



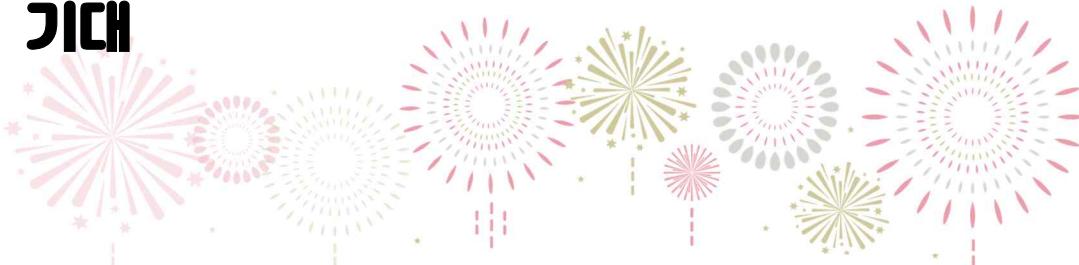
한국IR협의회

기업리서치센터 기업분석 | 2025.06.11



KOSDAQ | 미디어와엔터테인먼트 컴투스 (078340)

실적 개선 기대



기업가치 제고 계획 및 이행상황

- 올해 3월 13일 '밸류업 계획' 발표. 기업 가치 제고를 위한 목표와 성장 로드맵 제시
- 동사가 설정한 목표는 1) 3년 평균 매출 성장을 $10\%+\alpha$, 2) 수익성 및 자본효율성 제고를 통한 ROE 제고와 3) 주주환원을 상향
- 컴투스의 주주환원정책은 1) 직전년도 별도 영업현금흐름의 40~60%를 주주환원 재원으로 사용하며, 2) 주주환원 방식은 우선 배당 후 잔여 재원은 자기주식 매입 및 소각에 활용할 예정
- 연도별 성장 전략 로드맵 발표. 2024년에는 핵심 수익원을 공고화하고, 올해는 안정적 수익 구조를 마련하고, 2025년 이후에는 본원적 경쟁력을 강화할 예정.
올해는 목표는 1) 신규 게임 확장 및 2) 효율적 마케팅비 집행과 인력 운용



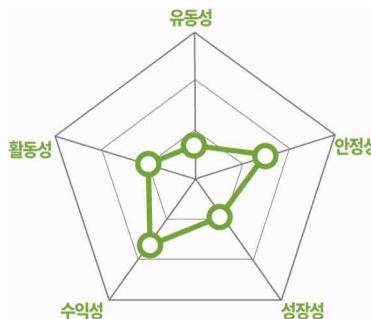
체크포인트

- 투자포인트는 1) 영업이익 증가 기대, 2) 시가 총액을 상회하는 금융자산 가치와 3) 주주가치 제고 노력 기대
- 올해 매출액 7,619억원(+9.8%YoY), 영업이익 320억원(+422.1%YoY), 영업이익률 4.2%(+3.3%pYoY)로 추정
- 동사의 2025년 예상 PBR은 0.5배로 2020년 이후 역사적 밸류에이션 하단 위치

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류 상 커뮤니케이션서비스산업 내 등급화

밸류에이션 지표

주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상
커뮤니케이션서비스산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

컴투스 (078340)

Analyst 김태현 thkim@kirs.or.kr

RA 박규연 park.gyuyeon@kirs.or.kr

KOSDAQ

미디어와엔터테인먼트

투자포인트1. 영업이익 증가 기대

2024년 영업이익 흑자 전환에 성공한 컴투스의 영업이익은 올해도 전년대비 422.1% 증가한 320억원 달성을 가능할 것으로 예상. 주요인은 1) 2024년에 진행된 비용 효율화와 2) 매출 성장에 따른 영업 레버리지 효과. 작년 남재관 대표 취임 후 동사는 경영효율화 작업 추진. 조직 운영 효율화 위해 인건비 최적화하고, 마케팅비도 매출 대비 비중을 안정적으로 관리하기 위해 절감. 미디어 자회사 부분의 수익성 개선을 위한 작업도 이뤄짐. 컴투스는 이와 같은 경영 효율화 기조를 올해도 이어갈 계획. 신작('프로야구 Rising', '서머너즈 워:러쉬', '더 스트라이트') 출시로 매출이 증가하며 영업 레버리지 효과 기대 가능

투자포인트 2. 시가총액을 상회하는 금융자산 가치

올해 3월말 기준, 동사가 보유하고 있는 순금융자산 가치(현금과 금융자산 가치-차입금)는 6,970억원으로 컴투스의 시가총액(5,222억원, 6/9일 기준) 상회. 풍부한 현금과 금융자산은 컴투스가 전략적 의사결정 내릴 시 유연성을 확보할 수 있는 수단이 되며, 컴투스 주가에 하방경직성을 제공. 동사는 투자지분 중 본업과 연관이 적은 케이뱅크(지분가치 467억원, 2025년 3월말 기준)와 미디어 콘텐츠사(에스엠(396억원), RBW(64억원)) 지분은 언제든지 유동화 가능하다는 입장

투자포인트3. 주주가치 제고 노력 기대

컴투스는 올해 3월 13일 기업가치 제고 계획 발표. 동사가 설정한 목표는 1) 3년 평균 매출 성장을 10%+ α , 2) 수익성 및 자본효율성 제고를 통한 ROE 제고와 3) 주주환원율 상향. 동사의 주주 환원정책은 1) 직전년도 별도 영업현금흐름의 40~60%를 주주환원 재원으로 사용하며 2) 주주 환원 방식은 우선 배당 후 잔여 재원은 자기주식 매입 및 소각에 활용한다는 것. 이번 벤처업 발표로 게임업계 내에서 주주환원을 위해 가장 노력하는 게임사로서의 입지 재차 확인

Forecast earnings & Valuation

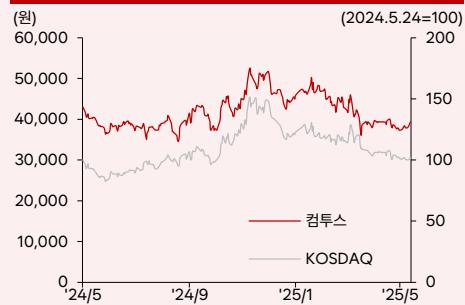
	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	5,587	6,773	7,396	6,939	7,619
YoY(%)	9.8	21.2	9.2	-6.2	9.8
영업이익(억원)	526	-151	-332	61	320
OP 마진(%)	9.4	-2.2	-4.5	0.9	4.2
지배주주순이익(억원)	1,294	334	398	-1,078	317
EPS(원)	10,060	2,593	3,093	-8,462	2,492
YoY(%)	61.1	-74.2	19.3	적전	흑전
PER(배)	15.7	23.0	15.9	N/A	16.5
PSR(배)	3.6	1.1	0.9	0.9	0.7
EV/EBITDA(배)	30.6	49.2	N/A	26.0	15.5
PBR(배)	1.7	0.7	0.6	0.6	0.5
ROE(%)	12.1	2.9	3.5	-10.4	3.3
배당수익률(%)	0.8	2.2	5.3	2.8	3.2

자료 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (6/9)	41,000원
52주 최고가	52,600원
52주 최저가	34,550원
KOSDAQ (6/9)	764.21p
자본금	64억원
시가총액	5,222억원
액면가	500원
발행주식수	13백만주
일평균 거래량 (60일)	6만주
일평균 거래액 (60일)	24억원
외국인지분율	13.49%
주요주주	컴투스홀딩스 외 8인 29.74%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.5	-156	1.7
상대주가	-2.1	-307	15.3

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성 지표는 '유동비율'. 2) 표지 벤류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 벤류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 벤류에이션 매력도 높음.

▶ 기업 벤류업 공시 법인 주주가치 존중 기업문화로의 변화를 위해 자발적으로 기업가치 제고 노력을 하는 기업. 기업가치 제고 계획을 자율적으로 수립하고, 이행하며 투자자와 소통하는 기업

▶ '글로벌 세그먼트'는 코스닥 시장 내 재무실적과 시장평가, 기업지배구조가 우수한 기업으로 한국거래소에서 선정한 기업



기업 개요

1 글로벌 RPG 히트작 '서머너즈 워'로 알려진 모바일 게임사

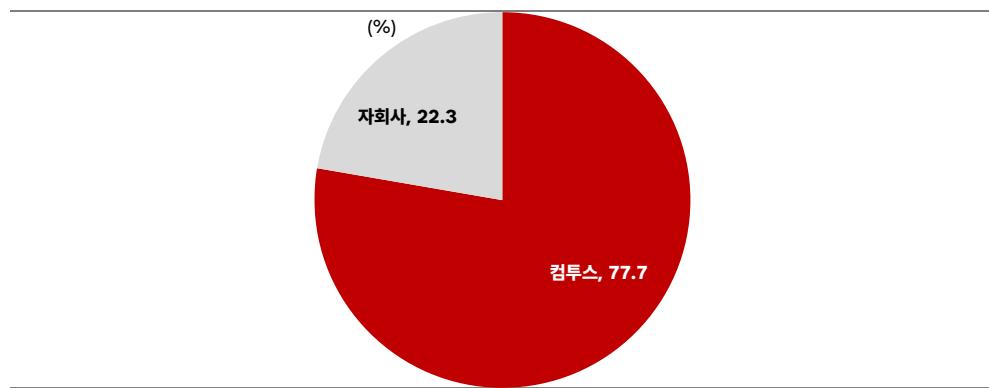
컴투스는 '서머너즈 워'와
'야구게임'으로 알려진
모바일 게임사

컴투스는 모바일 게임 개발 및 공급을 주요 비즈니스로 영위하는 게임사이다. 2000년대 초부터 해외 시장에 진출해, 미국, 중국, 일본, 대만, 싱가폴, 독일 등에 현지 법인을 두고 전세계 주요 국가에 모바일 게임들을 서비스하고 있다. 현재는 게임 개발 외에 퍼블리싱 사업도 하고 있다. 2021년 위지윅스튜디오 지분 투자를 시작으로 미디어 콘텐츠로 영역을 확장했다. 동사의 주요 게임으로는 글로벌 RPG게임인 '서머워즈 워: 천공의 아레나'를 비롯하여, '서머워즈 워: 크로니클', 'MLB 9이닝스', '컴투스프로야구', '아이모', '낚시의 신', '미니게임천국' 등이 있다.

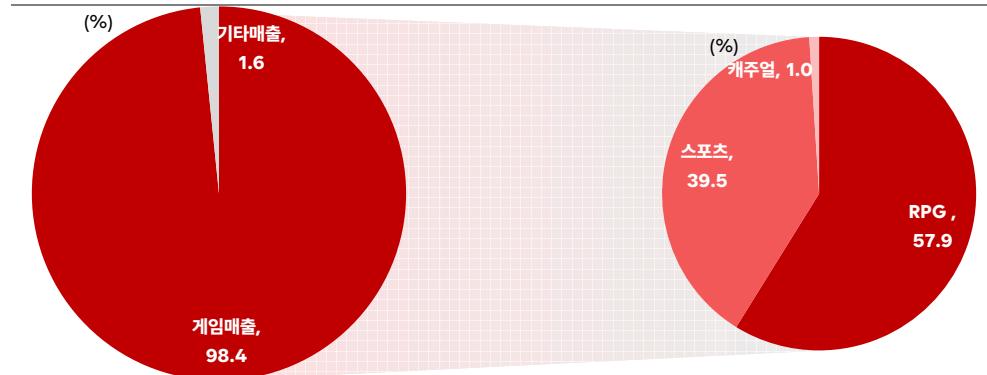
동사는 올해 3월 13일 '밸류업 계획'을 발표했다. 동사는 기업 가치 제고를 위한 목표와 성장 전략 로드맵을 제시했다. 동사가 설정한 목표는 1) 3년 평균 매출 성장을 10%+ α, 2) 수익성 및 자본효율성 제고를 통한 ROE 제고와 3) 주주환원율 상향이다. 직전연도 별도 영업현금흐름의 40~60%를 주주환원을 위한 재원으로 사용할 예정이다. 연도별로 제시한 성장 전략 로드맵에 따르면, 2024년에는 핵심 수익원을 공고화, 올해는 안정적 수익 구조를 마련하고 2025년 이후에는 본원적 경쟁력을 강화할 계획이다. 이를 위해 올해는 신규 게임을 확장하고 효율적으로 마케팅비를 집행하고 인력을 운용하며, 내년에는 대형 신작들 출시를 준비할 예정이다.

2025년 1분기 기준으로 동사의 연결 기준 매출액은 컴투스(77.7%)와 자회사(22.3%)로 구분된다. 컴투스 별도 기준 매출액은 게임 매출(98.4%)과 기타 매출(1.6%)로 구분되며, 게임매출은 RPG(57.9%), 스포츠(39.5%)와 캐주얼(1.0%)로 세분화된다.

