



BUY (유지)

목표주가(12M) 530,000원
현재주가(7.29) 338,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,230.57
52주 최고/최저(원)	386,000/273,000
시가총액(십억원)	16,018.5
시가총액비중(%)	0.60
발행주식수(천주)	47,392.0
60일 평균 거래량(천주)	133.0
60일 평균 거래대금(십억원)	48.6
외국인지분율(%)	43.16
주요주주 지분율(%)	
장평균 외 31 인	23.68
MACE FRAME INVESTMENT(HK) LIMITED	14.01

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	3,191.1	3,672.3
영업이익(십억원)	1,392.1	1,569.7
순이익(십억원)	1,166.1	1,319.0
EPS(원)	24,481	27,758
BPS(원)	178,866	208,504

Stock Price



Financial Data

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,910.6	2,709.8	3,161.1	3,665.2
영업이익	768.0	1,182.5	1,300.3	1,502.1
세전이익	828.6	1,722.7	1,343.9	1,835.0
순이익	595.4	1,306.1	988.3	1,343.3
EPS	12,221	27,162	20,765	28,345
증감률	19.88	122.26	(23.55)	36.50
PER	15.84	11.51	16.28	11.92
PBR	1.69	2.17	2.02	1.73
EV/EBITDA	7.38	8.79	9.03	7.31
ROE	11.16	21.10	13.51	15.84
BPS	114,849	144,190	166,963	195,309
DPS	0	0	0	0



Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 7월 30일 | 기업분석_Earnings Review

크래프톤 (259960)

높았던 눈높이, 분명한 호실적

2Q25 Re: 컨센서스 하회. 추정치 상회

크래프톤은 2분기 연결 기준 매출액 6,620억원(-6.4%YoY, -24.3%QoQ), 영업이익 2,461억원(-25.9%YoY, -46.2%QoQ, OPM 37.2%)로 컨센서스를 하회, 추정치는 상회했다. 2분기 PC 매출액은 2,197억원(+14.8%YoY, -32.1%QoQ)이다. [배틀그라운드] PC는 1분기 대비 상대적 비수기이며 아티스트 콜라보가 부재했음에도 신규 성장형 의상 콘텐츠와 블랙마켓 업데이트로 전년 대비 안정적인 수준을 유지했다. 2분기 평균 접속자 수는 311,630명(+11.3%YoY, -3.7%QoQ)이다. 신년, 8주년 업데이트가 있었던 1분기 대비해서 소폭 감소했으나 여전히 견조한 모습이다. 하반기 콜라보 업데이트로 반등 기대한다. [인조이]는 50만장 판매로 추정한다. 2분기 모바일 매출액은 4,276억원(-14.5%YoY, -19.7%QoQ)을 기록했다. 전년 로열티를 제외하고 보면 10% 이상 성장한 수치다. [배틀그라운드 모바일]이 4월 X-SUIT를 통해 기록적인 매출을 거둔 영향이다.

하반기 PUBG는 고봉밥이다

크래프톤은 2025년 매출액 3조 1,611억원(+16.7%YoY), 영업이익 1조 3,003억원(+10.0%YoY, OPM 41.1%)을 기록할 전망이다. 하반기 출시 예정이던 [서브노티카2]가 내년으로 연기됨에 따라 추정치 하향했다. 기존 추정과 동일하게 로열티는 반영하지 않았으며, 하반기 발생한다면 이익 눈높이 상향 가능하다. PC 매출은 1조 1,741억원(+24.7%YoY), 모바일 매출은 1조 8,387억원(+8.8%YoY)으로 전망한다. PUBG IP의 성장이 더욱 중요해진 시점이다. PUBG는 하반기 6종의 콜라보가 매달 진행될 것으로 추정한다. 3분기는 7월 PC 에스파는 성공적이었으며 8월 PC 부가티 차량 예정되어 있다. 9월 PC/모바일 셀러브리티 예상한다. 4분기는 PC/모바일 차량, 서구권 IP, 패션 브랜드 콜라보 3종이 계획되어 있기에 실적 가시성 높다. PC의 경우 8월 UGC 알파 모드 확대되며 트래픽 성장 기대 가능하다. 2026년 상반기 PAYDAY 모드 출시와 함께 UGC 생태계가 본격화된다면 [포트나이트]와 같은 플랫폼으로 진화할 수 있다.

