기술분석 2022-99

2022.02.17

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 | YouTube 요약 영상 보러가기

컴투스(078340)

디지털컨텐츠

요 약
기업현황
재무분석
주요 변동사항 및 전망

작 성 기 관	(주)NICE디앤비	작 성 자	이예한 연구원

■ 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.

■ 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.

■ 본 보고서는 '21.02.18에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.

■ 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.

■ 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.

■ 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

한국IR협의회

컴투스(078340)

블록체인 기반 메타버스 플랫폼 '컴투버스' 구축 등 신사업 추진

기업정보(2022/02/14 기준)

대표자	송재준, 이주환
설립일자	1998년 08월 07일
상장일자	2007년 07월 06일
기업규모	중견기업
업종분류	모바일 게임 소프트웨어 개발 및 공급업
주요제품	모바일 전략 RPG 및 스포츠 게임

시세정보(2022/02/14 기준)

현재가	107,900원
액면가	500원
시가총액	13,888억원
발행주식수	12,866,420주
52주 최고가	183,300원
52주 최저가	92,900원
외국인지분율	10.76%
주요주주	
컴투스홀딩스(구 게임빌) 외 6인	29.50%
자사주	7.65%

■ 다수의 히트작을 보유한 국내 1세대 모바일 게임사

컴투스(이하 동사)는 1998년 8월 설립 이후 모바일 게임을 전문적으로 개발 및 서비스하고 있다. 스마트폰 이전 세대부터 모바일 퍼즐 게임 '미니게임천국', '슈퍼 액션 히어로' 등을 통해 국내 시장에서 인지도를 확보하였으며, 이후 스포츠 게임, 롤플레잉게임(Role Playing Game, 이하 RPG) 등의 장르로 진출해 '컴투스 프로야구', '이노티아 연대기' 등을 출시하여 다양한 게임 라인업을 확보하였다. 오랜 기간의 모바일 게임 개발 및 운영 경험을 바탕으로 발 빠른 시장 선점, 지속적인 신기술 도입을 추진하여 모바일 게임 생태계에서 상위권의 입지를 확보하고 있다.

■ '서머너즈 워'의 인기를 바탕으로 안정적인 수익성 유지

2014년 8월에 출시된 '서머너즈 워: 천공의 아레나'는 동사의 공격적인 글로벌 마케팅을 통해 해외에서 높은 인기를 얻었으며, 동사는 지속적인 업데이트를 통해 '서머너즈 워' 세계관을 정립해 코믹스, 애니메이션 등의 IP 확장을 추진한 바 있다. 동사는 캐시카우에 해당하는 '서머너즈 워' 시리즈의 안정적인 수익을 기반으로 최근 다양한 신작 게임을 개발 및 출시하였으며, 2021년 3분기 누적 매출액이 전년 대비 2.3% 증가한 3,826.1억 원을 기록하는 등의 양호한 수익성을 나타내고 있다.

■ 인수합병 및 투자를 통한 메타버스 플랫폼 파트너십 구축

동사는 2020년 1월 이후 빅볼의 인수 및 합병, 티키타카스튜디오, 컴투스타이젬, 올엠 인수와 콘텐츠 제작 전문기업 정글스튜디오 설립, VR 게임 개발사 컴투스로카 설립, 종합 콘텐츠 제작사 위지윅스튜디오 인수를 추진하였다. 이러한 인수합병 및 투자활동을 통해 동사는 신규 사업으로 추진 중인 메타버스 플랫폼 '컴투버스(Com2Verse)'를 위한 파트너십 생태계를 구축하고 있으며, 이를 기반으로 P2E(Play to Earn) 게임에 대한 신규 시장을 개척하고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 / 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2018	4,817.5	-5.2	1,466.4	30.4	1,296.9	26.9	16.2	14.8	7.7	10,075	68,495	12.8	1.9
2019	4,692.9	-2.6	1,259.5	26.8	1,096.0	23.4	12.7	11.5	8.6	8,693	75,563	12.4	1.4
2020	5,089.9	8.5	1,141.2	22.4	764.3	15.0	8.5	7.4	7.4	6,246	80,929	25.5	2.0

기업경쟁력

국내 1세대 모바일 게임사

■ 국내 1세대 모바일 게임업체로 시장 선점 효과를 누리고 있으며, '컴투스 프로야구', '서머너즈 워' 등 다수의 히트작을 바탕으로 높은 브랜드 인지도 확보
■ 오랜 업력에 기반한 모바일 게임 개발 관련 제반 기술과 게임 운영 노하우를 보유

메타버스 플랫폼 파트너십 구축

■ 메타버스 플랫폼 '컴투버스' 구축을 위해 다양한 콘텐츠, 미디어, 블록체인, 플랫폼 관련 업체와의 인수합병 및 협업관계 체결
■ 게임 개발 역량 및 운영 경험을 바탕으로 메타버스가 접목된 신규 시장 창출 추진

핵심기술 및 적용제품

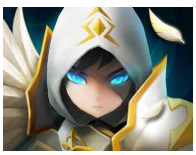
게임 개발 관련 제반 기술 및 노하우 보유

■ 3D 렌더링 그래픽스, 소프트 쉐도우 그래픽스 등의 모바일 게임 개발용 그래픽 기술 보유
■ 그 외 백그라운드 리소스 다운로드 모듈, VR/AR 기술, 5G 통신망을 활용한 클라우드 기술 등 보유

주요 사업영역 및 제품

주요 서비스 게임

서머너즈 워



낚시의 신

타이니팜

컴투스 프로야구

MLB9이닝스

골프스타

시장경쟁력

국내외 게임 시장 현황

■ 게임 플랫폼 중 가장 큰 규모를 차지하는 모바일 게임 시장, 높은 성장률로 게임 시장 견인 중

(단위: 억 원)

	2019	2020	2021	2022(E)	2023(E)
국내 게임 시장규모	134,639	170,520	180,580	196,243	210,360
국내 모바일 게임 시장규모	77,399	108,311	118,654	132,181	143,945

(단위: 백만 달러)

	2019	2020	2021	2022(E)	2023(E)
세계 게임 시장규모	187,625	209,659	228,322	244,939	262,413
세계 모바일 게임 시장규모	73,013	89,348	99,634	108,640	117,485

■ 스마트폰 기술 발전 및 COVID-19, 고객 니즈 편향 등으로 모바일 게임 시장 지속적 성장 전망

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E (환경경영)	❍ 동사는 전 직원 대상으로 환경 또는 에너지 관련 교육을 실시하고 있으며, 환경경영체계 확립을 위한 방침을 수립함 ❍ 동사는 멸종 위기 해양 동물 보호 등의 환경 캠페인을 진행하고 환경부 탈플라스틱 캠페인에 참여함 ❍ 동사는 사내 텀블러 세척기 설치 및 일회용 제품 사용 지양 등의 내부적 환경 지침을 수립함
S (사회책임경영)	❍ 동사는 ISMS(정보보호관리체계) 인증을 취득하여 정보보호를 위한 문화 확산에 기여하고 있음 ❍ 동사는 임직원들의 근무환경 만족도 제고를 위해 전세대출이자 지원 등 다양한 복지제도를 시행하고 있음 ❍ 동사는 사내 봉사단 운영 및 독립유공자 후손 지원 등의 다양한 사회공헌활동을 추진하고 있음 ❍ 동사의 기간제 근로자 비율은 6.7%로 동 산업의 경쟁업체 대비 고용안정에 기여하고 있음
G (기업지배구조)	❍ 동사는 윤리 관련 교육을 실시한 실적이 있으며, 내부신고제도 및 신고자 보호제도를 운영하고 있음 ❍ 동사는 사외이사 2인 및 상근 감사를 선임하고 있으며, 사외이사 선임의 적정성, 이사회 의장의 독립성을 갖추고 있음 ❍ 동사는 전자투표제 등의 주주 의결권 행사 지원제도를 운영하고 있으며, 최대주주 및 특수관계인의 지분율이 29.50%로 일정 수준의 경영 안정성을 확보함

NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG 수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 설문조사를 통해 활동 현황을 구성

I. 기업현황

높은 인지도와 다양한 히트작을 보유한 국내 1세대 모바일 게임사

국내 모바일 게임 시장을 열었던 최초의 모바일 게임사 중 하나로 다양한 히트작을 보유하고 있으며, 오랜 기간 축적된 모바일 게임 개발 기술과 운영 노하우, 자체 플랫폼 등을 바탕으로 주력 게임인 '서머너즈 워'를 위시한 다양한 모바일 게임을 서비스하고 있다.

