Company Report

크래프톤

259960

Apr 14, 2025

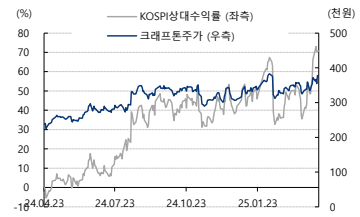
Buy 유지

TP 500,000 원 유지

Company Data

현재가(04/11)	377,000 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	383,000 원
52 주 최저가(보통주)	225,500 원
KOSPI (04/11)	2,432.72p
KOSDAQ (04/11)	695.59p
자본금	49 억원
시가총액	180,625 억원
발행주식수(보통주)	4,791 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	18.3 만주
평균거래대금(60 일)	639 억원
외국인지분(보통주)	41.64%
주요주주	
장병규 외 30 인	22.76%
IMAGE FRAME INVESTMENT	13.86%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	9.0	13.7	52.3
상대주가	13.7	21.4	69.5

탄탄해지는 성장 기반

1Q25 Preview: 매출 & 영업이익 컨센서스 부합 예상

1Q25 **매출**은 7,976억원(YoY +19.8%, QoQ +29.1%), 영업이익은 3,804억원(YoY +22.5%, QoQ +76.5%)로 컨센서스(매출 7,870억원, 영익 3,810억원)에 부합했을 것으로 예상. **PC 매출**은 1월 신년 프로모션 및 지속적인 트래픽 증가, 8주년 행사에 따른 유저 증가로 2,881억원(YoY +18.3%, QoQ +23.9%), **모바일 매출은** 견조한 글로벌 PUBG 모바일 트래픽 기반 매출 성장, 론도 맵 업데이트에 따른 테크니컬 서비스 매출 증가로 4,864억원(YoY +20.9%, QoQ +34.3%) 기록했을 것으로 예상.

영업비용 중 **인건비**는 신작 준비를 위한 개발 인력 채용으로 1,390억원(YoY +14.5%), **지급수수료**는 PUBG IP 강화를 위한 외주개발비 및 라이브서비스 따른 엔진/서버 비용 증가로 938억원(YoY +53.0%) 기록 예상. **마케팅비**는 inZOI 등 신작 마케팅 증가 영향으로 매출 대비 4.8%인 383억원(YoY +208.5%) 추정.

투자의견 Buy, 목표주가 500,000원 유지

투자의견 Buy 및 목표주가 500,000원 유지. 1Q25 동사의 Core IP인 PUBG는 PC 및 모바일 플랫폼 모두에서 견조한 트래픽 성과를 보여주고 있어 2024년에 이어 재성장이 가능할 것으로 전망. 2025년 PUBG 로드맵에서 밝혔듯 1) 신규 모드 및 콜라보레이션, 컨텐더 시스템 등 신규 컨텐츠 개발, 2) 총기/부착물 개선 및 티어 개편, 이스포츠 및 경쟁전 경험 동기화 등 라이브서비스 고도화, 3) UGC 모드 제공, 현세대 콘솔 버전 서비스 전환 제공, 언리얼엔진5 전환 등 장기 서비스 준비 등 팬덤을 확장, 장기 성장을 위한 기틀을 꾸준히 다지고 있다고 판단.

