3.5	-33.1
KOSPI대비상대수익률	-19.2	-1.2	-23.0	-69.4

Company vs KOSPI composite



크래프톤(259960.KS)

기존 IP의 시간은 자산

<PUBG>라는 대형 IP의 10년은 자산

<PUBG>는 2017년 출시 이후 9년간 글로벌 이용자와 함께 성장하며 글로벌 타이틀로 인정받음. 9년의 시간 동안 게임에 대한 인지도와 신뢰, 글로벌 커뮤니티, e스포츠 생태계, 그리고 장기간 라이브 서비스를 운영하며 확보한 운영 역량을 확인함. 게임의 장기 IP의 가치가 증가하는 상황에서 <PUBG>의 플랫폼화와 팬덤의 커뮤니티화는 새로운 콘텐츠와 사업을 확장할 수 있는 경쟁우위로 작용할 것으로 전망함

신규 IP의 시간은 비용

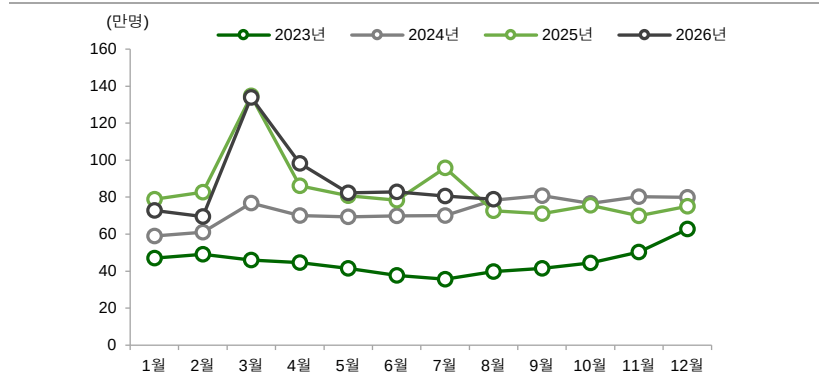
신규 IP는 개발 기간뿐 아니라 IP를 시장에 안착시키는 데 필요한 시간과 비용이 투입됨. 크래프톤은 2026 게임스컴에서 5종의 신작을 공개함. 5종 모두 2027년 출시를 목표로 함. 이번 게임스컴은 2027년 파이프라인의 가시성이 높아지는 첫 이벤트임. <에이지 트윈스터>의 게임스컴 후보 등재와 <NO LAW>의 글로벌 관심은 그 동안의 투자에 대한 성과를 시장이 검증하는 계기가 될 것으로 판단함

결국 신규 IP도 쌓아가면 자산이다

크래프톤에 대한 매수 투자 의견과 목표주가 45만 원을 유지하고 게임업종 대형주 최선호주를 유지함. <서브노티카 2> 개발사 언노운월즈에 대한 투자는 이미 성과를 확인했으나 소송 및 합의금 이슈가 투자 및 기보유 IP 가치에 대한 시장의 평가를 제약함. 그러나 하반기 게임스컴에서 공개된 5종의 신작에 대한 기대는 별개이며 기대감이 형성될 수준의 신규 IP임. 그동안 할인되어 있던 투자 성과와 신규 IP 가치에 대한 재평가가 시작될 수 있다고 판단함

결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	2,710	3,327	4,876	5,380	5,349
영업이익(십억원)	1,182	1,054	1,419	1,649	1,439
세전손익(십억원)	1,723	959	1,279	1,778	1,431
지배순이익(십억원)	1,306	735	923	1,260	1,002
EPS(원)	27,162	15,438	19,469	26,569	21,135
증감율(%)	122.3	-43.2	26.1	36.5	-20.5
ROE(%)	21.1	10.6	12.1	14.3	10.2
PER(배)	11.5	15.9	11.2	8.2	10.3
PBR(배)	2.2	1.6	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	11.3	9.8	4.6	3.4	3.0

도표 1. Steam 월간 최고 접속자 수 비교(2023년~2026년 7월)



자료 : SteamDB, 신영증권 리서치센터

도표 2. 크래프톤 신작 라인업

출시일자	비고	판매량	작품명	장르	플랫폼타입	퍼블리싱/자체개발
2025.03.28	EA	100만	인조이	라이프시뮬레이션	PC	자체개발
2025.04.04			커맨더 퀘스트	로그라이크	PC	자체개발
2025.07.08			서브노티카 모바일	서바이벌/어드벤처	모바일	자체개발
2025.10.13			언드스티드: 과거에서 온 편지	퍼즐	PC/스위치	자체개발
2025.10.27	EA	200만	미메시스	협동/공포	PC/콘솔	자체개발
2025.11.07			마이 리틀 퍼피	어드벤처	PC	자체개발
2026.07.13	글로벌		어센드 투 제로	로그라이크	PC	자체개발
2026.05.14		500만	서브노티카 2	서바이벌/어드벤처	PC/콘솔	자체개발
2026			라이벌즈 호버 리그	차량 아레나 전투	PC	퍼블리싱
2026	인도		소셜 게임 3종	-	-	자체개발/퍼블리싱
2027			NO RAW	오픈월드 FPS	PC	자체개발
2027			타래: 언바운드	액션 RPG	PC/콘솔	퍼블리싱
2027			에이지 트위스터	협동 어드벤처	PC/콘솔	퍼블리싱
2027~			PUBG: DED.NET	액션 슈팅	PC/콘솔	퍼블리싱
2027~			프로젝트 ZETA	MOBA	PC	퍼블리싱
2028~			프로젝트 Windless(눈마세IP)	오픈월드 액션 RPG	PC/콘솔	자체개발
2028~	정식		인조이	라이프시뮬레이션	PC/콘솔	자체개발
-			오버데어	샌드박스 플랫폼	PC	자체개발
-			딩컴 투게더	오픈월드 시뮬레이션	모바일/PC/콘솔	자체개발
-			펠월드 모바일	서바이벌/어드벤처	모바일	자체개발
-			PUBG: 블랙버릿	익스트랙션 슈터	PC/콘솔	자체개발

