

크래프톤 (259960/KS)

올해는 뭘 해도 되는 해

SK증권 리서치센터

매수(유지)

목표주가: 420,000 원(상향)

현재주가: 334,500 원

상승여력: 25.6%



Analyst
남효지

hjinam@sk.com.kr
3773-9288

Company Data

발행주식수	4,790 만주
시가총액	16,022 십억원
주요주주	
장병규(외31)	21.29%
IMAGE FRAME INVESTMENT(HK)	13.87%

Stock Data

주가(24/10/17)	334,500 원
KOSPI	2,609.30pt
52주 최고가	349,000 원
52주 최저가	153,000 원
60일 평균 거래대금	44 십억원

주가 및 상대수익률



3Q24 Preview: 늘어난 트래픽에 콜라보 효과까지 특특히

3Q24 매출액은 6,737 억원(+49.6% YoY, 이하 동일), 영업이익 2,778 억원(+46.8%), 지배주주순이익 2,568 억원(+21.2%)으로 영업이익은 컨센서스를 상회할 것으로 전망한다. PC 매출은 2,262 억원(+86.5%)으로 람보르기니 차량 콜라보가 흥행에 성공하며 고성장세를 이어갔다. 모바일 매출은 4,329 억원(+40.1%)으로 전분기 인센티브 지급에 따른 기저가 높음에도 불구하고 펍지글로벌, 화평정영, BGMI 모두 높은 효율을 보이며 견조한 모습을 보였다. 전반적으로 작년 대비 높아진 트래픽을 바탕으로 콘텐츠 업데이트와 콜라보 효과가 두드러지며 매출 고성장세로 이어지고 있다.

탄탄한 기반 위 없어지는 신작

<다크앤다커모바일>은 소프트론칭을 거쳐 연말/연초 글로벌 출시 예정이다. <inZOI>는 게임스컴 출품 이후 본격적으로 프로모션 시작, 현재 스팀 위시리스트 12 위에 등극해 유저들의 기대감을 반증한다. 1Q25 출시와 210 만장 판매를 가정했다. <다크앤다커모바일>과 <inZOI>는 내년 매출액에 2,500 억원 수준 기여, 신작의 매출 비중은 약 8.5% 수준으로 전망한다. 여전히 PUBG 비중은 높지만 매년 sizable 한 신작이 최소 2개 이상 출시되며 IP 다각화에 힘쓰고 있다. 11월 지스타에서 <inZOI>, <딩컴 모바일>, <프로젝트 아크>를 공개하며 내년 신작에 대한 정보가 구체화 될 것이다.

목표주가 42 만원으로 상향

올해는 펍지의 트래픽 증가, 매출 효율 상승에 따라 실적 추정치가 꾸준히 상향되며 주가도 동행해왔다. PC 트래픽은 여전히 우상향, 모바일도 전 지역 성장하고 있어 당분간 견조한 실적 흐름은 지속될 것이다. 이에 더해 내년부터 <inZOI>와 <서브노티카 2> 등 의미있는 기여가 예상되는 신작들이 붙어주고 퍼블리싱에 따른 매출 업사이드도 열려있다. 26년에는 언리얼 엔진 5 로 업데이트가 예정되어 있어 다시 한 번 트래픽 증가가 예상된다. 25E 지배주주순이익 추정치를 13.6% 상향함에 따라 목표주가를 기존 38 만원에서 42 만원으로 상향한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	십억원	1,885	1,854	1,911	2,682	2,916	3,072
영업이익	십억원	651	752	768	1,151	1,262	1,332
순이익(지배주주)	십억원	520	500	595	1,079	1,089	1,144
EPS	원	10,829	10,496	12,310	22,528	22,738	23,892
PER	배	42.5	16.0	15.7	14.8	14.7	14.0
PBR	배	4.9	1.6	1.7	2.4	2.1	1.8
EV/EBITDA	배	27.6	6.3	7.4	10.4	9.1	7.8
ROE	%	17.9	10.3	11.2	17.9	15.5	14.1

