

KOSDAQ | 미디어와엔터테인먼트

# 카카오게임즈 (293490)

## 재개되는 신작 모멘텀과 기대되는 라인아후 시너지

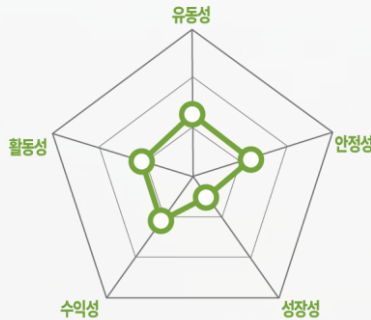
### 체크포인트

- 카카오게임즈는 모바일·PC 게임 퍼블리싱 사업을 영위하는 국내 대표 게임사로, '오딘: 발할라 라이징', '아키에이지 워', '배틀그라운드' 등을 서비스하고 있음. 2025년 기준 플랫폼 비중은 모바일 75%, PC 25%로 구성
- 동사의 투자포인트는 1) 하반기부터 재개되는 신작 모멘텀, 2) 중장기적으로 기대되는 라인아후와의 시너지
- 동사 과거 주가는 PBR Band 0.7x ~ 2.8x 수준에서 형성되었으며, 현재 주가는 2026년 예상 실적 기준 PBR 1.0x로 역사적 Band 하단에 위치

### 주가 및 주요이벤트

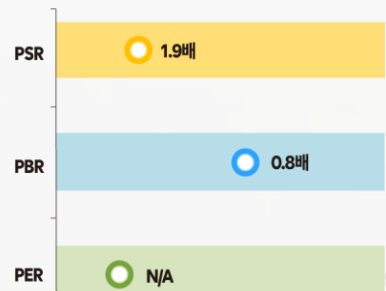


### 재무지표



주: 2025년 기준, Fnguide WICS 분류 상 커뮤나케이션서비스산업 내 등급화

### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER, PBR은 2025년 기준, Fnguide WICS 분류상 커뮤나케이션서비스산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

# 카카오게임즈 (293490)

Analyst 채운석 chaeyunseok@kirs.or.kr

RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

KOSDAQ

미디어와엔터테인먼트

## 국내 대표 게임사, 최대주주 변경 예정

카카오게임즈는 국내 대표 게임사로, 모바일 게임과 PC 게임의 국내·글로벌 서비스를 영위함. 2025년 기준 매출 구성은 모바일 게임 75%(3,509억원), PC 게임 25%(1,142억원)로 구성됨. 모바일 게임은 '오딘: 발할라 라이징', '아키에이지 워', '우마무스메 프리티 더비', '롬', '아레스: 라이즈 오브 가디언즈' 등 약 20종의 타이틀을 운영 중이며, PC 게임은 '배틀그라운드', '패스 오브 엑자일 2'를 서비스하고 있음. 2026년 5월 라인야후 컨소시엄의 3,000억원 규모 지분 인수로 최대주주가 카카오에서 라인야후로 변경될 예정이며, 라인야후 생태계와의 시너지가 기대됨

## 2026년 하반기부터 본격화되는 신작 출시 모멘텀

2026년 하반기부터 2027년 1분기까지 7종의 신작이 순차 출시되며 신작 모멘텀 재개가 기대됨. 2분기 '던전 어라이즈'를 시작으로 3분기 '오딘Q:Project OQ', 4분기 '아키에이지 크로니클', 'Project C'가 '갓 세이프 버밍엄', 2027년 1분기 '크로노 오디세이'가 순차 출시 예정이며, MMORPG-서브컬처-생존 시뮬레이션 등 장르 다변화와 PC-콘솔 플랫폼 확장이 동시에 진행됨. 상반기 신작 공백 구간을 지나 하반기 신작 사이클이 본격화되며 분기 매출 회복이 예상됨

## 2026년 실적 전망

2026년 1분기 영업 실적은 매출액 829억원(-32.5%, yoy), 영업손실 255억원(적자확대, yoy)을 기록. 모바일 부문은 기존 주요 게임의 하향 안정화와 신작 부재 영향으로 550억원(-42.7%, yoy)으로 감소. PC 부문은 '배틀그라운드'의 견조한 트래픽을 바탕으로 279억원(+4.1%, yoy)을 기록했으나, '패스 오브 엑자일2' 시즌 업데이트 효과 소멸로 전 분기 대비 6.8% 감소함

2026년 연간 영업실적은 매출액 4,539억원(-2.4%, yoy), 영업손실 498억원(적자지속, yoy)으로 전망. 1분기 부진 영향으로 연간 OPM은 -11.0%까지 하락할 전망. 하반기부터는 신작 출시 효과가 반영되며 분기별 실적이 점진적으로 회복될 것으로 예상됨

## Forecast earnings & Valuation

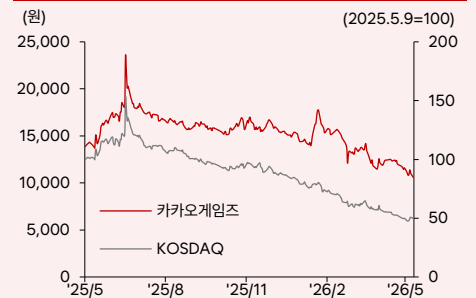
|              | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   | 2026F |
|--------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 매출액(억원)      | 11,477 | 7,258  | 6,272  | 4,650  | 4,539 |
| YoY(%)       | 13.4   | -36.8  | -13.6  | -25.9  | -2.4  |
| 영업이익(억원)     | 1,758  | 754    | 191    | -396   | -498  |
| OP 마진(%)     | 15.3   | 10.4   | 3.1    | -8.5   | -11.0 |
| 지배주주순이익(억원)  | -2,336 | -2,287 | -1,089 | -1,000 | -520  |
| EPS(원)       | -2,929 | -2,774 | -1,318 | -1,186 | -471  |
| YoY(%)       | 적전     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지    |
| PER(배)       | N/A    | N/A    | N/A    | N/A    | N/A   |
| PSR(배)       | 3.1    | 2.9    | 2.2    | 2.7    | 2.5   |
| EV/EBITDA(배) | 16.6   | 16.7   | 20.9   | 187.9  | N/A   |
| PBR(배)       | 2.2    | 1.5    | 1.0    | 1.1    | 0.9   |
| ROE(%)       | -12.4  | -14.9  | -8.0   | -7.9   | -4.1  |
| 배당수익률(%)     | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0   |

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

## Company Data

|               |                  |
|---------------|------------------|
| 현재주가 (5/19)   | 10,310원          |
| 52주 최고가       | 23,500원          |
| 52주 최저가       | 10,310원          |
| KOSDAQ (5/19) | 1,084.36p        |
| 자본금           | 90억원             |
| 시가총액          | 9,257억원          |
| 액면가           | 100원             |
| 발행주식수         | 89백만주            |
| 일평균 거래량 (60일) | 34만주             |
| 일평균 거래액 (60일) | 45억원             |
| 외국인지분율        | 66.9%            |
| 주요주주          | 카카오 외 13인 45.01% |

## Price & Relative Performance



## Stock Data

| 주가수익률(%) | 1개월   | 6개월   | 12개월  |
|----------|-------|-------|-------|
| 절대주가     | -17.1 | -34.5 | -25.6 |
| 상대주가     | -10.6 | -47.3 | -51.0 |

▶참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶글로벌 세그먼트는 코스닥 시장 내 재무실적과 시장평가, 기업지배구조가 우수한 기업으로 한국거래소에서 선정된 기업

## 기업 개요

### 연혁 및 지배구조

#### 지배구조 재편을 앞둔 국내 대표 게임사

카카오게임즈는 2016년 4월, 카카오의 모바일 게임 퍼블리싱 자회사 '엔진'과 PC 퍼블리싱 사업을 영위하던 '다음게임'의 합병을 통해 설립되었다. 설립 초기, 펠어비스의 '검은사막'(북미·유럽 등 글로벌 서비스), 크래프톤의 '배틀그라운드'(국내 퍼블리싱) 등 PC 게임 서비스를 통해 외형을 확대하였다. 이후 국내 게임 시장이 PC에서 모바일로 전환됨에 따라 동사는 '가디언 테일즈'(2020), '오딘'(2021), '우마무스메'(2022), '아키에이지 워'(2023) 등의 모바일 게임을 출시하였다. 특히 2021년 출시된 '오딘'은 당시 국내 모바일 게임 매출 1위를 기록하기도 하였으며 현재에도 국내 게임 순위 상위권을 유지하며 동사의 핵심 캐시카우 역할을 이어가고 있다.

2026년 3월 말 기준, 카카오게임즈의 최대주주는 카카오(37.6%)이며, 특수관계인 13인을 포함한 최대주주 및 특수관계인의 지분율은 45.1%이다. 2대 주주는 김재영 라이온하트스튜디오 대표로 6.0%를 보유 중이다. 김재영 대표이사는 2022년 6월 보유 중인 라이온하트스튜디오 주식 중 일부인 24.5%를 카카오게임즈의 유럽 법인인 Kakao Games Europe B.V.에 매각 후, 카카오게임즈 주식을 2차례에 걸쳐 취득하며 2대 주주가 되었다. 자사주 비중은 1.0%이다. 한편, 동사는 2026년 5월 최대주주가 카카오에서 엘트리플에이인베스트먼트(라인아후 SPC)로 변경될 예정이다.

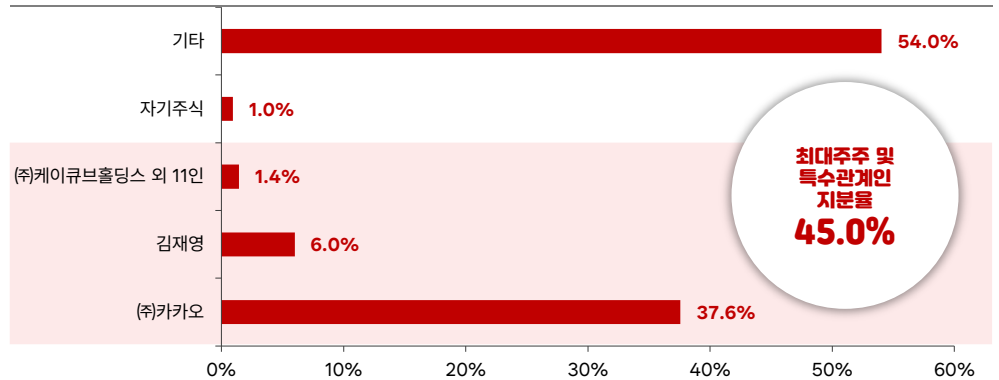
2026년 3월 말 기준, 카카오게임즈는 총 14개의 종속기업을 보유하고 있다. 지배회사인 (주)카카오게임즈는 자회사에서 개발한 게임과 외부 개발 게임의 퍼블리싱 사업을 주로 담당하며, 종속회사는 게임 개발사, 퍼블리셔 등 카카오게임즈의 본업을 지원하는 기업으로 구성되어 있다. 주요 개발 종속회사로는 '오딘: 발할라 라이징' 개발사 라이온하트스튜디오(지배지분율 55.0%), '아키에이지 워' 개발사 엑스엘게임즈(지분율 52.8%), '프렌즈타운' 개발사 메타보라(지분율 61.6%)가 있다.

