# COMPANY UPDATE

2026. 4. 20

Tech팀

오동환 Senior Analyst
dh1.oh@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

# 컴투스 (078340)

## 하반기 신작에 베팅해볼만

- 야구게임 매출 성장으로 1Q26에도 44억원의 영업 흑자 유지 예상
- 관계사 합병으로 3분기부터 위지윅스튜디오 연결 실적에서 편출 가능성 상승
- 금융자산 가치와 연결 실적 개선 가능성 고려 시 하반기 신작을 보고 매수 가능

### ▶ 종목 정보

**BUY**

| | | |
|---|---|---|
| 목표주가 | 45,000원 | 34.1% |
| 현재주가 | 33,550원 | |
| 시가총액 | 4,056.6억원 | |
| 주식수 (유동주식 비중) | 12,091,313주 (63.2%) | |
| 52주 최저/최고 | 29,050원/44,200원 | |
| 60일-평균거래대금 | 25.7억원 | |

### ▶ 수익률

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| 컴투스 (%) | 1.8 | -4.1 | -14.7 |
| Kosdaq 지수 대비 (%pts) | -1.1 | -29.6 | -48.1 |

### ▶ 주요 전망치 변화

| (원) | 신규 | 기존 | 증감 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | |
| 목표주가 | 45,000 | 42,000 | 7.1% |
| 2026E EPS | 415 | 335 | 23.9% |
| 2027E EPS | 1,548 | 560 | 176.4% |

### ▶ 컨센서스

| | |
|---|---|
| 커버 증권사 수 | 8 |
| 목표주가 | 41,286 |
| 추천 점수 | 3.8 |

→ BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

## WHAT'S THE STORY?

**1Q26 영업 흑자 유지:** RPG 매출 부진에도 야구게임 매출 고성장으로 1Q26 매출은 전년동기 수준을 유지할 전망. 1분기 서머너즈워 매출은 YoY 9.7% 감소하고, 작년 9월 출시한 더스타라이트의 출시 효과도 제거될 전망. 야구 게임은 3월 WBC 개막 효과가 더해지며 YoY 23% 증가가 예상됨. 매출 정체에도 비용 감소로 1Q26 영업이익은 44억원(+161% YoY)으로 영업 흑자가 유지될 전망.

**야구 성수기 효과와 하반기 신작 기대:** 고성장이 이어지고 있는 야구 게임은 2분기 성수기 효과로 매출 증가가 기대되며, 서머너즈워 역시 N주년 이벤트로 매출 반등이 예상됨. 하반기에는 에이버튼이 개발한 MMORPG '제우스:오만의 신'과 애니메이션 도원암귀 IP 기반 RPG가 출시를 예정하고 있어 게임 흥행 시 이익 반등이 가능할 전망.

**위지윅스튜디오 합병으로 연결 제외 가능성:** 자회사 위지윅스튜디오는 지난 4월 9일 지분 20.73%를 보유하고 있던 마케팅 관계사 엔피와 합병을 결정. 합병 이후 컴투스의 위지윅스튜디오 지분율은 38.05%에서 28.3%로 내려갈 전망. 합병에 따른 사업적 시너지는 기대되지 않으나, 보유 지분율 하락으로 연결 자회사에서 지분법 자회사로 지위 변경 시 연간 100억원 규모의 연결 영업이익 개선 효과가 있을 전망.

**자산가치 고려 시 부담 없는 주가:** 야구게임 매출 성장과 하반기 신작 출시를 반영하여 '26년 영업이익 추정을 기존 156억원에서 277억원으로 상향하고, 목표주가도 42,000원에서 45,000원(SOTP 방식 적용)으로 7.1% 상향함. 야구게임의 안정적 성장과 비용 절감에 따른 안정적 흑자 기조와 7천억원 규모의 금융자산 장부 가치를 감안하면 현재 주가는 크게 부담스럽지 않은 수준. 자회사 연결 제외 시 회계적 이익이 크게 증가할 수 있는 만큼 하반기 신작 흥행에 베팅해볼만 하다고 판단됨.

