

기술분석보고서 커뮤니케이션서비스

넥서스(205500)

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

작성기관 서울평가정보(주) 작성자 박진희 책임

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-3449-1450)으로 연락하여 주시기 바랍니다.

넥서스(205500)

게임 개발 역량 기반 블록체인 플랫폼과 용역 사업으로 확장 중인 전환기 기업

기업정보(2026.05.18 기준)

대표자	장현국
설립일자	2012년 8월 8일
상장일자	2014년 11월 12일
기업규모	중소기업
업종분류	모바일 게임 소프트웨어 개발 및 공급업 블록체인 프로젝트
주요제품	용역, 온체인 게임 플랫폼, 모바일 게임 등

시세정보(2026.05.18 기준)

현재가(원)	1,583
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	1,015
발행주식수	64,112,099주
52주 최고가(원)	4,900
52주 최저가(원)	1,421
외국인지분율	2.30%
주요주주	(주)링크드 외 4인

■ 게임 사업 기반 위에 블록체인 플랫폼과 용역 사업을 확대하며 수익 구조 다변화 추진 중

동사는 게임 개발·서비스 기업에서 블록체인 기술 기반 플랫폼 기업으로 사업 구조를 전환하고 있다. 최근 매출의 중심축이 게임에서 블록체인 관련 용역으로 이동하면서, 게임 사업은 콘텐츠 공급과 플랫폼 유입 기반 역할을, 용역 및 플랫폼 사업은 실적을 견인하는 핵심 축을 맡는 구조로 재편됐다. 주요 고객도 일반 이용자보다는 해외 재단, 플랫폼 파트너, 퍼블리셔 등 B2B 성격이 강해졌으며, 판매전략 역시 게임 온보딩, 마케팅, 결제, 운영 기능을 함께 제공하는 방향으로 확장되고 있다.

■ Web3 게임 플랫폼 구축·운영 수요 확대의 수혜 가능하나 시장 변동성에 대한 대비 필요

목표시장은 메인넷 연계, 지갑, 결제, 디지털 자산 운영, 마케팅, 운영 인프라를 통합 제공하며, 수요는 블록체인 재단, Web3 플랫폼 운영사, 글로벌 퍼블리셔 등에서 발생한다. 게임 산업과 디지털 자산 서비스 산업이 맞물린 구조로, 블록체인 기술, 보안, 규제 대응, 글로벌 운영 역량이 함께 요구돼 진입장벽이 높은 편이다. 최근 개별 게임 흥행보다 플랫폼·생태계로 시장의 중심이 이동하여 성장 기회가 존재하지만, 변동성, 규제 불확실성, 프로젝트 단위 수주 구조는 리스크 요인이다.

■ 블록체인 플랫폼 생태계의 상용화 수준과 용역 사업의 지속성이 향후 성장 변수

동사는 2025년 게임 중심 기업에서 블록체인 플랫폼·용역 중심 기업으로 빠르게 전환했다. 사명 변경, 사업목적 확대, 경영진 및 조직 재편, 해외 법인 신설, 자금조달 확대가 동시에 진행되며 사업 구조가 크게 바뀌었고, CROSS 기반 플랫폼과 용역 사업이 새로운 성장축으로 자리 잡았다. 향후에는 블록체인 용역의 지속성과 플랫폼 생태계의 상용화가 안정적으로 정착하는지가 핵심 관전 포인트가 될 전망이다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2023	54.6	-5.2	-161.6	-296.0	-120.4	-220.5	-40.1	-28.8	34.9	-258	580	N/A	2.9
2024	75.5	38.3	-89.4	-118.4	-82.2	-108.8	-29.8	-22.4	30.8	-158	450	N/A	6.7
2025	367.2	386.3	13.9	3.8	-33.3	-9.1	-11.9	-6.2	145.9	-56	504	N/A	3.9

기업경쟁력

게임 개발사에서 플랫폼·용역 사업자로 전환 역량	<ul style="list-style-type: none"> 게임 개발·서비스 역량을 바탕으로 블록체인 기술 용역, 온체인 게임 플랫폼, 마케팅·커머스 인프라까지 사업 영역을 확장하며 수익구조를 재편
콘텐츠와 플랫폼을 함께 운영하는 사업 구조	<ul style="list-style-type: none"> 게임 콘텐츠를 직접 보유·운영하는 동시에 CROSS Platform, CROSS Wave, CROSS Shop을 통해 유통·마케팅·결제 기능을 함께 제공 가능
글로벌 파트너십과 해외 확장 기반	<ul style="list-style-type: none"> 해외 블록체인 재단 대상 용역, 중국·두바이 법인 설립, 글로벌 게임 온보딩 확대를 통해 국내 단일 시장이 아닌 글로벌 사업 확장 구조 확보

핵심 기술 및 적용제품

게임 라이브 운영 자동화 기술	<ul style="list-style-type: none"> 로그·지표 수집 자동화, 서버 모니터링, 운영툴 플랫폼 구축 등은 게임 서비스의 안정성과 운영 효율을 높이는 기술로, 기존 라이브 게임 운영과 외부 파트너 게임 지원에 적용
클라우드·멀티플랫폼 서비스 기술	<ul style="list-style-type: none"> 이중 클라우드 운영, 무중단 서비스 구조, 멀티플랫폼 대응 역량은 모바일·PC·콘솔 게임 서비스 및 크로스플랫폼 게임 전개에 활용되는 핵심 기술
블록체인 플랫폼·결제 연계 기술	<ul style="list-style-type: none"> 메인넷 운영, 디지털 자산 활용, 게임 자산의 블록체인 연계, 스테이블코인 및 Binance Pay 기반 결제 인프라는 블록체인 서비스에 직접 적용

시장경쟁력

성장성이 높은 Web3 게임 시장 진입	<ul style="list-style-type: none"> 전통 게임시장보다 성장성이 높은 블록체인 게임·Web3 게임 플랫폼 영역이 목표 시장으로, 관련 시장 확대가 직접적인 기회 요인으로 작용
플랫폼 생태계 경쟁요소에 부합하는 구조	<ul style="list-style-type: none"> 블록체인 게임 플랫폼 산업에서 중요한 경쟁요소로 제시되는 플랫폼 구축 능력, 콘텐츠 확보, 기술 경쟁력, 결제 인프라를 모두 사업 구조 안에 포함
게임과 플랫폼을 결합한 글로벌 확장성	<ul style="list-style-type: none"> 게임 온보딩, 글로벌 퍼블리싱, 해외 파트너십, 신흥시장 결제 지원까지 결합해 생태계 단위로 확장할 수 있어 시장 내 포지셔닝 강화 여지 있음

VRIO 분석 (VRIO Analysis)

VRIO(브리오) 분석이란 기업이 보유한 경영자원과 활용 능력을 가치(Value), 희소성(Rarity), 모방 가능성(Imitability), 조직(Organization)이라는 기준으로 분석하는 도구

 <p>가치(Value)</p>	 <p>희소성(Rarity)</p>	 <p>모방가능성(Imitability)</p>	 <p>조직(Organization)</p>
<p>· 게임 서비스 운영 경험에 블록체인 플랫폼, 결제, 마케팅, 용역 기능을 결합해 사업모델 전환을 추진하고 있다는 점에서 가치 있는 자원을 보유한 것으로 평가된다.</p>	<p>· 게임 개발·라이브 운영 역량과 블록체인 기반 플랫폼 구축 경험을 동시에 갖춘 기업은 아직 제한적이라는 점에서 일정 수준의 희소성이 있는 것으로 판단된다.</p>	<p>· 플랫폼 구축 자체는 후발업체도 모방이 가능하므로, 경쟁우위는 운영 노하우와 파트너 네트워크 축적 여부에 크게 좌우될 것이다.</p>	<p>· AI 전환 전략, AI 기반 제작 플랫폼과 체인 결합, 외부 파트너십 확대 등으로 실제 사업 성과로 연결할 수 있는 조직적 실행 체계를 갖춰가는 단계로 평가된다.</p>

I. 기업 현황

게임 사업 기반 위에 블록체인 플랫폼과 용역 사업을 확대하며 수익구조 다변화 추진 중

동사는 게임 개발·서비스 기업에서 블록체인 기술 기반 플랫폼 기업으로 사업 구조를 전환하고 있다. 최근 매출의 중심축이 게임에서 블록체인 관련 용역으로 이동하면서, 게임 사업은 콘텐츠 공급과 플랫폼 유입 기반 역할을, 용역 및 플랫폼 사업은 실적을 견인하는 핵심 축을 맡는 구조로 재편됐다. 주요 고객도 일반 이용자보다는 해외 재단, 플랫폼 파트너, 퍼블리셔 등 B2B 성격이 강해졌으며, 판매전략 역시 게임 온보딩, 마케팅, 결제, 운영 기능을 함께 제공하는 방향으로 확장되고 있다.