크래프톤 수익 추정 표

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	665.9	707.0	673.7	635.6	741.7	623.3	697.6	853.8	1,910.6	2,682.2	2,916.4
PC	243.7	191.3	226.2	199.7	304.5	191.0	226.8	237.8	583.9	860.9	960.1
모바일	402.3	499.9	432.9	417.7	420.6	417.6	456.7	453.0	1,244.8	1,752.8	1,747.9
콘솔	11.5	8.8	7.7	10.9	8.3	6.4	5.6	154.4	55.7	38.8	174.8
영업비용	355.4	374.9	395.9	405.3	406.4	387.0	399.4	461.6	1,142.5	1,531.5	1,654.4
인건비	121.4	129.6	135.7	147.0	142.0	145.9	147.7	161.0	427.3	533.7	596.7
앱수수료/매출원가	85.9	77.5	87.7	79.1	84.0	78.1	82.6	92.5	226.8	330.2	337.3
지급수수료	61.3	76.4	86.0	84.6	84.2	78.7	82.5	100.9	258.9	308.3	346.3
광고선전비	12.4	21.2	31.7	44.9	31.2	24.5	36.5	46.0	66.1	110.2	138.2
주식보상비용	42.1	35.2	17.5	15.5	27.3	22.8	12.5	16.5	27.6	110.3	79.2
기타	32.3	34.9	37.3	34.2	37.6	37.0	37.5	44.6	135.9	138.7	156.7
영업이익	310.5	332.1	277.8	230.3	335.4	236.2	298.3	392.2	768.0	1,150.7	1,262.0
영업이익률	46.6%	47.0%	41.2%	36.2%	45.2%	37.9%	42.8%	45.9%	40.2%	42.9%	43.3%
순이익	348.6	341.4	256.4	131.3	311.2	235.8	277.5	296.1	594.1	1,077.8	1,120.6
지배주주순이익	350.0	341.9	256.8	130.3	302.5	229.2	269.7	287.7	595.4	1,079.0	1,089.1
YoY growth rate											
매출액	23.6%	82.7%	49.6%	18.9%	11.4%	-11.8%	3.6%	34.3%	3.1%	40.4%	8.7%
PC	36.5%	63.5%	86.5%	19.5%	25.0%	-0.2%	0.3%	19.1%	25.6%	47.4%	11.5%
모바일	15.5%	104.2%	40.1%	21.9%	4.6%	-16.5%	5.5%	8.5%	-0.6%	40.8%	-0.3%
콘솔	58.5%	-53.9%	-36.3%	-37.4%	-27.6%	-26.8%	-26.5%	1318.4%	-46.5%	-30.3%	350.6%
영업비용	39.0%	46.7%	51.7%	9.5%	14.3%	3.2%	0.9%	13.9%	3.6%	34.0%	8.0%
인건비	20.4%	25.6%	32.6%	21.5%	16.9%	12.6%	8.9%	9.6%	17.1%	24.9%	11.8%
앱수수료/매출원가	83.8%	141.0%	46.3%	-10.0%	-2.2%	0.7%	-5.7%	16.9%	9.5%	45.6%	2.1%
지급수수료	-0.4%	8.3%	32.7%	36.6%	37.3%	3.0%	-4.1%	19.4%	-20.4%	19.1%	12.3%
광고선전비	144.1%	145.1%	75.6%	31.1%	151.7%	15.4%	15.1%	2.5%	-49.1%	66.9%	25.4%
주식보상비용	319.5%	288.7%	흑전	-45.4%	-35.1%	-35.2%	-28.4%	6.7%	흑전	299.0%	-28.2%
기타	2.6%	9.3%	4.7%	-7.2%	16.7%	6.0%	0.6%	30.2%	-2.3%	2.1%	13.0%
영업이익	9.7%	152.6%	46.8%	40.2%	8.0%	-28.9%	7.4%	70.3%	2.2%	49.8%	9.7%
영업이익률	-5.9%	13.0%	-0.8%	5.5%	-1.4%	-9.1%	1.5%	9.7%	-0.3%	2.7%	0.4%
순이익	30.5%	165.7%	21.2%	흑전	-10.7%	-30.9%	8.2%	125.4%	18.8%	81.4%	4.0%

