2026.03.09

게임_Issue Comment

구글 앱수수료 인하에 따른 영업이익 변화 점검

최승호 인터넷/게임
02-709-2658
csh@ds-sec.co.kr

`27년 게임사 영업이익률 기업별로 0~20% 개선

영업이익률 0~3%p 개선 전망

3/4 구글은 앱수수료를 기존 30%에서 15-25%로 하향하고 에픽스토어와의 분쟁을 마무리 지었다. 결론부터 말하면, 우리는 이번 정책으로 게임사들의 `27년 평균 영업이익은 0~20%, 영업이익률은 0~3%p 개선될 것으로 전망한다. 기업별로 효과 상이하다. 가장 높은 수혜는 넷마블이다. `27년 넷마블 영업이익 20%, 영업이익률 3%p 개선된 6,030억원을 예상한다.

장기적으로는 게임 이익률 10% 개선될 것

또한, 구글의 인하로 애플 또한 수수료를 내릴 개연성이 매우 높아졌다고 판단된다. 거기에 신규설치 특례 고려하면 동일한 수수료인하 가정 시 장기적으로 게임사 영업이익률은 최대 3~10%p 개선될 수 있을 것으로 전망한다. 이번 구글의 결정은 에픽스토어와의 법적분쟁 판결이 나오기 전에 나왔다는 것에 의의가 있다. 게임사들이 자체결제로 옮겨가는 상황, 글로벌 게임업황이 안 좋은 점도 결정에 영향 있었을 것이다. 이는 곧 스팀, 플레이스테이션, 애플 등 타 ESD들도 수수료인하에 동참할 가능성이 높다는 것을 시사한다. 장기적으로 게임매출의 영업이익률은 10% 개선될 전망이다.

단기적 앱수수료 인하효과:

1)구글 모바일, 2)캐주얼, 3)신작, 4)자체개발 비중 클수록 크게 나타날 것

종전 대비 수수료 절감효과는 1)매출의 규모가 클수록, 2)모바일 매출 비중이 클수록, 3)캐주얼 게임의 비중이 높을수록, 4) 기존작 비중이 적고 신작을 많이 내는 회사 일수록 5)자체개발 비중이 높을수록 크게 나타날 것이다. 이 조건을 모두 만족하는 게임사는 넷마블이다. 넷마블은 모바일 매출비중이 90%를 상회하며, 인앱결제 비중도 약 80%에 달한다. 연간 매출액 3조원으로 게임사 중 매출도 가장 높다. 여기에 소셜카지노 매출액도 연간 6천억원에 달하며, MCOC, 키우기 장르 등 모바일에서 주로 플레이하는 게임의 비중도 높다. 수수료가 5%만 개선된다고 해도 소셜카지노에서만 영업마진이 연간 +300억원 개선된다(애플 수수료도 인하된다는 가정 하에). 27년 수수료 절감효과는 997억원으로 영업이익률이 종전대비 3%p 개선될 것으로 전망한다.

게임사 별 수수료 인하 시 영업이익/영업이익률 변화

뒤에 후술하겠지만 수수료 인하 조건 및 계산식이 복잡하다. 수수료가 5-10%인하됨에 따라 일률적으로 게임사들 영업이익율이 5-10% 개선된다고 계산하는 것은 부적절하다.

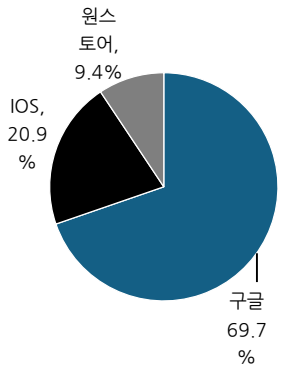
신규설치건과 기존설치건 수수료가 다름 IOS, 자체웹결제, 타스토어 등도 고려해야

우선 신규설치 게임과 기존 설치게임(단 한번이라도 설치해본적이 없는 유저)에 따라 수수료가 5%차이난다. 또한 IOS/중국/갤럭시/원스토어/PC웹결제는 해당되지 않으므로 해당마켓에서 발생하는 매출도 제거해야 한다. 또한 퍼블리싱 타이틀/자체개발 타이틀 유무에 따라 절감효과가 다르다. 따라서 우리의 계산식은 완벽하지 않으며, 대략적인 추정치를 제시하고 있음을 고지한다. 실제 디테일에 따라 비용과 영업이익률은 다소 상이할 수 있다.

