크래프톤 (259960)

매력적인 가격대, 매수 기회

BUY (유지)

목표주가(12M)	460,000원
현재주가(6.29)	223,500원

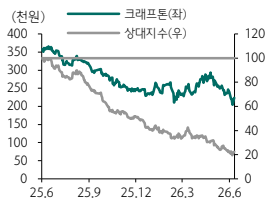
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	8,394.65
52주 최고/최저(원)	365,500/204,000
시가총액(십억원)	10,311.8
시가총액비중(%)	0.15
발행주식수(천주)	46,137.8
60일 평균 거래량(천주)	158.4
60일 평균 거래대금(십억원)	40.9
외국인지분율(%)	43.64
주요주주 지분율(%)	
장병규 외 30 인	22.44
IMAGE FRAME INVESTMENT(HK) LIMITED	14.40

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	4,764.8	5,142.2
영업이익(십억원)	1,436.6	1,595.5
순이익(십억원)	1,141.7	1,256.9
EPS(원)	24,380	27,028
BPS(원)	185,040	210,182

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,709.8	3,326.6	4,983.9	5,403.1
영업이익	1,182.5	1,054.4	1,473.8	1,634.1
세전이익	1,722.7	959.0	1,448.7	1,873.2
순이익	1,306.1	734.8	1,040.8	1,350.5
EPS	27,162	15,438	22,362	29,271
증감률	122.26	(43.16)	44.85	30.90
PER	11.51	15.93	9.12	6.97
PBR	2.17	1.57	1.12	0.97
EV/EBITDA	8.79	7.62	3.81	2.77
ROE	21.10	10.60	13.98	15.94
BPS	144,190	156,646	182,663	209,824
DPS	0	2,240	2,240	2,240

Analyst 이준호 junholee95@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2Q26 Pre: 컨센서스 대폭 상회

크래프톤은 2분기 연결 기준 매출액 1조 2,927억원(+95.3%YoY, -5.7%QoQ), 영업이익 4,337억원(+76.2%YoY, -22.8%QoQ, OPM 33.6%)으로 컨센서스를 대폭 상회할 전망이다. 2분기 PC 매출액은 4,560억원(+107.6%YoY, +25.3%QoQ)으로 추정한다. [PUBG PC]의 성장과 [서브노티카2]의 초기 성과가 반영된 영향이다. [PUBG PC]의 스팀 기준 2분기 평균 접속자 수는 35만명(+13.6%YoY, +19.7%QoQ)으로 전년, 전분기 대비 모두 높은 상승을 시현했다. 높은 트래픽을 기반으로 수익화가 이뤄졌다는 점에서 고무적이다. 2분기 모바일 매출액은 5,122억원(+19.8%YoY, -27.1%QoQ)으로 추정한다. 이미 1분기 실적발표를 통해 [PUBG M]의 X-suit가 높은 매출을 기록한 것이 확인됐다. 영업외비용으로는 언노운월즈 관련 비용을 선반영했다.

PUBG의 플랫폼화 진행. 게임스컴 5종 출품

2026년 연결 기준 매출액 4조 9,839억원(+49.8%YoY), 영업이익 1조 4,738억원(+39.8%YoY, OPM 29.6%)으로 전망한다. PUBG IP의 플랫폼화가 순조롭게 진행 중이다. 모바일은 이미 단순 배틀로얄 게임이 아닌 UGC 플랫폼으로 진화했다. [PUBG PC]의 하반기 추가 웰메이드 모드, UGC 모드의 출시도 예정되어 있다. 5월 출시한 [서브노티카2]는 2분기 누적 500만장 판매를 예상한다. 올해 실적은 이미 상반기 영업이익 약 1조원으로 연초 기대치를 크게 상회하고 있다. 남은 것은 신작이다. 크래프톤은 8월 게임스컴에서 [NO LAW], [프로젝트 제타], [에이지 트위스터], [타래: 언바운드]와 PUBG 스튜디오 미공개 신작까지 총 5개의 신작에 대한 정보를 공개할 계획이다. 2027년부터 신작 출시 사이클까지 기대할 수 있다.

