

컴투스

BUY(유지)

078340 기업분석 |

목표주가(상향)	160,000원	현재주가(07/14)	128,500원	Up/Downside	+24.5%
----------	----------	-------------	----------	-------------	--------

2020. 07. 15

서머너즈워 IP 확장 기대감 고조되는 구간

2Q20 Preview

2Q20 실적 호조: 2분기 매출액과 영업이익은 각각 1,379억원(+40%QoQ, +11%YoY), 374억원(+58%QoQ, +16%YoY)으로 컨센서스 영업이익 364억원을 상회할 것으로 보인다. 실적 호조는 서머너즈워 6주년 프로모션 효과, 야구 시즌 개막에 따른 야구 라인업 매출 증가 등에 기인한다. 특히 서머너즈워는 활성 이용자가 크게 증가하며 글로벌 흥행 게임으로서의 저력이 확인되는 모습이다. 이에 따라 마케팅비(+132%QoQ, +16%YoY) 등 비용 증가에도 불구하고 수익성 개선이 예상된다.

Comment

서머너즈워 IP 확장 기대감 고조되는 구간: 서머너즈워는 3분기 후반 글로벌 IP와의 콜라보, 그리고 4분기에는 올해 동사 메인 관전 포인트인 실시간 대전 전략 게임 서머너즈워: 백년전쟁의 출시가 예정되어 있다. 이와 더불어 MMORPG 서머너즈워: 크로니클은 연내 개발 완료되어 21년 상반기에 출시 가능할 것으로 기대된다. 2분기에 다시 한번 저력이 입증된 서머너즈워 IP의 확장이 하반기 본격화된다는 점은 동사 실적 및 주가에 긍정적인 모멘텀으로 작용할 수 있을 것으로 판단된다.

Action

목표주가 상향: 동사에 대한 투자 의견 Buy를 유지하고 목표주가는 12개월 Forward 예상 실적에 Target PER 14배를 적용하여 16만원으로 상향하였다. 업종 전반적으로 밸류에이션이 높아지고 있는 가운데 적용 멀티플 PER 14배는 동사 과거 5개년 평균에 20% 할증한 수준으로 하반기부터 IP 확장이 시작된다는 점을 고려했을 때 무리가 없다고 판단된다. 동사에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

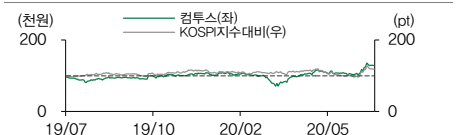
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	482	469	495	739	813
(증가율)	-5.2	-2.6	5.5	49.3	10.0
영업이익	147	126	129	269	340
(증가율)	-24.7	-14.1	2.4	108.2	26.8
지배주주순이익	130	112	126	222	280
EPS	10,075	8,693	9,799	17,222	21,788
PER (H/L)	19.0/11.7	14.9/9.0	13.2	7.5	5.9
PBR (H/L)	2.9/1.8	1.8/1.1	1.6	1.3	1.1
EV/EBITDA (H/L)	11.8/5.8	7.0/2.7	5.0	2.8	1.3
영업이익률	30.4	26.8	26.1	36.4	41.9
ROE	16.2	12.7	12.9	19.6	20.5

Stock Data

52주 최저/최고	71,100/136,000원
KOSDAQ /KOSPI	778/2,184pt
시가총액	16,533억원
60일-평균거래량	78,539
외국인지분율	34.9%
60일-외국인지분율변동추이	+1.4%p
주요주주	게임빌 외 4인 29.5%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	21.6	30.7	32.6
상대기준	16.5	2.5	16.0

도표 1. 컴투스 실적 추이 및 전망

(단위: 억원 %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2019	2020E	2021E
매출액	1,077	1,242	1,162	1,216	983	1,379	1,153	1,436	4,696	4,950	7,389
YoY	-5.5	0.0	-3.1	-1.8	-8.7	11.0	-0.8	18.1	-2.5	5.4	49.3
지역별											
국내	202	239	257	269	238	310	244	328	967	1,120	1,810
해외	874	1,003	905	947	745	1,069	909	1,108	3,730	3,830	5,579
게임별						0.75					
서머너즈워	850	970	900	958	853	1,040	905	959	3,678	3,757	3,778
백년전쟁					0	0	0	249	0	249	1,167
코로나클									0	0	1,294
기타	227	272	262	258	130	339	248	227	1,018	944	1,150
영업비용	775	919	848	884	747	1,005	849	1,060	3,426	3,660	4,703
인건비	140	168	161	176	164	177	170	186	645	698	736
로열티	33	53	26	24	37	56	30	27	136	150	170
지급수수료	390	456	426	440	372	503	421	525	1,712	1,821	2,728
마케팅비	146	164	160	146	82	190	150	237	616	659	744
기타	66	78	75	98	92	78	78	83	316	331	324
영업이익	302	323	314	332	236	374	304	376	1,270	1,290	2,686
YoY	-23.7	-11.5	-17.5	1.5	-21.8	15.7	-3.1	13.3	-13.4	1.5	108.2
OPM	28.0	26.0	27.0	27.3	24.0	27.1	26.4	26.2	27.1	26.1	36.4
순이익	281	336	259	247	294	337	286	319	1,123	1,235	2,171
YoY	-4.4	14.8	-18.4	-11.3	4.6	0.3	10.2	29.0	-9.4	10.0	75.8
NPM	26.1	27.0	22.3	20.3	29.9	24.4	24.8	22.2	23.9	25.0	29.4

