

컴투스 (078340)

‘스카이랜더스’의 흥행 기대 요인 분석

■ 2Q18 Preview: 매출액 -6.2% YoY, 영업이익 -8.5% YoY 예상

컴투스의 2분기 매출액과 영업이익은 각각 1,214억원 (-6.2% YoY, +6.5% QoQ), 448억원 (-8.5% YoY, +13.7% QoQ)을 기록할 것으로 예상된다. 지난 1분기에 다소 주춤했던 ‘서머너즈워’의 이벤트와 프로모션이 2분기에 재개되면서 2분기 매출액은 플러스 성장세로 돌아설 전망이다. 다만 6월 중에 진행될 것으로 예상했던 대규모 업데이트가 지연되면서 2분기 매출액은 당초 예상치보다 다소 낮게 추정하고 있으나 업데이트가 진행될 3분기로 이연되는 것으로 연간 매출액 추정치에는 영향이 없다. 8월 출시가 예상되는 신작 ‘스카이랜더스 링 오브 히어로즈’의 매출 기여로 3분기부터 실적 성장세가 두드러질 전망이다.

■ ‘스카이랜더스’ CBT 이후 흥행 기대감 강화

‘스카이랜더스’의 CBT는 지난 6월 14일부터 12일간 137개국에서 진행되었다. 참여 국가 중 60%가 북미, 유럽 등 서구권 시장에서 유입된 만큼 ‘서머너즈워’와 같이 해외 지역에서의 매출 기여가 클 것으로 예상된다. CBT에 참여했던 이용자들은 1) 다양한 전략적 선택지와 독특한 전투 시스템을 기반으로 한 실시간 대결 콘텐츠인 챔피언십 아레나, 2) 원작 캐릭터의 특징을 잘 살린 아트웍과 그래픽에 긍정적인 평가를 하고 있다. 더불어 테스터의 90% 이상이 친구나 지인에게 게임을 추천하겠다고 응답하여 신작의 흥행 기대감을 높이고 있다. 기존 서구권에서 개발한 ‘스카이랜더스’ IP 기반 게임의 수익이 저조했던 배경은 과금액이 적은 캐주얼 장르 특성과 게임 운영 미숙으로 파악되며, 액티비전 블리자드가 서비스한 ‘스카이랜더스’ IP 게임 중의 하나인 ‘Skylanders Lost Islands’가 13개 국가에서 구글 게임 카테고리 내 전체 랭킹 기준 100위권에 진입한 것을 감안하면 IP 파워는 입증된다. IP 파워와 ‘서머너즈워’의 게임 운영 노하우가 접목되었기 때문에 흥행 가능성이 높다고 판단하며, 당사는 ‘스카이랜더스’의 올해 일매출액을 5억원으로 추정한다.

인터넷/미디어/엔터

김민정(2122-9180) mjkim@hi-ib.com

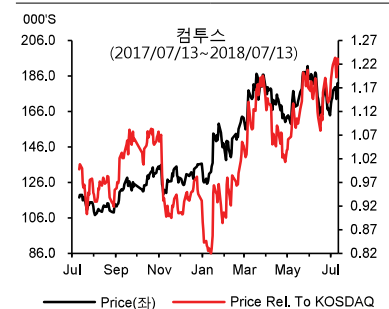
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	255,000원
종가(2018/07/13)	182,000원

Stock Indicator

자본금	6십억원
발행주식수	1,287만주
시가총액	2,342십억원
외국인지분율	32.0%
배당금(2017)	1,400원
EPS(2018E)	14,065원
BPS(2018E)	71,773원
ROE(2018E)	21.5%
52주 주가	107,500~191,500원
60일평균거래량	100,996주
60일평균거래대금	17.6십억원

Price Trend



〈표 17〉 컴투스 2Q18 예상실적

(단위: 십억원)

	2017	2018E	2019E	2Q17	1Q18	2Q18E	컨센서스	차이(%)
매출액	508.0	563.9	738.1	129.4	114.0	121.4	127.2	-4.6
YoY(%)	-1.0	11.0	30.9	2.2	-5.2	-6.2	-1.7	-4.5p
QoQ(%)				7.6	-14.0	6.5	11.6	-5.1p
영업이익	194.6	204.8	288.8	49.0	39.4	44.8	45.1	-0.8
YoY(%)	14	5.2	41.0	0.7	-21.3	-8.5	-7.8	-0.7p
QoQ(%)				-2.2	-14.5	13.7	14.5	-0.9p
이익률(%)	38.3	36.3	39.1	37.8	34.6	36.9	35.5	1.4p
당기순이익	142.4	181.0	226.9	37.5	36.5	40.6	36.1	12.3
이익률(%)	28.0	32.1	30.7	29.0	32.0	33.4	28.4	5p

