

크라프톤

259960

Oct 17, 2024

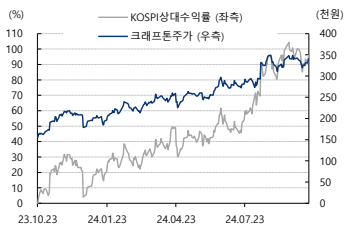
Buy 유지

TP 410,000 원 유지

Company Data

현재가(10/16)	338,500 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	349,000 원
52 주 최저가(보통주)	153,000 원
KOSPI (10/16)	2,610.36p
KOSDAQ (10/16)	765.79p
자본금	49 억원
시가총액	162,131 억원
발행주식수(보통주)	4,790 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	109 만주
평균거래대금(60 일)	365 억원
외국인지분(보통주)	41.41%
주요주주	
장병규 외 30 인	21.29%
IMAGE FRAME INVESTMENT	13.87%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.7	37.9	119.8
상대주가	-1.5	39.8	105.0

굳건한 체력을 바탕으로 이어질 시도들

3Q24 Preview: 매출 & 영업이익 컨센서스 부합 예상

3Q24 매출은 6,458억원(YoY +43.4%, QoQ -8.7%), 영업이익은 2,404억원(YoY +27.0%, QoQ -27.6%)로 시장예상치(매출 6,438억원, 영익 2,521억원)에 부합할 것으로 예상. PC 매출은 트래픽이 높게 유지되는 가운데(SteamDB 기준 7월 최고 동시접속자수 78.4만 명, 9월 80.8만 명 기록) 램보르기니 콜라보레이션 업데이트로 2,135억원(QoQ +11.6%, YoY +76.0%), 모바일 매출은 2Q24 인식했던 인센티브 효과는 제거되나 글로벌 트래픽 높게 유지되며 4,164억원(QoQ -16.7%, YoY +34.7%) 추정.

영업비용 중 지급수수료는 서버 엔진 비용 및 e-sports 개최 비용 발생으로 960억원(YoY +48.0%, 매출 대비 14.9%) 예상, 인건비는 인력증가분을 반영하며 1,327억원(YoY +29.7%), 마케팅비는 다크앤다커 모바일 글로벌 CBT 및 게임스کم 참여로 YoY +71.7% 증가, 매출 대비 4.8% 수준인 310억원 집행 추정. 주식보상비용은 주가 상승에 따라 311억원 발생 전망.

투자의견 Buy & 목표주가 410,000원 유지

투자의견 Buy 및 목표주가 410,000원 유지. PUBG 라이프사이클 장기화, 트래픽 증가를 통해 2024년 전략 신작 부재기에도 큰 폭의 영업이익 성장을 실현하고 있으며, PUBG 모바일 및 BGMI는 중동, 인도 지역에서 신규 유저 확보를 이어가고 있음. 이를 바탕으로 한 PUBG IP의 확장은 1) PUBG PC 버전 언리얼엔진 5 업그레이드(2026년 예상), 2) 싱글모드 플레이 개발, 3) PUBG IP 기반 하이퍼캐주얼 모바일 게임 출시, 4) 콘솔 버전 게임 별도 출시 등을 통해 이루어질 계획인 것으로 파악.

PUBG 외 신작은 4Q24 쿠키런(테브시스스터즈 개발) 인도 출시 후 2025년은 Dark and Darker Mobile(익스트랙션 RPG), inZOI(얼리엑세스)를 시작으로 Subnautica 2(해양 어드벤처/생존) 등 파이프라인 확장이 본격화되는 시기. 2024년 11월 지스타에서 Dinkum Mobile(라이프 시뮬레이션), inZOI, Project ARC(탑다운 뷰 기반 PvP 슈팅 게임) 등 차기 라인업의 시연이 계획되어 있어, 파이프라인 확장 모멘텀 역시 형성 가능할 것으로 기대.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	1,854	1,911	2,685	2,973	3,259
YoY(%)	-1.7	3.1	40.5	10.7	9.6
영업이익(십억원)	752	768	1,105	1,212	1,337
OP 마진(%)	40.6	40.2	41.2	40.8	41.0
순이익(십억원)	500	594	1,062	1,115	1,206
EPS(원)	10,194	12,221	21,916	23,058	24,930
YoY(%)	-10.9	19.9	79.3	5.2	8.1
PER(배)	16.5	15.8	15.5	14.8	13.7
PCR(배)	9.6	10.3	8.6	8.3	7.9
PBR(배)	1.6	1.7	2.5	2.1	1.8
EV/EBITDA(배)	6.2	7.3	10.7	9.3	8.0
ROE(%)	10.3	11.2	17.4	15.5	14.5



