IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

Company Update

Analyst 이승훈
02) 6915-5680
dozed@ibks.com

크래프톤 (259960)

강력한 주주환원과 내년 성장에 주목

매수 (유지)

목표주가 (하향)	300,000원
현재가 (11/10)	216,500원

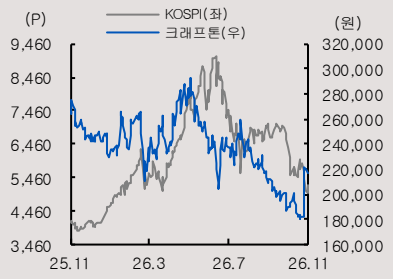
KOSPI (11/10)	5,239.13pt
시가총액	9,847십억원
발행주식수	45,483천주
액면가	100원
52주 최고가	293,500원
최저가	181,000원
60일 일평균거래대금	18십억원
외국인 지분율	44.0%
배당수익률 (2026F)	1.0%

주주구성	
장병규 외 30 인	22.82%
IMAGE FRAME	14.60%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	46%	13%	-37%
절대기준	16%	-21%	-19%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	300,000	420,000	▼
EPS(26)	10,356	25,481	▼
EPS(27)	22,554	26,310	▼

크래프톤 주가추이



본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

3분기 실적 컨센서스 하회

크래프톤의 2026년 3분기 실적은 컨센서스(매출액 1조 1,177억원, 영업이익 2,715억원)를 하회했다. 3Q26 매출 9,714억원(YoY +11.6%), 영업이익 2,250억원(YoY -35.5%), 지배순이익 -641억원(YoY 적자전환)을 기록했다. 매출 감소의 핵심 원인은 PC 매출의 급감으로, 유료화 콘텐츠 감소와 서브노티카 2 초기 효과 소멸 영향이다. 반면 PUBG PC·콘솔 MAU는 두 자릿수 성장을 유지했으며, 모바일은 나루토 · 페라리와의 콜라보로 QoQ +11.8% 성장했다. 기타 매출 중 ADK 매출(1,984억원)은 애니메이션 선전에도 광고 부진으로 정체됐다. 영업비용은 이익 감소에 따른 인센티브 축소와 서브노티카 2 기저 효과로 전분기 대비 감소했다. 다만 마케팅비(650억원)는 게임스컴 참가로 증가했다. 영업외손익은 달러 약세로 외화 손실이 발생했다.

4분기 콘텐츠 재개, 2027년 PUBG 10주년과 주주환원

4분기 PUBG PC 실적은 벤틀리 · IVE와의 콜라보레이션 진행, 10월 도입한 PVE 및 신규 웰메이드 모드에 힘입어 뚜렷한 반등세를 나타낼 것으로 전망된다. 더불어 모바일 부문에서는 신흥 시장의 저사양 단말기 유저층을 타깃으로 한 저용량 버전 BGMI 에어가 12월에 출시될 예정이다. 2027년에는 '팰월드 모바일', 'PUBG: 데드넷(DED.NET)', '노 로우(NO LAW)' 등 핵심 신작 파이프라인이 본격 가동되며 외형 및 이익 성장의 모멘텀으로 작용할 것이다. 한편 2026년 연간 총 주주환원액은 배당과 자사주 매입·소각을 포함해 9,172억원(현재 시가총액의 9.3% 수준)이다.

목표주가 30만원으로 하향, 투자의견 매수 유지

2027년 추정 EPS의 하향 조정을 반영하되, 최근 1개년 12개월 Forward PER 상단 수치를 적용해 목표주가를 산정했다. 견고한 주주환원책이 주가 하단을 지지하는 가운데, 내년 신작 라인업 가동으로 실적 개선 가능성이 높아 매수 의견을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,710	3,327	4,535	4,853	5,592
영업이익	1,182	1,054	1,269	1,309	1,309
세전이익	1,723	959	808	1,359	1,373
지배주주순이익	1,306	735	480	1,026	1,037
EPS(원)	27,162	15,438	10,356	22,554	22,792
증가율(%)	122.3	-43.2	-32.9	117.8	1.1
영업이익률(%)	43.6	31.7	28.0	27.0	23.4
순이익률(%)	48.1	22.1	10.4	21.1	18.5
ROE(%)	21.1	10.6	6.7	13.4	12.0
PER	11.5	15.9	20.9	9.6	9.5
PBR	2.2	1.7	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	11.2	9.7	6.4	5.6	5.0

