2022년 4월 25일

기업분석 | 인터넷/게임

컴투스홀딩스 (063080)

P2E 신작 성과 및 C2X 생태계 활성화 주목 & 검증

Analyst
성종화
02 3779 8807
jhsung@ebestsec.co.kr

Buy (maintain)

목표주가	124,000 원
현재주가	93,200 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회

Stock Data

KOSDAQ (4/22)		922.78pt
시가총액		6,147 억원
발행주식수		6,595 천주
52 주 최고가/최저가		237,500 / 31,500 원
90 일 일평균거래대금		527.91 억원
외국인 지분율		7.1%
배당수익률(22.12E)		0.0%
BPS(22.12E)		61,493 원
KOSDAQ 대비 상대수익률	1 개월	-35.8%
	6 개월	35.1%
	12 개월	-50.0%
주주구성	송병준 외 6 인	36.1%

Stock Price

1Q22 Preview: 자체 영업손익, 부진 지속 & 종전 전망치 미달 추정

1) 1Q22 연결영업실적은 영업수익 291억원(qoq -15%), 영업이익 38억원(qoq -22%)으로서 QoQ 부진함과 아울러 당사 종전 전망치 대비로는 영업수익은 다소 미달하나 영업이익은 부합할 것으로 추정한다. 2) 1Q22 자체 영업실적(컴투스, 코인원 등 관계기업투자손익 제외)은 사업수익 215억원(qoq -7%), 영업이익 -37억원(qoq 적자축소)으로서 전분기 대비 사업수익은 감소하나 영업손익은 적자가 축소될 것으로, 당사 종전 전망치 대비로는 사업수익, 영업이익 모두 미달할 것으로 추정한다. ① 1Q22 자체 사업수익 QoQ 감소 추정은 신작 론칭이 없는 가운데 기존 게임들의 자연감소세를 반영한 것이다. ② 1Q22 영업적자 QoQ 대폭 축소 추정은 2021년 실적 감사 시 과거에 확보한 게임 IP 들 중 일부에 대한 Minimum Guarantee 상당액을 4Q21에 소급하여 로열티 비용으로 일시 반영함에 따른 영업적자 대폭악화에 대한 기저효과이다. ③ 1Q22 자체 영업실적의 당사 종전 전망치 대비 미달 추정은 1Q22 론칭 예정이었던 1st P2E 게임 [크로매틱소울:AFK Raid] 글로벌의 론칭일정이 4월말로 연기됨에 따른 것이다.

올해는 P2E 신작들 성과 및 C2X 생태계 활성화 주목 & 검증 시기

자체 실적 및 컴투스 실적 전망치 하향, 긴축 관련 성장주 밸류 DC 상황을 반영한 적용 Multiple 하향 등으로 목표주가는 184,000원에서 124,000원으로 33% 하향하나 P2E 게임, C2X 생태계 확장 등 블록체인 사업 잠재력을 감안하여 의견은 Buy를 유지한다.

P2E 게임, 이를 근원 IP로 하는 C2X 생태계 구축, C2X 생태계의 확장을 통한 디지털자산 거래소 운영 등 블록체인 사업에 대한 동사의 구체적 실행 계획 및 진행상황은 분명히 의미가 있고 상당히 일리 있는 방향으로 잘 나아가고 있다고 판단한다. 다만, 작년 하반기 블록체인 사업에 대한 기대감이 주가모멘텀으로 작용한 속도는 너무나 과했으며 이로 인해 올해 들어 동사 주가는 변동성이 매우 심했고 최근엔 글로벌 긴축 관련 성장주 밸류 DC 분위기와 맞물려 유난히 강한 조정을 거치고 있다는 점은 안타깝다.

동사는 C2X 기반 P2E 게임만 현재까지 9개를 공개했는데 그 중 8개는 올해 론칭 예정이고 1st 게임은 4/27 글로벌 론칭 예정인 [크로매틱소울:AFK Raid]이다. [크로매틱소울]은 2월 중순부터 4/22까지 2개월여 동안 사전예약자 16만명이 모집되었고, 4/18 10시 시작한 팬카드 판매 행사는 3분만에 38만장이 완판되는 등 분위기를 띄우고 있다. C2X 생태계의 기축통화 C2X는 3/25 FTX IEO를 시작으로 현재는 FTX, HUOBI, GATE.IO 등 3개 해외거래소에서 거래되고 있다. 올해 C2X 기반 P2E 게임 론칭일정은 컴투스, 컴투스홀딩스 모두 8종씩 총 16종이 준비되어 있다. 동사의 경우 8종의 P2E 신작만으로도 자체 영업손익이 상당수준 개선될 수 있으며, 동사 및 컴투스의 P2E 게임이 계속 론칭될수록 C2X 토큰 공급물량이 늘어나며 C2X 생태계가 활성화되는 효과도 있다. 참고로 C2X는 총 발행물량은 20억개이나 현재까지 공급물량은 1500-2000만개 정도로 추산되며 사측의 올해말까지 공급 목표 물량은 7800만개이다. 향후 바이낸스, 코인베이스 등에도 상장되면 C2X 토큰의 거래활동성도 대폭 제고될 것으로 기대된다. P2E 게임은 C2X 생태계 활성화에 기여하고, C2X 생태계 활성화에 따른 통화가치 상승은 P2E 게임의 게임성을 상승시키는 상호 선순환 시너지를 창출할 수 있다는 점도 주목할 필요가 있다. P2E 게임을 통한 C2X 생태계의 활성화는 궁극적으로 게임 이외 다양한 디지털자산 거래소 사업 확장에도 도움이 된다. 참고로 C2X 오픈마켓은 빠르면 2Q22 오픈 예정이다.

