



# 크라프트톤 (259960)

비중 확대 의견 유지

▶ Analyst 김소혜 sohye.kim@hanwha.com 3772-7404 / RA 김나우 now.kim@hanwha.com 3772-7710

**Buy (유지)**

목표주가(상향): 400,000원

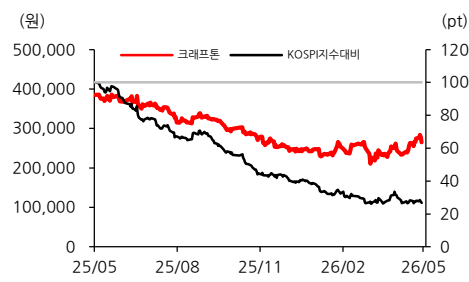
현재 주가(4/30)	265,000 원
상승여력	▲50.9%
시가총액	125,632 억원
발행주식수	47,408 천주
52 주 최고가 / 최저가	386,000 / 211,000 원
90 일 일평균 거래대금	368.83 억원
외국인 지분율	41.0%
주주 구성	
장병규 (외 35 인)	36.0%
자사주 (외 1 인)	7.6%
국민연금공단 (외 1 인)	7.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	5.8	4.3	-2.2	-28.7
상대수익률(KOSPI)	-19.3	-22.0	-63.7	-186.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,710	3,327	4,581	4,952
영업이익	1,182	1,054	1,359	1,581
EBITDA	1,289	1,200	1,632	1,826
순이익	1,306	735	1,124	1,212
EPS(원)	28,545	16,237	24,838	26,780
순차입금	-451	-78	-867	-1,831
PER	9.3	16.3	10.7	9.9
PBR	1.9	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA	9.4	10.4	7.2	5.9
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE	21.1	10.6	14.8	13.9

주가 추이



동사의 1Q26 실적은 펩지 IP의 구조적인 성장 가능성을 확인하며 컨센서스를 크게 상회했습니다. 밸류 상으로 보면 무조건 접근가능한 수준이며, 우려보다는 업사이드 요인이 크게 반영될 시기라는 기존 의견을 유지합니다. 목표주가를 40만 원으로 상향합니다.

1Q26 실적은 시장 기대치 큰 폭 상회

동사의 1Q26 실적은 매출액 1.37조 원, 영업이익 5,616억 원을 기록하며 매출 및 영업이익 컨센서스를 모두 크게 상회했다. 일회성 요인은 없었고, 펩지 IP의 성과가 기대 이상으로 호조세를 보였다. PC 매출액은 QoQ 26.6% 증가했다. 9주년 및 신년 이벤트 효과가 크게 작용하면서 PU 및 ARPPU 모두 증가했다. 모바일 매출액은 QoQ 140% 증가한 7,027억 원을 기록했다. 펩지모바일은 라마단 업데이트 효과, 화평정영 역시 트래픽 및 매출이 전분기 대비 크게 반등한 것으로 파악된다. 자발적 퇴직 인건비가 약 400억 원이 반영됐음에도 불구하고 높은 탑 라인 성장세로 영업이익률은 40.9%를 기록하며 체급을 증명시켰다.

성장 의심없는 펩지 IP, 5월 신작 공개도 예정

2분기 영업이익으로 2,765억 원(YoY +12.4%)을 전망한다. 펩지는 시즌 영향 및 업데이트 효과로 분기 등락이 지속되겠지만, IP의 견고함은 이번 1분기에서 확인됐다. 펩지 PC 4월 평균 동접자수는 재차 100만 명을 기록했고, 스텔라블레이드 콜라보 및 신규 X슈트 효과도 과거 동 이벤트 중 가장 높은 트래픽을 기록한 것으로 파악된다. 로드맵에 따르면, 지형파괴 시스템 도입 및 다양한 웰메이드 모드 도입으로 펩지 라이프사이클 확대에 가시성은 높다고 본다. 신작 서브노타카2는 5/15 얼리액세스 출시가 확정되었고, 하반기 추가 라인업에 대한 공개도 이어질 것으로 예상된다.

목표주가 40만 원으로 상향하고 투자의견 BUY 유지

동사에 대한 목표주가를 올해 영업이익 추정치를 기존 대비 14% 상향해 40만 원으로 올려 제시한다. 지난 1분기 프리뷰 발간 시점을 시작으로 비중을 늘릴만한 자리라는 의견을 유지한다. 밸류 상으로 보면 무조건 접근가능한 수준이며, 우려보다는 업사이드 요인이 크게 반영될 시기라고 본다. 우리가 기다렸던 펩지 이후의 IP 구체화도 임박했다.

