

# 크래프톤 (259960)

## 인도가 돌아왔구나

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**220,000** 원(유지)

현재주가

**172,500** 원(11/07)

시가총액

**8,343**(십억원)

인터넷/게임/우주 정의훈\_02)368-6170\_uihoon0607@eugenefn.com

- 3분기 매출액 4,503억원, 영업이익 1,893억원 기록. 동사 추정치(1,428억원), 컨센서스(1,455억원) 상회
- PC매출(-7.5%yoy)은 3분기 애스턴 마틴, 스트리트 파이터 콜라보 출시 효과 반영됐지만, 지난해 3분기 맥라렌 콜라보 및 시즌별 제작소 개편 기저로 yoy 성장률은 감소
- 모바일(+9.4%yoy)은 글로벌 펍지모바일 매출 성장 및 BGMI 서비스 재개로 성장 달성. 특히 BGMI는 트래픽과 매출 모두 서비스 차단 이전 수준을 넘어서는 등 예상보다 빠른 정상화
- 영업비용에서는 3분기 PNC 개최로 인한 마케팅 비용이 증가했으나 인건비, 지급수수료가 전분기 대비 오히려 하락. 또한 주식보상비용은 약 200억원 환입이 발생되어 영업이익 증가에 크게 기여
- 성수동 메가박스스퀘어 건물 2,435억원 취득 공시. 해당 건물은 개발 스튜디오 인력들의 업무 공간으로 활용 예정

주가(원, 11/07)	172,500
시가총액(십억원)	8,343

발행주식수	48,363천주
52주 최고가	244,500원
최저가	145,900원
52주 일간 Beta	1.56
3개월 일평균거래대금	167억원
외국인 지분율	31.6%
배당수익률(2023F)	0.0%

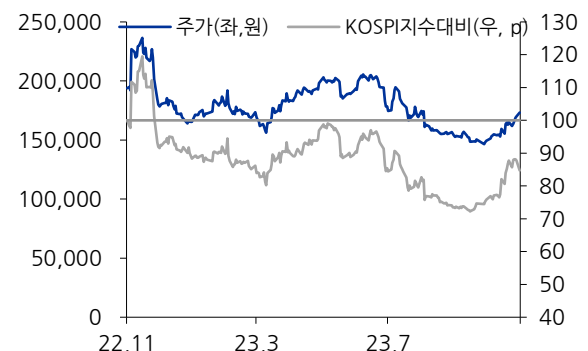
주주구성	
장병규 (외 31인)	34.8%
국민연금공단 (외 1인)	5.5%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	14.0%	-10.7%	-14.1%
절대기준	15.5%	-13.0%	-11.1%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	220,000	220,000	-
영업이익(23)	696	640	▲
영업이익(24)	696	666	▲

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	1,885	1,854	1,809	1,914
영업이익	651	752	696	696
세전손익	761	684	907	740
당기순이익	520	500	700	563
EPS(원)	10,617	10,190	14,236	11,425
증감률(%)	-18.3	-4.0	39.7	-19.7
PER(배)	43.3	16.5	12.1	15.1
ROE(%)	17.9	10.3	12.9	9.4
PBR(배)	4.9	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	27.6	9.1	9.7	9.1