컴투스의 연결기준 매출액 구성



컴투스의 별도 기준 매출액 구성



주: 2025년 1분기 기준, 자료: 컴투스, 한국IR협의회 기업리서치센터

연혁: 1998년 설립,**2007년 코스닥 시장 상장.****2024년 글로벌 세그먼트
기업으로 선정**

컴투스는 1998년 7월에 설립되었으며, 2007년 7월 코스닥 시장에 상장했다.

설립 후 1999년 세계 최초로 모바일 JAVA 게임을 개발한 동사는 2001년 일본 종합통신그룹사인 KDDI와 미국 Verizon Wireless에 게임을 제공하고 서비스를 개시하며 글로벌 게임시장으로 진출했다. 2003년에는 중국법인과 일본 법인을 설립했으며, ‘놈’, ‘미니게임천국’, ‘프로야구’ 시리즈로 모바일 기술대상 정통부 장관상을 수상했다.

동사는 코스닥 상장 후 2008년 iOS게임 어플리케이션 서비스를, 2010년에는 안드로이드 게임 어플리케이션 서비스를 시작했다. 2013년 게임빌이 컴투스 지분 21.37%를 인수하며 최대주주가 되었다. 2014년에는 동사의 대표적인 게임인 ‘서머너스 워: 천공의 아레나’를, 2015년에는 ‘컴투스프로야구’를, 2016년에는 ‘MLB90이닝스’를 출시했다. 컴투스는 2019년부터는 게임사 인수 및 투자에 주력했고, 2021년에는 미디어사로 투자 대상을 확대했다. 동사가 인수한 게임사로는 ‘데이세븐’, ‘노바코어’(2019년), ‘티키타카스튜디오(2020년) 등이다. 동사는 2021년 미디어 기업인 ‘워즈웍스튜디오’를, 2022년에는 공연 플랫폼 ‘マイ뮤직테이스트’를 인수했다. 컴투스는 2024년 한국거래소가 선정하는 글로벌 세그먼트 기업으로 선정되었다. 올해는 ‘프로야구Rising’(NPB게임)을 일본 출시했으며, 하반기에는 ‘서머너즈 워: 러시’를 글로벌 출시할 예정이다.

컴투스의 주요 연혁

1998~2014	2015~2020	2021~
1998 컴투스 설립	2015 세계 TOP 50 게임 개발사 7위 선정 ‘컴투스프로야구’ 출시	2021 게임 개발사 데브시스터즈 투자
1999 세계 최초 모바일 JAVA 게임 개발	2016 ‘MLB90이닝스’ 출시	종합 미디어 콘텐츠 기업 미디어뱅크 투자 CGVFX 제작 및 메타버스 기업 위저스튜디오 인수
2003 ‘놈’ 미니게임천국, 프로야구 시리즈 모바일 기술대상 정통부 청년상 수상	2017 서머너즈 워 월드리그 레나챔피언십(SWC) 개최 '유럽' 및 '동남아시아' 통합 해외법인 출범 제16회 대한민국 소비문화대상 수상	2022 컴투스프로야구 V 출시 K-pop 공연 플랫폼 마이뮤직테이스트 인수 '크로니클' 국내 북미 출시
2007 모바일 게임 최초 코스닥 상장	2018 컴투스글로벌 개발자 문화상 개최 SWC 2018 서울 개최	2023 '크로니클' 글로벌 출시 MBB 아이벌 출시
2008 iOS 게임 어플리케이션 서비스 시작	2019 '서머너즈 워' 글로벌 누적 매출 2조 원 돌파, 누적 1억 디아운드 달성 8년 연속 글로벌 최고 매출 퍼블리셔 스토리게임 명가 디아세븐, 방치형 게임사 '노바코어' 인수	2024 서머너즈 워 출시 10주년 10X10 festival '스마트드라이브' 출시 글로벌 세그먼트 기업 선정
2010 안드로이드 게임 어플리케이션 서비스 시작	2020 유방 게임사 'TikiTaka스튜디오' 인수 국내 최대 온라인 비디오 영상사 컴투스 티아젬 인수 서머너즈 워 중국 판호 발급	2025 프로야구 리그(NPB 게임) 일본 출시 '서머너즈 워: 러시' 글로벌 출시 예정
2012 제7회 대한민국 인터넷 대상 대통령상 수상		
2013 게임빌, 컴투스 지분 인수		
2014 싱가포르, 대만 법인 설립 '2014년 글로벌 최고 매출 퍼블리셔' 선정 '서머너즈 워: 천공의 아레나' 출시		

자료: 컴투스, 한국IR협의회 기업리서치센터

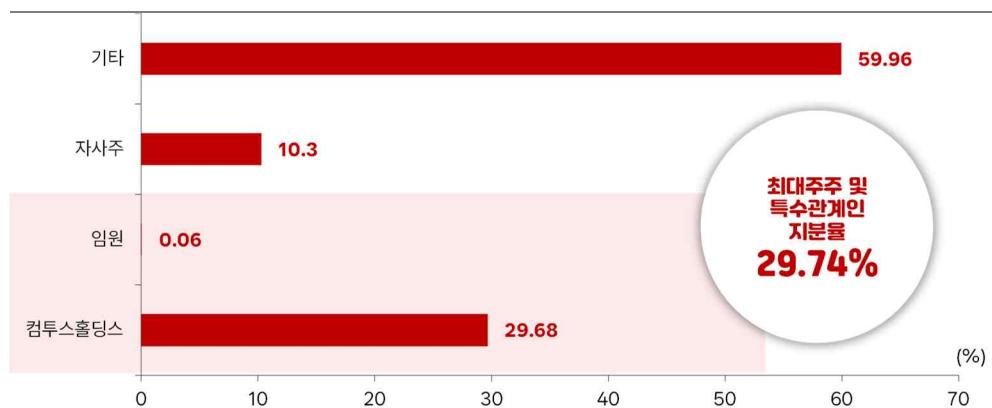
▣ 주주 구성과 종속 기업

2025년 3월말 기준, 최대주주는

(주)컴투스홀딩스로 29.68% 보유

2025년 3월말 기준으로, 컴투스의 최대주주는 (주) 컴투스홀딩스로 지분을 29.68%를 보유하고 있다. 이외 임원들이 0.06%의 지분율을 보유하고 있으며, 최대주주와 특수관계자들의 합계 지분율은 29.74%이다. 자사주로는 1,315,984주가 있으며, 이는 지분율 10.3%에 해당한다.

컴투스의 주주 구성



주: 2025년 3월말 기준, 자료: 컴투스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 종속회사

1) 게임 개발 스튜디오

2) 해외 법인

3) 위치워스튜디오 및 미디어 회사

컴투스의 주요 종속회사로는 1) 게임 개발 스튜디오, 2) 해외 법인과 3) 위치워스튜디오 및 미디어 회사가 있다.

컴투스의 게임 개발 스튜디오로는 1) 티키타카스튜디오(지분율 53.8%, 2025년 3월말 기준), 2) 컴투스타이젬(86.0%), 3) 데이세븐(54.2%), 4) 컴투스로카(60.0%), 5) Out of the Park Developments GmbH(100%), 6) 펍플로(89.5%)와 7) 컴투스위드(83.0%)가 있다.

티키타카스튜디오는 현재 컴투스가 보유하고 있는 게임 개발 자회사 중 가장 경쟁력 있는 회사이다. 2019년에 설립되었으며, 2020년 컴투스가 지분율 57.5%를 취득했다. 2024년 1월 설치형 RPG 게임인 '소울 스트라이크'를 글로벌 런칭해서 흥행을 했다. '소울 스트라이트'는 출시 7개월 만에 글로벌 누적 매출 2천만 달러를 돌파했다. 또한 컴투스는 시프트업의 대표 IP '데스티니 차일드' 기반의 모바일 게임 개발 제작 및 글로벌 서비스에 대한 계약을 체결하고, 방치형 RPG 장르로 신작 게임을 개발 중이며, 티키타카스튜디오가 제작을 맡고 있다. 2025년 3월말 기준 자산과 자본 규모는 51억원, 23억원이다.

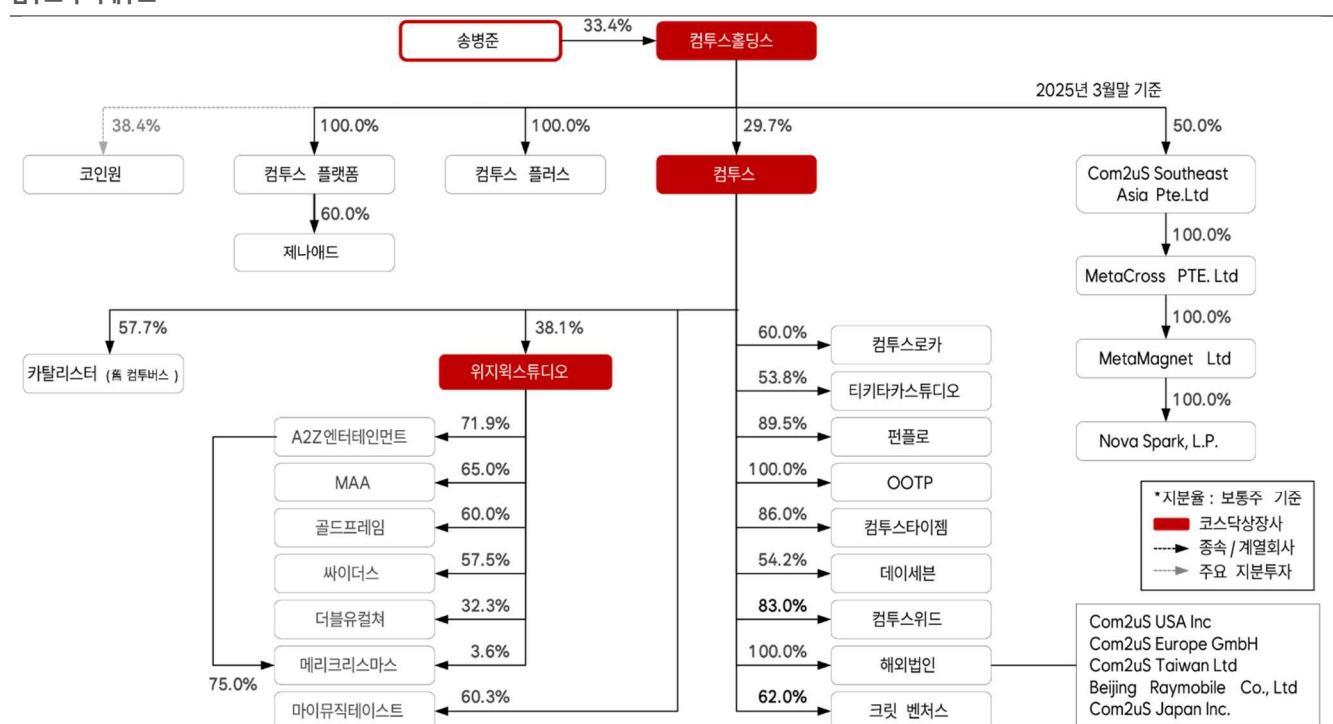
컴투스타이젬은 2000년에 설립되어 바둑 사이트인 '타이젬'과 보드 게임 사이트 '타이젬 게임' 등을 개발, 서비스하고 있다. '타이젬'은 세계 인터넷 바둑 사이트 1위로, 한국 뿐만 아니라, 일본, 중국, 대만 등에서 서비스를 하고 있으며 북미, 유럽 등 영어권 시장으로 영역을 확장하고 있다. 컴투스는 2020년 동사를 인수했다. 2025년 3월말 기준 자산과 자본 규모는 59억원, 54억원이다.

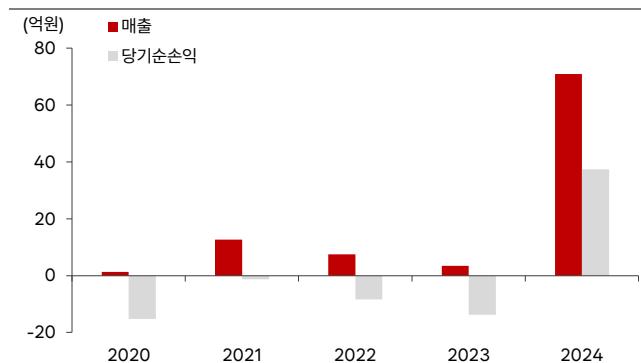
컴투스의 해외법인으로는 1) Com2uS USA Inc., 2) Com2uS Europe GmbH., 3) Com2uS Taiwan Ltd., 4) Beijing Raymobile Co., LTD.과 5) Com2uS Japan Inc.가 있다. 컴투스는 해외법인 지분을 100% 보유 중이다.

