2026.03.09

게임

인터넷/게임/우주 정의훈
6170 / uihoon0607@eugenefn.com
RA 고수영
6162 / suek66@eugenefn.com

2 월 게임시장 Review

업종투자의견 **OVERWIGHT**

2월 게임시장 Review

- 2월 모바일 월간 통합매출 넥슨 '메이플 키우기'(11/6일 출시)가 석 달 연속 1위 차지. 옵션확률 조작 논란에 따른 매출 타격이 예상되었으나, 2월말일 매출 순위에서도 1위를 회복하며 견고한 매출 지속
- 넷마블 '스톤에이지 키우기'를 출시하며 '키우기류' 게임 열풍을 이어갈 전망. 3/3일 출시, 현재 일 매출 순위 앱스토어 2위, 플레이스토어 6위
- 2월에도 월간 통합매출 TOP 10 내 라스트 워, WOS, 킹샷, 라스트 Z 등 중국산 캐주얼 4X 전략 게임들이 뚜렷한 강세. 리니지는 11월 PC 자체결제 도입 이후 특히 2M과 W의 순위 하락 폭이 컸으나, 4분기 일평균 매출에는 큰 영향이 없는 모습
- 2/3일부로 웹보드 게임의 월 결제 한도 상한이 70만원→100만원으로 상향. 월 결제 한도 상향 시 별도의 비용 없이 즉각적인 관련 매출 증가 및 수익성 개선 기대 가능. NHN, 네오위즈 포커·맞고류 게임 매출 순위 상승
- 3/5일 구글 플레이스토어 수수료 인하 발표. 매출의 30%(제3자결제 시 26%)→최저 15%까지 하향, 한국 시장은 올해 12/31부터 신규 수수료 적용. 전체 매출 대비 모바일 매출과 플랫폼수수료 비중이 높은 개발사들을 중심으로 '27년부터 수수료 인하에 따른 수익성 개선이 본격화될 전망
- 2월 PC/콘솔 신작 엔씨소프트 '리니지 클래식' 2/7일 프리오픈(무료플레이), 2/11일 정식 출시(월정액 플레이, 월 29,700원). 5일차 누적매출 200억원, 3주차 500억원 돌파. 유저 베이스, 월정액 기반 게임 감안 시 1분기 이후로도 2026년 엔씨소프트 실적에 대한 안정적인 기여 기대

3월 게임시장 Preview

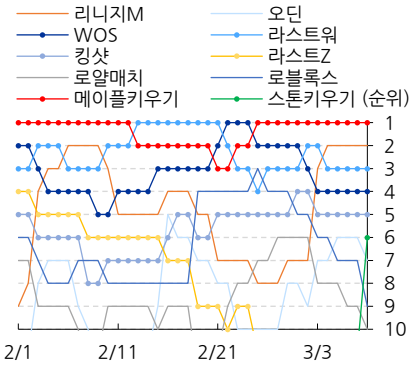
- 3월 모바일 신작은 데브시스터즈 '쿠키런: 오븐스매시' 3/26일 출시 예정. PC·콘솔·모바일 크로스플레이 가능한 '일곱 개의 대죄: Origin' 3/17일 스팀·PS5 선공개, 3/24일 모바일 포함 전 플랫폼 정식 출시 예정
- PC/콘솔 신작으로 펄어비스의 '붉은사막'이 3/20일 오전 7시(PST 기준 3/19일 오후 3시) 출시. 올해 출시 예정작 중에서는 가장 큰 기대를 모으고 있는 대형 신작인 만큼 게임 섹터 내 관심도가 붉은사막과 펄어비스에 집중됨에 따라, 출시 전후 리뷰 및 평점 등에 의한 주가 변동성 역시 확대될 전망. 지난 2일 스팀 위시리스트 300만 건 돌파

2월 모바일 게임 월간 통합 매출 순위

1	메이플 키우기
2	라스트 워: 서바이벌
3	WOS: 화이트아웃 서바이벌
4	리니지 M
5	킹샷
6	로블록스
7	라스트 Z: 서바이벌 슈터
8	명조: 워더링 웨이브
9	로얄 매치
10	FC 모바일

