



테이크 투 인터랙티브 소프트웨어 (TTWO.US)

12년 만에 GTA 6 출시, 레이오나이다 주에 오신 것을 환영합니다

- GTA, 레드데드리뎀션 시리즈를 개발 및 유통하는 미국 대표 게임 기업
- 대형 IP 신작 발표 라인업으로 FY2026, FY2027 기록적인 총 예약매출 전망
- AI 활용 NPC와 세계관 확장 기대감 속 올해 가을 출시 예정인 GTA 6 모멘텀 유효

기업 개요

테이크 투 인터랙티브 소프트웨어는 비디오 게임 개발 및 유통 기업으로 산하에 Rockstar Games, 2K, Zynga 와 같은 퍼블리싱 레이블을 보유하고 있다. 대형 IP 로는 GTA 시리즈, 레드데드리뎀션 시리즈, NBA 2K, 시드 마이어의 문명 등이 존재하며, 2022 년 Zynga 라는 모바일 게임 업체 인수하면서 모바일 전용 게임 시장에 진출한 바 있다. 플랫폼별 순매출액 비중은 Mobile(54%), Console(37%), PC and Other(9%) 순이며, 지역별로는 미국이 61%, 미국외 국가가 39%를 차지하고 있다.

FY3Q25 실적 Review

FY3Q25(12 월말) 실적은 순매출액 13.6 억달러(YoY -0.5%, QoQ +0.5%, 컨센서스 대비 -3.4%), 조정 EBITDA 8,880 만달러(YoY -39.4%, FY2Q25 -7,550 만달러, 컨센서스 대비 +14.5%), 조정 EBITDA 마진 6.5%(YoY -4.2%p, FY2Q25 -5.6%, 컨센서스 대비 +1.0%p), GAAP EPS -0.71 달러(FY3Q24 -0.54 달러, FY2Q25 -2.08 달러, 컨센서스 -0.93 달러), 조정 EPS 0.72 달러(YoY +1.4%, QoQ +9.1%, 컨센서스 대비 +28.3%) 기록했다.

해당 분기 주요 IP 신작 출시의 부재로 탑라인 성장은 미미했지만 게임 내 구매나 확장팩 및 추가 콘텐츠의 구매를 포함한 반복적인 지출을 뜻하는 RCS(Recurrent Consumer Spending)가 순매출액의 80%를 차지하며 강력한 IP 를 통한 안정적인 매출 창출 능력을 증명하는 모습이었다. 특히 금번 실적 발표 이후 시장 기대감이 집중된 포인트는 GTA 6, Mafia: The Old Country, Borderlands 4 등과 같은 대형 타이틀 게임의 2025 년 출시 여부였다. 2025 년 예정된 대형 IP 라인업에 따른 강한 미래 전망으로 동사는 FY2025 총 예약매출(Net Bookings)과 RCS, 그리고 EPS 가이던스를 모두 상향 조정했고 관련 기대감 속 주가는 실적 발표 이후 긍정적인 흐름을 보였다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.02.21): \$211.65
목표주가 컨센서스: \$219.54

▶ 투자의견 컨센서스

매수	보유	매도
88%	9%	3%

Stock Data

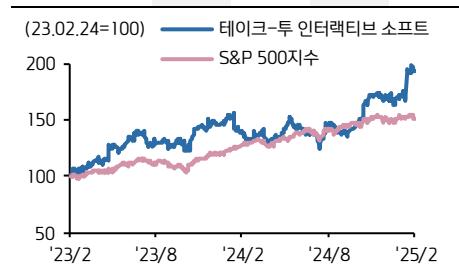
산업분류	엔터테인먼트
S&P 500 (02/21)	6,013.13
현재주가/목표주가	215.24 / 218.33
52주 최고/최저 (\$)	218.75 / 135.24
시가총액 (백만\$)	37,355
유통주식 수 (백만)	176
일평균거래량 (3M)	1,635,601

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
순매출액	5,350	5,350	5,631	8,099
EBITDA	351	272	295	1,128
EBITDA 마진(%)	6.6	5.1	5.2	13.9
순이익	-1,125	-3,744	-784	339
EPS	-7.03	-22.01	-4.29	1.80
증가율(%)	-	-	-	-
PER(배)	-	-	-	28.1
PBR(배)	2.2	4.5	6.5	6.5
ROE(%)	-17.5	-50.9	7.7	17.4
배당수익률(%)	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	15.0	14.1	32.8	40.2
S&P Index	2.2	-1.4	6.7	18.2



