

Buy
TP 250,000원

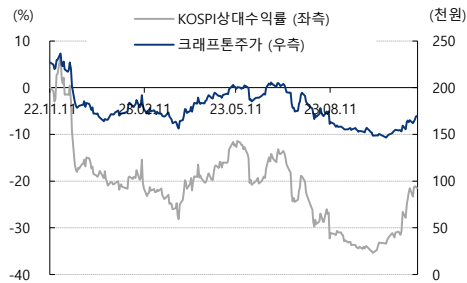
유지
유지

크래프톤 (259960) : 재성장의 원년

Company Data

현재가(11/03)	169,900 원
액면가(원)	100 원
52주 최고가(보통주)	236,500 원
52주 최저가(보통주)	146,500 원
KOSPI (11/03)	2,368.34p
KOSDAQ (11/03)	782.05p
자본금	49 억원
시가총액	82,168 억원
발행주식수(보통주)	4,836 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60일)	10.8 만주
평균거래대금(60일)	174 억원
외국인지분(보통주)	31.63%
주요주주	장병규외 29인 21.05%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.8	-11.9	-7.2
상대주가	17.4	-7.0	-8.7

▶ 신작 가뭄 해소 + BGMI 매출 복귀

- 2024년 '다크앤다커 모바일'(RPG+배틀로얄+던전 크롤러의 성격), '프로젝트 블랙버짓'(익스트랙션 슈터), '오버데어'(C2E 게임 플랫폼) 등 기대 신작이 매출 및 이익 성장에 기여할 것으로 전망하며, 추가로 BGMI 매출의 온기 반영(24년 1,200억원 매출 기여 추정)
- 2023년 11월 지스타에 '다크앤다커 모바일' 및 '프로젝트 인조이'(라이프 시뮬레이션)의 성공적인 시연이 이루어질 경우 모멘텀으로 작용할 수 있을 것으로 기대

▶ AI 활용에 진심

- 크래프톤은 전사적 지원(솔루션 구독 지원, 지원 툴 개발/보급/운영 등) 통해 23년 6월 딥러닝 기술 보급률 97.4%를 기록.
- 제작 혁신에 있어서 게임 기획/설계(Chat GPT), 프로그래밍(GitHub Copilot), 아트/오디오 에셋 제작(Midjourney 등 외부 솔루션 및 자체 생성형 모델 활용) 뿐 아니라 게임 플레이 AI 봇을 통한 난이도 검증/설계까지 적용되고 있어 빠른 제작 효율화 이루어지고 있음.
- 2024년은 AI를 통한 비용 절감과 신작의 빠른 개발 및 시행착오를 통해 이익 성장 국면으로 복귀하는 원년이 될 것.

▶ 2024년 매출 1.92조원(YoY +9.1%), 영업이익 7,057억원(YoY +10.3%, OPM 36.8%) 기록 전망

▶ 투자의견 Buy & 목표주가 250,000원 유지

12결산 (십억원)	매출액 (십억원)	YoY (%)	영업이익 (십억원)	OP마진 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	YoY (%)	PER (배)	PCR (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)
2021.12	1,885	12.9	651	34.5	520	11,442	-	83.3	40.2	21.9	4.9	17.9
2022.12	1,854	-	752	40.6	500	10,194	-	10.9	16.5	9.6	6.2	10.3
2023.12E	1,757	-	640	36.4	607	12,354	21.2	13.8	10.2	1.4	6.5	11.2
2024.12E	1,918	9.1	706	36.8	668	13,848	12.1	12.3	9.9	1.3	5.4	11.0
2025.12E	2,075	8.2	794	38.3	739	15,317	10.6	11.1	9.4	1.2	4.3	10.9

크래프톤(259960)