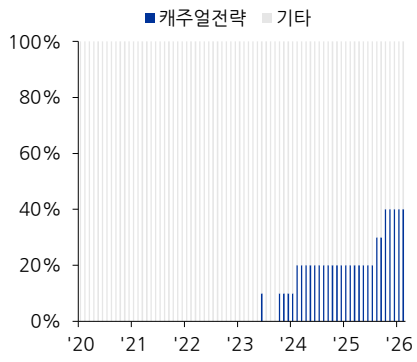
자료: 모바일인덱스, 유진투자증권

2 월 주요 모바일 게임 일 매출 순위 추이



자료: 모바일인덱스, 플레이스토어, 유진투자증권

월간 통합매출 10위권 내 캐주얼전략 장르 비중



자료: 모바일인덱스, 유진투자증권

2 월 게임시장 Review

국내 모바일 게임

2 월 모바일 월간 통합매출 1 위는 넥슨의 '메이플 키우기'(11/6 일 출시)가 차지하며 석 달 연속 1 위를 이어갔다. 1 월말 옵션확률 조작 논란과 이에 따른 전액 환불 조치가 이어지며 매출에도 타격이 있을 것으로 예상되었으나, 2 월말을 기점으로 일 매출 순위에서도 1 위를 회복하며 견고한 매출을 이어가고 있다. 메이플키우기의 흥행에 뒤이어 넷마블이 '스톤에이지 키우기'를 출시하며 '키우기류' 게임 열풍을 이어갈 전망이다. 지난 3 일 출시 이후 빠르게 일 매출 순위가 상승하며 앱스토어 2 위, 플레이스토어 6 위까지 올라왔다.

월간 통합매출 TOP 10 에서는 2 월에도 라스트 워, WOS, 킹샷, 라스트 Z 등 중국산 캐주얼 4X 전략 게임들이 뚜렷한 강세를 이어갔다. 지난 1 월에는 센서타워 기준 국내에서 처음으로 4X 전략 장르가 MMORPG 매출을 상회하며 매출 1 위 장르를 기록하기도 했다. 연초 MMO 신작 부재와 리니지 모바일의 자체결제 전환 등의 영향으로 플레이스토어 매출 상위권 내 MMO 비중이 축소되고, 일 매출 10 위 내외에서의 순위 변동성은 커지는 등, 모바일 플레이스토어를 통해 발생하는 매출 규모 자체도 축소되는 한편 모바일 매출 순위와 분기 매출 간의 상관관계도 약화되는 모습이다. 향후 MMO 신작 출시 이후의 모바일 시장 지형 변화에 주목할 필요가 있다. 상반기 출시 예정인 MMORPG 신작으로는 넷마블의 'SOL: enchant', 네오위즈의 '킹덤 2' 등이 있다.

2 월 모바일 게임 월간 매출순위

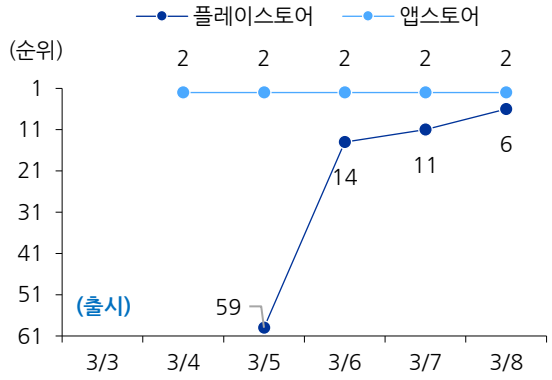
	게임명	장르	개발사
1	메이플 키우기	방치형 RPG	넥슨, 에이블게임즈
2	라스트 워: 서바이벌	캐주얼 전략 슈팅	퍼스트펀
3	WOS: 화이트아웃 서바이벌	생존 전략	센츄리게임즈
4	리니지 M	MMORPG	엔씨소프트
5	킹샷	생존 전략	센츄리게임즈
6	로블록스	샌드박스	로블록스
7	라스트 Z: 서바이벌 슈터	전략 시뮬레이션	Florere Game
8	명조: 워더링 웨이브	오픈월드 ARPG	쿠로게임즈
9	로얄 매치	매치 3 퍼즐	드림게임즈
10	FC 모바일	스포츠	EA 스포츠