### SUMMARY FINANCIAL DATA

| | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 (십억원) | 696 | 753 | 782 | 847 |
| 영업이익 (십억원) | 3 | 28 | 48 | 68 |
| 순이익 (십억원) | 9 | -1 | 17 | 32 |
| EPS (adj) (원) | 11,069 | 415 | 1,548 | 2,812 |
| EPS (adj) growth (%) | 4,796.0 | -96.2 | 272.8 | 81.6 |
| EBITDA margin (%) | 3.1 | 5.9 | 8.3 | 10.0 |
| ROE (%) | 3.7 | 0.0 | 2.1 | 3.7 |
| P/E (adj) (배) | 2.6 | 80.8 | 21.7 | 11.9 |
| P/B (배) | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| EV/EBITDA (배) | 28.9 | 14.6 | 9.0 | 6.1 |
| Dividend yield (%) | 4.5 | 3.9 | 3.9 | 3.9 |

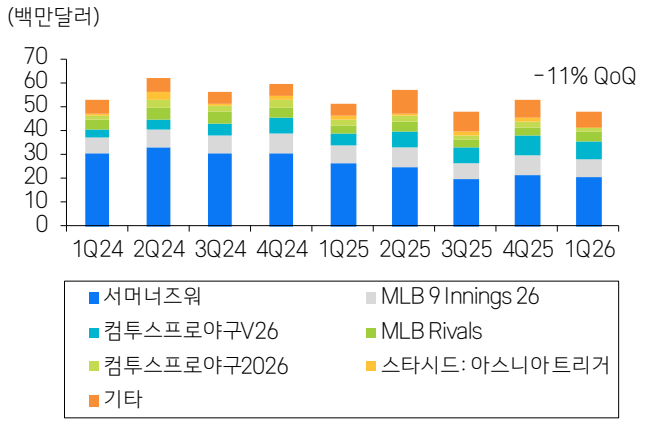
자료: 컴투스, 삼성증권 추정

## 1Q26 Preview

| (십억원) | 1Q26E | | | 차이 (%) | | 1Q25 | 4Q25 | 증감 (%) | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 신규 추정 | 기존 추정 | 컨센서스 | 기존 추정 | 컨센서스 | | | YoY | QoQ |
| **매출액** | **169.2** | **156.9** | **166.5** | **7.8** | **1.6** | **168.0** | **182.4** | **0.7** | **(7.3)** |
| 컴투스 별도 | 144.0 | 120.4 | | 19.6 | | 130.6 | 144.0 | 10.3 | 0.0 |
| 서머너즈워 | 58.4 | 56.0 | | 4.3 | | 64.7 | 60.9 | (9.7) | (4.0) |
| 야구 게임 | 60.7 | 56.7 | | 7.0 | | 49.3 | 65.6 | 23.0 | (7.5) |
| 기타 | 24.9 | 7.7 | | 223.1 | | 16.5 | 17.5 | 50.5 | 41.8 |
| 자회사 | 36.5 | 36.4 | | 0.2 | | 37.5 | 38.4 | (2.5) | (5.0) |
| **영업비용** | **164.8** | **153.2** | | **7.6** | | **166.3** | **163.2** | **(0.9)** | **1.0** |
| 인건비 및 복리후생비 | 48.7 | 44.7 | | 9.1 | | 47.9 | 48.5 | 1.8 | 0.4 |
| 연구개발비 | 20.8 | 21.9 | | (4.8) | | 19.0 | 20.9 | 9.8 | (0.5) |
| 지급수수료 | 71.0 | 62.5 | | 13.5 | | 70.8 | 77.1 | 0.3 | (7.9) |
| 전체 마케팅비 | 18.4 | 16.0 | | 15.3 | | 18.2 | 11.0 | 1.1 | 68.1 |
| 기타 | 5.8 | 8.2 | | (28.4) | | 10.5 | 5.7 | (44.3) | 1.7 |
| **영업이익** | **4.4** | **3.6** | **4.0** | **19.8** | **8.6** | **1.7** | **19.2** | **160.8** | **(77.3)** |
| 세전이익 | (1.8) | 0.1 | (0.1) | (1442.1) | 1735.1 | 5.8 | 41.6 | 적전 | 적전 |
| 당기순이익 | (1.0) | 0.1 | 2.3 | (1442.1) | (144.7) | 2.0 | 19.1 | 적전 | 적전 |
| 지배주주순이익 | (1.2) | 0.1 | 3.0 | (1442.1) | (141.1) | 7.4 | 31.7 | 적전 | 적전 |
| **이익률 (%)** | | | | | | | | | |
| 영업이익률 | 2.6 | 2.3 | 2.4 | | | 1.0 | 10.5 | | |
| 세전이익률 | (1.1) | 0.1 | (0.1) | | | 3.4 | 22.8 | | |
| 순이익률 | (0.6) | 0.0 | 1.4 | | | 1.2 | 10.5 | | |
| 지배주주순이익률 | (0.7) | 0.1 | 1.8 | | | 4.4 | 17.4 | | |

