



컴투스 (078340)

프로야구 인기와 동반하고 있는 야구 라인업

▶ Analyst 김소혜 sohye.kim@hanwha.com 3772-7404

Buy (유지)

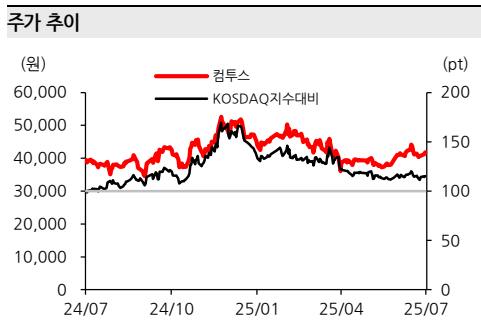
목표주가(하향): 55,000원

현재 주가(7/10)	42,000 원
상승여력	▲31.0%
시가총액	5,350 억원
발행주식수	12,738 천주
52 주 최고가 / 최저가	52,600 / 34,550 원
90 일 일평균 거래대금	19.57 억원
외국인 지분율	14.8%
주주 구성	
컴투스홀딩스 (외 9 인)	29.7%
자사주 (외 1 인)	10.3%
이형주 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	2.6	9.5	-4.2	6.5
상대수익률(KOSDAQ)	-0.9	-7.5	-15.3	13.6

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	740	694	757	834
영업이익	-33	6	34	49
EBITDA	-6	30	53	70
순이익	40	-108	31	40
EPS(원)	3,121	-9,442	2,685	3,474
순차입금	1	149	171	175
PER	15.8	-4.9	15.6	12.1
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	-101.2	24.5	13.2	10.2
배당수익률	5.3	5.6	6.2	6.2
ROE	3.5	-10.4	3.1	3.9



동사의 2Q25 실적은 컨센서스를 하회한 것으로 추정합니다. 신작 매출이 온기로 반영되고, 추가 신작 라인업이 공개되는 3 분기 실적은 반등 가능성이 높다고 판단합니다.

2Q25 실적은 컨센서스 하회 추정

동사의 2Q25 실적은 매출액 1,888억 원, 영업이익 13억 원을 기록하며 컨센서스를 하회한 것으로 추정한다. 서머너즈워 매출은 QoQ로는 성장하겠지만, 10주년 대형 이벤트 효과가 반영된 2Q24 대비로는 감소가 불가피하다. 야구 라인업 매출은 전분기에 이어 높은 트래픽이 유지되며 YoY 20% 수준의 성장세를 예상한다. 최근 큰 흥행을 일으키고 있는 KBO의 인기가 동사의 KBO 라이선스 게임 매출에도 긍정적인 영향을 미치고 있는 것으로 파악된다. 3월 출시된 신작 일본NBP 초기 성과는 시장 기대치에 다소 못미친 것으로 예상한다. 출시 이후 현재까지의 일매출은 약 1억 원 내외를 추정한다. 영업비용 내 특이 사항은 없으며 마케팅비는 서머너즈워 NBP 관련 비용 집행으로 인해 QoQ 62% 늘어난 것으로 추정한다.

역대급 KBO시즌 인기와 동반하는 야구 라인업

현재 시총은 순현금과 보유 투자자산가치를 차감해 고려해보면 서머너즈워 IP는 커닝 야구 라인업의 견조한 매출도 반영하지 않는 수준이다. 24년 야구 관련 매출은 신작이 없었음에도 30% 이상 성장했는데, 올해에도 둔화되지 않는 성장세를 예상한다. 현재 야구 라인업 매출액 중 KBO, MLB 라이선스 매출이 각각 절반씩 차지하는 것으로 파악되며, 일본NBP 라인업 역시 출시 100일 이벤트와 보다 본격적인 마케팅 진행으로 3분기에는 일부 매출 기여가 예상된다.

목표주가 5만 5천 원으로 하향하고 투자의견 BUY 유지

동사에 대한 목표주가를 5만 5천 원으로 하향한다. 25E, 26E 영업이익 추정치를 기존 대비 각각 12%, 8% 하향했다. 동사의 주가는 최근 시장 수익률 대비 부진했다. 일본NBP 신작의 초기 성과가 시장 기대치를 다소 하회한 데에 따른 소화 과정이었다고 판단한다. 2분기를 저점으로 분기마다 이익 레벨은 높아질 가시성이 크다. 단기적으로는 대작 MMORPG 출시 비수기인 8~9월 런칭을 예정하고 있는 더 스타라이트 성과가 모멘텀이 될 것으로 예상한다.