■ 기업 개요

동사는 2012년 설립되어 케이비제4호기업인수목적과의 합병을 통해 2014년 코스닥시장에 상장한 게임 소프트웨어 개발 및 서비스 기업이다. 2025년 2월 사명을 액션스퀘어에서 넥서스로 변경했으며, 같은 시기 블록체인·전자화폐·AI(Artificial Intelligence) 관련 사업목적을 추가하면서 기존 게임 개발사에서 블록체인 기술 기반 플랫폼 기업으로의 전환을 공식화했다.

핵심 사업모델은 2025년을 기점으로 뚜렷하게 재편되었다. 과거에는 모바일 게임 직접 서비스와 퍼블리셔를 통한 러닝 로열티(Running Royalty) 수익이 중심이었으나, 2025년에는 Cross Protocol 관련 블록체인 프로젝트의 개발·배포·운영 및 사업지원 용역이 전체 매출의 대다수 차지하며 주된 수익원이 되었다. 이는 동사의 수익창출 구조가 개별 게임 흥행 의존형에서 플랫폼 및 인프라 제공형으로 이동했음을 보여준다.

주요 제품과 서비스는 게임 사업과 플랫폼·용역 사업으로 구분된다. 게임 부문에서는 ‘로한2 글로벌’, ‘롬: 골든 에이지 온 크로스’, ‘썰M 온 크로스’ 등을 서비스하고 있고, 플랫폼 부문에서는 온체인 게임 플랫폼 ‘크로스(CROSS)’, 마케팅 인프라인 ‘CROSS Wave’, 통합 결제·커머스 인프라인 ‘CROSS Shop’ 을 운영하고 있다. 게임 부문에서는 구글플레이, 앱스토어, 갤럭시스토어, 윈스토어 등의 플랫폼을 통해 매출이 발생하고 있으며, 플랫폼·용역 부문에서는 해외 재단과 장기 협력형 매출이 중심이다. 게임 개발 경험을 바탕으로 플랫폼 구축, 게임 온보딩, 결제, 마케팅, 운영기술을 결합할 수 있다는 점이 동사의 주요 경쟁력에 해당하며, 게임체인(Web3)부터 게임허브(Web2), 에이전트버스(Web4)를 아우르는 3축 전략을 추진 중이다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

시점	주요 연혁
2012.08	(주)액션스퀘어 설립
2014.11	케이비제4호기업인수목적(주)와 합병신주 코스닥시장 상장
2017.01	모바일 게임 '삼국블레이드' 국내 출시
2020.09	'ANVIL' Xbox 및 게임패스 퍼블리싱 계약(SK텔레콤)
2022.05	신작 'Project AE' 개발 및 공급계약 체결(美 갈라게임즈)
2025.02	(주)넥서스(NEXUS)로 사명 변경
2025.03	Opengame Foundation과 포괄적 용역 계약
2025.04	탈중앙화 어플리케이션(DApp) 'CROSSx' 출시
2025.08	어플리케이션 'CROSSx'에 AI 에이전트 '아라(Ara)' 탑재
2025.09	'(주)제트5' 종속회사 편입

자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

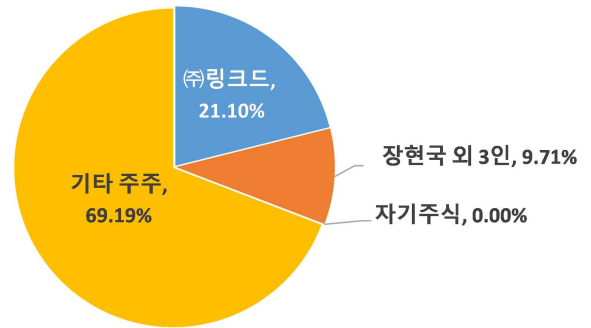
■ 주주 현황

2026년 4월 기준, 동사의 최대주주는 동사를 계열회사로 포함하고 있는 (주)링크드로, 전체 발행주식(64,112,099주) 중 13,526,473주의 주식을 보유하고 있으며, 이는 전체 지분의 21.10%에 해당한다. 다음으로 장현국 외 3인의 특수관계자가 6,224,966주(9.71%)의 보통주를 보유하고 있다. 한편, 동사는 1,435주(0.002%)의 자기주식을 보유하고 있고, 나머지 44,359,225주(69.19%)는 소액주주 등 일반 주주가 보유하고 있다. 이에 따라 최대주주 및 특수관계자가 보유한 주식의 지분을 합계는 약 30.81%로 확인된다.

최대주주 단독 지배력이 절대적이지 않아 형식적으로는 분산된 주주구조를 갖고 있으나, 대표이사가 10%에 가까운 지분을 보유하고 있고 최대주주와 대표이사 간 이해관계가 맞물려 있다는 점에서 경영권은 실질적으로 안정적인 편으로 해석할 수 있다. 한편, 2024년 12월 (주)링크드와 장현국 대표이사가 보통주 541만 590주에 대한 매수·매도 청구권이 포함된 주주간계약을 체결했고, 이 권리가 행사될 경우 최대주주 변경 가능성이 명시돼 있다는 점은 지배구조상 잠재 변수다.

[표 2] 동사의 주요 주주 현황

주주명	소유주식수(주)	지분율(%)	관계
(주)링크드	13,526,473	21.10%	최대주주
장현국 외 3인	6,224,966	9.71%	특수관계인
자기주식	1,435	0.00%*	
기타 주주	44,359,225	69.19%	
합계	64,112,099	100.00%	



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 동사 주식등의대량보유상황보고서(2026.04), 서울평가정보(주) 재구성

* 동사의 자기주식 지분율은 0.002%임

■ 사업 영역

동사의 사업 영역은 크게 게임 사업, 블록체인 기술 용역 사업, 그리고 온체인 게임 플랫폼 사업으로 나눌 수 있다. 다만 2025년 실적 기준으로 보면 가장 핵심적인 사업은 블록체인 기술 용역 사업이다. 해당 부문은 Cross Protocol 프로젝트의 개발, 배포, 운영, 사업 지원을 포함하며 2025년 전체 매출 367.2억 원 중 303.3억 원을 차지했다. 반면 게임 매출은 63.9억 원으로 비중이 17.4%에 그쳐, 전통적 게임 개발·서비스 사업은 현재 실적 기준으로는 보조적 역할에 가까워졌다.

게임 사업은 여전히 사업의 출발점이자 콘텐츠 공급 기반이라는 점에서 중요하다. ‘로한2 글로벌’, ‘롬: 골든 에이지 온 크로스’, ‘썰M 온 크로스’ 등이 현재 서비스 중인 주요 타이틀이며, 해당 게임은 이용자 유입과 플랫폼 온보딩의 역할을 동시에 수행한다. 특히 ‘로한2 글로벌’은 20년 이상 서비스된 IP(Intellectual Property) 기반 MMORPG(Massively Multiplayer Online Role-Playing Game)에 블록체인 기술을 접목한 사례로, 게임 자체 매출뿐 아니라 플랫폼 확장성 검증의 의미도 가진다. 게임 사업은 단기 현금창출보다는 콘텐츠 확보와 생태계 운영 측면에서 전략적 중요성이 더 커진 것으로 판단된다.

