인터넷/게임

크래프톤 259960

10주년을 앞두고 보여준 주주환원 의지

Nov 11 2026

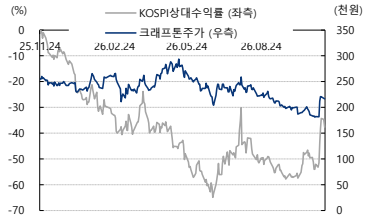
BUY 유지

TP 340,000 원 하향

Company Data

현재가(11/10)	216,500 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	293,500 원
52 주 최저가(보통주)	181,000 원
KOSPI (11/10)	5,239.13p
KOSDAQ (11/10)	667.61p
자본금	49 억원
시가총액	98,470 억원
발행주식수(보통주)	4,548 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	8.7 만주
평균거래대금(60 일)	175 억원
외국인지분(보통주)	43.98%
주요주주	
장병규 외 30 인	22.82%
IMAGE FRAME INVESTMENT	14.60%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	15.8	-20.7	-18.6
상대주가	46.5	13.5	-36.7

3Q26 Preview: 매출 & 영업이익 컨센서스 하회

3Q26 매출은 9,714억원(YoY +11.6%, ADK 연결 편입 반영), 영업이익은 2,250억원(YoY -35.5%)로 컨센서스(매출 1.1조원, 영익 2,726억원) 하회. PC 매출은 PUBG(Steam) 트래픽이 전년 동기비 높아진 수준을 유지했으나 과금 요소인 슈퍼카 및 케이팝 콜라보레이션이 올해는 4분기 이루어짐에 따라 YoY -32.5%, 전분기비로는 출시 시기에 판매량이 집중되는 Subnautica2 효과의 제거로 2,389억원(YoY -32.5%, QoQ -57.4%) 기록. 모바일 매출은 나루토 및 페라리 콜라보레이션으로 5,043억원(YoY +3.2%, QoQ +11.8%), 광고 및 콘텐츠 매출은 전분기와 유사한 2,158억원(QoQ -13.6%) 기록

영업비용 중 인건비는 전년동기비 ADK 연결 편입 반영되며 2,097억원(YoY +34.9%, QoQ -11.7%), 마케팅비는 8월 게임스컴 참가 영향으로 650억원(YoY +50.2%) 기록. 지급수수료는 ADK 연결 편입 영향 반영, PUBG 2.0과 신작 포함 게임 제작 관련 외주 개발비 반영으로 2,846억원(YoY +101.0%)로 증가

투자의견 Buy 유지, 목표주가 340,000원으로 하향조정

투자의견 Buy 및 목표주가는 340,000원으로 -8.1% 하향조정(기존 370,000원). 목표주가 하향은 주로 ADK 매출 및 PC 매출 추정치 조정으로 27년 지배순이익 추정치를 1.14조원으로 -7.3% 하향(종전 1.23조원)함에 따름

2027년 매출 추정치 5.29조원(YoY +15.3%), 영익 추정치 1.6조원(YoY +19.8%)로 이익 체력 견조하며, 4Q26 자기주식 3천억원 추가 취득 후 소각을 포함하면 26년 전체 주주환원액은 9,172억원에 이르는 만큼 경영진의 주주가치 제고 의지도 확인되었다고 판단

3Q26 PUBG 매출은 업데이트 시기 차이로 역성장하였지만, 4Q26은 'SLB: Dawnbreakers of Rondo'를 포함한 2종의 웰메이드 모드와 벤틀리 콜라보레이션, IVE 콜라보레이션을 집행하며 PC 매출은 YoY +25.7% 성장 추정

2027년은 PUBG PC 10주년 업데이트가 3월 뿐 아니라 매달 이루어질 예정이며, PUBG Mobile Flash, BGMI Air 등 보급형 기기 타겟 모바일 버전 출시로 실질적인 지역 확장 예상되어 PUBG IP 매출 성장 YoY +10.4% 추정. 신작은 DED.NET, No Law를 포함한 8종이 이번 실적발표에서 27년 출시 가능작으로 언급된 만큼 Subnautica 2의 제거 영향을 상쇄할 수 있을 것으로 전망