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주1: 컨센서스는 2025-02-21 블룸버그 기준

주2: EBITDA는 Non-GAAP

12년 만에 출시되는 GTA 6, 출시 예정인 가을까지 모멘텀 유효 전망

2013년 9월 출시 이후 10년 동안 2억 500만장 이상 판매되며 미국 내 가장 많이 팔린 베스트셀러로 알려진 GTA 5라는 IP를 보유한 동사는 올 가을 GTA 6 출시를 계획하고 있는 상황이다. 또한 동사의 레드데드리뎀션 2는 지난 6년간 미국 내 2번째로 많이 팔린 게임이며 이외에도 NBA 2K, WWE 2K 등 다양한 대형 게임 IP 보유하고 있고, 향후 GTA 6, Mafia: The Old Country, Borderlands 4 등을 포함한 대형 신작 파이프라인 다수 포진되어 있기 때문에 실적 성장에 대한 모멘텀은 해당 게임 출시일까지 유효할 수 있을 것으로 전망된다.

뿐만 아니라 트럼프의 관세 정책 및 국제 정세 불확실성 속 비교적 안전한 포지션을 보유한 엔터테인먼트 산업에 포함되었다는 점도 주목할 만 하다. 동사는 미국(61%)과 해외(39%) 매출 모두 보유하고 있지만 관세와 무관한 서비스업에 포함되어 있고 비용도 마케팅 비용과 R&D, 즉 인건비가 가장 높은 비중을 차지하고 있기 때문에 최근 미국 증시에 부담 요인으로 작용하고 있는 관세와 인플레이션, 그리고 소비자 심리 위축에서 상대적으로 자유로운 포지션을 구축하고 있다. 또한 게임 산업은 AI를 활용한 비용 절감에 단기적으로 가장 효과적인 산업 중 하나로 볼 수 있는데 게임 회사의 자산과 CAPEX는 개발자 인력이기에 AI 기술 발전에 따른 개발자 대체 및 기술력 향상이 생산성 향상과 비용 절감, 그리고 마진 향상으로 빠르게 연결될 수 있다. 실제로 동사는 생성형 AI가 게임 사업의 본질을 바꿀 것이며 사용자 경험을 향상시킬 것이라 언급한 바 있으며, 시장은 유저 자유도가 높은 GTA 게임 특성상 NPC 와의 상호작용 강화를 기대 중인 상황이다. 현재로서 GTA 6 출시 연기나 해당 게임의 성과 부진이 가장 큰 리스크로 전망되고 있으나 출시 예정일인 올해 가을까지는 기대감 조성에 따른 모멘텀 유효할 것으로 판단되며, 현재 12m fwd PER은 30배로 최근 5개년 PER 평균인 42배를 하회하는 수준이다.

테이크 투 인터랙티브 소프트웨어 FY25 3Q ('24.10.01~12.31)

구분	FY25 3Q		컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY23 4Q	성장률	FY24 3Q	성장률
순매출액	1,360	1,407	-3.4%	1,366	-0.5%	1,353	0.5%	
EBITDA	89	78	14.5%	147	-39.4%	-76	흑전	
EBITDA 마진(%)	6.5	5.5	1.0%p	10.7	-4.2%p	-5.6	12.1%p	
순이익	-125	-162	적지	-92	36.7%	-366	적지	
EPS (USD)	-0.71	-0.93	적지	-0.54	31.5%	-2.08	적지	

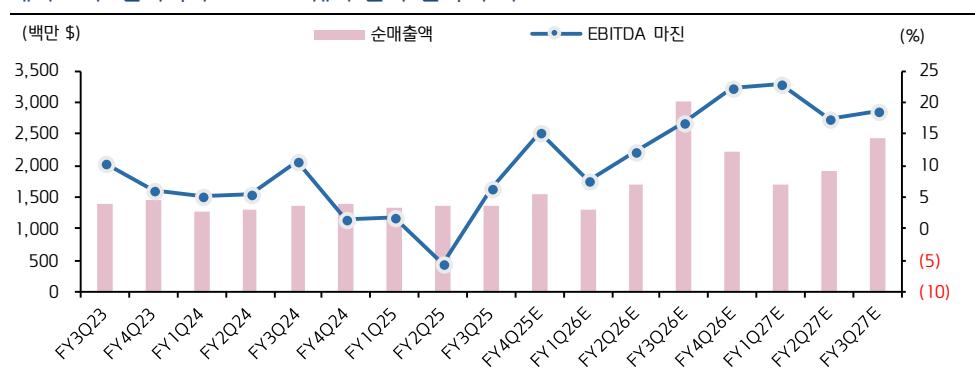
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-21 블룸버그 기준, EBITDA는 Non-GAAP 기준