이베스트투자증권

1Q22 영업실적 Preview

표1 1Q22 연결영업실적 Preview

(억원, %)	1Q21	4Q21	1Q22E(종전)	1Q22E(신규)	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
영업수익	**321**	**340**	**310**	**291**	**-9.4**	**-14.5**	**-6.3**
사업수익	231	232	241	215	-6.5	-7.0	-10.6
게임 매출	190	185	193	167	-11.7	-9.7	-13.1
스포츠	46	56	44	44	-4.1	-21.5	1.3
RPG 및 기타	144	129	149	123	-14.2	-4.5	-17.3
기타 매출	41	46	48	48	17.6	3.5	-0.7
관계기업투자손익	90	108	69	75	흑전	-30.4	8.7
영업비용	236	291	271	252	6.8	-13.3	-6.9
인건비	97	113	117	118	21.7	4.0	0.8
마케팅비	13	16	25	13	-2.5	-20.2	-49.2
지급수수료	51	46	48	42	-16.8	-8.2	-11.3
로열티	37	72	38	35	-6.3	-51.5	-8.7
감가상각비	10	10	10	10	-4.8	-0.7	0.0
무형자산상각비	2	3	3	3	94.3	-2.0	0.0
기타	27	31	31	32	18.5	3.5	4.9
영업이익	**84**	**49**	**39**	**38**	**-54.7**	**-21.7**	**-2.4**
영업이익률(%)	26.3	14.4	12.6	13.1	13.2%P ↓	1.3%P ↓	0.5%P ↑

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 동사는 1Q18부터 장르별 매출 Breakdown 정보 제공 안 함. 따라서, 1Q18 이후 장르별 매출 Breakdown은 당사 추산 및 추정치

주 3: 1Q20부터 사업지주회사로의 사업구조 변화에 따라 관계기업투자손익(지분법손익)을 영업수익에 반영함

자료: 컴투스홀딩스, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 1Q22 관계기업투자손익 제외, 자체사업 영업실적 Preview

(억원, %)	1Q21	4Q21	1Q22E(종전)	1Q22E(신규)	yoy(%)	qoq(%)	종전 전망치 대비(%)
사업수익	231	232	241	215	-6.5	-7.0	-10.6
영업비용	236	291	271	252	6.8	-13.3	-6.9
영업이익	-6	-59	-30	-37	적자확대	적자축소	미달
영업이익률(%)	-2.6	-25.6	-12.4	-17.1	14.5%P ↓	8.5%P ↑	4.7%P ↓

주: K-IFRS 연결기준

자료: 컴투스홀딩스, 이베스트투자증권 리서치센터

향후 신작 론칭일정

표3 컴투스홀딩스 2Q22 이후 신작 론칭일정 정리 1

일정	게임	장르 (플랫폼)	자체/ 소싱	지역	P2E (C2X)	비고
2Q22	**크로매틱소울: AFK Raid**	전략 RPG / 수집형 RPG (모바일)	**자체 개발**	글로벌	○	▷ C2X 기반 P2E 게임 ▷ 2Q22(4/27) 글로벌 론칭 예정 - 한국, 일본, 싱가포르 등 P2E 규제 국가 및 중국 등 제외 ▷ 동향 정리 - 인게임 재화(게임 아이템)는 기축통화 C2X와 바로 교환되는 토큰 형태, C2X의 하위 토큰과 먼저 교환되는 형태 등 이원 운영 (둘 다 NFT 방식은 아니고 FT 방식). 다만, 아직은 론칭 전이라 C2X와 바로 교환되는 게임 아이템, C2X 하위 토큰과 교화되는 게임 아이템 등의 명칭은 미공개. 그리고, C2X 하위 토큰 명칭도 미공개 - 2월 중순부터 사전예약 진행 중. 4/22 현재까지 사전예약자 16만명(인도네시아, 미국, 브라질 등 30%, 나머지 70%로서 국가별 고른 분포) - '베타 게임 런처(Beta Game Launcher)' 참여권을 얻을 수 있는 '게임 팬카드' 판매 행사 4/18 10시에 시작하여 3분만에 38만장 완판 ※ C2X 동향 정리 - 코드명: CTX - 메인넷: 테라(TERA) - 상장: 3/18 FTX에 IEO. 3/21 14시부터 IEO 거래 시작. 4/20 현재 IEO, HUOBI, GATE.IO 등에서 거래 중(향후 업비트, 빗썸 등 한국거래소 및 바이낸스, 코인베이스 등 해외거래소에도 상장 예정. 코인원은 2대 주주라 안됨) - C2X Wallet: 브랜드명 C2X Station. 3/21 안드로이드, 3/25 iOS 연동 론칭 - C2X 오픈마켓(거래소): 빠르면 2Q22 탑재 예정 - C2X가 거래 중인 3개 거래소의 글로벌 코인거래소 대비 거래액 비중은 10% 미만. 향후 바이낸스, 코인베이스 등에도 상장되면 비중 50% 이상으로 C2X 거래 활동성 증가 전망 - 총 발행물량 20억개. 4/20 현재 공급물량은 FTX 1400만개 포함 1500-2000만개 정도. 올해말 공급물량 목표 7800만개 - 현재 해외거래소 가격은 4$ 정도로서 현재 공급물량 기준 시총은 750-1000억원 정도 추산
	게임빌 프로야구 (Non P2E)	Sports(야구) (모바일)	**자체 개발**	한국	X	▷ Non P2E 버전 ▷ 2Q22(6월초) 한국 론칭 예정 - 한국은 P2E 규제 국가라 Non P2E 버전 먼저 론칭
	안녕 엘라	수집형 RPG (모바일)	퍼블리싱	글로벌	○	▷ C2X 기반 NFT P2E 게임 - 알피지리퍼블릭이 개발하여 20.09.16 론칭했다가, 21.03.05 서비스 종료한 수집형 RPG - 동사가 퍼블리싱권 확보 후 C2X 기반 P2E 시스템 탑재 후 재론칭(영웅마다 고유한 스킬을 구현하여 전략전투를 즐기는 NFT 버전의 수집형 RPG로 스위칭 개발)