투자 의견 Buy, 목표주가 530,000원 유지

투자 의견 Buy, 목표주가 530,000원으로 게임 업종 Top Pick을 유지한다. 크래프톤은 현재 12MF P/E 13배 이하에서 거래되고 있다. 과도한 저평가 구간이라고 판단하며, 비중 확대 추천한다. [서브노티카2]의 지연으로 하반기 PUBG의 성장이 더욱 중요해졌다고 하나, PUBG IP는 상반기 +10% 성장하며 견재함을 충분히 입증하는 중이다. 하반기 콜라보 업데이트, UGC 확대되면서 성장 지속 가능할 전망이다. 올해 활발히 M&A 진행하여 콘텐츠 부문 확장 준비함과 동시에 2026년부터 다작을 출시할 수 있는 환경을 만들어가고 있다. 크래프톤은 7월 9일 넷플 지분 39.37%를 1,650억원에 취득했다. 3분기부터 연결 실적으로 반영된다. 또한 6월 24일 일본 3대 종합광고 회사 ADK를 7,104억원(750억엔)에, 7월 25일 북미 게임사 Eleventh Hour Games를 1,324억원(9,600만달러)에 인수하는 것을 공시했다. 3개사의 실적이 2026년 온기 반영되더라도 연간 이익 기여는 1,000억원 미만으로 추정한다. ADK

와 Eleventh Hour Games의 실적은 딜 클로징 이후 추정치 반영 예정이다. ADK 인수로 일본 내 전진 기지를 확보, 일본 게임/콘텐츠 시장 진출 예상하며 향후 일본 게임사 등 추가 M&A 가능성 있다고 전망한다. Eleventh Hour Games 인수는 [라스트 에포크]라는 액션 RPG 장르 IP 확보에 의미가 있으며 이후 후속 시즌 혹은 후속작에서 시너지를 기대한다. 2026년에는 [서브노티카2]와 [팰월드 모바일]의 출시가 예정되어 있다. 일본 포켓페어가 개발한 [팰월드]는 2024년 1월 출시와 동시에 선풍적인 인기를 끌며 최대 동시 접속자 210만 명을 달성했다. 이후에도 콘솔 버전 출시, 업데이트 지속하며 유저들을 확보하고 있다. 충분히 기대감 받을 수 있는 글로벌 IP이며 출시일 가시화에 따라 추정치 반영 예정이다.

도표 1. 2Q25 Review

(단위: 십억원, %)

항목	2Q25P	2Q24	1Q25	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	차이(%)	기존 추정치	차이(%)
영업수익	662.0	707.0	874.2	(6.4)	(24.3)	683.9	(3.2)	668.6	(1.0)
영업이익	246.1	332.1	457.3	(25.9)	(46.2)	269.1	(8.6)	231.7	6.2
당기순이익	15.5	341.4	371.5	(95.4)	(95.8)	222.4	(93.0)	176.0	(91.2)
영업이익률(%)	37.2	47.0	52.3			39.3		34.6	
당기순이익률(%)	2.3	48.3	42.5			32.5		26.3	