플랫폼 사업은 성장 사업으로 CROSS Platform은 다양한 게임을 온보딩하는 유통 기반이고, CROSS Wave는 Micro KOL(Key Opinion Leader) 기반 인플루언서 마케팅 플랫폼이며, CROSS Shop은 글로벌 이용자 대상

넥서스(205500)

게임 아이템 및 디지털 재화 거래를 지원하는 웹 기반 커머스 인프라다. 이들 사업은 별도 매출 항목으로 완전히 분리되어 공시되지는 않지만, 용역 사업과 결합되어 장기적으로 반복형 플랫폼 수익으로 전환될 가능성이 있는 영역이다. 실제로 스테이블코인 결제, Binance Pay 연계 등은 게임 퍼블리싱을 넘어 결제 인프라 사업으로 확장을 시사하며, 동사의 AI 에이전트 배틀 플랫폼 클로로얄(ClawRoyale)을 통한 수익화도 시도되고 있다.

동사의 사업 포트폴리오는 게임 개발사가 블록체인 게임 플랫폼과 관련 용역으로 무게중심을 옮기는 과도기적 구조로 정리된다. 게임은 콘텐츠 공급과 이용자 유입의 기반이고, 용역은 현재 실적을 견인하는 핵심 사업이며, 플랫폼은 장기 성장축으로 기능한다. 향후 포트폴리오 전략의 성패는 용역 매출이 일회성 외형 확대에 그치지 않고, 온보딩 게임 확대와 결제·마케팅·운영 서비스의 반복형 수익으로 이어지는지에 달려 있다고 판단된다.

[표 3] 동사의 주요 제품 매출실적

(단위 : 억 원, %)

구분	2023년	비중	2024년	비중	2025년	비중
게임	54.6	100.0%	75.5	100.0%	63.9	17.4%
용역	-	0.0%	-	0.0%	303.3	82.6%
합계	54.6	100.0%	75.5	100.0%	367.2	100.0%

자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

■ 판매조직 및 판매전략

동사의 영업 방식은 전통적인 소비재형 일반 영업보다는 플랫폼 제휴형, 기술 기반 B2B 영업, 게임 퍼블리싱 연계 영업의 성격이 강하다. 게임 사업에서는 직접 서비스와 퍼블리셔를 통한 간접 서비스를 병행하고 있으며, 직접 서비스 게임은 구글 플레이스토어, 애플 앱스토어, 갤럭시스토어, 윈스토어 등을 통해 유통된다. 퍼블리셔를 통한 서비스의 경우 파트너사의 플랫폼과 유통 역량을 활용하는 구조이다.

게임 부문은 앱마켓 노출, 콘텐츠 업데이트, 인플루언서 마케팅, SNS 기반 커뮤니티 운영을 통해 이용자를 확보하고 있으며, 플랫폼·용역 부문은 해외 재단 및 전략 파트너와의 계약을 통해 매출을 창출한다. 2025년 매출 구조를 보면 Opengame Foundation과 OGF(BVI) 매출이 합산 82% 이상을 차지해, 사실상 대형 프로젝트 수주형 B2B 모델에 가깝다. 이는 단기간 외형 확대에는 유리하지만 고객 집중도 리스크도 수반한다.

판매전략 측면에서 단순 게임 판매보다 생태계 단위 확장을 지향하고 있다. 온체인 게임 플랫폼 CROSS를 중심으로 게임 온보딩, 글로벌 게임 소싱, 마케팅 인프라, 결제·커머스 기능을 결합해 파트너사 입장에서 유통·운영·이용자 확보를 한 번에 제공하는 구조를 만들고 있다. 이는 일반 게임사 대비 차별화된 전략으로 판단되나, 실제 경쟁력은 온보딩 타이틀 수 증가보다 플랫폼 내 거래, 결제 전환, 이용자 유지, 파트너 재계약률로 검증될 필요가 있다. 현재 판매전략은 사업모델 전환을 뒷받침하는 방향으로 전개되고 있으나, 중장기적으로는 특정 용역 계약에 편중된 매출 구조를 얼마나 다변화하느냐가 핵심 과제가 될 전망이다.

II. 시장 동향

Web3 게임 플랫폼 구축·운영 수요 확대의 수혜 가능하나 시장 변동성에 대한 대비 필요

목표시장은 메인넷 연계, 지갑, 결제, 디지털 자산 운영, 마케팅, 운영 인프라를 통합 제공하며, 수요는 블록체인 재단, Web3 플랫폼 운영사, 글로벌 퍼블리셔 등에서 발생한다. 게임 산업과 디지털 자산 서비스 산업이 맞물린 구조로, 블록체인 기술, 보안, 규제 대응, 글로벌 운영 역량이 함께 요구돼 진입장벽이 높은 편이다. 최근 개별 게임 흥행보다 플랫폼·생태계로 시장의 중심이 이동하여 성장 기회가 존재하지만, 변동성, 규제 불확실성, 프로젝트 단위 수주 구조는 리스크 요인이다.

■ Web3 게임 플랫폼 구축·운영 용역 시장의 특성

동사의 목표 시장은 ‘Web3 게임 플랫폼 구축·운영 용역 시장’으로 단순한 블록체인 시장이나 게임 시장이 아니라, 게임 콘텐츠를 온체인 환경에 올리기 위한 메인넷 연계, 지갑, 결제, 디지털 자산 운영, 온보딩, 운영도구, 마케팅 인프라를 통합 제공하는 서비스 시장을 의미한다.

이 시장의 전방 산업은 글로벌 게임 산업과 디지털 자산 기반 서비스 산업이다. 게임사가 블록체인 기술을 도입하려면 단순 게임 개발 외에 자산 소유권 구조, 결제 수단, 커뮤니티 유입, 토큰 또는 NFT(Non-fungible token) 연동, 보안 및 규제 대응까지 함께 설계해야 한다. 즉 실제 수요는 블록체인 기술이 필요한 게임사나 Web3 게임 생태계를 구축하려는 플랫폼 사업자로부터 발생한다. 동사가 제공하는 용역과 플랫폼 인프라는 바로 이 접점에서 수요가 형성된다.

게임 개발 역량만으로는 진입이 어렵고, 메인넷 운영 구조, 디지털 자산 관리, 지갑 연동, 결제 인프라, 글로벌 라이브 서비스 운영, 보안 및 개인정보 관리 체계를 동시에 확보해야 하기 때문에 진입장벽은 비교적 높은 편으로 판단된다. 실제로 동사도 블록체인 플랫폼 기술 개발, 디지털 자산 활용 기술, 게임 자산의 블록체인 연계, 지갑 및 AI 기반 운영기술 연구를 병행하고 있다. 시장 가격 구조 역시 정형화된 단가 경쟁보다 프로젝트 단위 계약, 매출 배분, 서비스 운영 수수료, 결제 인프라 수수료 등이 결합되는 형태로 일반 패키지 소프트웨어 시장과 상이하다.

한편, 동사는 클로로알 등을 통해 에이전트버스 시장 진입을 추진 중이다. 에이전트버스 시장은 자율적으로 목표를 수행하는 AI 에이전트가 단일 도구를 넘어 서비스 수행 주체로 작동하고, 여러 에이전트가 협업하는 멀티에이전트 구조와 외부 시스템 연동을 전제로 성장하는 시장으로 볼 수 있다. 시장 성장성 측면에서는 고성장이 전망되기도 하지만, 2025년 기준 다수 기업이 아직 파일럿 또는 초기 확산 단계에 머물러 있으며, 실질 성과를 위해서는 업무 프로세스 재설계와 운영 통제가 필요하다는 분석이 제기되어, 에이전트버스 시장은 고성장 초기 시장이지만 상용화 성숙도는 아직 진행형인 시장으로 이해하는 것이 적절하다.

■ 핵심 트렌드 및 시사점

첫째, 게임 산업의 성장축이 단일 타이틀 중심에서 플랫폼·생태계 중심으로 이동하고 있다. 대형 게임사는 자체 결제, 웹샵, 커뮤니티, 크리에이터 마케팅을 통합하는 방향으로 전략을 전개하고 있으며, Web3 게임 영역에서는 이러한 흐름이 더욱 강하다. 동사의 CROSS Platform, CROSS Wave, CROSS Shop은 이러한 변화에 대응하는 구조로 볼 수 있다. 특히 게임 자체 수익 외에 결제, 온보딩, 운영, 마케팅이 하나의 가치사슬로 통합되는 점은 플랫폼형 사업모델의 확장 가능성을 보여준다.

