



기업 업데이트

컴투스 (078340)

신작 지속성이 관건



동사 목표주가를 기존 4.2만원에서 4만원으로 하향하고 투자의견 Outperform을 유지한다. 신규 목표주가는 26E 지배주주지분 322억원에 목표 PER 15배를 적용한 결과다. 장르별 경쟁력 있는 메타를 가진 게임성 및 선택적 과금을 기반으로 매출 지속성을 높일 수 있는 신작 확보가 필수적인 것으로 종합 판단한다.

Outperform(Maintain)

목표주가: 40,000원(하향)

주가(4/10): 34,050원

시가총액: 4,117억원



인터넷/게임 Analyst 김진구

jingu.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (4/10)		1,093.63pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	44,200원	29,050원
등락률	-23.0%	17.2%
수익률	절대	상대
1M	-0.3%	3.7%
6M	-6.6%	-26.6%
1Y	-13.5%	-43.9%

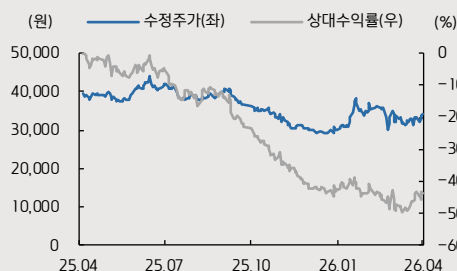
Company Data

발행주식수	12,091천주
일평균 거래량(3M)	76천주
외국인 지분율	12.6%
배당수익률(26E)	3.8%
BPS(26E)	84,507원
주요 주주	컴투스홀딩스 외 7인 31.4%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	693.9	696.4	741.0	757.6
영업이익	6.1	2.6	23.9	38.9
EBITDA	30.3	21.7	40.3	56.3
세전이익	-159.5	37.5	35.9	51.9
순이익	-152.0	9.4	27.1	39.2
지배주주지분순이익	-107.8	36.5	32.2	42.6
EPS(원)	-8,462	2,865	2,663	3,523
증감률(% YoY)	적전	흑전	-7.1	32.3
PER(배)	-5.5	10.1	12.8	9.7
PBR(배)	0.61	0.37	0.40	0.39
EV/EBITDA(배)	25.0	24.4	13.7	9.1
영업이익률(%)	0.9	0.4	3.2	5.1
ROE(%)	-10.4	3.7	3.2	4.1
순차입금비율(%)	7.6	8.1	6.4	3.2

Price Trend



>>> 동사 목표주가 하향

동사의 목표주가를 4.2만원에서 4만원으로 하향하고 투자의견 Outperform을 유지한다. 신규 목표주가는 26E 지배주주순이익의 322억원에 목표 PER 15배를 적용한 결과다. 동사는 기존작 기준 야구 라인업의 탄력적 성장을 기록 중이나 서머너즈 위: 천공의 아레나 자연감소 및 하향 안정화 등으로 탑라인 성장성을 올릴 수 있는 추가 신작 기제가 필수적이며, 당사는 이에 제우스: 오만의 신에 대한 추정치를 일부 반영 중이나 기존 MMORPG 게임의 메타를 브레이크하고 신규 차별화 포인트 및 유저 선택적 과금 중심 BM을 동인해야 매출 지속성을 확보할 수 있을 것으로 종합 판단한다.