자료 : 크래프톤, 신영증권 리서치센터

도표 3. 2027년 출시 예정 5종의 신작, 게임스컴 작품



자료 : Gamescom, 크래프톤, 신영증권 리서치센터

도표 4. 2026년 게임스컴 국내 게임사 작품 정리

게임사	게임명	출시 예정	장르	ONL	B2C	B2B
크래프톤	Age Twisters	2027	협동 어드벤처	0	0	O(미디어데이)
	Tarae: The Unbound	2027	액션 RPG	0	0	O(미디어데이)
	NO LAW	2027	오픈월드 액션	0	O(공개)	O(미디어데이)
	Project ZETA	미정	멀티팀 택티컬 아레나	0	0	O(미디어데이)
	PUBG: DED. NDT	미정	배틀로얄	0	O(공개)	O(미디어데이)
NC	AION 2 글로벌	2026.10.05	MMORPG	0	-	0
	CINDER CITY	20207	3인칭 슈터	0	-	0
	Like or Die	2027	서바이벌 FPS	0	-	0
	Guild War3	미정	MMORPG	-	-	0
펄어비스	Crimson Desert Enhanced	2026.03.20	오픈월드 액션	0	0	-
넥슨	ARC Raiders	2025.10.30	익스트랙션 슈터	-	0	-
카카오게임즈	God Save Birmingham	1Q2027	오픈월드 생존	-	-	0

자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터

도표 5. 게임스컴 어워드 국내 후보작(수상작은 볼드체 표시)

부문	게임명	개발사/퍼블리셔	장르
Most Wholesome	Age Twisters	Piccolo Studio / KRAFTON	2인 협동 퍼즐 어드벤처
	Book Nook	Malapata Studios / Wings	디오라마 제작 퍼즐
	Finding Polka	lidlocks / Parco Games	코지 탐색 어드벤처
	Garden Ink	Kranich Games	코지 샌드박스·꾸미기
	OPUS: Prism Peak	SIGONO / Shueisha Games	내러티브·사진 어드벤처
Best PC Game	Alien: Isolation 2	Creative Assembly / SEGA	서바이벌 호러
	Crimson Desert	Pearl Abyss	오픈월드 액션 어드벤처
	Guns of Eschaton	Eschatology Entertain / 4Divinity	SF FPS
	METRO 2039	4A Games / Deep Silver	FPS·서바이벌 호러
	Total War: WARHAMMER 40,000	Creative Assembly / SEGA	턴제 전략·실시간 전술

자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터

도표 6. 게임스کم 이후 7일간의 팔로워 증가

팔로워 수 증가 순위	게임명	출시일	7일 동안 팔로워 획득(8/26~9/2)	팔로워 수	가격
1	ANANTA	Jan-27	19,055	19,055	Free
2	Warlock: Dungeons & Dragons	2027	16,630	16,757	—
4	The Defiant	Soon	14,475	44,515	—
6	The Blood of Dawnwalker	Sep-26	12,777	104,733	₩79,800
7	Heroes of Might and Magic III Remake	2027	12,466	12,466	—
8	Afterworld	TBA	12,115	12,115	—
9	AION 2	Oct-26	6,965	55,063	Free
10	NO LAW	2027	6,568	36,922	—
11	TARAE: The Unbound	TBA	6,483	6,483	—
12	Animo	Sep-26	6,358	55,595	Free
14	Tom Clancy's Rainbow Six Tactics	2027	5,811	5,811	—
15	METRO 2039	Feb-27	5,659	73,228	—
18	Onimusha: Way of the Sword	Sep-26	5,194	56,179	₩79,800
21	Tides of Annihilation	Soon	4,737	66,215	—
22	SpeedRunners 2: King of Speed	Sep-26	4,588	26,463	—
23	Phantom Blade Zero	Oct-26	4,405	100,949	₩69,800
29	Scavland	Sep-26	3,629	13,074	—
30	PUBG: DED.NET	TBA	3,456	3,456	—
32	Total War: WARHAMMER 40,000	TBA	3,387	130,667	—
33	Roco Kingdom	Soon	3,383	3,421	Free
34	Fable	Feb-27	3,343	135,551	₩79,800
36	EXODUS	Apr-27	3,336	38,673	—
39	CINDER CITY	Soon	3,234	14,185	—
50	ONTOS	2027	2,300	20,284	—
55	Worms: Galactic Tactics	TBA	2,066	2,066	—
56	FINAL FANTASY VII REVELATION	2027	2,064	18,201	—
59	CONTROL Resonant	Sep-26	1,949	42,054	₩64,800
60	Mariachi Legends	Apr-27	1,888	20,446	—
63	Like or Die	TBA	1,793	1,793	—
64	Turok: Origins	TBA	1,774	17,695	—
66	Deadlock	TBA	1,687	425,791	—
69	Sea of Remnants	2027	1,562	25,388	Free
72	EA SPORTS FC™ 27	Sep-26	1,475	12,947	₩80,000
74	Age Twisters	TBA	1,388	1,696	—
99	Gears of War: E-Day	Oct-26	1,001	45,257	₩79,800

