EARNINGS PREVIEW

13 Jan. 2026

김혜영
인터넷·게임·레저 I hyyy@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

크래프톤 (259960)

4Q25 Preview: 조금의 기다림이 필요

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
적정주가	360,000	400,000	하향
Earnings			하향

Stock Information	
현재가 (1/12)	236,000원
예상 주가상승률	52.5%
시가총액	111,873억원
비중(KOSPI내)	0.30%
발행주식수	47,404천주
52주 최저가 / 최고가	229,500 - 386,000원
3개월 일평균거래대금	246억원
외국인 지분율	42.5%
주요주주지분율(%)	
장병규 (외 33인)	35.9
국민연금공단 (외 1인)	7.2
자사주 (외 1인)	5.8

Valuation wide	2024	2025E	2026E
PER(배)	11.5	12.8	10.6
PBR(배)	2.4	1.8	1.6
EV/EBITDA(배)	8.7	6.4	5.2
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	(5.2)	(33.2)	(29.6)	(4.1)
KOSPI 대비 상대수익률 (%)	(16.2)	(78.9)	(113.4)	(13.8)

Issue

4Q25E 실적 Preview

Pitch

4Q25E 매출액은 컨센서스에 상회하고 영업이익은 컨센서스에 하회할 전망

Rationale

- 4Q25E 연결 매출액은 9,684억원(+56.8% YoY, +11.2% QoQ), 영업이익은 988억원(-54.1% YoY, -71.7% QoQ) 예상. 매출액은 컨센서스에 소폭 상회하고 영업이익은 컨센서스에 하회할 전망
- **[PC]** 2,777억원(+19.4% YoY, -21.5% QoQ) 전망. 10월에 스키비티 토일렛(유튜브 쇼츠 기반의 3D 애니메이션), 11월에 포르쉐, 12월에 발렌시아가와의 콜라보를 진행. 포르쉐 이벤트 기간 중에는 스팀 10위권 안쪽의 매출 순위를 유지하였으나 10월과 12월은 상대적으로 낮은 순위 기록. 따라서 비수기였던 4Q24보다는 성장하겠으나 전 분기 대비로는 하락 예상
- **[모바일]** 3,727억원(+2.9% YoY, -23.7% QoQ)으로 예상. 스키비디 토일렛, 포르쉐와 같은 공동 이벤트를 진행하였으나 성수기인 3분기 대비로는 하락할 전망. 화평정영은 연말 이벤트의 소강으로 앱스토어 매출 순위가 10위권 밖으로 밀려났으나 춘절 이벤트와 함께 매출 순위 반등
- **[영업비용]** 8,696억원(+116.3% YoY, +66.6% QoQ)으로 추정. 공동근로복지기금 816억원을 일회성으로 인식. 추가적으로 ADK 홀딩스가 연결 편입 되며 영업 비용이 2,800억원 가량 반영
- ADK 홀딩스의 2024년 매출액은 1조 1,616억원, 당기순이익은 129억원 수준. 매출액 규모는 커지지만 이익 기여는 미미. IP 확보를 위해 인수했기 때문에 시너지 효과는 추후 확인 가능할 전망
- PUBG 실적을 조정함에 따라 적정주가는 360,000원으로 하향. 다만 동사는 Franchise IP 전략을 기반으로 파이프라인이 늘어났기 때문에 잠재력 有. 특히 하반기 <팰월드 모바일>이 하나의 주요 IP로서 자리매김할 수 있다고 판단. 밸류에이션 부담이 없는 구간에서 매수 추천

4Q25 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후	변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2025.12(E)	2025.12(E)	vs Chg	2025.12(E)	vs Con	2024.12(A)	YoY	2025.09(A)	QoQ
매출액	968.4	818.1	18.4	877.4	10.4	617.6	56.8	870.6	11.2
영업이익	98.8	285.1	(65.3)	187.0	(47.2)	215.5	(54.1)	348.6	(71.7)
당기순이익	119.3	279.2	(57.3)	173.6	(31.3)	492.1	(75.8)	367.5	(67.6)
OPM	10.2	34.8	-24.6%p	21.3	-11.1%p	34.9	-24.7%p	40.0	-29.8%p
NIM	12.3	34.1	-21.8%p	19.8	-7.5%p	79.7	-67.4%p	42.2	-29.9%p