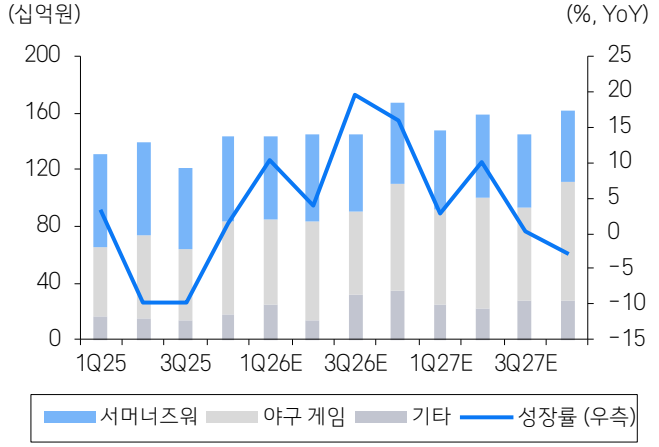
자료: 컴투스, FnGuide, 삼성증권 추정

### 센서타워 매출 추정




자료: 센서타워, 삼성증권

### 컴투스 별도 매출 추이



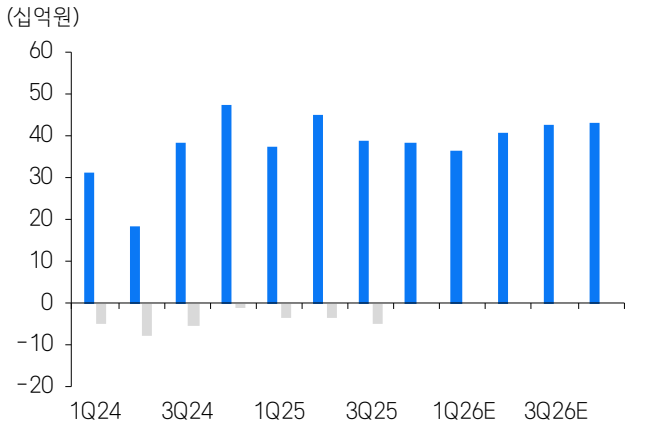

자료: 컴투스

### 위지윅스튜디오 합병 주요 내용

| 구분 | 내용 |
|---|---|
| 합병 방법 | ㈜엔피가 ㈜위지윅스튜디오 흡수<br>(존속회사: 엔피, 소멸회사:위지윅스튜디오) |
| 합병 목적 | 경영자원의 통합 통한 시너지 효과 창출<br>경영효율성 제고 및 지배구조개선 통한 기업·주주가치 극대화 |
| 합병 비율 | 0.5774514 |
| 법인가치 | 존속회사: 343억, 소멸회사: 768억 |
| 합병신주 종류와 수 | 보통주 97,838,948,916주 |
| 합병 일정 | 주주총회 예정일: 2026-05-29<br>합병 기일: 2026-07-01<br>합병등기예정일: 2026-07-06 |
| 합병 결과 | 컴투스의 위지윅스튜디오 지분율 하락 (38.05% →28.3%) |