■ 크래프톤 실적 추이 및 전망

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2020	2021	2022	2023E	2024E
매출액	523.0	423.6	433.7	473.8	538.7	387.1	420.0	411.4	1,670.4	1,885.4	1,854.0	1,757.2	1,917.8
성장률(YoY %)	13.5%	-7.8%	-16.9%	6.8%	3.0%	-8.6%	-3.2%	-13.2%	53.6%	12.9%	-1.7%	-5.2%	9.1%
온라인	106.1	88.6	131.1	139.1	178.5	117.0	130.1	122.5	264.9	398.4	465.0	548.1	632.9
모바일	395.9	319.7	282.4	254.7	348.2	244.9	275.3	271.4	1,341.4	1,417.2	1,252.8	1,139.8	1,220.0
콘솔	15.0	9.6	11.7	67.7	7.2	19.0	8.0	8.8	29.5	19.6	133.9	43.0	37.9
기타	5.9	5.7	8.4	12.2	4.8	6.1	6.6	8.8	34.7	50.1	32.2	26.3	27.0
영업비용	208.0	257.7	289.1	347.6	255.7	255.6	279.3	326.7	896.6	1,234.7	1,102.4	1,117.3	1,212.0
인건비	108.3	94.2	98.9	63.4	100.8	103.2	101.5	101.6	331.2	345.0	364.8	407.2	433.8
주식보상비용	- 53.2	- 8.4	7.8	- 9.7	10.0	9.1	8.5	9.2	36.8	167.0	- 63.6	36.8	39.7
지급수수료	55.8	81.5	85.2	102.7	61.6	70.6	82.5	89.2	272.0	359.4	325.3	303.8	326.1
앱수수료	51.6	50.1	47.8	57.7	46.7	32.2	35.7	39.1	150.9	192.9	207.1	153.6	191.2
마케팅비용	17.5	11.3	19.7	81.2	5.1	8.7	19.1	35.0	42.6	82.2	129.7	67.8	72.4
기타	28.0	29.0	29.7	52.4	31.4	31.9	32.1	52.6	63.2	88.2	139.1	148.1	148.8
영업이익	315.0	165.8	144.6	126.2	283.0	131.5	140.7	84.8	773.9	650.6	751.6	639.9	705.7
성장률(YoY %)	36.8%	-6.2%	-27.0%	178.8%	-10.1%	-20.7%	-2.7%	-32.8%	115.4%	-15.9%	15.5%	-14.9%	10.3%
OPM(%)	60.2%	39.2%	33.3%	26.6%	52.5%	34.0%	33.5%	20.6%	46.3%	34.5%	40.5%	36.4%	36.8%
순이익	239.5	199.7	226.4	- 165.4	267.2	128.5	145.8	66.0	556.3	519.9	500.2	607.5	667.6
NPM(%)	45.8%	47.1%	52.2%	-34.9%	49.6%	33.2%	34.7%	16.0%	33.3%	27.6%	27.0%	34.6%	34.8%

자료: 크래프톤, 교보증권 리서치센터

포괄손익계산서

단위: 십억원

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,885	1,854	1,757	1,918	2,075
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,885	1,854	1,757	1,918	2,075
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	1,235	1,102	1,117	1,212	1,282
영업이익	651	752	640	706	794
영업이익률 (%)	34.5	40.5	36.4	36.8	38.2
EBITDA	718	859	723	772	847
EBITDA Margin (%)	38.1	46.3	41.1	40.2	40.8
영업외손익	111	-68	145	123	123
관계기업손익	-1	-35	0	0	0
금융수익	11	34	41	41	41
금융비용	-7	-8	-9	-9	-9
기타	108	-59	113	91	91
법인세비용차감전순이익	761	684	785	829	917
법인세비용	231	169	177	161	178
계속사업순이익	530	515	607	668	739
중단사업순이익	-10	-15	0	0	0
당기순이익	520	500	607	668	739
당기순이익률 (%)	27.6	27.0	34.6	34.8	35.6
비지배지분순이익	0	0	-1	-1	-1
지배지분순이익	520	500	608	669	739
지배순이익률 (%)	27.6	27.0	34.6	34.9	35.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	18	37	83	83	83
포괄순이익	538	537	690	751	822
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	538	537	690	751	822