자료 : SteamDB, 신영증권 리서치센터

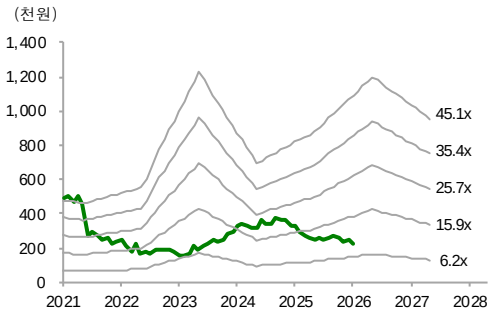
도표 7. 크래프톤 실적 추이 및 전망

단위(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
영업수익	874	662	871	920	1,371	1,290	1,194	1,021	3,327	4,876	5,380
QoQ%	42%	-24%	32%	6%	49%	-6%	-7%	-15%			
YoY%	31%	-6%	21%	49%	57%	95%	37%	11%	23%	47%	10%
매출구성											
게임	874	662	871	597	1,084	1,040	952	708	3,003	3,791	4,224
QoQ%	42%	-24%	32%	-31%	82%	-5%	-9%	-26%			
YoY%	31%	-6%	21%	-3%	24.0%	57%	9%	19%	11%	26%	11%
PC	324	220	354	287	364	560	462	366	1,185	1,753	1,743
모바일	532	428	488	292	703	451	463	319	1,741	1,935	2,321
콘솔	13	10	10	10	9	24	18	15	43	71	126
기타	5	5	18	7	8	5	8	8	35	31	33
비게임(ADK)				323	281	250	242	313	323	1,086	1,156
영업비용	417	416	522	917	810	879	893	875	2,272	3,457	3,731
QoQ%	4%	0%	25%	76%	-12%	9%	2%	-2%			
YoY%	17%	11%	32%	128%	94%	111%	71%	-5%	49%	52%	8%
비용구성											
인건비	148	147	155	284	276	237	241	245	735	1,000	1,042
앱수수료	105	84	129	104	115	166	169	138	421	589	641
지급수수료	84	96	142	390	289	342	326	344	712	1,301	1,494
마케팅비	23	26	43	52	42	45	72	61	144	220	237
주식보상비용	18	20	5	6	13	14	11	11	50	49	34
기타	9	13	12	31	24	25	26	25	64	103	79
영업이익	457	246	349	2	562	411	300	146	1,054	1,419	1,649
OPM%	52%	37%	40%	0%	41%	32%	25%	14%	32%	29%	31%
QoQ%	50%	-29%	8%	-99%	15372%	-22%	-21%	-43%			
YoY%	12%	-21%	-11%	-99%	-22%	-14%	-37%	5307%	-27%	-8%	5%
당기순이익	371	16	369	-23	515	-30	284	161	734	929	1,295
NIM%	42%	2%	42%	-2%	38%	-2%	24%	16%	62%	53%	74%
QoQ%	-47%	-94%	1708%	적전	흑전	적전	흑전	-34%			
YoY%	-19%	-95%	152%	적전	-12%	적전	-44%	흑전	-55%	-14%	40%
지배순이익	372	15	368	-20	515	-27	278	157	735	923	1,260

자료 : 크래프톤, 신영증권 리서치센터

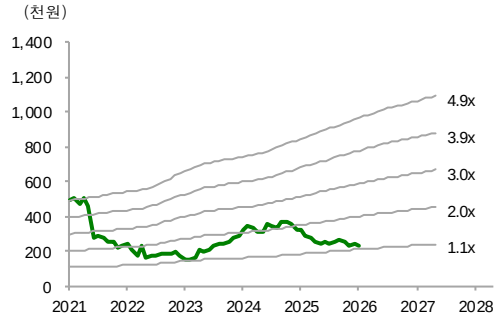
주 : 2025년 3분기 넵튠 연결 반영, 2025년 4분기 ADK 연결

도표 8. 크래프톤 12개월 선행 PER BAND



자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 9. 크래프톤 12개월 선행 PBR BAND



자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 10. 크래프톤 목표주가 산출 방법

		비고
지배주주지분 순이익(십억원)	1,078	12개월 선행 지배주주순이익
발행주식총수(주)	4,346	자기주식수 차감
적용 EPS(원)	25,270	12개월 선행 주당순이익 적용
타겟 P/E(배)	18	글로벌 Peer PER 20% 할인적용
적정 주가(원)	446,393	적정시총 20조원
목표 주가(원)	450,000	
전일 종가(원)	218,000	
상승 여력	106%	