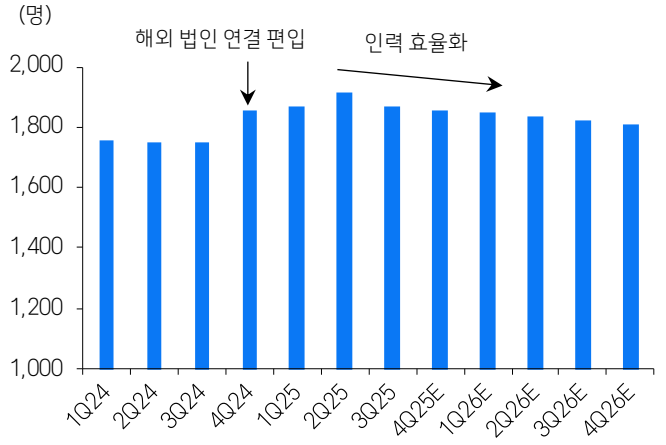
자료: 컴투스, 삼성증권

### 자회사 실적 추이



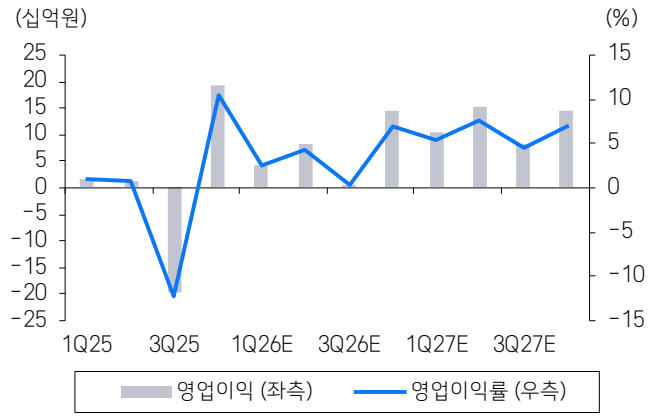

자료: 컴투스, 삼성증권 추정

### 컴투스 연결 인력 추이




자료: 컴투스, 삼성증권 추정

### 분기 영업이익 추이




자료: 컴투스, 삼성증권 추정

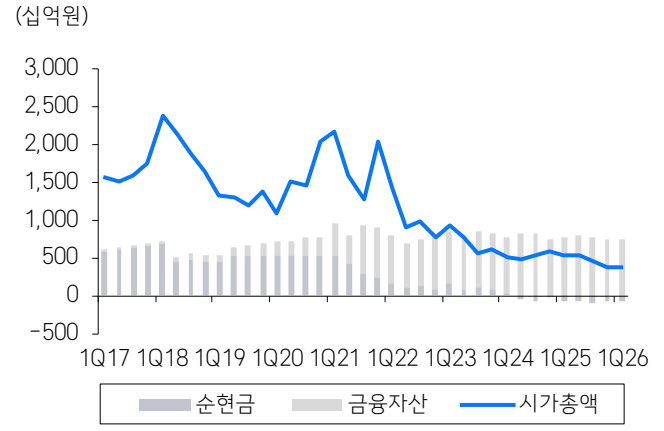
### 제우스:오만의 신(구 프로젝트ES)

자료: 컴투스

### 도원암귀: 크림슨 인페르노

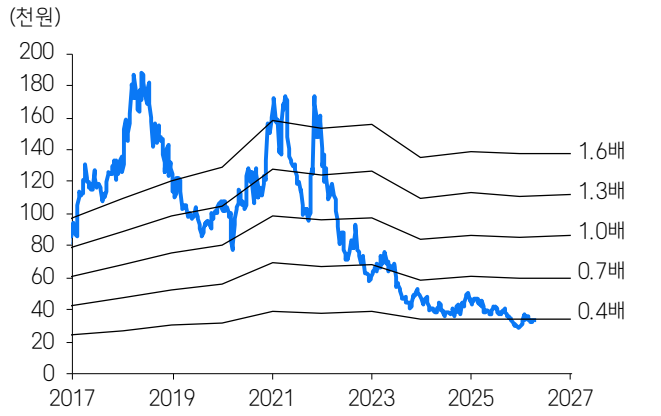
자료: 컴투스

### 자산 가치 및 시가총액 추이




자료: Quantiwise, 삼성증권

### P/B 밴드 차트




자료: Quantiwise, 삼성증권

### 신작 라인업

| 시기 | 게임 | 장르 | 플랫폼 | 개발사 | 자체 제작/퍼블리싱 |
|---|---|---|---|---|---|
| 3Q26 | 제우스:오만의 신 | MMORPG | 모바일/PC | 에이버튼 | 퍼블리싱 |
| 4Q26 | 도원암귀 IP | 다크판타지 턴제 RPG | 모바일/PC | 컴투스 | 자체 개발 |
| | 데스티니 차일드 IP 게임 | 방치형 키우기 RPG | 모바일 | 컴투스 (티키타카) | 자체 개발 |
| 2027 | 가치아쿠타:더 게임 | 서바이벌 액션RPG | 콘솔/PC | 컴투스 | 자체 개발 |
| | 전지적 독자 시점 IP | RPG | 모바일/PC | 오프비트 | 퍼블리싱 |