인터넷게임 김동우

3771-9249, 20210135@iprovest.com



크라프트톤 [259960]

굳건한 체력을 바탕으로 이어질 시도들

[도표 1] 크라프트톤 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2021	2022	2023	2024E	2025E
매출액	538.7	387.1	450.3	534.6	665.9	707.0	645.8	666.4	1,885.4	1,854.0	1,910.6	2,685.1	2,972.6
성장률(YoY %)	3.0%	-8.6%	3.8%	12.8%	23.6%	82.7%	43.4%	24.7%	12.9%	-1.7%	3.1%	40.5%	10.7%
PC	178.5	117.0	121.3	167.1	243.7	191.3	213.5	224.2	398.4	465.0	583.9	872.7	991.4
모바일	348.2	244.9	309.1	342.7	402.3	499.9	416.4	425.7	1,417.2	1,252.8	1,244.8	1,744.3	1,888.1
콘솔	7.2	19.0	12.0	17.4	11.5	8.8	9.0	9.3	19.6	133.9	55.7	38.6	65.1
기타	4.8	6.1	7.9	7.4	8.5	7.0	6.9	7.2	50.1	32.2	26.2	29.5	28.1
영업비용	255.7	255.6	261.0	370.2	355.4	374.9	405.4	444.8	1,234.7	1,102.4	1,142.5	1,580.5	1,760.9
인건비	100.8	103.2	102.3	120.9	121.4	129.6	132.7	137.6	345.0	364.8	427.3	521.3	590.1
주식보상비용	10.0	9.1	19.8	28.3	42.1	35.2	31.1	27.0	167.0	63.6	27.6	135.5	116.5
지급수수료	61.6	70.6	64.9	61.9	61.3	76.4	96.0	109.6	359.4	325.3	258.9	343.3	411.4
앱수수료	46.7	32.2	59.9	87.9	85.9	77.5	78.8	80.1	192.9	207.1	226.8	322.3	355.3
마케팅비용	5.1	8.7	18.1	34.2	12.4	21.2	31.0	53.3	82.2	129.7	66.1	118.0	146.8
기타	31.4	31.9	35.6	36.9	32.3	34.9	35.8	37.1	88.2	139.1	135.9	140.0	140.7
영업이익	283.0	131.5	189.3	164.3	310.5	332.1	240.4	221.6	650.6	751.6	768.0	1,104.6	1,211.7
성장률(YoY %)	-10.1%	-20.7%	30.9%	30.3%	9.7%	152.6%	27.0%	34.9%	-15.9%	15.5%	2.2%	43.8%	9.7%
OPM(%)	52.5%	34.0%	42.0%	30.7%	46.6%	47.0%	37.2%	33.3%	34.5%	40.5%	40.2%	41.1%	40.8%
순이익	267.2	128.5	211.6	132	348.6	341.4	223.2	148.4	519.9	500.2	594.1	1,061.7	1,115.2
NPM(%)	49.6%	33.2%	47.0%	-2.5%	52.4%	48.3%	34.6%	22.3%	27.6%	27.0%	31.1%	39.5%	37.5%

자료: 크라프트톤, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 크라프트톤 주요 신작 라인업

시기	게임명	장르	지역	플랫폼	자체/퍼블리싱
4Q24	CookieRun	캐주얼 러닝 액션	인도	모바일	퍼블리싱(데브시스터즈 개발)
1Q25	Dark and Darker Mobile	Extraction RPG	글로벌	모바일	자체
	inZOI (Early Access)	인생 시뮬레이션	글로벌	PC	자체
2025	Subnautica 2	어드벤처/생존	글로벌	PC/콘솔	자체
	Project Gold Rush	액션 어드벤처 샌드박스	글로벌	PC/콘솔	자체
	Dinkum Mobile	라이프 시뮬레이션	글로벌	모바일	자체
이후	Project Black Budget	Extraction Shooter	글로벌	PC/콘솔	자체
	Project Windless	-	글로벌	PC/콘솔	자체

