SPOT
ISSUE

23 Mar. 2026

DAOL 다올투자증권

(194480, Not Rated)

데브시스터즈

게임을 넘어 IP의 세계로

김혜영
인터넷·게임·레저 I hyyy@daolfn.com

● IP 확장 본격화

- 동사는 3/21(토) 온라인 쇼케이스 데브나우(DEVNOW) 2026을 통해 IP 확장 방안으로 세 가지 확장 부문을 제시. 각각 1) 팬덤의 확장, 2) 장르의 확장, 3) 문화로의 확장
- 게임뿐만 아니라 현실에서의 접점을 높이기 위해 미국 팝업스토어 개최, 컨벤션 참여 등을 계획 중
- 특히 팬덤의 확장을 위해서는 콘텐츠가 중요하기 때문에 2026년부터 시간관리국(쿠키런 세계관에서 세계의 모든 시간선을 감시하고 관리하는 가상의 기관)을 중심으로 각 게임들의 서사를 연결시키고 유니버스 통합을 적극적으로 추진할 예정

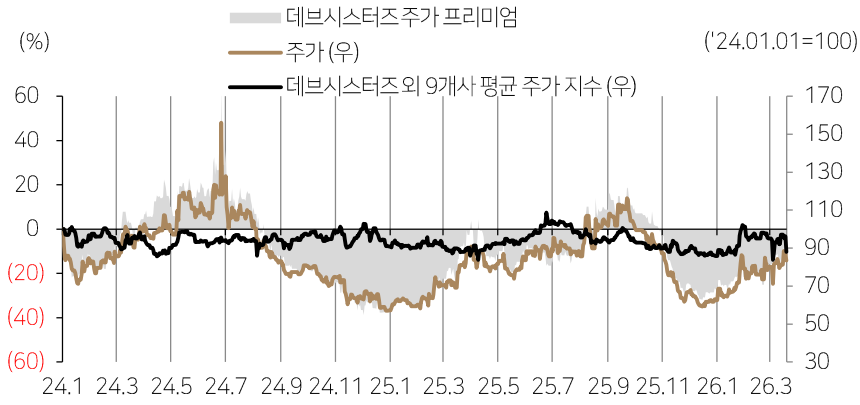
● 탄탄해진 신작 라인업

- 동사는 2026년에 <쿠키런:오븐스매시>뿐만 아니라 <쿠키런 크럼블>과 <쿠키런 카드 컬렉션>도 출시 예정. 2027년에는 <프로젝트 AR>, 쿠키런 20주년인 2029년에는 오픈월드 액션 RPG <쿠키런: 뉴월드>를 출시하기 위해 개발 중
- 2025년에는 지역적 확장 외에 신작이 부재하여 아쉬운 실적을 기록하였기 때문에 2026년부터 2029년까지의 파이프라인 확장은 긍정적
- 특히 포켓몬 IP를 활용한 <포코피아>는 IP의 저력을 다시 한 번 보여준 사례이기 때문에 동사의 성장 잠재력도 크다고 판단

● 장기 방향성은 긍정적이나 단기 변동성에 주의

- 게임을 넘어 IP를 통해 수익을 다변화하려는 전략은 매출 성장 및 이익 안정 측면에서 긍정적. 게임 기업은 신작 유무에 따라 실적 변동성이 크기 때문
- 다만 게임 기업의 주가는 신작 모멘텀으로 주가가 상승했다가 출시 전후로 주가가 하락하는 패턴을 반복. 3/26(목)에 출시가 예정되어 있는 <쿠키런:오븐스매시> 기대감으로 동사의 주가도 최근 3개월간 약 30% 상승. 따라서 단기 주가 변동성이 커질 수 있음에 유의

Fig. 1: 데브시스터즈 상대수익률 추이



Note: 9개사는 크래프톤, 넷마블, 엔씨소프트, 더블유게임즈, 펄어비스, 카카오게임즈, 위메이드, 넥슨게임즈, 컴투스
Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 2: 데브시스터즈 게임 출시 일정