자료: 컴투스, 삼성증권 정리

## 컴투스 SOTP 밸류에이션

| | (십억원) |
|---|---|
| **적정 기업 가치** | **578** |
| **자산 가치** | **458** |
| 순현금 | -59 |
| 금융 자산 | 517 |
| 금융 자산 장부가 | 739 |
| 할인율 (%) | 30% |
| **영업 가치** | **119** |
| 2026년 예상 EBITDA | 44 |
| 목표 EV/EBITDA (배) * | 2.7 |
| 발행 주식 수 (천주) | 12,866 |
| 적정 주가 (원) | 44,903 |
| **목표주가 (원)** | **45,000** |
| 현재 주가 (원) | 33,550 |
| 상승 여력 (%) | 34.1 |

참고: * 피어 그룹의 '26년 EV/EBITDA 평균에 수익성 차이 감안하여 30% 할인 적용; 4월 17일 종가 기준
자료: 삼성증권 추정

## 글로벌 피어 EV/EBITDA 밸류에이션

| (배) | 2025 | 2026E |
|---|---|---|
| 크래프톤 | 7.5 | 6.9 |
| 더블유게임즈 | 3.0 | 2.6 |
| 웹젠 | 4.1 | 4.8 |
| NHN | 1.5 | 1.1 |
| 네오위즈 | 3.1 | 4.2 |
| **평균** | **3.8** | **3.9** |

참고: 4월 17일 종가 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

## 분기별 실적 추이 및 추정

| (십억원) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 1Q27E | 2Q27E | 3Q27E | 4Q27E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **168.0** | **184.8** | **161.2** | **182.4** | **169.2** | **186.0** | **187.5** | **210.1** | **188.2** | **200.7** | **187.6** | **205.9** |
| 컴투스 별도 | 130.6 | 139.5 | 121.0 | 144.0 | 144.0 | 145.1 | 144.6 | 166.8 | 147.9 | 159.5 | 145.2 | 162.3 |
| 서머너즈 워 | 64.7 | 66.0 | 57.4 | 60.9 | 58.4 | 61.9 | 54.5 | 57.2 | 55.5 | 59.4 | 52.3 | 51.2 |
| 야구 게임 | 49.3 | 58.1 | 50.6 | 65.6 | 60.7 | 69.7 | 58.8 | 75.4 | 67.3 | 78.7 | 65.8 | 82.9 |
| 기타 | 16.5 | 15.5 | 12.9 | 17.5 | 24.9 | 13.4 | 31.3 | 34.1 | 25.0 | 21.4 | 27.1 | 28.1 |
| 자회사 | 37.5 | 45.3 | 39.1 | 38.4 | 36.5 | 40.9 | 42.9 | 43.4 | 40.3 | 41.1 | 42.4 | 43.6 |
| **영업비용** | **166.3** | **183.4** | **180.8** | **163.2** | **164.8** | **177.9** | **187.0** | **195.5** | **177.9** | **185.6** | **179.3** | **191.5** |
| 인건비 및 복리후생비 | 47.9 | 47.9 | 50.8 | 48.5 | 48.7 | 48.2 | 47.6 | 47.1 | 47.3 | 46.9 | 46.5 | 46.1 |
| 연구개발비 | 19.0 | 22.4 | 25.6 | 20.9 | 20.8 | 20.4 | 21.5 | 21.7 | 20.2 | 20.6 | 21.2 | 21.8 |
| 지급수수료 | 70.8 | 73.8 | 69.2 | 77.1 | 71.0 | 78.4 | 83.0 | 92.2 | 80.8 | 84.8 | 81.8 | 89.2 |
| 전체 마케팅비 | 18.2 | 31.3 | 27.0 | 11.0 | 18.4 | 24.9 | 28.9 | 28.4 | 23.3 | 26.9 | 23.3 | 27.8 |
| 기타 | 10.5 | 8.0 | 8.2 | 5.7 | 5.8 | 6.0 | 6.1 | 6.2 | 6.3 | 6.4 | 6.5 | 6.6 |
| **영업이익** | **1.7** | **1.4** | **(19.6)** | **19.2** | **4.4** | **8.1** | **0.6** | **14.7** | **10.3** | **15.1** | **8.3** | **14.4** |
| 세전이익 | 5.8 | 5.5 | (15.4) | 41.6 | (1.8) | 2.5 | 3.2 | (3.7) | 8.3 | 14.2 | 9.0 | (0.6) |
| 당기순이익 | 2.0 | 2.4 | (14.1) | 19.1 | (1.0) | 1.4 | 1.8 | (3.5) | 4.7 | 7.9 | 5.0 | (0.5) |
| 지배주주순이익 | 7.4 | 8.7 | (11.3) | 31.7 | (1.2) | 1.7 | 2.2 | (2.8) | 5.6 | 9.5 | 6.1 | (0.4) |
| 수정 EPS (원) | (109) | (1,020) | (1,230) | 9,003 | (14) | 150 | (300) | 581 | 267 | 527 | 155 | 599 |
| **이익률 (%)** | | | | | | | | | | | | |
| 영업이익률 | 1.0 | 0.7 | (12.2) | 10.5 | 2.6 | 4.4 | 0.3 | 7.0 | 5.5 | 7.5 | 4.4 | 7.0 |
| 세전이익률 | 3.4 | 3.0 | (9.5) | 22.8 | (1.1) | 1.3 | 1.7 | (1.8) | 4.4 | 7.1 | 4.8 | (0.3) |
| 순이익률 | 1.2 | 1.3 | (8.8) | 10.5 | (0.6) | 0.7 | 1.0 | (1.7) | 2.5 | 4.0 | 2.7 | (0.3) |
| 지배주주순이익률 | 4.4 | 4.7 | (7.0) | 17.4 | (0.7) | 0.9 | 1.2 | (1.3) | 3.0 | 4.7 | 3.2 | (0.2) |