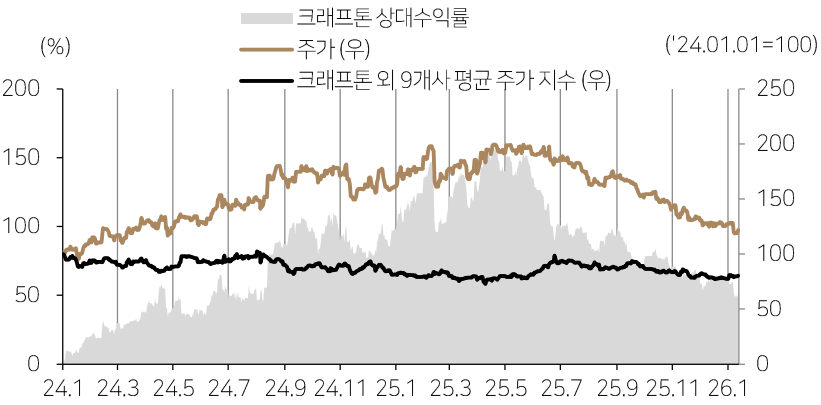
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 크래프톤 Valuation Table

구분	단위	내용	비고
지배주주순이익	(십억원)	1,059.2	1Q26~4Q26
보통주	(천 주)	47,393	
EPS	(원)	22,348	1Q26~4Q26
적정 P/E	(배)	16.0	5년 평균 P/E 적용
적정 주가	(원)	360,000	반올림 적용
현재 주가 (1/12)	(원)	236,000	
상승 여력	(%)	52.5%	

Source: 다올투자증권

Fig. 2: 크래프톤 상대수익률 추이



Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 3: 크래프톤 분기별 실적 추정 (십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
영업수익	874.2	662.0	870.6	968.4	1,050.7	1,014.2	1,253.0	1,149.3	2,709.8	3,375.3	4,467.1
PC	323.5	219.7	353.9	277.7	278.5	245.1	383.7	292.4	941.9	1,174.9	1,199.7
모바일	532.4	427.6	488.5	372.7	446.7	415.3	523.2	509.1	1,689.8	1,821.2	1,894.3
콘솔	13.1	9.8	10.2	10.7	15.3	40.3	29.5	28.1	44.3	43.8	113.2
기타	5.1	5.0	18.0	307.2	310.3	313.4	316.5	319.7	31.3	335.4	1,259.9
매출 y/y growth	*31.3%*	*-6.4%*	*21.0%*	*56.8%*	*20.2%*	*53.2%*	*43.9%*	*18.7%*	*41.8%*	*24.6%*	*32.3%*
PC	*32.8%*	*14.8%*	*29.0%*	*19.4%*	*-13.9%*	*11.6%*	*8.4%*	*5.3%*	*61.3%*	*24.7%*	*2.1%*
모바일	*32.3%*	*-14.5%*	*14.8%*	*2.9%*	*-16.1%*	*-2.9%*	*7.1%*	*36.6%*	*35.7%*	*7.8%*	*4.0%*
콘솔	*14.2%*	*11.7%*	*-13.8%*	*-12.4%*	*16.5%*	*311.8%*	*189.5%*	*161.8%*	*-20.4%*	*-1.1%*	*158.3%*
기타	*-39.2%*	*-28.7%*	*131.3%*	*3720.1%*	*5927.9%*	*6180.2%*	*1655.4%*	*4.1%*	*19.5%*	*971.5%*	*275.7%*
영업비용	416.9	416.0	522.0	869.6	744.8	742.0	821.6	799.7	1,527.3	2,224.5	3,108.1
인건비	148.4	146.8	155.5	244.8	161.7	169.8	178.2	187.2	516.8	695.5	696.9
앱수수료/매출원가	105.0	83.9	128.6	106.5	105.1	101.4	125.3	114.9	349.3	424.1	446.7
지급수수료	84.1	96.2	141.6	116.2	115.6	111.6	137.8	126.4	316.1	438.2	491.4
광고선전비	22.9	26.1	43.3	58.1	41.0	39.6	48.9	44.8	101.4	150.3	174.2
주식보상비용	17.9	20.0	5.4	5.8	9.5	9.1	11.3	10.3	102.4	49.1	40.2
기타	38.5	43.0	47.7	338.1	312.0	310.6	320.1	316.0	141.3	467.3	1,258.7
% of Revenue	47.7%	62.8%	60.0%	89.8%	70.9%	73.2%	65.6%	69.6%	56.4%	65.9%	69.6%
y/y growth (%)	*17.3%*	*11.0%*	*32.2%*	*116.3%*	*78.6%*	*78.4%*	*57.4%*	*-8.0%*	*33.7%*	*45.7%*	*39.7%*
영업이익	457.3	246.1	348.6	98.8	305.9	272.2	431.3	349.6	1,182.5	1,150.8	1,359.1
OPM (%)	*52.3%*	*37.2%*	*40.0%*	*10.2%*	*29.1%*	*26.8%*	*34.4%*	*30.4%*	*43.6%*	*34.1%*	*30.4%*
y/y growth (%)	*47.3%*	*-25.9%*	*7.5%*	*-54.1%*	*-33.1%*	*10.6%*	*23.7%*	*253.8%*	*54.0%*	*-2.7%*	*18.1%*
영업외손익	42	-222	138	63	16	22	31	13	540	21	82
세전이익	499	24	487	162	322	294	463	362	1,723	1,171	1,441
당기순이익	371	16	369	120	238	217	342	268	1,303	876	1,066
NIM (%)	*42.5%*	*2.3%*	*42.4%*	*12.4%*	*22.7%*	*21.4%*	*27.3%*	*23.3%*	*48.1%*	*26.0%*	*23.9%*
지배주주순이익	372.0	15.2	367.5	119.3	237.3	215.3	340.3	266.2	1,306.1	874.0	1,059.2
NIM (지배주주, %)	*42.6%*	*2.3%*	*42.2%*	*12.3%*	*22.6%*	*21.2%*	*27.2%*	*23.2%*	*48.2%*	*25.9%*	*23.7%*

