



Outperform(Maintain)

목표주가: 46,000원(하향)

주가(4/11): 38,800원

시가총액: 4,942억원



인터넷/게임 Analyst 김진구

jingu.kim@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (4/11)		
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	52,600원	34,550원
등락률	-26.2%	12.3%
수익률	절대	상대
1M	-7.1%	-3.6%
6M	-5.6%	4.6%
1Y	1.3%	24.1%

Company Data

발행주식수		12,738천주
일평균 거래량(3M)		80천주
외국인 지분율		13.1%
배당수익률(25E)		3.4%
BPS(25E)		75,710원
주요 주주	컴투스홀딩스 외 8인	29.7%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	739.6	693.9	770.6	801.3
영업이익	-33.2	6.1	21.7	24.4
EBITDA	-6.2	30.3	38.9	42.4
세전이익	43.0	-159.5	24.2	31.9
순이익	42.1	-152.0	18.5	24.4
지배주주지분순이익	39.8	-107.8	29.1	33.6
EPS(원)	3,093	-8,462	2,288	2,634
증감률(% YoY)	19.3	적전	흑전	15.1
PER(배)	15.9	-5.5	17.0	14.7
PBR(배)	0.56	0.61	0.51	0.51
EV/EBITDA(배)	-118.9	25.0	16.8	15.0
영업이익률(%)	-4.5	0.9	2.8	3.0
ROE(%)	3.5	-10.4	3.0	3.5
순차입금비율(%)	-0.9	7.6	8.3	7.4

Price Trend



기업 업데이트

컴투스 (078340)

게임 추정치 하향 조정



동사의 목표주가를 4.8만원에서 4.6만원으로 하향하고 투자의견 Outperform을 유지한다. 신규 목표주가 산정은 25E 지배주주순이익 291억원에 목표 PER 20배를 적용한 결과다. 목표주가 하향은 동사의 야구 라인업 매출 하향 및 서머너즈 워: 러쉬 출시 시기 순연 등을 감안한 25E 추정치 하향 등에 따른 결과로 요약 제시한다.

>>> 동사 목표주가 4.6만원으로 하향

동사 목표주가를 4.8만원에서 4.6만원으로 하향하고 투자의견 Outperform을 유지한다. 목표주가 산정은 25E 지배주주순이익 291억원에 목표 PER 20배를 적용한 결과다. 목표주가 하향은 동사 야구 라인업 매출 하향 및 서머너즈 워: 러쉬 출시 시기 순연 등을 감안한 25E 추정치 하향 등에 따른 결과로서 요약 제시한다.

>>> 게임별 성과 및 25E 추정치 변화

동사 레거시 게임인 서머너즈 워: 천공의 아레나 매출은 작년 10주년 프로모션 진행에 따른 기저 및 자연감소 효과를 감안해 전년비 3% 감소를 가정했으며, 동사 야구 라인업 매출은 기존 라인업 중심 전년대비 10% 증가와 매출 순위 추이 등을 감안, 프로야구 라이징에 대한 일평균 매출 1억원을 반영해 합산한 매출 2,439억원을 추정치로 반영했으며 이는 기존 추정치인 2,608억원 대비 6.5% 감소한 수준이다. 서머너즈 워: 러쉬 출시에 따른 초기 매출 인식 분기는 기존 1Q25E에서 3Q25E로 조정했고, 초기 분기 기준 일평균 매출 2.5억원은 유지했으나 연간 매출액은 출시 순연 효과에 따라 674억원에서 403억원으로 조정했다. 주요 게임별 성과 측정 변화 등을 적용해 25E 매출액과 영업이익은 7,706억원과 217억원으로 기존 추정치 대비 각각 4.1% 및 29.5% 하향 조정하였다.

