

크래프톤 — 영업이익 4,109억, 순손실 299억

2Q26 영업이익과 세전이익의 차이가 3,167억원 — 영업 밖 손익이 분기마다 부호를 바꾼다

- 1H26 매출 2조 6,616억원(+73.3%), 영업이익 9,725억원(+38.3%) — 영업이익률 36.5%다.
- 그런데 2Q26은 영업이익 4,109억원에 순이익 -299억원으로 적자전환했다.
- 최근 3년 환원 공시 10건(자기주식 취득 6·소각 5) — 2026년 상반기에만 7건이다.

영업 위와 아래가 분기마다 갈린다

7월 29일 공시된 2Q26 잠정실적은 매출 1조 2,902억원(YoY +94.9%, QoQ -5.9%), 영업이익 4,109억원(YoY +67.0%, QoQ -26.8%)이다. 영업이익률 31.85%로 본업 수익성은 높다.

그 아래가 두 번 꺾인다. 세전이익이 942억원으로 **영업이익보다 3,167억원 낮고**, 다시 법인세 1,241억원이 붙어 **순이익 -299억원(적자전환)**이 됐다. 세전이 흑자인데 법인세가 세전보다 커서 **순손실이 난 구조다** — 이연법인세 조정 등 세무 항목의 영향으로 보이거나 잠정 공시에 내역이 없어 특정하지 않았다.

부호는 분기마다 뒤집힌다. 1Q26에는 세전이익이 영업이익보다 **1,575억원 높았고** (7,191억 vs 5,616억), 2Q26에는 3,167억원 낮았다. 반기 합계로는 -1,592억원이다 (표 1). 4Q25에는 매출이 그해 최대(9,198억원)였는데 **영업이익이 24억원(이익률 0.26%)**이었다.

믹스가 바뀌고 있다

FY2025 매출은 2조 7,098억원 → **3조 3,266억원(+22.8%)**인데 영업이익은 1조 1,825억원 → **1조 544억원(-10.8%)**, 순이익은 1조 3,026억원 → 7,337억원(**-43.7%**)이었다. **매출이 늘어난 해에 이익이 줄었다.**

플랫폼 구성이 이동했다. 모바일 매출은 **+3.0%에 그쳐 비중이 62.36% → 52.32%로 10.04%p 내려갔고** PC는 **+25.8%**다. 연간 매출 증가 6,168억원 중 모바일 기여는 8.2%뿐이고 PC 39.3%, 나머지(콘솔 등, 비중 12.07%)가 52.4%다(표 2).

지역도 넓어졌다. 아시아 매출은 2조 2,942억원 → 2조 4,252억원(+5.7%)인데 **아메리카·유럽이 2,030억원 → 2,790억원(+37.4%)**으로 더 빠르다. **아시아 비중은 84.7% → 72.9%로 내려왔다** — 다만 두 지역 합계가 연결 매출에 못 미쳐 6,223억원의 잔여분이 있으므로 비중은 참고값이다.

환원 10건, 감사지연 45일

최근 3년 환원 공시가 10건이다(10년 누계 12건 중) — 자기주식 취득 6건, 주식소각 5건, 배당 1건이고 **2026년 상반기에만 관련 공시가 7건**이다(7월 29일에는 취득 결정과 소각결정이 같은 날 나왔다). 희석은 2021년 유상증자 1건뿐이고 최근 3년 0건이다.

부채총계가 1조 903억원 → **2조 2,495억원(+106.3%)**으로 두 배가 됐으나 자기자본 7조 1,841억원 대비 부채비율은 31.3%다. 영업활동현금흐름 1조 451억원은 영업이익의 **0.99배**이고 CAPEX는 3.8배로 늘었다.

매출채권회수일수 146.9일은 2020년(101.1일) 이후 매년 길어진 값이다. 커진 신호는 **감사보고서 법정기한 45일 초과 1건**이다(표 3).