컴투스는 위즈워克斯튜디오의 지분율은 38.1% 보유하고 있다. 과반 미만의 의결권을 보유하고 있으나, 주요 주주로부터 의결권을 위임받은 점과 다른 의결권 보유자들의 지분이 널리 분산되어 있는 점을 고려하면 실질적 지배력이 있는 것으로 판단. 컴투스는 위즈워克斯튜디오를 종속기업으로 분류하였다. 위즈워克斯튜디오는 2016년에 설립되었으며, 2018년 코스닥 시장에 상장되었고, 2021년 컴투스에 인수되었다. 위즈워克斯튜디오는 CG/VFX(Visual Effect) 제작 및 메타버스 기업이었으나, 2~3년간의 업황 부진이 이어지며 비용 효율화 작업이 진행되었다. 이에 2022년말 108명이었던 직원 수는 올해 3월말 29명까지 축소되었다. 동사는 자회사와 함께 1) 콘텐츠 사업(영화, 드라마, 예능프로그램 등 영상 콘텐츠 기획, 제작, 투자, 배급 등), 2) VFX 및 뉴미디어 사업, 3) 전시 및 행사대행 사업 등을 영위하고 있다. 최근 위즈워克斯튜디오는 최대 400억원 규모의 전환사채 발행을 추진 중이다. 위즈워克斯튜디오의 자회사 A2Z엔터테인먼트는 2022년 위즈워克斯튜디오 자회사 4개를 합병한 기업으로 연예기획사 및 콘텐츠 제작사이다. 2025년 3월말 기준 자산과 자본 규모는 2,645억원, 1,671억원이다.

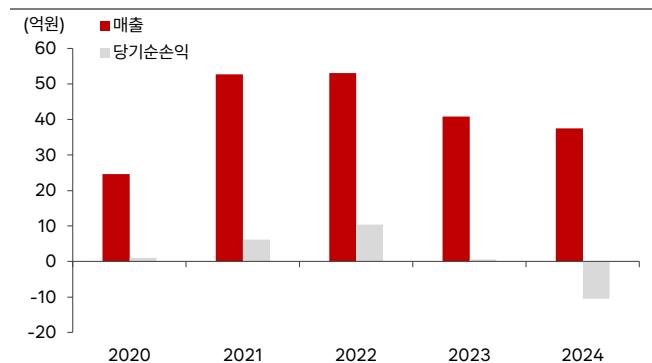
마이뮤직테이스트(지분율 60.3%)는 팬 데이터→콘서트, 페스티벌 제작 → 글로벌 커머스를 하나로 묶는 K-POP 을 인원 플랫폼이다. 2025년 3월말 기준 자산은 298억원이며, 자본잠식 상태이다.

컴투스의 지배구조

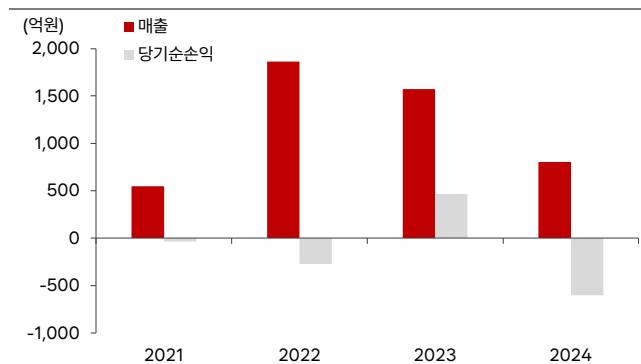


티키타카스튜디오 매출과 당기순이익 추이

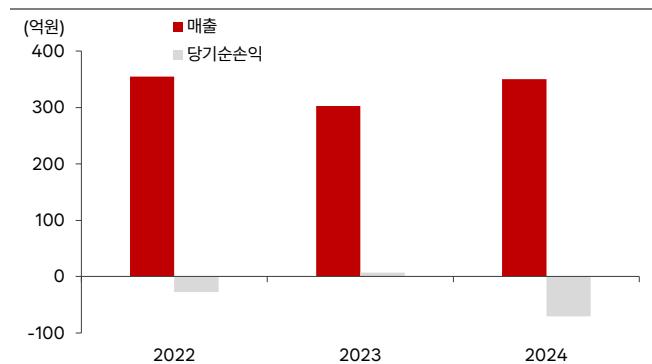
자료: 컴투스, 한국IR협의회 기업리서치센터

컴투스타이젬 매출과 당기순이익 추이

자료: 컴투스, 한국IR협의회 기업리서치센터

위즈워кс튜디오 매출과 당기순이익 추이

자료: 컴투스, 한국IR협의회 기업리서치센터

마이뮤직데이터 매출과 당기순이익 추이

자료: 컴투스, 한국IR협의회 기업리서치센터

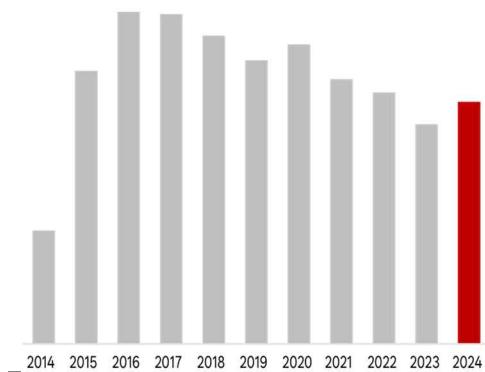
③ 주요 게임**컴투스의 대표게임 1) 서머너즈 워**

컴투스의 대표적인 게임으로는 1) 서머너즈 워와 2) 야구 게임이 있다.

‘서머너즈 워: 천공의 아래나’는 2014년 4월 한국에서 서비스를 시작한 게임으로, 출시 이후 10년이 지난 글로벌 풍靡 게임이다. 풀 3D 그래픽의 방대한 컬렉션을 육성할 수 있는 글로벌 RPG 게임으로, 천공의 섬을 배경으로 1,500종 이상의 다양한 몬스터를 소환하고 육성해 단제 방식의 전략적 전투를 펼친다. 2014년 대한민국 게임대상에서 우수상과 기술창작상을 수상했으며, 2024년 6월 글로벌 출시 이후 해외에서도 흥행에 성공한 작품이다. 2024년까지 누적 기준으로 2천 4천만명이 다운로드 했으며, 매출액은 30억 달러를 돌파했다. 컴투스는 2021년 4월에 서머너즈 워의 세계관을 공유하는 ‘서머너즈 워: 백년전쟁’을 글로벌로 런칭했으며, 2022년 8월에는 MMORPG ‘서머너즈 워: 크로니클’을 국내 출시하고 2023년부터 북미와 글로벌로 서비스 지역을 확장하고 있다. 서머너즈 워는 200개국 이상에서 16개 언어로 서비스되며 해외 매출 비중은 2024년 기준 89.6%이다. 2017년 e스포츠인 ‘SWC(서머너즈 워 월드 아래나 챔피언십)’ 개최 이후 7년간 글로벌 e스포츠 팬덤을 구축하고 있다.

서머너즈 워- 글로벌 통런 RPG게임

'서머너즈 워' 연간 매출액 추이



자료: 컴투스, 한국IR협의회 기업리서치센터

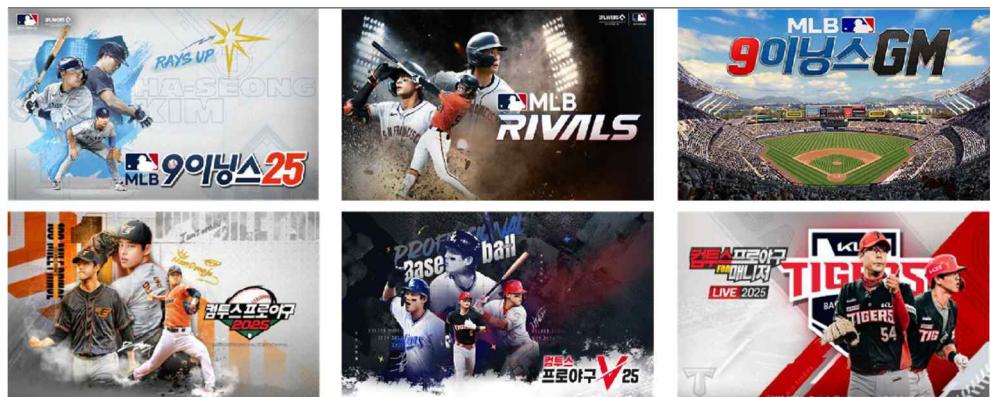
'서머너즈 워' 국가별 매출 비중



컴투스의 대표게임 2) 야구 게임

컴투스는 야구 게임의 강자이다. 컴투스의 야구게임은 피처폰 시기부터 다져온 게임개발 및 서비스 노하우에 기반해, 실제 야구 경기와 흡사한 높은 리얼리티와 타격감 넘치는 물리 엔진을 특징으로 한다. 동사는 2014년 '서머너즈 워: 천공의 아레나' 런칭 이후, 2015년 '컴투스프로야구', 2016년 'MLB 9 이닝스' 등의 야구 게임을 출시하며 게임 포트폴리오를 다변화했다. 현재 동사는 총 7개의 야구 게임 라인업을 보유 중이다. 국내 프로야구 게임(KBO)으로 '컴투스프로야구V25', '컴투스프로야구 2025', '컴투스프로야구 FOR 매니저'가 있으며, 미국 프로야구 게임(MLB)으로 'MLB 9 이닝스 25', 'MLB RIVALS', 'MLB 9이닝스 GM'이 있다. 올해 3월에는 '프로야구RISING'을 일본에 출시했다. 야구 게임 매출액은 2018년부터 2024년까지 연평균 20.5% 증가했으며, 최근 2023년과 2024년에는 2년 연속 30% 내외의 성장률을 기록했다.

컴투스의 야구게임 라인업



자료: 컴투스, 한국IR협의회 기업리서치센터

 산업 현황**1 게임산업****2025년 글로벌 게임산업****5,225억 달러, 2028년까지****연평균 성장률 5.0% 기록**

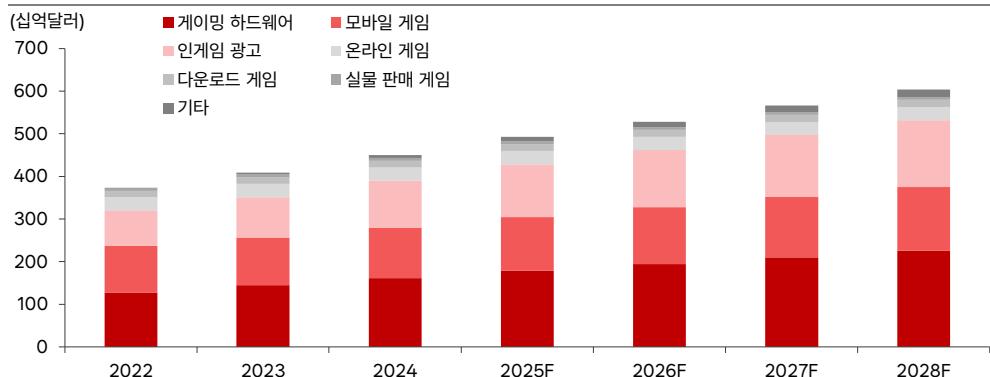
조사업체인 Statista에 따르면, 전세계 게임 시장 매출은 2019년 약 2,764억 달러에서 2023년 4,087억 달러로 꾸준히 성장했다. 또한 2028년까지 6,046억 달러로 5년간 연평균 8.1% 성장할 전망이다. 성장의 주요인은 1) 모바일 게임의 대중화, 2) 멀티플랫폼 게임의 확산, 3) 클라우드 게임 및 스트리밍 플랫폼의 성장과 4) 인게임 수익 모델과 광고 기술 진화 등에 기인한다. 세부적으로는 게이밍 하드웨어, 인게임 광고, 모바일 게임이 글로벌 게임시장 성장을 견인할 전망이다. 게이밍 하드웨어 시장은 2024년 1,617억 달러에서 2028년 2,256억 달러로 연평균 9% 성장할 것으로 예상된다. PS5(PayStation5, 소니 인터랙티브 엔터테인먼트 개발), Xbox Series X/S(마이크로소프트 개발)와 같은 차세대 콘솔 출시와 고성능 게이밍 PC수요가 게이밍 하드웨어 시장 성장을 견인하고 있다. 인게임 광고의 경우, 모바일 및 온라인 플랫폼에서 광고 수익 모델의 활성화와 광고 기술 발전으로 2019년 378억 달러에서 2023년 945억 달러로 가파르게 증가했으며, 2028년도에는 1,575억 달러로 확대 예상된다.

2024년 기준 글로벌 게임시장은 미국과 중국이 1,281억 달러와 1,236억 달러로 압도적인 규모로 글로벌 게임 시장을 주도하고 있다. 미국과 중국은 대규모 소비층과 활발한 콘텐츠 생태계를 보유하고 있다는 점이 특징이다. 3위는 480억 달러 규모의 일본으로, 콘솔 중심의 게임 환경과 양질의 IP보유가 시장의 주요 동력으로 작용하고 있다. 한국은 134억 달러로 5위이다.