■ 기업개요 및 주요주주

동사는 모바일 게임 개발 및 서비스를 목적으로 1998년 8월 7일 설립되었으며, 이후 2007년 7월 6일 동사의 발행 주식이 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 스마트폰 이전 세대의 단말인 피처폰에 탑재된 이동통신사 플랫폼을 통해 모바일 게임을 서비스했던 1세대 모바일 게임사이다. 특히, 동사는 아케이드 퍼즐 게임인 '미니게임천국' 및 '슈퍼 액션 히어로', '액션 퍼즐 패밀리' 등을 출시하여 인지도를 확보하였으며, 이후 스포츠 게임 '컴투스 프로야구'와 RPG '아이모', '이노티아 연대기' 등을 통해 다양한 장르의 모바일 게임을 개발하여 국내 대형 모바일 게임사로서 자리매김하였다.

동사 분기보고서(2021.09)에 따르면, 동사의 최대주주는 컴투스홀딩스(구 게임빌)로 동사의 지분 29.38%를 보유하고 있다. 컴투스홀딩스의 최대주주는 동사의 이사회 의장을 겸임하고 있는 송병준 의장으로, 컴투스홀딩스의 지분 33.21%를 보유하고 있다.

컴투스홀딩스는 2000년 1월 온라인 및 모바일 게임 서비스의 제공을 목적으로 설립되었으나, 2013년 동사의 대주주 지분을 인수한 후 2017년 지주회사로 전환한 바 있다. 동사는 컴투스홀딩스를 지주회사로, 데이세븐과 노바코어, 티키타카스튜디오, 컴투스타이젬, 정글스튜디오 등을 자회사로 두고 있으며, 자사 게임의 해외 서비스를 위해 Com2uS Japan Inc. 등의 해외 법인을 보유하고 있다.

■ 주 사업영역 관련 핵심기술 및 주요 서비스 게임

[그림 1] 동사의 주요 게임 라인업

*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

동사는 모바일 게임과 관련하여 채팅 금칙어 필터링 시스템, 로그 시스템, 스마트폰 AR/VR 기술, 백그라운드 다운로드 모듈, 클라우드 기반 게임, 3D 렌더링 그래픽 엔진 고도화, 매치메이킹 시스템 고도화 등 다양한 원천기술을 개발하여 동사의 게임에 적용하고 있다. 또한, 동사는 2000년 8월 공인 기업부설연구소를 설립하였으며, 모바일 게임 개발 및 관련 제반 기술, 게임 엔진 및 플랫폼 등의 원천기술에 대한 연구개발을 수행하고 있다.

2020년 연결재무제표 기준으로 동사의 모바일 게임 서비스 매출은 전체의 98.6%를 차지하고 있으며, 그 외 1.4%는 '골프스타' 등의 PC 게임 서비스 매출로 발생하고 있다. 또한, 동사는 국내에서 인지도가 높은 '컴투스 프로야구' 등의 모바일 스포츠 게임을 서비스하고 있고, 이외에도 다양한 장르의 게임을 개발하고 있다. 특히, 2014년 6월 출시된 RPG 장르의 '서머너즈 워: 천공의 아레나'가 해외에서 큰 흥행을 거두면서 서머너즈 워 IP는 현재까지 동사의 매출을 견인하고 있다.

■ 매출 실적 현황

동사는 패키지 형식으로 구성된 유료 애플리케이션을 판매하는 것보다는 게임 이용자가 해당 플랫폼을 통해 게임을 무료로 설치한 뒤, 게임 내에서 아이템을 구매하는 방식(인앱결제)으로 주요 매출을 발생시키고 있다.

동사의 사업보고서(2020.12) 및 분기보고서(2021.09)에 따르면, 동사는 2020년 연결재무제표 기준 총 5,089.9억 원의 매출을 시현하였다. 동사는 국내 시장에서 1,045.9억 원(20.5%)의 매출을 기록하고 있으며, 해외 시장에서는 4,044.0억 원(79.5%)로 대부분의 매출이 해외 실적을 통해 시현되고 있다.

[그림 2] 동사의 최근 3년간 내수/수출 매출액 비중 추이

*출처: 동사 사업보고서(2020.12), NICE디앤비 재구성

2021년 3분기에 동사는 2021년 매출의 약 75.2%에 해당하는 총 3,826.1억 원의 매출을 시현하였으며, 국내 매출 비중이 2020년 결산 대비 소폭 상승하여 936.8억 원(25.5%), 해외 매출은 2,889.3억 원으로 전체의 74.5%를 기록하였다. 또한, 동사는 해외 시장 중 북미 및 유럽 시장에 대한 매출 비중이 높게 형성되어 있으나, 최근 야구 게임 라인업의 호실적으로 국내 매출 비중이 소폭 상승한 것으로 파악된다.

■ 다양한 히트작과 장기적인 서비스 유지 역량 보유

동사는 설립 초기 스마트폰 이전 세대의 모바일 캐주얼 퍼즐 게임인 '미니게임천국'을 필두로 '슈퍼액션히어로', '액션퍼즐패밀리', '컴투스 프로야구' 등의 히트작을 통해 모바일 게임사로써 인지도를 쌓은 바 있다. 국내 이동통신사 플랫폼을 통해 모바일 게임을 개발 및 서비스하던 동사는 2000년대 초중반부터 해외 사무소를 개소하고 현지화 개발 및 마케팅을 추진하는 등 해외 시장을 공략하였으며, 2000년대 후반에는 스마트폰의 활발한 보급과 함께 오픈 마켓 플랫폼이 새로운 시장으로 부상하자 기존 이동통신사 플랫폼을 통해 서비스하던 주력 게임을 스마트폰의 오픈 마켓 플랫폼으로 출시할 수 있도록 개발하였다. 동사는 3D 렌더링을 모바일 게임에 적용하는 등 적극적인 신기술 도입을 통해 다양한 신작을 개발하였으며, 기존 주력 게임에 대한 마케팅과 게임 이용자 관리, 콘텐츠 업데이트를 추진해 국내 모바일 게임 시장의 시작부터 현재까지 장기적으로 서비스를 유지해 나가고 있다.

