

컴투스 (078340)

이재은

jeeun.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

60,000

유지

현재주가

36,050

(25.04.09)

디지털콘텐츠업종

아직 1회초, 컴투스 야구는 지금부터 시작

- 1Q25 컨센 상회 실적 전망. 비수기임에도 견조한 게임과 자회사의 실적 개선 지속
- 일본 야구 매출 순위는 순조로운 출발로 판단. 시즌 진행에 따라 순위 상승 전망
- 매출 순위 정체를 흥행 부진으로 오해한 주가 하락은 과도. 매수 기회로 추천

투자 의견 매수, 목표주가 60,000원, 중소형 게임주 Top-pick 유지

2025 EPS 3,685원에 Target PER 16.4배 적용. 동사의 '21~'23 평균 PER 대비 10% 할인한 수준. 동사의 낮은 신작 hit ratio를 고려하여 할인율을 적용하였으나 이후 야구 게임을 시작으로 동사 신작들의 hit ratio 상승 시 할인율 제거 가능 판단

서머너즈 워, 야구 모두 비수기임에도 불구하고, 1분기 컨센 상회하는 실적 전망

1Q25 매출 1,712억원(YoY 9%, QoQ -10%), 영업이익 3억원(YoY -74%, QoQ -88%) 예상. 매출, 영업이익 모두 컨센 상회하는 실적 전망

서머너즈워 천공의 아레나를 포함한 RPG 게임 매출 744억원(QoQ -7%), 스포츠 라인업 매출 576억원(QoQ flat) 추정. 서머너즈 워, 야구 모두 1분기는 비수기임에도 불구하고, 성수기 시즌 대비 안정적인 매출 유지 중인 것으로 판단. 영업비용의 경우, 마케팅비 244억원(QoQ 40%) 추정. 일본 프로야구 Rising 출시 영향. 이외 비용은 특이사항 없는 것으로 파악. 한편, 미디어 자회사를 포함한 연결 자회사들의 경우, 손실 폭 지속적으로 개선 중, 1분기 영업손실 -2억원 추정

야구, 컴투스의 자존심.

일본 프로야구 Rising은 3/26 출시 이후 현재 일본 내 앱스토어 기준 40~50위권 유지 중으로, 일 평균 매출 약 1.5억원 수준 기록 중인 것으로 파악. NPB 게임 중에서는 일본 야구 모바일 게임 시장에서 가장 점유율이 높은 코나미의 '프로야구 스피리츠A'에 이어 두 번째로 높은 매출 순위 기록 중. 출시 이후, 유저들의 평가는 그래픽, 게임성 등과 관련해 대체로 긍정적이며, 동사의 MLB 라인업을 플레이해본 유저들의 유입이 많은 것으로 파악. 소수의 부정적인 평가로는 선수 풀이 부족하다는 의견 제기. 다만, 이는 KBO, MLB 라인업 운영 시와 마찬가지로, 추후에 OB 선수 및 해외 진출 선수들을 추가하는 업데이트는 충분히 이뤄질 것으로 예상. 한편, 기존 KBO, MLB 라인업 역시 비수기에도 견조한 트래픽과 매출 유지 중인 것으로 파악하며, 2025년에도 전년대와 마찬가지로 별도의 신작 출시 없이 매출 성장세 이어갈 것으로 전망. 결과적으로 당사는 스포츠 라인업 2025년 매출 추정치 3,144억원(YoY 532억원) 기준과 동일하게 유지

하반기 야구 성수기 진입과 더불어 다수의 신작 출시, 자회사 실적 개선 등이 맞물리며 분기 이익 성장 지속 가능 전망. 주가는 야구 신작 출시 이후 매출 순위가 다소 정체되면서 신작 흥행 우려가 반영되어 약세를 보였으나, 현재 수준은 우려와 달리 꽤 순조로운 출발로 판단. 실제 프로야구 시즌 본격적으로 진행됨에 따라 모바일 게임의 지속적인 업데이트와 함께 매출 순위 상승 가능 판단. 신작의 흥행 부진으로 오해한 최근 주가 하락은 과도, 매수 기회로 추천. 중소형주 게임주 Top-pick 의견 유지