### 연혁

| 2015~2020<br>설립 및 PC 라인업 기반 성장  | 2021~<br>모바일 라인업 확장 및 자체 게임 개발 역량 강화   |
|---|--|
| <p><b>2015</b> [주]엔진 인수<br/>게임 개발사 [주]넬툰과 퍼블리싱 계약 체결</p> <p><b>2016</b> [주]엔진-[주]다음게임 합병<br/>[주]카카오게임즈로 사명 변경<br/>펠어비스 '검은사막' 105개국 글로벌 출시(PC)</p> <p><b>2017</b> [주]카카오 VX 자회사 편입<br/>통합 카카오게임즈 출범<br/>크래프톤 '배틀그라운드' 국내 출시(PC)</p> <p><b>2018</b> 개발 자회사 [주]프렌즈게임즈 출범<br/>라이온하트S에 50억 원 자본 투자</p> <p><b>2019</b> Grinding Gear G. '팩스 오브 엑자일' 국내 출시(PC)<br/>Cygames '프린세스 커넥트: Re Drive' 국내 출시(모바일)</p> <p><b>2020</b> 게임 개발사 [주]엑스엘게임즈 인수, 자회사로 편입<br/>게임 개발사 [주]세컨드라이브 등 전략적 투자<br/>코스닥 시장 상장<br/>[주]넬툰 최대주주 등극<br/>코스튜디오 가디언 테일즈' 글로벌 출시(모바일)</p> | <p><b>2021</b> 자회사 프렌즈게임즈와 웨이투잇 합병<br/>라이온하트S, '오딘: 발할라 라이징' 국내 출시(모바일)<br/>유럽 법인, 라이온하트S, 지분 추가 취득 및 라이온하트S, 자회사로 편입</p> <p><b>2022</b> 라이온하트S, '오딘: 발할라 라이징' 대만 출시(모바일)<br/>자회사 [주]프렌즈게임즈, 메타보라로 사명 변경<br/>[주]엑스엘게임즈와 아키에이지 크로니클 퍼블리싱 계약 체결(PC/콘솔)<br/>Cygames '우마무스메' 국내 출시(모바일)<br/>코스닥 글로벌 세그먼트 편입</p> <p><b>2023</b> 라이온하트S, '오딘: 발할라 라이징' 일본 출시(모바일)<br/>게임 개발사 [주]오션드라이브S, 인수, 자회사로 편입<br/>나인아크 '에버소울' 글로벌 170개국 출시(모바일)<br/>엑스엘게임즈 '아키에이지 워' 국내 출시(PC/모바일)</p> <p><b>2024</b> 레드랩게임즈 'R.O.M' 글로벌 출시(모바일)<br/>크로노S와 '크로노: 오디세이' 퍼블리싱 계약 체결(PC/콘솔)<br/>SM엔터와 IP 라이선스 계약 체결 및 'SM GAME STATION(2세대)' 개발 계획 발표<br/>라이온하트S와 프로젝트 Q 글로벌 퍼블리싱 계약 체결(모바일/PC)<br/>유럽 법인, 오션드라이브S와 '로스트 아이돌룬스: 위선의 마녀', '섹션3' 글로벌 퍼블리싱 계약 체결(PC)</p> <p><b>2025</b> MSCI ESG평가 국내 게임사 최초 AAA등급 획득<br/>모바일 및 PC 크로스플랫폼 MMORPG '오딘: 발할라 라이징' 글로벌 출시</p> <p><b>2026</b> 주식매매계약 체결(최대주주 변경 수반) 공시</p> |

자료: 카카오게임즈, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 현황(2026년 3월 말 기준)



자료: 카카오게임즈, 한국IR협회의 기업리서치센터

주요 종속기업 현황(2026년 3월 말 기준, 실적은 2025년 연간 기준)

(단위: 억원)

| 종속기업명                                    | 소재지    | 지분율    | 업종                 | 매출  | 당기순이익  |
|--|--------|--------|--------------------|-----|--------|
| Kakao Games Europe B.V.                  | 네덜란드   | 100.0% | 게임 소프트웨어 개발 및 공급   | 6   | -1,840 |
| Kakao Games Japan Corp.                  | 일본     | 100.0% | 게임 소프트웨어 개발 및 공급   | 33  | -3     |
| GLOHOW HOLDINGS PTE. LTD. <sup>1)</sup>  | 싱가포르   | 54.9%  | 게임 소프트웨어 공급        | 64  | -40    |
| Glohow Co., Ltd. <sup>2)</sup>           | 태국     | 99.9%  | 게임 소프트웨어 공급        | 16  | 0      |
| Glohow Co., Ltd. Taiwan <sup>2)</sup>    | 대만     | 100.0% | 게임 소프트웨어 공급        | 13  | 0      |
| Glohow Joint Stock Company <sup>2)</sup> | 베트남    | 80.0%  | 게임 소프트웨어 공급        | 11  | 0      |
| (주)메타보라                                  | 대한민국   | 61.6%  | 게임 소프트웨어 개발 및 공급   | 52  | -103   |
| METABORA GAMES - FZCO <sup>3)</sup>      | 아랍에미리트 | 100.0% | 컴퓨터 시스템 및 소프트웨어 개발 | 0   | -196   |
| (주)엔글                                    | 대한민국   | 51.2%  | 소프트웨어 기획, 개발 및 공급  | 73  | 5      |
| 대련은경과기유한공사 <sup>4)</sup>                 | 중국     | 100.0% | 소프트웨어 기획, 개발 및 공급  | 16  | -1     |
| (주)엑스엘게임즈                                | 대한민국   | 52.8%  | 게임 소프트웨어 개발 및 공급   | 311 | -250   |
| (주)라이온하트스튜디오 <sup>5)</sup>               | 대한민국   | 55.0%  | 게임 소프트웨어 개발 및 공급   | 857 | 198    |
| (주)오션드라이브스튜디오                            | 대한민국   | 66.6%  | 게임 소프트웨어 개발 및 공급   | 23  | -74    |
| OCEAN DRIVE GAMES, INC. <sup>6)</sup>    | 미국     | 100.0% | 게임 소프트웨어 개발 및 공급   | 32  | 1      |

주: 1) Kakao Games Europe B.V.가 소유, 2) GLOHOW HOLDINGS PTE. LTD.가 소유, 3) (주)메타보라가 소유, 4) (주)엔글이 소유, 5) 자배기업과 Kakao Games Europe B.V.가 각각 24.6%와 30.4%를 소유, 6) (주)오션드라이브스튜디오가 소유, 자료: 카카오게임즈, 한국IR협회의 기업리서치센터

**사업 현황**

2025년 기준,  
동사의 사업은  
모바일 게임 75%,  
PC 게임 25%로 구성

2025년 기준 동사의 부문별 매출액은 모바일 게임 75%, PC게임 25%로 구성되어 있다.

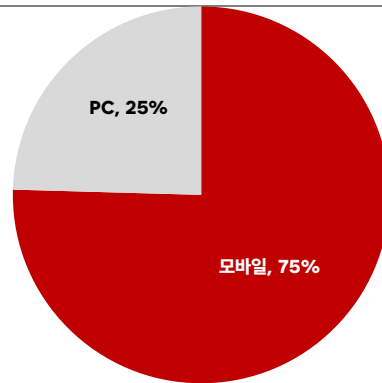
1. 모바일 게임

모바일 게임은 동사의 핵심 매출원으로, 퍼즐 슈팅 등 캐주얼 장르부터 MMORPG 중심의 하드코어 장르까지 다양한 타이틀로 구성되어 있다. 주요 게임은 '오딘: 발할라 라이징', '아키에이지 워', '우마무스메 프리티 더비', '룸(R.O.M)', '아레스: 라이즈 오브 가디언즈' 등이며, 현재 약 20종 이상의 모바일 타이틀을 서비스하고 있다. 모바일 게임 매출은 구글 플레이스토어, 애플 앱스토어, 원스토어 등 앱 마켓을 통한 다운로드와 게임 내 아이템 구매 기반의 인앱 결제에서 발생한다.

**2. PC 게임**

카카오게임즈는 PC 게임 부문에서 '배틀그라운드'의 국내 서비스를 담당하고 있으며, '패스 오브 엑자일2(POE2)' 등 일부 타이틀을 통해 PC 플랫폼 매출을 확보하고 있다. PC 게임 매출은 국내 PC방 과금과 일부 타이틀의 플랫폼·공식 페이지 결제 등을 통해 발생한다.

카카오게임즈 플랫폼별 매출 비중(2025년 기준)



자료: 카카오게임즈, 한국R협의회 기업리서치센터

**3 주요 모바일 게임 타이틀**

'오딘: 발할라 라이징'을 중심으로 '아키에이지 워'·'우마무스메'·'롤'·'아레스' 등 약 20종의 모바일 타이틀을 운영 중

**1. 오딘: 발할라 라이징**

'오딘: 발할라 라이징'은 라이온하트스튜디오가 개발하고 카카오게임즈가 퍼블리싱하는 모바일·PC 크로스 플랫폼 MMORPG이다. 2021년 6월 국내 출시되었으며, 북유럽 신화 기반 세계관, 오픈월드, 대규모 전투 콘텐츠, 고품질 그래픽을 주요 특징으로 한다. 과금 구조는 F2P 기반 부분 유료화 모델이며, 아바타·탈것·펫·무기 형상 등 수집형 상품과 장비 강화, 패키지 판매가 주요 과금 요소이다.

출시 전 사전예약자 수 400만명을 기록하였으며, 출시 이후 국내 구글 플레이 최고 매출 순위 17주 연속 1위를 달성하였다. 초반 흥행 이후에도 국내 모바일 게임 매출 순위 10위권 안팎을 유지하며 장기 흥행을 이어가고 있으며, 주요 업데이트 시점마다 매출 순위가 재차 상승하고 있다. 특히 2024년 12월 신규 전직 클래스 '디스트로이어' 업데이트와 2025년 6월 4주년 업데이트 직후에는 구글 플레이 매출 1위를 회복하기도 하였다. 2026년에도 길드 콘텐츠와 전투 콘텐츠 중심 업데이트가 이어지고 있다. 1월 길드 단위 PvE 콘텐츠 '길드 공허 던전'이 추가되었으며, 2분기에는 '길드 연구', '공격대 파티 시스템', 신규 필드 몬스터, '소서리스' 신규 전직 클래스 업데이트가 예정되어 있다. 분기별 콘텐츠 업데이트가 지속되며 '오딘: 발할라 라이징'은 2026년에도 장기 흥행 기반을 유지할 것으로 기대된다.

**2. 아키에이지 워**

'아키에이지 워'는 2023년 3월 출시된 모바일·PC 크로스 플랫폼 MMORPG로, PC 게임 '아키에이지'의 지식재산권(IP)을 활용하여 제작되었다. 동사의 종속회사 엑스엘게임즈(지분율 52.82%)가 개발을 담당하였으며, 동사가 퍼블리싱을 진행하였다. 과금 구조는 F2P 기반 부분 유료화 모델이며, 캐릭터·탈것·펫 등의 등급 시스템과 확률형 뽑기 요소가 주요 과금 요소이다.

