

컴투스 (078340)

성장을 논하다

신규게임에 기반한 성장의 시작

컴투스는 실적발표를 통해 신규게임 “서머너즈워 백년전쟁”의 4월 29일 출시를 밝혔다. 신규게임 성과에 기반한 성장의 발판 마련이라는 점에서 시장이 바라지 않았던 모멘텀이다. 컴투스의 연매출은 2014년 “서머너즈워”가 출시된 이후 2016년을 고점으로 지속적인 내리막을 거쳐 왔다. 2020년 소폭의 성장(8.4%)을 실현했으나 이는 “서머너즈워”의 운영성과이며 중장기성장을 담보하는 이슈는 아니었다. “서머너즈워 백년전쟁”은 전작과는 다른 실시간 전략게임으로 1월 28일 사전예약 시작 이후 10여일 만에 200만의 가입자를 확보했다. 향후 공격적인 마케팅과 출시 이후 빠른 e스포츠화 등을 통해 유의미한 성과를 거둘 수 있을 것으로 기대하고 있으며 이를 기반으로 2021년 20%를 상회하는 매출성장을 기록할 수 있을 전망이다.

4분기 실적은 선방

4분기 실적은 시장의 우려에도 불구하고 비교적 양호한 수준을 기록한 것으로 판단된다. 4분기 매출은 “서머너즈워”의 다양한 연말 프로모션 등이 이어지면서 전분기대비 5.1%, 전년동기대비 11.2% 증가한 1,348억원을 기록했다. “서머너즈워” 런칭 이후 반복되는 패턴으로 2분기 연간효과에 이어 4분기 연말효과가 반복되고 있다. 다만 2020년 이후 중장기 성장을 위한 공격적인 신규게임전략 및 M&A 등으로 단기적으로 비용이 증가하고 있다는 점은 고려해야 할 것이다. 4분기 영업이익도 M&A에 따른 연결효과 등으로 인건비가 증가하며 전분기대비 5.8% 감소한 248억원을 기록했다.

투자의견 및 적정주가 상향조정

성장에 대한 기대감을 반영하여 컴투스의 투자의견을 BUY로 상향조정하고 적정주기도 200,000만원으로 상향조정한다. 2월 출시한 “버디크러쉬”가 유의미한 성과를 기록할 것으로 예상되고, “서머너즈워 백년전쟁”의 성과가 실적을 견인할 것으로 기대하기 때문이다. 또한 평가되어야 할 부분은 “서머너즈워”의 운영노하우에 대한 부분이다. 2014년 출시 이후 2016년 고점대비 2020년 매출은 0.8% 하락한 수준에 불과하며 최저점도 2019년 8.5% 하락에 그친다는 점이다. “서머너즈워” IP에 기반한 신규게임들의 출시에 따라 Cannibalization에 우려가 있을 수 있으나, 장르상의 차이와 컴투스의 운영노하우를 감안할 때 최소화될 수 있을 것으로 판단된다.

Earnings Review

BUY(상향)

| TP(12M): 200,000원(상향) | CP(2월 10일): 156,600원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	964.31
52주 최고/최저(원)	175,000/7,100
시가총액(십억원)	2,014.9
시가총액비중(%)	0.52
발행주식수(천주)	12,866.4
60일 평균 거래량(백만주)	198.6
60일 평균 거래대금(십억원)	30.7
19년 배당금(예상, 원)	1,400
19년 배당수익률(예상, %)	1.19
외국인지분율(%)	28.92
주요주주 지분율(%)	
게임빌 외 3인	29.45

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	511.9	670.3
영업이익(십억원)	121.3	177.7
순이익(십억원)	103.5	144.9
EPS(원)	8,200	11,536
BPS(원)	83,464	93,407

Stock Price



추가상승률	1M	6M	12M
절대	(2.1)	25.4	49.1
상대	0.3	12.2	4.6

Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	481.8	469.3	508.9	626.3	674.2
영업이익	십억원	146.6	126.0	112.9	137.7	152.8
세전이익	십억원	170.9	148.0	103.4	165.7	180.8
순이익	십억원	129.6	111.8	77.5	128.7	140.5
EPS	원	10,075	8,693	6,027	10,006	10,918
증감률	%	(8.96)	(13.72)	(30.67)	66.02	9.11
PER	배	12.80	12.37	26.43	15.65	14.34
PBR	배	1.86	1.41	1.96	1.74	1.57
EV/EBITDA	배	6.45	5.25	6.29	4.45	3.25
ROE	%	16.15	12.68	8.22	12.59	12.32
BPS	원	69,181	76,401	81,186	89,884	99,494
DPS	원	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400