▷ C2X 기반 P2E 라인업 공개 현황 (표 3 정리 1, 표 4 정리 2 모두 포함)
- 22.04.25 기준 총 9종 공개 (자체개발 5종, 퍼블리싱 4종)
- 9종 중 8종은 2022년내 론칭 예정(2Q22 2종, 3Q22 4종, 2H22 2종 / 2H22 2종은 4Q22 유력 판단), 1종은 1Q23 론칭 예정

자료: 컴투스홀딩스, 이베스트투자증권 리서치센터

표4 컴투스홀딩스 2Q22 이후 신작 론칭일정 정리 2

일정	게임	장르 (플랫폼)	자체/ 소싱	지역	P2E (C2X)	비고
3Q22	Marble Race (가칭)	Sports(레이싱) (모바일)	자체 개발	글로벌	○	▷ C2X 코인 기반 P2E 게임 - 다채로운 구슬들의 다양한 경주를 소재로 삼아 남녀노소 누구나 가볍게 즐길 수 있는 레이싱 게임
	CRYPTO SuperStars	Sports(야구) (모바일)	자체 개발	글로벌	○	▷ C2X 코인 기반 NFT P2E 게임 - 게임빌프로야구와는 별도의 NFT P2E 야구 게임 - 최고의 선수들이 NFT화되어 최강의 야구팀을 구성하여 육성하는 게임
	워킹데드: 올스타즈 (가칭)	수집형 RPG (모바일)	퍼블리싱	글로벌	○	▷ C2X 코인 기반 P2E 게임 - 워킹데드 IP 활용한 수집형 RPG - 워킹데드 시즌인 21년 9월경 글로벌 론칭 예정이었나 블록체인 기반 P2E 게임으로의 스위칭 개발로 일정 조정 → 워킹데드 시즌에 맞춰 3Q22말 론칭 유력 판단
2H22 (분기 미공개)	Alchemist (가칭)	캐주얼 RPG (모바일)	퍼블리싱	글로벌	○	▷ C2X 코인 기반 P2E 게임 - 4Q22 글로벌 론칭 유력 판단 - 연금술사와 그의 창조물 호문쿨루스를 소재로 한 로그라이크 캐주얼 RPG
	월드 오브 제노니아	MMORPG (모바일)	퍼블리싱	글로벌	○	▷ C2X 코인 기반 P2E 게임 - 4Q22 글로벌 론칭 유력 판단 - 동사 제노니아 IP 활용, 컴투스가 개발한 모바일 MMO / 제노니아 전 시리즈를 아우르는 방대한 스토리와 3D 카툰 렌더링으로 구현된 MMORPG - 퍼블리싱은 동사가 함(동사 IP 제공, 컴투스의 MMORPG 개발력으로 개발, 퍼블리싱은 동사)
1Q23	CREATURE	수집형 RPG (모바일)	자체 개발	글로벌	○	▷ C2X 코인 기반 NFT P2E 게임 - 다양한 크리쳐의 무한한 브리딩과 육성의 재미를 NFT에 접목한 신개념 수집형 RPG
미정	게임빌 프로야구 (P2E)	Sports(야구) (모바일)	자체 개발	글로벌	○	▷ C2X 기반 P2E 버전 ▷ 게임빌프로야구 P2E 버전 글로벌 론칭 준비 중 - 일본, 싱가포르 등 P2E 규제 국가 및 중국 제외 - 구체적 일정은 미정이나 2H22 론칭 가능성 상존

▷ C2X 기반 P2E 라인업 공개 현황 (표 3 정리 1, 표 4 정리 2 모두 포함)
- 22.04.25 기준 총 9종 공개 (자체개발 5종, 퍼블리싱 4종)
- 9종 중 8종은 2022년내 론칭 예정(2Q22 2종, 3Q22 4종, 2H22 2종 / 2H22 2종은 4Q22 유력 판단), 1종은 1Q23 론칭 예정