자료 : 크래프톤, 신영증권 리서치센터

크래프톤(259960.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	27,098	33,266	48,762	53,801	53,487
증가율(%)	41.8	22.8	46.6	10.3	-0.6
매출원가	0	0	0	0	0
원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	27,098	33,266	48,762	53,801	53,487
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비 등	15,273	22,722	34,572	37,314	39,095
판매비율(%)	56.4	68.3	70.9	69.4	73.1
영업이익	11,825	10,544	14,190	16,487	14,392
증가율(%)	54.0	-10.8	34.6	16.2	-12.7
영업이익률(%)	43.6	31.7	29.1	30.6	26.9
EBITDA	12,889	12,003	16,720	18,915	16,763
EBITDA마진(%)	47.6	36.1	34.3	35.2	31.3
순금용손익	231	134	1,376	1,804	2,255
이자손익	231	134	1,376	1,804	2,255
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	5,650	-630	-10	-5	46
총속및관계기업 관련손익	-479	-458	-2,765	-505	-2,386
법인세차감전계속사업이익	17,227	9,590	12,791	17,780	14,307
계속사업손익법인세비용	4,201	2,253	3,505	4,832	4,004
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	13,026	7,337	9,286	12,948	10,304
증가율(%)	119.3	-43.7	26.6	39.4	-20.4
순이익률(%)	48.1	22.1	19.0	24.1	19.3
지배주주지분 당기순이익	13,061	7,348	9,229	12,595	10,019
증가율(%)	119.4	-43.7	25.6	36.5	-20.5
기타포괄이익	735	-456	-236	-236	-236
총포괄이익	13,761	6,881	9,050	12,712	10,067

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

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	9,079	10,451	13,085	17,723	18,440
당기순이익	13,026	7,337	9,286	12,948	10,304
현금 유출이 없는 비영익 수익	1,255	5,171	5,117	5,915	4,578
유형자산상각비	849	1,103	2,175	2,087	2,044
무형자산상각비	216	356	356	341	327
영업활동관련자산부채변동	-2,765	2,408	810	1,888	5,308
매출채권의 감소(증가)	-2,275	1,528	-3,808	-1,781	106
재고자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무의 증가(감소)	13	808	902	3,689	5,222
투자활동으로인한현금흐름	-8,316	-5,796	-6,248	-6,249	-6,249
투자자산의 감소(증가)	-2,781	-2,170	-1,359	-1,359	-1,359
유형자산의 감소	5	12	0	0	0
CAPEX	-203	-772	-2,000	-2,000	-2,000
단기금융자산의 감소(증가)	7	-291	-32	-32	-33
재무활동으로인한현금흐름	-2,587	-4,519	-2,028	-2,015	-2,015
장기차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	430	15	7,653	3,653	3,653
현금의 증가	-1,394	151	12,462	13,113	13,830
기초현금	7,210	5,817	5,967	18,429	31,542
기말현금	5,817	5,967	18,429	31,542	45,372

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	50,044	48,663	65,262	80,208	93,984
현금및현금성자산	5,817	5,967	18,429	31,542	45,372
매출채권 및 기타채권	10,178	13,622	17,430	19,211	19,106
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	29,150	45,673	46,044	46,516	47,046
유형자산	2,397	5,789	5,614	5,527	5,484
무형자산	6,562	18,042	17,686	17,345	17,017
투자자산	11,484	13,196	14,096	14,997	15,898
기타 금융투자자산	0	0	0	0	0
자산총계	79,195	94,336	111,306	126,724	141,030
유동부채	7,848	15,833	16,735	20,424	25,646
단기차입금	70	2,517	2,517	2,517	2,517
매입채무및기타채무	2,383	8,335	9,237	12,926	18,148
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	3,055	6,662	10,662	10,662	10,662
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타 금융투자부채	0	0	0	0	0
부채총계	10,903	22,495	27,397	31,086	36,308
지배주주지분	68,278	70,414	82,425	93,801	102,601
자본금	49	49	49	49	49
자본잉여금	14,778	14,765	14,765	14,765	14,765
기타포괄이익누계액	1,587	1,141	4,904	4,668	4,432
이익잉여금	50,815	56,375	64,622	76,234	85,271
비지배주주지분	13	1,427	1,484	1,836	2,121
자본총계	68,291	71,841	83,909	95,638	104,722
총차입금	2,596	6,771	6,771	6,771	6,771
순차입금	-4,654	-921	-39,113	-52,258	-66,121

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	27,162	15,438	19,469	26,569	21,135
BPS	144,190	156,646	181,973	205,971	224,535
DPS	0	2,240	2,240	2,240	2,240
Multiples (배)					
PER	11.5	15.9	11.2	8.2	10.3
PBR	2.2	1.6	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	11.3	9.8	4.6	3.4	3.0
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	122.3%	-43.2%	26.1%	36.5%	-20.5%
EBITDA(발표기준) 증가율	47.1%	-6.9%	39.3%	13.1%	-11.4%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	21.0%	10.5%	11.9%	14.4%	10.3%
ROE(지배순이익 기준)	21.1%	10.6%	12.1%	14.3%	10.2%
ROIC	63.5%	43.5%	33.9%	39.3%	39.0%
WACC	5.5%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%
안전성(%)					
부채비율	16.0%	31.3%	32.7%	32.5%	34.7%
순차입금비율	-6.8%	-1.3%	-46.6%	-54.6%	-63.1%
이자보상배율	125.0	90.5	121.9	141.6	123.6

매수(유지)

