

컴투스 (078340)

이재은

jeeun.lee@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

60,000

유지

현재주가

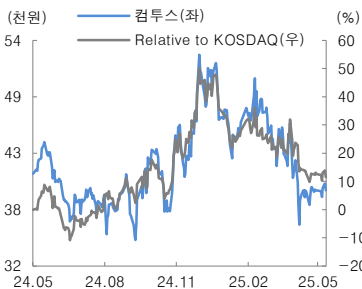
39,400

(25.05.13)

디지털콘텐츠업종

KOSDAQ	731.88
시가총액	502십억원
시가총액비중	0.13%
자본금(보통주)	6십억원
52주 최고/최저	52,600원 / 34,550원
120일 평균거래대금	41억원
외국인지분율	13.36%
주요주주	컴투스홀딩스 외 8 인 29.74%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.5	-19.7	-3.2	-7.3
상대수익률	-3.5	-17.8	-8.8	8.2



2분기 성수기 진입, 하반기 신작 기대감 유효

- 1Q 게임 비수기에도 불구하고, 컨센 상회하는 실적 기록
- 2Q 실적 기대. 프로야구Rising 매출 점진적 상승 중. KBO라인업 역시 성수기 진입
- 2Q 실적 기대감, 하반기 대형 신작 기대감이 주가에 지속 반영될 것으로 판단

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

12MF EPS 3,663원에 Target PER 16.4배 적용. 동사의 '21~'23 평균 PER 대비 10% 할인한 수준. 동사의 낮은 신작 hit ratio를 고려하여 할인율을 적용하였으나 이후 동사 신작들의 hit ratio 상승 시 할인율 제거 가능 판단

서머너즈 워, 야구 모두 비수기임에도 불구하고, 1분기 컨센 상회

1Q25 매출 1,680억원(YoY 6%, QoQ -11%), 영업이익 17억원(YoY 45%, QoQ -36%) 기록. 매출은 컨센 하회했으나, 영업이익은 컨센 상회하는 실적 기록

서머너즈워 천공의 아레나를 포함한 RPG 게임 매출 756억원(QoQ -3%), 스포츠 라인업 매출 516억원(QoQ -10%) 기록. 서머너즈 워, 야구 모두 1분기는 비수기 영향으로 QoQ 감소. 단, 2분기엔 두 라인업 모두 성수기이며, 특히 야구 라인업은 일본 신작의 실적이 더해져, QoQ 30% 이상 반등 전망. 마케팅비는 일본 야구 신작 출시에도 불구하고, 전분기와 유사한 178억원 기록. 이외 비용 특이사항은 없음. 한편, 미디어 자회사를 포함한 연결 자회사들의 경우, 영업손실 -35억원으로 손실 폭 다시 소폭 확대. 미디어 산업 특성 상 분기 손익 변동성은 있겠으나, 연간 손실은 개선 가능할 것으로 전망

회사는 일본 프로야구Rising의 초기 트래픽은 긍정적인 것으로 언급. 트래픽을 기반으로 향후 콘텐츠 업데이트로 매출 성장 도모할 계획. 실제로 5월 일평균매출은 4월대비 성장 중인 것으로 파악. KBO 역시 실제 야구 인기에 힘입어 2분기에는 1분기대비 양대마켓에서 사용자 순위, 월매출순위 모두 상승세를 보이고 있음. 향후 기존 라인업 성수기인 2분기 실적 기대감과 함께 하반기 MMORPG 대작 '더 스타라이트' 출시, '도원암귀' IP 신작 정보 공개 등의 기대감이 주가에 반영될 것으로 판단. 중소형주 게임주 Top-pick 의견 유지

(단위: 십억원 %)

구분	1Q24	4Q24	직전추정	잠정치	1Q25			2Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	158	190	171	168	6.5	-11.7	175	197	14.0	17.4
영업이익	1	2	0	2	46.6	-21.2	-1	14	917.5	722.5
순이익	11	-126	-3	4	-63.7	흑전	4	12	218.2	184.6