>>> 주주환원 정책 및 1Q25E 프리뷰

동사가 기업가치제고 계획에서 밝힌 주주환원 정책이 연간 지속성을 확보하기 위해서는 동사 올해 메이저 신작인 일본 프로야구 매출 레벨업 및 서머너즈 워: 러쉬의 매출 지속성이 담보될 필요가 있을 것으로 판단하며, 이는 배당과 함께 자사주 매입 및 소각을 포함하는 정책 지속성에 대한 판단임을 부연 설명한다. 또한 동사는 주력 게임 플랫폼이 여전히 모바일에 치중되어 있기에 미래지향적 고퀄리티 게임이 발현될 수 있는 콘솔에서 경쟁력 및 매출 성과 확보가 필수적 요건일 것으로 부연하여 제시한다. 동사의 1Q25E 실적은 매출액 1,712억원과 영업손실 14억원을 기록할 것으로 전망하며, 서머너즈 워: 천공의 아레나, 야구 라인업의 전분기대비 제한적인 매출 하락에 프로야구 라이징 출시 마케팅비 투입 등에 따라 제한적인 영업이익 흐름을 보일 것으로 종합 판단한다.

커뮤스 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	24A	25E	26E
매출액	157.8	173.0	172.8	190.3	171.2	190.5	202.5	206.3	693.9	770.6	801.3
모바일게임	129.3	154.5	133.7	141.7	136.6	155.7	167.6	169.3	559.3	629.2	654.3
미디어/콘텐츠	23.9	13.4	34.9	43.3	29.9	29.5	30.5	31.4	115.4	121.2	126.1
기타	4.5	5.1	4.2	5.4	4.8	5.3	4.4	5.6	19.2	20.1	20.9
영업비용	156.6	171.6	171.4	188.2	172.6	185.8	193.5	196.9	687.8	748.8	776.9
영업이익	1.2	1.4	1.4	2.2	-1.4	4.7	9.0	9.4	6.1	21.7	24.4
영업이익률(%)	0.7%	0.8%	0.8%	1.1%	-0.8%	2.5%	4.5%	4.6%	0.9%	2.8%	3.0%
영업외손익	5.8	-1.0	-7.1	-163.3	3.8	3.8	3.8	-8.8	-165.6	2.5	7.5
법인세차감전순이익	6.9	0.4	-5.7	-161.1	2.3	8.4	12.8	0.7	-159.5	24.2	31.9
법인세차감전순이익률(%)	4.4%	0.2%	-3.3%	-84.6%	1.4%	4.4%	6.3%	0.3%	-23.0%	3.1%	4.0%
법인세비용	2.9	-0.1	-6.6	6.6	0.6	2.0	3.0	0.2	2.7	5.8	7.5
법인세율(%)	41.5%	-38.5%	117.1%	-4.1%	24.3%	23.7%	23.4%	28.4%	-1.7%	23.7%	23.6%
당기순이익	4.0	0.5	1.0	-167.7	1.8	6.4	9.8	0.5	-162.2	18.5	24.4
당기순이익률(%)	2.6%	0.3%	0.6%	-88.1%	1.0%	3.4%	4.8%	0.2%	-23.4%	2.4%	3.0%
지배주주지분	11.3	3.7	3.2	-117.1	4.4	9.1	12.5	3.1	-98.9	29.1	33.6
비지배주주지분	-7.3	-3.2	-2.2	-50.6	-2.7	-2.7	-2.7	-2.6	-63.3	-10.7	-9.2

자료: 커뮤스, 키움증권

커뮤스 연간 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전			변경 후			차이(% , %P)		
	25E	26E	27E	25E	26E	27E	25E	26E	27E
매출액	803.9	796.4	809.5	770.6	801.3	812.9	-4.1%	0.6%	0.4%
영업이익	30.8	25.8	21.6	21.7	24.4	18.6	-29.5%	-5.4%	-13.7%
영업이익률	3.8%	3.2%	2.7%	2.8%	3.0%	2.3%	-1.0%	-0.2%	-0.4%
법인세차감전순이익	29.6	31.1	30.8	24.2	31.9	31.1	-18.1%	2.8%	0.9%
당기순이익	22.6	23.8	23.6	18.5	24.4	23.8	-18.3%	2.7%	0.8%
지배주주지분	33.7	33.0	31.5	29.1	33.6	31.3	-13.5%	1.6%	-0.7%