[표 1] 동사가 서비스하고 있는 주요 게임 4종 소개

게임명		소개
컴투스 프로야구 (2002)		▪ KBO 라이센스를 바탕으로 리그 소속 선수들의 카드를 수집해 즐기는 3D 그래픽 야구 게임 ▪ KBO 라이센스를 취득하기 이전인 2002년부터 서비스하고 있으며, 스마트폰 이식 이후 현재까지 동사의 인지도를 대표하는 대표작
골프스타 (2013)		▪ 사실적인 3D 그래픽으로 구현된 대규모 멀티플레이어 온라인 골프 게임, 캐릭터를 육성, 개발할 수 있는 RPG적 요소가 특징 ▪ 기존에 PC 버전이 이미 출시되어있었으나, 동일한 IP를 활용한 모바일 버전이 출시되었음
낚시의 신 (2014)		▪ 리얼 3D 그래픽으로 구현된 낚시 게임, 어종과 크기에 따라 별 개수로 매겨지는 물고기를 낚는 방식으로 진행됨 ▪ 2017년 VR 기술이 적용되어 스마트폰용 가상현실 플랫폼 '데이드림 뷰'를 통해 1인칭 시점으로 사실적인 낚시를 즐길 수 있음
서머너즈 워: 천공의 아레나 (2014)		▪ 던전 및 뽑기를 통해 다양한 몬스터를 수집하여 육성하는 풀 3D 그래픽의 RPG ▪ 게임 이용자는 시나리오, 던전, 레이드, 미궁 등을 통해 육성된 몬스터를 바탕으로 다른 이용자와 대결하는 콘텐츠를 즐길 수 있음

*출처: 동사 홈페이지 및 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재가공

■ 주력 게임인 '서머너즈 워'의 IP를 활용한 사업 다각화

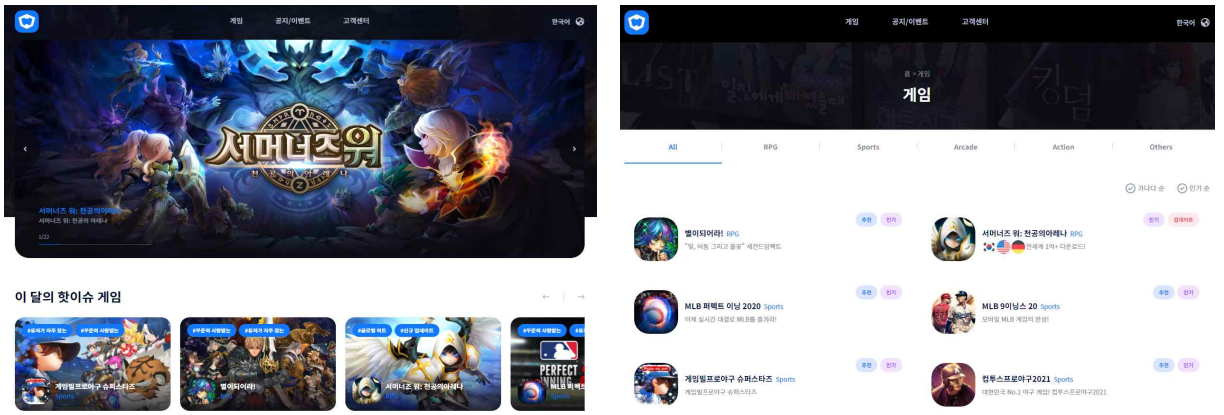
게임산업은 기본적으로 문화 콘텐츠 산업과 유사한 특성을 지니고 있다. 때문에 인지도를 높여 고정적인 게임 이용자를 다수 확보하는데 성공한 게임 IP는 게임산업을 포함한 다양한 산업에 접목되어 강한 문화적 파급력을 갖게 되며, 이는 곧 게임사의 매출실적 상승으로 이어지게 된다. 최종적으로 성공한 게임 IP는 게임사의 규모를 성장시켜 차기작 개발에 투자할 자본력을 마련하는 선순환을 이루기 때문에, IP 확장을 위해서는 짜임새 있는 세계관 및 스토리, 타임라인, 캐릭터 등의 설정 구축이 선결되어야 한다.

동사의 게임인 '서머너즈 워' 는 풀 3D 그래픽의 RPG 장르 모바일 게임으로, 현재 동사의 주력 게임 라인업 중 가장 큰 캐시카우이다. 동사는 '서머너즈 워: 천공의 아레나' 로 시작된 '서머너즈 워' 의 IP를 활용하여 '서머너즈 워: 레거시' 와 같은 코믹스, 소설, 애니메이션과 같은 다양한 문화 콘텐츠 산업 등으로 진출한 바 있다. 또한, '서머너즈 워: 백년전쟁' 출시, '서머너즈 워: 크로니클' 개발 등을 통해 '서머너즈 워 유니버스' 의 세계관 구축을 완성해 가고 있으며, 서머너즈 워 월드 챔피언십 2021 등 관련 e스포츠 사업을 지속적으로 추진하여 IP 확장을 통한 사업 다각화를 진행하고 있다.

■ 자체 플랫폼인 HIVE 게임 플랫폼 및 3D 렌더링 그래픽스 기술 등 보유

동사는 게임 이용자들을 통합 관리하기 위해 지주회사인 컴투스홀딩스와 함께 독자적인 모바일 게임 서비스 플랫폼인 'HIVE' 를 개발하여 운영하고 있다. HIVE 게임 플랫폼 서비스는 게임 이용자가 플랫폼 가입을 통해 하나의 계정으로 동사에서 출시한 모바일 게임과 PC 게임 등 모든 플랫폼에서 자유롭게 이용할 수 있는 서비스이다.

[그림 3] 컴투스 플랫폼(구 게임빌컴투스 플랫폼) '하이브' 공식 홈페이지 화면



*출처: 컴투스 플랫폼 'HIVE' 홈페이지

HIVE 플랫폼에서는 로그인과 소셜 커뮤니티 등의 멤버십 기능과 보안, 통계, 업데이트 등의 시스템 관리, 배너, 공지, 푸시, 고객 문의 등 게임 운영과 마케팅 기능이 제공되고 있다. 특히, 주요 기능 중 푸시 기능은 게임 이용자들이 기상 시간이나 주요 플레이 타임 등을 등록했을 때 해당 시간에 맞춰 푸시를 보내는 기능을 제공하고, 커뮤니케이션 기능은 게임 이용자들이 어떠한 게임의 공략법 및 문제점 등의 정보를 교환할 수 있도록 한다. 특히, 동사는 HIVE 게임 플랫폼 서비스를 통해 로그인 기록이나 결제 기록과 같은 정보를 실시간으로 수집하여, 특정한 조건에 따라 게임 이용자들을 분류해 타깃 마케팅을 진행하는 등 데이터 기반의 높은 신뢰도를 갖는 유저 관리 활동을 수행하는 등 강점을 더욱 강화시키는 전략을 추진하고 있다.

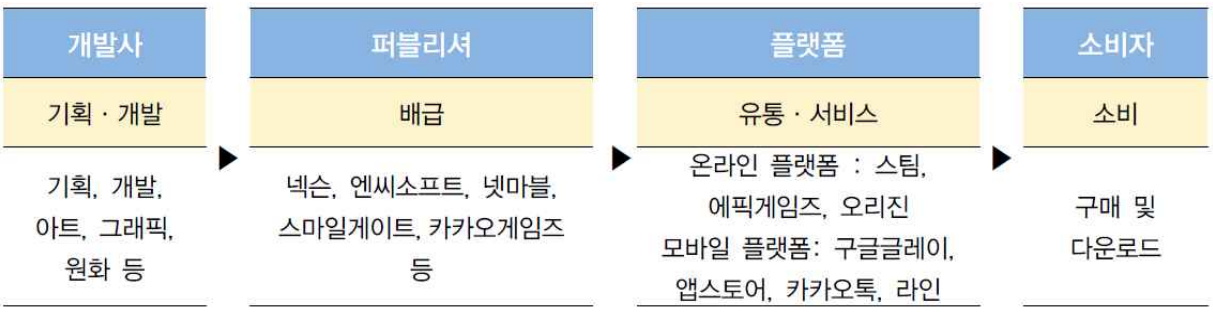
또한, 동사는 자체 연구개발을 통해 게임 개발 및 관련 제반 기술 개발에 대한 역량을 확보하고 있다. 특히, 2017년에는 스마트폰 VR 기술에 대한 연구개발을 통해 동사 게임인 '낚시의 신' 에 적용한 바 있으며, 동년 7월에는 백그라운드에서 리소스를 다운로드할 수 있는 모듈을 개발한 바 있다.