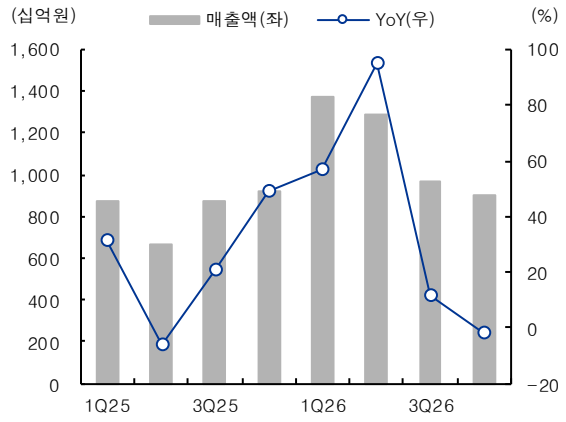
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 크래프톤 실적 추이

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	**874**	**662**	**871**	**920**	**1,371**	**1,290**	**971**	**902**	**3,327**	**4,535**	**4,853**
QoQ	*41.6%*	*-24.3%*	*31.5%*	*5.6%*	*49.1%*	*-5.9%*	*-24.7%*	*-7.2%*			
YoY	*31.3%*	*-6.4%*	*21.0%*	*48.9%*	*56.9%*	*94.9%*	*11.6%*	*-1.9%*	*22.8%*	*36.3%*	*7.0%*
PC	324	220	354	287	364	560	239	328	1,185	1,491	1,565
모바일	532	428	488	292	703	451	504	300	1,741	1,958	2,037
콘솔	13	10	10	10	14	24	9	10	43	56	59
기타	5	5	18	7	10	5	4	4	35	23	26
광고/콘텐츠	-	-	-	323	281	250	216	260	323	1,007	986
신작	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	180
영업이익	**457**	**246**	**349**	**2**	**562**	**411**	**225**	**71**	**1,054**	**1,269**	**1,309**
OPM	*52.3%*	*37.2%*	*40.0%*	*0.3%*	*40.9%*	*31.8%*	*23.2%*	*7.9%*	*31.7%*	*28.0%*	*27.0%*
QoQ	*112.2%*	*-46.2%*	*41.7%*	*-99.3%*	*22980.1%*	*-26.8%*	*-45.2%*	*-68.3%*			
YoY	*47.3%*	*-25.9%*	*7.5%*	*-98.9%*	*22.8%*	*67.0%*	*-35.5%*	*2829.5%*	*-10.8%*	*20.3%*	*3.1%*
세전이익	**499**	**24**	**487**	**-50**	**719**	**94**	**-81**	**76**	**959**	**808**	**1,359**
QoQ	*-17.2%*	*-95.2%*	*1936.5%*	*적전*	*흑전*	*-86.9%*	*적전*	*흑전*			
YoY	*7.2%*	*-94.8%*	*147.4%*	*적전*	*44.1%*	*294.2%*	*적전*	*흑전*	*-44.3%*	*-15.7%*	*68.1%*
순이익(지배)	**372**	**15**	**368**	**-20**	**515**	**-27**	**-64**	**57**	**735**	**480**	**1,026**
NIM	*42.6%*	*2.3%*	*42.2%*	*-2.2%*	*37.5%*	*-2.1%*	*-6.6%*	*6.3%*	*22.1%*	*10.6%*	*21.1%*
QoQ	*-24.4%*	*-95.9%*	*2323.9%*	*적전*	*흑전*	*적전*	*적지*	*흑전*			
YoY	*6.3%*	*-95.6%*	*201.0%*	*적전*	*38.4%*	*적전*	*적전*	*흑전*	*-43.7%*	*-34.7%*	*113.8%*