테이크 투 인터랙티브 소프트웨어 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY25Q4	YoY 성장률	FY26Q1	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26
순매출액	1,563	11.7%	1,303	-2.7%	5,631	5.3%	8,099	43.8%
EBITDA	237	1109.7%	101	303.8%	295	8.6%	1,128	282.0%
EBITDA 마진(%)	15.2	13.8%p	7.7	5.9%p	5.2	0.2%p	13.9	8.7%p
순이익	12	흑전	-111	-57.7%	-784	-79.1%	339	흑전
EPS (USD)	0.08	흑전	-0.77	-49.3%	-4.29	-80.5%	1.80	흑전

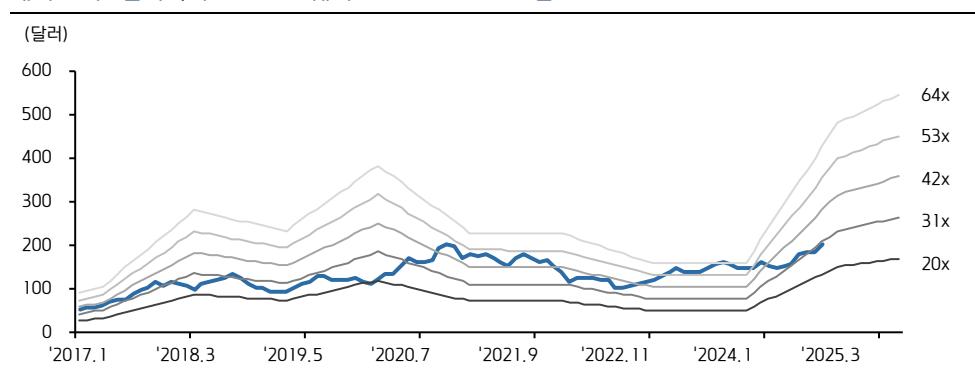
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-21 블룸버그 기준, EBITDA는 Non-GAAP 기준

테이크 투 인터랙티브 소프트웨어 분기 실적 추이



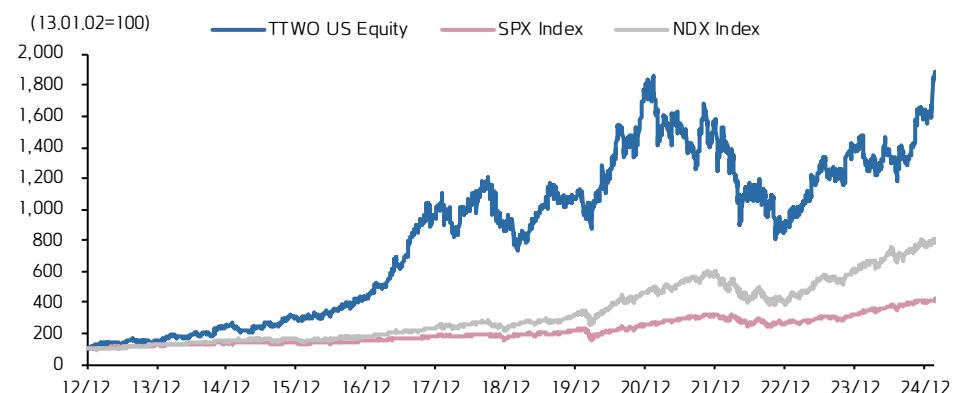
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-21 블룸버그 기준, EBITDA는 Non-GAAP 기준