자료: 컴투스홀딩스, 이베스트투자증권 리서치센터

실적 전망

표5 분기 실적전망

(억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E
영업수익	**321**	**296**	**459**	**340**	**291**	**372**	**460**	**547**	**559**	**556**	**524**	**481**
사업수익	231	266	228	232	215	277	329	408	402	412	394	405
모바일게임	190	213	187	185	167	225	275	351	343	348	327	336
스포츠	46	58	59	56	44	53	76	80	61	77	79	75
RPG 및 기타	144	155	128	129	123	172	198	271	281	271	248	261
플랫폼	41	53	41	46	48	52	55	57	60	63	67	69
관계기업투자손익	90	30	231	108	75	95	130	139	157	144	130	76
영업비용	236	267	243	291	252	304	324	377	367	379	348	361
인건비	97	107	103	113	118	122	119	122	126	130	126	129
마케팅비	13	23	11	16	13	36	41	56	46	49	29	34
지급수수료	51	54	48	46	42	54	65	81	77	82	80	80
로열티	37	42	40	72	35	45	55	71	70	69	64	67
감가상각비	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
무형자산상각비	2	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4
기타	27	30	28	31	32	33	32	34	35	36	35	37
영업이익	**84**	**29**	**216**	**49**	**38**	**67**	**135**	**170**	**192**	**177**	**176**	**120**
영업이익률(%)	26.3	9.8	47.1	14.4	13.1	18.1	29.4	31.1	34.3	31.8	33.5	25.0
순이익	**76**	**7**	**172**	**42**	**22**	**44**	**99**	**125**	**143**	**131**	**131**	**84**
순이익률(%)	23.8	2.5	37.5	12.4	7.5	11.9	21.6	22.9	25.6	23.6	24.9	17.5
순이익(지배주주)	**77**	**7**	**172**	**41**	**21**	**44**	**97**	**123**	**140**	**129**	**128**	**83**
순이익 대비 비중(%)	100.4	91.3	99.8	96.4	97.5	98.2	98.0	97.8	97.5	98.2	98.0	97.8
qoq(%)												
매출액	32.3	-7.6	55.0	-26.0	-14.5	27.8	23.7	19.1	2.1	-0.5	-5.7	-8.2
영업이익	671.8	-65.5	643.5	-77.4	-21.7	76.4	100.6	25.9	12.9	-7.8	-0.7	-31.6
순이익(지배주주)	168.1	-91.2	2,446.7	-76.3	-48.0	105.6	123.3	26.0	13.9	-7.5	-0.8	-35.5
yoy(%)												
매출액	-8.2	-26.9	34.4	40.2	-9.4	25.4	0.1	61.1	92.4	49.7	14.1	-12.1
영업이익	35.1	-73.1	289.6	347.1	-54.7	131.7	-37.5	248.6	402.8	162.9	30.1	-29.3
순이익(지배주주)	71.1	-91.7	256.9	42.4	-72.3	546.4	-43.3	201.0	558.4	196.2	31.6	-32.6
종전 대비 변경률(%)												
매출액					-6.3	-9.1	-6.8	3.9	-7.7	3.4	5.3	2.3
영업이익					-2.4	-37.1	-25.9	-13.1	-22.0	-8.3	4.1	-8.6
순이익(지배주주)					-3.3	-41.9	-27.6	-14.0	-23.1	-8.9	4.4	-9.6

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 동사는 1Q18부터 장르별 매출 Breakdown 정보 제공 안 함. 1Q18 이후 장르별 매출 Breakdown은 당사 추산치 및 전망치

주 3: 1Q20부터 사업지주회사로의 사업구조 변화에 따라 관계기업투자손익(지분법손익)을 영업수익에 반영함

자료: 컴투스홀딩스, 이베스트투자증권 리서치센터

표6 연간 실적전망

(억원, 원, %)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업수익	**1,338**	**1,416**	**1,669**	**2,121**	**2,439**
사업수익	1,087	956	1,230	1,613	1,880
모바일게임	930	775	1,018	1,354	1,574
스포츠	193	219	254	292	310
RPG 및 기타	736	556	764	1,062	1,264
플랫폼	157	182	212	259	306
관계기업투자손익	251	459	439	507	559
영업비용	1,101	1,037	1,258	1,456	1,626
인건비	381	420	480	511	541
마케팅비	73	62	146	158	203
지급수수료	248	199	241	319	364
로열티	213	190	206	270	307
감가상각비	41	39	38	39	40
무형자산상각비	16	11	14	15	16
기타	129	116	132	144	156
영업이익	**237**	**378**	**411**	**665**	**813**
영업이익률(%)	17.7	26.7	24.6	31.4	33.3
순이익	**201**	**298**	**291**	**490**	**603**
순이익률(%)	15.0	21.0	17.4	23.1	24.7
순이익(지배주주)	**202**	**296**	**285**	**479**	**590**
순이익 대비 비중(%)	100.4	99.2	97.9	97.9	97.9
EPS	**3,054**	**4,518**	**4,407**	**7,422**	**9,140**
EPS(지배주주)	**3,067**	**4,484**	**4,315**	**7,264**	**8,947**
yoy(%)					
매출액	11.6	5.8	17.9	27.1	15.0
영업이익	흑전	59.6	8.6	61.9	22.3
순이익(지배주주)	49.1	46.2	-3.8	68.4	23.2
종전 대비 변경률(%)					
매출액			-4.0	0.4	0.5
영업이익			-21.7	-10.1	-10.9
순이익(지배주주)			-23.9	-10.8	-11.6