### 3. 우마무스메 프리티 더비

'우마무스메 프리티 더비'는 일본 사이게임즈(Cygames)가 개발한 육성 시뮬레이션 게임으로, 국내에서는 카카오게임즈가 2022년 6월부터 퍼블리싱하고 있다. '말'(우마)과 '딸'(무스메)의 합성어로, 실존 경주마를 모티브로 한 미소녀 캐릭터를 육성해 레이스 경주에 참여시키는 독특한 세계관과 게임성을 보유하고 있다. 과금 구조는 F2P 기반 부분 유료화 모델이며, 캐릭터·서포트 카드 뽑기와 육성 아이템 구매가 주요 과금 요소이다.

### 4. 롬: 리멤버 오브 마제스티(ROM: Remember Of Majesty)

'롬: 리멤버 오브 마제스티(이하 '롬')'는 모바일·PC 크로스 플랫폼 기반 PvP 콘텐츠와 자유 경제 시스템을 중심으로 하는 하드코어 MMORPG이다. 2022년 6월 카카오게임즈는 '롬' 개발사 레드랩게임즈에 약 50억원을 투자하며 지분 9.81%를 확보, 전략적 협력 관계를 구축하였다. 2024년 2월 카카오게임즈는 '롬'을 한국·대만·일본 등 글로벌 10개 지역에 원빌드로 동시 출시하였으며, 실시간 채팅 번역을 지원하는 등 글로벌 서비스 환경을 제공한다. 과금 구조는 F2P 기반 부분 유료화 모델이며, 장비·아이템 강화, 변신·펫 시스템, 패키지 상품 구매가 주요 과금 요소이다.

### 5. 아레스: 라이즈 오브 가디언즈

'아레스: 라이즈 오브 가디언즈(이하 '아레스')'는 2023년 7월 25일 출시된 모바일·PC 크로스 플랫폼 MMORPG로, 미래형 SF 세계관을 배경으로 논타겟팅 전투 시스템과 다양한 슈트 교체를 활용한 실시간 액션을 강점으로 한다. 동사의 관계사 세컨드다이버(지분율 19.8%)가 개발을 담당하였으며, 동사가 퍼블리싱을 진행하였다. 동사는 2020년 세컨드다이버에 100억원을 투자하며 지분 19.8%를 확보하였다. 과금 구조는 F2P 기반 부분 유료화 모델이며, 슈트·장비 강화, 희귀 아이템 구매, 뽑기 시스템이 주요 과금 요소이다.

오딘: 발할라 라이징



자료: 카카오게임즈, 한국IR협의회 기업리서치센터

아키에이지 워



자료: 카카오게임즈, 한국IR협의회 기업리서치센터

우마무스메 프리티 더비



자료: 카카오게임즈, 한국R협회의 기업리서치센터

롬: 리멤버 오브 마제스티



자료: 카카오게임즈, 한국R협회의 기업리서치센터

## 주요 PC 게임 타이틀

주요 PC 게임 타이틀로는

'배틀그라운드'와 'POE2'가 있음

### 1. 배틀그라운드

'배틀그라운드'는 크래프톤이 개발한 배틀로얄 장르의 PC온라인 게임으로, 카카오게임즈는 2017년 11월부터 국내 전용 서비스를 담당하고 있다. '배틀그라운드'는 최대 100명의 플레이어가 전장에 진입해 무기와 장비를 확보하며 최후의 1인 또는 1팀이 될 때까지 경쟁하는 방식이다. 현재 PC 버전은 국내 카카오게임즈 서비스와 크래프톤의 글로벌 서비스가 병행되고 있으며, 글로벌 서비스는 스팀과 에픽게임즈 스토어를 통해 제공된다. 카카오게임즈 서비스는 스팀과 별개의 국내 독립 서버, 본인 인증, 해외 IP 차단, 1인 1계정 정책 등을 기반으로 국내 이용자 환경에 특화된 운영 구조를 구축했다.

과금 체계는 개인 이용자와 가맹 PC방으로 구분된다. 개인 이용자는 2022년 1월 F2P 전환 이후 기본 콘텐츠를 무료로 이용하고, 스킨·의상·감정 표현 등 꾸미기 아이템은 유료 재화를 통해 구매한다. 가맹 PC방의 경우 약 240원의 요금이 부과된다. PC방 이용자에게는 Plus 상품 무료 이용, 경쟁전 이용, 경험치 부스트 등 전용 혜택이 제공된다.

### 2. 패스 오브 엑자일2 (PATH of EXILE 2, 이하 POE2)

'패스 오브 엑자일 2(POE2)'는 텐센트 계열 뉴질랜드 게임 개발사 그라인딩 기어 게임즈(Grinding Gear Games)가 개발한 핵 앤 슬래시(Hack and Slash) 장르의 액션 RPG이다. 핵 앤 슬래시는 다수의 적을 빠르고 반복적으로 처치하며 캐릭터를 성장시키는 게임 방식으로, 대표적인 비교 사례로는 '디아블로' 시리즈가 있다. 'POE2'는 2024년 12월 얼리 액세스 형태로 출시되었으며, 정식 출시 일정은 미정이다.

'POE2'의 과금 체계는 얼리 액세스 기간과 정식 출시 이후로 구분된다. 얼리 액세스 기간에는 개인 이용자가 얼리 액세스 키가 포함된 서포터 팩을 구매하거나, 전작 '패스 오브 엑자일'에서 약 52만원 이상의 구매 이력이 있는 경우 게임 이용이 가능하다. 반면 카카오게임즈 가맹 PC방에서는 얼리 액세스 기간 동안 별도 구매 없이 플레이할 수 있어, PC방 채널을 통한 초기 이용자 유입이 가능하다. 정식 출시 이후에는 무료 플레이 방식으로 전환될 예정이며, 게임 내

과금은 참고 공간 확장, 스킨 등 편의성 및 꾸미기 아이템 판매 중심으로 운영될 것으로 예상된다. 가맹 PC방에는 정식 출시 이후 시간당 약 300원의 요금이 부과될 예정이다.

배틀그라운드



자료: 카카오게임즈, 한국R협의회 기업리서치센터

패스 오브 엑자일2



자료: 카카오게임즈, 한국R협의회 기업리서치센터



## 산업 현황

### 1 국내 게임시장 현황

#### 국내 게임 산업의 핵심 매출 기반으로 자리 잡은 모바일 게임

2025년 국내 게임산업 매출액은 24조 1,243억원(+1.1%, yoy)으로, 콘텐츠산업 전체 매출액 161조 4,839억원(+2.6%, yoy)의 14.9%를 차지하였다. 24조원 규모의 게임산업은 지식정보 26조 6,328억원(비중 16.5%), 방송 및 영상 24조 6,612억원(비중 15.3%)과 함께 콘텐츠산업의 주요 축을 형성하고 있다. 국내 게임산업 매출액은 2015년 10조 7,223억원에서 2024년 23조 8,515억원(+3.9%, yoy), 2025년 24조 1,243억원(+1.1%, yoy)으로 확대되었으며, 2015년 ~ 2025년 연평균 성장률은 8.4%를 기록하였다.

2025년 국내 게임산업은 1~3분기 부진 이후 4분기 반등을 통해 연간 플러스 성장을 유지하였다. 분기별 매출액은 1분기 5조 6,959억원(-8.3%, yoy), 2분기 5조 4,842억원(-8.6%, yoy), 3분기 5조 9,496억원(-4.2%, yoy), 4분기 6조 9,946억원(+28.8%, yoy)을 기록하였다.

1분기 부진의 주된 요인은 상위 게임사와 중소형 게임사 간 실적 격차 확대였다. 2025년 1분기 게임산업 매출액은 5조 6,959억원(-8.3%, yoy)으로 역성장을 기록하였으나, 넥슨·크래프톤·넷마블 등 상위권 게임사는 해외 성과와 주요 IP 기반 매출을 바탕으로 성장세를 유지하였다. 넥슨은 '메이플스토리'와 '던전앤파이터'의 국내외 매출 확대가 실적을 견인하였다. 크래프톤은 '배틀그라운드' IP 기반 라이브 서비스 호조와 신규 IP '인조이' 성과를 바탕으로 1분기 역대 최대 분기 실적을 달성하였다. '배틀그라운드'는 2025년 3월 최대 동시접속자 140만명을 상회하며 장기 서비스 경쟁력을 유지하였고, '인조이'는 얼리 액세스 출시 일주일 만에 100만장 이상 판매되었다. 넷마블은 'RF 온라인 넥스트' 출시 및 흥행으로 실적이 반등하였다. 반면 엔씨소프트와 카카오게임즈는 신작 부재와 기존 게임 매출 둔화로 부진이 이어졌으며, 중소형 개발사 또한 투자 위축, 개발비 부담, 신작 흥행 불확실성으로 회복 여력이 제한되었다.

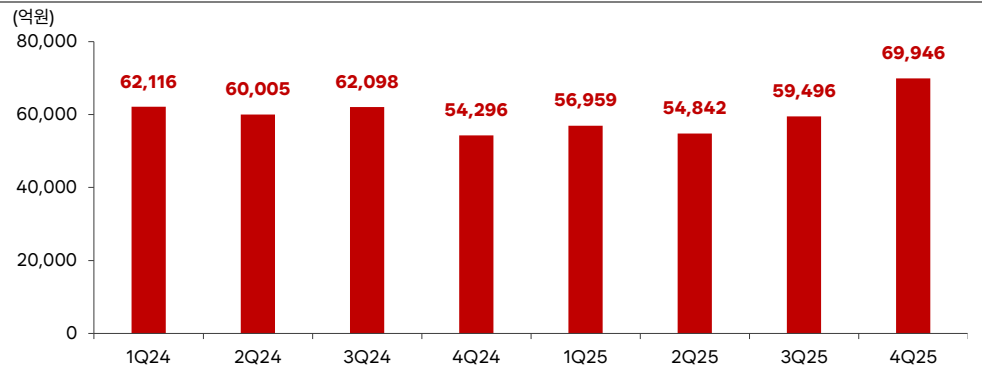
2025년 2분기 게임산업 매출액은 5조 4,842억원(-8.6%, yoy)을 기록하였다. 상위 게임사의 신작 공백과 전년 동기 높은 기저가 동시에 작용하며 감소폭은 1분기(-8.3%, yoy) 대비 확대되었다. 2024년 2분기에는 넥슨 '던전앤파이터 모바일'의 중국 출시, 크래프톤 '배틀그라운드 모바일' 및 인도 서비스 'Battlegrounds Mobile India' 흥행, 넷마블 '나 혼자만 레벨업: 어라이즈'의 성과가 주요 게임사 실적 확대를 견인하였다. 반면 2025년 2분기에는 넥슨이 1분기 '마비노기 모바일'과 '퍼스트 버서커: 카잔' 출시 이후 대형 신작 공백기에 진입했고, 엔씨소프트도 주요 타이틀 출시 일정이 부재해 전년 대비 부진이 이어졌다.

