

## 백년전쟁 CBT 반응 양호. 신작 기대감 본격 반영 구간

### ● 투자포인트

- 11/21 시작해 11/30까지 진행되는 대형 신작 서머너즈워: 백년전쟁 CBT 긍정적인 반응 보이고 있어 2월 출시 전까지 기대감 고조 전망. 수년간 신작 흥행 부재로 실적 정체했으나, 오랜만에 검증된 간판 IP 기반의 대형 신작 출시 사이클 돌입하며 내년 큰 폭의 이익 성장 예상
  - 서머너즈워: 백년전쟁은 8명의 소환수와 소환사로 덱을 구성해 상대와 실시간 전투하는 수집형 전략 장르 신작. 적절한 스펠 사용, 룬 구성 등 다양한 전략적 요소로 게임성 긍정적 반응 얻고 있으며, 게임당 2~3분의 짧은 플레이타임으로 부담 적어 신규 유저와 기존 서머너즈워 유저 모두 큰 카니발 없이 유입 가능 전망
- 독일 스포츠 매니지먼트 게임사 OOTP 인수 긍정적. OOTP의 높은 장르 전문성과 내년 초 신작 라인업, 컴투스 야구 라인업과의 시너지 등 감안 시 또 하나의 성장 축인 야구 라인업 고성장 지속 가능 기대
- 4분기 실적 또한 1) 서머너즈워 연말 성수기 효과와 2) 북미/유럽에서 다시 증가 중인 코로나 확진자 수 감안 시 영업이익 300억원 이상 수준으로 반등 가능 전망

### ● 목표주가 19만원으로 상향하며 업종 Top Pick 유지

- 게임성에 대한 긍정적 CBT 반응 적극 반영해 목표주가 19만원으로 상향. 업종 Top Pick 유지. 현재 투자 매력도 가장 높은 종목이라 판단
- 목표주가는 12개월 Forward EPS 12,642원에 Target PER 15.0배 적용

| Company Data |       | Stock Data   |           | 주가 및 상대수익률                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |  |
|--------------|-------|--------------|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
| 자본금          | 64 억원 | 주가(20/11/27) | 133,200 원 | <div><div>(원)</div><div><div><div></div><div>컴투스</div><div>KOSDAQ 대비 상대수익률</div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div></div></div><div><div></div><div></div><div>&lt;/</div></div></div></div> |  |

### 영업실적 및 투자지표

| 구분        | 단위 | 2017   | 2018   | 2019   | 2020E  | 2021E  | 2022E   |
|-----------|----|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 매출액       | 억원 | 5,080  | 4,818  | 4,693  | 5,195  | 7,708  | 8,123   |
| yoy       | %  | -1.0   | -5.2   | -2.6   | 10.7   | 48.4   | 5.4     |
| 영업이익      | 억원 | 1,946  | 1,466  | 1,260  | 1,205  | 2,218  | 2,360   |
| yoy       | %  | 1.4    | -24.7  | -14.1  | -4.3   | 84.1   | 6.4     |
| EBITDA    | 억원 | 1,974  | 1,493  | 1,327  | 1,283  | 2,285  | 2,435   |
| 세전이익      | 억원 | 1,932  | 1,709  | 1,480  | 1,364  | 2,376  | 2,517   |
| 순이익(지배주주) | 억원 | 1,424  | 1,296  | 1,118  | 1,036  | 1,860  | 1,970   |
| 영업이익률%    | %  | 38.3   | 30.4   | 26.8   | 23.2   | 28.8   | 29.1    |
| EBITDA%   | %  | 38.9   | 31.0   | 28.3   | 24.7   | 29.6   | 30.0    |
| 순이익률      | %  | 28.0   | 26.9   | 23.4   | 19.3   | 23.1   | 23.2    |
| EPS(계속사업) | 원  | 11,066 | 10,075 | 8,693  | 8,054  | 14,455 | 15,315  |
| PER       | 배  | 12.3   | 12.8   | 12.4   | 16.5   | 9.2    | 8.7     |
| PBR       | 배  | 2.3    | 2.0    | 1.5    | 1.7    | 1.5    | 1.3     |
| EV/EBITDA | 배  | 5.5    | 6.5    | 5.3    | 7.7    | 3.6    | 2.6     |
| ROE       | %  | 20.4   | 16.2   | 12.7   | 10.8   | 17.3   | 15.8    |
| 순차입금      | 억원 | -6,701 | -6,970 | -6,919 | -7,279 | -8,869 | -10,621 |
| 부채비율      | %  | 10.2   | 7.7    | 8.6    | 10.4   | 12.3   | 11.0    |

