

2021. 5. 13



▲ 인터넷/게임

Analyst 김동희  
02. 6454-4869  
donghee.kim@meritz.co.kr

RA 강다예  
02. 6454-4884  
daye.kang@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월)	240,000 원
현재주가 (5.12)	137,500 원
상승여력	74.5%
KOSDAQ	967.10pt
시가총액	17,691억원
발행주식수	1,287만주
유동주식비율	63.51%
외국인비중	20.86%
52주 최고/최저가	177,600원/101,000원
평균거래대금	304.2억원
주요주주(%)	
게임빌 외 6 인	29.50

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-22.6	9.2	18.1
상대주가	-19.9	-5.1	-16.4

주가그래프



# 컴투스 078340

## 백년전쟁의 '진검승부'

- ✓ 1Q21 실적, 예상치 소폭 하회. 1분기 매출액과 영업이익은 1,167억원(+18.7% YoY), 177억원(-25.3% YoY)으로 당사 추정치(영업이익 210억원)대비 소폭 하회. 계절적인 비수기와 인건비/마케팅비 증가 때문
- ✓ 4월 29일 출시된 '백년전쟁'의 초기 성과 양호. 출시 첫 10일 기준 DAU 75만명, 다운로드 300만 이상. 일평균 매출 10억원 이상 발생. 5월 12일 대규모 업데이트로 반등
- ✓ 7월 '코로나클'의 글로벌 CBT 진행되어 '서머너즈워' IP 확장에 투자하는 전략 유효

### 1Q21 실적, 예상치 하회

1분기 매출액과 영업이익은 각각 1,167억원(+18.7% YoY), 177억원(-25.3% YoY) 으로 당사 추정치(매출액 1,179억원, 영업이익 210억원)대비 소폭 하회하였다. 외형은 주요 게임들의 계절적인 비수기로 13.5% QoQ 감소했지만 18.7% YoY 성장했다. 영업이익은 인건비 증가와 적극적인 마케팅 전개로 인해 32.3% QoQ 감소한 177억원을 기록하였다. 2분기 매출액과 영업이익은 각각 1,782억원(+52.7% QoQ), 463억원(+161.8% QoQ)으로 야구 게임들이 시즌개막으로 성수기 진입, '백년전쟁'의 첫 달 매출 반영될 전망이다.

### 백년전쟁, 성공적으로 글로벌 안착

4월 29일 '서머너즈워: 백년전쟁'이 출시되었는데 글로벌 사전예약자수 600만명을 돌파, 출시 첫 10일 기준 300만명이 다운로드하였고 DAU 75만명, 일평균 매출 10억원 수준을 기록하였다. 최근 매출과 트래픽 소폭 감소했으나 5월 12일 업데이트를 시작으로 월단위 시즌제 콘텐츠 등을 추가하며 안정적으로 매출 유지한다는 전략이다. 당사는 2021년 '백년전쟁' 매출액은 1,294억원, 일평균 5.4억원을 추정하였는데 달성 가능한 수준이다 '코로나클'도 7월 글로벌 CBT를 진행하며, 연내 출시된다면 2022년 컴투스의 실적과 기업가치의 리레이팅이 기대된다. 참고로 회사가 제시한 2022년 매출 규모는 1조원(기존 게임 5천억원 + '백년전쟁' 2천억원, '코로나클' 3천억원) 수준이다.

### 투자의견 Buy, 적정주가 24만원 유지

컴투스에 대한 투자의견 Buy 유지, 적정주가를 24만원을 유지한다. 최근 1개월주가는 23% 하락하였는데 '서머너즈워' IP 확장스토리 유효, '워킹데드', '월드오브제노니아' 등 글로벌 경쟁력 강화되는 것 대비 밸류에이션은 여전히 저평가되어 있다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2019	469.3	126.0	111.8	8,693	-15.5	71,478	12.4	1.5	5.3	12.7	8.6
2020	509.0	114.1	80.4	6,246	-30.3	75,644	25.5	2.1	11.5	8.5	7.4
2021E	678.8	166.1	144.4	11,222	91.0	85,383	12.3	1.6	6.0	13.9	7.7
2022E	780.6	215.8	177.1	13,760	22.3	97,538	10.0	1.4	4.2	15.0	7.4
2023E	856.1	242.5	197.2	15,328	11.2	111,162	9.0	1.2	3.4	14.7	6.9