자료: 모바일인덱스, 유진투자증권

스톤에이지 키우기

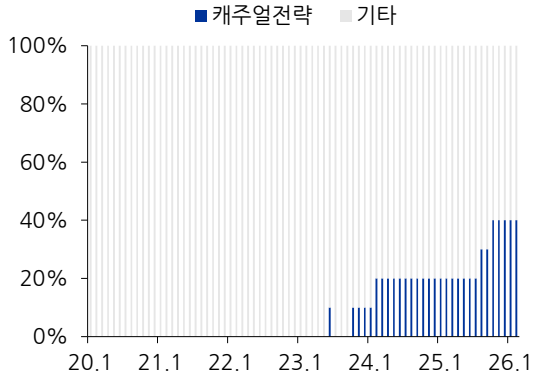
자료: 넷마블, 유진투자증권

스톤에이지 키우기 일 매출 순위 추이



자료: 모바일인덱스, 유진투자증권

월간 통합매출 10위권 내 캐주얼전략 장르 비중



자료: 센서타워, 유진투자증권

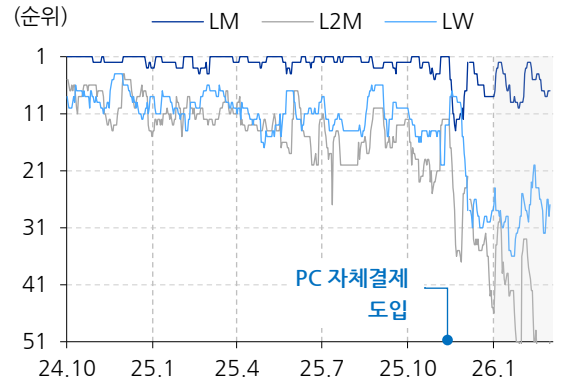
매출 상위 캐주얼 4X 전략 게임

자료: 유진투자증권
주: WOS, 라스트 워, 라스트 Z, 킹샷 순; 플레이화면은 라스트 워

2 월 월간 통합매출에서 리니지 M 은 4 위, 리니지 W 는 29 위, 리니지 2M 은 62 위를 기록했다. 지난 11 월 PC 자체결제 도입 이후 특히 2M 과 W 의 순위 하락 폭이 컸는데, 4 분기 일평균 매출에는 큰 영향이 없는 모습을 보였다. 4Q25 기준 리니지 M·2M·W 자체결제 비중은 20~40% 수준으로 파악된다.

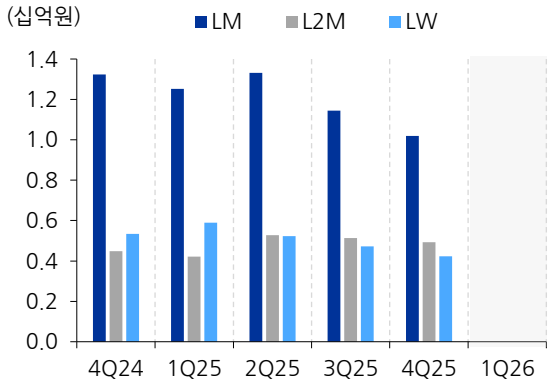
한편 지난해 11 월 정부 입법예고된 게임산업법 시행령 개정이 2/3 일부로 시행·적용되며 웹보드(고스톱·포커류) 게임의 월 결제 한도 상한이 기존 70 만원에서 100 만원으로 상향되었다. 2022 년 한도 상향(50 만원→70 만원) 이후 4 년 만의 관련 규제 완화다. 월 결제 한도 상향 시 별도의 비용 없이 즉각적인 관련 매출 증가 및 수익성 개선을 기대할 수 있다. 웹보드 게임은 월 단위 결제 한도 영향으로 통상 매출이 월초에 집중되고 월말로 갈 수록 빠르게 하향하는 양상을 보이는데, 2 월초 한도 상향 적용 이후 매출순위 하방이 비교적 높아진 모습이다.