주 1: K-IFRS 연결기준

주 2: 동사는 1Q18부터 장르별 매출 Breakdown 정보 제공 안 함. 1Q18 이후 장르별 매출 Breakdown은 당사 추산치 및 전망치

주 3: 1Q20부터 사업지주회사로의 사업구조 변화에 따라 관계기업투자손익(지분법손익)을 영업수익에 반영함

자료: 컴투스홀딩스, 이베스트투자증권 리서치센터

표7 컴투스홀딩스 목표주가 Table

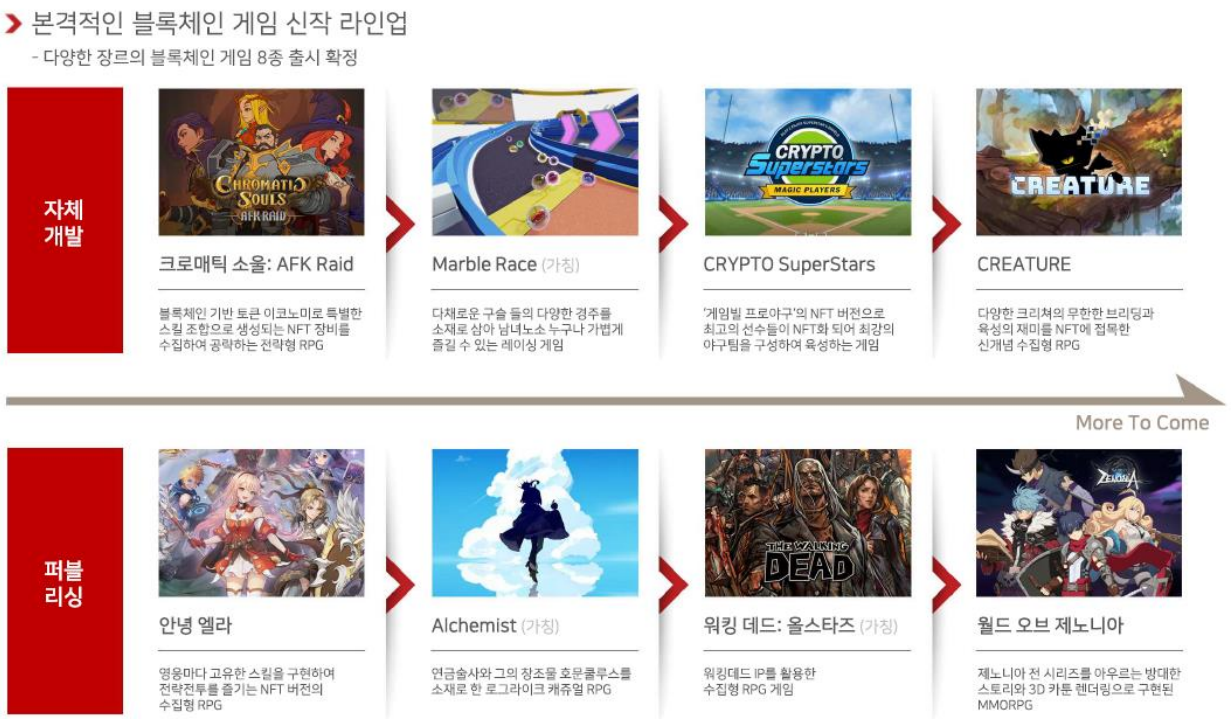
구분	2023E 지배주주 EPS(원)	PER(배)	목표주가(원)	목표시총(억원)
종전	8,144	22.6	184,000	12,135
신규	7,264	17.1	**124,000**	8,178
변경률(%)	-10.8	-24.4	**-32.6**	-32.6