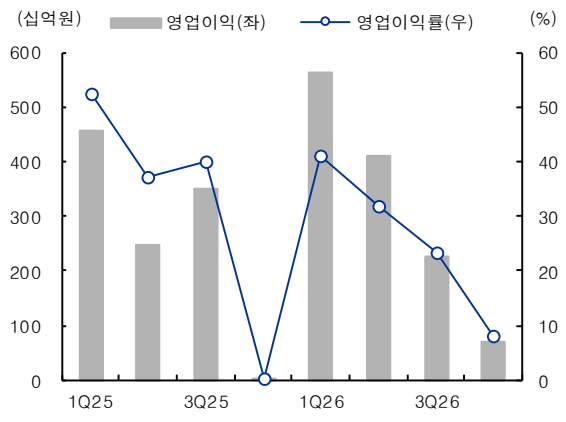
자료: 크래프톤, IBK투자증권

그림 1. 크래프톤의 매출액 및 YoY 추이



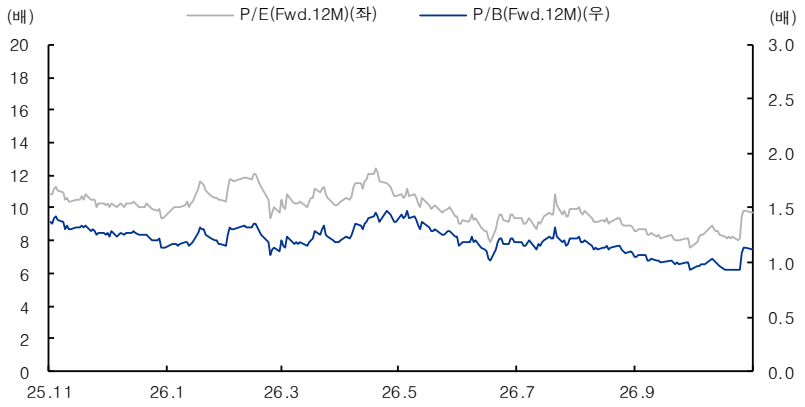
자료: Quantiwise, IBK투자증권 추정

그림 2. 크래프톤의 영업이익 및 영업이익률 추이



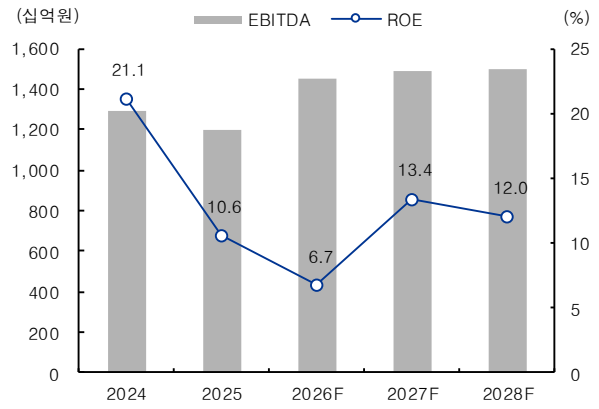
자료: Quantiwise, IBK투자증권 추정

그림 3. 크래프톤의 12개월 Fwd PER 및 PBR 추이



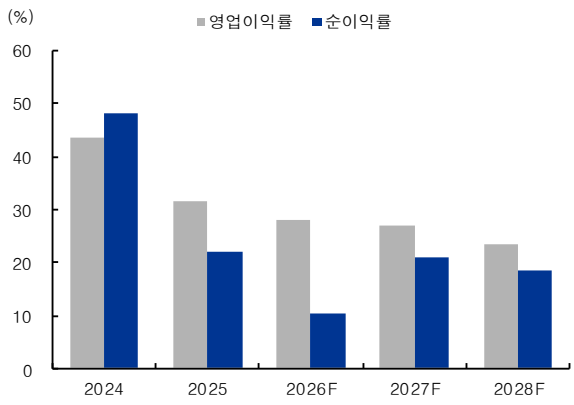
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. 크래프톤 EBITDA 및 ROE 추이