동사는 스마트폰 AR 기술, 3D 렌더링 그래픽 엔진 기술, 5G 통신망을 활용한 클라우드 기반 기술, 매치메이킹 시스템에 대한 연구개발을 진행하여 동사의 게임에 적용하였으며, 2020년에는 빛의 산란을 시뮬레이션하여 하늘 및 연기 효과를 구현하는 실시간 렌더링 그래픽스 기술, 빛이 투과되는 오브젝트에 대한 그림자를 부드럽게 표현하는 소프트 섀도 그래픽스 기술 등을 개발한 실적을 보유하고 있다.

■ 고위험-고수익의 특성을 가지며 인적자원 의존도가 높은 게임산업

동사가 속한 게임산업은 게임물 또는 게임 상품의 기획 및 제작, 유통과 이에 관한 서비스와 관련된 산업으로 정의되며, 업종으로 분류할 경우 크게 '게임 기획 및 제작, 배급업'과 '게임 유통업'으로 나뉜다. 플랫폼은 크게 'PC', '모바일', '콘솔', '아케이드'의 4가지로 구분할 수 있고, 게임의 장르에 따라 액션 게임, 어드벤처 게임, RPG, 슈팅 게임, 시뮬레이션 게임, 퍼즐 게임 등으로 구분된다. 게임산업은 무형자산 기반의 종합예술산업으로, 타 산업과의 연계성이 높은 콘텐츠 산업의 특성이 있으며, 지식 집약적인 산업으로 전문 개발 인력에 대한 의존도가 높다.

[그림 4] 게임산업의 Value Chain



*출처: KOSME 산업분석Report '콘텐츠: 게임', 중소벤처기업진흥공단(KOSME) 기업심사센터(2019.09)

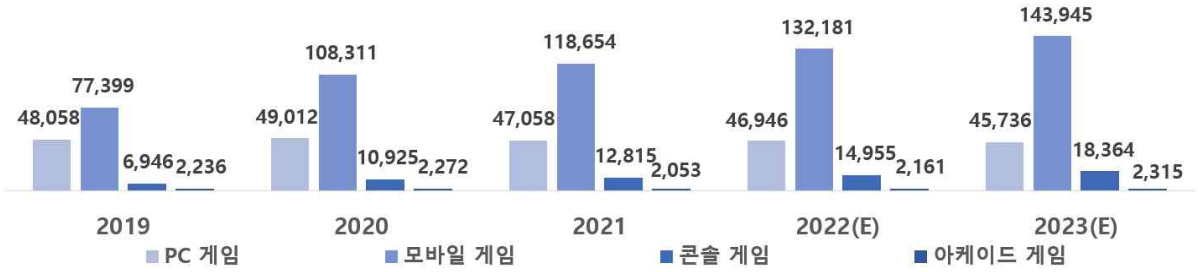
게임산업의 유통 구조는 일반적으로 기획 및 개발, 배급, 유통 · 서비스, 소비 단계로 구분된다. 최근에는 운영 효율성의 제고를 위해 퍼블리셔(배급사)가 게임의 개발 및 플랫폼 사업자의 역할까지 직접 담당하거나, 개발사가 퍼블리싱까지 직접 수행하는 형태로 발전하고 있다.

■ 전체 게임 시장의 성장을 견인하는 모바일 게임 시장

한국콘텐츠진흥원에서 발간한 '2021 대한민국 게임백서'에 따르면, 게임 개발 및 배급업 시장은 플랫폼별로 크게 4개 시장으로 구분되며, 국내의 경우 PC 플랫폼이 가장 큰 시장규모를 차지하고 있었으나 2010년 스마트폰의 본격적인 보급 이후 모바일 게임의 발전으로 현재 가장 큰 시장을 차지하게 되었다. PC방 문화에 영향을 받고 있는 PC 게임 시장이 점차 마이너스 성장을 기록하는 가운데, 콘솔 게임 시장과 모바일 게임 시장은 COVID-19의 영향으로 비대면 문화가 확산되어 더욱 성장할 것으로 전망되고 있다. 2021년 국내 모바일 게임 시장은 전년 대비 9.5% 성장한 11조 8,654억 원 규모이며, 2023년에는 14조 3,945억 원의 시장규모를 형성할 것으로 전망된다.

[그림 5] 국내 연도별, 플랫폼별 게임 시장규모

(단위: 억 원)



*출처: 2021 대한민국 게임백서, 한국콘텐츠진흥원(2021.12), NICE디앤비 재구성

세계 게임산업 시장은 국내 대비 콘솔 및 아케이드 게임이 매우 큰 비중을 차지하는 것이 특징이다. 다만, 최근 COVID-19의 영향으로 차세대 게임기의 생산 및 판매에 차질이 생기고, 게임쇼 등이 연이어 취소되거나 온라인으로 전환되면서 마케팅 부문에서 부정적인 영향을 받은 것으로 파악된다. 동사가 주로 참여하는 세계 모바일 게임 시장은 2021년 약 996.34억 달러 규모로 추산되며, 2022년 1,000억 달러를 상회하면서 2023년에 약 1,174.85억 달러 규모로 성장할 것으로 전망된다.

[그림 6] 세계 연도별, 플랫폼별 게임 시장규모

(단위: 백만 달러)

*출처: 2021 대한민국 게임백서, 한국콘텐츠진흥원(2021.12), NICE디앤비 재구성

국내외 게임 시장의 흐름은 모바일 게임 시장으로 점차 이동하고 있다. 스마트폰의 고성능화로 인해 고성능 게임 개발이 가능해지고, 게임 이용자도 별도의 게임기를 구비하지 않고도 상시 휴대하며 플레이하기 용이한 플랫폼을 선호하고 있으며, 다양한 게임들을 애플리케이션 다운로드만으로 쉽게 접할 수 있는 점이 주요 요인으로 작용한 것으로 판단된다.

■ 경쟁사 분석

국내에서 동사 이상의 매출 순위 및 인지도를 보유하고 있는 대표 게임사는 국내 대형 게임사 '3N(NCSOFT, Netmarble, NEXON)'이 있으며, 이 3N 게임사는 국내 인지도가 높은 다양한 히트작들과 함께 성장해 왔다. 엔씨소프트는 '리니지' 시리즈를 비롯해 '블레이드 앤 소울', '아이온' 등의 RPG, 넷마블은 '넷마블 바둑', '모두의 마블', '세븐나이츠' 등의 캐주얼 보드 게임 및 RPG, 넥슨은 '메이플스토리', '카트라이더' 등의 RPG, 캐주얼 게임과 같이 PC 플랫폼의 장르별 대표작들을 보유하고 있다.

3N 게임사는 스마트폰의 보급 확산과 모바일 게임 시장의 급격한 성장에 따라 PC 플랫폼 히트작들의 IP를 활용하여 모바일 게임을 개발하였으며, 자본력과 게임 개발 및 퍼블리싱 역량, 운영 노하우를 바탕으로 모바일 게임 부문에서도 강세를 보이고 있다.