3분기는 일부 신작 흥행과 라이브 서비스 성과에도 불구하고 전체 시장이 전년 동기 대비 역성장을 지속하였다. 2025년 3분기 게임산업 매출액은 5조 9,496억원(-4.2%, yoy)으로, 2024년 3분기 6조 2,098억원을 하회했으나 1~2분기 대비 감소폭은 축소되었다. 넷마블은 MMORPG '뱀피르'를 출시하며 신작 모멘텀을 확보하였다. '뱀피르'는 출시 9일 만에 구글 플레이와 애플 앱스토어 매출 1위를 기록했고, 출시 1개월 만에 매출 4,000만 달러를 기록하였다. 펠어비스는 '검은사막' 중국 서비스 안착과 글로벌 라이브 서비스 호조를 바탕으로 실적 회복세를 보였다. 다만 3분기 회복은 일부 기업과 타이틀에 집중되었고, 기존 게임 매출 둔화와 신작 성과의 편차가 이어지면서 산업 전체 매출은 전년 동기

대비 역성장을 지속하였다.

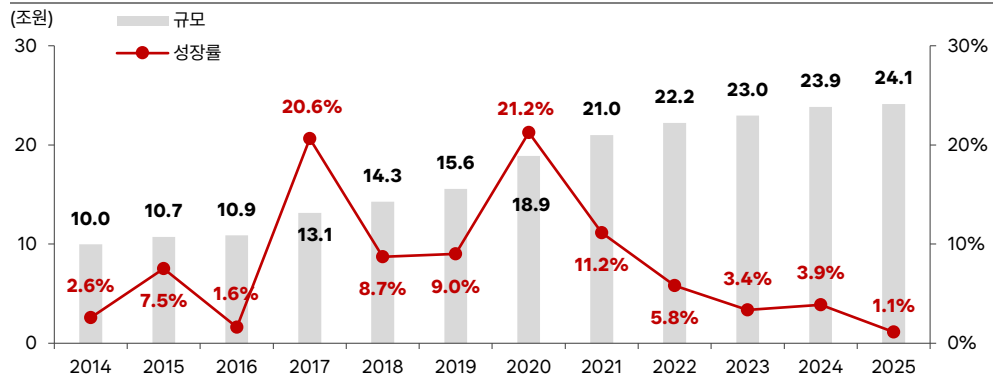
2025년 4분기 국내 게임산업 매출액은 6조 9,946억원(+28.8%, yoy)을 기록하였다. 대형 신작 흥행과 기존 IP 성과가 동시에 반영되었다. 넥슨은 자회사 엠바크 스튜디오의 루트슈터 신작 '아크 레이드스(ARC Raiders)'를 2025년 10월 출시하며 북미·유럽 시장에서 성과를 확대하였다. 해당 타이틀은 출시 이후 흥행이 이어지며 2026년 초 누적 판매량 1,400만장, 최고 동시접속자 96만명을 기록하였다. 기존 '던전앤파이터(PC)'도 서비스 20주년 효과로 한국 매출이 108% 증가하며 실적 개선에 기여하였다. 크래프톤은 'PUBG: 배틀그라운드'의 안정적인 성장과 신규 IP '인조이(inZOI)'와 '미메시스(Mimesis)'의 판매 성과를 바탕으로 연간 매출액 성장을 기록하였다. 넷마블은 '세븐나이트 리버스'의 글로벌 지역 확장으로 연간 사상 최대 실적을 기록하였고, 엔씨소프트는 아이온2 흥행 및 길드워2 확장팩 판매로 매출이 회복되었다.

국내 게임 시장 매출액 규모(분기)



자료: 한국콘텐츠진흥원, 한국R협의회 기업리서치센터

국내 게임 시장 매출액 규모(연간)



자료: 한국콘텐츠진흥원, 한국R협의회 기업리서치센터

국내 게임시장은  
모바일 플랫폼 중심으로 구성

국내 게임산업은 게임 콘텐츠의 제작·개발·퍼블리싱·서비스를 담당하는 '게임 제작 및 배급업'과, PC방 및 아케이드 게임장 등 오프라인 이용 공간을 제공하는 '게임 유통업'으로 구분할 수 있다. 2024년 기준 국내 게임 산업은 게임 제작 및 배급업 21.54조원(비중 90.3%), 게임 유통업 2.31조원(비중 9.7%)으로 구성되어 있다(2025년 기준 세부항목별 매출은 미발표). '게임 제작 및 배급업'은 모바일게임, PC게임, 콘솔게임, 아케이드게임으로, '게임 유통업'은 PC방, 아케

이드 게임장으로 구분할 수 있다.

2024년 국내 게임 제작 및 배급업 내 플랫폼별 비중은 모바일게임 65.3%(14.07조원), PC게임 27.9%(6.01조원), 콘솔게임 5.5%(1.18조원), 아케이드게임 1.3%(0.28조원)이다. 2015년 PC게임이 58.99%로 가장 높은 비중을 차지하였으나 2024년 27.90%까지 비중이 축소되었으며, 모바일 게임은 2015년 33.5%에서 2024년 65.33%까지 점유율이 확대되었다. 이러한 시장 구조의 변화는 1) 스마트폰 보급 확대와 LTE·5G 네트워크 고도화에 따른 모바일 게임 접근성 확보, 2) 리니지·바람의나라·아이온 등 MMORPG IP의 모바일 이식과 결제 기반 ARPU 상승, 3) PC방 이용자의 모바일 플랫폼 이동이 영향을 미친 것으로 분석된다.

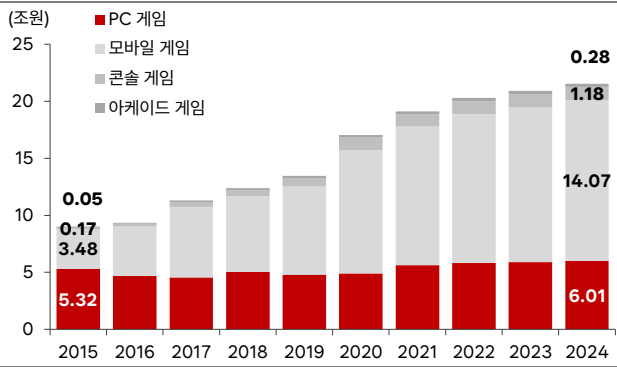
모바일게임 매출액은 2015년 3.48조원에서 2024년 14.07조원으로 4.04배 확대되었으며, 2024년 부문 내 비중은 65.33%로 PC게임(27.90%)을 상회하였다. 다만 2020년 10.83조원(+39.9%, yoy) 코로나19 수혜 이후 성장세가 둔화되어 2022년 +7.6%(yoy), 2023년 +3.7%(yoy), 2024년 +3.4%(yoy)로 증가율 둔화가 지속되고 있다. 장르별로는 '리니지M'으로 대표되는 모바일 RPG가 매출을 견인하였으며, '라스트 워: 서바이벌', '화이트아웃 서바이벌', '브롤스타즈', '운빨존맛겜' 등 전략과 캐주얼 요소를 결합한 모바일 전략 게임이 매출 상위권에 진입하였다. 캐주얼 퍼즐 장르에서는 '로얄매치', '블록 블라스트' 등이 장기 흥행을 이어갔으며, '나 혼자만 레벨업: 어라이즈', '로드나인' 등 신작 출시도 2024년 매출 증가에 기여하였다.

PC게임 매출액은 모바일 전환 영향으로 2015년 5.32조원에서 2017년 4.54조원까지 축소되었으나, 이후 글로벌 동시 출시작과 IP 기반 라이브 서비스 게임이 매출을 뒷받침하며 2024년 6.01조원까지 회복하였다. 다만 2024년 성장률은 +2.0%(yoy)로 모바일게임(+3.4%, yoy)과 콘솔게임(+4.8%, yoy)을 하회하였다. 신규 IP 흥행 부재와 PC방 채널 정체가 지속되며 PC게임 부문의 성장성은 제한적인 수준을 기록하였다.

콘솔게임 비중은 2015년 1.84%에서 2024년 5.49%로 2.98배 확대되었으며, 매출액 기준으로도 2015년 0.17조원에서 2024년 1.18조원(+4.8%, yoy)으로 6.94배 성장하며 부문 내 가장 가파른 외형 성장세를 기록했다. 이는 1) 닌텐도 스위치의 글로벌 누적 1.5억대 판매와 PS4·PS5 보급 확대로 국내 콘솔 보유 가구가 확대되었고, 2) 플레이스테이션 5 기반 '헬다이버스 2', '파이널 판타지 VII 리버스', '스텔라 블레이드'와 닌텐도 스위치 기반 '루이지 맨션 2 HD', '페이퍼 마리오 1000년의 문' 등 신작 출시로 소프트웨어 공급이 확대되었으며, 3) 'P의 거짓', '스텔라 블레이드' 등 국내 개발사의 AAA 콘솔 신작 출시도 영향을 미친 것으로 분석된다.

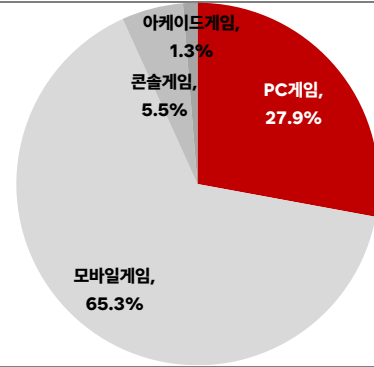
아케이드게임은 게임 제작 및 배급업 내 유일하게 역성장을 기록하였다. 매출액은 2015년 474억원에서 인형뽑기방 확산과 영화관·쇼핑몰 게임존 보급에 힘입어 2022년 2,976억원까지 확대되었으나, 2023년 2,851억원(-4.2%, yoy), 2024년 2,759억원(-3.2%, yoy)으로 2년 연속 감소세로 전환되었다. 이는 1) 무인 운영·간편결제 확대로 청소년 반복 결제·과몰입 우려 등 인형뽑기방의 사행성 논란이 재부각되며 합법 사업자의 영업 환경이 위축되었고, 2) 게임산업법 규제(경품 1만원 이하·등급분류·청소년정화구역)를 받는 인형뽑기방과 달리 '자판기'로 분류되어 동 규제를 받지 않는 가차샵이 빠르게 확산되며 인형뽑기 기기 수요를 잠식하였기 때문이다.

국내 게임 제작 및 배급업 부문별 매출액 추이



자료: 한국콘텐츠진흥원, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 게임 제작 및 배급업 부문별 매출액 비중 현황



자료: 한국콘텐츠진흥원, 한국R협회의 기업리서치센터



## 투자포인트

### 1 하반기에 잇따라 출시될 신작 라인업

**2026년 2분기 '던전 어라이즈'를 시작으로 2027년 1분기 '크로노 오디세이'까지 7종의 신작이 순차 출시될 예정**

카카오게임즈는 2026년 2분기 '던전 어라이즈'를 시작으로 신작 출시 사이클에 진입할 계획이다. 3분기에는 'Project OQ'와 현재 동사 실적의 핵심 타이틀인 '오딘: 발할라 라이징'의 후속작 '오딘Q'가 출시될 예정이며, 4분기에는 '아키에이지 크로니클', 'Project C', '갯 세이브 버밍엄'이 순차 출시될 예정이다. 2027년 1분기에는 '크로노 오디세이'가 예정되어 있으며, 출시 일정이 확정되지 않은 'Project S'도 개발 중이다.