자료: 하나증권

도표 2. 크래프톤 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	665.9	707.0	719.3	617.6	874.2	662.0	822.2	802.7	2,709.8	3,161.1	3,665.2
YoY(%)	23.6	82.7	59.7	15.5	31.3	(6.4)	14.3	30.0	41.8	16.7	15.9
PC	243.7	191.3	274.3	232.6	323.5	219.7	316.4	314.5	941.9	1,174.1	1,326.8
YoY(%)	36.5	63.5	126.1	39.2	32.8	14.8	15.4	35.2	61.3	24.7	13.0
모바일	402.3	499.9	425.4	362.2	532.4	427.6	446.9	431.9	1,689.8	1,838.7	2,008.4
YoY(%)	15.5	104.2	37.6	5.7	32.3	(14.5)	5.0	19.2	35.7	8.8	9.2
콘솔	11.5	8.8	11.8	12.3	13.1	9.8	13.2	13.7	44.3	49.8	154.1
YoY(%)	58.5	(53.9)	(1.7)	(29.4)	14.2	11.7	11.7	11.7	(20.4)	12.4	209.4
기타	8.5	7.0	7.8	10.5	5.1	5.0	45.8	42.5	33.7	98.5	175.8
YoY(%)	77.2	14.1	(1.3)	41.8	(39.2)	(28.7)	(28.7)	(28.7)	28.8	192.0	78.6
영업비용	355.4	374.9	394.9	402.1	416.9	416.0	501.1	526.8	1,527.3	1,860.8	2,163.1
YoY(%)	39.0	46.7	51.3	8.6	17.3	11.0	26.9	31.0	33.7	21.8	16.2
인건비	121.4	129.6	133.1	132.7	148.4	146.8	155.7	159.2	516.8	610.1	716.5
주식보상비용	42.1	35.2	14.5	10.5	17.9	20.0	16.7	15.8	102.4	70.4	72.5
앱수수료/매출원가	85.9	77.5	101.1	84.8	105.0	83.9	111.2	116.4	349.3	416.6	478.9
지급수수료	61.3	76.4	80.4	97.9	84.1	96.2	100.6	117.5	316.1	398.4	438.2
광고선전비	12.4	21.2	29.9	37.9	22.9	26.1	34.4	39.0	101.4	122.4	106.8
기타	32.3	34.9	35.9	38.3	38.5	43.0	82.6	79.0	141.3	243.0	350.3
영업이익	310.5	332.1	324.4	215.5	457.3	246.1	321.1	275.9	1,182.5	1,300.3	1,502.1
YoY(%)	9.7	152.6	71.4	31.1	47.3	(25.9)	(1.0)	28.0	54.0	10.0	15.5
영업이익률(%)	46.6	47.0	45.1	34.9	52.3	37.2	39.1	34.4	43.6	41.1	41.0
당기순이익	348.6	341.4	121.4	491.2	371.5	15.5	283.4	332.5	1,302.6	1,002.8	1,376.2
YoY(%)	30.5	165.7	(42.6)	흑전	6.6	(95.4)	133.5	(32.3)	119.3	(23.0)	37.2
당기순이익률(%)	52.4	48.3	16.9	79.5	42.5	2.3	34.5	41.4	48.1	31.7	37.5