[표1] 컴투스의 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	157.8	173.0	172.8	190.3	168.0	188.8	193.5	207.2	739.6	693.9	757.5	834.4
YoY (%)	(13.7)	(21.5)	(1.8)	18.7	6.5	9.1	12.0	8.9	3.1	(6.2)	9.2	10.2
사업별												
컴투스	126.7	154.5	134.2	141.8	130.6	149.5	152.5	166.8	547.8	557.2	599.4	671.3
자회사	31.1	18.5	38.6	48.6	37.5	39.3	41.0	40.4	191.8	136.7	158.1	163.1
영업비용	156.6	171.6	171.4	188.2	166.3	187.5	179.6	190.2	772.8	687.8	723.6	785.3
YoY (%)	(20.2)	(23.5)	(3.0)	7.1	6.2	9.2	4.8	1.1	5.3	(11.0)	5.2	8.5
인건비	40.2	37.1	37.5	40.4	40.3	40.8	41.2	44.2	169.2	155.1	166.5	179.9
지급수수료	52.8	61.1	54.9	51.2	47.9	55.7	63.9	68.4	227.5	220.0	235.8	248.8
마케팅비	14.6	30.7	14.1	15.6	18.2	29.5	19.2	20.0	97.8	74.9	86.9	95.2
영업이익	1.2	1.4	1.4	2.2	1.7	1.3	13.8	17.0	(33.2)	6.1	33.9	49.1
YoY (%)	흑전	흑전	흑전	흑전	적전	(4)	864	689	적지	흑전	453.4	45.0
영업이익률 (%)	0.7	0.8	0.8	1.1	1.0	0.7	7.2	8.2	(4.5)	0.9	4.5	5.9
당기순이익	4.0	0.5	1.0	(137.3)	(3.9)	0.2	9.7	9.5	42.1	(152.0)	21.4	33.0
YoY (%)	(90.0)	흑전	(91.3)	적지	적전	(53)	895	흑전	흑전	적전	흑전	흑전
순이익률 (%)	2.6	0.3	0.6	(72.1)	(2.3)	0.1	5.0	4.6	5.7	(21.9)	2.8	4.0

자료: 컴투스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	677	740	694	757	834
매출총이익	677	740	694	757	834
영업이익	-15	-33	6	34	49
EBITDA	19	-6	30	53	70
순이자손익	6	8	3	-4	-2
외화관련손익	2	2	10	0	0
지분법손익	-5	-14	-35	-6	0
세전계속사업손익	4	43	-160	30	42
당기순이익	-9	42	-152	21	33
지배주주순이익	33	40	-108	31	40
증가율(%)					
매출액	188.6	9.2	-6.2	9.2	10.2
영업이익	적전	적지	흑전	452.6	45.0
EBITDA	-82.2	적전	흑전	76.4	30.7
순이익	적전	흑전	적전	흑전	54.1
이익률(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	-2.2	-4.5	0.9	4.5	5.9
EBITDA 이익률	2.7	-0.8	4.4	7.1	8.4
세전이익률	0.6	5.8	-23.0	4.0	5.0
순이익률	-1.4	5.7	-21.9	2.8	4.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업현금흐름	-11	-9	16	-8	58
당기순이익	-9	42	-152	21	33
자산상각비	34	27	24	20	21
운전자본증감	-27	-4	-13	-6	-3
매출채권 감소(증가)	-14	-4	-12	-15	-5
재고자산 감소(증가)	-4	2	-11	-6	-1
매입채무 증가(감소)	0	0	0	13	5
투자현금흐름	-122	89	-40	-7	-37
유형자산처분(취득)	-13	11	-10	-18	-25
무형자산 감소(증가)	-6	-5	-2	-3	-4
투자자산 감소(증가)	-93	24	-30	-2	-4
재무현금흐름	53	-109	29	-25	-30
차입금의 증가(감소)	50	-87	36	3	0
자본의 증가(감소)	-14	-63	-30	-28	-30
배당금의 지급	-15	-30	-30	-30	-30
총현금흐름	29	6	37	-2	62
(-)운전자본증가(감소)	-14	-37	34	30	3
(-)설비투자	13	22	11	18	25
(+)자산매각	-6	28	-1	-3	-4
Free Cash Flow	24	49	-9	-53	30
(-)기타투자	51	-18	-23	-41	4
잉여현금	-27	67	14	-13	25
NOPLAT	30	-16	4	24	39
(+) Dep	34	27	24	20	21
(-)운전자본투자	-14	-37	34	30	3
(-)Capex	13	22	11	18	25
OpFCF	64	26	-17	-5	31