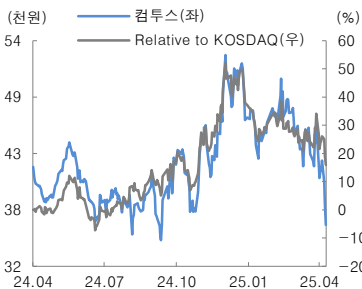
(단위: 십억원, %)

구분	1Q24	4Q24	1Q25(F)					2Q25		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	158	190	179	171	8.5	-10.0	172	203	17.4	18.6
영업이익	1	2	0	0	-73.7	-85.9	-6	14	942.2	4,595.0
순이익	11	-126	-3	-3	적전	적지	-2	6	52.5	흑전

자료: 컴투스, FnGuide, 대신증권 Research Center

KOSDAQ	643.39
시가총액	459십억원
시가총액비중	0.12%
자본금(보통주)	6십억원
52주 최고/최저	52,600원 / 34,550원
120일 평균거래대금	45억원
외국인지분율	12.69%
주요주주	컴투스홀딩스 외 8 인 29.74%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-16.9	-20.3	-16.9	-9.5
상대수익률	-6.1	-10.4	0.5	20.8



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	740	694	790	813	832
영업이익	-33	6	66	69	78
세전순이익	43	-160	59	60	69
총당기순이익	42	-152	48	48	56
지배지분순이익	40	-108	47	47	55
EPS	3,093	-8,462	3,685	3,712	4,283
PER	15.9	NA	9.8	9.7	8.4
BPS	86,730	75,719	77,580	79,825	82,804
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
ROE	3.5	-10.4	4.8	4.7	5.3

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 컴투스, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	841	850	790	813	-6.1	-4.3
판매비와 관리비	769	759	724	744	-5.9	-1.9
영업이익	72	91	66	69	-8.5	-24.1
영업이익률	8.5	10.7	8.3	8.5	-0.2	-2.2
영업외손익	-12	-13	-6	-9	적자유지	적자유지
세전순이익	60	78	59	60	-0.5	-23.5
지배지분순이익	46	60	47	47	1.2	-20.5
순이익률	5.6	7.1	6.1	5.9	0.4	-1.2
EPS(지배지분순이익)	3,640	4,672	3,685	3,712	1.2	-20.5

자료: 컴투스, 대신증권 Research Center

표 1. 컴투스 목표주가 산출_PER Valuation

(단위: 십억원)

구분	내용	비고
12MF 지배주주지분 순이익(십억원)	46.9	동사의 '21~'23년 PER 대비 10% 할인 적용. 동사의 낮은 신작 hit-ratio를 고려하여 할인을 적용
Target PER(x)	16.4x	
목표 시총(십억원)	769.9	
주식 수(천주)	12,737.0	
적정 주기(원)	60,444	
목표 주기(원)	60,000	반올림 적용
현재 주기(원)	36,050	
상승 여력	66.4%	