투자의견 Buy, 목표주가 460,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 460,000원, 게임 섹터 Top Pick 유지한다. 크래프톤은 12MF P/E 기준 8.7배 에서 거래 중이다. 게임 섹터에 대한 소외, PUBG 단일 IP를 감안하더라도 과도하게 저평가되어 있는 구간이다. PUBG는 출시 9주년에 접어들며 보수적인 시선을 받고 있지만 매년 트래픽과 매출 모두 동반 성장하며 증명하고 있다. PUBG의 플랫폼화는 단순히 PLC를 늘리는 것에 그치지 않고 매년 신작을 출시하는 것과 같은 효과를 낳는다. PUBG의 성장에 더해 신작 개발에 박차를 가하고 있지만 기업 가치는 너무나 낮은 상황이다. 단순히 밸류에이션이 낮기에 사야 한다는 논리가 작동하지 않는 시장임은 분명하지만, 구조적으로 발전하고 있기에 주가가 상승하여 기업 본연의 가치와 시장 평가의 괴리는 축소될 것이다. 시간이 지나고 보면 항상 모두가 잊고 있을 때가 가장 큰 기회인 경우가 많다. 현재 크래프톤이 그러한 상황이라고 판단, 비중 확대를 추천한다.

도표 1. 2Q26 Preview

(단위: 십억원, %)

항목	2Q26F	2Q25	1Q26	YoY(%)	QoQ(%)	컨센서스	차이(%)
영업수익	1,292.7	662.0	1,371.4	95.3	(5.7)	1,123.1	15.1
영업이익	433.7	246.1	561.6	76.3	(22.8)	320.8	35.2
당기순이익	54.7	15.5	514.1	252.4	(89.4)	214.7	(74.5)
영업이익률(%)	33.6	37.2	40.9			28.6	
당기순이익률(%)	4.2	2.3	37.5			19.1	