주: 3분기 법륜 연결. ADK, Eleventh Hour Games는 딜 클로징 이후 추정치 반영 예정

자료: 하나증권

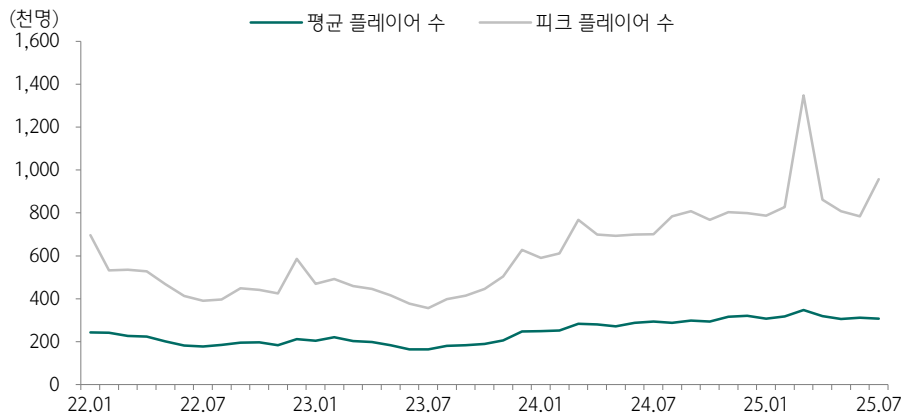
도표 3. 크래프톤 독립 스튜디오 주요 파이프라인

게임사	게임명	개발사	퍼블리셔	장르	플랫폼	출시 지역	출시 예정일
크래프톤	인조이	인조이 스튜디오	크래프톤	인생 시뮬레이션	PC	글로벌	3/28
	민간군사기업 매니저: 택티컬 오토 배틀러	5민랩	5민랩	시뮬레이션	PC	글로벌	4/28
	어비스 오브 던전	블루홀 스튜디오	크래프톤	익스트랙션 RPG	모바일	글로벌	2026
	서브노티카2	언노운 월즈	크래프톤	수중 생존 어드벤처	PC/콘솔	글로벌	2026
	PUBG: 블라인드 스팟	펍지 스튜디오	크래프톤	탑다운 택티컬 슈터	PC	글로벌	1H25
	딩컴	James Bendon	크래프톤	개척 생활 시뮬레이션	PC/닌텐도	글로벌	1H25
	팰월드 모바일	펍지 스튜디오	크래프톤	서바이벌 크래프트	모바일	글로벌	2026
	딩컴 투게더	5민랩	크래프톤	개척 생활 시뮬레이션	PC/콘솔/모바일	글로벌	2026
	Valor	펍지 스튜디오	크래프톤	배틀로얄	콘솔	글로벌	2026-
	Project Black Budget	펍지 스튜디오	크래프톤	PvPE 루터슈터	PC/콘솔	글로벌	2026-
	마이 리틀 퍼피	드림모션	드림모션	어드벤처	PC	글로벌	2025
	커스베인	플라이웨이게임즈	플라이웨이게임즈	액션 로그라이크, 어드벤처	PC	글로벌	2025
	어센드 투 제로	플라이웨이게임즈	플라이웨이게임즈	액션 로그라이크, 어드벤처	PC	글로벌	2025
	커맨더 퀘스트	플라이웨이게임즈	플라이웨이게임즈	로그라이크, 텍빌딩, 카드게임	PC	글로벌	2025
	왈츠 앤 잼	플라이웨이게임즈	플라이웨이게임즈	액션 어드벤처, 캐주얼, 탐험	PC	글로벌	2025
	Unannounced Project	펍지 스튜디오	크래프톤	하이브리드 캐주얼	모바일	글로벌	미정
	오버데어	오버데어	크래프톤	샌드박스	PC/모바일	글로벌	미정
	Project Impact	네온 자이언트	크래프톤	오픈월드 FPS	PC/콘솔	글로벌	미정
	눈물을 마시는 새	크래프톤 몬트리올 스튜디오	크래프톤	액션 어드벤처	PC/콘솔	글로벌	미정

자료: 하나증권

도표 4. 배틀그라운드 스팀 무료화 이후 트래픽 추이

2023년 7월 기점 반등중
2025, 2026년까지 우상향 가능



자료: SteamDB, 하나증권

도표 5. PUBG IP 하반기 로드맵



자료: 크래프톤, 하나증권

도표 6. 배틀그라운드 UGC 알파 모드 - 오징어게임



자료: 유튜브 채널 '유키 YOUKI', 하나증권

도표 7. 배틀그라운드 UGC 알파 모드 - 웨어하우스



자료: 유튜브 채널 '루오피스', 하나증권

도표 8. BCJ-31 인수 결정 공시(6/24)

1. 발행회사	회사명	K.K. BCJ-31		
	국적	일본	대표자	SUGIMOTO Yuji
	자본금(원)	947,160,000	회사와 관계	-
	발행주식총수(주)	132,000,000	주요사업	투자, 금융
2. 취득내역	취득주식수(주)	132,000,000		
	취득금액(원)	710,370,000,000		
	자기자본대비(%)	6,829,131,602,227		
	자기자본대비(%)	10.40		
3. 취득후 소유 주식수 및 지분 비율	소유주식수(주)	132,000,000		
	지분비율(%)	100		
4. 취득방법	현금취득			
5. 취득목적	발행회사 인수를 통해, 발행회사가 100% 지분을 보유하고 있는 일본 광고대행 및 애니메이션 사업 등을 영위하는 ADK그룹의 모회사인 ADK Holdings Inc.(이하 'ADK')에 대한 지배권을 확보하고, 이를 기반으로 일본시장 진출 및 미디어, 콘텐츠/IP 분야로의 사업 다각화 도모			

자료: Dart, 하나증권

도표 9. ADK 주요 회사 소개



ADK 홀딩스 주식회사

그룹 전체의 전략 및 경영 정책 수립, 백오피스 기능 제공, 포용적이고 따뜻한 업무 환경 조성, 그리고 건강 한 근무 환경 조성을 담당하는 순수 지주회사입니다. 또한, 사내 커뮤니케이션 활성화를 포함한 기업 커뮤니케이션 기능을 총괄합니다.



ADK 마케팅 솔루션 주식회사

고객 여정 전반에 걸쳐 종합적인 마케팅 솔루션을 제공합니다. 2021년에 출시된 ADK CONNECT 비즈니스 브랜드는 디지털 및 데이터 기반 마케팅 분야에서 고도로 발전된 역량을 갖춘 전문가들로 구성된 조직을 이끄는 대표 브랜드로, 고객의 비즈니스 성공에 기여하는 가치 있는 고객 경험 제공에 집중합니다.



