



Outperform(Maintain)

목표주가: 48,000원(상향)

주가(10/15): 41,250원

시가총액: 5,254억원



인터넷/게임 Analyst 김진구

jingu.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (10/15)		773.81pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	54,000원	34,550원
등락률	-23.6%	19.4%
수익률	절대	상대
1M	7.3%	1.7%
6M	7.7%	18.6%
1Y	2.0%	3.3%

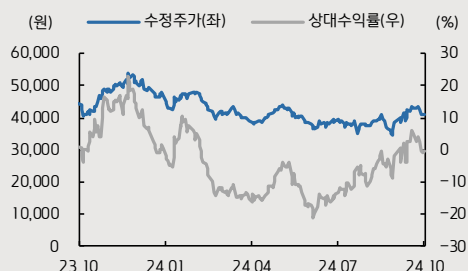
Company Data

발행주식수	12,738천주
일평균 거래량(3M)	60천주
외국인 지분율	11.0%
배당수익률(24E)	3.2%
BPS(24E)	86,410원
주요 주주	컴투스홀딩스 외 7인 29.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	677.3	739.6	673.8	803.9
영업이익	-15.1	-33.2	-3.7	30.8
EBITDA	18.5	-6.2	18.2	53.6
세전이익	3.9	43.0	-10.2	29.6
순이익	-9.3	42.1	-8.9	22.6
지배주주지분순이익	33.4	39.8	7.8	33.7
EPS(원)	2,593	3,093	613	2,645
증감률(% YoY)	-74.2	19.3	-80.2	331.6
PER(배)	23.0	15.9	67.3	15.6
PBR(배)	0.67	0.56	0.48	0.47
EV/EBITDA(배)	49.2	-118.9	35.7	12.4
영업이익률(%)	-2.2	-4.5	-0.5	3.8
ROE(%)	2.9	3.5	0.7	3.0
순차입금비율(%)	-2.9	-0.9	1.5	3.6

Price Trend



컴투스 (078340)

신작 성공이 전제될 필요



동사의 목표주가를 4.4만원에서 4.8만원으로 상향한다. 내년 1분기 출시 예정인 일본 프로야구와 서머너즈 워 레기온 등 주력 신작 성과가 담보되어야 동 이익에 기반한 중장기 기업가치 제고 방안이 실효성을 가질 것으로 판단하며, 추가적으로 콘솔 등 미래 지향 비즈니스에 대한 접점도 늘려갈 필요가 있을 것으로 제시한다.

>>> 동사 목표주가 4.8만원으로 상향

동사의 목표주가를 4.4만원에서 4.8만원으로 상향한다. 신규 목표주가 산정은 25E 지배주주순이익 337억원에 목표 PER 20배와 연간 할인율 10%를 적용한 결과이다. 내년 1분기 출시가 예상되는 일본 프로야구 신작에 대한 기존 대비 우호적 추정치 반영과 서머너즈 워 레기온 신작에 대한 추정치 신규 반영 등에 따른 이익 증가가 목표주가 상향의 주된 요인이다.

>>> 신작 추정치 분석 및 3Q 프리뷰

동사 야구 라인업의 최근 호조세를 감안해 24E 관련 매출액을 1,863억원으로 제시하며, 일본 프로야구 신작을 포함한 25E 매출 추정은 2,608억원으로 전년 대비 745억원 증분을 반영했다. 서머너즈 워 레기온은 1Q25E 기준 초기 분기 일평균 매출 2.5억원과 25E 일평균 매출 1.8억원을 추정에 신규 반영했으며, 기존 시장에 출시된 방치형 경쟁작 대비 콘텐츠 차별화를 보여줄 필요가 명확하며 관련 매출 지속성도 확보할 필요가 존재한다고 강조할 수 있다. 서머너즈 워 천공의 아레나 25E 매출은 올해 10주년 프로모션에 따른 기저효과와 자연 감소 등을 감안해 전년비 3.5% 감소를 여전히 적용했다. 25E 마케팅비는 주력 신작 출시 등 효과를 감안하여 1,187억원으로 전년비 310억원 증가할 것으로 추정 반영했다. 3Q24E 매출액과 영업이익은 각각 1,694억원과 21억원을 추정 전망하며, 주력 게임인 서머너즈 워 천공의 아레나 매출액이 전분기대비 하향 안정화되면서 관련 영업이익이 제한적 수준을 기록할 것으로 전망한다.