#### 1. 던전 어라이즈

'던전 어라이즈'는 타이니펀게임즈가 개발하고 카카오게임즈가 퍼블리싱하는 모바일 기반 전략 어드벤처 RPG 게임이다. 동사는 2025년 7월 28일 타이니펀게임즈와 글로벌 퍼블리싱 계약을 체결하며 국내·글로벌 서비스 판권을 확보하였으며, 2026년 2분기 글로벌 출시 예정이다. 해당 게임은 50종 이상의 영웅 캐릭터 중 최대 7인을 조합하는 핵 앤 슬래시 전투와 왕국 건설·건물 커스터마이징 시스템을 차별화 요소로 갖추고 있으며, 한 손으로 조작 가능한 직관적 게임성을 통해 글로벌 캐주얼 RPG 이용자층을 공략할 계획이다.

#### 2. 오딘Q

'오딘Q'는 라이온하트스튜디오가 자체 개발 중이고 카카오게임즈가 퍼블리싱하는 모바일·PC 크로스 플랫폼 MMORPG로, 동사의 핵심 IP '오딘: 발할라 라이징' 시리즈의 후속작이다. 2026년 3분기 국내·대만 등에 글로벌 원빌드로 출시될 예정이다. 자회사 라이온하트스튜디오(지분율 54.95%)가 언리얼 엔진5 기반 AAA급 타이틀로 개발 중이며, 퀘터뷰(게임 화면을 캐릭터의 위쪽 대각선 방향에서 내려다보는 시점) 방식의 풀 3D 심리스 오픈월드와 북유럽 신화 대서사시 '에다(EDDA)'를 현대적으로 재해석한 세계관, 다양한 종족·직업 조합과 협동 중심 던전 콘텐츠를 차별화 요소로 갖추고 있다.

#### 3. Project OQ

'Project OQ'는 슈퍼켓이 개발하고 카카오게임즈가 퍼블리싱하는 모바일·PC 크로스플랫폼 기반 2.5D MMORPG이다. 2026년 3분기 출시를 목표로 하고 있으며, 슈퍼켓의 자체 2D 그래픽 엔진 기반 레트로 도트 비주얼과 직관적 콘텐츠 구성을 주요 특징으로 한다. 슈퍼켓은 모바일 MMORPG '바람의나라: 연'을 비롯해 다양한 장르의 게임 개발 이력을 보유한 개발사이다. 카카오게임즈는 2025년 7월 1일 슈퍼켓과 퍼블리싱 계약을 체결하고, 국내 및 중국을 제외한 글로벌 서비스 판권을 확보하였다.

#### 4. 아키에이지 크로니클

'아키에이지 크로니클'은 엑스엘게임즈가 개발 중이고 카카오게임즈가 퍼블리싱하는 PC·콘솔 기반 온라인 액션 RPG로, PC 게임 '아키에이지' IP를 기반으로 개발 중인 신작이다. 2026년 4분기 글로벌 출시를 목표로 하며, 동사의 PC·콘솔 플랫폼 진입을 본격화하는 핵심 타이틀이다. 자회사 엑스엘게임즈(지분율 52.82%)가 언리얼 엔진5 기반으로 개발

하고 있으며, PS5·Xbox Series X/S·스팀·에픽게임즈 스토어 멀티 플랫폼 기반으로 출시된다. 원작 '아키에이지' 세계관에서 약 50년이 경과한 시점을 배경으로 하며, 콤보·실시간 회피·논타겟 액션 전투와 함께 하우스·농사·제작·무역 등 원작에서 호평을 받았던 자유도 높은 생활 콘텐츠를 계승한 오픈월드 샌드박스를 제공하고 있다. 판매 방식은 패키지(Buy-to-Play) 방식이다.

### 5. Project C

'Project C'는 라이온하트스튜디오가 자체 개발 중이고 카카오게임즈가 퍼블리싱하는 모바일·PC 크로스 플랫폼 수집형 육성 시뮬레이션이다. 2026년 4분기 국내·일본 시장 출시를 목표로 하며, 라이온하트스튜디오의 서브컬처 장르 첫 도전이자 동사 장르 다변화 전략의 핵심 작품이다. 다섯 개 대륙이 존재하는 판타지 세계관을 배경으로 '네블라' 아카데미에 입학한 미소녀 캐릭터들의 이야기를 그리며, 언리얼 엔진5 기반 카툰 렌더링과 캐릭터별 성격·성향을 고려한 '교감 육성' 시스템, 자동 턴제 전투 시스템을 차별화 요소로 갖추고 있다.

### 6. 갓 세이브 버밍엄(God Save Birmingham)

'갓 세이브 버밍엄(God Save Birmingham)'은 오션드라이브스튜디오가 개발 중이고 카카오게임즈가 퍼블리싱하는 PC·콘솔 기반 오픈월드 좀비 생존 시뮬레이션이다. 2026년 4분기 글로벌 출시를 목표로 하며, 14세기 영국 중세 도시 버밍엄을 배경으로 한 생존 게임이다. 언리얼 엔진5 기반으로 개발 중이며, PC와 콘솔 플랫폼 출시가 예정되어 있다. 중세 시대의 도구와 주변 사물을 활용한 전투, 식량·물·은신처 확보를 중심으로 한 탐험과 생존 플레이가 주요 특징이다.

### 7. 크로노 오디세이

'크로노 오디세이'는 크로노스튜디오가 개발 중이고 카카오게임즈가 글로벌 퍼블리싱을 담당하는 PC·콘솔 기반 액션 MMORPG이다. 2027년 1분기 글로벌 출시 예정이다. 언리얼 엔진5 기반 다크 판타지 오픈월드와 시간을 조작하는 '크로노텍터' 시스템, 소울라이크 감성의 묵직한 액션 전투를 차별화 요소로 갖추고 있으며, 판매 방식은 페이 투 윈(P2W) 요소를 배제한 패키지(Buy-to-Play) 방식이다. 2025년 6월 20일부터 23일까지 72시간 동안 스팀에서 진행된 글로벌 CBT(Closed Beta Test)에는 100만명 이상이 신청하며 출시 전 이용자 관심을 입증하였다. 테스트에서는 전투 콘텐츠와 채집·뉴시·제작 등 생활형 콘텐츠가 제공되었으며, 향후 출시 전까지 CBT 피드백을 바탕으로 안정성·UI/UX·전투 시스템 완성도 개선 작업이 이어질 예정이다.

### 8. Project S

'Project S'는 라이온하트스튜디오가 자체 개발 중이고 카카오게임즈가 퍼블리싱하는 PC·콘솔 기반 3인칭 PvP 슈팅 신작으로, 현재 출시 일정은 미정이다. 라이온하트스튜디오의 첫 콘솔·PC 플랫폼 도전작이며, PC·PS5·Xbox Series X/S 멀티 플랫폼 기반으로 글로벌 시장에 출시될 예정이다. 언리얼 엔진5 기반 SF 포스트 아포칼립스 세계관에서 외계 문명 '오드(Odd)'의 침입에 맞서는 인류의 대립 구도를 그리며, 오픈월드 자유도 높은 탐험, 현실 고증을 거친 최첨단 무기, 반동·타격감 등 사실적 전투 연출을 차별화 요소로 갖추고 있다.

신작 라인업

| 출시 일정 | 타이틀                 | 장르               | 플랫폼    | 출시 지역    |
|-------|---------------------|------------------|--------|----------|
| 2Q26  | 던전 어라이즈 (퍼블리싱)      | 전략 어드벤처 RPG      | 모바일    | 글로벌      |
| 3Q26  | Project OQ (퍼블리싱)   | MMORPG           | 모바일+PC | 국내       |
| 3Q26  | 오딘 Q (라이온하트)        | MMORPG           | 모바일+PC | 국내, 대만 등 |
| 4Q26  | 아키에이지 크로니클 (XL 게임즈) | 온라인 액션 RPG       | PC/콘솔  | 글로벌      |
| 4Q26  | Project C (라이온하트)   | 서브컬처 육성 시뮬레이션    | 모바일+PC | 국내, 일본   |
| 4Q26  | 갯 세이브 버밍엄 (오션드라이브)  | 오픈월드 좀비 생존 시뮬레이터 | PC/콘솔  | 글로벌      |
| 1Q27  | 크로노 오디세이 (퍼블리싱)     | 온라인 액션 RPG       | PC/콘솔  | 글로벌      |
| TBD   | Project S (라이온하트)   | 3인칭 PVP 슈팅       | PC/콘솔  | 글로벌      |

자료: 카카오게임즈, 한국R협의회 기업리서치센터

**중장기적으로 기대되는 라인야후와의 시너지**

**2026년 5월  
라인야후 컨소시엄으로  
최대주주가 변경될 예정**

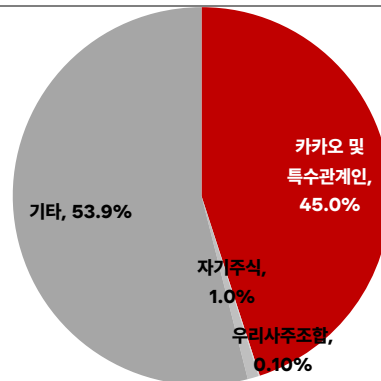
라인야후 컨소시엄의 동사 지분 인수 이후 동사의 글로벌 퍼블리싱 기반은 일본-대만-태국 등 'LINE' 이용자 기반이 강한 아시아 주요 시장으로 확대될 것으로 예상된다. 동사는 2026년 3월 24일 이사회 결의를 통해 라인야후가 출자한 신설 투자목적법인 '엘트리플레이인베스트먼트'를 대상으로 제3자배정 유상증자 2,400억원과 사모 전환사채 600억원을 발행하기로 결정하였다. 납입 예정일은 2026년 5월 29일이며, 전체 투자 규모는 3,000억원이다. 출자 완료 이후 동사의 최대주주는 '엘트리플레이인베스트먼트'로 변경될 예정이며, 유상증자와 카카오 보유 구주 인수를 반영한 보통주 기준 지분율은 33.2%, 제3회 사모 전환사채 전환 가능 주식수 4,344,048주를 모두 반영한 희석 후 지분율은 35.8%로 추정된다. 이후 기존 최대주주인 카카오는 지분율 14.6%(특수관계인 포함 시 20.8%)의 2대 주주가 될 예정이다.

이번 지배구조 재편의 핵심은 라인야후가 동사의 게임 콘텐츠와 퍼블리싱 역량을 통해 플랫폼 내 게임 사업 기반을 보완할 수 있다는 점이다. 라인야후는 'LINE'과 'Yahoo! JAPAN'을 중심으로 일본 내 높은 이용자 접점을 보유하고 있으며, 메신저·포털·커머스 등 생활 플랫폼 기반을 확보하고 있다. 반면 게임 콘텐츠 확보와 퍼블리싱 실행력 측면에서는 외부 파트너와의 협업 필요성이 존재한다. 동사는 '오딘: 발할라 라이징', '아키에이지 워', '우마무스메 프리티 더비' 등 다양한 장르의 게임 운영 경험과 외부 개발사 협업 기반의 퍼블리싱 역량을 보유하고 있다. 이에 따라 라인야후는 동사 지분 확보를 통해 검증된 게임 콘텐츠 파이프라인과 운영 역량을 보완하고, 기존 플랫폼 이용자 기반을 게임 콘텐츠 소비로 연결할 수 있을 것으로 예상된다.