ADK 크리에이티브 원 주식회사

디지털, 크리에이티브, 그리고 활성화 분야에서 기획, 크리에이티브 개발, 제작 및 구현 서비스를 제공하는 통합 크리에이티브 기업입니다. 최신 디지털 기술과 기술을 기반으로 "통합 크리에이티브 역량"을 활용하여 소비자를 고객, 그리고 열렬한 팬으로 변화시키는 매력적인 브랜드 경험을 창출합니다.

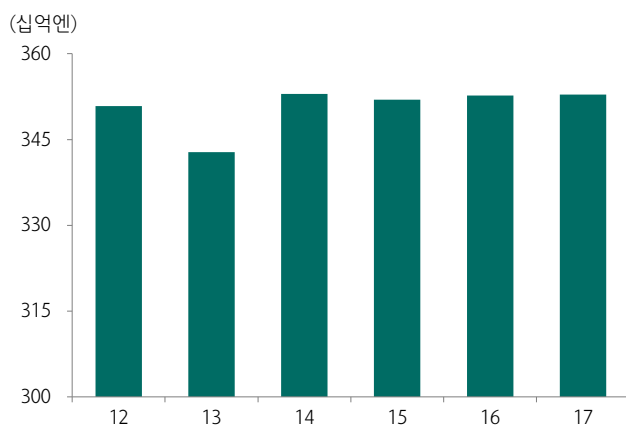


ADK 에모션 주식회사

콘텐츠 사업의 선구자 DNA를 물려받은 ADK Emotions는 애니메이션 콘텐츠와 권리 관리를 전문으로 하며, 다양한 소비자 접점에서 팬 기반을 구축하고 매력적인 경험을 창출하는 상품화 및 전자 상거래 서비스도 제공합니다.

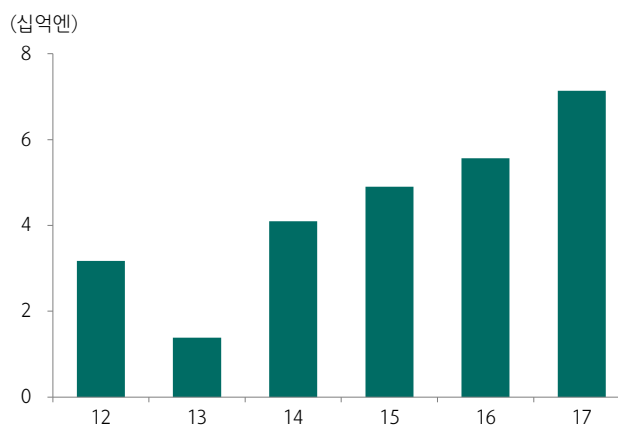
자료: ADK, 하나증권

도표 10. ADK 과거 거래액 추이



자료: ADK, 하나증권

도표 11. ADK 과거 영업이익 추이



자료: ADK, 하나증권

도표 12. Eleventh Hour Games 인수 결정 공시(7/25)

1. 발행회사	회사명	Eleventh Hour Games, Inc.		
	국적	미국	대표자	Judd Cobler
	자본금(원)	25,016,621,625	회사와 관계	-
	발행주식총수(주)	11,920,650	주요사업	게임 개발
2. 취득내역	취득주식수(주)	1,000		
	취득금액(원)	132,352,193,860		
	자기자본(원)	6,829,131,602,227		
	자기자본대비(%)	1.94		
3. 취득후 소유주식수 및 지분비율	소유주식수(주)	1,000		
	지분비율(%)	100		
4. 취득방법	현금취득			
5. 취득목적	미국 소재 게임 개발 스튜디오 인수를 통해 게임개발 역량 확충 및 글로벌 사업 시너지강화			