자료: 크라프트톤, 교보증권 리서치센터

크래프톤 [259960]

굳건한 체력을 바탕으로 이어질 시도들

[크래프톤 259960]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	1,854	1,911	2,685	2,973	3,259
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	1,854	1,911	2,685	2,973	3,259
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	1,102	1,143	1,580	1,761	1,922
영업이익	752	768	1,105	1,212	1,337
영업이익률 (%)	40.5	40.2	41.1	40.8	41.0
EBITDA	859	876	1,188	1,278	1,391
EBITDA Margin (%)	46.3	45.9	44.3	43.0	42.7
영업외손익	-68	61	337	337	337
관계기업손익	-35	-44	0	0	0
금융수익	34	38	35	35	35
금융비용	-8	-9	-9	-9	-9
기타	-59	76	312	312	312
법인세비용차감전순이익	684	829	1,442	1,549	1,675
법인세비용	169	235	380	434	469
계속사업순이익	515	594	1,062	1,115	1,206
중단사업순이익	-15	0	0	0	0
당기순이익	500	594	1,062	1,115	1,206
당기순이익률 (%)	27.0	31.1	39.5	37.5	37.0
비지배지분순이익	0	-1	2	0	0
지배지분순이익	500	595	1,060	1,115	1,206
지배순이익률 (%)	27.0	31.2	39.5	37.5	37.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	36	-1	19	19	19
포괄순이익	536	593	1,081	1,134	1,224
비지배지분포괄이익	0	-1	-2	-2	-2
지배지분포괄이익	536	594	1,083	1,136	1,222

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	513	662	933	1,148	1,226
당기순이익	500	594	1,062	1,115	1,206
비현금항목의 가감	360	324	407	406	393
감가상각비	76	77	58	44	33
외환손익	-34	-8	0	0	0
자본법평가손익	29	43	0	0	0
기타	290	213	349	362	360
자산부채의 증감	-134	-139	-214	-35	-35
기타현금흐름	-214	-117	-322	-338	-338
투자활동 현금흐름	-2,863	-394	-190	-194	-196
투자자산	-2,658	-46	-188	-188	-188
유형자산	-27	-34	0	0	0
기타	-178	-313	-3	-6	-9
재무활동 현금흐름	-56	-225	-57	-57	-57
단기차입금	7	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-1	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-62	-225	-57	-57	-57
현금의 증감	-2,345	46	658	849	796
기초 현금	3,019	675	721	1,379	2,228
기말 현금	675	721	1,379	2,228	3,024
NOPLAT	566	551	814	872	963
FCF	513	485	683	904	981

자료: 크래프톤, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	3,893	3,964	4,878	5,811	6,695
현금및현금성자산	675	721	1,379	2,228	3,024
매출채권 및 기타채권	558	717	993	1,094	1,197
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	2,660	2,526	2,505	2,488	2,473
비유동자산	2,145	2,476	2,629	2,821	3,155
유형자산	223	257	199	155	122
관계기업투자금	425	571	803	1,035	1,267
기타금융투자자산	268	347	347	347	347
기타비유동자산	1,229	1,301	1,280	1,283	1,418
자산총계	6,038	6,440	7,507	8,631	9,849
유동부채	411	521	531	542	555
매입채무 및 기타채무	223	224	224	224	224
차입금	7	7	7	7	7
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	181	290	300	311	324
비유동부채	510	361	357	354	352
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	510	361	357	354	352
부채총계	921	882	887	895	907
지배지분	5,116	5,554	6,614	7,730	8,935
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,449	1,472	1,472	1,472	1,472
이익잉여금	3,468	3,895	4,955	6,070	7,276
기타자본변동	104	97	97	97	97
비지배지분	5	4	5	6	7
자본총계	5,116	5,559	6,620	7,736	8,942
총차입금	382	222	214	206	199