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 C2X: 블록체인(Web 3.0) 게임 플랫폼

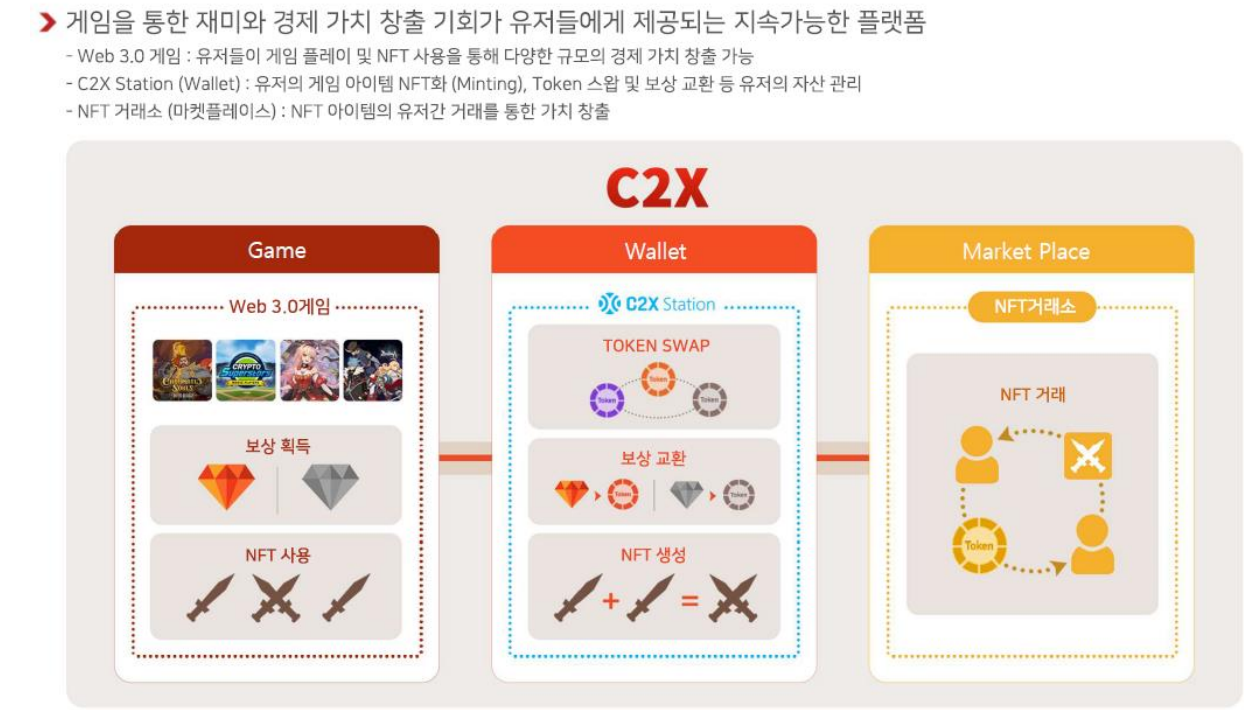
자료: 컴투스홀딩스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 C2X: 블록체인(Web 3.0) 게임 출시 일정 (2022~2023)



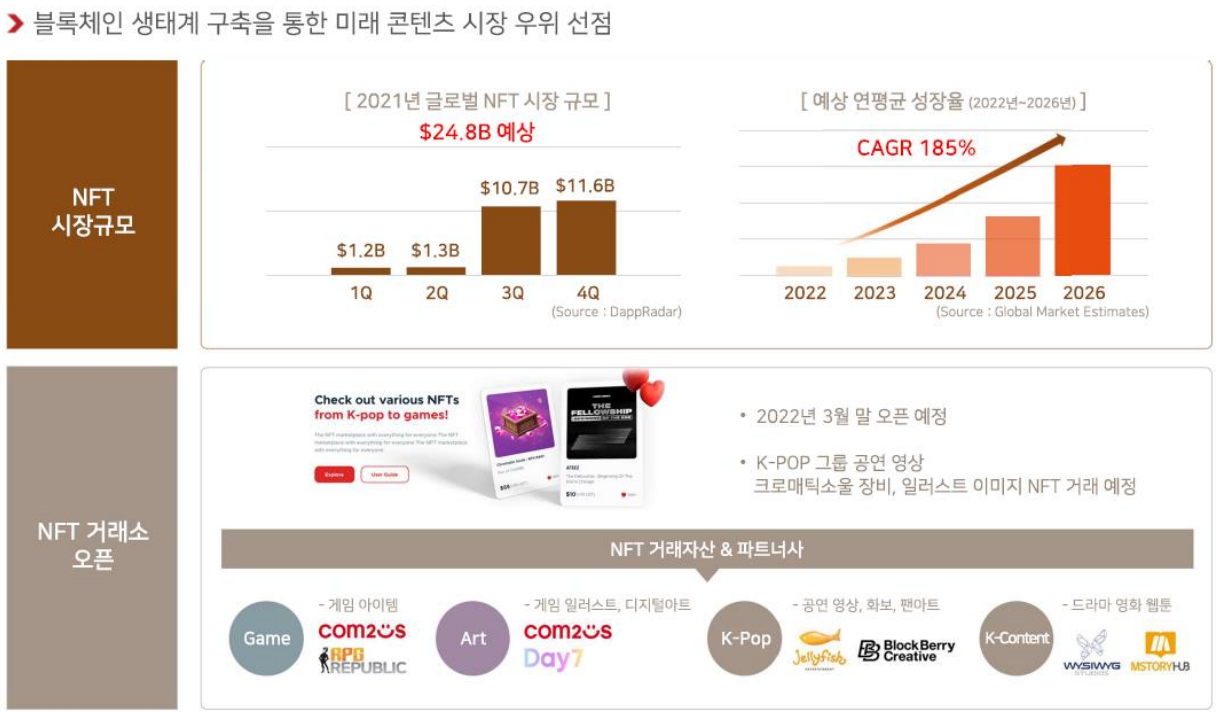
자료: 컴투스홀딩스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 C2X: 핵심 사업 영역



