



컴투스 (078340)

3분기 대형 IP 대기 중

▶ Analyst 김소혜 sohye.kim@hanwha.com 3772-7404 / RA 김나우 now.kim@hanwha.com 3772-7710

Buy (유지)

목표주가(유지): 45,000원

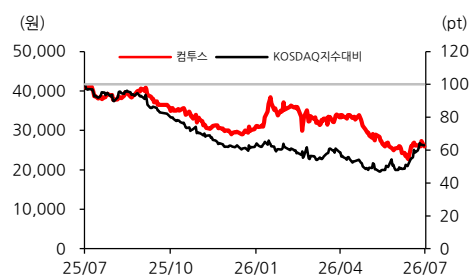
현재 주가(7/13)	25,950 원
상승여력	▲73.4%
시가총액	3,138 억원
발행주식수	12,091 천주
52 주 최고가 / 최저가	42,000 / 22,700 원
90 일 일평균 거래대금	16.51 억원
외국인 지분율	11.1%
주주 구성	
컴투스홀딩스 (외 8 인)	31.4%
자사주 (외 1 인)	5.4%
KB 자산운용 (외 1 인)	5.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	2.0	-22.1	-15.7	-38.2
상대수익률(KOSDAQ)	24.3	5.2	0.0	-38.1

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	694	696	681	731
영업이익	6	3	36	42
EBITDA	30	22	53	58
순이익	-108	36	22	40
EPS(원)	-8,462	2,865	2,027	3,700
순차입금	149	183	48	19
PER	-3.1	9.1	12.8	7.0
PBR	0.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	15.3	22.9	6.8	5.7
배당수익률	5.0	5.0	5.0	5.0
ROE	-10.4	3.7	2.2	3.9

주가 추이



동사의 2Q26 실적은 마케팅 비용 집행 증가로 인해 영업이익 시장기대치를 하회한 것으로 추정합니다. 동사의 현재 기업가치는 서머너즈워 및 야구게임의 견조한 성과를 반영하지도 않고 있는 수준이라고 봅니다. 단기 주가는 3 분기 출시 예정인 제우스의 성과에 따라 움직일 것으로 예상합니다.

2Q26 실적은 컨센서스 하회 추정

동사의 2Q26 실적은 매출총이익 1,645억 원, 영업이익 65억 원을 기록하며 영업이익의 컨센서스 88억 원을 하회한 것으로 추정한다. 서머너즈워와 야구게임 매출은 기존 예상보다 호조세가 예상되지만, 성수기 마케팅 집행으로 인해 비용 증가는 예상보다 컸던 것으로 본다. 서머너즈워 매출은 N주년 이벤트 효과가 반영되며 QoQ로 매출 반등, YoY로도 역성장 폭을 줄인 것으로 파악된다. 야구 게임은 MLB 및 KBO 라인업 모두 높은 트래픽을 유지하며 두자릿 수 성장 추세가 유지된 것으로 예상된다. 일회성 및 기타 비용 이슈는 없지만 전분기 크게 줄었던 마케팅비가 시즌 이벤트 집행으로 171억 원으로 늘어난 것으로 추정한다.

부정적 요소는 모두 반영된 상황, 기대감이 높지않은 신작

동사의 현재 기업가치는 서머너즈워 및 야구게임의 견조한 성과를 반영하지도 않고 있는 수준이라고 본다. 야구 라인업 매출은 신작이 없는 와중에도 20% 이상의 성장을 보이고 있으며, 올해에도 꺾이지 않는 성장세를 예상한다. 신작 단 한 개만 성공하면 리레이팅이 나타날 것으로 기대해왔던 시간이 장기화되고 있는 점은 아쉽지만, 추가 하락을 나타낼 악재는 거의 다 반영됐다고 본다. 조만간 출시될 MMORPG 신작 [제우스: 오만의 신]은 사전예약 중이다. 지난 주 공개된 영상에 대한 유저 피드백을 고려하면 최근 출시 MMO들 중 가장 기대감이 높은 상황이다. 신작에 대한 시장의 눈높이는 크지 않은 상황이기에 초기 성과가 일부라도 나타나면, 주가 반등 가능성은 높다고 본다.