자료: 하나증권

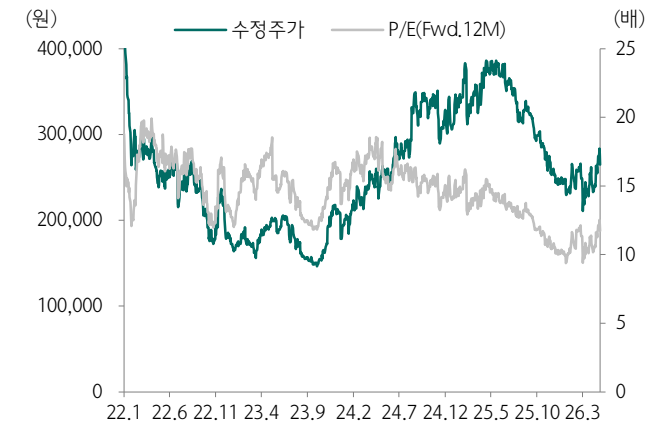
도표 2. 크래프톤 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	**874.2**	**662.0**	**870.6**	**919.7**	**1,371.4**	**1,292.7**	**1,316.1**	**1,003.7**	**3,326.6**	**4,983.9**
YoY(%)	31.3	(6.4)	21.0	48.9	56.9	95.3	51.2	9.1	22.8	49.8
PC	**323.5**	**219.7**	**353.9**	**287.4**	**363.8**	**456.0**	**446.5**	**346.0**	**1,184.6**	**1,612.3**
YoY(%)	32.8	14.8	29.0	23.6	12.5	107.6	26.2	20.4	25.8	36.1
모바일	**532.4**	**427.6**	**488.5**	**292.2**	**702.7**	**512.2**	**560.1**	**306.3**	**1,740.7**	**2,081.3**
YoY(%)	32.3	(14.5)	14.8	(19.3)	32.0	19.8	14.7	4.8	3.0	19.6
콘솔	**13.1**	**9.8**	**10.2**	**9.7**	**13.8**	**33.8**	**21.3**	**16.5**	**42.8**	**85.4**
YoY(%)	14.2	11.7	(13.8)	(20.8)	5.7	245.3	108.8	69.4	(3.5)	99.6
기타	**5.1**	**5.0**	**18.0**	**330.3**	**291.0**	**290.7**	**288.2**	**335.0**	**358.5**	**1,204.9**
YoY(%)	(39.2)	(28.7)	131.3	3,057.5	5,553.4	5,725.5	1,498.2	1.4	963.2	236.1
영업비용	**416.9**	**416.0**	**522.0**	**917.3**	**809.9**	**859.0**	**924.5**	**916.8**	**2,272.2**	**3,510.1**
YoY(%)	17.3	11.0	32.2	128.1	94.3	106.5	77.1	(0.1)	48.8	54.5
인건비	148.4	146.8	155.5	284.0	276.1	242.3	248.7	238.6	734.7	1,005.7
주식보상비용	17.9	20.0	5.4	6.4	13.4	16.0	9.1	10.8	49.6	49.3
앱수수료/매출원가	105.0	83.9	128.6	103.7	114.7	168.0	155.3	111.5	421.3	549.5
지급수수료	84.1	96.2	141.6	390.3	288.7	306.8	368.2	409.9	712.3	1,373.6
광고선전비	22.9	26.1	43.3	51.8	42.0	44.3	56.2	57.0	144.1	199.5
기타	38.5	43.0	47.7	81.0	74.9	81.6	86.9	89.1	210.1	332.6
영업이익	**457.3**	**246.1**	**348.6**	**2.4**	**561.6**	**433.7**	**391.6**	**86.9**	**1,054.4**	**1,473.8**
YoY(%)	47.3	(25.9)	7.5	(98.9)	22.8	76.3	12.3	3,472.7	(10.8)	39.8
영업이익률(%)	52.3	37.2	40.0	0.3	40.9	33.6	29.8	8.7	31.7	29.6
당기순이익	**371.5**	**15.5**	**369.4**	**(22.7)**	**514.1**	**54.7**	**358.0**	**112.6**	**733.7**	**1,039.4**
YoY(%)	6.6	(95.4)	204.4	(104.6)	38.4	252.4	(3.1)	흑전	(43.7)	41.7
당기순이익률(%)	42.5	2.3	42.4	(2.5)	37.5	4.2	27.2	11.2	22.1	20.9

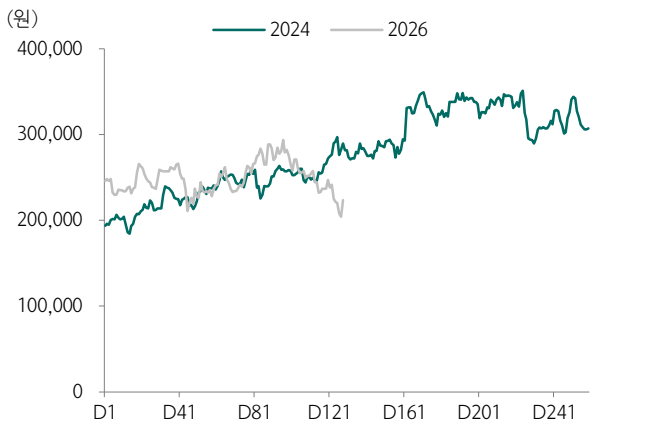
자료: 하나증권

도표 3. 크래프톤 주가, 12MF P/E 추이



자료: Quantiwise, 하나증권

도표 4. 크래프톤 2024년 주가 상승기, 2026년 현재 추이



자료: Quantiwise, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**2,709.8**	**3,326.6**	**4,983.9**	**5,403.1**	**6,244.6**
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	2,709.8	3,326.6	4,983.9	5,403.1	6,244.6
판관비	1,527.3	2,272.2	3,510.1	3,769.0	4,150.6
영업이익	**1,182.5**	**1,054.4**	**1,473.8**	**1,634.1**	**2,094.0**
금융손익	23.1	13.4	14.7	16.9	15.4
종속/관계기업손익	(47.9)	(45.8)	(28.3)	(25.4)	(25.4)
기타영업외손익	565.0	(63.0)	(11.5)	247.6	247.6
세전이익	**1,722.7**	**959.0**	**1,448.7**	**1,873.2**	**2,331.6**
법인세	420.1	225.3	409.3	524.5	652.9
계속사업이익	1,302.6	733.7	1,039.4	1,348.7	1,678.8
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**1,302.6**	**733.7**	**1,039.4**	**1,348.7**	**1,678.8**
비지배주주지분 순이익	(3.5)	(1.1)	(1.4)	(1.8)	(2.3)
지배주주순이익	**1,306.1**	**734.8**	**1,040.8**	**1,350.5**	**1,681.1**
지배주주지분포괄이익	1,379.6	690.4	1,095.2	1,350.3	1,680.8
NOPAT	894.1	806.7	1,057.4	1,176.5	1,507.7
EBITDA	1,288.9	1,200.3	1,662.8	1,816.1	2,270.1
성장성(%)					
매출액증가율	41.83	22.76	49.82	8.41	15.57
NOPAT증가율	62.39	(9.78)	31.08	11.26	28.15
EBITDA증가율	47.12	(6.87)	38.53	9.22	25.00
영업이익증가율	53.97	(10.83)	39.78	10.88	28.14
(지배주주)순익증가율	119.37	(43.74)	41.64	29.76	24.48
EPS증가율	122.26	(43.16)	44.85	30.90	24.47
수익성(%)					
매출총이익률	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
EBITDA이익률	47.56	36.08	33.36	33.61	36.35
영업이익률	43.64	31.70	29.57	30.24	33.53
계속사업이익률	48.07	22.06	20.86	24.96	26.88

대차대조표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**5,004.4**	**4,866.3**	**6,092.2**	**7,517.5**	**9,295.5**
금융자산	3,901.2	3,339.0	4,144.4	5,492.0	7,184.4
현금성자산	581.7	596.7	1,519.9	2,841.1	4,500.3
매출채권	1,006.8	1,338.7	1,740.3	1,792.5	1,846.3
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	96.4	188.6	207.5	233.0	264.8
비유동자산	**2,915.0**	**4,567.3**	**4,651.5**	**4,720.4**	**4,828.6**
투자자산	1,148.4	1,319.6	1,418.8	1,549.7	1,714.0
금융자산	426.4	513.6	539.2	557.2	579.8
유형자산	239.7	578.9	598.6	587.9	580.0
무형자산	**656.2**	**1,804.2**	**1,803.5**	**1,752.2**	**1,704.0**
기타비유동자산	**870.7**	**864.6**	**830.6**	**830.6**	**830.6**
자산총계	**7,919.5**	**9,433.6**	**10,743.7**	**12,237.9**	**14,124.2**
유동부채	**784.8**	**1,583.3**	**2,033.2**	**2,226.8**	**2,469.9**
금융부채	106.1	362.3	586.3	628.1	680.4
매입채무	0.2	459.7	501.7	566.1	646.9
기타유동부채	678.5	761.3	945.2	1,032.6	1,142.6
비유동부채	**305.5**	**666.2**	**725.8**	**775.0**	**836.7**
금융부채	**153.5**	**314.9**	**342.3**	**342.3**	**342.3**
기타비유동부채	152.0	351.3	383.5	432.7	494.4
부채총계	**1,090.3**	**2,249.5**	**2,758.9**	**3,001.8**	**3,306.6**
지배주주지분	**6,827.8**	**7,041.4**	**7,844.2**	**9,097.3**	**10,681.0**
자본금	**4.9**	**4.9**	**4.9**	**4.9**	**4.9**
자본잉여금	1,477.8	1,476.5	1,474.0	1,474.0	1,474.0
자본조정	105.0	(191.6)	(383.1)	(383.1)	(383.1)
기타포괄이익누계액	158.7	114.1	168.9	168.9	168.9
이익잉여금	5,081.5	5,637.5	6,579.4	7,832.6	9,416.3
비지배주주지분	**1.3**	**142.7**	**140.6**	**138.8**	**136.6**
자본총계	**6,829.1**	**7,184.1**	**7,984.8**	**9,236.1**	**10,817.6**
순금융부채	(3,641.6)	(2,661.9)	(3,215.7)	(4,521.6)	(6,161.6)

투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	27,162	15,438	22,362	29,271	36,435
BPS	144,190	156,646	182,663	209,824	244,149
CFPS	29,699	26,279	27,165	39,209	49,019
EBITDAPS	26,805	25,218	35,724	39,361	49,202
SPS	56,353	69,891	107,077	117,107	135,346
DPS	0	2,240	2,240	2,240	2,240
주가지표(배)					
PER	11.51	15.93	9.12	6.97	5.60
PBR	2.17	1.57	1.12	0.97	0.84
PCFR	10.52	9.36	7.51	5.20	4.16
EV/EBITDA	8.79	7.62	3.81	2.77	1.49
PSR	5.55	3.52	1.91	1.74	1.51
재무비율(%)					
ROE	21.10	10.60	13.98	15.94	17.00
ROA	18.19	8.47	10.32	11.75	12.75
ROIC	119.90	53.87	49.19	57.21	78.08
부채비율	15.97	31.31	34.55	32.50	30.57
순부채비율	(53.32)	(37.05)	(40.27)	(48.96)	(56.96)
이자보상배율(배)	125.03	90.54	0.00	0.00	0.00

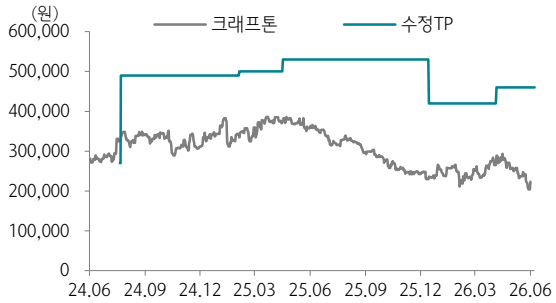
현금흐름표 (단위:십억원)

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**907.9**	**1,045.1**	**1,069.6**	**1,395.9**	**1,748.5**
당기순이익	1,302.6	733.7	1,039.4	1,348.7	1,678.8
조정	(118.2)	70.6	(34.5)	(64.1)	(70.0)
감가상각비	106.4	145.9	189.0	182.0	176.1
외환거래손익	(95.7)	4.3	(53.2)	0.0	0.0
지분법손익	66.6	65.9	(19.4)	(25.4)	(25.4)
기타	(195.5)	(145.5)	(150.9)	(220.7)	(220.7)
영업활동자산부채변동	(276.5)	240.8	64.7	111.3	139.7
투자활동 현금흐름	**(831.6)**	**(579.6)**	**56.3**	**(251.9)**	**(292.0)**
투자자산감소(증가)	(167.4)	19.3	(70.9)	(105.5)	(138.9)
자본증가(감소)	(20.3)	(77.2)	(129.0)	(120.0)	(120.0)
기타	(643.9)	(521.7)	256.2	(26.4)	(33.1)
재무활동 현금흐름	**7.6**	**75.9**	**(847.7)**	**(55.6)**	**(45.0)**
금융부채증가(감소)	(5.8)	373.7	243.6	41.7	52.4
자본증가(감소)	5.8	(1.3)	(2.5)	0.0	0.0
기타재무활동	7.6	(296.5)	(989.2)	(0.0)	(0.1)
배당지급	0.0	0.0	(99.6)	(97.3)	(97.3)
현금의 증감	**83.9**	**541.4**	**1,033.9**	**1,321.2**	**1,659.2**
Unlevered CFO	1,428.1	1,250.8	1,264.4	1,809.0	2,261.6
Free Cash Flow	887.7	967.9	940.4	1,275.9	1,628.5

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

크래프톤



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.5.4	BUY	460,000		
26.1.12	BUY	420,000	-41.36%	-32.50%
25.5.15	BUY	530,000	-41.43%	-27.17%
25.3.4	BUY	500,000	-27.75%	-22.80%
24.8.20	BUY	490,000	-32.47%	-21.84%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이준호)는 2026년 6월 30일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.27%	2.73%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 06월 27일