둘째, 블록체인 게임과 Web3 인프라 시장은 높은 성장 기대와 높은 변동성이 공존한다. RESEARCH AND MARKETS 자료에 따르면 글로벌 블록체인 게임시장이 2026년 251.4억 달러에서 2032년 2,424.1억 달러로 연평균 45.6%로 확대될 것으로 전망했고, 한국콘텐츠진흥원의 2025 대한민국 게임백서에 따르면 글로벌 게임시장은 2024년 2,200.7억 달러에서 2027년 2,451.8억 달러로 연평균 3.7%로 성장할 것으로 추정된다. 한편 DappRadar(블록체인 기반 어플리케이션을 위한 Web3 앱스토어)는 2025년 블록체인 게임 시장에 대해 게임이 여전히 Web3 내 주요 카테고리이지만, 토큰 가격 하락과 프로젝트 종료, 투자심리 위축으로 낙관만 하기 어려운 국면이라고 평가했다. 이는 Web3 게임 플랫폼 시장의 구조적 성장이 기대되지만, 실제 실적은 시장 심리와 규제, 프로젝트 지속성의 영향을 크게 받는다는 점을 시사한다.

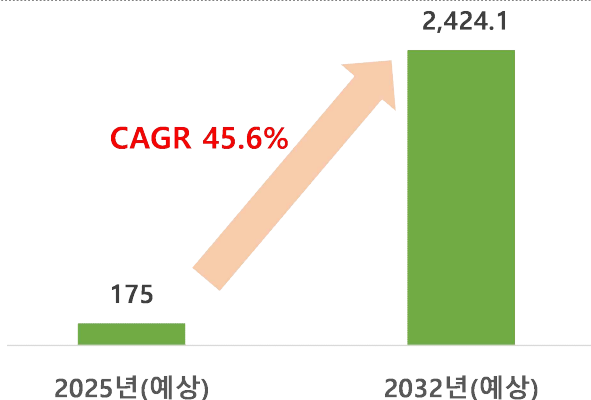
셋째, 수요의 중심이 개별 게임 흥행에서 게임사의 인프라 외주화 및 파트너십 확대 쪽으로 이동하고 있다. 블록체인 기술을 게임에 접목하려는 기업 입장에서는 메인넷 구축, 지갑, 결제, 디지털 자산 관리, 규제 대응을 자체적으로 모두 해결하기 어렵기 때문에, 구축·운영 역량을 갖춘 외부 파트너에 대한 수요가 발생한다. 동사의 2025년 실적에서 대형 용역 매출이 확인되는 것도 이러한 수요 구조와 연결된다. 반면 프로젝트 단위로 발생하는 수요 특성상, 계약 종료나 일정 지연 시 매출 변동성이 클 수 있다.

넷째, 게임 산업은 등급분류, 확률형 아이템, 개인정보 보호, 이용자 보호 규제의 영향을 받고, 특히 블록체인 게임은 국가별 디지털 자산 규제까지 추가되기 때문에 정책 및 제도 환경은 기회이자 리스크이다. 한국에서는 게임산업진흥에 관한 법률과 게임물관리위원회 제도가 기본 규제 틀을 형성하고 있으며, 확률형 아이템 정보공개 의무가 강화되는 등 이용자 보호 규제가 계속 진화하고 있다. Web3 게임은 국가별로 허용 범위와 규제 강도가 다르기 때문에, 글로벌 플랫폼 사업자일수록 법제 차이에 따른 대응 역량이 중요해진다.

시장의 변화는 동시에 분명한 기회와 리스크를 동시에 제공한다. 기회 요인은 핵심 매출 사업인 Web3 게임 플랫폼 구축·운영 용역 시장이 아직 초기 단계여서 선점 효과를 기대할 수 있고, 게임 개발 경험을 보유한 상태에서 결제·마케팅·온보딩까지 확장하는 구조가 파트너 유치에 유리할 수 있으며, 동남아·중동·남미 등 신흥 시장에서 블록체인 기반 결제 수요가 확대될 가능성이 있다는 점이다. 반면 리스크 요인은 특정 고객 의존도가 높고, Web3 시장의 변동성이 여전히 클 뿐 아니라, 규제와 프로젝트 지속성에 따라 용역 매출의 반복성이 흔들릴 수 있다는 점이다. 결국 시장의 성장은 동시에 우호적이지만, 실질적 성과는 플랫폼 내 반복 수익 확보와 고객 다변화 여부에 따라 결정될 것으로 판단된다.

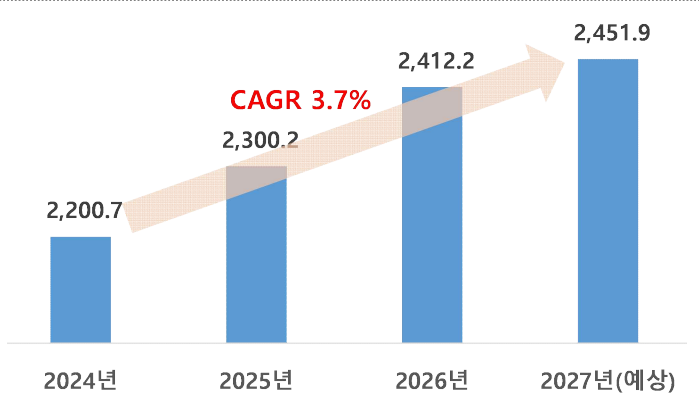
[그림 1] 글로벌 블록체인 게임시장

(단위 : 억 달러)



[그림 2] 글로벌 게임시장

(단위 : 억 달러)



자료: RESEARCH AND MARKETS, 한국콘텐츠진흥원, 서울평가정보(주) 재구성

III. 기술분석

게임 운영 역량을 블록체인 플랫폼 기술과 서비스 인프라로 확장해 경쟁력을 구축 중

게임 서비스 운영 기술을 기반으로 최근 블록체인 게임 플랫폼과 서비스 인프라 구축 기술로 중심축을 옮기고 있으며, 메인넷 운영, 디지털 자산 연계, 게임 온보딩, 플랫폼 운영, AI 기반 운영 기술 등으로 연구개발 범위를 확대하고 있다. 한편 지식재산권은 상표권 비중이 높은 구조로, 게임 IP와 플랫폼 브랜드 보호에 초점이 맞춰져 있으며, ISO/IEC 27001:27701 인증 획득은 블록체인 기반 플랫폼과 글로벌 서비스 운영에 필요한 보안·개인정보 관리 체계를 갖추고 있음을 보여준다.

■ 핵심 보유기술 및 특징점

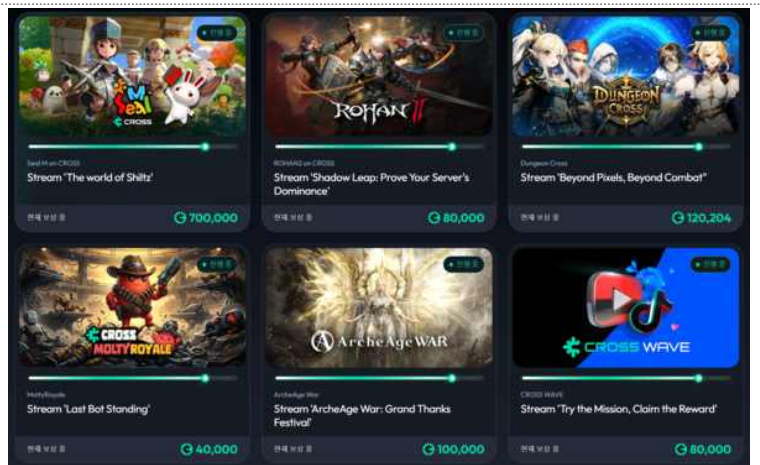
동사의 핵심 보유기술은 크게 게임 라이브 서비스 운영 기술과 블록체인 기반 게임 플랫폼 기술로 구분된다. 기존에는 라이브 서비스 운영툴 플랫폼, 서버 모니터링 환경, 로그 및 지표 수집 자동화, 이중 클라우드 동시 활용, 클라우드 증설·감설 자동화 등 게임 서비스의 안정성과 운영 효율을 높이는 기술을 중심으로 축적이 진행되었다. 이는 단일 게임 개발 역량에 머무르기보다, 서비스 운영 과정에서 발생하는 데이터 수집·분석, 비용 최적화, 멀티플랫폼 대응을 체계화해 온 것으로 해석된다.

