

컴투스 (078340)

서머너즈워 반등, 야구 고성장세 지속

▶ Analyst 김소혜 sohye.kim@hanwha.com 3772-7404 / RA 김나우 now.kim@hanwha.com 3772-7710

Buy (유지)

목표주가(하향): 45,000원

현재 주가(1/20)	31,300 원
상승여력	▲43.8%
시가총액	3,987 억원
발행주식수	12,738 천주
52 주 최고가 / 최저가	50,300 / 29,050 원
90 일 일평균 거래대금	14.35 억원
외국인 지분율	9.3%

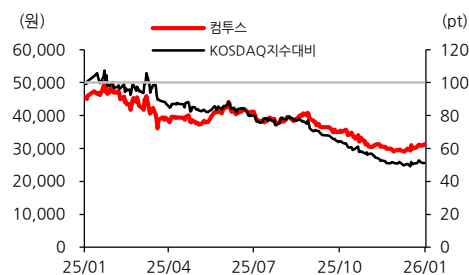
주주 구성	
컴투스홀딩스 (외 8 인)	29.8%
자사주 (외 1 인)	10.2%
이형주 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	6.8	-10.7	-23.8	-30.3
상대수익률(KOSDAQ)	0.2	-22.2	-42.8	-64.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	694	694	767	850
영업이익	6	-6	24	40
EBITDA	30	14	46	63
순이익	-108	10	29	44
EPS(원)	-9,442	882	2,509	3,862
순차입금	149	206	228	235
PER	-4.9	47.4	12.5	8.1
PBR	0.6	0.5	0.4	0.4
EV/EBITDA	24.5	52.1	13.6	10.0
배당수익률	5.6	6.2	8.3	8.3
ROE	-10.4	1.0	2.9	4.5

주가 추이



동사의 4Q25 실적은 서머너즈워 및 야구게임 매출이 전분기 대비 호조세를 나타내며 컨센서스를 상회한 것으로 추정합니다. 전반적인 비용 집행은 효율화된 상황이기에, 올해 예정된 신작에서 중박 이상의 성과만 나오면, 이익 레버리지는 극대화 될 것으로 예상합니다.

4Q25 실적은 컨센서스 상회 추정

동사의 4Q25 실적은 매출총이익 1,801억 원, 영업이익 105억 원을 기록하며 영업이익 컨센서스 82억 원을 상회한 것으로 추정한다. 서머너즈워와 야구게임 모두 기존 예상보다 호조세가 예상된다. 서머너즈워는 지난 11월, 투모로우 업데이트 이후 짧은 시간 플레이 유저에게 좋은 반응을 보이며 QoQ로 매출 반등, YoY로도 역성장세를 줄인 것으로 파악된다. 야구 게임은 MLB 및 KBO 라인업 모두 2분기 성수기 시즌의 트래픽을 넘어서며 역대 최대 매출을 기록한 것으로 추정한다. 3분기 영업적자의 주요인이었던 일화성 인건비 관련 비용이 제거되고, 기타 비용 이슈도 없다. 한자릿수 마진과 적자를 반복하던 영업이익률은 5.9%까지 개선된 것으로 추정한다.

WBC 개막으로 야구 라인업 매출은 지속 성장 전망

서머너즈워는 대규모 업데이트 효과가 1분기에도 지속될 것으로 예상된다. 조만간 IP콜라보까지 예정되어 있어, 전년 대비 매출 역성장 폭은 보다 줄어들 가능성이 높다고 본다. 야구 라인업 매출은 신작이 없는 와중에도 20% 이상의 성장을 보이고 있으며, 올해에도 꺾이지 않는 성장세를 예상한다. WBC 개막과 함께 트래픽은 보다 가파르게 늘어날 것으로 추정한다. 올해 신작은 도원암귀, 프로젝트ES를 중심으로 유명 IP를 활용한 신작도 예정되어 있다. 신작 단 한 개만 성공하게 된다면, 기업가치 레벨이 크게 달라질 것으로 기대해왔던 시간이 장기화되고 있는 점은 아쉽지만, 역대급 호황을 지속시키고 있는 야구 게임의 밸류는 아직 반영되지 않았다고 본다.