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	10,194	12,221	21,916	23,058	24,930
PER	16.5	15.8	15.5	14.8	13.7
BPS	104,137	114,849	136,761	159,819	184,749
PBR	1.6	1.7	2.5	2.1	1.8
EBITDAPS	17,509	17,982	24,568	26,433	28,762
EV/EBITDA	6.2	7.3	10.7	9.3	8.0
SPS	37,789	39,217	55,517	61,463	67,386
PSR	4.4	4.9	6.1	5.5	5.1
CFPS	10,450	9,952	14,127	18,685	20,294
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

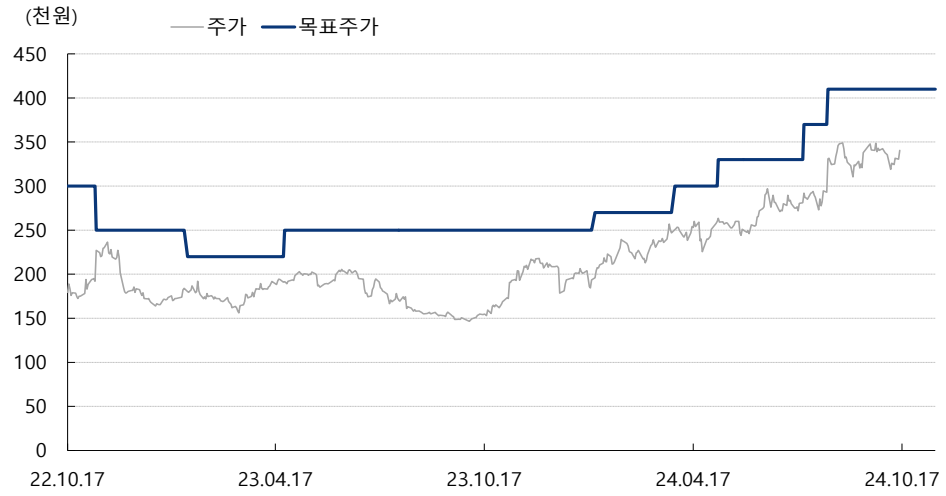
단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	-1.7	3.1	40.5	10.7	9.6
영업이익 증가율	15.5	2.2	43.8	9.7	10.4
순이익 증가율	-3.8	18.8	78.7	5.0	8.1
수익성					
ROIC	44.9	43.2	63.3	62.4	66.8
ROA	8.5	9.5	15.2	13.8	13.0
ROE	10.3	11.2	17.4	15.5	14.5
안정성					
부채비율	18.0	15.9	13.4	11.6	10.1
순차입금비율	6.3	3.4	2.8	2.4	2.0
이자보상배율	99.2	86.2	124.0	136.0	150.1

크라프트톤 [259960]

굳건한 체력을 바탕으로 이어질 시도들

크라프트톤 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.08.02	매수	300,000	(16.85)	(13.85)	2023.11.06	매수	250,000	(24.03)	(14.68)
2022.08.12	매수	300,000	(25.92)	(11.52)	2024.01.22	매수	270,000	(27.49)	(21.08)
2022.09.28	매수	300,000	(60.00)	(40.19)	2024.02.13	매수	270,000	(16.20)	(5.06)
2022.11.11	매수	250,000	(31.96)	(5.70)	2024.04.01	매수	300,000	(21.34)	(15.38)
2023.01.30	매수	220,000	(20.26)	(14.58)	2024.05.09	매수	330,000	(23.16)	(11.11)
2023.02.09	매수	220,000	(19.87)	(11.59)	2024.07.23	매수	370,000	(28.73)	(25.64)
2023.04.25	매수	250,000	(28.41)	(23.15)	2024.08.13	매수	410,000	(23.18)	(17.48)
2023.05.10	매수	250,000	(28.30)	(21.65)	2024.10.17	매수	410,000		
2023.07.14	매수	250,000	(41.64)	(28.47)					
2023.08.10	매수	250,000	(62.01)	(53.28)					
2023.10.18	매수	250,000	(52.73)	(44.18)					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치부 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2024.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.0%	3.3%	0.7%	0.0%

[업종 투자 의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 **Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 약화와 함께 업종주가의 하락 기대

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상 **Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10% **Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하