최근에는 기술의 중심축이 블록체인 플랫폼 인프라로 이동하고 있다. 동사는 메인넷 운영 구조, 디지털 자산 활용, 게임 자산의 블록체인 연계, 게임 온보딩 및 플랫폼 운영 인프라, 블록체인 지갑 연동 기반의 이용자 인증·자산 관리 환경, 인공지능 기반 서비스 운영 기술을 주요 연구 영역으로 제시하고 있다. 이는 단순히 게임에 블록체인 요소를 추가하는 수준이 아니라, 게임·결제·디지털 자산·운영도구를 하나의 플랫폼으로 연결하는 구조를 지향한다는 점에서 의미가 있다. 2025년 CROSSx에 AI 에이전트 ‘아라’를 탑재했고, 2026년에는 게임별 독립 웹사이트 구축과 운영을 지원하는 AI 기반 솔루션 ‘크로스 허브’를 공개한 점도 이러한 기술 방향성과 맞닿아 있다.

한편, 동사는 크로스 체인에 ERC-8004(AI 에이전트에게 온체인 신원과 검증 체계를 부여하는 이더리움 표준 규격) 및 코인베이스의 x402(AI 에이전트가 온체인 상에서 지갑을 생성하고 자산을 보유·관리할 수 있도록 지원하는 기술) 프로토콜을 적용하는 등 온체인 신원, 자동 결제, 멀티에이전트 상호작용을 결합한 에이전트 경제 인프라 구축에 기술 역량을 투입하고 있는 것으로 파악된다.

동사의 기술적 특징점은 개별 요소기술 자체보다 이를 서비스 운영 체계와 사업모델로 연결하는 능력에 있다. 게임 서비스 운영 경험을 바탕으로 블록체인 용역, 게임 온보딩, 결제·커머스, 마케팅 인프라까지 확장하고 있으며, CROSS Wave와 CROSS Shop 역시 이러한 기술 확장의 결과물이다. 특히 스테이블코인 결제, Binance Pay(글로벌 암호화폐 결제 서비스) 연계, 외부 파트너 게임 온보딩 지원은 기술이 곧 플랫폼 수익화 구조와 연결된다는 점에서 사업적 활용도가 있다고 판단된다.

[그림 3] 동사의 CROSS Wave



자료: 스포츠한국(2026.04), 서울평가정보(주) 재구성

■ 연구개발활동

2025년에 기존 게임 사업 부문이 폐지되고 신규 사업 중심으로 조직이 재편되면서, 블록체인 플랫폼 개발 및 서비스 인프라 구축 중심으로 연구개발 조직이 운영되고 있다. 구체적으로는 메인넷 운영 구조, 디지털 자산 활용 기술, 게임 자산의 블록체인 연계, 게임 온보딩 및 플랫폼 운영 인프라, 블록체인 지갑 등 사용자 환경 개선, 인공지능 기반 서비스 운영 기술에 대한 연구개발이 진행되고 있다.

한편 당사는 고객 인터페이스부터 프론트엔드, 백엔드, 개발 프로세스까지 전 영역에 AI를 이식하는 ANT(AI-Native Transformation) 프로젝트를 통해 전사 개발 방식을 AI 기반으로 전환하고 있다. 모든 개발 과정이 데이터화되고 AI가 실시간으로 조율하는 구조를 통해 대규모 협업(Massive Collaboration)을 구현하고자 한다.

최근 공개된 AI 기반 운영 솔루션 ‘크로스 허브’도 연구개발 방향의 연장선상에 있다. 이는 단순 웹상 기능을 넘어 개발사가 게임 특성에 맞는 독립형 웹사이트를 구축·운영할 수 있도록 지원하는 형태로 소개됐으며, 전통 PG(Payment Gateway)와 스테이블코인 결제를 함께 지원하도록 설계됐다. 따라서 당사의 연구개발은 현재 게임 콘텐츠 개발 그 자체보다 플랫폼 운영 자동화, 결제 인프라, AI 기반 운영 효율화에 더 가까운 단계로 진화하고 있다고 볼 수 있다.

■ 지식재산권 및 인증 현황

2025년 사업보고서 기준으로 당사의 지식재산권은 등록 52건, 출원 7건이다. 등록 기준으로는 국내 38건, 해외 14건이며, 유형별로는 디자인 4건, 상표 46건, 저작권 2건으로 구성된다. 현재 권리 포트폴리오에서 상표권 비중이 절대적으로 높다는 점은 당사가 원천기술 특허 중심보다 게임 타이틀, 서비스명, 플랫폼 브랜드 보호에 더 중점을 두고 있음을 보여준다. 이는 게임·플랫폼 사업 특성상 브랜드 식별력과 서비스 권리 보호가 중요하다는 점을 반영한 구조로 해석된다.

당사의 상표 포트폴리오는 게임 IP와 최근 플랫폼·서비스 브랜드를 함께 포괄하고 있다. 주요 등록 상표로는 게임 IP와 관련된 BLADE, 삼국블레이드, ANVIL, Kingdom: THE Blood, 던전 스토커즈(DUNGEON STALKERS), 기간틱엑스, Gigantic Cross 등이 확인되며, 2025년에는 암호화폐와 관련된 JPYX 상표가 신규 등록됐고, USDX, KRWX 상표에 대한 심사가 진행 중이다. 다수 상표가 09류, 41류, 42류에 등록돼 있어 게임 소프트웨어, 온라인 서비스, 플랫폼 운영 등 복수 사업영역을 포괄적으로 방어하는 구조이다.

인증 측면에서는 2025년 7월 ISO/IEC 27001(정보보안 경영시스템)과 ISO/IEC 27701(개인정보보호 경영시스템) 인증을 획득하여, 정보보호 및 개인정보보호에 대한 국제 기준 충족을 인정받았다. 이는 블록체인 기반 플랫폼과 지갑, 디지털 자산, 글로벌 서비스 운영을 확대하는 과정에서 필수적인 보안·개인정보 관리 체계를 대외적으로 입증한 사례로 볼 수 있다. 특히 최근 연구개발이 메인넷, 지갑, AI 운영도구, 결제 인프라 중심으로 이동하고 있다는 점을 고려하면, 이 인증은 단순 대외 홍보 차원을 넘어 플랫폼 사업의 신뢰성 확보와 직결되는 의미를 가진다.

종합하면, 당사의 지식재산권 및 인증 체계는 게임 IP 보호 중심 구조에서 플랫폼 브랜드와 서비스 신뢰 체계까지 확장되는 단계로 정리할 수 있다. 상표권 중심의 권리 구조는 게임명·서비스명·플랫폼명 보호에 강점을 가지며, 기술 경쟁력의 보호 방식은 특허 포트폴리오보다 브랜드 권리, 운영 노하우, 서비스 인프라, 인증 체계의 결합에 더 가깝다고 판단된다.

■ PEST 분석

동사는 게임 산업 규제와 블록체인 관련 제도 변화의 영향을 동시에 받는 구조에 있다. 2025년 2월 정관 변경을 통해 인터넷 전자화폐 및 전자상품권 발행업, 블록체인·메타버스 기술 기반 소프트웨어 개발 및 공급업, AI 관련 사업 등을 사업목적에 추가하며 제도 변화에 대응할 수 있는 사업 범위를 넓혔고, 게임물 등급분류, 확률형 아이템, 개인정보보호, 이용자 보호 관련 법령의 영향을 받는다. 동시에 블록체인 기반 개발과 글로벌 확장 과정에서 각국 제도 차이에 대한 대응 필요성을 주요 위험요인으로 고려하고 있어, 정책 환경은 동사에 신사업 진입 기회를 제공하는 한편 규제 적합성 확보 부담도 함께 높이는 요인으로 판단된다.

경제적 측면에서 동사는 기존 게임 매출 중심 구조에서 블록체인 용역 및 플랫폼 중심 구조로 빠르게 전환되고 있다. 2025년 연결 매출은 전년 대비 크게 증가했고, 용역 매출 등이 전체의 대다수를 차지해 외형 성장을 이끌었다. 다만 영업이익은 흑자 전환했지만 33.3억 원의 당기순손실을 기록했고, 같은 해 전환사채 발행과 유상증자를 통해 자금을 조달했으며 2026년에도 플랫폼 구축·운영과 가상자산 취득에 자금을 투입할 계획이다. 이에 따라 동사는 성장 재원을 외부 조달에 상당 부분 의존하고 있으며, 향후 경제적 안정성은 플랫폼 투자 회수 속도와 반복형 수익 구조 정착 여부에 좌우될 가능성이 크다.