투자의견 BUY 및 목표주가 4만 5천 원 유지

동사에 대한 투자의견 및 목표주가를 그대로 유지한다. 연결 자회사들의 손실 규모는 분기 약 1~20억 수준으로 안정화됐고, 인건비 및 마케팅비를 포함한 전반적인 비용 집행은 효율화된 상황이다. 단기 주가는 3분기 출시 예정인 제우스의 성과에 따라 움직일 것으로 예상된다.

[표1] 컴투스의 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	168.0	184.8	161.2	182.4	144.7	164.5	173.6	198.3	693.9	696.4	681.1	731.2
YoY (%)	6.5	6.8	(6.7)	(4.2)	(13.9)	(11.0)	7.7	8.7	(6.2)	0.4	(2.2)	7.4
사업별												
컴투스	130.6	139.5	121.0	138.4	135.1	148.5	155.4	160.1	557.2	529.4	599.1	532.9
자회사	37.5	45.3	40.2	44.0	9.6	16.0	18.2	38.2	136.7	167.0	82.0	198.3
영업비용	166.3	183.4	180.8	163.2	139.6	157.9	169.3	178.2	687.8	693.8	645.0	689.6
YoY (%)	6.2	6.9	5.5	(13.3)	(16.1)	(13.9)	(6.4)	9.2	(11.0)	0.9	(7.0)	6.9
인건비	40.3	40.5	43.9	42.1	41.4	43.3	43.3	50.2	155.1	166.7	178.2	188.9
지급수수료	47.9	47.4	42.6	49.3	43.7	45.2	46.9	53.5	220.0	187.1	189.4	208.5
마케팅비	18.2	31.3	27.0	11.0	7.8	17.1	24.8	16.1	74.9	87.5	65.9	81.5
영업이익	1.7	1.4	- 19.6	19.2	5.1	6.5	4.3	20.1	6.1	2.6	36.1	41.6
YoY (%)	44	1	적전	789	205	376	흑전	5.0	흑전	(57.0)	1269	15.3
영업이익률 (%)	1.0	0.7	(12.2)	10.5	3.5	4.0	2.5	10.2	0.9	0.4	5.3	5.7
당기순이익	2.0	2.4	(14.1)	19.1	(7.8)	6.8	5.7	19.8	(152.0)	9.4	24.6	40.0
YoY (%)	(49)	374	적전	흑전	적전	186	흑전	4	적전	적유	흑전	63
순이익률 (%)	1.2	1.3	(8.8)	10.5	(5.4)	4.2	3.3	10.0	(21.9)	1.3	3.6	5.5

자료: 컴투스, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	740	694	696	681	731
매출총이익	740	694	696	681	731
영업이익	-33	6	3	36	42
EBITDA	-6	30	22	53	58
순이자손익	8	3	-4	1	1
외화관련손익	2	10	-2	6	0
지분법손익	-14	-35	59	3	0
세전계속사업손익	43	-160	38	56	80
당기순이익	42	-152	9	25	40
지배주주순이익	40	-108	36	22	40
증가율(%)					
매출액	9.2	-6.2	0.4	-2.2	7.4
영업이익	적지	흑전	-57.0	1,270.8	15.2
EBITDA	적전	흑전	-28.3	145.7	8.9
순이익	흑전	적전	흑전	162.4	62.6
이익률(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	-4.5	0.9	0.4	5.3	5.7
EBITDA 이익률	-0.8	4.4	3.1	7.8	8.0
세전이익률	5.8	-23.0	5.4	8.3	10.9
순이익률	5.7	-21.9	1.3	3.6	5.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	-9	16	-39	39	54
당기순이익	42	-152	9	25	40
자산상각비	27	24	19	17	17
운전자본증감	-4	-13	-45	-17	-4
매출채권 감소(증가)	-4	-12	14	-33	-11
재고자산 감소(증가)	2	-11	5	-2	-1
매입채무 증가(감소)	0	0	0	25	10
투자현금흐름	89	-40	7	83	-16
유형자산처분(취득)	11	-10	-5	-5	-6
무형자산 감소(증가)	-5	-2	-1	-1	-1
투자자산 감소(증가)	24	-30	23	84	-5
재무현금흐름	-109	29	-11	-59	-14
차입금의 증가(감소)	-87	36	23	-25	0
자본의 증가(감소)	-63	-15	-15	-15	-14
배당금의 지급	-30	-15	-15	-15	-14
총현금흐름	6	37	19	58	58
(-)운전자본증가(감소)	-37	34	48	-31	4
(-)설비투자	22	11	6	5	6
(+)자산매각	28	-1	-1	-1	-1
Free Cash Flow	49	-9	-36	82	47
(-)기타투자	-18	-23	7	43	4
잉여현금	67	14	-42	40	43
NOPLAT	-16	4	1	16	21
(+) Dep	27	24	19	17	17
(-)운전자본투자	-37	34	48	-31	4
(-)Capex	22	11	6	5	6
OpFCF	26	-17	-34	59	28