자료: 컴투스, FnGuide, 대산증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	740	694	777	811	845
영업이익	-33	6	59	63	79
세전순이익	43	-160	67	70	86
총당기순이익	42	-152	52	56	69
자배지분순이익	40	-108	47	50	61
EPS	3,093	-8,462	3,696	3,913	4,811
PER	15.9	NA	10.7	10.1	8.2
BPS	86,730	75,719	77,591	80,036	83,542
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
ROE	3.5	-10.4	4.8	5.0	5.9

주: EPS와 BPS, ROE는 자배지분 기준으로 산출

자료: 컴투스, 대산증권 Research Center

표 1. 컴투스 목표주가 산출_PER Valuation (단위: 십억원)

구분	내용	비고
12MF 지배주주지분 순이익(십억원)	46.3	동사의 '21~'23년 PER 대비 10% 할인 적용. 동사의 낮은 신작 hit-ratio를 고려하여 할인을 적용
Target PER(x)	16.4x	
목표 시총(십억원)	760.0	
주식 수(천주)	12,737.0	
적정 주가(원)	59,670	
목표 주가(원)	60,000	반올림 적용
현재 주가(원)	39,400	
상승 여력	52.3%	

자료: 대신증권 Research Center

표 2. 컴투스 실적 추정 표 (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	157.8	173.0	172.8	189.1	168.0	197.2	197.9	214.0	692.7	777.1	811.0
YoY	-13.7%	-21.5%	-1.8%	17.9%	6.5%	14.0%	14.5%	13.2%	-6.3%	12.2%	4.4%
QoQ	-1.6%	9.7%	-0.1%	9.4%	-11.2%	17.4%	0.4%	8.1%			
RPG 게임	81.7	97.4	79.5	80.0	75.6	87.9	71.1	76.2	338.6	310.8	274.4
스포츠게임	42.5	53.5	50.8	58.3	51.6	70.4	78.3	89.9	205.2	290.2	324.3
퍼블리싱 신작	1.2	2.7	1.4	1.5	1.3	1.5	13.2	14.8	6.8	30.7	57.8
기타 게임	1.3	0.9	2.5	1.9	2.1	2.4	2.7	2.6	6.6	9.9	32.9
자회사	31.1	18.5	38.6	47.4	37.4	34.9	32.6	30.6	135.5	135.6	121.6
영업비용	156.6	171.6	171.4	186.5	166.3	183.2	184.2	184.8	686.1	718.5	748.0
게임 사업	120.5	145.2	127.4	139.9	125.3	146.5	150.9	153.6	533.0	576.3	622.2
지급수수료	50.7	60.2	53.7	55.1	50.8	63.1	64.3	71.5	219.7	249.7	272.2
인건비	31.7	29.2	29.6	30.3	30.5	30.8	31.2	32.9	120.8	125.4	137.2
마케팅비	14.7	30.6	14.0	17.4	17.8	23.7	23.4	15.2	76.7	80.1	84.6
기타비용	23.4	25.2	30.1	37.1	26.2	28.9	31.9	34.0	115.8	121.1	128.2
자회사 영업비용	36.1	26.4	44.0	46.6	41.0	36.7	33.3	31.2	153.1	142.2	125.9
영업이익	1.2	1.4	1.4	2.6	1.7	14.0	13.7	29.2	6.6	58.6	63.0
영업이익률	0.7%	0.8%	0.8%	1.4%	1.0%	7.1%	6.9%	13.6%	1.0%	7.5%	7.8%
지배주주 순이익	11.3	3.7	3.2	-117.1	7.4	10.4	9.7	19.5	-98.9	47.0	50.5
순이익률	7.2%	2.1%	1.9%	-61.9%	4.4%	5.3%	4.9%	9.1%	-14.3%	6.0%	6.2%

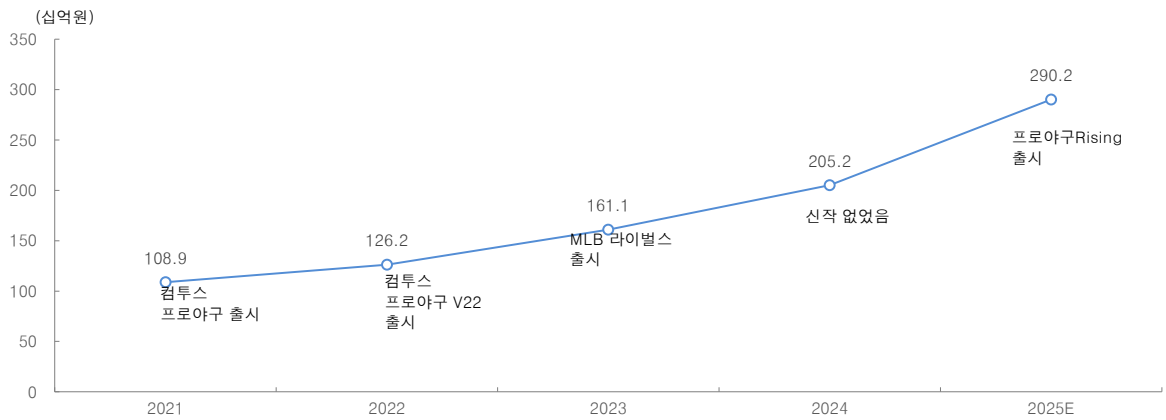
자료: 컴투스, 대신증권 Research Center

표 3. 2025~2026 컴투스 주요 게임 라인업

게임명	출시 일정	장르	플랫폼	내용
서머너즈 워 러쉬	2025.05.28	방치형 RPG	모바일	태국 2/12 소프트런칭 이후 5월 글로벌 출시
스타시드 아스니아 트리커	3Q25	수집형 RPG	모바일	2024.03 한국, 2024.11 글로벌 출시, 3Q25 일본 출시
더 스타라이트	3Q25	MMORPG	모바일/PC/콘솔	컴투스 퍼블리싱, 게임테일즈 개발, 3Q25 국내, 2025 글로벌
프로젝트 M	2H25	캐주얼 크래프팅 MMORPG	모바일/PC	컴투스 퍼블리싱, 에이지소프트 개발, 글로벌 출시
도원암귀 IP 신작	2026	PRG	모바일/PC	다크판타지 신작, 일본 만화 IP 기반, 7월 애니 방영 예정
데스티니 차일드 IP 신작	2026	키우기 RPG	모바일	

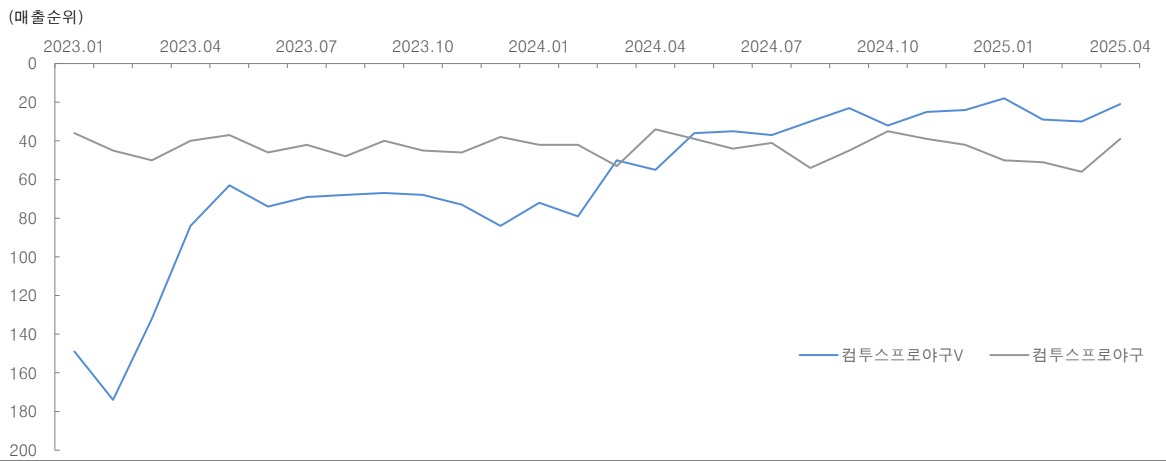
자료: 컴투스, 대신증권 Research Center

그림 1. 컴투스 스포츠 장르 연간 매출 추이



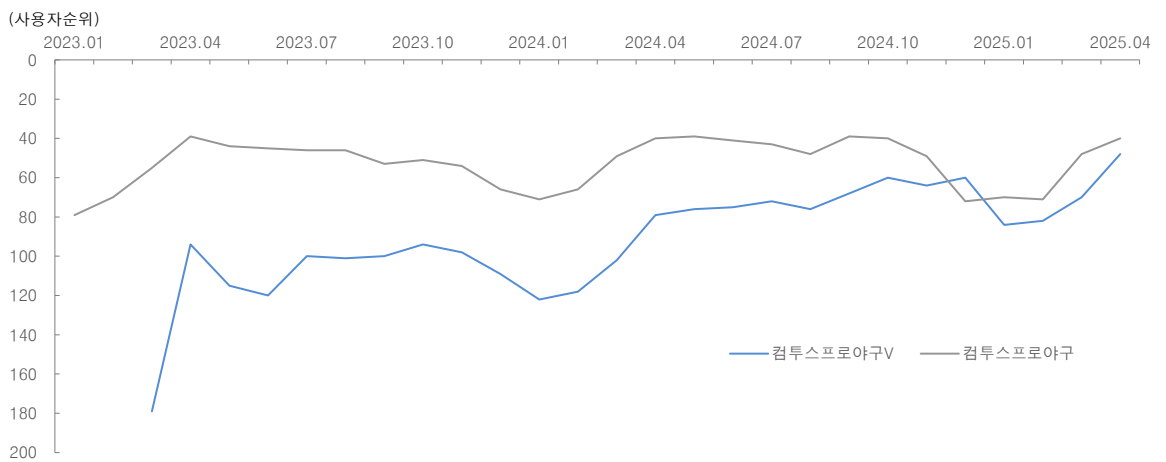
자료: 컴투스 대신증권 Research Center

그림 2. KBO 라인업 월 매출 순위 추이



자료: 모바일인덱스, 대신증권 Research Center
주: 양대마켓 합산

그림 3. KBO 라인업 월 사용자 순위 추이



자료: 모바일인덱스, 대신증권 Research Center
주: 양대마켓 합산

기업 개요

기업 및 경영진 현황

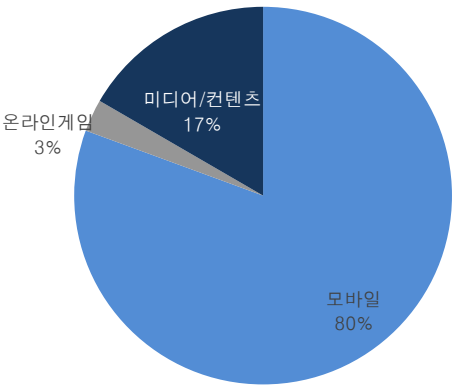
- 컴투스 대표이사는 남재관(2024.03~)
- 2024년 말 기준 주식 소유 현황은 컴투스홀딩스 외 8인 30%, 자사주 약 10% 등으로 구성
- 동사의 주된 사업은 모바일 게임 개발 및 서비스 사업 영위
- 주요 게임: 서머너즈 워, 컴투스 프로야구 V, MLB9이닝스 등

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

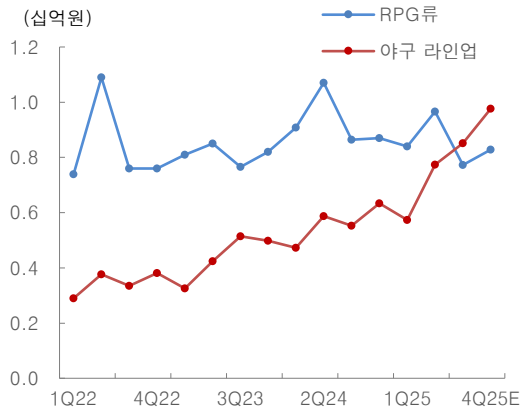
게임별 매출 비중(2024년 기준)



자료: 컴투스, 대신증권 Research Center

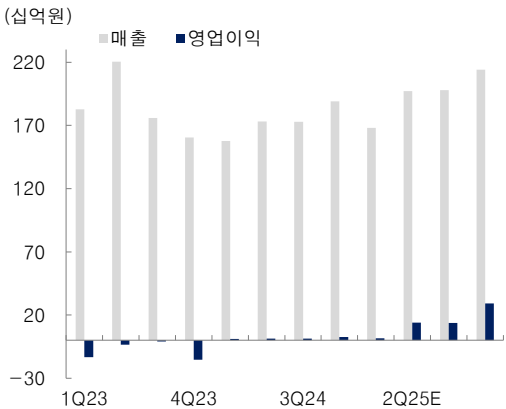
1. Earnings Driver

주요 게임 일 평균 매출 추이 및 전망



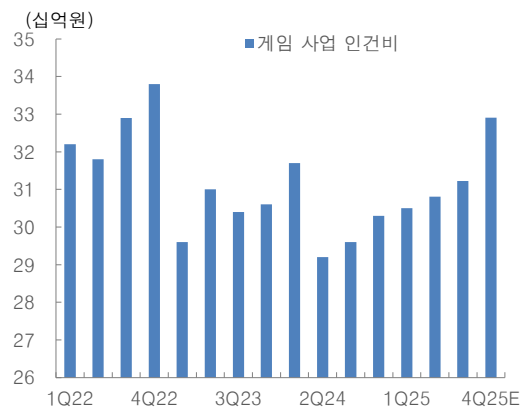
자료: 컴투스, 대신증권 Research Center

매출, 영업이익 추이 및 전망



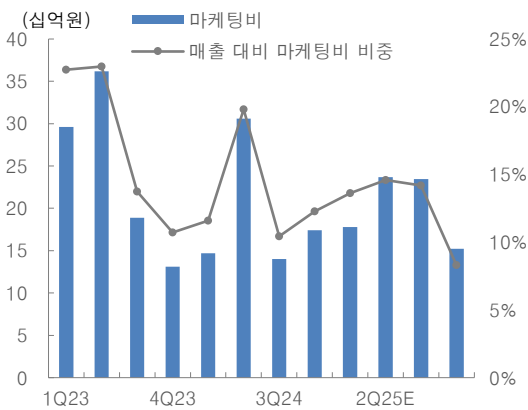
자료: 컴투스, 대신증권 Research Center

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	777	811	845
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	740	694	777	811	845
판매비와관리비	773	688	719	748	766
영업이익	-33	6	59	63	79
영업외수익	-45	0.9	7.5	7.8	9.3
EBITDA	-6	30	76	78	93
영업외손익	76	-166	8	7	7
관계기업손익	-5	-13	-24	-25	-25
금융수익	153	109	75	77	77
외환관련이익	7	15	8	8	8
금융비용	-43	-91	-37	-39	-39
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-29	-171	-6	-7	-7
법인세비용차감전순이익	43	-160	67	70	86
법인세비용	-23	8	-15	-13	-16
계속사업순이익	20	-152	52	56	69
중단사업순이익	22	0	0	0	0
당기순이익	42	-152	52	56	69
당기순이익률	5.7	-21.9	6.6	6.9	8.2
비자비분순이익	2	-44	4	7	8
자비분순이익	40	-108	47	50	61
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	-1	-1	-1	-1
포괄순이익	35	-166	37	42	55
비자비분포괄이익	2	-43	3	5	6
자비분포괄이익	33	-123	34	37	49