국면 판단

외형 성장 순이익 변동성

현재주가 (26/08/07)

241,500원

목표주가

제시하지 않음

투자자문업이 아니므로 투자 의견·목표주가를 산출하지 않는다.

1순위 점검 지표

세전이익 - 영업이익
(1Q +1,575 / 2Q -3,167억)

Key Data

시가총액	11.1조원
PER / PBR	14.7배(183사 중 29%) / 1.53배
외국인 / 공매도잔고	43.5% / 1.1%
부채비율(FY2025)	31.3%(전년 16.0%)
3년 환원 공시	10건(취득 6·소각 5·배당 1)
위험신호 / 표시점수	1건(감사지연 45일) / 94점 A+

영업실적 및 주요 지표

구분	2023	2024	2025	1H26
매출액(억원)	19,106	27,098	33,266	26,616
영업이익(억원)	7,680	11,825	10,544	9,725
영업이익률(%)	40.20	43.64	31.70	36.54
순이익(억원)	5,941	13,026	7,337	4,842
영업활동현금흐름 / 금흐름 / CAPEX	6,623 / 356	9,079 / 267	10,451 / 1,020	주p
매출채권 / 회수일수	7,004 / 133.8	10,068 / 135.6	13,387 / 146.9	주p

FY2025 자기자본 71,841억·부채총계 22,495억. 7/29 연결 잠정치(감사 전). 주p 잠정실적 공시에는 재무상태표·현금흐름표가 없다.

표 1. 영업 아래에서 부호가 뒤집힌다 (단위: 억원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	1H26
매출액	8,742	6,620	8,706	9,198	13,714	12,902	26,616
영업이익	4,573	2,461	3,486	24	5,616	4,109	9,725
영업이익률(%)	52.31	37.17	40.04	0.26	40.95	31.85	36.54
세전이익	-	239	-	-	7,191	942	8,133
세전 - 영업	-	-	-	-	+1,575	-3,167	-1,592
순이익	3,715	155	3,694	-227	5,141	-299	4,842
2Q26 — 세전이익 942억(흑자)인데 법인세 1,241억이 붙어 순이익 -299억이 됐다(세전 대비 131.7%)							

주: 영업이익과 세전이익의 차이가 1Q26 +1,575억, 2Q26 -3,167억으로 한 분기 만에 4,742억원 뒤집혔다. 금융손익·지분법·평가손익 등 어느 항목인지는 잠정 공시에 내역이 없어 특정하지 않았다. 세전 흑자에 법인세가 세전보다 큰 것은 이연법인세 조정 등의 영향으로 보이나 역시 내역이 없어 단정하지 않았다. 1Q25-3Q25-4Q25 세전이익은 잠정 공시 비교 범위 밖이라 공란이다. 4Q25는 매출이 그해 최대인데 영업이익률 0.26%였다. 자료: 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260729800661)-분기보고서(2026.03, 20260515002756)

표 2. 플랫폼·지역 믹스의 이동 (단위: 억원, %)

구분	2024	2025	증감	증가분 기여
모바일	16,898 (62.36%)	17,407 (52.32%)	+3.0%	8.2%
PC	9,419 (34.76%)	11,846 (35.61%)	+25.8%	39.3%
그 밖(콘솔 등)	2.88%	12.07%	-	52.4%
모바일 비중이 10.04%p 내려갔다 — 연간 매출 증가 6,168억원 중 모바일 기여는 508억원(8.2%)뿐이다				
아시아	22,942 (84.7%)	24,252 (72.9%)	+5.7%	21.2%
아메리카·유럽	2,030 (7.5%)	2,790 (8.4%)	+37.4%	12.3%

주: 지역 두 항목의 합(27,043억원)이 연결 매출(33,266억원)에 못 미쳐 6,223억원의 잔여분이 있다 — 기타 지역이거나 미배분 항목일 수 있어 비중은 참고값으로만 읽어야 한다. 플랫폼별·지역별 영업이익이 공시되지 않아 어느 측이 수익성에 유리한지는 확인하지 않았다. 개별 타이틀 매출도 공시 범위 밖이라 특정 게임의 기여는 다루지 않았다. 자료: 사업보고서(2025.12) 플랫폼별·지역별 매출