자료: Dart, 하나증권

도표 13. 라스트 에포크 접속자 추이



주: 2024년 2월 출시, 2025년 4월 시즌 2 업데이트

자료: STEAMDB, 하나증권

도표 14. 크라프트론 2분기 투자 현황

2025년 2분기 진행한 투자 현황	
<ul style="list-style-type: none"> 복미 게임 개발사로, ARPG 타이틀 Last Epoch IP 보유 2024년 정식 출시, 총 300만+ 판매량 기록 102명 인력 보유 (개발/서비스 비중 87%) 투자 금액 \$9,597만 (약 1,324억원), 지분 100% 	<ul style="list-style-type: none"> 70+년 업력의 일본 광고 및 애니메이션 제작사 일본 시장 사업 기반 확보 및 게임/애니메이션 간 시너지 발굴 투자 금액 ¥750억 (약 7,104억원), 지분 100% 현재 FDI 승인 진행 중
<p>5건</p> <p>소수지분 투자 (2025년 1-6월 기준)</p> <ul style="list-style-type: none"> Arkrep (프랑스), Coconut Horse (중국) 등 투자 총 5건의 소수지분 투자 진행, 이 중 퍼블리싱 권한 4건 확보 주요 지역에서 선제적으로 Creative 스튜디오 발굴 및 투자 2025년 2분기말 기준 소수지분 투자 총 360억원* 집행 	<ul style="list-style-type: none"> 모바일 중심 메드테크 및 게임 사업 영역 글로벌 시장 확장 및 크라프트론과 시너지 도모 투자 금액 1,650억원(지분 39.31%), 최대주주 2025.07.09 거래 종결

자료: 크라프트론, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	1,910.6	2,709.8	3,161.1	3,665.2	4,121.1
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	1,910.6	2,709.8	3,161.1	3,665.2	4,121.1
판매비	1,142.5	1,527.3	1,860.8	2,163.1	2,446.2
영업이익	768.0	1,182.5	1,300.3	1,502.1	1,674.9
금융손익	28.6	23.1	22.6	31.7	49.7
중속/관계기업손익	(44.2)	(47.9)	(42.3)	(42.3)	(42.3)
기타영업외손익	76.1	565.0	63.3	343.5	343.5
세전이익	828.6	1,722.7	1,343.9	1,835.0	2,025.9
법인세	234.6	420.1	341.1	458.7	506.5
계속사업이익	594.1	1,302.6	1,002.8	1,376.2	1,519.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	594.1	1,302.6	1,002.8	1,376.2	1,519.4
비지배주주지분 손이익	(1.3)	(3.5)	14.5	32.9	36.3
지배주주순이익	595.4	1,306.1	988.3	1,343.3	1,483.1
지배주주지분포괄이익	594.0	1,379.6	1,011.8	1,378.4	1,521.8
NOPAT	550.6	894.1	970.3	1,126.5	1,256.2
EBITDA	876.1	1,288.9	1,409.1	1,586.7	1,741.4
성장성(%)					
매출액증가율	3.05	41.83	16.65	15.95	12.44
NOPAT증가율	(2.76)	62.39	8.52	16.10	11.51
EBITDA증가율	1.99	47.12	9.33	12.60	9.75
영업이익증가율	2.18	53.97	9.96	15.52	11.50
(지배주주)순이익증가율	19.03	119.37	(24.33)	35.92	10.41
EPS증가율	19.88	122.26	(23.55)	36.50	10.40
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	45.85	47.56	44.58	43.29	42.26
영업이익률	40.20	43.64	41.13	40.98	40.64
계속사업이익률	31.09	48.07	31.72	37.55	36.87

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	12,221	27,162	20,765	28,345	31,294
BPS	114,849	144,190	166,963	195,309	226,603
CFPS	18,854	29,699	25,488	39,578	43,794
EBITDAPS	17,982	26,805	29,607	33,482	36,745
SPS	39,217	56,353	66,417	77,340	86,961
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	15.84	11.51	16.28	11.92	10.80
PBR	1.69	2.17	2.02	1.73	1.49
PCFR	10.27	10.52	13.26	8.54	7.72
EV/EBITDA	7.38	8.79	9.03	7.31	5.91
PSR	4.94	5.55	5.09	4.37	3.89
재무비율(%)					
ROE	11.16	21.10	13.51	15.84	14.99
ROA	9.54	18.19	11.55	13.51	12.89
ROIC	68.37	119.90	129.05	182.49	257.98
부채비율	15.86	15.97	17.44	16.20	14.83
순부채비율	(52.24)	(53.32)	(54.45)	(58.89)	(63.11)
이자보상배율(배)	86.20	125.03	124.33	131.68	140.37