Analyst 황승택
02-3771-7519
sthwang@hanafn.com

RA 윤예지
02-3771-3306
yj.yoon@hanafn.com

표 1. 컴투스의 1분기 잠정실적

(단위:백만원)

4분기 연말효과로 양호한 매출
인건비 등 비용증가로 영업이익은 예상
을 하회

	4Q19	3Q20	4Q20P	QoQ(%)	YoY(%)	추정치	차이(%)
총매출액	121,266	128,239	134,820	5.1	11.2	129,598	4.0
영업비용	89,079	101,881	109,987	8.0	23.5	99,526	10.5
인건비	18,200	18,400	25,300	37.5	39.0	18,856	34.2
지급수수료	43,600	45,900	48,600	5.9	11.5	46,386	4.8
로열티	2,800	5,600	5,500	(1.8)	96.4	5,659	(2.8)
마케팅비	14,600	21,500	20,700	(3.7)	41.8	18,144	14.1
기타	9,879	10,481	9,887	(5.7)	0.1	10,481	(5.7)
영업이익	32,187	26,358	24,834	(5.8)	(22.8)	30,071	(17.4)
이익률(%)	26.5	20.6	18.4			23.2	
계속사업이익	23,769	24,986	(3,268)	(113.1)	(113.8)	28,804	(111.3)
이익률(%)	19.6	19.5	(2.4)			22.2	
순이익	8,795	18,537	(2,743)	(114.8)	(131.2)	21,603	(112.7)
이익률(%)	7.3	14.5	(2.0)			16.7	

자료: 컴투스, 하나금융투자

표 2. 컴투스의 실적현황 및 전망

(단위:백만원)

	2019	2020P	2021F	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F
총매출액	469,293	508,876	626,282	98,303	147,514	128,239	134,820	130,249	156,706	165,285	174,042
성장률(%)	(2.6)	8.4	23.1	(18.9)	50.1	(13.1)	5.1	(3.4)	20.3	5.5	5.3
영업비용	343,338	395,995	488,550	74,658	109,469	101,881	109,987	108,439	122,104	125,566	132,441
인건비	65,100	80,400	104,101	16,400	20,300	18,400	25,300	25,447	25,829	26,215	26,609
지급수수료	170,800	185,200	225,762	37,200	53,500	45,900	48,600	46,952	56,489	59,582	62,739
로열티	13,500	19,200	25,549	3,700	4,400	5,600	5,500	5,314	6,393	6,743	7,100
마케팅비	61,600	71,500	93,592	8,200	21,100	21,500	20,700	20,840	23,506	23,140	26,106
기타	32,338	39,695	39,547	9,158	10,169	10,481	9,887	9,887	9,887	9,887	9,887
영업이익	125,955	112,881	137,731	23,645	38,044	26,358	24,834	21,810	34,602	39,718	41,601
성장률(%)	(14.1)	(10.4)	22.0	(26.5)	60.9	(30.7)	(5.8)	(12.2)	58.7	14.8	4.7
이익률(%)	26.8	22.2	22.0	24.1	25.8	20.6	18.4	16.7	22.1	24.0	23.9
계속사업이익	147,974	103,438	165,731	40,655	41,067	24,986	(3,268)	28,810	41,602	46,718	48,601
이익률(%)	31.5	20.3	26.5	41.4	27.8	19.5	(2.4)	22.1	26.5	28.3	27.9
순이익	109,601	75,266	124,299	29,389	30,083	18,537	(2,743)	21,607	31,202	35,039	36,451
이익률(%)	23.4	14.8	19.8	29.9	20.4	14.5	(2.0)	16.6	19.9	21.2	20.9

자료: 컴투스, 하나금융투자

컴투스 Conference Call 내용 요약

1-1. 연간 실적

- 매출 : 5,089억원(+ 8.4%YoY)
- : 서머너즈위의 글로벌 성과와 야구 라인업의 견조한 성장세로 전년동기 대비 성장 달성
- 영업이익 1,129억원(-10.4%YoY), OPM 22.2%
- : 회사의 핵심 경쟁력(브랜드, 개발인력 등) 강화를 위한 비용 증가로 영업이익 감소