사회적 측면에서 게임 이용자 행태가 단순 소비에서 커뮤니티 참여와 디지털 자산 활용으로 확장되고 있다는 점이 중요하다. 동사는 블록체인 게임이 이용자에게 게임 내 자산의 소유와 거래를 가능하게 하고, 이를 통해 새로운 경제적 가치와 참여 구조를 만든다고 밝혔고, CROSS Wave를 통해 커뮤니티·인플루언서 기반 확산 구조로 이용자를 확보하고 있다. 반면 게임 산업은 여전히 이용자 보호, 공정한 게임 환경, 개인정보 관리에 대한 사회적 요구가 강한 분야이므로, 동사의 성장은 단순 플랫폼 확대뿐 아니라 신뢰 가능한 이용자 경험과 운영 체계 구축이 병행될 때 가능할 것으로 판단된다.

기술 측면에서 동사는 게임 서비스 운영 기술을 기반으로 블록체인 플랫폼 기술로 무게중심을 이동시키고 있다. 동사는 메인넷 운영 구조, 디지털 자산 활용, 멀티체인 결제 인프라, 게임 자산의 블록체인 연계, 게임 온보딩 및 플랫폼 운영 인프라, AI 기반 운영 기술 등에 대한 연구개발을 진행하고 있으며, 2025년에는 CROSSx 출시, NFT 마켓플레이스 오픈, AI 에이전트 탑재, 크로스페이와 크로스샵 출시 등 기술을 서비스화했다. 즉, 동사의 기술 경쟁력은 개별 게임 개발보다 플랫폼 구축, 결제, 자산 연계, 운영 자동화 등 인프라형 기술 축적에 더 가까워지고 있다.

[그림 4] PEST 분석

➤ Political (정치)

- 게임-블록체인 관련 규제의 동시 적용
- 국가별 제도 차이에 따른 대응 필요
- 신사업 확대와 규제 부담이 병존

➤ Economic (경제)

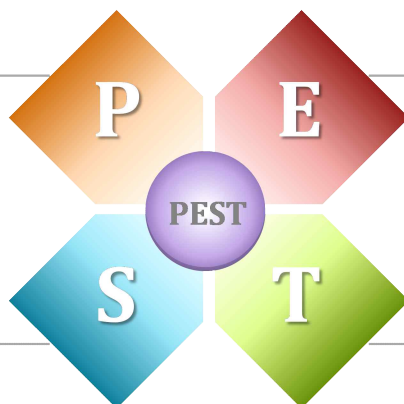
- 게임에서 용역·플랫폼 매출로 중심 이동
- 외형 성장과 수익성 안정화는 과제
- 투자 확대에 따라 자금 조달 부담 지속

➤ Social (사회)

- 게임 이용이 커뮤니티·디지털 자산 활용으로 확장
- 인플루언서·팬덤 기반 확산 구조 강화
- 이용자 신뢰와 서비스 안정성 요구 확대

➤ Technological (기술)

- 블록체인 플랫폼 기술로 확장 중
- 결제·자산연계·운영 자동화 기술 내재화 추진
- AI 기반 서비스 운영 고도화 병행 추진



자료: 서울평가정보(주)

IV. 재무분석

신사업 확장 통한 외형 급증과 수익구조 개선

동사는 2023년 54.6억 원, 2024년 75.5억 원, 2025년 367.2억 원의 매출을 기록하며 2025년 외형이 크게 확대되었다. 매출 구조는 기존 게임 매출 중심에서 블록체인 플랫폼 매출 중심으로 재편되며 사업 구조가 다변화되었다. 수익성은 2025년 영업흑자 전환으로 개선되었으나, 금융비용 부담으로 당기순손실은 지속되었다. 재무구조는 전환사채 확대와 현금 감소로 인해 성장 투자와 부채부담이 동시에 확대되었으나, 유상증자를 통해 추가적인 자본을 확충하였다.

■ 신사업 추진에 의한 외형 확대

동사의 3년간 매출액은 2023년 54.6억 원, 2024년 75.5억 원, 2025년 367.2억 원으로 2025년에는 전년 대비 386.3% 크게 확대되었다. 기존 게임 서비스 중심에서 블록체인 기술 기반 플랫폼 기업으로의 전환을 추진하면서 매출 구조가 확대되었다.

부문별 매출액을 살펴보면, 2023년과 2024년은 게임 매출이 각각 54.6억 원, 75.5억 원으로, 게임 사업 단일구조로 구성되었다. 2025년에는 게임 매출 63.9억 원, 블록체인 플랫폼 관련 용역 매출 303.3억 원으로 신규사업인 블록체인 부문 비중이 82.6%까지 확대되었다.

지역별로는 2023년 내수 45.0억 원, 수출 9.6억 원, 2024년 내수 47.9억 원, 수출 27.6억 원으로 수출 비중이 확대되었고, 2025년에는 게임 부문의 내수 매출은 32.0억 원, 수출 매출은 32.0억 원으로 나타났으며, 용역 매출은 전부 수출 303.3억 원으로 수출 중심 구조를 보였다.

동사의 매출은 게임 서비스 매출 중심에서 2025년 게임·플랫폼 부문으로 확대되며 크게 성장하였다. 매출 추이는 기존 게임 서비스의 안정적 매출 확보, CROSS 게임 플랫폼 이용자 확대, 해외 법인 기반의 글로벌 게임 소싱 확대 등에 따라 지속적인 성장 가능성이 존재한다.

■ 외형 성장이 견인한 영업흑자 전환

동사는 2023년과 2024년에는 각각 영업손실 161.6억 원, 89.4억 원을 기록하였으나, 2025년에는 영업이익 13.9억 원으로 흑자 전환하였다. 동사는 사업확장과 신규 사업 추진을 위해 연구개발 및 인력 확충을 지속하였으며, 3년간 영업비용(판관비)은 2023년 216.2억 원, 2024년 164.9억 원, 2025년 353.3억 원으로 나타났으며, 2023년과 2024년에는 매출액을 상회하는 높은 수준을 보였다. 외주비의 경우 2024년 7.2억 원에서 2025년 66.7억 원으로 늘었고, 지급수수료 역시 20.7억 원에서 71.9억 원으로 늘어나는 등 비용 부담이 증가하였으나 2025년 플랫폼 매출이 보강되며 영업이익을 실현할 수 있었다. 연구개발비의 경우 3년간 2023년 92.0억 원, 2024년 75.0억 원, 2025년 57.5억 원 규모로 지출되었으며, 게임 서비스 운영 및 플랫폼 개발 및 블록체인 관련 기술 연구를 지속하며 외형 성장 및 사업 확장의 발판이 되었다.

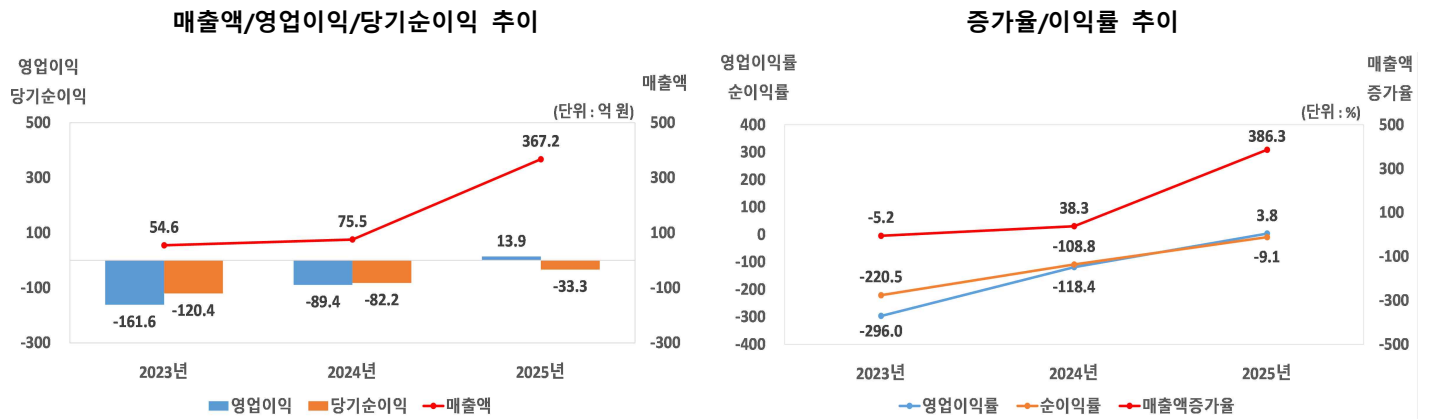
3년간 당기순손실 규모는 2023년 120.4억 원, 2024년 82.2억 원, 2025년 33.3억 원으로 나타났다. 2025년에는 영업흑자에도 불구하고 이자비용 급증으로 금융비용이 확대되었고, 기타비용 14.2억 원도 반영되어 순손실을 지속하였으나, 유·무형자산처분이익이 발생하며 순손실 폭은 축소될 수 있었다.