국가별 IOS/구글 비중에 따라 수수료율 절감효과 달라짐 중국은 영향 제로

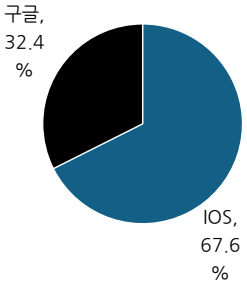
현재 마켓 결제비중은 한국의 경우 구글 70%, IOS 20%, 원스토어 10%이다. 미국은 구글 30%, IOS 70%. 일본은 구글 35%, IOS 65%. 중국은 구글플레이스토어가 서비스되고 있지 않아 고려대상 아니다. 여기에 데이터가 전혀 존재하지 않는 갤럭시스토어, 웹결제 비중 감안하면 실제 전체 게임시장에서 구글이 차지하는 비중은 더 줄어든다.

그림1 한국 비중



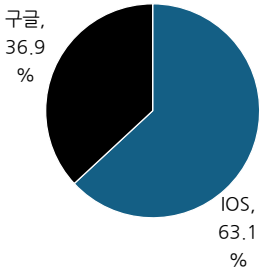
자료: Sensortower, DS투자증권 리서치센터

그림2 미국 비중



자료: Sensortower, DS투자증권 리서치

그림3 일본 비중



자료: Sensortower, DS투자증권 리서치센터

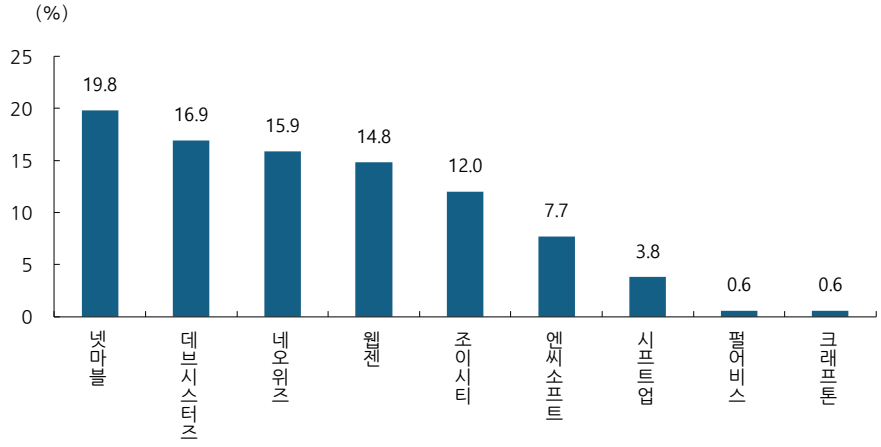
다음은 우리가 추정한 `27년 커버리지 기업들의 수수료 절감 영향이다. 모바일 매출/자체 개발/신작/캐주얼/구글 비중 높은 넷마블이 최대 수혜를 입을 것으로 예상한다. 넷마블 지급수수료는 997억원 감소하며 영업이익은 종전 추정대비 19.8% 증가할 것으로 예상한다. 그 외 데브시스터즈,웹젠,네오위즈,조이시티 등도 모바일 비중이 높음에 따라 10% 이상의 이익개선이 예상된다. PC/콘솔 비중이 높고 MMORPG 비중이 높은 엔씨소프트,펄어비스는 상대적으로 타사 대비 이익의 개선폭은 적을 것으로 예상된다. 그외 텐센트가 퍼블리셔로 있는 크래프톤,시프트업은 해당회사와의 실제 계약내용에 따라 추정이 달라질 예정이다.

표1 구글 앱수수료 절감에 따른 `27년 예상 실적

(십억원)	넷마블	엔씨소프트	크래프톤	펄어비스	시프트업	데브시스터즈	웹젠	네오위즈	조이시티
`27 년 예상 매출액	3,407	2,440	4,730	706	241	365	205	391	221
모바일총매출	3,066	878.4	7520	31	605	333	123	202	137
추정 구글 인앱결제액	1,533	615	273	22	242	150	86.1	164	92
수수료 절감액	**100**	**37**	**8**	**1**	**7**	**9**	**4**	**7**	**4**
기존 추정 영업이익	503	478	1,451	211	177	53	29	43	35
반영 후 영업이익	603	515	1,459	212	184	62	33	50	39
기존 영업이익률	14.8%	19.6%	30.7%	29.9%	73.4%	14.5%	14.1%	11.0%	15.6%
반영 후 영업이익률	17.7%	21.1%	30.8%	30.1%	76.3%	17.0%	16.2%	12.8%	17.5%
영업이익률 개선폭	**3%p**	**1.3%p**	**0.1%p**	**0.2%p**	**2.9%p**	**2.5%p**	**2.1%p**	**1.8%p**	**1.9%p**
영업이익 개선폭	**19.8%**	**7.7%**	**0.6%**	**0.6%**	**3.8%**	**16.9%**	**14.8%**	**15.9%**	**12.0%**

자료: DS투자증권 리서치센터
주: 크래프톤/시프트업은은 텐센트와의 PUBG M/니케 퍼블리싱 계약세부내용을 알 수 없어 부정확한 추정임을 고지함.