동사 입장에서는 국내에서 축적한 플랫폼 기반 마케팅 경험을 'LINE' 이용자 접점이 높은 지역으로 확장할 수 있다는 점이 핵심이다. 동사는 카카오톡·카카오게임·사전예약·쿠폰·이벤트 프로모션 등을 활용해 게임 이용자 유입과 라이브 운영을 전개해왔다. 라인야후 생태계와의 연계가 구체화될 경우 이러한 운영 방식은 일본-대만-태국 등 'LINE' 이용자 기반이 강한 지역으로 확대될 수 있다. 특히 라인야후는 'LINE GAME' 서비스를 통해 공식계정 친구 추가, 사전예약, 게임 내 재화 보상, 친구·팀 기반 소셜 기능을 게임 운영에 활용해왔다. 'LINE'의 메신저 접점은 출시 전 모객, 출시 초기 접속 유도, 라이브 운영 과정의 재방문 촉진 수단으로 활용될 수 있다. 동사는 국내에서 검증한 플랫폼 마케팅 방식을 해외 시장에 적용하고, 현지 이용자와의 반복 접점을 바탕으로 퍼블리싱 효율을 높일 수 있을 것으로 예상된다.

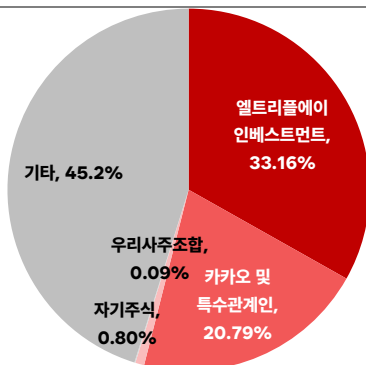
재무 측면에서는 3,000억원 규모의 자금조달이 사업 전환기의 완충 역할을 수행할 것으로 예상된다. 당사는 기존 주요 타이틀의 매출 하향 안정화와 비용 부담으로 수익성이 둔화된 구간을 지나고 있으며, 향후 주요 라인업 서비스 확대 과정에서 마케팅비와 운영비 집행이 불가피하다고 판단된다. 라인야후 컨소시엄의 동사 지분 인수를 통해 확보되는 자금은 단기적으로 재무 안정성을 높이고, 중장기적으로 글로벌 마케팅 자원 확충, 게임 개발사 투자 등 성장 투자 재원으로 활용될 예정이다.

동사 지배구조 현황(2026년 1분기 기준)



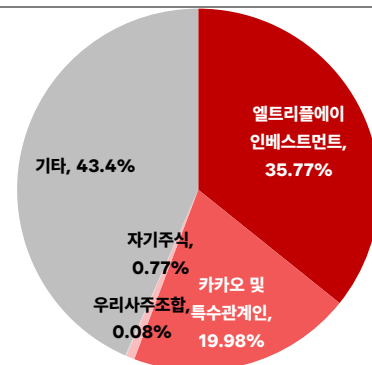
자료: 카카오게임즈, 한국IR협회의 기업리서치센터

2026년 5월 29일 이후 예상 지분율



자료: 카카오게임즈, 한국IR협회의 기업리서치센터

CB 전환 이후 예상 지분율



자료: 카카오게임즈, 한국IR협회의 기업리서치센터

**실적 추이 및 전망**

**2025년 실적 Review**

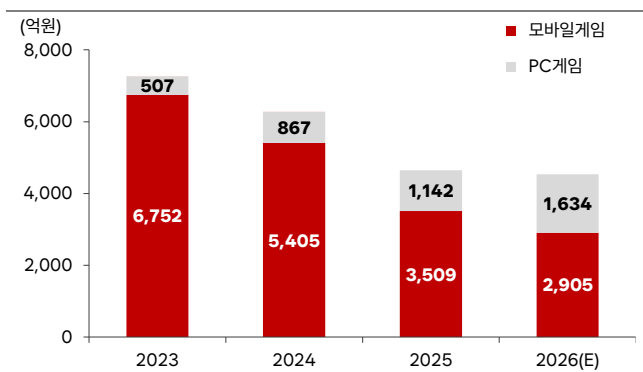
**2025년,  
기존 모바일 게임 매출의  
하향 안정화로 부진한 실적을 기록**

카카오게임즈의 2025년 실적은 매출액 4,650억원(-25.9%, yoy), 영업손실 396억원(적자전환, yoy)을 기록했다. 대형 신작 부재 구간에서 기존 모바일 타이틀의 매출이 하향 안정화되며 외형이 축소되었다. 부문별로는 모바일 게임 매출이 3,509억원(-35.1%, yoy)으로 감소하며 전사 외형 축소를 주도하였다. PC 게임 매출은 '배틀그라운드' 성과를 바탕으로 1,142억원(+31.6%, yoy)을 기록했으나, 모바일 부문 감소 폭을 보완하기에는 제한적이었다.

분기별로는 모바일 매출이 연중 감소세를 이어갔으며, PC 부문이 3분기에 일시 반등하였다. 상반기에는 기존 모바일 타이틀의 매출이 자연 감소하였다. '오딘: 발할라 라이징'의 북미·유럽·동남아 서비스 확장과 '아키에이지 워' 등 자체 IP의 매출 비중 확대가 일부 반영되었으나, '우마무스메', '룸', '아레스' 등 장기 서비스 타이틀의 매출 감소를 상쇄하기에는 제한적이었다. 3분기에는 '배틀그라운드'의 주요 업데이트와 콜라보레이션 효과가 집중되며 PC 게임 매출이 반등하였다. 4분기에는 '배틀그라운드' 이벤트 효과가 약화되고 '오딘: 발할라 라이징' 4주년 업데이트 효과도 소멸되며 전사 매출이 재차 감소하였다.

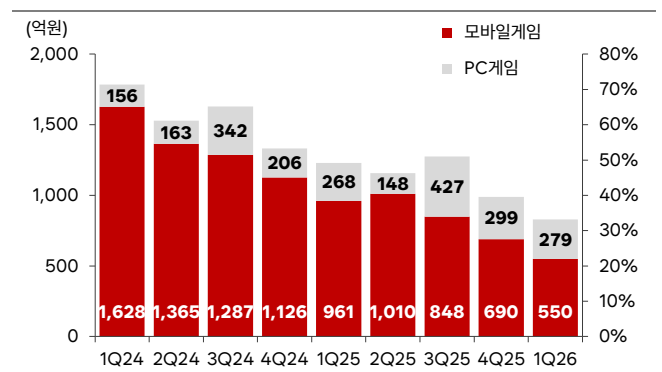
2025년 영업비용은 5,046억원(-17.0%, yoy)으로 전년 대비 축소되었다. 지급수수료는 모바일 게임 매출 감소와 매출 구성 변화 영향으로 2,342억원(-28.9%, yoy)을 기록했으며, 인건비는 인력 구조 재편과 채용 효율화 영향으로 1,501억원(-2.9%, yoy)으로 감소하였다. 마케팅비는 '오딘: 발할라 라이징' 4주년 업데이트, '배틀그라운드' 콜라보레이션, '패스 오브 엑자일2' 시즌 업데이트 등 주요 이벤트 중심으로 선별 집행되며 374억원(-8.6%, yoy)을 기록했다. 유무형자산 등 상각비는 477억원(+0.7%, yoy)으로 전년과 유사한 수준을 유지하였다. 영업비용 감소 효과는 '오딘: 발할라 라이징', '아키에이지 워', '우마무스메', '룸', '아레스' 등 기존 모바일 타이틀의 매출 하락을 상쇄하기에는 제한적이었으며, 영업이익률은 -8.5%(-11.6%p, yoy)까지 하락하였다.

카카오게임즈 부문별 연간 매출액 추이



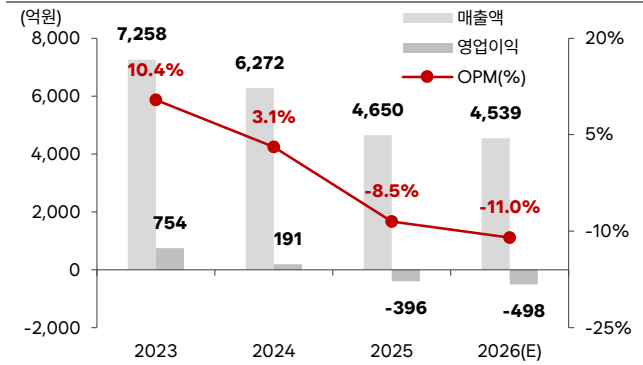
자료: 카카오게임즈, 한국IR협의회 기업리서치센터

카카오게임즈 부문별 분기 매출액 추이



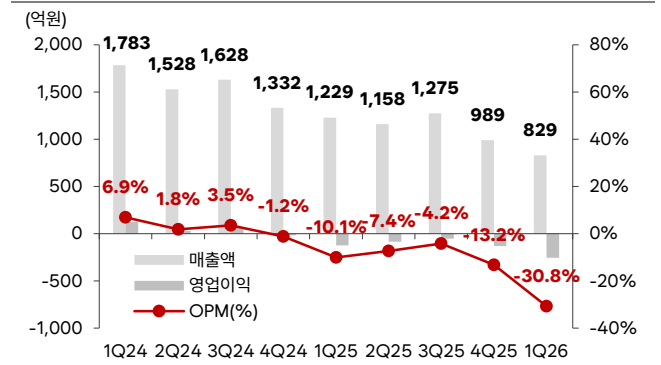
자료: 카카오게임즈, 한국IR협의회 기업리서치센터

카카오게임즈 연간 영업실적 추이



자료: 카카오게임즈, 한국IR협의회 기업리서치센터

카카오게임즈 분기 영업실적 추이



자료: 카카오게임즈, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 2026년 실적 전망

**2026년 영업실적**  
**매출액 4,539억원,**  
**영업손실 498억원 전망**

2026년 1분기 동사 실적은 매출액 829억원(-32.5%, yoy), 영업손실 255억원(적자확대, yoy)을 기록했다. 모바일 부문 매출액은 기존 주요 게임의 하향 안정화와 신작 매출 공백이 영향으로 550억원(-42.7%, yoy)까지 감소하였다. PC 부문 매출액은 '배틀그라운드'의 견조한 트래픽을 바탕으로 279억원(+4.1%, yoy)을 기록했으나, 직전 분기 '패스 오브 엑자일2' 시즌 업데이트 효과가 소멸되며 전 분기 대비 6.8% 감소하였다. 비용 측면에서는 전사 비용 효율화가 이어지며 영업비용이 1,084억원(-19.9%, yoy)으로 감소하였다. 지급수수료는 매출 감소에 연동되어 459억원(-26.3%, yoy), 인건비는 선별적 투자와 인력 효율화 영향으로 387억원(-3.2%, yoy), 마케팅비는 집행 효율화 영향으로 46억원(-63.3%, yoy)을 기록했다. 신작 개발 투자가 지속되는 가운데 매출 감소 폭이 비용 절감 폭을 상회하며 영업이익률은 -30.8%(-20.7%p, yoy)로 하락하였다.