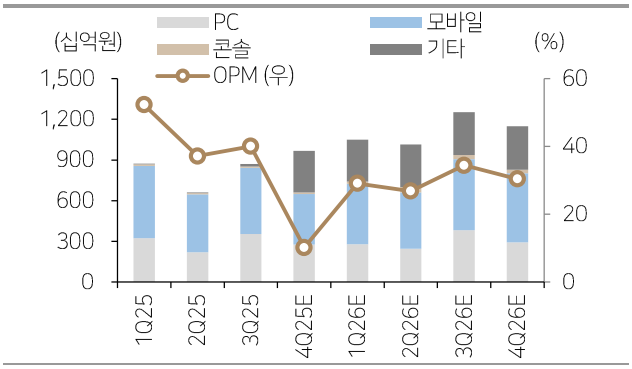
Source: 다올투자증권

Fig. 4: 크래프톤 실적 추정치 변경 내역 (십억원)

	변경 전				변경 후				차이(%,%p)			
	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12	2026.03	2026.06	2026.09	2026.12
매출액	765.5	827.9	1,180.4	1,032.7	1,050.7	1,014.2	1,253.0	1,149.3	37.3	22.5	6.1	11.3
영업이익	288.8	321.8	555.3	439.6	305.9	272.2	431.3	349.6	5.9	(15.4)	(22.3)	(20.5)
OPM(%)	37.7	38.9	47.0	42.6	29.1	26.8	34.4	30.4	(8.6)	(12.0)	(12.6)	(12.1)
지배주주순이익	221.8	260.8	436.2	332.6	237.3	215.3	340.3	266.2	7.0	(17.4)	(22.0)	(19.9)
NIM(%)	29.0	31.5	37.0	32.2	22.6	21.2	27.2	23.2	(6.4)	(10.3)	(9.8)	(9.0)