(십억원)	1Q21P	1Q20	(% YoY)	4Q20	(% QoQ)	메리츠	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
<b>매출액</b>	<b>116.7</b>	<b>98.3</b>	<b>18.7%</b>	<b>134.9</b>	<b>-13.5%</b>	<b>117.9</b>	<b>-1.0%</b>	<b>129.2</b>	<b>-9.7%</b>
국내 모바일	25.8	23.8	8.4%	27.8	-7.2%	25.0	3.2%	-	-
해외 모바일	90.9	74.5	22.0%	107.1	-15.1%	92.9	-2.1%	-	-
<b>영업이익</b>	<b>17.7</b>	<b>23.6</b>	<b>-25.1%</b>	<b>26.1</b>	<b>-32.1%</b>	<b>21.0</b>	<b>-15.7%</b>	<b>24.9</b>	<b>-28.9%</b>
<b>세전이익</b>	<b>39.6</b>	<b>40.7</b>	<b>-2.6%</b>	<b>-3.1</b>	<b>흑전</b>	<b>20.7</b>	<b>91.3%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>지배순이익</b>	<b>28.6</b>	<b>30.0</b>	<b>-4.6%</b>	<b>0.0</b>	<b>흑전</b>	<b>17.0</b>	<b>68.4%</b>	<b>18.7</b>	<b>53.1%</b>
영업이익률(%)	15.2%	24.1%	-8.9%p	19.3%	-4.2%p	17.8%	-2.6%p	19.3%	-4.1%p
순이익률(%)	24.5%	30.5%	-6.0%p	0.0%	24.6%p	14.4%	10.1%p	14.5%	10.1%p

자료: 컴투스, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

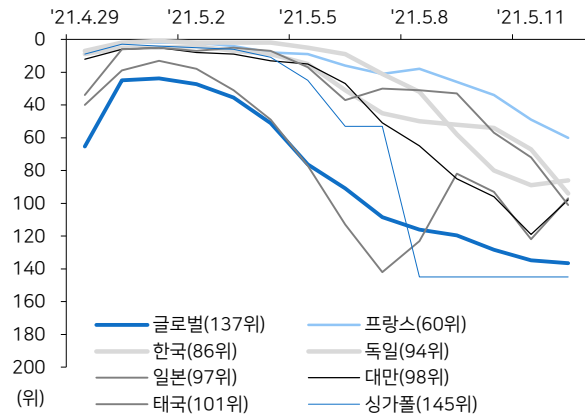
(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21E	3Q21E	4Q21E	2019	2020	2021E
<b>매출액</b>	<b>98.3</b>	<b>147.5</b>	<b>128.2</b>	<b>134.9</b>	<b>116.7</b>	<b>178.2</b>	<b>179.2</b>	<b>204.7</b>	<b>469.3</b>	<b>509.0</b>	<b>678.8</b>
국내 모바일	23.8	27.3	25.5	27.8	25.8	27.6	29.3	30.7	96.6	104.4	113.4
해외 모바일	74.5	120.2	102.7	107.1	90.9	150.6	150.0	174.0	372.7	404.6	565.4
<b>영업비용</b>	<b>74.7</b>	<b>109.5</b>	<b>101.9</b>	<b>108.9</b>	<b>99.0</b>	<b>131.8</b>	<b>133.5</b>	<b>148.4</b>	<b>343.3</b>	<b>394.9</b>	<b>512.7</b>
마케팅비	8.2	21.1	21.5	20.7	18.6	25.8	27.6	29.4	61.6	71.5	101.4
인건비	16.4	20.3	18.4	24.1	23.7	23.0	23.0	24.0	65.1	79.2	93.7
지급수수료	37.2	53.5	45.9	48.6	41.8	63.8	64.2	73.3	170.7	185.2	243.0
로열티	3.7	4.2	5.6	5.5	3.8	3.8	3.8	3.8	14.0	19.0	15.2
기타	9.2	10.3	10.5	9.9	11.2	15.4	14.9	17.9	31.8	39.9	59.5
<b>영업이익</b>	<b>23.6</b>	<b>38.0</b>	<b>26.4</b>	<b>26.1</b>	<b>17.7</b>	<b>46.3</b>	<b>45.7</b>	<b>56.3</b>	<b>126.0</b>	<b>114.1</b>	<b>166.1</b>
<b>세전이익</b>	<b>40.7</b>	<b>41.1</b>	<b>25.0</b>	<b>-3.1</b>	<b>39.6</b>	<b>49.9</b>	<b>49.4</b>	<b>60.1</b>	<b>148.0</b>	<b>103.6</b>	<b>199.0</b>
<b>지배순이익</b>	<b>30.0</b>	<b>31.2</b>	<b>19.2</b>	<b>0.0</b>	<b>28.6</b>	<b>36.2</b>	<b>35.8</b>	<b>43.7</b>	<b>111.8</b>	<b>80.4</b>	<b>144.4</b>