신규 Big IP 확보에 있어서 동사가 25년 3월 28일 출시한 inZOI는 얼리억세스 출시였음에도 불구, 일주일간 100만 장 판매를 기록하여 잠재적 팬층의 관심도를 입증하였으며 향후 꾸준한 업데이트와 DLC 제공을 통해 팬덤을 확대해나갈 수 있을 것으로 기대. InZOI의 긍정적인 초기 성과로 Subnautica 2(2H25 PC & xBox 얼리억세스), Dinkum Together(2026년 모바일 출시) 등 차기 신규 IP에 대한 기대감 형성도 가능한 구간이라고 판단.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	1,911	2,710	3,146	3,601	4,071
YoY(%)	3.1	41.8	16.1	14.5	13.0
영업이익(십억원)	768	1,182	1,385	1,557	1,731
OP 마진(%)	40.2	43.6	44.0	43.2	42.5
순이익(십억원)	594	1,303	1,318	1,447	1,577
EPS(원)	12,221	27,162	27,506	30,205	32,923
YoY(%)	19.9	122.3	1.3	9.8	9.0
PER(배)	15.8	11.5	13.7	12.5	11.5
PCR(배)	10.3	10.5	12.5	11.7	10.9
PBR(배)	1.7	2.2	2.2	1.9	1.6
EV/EBITDA(배)	7.3	8.7	9.1	7.6	6.2
ROE(%)	11.2	21.1	17.6	16.3	15.2

