

인터넷/게임

컴투스 078340

RPG 라인업을 통한 이익 반등 여부가 중요

Aug 13 2025

BUY 유지

TP 47,000 원 유지

2Q25 Review: 영업이익 컨센서스 하회

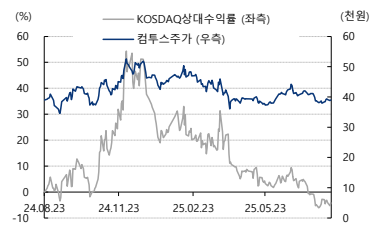
Company Data

현재가(08/12)	39,000 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	52,600 원
52 주 최저가(보통주)	34,550 원
KOSPI (08/12)	3,189.91p
KOSDAQ (08/12)	807.19p
자본금	64 억원
시가총액	4,968 억원
발행주식수(보통주)	1,274 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	3.4 만주
평균거래대금(60 일)	13 억원
외국인지분(보통주)	14.52%
주요주주	
컴투스홀딩스 외 8인	29.77%

2Q25 매출은 1,848억원(YoY +6.8%, QoQ +10.0%)으로 시장 예상치(1,875억원)에 부합, 영업이익은 14억원(YoY flat, -QoQ -17.8%)으로 컨센서스(37억원)를 하회. 컴투스 별도 매출은 시즌 개막 프로모션으로 유저 모객 극대화되며 스포츠 장르 매출이 YoY +15.7% 증가하고 5월 28일 글로벌 출시한 '서머너즈 워: 러쉬'의 일부 기여에도 불구하고, 전년 동기 서머너즈워: 천공의 아레나 10주년 성과의 높은 기저로 RPG 매출이 YoY -24.7% 감소하며 1,395억원(YoY -9.7%) 기록. 별도 비용 중 마케팅비는 '서머너즈 워' 11주년 마케팅과 야구게임 시즌 개막 프로모션 증가로 220억원(YoY -28.1%, QoQ +23.5%), 지급수수료는 일본 '프로야구 라이징'의 출시 비용 반영으로 YoY +61% 증가. 전반적으로 별도 영업이익(49억원) 전분기와 유사하게 유지된 가운데 자회사 손실폭(-36억원)도 QoQ 유사한 흐름을 보였음.

투자 의견 Buy & 목표주가 47,000원 유지

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.1	-17.5	2.2
상대주가	-7.9	-23.9	-2.1

투자 의견 Buy 및 목표주가 47,000원 유지. 동사는 예상보다 저조한 '프로야구 라이징' 초기 성과와 자회사 손실폭의 유지로 유사한 이익 수준을 유지하고 있으나, 3Q25 출시 예정인 '더 스타라이트'(MMORPG)의 매출 기여와 지속되는 스포츠 라인업(KBO, MLB 라인업)의 성과로 하반기부터의 이익 반등을 예상. '더 스타라이트'는 6월 16일 쇼케이스 이후 6월 30일 기준 사전예약자수 100만 명을 돌파하였으며, 출시 전까지 마케팅 본격화를 가정시 유의미한 매출 창출 가능하다고 예상. 더 스타라이트의 매출 기여는 2H25 330억원, 26년 420억원(26년 내 글로벌 권역 확장 가정)으로 추정. 한편 외부 IP의 게임화를 추진하고 있으며, 25년 9월 도쿄게임쇼에서 애니메이션 도원암귀 IP 기반의 '도원암귀 Crimson Inferno'(다크 판타지 턴제 수집형 RPG)를 글로벌 최초 공개할 예정. 무엇보다 게임의 퀄리티가 중요할 것으로 보이나, 해당 IP는 25년 7월 애니메이션 방영을 시작해 인지도를 한층 높여가고 있어 신규 RPG IP 확보 차원에서 유효한 전략이라고 판단. 26년은 기대작인 프로젝트 ES(MMORPG)와 더불어 '프로젝트 M'(MORPG, 1H25), '데스티니 차일드' IP 기반 키우기 RPG, 더 스타라이트(글로벌) 등 RPG 신작의 기여와 자회사 손실폭 감소로 매출 8,418억원(YoY +11.0%), 영업이익 444억원(OPM 5.3%) 기록할 것으로 추정.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	740	694	758	842	916
YoY(%)	9.2	-6.2	9.3	11.0	8.8
영업이익(십억원)	-33	6	17	44	62
OP 마진(%)	-4.5	0.9	2.2	5.2	6.8
순이익(십억원)	42	-152	14	41	55
EPS(원)	3,093	-8,462	1,996	2,874	3,889
YoY(%)	19.3	적전	흑전	44.0	35.3
PER(배)	15.9	-5.5	19.5	13.6	10.0
PCR(배)	187.3	7.3	2.2	2.1	2.0
PBR(배)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	-107.3	22.5	18.7	11.2	8.9
ROE(%)	3.5	-10.4	2.6	3.7	4.9



