



컴투스 (078340)

[NDR 후기] 바텀라인 효율화 완료, 신작으로 실적 반등 기대

▶ Analyst 김소혜 sohye.kim@hanwha.com 3772-7404

Buy (유지)

목표주가(유지): 55,000원

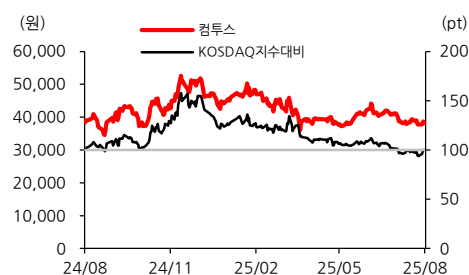
현재 주가(8/21)	38,300 원
상승여력	▲43.6%
시가총액	4,879 억원
발행주식수	12,738 천주
52 주 최고가 / 최저가	52,600 / 34,550 원
90 일 일평균 거래대금	18.05 억원
외국인 지분율	14.0%
주주 구성	
컴투스홀딩스 (외 9 인)	29.8%
자사주 (외 1 인)	10.2%
이형주 (외 1 인)	0.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-6.8	1.2	-18.4	-0.4
상대수익률(KOSDAQ)	-1.4	-6.2	-18.8	-0.1

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	740	694	742	824
영업이익	-33	6	19	48
EBITDA	-6	30	39	69
순이익	40	-108	19	39
EPS(원)	3,121	-9,442	1,633	3,416
순차입금	1	149	182	186
PER	15.8	-4.9	23.5	11.2
PBR	0.6	0.6	0.5	0.5
EV/EBITDA	-101.2	24.5	17.3	9.8
배당수익률	5.3	5.6	6.8	6.8
ROE	3.5	-10.4	1.9	3.9

주가 추이



동사는 최근 강도 높은 비용 통제 전략으로 인해 바텀 라인의 효율화를 완성시켰습니다. 하반기 기대 신작들의 성과가 조금이라도 나타난다면, 탄력적인 이익 반등이 기대됩니다.

3분기부터 촉촉한 신작 일정 대기

동사의 차기신작 더 스타라이트는 6월 쇼케이스 이후 사전 예약자 100만 명을 돌파해 MMORPG에 대한 높은 대기 수요를 확인시키고 있다. 경쟁사들의 유사 신작 일정과 겹치지 않게 9월 출시를 예상한다. 자체 개발 신작인 도원암귀는 9월 도쿄게임쇼에서 글로벌 최초로 공개될 예정이다. 해당 IP 애니메이션은 일본 주요 채널 및 넷플릭스를 통해 방영되고 있는 인기 IP이기에 도쿄게임쇼에서의 첫 공개가 모멘텀으로 이어질 것으로 예상된다.

서머너즈워 매출 감소는 아쉽지만 야구 라인업은 역대급 호황

견고했던 서머너즈워 매출 감소세는 우려요인이다. 이번 2분기 서머너즈워 매출은 11주년 이벤트 진행에도 불구하고 지난해 높은 기저효과로 인해 YoY 감소했다. 최근 일평균 매출액이 1억 원 이하 수준인 것으로 파악된다. 하지만 야구 라인업 매출은 신작이 없었음에도 30% 이상 성장한 작년에 이어, 올해에도 둔화되지 않는 성장세를 예상한다. 특히 KBO 프로야구V는 이번 2분기에도 YoY 80% 수준의 성장세를 이어갔으며 최근에도 역대 최고 트래픽을 경신하고 있어 하반기 매출 성장 기대감도 높다. 3월 출시된 일본야구 라이징의 최근 일평균 매출은 약 1억 원 내외 수준으로 파악되는데, 시장 기대치에 다소 못미치는 성과다. 다만 야구 라인업은 서비스 고도화 및 매 시즌 리뉴얼을 통해 성장세가 가속화 될 수 있는 특성이 있기에 동사의 야구 라인업 포트폴리오를 완성했다는 점에서 의미가 있다.

투자의견 BUY와 목표주가 5만 5천 원 유지

동사에 대한 투자의견과 목표주가를 그대로 유지한다. 목표주가는 26E EPS에 P/E 목표배수 16배를 적용해 산출했다. 최근 주가는 지지부진한 흐름이 지속되고 있는데 여러 우려 요인이 반영된 수준이라고 본다. 연결 자회사들의 손실 규모는 분기 약 2~30억 수준으로 대폭 줄어들었고, 인건비 및 마케팅비를 포함한 전반적인 비용 집행은 효율화된 상황이다. 2분기를 저점으로 분기마다 이익 레벨은 높아질 가시성이 크다. 단기적으로는 더 스타라이트 성과가 모멘텀이 될 것으로 예상된다.