인터넷/게임 김동우

, 3771-9249, 20210135@iprovest.com

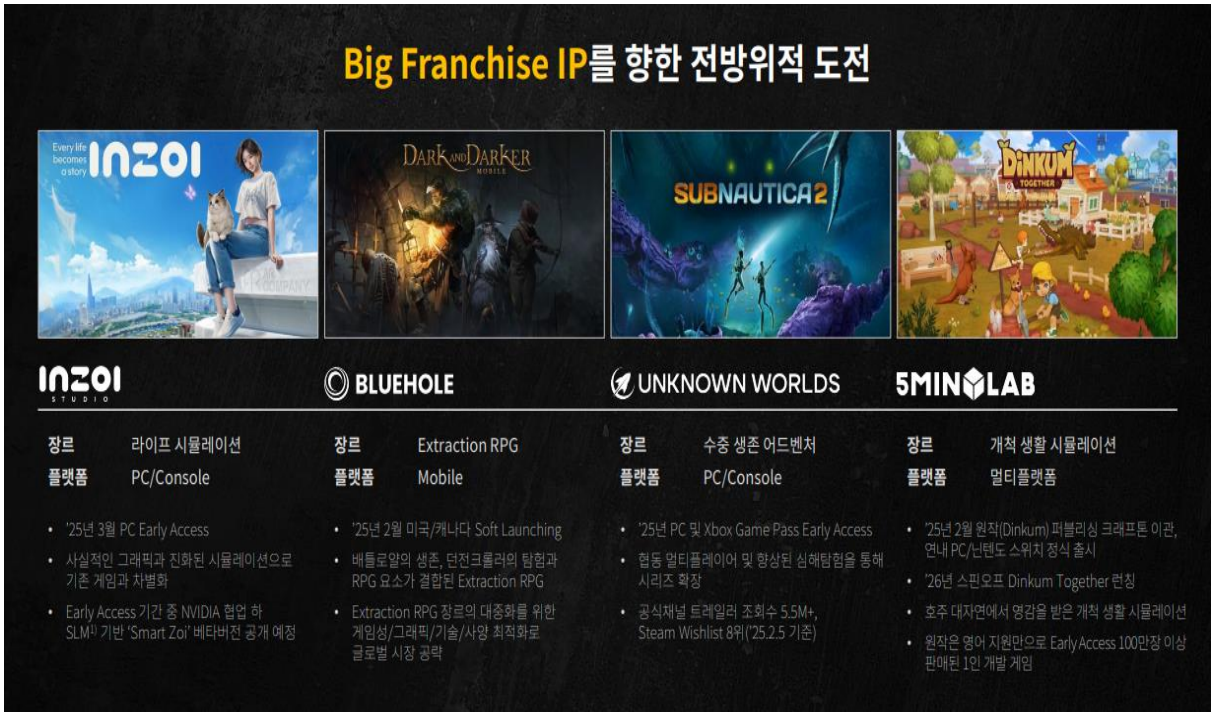
KYOBO 교보증권

[도표 1] 크래프톤 분기별 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024	2025E
매출액	538.7	387.1	450.3	534.6	665.9	707.0	719.3	617.6	797.6	744.9	821.8	781.5	1,854.0	1,910.6	2,709.8	3,145.8
성장률(YoY %)	*3.0%*	*-8.6%*	*3.8%*	*12.8%*	*23.6%*	*82.7%*	*59.7%*	*15.5%*	*19.8%*	*5.4%*	*14.3%*	*26.5%*	*-1.7%*	*3.1%*	*41.8%*	*16.1%*
PC	178.5	117.0	121.3	167.1	243.7	191.3	274.3	232.6	288.2	259.7	299.8	273.5	465.0	583.9	941.9	1,121.1
모바일	348.2	244.9	309.1	342.7	402.3	499.9	425.4	362.2	486.4	461.9	498.5	468.9	1,252.8	1,244.8	1,689.8	1,915.7
콘솔	7.2	19.0	12.0	17.4	11.5	8.8	11.8	12.3	12.6	13.0	13.4	29.1	133.9	55.7	44.3	68.1
기타	4.8	6.1	7.9	7.4	8.5	7.0	7.8	10.5	10.4	10.3	10.2	10.0	32.2	26.2	33.7	40.8
영업비용	255.7	255.6	261.0	370.2	355.4	374.9	394.9	402.1	417.2	423.9	456.5	463.5	1,102.4	1,142.5	1,527.3	1,761.1
인건비	100.8	103.2	102.3	120.9	121.4	129.6	133.1	132.7	139.0	151.5	151.9	154.3	364.8	427.3	516.8	596.7
주식보상비용	10.0	9.1	19.8	28.3	42.1	35.2	14.5	10.5	10.7	10.8	10.9	11.0	63.6	27.6	102.4	43.3
지급수수료	61.6	70.6	64.9	61.9	61.3	76.4	80.4	97.9	93.8	96.8	106.4	109.4	325.3	258.9	316.1	406.5
앱수수료	46.7	32.2	59.9	87.9	85.9	77.5	101.1	84.8	103.0	96.2	110.2	103.5	207.1	226.8	349.3	412.8
마케팅비용	5.1	8.7	18.1	34.2	12.4	21.2	29.9	37.9	38.3	33.5	41.1	46.9	129.7	66.1	101.4	159.8
기타	31.4	31.9	35.6	36.9	32.3	34.9	35.9	38.3	32.4	35.0	36.1	38.5	139.1	135.9	141.3	142.0
영업이익	283.0	131.5	189.3	164.3	310.5	332.1	324.4	215.5	380.4	321.0	365.3	318.0	751.6	768.0	1,182.5	1,384.7
성장률(YoY %)	*-10.1%*	*-20.7%*	*30.9%*	*30.3%*	*9.7%*	*152.6%*	*71.4%*	*31.1%*	*22.5%*	*-3.3%*	*12.6%*	*47.6%*	*15.5%*	*2.2%*	*54.0%*	*17.1%*
OPM(%)	52.5%	34.0%	42.0%	30.7%	46.6%	47.0%	45.1%	34.9%	47.7%	43.1%	44.5%	40.7%	40.5%	40.2%	43.6%	44.0%
순이익	267.2	128.5	211.6	13.2	348.6	341.4	121.4	491.2	401.4	335.2	262.3	318.9	500.2	594.1	1,302.6	1,317.8
NPM(%)	49.6%	33.2%	47.0%	-2.5%	52.4%	48.3%	16.9%	79.5%	50.3%	45.0%	31.9%	40.8%	27.0%	31.1%	48.1%	41.9%

자료: 크래프톤, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 크래프톤 가시화된 주요 전략 신작 라인업