# 컴투스 (078340/KQ | 매수(유지) | T.P 190,000원(상향))

Company Analysis

## 컴투스 실적 추정

| (억원, %)          | 1Q19         | 2Q19         | 3Q19         | 4Q19         | 1Q20         | 2Q20         | 3Q20         | 4Q20E        | 1Q21E        | 2Q21E        | 3Q21E        | 4Q21E        | 2019         | 2020E        | 2021E        |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>       | <b>1,077</b> | <b>1,242</b> | <b>1,162</b> | <b>1,213</b> | <b>983</b>   | <b>1,475</b> | <b>1,282</b> | <b>1,454</b> | <b>1,574</b> | <b>1,899</b> | <b>2,084</b> | <b>2,152</b> | <b>4,693</b> | <b>5,195</b> | <b>7,708</b> |
| <b>RPG/전략</b>    | <b>908</b>   | <b>1,064</b> | <b>977</b>   | <b>1,020</b> | <b>816</b>   | <b>1,234</b> | <b>1,022</b> | <b>1,172</b> | <b>1,276</b> | <b>1,569</b> | <b>1,749</b> | <b>1,822</b> | <b>3,969</b> | <b>4,244</b> | <b>6,415</b> |
| 서머너즈 워           | 854          | 978          | 879          | 916          | 737          | 1,165        | 948          | 1,092        | 948          | 1,026        | 854          | 1,037        | 3,627        | 3,943        | 3,864        |
| 서머너즈 워: 백년전쟁     | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 248          | 400          | 334          | 284          | 0            | 0            | 1,266        |
| 서머너즈 워: 크로니클     | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 60           | 458          | 367          | 0            | 0            | 885          |
| 기타               | 54           | 86           | 97           | 105          | 78           | 105          | 99           | 99           | 94           | 94           | 113          | 143          | 342          | 382          | 444          |
| <b>스포츠</b>       | <b>151</b>   | <b>161</b>   | <b>168</b>   | <b>177</b>   | <b>151</b>   | <b>225</b>   | <b>235</b>   | <b>255</b>   | <b>271</b>   | <b>302</b>   | <b>307</b>   | <b>302</b>   | <b>658</b>   | <b>866</b>   | <b>1,181</b> |
| 야구 라인업(프로야구+MLB) | 148          | 158          | 165          | 173          | 147          | 221          | 231          | 227          | 233          | 254          | 254          | 245          | 645          | 827          | 987          |
| 기타               | 3            | 3            | 3            | 4            | 4            | 4            | 3            | 5            | 5            | 5            | 5            | 5            | 13           | 15           | 19           |
| <b>기타게임</b>      | <b>18</b>    | <b>17</b>    | <b>17</b>    | <b>15</b>    | <b>16</b>    | <b>16</b>    | <b>26</b>    | <b>27</b>    | <b>27</b>    | <b>28</b>    | <b>28</b>    | <b>29</b>    | <b>67</b>    | <b>85</b>    | <b>112</b>   |
| <b>영업비용</b>      | <b>775</b>   | <b>919</b>   | <b>849</b>   | <b>891</b>   | <b>747</b>   | <b>1,095</b> | <b>1,019</b> | <b>1,130</b> | <b>1,168</b> | <b>1,367</b> | <b>1,426</b> | <b>1,529</b> | <b>3,434</b> | <b>3,991</b> | <b>5,490</b> |