GaaS(Game as a Service)이 이미 주류로 자리잡은 상황에서, 유저의 장기적인 유입과 과금 유도가 핵심 전략이 되고 있다. GaaS 게임은 게임을 제품이 아닌 유저 지속 유입이 가능한 서비스로 운영하는 방식으로, 지속적인 업데이트 와 콘텐츠 공급을 통해 유저들을 장기적으로 유지하며 수익을 창출한다. 따라서 정기적인 신규 캐릭터, 맵, 이벤트, 스토리 업데이트와 타 미디어 인기 IP와의 컬래버레이션 등이 유저 확보의 주요 키(key)이다.

또한, 크로스플레이 게이밍이 보편화되면서 플랫폼 간 경계가 허물어지고 있으며, 이는 게임의 접근성과 시장 확장성에 큰 영향을 주고 있다. 크로스플레이 게임이란, 서로 다른 플랫폼(PC, 모바일, 콘솔)에서 동일한 게임을 함께 플레이 할 수 있는 기능으로 유저 풀 확장, 유저 간 장벽 제거, 콘텐츠 접근성 등의 효과를 기대할 수 있다. 다만 크로스플레이 게임 개발 시 플랫폼 최적화 작업으로 인해 개발 기간이 늘어나고, 플랫폼 별 플레이 환경을 동일하게 만들어야 한다는 점에서 게임사들에게 경제적·기술적 부담이 되고 있다.

글로벌 게임 산업 현황 및 전망



자료: Statista, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 및 국내 게임사 크로스플레이 게임 출시 현황

개발사 (국가)	출시일	지원 플랫폼	주요 특징
Tencent / Level Infinite (중국)	2024년 06월 21일	PC, iOS, Android	MMORPG, 크로스플레이 및 크로스프로그레션 지원
NetEase Games (중국)	2024년 12월 06일	PS5, Xbox Series X/S, PC	3인칭 히어로 슈터, F2P, 39명 이상의 마블 캐릭터, 전면 크로스플레이 지원
Capcom (일본)	2025년 02월 28일	PS5, Xbox Series X/S, PC	오픈월드 헤비 액션, 시리즈 최초 전면 크로스플레이, 3일 내 800만 장 판매
Hazelight Studios (스웨덴)	2025년 03월 06일	PS5, Xbox Series X, PC	2인 협동 액션 어드벤처, Friend's Pass 제공, 크로스플레이 지원
네오플 / 넥슨 (대한민국)	2025년 03월 28일	PC (Steam), PlayStation 5, Xbox Series X/S	던전앤파이터 세계관 기반 액션 RPG
Gearbox Software (미국)	2025년 09월 12일	PS5, Xbox Series X/S, PC	시리즈 최대 규모의 오픈월드, 크로스플레이 지원, Switch 2 버전 예정
Amazing Seasun Games (중국)	2025년 봄 예정	Xbox Series X/S, PC	메카 슈터, Xbox-PC 간 크로스플레이 지원
넥슨 (대한민국)	2025년 예정	PS4/5, Xbox One/Series X/S, PC	루트 슈터, 전면 크로스플레이 예정
호요버스 (중국)	2025년 예정	PS5, PC, 모바일	액션 RPG, 크로스플레이 및 크로스세이브 지원

자료: 각 사, 한국IR협의회

2024년 국내 게임산업 25.2조원

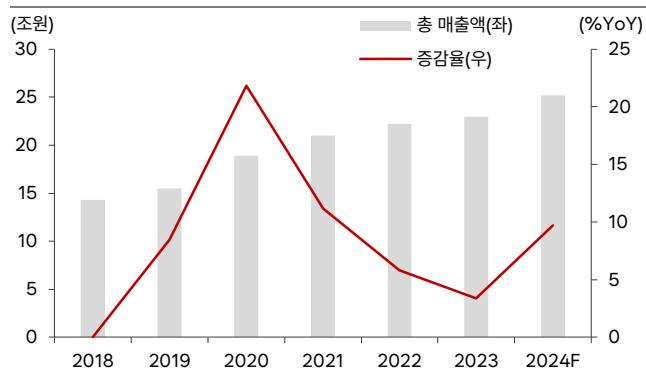
추정, 전년대비 9.7% 증가

한국콘텐츠진흥원에 따르면 2023년 국내 게임시장 규모는 22조 9,642억원으로 전년대비 3.4% 성장하였다. 최근 10년간 국내 게임산업은 지속적으로 성장하고 있으나, 2020년 이후 성장률은 둔화 추세이다. 2020년 이후 국내 게임 시장 성장이 둔화된 이유는 1) 코로나 팬데믹 특수 종료, 2) MMORPG 및 수집형 RPG 위주의 IP반복과 과도한 과금 유도에 따른 피로감 증가, 3) 중국 판호 발급 중단에 따른 중국 시장 진출 제한과 4) 글로벌 메가히트 IP부족 등 이였다. 플랫폼별 매출 비중은 약 모바일 59.3%(136조), PC 25.6%(5.9조), 콘솔 4.9%(1.1조), 아케이드 1.2%(0.3조)이다.

2024년 국내 게임산업 시장이 25조 1,899억원에 달할 것으로 전망했으며, 이는 전년대비 9.7% 증가한 수치이다. 이는 1) 전략 및 캐주얼로의 모바일 게임 장르 다양화와 RPG 장르의 매출 증가, 2) 콘솔 및 PC 신작과 크로스 플랫폼 확대, 3) '던전앤파이터(넥슨)', '배틀그라운드(크래프톤)' 등 주요 게임사들의 대형작 수출에 기인한다. 2025년 1분기 주요 게임사들의 매출액이 2024년 분기별 평균치를 상회하는 만큼, 2025년 또한 견조한 성장성을 보일 것으로 전망한다.

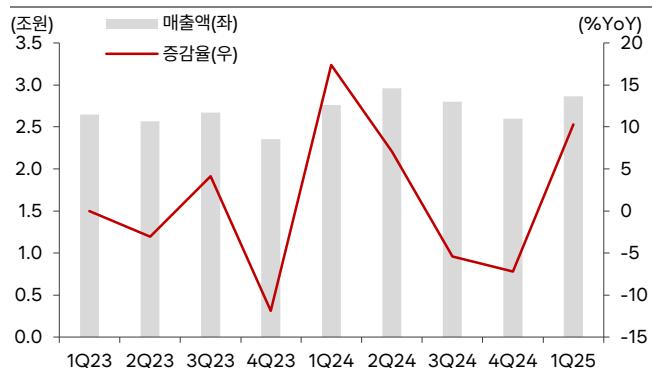
2023년 국내 게임 산업 수출액은 전년대비 6.5% 감소한 83.9억 달러로 집계된다. 이는 전년대비 6.5% 감소한 수치이다. 수출국 중 비중이 가장 높은 중국향 수출액이 전년대비 8.4% 감소한 것이 수출액 감소의 가장 큰 원인으로 꼽힌다. 이는 '한한령'으로 인한 '판호(중국 정부가 허가한 현지 서비스 권한)' 발급 감소 및 중국 게임사들의 개발 경쟁력 향상 때문인 것으로 분석된다. 참고로, 국내 게임의 주요 수출 국가는 중국(25.5%), 동남아(19.2%), 북미(14.8%), 일본(13.6%), 대만(10.4%), 유럽(6.7%) 순이다.

국내 게임 시장 규모

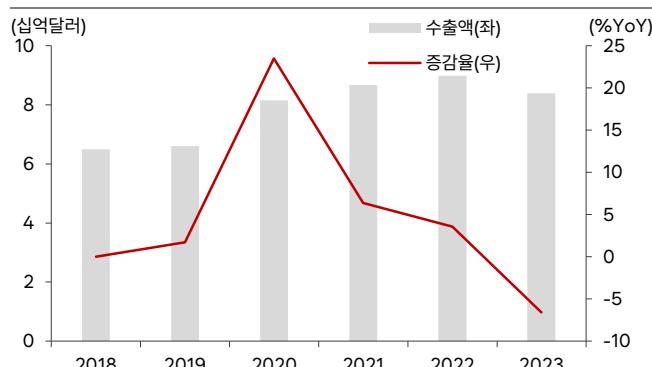


자료: 한국콘텐츠진흥원, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 주요 19개 상장 게임사 분기별 매출액과 증감률 추이

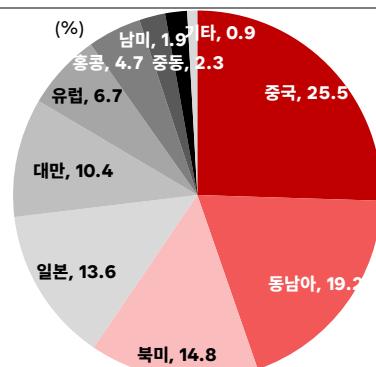
주: 네오위즈, 네슨게임즈, 넷마블, 더블유게임즈, 데브시스터즈, 미투온, 네서스, 엔씨소프트, 웹젠, 위메이드, 위메이드맥스, 위메이드플레이, 조이시티, 카카오게임즈, 컴투스, 컴투스홀딩스, 크래프톤, 펄어비스, 넙튠
합산 기준, 자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 게임 수출액과 증감률 추이



자료: 한국콘텐츠진흥원, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 게임 수출 국가별 비중(2023)



자료: 한국콘텐츠진흥원, 한국IR협의회 기업리서치센터

▣ 게임개발과 퍼블리싱

주요 게임사, 자체개발과 퍼블리싱 투트랙(two-track) 전략을 구사

게임사들의 사업부는 크게 게임개발과 퍼블리싱으로 나누어진다. 자체개발(in-house development)이란 게임 회사가 직접 게임의 기획, 디자인, 프로그래밍 등 개발 전 과정을 내부 인력을 통해 수행하는 것을 말한다. 반면, 퍼블리싱(publishing)은 외부 개발사가 제작한 게임을 유통, 마케팅, 운영 등의 방식으로 시장에 내놓는 활동을 의미한다. 즉, 퍼블리셔는 게임 산업의 벤류체인에서 유통 및 배급을 담당한다.

자체개발의 가장 큰 장점은 독자적인 IP(Intellectual Property, 지적재산권)를 확보할 수 있다는 점이다. 이를 통해 장기적으로 브랜드 자산을 키우고, 시리즈화 또는 2차 콘텐츠 확장 등의 전략적 활용이 가능하다. 하지만 개발비용이 많이 들고, 완성도 있는 게임을 만들기까지 시간이 오래 걸리며 흥행 실패 시 기업 전반에 미치는 타격이 크다는 점에서 높은 리스크를 감수해야 한다.

반면 퍼블리싱은 상대적으로 개발 리스크는 낮은 편이다. 개발비를 직접 투자하지 않기 때문에 실패 시 손실이 제한적이며, 이미 제작이 완료된 게임을 유통하는 구조이기 때문에 출시까지의 시간도 짧다. 퍼블리셔 입장에서는 다양한 외부 개발사와 협업을 통해 장르의 다양성과 포트폴리오의 폭을 넓힐 수 있다는 이점도 있다. 특히 마케팅과 유저 운영에

강점을 가진 대형 게임사들은 이러한 역량을 활용해 성공 가능성이 높은 외부 게임을 발굴하고, 이를 시장에 성공적으로 안착시킬 수 있다.

이러한 특성 때문에 최근 많은 게임사들이 자체개발 못지않게 퍼블리싱 사업을 강화하는 추세다. 게임 하나를 완성도 있게 개발하기 위한 비용과 시간이 증가함에 따라 개발 리스크 또한 커지고 있기 때문이다. 따라서 기업들은 리스크를 분산시키는 방법으로 퍼블리싱 사업에 눈을 돌리고 있다. 최근에는 대형 게임사들이 두 전략을 병행하며, 일정 비율 이상을 퍼블리싱 사업에서 확보하고자 하는 흐름이 뚜렷하다.