자료: 크래프톤, 교보증권 리서치센터

[크래프톤 259960]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,911	2,710	3,146	3,601	4,071
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,911	2,710	3,146	3,601	4,071
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	1,143	1,527	1,761	2,044	2,340
영업이익	768	1,182	1,385	1,557	1,731
영업이익률 (%)	40.2	43.6	44.0	43.2	42.5
EBITDA	876	1,289	1,465	1,619	1,779
EBITDA Margin (%)	45.9	47.6	46.6	45.0	43.7
영업외손익	61	540	372	372	372
관계기업손익	-44	-48	0	0	0
금융수익	38	33	33	33	33
금융비용	-9	-9	-9	-9	-9
기타	76	565	349	349	349
법인세비용차감전순손익	829	1,723	1,757	1,930	2,103
법인세비용	235	420	439	482	526
계속사업순손익	594	1,303	1,318	1,447	1,577
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	594	1,303	1,318	1,447	1,577
당기순이익률 (%)	31.1	48.1	41.9	40.2	38.8
비지배지분순이익	-1	-3	0	0	0
지배지분순이익	595	1,306	1,318	1,447	1,577
지배순이익률 (%)	31.2	48.2	41.9	40.2	38.8
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	73	108	108	108
포괄순이익	593	1,376	1,426	1,555	1,686
비지배지분포괄이익	-1	-4	0	0	0
지배지분포괄이익	594	1,380	1,426	1,555	1,686

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,964	5,004	6,125	7,384	8,743
현금및현금성자산	721	582	1,545	2,638	3,825
매출채권 및 기타채권	717	1,018	1,176	1,343	1,515
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	2,526	3,405	3,404	3,404	3,403
비유동자산	2,476	2,915	3,095	3,304	3,557
유형자산	257	240	178	134	102
관계기업투자금	571	722	977	1,232	1,488
기타금융자산	347	426	426	426	426
기타비유동자산	1,301	1,527	1,513	1,511	1,541
자산총계	6,440	7,919	9,220	10,688	12,300
유동부채	521	785	763	770	777
매입채무 및 기타채무	224	238	238	238	238
차입금	7	7	7	7	7
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	290	539	518	524	531
비유동부채	361	306	310	324	351
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	361	306	310	324	351
부채총계	882	1,090	1,073	1,093	1,128
지배지분	5,554	6,828	8,146	9,593	11,170
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,472	1,478	1,478	1,478	1,478
이익잉여금	3,895	5,081	6,399	7,846	9,424
기타자본변동	97	105	105	105	105
비지배지분	4	1	2	2	2
자본총계	5,559	6,829	8,147	9,595	11,172
총차입금	222	188	178	168	160

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	662	908	854	958	1,070
당기순이익	594	1,303	1,318	1,447	1,577
비현금항목의 가감	324	126	124	102	81
감가상각비	77	85	61	44	32
외환손익	-8	-96	0	0	0
지분법평가손익	43	48	0	0	0
기타	213	89	63	58	49
자산부채의 증감	-139	-276	-212	-219	-225
기타현금흐름	-117	-244	-375	-372	-365
투자활동 현금흐름	-394	-832	-281	-281	-281
투자자산	-46	-665	-207	-207	-207
유형자산	-34	-20	0	0	0
기타	-313	-146	-74	-74	-74
재무활동 현금흐름	-225	-259	-59	-59	-59
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-225	-259	-59	-59	-59
현금의 증감	46	-139	963	1,093	1,187
기초 현금	675	721	582	1,545	2,638
기말 현금	721	582	1,545	2,638	3,825
NOPLAT	551	894	1,039	1,168	1,298
FCF	485	704	907	1,010	1,122

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	12,221	27,162	27,506	30,205	32,923
PER	15.8	11.5	13.7	12.5	11.5
BPS	114,849	142,524	170,016	200,222	233,145
PBR	1.7	2.2	2.2	1.9	1.6
EBITDAPS	17,982	26,805	30,581	33,796	37,136
EV/EBITDA	7.3	8.7	9.1	7.6	6.2
SPS	39,217	56,353	65,658	75,166	84,961
PSR	4.9	5.5	5.7	5.0	4.4
CFPS	9,952	14,637	18,927	21,091	23,418
DPS	0	0	0	0	0