[표1] 크라프트톤의 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	874.2	662.0	870.6	919.7	1,371.4	1,018.2	1,176.7	1,014.5	2,710	3,327	4,581	4,952
YoY (%)	31.3	-6.4	21.0	48.9	56.9	53.8	35.2	10.3	41.8	22.8	37.7	8.1
PC	323.5	225.1	353.9	287.4	363.8	247.4	357.1	313.9	941.9	1,185	1,282	1,325
모바일	532.4	429.4	488.5	292.2	702.7	451.5	493.8	367.1	1,690	1,741	2,015	2,152
콘솔	13.1	9.8	10.2	9.7	13.8	14.1	14.5	16.0	44.3	42.8	58.5	42.5
기타	5.1	5.0	18.0	330.3	291.0	305.2	311.2	317.6	33.7	358.5	1225.1	1432.5
영업비용	416.9	416.0	522.0	917.3	809.9	741.7	816.3	853.6	1,527	2,272	3,221	3,371
YoY (%)	17.3	11.0	32.2	128.1	94.3	78.3	56.4	-6.9	33.7	48.8	41.8	4.6
인건비	148.4	146.8	155.5	284.0	276.1	194.2	215.4	223.6	517	735	909	912
앱수수료	105.0	83.9	128.6	103.7	114.7	117.1	135.3	116.7	349	421	484	611
지급수수료	84.1	96.2	141.6	390.3	288.7	294.5	318.1	334.0	316	712	1,235	1,510
광고선전비	22.9	26.1	43.3	51.8	42.0	51.2	61.9	89.8	101	144	245	211
영업이익	457.3	246.1	348.6	2.4	561.6	276.5	360.4	161.0	1,182	1,054	1,359	1,581
YoY (%)	47.3	-26%	7.5	-98.9	22.8	12.4	3.4	6519.1	54.0	-10.8	28.9	16.3
영업이익률 (%)	52.3	37.2	40.0	0.3	40.9	27.2	30.6	15.9	43.6	31.7	29.7	31.9
당기순이익	371.5	15.5	369.5	-22.7	514.5	219.2	281.9	108.7	1,303	734	1,124	1,212
YoY (%)	6.6	-95.5	204.4	-104.6	38.5	1314.4	-23.7	-578.2	119.3	-43.7	53.2	7.8
순이익률 (%)	42.5	2.3	42.4	(2.5)	37.5	21.5	24.0	10.7	48.1	22.1	24.5	24.5

자료: 크라프트톤, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	1,911	2,710	3,327	4,581	4,952
매출총이익	1,911	2,710	3,327	4,581	4,952
영업이익	768	1,182	1,054	1,359	1,581
EBITDA	876	1,289	1,200	1,632	1,826
순이자손익	29	23	14	11	14
외화관련손익	0	0	0	0	0
지분법손익	-40	-67	-66	0	0
세전계속사업손익	829	1,723	959	1,391	1,574
당기순이익	594	1,303	734	1,124	1,212
지배주주순이익	595	1,306	735	1,124	1,212
<b>증가율(%)</b>					
매출액	3.1	41.8	22.8	37.7	8.1
영업이익	2.2	54.0	-10.8	28.9	16.3
EBITDA	2.0	47.1	-6.9	36.0	11.9
순이익	18.8	119.3	-43.7	53.2	7.8
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	40.2	43.6	31.7	29.7	31.9
EBITDA 이익률	45.9	47.6	36.1	35.6	36.9
세전이익률	43.4	63.6	28.8	30.4	31.8
순이익률	31.1	48.1	22.1	24.5	24.5

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	662	908	357	997	1,180
당기순이익	594	1,303	734	1,124	1,212
자산상각비	108	106	146	273	245
운전자본증감	-139	-276	0	-384	-291
매출채권 감소(증가)	-148	-227	153	85	-299
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 증가(감소)	-62	1	81	-374	108
투자현금흐름	-394	-832	366	-214	-223
유형자산처분(취득)	-34	-20	-85	-82	-89
무형자산 감소(증가)	25	-6	-21	-85	-85
투자자산 감소(증가)	166	-516	619	-6	-7
재무현금흐름	-225	-259	-707	0	0
차입금의 증가(감소)	-57	-63	-105	0	0
자본의 증가(감소)	-168	-195	-602	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	919	1,428	357	1,381	1,471
(-)운전자본증가(감소)	-51	949	-725	384	291
(-)설비투자	34	20	86	82	89
(+)자산매각	25	-6	-21	-85	-85
Free Cash Flow	960	453	975	830	1,005
(-)기타투자	741	-383	871	40	42
잉여현금	219	836	103	789	964
NOPLAT	551	894	807	1,099	1,217
(+) Dep	108	106	146	273	245
(-)운전자본투자	-51	949	-725	384	291
(-)Capex	34	20	86	82	89
OpFCF	675	31	1,591	905	1,082