| 마케팅비             | 146          | 164          | 160          | 146          | 82           | 211          | 215          | 230          | 236          | 285          | 292          | 344          | 616          | 738          | 1,157        |
| 인건비              | 140          | 168          | 161          | 182          | 164          | 203          | 184          | 208          | 200          | 226          | 212          | 233          | 651          | 759          | 870          |
| 지급수수료            | 390          | 456          | 426          | 436          | 372          | 536          | 459          | 528          | 563          | 676          | 737          | 762          | 1,708        | 1,894        | 2,738        |
| 로열티              | 33           | 53           | 27           | 28           | 37           | 42           | 56           | 50           | 45           | 47           | 48           | 50           | 141          | 185          | 190          |
| 기타               | 66           | 78           | 76           | 99           | 92           | 104          | 105          | 114          | 123          | 133          | 137          | 141          | 319          | 414          | 535          |
| <b>영업이익</b>      | <b>302</b>   | <b>323</b>   | <b>313</b>   | <b>322</b>   | <b>236</b>   | <b>380</b>   | <b>264</b>   | <b>325</b>   | <b>406</b>   | <b>532</b>   | <b>658</b>   | <b>623</b>   | <b>1,259</b> | <b>1,205</b> | <b>2,218</b> |
| <i>영업이익률</i>     | <i>28.0%</i> | <i>26.0%</i> | <i>26.9%</i> | <i>26.5%</i> | <i>24.0%</i> | <i>25.8%</i> | <i>20.6%</i> | <i>22.3%</i> | <i>25.8%</i> | <i>28.0%</i> | <i>31.6%</i> | <i>28.9%</i> | <i>26.8%</i> | <i>23.2%</i> | <i>28.8%</i> |
| <b>EBITDA</b>    | <b>312</b>   | <b>336</b>   | <b>326</b>   | <b>337</b>   | <b>253</b>   | <b>408</b>   | <b>282</b>   | <b>340</b>   | <b>422</b>   | <b>549</b>   | <b>675</b>   | <b>640</b>   | <b>1,311</b> | <b>1,283</b> | <b>2,285</b> |
| <i>EBITDA 마진</i> | <i>29.0%</i> | <i>27.1%</i> | <i>28.1%</i> | <i>27.8%</i> | <i>25.7%</i> | <i>27.7%</i> | <i>22.0%</i> | <i>23.4%</i> | <i>26.8%</i> | <i>28.9%</i> | <i>32.4%</i> | <i>29.7%</i> | <i>27.9%</i> | <i>24.7%</i> | <i>29.6%</i> |
| <b>지배주주순이익</b>   | <b>304</b>   | <b>388</b>   | <b>327</b>   | <b>102</b>   | <b>300</b>   | <b>312</b>   | <b>192</b>   | <b>232</b>   | <b>366</b>   | <b>465</b>   | <b>563</b>   | <b>465</b>   | <b>1,121</b> | <b>1,036</b> | <b>1,860</b> |
| <i>지배주주순이익률</i>  | <i>28.3%</i> | <i>31.2%</i> | <i>28.2%</i> | <i>8.4%</i>  | <i>30.5%</i> | <i>21.1%</i> | <i>15.0%</i> | <i>16.0%</i> | <i>23.3%</i> | <i>24.5%</i> | <i>27.0%</i> | <i>21.6%</i> | <i>23.9%</i> | <i>19.9%</i> | <i>24.1%</i> |