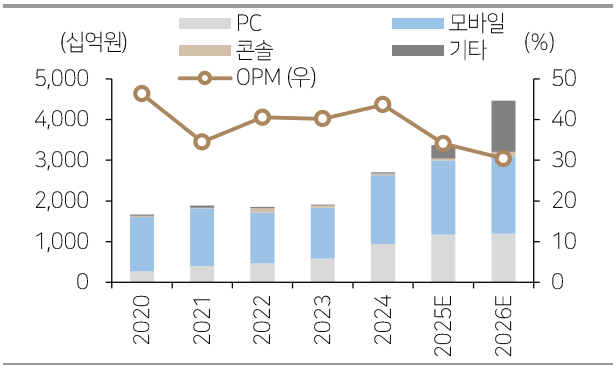
Source: 다올투자증권

Fig. 5: 크래프톤 분기 매출액 추이



Source: 다올투자증권

Fig. 6: 크래프톤 연간 매출액 추이



Source: 다올투자증권

Fig. 7: 크래프톤 게임 라인업

출시 일정	게임	장르	개발사	디바이스(플랫폼)
2024-03-28	인조이 얼리 액세스	인생 시뮬레이션	크래프톤	PC
2025-04-23	딩컴	생활 시뮬레이션	5 민랩	PC/콘솔(하반기)
2025-10-27	미메시스(얼리 액세스)	협동 공포	렐루게임즈	PC
2025-11-07	마이리틀퍼피	감성 힐링	드림모션	PC/모바일
2026-02-05	PUBG: 블라인드 스팟	밀리터리 전술 슈팅 게임	펍지스튜디오	PC
2026 년 이후 /미정	라이벌즈 호버 리그	차량 액션	EF 게임즈	PC/콘솔
	서브노티카 2	어드벤처	언노운월즈	PC/콘솔
	팰월드 모바일	오픈월드 야생 서바이벌 3 인칭 슈팅	PocketPair	모바일
	어센드투제로	로그라이크 액션	플라이웨이게임즈	PC
	노 로우(NO LAW)	1 인칭 오픈월드 슈터 RPG	Neon Giant	PC/콘솔
	프로젝트 블랙버짓(얼리 억세스)	PvPvE 생존 슈팅	펍지스튜디오	PC/콘솔
	인조이(얼리 액세스)	인생 시뮬레이션	크래프톤	콘솔
	딩컴 투게더	생활 시뮬레이션	5 민랩	모바일/PC + α
	프로젝트 윈드리스 (눈물을 마시는 새 IP 신작)	-	크래프톤 몬트리올	PC/콘솔
	프로젝트 골드러쉬	액션 어드벤처/샌드박스	크래프톤 프라하	PC
	Valor	배틀 로얄	매디슨(미국)	콘솔