1-2. 분기 실적

- 매출 : 1,348억원(+ 11.2%YoY, + 5.1%QoQ)
- : 서머너즈 위외의 글로벌 IP 경쟁력 기반으로 전략적 프로모션 운영에 따라 전년동기 및 전분기 대비 성장
- 영업이익 248억원(-22.8%YoY, -5.8%QoQ), OPM 18.4%
- : 공격적인 마케팅 및 콜라베이션에 따른 로열티 비용 증가로 영업이익 감소
- 순이익 185억원(-39.5%YoY, -38.4%QoQ)

1-3 매출 분석

- [지역별] 해외 1,070억원(+ 13.3%YoY, + 4.1%QoQ) / 국내 278억원(+ 3.9%YoY, + 9.1%QoQ)
- : 해외 매출 13% 증가. 3분기 연속 1,000억원 대 해외매출 기록
- : 북미와 유럽 등 웨스턴 지역 매출 비중 50% 이상 유지. 서머너즈 연말 프로모션과 글로벌 프로야구 투어시즌 시작 기여
- : 21년 서머너즈 IP 신작 출시에 따라 웨스턴 매출 비중 확대 예상

1-4 비용 분석

- 영업비용 1,100억원(+ 23.5% YoY, + 8.0%QoQ)
- : 마케팅비 207억원(+ 42.3% YoY), 성수기에도 불구하고 효율적인 마케팅 집행으로 전분기 대비 감소
- : 인건비 253억원(+ 38.4% YoY), 인센티브 관련 비용 및 자회사 편입에 따른 인력 강화로 증가
- : 로열티 55억원(+ 99.2% YoY), 서머너즈 위 글로벌 IP 콜라베이션 완료에 따른 로열티 안정화

2-1. 4Q Review

- 1) 서머너즈위 : 전략적인 프로모션과 새로운 패키지로 전년동기 대비 매출 11% 성장
 - : SWC를 통한 글로벌 모바일 IP 경쟁력 공고
 - : 중국 판호 확보로 추가적인 성장동력 확보
- 2) 야구 라인업 : 다양한 콘텐츠 확보로 브랜드 가치 확장
 - : 컴투스 프로야구 2020 - 클럽 토너먼트 및 다양한 선수 추가 / 구장 그래픽 및 주요 연출 씬 교체 등 인게임 콘텐츠 강화
 - : MLB9이닝스20 - 포스트시즌 기간 마케팅 집중 및 승부 예측 등 콘텐츠 추가 / 그래픽 퀄리티 강화
- 3) 신작 출시(지역확산) 및 주요 이벤트
 - 3종 게임(히어로즈위 카운터어택, 슈퍼액션 히어로즈 리턴즈, 스카이랜더스) 글로벌 출시 및 권역 확대
 - 서머너즈 위: 백년전쟁 CBT(11/21~11/30)
 - 서머너즈 위 월드아레나 챔피언십 WORLD FINAL (11/21)
 - 글로벌 야구 시뮬레이션 게임사 OOTP 인수(10월)

2-2. 1Q Preview

- 1) 서머너즈위
 - 21년 글로벌 도약
 - : 멀티 전투 도입, 캐릭터 추가, 아티팩트 리뉴얼 등 콘텐츠 업데이트를 통해 서머너즈위 7주년 준비
 - : 글로벌 최대 게임 시장인 중국 내 사업 확장
- 2) 야구라인업
 - 빠른 시장 대응으로 지속적인 성장 추진
 - : 컴투스 프로야구2021 - 클럽 협동전을 비롯한 신규 콘텐츠 및 국가대표 소집권 등 성장요소 추가
 - : MLB이닝스21 - UI 개선 및 하드코어 유저 대상 콘텐츠 추가

3) 신작 출시(지역확산) 및 주요 행사

- : 서머너즈 워: 백년전쟁 글로벌 사전예약 돌입(1월 28일~), 200만 돌파
- : 버디크러시 글로벌 출시 완료(4월29일)
- : 서머너즈 워: 백년전쟁 글로벌 출시(4월 29일)
- : 서머너즈 워 코믹스 시리즈 출시(사전주문: 2월, 출시: 4월 28일)
- : 게임 IP 기업 올앰 지분 인수(1월 27일), 크리티카 IP STEAM향 신작 개발중