자료: 키움증권

커뮤스 분기 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	변경 전				변경 후				차이(% , %P)			
	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	199.2	205.6	204.2	194.8	171.2	190.5	202.5	206.3	-14.1%	-7.4%	-0.8%	5.9%
영업이익	8.6	15.7	6.8	-0.3	-1.4	4.7	9.0	9.4	적전	-70.2%	33.9%	흑전
영업이익률	4.3%	7.6%	3.3%	-0.1%	-0.8%	2.5%	4.5%	4.6%	-5.2%	-5.2%	1.2%	4.7%
법인세차감전순이익	11.9	19.0	10.0	-11.3	2.3	8.4	12.8	0.7	-80.3%	-55.5%	27.9%	흑전
당기순이익	9.1	14.5	7.7	-8.7	1.8	6.4	9.8	0.5	-80.6%	-55.7%	27.9%	흑전
지배주주지분	11.8	17.7	10.3	-6.1	4.4	9.1	12.5	3.1	-62.3%	-48.3%	20.9%	흑전

자료: 키움증권

포괄손익계산서

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	739.6	693.9	770.6	801.3	812.9
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	739.6	693.9	770.6	801.3	812.9
판관비	772.8	687.8	748.8	776.9	794.3
영업이익	-33.2	6.1	21.7	24.4	18.6
EBITDA	-6.2	30.3	38.9	42.4	37.1
영업외손익	76.2	-165.6	2.5	7.5	12.5
이자수익	20.6	14.6	14.3	14.8	15.4
이자비용	14.5	15.1	15.1	15.1	15.1
외환관련이익	7.1	14.7	7.6	7.6	7.6
외환관련손실	5.5	4.4	2.9	2.9	2.9
종속 및 관계기업손익	-4.9	-12.6	-10.0	-9.0	-8.0
기타	73.4	-162.8	8.6	12.1	15.5
법인세차감전이익	43.0	-159.5	24.2	31.9	31.1
법인세비용	22.8	-7.5	5.8	7.5	7.4
계속사업순손익	20.2	-152.0	18.5	24.4	23.8
당기순이익	42.1	-152.0	18.5	24.4	23.8
지배주주순이익	39.8	-107.8	29.1	33.6	31.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	9.2	-6.2	11.1	4.0	1.4
영업이익 증감율	흑전	-118.4	255.7	12.4	-23.8
EBITDA 증감율	-133.5	-588.7	28.4	9.0	-12.5
지배주주순이익 증감율	19.3	-370.9	-127.0	15.5	-6.8
EPS 증감율	19.3	적전	흑전	15.1	-6.6
매출총이익율(%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률(%)	-4.5	0.9	2.8	3.0	2.3
EBITDA Margin(%)	-0.8	4.4	5.0	5.3	4.6
지배주주순이익률(%)	5.4	-15.5	3.8	4.2	3.9

현금흐름표

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-9.2	15.5	38.5	54.0	56.5
당기순이익	42.1	-152.0	18.5	24.4	23.8
비현금항목의 가감	-36.4	189.3	33.7	34.8	33.6
유형자산감가상각비	14.5	13.4	13.5	14.1	14.4
무형자산감가상각비	12.5	10.8	3.7	3.9	4.0
지분법평가손익	-92.3	-54.1	10.0	9.0	8.0
기타	28.9	219.2	6.5	7.8	7.2
영업활동자산부채증감	-3.7	-13.5	-10.7	-0.9	2.7
매출채권및기타채권의감소	-4.4	-12.3	-12.0	-4.8	-1.8
재고자산의감소	2.4	-11.3	-3.3	-0.8	-0.3
매입채무및기타채무의증가	0.0	0.0	2.7	2.7	2.8
기타	-1.7	10.1	1.9	2.0	2.0
기타현금흐름	-11.2	-8.3	-3.0	-4.3	-3.6
투자활동 현금흐름	88.5	-40.0	-3.5	-4.0	-4.5
유형자산의 취득	-22.2	-11.2	-15.0	-15.0	-15.0
유형자산의 처분	32.8	1.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-4.8	-2.3	-5.0	-5.0	-5.0
투자자산의감소(증가)	-88.9	-71.6	10.0	9.6	9.1
단기금융자산의감소(증가)	85.2	34.1	-3.5	-3.5	-3.6
기타	86.4	9.5	10.0	9.9	10.0
재무활동 현금흐름	-109.1	28.9	-14.8	-14.8	-14.8
차입금의 증가(감소)	-78.9	43.8	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-33.3	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-30.3	-14.8	-14.8	-14.8	-14.8
기타	33.4	-0.1	0.0	0.0	0.0
기타현금흐름	-0.2	5.3	-29.5	-29.5	-29.5
현금 및 현금성자산의 순증가	-30.0	9.8	-9.3	5.7	7.6
기초현금 및 현금성자산	173.2	143.2	153.0	143.7	149.3
기말현금 및 현금성자산	143.2	153.0	143.7	149.3	157.0