자료: 크래프톤, SK 증권

분기 실적 추정 변동 표

(단위: 십억원)	변경 전				변경 후				% chg.			
	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E
매출액	611.8	654.2	591.2	552.0	673.7	635.6	741.7	623.3	10.1%	-2.8%	25.5%	12.9%
영업이익	244.4	273.1	237.7	200.0	277.8	230.3	335.4	236.2	13.7%	-15.7%	41.1%	18.1%
지배주주순이익	239.6	162.3	232.1	200.6	256.8	130.3	302.5	229.2	7.2%	-19.8%	30.3%	14.3%

자료: SK 증권

연간 실적 추정 변동 표

(단위: 십억원)	변경 전			변경 후			% chg.		
	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
매출액	2,638.9	2,586.8	2,991.4	2,682.2	2,916.4	3,072.0	1.6%	12.7%	2.7%
영업이익	1,160.1	1,091.5	1,302.2	1,150.7	1,262.0	1,332.1	-0.8%	15.6%	2.3%
지배주주순이익	1,093.9	958.6	1,068.0	1,079.0	1,089.1	1,144.4	-1.4%	13.6%	7.2%

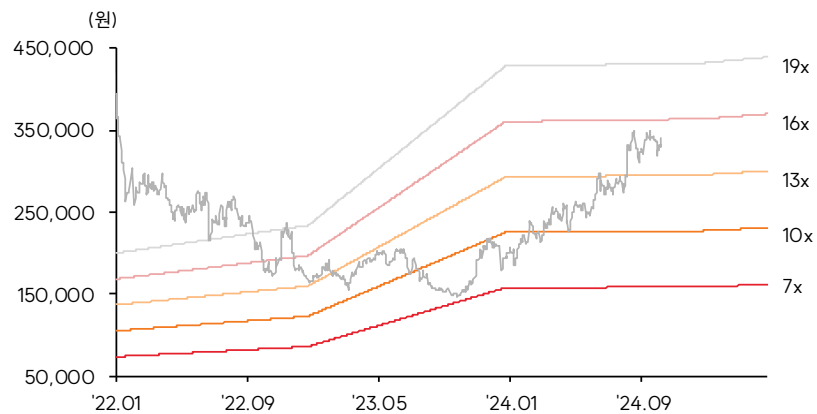
자료: SK 증권

목표주가 산출

구분	내용
4Q23E~3Q25E 합산 지배주주순이익	931.6
Target P/E	20.7x
목표 시총(십억원)	19,311.0
주식 수(천 주)	45,439.1
적정 주가(원)	424,988
목표 주가(원)	420,000
현재 주가(원)	334,500
상승 여력	25.6%