국내 게임 개발사 자체개발 및 퍼블리싱 현황

기업명	자체개발	퍼블리싱
넥슨	메이플스토리, 던전앤파이터, FC 온라인, 카트라이더 등 (네오플렉스코리아/원스튜디오 등 자체 또는 자회사 개발)	블루아카이브, 프로젝트 G 등 (외부 스튜디오 일부 유통)
크래프톤	배틀그라운드, 인조이(inZOI), 다크앤파 모바일 등	딩컴, 라이벌즈 호버 리그
엔씨소프트	리니지 시리즈, 블레이드앤소울, TL, 아이온, LLL 등	브레이커스: 언락 더 월드, 타임 테이커즈 등
넷마블	나 혼자만 레벨업: ARISE, 세븐나이츠, 제 2의 나라 등	디즈니 미러가디언즈, 샬롯의 테이블 등
카카오게임즈	오딘: 밸할라 라이징, 아카데미지 워	우마무스메, 가디언 테일즈, 크로니클 등
컴투스	서머너즈워 시리즈, 낚시의 신, 컴투스프로야구 시리즈	스타시드: 아스니아트리거, BTS: 쿠킹온: 타이니탄레스토랑, 더 스타라이트 등
시프트업	나케, 스텔라 블레이드	없음
위메이드	미르 M, 나이트 크로우 등 (위메이드맥스 등 자회사 포함)	미르 4(글로벌), 일부 블록체인 게임

자료: 각 사, 한국IR협의회

▣ 게임사 생존전략

게임산업, 지역 다변화와 IP(지적재산권) 확장이 핵심

글로벌 게임시장에서 한동안 주목받았던 메타버스와 블록체인 기반 게임들은 과도기를 거치며 실제 유저 확보보다는 기술과 생태계 구축 중심으로 방향을 재정비하는 분위기다. 또한, 중국의 게임 심사 및 수입 규제가 확대되며 글로벌 퍼블리셔들은 지역을 다변화하여 미국, 유럽, 동남아, 인도, 중남미 등으로 진출 전략을 전환하고 있다. 넥슨의 경우 북미 및 유럽을 겨냥하여 *The First Descendant*를 콘솔 및 PC 플랫폼으로 출시하였으며, 크래프톤은 2023년 BGM!(배틀그라운드 모바일 인도)를 출시하며 누적 다운로드 1억건 및 누적 이용자 1억 8,000만건을 돌파하였다. 더 나아가 최근 국내 게임사들은 '글로벌 퍼스트' 전략을 강화하고 있으며, 개발 초기부터 글로벌 시장을 타깃으로 설계하는 사례가 많아지는 추세다. 엔씨소프트는 작년 '쓰론 앤 리버티(TL)'을 아마존게임스를 통해 북미 및 유럽 시장에 퍼블리싱 하였으며, 넷마블 또한 '나 혼자만 레벨업: ARISE'를 한국 및 글로벌에 동시 런칭했다.

지역다변화와 함께 IP(지적재산권) 확장 및 활용 또한 게임사들의 주요 생존 전략이다. 넥슨과 데브시스터즈 등의 게임 사들은 단일 IP를 시리즈화 하는 방식으로 사업 영역을 확장하고 있다. 넥슨의 경우 '던전앤파이터' IP의 세계관을 기반으로 제작한 PC온솔 하드코어 액션 역할수행게임(RPG) 퍼스트버서커: 카잔(이하 카잔)을 출시하였다. 또한 메이플스토리의 블록체인 게임 '메이플스토리N'을 출시하는 등 기존 게임에 AI 및 블록체인 등 신기술을 접목시키는 시도 또한 이어지고 있다. 데브시스터즈는 주요 IP인 '쿠키런'을 활용하여 '쿠키런: 오븐브레이크', '쿠키런: 킹덤', '쿠키런: 마녀의성', '쿠키런: 모험의집' 등 기존 IP 기반에 장르를 변화시킨 게임들을 출시 중이다. 단일 쿠키런 IP만으로 서비스 지역은 243개, 누적 이용자는 2억명에 달한다. 이처럼 이처럼 단일 IP를 시리즈화하면 기존 팬들이 익숙한 세계관과 캐릭터를 지속 접할 수 있게 돼 충성도를 높일 수 있고, 진입장벽이 낮다는 장점이 있다.

반면, 동일 IP 게임을 플랫폼을 다양화하여 출시하는 '멀티플랫폼' 전략 또한 유효하다. 넥슨의 'The First Descendant'는 Windows 기반의 PC 플레이와 PS, Xbox 등 콘솔로도 플레이가 가능하며, 동일 아이디로 여러 플랫폼에서 플레이 가능하다. 또한, 타 미디어 IP와 컬래버레이션을 통해 유저들의 지속적인 유입을 유도하기도 하는데, 인기 일본 애니메이션 IP '진격의 거인'과 컬래버레이션을 진행한 크래프톤의 '배틀그라운드'나 인기 일본 애니메이션 IP '강철의 연금술사'와 컬래버레이션을 진행한 스마일게이트의 '에픽세븐' 등이 대표적인 예시이다. 반대로 기존 게임 IP를 타 미디어 IP로 활용하며 수익을 창출하기도 하는데, 컴투스의 경우 '서머너즈 워' IP를 활용하여 '크로스', '캡틴 이브', '오컬트 탐정 니카' 등 웹툰 6종을 한글판에서 현재 중에 있다.

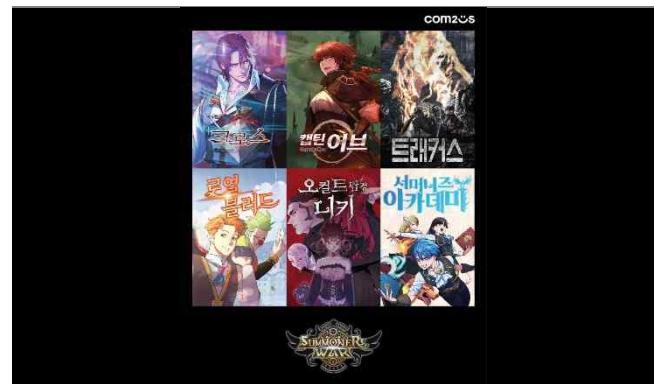
이 외에도 게임사들은 개발단계에서 비용 효율화 등을 위해 AI 기술을 활용하여 자동화, QA(Quality Assurance, 품질 검증) 테스트, 마케팅 등을 활발히 진행하고 있다. 엔씨소프트는 '쓰론 앤 리버티(TL)' 캐릭터 움직임 구현을 위해 AI 기반 모션 캡처 자동화 기술을 활용하였으며, 크래프톤은 '인조이(inZOI)' 개발 시 유저들의 캐릭터 커스터마이징을 위해 AI 음성 합성을 도입하였다. 크래프톤은 QA 테스트 중 하나인 버그 테스트 시 AI 기반으로 자동화 테스트를 진행하였으며, 컴투스는 '서머너즈 워' 글로벌 출시 당시 AI를 기반으로 지역별 캠페인을 최적화하였다.

인도 영화 '킬키 2898 AD'와 컬래버레이션 한 'BGMI(배틀그라운드 모바일 인도)'



자료: 크래프톤, 한국IR협의회 기업리서치센터

컴투스 IP '서머너즈 워'를 활용한 웹툰



자료: 컴투스, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 영업이익 증가 기대

투자포인트1. 영업이익 증가 기대

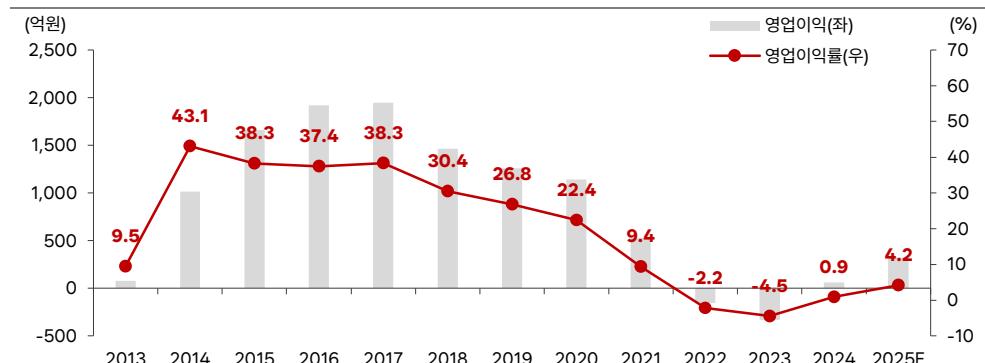
컴투스의 첫번째 투자 포인트는 영업이익 증가 기대이다.

2017년 1,946억원이었던 컴투스의 영업이익은 이후 지속적으로 감소했으며, 2022년과 2023년에는 각각 151억원, 332억원 적자를 기록했다. 영업이익률을 측면에서도 2014년 43.1%를 기록한 이후 2023년까지 하락했다. 특히, 2018년까지 30%대를 유지했던 영업이익률은 2021년 이후 빠르게 하락했다. 컴투스의 2021년, 2022년, 2023년 영업이익률은 각각 9.4%, -2.2%, -4.5%였다.

2014년 자체 개발한 신작 ‘서머너즈 워: 천공의 아레나’가 글로벌로 흥행에 성공하면서, 컴투스의 영업이익은 1,012억 원으로 전년(77억원) 대비 1,208.9% 급증했으며, 영업이익률도 43.1%로 2013년 대비 33.6%p 상승했다. 그러나 이후에는 1) ‘서머너즈 워’ 매출이 하향 안정화되는 가운데 라인업 유지비가 증가하고, 2) KBO, MLB 야구게임 매출 증가에 따른 매출 믹스 변화로 마진이 하락하며 영업이익률이 하락했다. 야구게임을 런칭한 컴투스는 리그, 선수단, 구장 IP의 사용권을 얻기 위해 KBO리그와 MLB사무국에 로열티를 지급하고 있으며, 이로 인해 야구게임의 마진은 ‘서머너즈 워’ 대비 낮다. 이 외에도 산업 전체적인 변화로 인해 수익성이 악화되기도 했다. 즉, 3) 2021년 iOS ATT(IDFA) 도입으로 UA(User Acquisition, 신규 유저 확보비) 단가 급등과 4) 개발자 인건비 급증도 영업이익률이 하락하는 주요인으로 작용했다. iOS ATT(App Tracking Transparency)는 iOS 14.5(2021.4.26)부터 적용된 프라이버시 프레임워크로, 앱이 IDFA(Identifier for Advertisers, iOS 기기에 무작위로 부여되는 광고 식별자) 등으로 ‘다른회사 앱 및 웹’ 활동을 추적 하려면 팝-업 동의를 먼저 받도록 의무화한 것이다. IDFA 접근에 ‘허용’ 클릭한 유저가 낮아, iOS 광고 비용 및 UA단가가 증가했다.

2022년과 2023년 영업적자를 기록한 주요 원인은 1) 신사업(메타버스(Com2Verse), 블록체인(XPLA 메인넷) 투자 비용, 2) 미디어 자회사들의 적자 및 손상차손 인식이었다.

컴투스의 영업이익과 영업이익률 추이



자료: 컴투스, 한국IR협의회 기업리서치센터

영업이익률 증가 요인:

- 1) 2024년에 진행된 비용 효율화와 2) 매출 성장에 따른 영업레버리지 효과**

2024년 영업이익 61억원(영업이익률 0.9%)로 흑자 전환에 성공한 동사는 올해도 영업이익이 전년대비 422.1% 증가한 320억원을 달성 가능할 것으로 추정한다. 이는 1) 2024년에 진행된 비용 효율화, 2) 매출 성장에 따른 영업 레버리지 효과에 기인한다.

영업레버리지 효과

컴투스는 작년 남재관 대표 취임 후 기업경쟁력 제고를 위해 경영효율화 작업을 추진했다. 동사는 조직 운영 효율화를 위해 인건비를 최적화했으며, 마케팅비 역시 매출 대비 비중을 안정적으로 관리하기 위해 절감했다. 컴투스는 메타버스 플랫폼 서비스를 위해 설립한 자회사인 Com2Verse의 인력 150명 대부분을 효율화했으며, 위즈워кс튜디오 등 미디어 자회사 부분에서도 100명 넘게 인원 구조 조정이 진행되었다. 또한 작년과 올해 초 본사에서도 100명 이상의 감원이 진행되었다. 이에 2023년말 1,509명이었던 컴투스의 직원 수는 2024년 3월말 기준으로 1,414명으로 감소했다. 연결기준으로 2019년 이후 지속적으로 증가해 온 인건비는 2024년 1,812억원으로 전년도(1,972억원) 대비 8.1% 감소했다. 2024년 매출액 대비 마케팅비 비율은 10.8%로 전년대비 2.4%p 하락했다. 동사는 올해 다수의 신작 출시를 계획하고 있으나, 매출액 대비 마케팅비 비율은 안정적 수준에서 유지할 예정이다.