>>> 게임별 포인트 분석

당사는 동사의 주요 캐시카우로 워킹하는 모바일게임 라인업의 26E 매출액을 5,911억원으로 전년 대비 8.6% 증가할 것으로 전망한다. 상반기 중으로는 야구 라인업의 탑라인 호조에도 서머너즈위: 천공의 아레나의 전년도 기저효과 등이 작동하면서 제한적 매출 성장성을 기록할 것으로 전망한다. 하반기는 제우스: 오만의 신 출시를 3Q26E 기중으로 가정하되, 이에 대한 사전 마케팅 등 비용 집행을 온기로 투여했으며, 동 분기인 3Q26E 및 이에 대한 성과가 온기 반영 될 4Q26E 모바일게임 라인업 매출은 각각 전분기 대비 12.1% 및 7.4% 증가 할 것으로 추정 중에 있다. 다만 전술한 바, 3Q26E 영업이익은 신작 마케팅비 및 기존작에 대한 시스널 영향 등으로 소폭 적자 전환 할 여지를 추정치에 담고 있다. 또한 당사가 추정 중인 제우스: 오만의 신의 일평균 매출액은 국내 기준 초기 포인트인 3Q26E 5억원과 26E 3.3억원 및 27E 1.6억원으로 반영하는 등 기존 경쟁 과금에 기반한 MMORPG 하향 안정화를 반영했으며, 당사의 매출 흐름을 상회하는 지속성을 확보해야 밸류에이션에 긍정적인 투여를 할 수 있을 것으로 판단한다.

>>> 1Q26E 실적 포인트

당사는 동사의 1Q26E 매출액과 영업이익을 각각 1,656억과 56억원으로 추정 중이며 이에 대한 영업이익률 3.4%를 반영 중이다. 계절적 비수기 영향 등이 기존작 중심으로 반영되며 탑라인은 전분기 대비 감소할 것으로 전망되며, 다만 인건비 및 마케팅비 등 동사가 컨트롤할 수 있는 비용 제한 기제가 지속되면서 일부 마진 버퍼를 확보할 것으로 전망된다.

컴투스 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	25A	26E	27E
매출액	168.0	184.8	161.2	182.4	165.6	177.7	196.0	201.7	696.4	741.0	757.6
모바일게임	129.9	143.9	122.9	147.7	128.5	139.2	155.9	167.5	544.4	591.1	601.8
미디어/콘텐츠	30.7	31.3	33.1	27.7	32.3	32.9	34.7	29.1	122.8	129.0	134.1
기타	7.3	9.6	5.2	7.1	4.8	5.6	5.4	5.2	29.2	21.0	21.7
영업비용	166.3	183.4	180.8	163.2	160.0	168.0	197.3	191.8	693.8	717.1	718.7
영업이익	1.7	1.4	-19.6	19.2	5.6	9.7	-1.3	10.0	2.6	23.9	38.9
영업이익률(%)	1.0%	0.7%	-12.2%	10.5%	3.4%	5.4%	-0.7%	4.9%	0.4%	3.2%	5.1%
영업외손익	4.1	4.2	4.2	22.4	3.0	3.0	3.0	3.0	34.9	12.0	13.0
법인세차감전순이익	5.8	5.5	-15.4	41.6	8.6	12.7	1.7	13.0	37.5	35.9	51.9
법인세차감전순이익률(%)	3.4%	3.0%	-9.5%	22.8%	5.2%	7.1%	0.9%	6.4%	5.4%	4.8%	6.8%
법인세비용	3.7	3.1	-1.2	22.6	2.1	3.1	0.4	3.2	28.2	8.8	12.7
법인세율(%)	64.4%	56.8%	8.0%	54.2%	24.5%	24.5%	26.4%	24.4%	75.1%	24.6%	24.5%
당기순이익	2.0	2.4	-14.1	19.1	6.5	9.5	1.2	9.8	9.4	27.1	39.2
당기순이익률(%)	1.2%	1.3%	-8.8%	10.5%	3.9%	5.4%	0.6%	4.9%	1.3%	3.7%	5.2%
지배주주지분	7.4	8.7	-11.3	31.7	7.8	10.8	2.4	11.3	36.5	32.2	42.6
비지배주주지분	-5.4	-6.3	-2.8	-12.6	-1.3	-1.2	-1.1	-1.5	-27.1	-5.2	-3.4