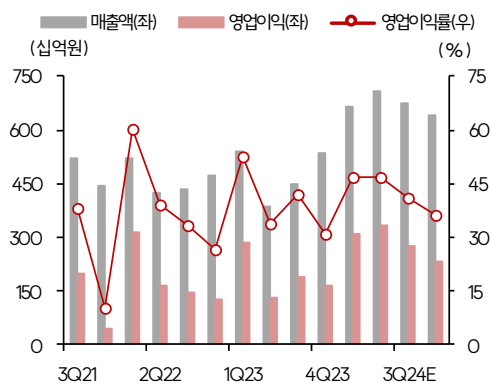
자료: SK 증권

크래프톤 12mf P/E bandchart



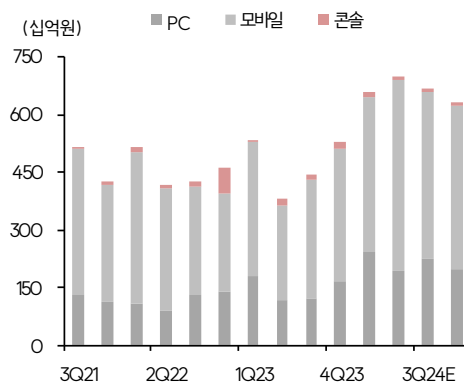
자료: Dataguide, SK 증권

분기 실적 추이 및 전망



자료: 크래프톤, SK 증권

플랫폼별 매출



자료: 크래프톤, SK 증권

<다크앤다커모바일> TGS2024 참가



자료: 언론 보도, SK 증권

<inZOI> 커스터마이징 빌드 공개



자료: 언론 보도, SK 증권

<inZOI>스팀 위시리스트 12 위

Most Wishlisted Upcoming Steam Games							
3,246 products match your filters							
100 entries per page. Hold Shift to sort by multiple columns.		Search...					
#	Name	%	Price	Rating	Release	Follows	7d Gain
1.	Monster Hunter Wilds #41 in top sellers	₩ 84800	—	—	Feb 2025	175,455	+5,637
2.	Deadlock	—	—	—	TBA	247,779	+8,364
3.	Hollow Knight: Silksong	—	—	—	TBA	302,430	+714
4.	S.T.A.L.K.E.R. 2: Heart of Chernobyl #179 in top sellers	₩ 64900	—	—	Nov 2024	232,103	+1,330
5.	Delta Force	Free	—	—	Soon	162,409	+11,740
6.	Marvel Rivals	—	—	—	Dec 2024	119,540	+851
7.	Sid Meier's Civilization VII #204 in top sellers	₩ 83000	—	—	Feb 2025	124,296	+1,557
8.	ARK 2	—	—	—	TBA	133,982	+181
9.	Arena Breakout: Infinite	Free	—	—	Soon	160,135	+2,666
10.	Light No Fire	—	—	—	TBA	125,897	+852
11.	Unrecord	—	—	—	TBA	123,223	+130
12.	inZOI	—	—	—	Soon	127,341	+2,755

자료: steamDB, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	3,893	3,964	4,695	5,727	7,010
현금및현금성자산	675	721	965	1,644	2,959
매출채권 및 기타채권	558	717	853	1,146	1,119
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,145	2,476	3,127	3,424	3,300
장기금융자산	268	347	482	501	499
유형자산	223	257	517	513	439
무형자산	868	608	680	730	703
자산총계	6,038	6,440	7,822	9,151	10,310
유동부채	411	521	946	1,101	1,087
단기금융부채	64	73	87	116	113
매입채무 및 기타채무	94	35	266	357	349
단기충당부채	3	0	0	0	0
비유동부채	510	361	393	446	442
장기금융부채	140	131	127	127	127
장기매입채무 및 기타채무	41	15	0	0	0
장기충당부채	14	14	17	22	22
부채총계	921	882	1,339	1,548	1,529
지배주주지분	5,111	5,554	6,480	7,569	8,713
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,449	1,472	1,474	1,474	1,474
기타자본구성요소	104	97	12	12	12
자기주식	0	0	-80	-80	-80
이익잉여금	3,468	3,895	4,854	5,943	7,088
비지배주주지분	5	4	3	35	68
자본총계	5,116	5,559	6,483	7,604	8,781
부채와자본총계	6,038	6,440	7,822	9,151	10,310

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동현금흐름	513	662	1,223	1,118	1,293
당기순이익(손실)	500	594	1,078	1,121	1,177
비현금성항목등	360	324	292	494	508
유형자산감가상각비	76	77	85	82	74
무형자산상각비	32	31	22	25	27
기타	253	216	185	387	406
운전자본감소(증가)	-134	-139	135	-114	10
매출채권및기타채권의감소(증가)	-42	-148	-112	-293	27
재고자산의감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가(감소)	8	-62	248	91	-8
기타	-458	-262	-577	-766	-805
법인세납부	-245	-146	-294	-383	-402
투자활동현금흐름	-2,863	-394	-828	-461	24
금융자산의감소(증가)	-2,714	164	-239	-53	5
유형자산의감소(증가)	-26	-34	-319	-77	0
무형자산의감소(증가)	5	25	-95	-75	0
기타	-127	-549	-175	-256	19
재무활동현금흐름	-56	-225	-217	30	-3
단기금융부채의증가(감소)	6	0	12	30	-3
장기금융부채의증가(감소)	-52	-57	-31	0	0
자본의증가(감소)	-2,390	23	2	0	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	2,380	-192	-200	0	0
현금의 증가(감소)	-2,345	46	244	679	1,315
기초현금	3,019	675	721	965	1,644
기말현금	675	721	965	1,644	2,959
FCF	486	629	903	1,041	1,293