[표 2] 2020년 매출액 기준 시장/모바일 플랫폼별 상위 10개 퍼블리셔

순위	국내 시장				해외 시장			
	Apple Appstore		Google Play Store		Apple Appstore		Google Play Store	
	영문 기업명	국가	영문 기업명	국가	영문 기업명	국가	영문 기업명	국가
1	**NEXON**	**한국**	**NCSOFT**	**한국**	Tencent	중국	Playrix	아일랜드
2	**Netmarble**	**한국**	**NEXON**	**한국**	NetEase	중국	**NCSOFT**	**한국**
3	**NCSOFT**	**한국**	**Netmarble**	**한국**	Playrix	아일랜드	Activision Blizzard	미국
4	Lilith	중국	Lilith	중국	Activision Blizzard	미국	Zynga	미국
5	**KakaoGames**	**한국**	4399	중국	BANDAI NAMCO	일본	**Netmarble**	**한국**
6	**Com2uS**	**한국**	**Webzen**	**한국**	Supercell	핀란드	Playtika	이스라엘
7	Playrix	아일랜드	**KakaoGames**	**한국**	Zynga	미국	FunPlus	스위스
8	4399	중국	**Com2uS**	**한국**	Lilith	중국	Sony	일본
9	Supercell	핀란드	**NEOWIZ**	**한국**	Playtika	이스라엘	Supercell	핀란드
10	Krafton	중국	Playrix	아일랜드	**Netmarble**	**한국**	BANDAI NAMCO	일본

*출처: 2021 대한민국 게임백서, 한국콘텐츠진흥원(2021.12), NICE디앤비 재구성

[표 3] 동사의 주요 경쟁기업 개요 및 현황

기업명	기업개요 및 형태	기업현황 및 주요 서비스 게임
카카오게임즈 kakaogames	**높은 인기의 카카오프렌즈 IP와 카카오톡 플랫폼을 활용하는 게임사** 코스닥 상장 대기업 2013년 8월 설립/2020년 9월 상장	· 최근 코스닥 상장된 게임사로 다양한 PC 게임 및 모바일 게임을 퍼블리싱 중 · 인지도 높은 카카오프렌즈 IP와 카카오톡 플랫폼을 활용한 소셜 게임에 강점 · 주요 서비스 게임: 프렌즈 팝콘, 프렌즈 타운, 프렌즈 타워 등
펄어비스 PEARL ABYSS	**대표작 '검은사막' IP를 바탕으로 모바일 등 사업 다각화를 추진하는 게임사** 코스닥 상장 중소기업 2010년 9월 설립/2017년 9월 상장	· PC 플랫폼의 MMORPG 게임 '검은사막'을 주력으로 성장 · '검은사막' IP를 활용한 모바일 게임 출시, 주력 게임의 서비스 지역 확장 등을 통해 포트폴리오 다변화 시도 · 신작 '섀도우 아레나' 출시, PC 및 콘솔 플랫폼에서 서비스할 예정인 붉은사막, 도깨비, 플랜8 개발 중
데브시스터즈 DEVSISTERS	**인지도 높은 '쿠키런' IP를 보유한 모바일 게임사** 코스닥 상장 중소기업 2007년 5월 설립/2014년 10월 상장	· 주로 '쿠키런' IP의 세계관과 캐릭터를 활용한 모바일 게임 개발 · 비교적 단순한 캐주얼 게임으로 시작하여 건설 게임, 슈팅 게임 등으로 장르 다양화 추진 · 주요 서비스 게임: 쿠키런 오븐브레이크, 쿠키런 퍼즐월드, 쿠키런 킹덤 등

*출처: 각 사 홈페이지 및 공시자료, NICE디앤비 재구성

대형 게임사인 3N 외에 매출 실적으로 게임 시장에서 동사와 어깨를 나란히 하고 있는 업체는 RPG '패스 오브 엑자일', 배틀로얄 슈팅게임 '배틀그라운드'를 퍼블리싱 하고 있으며 최근 코스닥 시장에 상장된 **카카오게임즈**와 RPG '검은사막'을 대표작으로 보유한 **펄어비스**가 있다. 또한, 상기 두 업체를 포함해 '쿠키런' IP를 바탕으로 동사와 유사한 모바일 캐주얼 게임을 주력으로 서비스하고 있는 **데브시스터즈**에 대한 수익률 지표를 살펴보면 다음과 같다.

[표 4] 동사 및 경쟁기업의 수익률 현황 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)

구분		2018년	2019년	2020년	평균
카카오게임즈	매출액	4,208.0	3,910.4	4,955.2	4,357.9
	영업이익률	11.2	9.0	13.4	11.4
펄어비스	매출액	4,047.6	5,359.4	4,887.7	4,764.9
	영업이익률	41.5	28.1	32.2	33.3
데브시스터즈	매출액	357.1	376.0	705.1	479.4
	영업이익률	-34.5	-59.0	-8.7	-28.3
컴투스(동사)	매출액	4,817.5	4,692.9	5,089.9	4,866.8
	영업이익률	30.4	26.8	22.4	26.5
동 업종 평균	영업이익률	6.6	6.4	8.1	7.0

*출처: 각 사 사업보고서(2020.12), 한국은행 기업경영분석 'J582 소프트웨어 개발 및 공급업'(2021)

■ SWOT 분석

[그림 7] SWOT 분석

■ 동사의 ESG 활동

동사는 게임 개발 및 공급업을 영위하고 있어 대기오염물질 또는 수질오염물질 배출과 직접적인 관련은 없으나, 매년 전 직원을 대상으로 환경 또는 에너지 관련 교육을 실시하고, 환경경영체계 확립을 위한 방침을 수립하고 있다. 또한, 동사는 멸종 위기 해양 동물 보호 등 환경 캠페인을 진행하고 있으며, 탈플라스틱과 관련하여 텀블러 세척기 설치 및 일회용 제품 사용 지양, 환경부 탈플라스틱 캠페인 참여 등의 대내외적 활동을 수행하고 있다.

[그림 8] 동사 환경경영 관련 방침

*출처: 동사 홈페이지

동사는 사회(S) 부문과 관련하여 전담 조직인 조직문화실을 운영하고 있으며, 인권교육, 성희롱 교육, 직장 내 괴롭힘 방지 교육을 연 1회 이상 실시하고 있다. 또한, 동사는 정보보호 및 사이버보안 리스크 관리를 위한 ISMS(정보보호관리체계) 인증을 취득하고, 보안 솔루션의 고도화를 추진하고 있으며, 정보보호 캠페인 및 정보보호의 날 등의 활동 수행을 통해 내부 정보의 보호를 포함해 소비자 정보보호를 위한 문화 확산에 기여하고 있다.

동사는 직원들의 근무환경에 대한 만족도를 높이기 위해 다양한 복지제도를 운영하고 있다. 특히, 동사는 구내식당, 휴게시설과 같은 직원 편의시설을 운영하고 있으며, 통근 셔틀버스 운행, 복지카드 지급, 경조사비 지원, 전세대출이자 지원 등을 통해 직원들의 경제적 부담을 줄이고 있다. 또한, 동사는 사내 봉사단인 '컴투게더'를 운영하고 있으며, ICT 교육 인프라 사업 후원, 독립유공자 후손 후원, 한국미디어영상교육진흥원 후원, 점자 동화책 제작, 스토리 공모전 개최 등 지속적인 사회공헌활동을 통해 지역사회 상생발전에 기여하고 있다.

[그림 9] 동사의 사회공헌활동

*출처: 동사 홈페이지

동사 분기보고서(2021.09)에 따르면, 동사의 기간제 근로자 비율은 6.7%로 동 산업(J58. 출판업) 평균 기간제 근로자 비율 21.8% 대비 크게 하회하는 바, 동사는 동 업종 경쟁업체 대비 고용안정에 기여하고 있는 것으로 확인된다. 또한, 동사의 여성 근로자 비율은 35.2%로 동 산업 평균 32.0%를 다소 상회하고 있으며, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 평균 근속연수 비율, 임금 수준은 각각 94.9%, 81.2%로 동 산업 평균 79.3%, 77.1%를 크게 상회하는 바, 동사는 고용평등을 위한 노력을 지속하고 있는 것으로 파악된다.