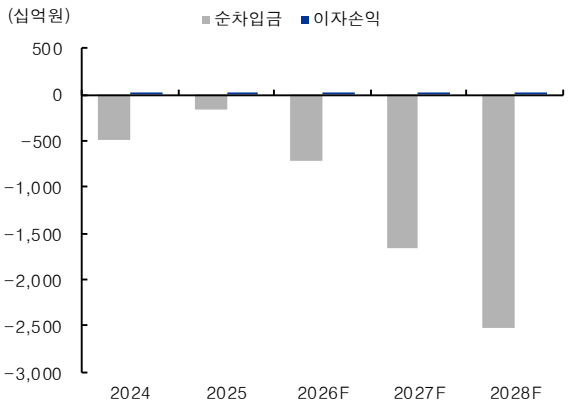
자료: Quantiwise, IBK투자증권 추정

그림 5. 크래프톤 영업이익률 및 순이익률 추이



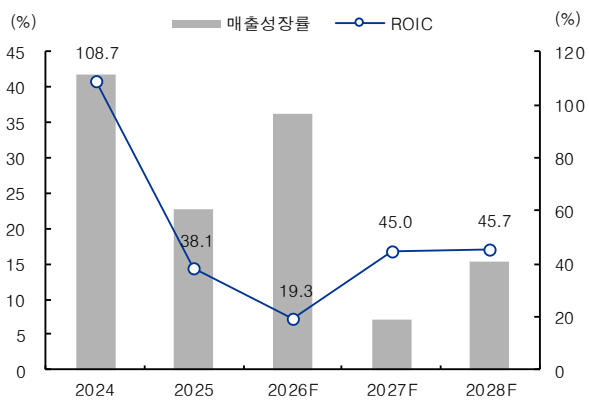
자료: Quantiwise, IBK투자증권 추정

그림 6. 크래프톤 순차입금 및 이자손익 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권 추정

그림 7. 크래프톤 매출성장률 및 ROIC 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권 추정

크래프톤 (259960)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,710	3,327	4,535	4,853	5,592
증가율(%)	41.8	22.8	36.3	7.0	15.2
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	2,710	3,327	4,535	4,853	5,592
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판관비	1,527	2,272	3,266	3,544	4,284
판관비율(%)	56.3	68.3	72.0	73.0	76.6
영업이익	1,182	1,054	1,269	1,309	1,309
증가율(%)	54.0	-10.8	20.3	3.1	0.0
영업이익률(%)	43.6	31.7	28.0	27.0	23.4
순금융손익	23	13	37	50	64
이자손익	23	13	15	16	29
기타	0	0	22	34	35
기타영업외손익	565	-63	-138	0	0
종속/관계기업손익	-48	-46	-360	0	0
세전이익	1,723	959	808	1,359	1,373
법인세	420	225	335	333	336
법인세율	24.4	23.5	41.5	24.5	24.5
계속사업이익	1,303	734	473	1,026	1,037
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,303	734	473	1,026	1,037
증가율(%)	119.3	-43.7	-35.5	116.9	1.1
당기순이익률 (%)	48.1	22.1	10.4	21.1	18.5
지배주주당기순이익	1,306	735	480	1,026	1,037
기타포괄이익	73	-46	72	0	0
총포괄이익	1,376	688	545	1,026	1,037
EBITDA	1,289	1,200	1,451	1,491	1,498
증가율(%)	47.1	-6.9	20.9	2.8	0.5
EBITDA마진율(%)	47.6	36.1	32.0	30.7	26.8