2026년 연간 실적은 매출액 4,539억원(-2.4%, yoy), 영업손실 498억원(적자지속, yoy)으로 전망된다. 부문별 매출액은 PC 게임 1,634억원(+43.1%, yoy), 모바일 게임 2,905억원(-17.2%, yoy)으로 예상된다. 상반기에는 기존 모바일 타이틀의 매출 감소와 대형 신작 공백 영향이 이어질 것으로 예상된다. 하반기에는 '던전 어라이즈'를 시작으로 3분기 '오딘Q'와 'Project OQ', 4분기 '아키에이지 크로니클', 'Project C', '갓 세이프 버밍엄'이 순차 출시되며 분기 매출이 점진적으로 회복될 전망이다. 상반기 신작 공백과 영업적자 부담이 연간 수익성에 반영되며 OPM은 -11.0%로 전년 대비 2.5%p 하락할 것으로 추정된다. 2027년 1분기에는 PC-콘솔 기반 글로벌 온라인 액션 RPG '크로노 오디세이' 출시도 예정되어 있어, 2026년 하반기부터 2027년까지 신작 출시 모멘텀이 이어질 전망이다.

카카오게임즈 분기 실적 Table

(단위: 억원)

|        | 1Q24  | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25   | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25   | 1Q26   |
|--------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액    | 1,783 | 1,528 | 1,628 | 1,332 | 1,229  | 1,158 | 1,275 | 989    | 829    |
| PC 게임  | 156   | 163   | 342   | 206   | 268    | 148   | 427   | 299    | 279    |
| 모바일게임  | 1,628 | 1,365 | 1,287 | 1,126 | 961    | 1,010 | 848   | 690    | 550    |
| 영업이익   | 123   | 28    | 57    | -16   | -124   | -86   | -54   | -131   | -255   |
| OPM(%) | 6.9%  | 1.8%  | 3.5%  | -1.2% | -10.1% | -7.4% | -4.2% | -13.2% | -30.8% |

자료: 카카오게임즈, 한국IR협회의 기업리서치센터

카카오게임즈 연간 실적 Table

(단위: 억원)

|        | 2023  | 2024  | 2025  | 2026(E) |
|--------|-------|-------|-------|---------|
| 매출액    | 7,258 | 6,272 | 4,650 | 4,539   |
| PC 게임  | 507   | 867   | 1,142 | 1,634   |
| 모바일게임  | 6,752 | 5,405 | 3,509 | 2,905   |
| 영업이익   | 754   | 191   | -396  | -498    |
| OPM(%) | 10.4% | 3.1%  | -8.5% | -11.0%  |

자료: 카카오게임즈, 한국IR협회의 기업리서치센터

## Valuation

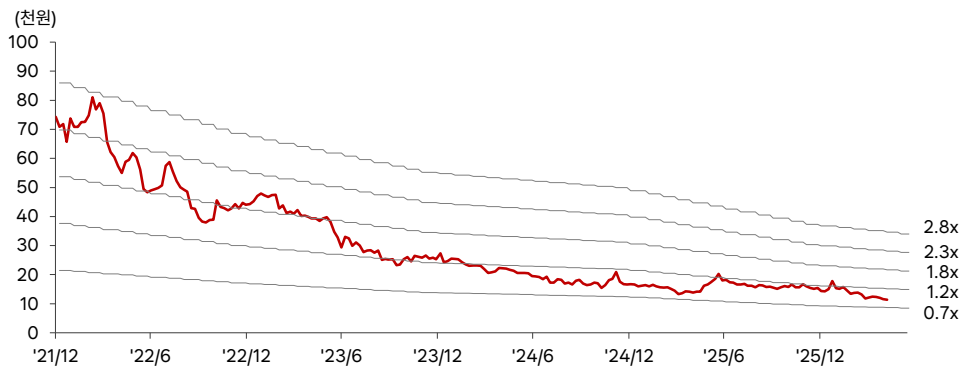
### Historical Valuation 비교

역사적 PBR Band 하단에 위치한  
카카오게임즈 현재 주가

2022년 이후 동사의 주가는 PBR 0.7x ~ 2.8x Band 내에서 형성되었다. 2026년 실적 기준 동사 주가의 밸류에이션은 PBR 1.0x로 역사적 PBR Band 하단에 위치하고 있다.

2021년 말 연간 실적 기대감과 P2E-메타버스 테마 부각으로 게임 섹터 전반의 주가 강세가 이어지며 동사 주가는 사상 최고가를 경신하였다. 이후 2022년에는 '리니지W' 출시 등 MMORPG 장르 내 경쟁이 심화되고 '오딘'의 매출 성장이 둔화되었으며, 게임 시장 전반의 성장 정체 영향으로 주가가 하락 전환되었다. 2022년 9월 30일 주요 증속회사 라이온하트스튜디오가 IPO를 위한 증권신고서를 제출한 후 이를 철회하며 투자심리가 악화되고 주가 변동성이 확대되었다. 2023년 하반기부터 2025년까지 기대작 부재와 기존 주요 타이틀의 매출 하향 안정화로 실적 모멘텀이 약화되며 동사 주가는 우하향이 지속되었다. 2026년에도 상반기 신작 공백과 주요 모바일 타이틀의 매출 감소 우려가 지속되며 현재 동사 주가는 약 10,000원 수준에 형성되어 있다.

### 카카오게임즈 PBR Band



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

### PEER 그룹 Valuation 비교

2026년 실적 기준,  
동사의 밸류에이션은 PBR 1.0x로  
PEER 그룹 평균 PBR 1.3x을  
하회 중

당사에서는 최근 국내 매출 상위권 RPG 게임을 개발 및 퍼블리싱하는 엔씨소프트('리니지', '아이온' 등), 넷마블('세븐 나이트 리버스', '나 혼자만 레벨업:어라이즈', '뱀피르' 등), 위메이드('나이트 크로우', '레전드 오브 이미르', '미르' 등)를 카카오게임즈의 PEER 그룹으로 선정하였다. 2026년 실적 컨센서스 기준 PEER 그룹 평균 PBR은 1.3x(ROE 10.1%)이며, 동사의 2026년 실적 기준 밸류에이션은 PBR 1.0x(ROE -4.1%)로 PEER 평균을 하회한다. 2026년 하반기부터 PC:콘솔 및 모바일 신작이 순차 출시될 예정이며, 신작 성과가 가시화될 경우 동사의 수익성 회복과 멀티플 정상화도 기대된다.

개별 기업 기준으로는 '리니지 클래식' 출시 효과가 반영된 엔씨소프트가 1.4x, 위믹스 토큰 기반 경제 시스템과 '미르' IP를 보유한 위메이드가 1.7x로 상대적으로 높은 멀티플을 적용받고 있다. 넷마블은 '세븐나이트 리버스', '나 혼자만 레

벨업:아라이즈, '뱀피르' 등 주요 RPG 타이틀 매출이 하향 안정화되었고 코웨이 지분 등 비게임 투자자산 비중이 높은 사업 구조의 영향이 반영되며 PBR 0.6x 수준으로 평가받고 있다.

PEER 그룹 Valuation Table

(단위: 원, 억원, 배, %)

|               | 카카오게임즈  | 엔씨소프트   | 넷마블     | 위메이드    | 평균   |
|---------------|---------|---------|---------|---------|------|
| 코드            | A293490 | A036570 | A251270 | A112040 |      |
| 현재 주가 (05/19) | 10,310  | 265,000 | 43,000  | 20,250  |      |
| 시가총액          | 9,257   | 57,092  | 35,232  | 6,875   |      |
| 매출액           |         |         |         |         |      |
| 2023          | 7,258   | 17,798  | 25,021  | 6,053   |      |
| 2024          | 6,272   | 15,781  | 26,638  | 7,119   |      |
| 2025          | 4,650   | 15,069  | 28,351  | 6,140   |      |
| 2026F         | 4,539   | 25,951  | 29,126  | 5,900   |      |
| 영업이익          |         |         |         |         |      |
| 2023          | 754     | 1,373   | -685    | -1,104  |      |
| 2024          | 191     | -1,092  | 2,156   | 71      |      |
| 2025          | -396    | 161     | 3,525   | 107     |      |
| 2026F         | -498    | 4,915   | 3,868   | 470     |      |
| 영업이익률         |         |         |         |         |      |
| 2023          | 10.4    | 7.7     | -2.7    | -18.2   |      |
| 2024          | 3.1     | -6.9    | 8.1     | 1.0     |      |
| 2025          | -8.5    | 1.1     | 12.4    | 1.7     |      |
| 2026F         | -11.0   | 18.9    | 13.3    | 8.0     |      |
| 순이익           |         |         |         |         |      |
| 2023          | -2,287  | 2,121   | -2,557  | -2,005  |      |
| 2024          | -1,089  | 942     | 256     | 1,884   |      |
| 2025          | -1,000  | 3,467   | 2,250   | -186    |      |
| 2026F         | -520    | 4,526   | 3,755   | 460     |      |
| EPS 성장률       |         |         |         |         |      |
| 2023          | 적지      | -51.3   | 적지      | 적지      |      |
| 2024          | 적지      | -55.6   | 흑전      | 흑전      |      |
| 2025          | 적지      | 273.4   | 778.5   | 적전      |      |
| 2026F         | 적지      | 33.3    | 81.9    | 흑전      |      |
| PER           |         |         |         |         |      |
| 2023          | -9.3    | 24.9    | N/A     | N/A     |      |
| 2024          | -12.4   | 42.7    | 173.3   | 6.3     |      |
| 2025          | -12.6   | 12.6    | 18.4    | N/A     |      |
| 2026F         | N/A     | 13.3    | 9.7     | 16.2    |      |
| PBR           |         |         |         |         |      |
| 2023          | 1.5     | 1.5     | 1.0     | 8.2     |      |
| 2024          | 1.0     | 1.2     | 0.8     | 2.8     |      |
| 2025          | 1.1     | 1.2     | 0.7     | 2.1     |      |
| 2026F         | 1.0     | 1.4     | 0.6     | 1.7     | 1.3  |
| ROE           |         |         |         |         |      |
| 2023          | -14.9   | 6.6     | -4.9    | -63.9   |      |
| 2024          | -8.0    | 3.0     | 0.5     | 55.6    |      |
| 2025          | -7.9    | 10.8    | 4.2     | -4.5    |      |
| 2026F         | -4.1    | 12.7    | 6.8     | 10.9    | 10.1 |
| PSR           |         |         |         |         |      |
| 2023          | 2.9     | 3.0     | 2.0     | 3.4     |      |
| 2024          | 2.2     | 2.6     | 1.7     | 1.7     |      |
| 2025          | 2.7     | 2.9     | 1.5     | 1.4     |      |
| 2026F         | 2.8     | 2.3     | 1.3     | 1.3     |      |

주1) 카카오게임즈의 미래전망치는 당사 전망치, 경쟁사의 미래전망치는 컨센서스 기준, 주2) 시가총액과 주가는 5월 19일 종가 기준  
 자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터


**리스크 요인**
**'오딘' 매출 둔화 시 영업권  
손상차손 추가 인식 가능성 존재**

무형자산 손상차손은 카카오게임즈의 당기순이익 변동성을 확대할 수 있는 리스크 요인이다. 2025년말 기준 동사는 개발 자회사 인수 과정에서 발생한 영업권 1조 1,866억원과 기타의무형자산 1,479억원을 보유하고 있다. 영업권은 인수 과정에서 취득가액이 식별 가능 순자산 공정가치를 초과하는 부분이며, 기타의무형자산은 PPA(Purchase Price Allocation, 취득가격배분)를 통해 게임 IP, 고객관계, 라이선스 등으로 인식된 식별 가능 무형자산이다. 동사는 2025년 영업권 459억원과 기타의무형자산 461억원의 손상차손을 영업외 비용으로 인식하였고, 이는 당기순이익 감소 요인으로 작용하였다.