>>> 기업가치 제고 계획 관련 포인트

동사는 내년 1분기 중 기업가치 제고 계획 방안을 수립하여 이를 공시할 예정이며, 관련한 주주환원 정책이 기존 대비 강화될 여지가 존재한다 할 수 있다. 동사는 캘린더 기준으로 23년 현금배당 303억원과 자사주 매입액 296억원을 기록했고, 24년 현금배당 148억원을 실시한 레퍼런스가 존재한다. 흐름상 동사 내년 1분기 출시 예정인 일본 프로야구와 서머너즈 워 레기온 등 주력 신작의 성과가 담보되어야 해당 이익에 기반한 중장기 기업가치 제고 방안이 실효성을 가질 것으로 판단하며, 추가적으로 콘솔 등 미래 지향 비즈니스에 대한 접점도 늘려갈 필요가 있을 것으로 제시한다.

컴투스 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	23A	24E	25E
매출액	182.8	220.4	176.0	160.4	157.8	173.0	169.4	173.6	739.6	673.8	803.9
모바일게임	128.1	156.6	137.7	123.0	129.3	151.2	139.2	143.0	545.5	562.8	687.8
미디어/콘텐츠	49.6	60.8	33.3	33.9	23.9	13.4	25.0	25.5	177.6	87.7	92.1
기타	5.1	3.0	5.0	3.4	4.5	8.4	5.2	5.1	16.6	23.3	23.9
영업비용	196.2	223.9	177.0	175.7	156.6	171.6	167.4	181.9	772.8	677.5	773.1
영업이익	-13.3	-3.5	-1.0	-15.3	1.2	1.4	2.1	-8.3	-33.2	-3.7	30.8
영업이익률(%)	-7.3%	-1.6%	-0.6%	-9.5%	0.7%	0.8%	1.2%	-4.8%	-4.5%	-0.5%	3.8%
영업외손익	87.5	-9.6	21.1	-22.8	5.8	-1.0	3.0	-14.3	76.2	-6.5	-1.3
법인세차감전순이익	74.2	-13.1	20.1	-38.1	6.9	0.4	5.1	-22.5	43.0	-10.2	29.6
법인세차감전순이익률(%)	40.6%	-5.9%	11.4%	-23.8%	4.4%	0.2%	3.0%	-13.0%	5.8%	-1.5%	3.7%
법인세비용	11.1	10.1	8.2	-6.6	2.9	-0.1	1.2	-5.2	22.8	-1.2	7.0
법인세율(%)	15.0%	-77.1%	40.8%	17.3%	41.5%	-38.5%	23.8%	23.0%	53.0%	12.2%	23.6%
당기순이익	84.9	-23.2	11.9	-31.5	4.0	0.5	3.9	-17.4	42.1	-8.9	22.6
당기순이익률(%)	46.5%	-10.5%	6.7%	-19.7%	2.6%	0.3%	2.3%	-10.0%	5.7%	-1.3%	2.8%
지배주주지분	81.7	-12.1	18.7	-48.6	11.3	3.7	7.2	-14.3	39.8	7.8	33.7
비지배주주지분	3.3	-11.1	-6.9	17.0	-7.3	-3.2	-3.3	-3.0	2.3	-16.8	-11.1

자료: 컴투스, 키움증권

컴투스 연간 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이(%, %P)		
	24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E
매출액	685.6	701.5	710.3	673.8	803.9	796.4	-1.7%	14.6%	12.1%
영업이익	-11.2	-21.2	-29.9	-3.7	30.8	25.8	적축	흑전	흑전
영업이익률	-1.6%	-3.0%	-4.2%	-0.5%	3.8%	3.2%	1.1%	6.9%	7.5%
법인세차감전순이익	4.6	9.0	8.1	-10.2	29.6	31.1	적전	227.8%	284.3%
당기순이익	2.1	6.8	6.1	-8.9	22.6	23.8	적전	232.3%	290.5%
지배주주지분	28.1	30.4	27.3	7.8	33.7	33.0	-72.2%	10.7%	21.1%

