

2024. 1. 15

Tech팀

오동환

Senior Analyst
dh1.oh@samsung.com

유승민

Research Associate
seungmin.you@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자의견	BUY	
목표주가	250,000원	24.1%
현재주가	201,500원	
시가총액	9.7조원	
Shares (float)	48,362,743주 (60.1%)	
52주 최저/최고	146,500원/218,000원	
60일-평균거래대금	287.4억원	

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
크래프톤 (%)	-3.1	8.7	17.5
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-2.7	10.9	10.1

▶ KEY CHANGES

(원)	New	Old	Diff
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	250,000	250,000	0.0%
2023E EPS	9,927	10,189	-2.6%
2024E EPS	10,249	11,635	-11.9%

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	19
Target price	235,526
Recommendation	3.8
BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1	

크래프톤 (259960)

아직 남아있는 상승 여력

- 중국 화평정영 매출 감소로 4분기 매출은 YoY 8% 감소하고, 영업비용 증가로 영업이익은 YoY 29% 감소하여 컨센서스를 12% 하회할 전망
- 배틀그라운드 매출이 장기화되고 있는 만큼 현재 향후 밸류에이션 추가 상승은 다크 앤다커와 프로젝트 인조이의 성과 및 기대감에 달려있음

WHAT'S THE STORY?

비용 증가로 4분기 이익 감소: 중국 화평정영 매출 감소세가 지속됨에 따라 4분기 전체 매출은 YoY 7.8% 감소할 전망. 인도 BGMI 매출은 성장세가 지속되었으나, 중국 화평정영 매출 감소로 모바일 전체 매출은 QoQ 5.9% 감소가 예상됨. PC와 콘솔 매출은 론도 콘텐츠 업데이트 효과가 지속되며 QoQ 소폭 증가가 예상됨. 매출 감소와 주가 상승에 따른 주식보 상비 발생, 마케팅비 증가, 연말 이스포츠 대회 관련 지급수수료 증가로 4분기 영업이익은 YoY 29%, QoQ 49% 감소한 971억원으로 컨센서스를 12% 하회할 전망.

배틀그라운드 캐시카우 역할 지속: 배틀그라운드는 캐시카우의 역할을 지속 중. 중국 화평정영은 매출 감소세가 이어지고 있으나, 인도 지역 매출 증가가 이를 일정 부분 상쇄하고 있고, 기타 글로벌 지역에서는 기존 매출 수준 유지 중. 향후에도 지속적인 콘텐츠 업데이트로 크래프톤의 캐시카우 역할을 할 수 있을 전망.

다크앤다커에 달린 24년 신작 모멘텀: 신작 다크앤다커는 게임위의 등급 분류 승인을 받으며 상반기 출시 목표에 한발 더 다가간 모습. IP 보유자인 아이언매스와 넥슨과의 지재권 분쟁은 여전히 해결되지 않아 출시 불확실성은 남아있는 상황. 프로젝트 인조이가 콘텐츠 확충과 완성도 향상에 집중하고 있어 출시일이 25년으로 밀릴 가능성이 높은 만큼 다크앤다커의 흥행 여부가 더욱 중요해질 전망.

아직 남아있는 상승 여력: 크래프톤에 대해 기존 BUY 투자의견과 목표주가 25만원(24년 예상 EPS에 국내외 게임 기업 24년 P/E 평균 24.4배 적용)을 유지함. 최근 주가 상승으로 24년 기준 P/E는 20.4배로 글로벌 게임 기업과 유사한 수준. 배틀그라운드 수명이 장기화되고 있는 만큼 추가적인 밸류에이션 상승은 다크앤다커와 프로젝트 인조이 등 신작의 성과와 기대감에 의해 결정될 전망.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2022	2023E	2024E	2025E
매출액 (십억원)	1,854	1,813	2,043	2,514
영업이익 (십억원)	752	701	707	954
순이익 (십억원)	500	688	671	864
EPS (adj) (원)	11,179	9,927	10,249	14,221
EPS (adj) growth (%)	17.3	-11.2	3.2	38.8
EBITDA margin (%)	46.3	44.7	40.7	43.6
ROE (%)	10.3	12.8	11.1	12.7
P/E (adj) (배)	15.0	19.5	19.7	14.2
P/B (배)	1.5	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA (배)	8.9	10.5	9.9	6.8
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 크래프톤, 삼성증권 추정