자료: 컴투스, 메리츠증권 리서치센터

게임명	장르	개발사	시기	국가	특징
서머너즈워: 백년전쟁	RTS	자체개발	2021.4.29	글로벌	<ul style="list-style-type: none"> <li>'서머너즈워' 원작 이전 시대를 배경으로 영지를 운영하는 전략 게임</li> <li>2020년 3월 FGT, 20년 11월 글로벌 CBT 이후 2021년 4월 글로벌 출시</li> <li>사전예약자수 600만명 달성. 글로벌 시장에서 성공적으로 안착</li> </ul>
서머너즈워: 크로니클	MMORPG	자체개발	4Q21	글로벌	<ul style="list-style-type: none"> <li>소환수 연계 전투 플레이로 전략적 요소를 강조한 게임. FGT 완료</li> <li>21년 7월 글로벌 CBT, 21년 4분기 출시 예정</li> </ul>
워킹데드 IP 게임	융합장르 RPG	자체개발 (노바코어)	2021	글로벌	<ul style="list-style-type: none"> <li>퍼즐, 전략시뮬레이션, 방치형 요소 등 다양한 장르가 결합된 게임</li> <li>20년 1월 미국 스카이버운드와 전략적 투자 및 사업 제휴 계약 체결</li> </ul>
NBA Now 21	스포츠	GAMEVIL COM2US USA Inc.	2021	글로벌	<ul style="list-style-type: none"> <li>컴투스 미국 법인에서 NBA 공식 라이선스 확보 개발. 글로벌 퍼블리싱</li> <li>5월 필리핀, 영국, 멕시코 등지에서 소프트론칭</li> </ul>
드래곤스카이2	RPG	노바코어	2022 이후	글로벌	<ul style="list-style-type: none"> <li>게임 속 용을 육성해 전투에 참여하는 방치형 RPG '드래곤스카이' 후속작</li> </ul>
더 워킹데드(가제)	수집형 RPG	편플로 (올엠 자회사)	2022 이후	글로벌	<ul style="list-style-type: none"> <li>컴투스가 인수한 올엠 자회사 편플로가 개발한 '워킹데드' IP 기반 게임</li> <li>수집형 RPG로 해석한 또 다른 워킹데드 프로젝트</li> </ul>
월드오브제노니아	MMORPG	자체개발	2022 이후	글로벌	<ul style="list-style-type: none"> <li>게임빌 IP '제노니아' 활용한 MMORPG. 원작 '제노니아' 시리즈는 2008년 출시 이후 글로벌 누적 6,300만 다운로드 돌파한 인기 IP</li> </ul>