출시일	게임명	개발사	장르	플랫폼	출시 지역
2021-01-21	쿠키런: 킹덤	스튜디오킹덤	수집형 RPG	모바일	글로벌(중국 제외)
2023-02-28	데드 사이드 클럽 (사이드 불릿)	PressA	사이드스크롤 슈팅	PC, 콘솔	글로벌 (종료)
2023-08-24	브릭시티	스튜디오킹덤	샌드박스 시티빌딩	모바일	글로벌 (종료)
2023-09-01	쿠키런: 브레이버스 (TCG)	스튜디오킹덤	TCG(트레이딩 카드 게임)	실물 카드	한국
2023-12-28	쿠키런: 킹덤	스튜디오킹덤	수집형 RPG	모바일	중국
2023-11-30	쿠키런: 더 다키스트 나이트	스튜디오프레쉬	VR 액션 어드벤처	콘솔	글로벌
2024-03-15	쿠키런: 마녀의 성	스튜디오킹덤	퍼즐 어드벤처	모바일	글로벌
2024-06-26	쿠키런: 모험의 탑	오븐게임즈	캐주얼 협동 액션	PC, 모바일	글로벌
2024-12-11	쿠키런 인도	스튜디오킹덤	러닝 액션	모바일	인도
2026-03-26	쿠키런: 오븐스매시	PressA	난투 액션	PC, 모바일	글로벌
2026년	쿠키런: 크럼블	스튜디오킹덤	캐주얼 RPG	모바일	글로벌
	쿠키런 카드 컬렉션	스튜디오킹덤	수집형 캐주얼	로블록스	글로벌
2027년	프로젝트 AR	스튜디오킹덤	AR 액션 어드벤처	모바일	글로벌
2029년	쿠키런: 뉴월드	스튜디오킹덤	오픈월드 액션 RPG	PC, 모바일, 콘솔	글로벌

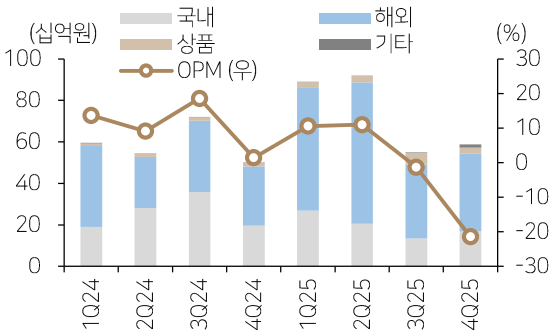
Source: 다올투자증권

Fig. 3: 데브시스터즈 분기별 실적 (십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
매출액	59.5	54.5	72.0	50.2	89.1	92.0	54.9	59.6	161.1	236.2	295.6
국내	18.9	28.1	35.9	19.7	26.9	20.5	13.4	16.9	66.7	102.6	77.6
해외	39.1	24.7	34.3	28.5	59.6	68.2	35.6	37.5	91.3	126.6	201.0
상품	1.3	1.5	1.7	1.7	2.4	3.0	5.7	2.9	2.7	6.2	13.9
기타	0.2	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	2.4	0.4	0.7	3.1
매출 y/y growth	*18.3%*	*42.4%*	*107.3%*	*32.6%*	*49.7%*	*68.8%*	*-23.8%*	*18.9%*	*-24.8%*	*46.6%*	*25.1%*
국내	*-11.4%*	*80.0%*	*149.7%*	*28.2%*	*41.7%*	*-26.9%*	*-62.7%*	*-14.4%*	*-26.7%*	*53.8%*	*-24.4%*
해외	*38.6%*	*11.2%*	*74.7%*	*34.4%*	*52.4%*	*176.7%*	*3.8%*	*31.5%*	*-23.9%*	*38.7%*	*58.8%*
상품	*109.4%*	*319.2%*	*153.6%*	*60.0%*	*86.3%*	*96.1%*	*240.3%*	*65.0%*	*-16.4%*	*128.6%*	*123.9%*
영업비용	51.4	49.5	58.6	49.5	79.7	81.9	55.6	72.1	209.1	209.0	289.2
인건비	15.9	15.9	16.7	16.2	17.2	17.2	15.8	21.8	79.8	64.7	72.1
게임수수료	14.2	15.4	20.5	13.9	25.7	26.9	14.8	16.6	45.7	64.0	84.0
광고판촉비	2.7	5.3	7.8	6.7	21.6	22.9	8.6	16.6	13.1	22.5	69.7
기타비용	18.6	13.0	13.6	12.6	15.1	14.9	16.4	17.1	70.6	57.8	63.5
% of Revenue (%)	*86.3%*	*90.9%*	*81.4%*	*98.6%*	*89.4%*	*89.0%*	*101.3%*	*120.9%*	*129.8%*	*88.5%*	*97.9%*
y/y growth (%)	*-7.2%*	*-3.5%*	*11.1%*	*-0.3%*	*55.1%*	*65.3%*	*-5.2%*	*45.7%*	*-10.8%*	*-0.1%*	*38.4%*
영업이익	8.1	4.9	13.4	0.7	9.4	10.1	-0.7	-12.4	-48.0	27.2	6.4
OPM (%)	*13.7%*	*9.1%*	*18.6%*	*1.4%*	*10.6%*	*11.0%*	*-1.3%*	*-20.9%*	*n/a*	*11.5%*	*2.1%*
y/y growth (%)	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*15.6%*	*104.4%*	*적전*	*적전*	*적지*	*흑전*	*-76.6%*
영업외손익	1	2	1	-3	1	0	2	5	-2	1	8
세전이익	10	7	14	-3	10	10	2	-7	-50	28	15
당기순이익	10	6	14	-2	10	10	2	-11	-50	28	11
NIM (%)	*16.0%*	*11.6%*	*19.9%*	*n/a*	*11.4%*	*11.2%*	*3.0%*	*n/a*	*n/a*	*12.0%*	*3.7%*
지배주주순이익	9.4	6.3	14.4	-2.0	10.0	10.2	1.6	-11.3	-49.6	28.0	10.5
NIM (지배주주, %)	*15.7%*	*11.5%*	*19.9%*	*n/a*	*11.2%*	*11.1%*	*2.9%*	*n/a*	*n/a*	*11.8%*	*3.5%*