테이크 투 인터랙티브 소프트웨어 12M FWD PER 밴드



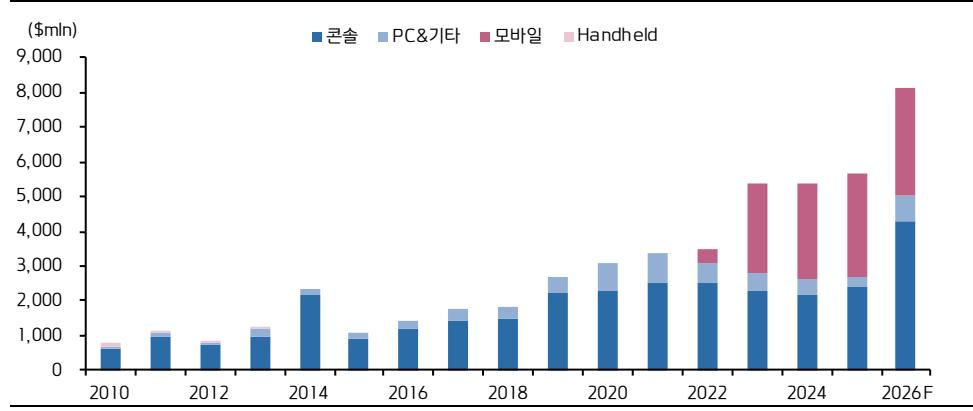
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-21 블룸버그 기준, EPS는 Non-GAAP 기준

테이크 투 인터랙티브 소프트웨어 GTA 5 출시 이후 주가 추이



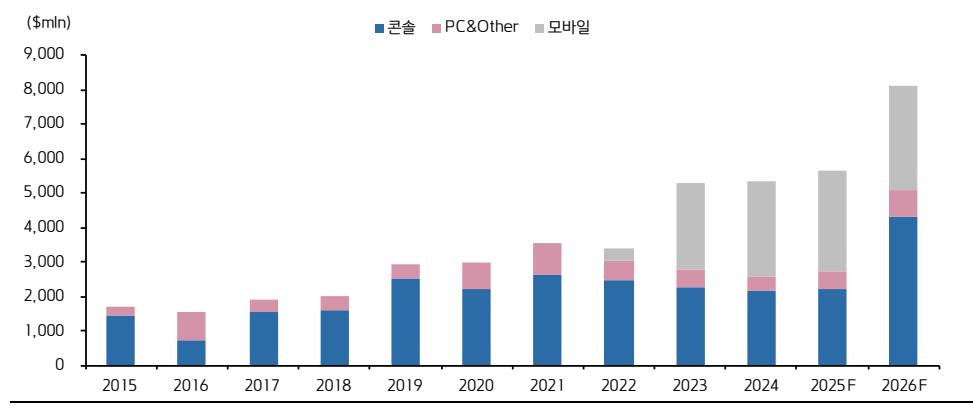
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치. 주: 2013-09-17 GTA 5 출시

테이크 투 인터랙티브 소프트웨어 플랫폼별 순매출액 추이



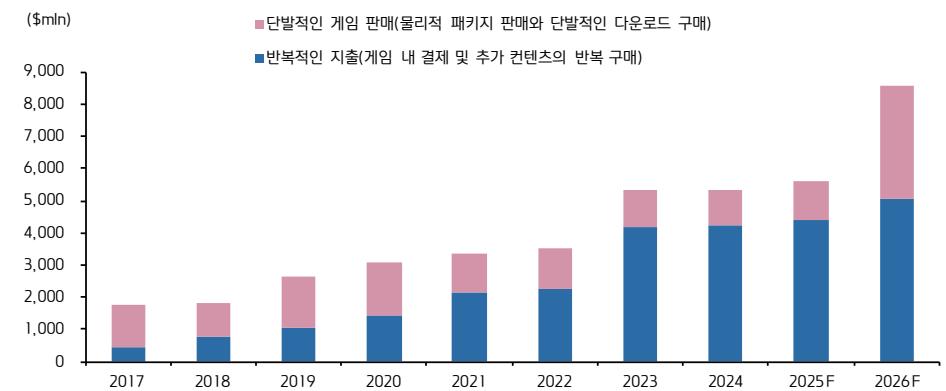
자료: 테이크 투 인터랙티브 소프트웨어, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