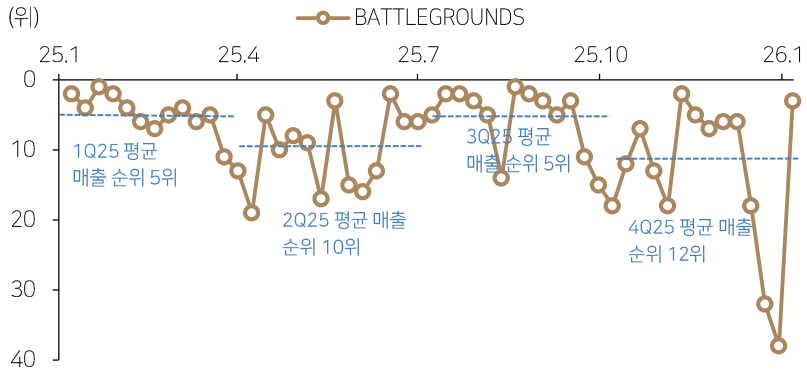
Source: 다올투자증권

Fig. 8: 크래프톤 게임 라인업

투자 시기	투자 회사	투자 금액	지분율	내용
2020 년	히든시퀀스	20 억원	13.6%	드라마 제작사
2021 년	로코	34 억원	12.4%	인도 게임 스트리밍 플랫폼
	나사디야 테크놀로지스	522 억원	17.1%	인도 웹소설 플랫폼
	비트윈어스	99 억원	100.0%	데이터베이스 검색, 개발 및 판매
	드림모션	288 억원	100.0%	소프트웨어 개발 및 공급
	띵스플로우	516 억원	81.5%	소프트웨어 개발 및 공급
	Unknown Worlds Entertainment	6,508 억원	100.0%	게임 소프트웨어 개발
2022 년	5 민랩	122 억원	100.0%	한국 게임 개발사
	Neon Giant	320 억원	72.9%	스웨덴 게임 개발사
	Tamatem Inc	6 억원	13.6%	아랍어권 시장에 특화된 모바일 게임 퍼블리셔
	서울옥션블루	30 억원	5.3%	NFT 및 디지털 아트 경매 전문 기업
	엑스바이블루	40 억원	10.3%	AI 및 가상 캐릭터 제작 전문 회사
	Nautilus Mobile App Private Limited	65 억원	31.9%	인도의 모바일 게임 개발사
	Mebigo Labs Private Limited	132 억원	12.2%	인도 기반의 헬스케어 및 웰니스 관련 앱 개발사
	스마트케이앤비부스터 펀드	110 억원	75.9%	스타트업 및 기술기업에 투자하는 벤처 펀드
	너바나나	30 억원	33.3%	음악과 AI 기반 콘텐츠 제작 플랫폼
	1Up Ventures Fund II, L.P.	47 억원	47.5%	게임 스타트업을 지원하는 벤처 펀드
2023 년	가든스 인터랙티브	159 억원	10.2%	게임 개발 및 퍼블리싱 전문 회사
	피플캔플라이 그룹	423 억원	10.0%	폴란드의 유명 게임 개발사, 아웃라이더스 개발
	스튜디오 사이 펀드	79 억원	20.0%	콘텐츠 및 미디어 관련 벤처 투자 펀드
	플레이긱	263 억원	14.8%	미국의 게임 개발 회사
	퍼니스톰	80 억원	24.2%	광고 및 미디어 기술 제공 회사
	오버데어	408 억원	85.0%	콘텐츠 제작 및 배급 관련 스타트업
	패스트트랙아시아	223 억원	24.5%	한국 스타트업 인큐베이터 및 투자 회사
	원스토어	200 억원	2.2%	한국 통합 앱 마켓
2024 년	에스카톨로지	153 억원	-	키프로스 소재 게임사
	루커스 게임즈	154 억원	-	미국 게임사
	파 프롬 홈	-	-	폴란드 소재 게임 개발사
	피콜로 스튜디오	-	-	스페인 소재 게임 개발사
	탱고게임웍스	-	-	일본 게임 개발사
	스푼랩스	1,200 억원	-	오디오 플랫폼인 스푼을 개발·운영 중인 회사
1Q25	캐시프리 페이먼츠	776 억원	-	인도 핀테크 기업
2Q25	Nautilus Mobile	-	85.1%	리얼 크리켓 시리즈 개발사
3Q25	넵튠	1,650 억원	42.5%	기존 지분 3.16% 보유
	Eleventh Hour Games	1,297 억원	100.0%	라스트 에포크 개발사
	조프소프트	-	100.0%	게임 소프트웨어 개발 및 공급
	나인비게임즈	-	100.0%	게임 소프트웨어 개발 및 공급
4Q25	K.K. BCJ-31	7,104 억원	100.0%	ADK 홀딩스의 지분 100%를 보유한 모기업 일본 애니메이션 제작 및 종합 광고 회사
2026 년 1 월	스푼랩스 (2 차 투자)	189 억원	42.7%	오디오 플랫폼인 스푼을 개발·운영 중인 회사