자료 : 크래프톤, SK증권 추정

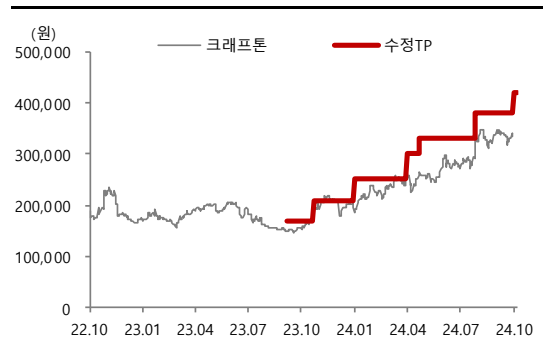
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	1,854	1,911	2,682	2,916	3,072
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,854	1,911	2,682	2,916	3,072
매출총이익률(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와 관리비	1,102	1,143	1,531	1,654	1,740
영업이익	752	768	1,151	1,262	1,332
영업이익률(%)	40.5	40.2	42.9	43.3	43.4
비영업손익	-68	61	293	242	248
순금융손익	26	29	0	0	0
외환관련손익	140	18	0	0	0
관계기업등 투자손익	-35	-44	-19	0	0
세전계속사업이익	684	829	1,444	1,504	1,580
세전계속사업이익률(%)	36.9	43.4	53.8	51.6	51.4
계속사업법인세	169	235	366	383	402
계속사업이익	515	594	1,078	1,121	1,177
중단사업이익	-15	0	0	0	0
*법인세효과	-0	0	0	0	0
당기순이익	500	594	1,078	1,121	1,177
순이익률(%)	27.0	31.1	40.2	38.4	38.3
지배주주	500	595	1,079	1,089	1,144
지배주주귀속 순이익률(%)	27.0	31.2	40.2	37.3	37.3
비지배주주	-0	-1	-1	32	33
총포괄이익	536	593	1,127	1,121	1,177
지배주주	536	594	1,129	1,122	1,179
비지배주주	-0	-1	-2	-2	-2
EBITDA	859	876	1,258	1,369	1,433

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
성장성 (%)					
매출액	-1.7	3.1	40.4	8.7	5.3
영업이익	15.5	2.2	49.8	9.7	5.6
세전계속사업이익	-10.2	21.2	74.2	4.1	5.1
EBITDA	19.6	2.0	43.6	8.8	4.7
EPS	-3.1	17.3	83.0	0.9	5.1
수익성 (%)					
ROA	8.5	9.5	15.1	13.2	12.1
ROE	10.3	11.2	17.9	15.5	14.1
EBITDA마진	46.3	45.9	46.9	46.9	46.7
안정성 (%)					
유동비율	946.0	761.4	496.5	520.1	644.9
부채비율	18.0	15.9	20.7	20.4	17.4
순차입금/자기자본	-55.5	-52.2	-49.8	-51.7	-59.8
EBITDA/이자비용(배)	113.4	98.3	0.0	0.0	0.0
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	10,496	12,310	22,528	22,738	23,892
BPS	104,137	114,849	136,956	159,694	183,587
CFPS	12,379	14,544	24,759	24,968	26,008
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표 (배)					
PER	16.0	15.7	14.8	14.7	14.0
PBR	1.6	1.7	2.4	2.1	1.8
PCR	13.6	13.3	13.5	13.4	12.9
EV/EBITDA	6.3	7.4	10.4	9.1	7.8
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.10.18	매수	420,000원	6개월		
2024.08.13	매수	380,000원	6개월	-12.35%	-8.16%
2024.05.09	매수	330,000원	6개월	-17.36%	-10.00%
2024.04.17	매수	300,000원	6개월	-18.03%	-13.33%
2024.01.17	매수	250,000원	6개월	-8.39%	2.80%
2023.11.08	매수	210,000원	6개월	-2.89%	3.81%
2023.09.22	중립	170,000원	6개월	-6.98%	2.00%
2023.02.09	중립	200,000원	6개월	-10.56%	2.75%
2022.11.28	매수	300,000원	6개월	-40.12%	-24.33%
2022.05.30	매수	400,000원	6개월	-42.52%	-30.88%



Compliance Notice

작성자(남효지)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 10월 18일 기준)

매수	97.63%	중립	2.37%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------