자료: 컴투스, SK증권

# 컴투스 (078340/KQ | 매수(유지) | T.P 190,000원(상향))

Company Analysis

## 컴투스 목표주가 산정

| 항목                   | 수치             | 단위       | 비고                               |
|----------------------|----------------|----------|----------------------------------|
| 12개월 Forward 지배주주순이익 | 1,627          | 억원       | (a): 4Q20~3Q21 예상 지배주주순이익 합      |
| 발행주식수                | 1,287          | 만주       | (b):                             |
| 12개월 Forward EPS     | 12,642         | 원        | (c): (a)/(b)*10,000              |
| 목표 PER               | 15.0           | 배        | (d): Peer 게임사 2개* 12MF PER 평균 적용 |
| 적정 주가                | 189,282        | 원        | (e): (c)*(d)                     |
| <b>목표 주가</b>         | <b>190,000</b> | <b>원</b> |                                  |
| 현재 주가(2020.11.27)    | 133,200        | 원        |                                  |
| <b>상승 여력</b>         | <b>42.6</b>    | <b>%</b> |                                  |

자료: Quantwise, Bloomberg, SK증권

\*주: 펠어비스(19.0배), 웹젠(10.9배)

# 컴투스 (078340/KQ | 매수(유지) | T.P 190,000원(상향))

Company Analysis

| 재무상태표         |       |        |        |        |        | 포괄손익계산서        |       |       |       |       |       |
|---------------|-------|--------|--------|--------|--------|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 월 결산(억원)      | 2018  | 2019   | 2020E  | 2021E  | 2022E  | 월 결산(억원)       | 2018  | 2019  | 2020E | 2021E | 2022E |
| 유동자산          | 7,740 | 7,655  | 8,145  | 10,109 | 11,842 | 매출액            | 4,818 | 4,693 | 5,195 | 7,708 | 8,123 |
| 현금및현금성자산      | 328   | 357    | 1,029  | 2,620  | 4,371  | 매출원가           | 588   | 689   | 831   | 831   | 831   |
| 매출채권및기타채권     | 544   | 495    | 594    | 878    | 864    | 매출총이익          | 4,229 | 4,004 | 4,365 | 6,878 | 7,293 |
| 재고자산          | 0     | 0      | 0      | 0      | 0      | 매출총이익률 (%)     | 87.8  | 85.3  | 84.0  | 89.2  | 89.8  |
| 비유동자산         | 1,353 | 2,394  | 2,834  | 2,873  | 2,849  | 판매비와관리비        | 2,763 | 2,745 | 3,159 | 4,660 | 4,933 |
| 장기금융자산        | 863   | 1,596  | 2,018  | 2,018  | 2,018  | 영업이익           | 1,466 | 1,260 | 1,205 | 2,218 | 2,360 |
| 유형자산          | 29    | 145    | 119    | 88     | 56     | 영업이익률 (%)      | 30.4  | 26.8  | 23.2  | 28.8  | 29.1  |
| 무형자산          | 21    | 198    | 244    | 267    | 284    | 비영업손익          | 243   | 220   | 159   | 157   | 157   |
| 자산총계          | 9,093 | 10,050 | 10,979 | 12,982 | 14,691 | 순금융비용          | -150  | -183  | -132  | -154  | -201  |
| 유동부채          | 632   | 707    | 858    | 1,250  | 1,231  | 외환관련손익         | 56    | 72    | 86    | 86    | 86    |
| 단기금융부채        | 0     | 26     | 41     | 41     | 41     | 관계기업투자등 관련손익   | 77    | -58   | -16   | 0     | 0     |
| 매입채무 및 기타채무   | 342   | 310    | 372    | 550    | 541    | 세전계속사업이익       | 1,709 | 1,480 | 1,364 | 2,376 | 2,517 |
| 단기충당부채        | 2     | 0      | 0      | 0      | 0      | 세전계속사업이익률 (%)  | 35.5  | 31.5  | 26.3  | 30.8  | 31.0  |
| 비유동부채         | 16    | 88     | 172    | 174    | 224    | 계속사업법인세        | 412   | 384   | 361   | 594   | 629   |
| 장기금융부채        | 0     | 62     | 47     | 47     | 47     | 계속사업이익         | 1,297 | 1,096 | 1,003 | 1,782 | 1,888 |
| 장기매입채무 및 기타채무 | 15    | 15     | 15     | 14     | 14     | 중단사업이익         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 장기충당부채        | 0     | 6      | 9      | 12     | 15     | *법인세효과         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 부채총계          | 648   | 795    | 1,030  | 1,425  | 1,455  | 당기순이익          | 1,297 | 1,096 | 1,003 | 1,782 | 1,888 |
| 지배주주지분        | 8,440 | 9,197  | 9,914  | 11,600 | 13,361 | 순이익률 (%)       | 26.9  | 23.4  | 19.3  | 23.1  | 23.2  |
| 자본금           | 64    | 64     | 64     | 64     | 64     | 지배주주           | 1,296 | 1,118 | 1,036 | 1,860 | 1,970 |
| 자본잉여금         | 2,087 | 2,081  | 2,080  | 2,080  | 2,080  | 지배주주귀속 순이익률(%) | 26.91 | 23.83 | 19.95 | 24.13 | 24.26 |
| 기타자본구성요소      | -455  | -628   | -772   | -772   | -772   | 비지배주주          | 1     | -22   | -34   | -78   | -83   |
| 자기주식          | -461  | -633   | -777   | -777   | -777   | 총포괄이익          | 1,263 | 1,087 | 998   | 1,777 | 1,883 |
| 이익잉여금         | 6,752 | 7,697  | 8,563  | 10,255 | 12,021 | 지배주주           | 1,262 | 1,109 | 1,031 | 1,855 | 1,965 |
| 비지배주주지분       | 5     | 58     | 35     | -43    | -125   | 비지배주주          | 1     | -22   | -33   | -78   | -83   |
| 자본총계          | 8,445 | 9,254  | 9,949  | 11,557 | 13,236 | EBITDA         | 1,493 | 1,327 | 1,283 | 2,285 | 2,435 |
| 부채와자본총계       | 9,093 | 10,050 | 10,979 | 12,982 | 14,691 |                |       |       |       |       |       |