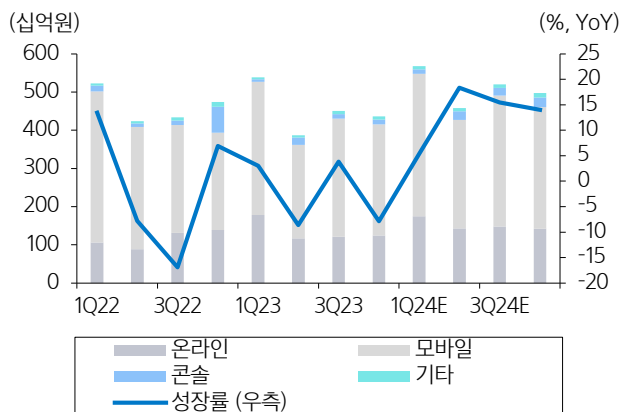
4Q23 Preview

(십억원)	4Q23E			차이 (%)		4Q22	3Q23	증감 (%)	
	신규	기존	컨센서스	기존	컨센서스			전년도 대비	전분기 대비
매출액	436.6	457.8	429.8	(4.6)	1.6	473.8	450.3	(7.8)	(3.0)
PC	124.3	124.0		0.3		139.1	121.3	(10.6)	2.5
모바일	290.8	310.3		(6.3)		254.7	309.1	14.2	(5.9)
콘솔	12.7	12.4		2.2		67.7	12.0	(81.2)	5.6
기타	8.7	11.1		(21.4)		12.2	7.9	(28.5)	10.0
영업비용	339.5	348.1		(2.5)		336.5	261.0	0.9	30.1
인건비 및 복리후생비	109.9	111.9		(1.8)		53.7	82.5	104.8	33.2
앱수수료/매출원가	56.1	57.4		(2.2)		57.7	59.9	(2.7)	(6.4)
지급수수료	94.0	94.0		0.0		102.7	64.9	(8.4)	45.0
광고선전비	44.5	48.1		(7.4)		81.2	18.1	(45.1)	146.7
기타	34.9	36.7		(4.9)		41.2	35.6	(15.4)	(2.1)
영업이익	97.1	109.7	110.3	(11.5)	(12.0)	137.1	189.3	(29.2)	(48.7)
세전이익	107.6	118.5	96.6	(9.2)	11.4	(227.4)	280.4	흑전	(61.6)
당기순이익	81.2	89.4	88.4	(9.2)	(8.2)	(165.4)	211.6	흑전	(61.6)
지배주주순이익	81.2	89.4	76.0	(9.2)	6.8	(165.4)	211.9	흑전	(61.7)
이익률 (%)									
영업이익률	22.2	24.0	25.7			28.9	42.0		
세전이익률	24.7	25.9	22.5			(48.0)	62.3		
순이익률	18.6	19.5	20.6			(34.9)	47.0		
지배주주순이익률	18.6	19.5	17.7			(34.9)	47.1		