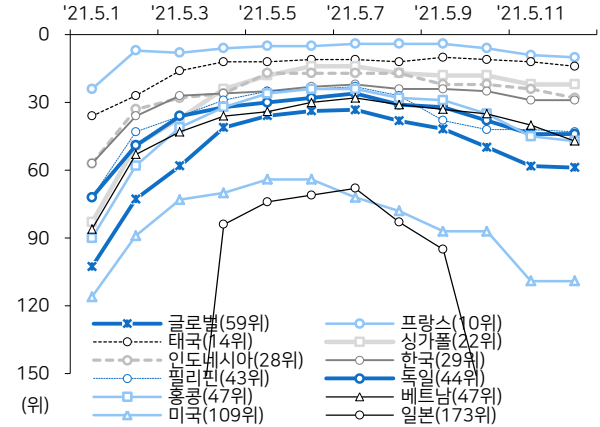
자료: 컴투스, 메리츠증권 리서치센터

그림1 '백년전쟁' 다운로드 순위 (구글플레이)



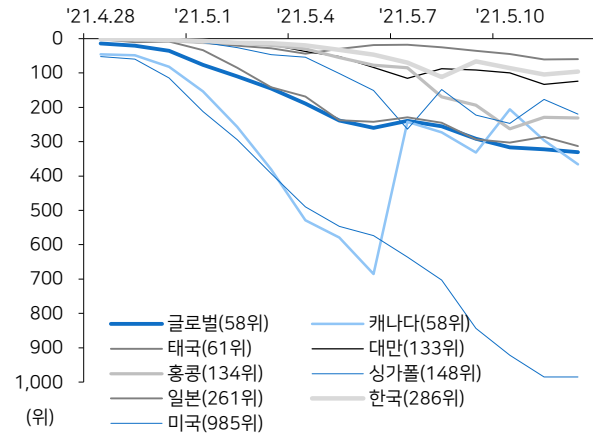
주: 2021. 5. 12 구글플레이 게임 순위 기준  
 자료: 앱애니, 메리츠증권 리서치센터

그림2 '백년전쟁' 매출 순위 (구글플레이)



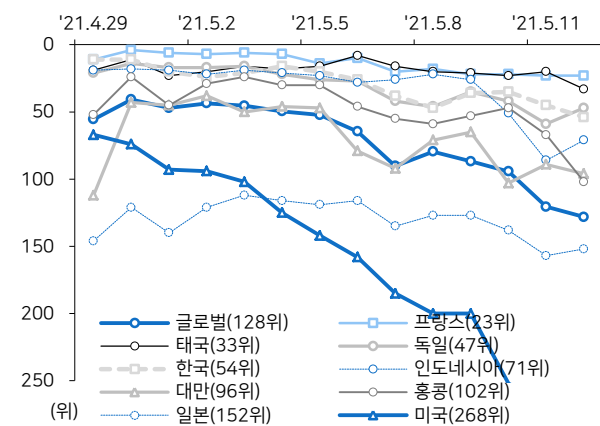
주: 2021. 5. 12 구글플레이 게임 순위 기준  
 자료: 앱애니, 메리츠증권 리서치센터

그림3 '백년전쟁' 다운로드 순위 (IOS)



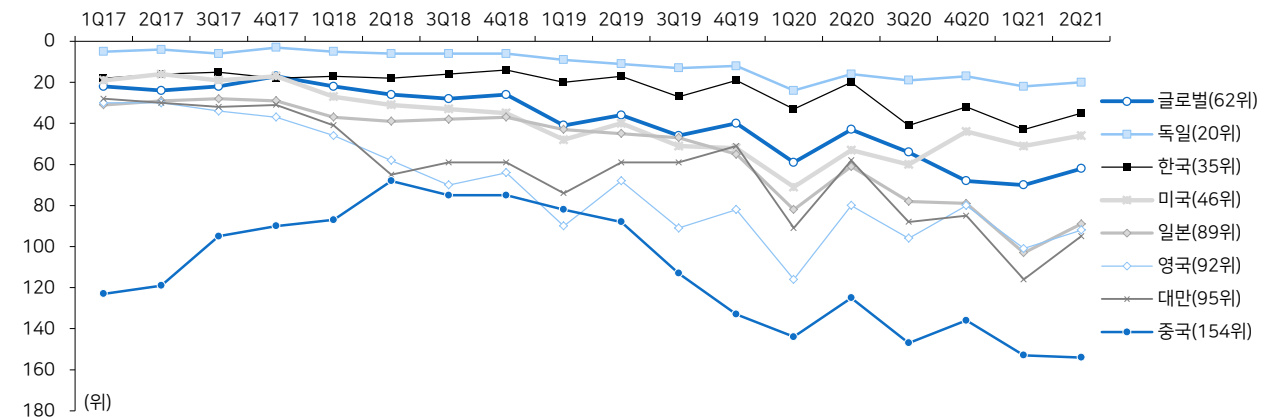
주: 2021. 5. 12 iOS 게임 순위 기준  
 자료: 앱애니, 메리츠증권 리서치센터