목표주가 4만 5천 원으로 하향하고 투자의견 BUY 유지

동사에 대한 목표주가를 실적 추정치 하향으로 4만 5천 원으로 낮춰 제시한다. 연결 자회사들의 손실 규모는 분기 약 1~20억 수준으로 대폭 줄어들었고, 인건비 및 마케팅비를 포함한 전반적인 비용 집행은 효율화된 상황이다. 이에 올해 예정된 신작에서 중박 이상의 성과만 나오면, 이익 레버리지는 극대화 될 것으로 예상된다.



[표1] 컴투스의 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	168.0	184.8	161.2	180.1	176.0	185.9	192.5	212.5	739.6	693.9	694.1	767.0
YoY (%)	6.5	6.8	(6.7)	(5.4)	4.8	0.6	19.4	18.0	3.1	(6.2)	0.0	10.5
사업별												
컴투스	130.6	139.5	121.0	138.4	135.1	148.5	155.4	160.1	547.8	557.2	529.4	599.1
자회사	37.5	45.3	40.2	41.7	40.9	37.4	37.1	52.4	191.8	136.7	164.7	167.9
영업비용	166.3	183.4	179.5	169.6	170.9	181.1	185.7	204.9	772.8	687.8	698.9	742.6
YoY (%)	6.2	6.9	4.7	(9.9)	2.8	(1.3)	3.5	20.8	5.3	(11.0)	1.6	6.3
인건비	40.3	40.5	43.9	43.8	41.6	43.3	43.3	50.2	169.2	155.1	168.4	178.4
지급수수료	47.9	47.4	42.6	49.5	47.5	50.2	52.0	57.4	227.5	220.0	187.4	207.1
마케팅비	18.2	31.3	27.0	21.0	24.2	28.3	29.4	32.4	97.8	74.9	97.5	114.3
영업이익	1.7	1.4	- 19.6	10.5	5.1	4.8	6.8	7.7	(33.2)	6.1	(6.0)	24.4
YoY (%)	44	1	적전	389	203	249	흑전	(27)	적지	흑전	적전	흑전
영업이익률 (%)	1.0	0.7	(12.2)	5.9	2.9	2.6	3.5	3.6	(4.5)	0.9	(0.9)	3.2
당기순이익	2.0	2.4	(14.1)	4.4	4.5	6.7	6.0	6.7	42.1	(152.0)	(5.3)	23.9
YoY (%)	(49)	374	적전	흑전	118	180	흑전	52	흑전	적전	적유	흑전
순이익률 (%)	1.2	1.3	(8.8)	2.4	2.5	3.6	3.1	3.1	5.7	(21.9)	(0.8)	3.1

자료: 컴투스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	740	694	694	767	850
매출총이익	740	694	694	767	850
영업이익	-33	6	-6	24	40
EBITDA	-6	30	14	46	63
순이자손익	8	3	-2	-2	-1
외화관련손익	2	10	-3	0	0
지분법손익	-14	-35	-8	0	0
세전계속사업손익	43	-160	1	29	45
당기순이익	42	-152	-5	24	37
지배주주순이익	40	-108	10	29	44
증가율(%)					
매출액	9.2	-6.2	0.0	10.5	10.8
영업이익	적지	흑전	적전	흑전	62.2
EBITDA	적전	흑전	-53.2	226.1	36.6
순이익	흑전	적전	적지	흑전	53.9
이익률(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	-4.5	0.9	-0.9	3.2	4.6
EBITDA 이익률	-0.8	4.4	2.0	6.0	7.4
세전이익률	5.8	-23.0	0.2	3.8	5.3
순이익률	5.7	-21.9	-0.8	3.1	4.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금흐름	-9	16	-219	45	63
당기순이익	42	-152	-5	24	37
자산상각비	27	24	20	22	24
운전자본증감	-4	-13	-14	-6	-6
매출채권 감소(증가)	-4	-12	-3	-19	-13
재고자산 감소(증가)	2	-11	3	-2	-1
매입채무 증가(감소)	0	0	7	18	12
투자현금흐름	89	-40	142	-42	-45
유형자산처분(취득)	11	-10	-26	-23	-26
무형자산 감소(증가)	-5	-2	-5	-11	-11
투자자산 감소(증가)	24	-30	-7	-4	-4
재무현금흐름	-109	29	5	-30	-30
차입금의 증가(감소)	-87	36	33	0	0
자본의 증가(감소)	-63	-30	-28	-30	-30
배당금의 지급	-30	-30	-30	-30	-30
총현금흐름	6	37	-205	52	69
(-)운전자본증가(감소)	-37	34	49	6	6
(-)설비투자	22	11	27	23	26
(+)자산매각	28	-1	-4	-11	-11
Free Cash Flow	49	-9	-286	11	26
(-)기타투자	-18	-23	-214	3	4
잉여현금	67	14	-71	7	23
NOPLAT	-16	4	21	20	32
(+) Dep	27	24	20	22	24
(-)운전자본투자	-37	34	49	6	6
(-)Capex	22	11	27	23	26
OpFCF	26	-17	-34	12	24