자료: 컴투스, 키움증권 리서치

컴투스 연간 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이(%, %P)		
	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E
매출액	784.4	791.6	801.3	741.0	757.6	754.0	-5.5%	-4.3%	-5.9%
영업이익	18.1	25.8	36.3	23.9	38.9	45.3	32.2%	50.6%	24.9%
영업이익률	2.3%	3.3%	4.5%	3.2%	5.1%	6.0%	0.9%	1.9%	1.5%
법인세차감전순이익	20.1	31.8	46.3	35.9	51.9	59.3	78.7%	63.1%	28.2%
당기순이익	15.3	24.3	35.4	27.1	39.2	44.8	77.1%	61.3%	26.5%
지배주주지분	33.3	39.5	47.7	32.2	42.6	46.5	-3.1%	8.0%	-2.6%

자료: 키움증권 리서치

컴투스 분기 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전				변경 후				차이(%, %P)			
	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	183.1	196.7	196.1	208.5	165.6	177.7	196.0	201.7	-9.5%	-9.7%	-0.1%	-3.3%
영업이익	1.6	7.4	4.4	4.7	5.6	9.7	-1.3	10.0	245.3%	30.3%	적전	113.2%
영업이익률	0.9%	3.8%	2.2%	2.2%	3.4%	5.4%	-0.7%	4.9%	2.5%	1.7%	-2.9%	2.7%
법인세차감전순이익	4.4	10.2	7.1	-1.6	8.6	12.7	1.7	13.0	96.9%	24.5%	-76.3%	흑전
당기순이익	3.3	7.8	5.4	-1.3	6.5	9.5	1.2	9.8	95.0%	23.0%	-77.1%	흑전
지배주주지분	8.1	12.5	9.8	2.9	7.8	10.8	2.4	11.3	-3.5%	-13.4%	-76.1%	288.7%

자료: 키움증권 리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	693.9	696.4	741.0	757.6	754.0
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	693.9	696.4	741.0	757.6	754.0
판매비	687.8	693.8	717.1	718.7	708.7
영업이익	6.1	2.6	23.9	38.9	45.3
EBITDA	30.3	21.7	40.3	56.3	63.5
영업외손익	-165.6	34.9	12.0	13.0	14.0
이자수익	14.6	11.6	12.3	13.8	15.7
이자비용	15.1	20.1	20.1	20.1	20.1
외환관련이익	14.7	5.9	3.7	3.7	3.7
외환관련손실	4.4	8.3	6.9	6.9	6.9
종속 및 관계기업손익	-12.6	66.1	-8.0	-7.0	-6.0
기타	-162.8	-20.3	31.0	29.5	27.6
법인세차감전이익	-159.5	37.5	35.9	51.9	59.3
법인세비용	-7.5	28.2	8.8	12.7	14.5
계속사업손익	-152.0	9.4	27.1	39.2	44.8
당기순이익	-152.0	9.4	27.1	39.2	44.8
지배주주순이익	-107.8	36.5	32.2	42.6	46.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-6.2	0.4	6.4	2.2	-0.5
영업이익 증감율	흑전	-57.4	819.2	62.8	16.5
EBITDA 증감율	흑전	-28.4	85.7	39.7	12.8
지배주주순이익 증감율	-371.2	-133.9	-11.8	32.3	9.2
EPS 증감율	적전	흑전	-7.1	32.3	9.1
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	0.9	0.4	3.2	5.1	6.0
EBITDA Margin(%)	4.4	3.1	5.4	7.4	8.4
지배주주순이익률(%)	-15.5	5.2	4.3	5.6	6.2