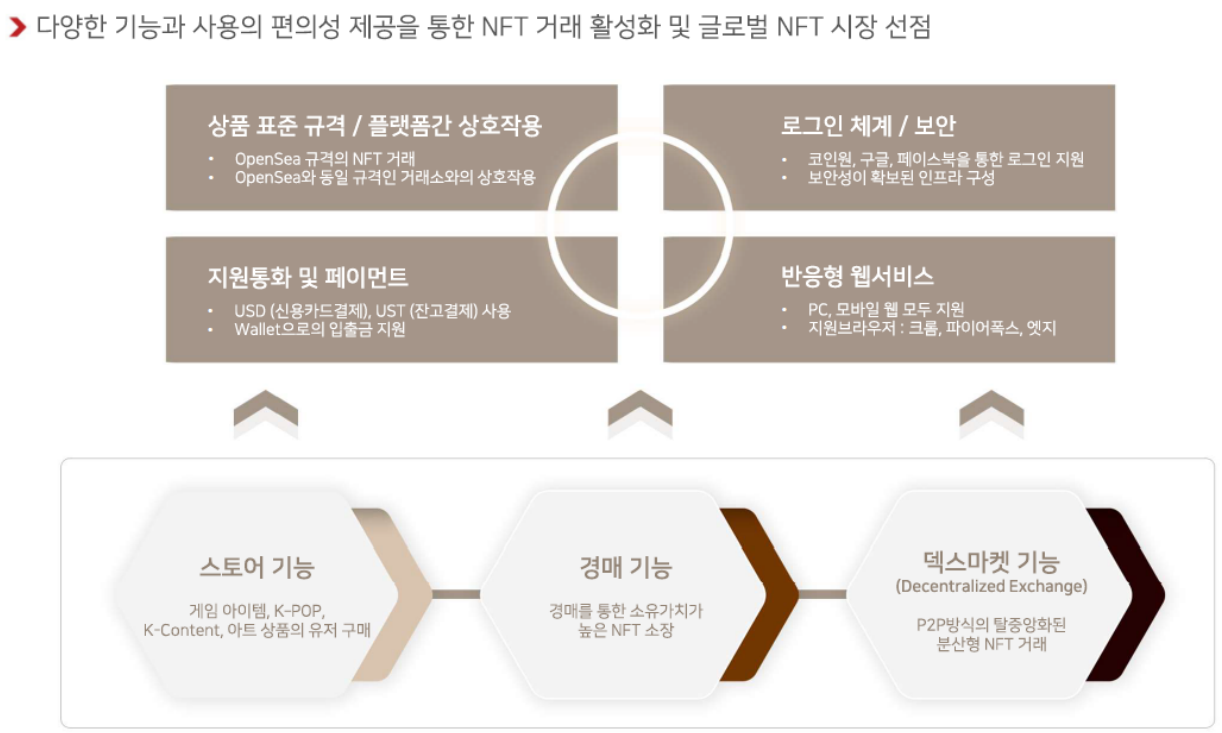
자료: 컴투스홀딩스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 NFT 거래소: 신규사업 확장



자료: 컴투스홀딩스, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 NFT 거래소: NFT 거래 활성화를 통한 블록체인 생태계 구축



자료: 컴투스홀딩스, 이베스트투자증권 리서치센터

컴투스홀딩스 (063080) * 1Q20부터 사업지주회사로의 사업구조 변화에 따라 관계기업투자손익을 영업수익에 반영함

재무상태표

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	33	37	62	72	76
현금 및 현금성자산	15	23	45	53	55
유동금융자산	0	0	0	0	0
매출채권 및 기타채권	7	8	9	11	12
기타	11	6	6	8	8
비유동자산	400	538	574	616	663
유형자산	8	6	6	6	5
무형자산	5	8	7	6	5
투자자산	384	522	559	602	649
기타	3	3	3	3	3
자산총계	**433**	**575**	**635**	**689**	**739**
유동부채	112	141	100	86	64
단기이자지급성부채	93	125	79	59	32
기타	19	16	21	27	32
비유동부채	42	58	130	146	158
장기이자지급성부채	15	15	15	15	15
기타	27	43	115	131	143
부채총계	**154**	**200**	**230**	**233**	**221**
지배주주지분	275	366	395	444	504
자본금	3	3	3	3	3
자본잉여금 및 기타	75	135	135	135	135
이익잉여금	198	227	256	305	366
비지배주주지분	3	10	11	12	14
자본총계	**279**	**376**	**406**	**456**	**518**

손익계산서

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업수익	**134**	**142**	**167**	**212**	**244**
사업수익	109	96	123	161	188
게임 매출	93	77	102	135	157
스포츠	19	22	25	29	31
RPG 및 기타	74	56	76	106	126
기타 매출	16	18	21	26	31
관계기업투자손익	25	46	44	51	56
영업비용	110	104	126	146	163
영업이익	**24**	**38**	**41**	**66**	**81**
EBITDA	**29**	**43**	**46**	**72**	**87**
영업외손익	**-4**	**-3**	**-5**	**-5**	**-6**
금융손익	-4	-4	-5	-6	-6
관계기업투자손익	0	0	0	0	0
기타손익	0	0	0	0	0
세전이익	**19**	**35**	**36**	**61**	**75**
당기순이익	**20**	**30**	**29**	**49**	**60**
지배주주순이익	20	30	28	48	59
Profitability(%)					
영업이익률	17.7	26.7	24.6	31.4	33.3
EBITDA Margin	22.0	30.3	27.7	33.9	35.6
당기순이익률	15.0	21.0	17.4	23.1	24.7
ROA	4.8	5.9	4.8	7.4	8.4
ROE	7.5	9.1	7.4	11.4	12.4
ROIC	7.6	13.4	10.0	14.8	14.8