자료: 대신증권 Research Center

표 2. 컴투스 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	157.8	173.0	172.8	189.1	171.2	203.1	199.2	216.0	739.6	692.7	789.5
YoY	-13.7%	-21.5%	-1.8%	17.9%	8.5%	17.4%	15.3%	14.2%	3.1%	-6.3%	14.0%
QoQ	-1.6%	9.7%	-0.1%	9.4%	-9.5%	18.6%	-1.9%	8.4%			
RPG 게임	81.7	97.4	79.5	80.0	74.4	90.3	68.4	73.3	296.2	338.6	306.4
스포츠게임	42.5	53.5	50.8	58.3	57.6	75.8	84.3	96.7	161.1	205.2	314.4
퍼블리싱 신작	1.2	2.7	1.4	1.5	1.3	1.5	13.2	14.8		6.8	30.7
기타 게임	1.3	0.9	2.5	1.9	1.9	2.2	2.1	2.1	90.6	6.6	8.3
자회사	31.1	18.5	38.6	47.4	36.0	33.5	31.2	29.1	191.8	135.5	129.8
영업비용	156.6	171.6	171.4	186.5	170.9	188.8	181.1	183.1	772.8	686.1	723.9
게임 사업	120.5	145.2	127.4	139.9	134.7	155.2	149.3	153.3	527.8	533.0	592.5
지급수수료	50.7	60.2	53.7	55.1	54.1	67.0	66.4	73.8	216.4	219.7	261.3
인건비	31.7	29.2	29.6	30.3	31.2	28.8	29.2	32.2	121.6	120.8	121.4
마케팅비	14.7	30.6	14.0	17.4	24.4	32.4	24.3	15.8	97.8	76.7	96.9
기타비용	23.4	25.2	30.1	37.1	25.1	27.0	29.5	31.5	91.9	115.8	113.1
자회사 영업비용	36.1	26.4	44.0	46.6	36.2	33.6	31.8	29.7	245.0	153.1	131.4
영업이익	1.2	1.4	1.4	2.6	0.3	14.3	18.1	32.9	-33.2	6.6	65.6
영업이익률	0.7%	0.8%	0.8%	1.4%	0.2%	7.1%	9.1%	15.2%	-4.5%	1.0%	8.3%
지배주주 순이익	11.3	3.7	3.2	-117.1	-0.2	10.2	12.6	24.4	39.8	-98.9	46.9
순이익률	7.2%	2.1%	1.9%	-61.9%	-0.1%	5.0%	6.3%	11.3%	5.4%	-14.3%	5.9%