[표 5] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액 (단위: 명, 년, 천 원)

성별	전체 직원 수		평균 근속연수		1인당 연평균 급여액	
	동사	동 산업	동사	동 산업	동사	동 산업
남	787	172,001	3.9	5.8	54,208	53,508
여	428	80,993	3.7	4.6	44,029	41,232
합계	1,215	252,994	3.8	5.4	50,622	49,578

*출처: 고용노동부「고용형태별근로실태조사 보고서」(2021.02), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

동사는 사내 윤리전담조직을 보유하고 있으며, 사내 컴플라이언스 교육 등 윤리 관련 교육을 매년 1회 이상 전 직원을 대상으로 실시하고 있다. 또한, 동사는 임직원 모두 윤리서약서를 작성하고 있으며, 내부신고제도, 신고자 보호제도를 운영하며 사내 부패 발생현황에 대한 정기적 점검을 수행하고 있다.

동사의 분기보고서(2021.09)에 따르면, 동사는 사내이사 3인, 사외이사 2인을 선임하고 있어 사외이사 선임의 적정성을 갖추고 있으며, 대표이사와 이사회 의장이 분리되어 있어 이사회 의장의 독립성이 확보되어 있는 것으로 확인된다. 동사는 또한 이사회 내 보상위원회를 설치하여 임직원 보수의 결정 과정의 객관성 및 투명성을 제고하고 있으며, 사외이사 지원조직을 운영하여 이사회 및 위원회의 의사결정에 필요한 전반적인 업무를 지원하고 있다.

또한, 동사는 동사 지분을 소유하고 있지 않은 독립된 상근 감사를 선임하고 있으며, 별도의 감사지원 조직을 두고 회사 경영활동에 대한 감사업무를 지원하고 있다. 동사는 전자투표제 등의 주주 의결권 행사 지원제도를 운영하고 있으며, 최대주주 및 특수관계인의 지분율이 29.50%로 일정 수준의 경영 안정성을 확보하고 있는 것으로 확인된다.

[표 6] 동사의 지배구조 (단위: 명, %)

이사회		감사		주주	
의장, 대표이사의 분리	O	회계 전문성	X	최대주주 및 특수관계인 지분율	29.50
사내/사외/기타비상무	3/2/0	특수관계인	X	소액주주 지분율	51.13
사외이사 비율	40	내부통제 제도	O	3년 이내 배당	O
사외이사 지원조직	O	감사 지원조직	O	의결권 지원제도	O

*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

II. 재무분석

2020년 매출 규모는 2017년 수준을 회복, 2021년 실적 증가세 지속

COVID-19 확산에 따른 실내 엔터테인먼트 수요 급증, 동사 주력 게임 인기 지속으로 2020년 매출이 전년 대비 회복 및 증가를 보였으며, 서머너즈 워 7주년 업데이트 등 주력 게임 라인업의 실적 호조로 2021년 3분기까지 외형 성장을 지속하고 있다.

■ 모바일 게임 사업 부문이 동사 외형 성장을 견인

동사는 대표작인 '서머너즈 워: 천공의 아레나'를 포함하여 모바일 게임의 개발 및 공급을 주력 사업으로 영위하고 있는 업체로, 데이세븐 등 종속기업들 또한 동종업을 영위함에 따라 동사의 사업 부문은 게임 부문 단일로 구성되어 있다. 동사는 전 세계 주요 국가에 모바일 게임을 서비스하여 매출이 발생하고 있으며, 이와 관련하여 중국, 일본 등지에 현지 법인을 두고 있다. 2020년 결산 기준 해외에서 발생하는 매출이 총매출의 79.4%를 차지(2021년 3분기 누적 기준 75.5%)하는 등 해외 매출이 동사의 실적을 견인하고 있는 것으로 분석된다.

■ 2020년 서머너즈 워 등 주력 게임의 인기 지속 등으로 외형 회복 및 성장

모바일 게임 시장의 높은 성장세가 지속되는 가운데, 개발사들의 활발한 시장 진출 및 신작 출시가 이어지는 등 업계 경쟁 심화에 따라 동사의 매출액 규모는 2018년 전년 대비 5.2% 감소한 4,817.5억 원, 2019년 전년 대비 2.6% 감소한 4,692.9억 원을 기록하는 등 소폭의 외형 감소를 나타냈다. 이후, 동사의 글로벌 흥행작인 '서머너즈 워: 천공의 아레나'를 필두로 'MLB9이닝스' 등 주요 서비스 게임의 꾸준한 인기가 이어지며 2020년 매출액은 전년 대비 8.5% 증가한 5,089.9억 원을 기록하여 외형 회복 및 증가를 보였다.

한편, 동사의 2021년 3분기 누적 매출액은 전년 동기 대비 2.3% 증가한 3,826.1억 원을 기록하며 성장세를 지속하는 모습이다. 이는 4월 말 출시된 '서머너즈 워: 백년전쟁' 흥행이 다소 부진했음에도 불구하고, 야구게임 라인업 호실적, 동사 주력 게임인 서머너즈 워의 대규모 업데이트 및 이벤트 개최 등에 따른 실적 반영 등에 기인한 것으로 분석된다.

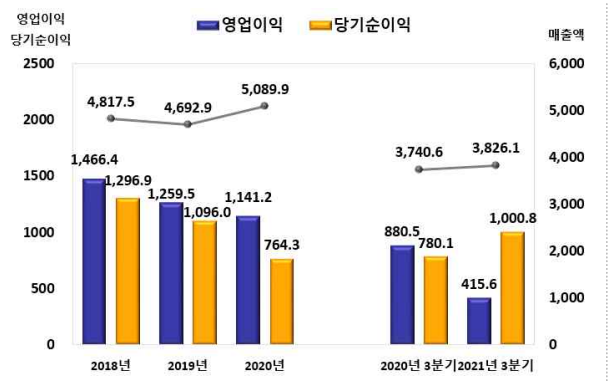
■ 자체 퍼블리싱 등으로 최근 3개년간 수익성 양호, 2021년 3분기 수익구조 무난

동사는 컴투스홀딩스와 함께 구축한 'HIVE'라는 자체 플랫폼을 보유하고 있는 업체로 대표 게임인 서머너즈 워를 자체 플랫폼을 통해 글로벌 시장에 출시하는 등 게임 개발과 퍼블리싱을 자체적으로 수행하고 있어 최근 3개년간 20%를 상회하는 양호한 영업수익성 지표를 기록하였다. 다만, 비용 부담이 확대됨에 따라 전반적인 수익성은 하락세를 보였다. 한편, 2020년의 경우 전년 대비 매출 실적 호조에도 불구하고, 공격적 마케팅에 따른 지급수수료[2019년 1,864.2억 원->2020년 2,064.7억 원], 기타 판매촉진비 등의 증가로 전반적인 영업비용 부담이 확대되어 매출액영업이익률은 22.4%를 기록하여 전년 대비 4.4%p 감소하였다.

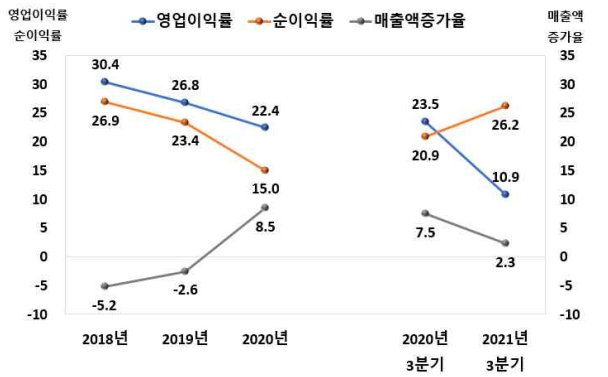
또한, 달러 대비 원화 절상에 따른 외환차손 및 외화환산손실[247.1억 원] 발생 등의 영향으로 매출액순이익률 역시 전년 대비 8.4%p 감소한 15.0%를 기록하였다.