목표주가(12M)	360,000원
현재주가(9/7)	223,000원
상승여력	61%

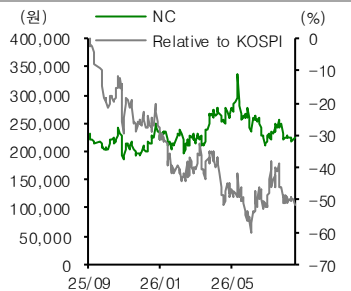
Key Data (기준일: 2026. 9. 7)

KOSPI(pt)	6995.39
KOSDAQ(pt)	822.19
액면가(원)	500
시가총액(억원)	48,043
발행주식수(천주)	21,544
평균거래량(3M, 주)	88,228
평균거래대금(3M, 백만원)	21,373
52주 최고/최저	338,000 / 187,000
52주 일간Beta	0.6
배당수익률(26F, %)	2.1
외국인지분율(%)	38.3
주요주주 지분율(%)	
김택진 외 15 인	12.4 %
국민연금공단	11.1 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-10.3	-20.8	4.0	12.6
KOSPI대비상대수익률	-19.7	-7.6	-17.0	-48.4

Company vs KOSPI composite



NC(036570.KS)

비용 효율화로 글로벌 성과 극대화

기존 IP의 안정적인 성과와 오프라인 비용 효율화

동사가 보유한 핵심 IP는 <리니지>, <아이온>, <길드워>의 3종임. 지난 2026년 게임스컴에서 <아이온2 글로벌>의 트레일러를 공개함. <길드워3>은 B2B관에서 공개됨. <아이온2>의 글로벌 출시가 10월 5일이나 현재 글로벌 출시에 대한 시장의 기대감은 높지 않은 수준임. 현장 부스의 규모와 별개로 게임스컴 이후 글로벌 이용자들의 관심은 유의미하게 확대됨을 확인할 수 있었음. 게임스컴 공개 후 7일 동안 팔로워의 수가 7천명 이상 증가하며 최근 7일 팔로워 수 증가 9위, 게임스컴 참가 중 6위를 기록함

신규 IP의 기회

동사는 2027년 기대작 <호라이즌 스틸 프론티어스> 외에도 신작 10종이 출시가 예정되어 있음. 2026년 게임스컴에서 <아이온2> 글로벌외에도 신작인 <신더시티>, <Like or Die>의 트레일러를 공개함. 이번 게임스컴에서 공개한 신작 모두 슈팅 장르라는 점에서 공통점을 가지고 있음. 기존 MMORPG에 강점을

플랫폼 다변화의 원년

NC에 대한 매수 투자 의견 유지, 목표주가는 360,000원을 유지함. 2026년 하반기부터 PC/콘솔향 타이틀이 출시되며 플랫폼 확장이 일어나는 첫 해임. 또한 모든 신작이 글로벌 동시 출시를 목표로 하고 있음. 이에 올해는 플랫폼 다변화와 글로벌 퍼블리싱 역량 강화가 동시에 나타나는 구간으로 판단함. 추가적으로, 중장기적으로는 자체 개발 게임뿐 아니라 캐주얼 애드테크 앱 저스트플레이를 기반으로 서드파티 게임을 지속적으로 확보하며 플랫폼으로 확장될 전망이다

결산기(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	1,578	1,507	2,759	3,072	2,721
영업이익(십억원)	-109	16	519	627	312
세전순익(십억원)	121	461	615	700	395
지배순이익(십억원)	94	347	454	501	283
EPS(원)	4,291	16,023	21,073	23,251	13,128
증감율(%)	-55.6	273.4	31.5	10.3	-43.5
ROE(%)	3.0	10.8	12.8	12.8	6.7
PER(배)	42.7	12.6	10.6	9.6	17.0
PBR(배)	1.0	1.1	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	-	33.0	5.3	4.0	6.8

도표 1. NC 신작 라인업

출시일자	출시지역	작품명	장르	플랫폼타입	퍼블리싱/자체개발
2025.11.19	한국, 대만	아이온 2	MMORPG	PC/모바일	자체개발
2026.02.07	한국, 대만, 홍콩, 마카오	리니지 클래식	MMORPG	PC/모바일	자체개발
2026.05.27	동남아	리니지W	MMORPG	모바일	자체개발
2026.06.24	중국	리니지2M	MMORPG	모바일	자체개발
2026.10.05(EA9.30)	글로벌	아이온 2 글로벌	MMORPG	PC/모바일	자체개발
2026	글로벌	타임 테이커스	배틀로얄 슈터	PC/콘솔	퍼블리싱
2026	글로벌	리밋 제로 브레이커스	서브컬처	PC/모바일	퍼블리싱
2026	글로벌	신더시티(LLL)	루터 슈터	PC/콘솔	자체개발
2026	중국	아이온 모바일	MMORPG	모바일	공동개발
2026	글로벌	미스트바운드	수집형 전략 카드	모바일	자체개발
2026	글로벌	IP 기반 게임			자체개발
2026	중국	리니지M	MMORPG	모바일	자체개발
1Q27	글로벌	호라이즌 스틸 프론티어스	MMORPG	PC/모바일	자체개발
2027~	글로벌	아스타라에 오리타오	서브컬처	-	퍼블리싱
2027~	글로벌	DEFECT	택티컬 슈팅	PCdhxkfidh	퍼블리싱
2027~	글로벌	본파이어	슈터	PC/콘솔	자체개발
2027~	글로벌	길드워3	MMORPG	PC	자체개발