재무상태표

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	448.6	454.3	464.7	480.5	494.9
현금 및 현금성자산	143.2	153.0	143.7	149.3	157.0
단기금융자산	172.6	138.5	142.0	145.5	149.2
매출채권 및 기타채권	91.2	108.6	120.5	125.4	127.2
재고자산	8.9	15.9	19.3	20.0	20.3
기타유동자산	32.7	38.3	39.2	40.3	41.2
비유동자산	1,267.4	1,191.7	1,176.0	1,161.0	1,147.0
투자자산	868.2	927.1	907.1	888.6	871.4
유형자산	58.8	65.4	66.9	67.8	68.4
무형자산	266.1	124.5	125.9	127.0	128.0
기타비유동자산	74.3	74.7	76.1	77.6	79.2
자산총계	1,716.0	1,646.0	1,640.7	1,641.5	1,641.9
유동부채	346.0	441.8	446.3	450.9	455.7
매입채무 및 기타채무	81.7	107.0	109.7	112.4	115.2
단기금융부채	218.6	261.9	261.9	261.9	261.9
기타유동부채	45.7	72.9	74.7	76.6	78.6
비유동부채	133.2	154.3	155.3	156.4	157.5
장기금융부채	85.9	109.6	109.6	109.6	109.6
기타비유동부채	47.3	44.7	45.7	46.8	47.9
부채총계	479.2	596.1	601.6	607.3	613.1
자본지분	1,114.7	964.5	964.4	968.7	970.7
자본금	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4
자본잉여금	208.1	208.3	208.3	208.3	208.3
기타자본	-100.7	-114.5	-114.5	-114.5	-114.5
기타포괄손익누계액	33.8	15.5	1.1	-13.3	-27.7
이익잉여금	967.1	848.8	863.1	881.8	898.3
비자본지분	122.1	85.4	74.7	65.6	58.0
자본총계	1,236.8	1,049.9	1,039.1	1,034.2	1,028.7
투자지표					
					(단위 : 원, %, 배)
12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,093	-8,462	2,288	2,634	2,459
BPS	87,510	75,719	75,710	76,047	76,209
CFPS	445	2,930	4,099	4,648	4,503
DPS	2,600	1,300	1,300	1,300	1,300
주가배수(배)					
PER	15.9	-5.5	17.0	14.7	15.8
PER(최고)	25.8	-6.4	22.7		
PER(최저)	12.9	-4.1	15.5		
PBR	0.56	0.61	0.51	0.51	0.51
PBR(최고)	0.91	0.71	0.69		
PBR(최저)	0.46	0.46	0.47		
PSR	0.86	0.85	0.64	0.62	0.61
PCFR	110.7	15.9	9.5	8.3	8.6
EV/EBITDA	-118.9	25.0	16.8	15.0	16.7
주요비율(%)					
배당성향(%, 보통주, 현금)	70.5	-9.8	80.4	60.9	62.5
배당수익률(%, 보통주, 현금)	5.3	2.8	3.4	3.4	3.4
ROA	2.3	-9.0	1.1	1.5	1.4
ROE	3.5	-10.4	3.0	3.5	3.2
ROIC	-3.6	-8.2	6.9	7.4	5.6
매출채권회전율	8.3	6.9	6.7	6.5	6.4
재고자산회전율	77.8	55.9	43.8	40.8	40.3
부채비율	38.7	56.8	57.9	58.7	59.6
순자입금비율	-0.9	7.6	8.3	7.4	6.3
이자보상배율	-2.3	0.4	1.4	1.6	1.2
총자입금	304.5	371.5	371.5	371.5	371.5
순자입금	-11.4	80.0	85.8	76.6	65.3
NOPLAT	-6.2	30.3	38.9	42.4	37.1
FCF	11.8	-27.8	3.2	15.9	15.6