참고: KIFRS 연결기준

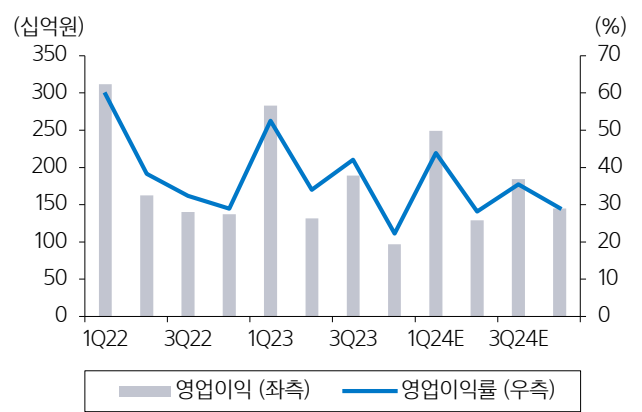
자료: 크래프톤, 애플앤가이드, 삼성증권 추정

플랫폼별 매출 추이



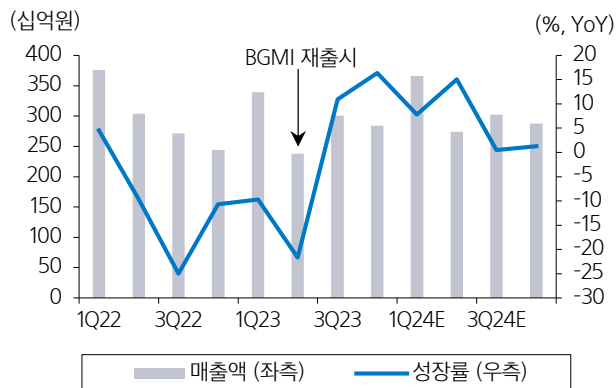
자료: 크래프톤, 삼성증권 추정

영업이익 추이



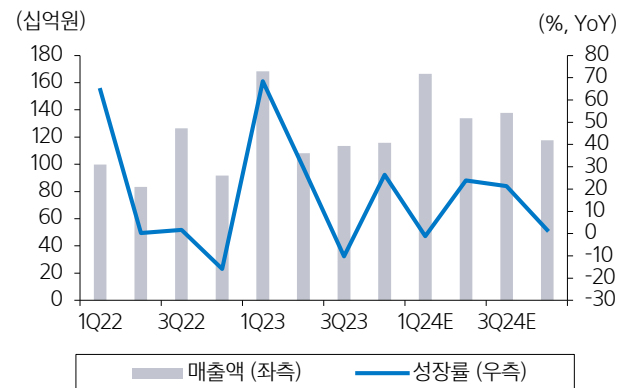
자료: 크래프톤, 삼성증권 추정

모바일 배틀그라운드 매출 추이



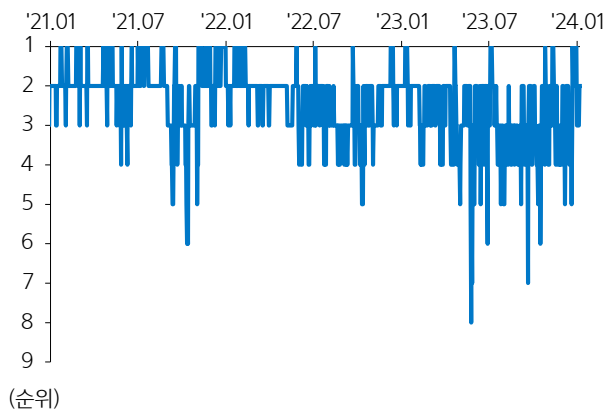
자료: 크래프톤, 삼성증권 추정

PC 배틀그라운드 매출 추이

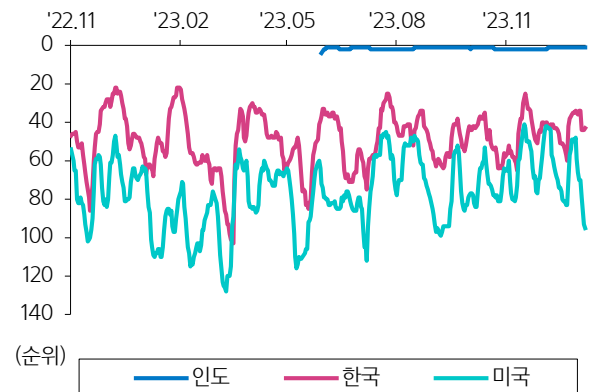


자료: 크래프톤, 삼성증권 추정

중국 화평정영 매출 순위 추이

참고: iOS 앱스토어 게임 매출 기준
자료: 센서타워, 삼성증권

주요 국가 모바일 배틀그라운드 매출 순위 추이



자료: 센서타워, 삼성증권

4분기 PC/콘솔 PUBG 론도 맵 업데이트



자료: 크래프톤

태국 방콕에서 진행된 PGC 2023



자료: 크래프톤

모바일 Extraction RPG 다크앤다커 모바일



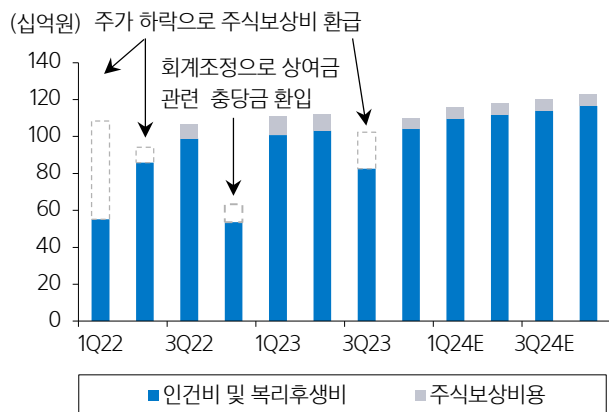
자료: 크래프톤

현대 한국 배경으로 컨셉 변화된 넥슨의 '낙원'