컴투스의 2024년 매출액은 6,939억원으로 전년대비 6.2% 감소했다. 별도기준 컴투스의 매출액은 5,573억원으로 2023년대비 1.7% 증가했으나, 자회사 매출액이 감소하며 동사의 전체 연결 매출액도 감소했다. 그러나 올해 동사의 매출액이 9.8% 증가한 7,619억원을 달성 가능할 것으로 예상한다. 고정비에 대한 통제가 이뤄지는 상황에서 매출액 증가는 영업레버리지 효과로 동사의 영업이익 증가에 기여할 수 있다. 올해 1분기에도 컴투스의 매출액은 1,680억원으로 전년대비 6.5%증가했다. 매출액 증가는 기존 게임의 안정적인 매출에 신작 출시가 예정되어 있기 때문이다. 자체 개발 게임으로는 지난 3월 26일 ‘프로야구Rising’이 일본에 출시된데 이어, ‘서머너즈 워: 러쉬’가 5월 28일 글로벌 출시되었다. 또한 하반기에는 ‘더 스트라이트’를 퍼블리싱할 예정이다. ‘더 스트라이트’는 모바일, PC로 나올 예정이며 장르는 MMO RPG이다. 3분기에는 국내 출시 후 내년에 글로벌로 출시할 계획이다. 2026년에 출시 예정 신작으로는 ‘도원암귀IP’(자체 개발), ‘데스티니 차일드IP’(자체 개발), ‘프로젝트ES(외부 개발), ‘전지적 독자 시점IP(외부 개발)’이 있다

컴투스의 신작 라이언

구분	타이틀	장르	개발사	플랫폼	출시 국가	출시 일정
In-House	서머너즈 워: 러쉬	키우기 RPG	컴투스	모바일	글로벌	태국 : 2025년 2월 12일 / 글로벌 : 2025년 5월 28일
	프로야구 RISING	스포츠(야구)	컴투스	모바일	일본	2025년 3월 26일 출시
	미니언럼블	캐주얼 액션	컴투스(벤플로)	모바일	미국, 영국 등 6개국	2025년 4월 8일 소프트 런칭
	‘도원암귀 IP*’	RPG	컴투스	모바일 /PC	글로벌	2026년
	‘데스티니 차일드 IP*’	키우기 RPG	컴투스(티키타카스튜디오)	모바일	글로벌	2026년
Publishing	스타시드 : 아스나아 트리거	수진형 RPG	조이시티	모바일	한국 / 글로벌	한국 : 2024년 3월 28일 / 글로벌 : 2024년 11월 28일 일본 : 2025년 3분기
	갓엔데몬	방치형 RPG	MOYE	모바일	글로벌(중국, 동남아 제외)	2025년 1월 15일 출시
	더 스트라이트	MMORPG	게임테일즈	모바일 /PC	한국 / 글로벌	2025년 3분기 국내 / 2026년 글로벌 출시
	프로젝트 M*	MORPG	페파게임즈	모바일 /PC	글로벌	2025년 하반기
	프로젝트 ES*	MMORPG	에이버튼	모바일 /PC	미정	2026년
	프로젝트 MAIDEN*	육성 시뮬레이션	브이에이게임즈	모바일 /PC	미정	2026년
	‘전지적 독자 시점 IP*’	RPG	오프비트	모바일 /PC	미정	2027년

자료: 컴투스, 한국IR협의회 기업리서치센터

시가총액을 상회하는 금융자산 가치

투자포인트2. 시가총액을 상회하는 금융자산 가치

컴투스의 두번째 투자 포인트는 동사가 보유하고 있는 금융자산 가치이다. 2025년 3월말 기준으로 동사가 보유하고 있는 순금융자산 가치(현금과 금융자산가치- 차입금)는 6,970억원으로, 컴투스의 시가총액(5,222억원, 2025년 6월 9일 기준)을 상회한다.

2025년 3월말 기준으로 컴투스가 보유하고 있는 현금 및 금융자산 가치는 9,601억원이다. 구체적으로 살펴보면, 현금 및 현금성 자산이 1,050억원이며, 금융기관 예치금(장기 포함)이 1,114억원이다. 금융자산은 당기손익-공정가치측정 금융자산과 기타포괄손익-공정가치측정금융자산이 있으며, 각각 6,589억원, 848억원이다. 당기손익-공정가치측정 금융자산 중 유동자산으로 분류된 금액은 501억원이다. 최근 실적 컨퍼런스에서 동사는 비유동자산으로 분류된 당기손익-공정가치측정 금융자산 중 게임과 연관성이 없는 자산에 대해 유동화할 의지를 피력했다.

컴투스의 차입금 규모는 2,631억원이다. 단기 차입금이 1,741억원이며, 장기차입금이 180억원, 사채가 709억원 있다.

풍부한 현금 및 금융자산은 컴투스가 의사결정을 내릴 시 전략적 유연성을 확보하는 요인이 되며, 현재 시가총액을 상회하는 순금융자산 가치는 컴투스의 주가에 하방경직성을 제공해 주고 있다.

컴투스가 지분 투자한 기업은 크게 인터넷뱅크, 미디어 콘텐츠와 게임사로 구분된다. 동사는 2021년 7월 케이뱅크에 투자했으며 2025년 3월말 기준 19%의 지분율을 보유하고 있으며, 언제든 유동화할 계획이다. 2021년에는 IP 다각화를 위해 엔터테인먼트사에 투자하기 시작했는데, 투자한 상장사로는 에스엠(지분율 1.6%)와 마마무 소속사 RBW(지분율 9.8%)가 있다. 올해 3월말 기준 에스엠과 RBW의 지분가치는 각각 396억원, 64억원이다. 쿠키런 개발사 데브시스터즈는 2024년 7~8월에 지분율 4.8%를 매각 후 현재 9.1%를 보유하고 있으며, 지분가치는 459억원이다. 2023년부터는 게임 퍼블리싱 라인업 강화를 위해 개발사의 지분 투자를 강화했다. 최근 전략적으로 투자한 기업은 '전지적 독자 시점IP'의 모바일게임 개발사인 오프비트이다.

컴투스의 주요 투자 기업 현황

구분	기업	투자 사점	지분 가치	지분율	어떤 회사인가?
게임	데브시스터즈 (194480)	2010년 5월	459 억원	9.10%	모바일 게임, '쿠키런' 개발사
	게임테일즈	2023년 5월	25 억원	5.40%	MMORPG '더 스타라이트' 개발사
	에이버튼	2024년 2월	170 억원	8.90%	넥슨 전 대표 김대훤 CEO가 설립한 게임사 김대훤 대표는 '프라시아 전기', '데이브: 더 다이버' 등 개발총괄 역임
	브이에이게임즈	2024년 2월	20 억원	17.20%	아우터플레인(2023년 출시) 개발사, 프로젝트 M 개발 중임
	오프비트	2025년 2월	135 억원	8.20%	넷마블블루의 문성빈 대표가 설립한 신생 개발사 문성빈 대표는 '마구마구2013', '신의탑: 새로운 세계' 등 개발총괄 역임
미디어	에스엠 (041510)	2022년 10월	396 억원	1.60%	K-POP 엔터테인먼트사
	RBW (361570)	2022년 7월	64 억원	9.80%	K-POP 엔터테인먼트사
	미디어캔	2021년 4월	144 억원	29.90%	방송채널 송출 및 방송시스템 구축 기업
인터넷은행	케이뱅크	2021년 7월	467 억원	1.90%	인터넷 전문은행 (IPO 준비중)

주: 2025년 3월말 기준, 자료: 컴투스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주가치 제고 노력 기대

투자포인트3. 주주가치 제고 노력 기대. 업계 내에서 주주환원을 위해 가장 노력하는 게임사

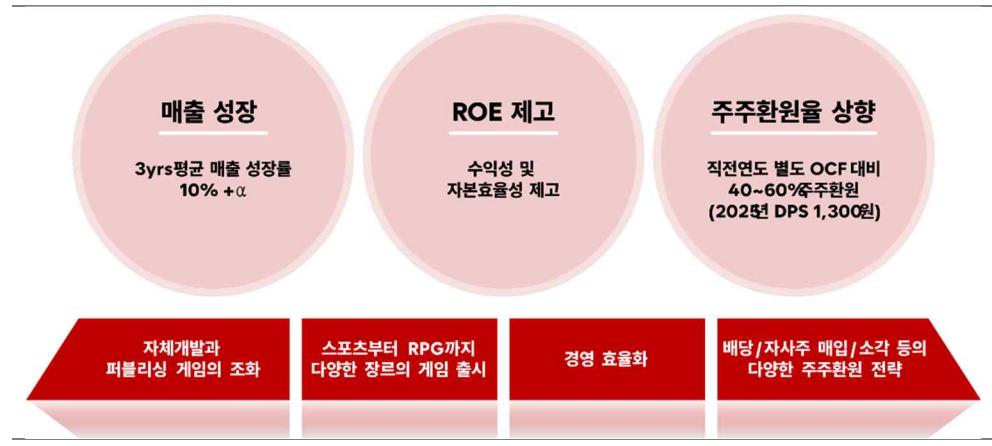
컴투스의 세번째 투자포인트는 주주가치 제고 노력 기대이다. 동사는 올해 3월 13일 '밸류업 계획'을 발표하며, 기업 가치 제고를 위한 목표와 성장 전략 로드맵을 제시했다.

동사가 설정한 목표는 1) 3년 평균 매출 성장을 10%+ α , 2) 수익성 및 자본효율성 제고를 통한 ROE 제고와 3) 주주환원을 상향이다.

컴투스는 서머너즈 워와 야구 게임 등 대표 게임 라인업의 안정적인 성과를 유지하면서 2025년부터 신규 게임 출시를 통해 지속 성장 가능한 이익 체력을 확보할 계획이다. 동사는 신규 라인업 출시 방법으로 1) In-House(자체 개발), 2) Publishing(외부 소싱)과 3) IP를 활용한 게임개발을 할 계획이다. 이를 통해 동사는 2025년~2027년 3개년간 연평균 매출액 10% 이상, 영업이익률과 ROE는 2024년 대비 개선을 목표로 제시했다.

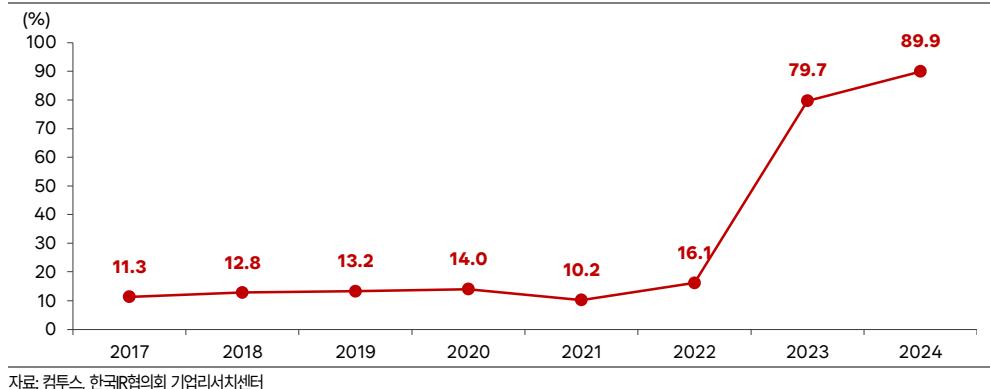
컴투스의 주주환원정책은 1) 직전년도 별도 영업현금흐름의 40~60%를 주주환원 재원으로 사용하며 2) 주주환원 방식은 우선 배당 후 잔여 재원은 자기주식 매입 및 소각에 활용한다는 것이다. 동사는 2017년부터 2022년까지 5년간 평균적으로 별도 영업현금흐름의 12.9%를 현금 배당금으로 지급해 주었다. 최근 2년간은 당기순이익이 급감하며, 2023년과 2024년에는 각각 별도 영업현금흐름의 79.7%와 89.9%를 주주에게 배당해 주었다. 2025년 3월말 기준으로 자사주는 1,315,984주가 있으며, 이는 지분율 10.3%에 해당한다.

기업가치제고를 위해 컴투스가 설정한 목표

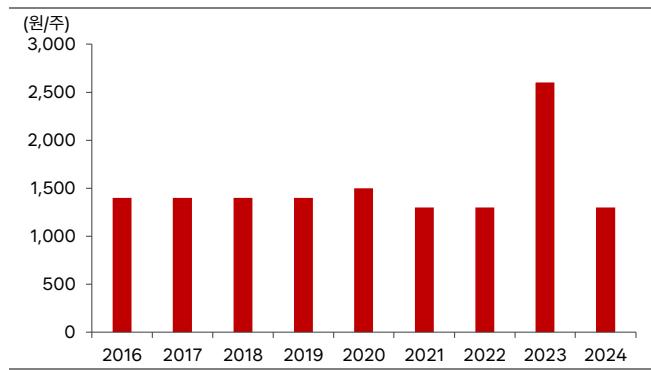


자료: 컴투스, 한국IR협의회 기업리서치센터

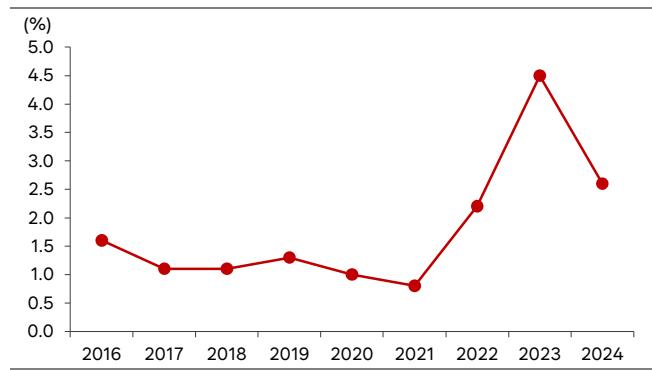
컴투스의 배당성향(별도기준 영업현금흐름 대비) 추이



컴투스의 주당 배당금 추이



컴투스의 배당수익률 추이



올해는 본원적 경쟁력 강화에

주력할 예정

컴투스는 성장 전략 로드맵도 발표했다. 연도별로 제시한 계획에 따르면, 2024년에는 핵심 수익원을 공고화하고 올해는 안정적 수익 구조를 마련하고 2025년 이후에는 본원적 경쟁력을 강화할 예정이다. 이를 위해 2024년에는 동사의 핵심 게임인 ‘서머너즈 워’와 야구게임을 Boost-up 했고, 올해는 1) 신규 게임을 확장하고 2) 효율적으로 마케팅비를 집행하고 인력을 운용할 계획이다. 내년에는 대형 신작들 출시를 준비할 예정이다. 게임 라인업을 다양화하기 위해 컴투스는 게임 개발사/스튜디오 지분 투자 및 글로벌 퍼블리싱 확보에 노력을 기울이고 있다. 2023년 게임데일즈, 2024년 에이버튼, 브이에이게임즈와 파트너십을 맺었으며, 지속적으로 양질의 IP 혹은 성장 잠재력이 뛰어난 게임 라인업을 보유한 개발사의 게임을 적극 소싱할 계획이다. 2025년~2027년 향후 3개년간 외부 투자를 통해 게임라인업을 최소 5~10개 확보한다는 것이 목표이다.