자료: 컴투스, DB 금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
유동자산	774	766	881	1,054	1,324
현금및현금성자산	33	36	98	235	483
매출채권및기타채권	69	56	57	70	76
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	135	239	225	256	245
유형자산	3	15	-23	6	-5
무형자산	2	20	24	24	25
투자자산	101	168	188	188	188
자산총계	909	1,005	1,115	1,319	1,578
유동부채	63	71	74	77	79
매입채무및기타채무	36	32	35	39	40
단기차입금및단기채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	2	9	9	9	9
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	65	80	83	86	87
지분금	6	6	6	6	6
자본잉여금	209	208	208	208	208
이익잉여금	675	770	879	1,084	1,347
비지배주주지분	0	6	3	-1	-7
자본총계	844	925	1,032	1,232	1,490

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
매출액	482	469	495	739	813
매출원가	59	69	69	100	107
매출총이익	423	400	426	639	705
판관비	276	274	297	371	365
영업이익	147	126	129	269	340
EBITDA	149	133	204	302	428
영업외손익	25	22	39	33	41
금융손익	15	21	27	33	41
투자손익	5	-3	1	-1	-1
기타영업외손익	5	4	11	1	1
세전이익	171	148	167	302	382
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	130	110	124	217	275
지배주주지분순이익	130	112	126	222	280
비지배주주지분순이익	0	-2	-3	-4	-6
총포괄이익	126	109	124	217	275
총감률(%YoY)					
매출액	-5.2	-2.6	5.5	49.3	10.0
영업이익	-24.7	-14.1	2.4	108.2	26.8
EPS	-9.0	-13.7	12.7	75.8	26.5

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	129	130	175	209	317
당기순이익	130	110	124	217	275
현금유출이없는비용및수익	18	32	90	82	151
유형및무형자산상각비	3	7	75	33	88
영업관련자산부채변동	14	1	6	-5	-2
매출채권및기타채권의감소	11	5	-1	-12	-6
재고자산의감소	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무의증가	0	0	3	4	1
투자활동현금흐름	-78	-89	-82	-55	-51
CAPEX	-2	-4	-36	-61	-75
투자자산의순증	-61	-70	-20	0	0
재무활동현금흐름	-44	-37	-18	-17	-17
사채및차입금의 증가	0	9	0	0	0
지분금및자본잉여금의증가	0	-1	0	0	0
배당금지급	-18	-17	-17	-17	-17
기타현금흐름	0	0	-14	0	0
현금의증가	7	3	62	137	249
기초현금	26	33	36	98	235
기말현금	33	36	98	235	483

주요 투자지표

12월 결산원 % 배)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당자료(원)					
EPS	10,075	8,693	9,799	17,222	21,788
BPS	65,600	71,478	79,969	95,883	116,362
DPS	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400
Multiple(배)					
P/E	12.8	12.4	13.2	7.5	5.9
P/B	2.0	1.5	1.6	1.3	1.1
EV/EBITDA	6.5	5.3	5.0	2.8	1.3
수익성(%)					
영업이익률	30.4	26.8	26.1	36.4	41.9
EBITDA마진	31.0	28.3	41.3	40.8	52.7
순이익률	26.9	23.4	25.0	29.4	33.8
ROE	16.2	12.7	12.9	19.6	20.5
ROA	14.8	11.5	11.7	17.8	19.0
ROIC	78.6	40.9	52.8	108.3	127.4
안정성및기타					
부채비율(%)	7.7	8.6	8.0	7.0	5.9
이자보상배율(배)	6,125.8	439.3	225.3	469.1	594.6
배당성향(배)	13.3	15.5	13.6	7.8	6.1

자료: 컴투스 DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이건 비율 (2020-06-30 기준) - 매수(84.5%) 중립(15.5%) 매도(0.0%)

■ 기업 투자이건은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자이건은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 기준으로

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

컴투스 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이건 및 목표주가 변경

일자	투자이건	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이건	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
19/03/06	Buy	140,000	-28.0	-18.2					
19/07/24	Buy	115,000	-14.6	-5.2					
20/02/17	Buy	140,000	-34.7	-25.9					
20/03/27	Buy	110,000	-7.9	5.8					
20/05/14	Buy	140,000	-20.3	-2.9					
20/07/15	Buy	160,000	-	-					