그림4 '백년전쟁' 매출 순위 (IOS)



주: 2021. 5. 12 iOS 게임 순위 기준  
 자료: 앱애니, 메리츠증권 리서치센터

그림5 '서머너즈워' 주요 국가별 분기 매출 순위



주: 2021. 5. 12 구글플레이&iOS 게임 매출 순위 기준. 중국은 iOS 매출 순위 기준  
 자료: 앱애니, 메리츠증권 리서치센터

## 컴투스 Q&A

아래 내용은 전자공시시스템 또는 해당사의 실적발표 컨퍼런스 콜 내용입니다

- Q** '백년전쟁'의 유저 지속성, DAU와 리텐션 지표, Peak 대비 어느정도 수준?
- A**
  - 4월 29일에 한국어 비롯한 15개 언어 지원하면서 성공적 글로벌 출시. 첫 10일 기준 DAU 75만명, 최근 60만명으로 유지. 업데이트하면 다시 70만명 이상 가능. 매출은 첫 10일은 일평균 10억 이상 향후 업데이트시 2배 이상 매출 증가 가능. 리텐션과 Daily ARPPU는 동장르 중에서 성공적인 지표 시현하고 있다고 판단
- Q** 개발과 운영에 대한 방향성, 향후 신규 몬스터 추가 통한 전략?
- A**
  - '백년전쟁'은 다양한 모드와 텍 활용해서 꾸준히 재미있게 게임 플레이하는 것 목표. 한축은 e스포츠 발전 위해 월드 토너먼트, 관전 기능, 다른 한 축은 조금 더 부담없이 즐기면서 자연스럽게 익히고 게임 성장시키는 방향
  - 앞으로 게임 텐션에 업앤다운 주면서 게임 즐기는 환경 만들려고 함. 친구간 경쟁도 좋은 아이디어이며 내부적으로도 검토하며 좀더 고민하고 업데이트해나갈 것
  - 현재 등급전 위주로 진행하면서 하나의 텍 활용하고 있는데 다양한 텍 추가하면서 여러가지 모드 즐기게 할 것임. 다양한 모드에 따라 여러 모드와 몬스터 즐기게. 새로운 전투의 재미 느끼게 할 것임. 캐릭터 추가는 매월 1회 정도 목표하는데 서비스 초반에는 좀더 잦은 주기로 진행될수도 있음. 한달 단위로 시즌 진행. 시즌마다 다른 전략을 가져갈 것. 사업 BM 확장에서도 패키지 판매 전략 고도화 목표
- Q** '백년전쟁' 매출 규모가 회사 수치와 시장 랭킹 갭이 있는 이유?
- A**
  - 출시를 준비하면서 마케팅하는 전략적인 부분과 관계. 출시 전에는 아시아 국가 위주로 마케팅. 출시 후에는 미국, 독일, 프랑스 등 웨스턴 국가 위주로 마케팅. 특정 국가 마케팅 하기 보다는 사전에는 아시아 국가 위주로, 출시 이후에는 웨스턴 국가 위주로. 특정 국가 랭킹이 높게 나타나지는 않음
- Q** '크로니클' 매출 목표 3천억원인데, '백년전쟁'보다 성과 목표 더 높은 이유?
- A**
  - '백년전쟁'은 대전 게임이라서 MMO보다는 ARPPU 낮다고 봤음. '크로니클' 글로벌 CBT 결과를 보고 어떤 지역에 어떻게 사업할지 전략 가져갈 계획임
  - MMORPG가 웨스턴 시장을 공략한 적이 별로 없는데, '서머너즈워'는 IP파워로 가능할 것으로 보며 한국형 MMO 아닌 웨스턴에 적합한 MMO로 만들어서 동서양에서 다 잘되는 MMO를 표방
- Q** '백년전쟁'이 미국, 일본에서 순위가 100위권 밑으로 하락, 기존 '서머너즈워'가 잘된 지역인데 이유는?
- A**
  - 특정 지역에서 매출이 많이 나오는 구조는 아님. 유저수나 바이럴 마케팅이 잘되고 있어서 향후 기대가 됨. 미국/일본 순위도 점차 올라올 것임. '서머너즈워' 대비 60~70% 매출 수준이며 마케팅 늘려가고 있어 트래픽 증가와 매출 순위에도 반영될 것