컴투스의 성장 전략 로드맵



자료: 컴투스, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **실적 추이 및 전망****1 2024년 실적 Review****2024년 매출액 6,939억원(-****6.2%YoY), 영업이익****61억원(전년대비 흑자 전환) 기록**

컴투스의 2024년 매출액은 6,939억원으로 전년 대비 6.2% 감소했다. 별도기준 컴투스의 매출액은 5,572억원으로 전년대비 2.0% 증가했으나, 자회사의 매출액이 29.2% 감소하며 전체 매출액 감소를 견인했다.

별도기준 컴투스의 매출액을 게임 장르별로 살펴보면, RPG게임은 3,386억원으로 전년대비 9.1% 감소한 반면, 스포츠 게임은 2,051억원으로 27.3% 증가했다. RPG게임은 출시 10주년을 맞은 '서머너즈 워: 천공의 아레나' 매출액은 전년 대비 증가했으나, 2023년 '서머너즈 워: 크로니클' 글로벌 출시 효과 제거로 전년대비 감소했다. 스포츠 게임은 KBO 와 MLB 등 야구게임 매출이 증가하며 전년대비 높은 성장률을 기록했다. 스포츠 게임은 2023년도에도 27.6%로 고 성장을 했다.

동사의 2024년 영업이익은 61억원으로 전년도 332억원 적자에서 흑자 전환했다. 연초부터 진행된 경영효율화 기조에 따른 인건비 절감 노력과 자회사 구조 조정, 매출액 대비 마케팅비의 안정적인 수준을 유지하는 전략 등으로 영업이익은 흑자로 전환되었다. 영업이익률도 0.9%로 전년도 -4.5%에서 5.4%p 상승했다.

지배주주 당기순이익은 1,078억원 적자를 기록했다. 이는 약 1,529억원의 일회성 무형자산 손상차손을 인식했기 때문이다. 주로 자회사인 위지윅스튜디오의 영업권 손상에서 발생했다.

2 2025년 1분기 실적 Review**2025년 1분기 매출액****1,680억원(+6.5%YoY),****영업이익 17억원(+44.3%YoY)****기록**

컴투스의 2025년 1분기 매출액은 1,680억원으로 전년동기 대비 6.5% 증가했다. 별도기준 컴투스 매출액이 1,306억 원으로 전년동기대비 31% 증가한 가운데, 자회사 매출은 375억원으로 20.6% 급증했다. 별도기준 컴투스 매출액을 게임 장르별로 살펴보면, RPG게임이 전년동기대비 7.5% 감소했고, 스포츠 게임은 21.4% 증가했다.

동사의 연결기준 영업이익은 17억원으로 전년동기 대비 44.3% 급증했다. 별도 기준 영업이익은 52억원으로 전년동기 대비 15.3% 감소했는데, 이는 3월 26일 '프로야구Rising'을 출시하면서 마케팅비와 로열티가 178억원과 110억원으로 각각 20.8%, 30.5% 증가했기 때문이다. 연결기준 영업이익이 급증한 이유는 자회사 손실이 35억원으로 전년동기 대비 15억원 감소했기 때문이다.

지배주주 당기순이익은 74억원으로 전년동기 대비 34.6% 감소했다.

▣ 2025년 실적 전망

2025년 매출액

7,619억원(+9.8%YoY),

영업이익

320억원(+422.1%YoY) 예상

컴투스의 2025년 매출액을 7,619억원(+9.8%YoY), 영업이익을 320억원(+422.1%YoY)로 추정한다. 영업이익률은 전년대비 3.3%p 상승한 4.2%로 추정한다.

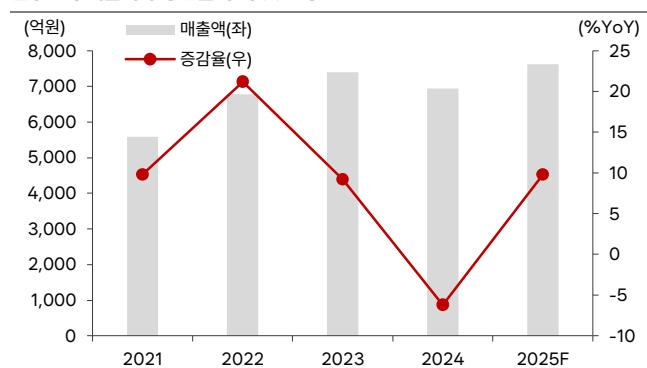
매출액 증가는 컴투스의 신작 출시와 미디어 자회사의 콘텐츠 제작 증가에 기인한다. 컴투스는 자체 개발 게임으로는 지난 3월 26일 ‘프로야그Rising’이 일본에 출시된데 이어, ‘서머너즈 워: 러쉬’를 5월 28일 글로벌 출시했다. 또한 하반기에는 ‘더 스트라이트’를 퍼블리싱할 예정이다. 동사의 대표 IP인 ‘서머너즈 워’와 애구라인업의 기존 게임이 안정적인 매출을 유지하는 가운데, 신작 출시로 인해 컴투스의 매출액은 6,209억원으로 전년대비 11.4% 증가가 예상된다. 또한 자회사들의 매출액은 1,409억원으로 전년대비 30% 증가할 예상이다.

영업이익은 작년에 이어 경영 효율화 기조가 이어지며 전년대비 급증할 전망이다. 인건비를 컨트롤하면서 마케팅비도 매출액 대비 비율 안정화해 갈 계획이다. 비용이 통제되는 상황에서 매출액 증가에 따른 영업레버리지 효과가 영업이익 급증으로 이어질 예상이다.

실적 전망		(단위: 억원, %)				
		2021	2022	2023	2024	2025F
매출액		5,587	6,773	7,396	6,939	7,619
컴투스(별도)		4,854	4,784	5,464	5,572	6,209
자회사		733	1,989	1,932	1,368	1,409
영업이익		526	-151	-332	61	320
당기순이익		1,294	334	398	-1,078	317
%YoY						
매출액		98	21.2	9.2	-6.2	9.8
영업이익		-53.9	적전	적지	흑전	422.1
당기순이익		60.9	-74.2	19.2	적전	흑전
영업이익률		9.4	-2.2	-4.5	0.9	4.2
당기순이익률		23.2	4.9	5.4	-15.5	4.2

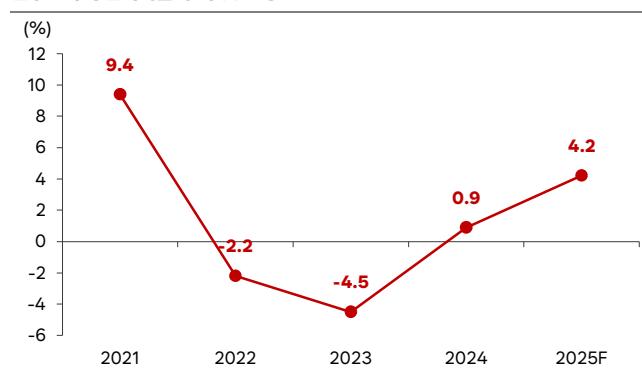
자료: 한국IR협의회 리서치센터

컴투스의 매출액과 증감률 추이 및 전망



자료: 컴투스, 한국IR협의회 기업리서치센터

컴투스의 영업이익률 추이 및 전망



자료: 컴투스, 한국IR협의회 기업리서치센터



Valuation

컴투스의 2025년 예상 PBR은
0.5배로 밸류에이션 하단 위치

현재 컴투스의 2025년 예상 PBR은 0.5배이다. 2020년 이후 동사의 주가는 PBR Band 0.5배~2.4배에서 움직이고 있다. 이를 감안 시 동사의 주가는 현재 밸류에이션 하단에 있다. 또한, PSR 측면에서도 동사의 주가는 밸류에이션 하단에 있다. 현재 2025년 예상 PSR은 0.7배이며, 2020년 이후 동사의 주가는 PSR Band 0.6배~4.5배 사이에서 움직였기 때문이다.

2021년초 게임산업 전반에 걸친 주가 조정과 실적 우려로 조정을 받던 컴투스 주가는 9월 메타버스 및 블록체인 사업 진출 기대와 ‘서머너즈 워:크로니클’ 등 신작 게임 출시 기대로 급등했다. 그러나 11월 이후 1) 미 연준의 테이퍼링 발표에 따른 글로벌 증시 조정과 2) 실적 부진이 지속되며 주가는 추세적으로 하락했다. 작년에는 연초부터 진행된 경영 효율화와 자회사 수익성 개선, 신작 출시 기대로 주가가 반등하였으나, 올해 컴투스 주가는 11.8%(6월 9일 기준) 하락했다. 동기간 코스닥 지수와 KRX 게임 TOP 10지수는 각각 12.7%, 6.7% 상승했다. KRX 게임 TOP 10지수는 한국거래소가 발표한 게임 산업 대표 지수로, 국내 증시에 상장된 주요 게임 기업 10개 종목으로 구성된다.

컴투스의 PBR Band


자료: Fnguide 한국IR협의회 기업리서치센터

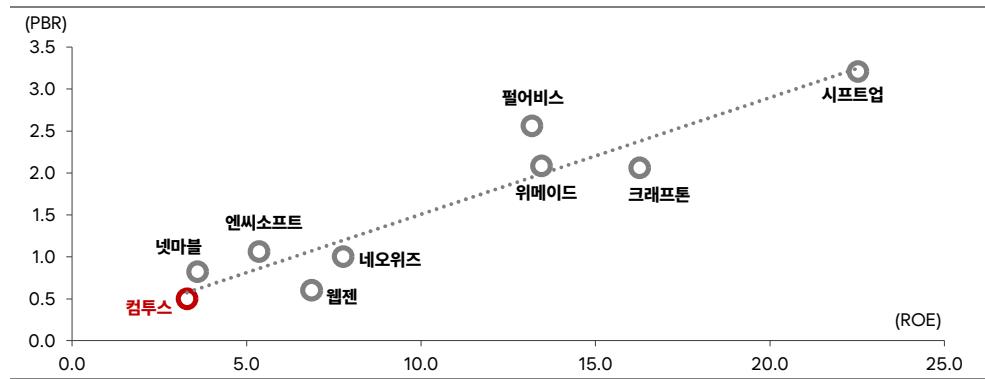
컴투스의 PSR Band


자료: Fnguide 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 경쟁사와 2025년 ROE- PBR 비교 시, 동사 주가는 소폭 할인되어 평가

컴투스와 같은 국내 게임 개발사로는 크래프톤, 넷마블, 시프트업, 엔씨소프트, 펠아비스, 넥슨게임즈, 카카오게임즈, 위메이드, 네오위즈, 웹젠 등이 있다. 2025년 적자가 예상되는 넥슨게임즈와 카카오게임즈를 제외한 게임사들과의 2025년 시장 추정 기준 ROE-PBR 관계를 비교 시, 동사 주가는 소폭 할인되어 평가되고 있다.