자료: 유진투자증권



## 실적전망 및 밸류에이션

도표 1. 크래프톤 실적 추이

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E
<b>매출액</b>	<b>523.0</b>	<b>423.6</b>	<b>433.7</b>	<b>473.8</b>	<b>538.7</b>	<b>387.1</b>	<b>450.3</b>	<b>432.7</b>	<b>1854.0</b>	<b>1808.7</b>
(%yoy)	13.5%	-7.8%	-16.9%	6.8%	3.0%	-8.6%	3.8%	-8.7%	-1.7%	-2.4%
온라인	106.1	88.6	131.1	139.1	178.5	117.0	121.3	123.5	465.0	540.3
모바일	395.9	319.7	282.4	254.7	348.2	244.9	309.1	291.7	1,252.8	1,193.8
콘솔	15.0	9.6	11.7	67.7	7.2	19.0	12.0	10.5	104.1	48.8
기타	5.9	5.7	8.4	12.2	4.8	6.1	7.9	7.0	32.2	25.8
<b>영업비용</b>	<b>208.0</b>	<b>257.7</b>	<b>289.1</b>	<b>347.6</b>	<b>255.7</b>	<b>255.6</b>	<b>261.0</b>	<b>340.8</b>	<b>1102.4</b>	<b>1113.1</b>
(%yoy)	-9.8%	-8.7%	-10.7%	-12.7%	22.9%	-0.8%	-9.7%	-2.0%	-10.7%	1.0%
인건비	108.3	94.2	98.9	63.4	100.8	103.2	102.3	104.5	364.8	410.9
앱수수료/매출원가	51.6	50.1	47.8	57.7	46.7	32.2	59.9	39.8	207.1	178.6
지급수수료	55.8	81.5	85.2	102.7	61.6	70.6	64.9	98.1	325.3	295.1
광고선전비	17.5	11.3	19.7	81.2	5.1	8.7	18.1	48.5	129.7	80.3
주식보상비용	-53.2	-8.4	7.8	-9.7	10.0	9.1	-19.8	9.0	-63.6	8.3
기타	28.0	29.0	29.7	52.4	31.4	31.9	35.6	40.9	139.1	139.9
<b>영업이익</b>	<b>315.0</b>	<b>165.8</b>	<b>144.6</b>	<b>126.2</b>	<b>283.0</b>	<b>131.5</b>	<b>189.3</b>	<b>91.9</b>	<b>751.6</b>	<b>695.6</b>
(%yoy)	36.8%	-6.2%	-27.0%	178.8%	-10.1%	-20.7%	30.9%	-27.2%	15.5%	-7.5%
OPM(%)	60.2%	39.2%	33.3%	26.6%	52.5%	34.0%	42.0%	21.2%	40.5%	38.5%
<b>영업외손익</b>	<b>12.1</b>	<b>100.2</b>	<b>169.1</b>	<b>-349.1</b>	<b>79.4</b>	<b>28.0</b>	<b>91.2</b>	<b>12.5</b>	<b>-67.7</b>	<b>211.1</b>
세전이익	327.0	266.0	313.7	-222.9	362.4	159.5	280.4	104.3	683.9	906.7
<b>당기순이익</b>	<b>239.5</b>	<b>199.7</b>	<b>226.4</b>	<b>-165.4</b>	<b>267.2</b>	<b>128.5</b>	<b>211.6</b>	<b>79.8</b>	<b>500.2</b>	<b>687.1</b>
(%yoy)	23.5%	41.3%	27.0%	적자전환	11.6%	-35.6%	-6.6%	흑자전환	-3.8%	37.4%

자료: 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E
매출액	1885.4	1854.0	1808.7	1913.7
영업이익	650.6	751.6	695.6	696.4
세전이익	761.2	683.9	906.7	739.7
지배순이익	519.9	500.2	688.1	562.5
EPS(원)	10,617	10,190	14,236	11,425
PER(배)	43.3	16.5	12.1	15.1
OPM(%)	34.5%	40.5%	38.5%	36.4%
NPM(%)	27.6%	27.0%	38.0%	29.4%

자료: 유진투자증권

## 크래프톤(259960.KS) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
<b>자산총계</b>	<b>1,719</b>	<b>5,718</b>	<b>6,030</b>	<b>6,527</b>	<b>7,112</b>
유동자산	1,293	3,654	3,893	4,413	5,013
현금성자산	763	3,060	829	1,364	1,850
매출채권	474	547	558	519	607
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	427	2,064	2,138	2,114	2,099
투자자산	275	909	1,054	1,097	1,141
유형자산	140	244	223	184	152
기타	12	911	861	832	805
<b>부채총계</b>	<b>505</b>	<b>1,110</b>	<b>917</b>	<b>801</b>	<b>824</b>
유동부채	407	638	411	291	310
매입채무	196	340	223	102	119
유동성이자부채	34	55	64	64	64
기타	176	244	124	125	126
비유동부채	98	471	506	510	514
비유동이자부채	54	327	374	374	374
기타	45	145	132	135	139
<b>자본총계</b>	<b>1,214</b>	<b>4,608</b>	<b>5,113</b>	<b>5,726</b>	<b>6,288</b>
지배지분	1,214	4,608	5,112	5,725	6,287
자본금	4	5	5	5	5
자본잉여금	1,004	3,839	1,448	1,448	1,448
이익잉여금	38	558	3,468	4,169	4,731
기타	168	206	192	104	104
비지배지분	0	0	1	1	1
<b>자본총계</b>	<b>1,214</b>	<b>4,608</b>	<b>5,113</b>	<b>5,726</b>	<b>6,288</b>
총차입금	88	381	439	439	439
순차입금	(675)	(2,679)	(391)	(926)	(1,412)