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

현금흐름표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	714	513	740	711	770
당기순이익	520	500	607	668	739
비현금항목의 가감	435	360	332	276	258
감가상각비	62	76	56	42	31
외환손익	-60	-34	0	0	0
지분법평가손익	1	29	0	0	0
기타	433	290	276	235	227
자산부채의 증감	-35	-134	-73	-146	-145
기타현금흐름	-206	-214	-126	-87	-82
투자활동 현금흐름	-1,200	-2,863	-273	-274	-276
투자자산	-415	-2,658	-55	-55	-55
유형자산	-61	-27	0	0	0
기타	-724	-178	-218	-219	-221
재무활동 현금흐름	2,736	-56	-55	-56	-56
단기차입금	0	7	7	7	7
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	-1	-1	-1	-1
자본의 증가(감소)	2,772	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-36	-62	-61	-62	-62
현금의 증감	2,299	-2,345	612	555	557
기초 현금	720	3,019	675	1,287	1,842
기말 현금	3,019	675	1,287	1,842	2,399
NOPLAT	453	566	495	569	640
FCF	425	513	505	489	548

재무상태표

단위: 십억원

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	3,654	3,893	4,525	5,205	5,950
현금및현금성자산	3,019	675	1,287	1,842	2,399
매출채권 및 기타채권	547	558	563	671	840
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	87	2,660	2,675	2,692	2,711
비유동자산	2,064	2,138	2,145	2,169	2,205
유형자산	244	223	167	125	94
관계기업투자금	395	425	515	605	695
기타금융자산	226	268	268	268	268
기타비유동자산	1,199	1,221	1,195	1,170	1,148
자산총계	5,718	6,030	6,669	7,374	8,155
유동부채	638	411	421	430	440
매입채무 및 기타채무	340	223	223	223	223
차입금	0	7	14	20	27
유동성채무	0	0	1	1	1
기타유동부채	298	181	184	187	190
비유동부채	471	506	527	554	586
차입금	0	0	-1	-1	-2
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	471	506	528	555	587
부채총계	1,110	917	949	984	1,026
지배지분	4,608	5,112	5,720	6,388	7,128
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	3,839	1,448	1,448	1,448	1,448
이익잉여금	558	3,468	4,076	4,744	5,484
기타자본변동	156	104	104	104	104
비지배지분	0	1	1	1	1
자본총계	4,608	5,113	5,721	6,390	7,129
총차입금	327	381	413	448	489

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	11,442	10,194	12,354	13,848	15,317
PER	40.2	16.5	13.8	12.3	11.1
BPS	94,107	104,151	118,478	132,326	147,643
PBR	4.9	1.6	1.4	1.3	1.2
EBITDAPS	15,806	17,509	14,683	15,987	17,544
EV/EBITDA	27.6	6.2	6.5	5.4	4.3
SPS	41,494	37,789	35,704	39,724	42,990
PSR	11.1	4.4	4.8	4.3	4.0
CFPS	9,347	10,450	10,264	10,130	11,351
DPS	0	0	0	0	0

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	12.9	-1.7	-5.2	9.1	8.2
영업이익 증가율	-15.9	15.5	-14.9	10.3	12.5
순이익 증가율	-6.5	-3.8	21.4	10.0	10.6
수익성					
ROIC	62.0	45.0	37.8	44.0	46.7
ROA	14.0	8.5	9.6	9.5	9.5
ROE	17.9	10.3	11.2	11.0	10.9
안정성					
부채비율	24.1	17.9	16.6	15.4	14.4
순차입금비용	5.7	6.3	6.2	6.1	6.0
이자보상배율	93.6	99.2	80.8	85.7	92.9