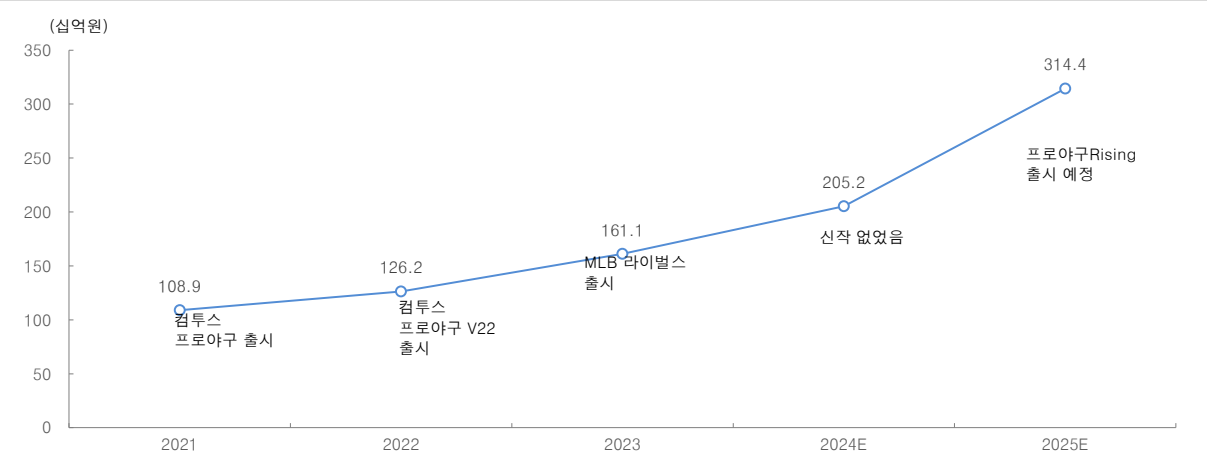
자료: 컴투스, 대신증권 Research Center

표 3. 2025 컴투스 주요 게임 라인업

게임명	출시 일정	장르	플랫폼	내용
GODS&DEMONS	2025.01	방치형 RPG	모바일	컴투스 퍼블리싱, MOYE 개발, 중국/동남아 제외 글로벌 출시
프로야구 RISING	2025.03	스포츠(야구)	모바일	일본 출시
스타사이드 아스니아 트리커	2Q25	수집형 RPG	모바일	2024.03 한국, 2024.11 글로벌 출시, 2Q25 일본 출시
서머너즈 워 러쉬	2Q25	방치형 RPG	모바일	태국 2/12 소프트런칭, 2Q25 글로벌 출시
더 스타라이트	3Q25	MMORPG	모바일/PC/콘솔	컴투스 퍼블리싱, 게임테일즈 개발, 글로벌 출시
프로젝트 M	2H25	캐주얼 크래프팅 MMORPG	모바일/PC	컴투스 퍼블리싱, 에이지소프트 개발, 글로벌 출시

자료: 컴투스, 대신증권 Research Center

그림 1. 컴투스 스포츠 장르 연간 매출 추이



자료: 컴투스, 대신증권 Research Center

기업 개요

기업 및 경영진 현황

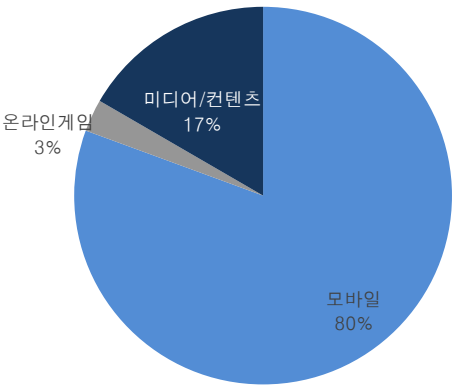
- 컴투스 대표이사는 남재관(2024.03~)
- 2024년 말 기준 주식 소유 현황은 컴투스홀딩스 외 8인 30%, 자사주 약 10% 등으로 구성
- 동사의 주된 사업은 모바일 게임 개발 및 서비스 사업 영위
- 주요 게임: 서머너즈 워, 컴투스 프로야구 V, MLB90인ings 등

주가 변동요인

- 신작 게임 출시에 따른 기대감
- 신작 게임의 흥행 성과
- 콘텐츠 업데이트와 아이템 프로모션을 통한 기존 게임 매출 변동
- 인건비, 마케팅비 등 비용 집행 규모

자료: 컴투스, 대신증권 Research Center

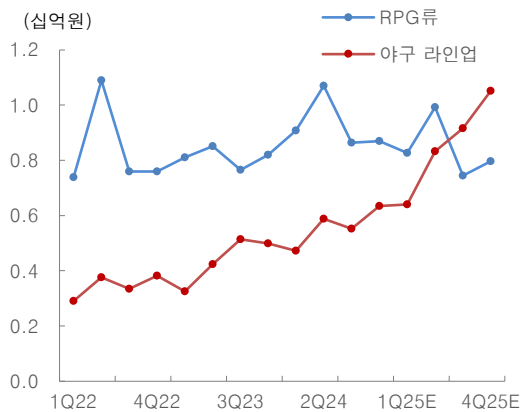
게임별 매출 비중(2024년 기준)