넥서스(205500)

동사의 향후 수익성은 용역 매출의 지속성, 플랫폼 수익화 속도, 전환사채 관련 금융비용 관리 여부에 따라 좌우될 것으로 보이며, 블록체인 플랫폼 확대와 게임 온보딩 계획을 통한 외형 확장에 따라 추가적인 수익성 개선 여지가 존재한다고 판단된다.

[그림 6] 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석

(단위 : 억 원, % K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

■ 사업 확장 관련 자금조달 진행

동사의 3년간 자산총계는 2023년 395.8억 원, 2024년 338.0억 원, 2025년 740.0억 원으로 나타났다. 현금및현금성자산은 2023년 177.4억 원, 2024년 130.4억 원, 2025년 30.3억 원으로 감소하였는데, 동사는 2025년 디지털자산을 신규 취득하였으며, 이에 따라 무형자산이 191.5억 원으로 증가하며 자산 규모가 크게 확대되었다. 유형자산 역시 51.6억 원에서 82.7억 원으로 증가해 플랫폼 및 사업 확장 관련 투자가 진행되었다.

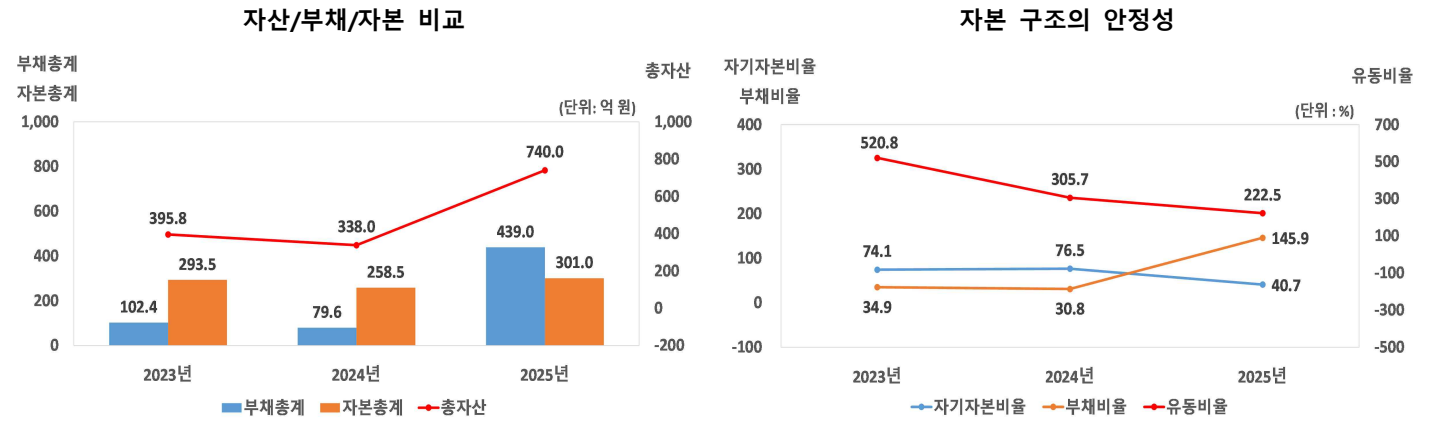
3년간 부채총계가 2023년 102.4억 원, 2024년 79.6억 원, 2025년 439.0억 원으로 크게 증가하였다. 자금조달을 위한 2025년 1월 200억 원, 2025년 9월 100억 원 규모의 전환사채 발행으로 현금이 유입되어 부채가 늘어났으나, 단기적인 상환 부담은 크지 않은 것으로 판단되며, 장기적인 성장 재원은 확보되었다.

자본 측면에서는 자본총계가 3년간 2023년 293.5억 원, 2024년 258.5억 원, 2025년 301.0억 원으로 나타났다. 2024년에는 순손실 누적으로 자본이 감소하였으나, 2025년에는 유상증자, 전환사채의 보통주 전환, 주식선택권 행사 등이 반영되며 자본 규모가 다시 확대되었다.

동사는 2025년 영업흑자 전환과 대규모 자금조달을 통해 성장 재원을 확보하였다. 이에 따라 부채 부담이 수반되었으나, 중장기적으로 플랫폼 및 용역 매출이 현금창출력으로 이어지고 무형자산 확대가 실질 수익화된다면 재무구조는 안정화될 것으로 예상된다.

[그림 7] 동사 연간 요약 재무상태표 분석

(단위 : 억 원, % K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

[표 5] 동사 연간 요약 재무제표

(단위 : 억 원, % K-IFRS 연결 기준)

항목	2023년	2024년	2025년
매출액	54.6	75.5	367.2
매출액증가율(%)	-5.2	38.3	386.3
영업이익	-161.6	-89.4	13.9
영업이익률(%)	-296.0	-118.4	3.8
순이익	-120.4	-82.2	-33.3
순이익률(%)	-220.5	-108.8	-9.1
부채총계	102.4	79.6	439.0
자본총계	293.5	258.5	301.0
총자산	395.8	338.0	740.0
유동비율(%)	520.8	305.7	222.5
부채비율(%)	34.9	30.8	145.9
자기자본비율(%)	74.1	76.5	40.7
영업현금흐름	-136.6	-111.8	-87.9
투자현금흐름	-13.7	-29.2	-331.8
재무현금흐름	49.4	93.5	319.4
기말현금	177.4	130.4	30.3

자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

■ 동사 실적 전망

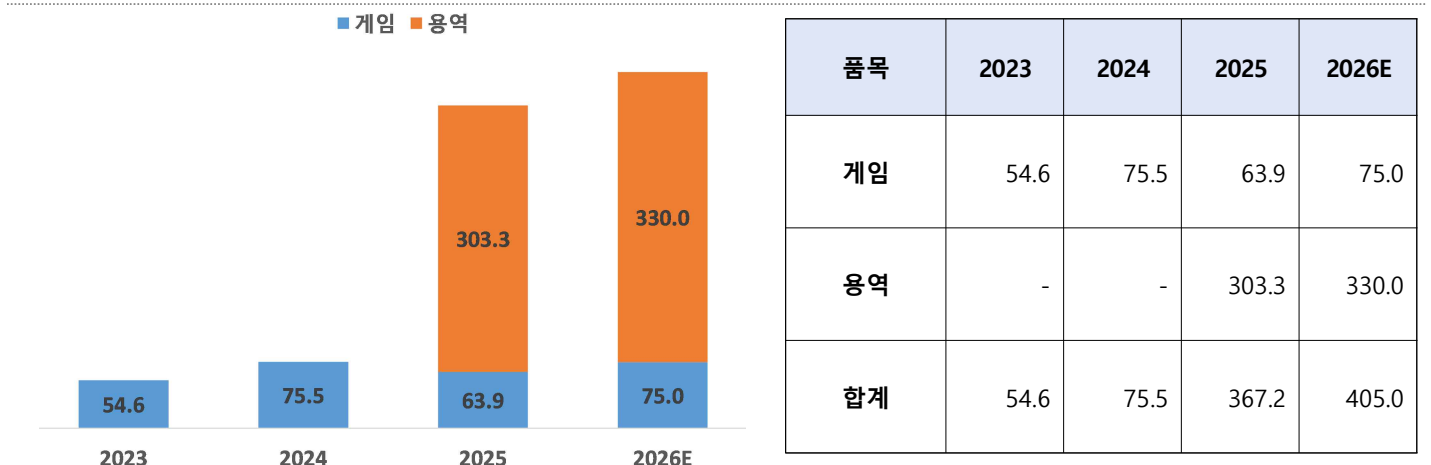
게임 부문 매출은 2023년 54.6억 원에서 2024년 75.5억 원으로 증가한 뒤, 2025년에는 63.9억 원으로 다소 감소하였다. 과거에는 ‘삼국블레이드’ 중심의 매출 구조였으나, 2025년에는 ‘로한2 글로벌’, ‘롬: 골든 에이지 온 크로스’, ‘썰M 온 크로스’ 등 복수 타이틀 운영 체제로 전환되었고, 특히 ‘로한2 글로벌’이 2025년 9월 출시되면서 2026년에는 연간 매출 기여가 가능할 것으로 예상된다. 또한 동사는 ‘썰M 글로벌’ 공동 퍼블리싱 계약, CROSS Platform 내 게임 온보딩 확대 등을 추진하고 있어 게임 부문은 기존 라이브 게임의 안정적 매출과 신규 퍼블리싱 게임의 반영 효과를 바탕으로 2026년 75.0억 원 수준까지 회복될 것으로 전망된다. 다만 게임 부문은 여전히 개별 타이틀 성과와 업데이트 흥행, 지역별 서비스 확장 속도에 영향을 받을 가능성이 있다.