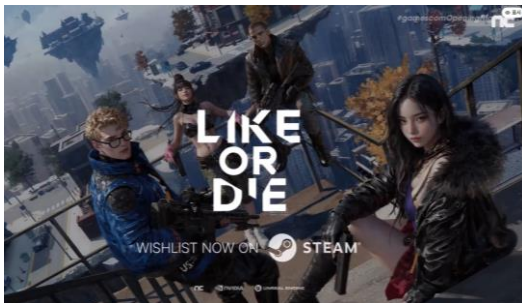
자료 : NC, 신영증권 리서치센터

도표 2. 2026년 게임스컴 국내 게임사 출품 정리

게임사	게임명	출시 예정	장르	ONL	B2C	B2B
NC	AION 2 글로벌	2026.10.05	MMORPG	0	-	0
	CINDER CITY	20207	3인칭 슈터	0	-	0
	Like or Die	2027	서바이벌 FPS	0	-	0
	Guild War3	미정	MMORPG	-	-	0
크래프톤	Age Twisters	2027	협동 어드벤처	0	0	0(미디어데이)
	Tarae: The Unbound	2027	액션 RPG	0	0	0(미디어데이)
	NO LAW	2027	오픈월드 액션	0	0(공개)	0(미디어데이)
	Project ZETA	미정	멀티팀 택티컬 아레나	0	0	0(미디어데이)
	PUBG: DED. NDT	미정	배틀로얄	0	0(공개)	0(미디어데이)
펄어비스	Crimson Desert Enhanced	2026.03.20	오픈월드 액션	0	0	-
넥슨	ARC Raiders	2025.10.30	익스트랙션 슈터	-	0	-
카카오게임즈	God Save Birmingham	1Q2027	오픈월드 생존	-	-	0

자료: 게임스컴, 신영증권 리서치센터

도표 3. NC 신작 <LIKE OR DIE>



자료 : IGN, 신영증권 리서치센터

도표 4. NC <아이온> 10월 5일 출시



자료 : IGN, 신영증권 리서치센터

도표 5. 게임스کم 이후 7일간의 팔로워 증가

팔로워 수 증가 순위	게임명	출시일	7일 동안 팔로워 획득(8/26~9/2)	팔로워 수	가격
1	ANANTA	Jan-27	19,055	19,055	Free
2	Warlock: Dungeons & Dragons	2027	16,630	16,757	—
4	The Defiant	Soon	14,475	44,515	—
6	The Blood of Dawnwalker	Sep-26	12,777	104,733	₩79,800
7	Heroes of Might and Magic III Remake	2027	12,466	12,466	—
8	Afterworld	TBA	12,115	12,115	—
9	AION 2	Oct-26	6,965	55,063	Free
10	NO LAW	2027	6,568	36,922	—
11	TARAE: The Unbound	TBA	6,483	6,483	—
12	Aniimo	Sep-26	6,358	55,595	Free
14	Tom Clancy's Rainbow Six Tactics	2027	5,811	5,811	—
15	METRO 2039	Feb-27	5,659	73,228	—
18	Onimusha: Way of the Sword	Sep-26	5,194	56,179	₩79,800
21	Tides of Annihilation	Soon	4,737	66,215	—
22	SpeedRunners 2: King of Speed	Sep-26	4,588	26,463	—
23	Phantom Blade Zero	Oct-26	4,405	100,949	₩69,800
29	Scavland	Sep-26	3,629	13,074	—
30	PUBG: DED.NET	TBA	3,456	3,456	—
32	Total War: WARHAMMER 40,000	TBA	3,387	130,667	—
33	Roco Kingdom	Soon	3,383	3,421	Free
34	Fable	Feb-27	3,343	135,551	₩79,800
36	EXODUS	Apr-27	3,336	38,673	—
39	CINDER CITY	Soon	3,234	14,185	—
50	ONTOS	2027	2,300	20,284	—
55	Worms: Galactic Tactics	TBA	2,066	2,066	—
56	FINAL FANTASY VII REVELATION	2027	2,064	18,201	—
59	CONTROL Resonant	Sep-26	1,949	42,054	₩64,800
60	Mariachi Legends	Apr-27	1,888	20,446	—
63	Like or Die	TBA	1,793	1,793	—
64	Turok: Origins	TBA	1,774	17,695	—
66	Deadlock	TBA	1,687	425,791	—
69	Sea of Remnants	2027	1,562	25,388	Free
72	EA SPORTS FC™ 27	Sep-26	1,475	12,947	₩80,000
74	Age Twisters	TBA	1,388	1,696	—
99	Gears of War: E-Day	Oct-26	1,001	45,257	₩79,800