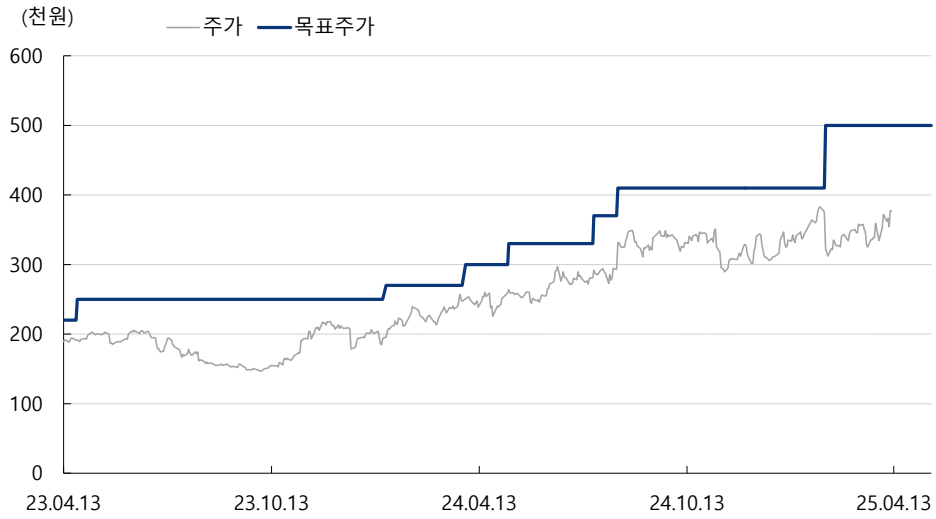
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	3.1	41.8	16.1	14.5	13.0
영업이익 증가율	2.2	54.0	17.1	12.5	11.1
순이익 증가율	18.8	119.3	1.2	9.8	9.0
수익성					
ROIC	43.2	71.2	76.4	80.5	83.0
ROA	9.5	18.2	15.4	14.5	13.7
ROE	11.2	21.1	17.6	16.3	15.2
안정성					
부채비율	15.9	16.0	13.2	11.4	10.1
순차입금비율	3.4	2.4	1.9	1.6	1.3
이자보상배율	86.2	125.0	146.4	164.6	183.0

자료: 크래프톤, 교보증권 리서치센터

크래프톤 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.08.12	매수	300,000	(25.92)	(11.52)	2024.01.22	매수	270,000	(27.49)	(21.08)
2022.09.28	매수	300,000	(60.00)	(40.19)	2024.02.13	매수	270,000	(16.20)	(5.06)
2022.11.11	매수	250,000	(31.96)	(5.70)	2024.04.01	매수	300,000	(21.34)	(15.38)
2023.01.30	매수	220,000	(20.26)	(14.58)	2024.05.09	매수	330,000	(23.16)	(11.11)
2023.02.09	매수	220,000	(19.87)	(11.59)	2024.07.23	매수	370,000	(28.73)	(25.64)
2023.04.25	매수	250,000	(28.41)	(23.15)	2024.08.13	매수	410,000	(23.18)	(17.48)
2023.05.10	매수	250,000	(28.30)	(21.65)	2024.10.17	매수	410,000	(20.36)	(16.81)
2023.07.14	매수	250,000	(41.64)	(28.47)	2024.11.08	매수	410,000	(29.11)	(16.81)
2023.08.10	매수	250,000	(62.01)	(53.28)	2025.01.16	매수	410,000	(14.71)	(7.05)
2023.10.18	매수	250,000	(52.73)	(44.18)	2025.02.12	매수	500,000	(45.83)	(32.45)
2023.11.06	매수	250,000	(24.03)	(14.68)	2025.04.14	매수	500,000		

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2025.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.5%	2.8%	0.7%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하