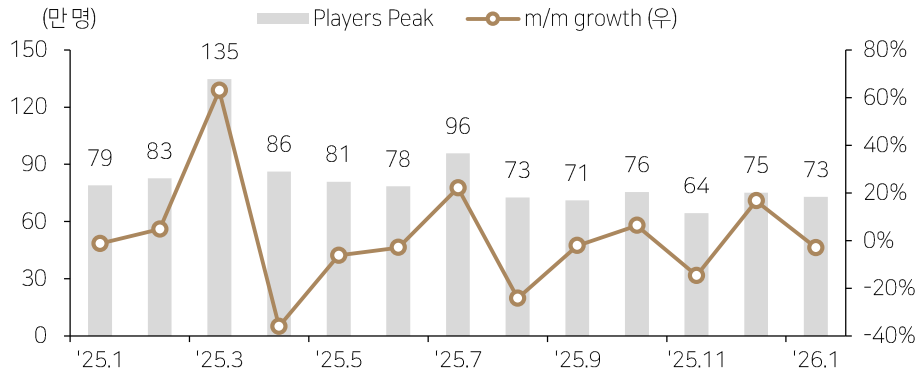
Source: 다올투자증권

Fig. 9: 배틀그라운드 PC 주간 스팀 매출 순위



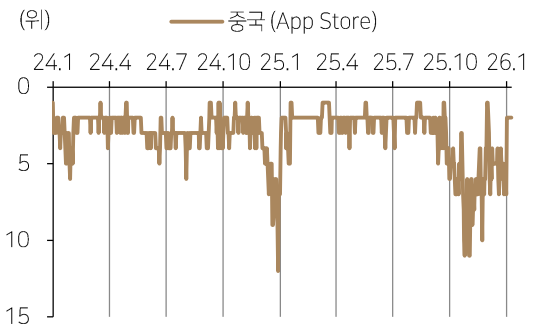
Source: Steam, 다올투자증권

Fig. 10: 배틀그라운드 스팀 최대 동접자 수 추이



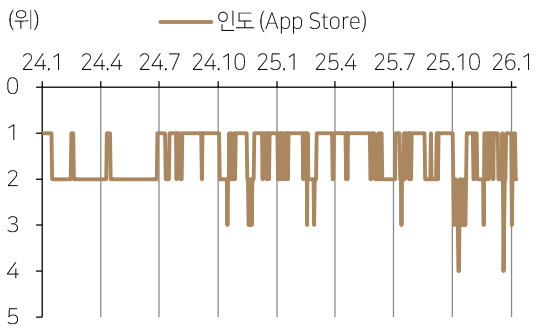
Source: Steam, 다올투자증권

Fig. 11: 중국 화평정영 모바일 매출 순위



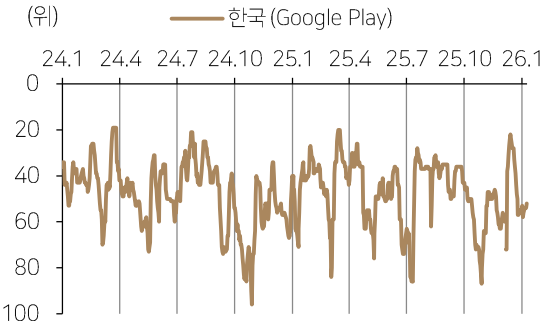
Source: Mobile Index, 다올투자증권

Fig. 12: 인도 BGMI 모바일 매출 순위



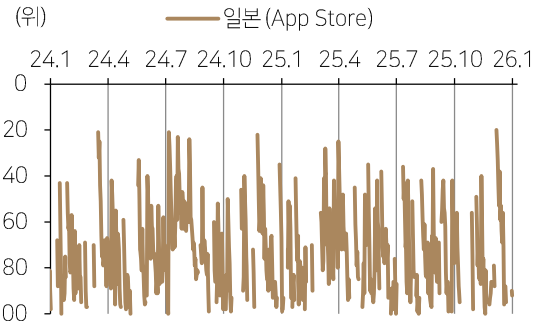
Source: Mobile Index, 다올투자증권

Fig. 13: 한국 배틀그라운드 모바일 매출 순위



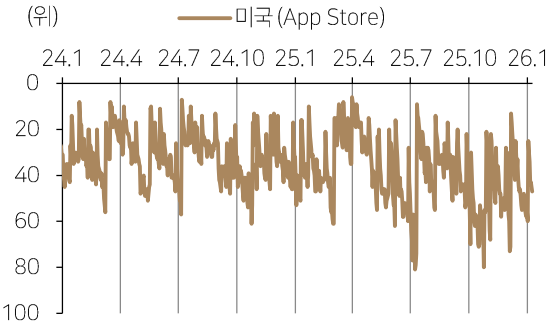
Source: Mobile Index, 다올투자증권

Fig. 14: 일본 배틀그라운드 모바일 매출 순위



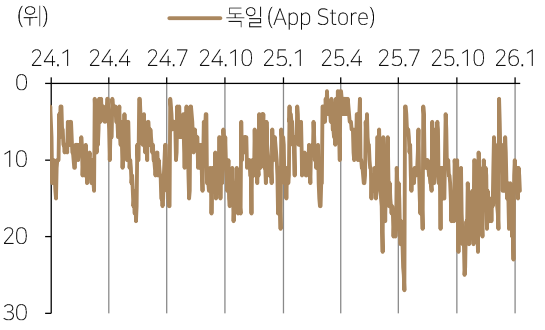
Source: Mobile Index, 다올투자증권

Fig. 15: 미국 배틀그라운드 모바일 매출 순위



Source: Mobile Index, 다올투자증권

Fig. 16: 독일 배틀그라운드 모바일 매출 순위



Source: Mobile Index, 다올투자증권

크래프톤 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	3,964.4	5,004.4	4,663.6	5,292.6	6,493.8
현금성자산	851.0	710.9	916.6	1,205.2	2,145.1
매출채권	717.5	1,017.8	1,105.6	1,338.8	1,488.4
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	2,476.0	2,915.0	4,373.1	4,538.1	4,705.1
투자자산	1,611.2	2,019.0	2,821.9	2,885.9	2,952.4
유형자산	257.0	239.7	467.4	486.4	506.1
무형자산	607.8	656.2	1,083.8	1,165.9	1,246.6
자산총계	6,440.5	7,919.5	9,036.7	9,830.8	11,198.9
유동부채	520.7	784.8	1,232.5	957.1	1,029.6
매입채무	223.6	238.3	484.2	574.6	642.4
유동성이자부채	72.7	106.1	303.5	307.5	311.5
비유동부채	360.9	305.5	405.3	415.5	425.9
비유동이자부채	214.9	153.5	252.2	256.2	260.2
부채총계	881.6	1,090.3	1,637.8	1,372.6	1,455.6
자본금	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9