2021년 3분기 누적 매출이 전년 동기 대비 2.3% 증가한 가운데, 지속적인 M&A로 인한 인건비 증가와 더불어 '서머너즈 워: 백년전쟁' 글로벌 출시 관련 마케팅 비용 200억 원 정도가 반영되면서 매출액영업이익률은 전년 동기 대비 12.6%p 감소한 10.9%를 기록하는 데 그쳤다. 다만, 위지윅스튜디오의 연결종속회사 편입에 따른 평가차익 및 외환차익 등으로 매출액순이익률은 매출액영업이익률을 상회하는 26.2%(전년 동기 20.9%)를 기록했다.

[그림 10] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



매출액/영업이익/당기순이익 추이



증가율/이익률 추이

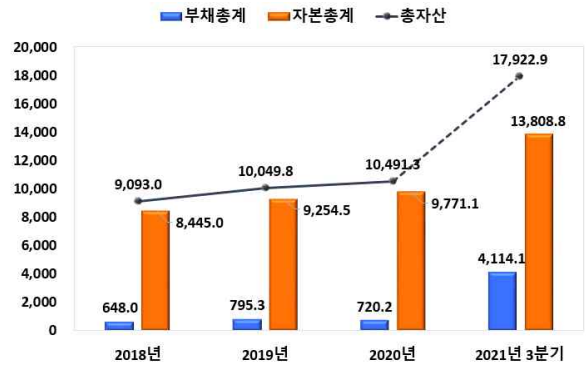
*출처: 동사 사업보고서(2020.12) 및 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

■ 최근 3개년간 주요 재무구조 양호, 차입 관련 리스크 역시 낮은 수준

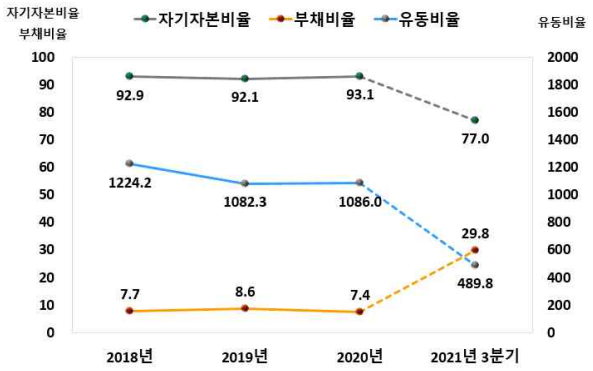
동사는 양호한 수익성을 바탕으로 투자활동 및 재무활동에 소요되는 현금을 대부분 자체 영업현금흐름을 통해 충당하고 있으며, 최근 3개년간 부채비율이 10%를 하회하는 등 주요 재무안정성 지표가 우수한 수준이다. 한편, 2020년 차입금의존도는 0.1%[차입금 11.0억 원]로 차입 관련 리스크가 매우 낮으며, 2020년 기말 현금 580.0억 원을 보유(예금 포함 시 5,450.4억 원)하는 등 풍부한 현금 유동성을 기록 중이다. 그 외, 2020년 기말 기준 담보 제공 가능한 유형자산 및 투자부동산 406.4억 원 등을 고려할 시 추가적인 자금조달여력 역시 보유한 것으로 분석된다.

이후 관계사 합병 등으로 인한 부채부담 증가로 2021년 3분기 말 기준 부채비율 29.8%, 자기자본비율 77.0%를 기록하는 등 주요 재무안정성 지표가 전년 말 대비 소폭 저하되었지만, 여전히 양호한 수준을 유지하였다. 한편, 단기차입금을 포함한 유동부채 증가 등으로 유동비율은 489.8%를 기록하며 전년 말 1,086.0% 대비 크게 하락하였으나 단기유동성 역시 여전히 우수한 수준이다.

[그림 11] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

*출처: 동사 사업보고서(2020.12) 및 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

[표 7] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표 (단위: 억 원, K-IFRS 연결기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 3분기	2021년 3분기
매출액	4,817.5	4,692.9	5,089.9	3,740.6	3,826.1
매출액증가율(%)	-5.2	-2.6	8.5	7.5	2.3
영업이익	1,466.4	1,259.5	1,141.2	880.5	415.6
영업이익률(%)	30.4	26.8	22.4	23.5	10.9
순이익	1,296.9	1,096.0	764.3	780.1	1,000.8
순이익률(%)	26.9	23.4	15.0	20.9	26.2
부채총계	648.0	795.3	720.2	916.8	4,114.1
자본총계	8,445.0	9,254.5	9,771.1	9,748.4	13,808.8
총자산	9,093.0	10,049.8	10,491.3	10,665.2	17,922.9
유동비율(%)	1,224.2	1,082.3	1,086.0	900.9	489.8
부채비율(%)	7.7	8.6	7.4	9.4	29.8
자기자본비율(%)	92.9	92.1	93.1	91.4	77.0
영업현금흐름	1,286.1	1,298.3	1,025.4	788.4	562.6
투자현금흐름	-775.7	-893.2	-446.0	-322.0	-377.6
재무현금흐름	-440.8	-371.3	-349.7	-339.7	1,449.6
기말 현금	328.0	356.9	580.0	488.0	2,226.9

*출처: 동사 사업보고서(2020.12) 및 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

III. 주요 변동사항 및 향후 전망

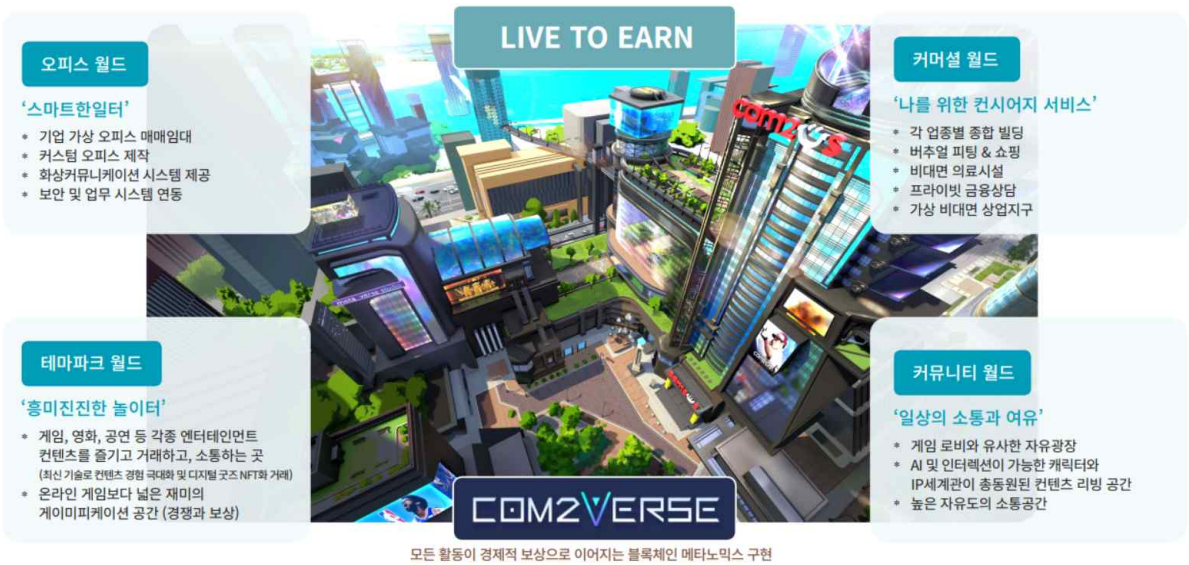
메타버스 플랫폼인 '컴투버스'를 위한 파트너십 생태계 구축 중

위지윅스튜디오 등 연결편입 반영 및 게임 산업 성수기 효과 등으로 4분기 호실적이 기대되는 가운데, 메타버스 등에 대한 신사업 진출과 다각화를 위한 관련 회사 합병, 신사옥 건립 예정 등 유, 무형적인 투자가 지속되고 있어 향후 중장기적인 성장이 기대된다.