컴투스와 경쟁사들의 ROE-PBR



자료: Fnguide 한국IR협의회 기업리서치센터

컴투스 경쟁사들의 대표 게임과 장르

게임사	대표 게임	장르
크래프톤	PUBG: BATTLEGROUNDS, PUBG Mobile	배틀로얄/슈팅
넷마블	Cash Frenzy, Jackpot World	캐주얼(슬롯)게임
시프트업	Goddess of Victory: NIKKE	수집형 슈터 RPG
엔씨소프트	Lineage M, Lineage W	모바일 MMORPG
펄어비스	Black Desert	MMORPG
넥슨게임즈	Blue Archive	애니메이션 RPG
카카오게임즈	ODIN: Valhalla Rising	모바일 MMORPG
위메이드	MIR 4-MIR M:Night Crows	MMORPG & IP 라이선스
네오위즈	Lies of P	액션 RPG(소울라이크)
웹젠	MU IP	MMORPG

자료: 언론, 한국IR협의회 기업리서치센터

컴투스와 주요 경쟁사의 재무지표 및 베이스에이션 지표 비교

	컴투스	크래프톤	넷마블	시프트업	엔씨소프트	필어비스	넥슨게임즈	카카오게임즈	위메이드	네오워즈	웹젠
주가(원)	41,000	373,500	54,800	50,400	173,000	38,450	13,640	17,500	29,900	23,800	14,650
시가총액(억원)	5,222	178,979	47,103	29,626	37,271	24,703	8,983	14,502	10,151	5,202	5,069
자산총계(억원)	2022 18,988	60,378	89,356	741	44,376	12,226	3,255	38,739	14,298	5,601	6,469
	2023 17,160	64,405	79,159	2,039	43,938	12,129	3,669	34,710	14,177	6,714	7,031
	2024 16,460	79,195	81,771	8,038	39,539	11,428	4,872	31,732	18,757	6,200	7,509
	2025E 16,805	91,121	82,690	9,596	40,990	14,096	4,841	33,727	19,692	6,568	7,958
자본총계(억원)	2022 11,390	51,112	54,609	658	31,962	6,993	2,370	16,816	3,782	4,491	5,721
	2023 11,147	55,544	49,795	1,811	32,497	7,250	2,628	13,984	2,488	4,894	6,217
	2024 9,645	68,278	54,160	7,644	30,585	8,060	3,127	13,381	4,294	4,873	6,705
	2025E 10,684	79,929	55,759	9,152	31,755	9,122	2,890	13,130	4,470	5,205	6,844
매출액(억원)	2022 6,773	18,540	26,734	653	25,718	3,857	1,324	11,477	4,635	2,946	2,421
	2023 7,396	19,106	25,021	1,686	17,798	3,335	1,933	7,258	6,053	3,656	1,963
	2024 6,939	27,098	26,638	2,241	15,781	3,424	2,561	6,272	7,119	3,668	2,147
	2025E 7,619	32,336	27,610	2,912	15,570	5,400	2,064	5,824	6,975	3,846	2,069
영업이익(억원)	2022 -151	7,516	-1,087	222	5,590	164	52	1,758	-849	196	830
	2023 -332	7,680	-685	1,111	1,373	-164	120	754	-1,104	316	499
	2024 61	11,825	2,156	1,527	-1,092	-123	387	191	71	329	546
	2025E 320	14,506	2,533	2,124	590	1,148	-197	-56	797	460	471
영업이익률(%)	2022 -2.2	40.5	-4.1	34.0	21.7	4.3	3.9	15.3	-18.3	6.6	34.3
	2023 -4.5	40.2	-2.7	65.9	7.7	-4.9	6.2	10.4	-18.3	8.6	25.4
	2024 0.9	43.6	8.1	68.1	-6.9	-3.6	15.1	3.1	1.0	9.0	25.4
	2025E 4.2	44.9	9.2	72.9	3.8	21.3	-9.5	-1.0	11.4	12.0	22.8
지배당기준이익(억원)	2022 334	5,002	-8,192	204	4,357	-430	60	-2,336	-1,854	131	724
	2023 398	5,954	-2,557	1,067	2,121	152	113	-2,287	-2,005	487	576
	2024 -1,078	13,061	256	1,480	942	603	314	-1,089	1,884	24	569
	2025E 317	12,055	1,979	1,892	1,670	1,132	-189	-270	590	391	466
ROE(%)	2022 2.9	10.3	-14.6	36.7	13.7	-6.1	0.0	-12.4	-37.1	2.9	13.5
	2023 3.5	11.2	-4.9	86.4	6.6	2.1	4.5	-14.9	-63.9	10.4	9.7
	2024 -10.4	21.1	0.5	31.3	3.0	7.9	10.9	-8.0	55.6	0.5	8.8
	2025E 2.8	16.3	36	22.5	5.3	13.2	-6.3	-1.8	13.5	7.7	6.9
PER(배)	2022 23.0	16.5	-6.3	0.0	22.6	-63.4	121.3	-15.3	-5.7	62.3	7.4
	2023 15.9	15.8	-19.5	0.0	24.9	163.7	87.2	-9.3	-10.3	12.1	9.9
	2024 -5.5	11.5	173.3	23.3	42.7	29.5	28.0	-12.4	6.3	173.6	8.4
	2025E 19.5	14.7	236	156	22.7	21.8	-47.5	-59.9	17.2	13.4	10.9
PBR(배)	2022 0.6	1.5	0.9	0.0	2.9	3.7	3.5	2.2	2.8	1.7	0.8
	2023 0.5	1.6	1.0	0.0	1.5	3.3	3.6	1.5	8.2	1.1	0.8
	2024 0.6	2.1	0.8	4.8	1.2	2.1	2.7	1.0	2.8	0.8	0.6
	2025E 0.5	2.1	0.8	3.2	1.1	2.6	3.0	1.1	2.3	0.9	0.6
PSR(배)	2022 1.1	4.5	1.9	0.0	3.8	7.1	5.5	3.1	2.3	2.8	2.2
	2023 0.9	4.9	2.0	0.0	3.0	7.5	5.1	2.9	3.4	1.6	2.9
	2024 0.9	5.6	1.7	154	2.6	52	34	2.2	1.7	1.1	2.2
	2025E 0.7	5.5	1.7	10.2	2.4	4.6	4.4	2.5	1.5	1.4	2.5
배당수익률(%)	2022 2.2	-	-	-	1.5	-	-	-	2.4	-	2.4
	2023 5.3	-	-	-	1.3	-	-	-	-	0.9	1.8
	2024 2.8	-	0.8	-	0.8	-	-	-	-	-	2.2

주: 주가, 시가총액은 2025년 6월 9일 기준, 컴투스의 2025년 실적 추정치는 당사 추정치 기준, 경쟁사들은 시장 컨센서스 기준, 자료: Fnguide, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **리스크 요인****리스크 요인은 미디어 자회사들의**

컴투스의 리스크 요인은 자회사인 미디어 회사들의 실적이 지속적으로 부진할 개연성이다.

실적 부진 지속 개연성

컴투스는 2024년 연초부터 자회사들의 경영 효율화 작업을 진행했고, 현재도 진행 중이다. 2024년 컴투스는 메타버스 플랫폼 서비스를 위해 설립한 자회사인 Com2Verse의 인력 150명 대부분을 효율화했으며, 위치워스튜디오 등 미디어 자회사 부분에서도 100명 넘게 인원 구조 조정이 진행되었다. 하반기에는 위치워스튜디오와 관련해 약 1,400억 원의 영업권 손상차손을 인식했다.

이에 시장에서는 올해 미디어 자회사들의 실적 개선을 기대하고 있다. 그러나 국내 콘텐츠 제작 산업이 글로벌 OTT 플랫폼의 영향력 확대와 제작비 인플레이션 등으로 수익성 악화를 겪고 있는 상황이 지속되고 있어, 컴투스 자회사들의 실적 개선이 빠른 시기 내 이뤄지기 힘들 수 있다. 올해 1분기 위치워스튜디오의 당기순적자는 654억원으로 전년 동기(890억원 적자) 대비 규모는 감소했으나, 적자가 지속되었다. 또한, 마이뮤직데이터도 올해 1분기 262억원 당기순이익 적자를 기록하며 전년동기와 같이 적자를 기록했다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	5,587	6,773	7,396	6,939	7,619
증가율(%)	9.8	21.2	9.2	-6.2	9.8
매출원가	1,599	0	0	0	0
매출원가율(%)	28.6	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	3,987	6,773	7,396	6,939	7,619
매출이익률(%)	71.4	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	3,461	6,924	7,728	6,878	7,299
판관비율(%)	61.9	102.2	104.5	99.1	95.8
EBITDA	665	185	-62	303	489
EBITDA 이익률(%)	11.9	2.7	-0.8	4.4	6.4
증가율(%)	-45.9	-72.1	적전	흑전	61.6
영업이익	526	-151	-332	61	320
영업이익률(%)	9.4	-2.2	-4.5	0.9	4.2
증가율(%)	-53.9	적전	적지	흑전	422.1
영업외손익	488	220	811	-1,530	213
금융수익	521	582	1,526	1,087	1,184
금융비용	79	381	427	909	879
기타영업외손익	46	19	-289	-1,707	-92
종속/관계기업관련손익	438	-30	-49	-126	-40
세전계속사업이익	1,453	39	430	-1,595	493
증가율(%)	40.2	-98.8	3,881.6	적전	흑전
법인세비용	237	111	284	-75	159
계속사업이익	1,215	-75	202	-1,520	334
중단사업이익	0	-21	275	0	0
당기순이익	1,215	-93	421	-1,520	334
당기순이익률(%)	21.8	-1.4	5.7	-21.9	4.4
증가율(%)	59.0	적전	흑전	적전	흑전
지배주주지분 순이익	1,294	334	398	-1,078	317

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	6,449	6,062	4,486	4,543	4,468
현금성자산	2,537	1,732	1,432	1,530	1,087
단기투자자산	2,663	2,579	1,766	1,385	1,585
매출채권	639	755	756	931	978
재고자산	62	101	89	159	185
기타유동자산	548	894	443	537	634
비유동자산	12,139	12,927	12,674	11,917	12,336
유형자산	868	976	588	654	671
무형자산	3,432	3,555	2,661	1,245	1,219
투자자산	7,166	7,842	8,775	9,370	9,799
기타비유동자산	673	554	650	648	647
자산총계	18,588	18,988	17,160	16,460	16,805
유동부채	1,753	3,259	3,460	4,418	5,290
단기차입금	393	1,070	150	1,718	1,778
매입채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	1,360	2,189	3,310	2,700	3,512
비유동부채	2,706	2,501	1,332	1,543	830
사채	1,904	1,906	709	709	0
장기차입금	34	45	5	171	191
기타비유동부채	768	550	618	663	639
부채총계	4,459	5,760	4,792	5,961	6,120
지배주주지분	11,739	11,390	11,147	9,645	9,814
자본금	64	64	64	64	64
자본잉여금	2,081	2,081	2,081	2,083	2,083
자본조정 등	-954	-823	-1,007	-1,145	-1,145
기타포괄이익누계액	1,095	405	338	155	155
이익잉여금	9,452	9,662	9,671	8,488	8,657
자본총계	14,129	13,228	12,368	10,499	10,684

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	902	-110	-92	155	187
당기순이익	1,215	-93	421	-1,520	334
유형자산 상각비	87	165	145	134	133
무형자산 상각비	52	171	125	108	37
외환손익	2	56	15	15	0
운전자본의감소(증가)	45	-269	-37	-135	-147
기타	-499	-140	-761	1,553	-170
투자활동으로인한현금흐름	-522	-1,218	885	-400	-293
투자자산의 감소(증가)	-1,851	-954	287	-652	-389
유형자산의 감소	2	7	328	15	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-66	-133	-222	-112	-150
기타	1,393	-138	492	349	246
재무활동으로인한현금흐름	1,563	531	-1,091	289	-11
차입금의 증가(감소)	-60	588	-789	442	137
사채의증가(감소)	1,884	-15	0	-4	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-180	-154	-303	-148	-148
기타	-81	112	1	-1	0
기타현금흐름	15	-8	-2	53	-325
현금의증가(감소)	1,957	-805	-300	98	-442
기초현금	580	2,537	1,732	1,432	1,530
기말현금	2,537	1,732	1,432	1,530	1,087

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	15.7	23.0	15.9	N/A	16.5
P/B(배)	1.7	0.7	0.6	0.6	0.5
P/S(배)	3.6	1.1	0.9	0.9	0.7
EV/EBITDA(배)	30.6	49.2	N/A	26.0	15.5
배당수익률(%)	0.8	2.2	5.3	2.8	3.2
EPS(원)	10,060	2,593	3,093	-8,462	2,492
BPS(원)	91,234	88,522	87,510	75,719	77,045
SPS(원)	43,422	52,642	57,549	54,479	59,813
DPS(원)	1,300	1,300	2,600	1,300	1,300
수익성(%)					
ROE	12.1	2.9	3.5	-10.4	3.3
ROA	8.4	-0.5	2.3	-9.0	2.0
ROIC	41.1	1.1	-4.1	-9.9	8.9
안정성(%)					
유동비율	368.0	186.0	129.7	102.8	84.5
부채비율	31.6	43.5	38.7	56.8	57.3
순차입금비율	-17.2	-2.9	-0.7	10.4	13.8
이자보상배율	17.7	-1.4	-2.3	0.4	1.9
활동성(%)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
매출채권회전율	9.5	9.7	9.8	8.2	8.0
재고자산회전율	180.0	82.9	77.8	55.9	44.3

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.

시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
컴투스	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.06.11	컴투스(078340)-실적 개선 기대

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 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 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성을 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.