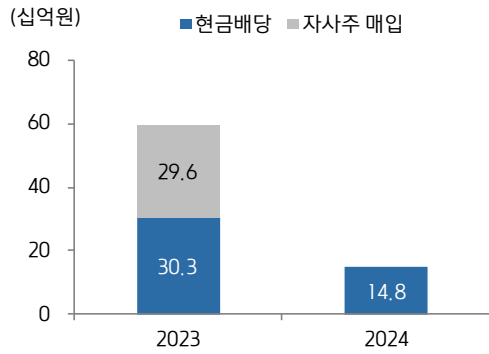
자료: 키움증권

컴투스 분기 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전				변경 후				차이(%, %P)			
	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E
매출액	171.6	182.4	165.0	179.6	169.4	173.6	199.2	205.6	-1.3%	-4.9%	20.8%	14.5%
영업이익	-5.1	-9.4	-6.4	0.0	2.1	-8.3	8.6	15.7	흑전	적축	흑전	60416.7%
영업이익률	-3.0%	-5.1%	-3.9%	0.0%	1.2%	-4.8%	4.3%	7.6%	4.2%	0.4%	8.2%	7.6%
법인세차감전순이익	7.4	-24.4	7.3	13.8	5.1	-22.5	11.9	19.0	-31.9%	적축	62.7%	37.6%
당기순이익	5.7	-18.8	5.6	10.6	3.9	-17.4	9.1	14.5	-32.1%	적축	63.0%	37.7%
지배주주지분	11.9	-12.7	11.8	16.5	7.2	-14.3	11.8	17.7	-39.9%	적축	0.0%	6.9%

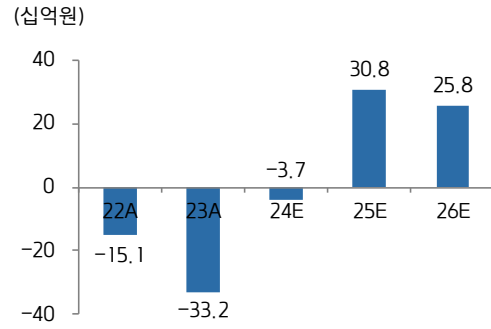
자료: 키움증권

컴투스 최근 2년간 주주환원 내역



주1: 캘린더 기준
 주2: 현금배당 및 자사주 매입 기준
 주3: 현 자원 - [직전 3개년 별도 기준 연평균 영업현금흐름(OCF)] x 33%
 자료: 컴투스, 전자공시, 키움증권

컴투스 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: 컴투스, 키움증권 추정

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	677.3	739.6	673.8	803.9	796.4
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	677.3	739.6	673.8	803.9	796.4
판매비	692.4	772.8	677.5	773.1	770.6
영업이익	-15.1	-33.2	-3.7	30.8	25.8
EBITDA	18.5	-6.2	18.2	53.6	49.2
영업외손익	19.0	76.2	-6.5	-1.3	5.3
이자수익	15.0	20.6	18.7	17.0	16.6
이자비용	10.6	14.5	14.5	14.5	14.5
외환관련이익	12.3	7.1	6.3	6.3	6.3
외환관련손실	10.6	5.5	4.0	4.0	4.0
종속 및 관계기업손익	-3.0	-4.9	-7.4	-6.0	-5.0
기타	15.9	73.4	-5.6	-0.1	5.9
법인세차감전이익	3.9	43.0	-10.2	29.6	31.1
법인세비용	11.4	22.8	-1.2	7.0	7.3
계속사업손익	-7.5	20.2	-8.9	22.6	23.8
당기순이익	-9.3	42.1	-8.9	22.6	23.8
지배주주순이익	33.4	39.8	7.8	33.7	33.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	21.2	9.2	-8.9	19.3	-0.9
영업이익 증감율	-128.7	119.9	-88.9	-932.4	-16.2
EBITDA 증감율	-72.2	-133.5	-393.5	194.5	-8.2
지배주주순이익 증감율	-74.2	19.2	-80.4	332.1	-2.1
EPS 증감율	-74.2	19.3	-80.2	331.6	-2.0
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	-2.2	-4.5	-0.5	3.8	3.2
EBITDA Margin(%)	2.7	-0.8	2.7	6.7	6.2
지배주주순이익률(%)	4.9	5.4	1.2	4.2	4.1