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	15.5	-39.2	53.6	69.1	77.5
당기순이익	-152.0	9.4	27.1	39.2	44.8
비현금항목의 가감	189.3	9.6	41.0	43.4	43.1
유형자산감가상각비	13.4	12.5	12.5	13.2	13.8
무형자산감가상각비	10.8	6.6	3.8	4.1	4.4
지분법평가손익	-54.1	-94.3	8.0	7.0	6.0
기타	219.2	84.8	16.7	19.1	18.9
영업활동자산부채증감	-13.5	-44.8	-2.1	1.3	4.3
매출채권및기타채권의감소	-12.3	14.3	-6.0	-2.2	0.5
재고자산의감소	-11.3	4.8	-0.6	-0.2	0.0
매입채무및기타채무의증가	0.0	0.0	1.9	2.0	2.0
기타	10.1	-63.9	2.6	1.7	1.8
기타현금흐름	-8.3	-13.4	-12.4	-14.8	-14.7
투자활동 현금흐름	-40.0	6.8	2.5	2.4	2.3
유형자산의 취득	-11.2	-5.7	-15.0	-15.0	-15.0
유형자산의 처분	1.5	0.8	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-2.3	-1.4	-5.0	-5.0	-5.0
투자자산의감소(증가)	-81.4	-4.4	-3.7	-3.7	-3.8
단기금융자산의감소(증가)	34.1	-10.9	-3.7	-3.8	-3.9
기타	19.3	28.4	29.9	29.9	30.0
재무활동 현금흐름	28.9	-10.9	-39.9	-39.0	-39.0
차입금의 증가(감소)	43.8	29.9	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-14.8	-14.8	-14.9	-14.0	-14.0
기타	-0.1	-26.0	-25.0	-25.0	-25.0
기타현금흐름	5.3	-0.7	-2.9	-3.0	-3.0
현금 및 현금성자산의 순증가	9.8	-44.0	13.3	29.5	37.8
기초현금 및 현금성자산	143.2	153.0	108.9	122.3	151.8
기말현금 및 현금성자산	153.0	108.9	122.3	151.8	189.5

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	454.3	415.9	440.9	478.0	520.7
현금 및 현금성자산	153.0	108.9	122.3	151.8	189.5
단기금융자산	138.5	149.4	153.2	157.0	160.9
매출채권 및 기타채권	108.6	93.4	99.3	101.5	101.1
재고자산	15.9	8.8	9.3	9.5	9.5
기타유동자산	38.3	55.4	56.8	58.2	59.7
비유동자산	1,191.7	1,199.7	1,201.1	1,202.4	1,204.1
투자자산	937.0	1,007.4	1,003.1	999.9	997.6
유형자산	65.4	40.9	43.3	45.1	46.3
무형자산	124.5	54.6	55.8	56.7	57.3
기타비유동자산	64.8	96.8	98.9	100.7	102.9
자산총계	1,646.0	1,615.6	1,641.9	1,680.5	1,724.8
유동부채	441.8	491.4	495.3	499.2	503.3
매입채무 및 기타채무	107.0	76.9	78.8	80.8	82.8
단기금융부채	261.9	337.1	337.1	337.1	337.1
기타유동부채	72.9	77.4	79.4	81.3	83.4
비유동부채	154.3	55.1	56.3	57.4	58.6
장기금융부채	109.6	8.0	8.0	8.0	8.0
기타비유동부채	44.7	47.1	48.3	49.4	50.6
부채총계	596.1	546.5	551.5	556.7	561.9
지배지분	964.5	995.3	1,021.8	1,058.6	1,099.3
자본금	6.4	6.4	6.1	6.1	6.1
자본잉여금	208.3	207.8	208.1	208.1	208.1
기타지분	-114.5	-115.0	-115.0	-115.0	-115.0
기타포괄손익누계액	15.5	19.1	27.4	35.6	43.9
이익잉여금	848.8	877.0	895.2	923.8	956.2
비지배지분	85.4	73.8	68.6	65.2	63.5
자본총계	1,049.9	1,069.1	1,090.4	1,123.8	1,162.8
투자지표					
주당지표(원)					
EPS	-8,462	2,865	2,663	3,523	3,844
BPS	75,719	78,141	84,507	87,552	90,918
CFPS	2,930	1,490	5,619	6,829	7,270
DPS	1,300	1,300	1,300	1,300	1,300
주가배수(배)					
PER	-5.5	10.1	12.8	9.7	8.9
PER(최고)	-6.4	18.2	14.5		
PER(최저)	-4.1	10.1	10.9		
PBR	0.61	0.37	0.40	0.39	0.37
PBR(최고)	0.71	0.67	0.46		
PBR(최저)	0.46	0.37	0.34		
PSR	0.85	0.53	0.56	0.54	0.55
PCFR	15.9	19.5	6.1	5.0	4.7
EV/EBITDA	25.0	24.4	13.7	9.1	7.4
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주,현금)	-9.8	158.9	51.8	35.8	31.3
배당수익률(% ,보통주,현금)	2.8	4.5	3.8	3.8	3.8
ROA	-9.0	0.6	1.7	2.4	2.6
ROE	-10.4	3.7	3.2	4.1	4.3
ROIC	-8.4	13.2	12.3	19.0	21.8
매출채권회전율	6.9	6.9	7.7	7.5	7.4
재고자산회전율	55.9	56.4	82.0	80.4	79.3
부채비율	56.8	51.1	50.6	49.5	48.3
순차입금비용	7.6	8.1	6.4	3.2	-0.5
이자보상배율	0.4	0.1	1.2	1.9	2.3
총차입금	371.5	345.2	345.2	345.2	345.2
순차입금	80.0	86.8	69.7	36.4	-5.3
NOPLAT	30.3	21.7	40.3	56.3	63.5
FCF	-27.8	-7.2	13.1	28.8	37.5