리니지 M·2M·W 일 매출 순위 추이



자료: 모바일인덱스, 플레이스토어, 유진투자증권

리니지 M·2M·W 분기별 일 매출



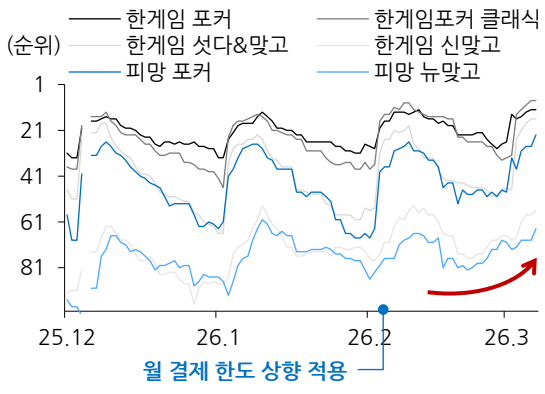
자료: 엔씨소프트, 유진투자증권

웹보드 관련 규제 변화

적용시점	내용
2014 년 2 월	▪ 월 결제 한도 30만원 ▪ 회당 베팅 한도 3만원(월 결제 한도의 1/10) ▪ 1일 손실 한도 10만원(일 10만원 손실 시 24 시간 이용 제한)
2016 년 3 월	▪ 월 결제 한도 상향: 30만원→50만원 ▪ 회당 베팅 한도 3만원→5만원
2020 년 4 월	▪ 1일 손실 한도 폐지
2022 년 4 월	▪ 월 결제 한도 상향: 50만원→70만원 ▪ 회당 베팅 한도 5만원→7만원
2026 년 2 월	**▪ 월 결제 한도 상향: 70만원→100만원 ▪ 회당 베팅 한도 7만원→10만원**