테이크 투 인터랙티브 소프트웨어 플랫폼별 Net Bookings 추이



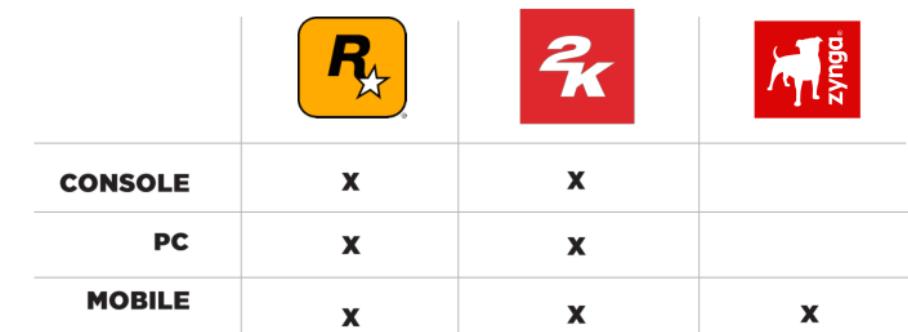
자료: 테이크 투 인터랙티브 소프트웨어, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

테이크 투 인터랙티브 소프트웨어 수익모델별 순매출액 추이



자료: 테이크 투 인터랙티브 소프트웨어 Bloomberg 키움증권 리서치센터

테이크 투 인터랙티브 소프트웨어 산하 자회사 구조



자료: 테이크 투 인터랙티브 소프트웨어, 키움증권 리서치

테이크 투 인터랙티브 소프트웨어 보유 IP



자료: 테이크 투 인터랙티브 소프트웨어 키울증권 리서치

테이크 투 인터랙티브 게임 출시 라인업

레이블	게임명	플랫폼	출시일
2K	NBA 2K25 Arcade Edition	Apple Arcade	2024-10-03
Rockstar Games	Red Dead Redemption and Undead Nightmare	PC	2024-10-29
Rockstar Games	Grand Theft Auto Online: Agents of Sabotage	PS5, PS4, Xbox Series X S, Xbox One, PC	2024-10-10
2K	Sid Meier's Civilization VII	PS5, PS4, Xbox Series X S, Xbox One, PC, Switch	2025-01-11
2K	PGA TOUR 2K25	PS5, Xbox Series X S, PC	2025-02-28
2K	WWE 2K25	PS5, PS4, Xbox Series X S, Xbox One, PC	2025-03-14
2K	Mafia: The Old Country	PS5, Xbox Series X S, PC	2025년 여름
Rockstar Games	Grand Theft Auto VI	PS5, Xbox Series X S	2025년 가을
2K	Borderlands 4	PS5, Xbox Series X S, PC	2025년
Zynga	CSR 3	iOS, Android	미정
Ghost Story Games	Judas	PS5, Xbox Series X S, PC	미정
2K	Project ETHOS	미정	미정

자료: 테이크 투 인터랙티브 소프트웨어, 키움증권 리서치

테이크 투 인터랙티브 소프트웨어 상세 실적표

(백만 달러)	FY3Q24	FY2Q25	FY3Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
순매출액	1,366	1,353	1,360	-0.5	0.5
게임	1,208	1,234	1,243	2.9	0.7
광고	158	119	117	-26.2	-2.1
매출원가	688	625	600	-12.8	-4.0
매출총이익	678	728	760	12.1	4.4
영업비용	808	1,025	892	10.5	-13.0
판매, 마케팅비	367	461	389	5.9	-15.7
R&D	232	247	241	3.8	-2.4
일반관리비	165	253	190	14.9	-25.1
상각비	43	47	50	16.2	4.7
영업권손실	0	0	0		
Business Restructuring	1	17	23		
영업이익	-130	-297	-132	2.0	-55.6
기타영업외손익	-23	-26	-21		
순공정가치조정손익	0	-1	0		
세전이익	-152	-324	-153		
법인세비용	-61	41	-28		
순이익	-92	-366	-125	36.7	-65.7
희석 EPS(달러/주)	-0.54	-2.08	-0.71	31.5	-65.9
희석 가중평균주수(백만주)	170	175	176	3.3	0.3
[영업데이터]					
플랫폼별 순매출액(백만\$)	1,366	1,353	1,360	-0.5	0.5
모바일	707	740	732	3.5	-1.2
콘솔	548	491	508	-7.2	3.4
PC & 기타	112	122	120	7.4	-1.2
Net Bookings(백만\$)	1,338	1,475	1,373	2.7	-6.9
모바일	698	723	710	1.7	-1.9
콘솔	524	622	538	2.6	-13.5
PC & 기타	116	130	126	8.9	-2.9

자료: 테이크 투 인터랙티브 소프트웨어, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.