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
<b>영업현금</b>	<b>649</b>	<b>714</b>	<b>513</b>	<b>581</b>	<b>533</b>
당기순이익	556	520	500	700	563
자산상각비	44	68	107	70	62
기타비현금성손익	349	368	253	(138)	(62)
운전자본증감	(153)	(35)	(134)	(106)	(95)
매출채권감소(증가)	(124)	(61)	(42)	39	(88)
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무증가(감소)	(8)	61	8	(121)	17
기타	(21)	(34)	(100)	(24)	(24)
<b>투자현금</b>	<b>(1)</b>	<b>(1,200)</b>	<b>(2,863)</b>	<b>(52)</b>	<b>(54)</b>
단기투자자산감소	117	(25)	(2,581)	(6)	(7)
장기투자증권감소	(8)	(378)	(55)	(26)	(28)
설비투자	26	61	27	0	0
유형자산처분	0	1	0	0	0
무형자산처분	(3)	9	5	(3)	(3)
<b>재무현금</b>	<b>(27)</b>	<b>2,736</b>	<b>(56)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
차입금증가	(28)	(39)	(46)	0	0
자본증가	0	2,773	0	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
<b>현금 증감</b>	<b>573</b>	<b>2,299</b>	<b>(2,345)</b>	<b>529</b>	<b>479</b>
기초현금	147	720	3,019	675	1,204
기말현금	720	3,019	675	1,204	1,683
Gross Cash flow	949	955	861	687	629
Gross Investment	270	1,209	417	152	143
<b>Free Cash Flow</b>	<b>679</b>	<b>(254)</b>	<b>444</b>	<b>535</b>	<b>486</b>

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
<b>매출액</b>	<b>1,670</b>	<b>1,885</b>	<b>1,854</b>	<b>1,809</b>	<b>1,914</b>
증가율(%)	0.0	12.9	(1.7)	(2.4)	5.8
매출원가	0	0	0	0	0
<b>매출총이익</b>	<b>1,670</b>	<b>1,885</b>	<b>1,854</b>	<b>1,809</b>	<b>1,914</b>
판매 및 일반관리비	897	1,235	1,102	1,113	1,217
기타영업손익	0	38	(11)	1	9
<b>영업이익</b>	<b>774</b>	<b>651</b>	<b>752</b>	<b>696</b>	<b>696</b>
증가율(%)	0.0	(15.9)	15.5	(7.5)	0.1
<b>EBITDA</b>	<b>818</b>	<b>718</b>	<b>859</b>	<b>766</b>	<b>759</b>
증가율(%)	0.0	(12.2)	19.6	(10.9)	(0.9)
<b>영업외손익</b>	<b>(107)</b>	<b>111</b>	<b>(68)</b>	<b>211</b>	<b>43</b>
이자수익	4	11	34	9	1
이자비용	6	7	8	5	6
지분법손익	1	(1)	(35)	0	0
기타영업외손익	(106)	107	(59)	207	48
<b>세전순이익</b>	<b>667</b>	<b>761</b>	<b>684</b>	<b>907</b>	<b>740</b>
증가율(%)	0.0	14.2	(10.2)	32.6	(18.4)
법인세비용	111	231	169	207	177
<b>당기순이익</b>	<b>556</b>	<b>520</b>	<b>500</b>	<b>700</b>	<b>563</b>
증가율(%)	0.0	(6.5)	(3.8)	39.9	(19.6)
지배주주지분	556	520	500	701	563
증가율(%)	0.0	(6.5)	(3.8)	40.1	(19.7)
비지배지분	0	(0)	(0)	(1)	0
<b>EPS(원)</b>	<b>13,001</b>	<b>10,617</b>	<b>10,190</b>	<b>14,236</b>	<b>11,425</b>
증가율(%)	0.0	(18.3)	(4.0)	39.7	(19.7)
수정EPS(원)	13,001	10,617	10,190	14,236	11,425
증가율(%)	0.0	(18.3)	(4.0)	39.7	(19.7)

## 주요투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	13,001	10,617	10,190	14,236	11,425
BPS	141,883	94,107	104,151	116,270	127,695
DPS	0	0	0	0	0
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	n/a	43.3	16.9	12.1	15.1
PBR	n/a	4.9	1.7	1.5	1.4
EV/ EBITDA	n/a	27.6	9.3	9.7	9.1
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	23.6	9.8	12.4	13.5
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	46.3	34.5	40.5	38.5	36.4
EBITDA이익율	49.0	38.1	46.3	42.3	39.6
순이익율	33.3	27.6	27.0	38.7	29.4
ROE	61.9	17.9	10.3	12.9	9.4
ROIC	147.3	51.4	20.9	13.1	12.8
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(55.6)	(58.1)	(7.6)	(16.2)	(22.4)
유동비율	317.8	572.5	946.7	1,515.5	1,617.8
이자보상배율	136.6	93.6	99.2	154.6	124.4
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	1.2	0.5	0.3	0.3	0.3
매출채권회전율	3.9	3.7	3.4	3.4	3.4
재고자산회전율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
매입채무회전율	11.7	7.0	6.6	11.1	17.3

## Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 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: 12개월 (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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