자료: 컴투스, 대신증권 Research Center

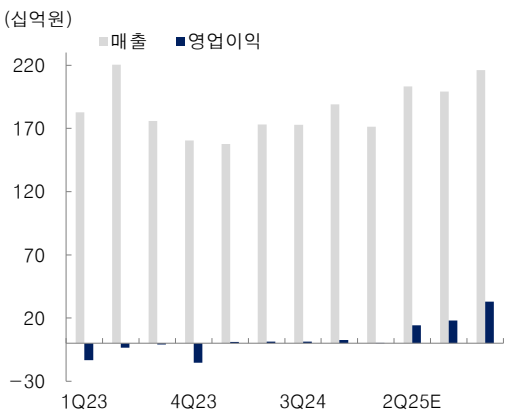
1. Earnings Driver

주요 게임 일 평균 매출 추이 및 전망



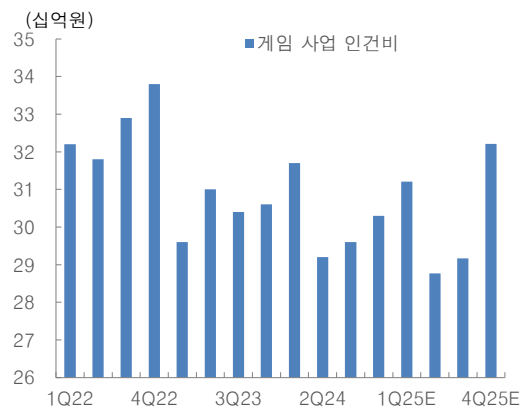
자료: 컴투스, 대신증권 Research Center

매출, 영업이익 추이 및 전망



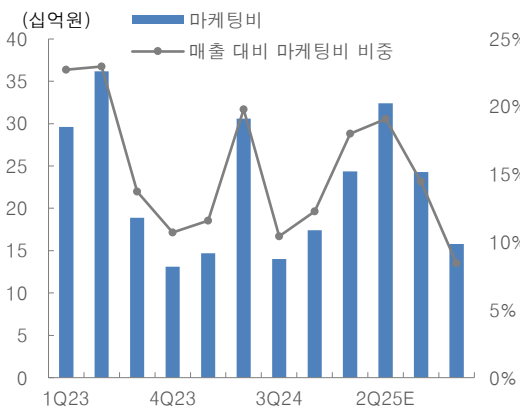
자료: 컴투스, 대신증권 Research Center

인건비 추이 및 전망



자료: 컴투스, 대신증권 Research Center

마케팅비 추이 및 전망



자료: 컴투스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	740	694	790	813	832
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	740	694	790	813	832
판매비와관리비	773	688	724	744	754
영업이익	-33	6	66	69	78
영업외수익	-45	0.9	8.3	8.5	9.4
EBITDA	-6	30	83	84	92
영업외손익	76	-166	-6	-9	-9
관계기업손익	-5	-13	4	4	4
금융수익	153	109	45	47	47
외환관련이익	7	15	8	8	8
금융비용	-43	-91	-34	-35	-35
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-29	-171	-22	-25	-25
법인세비용차감전순이익	43	-160	59	60	69
법인세비용	-23	8	-11	-11	-13
계속사업순이익	20	-152	48	48	56
중단사업순이익	22	0	0	0	0
당기순이익	42	-152	48	48	56
당기순이익률	5.7	-21.9	6.1	5.9	6.7
비자비자분순이익	2	-44	1	1	1
자비자분순이익	40	-108	47	47	55
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	35	-166	34	34	41
비자비자분포괄이익	2	-43	1	1	1
자비자분포괄이익	33	-123	33	33	40

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,093	-8,462	3,685	3,712	4,283
PER	15.9	NA	9.8	9.7	8.4
BPS	86,730	75,719	77,580	79,825	82,804
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.4
EBITDAPS	-483	2,378	6,511	6,604	7,212
EV/EBITDA	NA	26.0	7.9	7.7	6.9
SPS	57,549	54,479	61,984	63,818	65,341
PSR	0.9	0.9	0.6	0.6	0.6
CFPS	445	2,930	19,668	19,548	20,156
DPS	2,600	1,300	1,300	1,300	1,300

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증/감	92	-6.2	13.8	3.0	2.4
영업이익 증/감	작지	흑전	970.9	4.7	13.3
순이익 증/감	흑전	작전	흑전	0.7	15.4
수익성					
ROIC	-3.3	1.7	18.2	19.0	21.7
ROA	-1.8	0.4	4.0	4.1	4.5
ROE	3.5	-10.4	4.8	4.7	5.3
안정성					
부채비율	38.7	56.8	54.8	53.5	51.4
순차입금비율	-0.7	10.4	10.3	9.2	7.3
이자보상비율	-2.3	0.4	0.0	0.0	0.0