2-3. SW: 백년전쟁

- 서머너즈워: 백년전쟁, 4월 29일 글로벌 출시
- 글로벌 사전예약 200만명 돌파(2월 8일 기준)
- 서버 오픈 1일차 구글 다운 10만+ 달성하며 글로벌 IP 경쟁력 검증
- 웨스턴 지역 높은 비중(유럽 27%, 미주 17%) 기록하며 글로벌 성공 가능성 확보

2-4. 버디크러시-글로벌 Tee off

- 캐주얼 골프 게임 버디크러시 2월 4일 글로벌 출시 완료
- 글로벌 사전예약 100만 기반 출시 후 한국, 태국 등 인기 게임차트 1위 달성
- 다양한 PvP, PvE 콘텐츠 개발 및 비즈니스 모델 강화로 지속적인 사업 성공 예상

2-5. 캐주얼 게임 사업 본격화

- 글로벌 3대 모바일게임 장르 중 하나인 캐주얼 게임 시장 진출 본격화
- ‘20년 글로벌 모바일 캐주얼 게임 시장 규모는 약 82억 달러(전체 비중 17%)
- ‘21년 내외부 IP 활용한 10종 내외 신작 출시 추진(스토리픽 글로벌, 드래곤 스카이 후속작, 낚시의 신 후속작 등)

2-6. 게임 출시 및 지역 확대 일정

- : 버디크러시 - 2월 4일 글로벌 출시 완료
- : 서머너즈워: 백년전쟁 - 4월 29일 글로벌 출시 예정
- : 서머너즈워: 크로니클 - 3분기 CBT, 4분기 출시 예정
- : 워킹데드 모바일 게임 - 올해 하반기 출시 예정
- : 제노니아 MMORPG - 22년 출시 예정
- : 캐주얼 게임 - 21년 연간 10종 내외 출시 예정
- : OOTP22(한국어 포함) - 3월 출시, 4월 한국어 업데이트 예정

■ Q&A

1. 백년전쟁 예상 DAU, ARPU 기존 서머너즈 시리즈와 비교

- 백년전쟁 실시간 대전 중심의 게임으로 높은 유저 숫자, 즉 DAU가 매우 중요
- 서머너즈 IP 활용한 적극적인 마케팅 역량으로 자사 게임 중 가장 높은 수준의 DAU 확보할 것
- ARPU는 예측 어려우나 동종 장르 게임 중 가장 높은 수준 맞추기 위해 BM 고도화 작업 진행

2. 백년전쟁 마케팅 계획

- 1/28 글로벌 사전 예약 시작, 2월 8일 기준 사전 신청자 200만 달성
- 출시 전까지 적극적 마케팅 통해서 기대감 높일 것
- 2월부터 전략적인 마케팅 실시. 2월 말~3월 초 본격적인 바이럴 캠페인 시작
- 정확한 마케팅 규모 말할 수 없으나 서머너즈 IP에 걸맞는 IP 브랜드를 높이는 차원의 광범위한 마케팅 진행할 것

3. 버디크러쉬 매출 기여도

- 버디크러쉬 출시 이후 태국/한국 마켓 인기 1위 달성
- 정확한 일매출 금액 밝히기 어려우나 당초 세웠던 월매출 30억 목표에 준하는 성과 기대
- 금주부터 TV 광고 등 마케팅 진행할 것이며 오픈 초기 문제가 되었던 서버 안정성은 서버 증설을 통해 완화

4. 서머너즈 IP 기존 시리즈 21년 실적 전망

- 주력 타이틀인 천공의아레나 2020년 연간으로 Y/Y 성장
- 야구라인업 역시도 Y/Y 지속 성장하며 건조한 실적 유지
- 서머너즈IP는 게임뿐 아니라 e스포츠 등 다양한 장르 콘텐츠 역량 강화해 천공의아레나도 지속 성장할 것
- 21년 기존 IP 건조한 성장세에 신작 효과까지 겹치며 최대 실적 갱신하는 한 해 될 것

5. 크로니클 개발 일정 업데이트

- 올 3분기 CBT, 4분기 정식 글로벌 출시 계획
- 기대감 조성 위해 2분기 말 글로벌 대형 게임쇼에 CBT 일정 및 게임 관련 콘텐츠 공개 예정
- CBT 통해 게임 개발, 사업 개발에 필요한 데이터 획득 기대
- 현재 작년 7월 실행한 FGT에서 발견한 오류 수정 완료한 상태