자료: 컴투스, SK증권 추정

# 컴투스 (078340/KQ | 매수(유지) | T.P 190,000원(상향))

Company Analysis

## 현금흐름표

| 월 결산(억원)            | 2018  | 2019  | 2020E | 2021E | 2022E |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 영업활동현금흐름            | 1,158 | 1,107 | 1,018 | 1,658 | 1,809 |
| 당기순이익(손실)           | 1,297 | 1,096 | 1,003 | 1,782 | 1,888 |
| 비현금성항목등             | 179   | 319   | 344   | 503   | 548   |
| 유형자산감가상각비           | 18    | 50    | 53    | 48    | 50    |
| 무형자산상각비             | 8     | 17    | 25    | 19    | 25    |
| 기타                  | 14    | -21   | 43    | 83    | 130   |
| 운전자본감소(증가)          | 139   | 14    | 81    | -32   | 5     |
| 매출채권및기타채권의 감소(증가)   | 110   | 47    | -100  | -285  | 14    |
| 재고자산감소(증가)          | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | 0     | 0     | -22   | 178   | -9    |
| 기타                  | 29    | -33   | 204   | 75    | -1    |
| 법인세납부               | -457  | -322  | -410  | -596  | -631  |
| 투자활동현금흐름            | -647  | -703  | 28    | 159   | 204   |
| 금융자산감소(증가)          | -776  | -732  | -41   | 0     | 0     |
| 유형자산감소(증가)          | -15   | -35   | -17   | -17   | -18   |
| 무형자산감소(증가)          | -2    | -5    | -42   | -42   | -42   |
| 기타                  | 146   | 69    | 128   | 217   | 264   |
| 재무활동현금흐름            | -441  | -371  | -382  | -225  | -261  |
| 단기금융부채증가(감소)        | 0     | 0     | 111   | 0     | 0     |
| 장기금융부채증가(감소)        | 0     | -24   | -126  | 0     | 0     |
| 자본의증가(감소)           | -264  | -177  | -146  | 0     | 0     |
| 배당금의 지급             | -175  | -173  | -170  | -168  | -204  |
| 기타                  | -2    | 3     | -50   | -57   | -57   |
| 현금의 증가(감소)          | 70    | 29    | 672   | 1,591 | 1,751 |
| 기초현금                | 258   | 328   | 357   | 1,029 | 2,620 |
| 기말현금                | 328   | 357   | 1,029 | 2,620 | 4,371 |
| FCF                 | 1,191 | 1,047 | 896   | 1,637 | 1,787 |