자료: 컴투스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	449	454	457	474	494
현금및현금성자산	143	153	187	224	255
매출채권 및 기타채권	91	109	121	124	127
재고자산	9	16	18	19	19
기타유동자산	205	177	131	107	93
비유동자산	1,267	1,192	1,208	1,225	1,244
유형자산	59	65	64	63	62
관계기업투자지급	157	227	250	272	295
기타비유동자산	1,051	899	894	890	887
자산총계	1,716	1,646	1,665	1,699	1,739
유동부채	346	442	438	444	445
매입채무 및 기타채무	82	107	107	107	107
차입금	15	172	172	172	172
유동상채무	122	1	1	1	1
기타유동부채	128	162	159	164	165
비유동부채	133	154	151	149	146
차입금	71	88	88	87	87
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	62	66	64	61	59
부채총계	479	596	589	592	591
자비자분	1,115	964	988	1,017	1,055
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	208	208	208	208	208
이익잉여금	967	849	881	913	953
기타자비자분	-67	-99	-107	-111	-113
비자비자분	122	85	87	90	93
자본총계	1,237	1,050	1,076	1,107	1,148
순차입금	-9	109	111	102	84

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-9	16	238	248	254
당기순이익	42	-152	48	48	56
비현금항목의 가감	-36	189	203	201	201
감가상각비	27	24	17	15	14
외환손익	1	-6	-5	-5	-5
자본법정평가손익	5	13	13	13	13
기타	-69	158	177	177	179
자산부채의 증감	-4	-13	-5	7	7
기타현금흐름	-11	-8	-8	-8	-9
투자활동 현금흐름	89	-40	-15	-32	-41
투자자산	108	-6	-23	-23	-23
유형자산	11	-10	-10	-10	-10
기타	-30	-25	18	2	-8
재무활동 현금흐름	-109	29	-15	-15	-15
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-79	44	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-30	-15	-15	-15	-15
기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	-30	10	34	37	32
기초 현금	173	143	153	187	224
기말 현금	143	153	187	224	255
NOPLAT	-16	6	53	56	63
FCF	-16	16	59	60	66

[Compliance Notice]

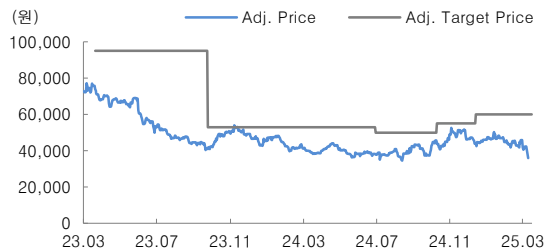
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이재은)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

컴투스(078340) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.04.10	25.02.13	25.01.12	24.12.02	24.11.18	24.11.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	60,000	60,000	60,000	55,000	55,000	55,000
과다율(평균%)		(25.36)	(23.11)	(14.42)	(19.11)	(24.14)
과다율(최대/최소%)		(16.17)	(16.17)	(4.36)	(4.36)	(22.27)
제시일자	24.11.08	24.08.11	24.07.29	24.05.26	24.04.23	24.03.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과	Buy
목표주가	55,000	50,000	50,000	53,000	53,000	53,000
과다율(평균%)	(24.36)	(20.91)	(24.89)	(26.90)	(21.37)	(14.28)
과다율(최대/최소%)	(22.27)	(8.50)	(22.10)	(21.42)	(16.79)	1.89
제시일자	23.12.25	23.12.02	23.11.16	23.11.09	23.10.23	23.10.18
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	53,000	53,000	53,000	53,000	53,000	95,000
과다율(평균%)	(11.58)	(8.30)	(11.21)	(14.92)	(17.70)	(57.00)
과다율(최대/최소%)	1.89	1.89	(4.15)	(7.17)	(10.00)	(56.68)
제시일자	23.05.16	23.05.11	23.04.18			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	95,000	95,000	95,000			
과다율(평균%)	(39.97)	(27.36)	(26.45)			
과다율(최대/최소%)	(22.95)	(22.95)	(22.95)			

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250407)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.0%	8.0%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상