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,004	4,866	4,746	5,742	6,755
현금및현금성자산	582	597	1,257	2,206	3,057
유가증권	106	125	0	0	0
매출채권	1,007	1,339	1,203	1,206	1,321
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,915	4,567	4,910	4,999	5,096
유형자산	240	579	593	610	630
무형자산	656	1,804	1,832	1,856	1,881
투자자산	1,148	1,320	1,547	1,556	1,567
자산총계	7,919	9,434	9,656	10,742	11,850
유동부채	785	1,583	1,531	1,654	1,786
매입채무및기타채무	0	460	0	0	0
단기차입금	7	252	0	0	0
유동성장기부채	0	0	47	47	47
비유동부채	306	666	786	820	856
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	192	192	192
부채총계	1,090	2,250	2,318	2,474	2,642
지배주주지분	6,828	7,041	7,205	8,134	9,074
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,478	1,477	1,480	1,480	1,480
자본조정등	105	-192	-249	-249	-249
기타포괄이익누계액	159	114	198	198	198
이익잉여금	5,081	5,637	5,771	6,700	7,640
비지배주주지분	1	143	134	134	134
자본총계	6,829	7,184	7,339	8,268	9,208
비이자부채	902	1683	1784	1940	2108
총차입금	188	567	534	534	534
순차입금	-561	-261	-840	-1,789	-2,640

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	27,162	15,438	10,356	22,554	22,792
BPS	142,524	148,541	158,406	178,839	199,509
DPS	0	2,240	2,240	2,240	2,240
밸류에이션(배)					
PER	11.5	15.9	20.9	9.6	9.5
PBR	2.2	1.7	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	11.2	9.7	6.4	5.6	5.0
성장성지표(%)					
매출증가율	41.8	22.8	36.3	7.0	15.2
EPS증가율	122.3	-43.2	-32.9	117.8	1.1
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.9	1.0	1.0	1.0
ROE	21.1	10.6	6.7	13.4	12.0
ROA	18.1	8.5	5.0	10.1	9.2
ROIC	108.7	38.1	19.3	45.0	45.7
안정성지표(%)					
부채비율(%)	16.0	31.3	31.6	29.9	28.7
순차입금 비율(%)	-8.2	-3.6	-11.4	-21.6	-28.7
이자보상배율(배)	125.0	90.5	65.2	68.7	68.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	3.2	2.8	3.6	4.0	4.4
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총자산회전율	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	908	1,045	1,331	1,174	1,080
당기순이익	1,303	734	473	1,026	1,037
비현금성 비용 및 수익	126	517	1,021	133	125
유형자산감가상각비	85	110	112	114	119
무형자산상각비	22	36	70	68	70
운전자본변동	-276	241	-4	0	-111
매출채권등의 감소	-233	163	190	-4	-114
재고자산의 감소	0	0	0	0	0
매입채무등의 증가	0	36	-112	0	0
기타 영업현금흐름	-245	-447	-159	15	29
투자활동 현금흐름	-832	-580	140	-315	-333
유형자산의 증가(CAPEX)	-20	-77	-106	-132	-139
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-6	-21	-27	-92	-96
투자자산의 감소(증가)	-220	-175	-130	-10	-11
기타	-586	-308	403	-81	-87
재무활동 현금흐름	-259	-452	-832	90	104
차입금의 증가(감소)	0	0	236	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-259	-452	-1068	90	104
기타 및 조정	44	2	21	0	0
현금의 증가	-139	15	660	949	851
기초현금	721	582	597	1,257	2,206
기말현금	582	597	1,257	2,206	3,057

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

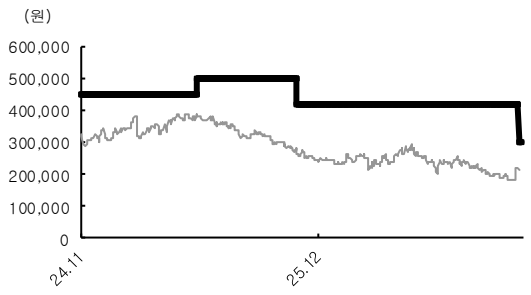
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

크래프톤



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.11.08	매수	450,000	-23.92	-14.22
2025.05.22	매수	500,000	-33.71	-23.40
2025.11.05	매수	420,000	-43.35	-30.12
2026.11.05	1년경과	420,000	-47.86	-47.50
2026.11.10	매수	300,000		