**Q** 최근 소규모 M&A 많이 진행하고 있는데 향후에도 소규모 M&A에 집중 계획인가?

**A** ▪ 3가지 방향성을 두고 M&A하고 있음. 첫째, 콘텐츠 밸류체인(위지웍스튜디오, 웹툰, 미디어캐), 두 번째, 게임 IP(위킹데드 원작사인 스카이바운드, 오렘), 세 번째, 개발력 확보(티키타카스튜디오, 빅볼)임. 규모는 크게 가리지 않고 있어 큰 규모의 딜을 배제하는 것은 아님

**Q** '백년전쟁'의 DAU가 어디까지 상승할 것으로 보나? ARPU도 현재보다 어디까지 상승할 것인가, 비즈니스 모델을 어떻게 준비?

**A** ▪ '천공의 아레나'가 60~70만명 DAU 수준에서 6개월 후 100만명으로 올라옴. 출시 시점에서는 '백년전쟁'이 더 높은 DAU 기록하고 있음. 업데이트와 e스포츠 대회를 준비하고 있어 DAU 상승할 것으로 기대. ARPU도 RPG에 준하는 수준으로 출시 초반 무과금, 소과금 유저를 케어하는 상황임. 향후에는 과금 유저들의 만족도 높이고 다양한 BM를 준비 중으로 추가 ARPU 상승 가능

## 컴투스(078340)

### Income Statement

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>매출액</b>	<b>469.3</b>	<b>509.0</b>	<b>678.8</b>	<b>780.6</b>	<b>856.1</b>
매출액증가율 (%)	-2.6	8.5	33.4	15.0	9.7
매출원가	68.9	88.9	125.2	144.0	157.9
매출총이익	400.4	420.1	553.6	636.6	698.2
판매관리비	274.5	306.0	387.5	420.8	455.7
<b>영업이익</b>	<b>126.0</b>	<b>114.1</b>	<b>166.1</b>	<b>215.8</b>	<b>242.5</b>
영업이익률	26.8	22.4	24.5	27.7	28.3
금융손익	21.5	13.4	24.4	24.9	25.4
종속/관계기업손익	-3.1	-1.9	-2.0	-2.1	-2.2
기타영업외손익	3.7	-22.0	10.1	10.4	10.8
세전계속사업이익	148.0	103.6	199.0	241.2	268.3
법인세비용	38.4	27.2	53.0	62.7	69.8
<b>당기순이익</b>	<b>109.6</b>	<b>76.4</b>	<b>146.0</b>	<b>178.5</b>	<b>198.5</b>
지배주주지분 손이익	111.8	80.4	144.4	177.1	197.2

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>129.8</b>	<b>102.5</b>	<b>167.4</b>	<b>195.2</b>	<b>213.7</b>
당기순이익(손실)	109.6	76.4	146.0	178.5	198.5
유형자산상각비	5.0	6.1	6.3	6.5	6.7
무형자산상각비	1.7	2.6	2.7	2.8	2.9
운전자본의 증감	1.4	-6.7	-0.6	-0.6	-0.7
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-89.3</b>	<b>-44.6</b>	<b>-75.3</b>	<b>-85.9</b>	<b>-98.5</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-3.5	-2.3	-2.4	-2.5	-2.6
투자자산의감소(증가)	-70.1	-66.6	-68.6	-70.7	-72.8
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-37.1</b>	<b>-35.0</b>	<b>-22.2</b>	<b>-35.5</b>	<b>-35.5</b>
차입금의 증감	8.8	-0.7	0.4	0.4	0.5
자본의 증가	-0.6	-0.1	0.4	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	2.9	22.3	57.1	72.9	76.7
기초현금	32.8	35.7	58.0	115.1	187.9
기말현금	35.7	58.0	115.1	187.9	264.6