자료: 유진투자증권

NHN, 네오위즈 주요 웹보드 게임 일 매출 순위

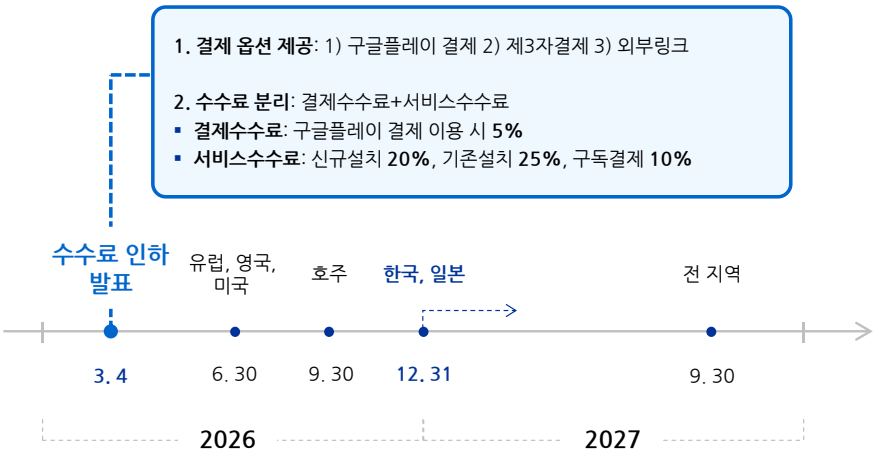


자료: 모바일인덱스, 플레이스토어, 유진투자증권
주: 한게임 시리즈는 NHN, 피망 시리즈는 네오위즈

구글 플레이스토어 수수료 인하

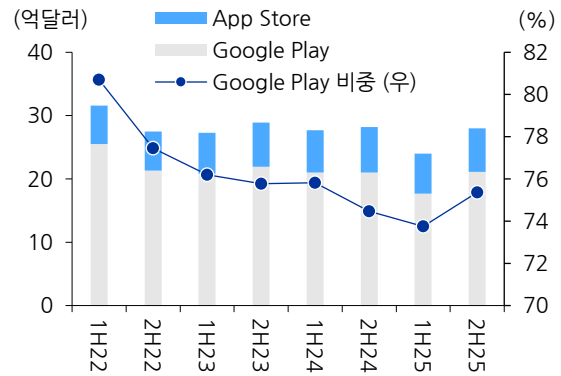
지난 5 일(현지시간 4 일) 구글이 새로운 플레이스토어 수수료 정책을 발표했다. 기존에 매출의 30%(제 3 자결제 시 26%)였던 수수료가 신규 정책 적용 시 최저 15%까지 낮아지게 된다. 한국 시장의 경우 올해 12/31 부터 새로운 수수료 정책이 적용될 예정으로, 전체 매출 대비 모바일 매출과 플랫폼수수료 비중이 높은 개발사들을 중심으로 '27 년부터 수수료 인하에 따른 수익성 개선이 본격화될 전망이다. 인앱결제 수수료 인하에 더해 PC 자체결제 확대 효과 역시 유효하다.

구글 앱마켓 수수료 인하 발표 내용(3/4)



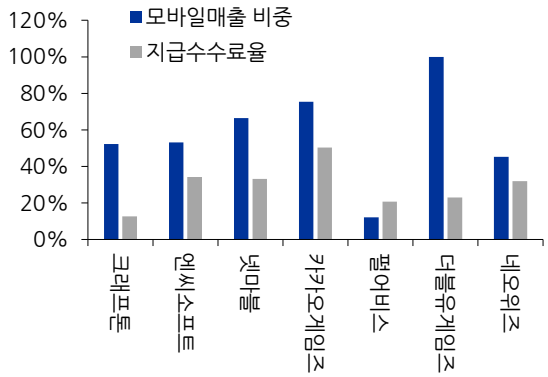
자료: Google, 유진투자증권
주 1: 서비스수수료는 결제방식과 무관히 동일하게 적용됨
주 2: 신규설치 = (국가별) 변경정책 적용 시점 이후 신규로 설치/업데이트한 유저들로부터의 매출
주 3: Games Level Up, Apps Experience 프로그램 참가 시 서비스수수료 5%p 추가 인하

한국 모바일게임 시장 규모, 플레이스토어 비중



자료: 센서타워, 유진투자증권
주: 애플 앱스토어, 구글 플레이스토어 매출 만을 집계한 수치

주요 게임사 매출액 대비 모바일매출, 수수료 비중



자료: 각 사, 유진투자증권
주: 2025 년 연간 수치

PC/콘솔 게임

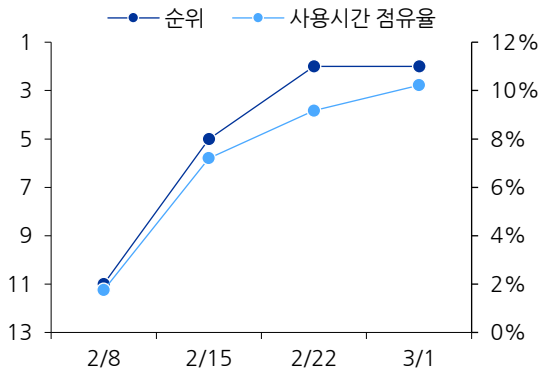
2 월 PC/콘솔 신작으로는 엔씨소프트의 '리니지 클래식'이 2/7 일 프리오픈(무료 플레이)을 거쳐 2/11 일 정식 출시(월정액 플레이, 월 29,700 원)됐다. 정식 출시일을 기준으로 5 일차에 누적매출 200 억원, 3 주차 500 억원을 넘기며 기대 이상의 성적으로 순항 중이다. 유저층이 기존 PC 리니지 1 을 플레이하던 중장년층 플레이어를 중심으로 견고한 데다 월정액 기반 게임인 점 감안할 시 1 분기 이후로도 2026 년 엔씨소프트 실적에 대한 안정적인 기여가 기대된다.