■ 블록체인 경제 시스템 기반의 메타버스 플랫폼 '컴투버스'

최근 컴투스 그룹은 컴투스홀딩스를 중심으로 블록체인과 메타버스 기반의 종합 콘텐츠 및 플랫폼 기업으로의 사업 전환을 위해 전사적 역량을 집중하고 있는 것으로 확인된다. 이에 동사는 2020년 1월 모바일 게임업체 빅볼 인수 후 티키타카스튜디오, 컴투스타이젬, 올엠과 같은 게임사의 연이은 인수를 통해 장르 다양화와 포트폴리오 강화를 추진한 바 있다. 이후 1년간 웹툰/웹소설 콘텐츠 제작 전문기업 정글스튜디오 설립, VR 게임 개발사 컴투스로카 설립, 종합 콘텐츠 제작사 위지윅스튜디오 인수 등 콘텐츠, 미디어, 블록체인, 플랫폼 관련 업체와 협업관계를 구축하였으며, 이를 바탕으로 메타버스와 토큰경제가 결합된 블록체인 메타노믹스 플랫폼 '컴투버스' 를 위한 파트너십 생태계를 구축하고 있다.

[그림 12] 동사의 컴투버스 플랫폼



*출처: 동사 2021년 3분기 IR자료

컴투버스 플랫폼은 사회, 문화, 경제 등 현실 세계의 시스템과 삶을 온라인에 그대로 구현할 수 있도록 다양한 콘텐츠와 기술이 접목될 것으로 예상된다. 동사는 다수의 유저를 한 공간에 모아 운용한 경험과 축적된 3D 그래픽스 기술을 보유하고 있어, 이를 바탕으로 플랫폼에서 즐길 수 있는 다양한 인터렉티브 콘텐츠를 개발하고 있다. 이를 통해 컴투버스 플랫폼은 이용자가 플랫폼 내에서 일하거나 여가생활을 누리는 등 생산 및 소비 경제 활동을 하는 P2E(Play to Earn) 콘텐츠로써 새로운 게임 시장을 개척할 수 있을 것으로 보인다.

■ 양호한 수익성 지속 및 신규 투자활동을 통한 중장기적 성장 기대

동사는 야구 게임 라인업 호실적, 동사 주력 게임인 서머너즈 워의 대규모 업데이트 및 이벤트 개최 등에 따른 실적 반영 등에 힘입어 2021년 3분기 누적 매출 실적이 전년 동기 대비 2.3% 증가하였다. 신작 관련 마케팅 비용 증가 등으로 영업이익률 하락이 있었으나, 연결종속회사 편입 등으로 순이익률은 전년 동기를 상회하는 등 무난한 수익구조를 보였다.

위지윅스튜디오의 연결편입 반영 등으로 2021년 4분기 예상 영업실적은 매출액 1,491억원(QoQ, 32%), 영업이익 142억원(QoQ, 10%)으로서 전분기 대비 매출은 대폭 증가하고 영업이익도 상당 수준 증가하는 긍정적 실적이 전망되고 있다. 또한, 연말연시의 게임 성수기 효과 등으로 4분기에 호실적이 예상되어 2021년 총 영업실적은 전년 이상을 기록할 가능성이 있는 것으로 파악된다.

한편, 동사는 메타버스 플랫폼 '컴투버스'를 제외하고도 2022년 유틸리티 토큰 기반의 '서머너즈워: 크로니클', 블록체인 기반 '골프스타' 등 3종의 P2E 게임을 출시할 예정이다. 기존 모바일 게임 사업을 통한 양호한 수익성의 유지와 함께, 메타버스 플랫폼, P2E 게임과 같은 신규 사업에 대한 다양한 투자활동을 기반으로 동사의 중장기적인 성장 전망 또한 긍정적일 것으로 판단된다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
이베스트증권	Buy	198,000	2022.01.10
	▶ 4Q21P 연결영업실적은 매출 1,491억 원(qoq 32%), 영업이익 142억 원(qoq 10%)으로서 전분기 대비 매출은 대폭 증가하고 영업이익도 상당 수준 증가할 것으로 추정 ▶ 동사는 올해 3종의 P2E 게임을 론칭할 예정. '서머너즈 워: 크로니클', '골프스타'는 2H22 론칭 예정이며 다른 하나는 게임명, 론칭 일정을 아직 공개하지 않음		
키움증권	Buy	230,000	2021.11.12
	▶ 컴투스의 3Q실적은 매출액 1,131억 원(QoQ, -26.0%), 영업이익 129억 원(QoQ, +17.7%)을 기록하며 기대치를 하회. 매출 측면에서는 '서머너즈 워: 백년전쟁'의 실적 기여가 크게 감소하였으며 '서머너즈 워: 천공의 아레나'의 프로모션이 진행되지 않았기 때문에 예상보다 부진. 비용적인 측면에서는 지속적인 M&A로 인건비는 상승추세에 있었지만 마케팅 비용이 전분기 대비 급격하게 감소하면서 전분기 대비 개선 ▶ 4Q실적은 SWC 효과 및 패키지판매 등으로 매출액 1,308억 원(QoQ, +15.7%), 영업이익 129억 원(QoQ, +37.7%)으로 전망		
한화투자증권	Buy	230,000	2021.11.10
	▶ 동사의 3분기 실적은 기대치를 하회했지만, 블록체인 기반의 신작 게임 라인업이 공개되었고, 메타버스 생태계 구축에 대한 구체적인 계획 밝힘. 동사의 기업 가치는 리레이팅 될 것으로 전망 ▶ 동사의 신작 '서머너즈 워: 크로니클'은 블록체인 기반의 최신 기술과 경제 시스템을 도입한 게임이며, P2E 시스템을 도입한 경쟁사들의 게임 라인업 중 시기 상 가장 빠른 내년 1분기 출시될 예정		

한화투자증권	Hold	110,000	2021.10.14
	▶ 동사의 4분기 실적으로 매출액 1465억 원, 영업이익 248억 원을 전망. 통상적으로 4분기는 성수기 효과로 인해 기존 게임들의 매출 반등이 기대. 11월에는 '서머너즈워 월드 챔피언십' 관련 e스포츠 이벤트를 진행하면서 ARPU 상승 가능성 존재. 연내 NBA NOW21을 시작으로 발키리러쉬 등 신작 출시도 예정. 내년 초 출시될 기대작 '서머너즈 워: 크로니클'의 구체적인 일정은 아직 정해지지 않음		
한화투자증권	Hold	130,000	2021.08.13
	▶ 2분기 실적은 시장 기대치 하회. '서머너즈 워' 매출액이 성수기와 7주년 이벤트 효과로 인해 전분기 대비 5% 증가한 것으로 파악되며, 야구 게임 매출도 견조한 수준. 4월 말 출시된 '서머너즈 워: 백년전쟁' 일평균 매출액은 출시 초반 10억 원 수준을 나타냈지만, 시스템 네트워크 문제로 인해 급격히 하락한 것으로 파악 ▶ 신작 실패로 당분간 실적 성장 모멘텀 부재. 하반기 NBA NOW21을 시작으로 발키리러쉬 등 신작 출시가 예정되어 있지만 '서머너즈 워: 백년전쟁' 흥행 부진으로 차기작에 대한 기대감은 높지 않은 상황. '서머너즈 워: 천공의 아레나' 출시 후 7년이 지난 지금, 신작 흥행이 절실		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 13] 동사 1개년 주가 변동 현황

*출처: 네이버금융(2022년 2월 9일)