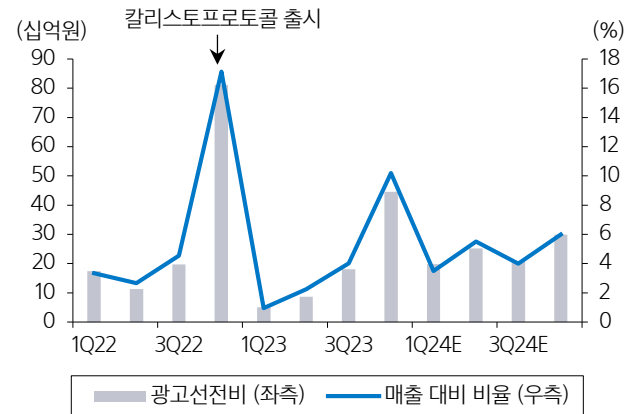
자료: 크래프톤

인건비 및 주식보상비용 추이



자료: 크래프톤, 삼성증권 추정

마케팅비 추이



자료: 크래프톤, 삼성증권 추정

신작 라인업

시기	게임	장르	비고
1H24	다크앤다커 모바일	익스트렉션 RPG	자체 개발작에 다크앤다커 IP 사용
2025	프로젝트 인조이	라이프 시뮬레이션	언리얼5 엔진 기반 사실적 그래픽
	프로젝트 블랙버짓	익스트렉션 슈터	PC 스팀 플랫폼 우선 출시
	더 넥스트 서브노티카	서바이벌/어드벤처	서브노티카 후속작
	프로젝트 골드러시	액션 어드벤처 샌드박스	Vector North 개발
2026	프로젝트 Windless	오픈월드 RPG	눈물을 마시는 새 IP

참고: 추가로 24년 이후 외부 개발 퍼블리싱 라인업 7건 이상 보유

자료: 크래프톤, 삼성증권 정리

크래프톤 밸류에이션

	(원)
24년 예상 EPS	10,249
목표 P/E (배)	24.4
적정 주가	250,214
목표주가	250,000
현재 주가	201,500
상승 여력 (%)	24.1

참고: * 피어 그룹의 24년 P/E 평균 적용; 1월 12일 종가 기준

자료: 삼성증권 추정

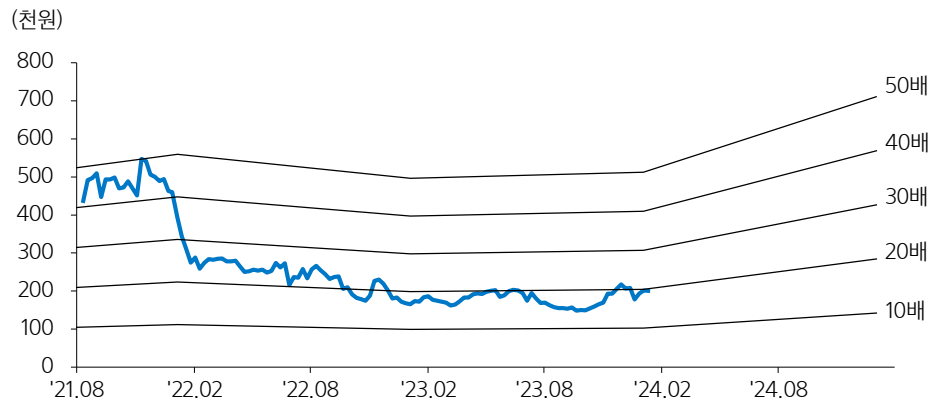
글로벌 피어 P/E 밸류에이션

(배)	2023E	2024E
엔씨소프트	23.3	17.1
카카오게임즈	76.8	21.9
Take Two Interactive	43.9	50.4
EA	22.7	19.1
Bandai Namco	20.6	19.8
Nexon	19.6	18.3
평균	34.5	24.4