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	2,710	3,327	4,593	5,294	6,021
YoY(%)	41.8	22.8	38.1	15.3	13.7
영업이익(십억원)	1,182	1,054	1,333	1,597	1,868
OP 마진(%)	43.6	31.7	29.0	30.2	31.0
순이익(십억원)	1,303	734	506	1,144	1,333
EPS(원)	27,162	15,438	10,828	24,123	28,114
YoY(%)	122.3	-43.2	-29.9	122.8	16.5
PER(배)	11.5	15.9	20.0	9.0	7.7
PCR(배)	10.5	9.4	10.8	6.4	5.6
PBR(배)	2.2	1.7	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA(배)	8.7	7.5	5.1	3.9	3.1
ROE(%)	21.1	10.6	7.1	14.3	14.6



[인터넷/게임] 김동우
3771- 9249
20210135@iprovest.com

[도표 1] 크래프톤 분기별 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26F	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	874.2	662.0	870.6	919.7	1,371.4	1,290.2	971.4	959.6	1,910.6	2,709.8	3,326.6	4,592.7	5,293.9
성장률(YoY %)	*31.3%*	*-6.4%*	*21.0%*	*48.9%*	*56.9%*	*94.9%*	*11.6%*	*4.3%*	*3.1%*	*41.8%*	*22.8%*	*38.1%*	*15.3%*
PC	323.5	219.7	353.9	287.4	363.8	560.4	238.9	361.3	583.9	941.9	1,184.6	1,524.4	1,997.8
모바일	532.4	427.6	488.5	292.2	702.7	451.0	504.3	359.1	1,244.8	1,689.8	1,740.7	2,017.1	2,261.3
콘솔	13.1	9.8	10.2	9.7	13.8	23.8	8.6	8.8	55.7	44.3	42.8	55.1	36.2
광고, 컨텐츠 및 기타	5.1	5.0	18.0	330.3	291.0	255.0	219.6	230.4	26.2	33.7	358.5	996.1	983.0
영업비용	416.9	416.0	522.0	917.3	809.9	879.3	746.4	824.0	1,142.5	1,527.3	2,272.2	3,259.5	3,696.6
인건비	148.4	146.8	155.5	284.0	276.1	237.4	209.7	249.1	427.3	516.8	734.7	972.3	1,072.9
주식보상비용	17.9	20.0	5.4	6.4	13.4	14.0	9.3	10.2	27.6	102.4	49.6	46.9	44.1
지급수수료	84.1	96.2	141.6	390.3	288.7	342.5	284.6	313.1	258.9	316.1	712.3	1,228.9	1,407.0
앱수수료	105.0	83.9	128.6	103.7	114.7	166.5	102.8	127.5	226.8	349.3	421.3	511.5	557.5
마케팅비용	22.9	26.1	43.3	51.8	42.0	44.9	65.0	57.6	66.1	101.4	144.1	209.4	258.7
기타	38.5	43.0	47.7	81.0	74.9	74.0	75.0	66.5	135.9	141.3	210.1	290.4	356.3
영업이익	457.3	246.1	348.6	2.4	561.6	410.9	225.0	135.7	768.0	1,182.5	1,054.4	1,333.2	1,597.3
성장률(YoY %)	*47.3%*	*-25.9%*	*7.5%*	*-98.9%*	*22.8%*	*67.0%*	*-35.5%*	*5476.3%*	*2.2%*	*54.0%*	*-10.8%*	*26.4%*	*19.8%*
OPM(%)	52.3%	37.2%	40.0%	0.3%	40.9%	31.8%	23.2%	14.1%	40.2%	43.6%	31.7%	29.0%	30.2%
순이익	371.5	15.5	369.5	-22.7	514.5	-29.9	-68.4	90.0	594.1	1,302.6	733.7	506.3	1,143.6
NPM(%)	42.5%	2.3%	42.4%	-2.5%	37.5%	-2.3%	-7.0%	9.4%	31.1%	48.1%	22.1%	11.0%	21.6%

자료: 크래프톤, 교보증권 리서치센터. 주: 3Q25부터 넵튠 연결 편입, 4Q25부터 ADK 연결 편입 반영.