Compliance Notice

- 당사는 4월 11일 현재 '커뮤니티(078340)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접으로 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격 대상 시점		과리율(%)	
				평균 주가대비	최고 주가대비	평균 주가대비	최고 주가대비
커뮤니티 (078340)	2023-08-16	BUY(Maintain)	66,000원	6개월	-28.85	-18.18	
	2024-02-16	BUY(Maintain)	59,000원	6개월	-29.98	-18.31	
	2024-06-19	Outperform(Downgrade)	44,000원	6개월	-11.53	-1.36	
	2024-10-16	Outperform(Maintain)	48,000원	6개월	-6.18	9.58	
	2025-04-14	Outperform(Maintain)	46,000원	6개월			

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

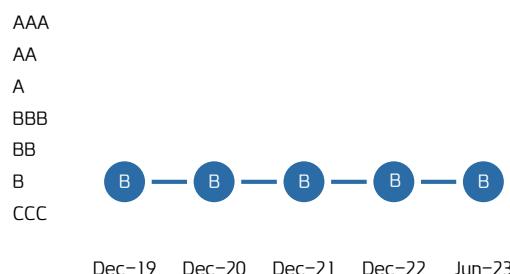
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10%~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10%~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10%~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10%~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/04/01~2025/03/31)

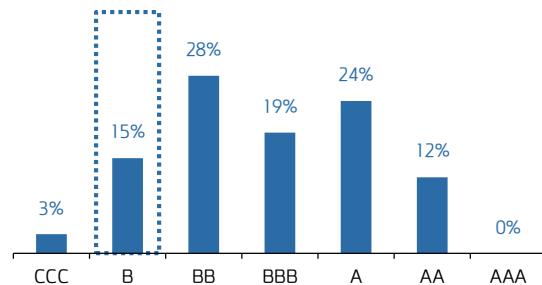
매수	중립	매도
95.90%	4.10%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주) MSCI ACWI Index 내 미디어 및 엔터테인먼트 기업 68개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
가중평균 점수	3.6	4.8		
환경	6.7	8.3	5.0%	
탄소 배출	6.7	8.4	5.0%	
사회	4.9	4.6	51.0%	▲0.2
인력 자원 개발	3.4	3.4	26.0%	▲0.1
개인정보 보호와 데이터 보안	6.4	5.8	25.0%	▲0.3
지배구조	1.8	4.6	44.0%	
기업 지배구조	3.6	5.3		
기업 활동	1.8	5.6		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
n.a.	

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

상위 5위 피어그룹 (미디어 및 엔터테인먼트)	탄소 배출	인력 자원 개발	개인정보 보호와 데이터 보안	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Devsisters Corp.	●	● ●	● ● ● ●	● ●	● ●	BBB	▲
NHN Corporation	●	●	● ● ● ●	●	● ●	BB	↔
Com2uSCorporation	●	● ● ●	● ● ●	●	●	B	↔
DoubleUGames Co., Ltd.	●	● ●	●	● ● ●	●	B	↔
Wemade Co., Ltd.	●	● ●	● ● ●	●	● ●	B	▲
NEOWIZ	●	●	● ●	●	●	CCC	↔

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ● ● ● ●

등급 추세 : 유지 ▶▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치