[인터넷/게임] 김동우

3771- 9249
20210135@iprovst.com

[도표 1] 컴투스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25E	4Q25E	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	157.8	173.0	172.8	190.3	168.0	184.8	192.3	213.1	717.1	739.6	693.9	758.3	841.8
성장률(YoY %)	-13.7%	-21.5%	-1.8%	18.7%	6.5%	6.8%	11.3%	12.0%	28.4%	3.1%	-6.3%	9.3%	11.0%
컴투스	126.7	154.5	134.2	141.8	130.6	139.5	144.8	162.3	478.4	547.8	557.3	577.2	652.1
자회사	31.1	18.5	38.6	48.6	37.5	45.3	47.5	50.9	238.7	191.8	136.7	181.1	189.7
영업비용(별도)	120.5	145.2	127.4	138.6	125.3	134.6	139.0	152.6	439.2	527.3	531.7	551.5	604.0
인건비	31.7	29.2	29.6	30.0	30.5	31.0	31.2	32.4		121.6	120.5	125.1	129.1
로열티	8.4	9.4	15.6	21.5	11.0	9.1	14.5	16.2		30.8	54.9	50.8	57.3
지급수수료	50.7	60.2	53.7	55.3	50.8	61.0	57.9	64.9		216.4	219.9	234.6	259.1
마케팅비	14.7	30.6	14.0	17.7	17.8	22.0	23.2	23.5		97.8	77.0	86.5	98.6
기타	15.0	15.8	14.5	14.3	15.2	11.5	12.3	15.5		60.7	59.6	54.5	56.5
영업비용(자회사)	36.1	26.4	44.0	49.6	41.0	48.8	49.0	51.4	294.6	245.5	156.1	190.2	193.3
영업이익	1.2	1.4	1.4	2.2	1.7	1.4	4.3	9.2	-16.7	-33.2	6.1	16.6	44.4
성장률(YoY %)	후자전환	후자전환	후자전환	후자전환	44.3%	0.1%	202.3%	325.8%	적자전환	적자지속	후자전환	170.6%	167.9%
OPM(%)	0.7%	0.8%	0.8%	1.1%	1.0%	0.7%	2.3%	4.3%	-2.3%	-4.5%	0.9%	2.2%	5.3%
순이익	4.0	0.5	1.0	157.5	2.0	1.7	0.3	10.3	-9.3	42.1	-152.0	14.4	40.7
NPM(%)	2.6%	0.3%	0.6%	-82.7%	1.2%	0.9%	0.1%	4.9%	-1.3%	5.7%	-21.9%	1.9%	4.8%