6. 인건비 증가분 중 인센티브, M&A 효과 비중

- 4분기 인건비 253억 원으로 전통적으로 2/4분기에 지급한 인센티브 영향
- 인센티브 과거 지급시기에 일괄 인식했으나 4분기부터 기간 선반영분이 있어 비용 부담 가중
- 4분기 전체 인건비 중 인센티브 비중은 25%로, 20억이 선반영분
- 전체 인력은 4분기말 연결 기준 1,250명 정도로 Y/Y로 13.5% 증가
- 13.5% 중 8%는 M&A로 인한 증가
- 21년에도 성장에 걸맞는 인력 규모 증가가 있을 것이며, 인건비는 매출의 15% 정도 비중 유지할 것

7. M&A 방향성

- M&A는 게임산업과 그 외 인접한 콘텐츠 사업 쪽 집중. IP 활용 가능한 분야
- 8,000억원 가용 현금 통해 크고 작은 투자기회 검토 중

8. 주주환원 정책 업데이트

- 지난 3분기 실적 발표에서 배당성향 가이드선 상향 조정한 10~20%로 발표
- 2020년 주당 1,500원 배당 지급 외에도 추가적으로 자사주 매입 진행
- 향후 현금 보유 규모, 추가, 재무사항, 주주니즈 고려해서 전략적 자사주 매입 검토할 것

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	481.8	469.3	508.9	626.3	674.2
매출원가	58.8	68.9	39.7	0.0	0.0
매출중이익	423.0	400.4	469.2	626.3	674.2
판매비	276.3	274.5	356.3	488.6	521.3
영업이익	146.6	126.0	112.9	137.7	152.8
금융손익	14.7	21.5	13.5	20.0	20.0
종속/관계기업손익	4.7	(3.1)	0.2	0.0	0.0
기타영업외손익	4.8	3.7	(23.1)	8.0	8.0
세전이익	170.9	148.0	103.4	165.7	180.8
법인세	41.2	38.4	28.2	41.4	45.2
계속사업이익	129.7	109.6	75.3	124.3	135.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	129.7	109.6	75.3	124.3	135.6
비배주주지분 손이익	0.1	(2.2)	(2.3)	(4.4)	(4.9)
지배주주순이익	129.6	111.8	77.5	128.7	140.5
지배주주지분포괄이익	126.2	110.9	78.6	128.5	140.2
NOPAT	111.3	93.3	82.1	103.3	114.6
EBITDA	149.3	132.7	122.0	144.5	157.1
성장성(%)					
매출액증가율	(5.16)	(2.59)	8.44	23.07	7.65
NOPAT증가율	(22.38)	(16.17)	(12.00)	25.82	10.94
EBITDA증가율	(24.37)	(11.12)	(8.06)	18.44	8.72
영업이익증가율	(24.67)	(14.05)	(10.40)	21.97	10.97
(지배주주)순이익증가율	(8.99)	(13.73)	(30.68)	66.06	9.17
EPS증가율	(8.96)	(13.72)	(30.67)	66.02	9.11
수익성(%)					
매출중이익률	87.80	85.32	92.20	100.00	100.00
EBITDA이익률	30.99	28.28	23.97	23.07	23.30
영업이익률	30.43	26.85	22.19	21.99	22.66
계속사업이익률	26.92	23.35	14.80	19.85	20.11

투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	10,075	8,693	6,027	10,006	10,918
BPS	69,181	76,401	81,186	89,884	99,494
CFPS	11,470	11,001	7,679	13,403	14,388
EBITDAPS	11,601	10,313	9,482	11,227	12,211
SPS	37,443	36,474	39,551	48,676	52,398
DPS	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400
주가지표(배)					
PER	12.80	12.37	26.43	15.65	14.34
PBR	1.86	1.41	1.96	1.74	1.57
PCFR	11.25	9.77	20.74	11.68	10.88
EV/EBITDA	6.45	5.25	6.29	4.45	3.25
PSR	3.45	2.95	4.03	3.22	2.99
재무비율(%)					
ROE	16.15	12.68	8.22	12.59	12.32
ROA	14.84	11.69	7.54	11.61	11.43
ROIC	237.71	173.92	240.05	(1,803.58)	(677.66)
부채비율	7.67	8.59	8.23	8.18	7.76
순부채비율	(82.54)	(74.76)	(77.90)	(81.31)	(83.82)
이자보상배율(배)	6,125.79	439.29	645.04	0.00	0.00