현금흐름표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	-11.0	-9.2	-39.9	-35.2	-15.7
당기순이익	-9.3	42.1	-8.9	22.6	23.8
비현금항목의 가감	38.3	-36.4	-51.2	-41.8	-41.4
유형자산감가상각비	16.5	14.5	12.5	13.4	13.9
무형자산감가상각비	17.1	12.5	9.3	9.4	9.5
지분법평가손익	-7.1	-92.3	7.4	6.0	5.0
기타	11.8	28.9	-80.4	-70.6	-69.8
영업활동자산부채증감	-26.9	-3.7	12.5	-13.9	4.8
매출채권및기타채권의감소	-13.9	-4.4	8.1	-16.0	0.9
재고자산의감소	-4.0	2.4	0.8	-1.6	0.1
매입채무및기타채무의증가	0.0	0.0	2.0	2.1	2.1
기타	-9.0	-1.7	1.6	1.6	1.7
기타현금흐름	-13.1	-11.2	7.7	-2.1	-2.9
투자활동 현금흐름	-121.8	88.5	32.1	31.8	31.4
유형자산의 취득	-13.3	-22.2	-15.0	-15.0	-15.0
유형자산의 처분	0.7	32.8	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-6.4	-4.8	-10.0	-10.0	-10.0
투자자산의감소(증가)	-70.7	-98.2	-14.4	-14.7	-15.0
단기금융자산의감소(증가)	8.4	85.2	-3.5	-3.5	-3.6
기타	-40.5	95.7	75.0	75.0	75.0
재무활동 현금흐름	53.1	-109.1	-4.7	10.2	10.2
차입금의 증가(감소)	57.3	-78.9	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	1.4	-33.3	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-15.4	-30.3	-29.7	-14.8	-14.8
기타	9.8	33.4	25.0	25.0	25.0
기타현금흐름	-0.8	-0.2	-20.7	-35.6	-35.6
현금 및 현금성자산의 순증가	-80.5	-30.0	-33.1	-28.8	-9.7
기초현금 및 현금성자산	253.7	173.2	143.2	110.1	81.2
기말현금 및 현금성자산	173.2	143.2	110.1	81.2	71.5

재무상태표

(단위 :십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	606.2	448.6	410.7	403.7	397.2
현금 및 현금성자산	173.2	143.2	110.1	81.2	71.5
단기금융자산	257.9	172.6	176.1	179.6	183.2
매출채권 및 기타채권	87.5	91.2	83.1	99.1	98.2
재고자산	10.1	8.9	8.1	9.6	9.6
기타유동자산	77.5	32.7	33.3	34.2	34.7
비유동자산	1,292.7	1,267.4	1,278.8	1,291.1	1,304.0
투자자산	784.2	877.5	884.4	893.1	903.1
유형자산	97.6	58.8	61.3	62.9	64.0
무형자산	355.5	266.1	266.8	267.3	267.9
기타비유동자산	55.4	65.0	66.3	67.8	69.0
자산총계	1,898.8	1,716.0	1,689.5	1,694.7	1,701.2
유동부채	325.9	346.0	349.2	352.5	355.8
매입채무 및 기타채무	87.4	81.7	83.7	85.8	87.9
단기금융부채	193.1	218.6	218.6	218.6	218.6
기타유동부채	45.4	45.7	46.9	48.1	49.3
비유동부채	250.1	133.2	134.3	135.5	136.6
장기금융부채	199.1	85.9	85.9	85.9	85.9
기타비유동부채	51.0	47.3	48.4	49.6	50.7
부채총계	576.0	479.2	483.5	487.9	492.4
지배지분	1,139.0	1,114.7	1,100.7	1,112.5	1,123.8
자본금	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4
자본잉여금	208.1	208.1	208.1	208.1	208.1
기타자본	-82.3	-100.7	-100.7	-100.7	-100.7
기타포괄손익누계액	40.5	33.8	26.8	19.8	12.9
이익잉여금	966.2	967.1	960.1	978.9	997.1
비지배지분	183.9	122.1	105.3	94.2	85.0
자본총계	1,322.8	1,236.8	1,206.0	1,206.8	1,208.7

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,593	3,093	613	2,645	2,593
BPS	88,522	87,510	86,410	87,343	88,223
CFPS	2,249	445	-4,719	-1,506	-1,386
DPS	1,300	2,600	1,300	1,300	1,300
주가배수(배)					
PER	23.0	15.9	67.3	15.6	15.9
PER(최고)	63.0	25.8	79.5		
PER(최저)	22.1	12.9	56.4		
PBR	0.67	0.56	0.48	0.47	0.47
PBR(최고)	1.85	0.91	0.56		
PBR(최저)	0.65	0.46	0.40		
PSR	1.13	0.86	0.78	0.65	0.66
PCFR	26.5	110.7	-8.7	-27.4	-29.8
EV/EBITDA	49.2	-118.9	35.7	12.4	13.4
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	-165.7	70.5	-166.0	65.7	62.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	2.2	5.3	3.2	3.2	3.2
ROA	-0.5	2.3	-0.5	1.3	1.4
ROE	2.9	3.5	0.7	3.0	3.0
ROIC	1.0	-3.6	-0.6	6.2	5.1
매출채권회전율	8.7	8.3	7.7	8.8	8.1
재고자산회전율	82.9	77.8	79.4	90.6	82.9
부채비율	43.5	38.7	40.1	40.4	40.7
순차입금비율	-2.9	-0.9	1.5	3.6	4.1
이자보상배율	-1.4	-2.3	-0.3	2.1	1.8
총차입금	392.2	304.5	304.5	304.5	304.5
순차입금	-38.9	-11.4	18.3	43.6	49.8
NOPLAT	18.5	-6.2	18.2	53.6	49.2
FCF	-6.9	11.8	7.1	8.5	24.0