자본잉여금	1,472.0	1,477.8	1,475.9	1,475.9	1,475.9
이익잉여금	3,895.0	5,081.5	5,779.1	6,838.3	8,123.5
자본조정	182.5	263.7	(74.4)	(74.4)	(74.4)
자기주식	0.0	(79.8)	(384.2)	(384.2)	(384.2)
자본총계	5,558.8	6,829.1	7,399.0	8,458.1	9,743.3
투하자본	4,123.6	5,341.0	5,779.3	6,557.3	6,910.1
순차입금	(2,959.3)	(3,727.0)	(3,002.3)	(3,390.2)	(4,433.7)
ROA	9.5	18.1	10.3	11.3	12.3
ROE	11.1	21.0	12.5	13.8	14.6
ROIC	13.4	18.9	15.5	16.3	18.1

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	1,910.6	2,709.8	3,375.3	4,467.1	5,112.3
증가율 (Y-Y,%)	3.1	41.8	24.6	32.3	14.4
영업이익	768.0	1,182.5	1,150.8	1,359.1	1,643.0
증가율 (Y-Y,%)	2.2	54.0	(2.7)	18.1	20.9
EBITDA	876.1	1,288.9	1,278.4	1,489.9	1,773.9
영업외손익	148.9	635.9	20.7	81.9	105.9
순이자수익	29.1	23.2	25.9	42.9	46.4
외화관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	96.4	11.4	12.9	13.8	15.6
세전계속사업손익	828.6	1,722.7	1,171.4	1,441.0	1,748.9
당기순이익	594.1	1,302.6	876.3	1,066.4	1,294.2
지배기업당기순이익	595.4	1,306.1	874.0	1,059.2	1,285.2
증가율 (Y-Y,%)	18.8	119.3	(32.7)	21.7	21.4
NOPLAT	550.6	894.1	860.8	1,005.7	1,215.8
(+) Dep	108.0	106.4	127.6	130.8	130.9
(-) 운전자본투자	(50.5)	949.3	(796.8)	619.8	192.8
(-) Capex	34.4	20.3	87.5	85.4	82.9
OpFCF	674.8	31.0	1,697.7	431.4	1,071.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	4.6	12.9	22.1	32.7	23.6
영업이익증가율(3Yr)	(0.3)	22.0	15.3	21.0	11.6
EBITDA증가율(3Yr)	2.3	21.5	14.2	19.4	11.2
순이익증가율(3Yr)	2.2	35.8	20.6	21.5	(0.2)
영업이익률(%)	40.2	43.6	34.1	30.4	32.1
EBITDA마진(%)	45.9	47.6	37.9	33.4	34.7
순이익률 (%)	31.1	48.1	26.0	23.9	25.3

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	662.3	907.9	1,123.1	464.7	1,118.3
당기순이익	594.1	1,302.6	876.3	1,066.4	1,294.2
자산상각비	108.0	106.4	127.6	130.8	130.9
운전자본증감	(139.5)	(276.5)	385.3	(619.8)	(192.8)
매출채권감소(증가)	(147.6)	(227.5)	(99.2)	(233.2)	(149.6)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	(61.8)	1.3	504.3	90.4	67.7
투자현금	(394.2)	(831.6)	(407.3)	(184.6)	(186.9)
단기투자자산감소	166.1	(515.7)	822.3	(0.5)	(0.5)
장기투자증권감소	(187.8)	(207.2)	(104.4)	(29.3)	(31.0)
설비투자	(34.4)	(20.3)	(87.5)	(85.4)	(82.9)
유무형자산감소	25.4	(5.7)	(0.9)	(6.0)	(6.3)
재무현금	(225.3)	(258.7)	(386.0)	8.0	8.0
차입금증가	(56.9)	(63.2)	(52.8)	8.0	8.0
자본증가	(167.8)	(195.2)	(322.8)	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	46.4	(139.4)	322.2	288.1	939.4
총현금흐름(Gross CF)	918.5	1,428.1	1,173.9	1,084.4	1,311.0
(-) 운전자본증가(감소)	(50.5)	949.3	(796.8)	619.8	192.8
(-) 설비투자	34.4	20.3	87.5	85.4	82.9
(+) 자산매각	25.4	(5.7)	(0.9)	(6.0)	(6.3)
Free Cash Flow	384.9	320.0	1,151.8	280.1	931.4
(-) 기타투자	187.8	207.2	104.4	29.3	31.0
잉여현금	197.1	112.8	1,047.4	250.8	900.4

주요투자지표

(원, 배)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	12,310	27,263	18,441	22,348	27,118
BPS	102,282	128,825	128,747	149,364	174,779
DPS	0	0	0	0	0
Multiples(x,%)					
PER	15.7	11.5	12.8	10.6	8.7
PBR	1.9	2.4	1.8	1.6	1.4
EV/ EBITDA	7.3	8.7	6.4	5.2	3.8
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	10.2	10.5	9.5	10.3	8.5
PSR	4.9	5.5	3.3	2.5	2.2
재무건전성 (%)					
부채비율	15.9	16.0	22.1	16.2	14.9
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	761.4	637.6	378.4	553.0	630.7
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.5	0.3	0.3	0.2	0.2
자산구조					
투하자본(%)	62.6	66.2	60.7	61.6	57.5
현금+투자자산(%)	37.4	33.8	39.3	38.4	42.5
자본구조					
차입금(%)	4.9	3.7	7.0	6.2	5.5
자기자본(%)	95.1	96.3	93.0	93.8	94.5

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 89.4%	HOLD : 10.6%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

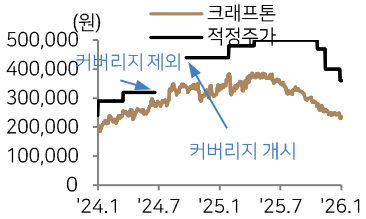
아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· REDUCE: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.
· SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 적정주가 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용

크래프톤 (259960)



일자	2024.01.15	2024.02.13	2024.03.28	커버리지	커버리지	2024.10.08
투자의견	BUY	BUY	BUY	제외	개시	BUY
적정주가	220,000원	290,000원	320,000원			440,000원
일자	2025.02.12	2025.04.30	2025.11.05	2025.11.27	2026.01.13	
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
적정주가	480,000원	500,000원	470,000원	400,000원	360,000원	

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.01.15	220,000	206,737	223,000	-6.03%	1.36%
2024.02.13	290,000	231,323	257,000	-20.23%	-11.38%
2024.03.28	320,000	283,425	349,000	-11.43%	9.06%
2024.10.08	440,000	330,247	383,000	-24.94%	-12.95%
2025.02.12	480,000	350,463	386,000	-26.99%	-19.58%
2025.04.30	500,000	336,673	386,000	-32.67%	-22.8%
2025.11.05	470,000	261,625	275,000	-44.34%	-41.49%
2025.11.27	400,000	245,690	257,500	-38.58%	-35.63%
2026.01.13	360,000	-	-	-	-

* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2025년 1월 12일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.