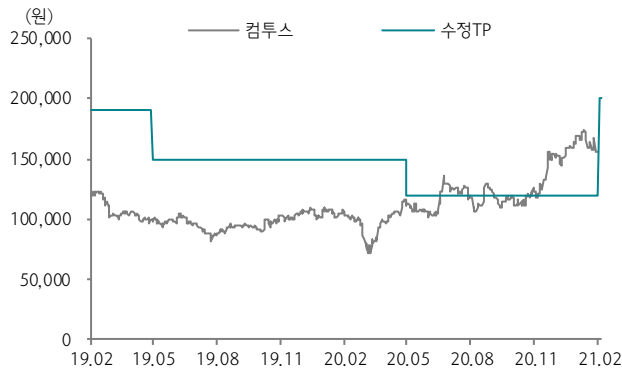
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	774.0	765.5	766.2	887.3	1,014.2
금융자산	697.1	700.7	765.6	886.6	1,013.4
현금성자산	32.8	35.7	633.6	754.6	881.4
매출채권	52.7	48.7	60.2	69.9	75.2
채고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	24.2	16.1	(59.6)	(69.2)	(74.4)
비유동자산	135.3	239.4	285.3	280.0	276.5
투자자산	100.7	167.6	210.7	212.2	213.0
금융자산	86.3	159.6	201.8	201.8	201.8
유형자산	2.9	14.5	11.0	7.3	4.8
무형자산	2.1	19.8	23.1	20.1	18.3
기타비유동자산	29.6	37.5	40.5	40.4	40.4
자산총계	909.3	1,005.0	1,051.5	1,167.3	1,290.7
유동부채	63.2	70.7	72.3	80.2	84.6
금융부채	0.0	2.6	4.0	4.5	4.7
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타유동부채	63.2	68.1	68.3	75.7	79.9
비유동부채	1.6	8.8	7.6	8.1	8.3
금융부채	0.0	6.2	4.7	4.7	4.7
기타비유동부채	1.6	2.6	2.9	3.4	3.6
부채총계	64.8	79.5	79.9	88.3	92.9
지배주주지분	844.0	919.6	966.9	1,078.8	1,202.5
자본금	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4
자본잉여금	208.7	208.1	208.0	208.0	208.0
자본조정	(45.5)	(62.8)	(77.2)	(77.2)	(77.2)
기타포괄이익누계액	(0.8)	(1.8)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
이익잉여금	675.2	769.7	830.2	942.2	1,065.8
비지배주주지분	0.5	5.8	4.6	0.2	(4.7)
자본총계	844.5	925.4	971.5	1,079.0	1,197.8
순금융부채	(697.0)	(691.8)	(756.8)	(877.4)	(1,004.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	128.6	129.8	145.5	138.8	144.2
당기순이익	129.7	109.6	75.3	124.3	135.6
조정	(2)	2	(0)	1	0
감가상각비	2.6	6.7	9.1	6.7	4.3
외환거래손익	(4.6)	1.4	(4.7)	0.0	0.0
지분법손익	(7.7)	5.8	1.6	0.0	0.0
기타	7.7	(11.9)	(6.0)	(5.7)	(4.3)
영업활동 자산부채 변동	13.9	1.4	70.7	7.8	4.3
투자활동 현금흐름	(77.6)	(89.3)	484.9	(1.4)	(0.8)
투자자산감소(증가)	(61.4)	(63.8)	(43.1)	(1.4)	(0.8)
자본증가(감소)	(1.5)	(3.5)	(0.9)	0.0	0.0
기타	(14.7)	(22.0)	528.9	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	(44.1)	(37.1)	(33.3)	(16.4)	(16.6)
금융부채증가(감소)	0.0	8.8	(0.1)	0.5	0.3
자본증가(감소)	0.3	(0.6)	(0.1)	0.0	0.0
기타재무활동	(26.9)	(28.0)	(16.1)	(0.1)	(0.1)
배당지급	(17.5)	(17.3)	(17.0)	(16.8)	(16.8)
현금의 증감	7.0	2.9	597.9	121.0	126.8
Unlevered CFO	147.6	141.5	98.8	172.5	185.1
Free Cash Flow	127.1	126.3	144.5	138.8	144.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

컴투스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.2.15	BUY	200,000		
20.5.14	Neutral	120,000	6.70%	45.83%
20.5.13	1년 경과			
19.5.13	BUY	150,000	-34.91%	-22.40%
18.11.8	BUY	190,000	-38.52%	-23.68%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.45%	7.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 02월 12일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(황승택)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2021년 2월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(황승택)는 2021년 2월 15일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.