자료: 컴투스, Dataguide, 하이투자증권

주: 연결기준

〈표 18〉 컴투스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2017	2018E	2019E	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18E	3Q18E	4Q18E
매출액	508.0	563.9	738.1	120.3	129.4	125.7	132.6	114.0	121.4	151.5	177.0
영업이익	194.6	204.8	288.8	50.1	49.0	49.5	46.1	39.4	44.8	53.9	66.7
세전이익	193.2	246.6	309.2	50.0	52.1	53.4	37.7	49.7	55.3	64.4	77.2
당기순이익	142.4	181.0	226.9	36.7	37.5	38.8	29.4	36.5	40.6	47.3	56.7
성장률 (YoY %)											
매출액	(1.0)	11.0	30.9	-11.0	2.2	6.4	-0.4	-5.2	-6.2	20.5	33.5
영업이익	1.4	5.2	41.0	-16.2	0.7	20.3	8.6	-21.3	-8.5	8.9	44.8
세전이익	-2.9	27.6	25.4	-18.1	2.0	28.0	-16.4	-0.6	6.0	20.6	104.9
순이익	-6.2	27.1	25.4	-21.0	-1.2	25.4	-19.4	-0.5	8.1	21.8	92.8
이익률 (%)											
영업이익률	38.3	36.3	39.1	41.6	37.8	39.4	34.7	34.6	36.9	35.6	37.7
세전이익률	38.0	43.7	41.9	41.6	40.3	42.5	28.4	43.6	45.5	42.5	43.6
순이익률	28.0	32.1	30.7	30.5	29.0	30.9	22.2	32.0	33.4	31.2	32.0

자료: 컴투스, 하이투자증권

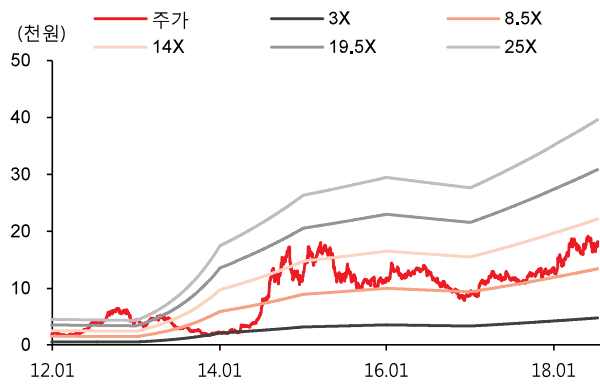
주: 연결기준

〈표 19〉 컴투스 신작 라인업

게임명	장르	출시(예정)일
스카이랜더스 링 오브 히어로즈	RPG	2018년 8월
댄스빌	샌드박스 캐주얼	3Q18
버디크러시	캐주얼 골프	
히어로즈워2	RPG	4Q18
서머너즈워 MMO	MMORPG	