글로벌 신작으로는 캡콤의 '바이오하자드 레퀴엠'(글로벌 출시명 '레지던트 이블 레퀴엠, $69.99)이 2/27 일 출시됐다. 지난 4 일 출시 5 일 만에 판매량 500 만장을 돌파했으며, 메타크리틱 유저스코어 9.5 로 역대 최고점을 기록 중이다.

리니지 클래식 (2/11 출시)

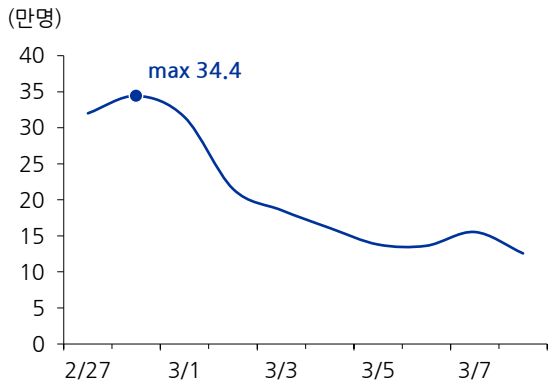
자료: 엔씨소프트, 유진투자증권

리니지 클래식 주간 평균 PC 방 점유율



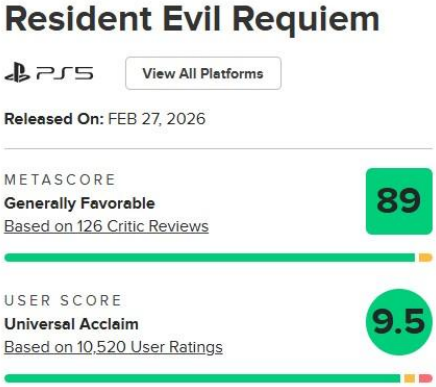
자료: 게임트릭스, 유진투자증권
주: 가로축은 해당 주차의 마지막 날을 나타냄(ex. 2 월 1 주차 → 2/8)

바이오하자드 레퀴엠 스팀 동시 접속자 수 추이



자료: SteamDB, 유진투자증권

바이오하자드 레퀴엠 메타크리틱



자료: metacritic, 유진투자증권

3 월 게임시장 Preview

3 월 모바일 신작으로는 지난 3 일 출시된 '스톤에이지 키우기'(넷마블)에 이어 데브시스터즈의 난투형 액션 3D 캐주얼 '쿠키런: 오븐스매시'가 3/26 일 출시될 예정이다. '24 년 6 월 '쿠키런: 모험의 탑' 이후 약 2 년 만에 선보이는 데브시스터즈 신작으로, 8 일 기준 글로벌 사전등록 200 만명을 돌파했다. PC·콘솔·모바일 간 크로스플레이를 지원하는 '일곱 개의 대죄: Origin'(넷마블 F&C)도 이 달 24 일 정식 출시를 앞두고 있다. 17 일 스팀과 PS5 를 통해 선공개되고, 24 일 모바일을 포함한 전 플랫폼에서 플레이 가능하다(콘솔은 PS5 1 년간 독점).

PC/콘솔 신작으로는 펄어비스의 '붉은사막'이 3/20 일 오전 7 시(PST 기준 3/19 일 오후 3 시) 출시된다. 올해 출시 예정작 중에서는 가장 큰 기대를 모으고 있는 대형 신작인 만큼, 게임 섹터 내 관심도가 붉은사막과 펄어비스에 집중됨에 따라 출시 전후 리뷰 및 평점 등에 의한 주가 변동성 역시 확대될 것으로 보인다. 출시를 2 주가량 앞두고 지난 2 일 스팀 위시리스트 300 만 건을 돌파했으며, 8 일 현재 스팀 위시리스트와 글로벌 매출 순위 모두 5 위에 위치해 있다. 본편에 대한 엠바고는 출시 24 시간 전인 19 일 7 시 해제될 예정으로, 출시 가격은 79,800 원($69.99)이다.

붉은사막 스팀 위시리스트 5 위(3/8)

1.	Subnautica 2	—	—	
2.	Deadlock	—	—	
3.	Light No Fire	—	—	
4.	Forza Horizon 6	₩ 79800	—	
5.	Crimson Desert	₩ 79800	—	
6.	Kingmakers	—	—	
7.	Blight: Survival	—	—	
8.	Fable	—	—	
9.	ARK 2	—	—	
10.	Windrose	—	—	

자료: SteamDB, 유진투자증권

붉은사막 스팀 글로벌 판매량 5 위(3/8)

1.	Slay the Spire 2		₩ 27000	94.30%	Mar 2026
2.	Counter-Strike 2		Free	86.02%	Aug 2012
3.	Resident Evil Requiem		₩ 79800	94.91%	Feb 2026
4.	Marathon		₩ 44800	86.90%	Mar 2026
5.	Crimson Desert		₩ 79800	—	Mar 2026
6.	Apex Legends™		Free	67.24%	Nov 2020
7.	EA SPORTS FC™ 26	-70%	₩ 24000	44.94%	Sep 2025
8.	PUBG: BATTLEGROUNDS		Free	60.04%	Dec 2017
9.	ARC Raiders		₩ 58900	85.83%	Oct 2025
10.	Grand Theft Auto V Enhanced	-56%	₩ 24200	80.09%	Mar 2025

자료: SteamDB, 유진투자증권

3 월 출시 예정작: 모바일

출시예정일	게임명	장르	개발사	퍼블리셔
3/3	스톤에이지 키우기	방치형 RPG	넷마블엔투	넷마블
3/26	쿠키런: 오븐스매시	난투형 액션	프레스에이	데브시스터즈

자료: 유진투자증권
주: 출시 예정일 변동 가능

3 월 출시 예정작: PC/콘솔

출시예정일		게임명	장르	개발사 / 퍼블리셔	플랫폼	판매량 (E)
2 월	2/11	리니지 클래식	MMORPG	엔씨소프트	PC	-
	2/27	바이오하자드 레퀴엠	액션 어드벤처	캡콤	PC, PS5, XSX|S, NS2	5M+
3 월	3/5	포켓몬 포코피아	샌드박스	포켓몬컴퍼니	NSW2	-
	3/6	마라톤	익스트랙션 슈터	번지	PC, PS5, XSX|S	-
	3/20	붉은사막	오픈월드 액션 어드벤처	펄어비스	PC, PS5, XSX|S	-
	3/24	일곱 개의 대죄: Origin	오픈월드 RPG	넷마블 F&C / 넷마블	PC, PS5, 모바일	-

자료: Gamalytic, 유진투자증권
주: 출시 예정일 변동 가능

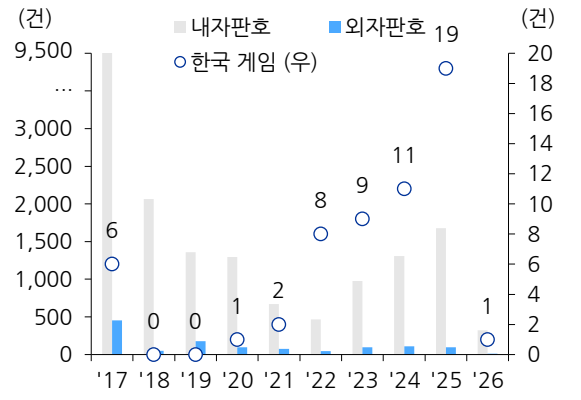
Global Peer Valuation

(26. 3. 1.)		로블록스	테이크투	EA	유비 소프트	닌텐도	반다이 남코	코나미	넥슨	캡콤	세가	텐센트	넷이즈
		RBLX.US	TTWOUS	EA.US	UBI.FP	7974.JT	7832.JT	9766.JT	3659.JT	9697.JT	6460.JT	700.HK	NTES.US
시가총액 (bn$)		48.7	39.2	50.2	0.7	74.9	17.7	19.2	16.9	12.3	3.7	603.1	72.8
EPS ($)	24A	-1.44	-21.33	3.96	-0.89	1.81	1.71	3.79	1.07	0.50	1.21	2.91	6.40
	25F	-1.54	-22.38	2.69	-5.07	2.30	1.19	4.24	0.77	1.03	-0.43	3.57	7.37
	26F	-1.62	0.52	5.72	-4.82	2.34	1.27	5.09	1.04	0.92	1.30	4.07	8.47
OPM (%)	24A	-29.5%	-61.0%	18.5%	-1.4%	25.3%	15.5%	25.7%	27.8%	29.9%	10.5%	31.5%	28.1%
	25F	-25.2%	-59.3%	13.6%	-31.9%	15.9%	12.3%	25.2%	26.1%	45.4%	5.5%	32.8%	31.8%
	26F	-19.5%	17.6%	31.3%	-33.3%	21.7%	13.0%	29.8%	30.4%	44.0%	12.2%	34.4%	32.9%
PER (배)	24A	-	-	41.6	-	32.7	19.8	34.7	20.2	45.0	12.7	23.2	17.3
	25F	-	-	64.8	-	27.7	23.3	31.3	29.4	22.5	51.1	16.3	15.0
	26F	-	33.4	21.9	-	24.5	21.3	26.0	20.9	25.0	13.2	14.5	12.5
PSR (배)	24A	13.5	7.2	6.8	0.3	9.5	2.2	7.2	5.9	14.2	1.3	6.3	4.7
	25F	10.0	6.0	6.9	0.3	5.5	2.1	6.4	5.5	9.8	1.3	5.5	4.4
	26F	7.6	4.6	6.1	0.4	4.9	2.1	5.9	4.8	9.8	1.1	5.0	4.1
PBR (배)	24A	206.6	6.5	7.1	0.3	3.9	3.4	5.9	2.7	7.4	1.5	4.3	3.7
	25F	123.3	11.2	8.2	0.4	3.5	3.2	5.3	2.5	6.0	1.5	3.4	3.1
	26F	54.2	9.9	6.8	0.4	3.3	3.2	4.9	2.4	5.2	1.3	2.6	2.6
EV /EBITDA (배)	24A	-66.5	-22.6	27.8	2.6	28.0	9.7	19.3	12.6	40.3	9.2	15.9	11.0
	25F	-53.3	-16.9	37.8	14.9	26.0	11.0	17.6	12.5	19.2	13.1	14.2	9.2
	26F	21.3	23.4	15.4	10.7	18.1	9.9	15.3	9.7	20.4	8.0	12.5	8.4

자료: Bloomberg, 유진투자증권

주: Calendar Year 기준. 2025, 26 년 수치는 Bloomberg 컨센서스

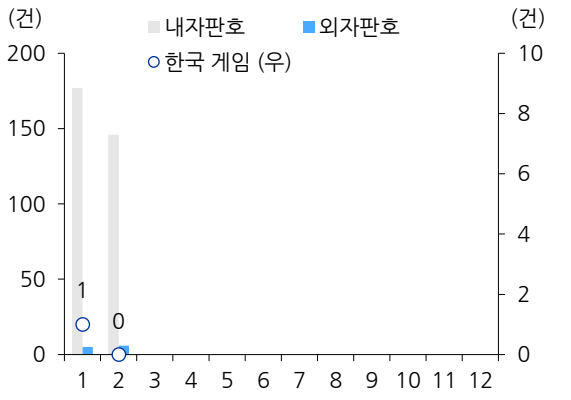
중국 판호발급 추이 (연도별)



자료: NPPA, 유진투자증권

주: 26 년 수치는 2 월까지의 누계

중국 판호발급 추이 (2026 년, 월별)



자료: NPPA, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)