참고: 1월 11일 종가 기준

자료: Bloomberg

12개월 포워드 P/E 밴드



자료: Quantiwise, 삼성증권 추정

분기별 실적 추이 및 추정

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E
매출액	523.0	423.7	433.8	473.8	538.7	387.1	450.3	436.6	567.8	458.0	519.8	497.7
PC	106.1	88.6	131.1	139.1	178.5	117.0	121.3	124.3	174.6	142.8	148.0	141.8
모바일	395.9	319.7	282.4	254.7	348.2	244.9	309.1	290.8	372.9	284.7	343.1	318.4
콘솔	15.0	9.6	11.7	67.7	7.2	19.0	12.0	12.7	12.1	22.1	20.1	25.4
기타	5.9	5.8	8.5	12.2	4.8	6.1	7.9	8.7	8.3	8.4	8.7	12.1
영업비용	211.1	261.3	293.5	336.5	255.7	255.6	261.0	339.5	318.8	329.0	335.5	352.7
인건비 및 복리후생비	55.1	85.8	106.7	53.7	110.9	112.3	82.5	109.9	115.6	117.9	120.2	123.0
앱수수료/매출원가	51.6	50.1	47.8	57.7	46.7	32.2	59.9	56.1	67.3	60.7	72.5	68.4
지급수수료	55.8	81.5	85.2	102.7	61.6	70.6	64.9	94.0	79.9	87.9	83.5	91.9
광고선전비	17.5	11.3	19.7	81.2	5.1	8.7	18.1	44.5	19.9	25.2	20.8	29.9
기타	31.1	32.6	34.1	41.2	31.4	31.9	35.6	34.9	36.1	37.2	38.5	39.6
영업이익	311.9	162.3	140.3	137.1	283.0	131.5	189.3	97.1	248.9	129.1	184.3	145.0
세전이익	326.7	253.4	305.1	(227.4)	362.4	159.5	280.4	107.6	293.8	182.4	224.1	188.8
당기순이익	245.2	194.0	226.4	(165.4)	267.2	128.5	211.6	81.2	221.6	137.6	169.1	142.5
지배주주순이익	245.2	194.0	226.4	(165.4)	267.5	128.8	211.9	81.2	221.6	137.6	169.1	142.5
수정 EPS (원)*	4,459	1,985	1,031	3,706	3,690	1,944	2,423	1,855	3,511	1,639	2,548	2,552
이익률 (%)												
영업이익률	59.6	38.3	32.3	28.9	52.5	34.0	42.0	22.2	43.8	28.2	35.4	29.1
세전이익률	62.5	59.8	70.3	(48.0)	67.3	41.2	62.3	24.7	51.7	39.8	43.1	37.9
순이익률	46.9	45.8	52.2	(34.9)	49.6	33.2	47.0	18.6	39.0	30.0	32.5	28.6
지배주주순이익률	46.9	45.8	52.2	(34.9)	49.6	33.3	47.1	18.6	39.0	30.0	32.5	28.6

참고: * 일회성 요인 제외, 완전 회석화됨; KIFRS 연결 기준

자료: 크래프톤, 삼성증권 추정

크래프톤 연간 수익 추정 변경

(십억원)	2023E			2024E			2025E		
	변경 전	변경 후	차이 (%)	변경 전	변경 후	차이 (%)	변경 전	변경 후	차이 (%)
매출액	1,833.8	1,812.6	(1.2)	2,161.2	2,043.3	(5.5)	2,541.2	2,514.0	(1.1)
온라인	540.8	541.1	0.1	606.5	607.1	0.1	914.9	945.5	3.3
모바일	1,212.4	1,193.0	(1.6)	1,389.4	1,319.1	(5.1)	1,417.1	1,325.9	(6.4)
콘솔	50.7	51.0	0.5	127.6	79.6	(37.6)	167.6	201.3	20.1
기타	29.9	27.5	(7.9)	37.7	37.5	(0.5)	41.6	41.4	(0.5)
영업비용	1,120.4	1,111.8	(0.8)	1,366.0	1,336.1	(2.2)	1,577.1	1,559.8	(1.1)
인건비 및 복리후생비	417.6	415.6	(0.5)	487.6	476.7	(2.2)	544.9	533.1	(2.2)
앱수수료/매출원가	196.2	195.0	(0.6)	274.0	268.9	(1.9)	359.5	364.0	1.2
지급수수료	291.0	291.0	0.0	343.3	343.3	0.0	360.6	360.6	0.0
광고선전비	79.9	76.3	(4.4)	101.8	95.7	(6.0)	133.8	132.3	(1.1)
기타	135.7	133.9	(1.3)	159.2	151.5	(4.9)	178.3	169.9	(4.8)
영업이익	713.4	700.8	(1.8)	795.2	707.3	(11.1)	964.0	954.2	(1.0)
세전이익	920.8	910.0	(1.2)	969.1	889.2	(8.2)	1,147.5	1,145.0	(0.2)
당기순이익	696.7	688.5	(1.2)	731.0	670.8	(8.2)	865.7	863.7	(0.2)
지배주주순이익	697.6	689.4	(1.2)	731.0	670.8	(8.2)	865.7	863.7	(0.2)
수정 EPS (원)*	10,189	9,927	(2.6)	11,635	10,249	(11.9)	14,403	14,221	(1.3)
이익률 (%)									
영업이익률	38.9	38.7		36.8	34.6		37.9	38.0	
세전이익률	50.2	50.2		44.8	43.5		45.2	45.5	
순이익률	38.0	38.0		33.8	32.8		34.1	34.4	
지배주주순이익률	38.0	38.0		33.8	32.8		34.1	34.4	