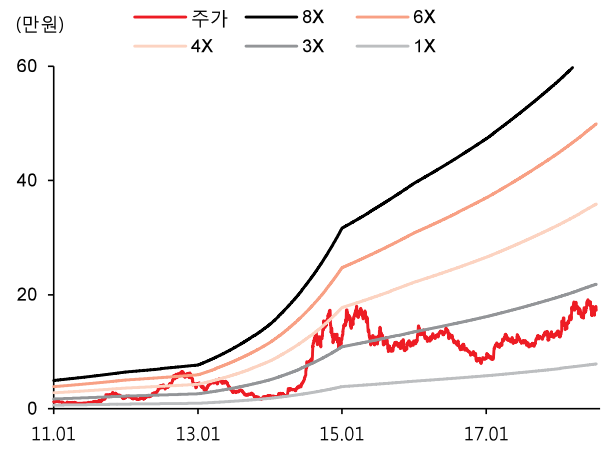
자료: 컴투스, 하이투자증권

〈그림 37〉 컴투스 12개월 fwd PER Band



자료: Dataguide, 하이투자증권

〈그림 38〉 컴투스 12개월 fwd PBR Band



자료: Dataguide, 하이투자증권

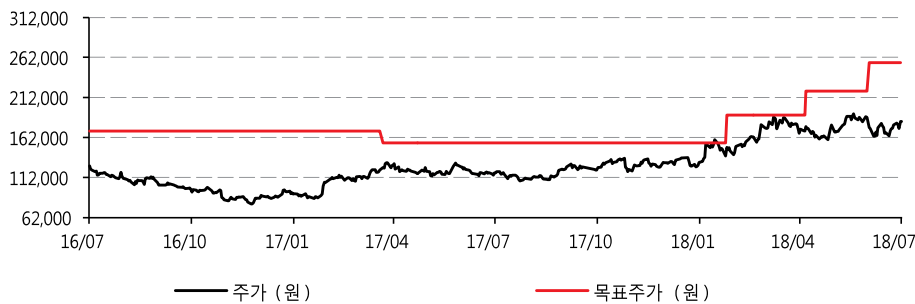
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)				포괄손익계산서	(단위:십억원,%)			
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	768	931	1,139	1,375	매출액	508	564	738	807
현금 및 현금성자산	26	49	110	200	증가율(%)	-1.0	11.0	30.9	9.3
단기금융자산	644	773	889	1,022	매출원가	51	51	51	51
매출채권	88	98	128	140	매출총이익	457	513	687	756
재고자산	-	-	-	-	판매비와관리비	262	308	398	438
비유동자산	70	69	69	70	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	3	1	0	0	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	3	2	1	0	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	838	1,000	1,208	1,445	영업이익	195	205	289	317
유동부채	77	75	75	75	증가율(%)	14	5.2	41.0	9.8
매입채무	-	-	-	-	영업이익률(%)	38.3	36.3	39.1	39.3
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	-	-	-	-
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	-	-	-	-
비유동부채	1	1	1	1	지분법이익(손실)	1	1	1	1
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-10	31	7	15
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	193	247	309	348
부채총계	77	76	76	76	법인세비용	51	66	82	93
지배주주지분	761	923	1,132	1,369	세전계속이익률(%)	38.0	43.7	41.9	43.2
자본금	6	6	6	6	당기순이익	142	181	227	256
자본잉여금	208	208	208	208	순이익률(%)	28.0	32.1	30.7	31.7
이익잉여금	560	723	933	1,171	지배주주귀속 순이익	142	181	227	256
기타자본항목	-20	-20	-20	-20	기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
비지배주주지분	-	0	0	0	총포괄이익	141	180	226	255
자본총계	761	923	1,132	1,369	지배주주귀속총포괄이익	140	178	224	252

현금흐름표	(단위:십억원)				주요투자지표	(단위:십억원,%)			
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	135	155	179	226	주당지표(원)				
당기순이익	142	181	227	256	EPS	11,066	14,065	17,636	19,865
유형자산감가상각비	2	2	1	0	BPS	59,141	71,773	87,976	106,408
무형자산상각비	1	1	1	0	CFPS	11,281	14,299	17,740	19,913
지분법관련손실(이익)	1	1	1	1	DPS	1,400	1,400	1,400	1,400
투자활동 현금흐름	-182	-135	-122	-139	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-	PER	12.3	12.9	10.3	9.2
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-	PBR	2.3	2.5	2.1	1.7
금융상품의 증감	-164	-129	-116	-133	PCR	12.1	12.7	10.3	9.1
재무활동 현금흐름	-16	-18	-18	-18	EV/EBITDA	5.5	7.3	4.6	3.5
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	20.4	21.5	22.1	20.4
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	38.9	36.9	39.3	39.4
배당금지급	-17	-18	-18	-18	부채비율	10.2	8.2	6.7	5.5
현금및현금성자산의증감	-64	23	61	90	순부채비율	-88.1	-89.1	-88.3	-89.3
기초현금및현금성자산	90	26	49	110	매출채권회전율(x)	6.3	6.1	6.5	6.0
기말현금및현금성자산	26	49	110	200	재고자산회전율(x)	-	-	-	-

자료: 컴투스, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이(컴투스)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2017-04-03(담당자변경)	Buy	155,000	6개월	-23.6%	-15.9%
2017-07-17	Buy	155,000	1년	-18.7%	2.6%
2018-02-06	Buy	190,000	1년	-11.4%	-1.4%
2018-04-18	Buy	220,000	1년	-20.4%	-13.0%
2018-06-14	Buy	255,000	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
(작성자 : 김민정)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생 시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2017-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-