용역 부문은 2025년에 303.3억 원의 매출이 발생하면서 전체 외형 성장을 주도하였다. 이는 2025년 사명 변경 이후 블록체인 기술 기반 플랫폼 기업으로의 전환을 추진하면서 해외 블록체인 재단(Opengame Foundation, OGF(BVI))을 대상으로 한 기술 연구 및 개발 용역을 수주한 데 따른 결과다. 2026년에는 기존 계약의 지속 수행과 추가 계약 가능성, 블록체인 생태계 구축 관련 기술 용역 확대를 바탕으로 용역 매출이 330.0억 원 수준까지 증가할 것으로 예상된다. 다만 현재 매출이 일부 대형 거래처에 집중돼 있어, 실적의 안정성은 계약 지속 여부와 고객 다변화 속도에 따라 달라질 가능성이 있다.

전체 매출은 2023년 54.6억 원, 2024년 75.5억 원으로 게임 중심의 제한적 외형 성장 흐름을 보였으나, 2025년에는 용역 부문이 본격 반영되면서 367.2억 원으로 급증하였다. 2026년 예상 매출 405.0억 원은 2025년에 형성된 사업구조 전환 효과가 이어지는 가운데, 게임 부문은 완만한 회복세를 보이고 용역 부문은 높은 기저 위에서도 추가 성장을 지속하는 시나리오에 기반한 수치로 볼 수 있다. 즉, 2026년 실적은 과거와 같은 게임 단일 사업 구조보다는 게임 + 블록체인 기술 용역 + 플랫폼 인프라 확장이 결합된 형태로 전개될 가능성이 높다. 다만 동사가 여전히 CROSS Platform, CROSS Wave, CROSS Shop 등 플랫폼 생태계 확장 초기 단계에 있다는 점을 고려하면, 향후 실적의 핵심 변수는 용역 매출의 반복성 확보와 플랫폼 기반 수익의 안착 여부가 될 것으로 판단된다.

[그림 8] 동사 연간 실적 전망

(단위 : 억 원, % K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

블록체인 플랫폼 생태계의 상용화 수준과 용역 사업의 지속성이 향후 성장 변수

동사는 2025년 게임 중심 기업에서 블록체인 플랫폼·용역 중심 기업으로 빠르게 전환했다. 사명 변경, 사업목적 확대, 경영진 및 조직 재편, 해외 법인 신설, 자금조달 확대가 동시에 진행되며 사업 구조가 크게 바뀌었고, CROSS 기반 플랫폼과 용역 사업이 새로운 성장축으로 자리 잡았다. 향후에는 블록체인 용역의 지속성과 플랫폼 생태계의 상용화가 안정적으로 정착하는지가 핵심 관전 포인트가 될 전망이다.

■ 최근 변동사항

동사의 가장 큰 변화는 기업 정체성과 사업 구조의 전환이다. 2025년 2월 사명을 넥서스로 변경하고, 디지털콘텐츠 제작·유통, 인터넷 전자화폐 및 전자상품권 발행, 블록체인·메타버스 기술 기반 소프트웨어 개발 및 공급업 등을 사업목적에 추가하면서 블록체인 기술 기반 플랫폼 기업으로의 전환을 공식화했다.

지배구조와 경영진 변화도 뚜렷하다. 2025년 2월 장현국 대표가 선임되고 2025년 3월에는 사외이사 4인이 새로 선임되며 이사회 구성이 재편됐다. 동시에 본점도 서울 강남에서 2025년 6월 판교로 이전했고, 위메이드 출신 인력이 다수 임원으로 합류해 경영·개발·정책·PR·전략 조직이 새롭게 보강된 점이 확인된다. 이는 단순 인적 교체라기보다 플랫폼 사업 확장에 맞춘 경영진 및 조직 개편으로 해석할 수 있다.

재무구조와 자금조달 방식의 변화도 중요하다. 2024년 말 기준 사모 회사채 미상환 잔액이 33억 원 수준이었으나, 2025년 보고서에서는 제4회·제5회 전환사채 발행과 유상증자, 전환권 행사까지 반영되면서 발행주식 수가 5,746만 주에서 5,972만 주로 늘었고, 미상환 사모 회사채 총액도 363억 원 수준으로 확대됐다. 동사는 2026년 2월 추가 전환사채와 제3차 배정 유상증자를 통해 운영자금, 플랫폼 구축·운영, 가상자산 취득 등에 활용할 계획이라고 밝혀, 사업 전환기에 필요한 재원을 외부 자금조달 중심으로 확보하는 단계로 볼 수 있다.

■ 향후 전망

향후 동사의 사업 전개는 블록체인 용역과 플랫폼 사업이 일회성 외형 확대를 넘어 반복형 수익 구조로 안착하는지에 달려 있다고 판단된다. 2025년 외형 성장의 직접적 배경은 해외 블록체인 재단 대상의 용역 계약이었고, 이는 특정 고객 또는 계약에 대한 의존도가 높다는 점도 시사한다. 따라서 실적의 안정성은 기존 대형 용역 계약의 지속 여부와 신규 파트너 확보 속도에 의해 좌우될 가능성이 크다.

동사가 단순히 블록체인 게임을 만드는 수준이 아니라 유통·마케팅·결제·운영을 포괄하는 플랫폼 사업자로 자리잡으려는 방향은 분명하다. 다만 이 사업이 반복형 수익모델로 자리잡으려면 온보딩 게임 수 자체보다 실제 이용자 유입, 결제 전환, 파트너 재계약 등 운영 지표 개선이 수반되어야 하며, CROSS 생태계의 상용화 수준이 핵심 관전 포인트가 될 것으로 예상된다. 게임 부문은 단독 성장축이라기보다 플랫폼 유입과 브랜드 확장을 위한 콘텐츠 공급을 담당하는 보조 축으로 재정의될 가능성이 높기 때문에, CROSS 생태계와의 연계 효과까지 함께 고려해야 할 것으로 판단된다.

한편 전환사채, 유상증자 등 외부 자금조달 비중이 높아진 점은 향후 주주가치 희석과 재무부담 이슈가 병행될 수 있어, 동사의 외형 성장뿐 아니라, 새롭게 조달한 자금이 실제로 플랫폼 매출, 반복형 수익, 현금흐름 개선으로 연결되는지를 확인할 필요가 있다. 종합적으로 동사의 사업 전망은 단기적 성장성보다 사업 전환의 지속 가능성과 수익구조 안정화 여부를 중심으로 판단하는 것이 적절하다.

넥서스(205500)

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
N/A	-	-	-

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버 증권(2026.05.18)

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

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~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
넥서스	X	X	X