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,093	-8,462	3,696	3,913	4,811
PER	15.9	NA	9.8	9.2	7.5
BPS	86,730	75,719	77,591	80,036	83,542
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EBITDAPS	-483	2,378	5,961	6,156	7,298
EV/EBITDA	NA	26.0	9.2	8.8	7.2
SPS	57,549	54,479	61,010	63,670	66,313
PSR	0.9	0.9	0.6	0.6	0.6
CFPS	445	2,930	20,270	20,333	21,475
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	12.0	4.4	4.1
영업이익 증/감	작지	흑전	856.6	7.5	25.3
순이익 증/감	흑전	작전	흑전	9.3	22.9
수익성					
ROIC	-3.3	1.7	15.6	17.5	22.0
ROA	-1.8	0.4	3.5	3.7	4.6
ROE	3.5	-10.4	4.8	5.0	5.9
안정성					
부채비율	38.7	56.8	54.8	53.4	51.0
순차입금비율	-0.7	10.4	10.1	8.9	6.6
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	458	477	505
현금및현금성자산	143	153	189	227	264
매출채권 및 기타채권	91	109	120	124	128
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	1,702	1,749
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
자비분	1,115	964	988	1,019	1,064
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	208	208	208	208	208
이익잉여금	967	849	881	916	962
기타자본변동	-67	-99	-107	-111	-113
비자비분	122	85	87	90	94
자본총계	1,237	1,050	1,076	1,110	1,158
순차입금	-9	109	109	99	76

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-9	16	244	254	266
당기순이익	42	-152	52	56	69
비현금항목의 가감	-36	189	207	203	204
감가상각비	27	24	17	15	14
외환손익	1	-6	-5	-5	-5
자본법정평가손익	5	13	13	13	13
기타	-69	158	181	179	182
자산부채의 증감	-4	-13	-3	5	5
기타현금흐름	-11	-8	-12	-10	-13
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	36	38	37
기초 현금	173	143	153	189	227
기말 현금	143	153	189	227	264
NOPLAT	-16	6	45	51	64
FCF	-16	16	51	55	67

[Compliance Notice]

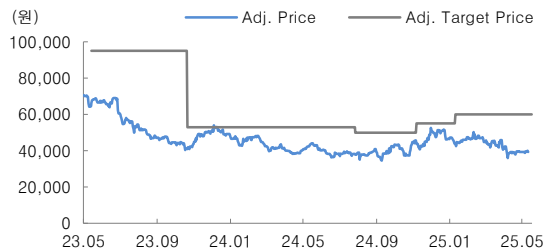
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.05.14	25.04.09	25.02.13	25.01.12	24.12.02	24.11.18
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	60,000	60,000	60,000	60,000	55,000	55,000
과다율(평균%)		(27.86)	(25.36)	(23.11)	(14.42)	(20.09)
과다율(최대/최소%)		(16.17)	(16.17)	(16.17)	(4.36)	(11.09)
제시일자	24.11.16	24.11.08	24.08.11	24.07.29	24.05.26	24.04.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	55,000	55,000	50,000	50,000	53,000	53,000
과다율(평균%)	(24.36)	(24.36)	(20.91)	(24.89)	(26.90)	(21.37)
과다율(최대/최소%)	(22.27)	(22.27)	(8.50)	(22.10)	(21.42)	(16.79)
제시일자	24.03.14	23.12.25	23.12.02	23.11.16	23.11.09	23.10.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	53,000	53,000	53,000	53,000	53,000	53,000
과다율(평균%)	(14.28)	(11.58)	(8.30)	(11.21)	(14.92)	(17.70)
과다율(최대/최소%)	1.89	1.89	1.89	(4.15)	(7.17)	(10.00)
제시일자	23.05.16					
투자의견	Buy					
목표주가	95,000					
과다율(평균%)	(42.43)					
과다율(최대/최소%)	(27.37)					

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250511)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.6%	7.4%	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