참고: * 일회성 요인 제외, 완전 회석화됨; K-IFRS 연결 기준

자료: 크래프톤, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	1,885	1,854	1,813	2,043	2,514
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,885	1,854	1,813	2,043	2,514
(매출총이익률, %)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매 및 일반관리비	1,235	1,102	1,112	1,336	1,560
영업이익	651	752	701	707	954
(영업이익률, %)	34.5	40.5	38.7	34.6	38.0
영업외손익	100	-83	209	182	191
금융수익	11	34	38	43	50
금융비용	7	8	12	4	-3
지분법손익	-1	-35	-21	-24	-23
기타	97	-74	204	166	162
세전이익	750	668	910	889	1,145
법인세	231	169	221	218	281
(법인세율, %)	30.8	25.2	24.3	24.6	24.6
계속사업이익	530	515	688	671	864
중단사업이익	-10	-15	0	0	0
순이익	520	500	688	671	864
(순이익률, %)	27.6	27.0	38.0	32.8	34.4
지배주주순이익	520	500	689	671	864
비지배주주순이익	-0	-0	-1	0	0
EBITDA	718	859	810	832	1,095
(EBITDA 이익률, %)	38.1	46.3	44.7	40.7	43.6
EPS (지배주주)	11,442	10,194	14,150	13,870	17,860
EPS (연결기준)	11,442	10,194	14,132	13,870	17,860
수정 EPS (원)*	9,526	11,179	9,927	10,249	14,221

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동에서의 현금흐름	714	513	585	699	873
당기순이익	520	500	688	671	864
현금유출입이없는 비용 및 수익	435	360	119	336	407
유형자산 감가상각비	62	76	78	90	102
무형자산 상각비	6	32	32	35	39
기타	368	253	10	212	266
영업활동 자산부채 변동	-35	-134	-143	-90	-117
투자활동에서의 현금흐름	-1,200	-2,863	40	9	10
유형자산 증감	-60	-26	-31	0	0
장단기금융자산의 증감	-13	-124	12	-32	-38
기타	-1,126	-2,713	60	41	48
재무활동에서의 현금흐름	2,736	-56	-207	9	10
차입금의 증가(감소)	86	31	205	19	20
자본금의 증가(감소)	2,836	-2,391	23	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-186	2,305	-435	-10	-10
현금증감	2,299	-2,345	440	618	777
기초현금	720	3,019	675	1,115	1,732
기말현금	3,019	675	1,115	1,732	2,509
Gross cash flow	955	861	808	1,007	1,271
Free cash flow	653	486	554	699	873

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 크래프톤, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	3,654	3,893	4,325	5,081	6,027
현금 및 현금등가물	3,019	675	1,115	1,732	2,509
매출채권	531	526	725	827	953
재고자산	0	0	0	0	0
기타	104	2,692	2,486	2,522	2,566
비유동자산	2,064	2,138	2,431	2,387	2,347
투자자산	621	693	855	936	1,037
유형자산	244	223	252	162	61
무형자산	911	861	885	850	811
기타	288	361	439	439	439
자산총계	5,718	6,030	6,756	7,469	8,374
유동부채	638	411	538	585	636
매입채무	0	0	0	0	0
단기차입금	0	7	7	7	7
기타 유동부채	638	404	531	578	629
비유동부채	471	506	527	521	512
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	471	506	527	521	512
부채총계	1,110	917	1,064	1,106	1,148
지배주주지분	4,608	5,112	5,688	6,359	7,222
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	3,839	1,448	1,470	1,470	1,470
이익잉여금	558	3,468	3,989	4,660	5,524
기타	206	192	224	224	224
비지배주주지분	0	1	4	4	4
자본총계	4,608	5,113	5,692	6,363	7,226
순부채	-2,887	-625	-849	-1,474	-2,260