자료: 컴투스, 삼성증권 추정

## 연간 수익 추정 변경

| (십억원) | 2026E | | | 2027E | | | 2028E | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 변경 전 | 변경 후 | 차이 (%) | 변경 전 | 변경 후 | 차이 (%) | 변경 전 | 변경 후 | 차이 (%) |
| **매출액** | **658.8** | **752.8** | **14.3** | **673.1** | **782.3** | **16.2** | | **846.9** | **n/a** |
| 컴투스 별도 | 515.2 | 600.4 | 16.5 | 528.3 | 614.9 | 16.4 | | 673.8 | n/a |
| 서머너즈 워 | 220.9 | 232.1 | 5.1 | 207.3 | 218.4 | 5.3 | | 195.5 | n/a |
| 야구 게임 | 253.7 | 264.5 | 4.3 | 282.7 | 294.8 | 4.3 | | 328.7 | n/a |
| 기타 | 40.7 | 103.8 | 155.0 | 38.3 | 101.6 | 165.6 | | 149.7 | n/a |
| 자회사 | 143.6 | 163.7 | 14.0 | 144.8 | 167.5 | 15.7 | | 173.1 | n/a |
| **영업비용** | **643.1** | **725.1** | **12.7** | **653.8** | **734.2** | **12.3** | | **778.6** | **n/a** |
| 인건비 및 복리후생비 | 175.6 | 191.6 | 9.1 | 171.2 | 186.8 | 9.1 | | 182.7 | n/a |
| 연구개발비 | 86.1 | 84.4 | (2.0) | 86.9 | 83.7 | (3.6) | | 86.5 | n/a |
| 지급수수료 | 264.2 | 324.5 | 22.8 | 272.3 | 336.7 | 23.6 | | 372.1 | n/a |
| 전체 마케팅비 | 83.6 | 100.6 | 20.3 | 87.2 | 101.3 | 16.2 | | 109.7 | n/a |
| 기타 | 33.6 | 24.0 | (28.5) | 36.2 | 25.7 | (28.8) | | 27.6 | n/a |
| **영업이익** | **15.6** | **27.7** | **77.1** | **19.3** | **48.1** | **148.8** | | **68.3** | **n/a** |
| 세전이익 | (17.5) | 0.2 | 흑전 | (9.7) | 31.0 | 흑전 | | 54.0 | n/a |
| 당기순이익 | (15.8) | (1.4) | (91.4) | (10.2) | 17.1 | 흑전 | | 32.1 | n/a |
| 지배주주순이익 | (13.1) | (0.2) | (98.3) | (7.6) | 20.7 | 흑전 | | 36.7 | n/a |
| 수정 EPS (원) | 335 | 415 | 23.8 | 560 | 1,548 | 176.3 | | 2,812 | n/a |
| **이익률 (%)** | | | | | | | | | |
| 영업이익률 | 2.4 | 3.7 | | 2.9 | 6.2 | | | 8.1 | |
| 세전이익률 | (2.7) | 0.0 | | (1.4) | 4.0 | | | 6.4 | |
| 순이익률 | (2.4) | (0.2) | | (1.5) | 2.2 | | | 3.8 | |
| 지배주주순이익률 | (2.0) | (0.0) | | (1.1) | 2.7 | | | 4.3 | |