주: IFRS 연결기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	606	449	454	472	477
현금성자산	419	310	251	212	208
매출채권	88	91	109	130	135
재고자산	10	9	16	22	23
비유동자산	1,293	1,267	1,192	1,220	1,232
투자자산	840	942	1,002	1,026	1,031
유형자산	98	59	65	71	81
무형자산	356	266	125	122	120
자산총계	1,899	1,716	1,646	1,691	1,709
유동부채	326	346	442	452	458
매입채무	87	82	107	131	136
유동성이자부채	193	224	291	274	274
비유동부채	250	133	154	161	162
비유동이자부채	199	86	110	109	109
부채총계	576	479	596	613	620
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	208	208	208	208	208
이익잉여금	966	967	849	865	875
자본조정	-42	-67	-99	-79	-79
자기주식	-98	-119	-118	-118	-118
자본총계	1,323	1,237	1,050	1,079	1,089

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당지표					
EPS	2,593	3,121	-9,442	2,685	3,474
BPS	88,522	87,510	75,719	78,536	79,318
DPS	1,300	2,600	2,600	2,600	2,600
CFPS	2,249	449	2,930	-144	4,835
ROA(%)	1.8	2.2	-6.4	1.8	2.3
ROE(%)	2.9	3.5	-10.4	3.1	3.9
ROIC(%)	5.8	-3.4	1.3	7.6	11.4
Multiples(x, %)					
PER	23.0	15.8	-4.9	15.6	12.1
PBR	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
PSR	1.1	0.8	0.9	0.7	0.6
PCR	26.5	109.8	15.9	-290.9	8.7
EV/EBITDA	39.9	-101.2	24.5	13.2	10.2
배당수익률	2.2	5.3	5.6	6.2	6.2
안정성(%)					
부채비율	43.5	38.7	56.8	56.8	57.0
Net debt/Equity	-2.0	0.1	14.2	15.8	16.1
Net debt/EBITDA	-144.7	-16.4	492.8	319.4	250.8
유동비율	186.0	129.7	102.8	104.4	104.0
이자보상배율(배)	n/a	n/a	0.4	1.7	2.4
자산구조(%)					
투자자본	29.7	23.4	19.3	21.2	21.9
현금+투자자산	70.3	76.6	80.7	78.8	78.1
자본구조(%)					
차입금	22.9	20.1	27.6	26.2	26.0
자기자본	77.1	79.9	72.4	73.8	74.0

[Compliance Notice]

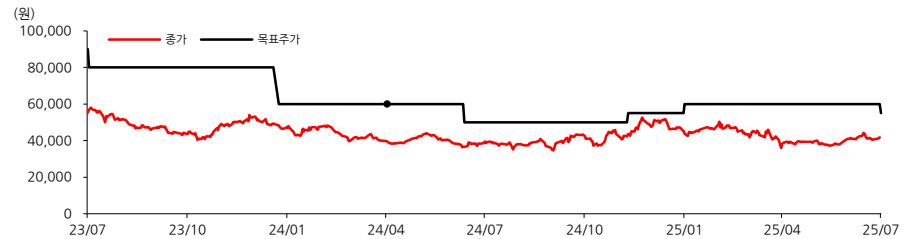
(공표일: 2025년 7월 11일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김소혜)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[컴투스 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.07.11	2024.01.02	2024.06.21	2024.10.10	2024.11.01	2024.11.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	80,000	60,000	50,000	50,000	50,000	55,000
일 시	2024.11.29	2025.01.10	2025.03.25	2025.07.11		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	55,000	60,000	60,000	55,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.01.02	Buy	60,000	-29.15	-19.67
2024.06.21	Buy	50,000	-21.21	-8.50
2024.11.19	Buy	55,000	-12.59	-4.36
2025.01.10	Buy	60,000	-29.59	-16.17
2025.07.11	Buy	55,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%