[표1] 컴투스의 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	157.8	173.0	172.8	190.3	168.0	184.8	186.2	202.7	739.6	693.9	741.7	824.4
YoY (%)	(13.7)	(21.5)	(1.8)	18.7	6.5	6.8	7.7	6.5	3.1	(6.2)	6.9	11.2
사업별												
컴투스	126.7	154.5	134.2	141.8	130.6	139.5	148.5	166.8	547.8	557.2	585.4	655.6
자회사	31.1	18.5	38.6	48.6	37.5	45.3	37.7	35.9	191.8	136.7	156.4	168.8
영업비용	156.6	171.6	171.4	188.2	166.3	183.4	180.5	192.4	772.8	687.8	722.6	776.3
YoY (%)	(20.2)	(23.5)	(3.0)	7.1	6.2	6.9	5.3	2.2	5.3	(11.0)	5.1	7.4
인건비	40.2	37.1	37.5	40.4	40.3	40.5	41.2	44.2	169.2	155.1	166.1	179.9
지급수수료	52.8	61.1	54.9	51.2	47.9	47.4	54.0	58.8	227.5	220.0	208.0	235.8
마케팅비	14.6	30.7	14.1	15.6	18.2	31.3	30.7	31.9	97.8	74.9	112.2	110.5
영업이익	1.16	1.37	1.44	2.16	1.67	1.38	5.72	10.31	(33.2)	6.1	19.1	48.1
YoY (%)	흑전	흑전	흑전	흑전	44	1	298	378	적지	흑전	211.8	152.1
영업이익률 (%)	0.7	0.8	0.8	1.1	1.0	0.7	3.1	5.1	(4.5)	0.9	2.6	5.8
당기순이익	4.0	0.5	1.0	(157.5)	2.0	1.7	3.2	4.2	42.1	(152.0)	11.6	32.5
YoY (%)	(90.0)	흑전	(91.3)	적지	(49)	235	234	흑전	흑전	적전	흑전	180
순이익률 (%)	2.6	0.3	0.6	(82.7)	1.2	0.9	1.7	2.1	5.7	(21.9)	1.6	3.9

자료: 컴투스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	677	740	694	742	824
매출총이익	677	740	694	742	824
영업이익	-15	-33	6	19	48
EBITDA	19	-6	30	39	69
순이자손익	6	8	3	-4	-2
외화관련손익	2	2	10	0	0
지분법손익	-5	-14	-35	-6	0
세전계속사업손익	4	43	-160	18	41
당기순이익	-9	42	-152	12	32
지배주주순이익	33	40	-108	19	39
증가율(%)					
매출액	188.6	9.2	-6.2	6.9	11.1
영업이익	적전	적지	흑전	211.3	152.1
EBITDA	-82.2	적전	흑전	27.4	78.0
순이익	적전	흑전	적전	흑전	180.2
이익률(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	-2.2	-4.5	0.9	2.6	5.8
EBITDA 이익률	2.7	-0.8	4.4	5.2	8.3
세전이익률	0.6	5.8	-23.0	2.4	5.0
순이익률	-1.4	5.7	-21.9	1.6	3.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	-11	-9	16	-20	58
당기순이익	-9	42	-152	12	32
자산상각비	34	27	24	20	21
운전자본증감	-27	-4	-13	-6	-3
매출채권 감소(증가)	-14	-4	-12	-13	-1
재고자산 감소(증가)	-4	2	-11	-5	0
매입채무 증가(감소)	0	0	0	10	1
투자현금흐름	-122	89	-40	-6	-37
유형자산처분(취득)	-13	11	-10	-18	-25
무형자산 감소(증가)	-6	-5	-2	-3	-4
투자자산 감소(증가)	-93	24	-30	-2	-4
재무현금흐름	53	-109	29	-25	-30
차입금의 증가(감소)	50	-87	36	3	0
자본의 증가(감소)	-14	-63	-30	-28	-30
배당금의 지급	-15	-30	-30	-30	-30
총현금흐름	29	6	37	-14	61
(-)운전자본증가(감소)	-14	-37	34	30	3
(-)설비투자	13	22	11	18	25
(+)자산매각	-6	28	-1	-3	-4
Free Cash Flow	24	49	-9	-64	30
(-)기타투자	51	-18	-23	-41	4
잉여현금	-27	67	14	-24	25
NOPLAT	30	-16	4	12	38
(+) Dep	34	27	24	20	21
(-)운전자본투자	-14	-37	34	30	3
(-)Capex	13	22	11	18	25
OpFCF	64	26	-17	-16	31