### Balance Sheet

(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>유동자산</b>	<b>765.5</b>	<b>716.1</b>	<b>921.5</b>	<b>1,012.5</b>	<b>1,106.5</b>
현금및현금성자산	35.7	58.0	115.1	187.9	264.6
매출채권	48.7	53.5	59.3	60.5	61.7
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>비유동자산</b>	<b>239.4</b>	<b>333.1</b>	<b>385.9</b>	<b>448.6</b>	<b>523.0</b>
유형자산	14.5	13.1	14.4	15.9	17.5
무형자산	19.8	46.3	46.3	46.3	46.3
투자자산	167.6	232.3	278.8	334.5	401.4
<b>자산총계</b>	<b>1,005.0</b>	<b>1,049.1</b>	<b>1,186.8</b>	<b>1,351.4</b>	<b>1,533.0</b>
<b>유동부채</b>	<b>70.7</b>	<b>65.9</b>	<b>79.1</b>	<b>87.2</b>	<b>93.4</b>
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
단기차입금	0.0	1.1	1.1	1.1	1.1
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>비유동부채</b>	<b>8.8</b>	<b>6.1</b>	<b>5.3</b>	<b>5.4</b>	<b>5.5</b>
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>79.5</b>	<b>72.0</b>	<b>84.4</b>	<b>92.6</b>	<b>98.9</b>
자본금	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4
자본잉여금	208.1	208.0	208.4	208.4	208.4
기타포괄이익누계액	-1.8	2.8	2.8	2.8	2.8
이익잉여금	769.7	833.1	1,010.2	1,155.9	1,315.1
비지배주주지분	5.8	3.9	3.9	3.9	3.9
<b>자본총계</b>	<b>925.4</b>	<b>977.1</b>	<b>1,102.4</b>	<b>1,258.8</b>	<b>1,434.1</b>

### Key Financial Data

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	36,474	39,560	52,756	60,670	66,534
EPS(지배주주)	8,693	6,246	11,222	13,760	15,328
CFPS	11,001	9,838	14,410	17,178	19,022
EBITDAPS	10,313	9,549	13,606	17,496	19,589
BPS	71,478	75,644	85,383	97,538	111,162
DPS	1,400	1,500	1,500	1,500	1,500
배당수익률(%)	1.3	0.9	1.1	1.1	1.1
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	12.4	25.5	12.3	10.0	9.0
PCR	9.8	16.2	9.5	8.0	7.2
PSR	2.9	4.0	2.6	2.3	2.1
PBR	1.5	2.1	1.6	1.4	1.2
EBITDA	132.7	122.9	175.1	225.1	252.0
EV/EBITDA	5.3	11.5	6.0	4.2	3.4
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	12.7	8.5	13.9	15.0	14.7
EBITDA 이익률	28.3	24.1	25.8	28.8	29.4
부채비율	8.6	7.4	7.7	7.4	6.9
금융비용부담률	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	439.3	339.8	562.9	698.4	745.7
매출채권회전율(x)	9.2	10.0	12.0	13.0	14.0
재고자산회전율(x)					

**Compliance Notice**

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

**투자등급 관련사항** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
증가대비 3등급	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균증가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

**투자 의견 비율**

투자 의견	비율
매수	83.8%
중립	16.3%
매도	0.0%

2021년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**컴투스 (078340) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2019.02.08	기업브리프	Buy	180,000	김동희	-41.7	-31.7	
2019.07.09	산업브리프	Buy	140,000	김동희	-28.9	-2.9	
2020.07.09	1년 경과				-10.8	-7.7	
2020.08.12	기업브리프	Buy	150,000	김동희	-14.2	12.7	
2021.01.15	산업브리프	Buy	220,000	김동희	-28.0	-19.3	
2021.04.14	산업브리프	Buy	240,000	김동희	-	-	