자료: 컴투스, 삼성증권 추정

## 포괄손익계산서

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **694** | **696** | **753** | **782** | **847** |
| 매출원가 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **매출총이익** | **694** | **696** | **753** | **782** | **847** |
| (매출총이익률, %) | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |
| 판매 및 일반관리비 | 688 | 694 | 725 | 734 | 779 |
| **영업이익** | **6** | **3** | **28** | **48** | **68** |
| (영업이익률, %) | 0.9 | 0.4 | 3.7 | 6.2 | 8.1 |
| **영업외손익** | **-166** | **35** | **-28** | **-17** | **-14** |
| 금융수익 | 109 | 123 | 75 | 87 | 92 |
| 금융비용 | 91 | 84 | 112 | 118 | 120 |
| 지분법손익 | -13 | 66 | -10 | -11 | -11 |
| 기타 | -171 | -70 | 20 | 25 | 24 |
| **세전이익** | **-160** | **38** | **0** | **31** | **54** |
| 법인세 | -8 | 28 | 2 | 14 | 22 |
| (법인세율, %) | 4.7 | 75.1 | 984.7 | 44.7 | 40.4 |
| 계속사업이익 | -152 | 9 | -1 | 17 | 32 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **순이익** | **-152** | **9** | **-1** | **17** | **32** |
| (순이익률, %) | -21.9 | 1.3 | -0.2 | 2.2 | 3.8 |
| 지배주주순이익 | -108 | 36 | -0 | 21 | 37 |
| 비지배주주순이익 | -44 | -27 | -1 | -4 | -5 |
| EBITDA | 30 | 22 | 44 | 65 | 85 |
| (EBITDA 이익률, %) | 4.4 | 3.1 | 5.9 | 8.3 | 10.0 |
| EPS (지배주주) | -8,462 | 2,865 | -18 | 1,716 | 3,035 |
| EPS (연결기준) | -11,931 | 735 | -112 | 1,415 | 2,659 |
| 수정 EPS (원)* | 226 | 11,069 | 415 | 1,548 | 2,812 |

## 재무상태표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **454** | **416** | **457** | **511** | **587** |
| 현금 및 현금등가물 | 153 | 109 | 123 | 186 | 257 |
| 매출채권 | 93 | 78 | 91 | 89 | 96 |
| 재고자산 | 16 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| 기타 | 192 | 220 | 234 | 228 | 224 |
| **비유동자산** | **1,192** | **1,200** | **1,174** | **1,127** | **1,083** |
| 투자자산 | 937 | 1,013 | 994 | 954 | 917 |
| 유형자산 | 65 | 41 | 41 | 41 | 41 |
| 무형자산 | 125 | 55 | 47 | 40 | 33 |
| 기타 | 65 | 91 | 91 | 91 | 91 |
| **자산총계** | **1,646** | **1,616** | **1,631** | **1,637** | **1,670** |
| **유동부채** | **442** | **491** | **520** | **521** | **533** |
| 매입채무 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 단기차입금 | 172 | 202 | 202 | 202 | 202 |
| 기타 유동부채 | 270 | 289 | 317 | 319 | 331 |
| **비유동부채** | **154** | **55** | **58** | **61** | **64** |
| 사채 및 장기차입금 | 88 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 기타 비유동부채 | 66 | 54 | 58 | 60 | 64 |
| **부채총계** | **596** | **547** | **578** | **582** | **597** |
| **지배주주지분** | **964** | **995** | **980** | **986** | **1,008** |
| 자본금 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| 자본잉여금 | 208 | 208 | 208 | 208 | 208 |
| 이익잉여금 | 849 | 877 | 862 | 868 | 890 |
| 기타 | -99 | -96 | -96 | -96 | -96 |
| **비지배주주지분** | **85** | **74** | **73** | **69** | **64** |
| **자본총계** | **1,050** | **1,069** | **1,053** | **1,055** | **1,072** |
| 순부채 | 149 | 183 | 165 | 108 | 45 |