주: IFRS 연결기준

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	3,964	5,004	4,866	5,682	7,060
현금성자산	851	711	755	1,544	2,508
매출채권	717	1,018	1,362	1,277	1,576
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,476	2,915	4,567	4,502	4,473
투자자산	1,611	2,019	2,184	2,225	2,267
유형자산	257	240	579	481	417
무형자산	608	656	1,804	1,797	1,790
자산총계	6,440	7,919	9,434	10,184	11,534
유동부채	521	785	1,583	1,225	1,349
매입채무	224	238	833	460	567
유동성이자부채	73	106	362	362	362
비유동부채	361	306	666	680	693
비유동이자부채	215	154	315	315	315
부채총계	882	1,090	2,250	1,905	2,043
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,472	1,478	1,477	1,477	1,477
이익잉여금	3,895	5,081	5,637	6,761	7,973
자본조정	183	264	-78	-106	-106
자기주식	0	-80	-384	-384	-384
자본총계	5,559	6,829	7,184	8,279	9,491

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>주당지표</b>					
EPS	12,310	28,545	16,237	24,838	26,780
BPS	114,849	142,524	148,541	171,643	197,208
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	18,992	29,810	7,528	29,143	31,028
ROA(%)	9.5	18.2	8.5	11.5	11.2
ROE(%)	11.2	21.1	10.6	14.8	13.9
ROIC(%)	13.4	18.9	14.3	18.1	19.2
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	21.5	9.3	16.3	10.7	9.9
PBR	2.3	1.9	1.8	1.5	1.3
PSR	6.7	4.7	3.8	2.7	2.5
PCR	14.0	8.9	35.2	9.1	8.5
EV/EBITDA	13.7	9.4	10.4	7.2	5.9
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	15.9	16.0	31.3	23.0	21.5
Net debt/Equity	-10.1	-6.6	-1.1	-10.5	-19.3
Net debt/EBITDA	-64.3	-35.0	-6.5	-53.1	-100.3
유동비율	761.4	637.6	307.4	463.7	523.3
이자보상배율(배)	86.2	125.0	90.5	26.5	30.8
<b>자산구조(%)</b>					
투하자본	62.6	66.2	66.8	62.3	57.5
현금+투자자산	37.4	33.8	33.2	37.7	42.5
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	4.9	3.7	8.6	7.6	6.7
자기자본	95.1	96.3	91.4	92.4	93.3

[ Compliance Notice ]

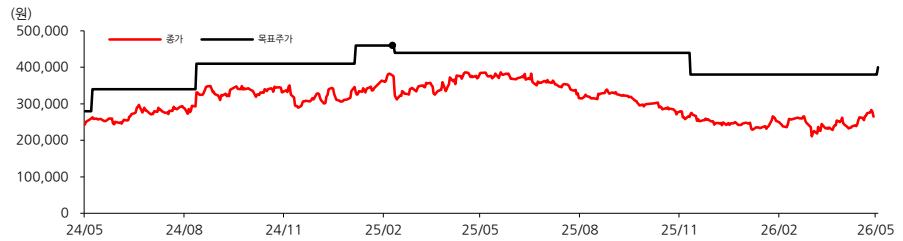
(공표일: 2026년 5월 4일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김소혜, 김나우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[ 크래프톤 주가와 목표주가 추이 ]



[ 투자의견 변동 내역 ]

일 시	2024.05.09	2024.06.04	2024.06.13	2024.06.28	2024.07.26	2024.08.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	340,000	340,000	340,000	340,000	340,000	410,000
일 시	2024.08.30	2024.09.03	2024.09.10	2024.09.27	2024.11.01	2024.11.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	410,000	410,000	410,000	410,000	410,000	410,000
일 시	2025.01.07	2025.01.24	2025.02.12	2025.04.01	2025.04.30	2025.06.05
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	460,000	460,000	440,000	440,000	440,000	440,000
일 시	2025.06.23	2025.07.30	2025.10.31	2025.11.12	2026.02.10	2026.04.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	440,000	440,000	440,000	380,000	380,000	380,000
일 시	2026.05.04					
투자의견	Buy					
목표가격	400,000					

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

\*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.05.09	Buy	340,000	-19.83	-12.65
2024.08.13	Buy	410,000	-20.29	-14.39
2025.01.07	Buy	460,000	-24.01	-16.74
2025.02.12	Buy	440,000	-23.02	-12.27
2025.11.12	Buy	380,000	-34.88	-25.39
2026.05.04	Buy	400,000		

[ 종목 투자등급 ]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자 의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2026년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%