Compliance Notice

- 당사는 4월 10일 현재 '컴투스(078340)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 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

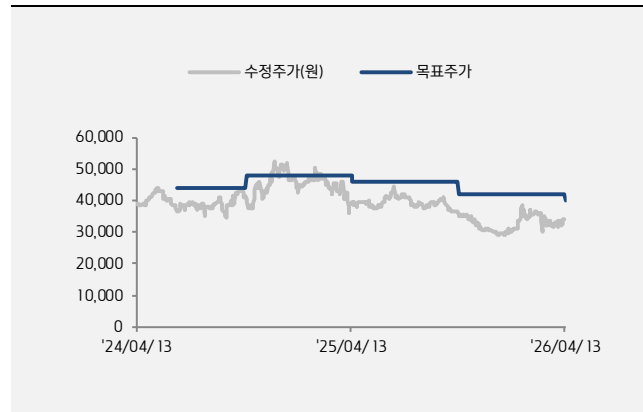
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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)	2024-06-19	Outperform(Downgrade)	44,000원	6개월	-11.53	-1.36
	2024-10-16	Outperform(Maintain)	48,000원	6개월	-6.31	9.58
	2025-04-14	Outperform(Maintain)	46,000원	6개월	-14.68	-3.91
	2025-10-13	Outperform(Maintain)	42,000원	6개월	-21.94	-8.57
	2026-04-13	Outperform(Maintain)	40,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

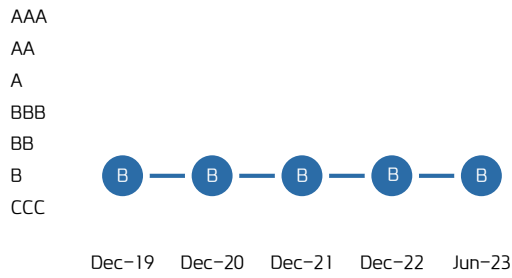
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2025/04/01~2026/03/31)

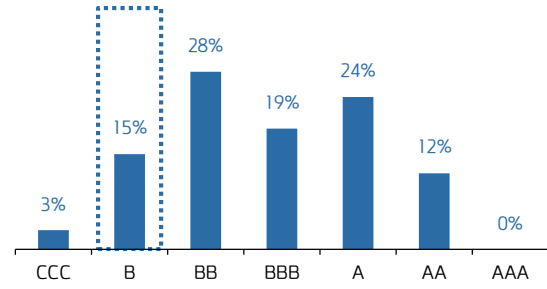
매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%

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

항목	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 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼
 자료: MSCI, 키움증권 리서치