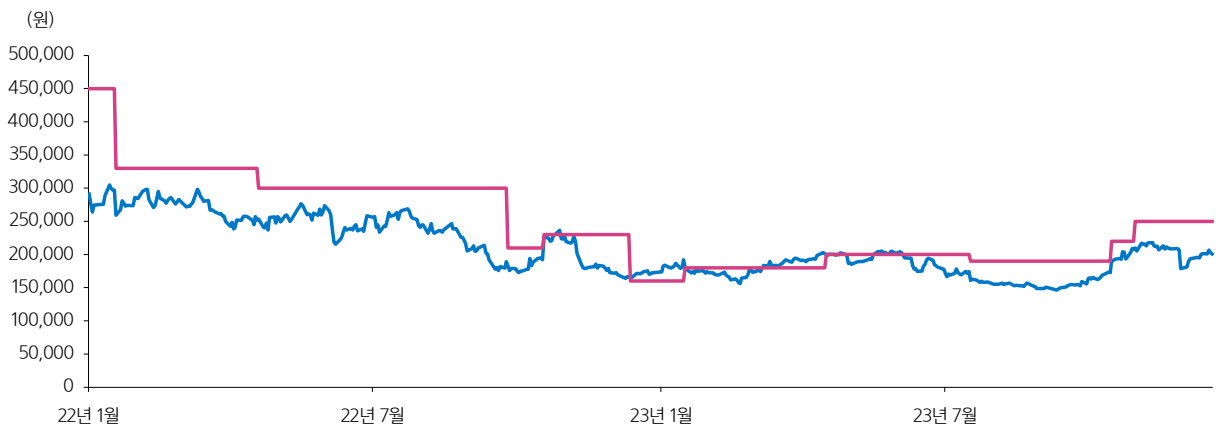
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2021	2022	2023E	2024E	2025E
증감률 (%)					
매출액	12.9	-1.7	-2.2	12.7	23.0
영업이익	-15.9	15.5	-6.8	0.9	34.9
순이익	-6.5	-3.8	37.7	-2.6	28.8
수정 EPS**	-39.5	17.3	-11.2	3.2	38.8
주당지표					
EPS (지배주주)	11,442	10,194	14,150	13,870	17,860
EPS (연결기준)	11,442	10,194	14,132	13,870	17,860
수정 EPS**	9,526	11,179	9,927	10,249	14,221
BPS	98,465	108,962	123,079	137,595	156,286
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	48.3	15.0	19.5	19.7	14.2
P/B***	4.7	1.5	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	27.3	8.9	10.5	9.9	6.8
비율					
ROE (%)	17.9	10.3	12.8	11.1	12.7
ROA (%)	14.0	8.5	10.8	9.4	10.9
ROIC (%)	58.1	43.1	34.3	32.1	44.3
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	-62.7	-12.2	-14.9	-23.2	-31.3
이자보상배율 (배)	93.6	99.2	73.7	72.3	94.8

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2024년 1월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2024년 1월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2021/12/1	2022/1/13	2/11	5/13	6/29	10/19	11/11	2023/1/5	2/9	5/10	8/10	10/20
투자의견	BUY	BUY	HOLD	HOLD	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	HOLD	BUY
TP (₩)	610000	450000	330000	300000	300000	210000	230000	160000	180000	200000	190000	190000
과리율 (평균)	-25.24	-32.61	-17.64	-13.95	-22.42	-12.89	-15.13	10.42	-0.44	-5.39	-18.88	-12.78
과리율 (최대or최소)	-17.70	-23.67	-9.55	-7.83	-10.33	-7.14	2.83	3.44	-13.28	-16.75	-14.16	-8.74

일 자	11/8	11/23
투자의견	BUY	BUY
TP (₩)	220000	250000
과리율 (평균)	-9.49	
과리율 (최대or최소)	-5.00	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부터 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준

HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외

SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상

NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상

UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2023.12.31 기준

매수(79.9%)·중립(20.1%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA