

크래프톤 (259960)

PUBG PC와 서브노티카2가 이끈 실적 성장

2Q26 매출액 1조 2,902억원, 영업이익 4,109억원

동사 2Q26 매출액과 영업이익은 각각 1조 2,902억원(YoY +94.9%), 4,109억원(YoY +67.0%, OPM 31.8%)으로, 영업이익은 시장 컨센서스를 +10% 상회.

1) PC 매출액은 5,604억원(YoY +155.1%)으로 전사 실적을 견인. 2분기에 출시된 제노포인트와 PAYDAY 등 웰메이드 모드가 <PUBG> 트래픽과 이용시간 확대에 기여했으며, 블랙마켓 이벤트, 스텔라 블레이드·할리 데이비슨 콜라보, 에스파 재판매 등이 매출 성장을 뒷받침. <서브노티카2>는 출시 22일 만에 누적 판매량 500만장을 돌파하는 흥행을 기록하며 약 1,900억원의 매출을 기록한 것으로 추정. 2) 모바일 매출액은 4,510억원(YoY +5.5%). 전분기 성수기 효과가 소멸되며 QoQ 감소했으나 전년 대비 성장세를 유지.

<PUBG> PC와 <서브노티카2> 매출 증가에 연동된 앱수수료·매출원가 증가, ADK 연결 편입에 따른 인건비, 지급수수료 확대로 전사 영업이익률은 전년 대비 -5.3%p 하락. 연노운월즈 인수계약에 따른 언아웃 관련 일회성 영업외비용 반영으로 지배순손실 274억원(YoY 적전)을 기록.

PUBG 콘텐츠 확장과 신규 파이프라인 구체화

2026년 하반기 <PUBG> 프랜차이즈는 웰메이드 모드와 글로벌 IP 기반 UGC 콘텐츠 확장을 중심으로 성장세를 이어갈 전망. PC는 신규 웰메이드 모드 2종이 추가될 예정이며, 모바일은 나루토 등 글로벌 IP를 활용한 콘텐츠를 확대해 UGC 생태계 고도화에 나설 계획.

8월 게임스컴에서는 PUBG IP 기반 신작을 포함해 <NO LAW>, <프로젝트 제타>, <에이지 트위스터>, <타래: 언바운드> 등 5개 신작을 공개할 예정이며, 해당 작품들은 2027년 출시를 목표로 개발 중. 게임스컴 공개작 외에도 글로벌 흥행 IP 기반의 <팰월드 모바일> 등 기대작이 2027년 파이프라인에 포함. <PUBG>의 트래픽·매출 동반 성장과 <서브노티카2>의 초기 흥행으로 복수 프랜차이즈 기반의 성장 가능성이 높아졌으며, 향후 신작 출시 가시성이 뚜렷해질수록 PUBG 단일 IP 의존도 완화에 따른 밸류에이션 리레이팅이 가능할 전망. 상반기 합산 4,315억원의 자사주를 소각했으며 3분기 1,000억원 규모를 추가 취득·소각하는 등 주주환원도 적극적. 투자자의견 BUY, 목표주가 380,000원 유지.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,290	94.9	-5.9	1,201	7.5
영업이익	411	67.0	-26.8	375	9.6
세전계속사업이익	94	294.2	-86.9	286	-67.1
지배순이익	-27	적전	적전	188	-114.4
영업이익률 (%)	31.8	-5.4 %pt	-9.1 %pt	31.2	+0.6 %pt
지배순이익률 (%)	-2.1	적전	적전	15.6	-17.7 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	2,710	3,327	4,895	5,282
영업이익	1,182	1,054	1,416	1,539
지배순이익	1,306	735	817	1,060
PER	10.2	21.2	13.9	10.6
PBR	1.8	2.1	1.4	1.2
EV/EBITDA	7.5	10.9	5.4	4.7
ROE	21.1	10.6	11.1	13.0

자료: 유안타증권



최지운 운송/게임
jiyun.choi@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 380,000원 (M)

직전 목표주가 380,000원

현재주가 (7/29) 244,000원

상승여력 56%

시가총액	112,576억원
총발행주식수	46,137,833주
60일 평균 거래대금	389억원
60일 평균 거래량	153,457주
52주 고/저	339,000원 / 204,000원
외인지분율	43.54%
배당수익률	0.91%
주요주주	장병규 외 30 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	9.2	(12.1)	(27.8)
상대	61.8	3.9	(58.8)
절대 (달러환산)	16.6	(10.1)	(30.6)

크래프톤 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액 (십억원)	874.2	662.0	870.6	919.7	1,371.4	1,290.2	1,242.6	990.5	3,326.6	4,894.8	5,282.2
YoY (%)	31.3	-6.4	21.0	48.9	56.9	94.9	42.7	7.7	22.8	47.1	7.9
PC (십억원)	323.5	219.7	353.9	287.4	363.8	560.4	450.9	373.6	1,184.6	1,748.8	1,788.2
YoY (%)	32.8	14.8	29.0	23.6	12.5	155.1	27.4	30.0	25.8	47.6	2.3
모바일 (십억원)	532.4	427.6	488.5	292.2	702.7	451.0	520.7	309.8	1,740.7	1,984.2	2,310.2
YoY (%)	32.3	-14.5	14.8	-19.3	32.0	5.5	6.6	6.0	3.0	14.0	16.4
콘솔 (십억원)	13.1	9.8	10.2	9.7	13.8	23.8	16.3	14.1	42.8	68.1	70.7
YoY (%)	14.2	11.7	-13.8	-20.8	5.7	143.3	59.7	45.6	-3.5	59.1	3.7
기타 (십억원)	5.1	5.0	18.0	330.3	291.0	255.0	254.7	293.0	358.5	1,093.7	1,113.2
YoY (%)	-39.2	-28.7	131.3	3,057.5	5,553.4	5,010.6	1,312.6	-11.3	963.2	205.1	1.8
영업비용 (십억원)	416.9	416.0	522.0	917.3	809.9	879.3	903.8	885.9	2,272.2	3,478.9	3,743.4
YoY (%)	17.3	11.0	32.2	128.1	94.3	111.4	73.1	-3.4	48.8	53.1	7.6
인건비	148.4	146.8	155.5	284.0	276.1	237.4	249.9	243.0	734.7	1,006.4	1,041.8
앱수수료/매출원가	105.0	83.9	128.6	103.7	114.7	166.5	151.6	124.8	421.3	557.7	594.1
지급수수료	84.1	96.2	141.6	390.3	288.7	342.5	361.1	374.7	712.3	1,367.1	1,535.8
광고선전비	22.9	26.1	43.3	51.8	42.0	44.9	56.2	55.5	144.1	198.5	208.5
기타	56.4	62.9	53.1	87.3	88.3	88.0	84.9	87.8	259.8	349.2	363.1
영업이익 (십억원)	457.3	246.1	348.6	2.4	561.6	410.9	338.8	104.6	1,054.4	1,415.9	1,538.8
YoY (%)	47.3	-25.9	7.5	-98.9	22.8	67.0	-2.8	4,200.7	-10.8	34.3	8.7
영업이익률 (%)	52.3	37.2	40.0	0.3	40.9	31.8	27.3	10.6	31.7	28.9	29.1

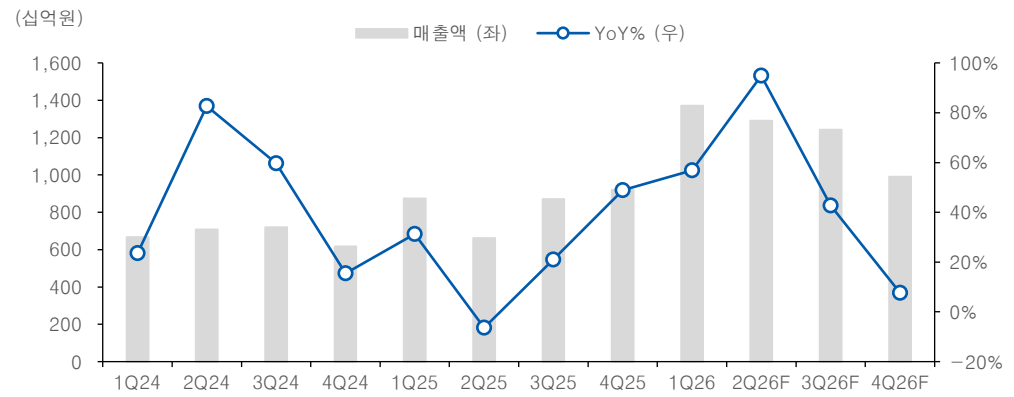
자료: 유안타증권 리서치센터

크래프톤 실적 추정 변경 내역

	기존 추정			신규 추정			변화율		
	2Q26F	2026F	2027F	2Q26P	2026F	2027F	2Q26P	2026F	2027F
매출액 (십억원)	1,182	4,856	5,147	1,290	4,895	5,282	9.2%	0.8%	2.6%
영업이익 (십억원)	351	1,464	1,608	411	1,416	1,539	17.0%	-3.3%	-4.3%
영업이익률 (%)	29.7	30.1	31.2	31.8	28.9	29.1	2.1%p	-1.2%p	-2.1%p

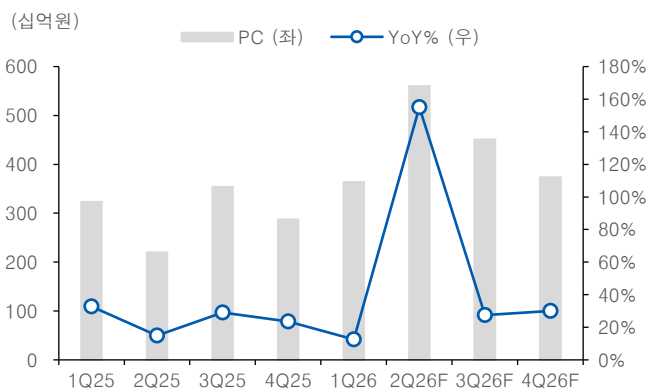
자료: 유안타증권 리서치센터

크래프톤 분기별 매출액 추이 및 전망



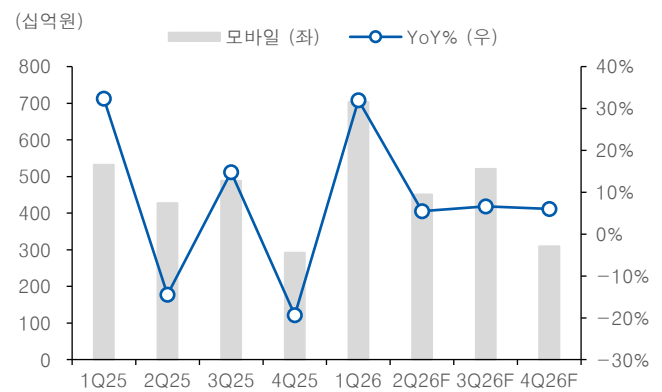
자료: 크래프톤, 유안타증권 리서치센터

크래프톤 PC 매출액 추이 및 전망



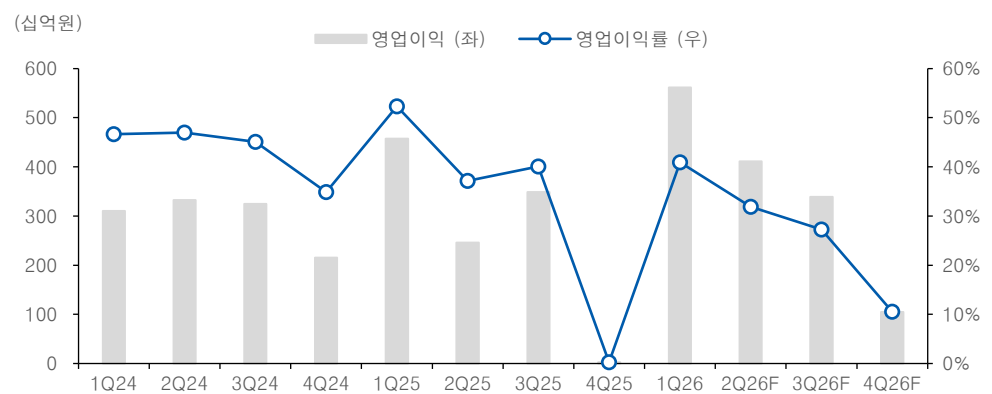
자료: 크래프톤, 유안타증권 리서치센터

크래프톤 모바일 매출액 추이 및 전망



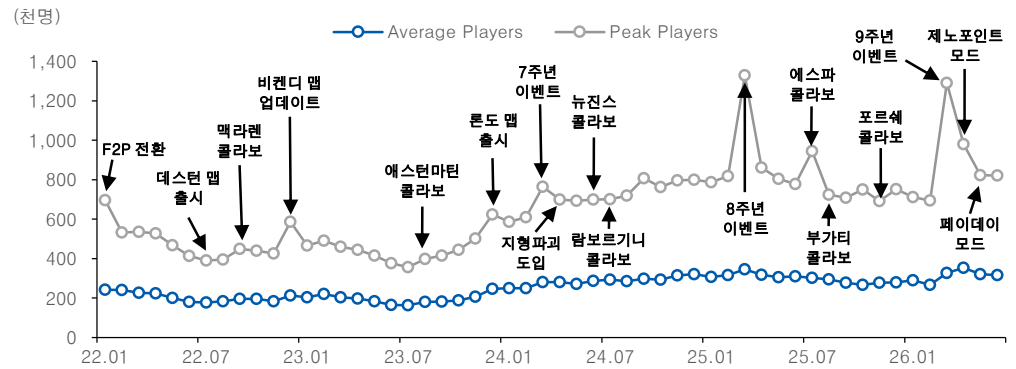
자료: 크래프톤, 유안타증권 리서치센터

크래프톤 분기별 영업이익 추이 및 전망



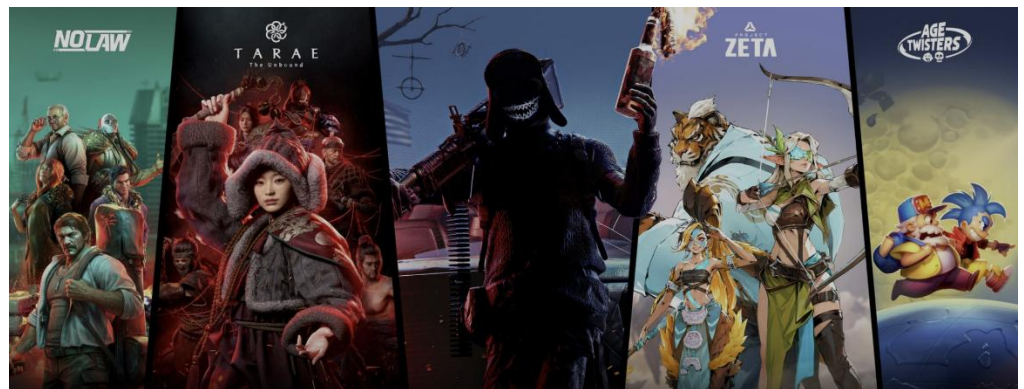
자료: 크래프톤, 유안타증권 리서치센터

PUBG 스팀 동시 접속자 수 추이



자료: Steam DB, 유안타증권 리서치센터

크래프톤 게임스کم 출품 예정 5개 신작



자료: 크래프톤, 유안타증권 리서치센터

크래프톤 신작 라인업

게임명	장르	출시일	플랫폼
서브노티카2	서바이벌 크래프트	2026년 05월 15일	PC/콘솔
프로젝트 제타	액션 MOBA	2H26	PC/콘솔
블랙버짓	익스트랙션 슈터	2H26	PC/콘솔
Valor	배틀로얄	2027년	콘솔
팰월드 모바일	서바이벌 액션 어드벤처	2027년	모바일
PUBG IP 기반 미공개 신작	-	TBD	-
Project Windless	오픈월드 액션 RPG	TBD	PC/콘솔
딩컴 투게더	개척 생활 시뮬레이션	TBD	모바일/PC
인조이	생활 시뮬레이션	TBD	PC/콘솔
NO LAW	오픈월드 FPS	TBD	PC/콘솔
에이지 트위스터	어드벤처	TBD	-
타래: 언바운드	액션 RPG	TBD	-

자료: 크래프톤, 유안타증권 리서치센터

크래프톤 (259960) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,710	3,327	4,895	5,282	5,717
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	2,710	3,327	4,895	5,282	5,717
판매비	1,527	2,272	3,479	3,743	3,925
영업이익	1,182	1,054	1,416	1,539	1,792
EBITDA	1,289	1,200	1,611	1,740	2,004
영업외손익	540	-95	-142	-62	-56
외환관련손익	123	-7	46	10	10
이자손익	23	13	3	9	14
관계기업관련손익	-48	-46	-24	-27	-27
기타	442	-56	-166	-53	-53
법인세비용차감전순이익	1,723	959	1,274	1,477	1,736
법인세비용	420	225	458	414	523
계속사업순이익	1,303	734	816	1,064	1,212
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,303	734	816	1,064	1,212
지배지분순이익	1,306	735	817	1,060	1,209
포괄순이익	1,376	688	944	1,162	1,310
지배지분포괄이익	1,380	690	945	1,163	1,312

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	908	1,045	1,073	921	1,267
당기순이익	1,303	734	816	1,064	1,212
감가상각비	85	110	138	144	152
외환손익	0	0	-46	-10	-10
중속, 관계기업관련손익	48	46	24	27	27
자산부채의 증감	-276	241	178	-162	31
기타현금흐름	-251	-85	-38	-142	-145
투자활동 현금흐름	-832	-580	-51	-278	-410
투자자산	-665	490	-101	-102	-117
유형자산 증가 (CAPEX)	-20	-77	-150	-176	-178
유형자산 감소	0	1	0	0	0
기타현금흐름	-147	-994	200	0	-114
재무활동 현금흐름	-259	-452	-418	-124	4
단기차입금	6	282	518	-24	67
사채 및 장기차입금	-11	92	181	23	60
자본	6	-1	-3	0	0
현금배당	0	0	0	-97	-97
기타현금흐름	-259	-824	-1,115	-25	-26
연결범위변동 등 기타	43	1	641	20	104
현금의 증감	-139	15	1,244	539	965
기초 현금	721	582	597	1,841	2,380
기말 현금	582	597	1,841	2,380	3,345
NOPLAT	1,182	1,054	1,416	1,539	1,792
FCF	888	968	922	745	1,089

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

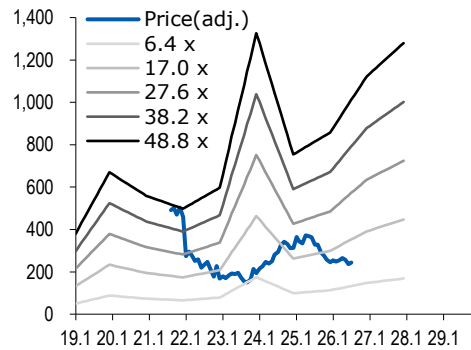
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	5,004	4,866	5,848	6,849	8,016
현금및현금성자산	582	597	1,841	2,380	3,345
매출채권 및 기타채권	1,018	1,362	1,668	2,045	2,211
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	2,915	4,567	4,812	5,010	5,320
유형자산	240	579	616	648	674
관계기업 등 지분관련 자산	722	806	868	979	1,059
기타투자자산	426	514	627	618	655
자산총계	7,919	9,433	10,660	11,859	13,336
유동부채	785	1,583	2,026	2,089	2,258
매입채무 및 기타채무	238	833	814	918	994
단기차입금	7	252	52	36	36
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	306	666	861	932	1,028
장기차입금	0	0	162	112	112
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,090	2,250	2,887	3,021	3,285
지배지분	6,828	7,041	7,632	8,693	9,903
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	1,478	1,477	1,474	1,474	1,474
이익잉여금	5,081	5,637	6,355	7,319	8,430
비지배지분	1	143	141	144	148
자본총계	6,829	7,184	7,773	8,838	10,051
순차입금	-3,642	-2,662	-2,640	-3,243	-4,099
총차입금	260	677	1,362	1,361	1,489

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	27,162	15,438	17,549	22,985	26,197
BPS	150,187	157,747	175,616	200,036	227,866
EBITDAPS	26,805	25,218	34,609	37,716	43,430
SPS	56,353	69,891	105,162	114,488	123,903
DPS	0	2,240	2,240	2,240	2,240
PER	10.2	21.2	13.9	10.6	9.3
PBR	1.8	2.1	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA	7.5	10.9	5.4	4.7	3.6
PSR	4.9	4.7	2.3	2.1	2.0

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	41.8	22.8	47.1	7.9	8.2
영업이익 증가율 (%)	54.0	-10.8	34.3	8.7	16.5
지배순이익 증가율 (%)	119.4	-43.7	11.2	29.8	14.0
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률 (%)	43.6	31.7	28.9	29.1	31.3
지배순이익률 (%)	48.2	22.1	16.7	20.1	21.1
EBITDA 마진 (%)	47.6	36.1	32.9	32.9	35.1
ROIC	71.2	40.2	32.2	33.7	34.2
ROA	18.2	8.5	8.1	9.4	9.6
ROE	21.1	10.6	11.1	13.0	13.0
부채비율 (%)	16.0	31.3	37.1	34.2	32.7
순차입금/자기자본 (%)	-53.3	-37.8	-34.6	-37.3	-41.4
영업이익/금융비용 (배)	125.0	90.5	52.8	61.2	68.1

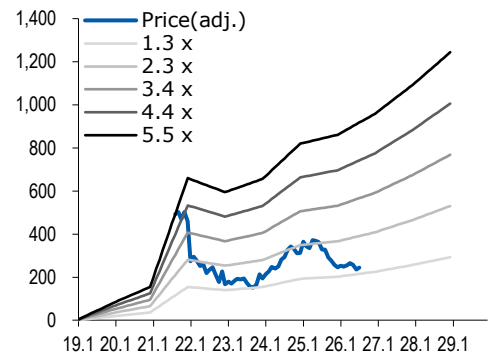
P/E band chart

(천원)



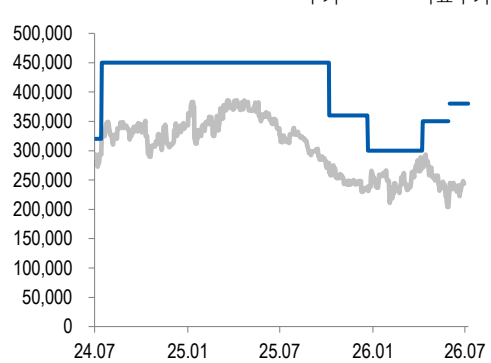
P/B band chart

(천원)



크래프톤 (259960) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-07-30	BUY	380,000	1년		
2026-06-30	BUY	380,000	1년		
	담당자변경				
2026-05-08	BUY	350,000	1년	-28.32	-16.14
2026-01-20	BUY	300,000	1년	-17.12	-3.83
2025-11-05	BUY	360,000	1년	-30.78	-23.61
2025-08-13	1년 경과 이후		1년	-31.57	-24.67
2024-08-13	BUY	450,000	1년	-23.66	-14.22
2024-05-09	BUY	320,000	1년	-14.78	-7.19

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-07-30

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 최지운)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.