주: IFRS 연결기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	449	454	408	411	424
현금성자산	310	251	181	158	152
매출채권	91	109	105	124	137
재고자산	9	16	10	12	14
비유동자산	1,267	1,192	1,233	1,249	1,266
투자자산	942	1,002	1,031	1,034	1,038
유형자산	59	65	77	84	93
무형자산	266	125	125	131	136
자산총계	1,716	1,646	1,642	1,661	1,690
유동부채	346	442	512	531	544
매입채무	82	107	99	117	129
유동성이자부채	224	291	385	385	385
비유동부채	133	154	64	65	66
비유동이자부채	86	110	1	1	1
부채총계	479	596	576	596	611
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	208	208	208	208	208
이익잉여금	967	849	850	849	864
자본조정	-67	-99	-81	-81	-81
자기주식	-119	-118	-116	-116	-116
자본총계	1,237	1,050	1,066	1,065	1,079

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표					
EPS	3,121	-9,442	882	2,509	3,862
BPS	87,510	75,719	77,202	77,121	78,252
DPS	2,600	2,600	2,600	2,600	2,600
CFPS	449	2,930	-16,122	4,071	5,425
ROA(%)	2.2	-6.4	0.6	1.7	2.6
ROE(%)	3.5	-10.4	1.0	2.9	4.5
ROIC(%)	-3.4	1.3	6.9	5.9	9.0
Multiples(x, %)					
PER	15.8	-4.9	47.4	12.5	8.1
PBR	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4
PSR	0.8	0.9	0.8	0.5	0.5
PCR	109.8	15.9	-2.6	7.7	5.8
EV/EBITDA	-101.2	24.5	52.1	13.6	10.0
배당수익률	5.3	5.6	6.2	8.3	8.3
안정성(%)					
부채비율	38.7	56.8	54.0	56.0	56.6
Net debt/Equity	0.1	14.2	19.3	21.4	21.8
Net debt/EBITDA	-16.4	492.8	1,451.8	493.1	371.8
유동비율	129.7	102.8	79.8	77.5	77.9
이자보상배율(배)	n/a	0.4	n/a	1.3	2.2
자산구조(%)					
투자자본	23.4	19.3	21.1	22.5	23.6
현금+투자자산	76.6	80.7	78.9	77.5	76.4
자본구조(%)					
차입금	20.1	27.6	26.6	26.6	26.4
자기자본	79.9	72.4	73.4	73.4	73.6

[Compliance Notice]

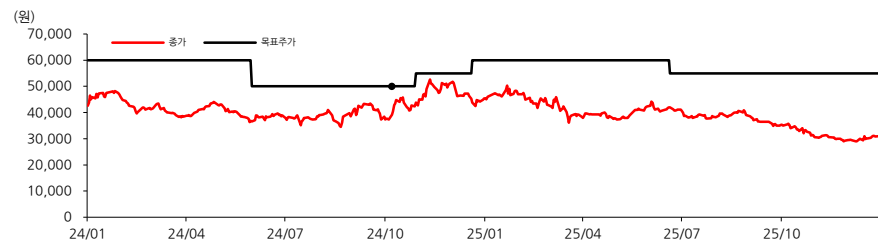
(공표일: 2026년 1월 21일)

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, 김나우)

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	2024.06.21	2024.10.10	2024.11.01	2024.11.19	2024.11.29	2025.01.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	50,000	50,000	50,000	55,000	55,000	60,000
일 시	2025.03.25	2025.07.11	2025.08.22	2026.01.21		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	60,000	55,000	55,000	45,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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	-36.02	-23.64
2026.01.21	Buy	45,000		

[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 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%