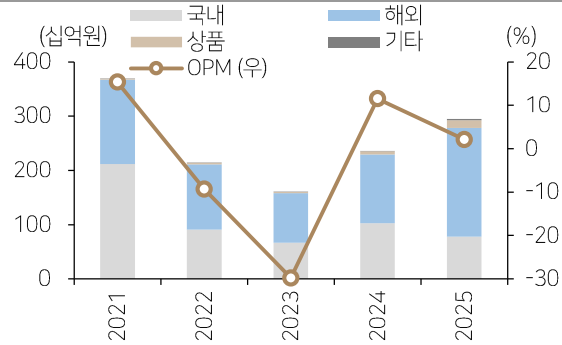
Source: 다올투자증권

Fig. 4: 데브시스터즈 분기 매출액 추이



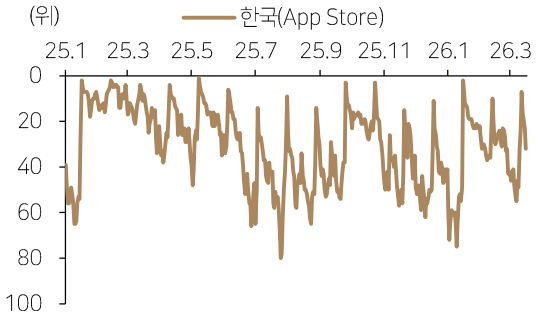
Source: 다올투자증권

Fig. 5: 데브시스터즈 연간 매출액 추이



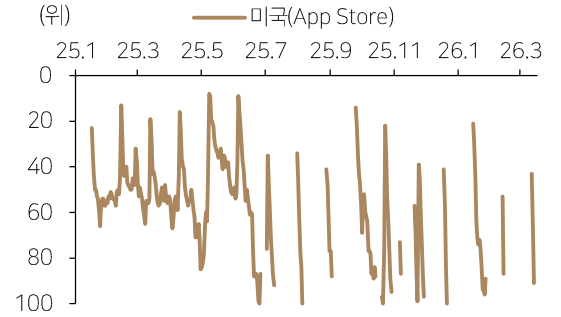
Source: 다올투자증권

Fig. 6: 쿠키런: 킹덤 한국(App Store) 매출 순위



Source: Mobile Index, 다올투자증권

Fig. 7: 쿠키런: 킹덤 미국(App Store) 매출 순위



Source: Mobile Index, 다올투자증권

Fig. 8: 쿠키런: 크럼블

Source: 공식 YouTube, 다올투자증권

Fig. 9: 쿠키런: 뉴월드

Source: 공식 YouTube, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 88.7%	HOLD : 11.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치