특히 라이온하트스튜디오 관련 영업권은 2025년말 기준 1조 717억원으로 전체 영업권의 90.3%를 차지한다. 라이온하트스튜디오는 '오딘: 발할라 라이징' 개발사로, 2023년 1,430억원의 손상차손이 인식된 후 2025년에도 440억원이 추가 인식되었다. 이는 '오딘' 출시 이후 핵심 IP의 매출 둔화 부담이 영업권 평가에 재차 반영되었기 때문이다. 손상차손은 현금 유출을 수반하지 않는 비현금성 비용이나, 손익계산서상 비용으로 반영되어 당기순이익을 낮추는 요인으로 작용한다. 향후 '오딘'의 매출 추이와 라이온하트스튜디오 후속 신작 성과가 부진할 경우, 동사 당기순이익 변동성이 재차 확대될 가능성이 존재한다.

**포괄손익계산서**

| (억원)          | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   | 2026F |
|---------------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 매출액           | 11,477 | 7,258  | 6,272  | 4,650  | 4,539 |
| 증가율(%)        | 13.4   | -36.8  | -13.6  | -25.9  | -2.4  |
| 매출원가          | 0      | 0      | 0      | 0      | 0     |
| 매출원가율(%)      | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0   |
| 매출총이익         | 11,477 | 7,258  | 6,272  | 4,650  | 4,539 |
| 매출이익률(%)      | 100.0  | 100.0  | 100.0  | 100.0  | 100.0 |
| 판매관리비         | 9,719  | 6,504  | 6,081  | 5,046  | 5,037 |
| 판매비율(%)       | 84.7   | 89.6   | 97.0   | 108.5  | 111.0 |
| EBITDA        | 2,691  | 1,714  | 914    | 81     | -124  |
| EBITDA 이익률(%) | 23.4   | 23.6   | 14.6   | 1.7    | -2.7  |
| 증가율(%)        | 73.4   | -36.3  | -46.7  | -91.1  | 적전    |
| 영업이익          | 1,758  | 754    | 191    | -396   | -498  |
| 영업이익률(%)      | 15.3   | 10.4   | 3.1    | -8.5   | -11.0 |
| 증가율(%)        | 57.1   | -57.1  | -74.6  | 적전     | 적지    |
| 영업외손익         | -3,396 | -4,117 | -1,108 | -1,412 | -415  |
| 금융수익          | 301    | 325    | 433    | 539    | 214   |
| 금융비용          | 2,466  | 372    | 1,091  | 556    | 610   |
| 기타영업외손익       | -1,231 | -4,069 | -450   | -1,396 | -20   |
| 중속/관계기업관련손익   | -309   | -209   | -160   | -30    | 20    |
| 세전계속사업이익      | -1,947 | -3,572 | -1,077 | -1,838 | -894  |
| 증가율(%)        | 적전     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지    |
| 법인세비용         | 14     | -427   | 52     | -442   | -181  |
| 계속사업이익        | -1,961 | -3,127 | -1,129 | -1,396 | -713  |
| 중단사업이익        | 0      | -79    | -152   | -35    | 0     |
| 당기순이익         | -1,961 | -3,224 | -1,281 | -1,431 | -713  |
| 당기순이익률(%)     | -17.1  | -44.4  | -20.4  | -30.8  | -15.7 |
| 증가율(%)        | 적전     | 적지     | 적지     | 적지     | 적지    |
| 지배주주지분 손이익    | -2,336 | -2,287 | -1,089 | -1,000 | -520  |

**현금흐름표**

| (억원)            | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   | 2026F  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 영업활동으로인한현금흐름    | 1,338  | 1,246  | 274    | -443   | -431   |
| 당기순이익           | -1,961 | -3,224 | -1,281 | -1,431 | -713   |
| 유형자산 상각비        | 297    | 346    | 357    | 193    | 193    |
| 무형자산 상각비        | 636    | 614    | 366    | 284    | 182    |
| 외환손익            | 28     | 4      | 3      | 5      | 0      |
| 운전자본의감소(증가)     | -823   | 51     | -172   | -227   | -87    |
| 기타              | 3,161  | 3,455  | 1,001  | 733    | -6     |
| 투자활동으로인한현금흐름    | -9,636 | -540   | 854    | -55    | -908   |
| 투자자산의 감소(증가)    | -614   | 28     | -54    | -725   | 26     |
| 유형자산의 감소        | 6      | 5      | 29     | 4      | 0      |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -236   | -276   | -125   | -82    | -50    |
| 기타              | -8,792 | -297   | 1,004  | 748    | -884   |
| 재무활동으로인한현금흐름    | 6,441  | -439   | -1,371 | -885   | 915    |
| 차입금의 증가(감소)     | 6,279  | -155   | 642    | 28     | -1,485 |
| 사채의증가(감소)       | 0      | -11    | -1,841 | -110   | 0      |
| 자본의 증가          | 1,966  | 0      | 0      | 1,085  | 2,400  |
| 배당금             | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 기타              | -1,804 | -273   | -172   | -1,888 | 0      |
| 기타현금흐름          | 38     | 2      | 2      | 9      | -185   |
| 현금의증가(감소)       | -1,819 | 269    | -241   | -1,374 | -609   |
| 기초현금            | 8,087  | 6,268  | 6,537  | 6,296  | 4,922  |
| 기말현금            | 6,268  | 6,537  | 6,296  | 4,922  | 4,313  |

**재무상태표**

| (억원)      | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   | 2026F  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산      | 10,574 | 10,208 | 10,691 | 9,412  | 9,686  |
| 현금성자산     | 6,268  | 6,537  | 6,050  | 4,922  | 4,313  |
| 단기투자자산    | 1,989  | 1,586  | 615    | 4,032  | 4,926  |
| 매출채권      | 712    | 860    | 433    | 247    | 241    |
| 재고자산      | 1,233  | 804    | 0      | 0      | 0      |
| 기타유동자산    | 372    | 421    | 3,593  | 211    | 206    |
| 비유동자산     | 28,166 | 24,503 | 21,042 | 17,356 | 17,186 |
| 유형자산      | 930    | 1,156  | 124    | 135    | 152    |
| 무형자산      | 20,333 | 16,392 | 14,844 | 13,475 | 13,293 |
| 투자자산      | 4,894  | 4,868  | 4,984  | 2,374  | 2,369  |
| 기타비유동자산   | 2,009  | 2,087  | 1,090  | 1,372  | 1,372  |
| 자산총계      | 38,739 | 34,710 | 31,732 | 26,768 | 26,872 |
| 유동부채      | 2,670  | 7,101  | 11,994 | 5,142  | 3,019  |
| 단기차입금     | 222    | 0      | 1,900  | 0      | 0      |
| 매입채무      | 177    | 164    | 1      | 0      | 0      |
| 기타유동부채    | 2,271  | 6,937  | 10,093 | 5,142  | 3,019  |
| 비유동부채     | 15,920 | 11,354 | 4,955  | 9,646  | 10,186 |
| 사채        | 4,609  | 0      | 0      | 0      | 600    |
| 장기차입금     | 6,090  | 6,495  | 1,470  | 6,451  | 6,451  |
| 기타비유동부채   | 5,221  | 4,859  | 3,485  | 3,195  | 3,135  |
| 부채총계      | 18,590 | 18,455 | 16,949 | 14,788 | 13,205 |
| 지배주주지분    | 16,816 | 13,984 | 13,381 | 11,841 | 13,720 |
| 자본금       | 82     | 83     | 83     | 90     | 107    |
| 자본잉여금     | 11,330 | 10,994 | 10,998 | 11,187 | 13,570 |
| 자본조정 등    | -293   | -291   | -295   | -344   | -344   |
| 기타포괄이익누계액 | 627    | 425    | 715    | -465   | -465   |
| 이익잉여금     | 5,071  | 2,774  | 1,881  | 1,372  | 852    |
| 자본총계      | 20,149 | 16,255 | 14,784 | 11,980 | 13,667 |

**주요투자지표**

|              | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   | 2026F  |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| P/E(배)       | N/A    | N/A    | N/A    | N/A    | N/A    |
| P/B(배)       | 2.2    | 1.5    | 1.0    | 1.1    | 0.9    |
| P/S(배)       | 3.1    | 2.9    | 2.2    | 2.7    | 2.5    |
| EV/EBITDA(배) | 16.6   | 16.7   | 20.9   | 187.9  | N/A    |
| 배당수익률(%)     | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| EPS(원)       | -2,929 | -2,774 | -1,318 | -1,186 | -471   |
| BPS(원)       | 20,435 | 16,947 | 16,148 | 13,188 | 11,002 |
| SPS(원)       | 14,386 | 8,803  | 7,589  | 5,511  | 4,108  |
| DPS(원)       | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| 수익성(%)       |        |        |        |        |        |
| ROE          | -12.4  | -14.9  | -8.0   | -7.9   | -4.1   |
| ROA          | -4.8   | -8.8   | -3.9   | -4.9   | -2.7   |
| ROIC         | 3.5    | -0.5   | 1.8    | -5.8   | -3.5   |
| 안정성(%)       |        |        |        |        |        |
| 유동비율         | 396.0  | 143.7  | 89.1   | 183.0  | 320.9  |
| 부채비율         | 92.3   | 113.5  | 114.6  | 123.4  | 96.6   |
| 순차입금비율       | 23.3   | 30.8   | 28.0   | 14.6   | -0.1   |
| 이자보상배율       | 11.6   | 2.1    | 0.4    | -0.8   | -1.0   |
| 활동성(%)       |        |        |        |        |        |
| 총자산회전율       | 0.3    | 0.2    | 0.2    | 0.2    | 0.2    |
| 매출채권회전율      | 14.2   | 9.2    | 9.7    | 13.7   | 18.6   |
| 재고자산회전율      | 12.5   | 7.1    | 15.6   | N/A    | N/A    |

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

Table with 4 columns: 종목명, 투자주의종목, 투자경고종목, 투자위험종목. Row 1: 카카오게임즈, X, X, X

발간 History

Table with 2 columns: 발간일, 제목. Row 1: 2026.05.21, 카카오게임즈-재개되는 신작 모멘텀과 기대되는 라인아후 시너지. Row 2: 2025.03.28, 카카오게임즈-반등의 원년이 될 2025년

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
• 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
• 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
• 본 자료는 중소기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
• 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
• 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
• 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
• 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
• 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
• 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.