주: IFRS 연결기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	449	454	416	517	561
현금성자산	310	251	219	300	329
매출채권	91	109	93	123	134
재고자산	9	16	9	10	11
비유동자산	1,267	1,192	1,200	1,099	1,093
투자자산	942	1,002	1,104	996	1,000
유형자산	59	65	41	39	36
무형자산	266	125	55	64	58
자산총계	1,716	1,646	1,616	1,616	1,655
유동부채	346	442	491	487	499
매입채무	82	107	77	113	124
유동성이자부채	224	291	394	339	339
비유동부채	133	154	55	49	51
비유동이자부채	86	110	8	9	9
부채총계	479	596	547	536	549
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	208	208	208	208	208
이익잉여금	967	849	877	826	852
자본조정	-67	-99	-96	-36	-36
자기주식	-119	-118	-116	-58	-58
자본총계	1,237	1,050	1,069	1,079	1,105

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	3,121	-8,462	2,865	2,027	3,700
BPS	87,510	75,719	78,141	83,021	85,164
DPS	2,600	1,300	1,300	1,300	1,300
CFPS	449	2,930	1,490	4,799	4,802
ROA(%)	2.2	-6.4	2.2	1.4	2.4
ROE(%)	3.5	-10.4	3.7	2.2	3.9
ROIC(%)	-3.4	1.3	0.2	6.5	9.1
Multiples(x, %)					
PER	15.8	-3.1	9.1	12.8	7.0
PBR	0.6	0.3	0.3	0.3	0.3
PSR	0.8	0.5	0.5	0.5	0.4
PCR	109.8	8.9	17.4	5.4	5.4
EV/EBITDA	-101.2	15.3	22.9	6.8	5.7
배당수익률	5.3	5.0	5.0	5.0	5.0
안정성(%)					
부채비율	38.7	56.8	51.1	49.7	49.7
Net debt/Equity	0.1	14.2	17.1	4.5	1.7
Net debt/EBITDA	-16.4	492.8	843.6	90.1	33.0
유동비율	129.7	102.8	84.6	106.1	112.5
이자보상배율(배)	n/a	0.4	0.1	2.2	2.6
자산구조(%)					
투자자본	23.4	18.8	16.2	15.0	14.5
현금+투자자산	76.6	81.2	83.8	85.0	85.5
자본구조(%)					
차입금	20.1	27.6	27.3	24.4	23.9
자기자본	79.9	72.4	72.7	75.6	76.1

[Compliance Notice]

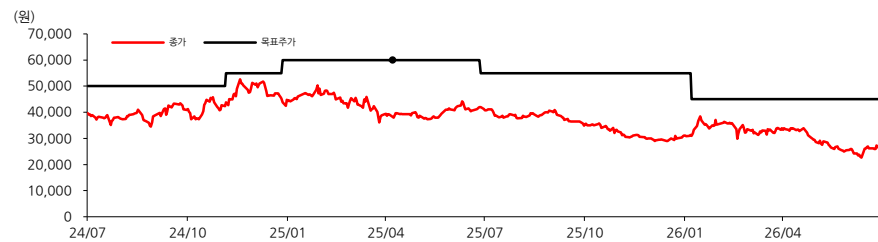
(공표일: 2026년 7월 14일)

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, 김나우)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 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 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[컴투스 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.10.10	2024.11.01	2024.11.19	2024.11.29	2025.01.10	2025.03.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	50,000	50,000	55,000	55,000	60,000	60,000
일 시	2025.07.11	2025.08.22	2026.01.21	2026.07.14		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	55,000	55,000	45,000	45,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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	-36.02	-23.64
2026.01.21	Buy	45,000		

[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: 2026년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3	3.7%	0.0%	100.0%