자료: 컴투스, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 컴투스 신작 출시 일정

시기	게임명	장르	지역	플랫폼	개발사
2025-01-15	갯앤데몬	방치형 RPG	글로벌(중국, 동남아 제외)	모바일	MOYE
2025-02-12	서머너즈 워: 러쉬	키우기 RPG	태국	모바일	컴투스
2025-03-26	プロ野球RISING	스포츠(야구)	일본	모바일	컴투스
2025-05-28	서머너즈 워: 러쉬	키우기 RPG	글로벌	모바일	컴투스
2025-07-01	미니언 100	캐주얼 액션	글로벌	모바일	컴투스(핀플로)
3Q25	스타시드: 아스니아 트리거	수집형 RPG	일본	모바일	조이시티
	더 스타라이트	MMORPG	한국	모바일/PC	게임테일즈
1H26	프로젝트M	MORPG	글로벌	모바일/PC	페퍼게임즈
2026	'데스티니 차일드 IP'	키우기 RPG	글로벌	모바일	컴투스(티카터카스튜디오)
	더 스타라이트	MMORPG	글로벌	모바일/PC	게임테일즈
	프로젝트 ES	MMORPG	미정	모바일/PC	에이버튼
	프로젝트 MAIDEN	육성 시뮬레이션	미정	모바일/PC	브이에이게임즈
2027	'전지적 독자 시점 IP'	RPG	미정	모바일/PC	오프비트
미정	'도원암귀 IP'	RPG	글로벌	모바일/PC	컴투스

자료: 컴투스, 교보증권 리서치센터

[컴투스 078340]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	740	694	758	842	916
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	740	694	758	842	916
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	773	688	742	797	854
영업이익	-33	6	17	44	62
영업이익률 (%)	-4.5	0.9	2.2	5.3	6.8
EBITDA	-6	30	32	56	71
EBITDA Margin (%)	-0.8	4.4	4.3	6.7	7.7
영업외손익	76	-166	7	6	6
관계기업손익	-5	-13	-16	-16	-16
금융수익	153	109	129	129	129
금융비용	-43	-91	-91	-91	-91
기타	-29	-171	-15	-15	-15
법인세비용차감전순손익	43	-160	23	51	69
법인세비용	23	-8	9	10	14
계속사업순손익	20	-152	14	41	55
중단사업순손익	22	0	0	0	0
당기순이익	42	-152	14	41	55
당기순이익률 (%)	5.7	-21.9	1.9	4.8	6.0
비지배지분순이익	2	-44	-11	4	6
지배지분순이익	40	-108	25	37	50
지배순이익률 (%)	5.4	-15.5	3.4	4.3	5.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-7	-14	5	5	5
포괄순이익	35	-166	20	46	60
비지배지분포괄이익	2	-43	2	5	6
지배지분포괄이익	33	-123	18	41	54

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-9	16	211	231	243
당기순이익	42	-152	14	41	55
비현금항목의 가감	-36	189	205	203	204
감가상각비	14	13	10	7	5
외환손익	1	-6	-5	-5	-5
지분법평가손익	5	13	16	16	16
기타	-56	169	184	185	187
자산부채의 증감	-4	-13	0	-3	-1
기타현금흐름	-11	-8	-8	-10	-14
투자활동 현금흐름	89	-40	-5	-5	-5
투자자산	29	-65	-35	-35	-35
유형자산	-22	-11	0	0	0
기타	82	36	30	30	30
재무활동 현금흐름	-109	29	175	-10	-10
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-79	44	5	5	5
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-30	-15	-15	-15	-15
기타	0	0	184	0	0
현금의 증감	-30	10	170	-14	-2
기초 현금	173	143	153	323	309
기말 현금	143	153	323	309	307
NOPLAT	-16	6	10	36	50
FCF	-15	5	26	44	57

자료: 컴투스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	449	454	631	632	644
현금및현금성자산	143	153	323	309	307
매출채권 및 기타채권	91	109	117	128	138
재고자산	9	16	17	19	21
기타유동자산	205	177	174	176	178
비유동자산	1,267	1,192	1,222	1,256	1,294
유형자산	59	65	56	49	44
관계기업투자금	157	227	275	323	371
기타금융자산	720	710	710	710	710
기타비유동자산	331	189	181	174	169
자산총계	1,716	1,646	1,853	1,888	1,937
유동부채	346	442	632	637	643
매입채무 및 기타채무	82	107	107	107	107
차입금	15	172	172	172	172
유동성채무	122	1	185	185	185
기타유동부채	128	162	168	173	179
비유동부채	133	154	160	166	172
차입금	1	17	22	28	33
사채	71	71	71	70	70
기타비유동부채	62	66	67	68	69
부채총계	479	596	792	803	814
지배지분	1,115	964	975	997	1,032
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	208	208	208	208	208
이익잉여금	967	849	859	881	916
기타자본변동	-101	-115	-115	-115	-115
비지배지분	122	85	86	88	91
자본총계	1,237	1,050	1,061	1,085	1,123
총차입금	237	296	486	492	497