Compliance Notice

- 당사는 10월 15일 현재 '컴투스(078340)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

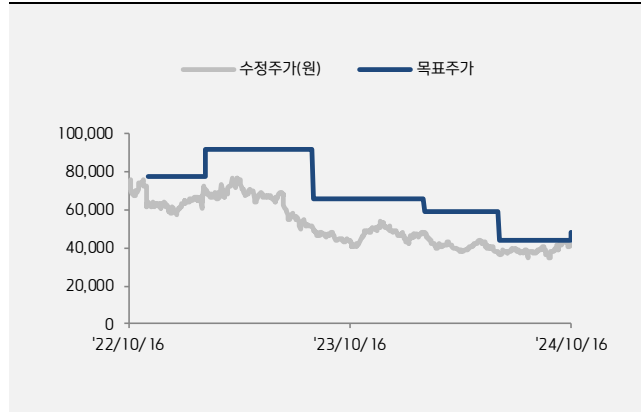
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
컴투스 (078340)	2022-11-16	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-19.38	-17.31
	2022-12-01	BUY(Maintain)	78,000원	6개월	-18.93	-7.18
	2023-02-20	BUY(Maintain)	92,000원	6개월	-29.06	-16.09
	2023-08-16	BUY(Maintain)	66,000원	6개월	-28.85	-18.18
	2024-02-16	BUY(Maintain)	59,000원	6개월	-29.98	-18.31
	2024-06-19	Outperform(Downgrade)	44,000원	6개월	-11.53	-1.36
	2024-10-16	Outperform(Maintain)	48,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

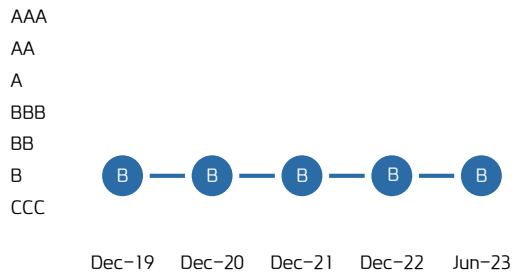
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/10/01~2024/09/30)

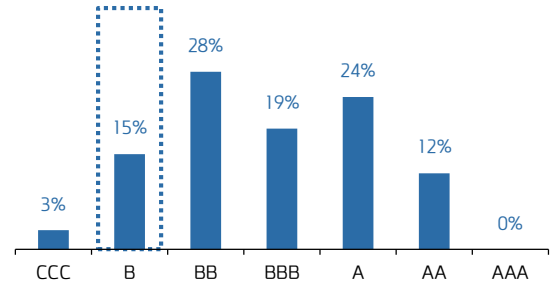
매수	중립	매도
94.87%	5.13%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 미디어 및 엔터테인먼트 기업 68개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
가중평균 점수	3.6	4.8		
환경	6.7	8.3	5.0%	
탄소 배출	6.7	8.4	5.0%	
사회	4.9	4.6	51.0%	▲0.2
인력 자원 개발	3.4	3.4	26.0%	▲0.1
개인정보 보호와 데이터 보안	6.4	5.8	25.0%	▲0.3
지배구조	1.8	4.6	44.0%	
기업 지배구조	3.6	5.3		
기업 활동	1.8	5.6		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
n.a.	

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

상위 5위 피어그룹 (미디어 및 엔터테인먼트)	탄소 배출	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Devsisters Corp	●	●●	●●●●	●●	●●	BBB	▲
NHN Corporation	●	●	●●●●	●	●●	BB	◀▶
Com2uSCorporation	●	●●●	●●●●	●	●	B	◀▶
DoubleUGames Co., Ltd.	●	●●	●	●●●	●	B	◀▶
Wemade Co., Ltd.	●	●●	●●●	●	●●	B	▲
NEOWIZ	●	●	●●	●	●	CCC	◀▶

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상황 ▲ 2등급 이상 상황 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치