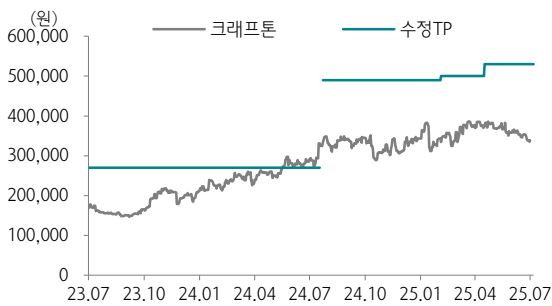
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	3,964.4	5,004.4	6,004.7	7,411.7	8,955.1
금융자산	3,191.3	3,901.2	4,571.7	5,741.5	7,098.0
현금성자산	721.0	581.7	748.2	1,890.1	3,224.7
매출채권	700.4	1,006.8	1,308.5	1,525.9	1,697.2
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	72.7	96.4	124.5	144.3	159.9
비유동자산	2,476.0	2,915.0	3,185.2	3,280.6	3,356.0
투자자산	918.2	1,148.4	1,443.1	1,623.2	1,765.0
금융자산	346.9	426.4	504.7	528.8	547.8
유형자산	257.0	239.7	268.5	204.3	156.8
무형자산	607.8	656.2	661.6	641.0	622.2
기타비유동자산	693.0	870.7	812.0	812.1	812.0
자산총계	6,440.5	7,919.5	9,189.9	10,692.3	12,311.1
유동부채	520.7	784.8	965.0	1,058.3	1,131.9
금융부채	72.7	106.1	108.7	120.9	130.5
매입채무	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4
기타유동부채	447.8	678.5	856.0	937.1	1,001.0
비유동부채	360.9	305.5	399.5	432.3	458.2
금융부채	214.9	153.5	202.0	202.0	202.0
기타비유동부채	146.0	152.0	197.5	230.3	256.2
부채총계	881.6	1,090.3	1,364.5	1,490.7	1,590.0
지배주주지분	5,554.4	6,827.8	7,807.7	9,150.9	10,634.0
자본금	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9
자본잉여금	1,472.0	1,477.8	1,478.9	1,478.9	1,478.9
자본조정	97.3	105.0	88.0	88.0	88.0
기타포괄이익누계액	85.2	158.7	166.1	166.1	166.1
이익잉여금	3,895.0	5,081.5	6,069.8	7,413.1	8,896.1
비지배주주지분	4.4	1.3	17.7	50.7	87.0
자본총계	5,558.8	6,829.1	7,825.4	9,201.6	10,721.0
순금융부채	(2,903.7)	(3,641.6)	(4,261.1)	(5,418.7)	(6,765.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	662.3	907.9	1,401.6	1,511.0	1,643.1
당기순이익	594.1	1,302.6	1,002.8	1,376.2	1,519.4
조정	207.7	(118.2)	(63.2)	40.7	49.5
감가상각비	108.0	106.4	108.8	84.7	66.4
외환거래손익	(7.8)	(95.7)	(7.7)	0.0	0.0
지분법손익	39.7	66.6	(0.6)	(5.5)	0.0
기타	67.8	(195.5)	(163.7)	(38.5)	(16.9)
영업활동 자산부채변동	(139.5)	(276.5)	462.0	94.1	74.2
투자활동 현금흐름	(394.2)	(831.6)	(743.4)	(152.5)	(101.9)
투자자산감소(증가)	(177.3)	(182.3)	(289.2)	(174.5)	(141.8)
자본증가(감소)	(34.4)	(19.8)	(12.0)	0.0	0.0
기타	(182.5)	(629.5)	(442.2)	22.0	39.9
재무활동 현금흐름	16.8	(258.7)	(236.8)	0.8	(35.5)
금융부채증가(감소)	(0.4)	(5.8)	50.1	12.2	9.6
자본증가(감소)	23.4	5.8	1.1	0.0	0.0
기타재무활동	(6.2)	(258.7)	(288.0)	(11.4)	(45.1)
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	285.0	(139.4)	275.8	1,141.9	1,334.5
Unlevered CFO	918.5	1,428.1	1,213.1	1,875.6	2,075.4
Free Cash Flow	628.0	887.7	1,388.8	1,511.0	1,643.1

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

크라프트



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.15	BUY	530,000		
25.3.4	BUY	500,000	-27.75%	-22.80%
24.8.20	BUY	490,000	-32.47%	-21.84%
담당자 변경				

Compliance Notice

- 당사는 2025년 7월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2025년 7월 30일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.45%	4.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 07월 28일