[도표 2] 크래프톤 Valuation Table

항목	가치산정	비교
27년 추정 지배주주순이익	1,144	
target PER	13.5	글로벌 Peer 게임사 27년 PER 평균 30% 할인
적정시가총액	**15,438**	
발행주식수	45,483	
적정주가	**339,427**	
목표주가	**340,000**	
현재주가	216,500	
상승여력	**57.0%**	

자료: 크래프톤, 교보증권 리서치센터

[크래프톤 259960]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,710	3,327	4,593	5,294	6,021
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	2,710	3,327	4,593	5,294	6,021
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	1,527	2,272	3,260	3,697	4,154
영업이익	1,182	1,054	1,333	1,597	1,868
영업이익률 (%)	43.6	31.7	29.0	30.2	31.0
EBITDA	1,289	1,200	1,495	1,773	2,053
EBITDA Margin (%)	47.6	36.1	32.6	33.5	34.1
영업외손익	540	-95	-483	36	36
관계기업손익	-48	-46	0	0	0
금융수익	33	25	26	26	26
금융비용	-9	-12	-20	-20	-20
기타	565	-63	-489	30	30
법인세비용차감전순손익	1,723	959	850	1,634	1,904
법인세비용	420	225	344	490	571
계속사업순손익	1,303	734	506	1,144	1,333
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,303	734	506	1,144	1,333
당기순이익률 (%)	48.1	22.1	11.0	21.6	22.1
비지배지분순이익	-3	-1	-7	0	0
지배지분순이익	1,306	735	513	1,144	1,333
지배순이익률 (%)	48.2	22.1	11.2	21.6	22.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	73	-46	-24	-24	-24
포괄순이익	1,376	688	482	1,120	1,309
비지배지분포괄이익	-4	-2	-2	-4	-4
지배지분포괄이익	1,380	690	484	1,124	1,314

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

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,004	4,866	5,067	5,994	7,121
현금및현금성자산	582	597	226	770	1,429
매출채권 및 기타채권	1,018	1,362	1,898	2,238	2,652
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	3,405	2,907	2,943	2,987	3,040
비유동자산	2,915	4,567	4,792	5,007	5,222
유형자산	240	579	650	707	753
관계기업투자금	722	806	988	1,169	1,351
기타금융자산	426	514	514	514	514
기타비유동자산	1,527	2,669	2,640	2,617	2,604
자산총계	7,919	9,434	9,859	11,002	12,343
유동부채	785	1,583	1,563	1,614	1,668
매입채무 및 기타채무	238	833	833	903	976
차입금	7	252	229	206	184
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	539	498	501	505	508
비유동부채	306	666	689	715	742
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	306	666	689	715	742
부채총계	1,090	2,250	2,253	2,329	2,410
지배지분	6,828	7,041	7,455	8,501	9,735
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,478	1,477	1,477	1,477	1,477
이익잉여금	5,081	5,637	6,051	7,097	8,331
기타자본변동	105	-192	-192	-192	-192
비지배지분	1	143	151	172	197
자본총계	6,829	7,184	7,606	8,673	9,932
총차입금	188	569	567	567	570

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	908	1,045	276	1,225	1,416
당기순이익	1,303	734	506	1,144	1,333
비현금항목의 가감	126	517	615	756	827
감가상각비	85	110	128	143	155
외환손익	-96	4	0	0	0
지분법평가손익	48	46	0	0	0
기타	89	357	486	613	672
자산부채의 증감	-276	241	-503	-205	-213
기타현금흐름	-244	-446	-342	-470	-530
투자활동 현금흐름	-832	-580	-1,301	-1,309	-1,319
투자자산	-665	490	-136	-136	-136
유형자산	-20	-77	-200	-200	-200
기타	-146	-993	-965	-974	-983
재무활동 현금흐름	-259	-452	-225	-224	-224
단기차입금	0	-23	-23	-23	-23
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	0	0	-100	-98	-98
기타	-259	-429	-103	-103	-103
현금의 증감	-139	15	-371	544	659
기초 현금	721	582	597	226	770
기말 현금	582	597	226	770	1,429
NOPLAT	894	807	793	1,118	1,307
FCF	704	1,116	253	889	1,080