표 3. 환원·재무·신호 (단위: 억원, %)

구분	내용
환원(최근 3년 10건)	자기주식 취득 6 · 주식소각 5 · 배당 1 — 최근 2026-07-29(취득결정+소각결정 동시)
희석(10년)	유상증자 1건(2021-06-16) — 최근 3년 0건
부채총계 / 부채비율	10,903 → 22,495억(+106.3%) / 16.0% → 31.3%
영업활동현금흐름 ÷ 영업이익	0.99배(10,451 ÷ 10,544) · CAPEX 267 → 1,020억(3.8배)
매출채권회수일수	101.1일(2020) → 133.8 → 135.6 → 146.9일 · 매출채권 +33.0%(매출 +22.8%)

주: 부채가 두 배로 늘었으나 자기자본 7조 1,841억원 대비 부채비율은 31.3%로 낮다 — 다만 증가 항목의 내역이 요약 범위에 없어 성격은 다루지 않았다. 환원 공시는 건수만 집계된 값이라 취득·소각의 금액 규모는 산출하지 않았다. 감사보고서 법정기한 45일 초과는 금액이 아니라 정기공시 일정이 지켜지지 않았다는 사실이 신호의 내용이다. 자료: 사업보고서(2025.12) 연결재무제표, 10년 공시 이력, KRX 시세(2026-08-07)

점검 지표

1순위는 세전이익과 영업이익의 차이다. 1Q26 +1,575억원, 2Q26 -3,167억원으로 한 분기에 4,742억원이 뒤집혔고, 그 결과 영업이익 4,109억원인 분기에 순손실이 났다 — 반기보고서의 금융손익·평가손익 항목으로 성격을 확인해야 하며, 반복되면 영업실적이 주주 몫으로 전달되는 경로가 불안정하다는 뜻이다. 두 번째는 플랫폼 믹스다. 모바일 비중이 62.36% → 52.32%로 내려왔고 연간 증가분 기여가 8.2%에 그쳤으므로, PC와 그 밖(12.07%)이 계속 메우는지 본다. 세 번째는 매출채권회수일수 146.9일이다. 2020년 이후 매년 길어져 왔고 FY2025 매출채권이 매출보다 빠르게 늘었다. 환원은 3년 10건으로 강도가 높으므로 소각 규모가 주식수에 어떻게 반영되는지 확인한다.

고지

본 자료는 투자자문·투자권유가 아니며 투자 의견·목표주가 추정 실적을 산출하지 않는다. 투자 판단의 책임은 이용자 본인에게 있다. 모든 수치는 DART 제출 공시와 한국거래소 시세에서 인용했고 외부 전망치·제3자 추정치는 쓰지 않았다. 분석과 판단은 전부 자체 산출이다. 근거 공시: 사업보고서(2025.12) · 분기보고서(2026.03, 20260515002756) · 연결재무제표기준 영업(잠정)실적 공정공시(20260729800661) · 주식소각결정·자기주식취득결정(2026-07-29).

한계: ① 1H26은 감사 전 잠정치다. ② 영업이익과 세전이익의 차이를 구성하는 항목이 잠정 공시에 없어 성격을 특정하지 않았다. ③ 세전 흑자에 법인세가 세전보다 큰 원인을 확인하지 않았다. ④ 플랫폼·지역별 영업이익이 공시되지 않아 수익성 차이를 다루지 않았다. ⑤ 지역 매출 합계가 연결에 못 미쳐 지역 비중은 참고값이다. ⑥ 개별 게임 타이틀 매출이 공시 범위 밖이라 특정 작품의 기여를 다루지 않았고, 신작 흥행 전망은 공시 밖 영역이라 언급하지 않았다.