자료: 컴투스, SK증권 추정

## 주요투자지표

| 월 결산(억원)        | 2018    | 2019    | 2020E  | 2021E  | 2022E   |
|-----------------|---------|---------|--------|--------|---------|
| 성장성 (%)         |         |         |        |        |         |
| 매출액             | -5.2    | -2.6    | 10.7   | 48.4   | 5.4     |
| 영업이익            | -24.7   | -14.1   | -4.3   | 84.1   | 6.4     |
| 세전계속사업이익        | -11.6   | -13.4   | -7.8   | 74.2   | 5.9     |
| EBITDA          | -24.4   | -11.1   | -3.3   | 78.1   | 6.6     |
| EPS(계속사업)       | -9.0    | -13.7   | -7.4   | 79.5   | 6.0     |
| 수익성 (%)         |         |         |        |        |         |
| ROE             | 16.2    | 12.7    | 10.8   | 17.3   | 15.8    |
| ROA             | 14.8    | 11.5    | 9.5    | 14.9   | 13.6    |
| EBITDA마진        | 31.0    | 28.3    | 24.7   | 29.6   | 30.0    |
| 안정성 (%)         |         |         |        |        |         |
| 유동비율            | 1,224.2 | 1,082.3 | 948.8  | 808.5  | 962.1   |
| 부채비율            | 7.7     | 8.6     | 10.4   | 12.3   | 11.0    |
| 순차입금/자기자본       | -82.5   | -74.8   | -73.2  | -76.7  | -80.2   |
| EBITDA/이자비용(배)  | 6,235.6 | 462.8   | 23.2   | 40.3   | 43.0    |
| 주당지표 (원)        |         |         |        |        |         |
| EPS(계속사업)       | 10,075  | 8,693   | 8,054  | 14,455 | 15,315  |
| BPS             | 65,600  | 71,478  | 77,050 | 90,157 | 103,844 |
| CFPS            | 10,279  | 9,216   | 8,662  | 14,975 | 15,899  |
| 주당 현금배당금        | 1,400   | 1,400   | 1,400  | 1,700  | 1,800   |
| Valuation지표 (배) |         |         |        |        |         |
| PER(최고)         | 19.0    | 14.4    | 16.9   | 9.4    | 8.9     |
| PER(최저)         | 12.0    | 9.3     | 8.8    | 4.9    | 4.6     |
| PBR(최고)         | 2.9     | 1.8     | 1.8    | 1.5    | 1.3     |
| PBR(최저)         | 1.9     | 1.1     | 0.9    | 0.8    | 0.7     |
| PCR             | 12.6    | 11.7    | 15.4   | 8.9    | 8.4     |
| EV/EBITDA(최고)   | 11.9    | 7.0     | 8.0    | 3.8    | 2.8     |
| EV/EBITDA(최저)   | 5.8     | 2.7     | 1.5    | 0.1    | -0.6    |

# Compliance Notice

컴투스(078340/KQ)

| 일시         | 투자의건 | 목표주가     | 목표가격<br>대상시점 | 괴리율     |                |
|------------|------|----------|--------------|---------|----------------|
|            |      |          |              | 평균주가대비  | 최고(최저)<br>주가대비 |
| 2020.11.30 | 매수   | 190,000원 | 6개월          |         |                |
| 2020.11.12 | 매수   | 170,000원 | 6개월          | -30.55% | -21.65%        |
| 2020.09.16 | 매수   | 170,000원 | 6개월          | -31.66% | -27.24%        |
| 2020.08.12 | 매수   | 140,000원 | 6개월          | -16.85% | -2.86%         |
| 2020.06.29 | 매수   | 140,000원 | 6개월          | -17.26% | -2.86%         |
| 2020.05.14 | 매수   | 140,000원 | 6개월          | -23.37% | -18.93%        |
| 2020.04.06 | 매수   | 120,000원 | 6개월          | -13.06% | -3.00%         |
| 2020.02.13 | 매수   | 140,000원 | 6개월          | -32.93% | -23.14%        |
| 2020.02.03 | 매수   | 140,000원 | 6개월          | -25.29% | -23.14%        |
| 2019.11.13 | 매수   | 130,000원 | 6개월          | -19.94% | -16.15%        |
| 2019.05.13 | 매수   | 135,000원 | 6개월          | -29.55% | -22.37%        |
| 2019.02.11 | 매수   | 160,000원 | 6개월          | -32.31% | -23.19%        |