그림4 수수료 개선에 따른 `27년 영업이익 개선폭 전망



자료: DS투자증권 리서치센터

앱수수료 인하 상세 내용

27년부터는 사실상 구글 수수료인하 효과 온전히 받을 수 있음

앱수수료 인하내용을 세부적으로 보면 다음과 같다. 우선 해당정책은 2026년 6월30일까지 미국/유럽, 9월30일까지 호주, 12월31일까지 한국/일본 순차적으로 적용되며 27년 9월 30일에는 그 외 전세계로 확대 적용된다. 또한 수수료가 추가 절감되기 위해서는 구글 플레이 레벨업 프로그램 참여가 필수다. 가입조건이 월매출 5-6억원 이상으로 상장사는 모두 가입할 수 있다. 레벨업 프로젝트 참여 가정 하에 수수료 절감 효과는 다음과 같다.

1) 신규 설치(단 한번도 앱을 다운해본 적이 없는 고객)건이며 자체결제를 도입한 경우에는 수수료가 15%다. (그러나 회사가 PG수수료를 부담하기에 사실상 20%)

2) 신규 설치 건이며 구글 인앱결제를 사용하면 수수료가 20%다.

3) 과거 설치건이며 자체결제를 사용하면 수수료가 20%다.(그러나 회사가 PG 수수료를 부담하기에 사실상 25%)

4) 과거 설치건이며 자체결제를 사용하면 수수료가 25%다

IOS, 스팀 등도 합류가능성 매우 높음
장기적으로 게임 수수료 절감 10%될 것

즉 기존 수수료대비 절감 폭은 최소 5%에서 최대 15%로 산출된다. 다만 기존 자체결제 시 PG수수료가 약 5%에 달하므로 자체결제에 이를 추가 고려하면 실제 수수료 절감폭은 약 5%~10%로 산출된다. 해당 프로그램이 실시되는 이후 출시되는 모든게임은 모두 신규설치건(수수료 10%인하)으로 적용된다. 과거게임(수수료20~25%)보다 신작게임의 수수료(확정 20%)가 낮다. 장기적으로 게임사의 게임 마진률은 10%p 개선된다고 볼 수 있다.

그림5 구글 앱수수료 인하 개요

자료: Google, DS투자증권 리서치센터

표2 애플 앱수수료 변화 타임라인

연도	지역	사건 / 규제	변화된 수수료 구조	실제 효과
2016	글로벌	구독 앱 정책 개편	1년차 30% → 2년차 15%	구독 유지율 높은 OTT·음악 앱에 유리
2020.11	글로벌	Small Business Program	연 매출 100만 달러 이하 → 15%	소규모 개발자 보호, 대형 게임은 영향 적음
2020~2021	미국	Epic vs Apple 소송	외부결제 링크 허용하되 27% 수수료 부과	명목상 개방, 실질 수수료는 3%p 감소에 그침
2021.08	한국	인앱결제 강제 금지법	외부결제 허용 but 수수료 약 26~27%	실질적 인하 거의 없음 → 방통위 제재 논란
2024.03~	EU (DMA 시행)	대체 앱스토어 허용·반독점 조치	인앱결제 10~17% + 3% 결제비 + CTF(0.5 €)	명목 수수료 인하했으나 대규모 트래픽 앱은 CTF로 오히려 부담올라감
2025.09~10	EU	애플 App Store 2단계 개편	Store Services Fee: 5%~13%, CTF → 매출 기반 전환 논의	구조 복잡, 실효 인하 여부 불확실

자료: 언론종합, DS투자증권 리서치센터

표3 구글 vs 에픽게임즈 타임라인

일자	주요 내용
2020.08 프로젝트 리버티	- 에픽게임즈는 구글이 부과하는 기본 30% 수수료를 우회하기 위해 '포트나이트'에 직접 결제 옵션을 추가 - 이에 구글은 개발자 가이드라인 위반을 사유로 앱 스토어에서 '포트나이트'를 삭제 - 에픽게임즈는 구글의 반경쟁적 행위를 고발하며 반독점 소송인 '프로젝트 리버티'를 제기. 특히 구글 플레이 결제 시스템 강제 사용과 경쟁 앱 스토어에 대한 탄압을 강조
2021.08 프로젝트 허그 공개	- 법원은 구글이 액티비전 블리자드와 같은 대형 개발사들에게 수억 달러를 지급하는 비밀 프로그램인 프로젝트 허그를 운영했음을 공개 - 이는 해당 개발사들이 자체적인 경쟁 앱 스토어를 출시하는 것을 막기 위한 목적 - 에픽게임즈는 이를 두고 구글이 독점적 지위를 유지하기 위해 잠재적 경쟁자들을 매수했다는 증거라고 주장 - 반면 구글은 해당 계약들은 애플과 경쟁하기 위해 플레이 스토어 내 고품질 콘텐츠를 유지하려는 목적의 통상적인 인센티브 거래에 불과하다고 반박
2021.10 소송 제기	- 구글은 에픽게임즈가 개발자 계약을 위반하고 정당한 서비스 수수료를 지불하지 않은 채 플레이 스토어의 호스팅 및 도구를 무단으로 사용하여 부당 이득을 취했다고 주장하며 반소 제기 - 에픽게임즈는 해당 계약 자체가 반독점법을 위반한 불법 계약이므로 법적 효력이 없다고 반박
2022.11 에픽, 2 차 수정 소장 제출	- 에픽게임즈는 구글과 OEM 간의 불공정 거래를 겨냥하여 2 차 수정 소장 제출 - 에픽은 구글이 '프로젝트 반얀'이라는 수익 공유 계약을 이용해 삼성이 자체 갤럭시 소트오의 운영을 제한하도록 금전적 대가를 지불했다고 주장 - 구글은 혐의를 부인하며 삼성과의 계약은 비독점적이며 경쟁을 차단하려는 것이 아닌 다양한 기기에서 일관된 안드로이드 경험을 보장하기 위한 목적이라고 반박
2023.12 배심원 재판	- 에픽게임즈는 구글의 매수 행위(프로젝트 허그), 경쟁 스토어 차단, 증거 인멸 등을 입증하는 증거를 법정에 제시 - 구글은 애플과의 경쟁 상황을 내세우며 수수료는 안드로이드 생태계 유지를 위한 자금으로 필수적이라고 주장 - 배심원단은 모든 쟁점에 대해 만장일치로 평결을 내리며 구글이 앱 배포 및 결제 시장에서 불법적 독점 지위를 갖고 있고 이러한 반경쟁적 행위가 에픽게임즈에 손해를 입혔다고 인정
2024.10 영구 금지 명령 발령	- 구글에 24.11.01 부터 3 년간 플레이 스토어 내 제 3 자 앱 스토어 입점을 허용하고 구글 플레이 결제 시스템 사용을 강제하는 행위를 중단할 것을 명령 - 구글은 즉각 항소를 제기하며 법원에 명령 집행 정지를 요청 - 구글은 제 9 순회 항소법원에 긴급 집행 정지를 신청하여 도나토 판사의 명령 효력을 일시 중단하는 임시 행정적 집행 정지를 승인 받음
2025.07 구글의 항소 실패	- 제 9 순회 항소법원은 1 심의 배심원 평결과 도나토 판사의 금지 명령을 원심대로 확정함 - 법원은 구글의 행위가 '셔먼 반독점법'을 명백히 위반했다고 판결하며 기존에 내려졌던 임시 집행 정지 명령을 해제 - 구글은 해당 명령의 집행을 저지하기 위해 미국 대법원에 최종 상고를 제기
2025.10 대법원 심리 거부	- 미국 연방 대법원은 구글이 제기한 긴급 심리 요청을 기각 - 이로써 하급 법원이 명령한 변경 사항을 회피하기 위해 구글이 동원할 수 있는 주요 법적 수단은 모두 소진 - 에픽게임즈는 안드로이드 플랫폼에서 에픽게임즈 스토어의 정식 출시를 준비
2025.11 포괄적합의	- 구글과 에픽게임즈는 진행 중인 모든 법적 분쟁(소송)을 종결하기 위한 합의안 발표
2026.03 앱수수료 인하	- 구글은 수수료율을 15~25%로 인하하고 포트나이트의 편입을 확정.

자료: 언론종합, DS투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.