자료 : SteamDB, 신영증권 리서치센터

산업분석

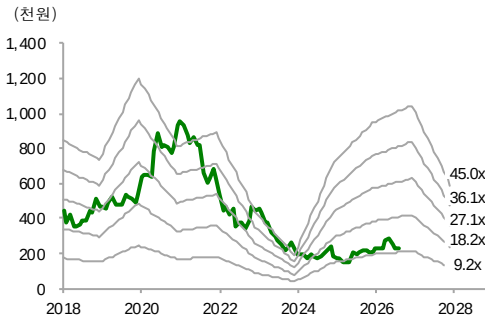
도표 6. NC 실적 추이 및 전망

단위(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
영업수익	360	382	360	404	557	771	683	748	1,507	2,759	3,072
QoQ%	-12%	6%	-6%	12%	38%	38%	-11%	9%			
YoY%	-9%	4%	-10%	-1%	55%	101%	90%	85%	-5%	83%	11%
[매출구성]											
모바일	206	219	197	178	183	185	185	187	801	740	585
리니지M	113	121	105	94	113	117	120	121	433	471	349
리니지2M	38	48	47	45	37	37	38	41	178	153	149
리니지W	53	48	43	39	32	31	27	26	183	116	87
아이온2(국내, 대만)	0	0	0	77	137	72	84	80	77	373	287
PC	83	92	88	168	318	344	291	344	431	1297	1571
리니지+리니지 클래식	22	21	25	25	100	205	140	115	93	559	387
리니지2	19	23	22	23	29	26	27	27	86	108	101
아이온	8	13	9	5	9	8	8	7	36	32	27
블레이드앤소울	14	19	14	9	12	10	9	9	56	39	35
길드워2	19	16	18	29	33	24	23	23	82	103	89
모바일캐주얼	0	0	0	0	36	170	187	198		590	841
기타	71	72	75	58	21	72	20	20	275	132	74
영업비용	355	367	368	401	444	597	581	618	1491	2,240	2,445
QoQ%	-34%	3%	0%	9%	11%	34%	-3%	6%			
YoY%	-5%	2%	-12%	-26%	25%	62%	58%	54%	-12%	50%	9%
[비용구성]											
인건비	187	191	199	198	244	260	251	255	775	1,010	1,051
마케팅비	13	23	16	53	38	163	182	203	106	586	813
D&A	25	25	21	22	23	25	25	26	94	99	110
매출 변동비 및 기타	129	128	131	128	140	148	123	134	516	545	471
영업이익	5	15	-7	3	113	174	102	130	16	519	627
OPM%	1%	4%	-2%	1%	20%	23%	15%	17%	1%	19%	20%
QoQ%	흑전	172%	적전	흑전	2430%	11%	-34%	17%			
YoY%	-78%	64%	적축	흑전	1303%	472%	흑전	2065%	흑전	1663%	9%
당기순이익	38	-36	347	-1	152	131	74	113	347	470	519
NIM%	10%	-9%	96%	0%	27%	17%	11%	15%	43%	64%	89%
QoQ%	흑전	적전	흑전	적전	흑전	-38%	-37%	40%			
YoY%	-27%	적전	흑전	적축	163%	흑전	-89%	흑전	338%	46%	40%
지배주주순이익	38	-35	347	-2	149	125	72	108	347	454	501

주: 2026년 1분기 리후후, 스프링컴즈가 연결편입되었으며, 2분기 저스트플레이 연결편입을 가정함

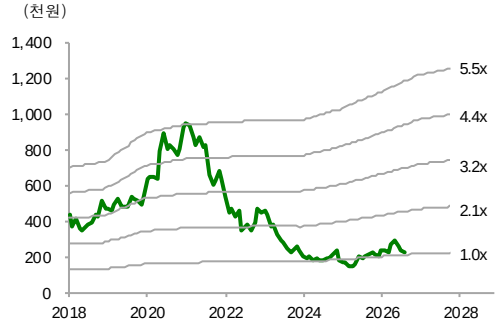
자료: NC, 신영증권 리서치센터

도표 7. NC 12개월 선행 PER BAND



자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 8. NC 12개월 선행 PBR BAND



자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 9. NC 목표주가 산출

(단위: 십억원)

구분	지분율	금액	설명
본사 영업가치 -1)		5,906	
NC 26F 순이익		319	26F NOPLAT 타겟 배수 18배 적용
캐주얼 게임 부문 영업가치 -2)		526	
인디고그룹(리후후)	67%	180	26F NOPLAT에 타겟 배수 14배 적용
저스트플레이	70%	347	26F NOPLAT에 타겟 배수 14배 적용
순현금 -3)		542	순현금의 50% 할인
적정기업가치(1+2+3)		6,974	
발행주식총수(만 주)		1,939	자사주 약 10% 제외
주당적정가치(원)		360,000	

자료 : 신영증권 리서치센터

NC(036570.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	15,781	15,069	27,592	30,718	27,213
증가율(%)	-11.3	-4.5	83.1	11.3	-11.4
매출원가	0	0	0	0	0
원가율(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	15,781	15,069	27,592	30,718	27,213
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비 등	16,873	14,908	22,401	24,448	24,095
판매비율(%)	106.9	98.9	81.2	79.6	88.5
영업이익	-1,092	161	5,190	6,270	3,118
증가율(%)	적전	흑전	3,123.6	20.8	-50.3
영업이익률(%)	-6.9	1.1	18.8	20.4	11.5
EBITDA	0	1,117	6,043	6,944	3,651
EBITDA마진(%)	0.0	7.4	21.9	22.6	13.4
순금융손익	1,165	695	1,389	1,640	1,802
이자손익	618	520	1,266	1,517	1,679
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	1,092	3,959	-66	-27	16
종속및관계기업 관련손익	44	-202	-359	-886	-987
법인세차감전계속사업이익	1,209	4,614	6,154	6,997	3,948
계속사업손익법인세비용	268	1,139	1,452	1,804	1,018
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	941	3,474	4,702	5,193	2,930
증가율(%)	-56.0	269.2	35.3	10.4	-43.6
순이익률(%)	6.0	23.1	17.0	16.9	10.8
지배주주지분 당기순이익	942	3,467	4,540	5,009	2,828
증가율(%)	-55.6	268.0	30.9	10.3	-43.5
기타포괄이익	-459	-108	79	79	79
총포괄이익	482	3,366	4,780	5,272	3,009