주: IFRS 연결기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	606	449	454	457	459
현금성자산	419	310	251	201	197
매출채권	88	91	109	127	128
재고자산	10	9	16	21	22
비유동자산	1,293	1,267	1,192	1,219	1,231
투자자산	840	942	1,002	1,026	1,031
유형자산	98	59	65	70	80
무형자산	356	266	125	122	120
자산총계	1,899	1,716	1,646	1,677	1,690
유동부채	326	346	442	449	452
매입채무	87	82	107	128	129
유동성이자부채	193	224	291	274	274
비유동부채	250	133	154	161	162
비유동이자부채	199	86	110	109	109
부채총계	576	479	596	610	614
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	208	208	208	208	208
이익잉여금	966	967	849	853	862
자본조정	-42	-67	-99	-79	-79
자기주식	-98	-119	-118	-118	-118
자본총계	1,323	1,237	1,050	1,067	1,076

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	2,593	3,121	-9,442	1,633	3,416
BPS	88,522	87,510	75,719	77,593	78,324
DPS	1,300	2,600	2,600	2,600	2,600
CFPS	2,249	449	2,930	-1,091	4,776
ROA(%)	1.8	2.2	-6.4	1.1	2.3
ROE(%)	2.9	3.5	-10.4	1.9	3.9
ROIC(%)	5.8	-3.4	1.3	3.9	11.2
Multiples(x, %)					
PER	23.0	15.8	-4.9	23.5	11.2
PBR	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
PSR	1.1	0.8	0.9	0.7	0.6
PCR	26.5	109.8	15.9	-35.1	8.0
EV/EBITDA	39.9	-101.2	24.5	17.3	9.8
배당수익률	2.2	5.3	5.6	6.8	6.8
안정성(%)					
부채비율	43.5	38.7	56.8	57.2	57.0
Net debt/Equity	-2.0	0.1	14.2	17.0	17.3
Net debt/EBITDA	-144.7	-16.4	492.8	470.9	270.8
유동비율	186.0	129.7	102.8	101.8	101.4
이자보상배율(배)	n/a	n/a	0.4	0.9	2.4
자산구조(%)					
투자자본	29.7	23.4	19.3	21.3	22.0
현금+투자자산	70.3	76.6	80.7	78.7	78.0
자본구조(%)					
차입금	22.9	20.1	27.6	26.4	26.2
자기자본	77.1	79.9	72.4	73.6	73.8

[Compliance Notice]

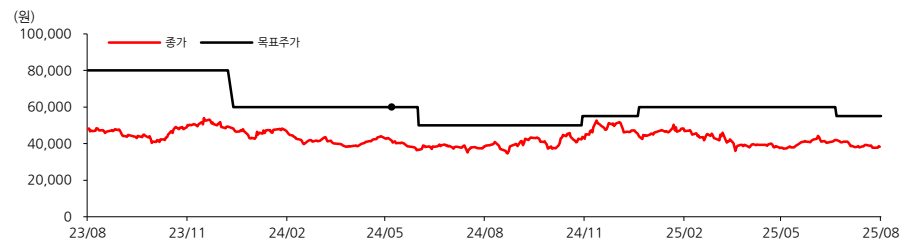
(공표일: 2025년 8월 22일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김소혜)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[컴투스 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.01.02	2024.06.21	2024.10.10	2024.11.01	2024.11.19	2024.11.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	60,000	50,000	50,000	50,000	55,000	55,000
일 시	2025.01.10	2025.03.25	2025.07.11	2025.08.22		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	60,000	60,000	55,000	55,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.01.02	Buy	60,000	-29.15	-19.67
2024.06.21	Buy	50,000	-21.21	-8.50
2024.11.19	Buy	55,000	-12.59	-4.36
2025.01.10	Buy	60,000	-29.59	-16.17
2025.07.11	Buy	55,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%