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

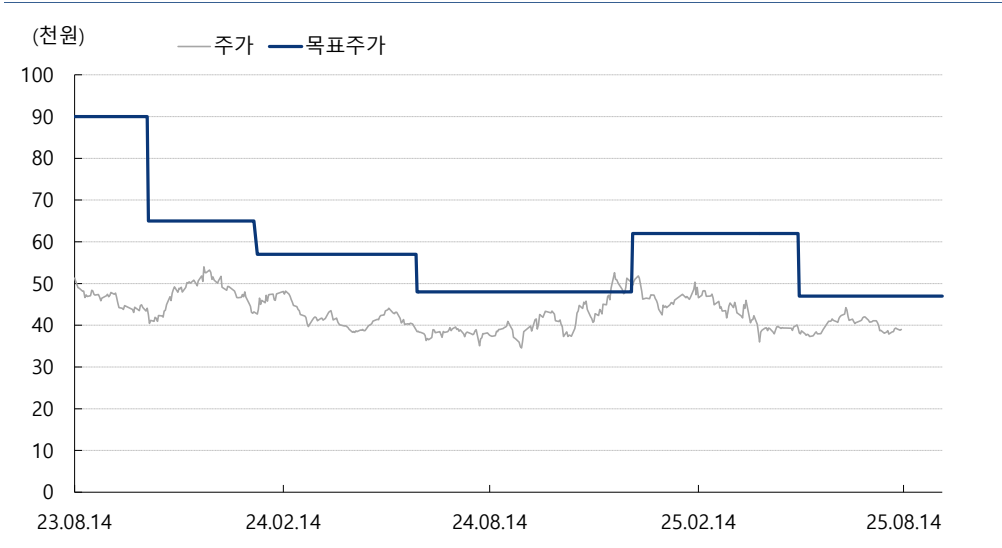
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,093	-8,462	1,996	2,874	3,889
PER	15.9	-5.5	19.5	13.6	10.0
BPS	87,510	75,719	76,549	78,257	80,981
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
EBITDAPS	-483	2,378	2,542	4,397	5,564
EV/EBITDA	-107.3	22.5	18.7	11.2	8.9
SPS	57,549	54,479	59,531	66,084	71,903
PSR	0.9	0.9	0.7	0.6	0.5
CFPS	-1,135	417	2,055	3,469	4,470
DPS	2,600	1,300	1,300	1,300	1,300

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	9.2	-6.2	9.3	11.0	8.8
영업이익 증가율	적지	흑전	170.5	167.9	40.4
순이익 증가율	흑전	적전	흑전	183.1	35.3
수익성					
ROIC	-3.9	2.2	5.3	18.6	25.8
ROA	2.2	-6.4	1.5	2.0	2.6
ROE	3.5	-10.4	2.6	3.7	4.9
안정성					
부채비율	38.7	56.8	74.6	74.0	72.5
순차입금비율	13.8	18.0	26.2	26.0	25.7
이자보상배율	-2.3	0.4	0.6	1.7	2.3

컴투스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.08.02	매수	100,000	(40.89)	(6.84)					
2023.02.23	매수	82,000	(13.66)	(5.85)					
2023.04.25	매수	90,000	(58.52)	(27.48)					
2023.10.18	매수	65,000	(36.57)	(20.37)					
2024.01.22	매수	57,000	(34.43)	(18.26)					
2024.06.11	매수	48,000	(17.92)	8.75					
2024.12.18	매수	62,000	(40.89)	(19.69)					
2025.05.14	매수	47,000	(17.70)	(6.33)					
2025.08.13	매수	47,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자 의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2025.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9%	3.4%	0.7%	0.0%

[업종 투자 의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하