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

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	1,070	1,620	4,153	5,862	4,418
당기순이익	941	3,474	4,702	5,193	2,930
현금유출이없는비용및수익	-68	-2,026	1,039	960	-128
유형자산감가상각비	1,059	909	806	629	490
무형자산상각비	33	47	47	45	43
영업활동관련자산부채변동	-433	-72	-1,402	-4	954
매출채권의감소(증가)	201	-399	-1,032	-327	372
재고자산의감소(증가)	-3	-2	-9	-2	3
매입채무의증가(감소)	0	0	419	495	585
투자활동으로인한현금흐름	12,941	-8,324	-6,582	-6,583	-6,583
투자자산의 감소(증가)	-1,991	1,208	-415	-415	-415
유형자산의 감소	7	8	0	0	0
CAPEX	-842	-1,035	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	10,299	-3,145	-50	-51	-51
재무활동으로인한현금흐름	-5,229	-825	-755	-1,531	-1,695
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	-2,400	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	171	-40	6,728	6,728	6,728
현금의 증가	8,953	-7,570	3,543	4,477	2,867
기초현금	3,652	12,605	5,035	8,579	13,055
기말현금	12,605	5,035	8,579	13,055	15,922

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	17,885	22,666	27,305	32,167	34,716
현금및현금성자산	12,605	5,035	8,579	13,055	15,922
매출채권 및 기타채권	1,672	2,090	3,122	3,450	3,078
재고자산	11	13	21	24	21
비유동자산	21,654	20,666	20,227	19,969	19,851
유형자산	9,976	10,347	9,541	8,912	8,422
무형자산	1,039	1,106	1,059	1,014	972
투자자산	8,717	7,509	7,924	8,338	8,753
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	39,539	43,331	47,532	52,136	54,566
유동부채	3,222	6,412	6,831	7,327	7,912
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	1,963	2,319	2,738	3,233	3,819
유동성장기부채	0	1,300	1,300	1,300	1,300
비유동부채	5,682	3,215	3,215	3,215	3,215
사채	1,698	399	399	399	399
장기차입금	0	0	0	0	0
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	8,904	9,627	10,047	10,542	11,127
지배주주지분	30,585	33,649	37,268	41,193	42,936
자본금	110	110	110	110	110
자본잉여금	4,334	4,334	4,334	4,334	4,334
기타포괄이익누계액	-612	-756	-678	-599	-521
이익잉여금	34,739	36,690	40,232	44,077	45,742
비지배주주지분	51	56	217	402	504
자본총계	30,636	33,704	37,486	41,594	43,439
총차입금	3,809	3,570	3,570	3,570	3,570
순차입금	-10,745	-6,612	-20,086	-24,613	-27,531

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	4,291	16,023	21,073	23,251	13,128
BPS	175,362	187,076	203,878	222,092	230,183
DPS	1,460	1,150	5,150	6,000	6,000
Multiples (배)					
PER	42.7	12.6	10.6	9.6	17.0
PBR	1.0	1.1	1.2	1.1	1.0
EV/EBITDA	-76,833.4	33.0	5.3	4.0	6.8
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	-55.6%	273.4%	31.5%	10.3%	-43.5%
EBITDA(발표기준) 증가율	-100.0%	na	441.0%	14.9%	-47.4%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	3.0%	10.8%	13.2%	13.1%	6.9%
ROE(지배순이익 기준)	3.0%	10.8%	12.8%	12.8%	6.7%
ROIC	-8.2%	3.5%	38.3%	47.4%	26.7%
WACC	8.5%	8.5%	8.6%	8.6%	8.6%
안정성(%)					
부채비율	29.1%	28.6%	26.8%	25.3%	25.6%
순차입금비용	-35.1%	-19.6%	-53.6%	-59.2%	-63.4%
이자보상배율	-10.6	3.6	116.8	141.1	70.2

Compliance Notice

투자등급

기업분석

매수 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우

중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우

매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업분석

비중확대 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천

중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천

비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증명자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)		시장조성자		1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
크레프톤	-	-	-	-	-	-	-	-
NC	-	-	-	-	-	-	-	-

크레프톤 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역				추천일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
							평균주가	최고(저) 주가
				2026-09-08	매수	450000		
				2026-05-06	매수	450000		
				2026-01-08	매수	400000	-38.38	-27.87
				2025-11-03	매수	450000	-43.79	-38.00

NC : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역				추천일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
							평균주가	최고(저) 주가
				2026-09-08	매수	360000		
				2026-04-15	매수	360000		
				2025-11-26	매수	310000	-29.53	-19.84
				2025-11-03	매수	260000	-16.65	-6.92