현금흐름표

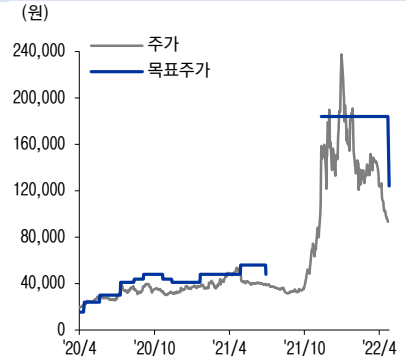
(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	**14**	**0**	**5**	**24**	**25**
영업에서 창출된 현금	11	-2	5	29	35
당기순이익	20	30	29	49	60
조정사항	-16	-32	-26	-23	-28
유무형자산상각비	6	5	5	5	6
법인세비용	-1	5	7	12	15
이자손익	4	4	5	6	6
기타	-25	-46	-44	-46	-55
자산, 부채 증감	7	0	2	3	3
법인세, 이자, 배당금	2	3	-1	-5	-11
투자활동 현금	**-21**	**-43**	**3**	**4**	**4**
유무형자산 증감	0	-3	-4	-4	-4
유동금융자산/투자자산	-20	-23	7	8	8
기타	-1	-17	0	0	0
재무활동 현금	**9**	**51**	**14**	**-20**	**-27**
유상증자/Stock Option	0	0	0	0	0
차입금 증감	11	32	14	-20	-27
기타	-2	19	0	0	0
총현금흐름	**2**	**8**	**22**	**8**	**2**
기초 현금 및 현금성자산	13	15	23	45	53
외화 현금 환율변동 효과	0	0	0	0	0
기말 현금 및 현금성자산	**15**	**23**	**45**	**53**	**55**
기말 기타현금성자산	0	0	0	0	0
기말 총현금유동성	**15**	**23**	**46**	**54**	**55**

주요 투자지표

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Valuation (배)					
P/E	12.1	52.6	21.1	12.6	10.2
P/B	0.9	4.2	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA	10.1	37.6	13.4	8.4	6.8
P/CF	35.6	N/A	243.6	29.8	27.8
Per Share Data (원)					
EPS	3,054	4,518	4,407	7,422	9,140
BPS	42,277	56,967	61,493	69,115	78,501
CPS	1,035	-13	383	3,130	3,350
DPS	0	0	0	0	0
Growth (%)					
매출액	11.6	5.8	17.9	27.1	15.0
영업이익	흑전	0.6	0.1	0.6	0.2
EPS	70.5	47.9	-2.4	68.4	23.1
총자산	8.4	32.9	10.5	8.4	7.3
자기자본	9.4	34.7	7.9	12.4	13.6
Stability (%,배,십억원)					
부채비율	55.3	53.1	56.7	51.1	42.8
유동비율	29.0	26.2	61.6	83.9	119.7
자기자본비율	64.4	65.3	63.8	66.2	70.0
영업이익/금융비용(x)	5.6	10.3	8.1	11.6	12.7
이자보상배율(x)	5.6	10.4	8.1	11.7	12.8
총차입금	68	68	53	41	29
순차입금	53	45	7	-13	-26

자료: 컴투스홀딩스, 이베스트투자증권 리서치센터 * K-IFRS 연결기준

컴투스홀딩스 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비	일시	투자 의견	목표 가격	괴리율(%) 최고 대비	괴리율(%) 최저 대비	괴리율(%) 평균 대비
2020.02.13	Hold	30,000원		-53.7	-26.6	2022.01.11	Hold	184,000원		-34.3	-13.0
2020.03.20	Hold	15,500원		-11.6	18.5	2022.02.14	Buy	184,000원	-17.5		-30.5
2020.04.13	Hold	24,000원		-9.8	5.8	2022.04.25	Buy	124,000원			
2020.05.20	Hold	30,000원		-14.7	-7.6						
2020.07.10	Buy	41,000원	-5.1		-14.4						
2020.08.12	Buy	44,000원	-15.0		-23.6						
2020.09.04	Buy	48,000원	-17.3		-24.7						
2020.10.21	Buy	44,000원	-9.8		-21.5						
2020.11.12	Buy	41,000원	-6.6		-14.3						
2021.01.20	Buy	48,000원	12.1		-10.3						
2021.04.28	Buy	56,000원	-15.2		-27.2						
2021.06.29	Buy	48,000원	-2.9		-15.5						
2021.06.30		커버리지 제외									
2021.11.11		커버리지 재개									
2021.11.11	Buy	184,000원	29.1		-9.4						

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 성종화)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	90.8% 9.2%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2021. 4. 1 ~ 2022. 3. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)