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	27,162	15,438	10,828	24,123	28,114
PER	11.5	15.9	20.0	9.0	7.7
BPS	142,524	148,541	157,262	179,314	205,357
PBR	2.2	1.7	1.4	1.2	1.1
EBITDAPS	26,805	25,218	31,544	37,394	43,313
EV/EBITDA	8.7	7.5	5.1	3.9	3.1
SPS	56,353	69,891	96,879	111,671	127,015
PSR	5.5	3.5	2.2	1.9	1.7
CFPS	14,637	23,451	5,329	18,745	22,786
DPS	0	2,240	2,240	2,240	2,240

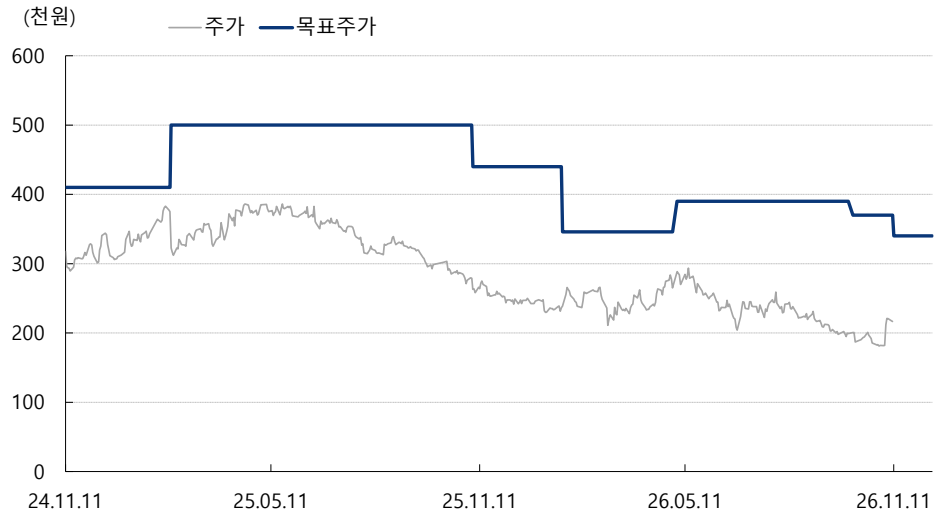
재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	41.8	22.8	38.1	15.3	13.7
영업이익 증가율	54.0	-10.8	26.4	19.8	16.9
순이익 증가율	119.3	-43.7	-31.1	126.1	16.5
수익성					
ROIC	71.2	40.2	26.6	32.8	35.0
ROA	18.2	8.5	5.3	11.0	11.4
ROE	21.1	10.6	7.1	14.3	14.6
안정성					
부채비율	16.0	31.3	29.6	26.9	24.3
순차입금비율	2.4	6.0	5.8	5.2	4.6
이자보상배율	125.0	90.5	119.8	151.3	187.0

자료: 크래프톤, 교보증권 리서치센터

크래프톤 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2024.04.01	매수	300,000	(21.34)	(15.38)	2025.07.30	매수	500,000	(58.06)	(47.49)
2024.05.09	매수	330,000	(23.16)	(11.11)	2025.10.21	매수	500,000	(77.33)	(72.41)
2024.07.23	매수	370,000	(28.73)	(25.64)	2025.11.05	매수	440,000	(76.92)	(60.00)
2024.08.13	매수	410,000	(23.18)	(17.48)	2026.01.23	매수	346,000	(41.70)	(30.08)
2024.10.17	매수	410,000	(20.36)	(16.81)	2026.04.20	매수	346,000	(28.41)	(22.05)
2024.11.08	매수	410,000	(29.11)	(16.81)	2026.05.04	매수	390,000	(54.08)	(32.88)
2025.01.16	매수	410,000	(14.71)	(7.05)	2026.06.30	매수	390,000	(63.65)	(57.26)
2025.02.12	매수	500,000	(45.83)	(32.45)	2026.07.30	매수	390,000	(69.23)	(50.58)
2025.04.14	매수	500,000	(32.60)	(29.53)	2026.09.08	매수	390,000	(90.99)	(82.67)
2025.04.29	매수	500,000	(32.33)	(29.53)	2026.10.06	매수	370,000	(89.56)	(67.42)
2025.07.15	매수	500,000	(44.49)	(41.24)	2026.11.11	매수	340,000		

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

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

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

당사 리서치센터 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.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2026.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4%	3.6%	0.0%	0.0%

[업종 투자의견]

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

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

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