## 현금흐름표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동에서의 현금흐름** | **16** | **-39** | **54** | **66** | **75** |
| 당기순이익 | -152 | 9 | -1 | 17 | 32 |
| 현금유출입이없는 비용 및 수익 | 189 | 10 | 58 | 65 | 69 |
| 유형자산 감가상각비 | 13 | 12 | 9 | 9 | 9 |
| 무형자산 상각비 | 11 | 7 | 7 | 7 | 7 |
| 기타 | 165 | -9 | 42 | 48 | 53 |
| 영업활동 자산부채 변동 | -13 | -45 | 9 | 7 | 2 |
| **투자활동에서의 현금흐름** | **-40** | **7** | **-20** | **-6** | **-6** |
| 유형자산 증감 | -10 | -5 | -9 | -9 | -9 |
| 장단기금융자산의 증감 | 70 | 0 | -13 | 1 | 1 |
| 기타 | -100 | 11 | 2 | 3 | 3 |
| **재무활동에서의 현금흐름** | **29** | **-11** | **-9** | **-9** | **-9** |
| 차입금의 증가(감소) | 90 | 1 | 6 | 6 | 6 |
| 자본금의 증가(감소) | 0 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | -15 | -15 | -15 | -15 | -15 |
| 기타 | -46 | 3 | 0 | 0 | 0 |
| 현금증감 | 10 | -44 | 14 | 63 | 72 |
| 기초현금 | 143 | 153 | 109 | 123 | 186 |
| 기말현금 | 153 | 109 | 123 | 186 | 257 |
| **Gross cash flow** | **37** | **19** | **57** | **82** | **102** |
| **Free cash flow** | **4** | **-45** | **44** | **56** | **65** |

## 재무비율 및 주당지표

| 12월 31일 기준 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| **증감률 (%)** | | | | | |
| 매출액 | -6.2 | 0.4 | 8.1 | 3.9 | 8.2 |
| 영업이익 | 흑전 | -57.0 | 951.0 | 73.8 | 41.9 |
| 순이익 | 적전 | 흑전 | 적전 | 흑전 | 87.8 |
| 수정 EPS** | -89.9 | 4,796.0 | -96.2 | 272.8 | 81.6 |
| **주당지표** | | | | | |
| EPS (지배주주) | -8,462 | 2,865 | -18 | 1,716 | 3,035 |
| EPS (연결기준) | -11,931 | 735 | -112 | 1,415 | 2,659 |
| 수정 EPS** | 226 | 11,069 | 415 | 1,548 | 2,812 |
| BPS | 84,443 | 86,968 | 85,649 | 86,162 | 88,068 |
| DPS (보통주) | 1,300 | 1,300 | 1,300 | 1,300 | 1,300 |
| **Valuations (배)** | | | | | |
| P/E*** | 205.7 | 2.6 | 80.8 | 21.7 | 11.9 |
| P/B*** | 0.6 | 0.3 | 0.4 | 0.4 | 0.4 |
| EV/EBITDA | 27.3 | 28.9 | 14.6 | 9.0 | 6.1 |
| **비율** | | | | | |
| ROE (%) | -10.4 | 3.7 | 0.0 | 2.1 | 3.7 |
| ROA (%) | -9.0 | 0.6 | -0.1 | 1.0 | 1.9 |
| ROIC (%) | 1.8 | 0.3 | -126.9 | 14.7 | 23.6 |
| 배당성향 (%) | -13.8 | 40.8 | -6,660.9 | 71.7 | 40.5 |
| 배당수익률 (보통주, %) | 2.8 | 4.5 | 3.9 | 3.9 | 3.9 |
| 순부채비율 (%) | 14.2 | 17.1 | 15.7 | 10.3 | 4.2 |
| 이자보상배율 (배) | 0.4 | 0.1 | 1.1 | 1.8 | 2.5 |

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 컴투스, 삼성증권 추정

## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 4월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 4월 17일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

## 2년간 목표주가 변경 추이

## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

| 일 자 | 2024/1/16 | 8/12 | 10/22 | 12/30 | 2025/4/16 | 7/11 | 10/29 | 2026/1/21 | 4/20 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | HOLD | BUY | BUY |
| TP (원) | 52000 | 49000 | 52000 | 63000 | 47000 | 49000 | 42000 | 42000 | 45000 |
| 괴리율 (평균) | -21.04 | -19.66 | -11.80 | -29.25 | -15.12 | -21.73 | -26.06 | -19.13 | |
| 괴리율 (최대or최소) | -7.31 | -11.43 | 1.15 | -20.16 | -5.96 | -15.92 | -17.14 | -8.57 | |

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

**기업**

**BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
**HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
**SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

**산업**

**OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
**NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
**UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율** 2026.03.31 기준
매수(85.2%)·중립(14.8%)·매도(0%)

# 삼성증권

**삼성증권주식회사**
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

**삼성증권 Family Center:** 1588 2323

**고객 불편사항 접수:** 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA