

2017/08/09

컴투스(078340)

인터넷/미디어/엔터

김민정(2122-9180) mjkim@hi-ib.com

오대식(2122-9212) dsoh@hi-ib.com

열 개 게임 부럽지 않다

Buy (Maintain)

■ 2Q17 Review: 매출액 +2.2% YoY, 영업이익 +0.7% YoY

컴투스의 2분기 매출액과 영업이익은 각각 1,294억원 (+2.2% YoY, +7.6% QoQ), 490억원 (+0.7% YoY, -2.2% QoQ)으로 당사 예상치 및 시장 컨센서스에 부합하는 기록했다. '서머너즈워', '컴투스프로야구' 등 주요게임의 매출이 지속적으로 증가하여 글로벌 전 지역 매출이 전분기 대비 모두 증가했다. 특히 3분기 연속 매출액이 감소했던 국내 지역은 전분기 대비 24.8% 증가하여 반등에 성공했다. 북미·유럽 지역의 매출 비중은 52.1%로 안정적인 지역 다각화로 실적 성장을 지속하고 있다. 마케팅비용은 일본 지역 TV광고 및 브랜드 캠페인 진행으로 전분기 대비 70억원 증가했지만 전반적으로 지난해 대비 효율적으로 집행되고 있는 추세이다.

목표주가(12M)	155,000원
증가(2017/08/08)	110,300원

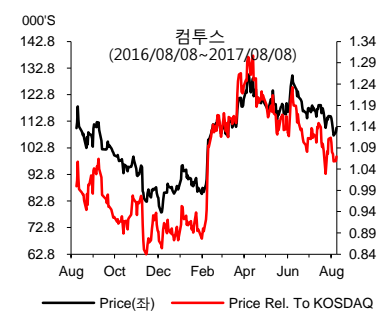
Stock Indicator

자본금	6십억원
발행주식수	1,287만주
시가총액	1,419십억원
외국인지분율	25.3%
배당금(2016)	1,400원
EPS(2017E)	11,897원
BPS(2017E)	59,378원
ROE(2017E)	21.9%
52주 주가	78,500~130,400원
60일평균거래량	71,140주
60일평균거래대금	8.4십억원

■ '서머너즈워'의 라이프사이클 장기화

출시된 지 3년이 넘은 '서머너즈워'는 하반기에 길드 공성전 업데이트, 글로벌 e스포츠 대회 개최로 라이프사이클이 장기화될 전망이다. 업데이트될 신규 길드 콘텐츠는 기존 길드에 비해 유저간의 경쟁을 더욱 치열하게 하고 전투 자체도 협력이 요구되어 유저들로 하여금 과금을 유도할 전망이다. '서머너즈워'는 59개 국가에서 게임 매출 1위, 125개 국가에서 게임 매출 10위권 내를 차지하고 있어 '서머너즈워' IP 비즈니스가 확대될 가능성이 높다. 모바일게임으로 IP를 확장하는 것을 넘어 코믹스, 애니메이션, 소셜, MD상품에 적용시켜 IP 다각화가 추진될 것이다.

Price Trend



■ 신작 모멘텀 시작되는 9월부터 분할 매수 추천

3분기부터 RPG를 비롯해 스포츠VR, 샌드박스 장르의 신작이 출시될 예정이다. 턴제 전략 게임인 '체인 스트라이크'를 비롯해 '냥이의신 VR', '버디 크러시', '댄스빌'이 2017년 내 출시될 것이다. 2018년에는 '서머너즈워' IP를 활용한 MMORPG 신작 출시를 계획하고 있어 하반기부터는 신작 모멘텀이 강하게 작용할 것으로 9월부터 분할 매수할 것을 추천한다. 현 주가는 2017년 예상 EPS 기준 PER 9.3배로 게임 업종을 비롯해 KOSPI 대비해서도 저평가되어 있어 주가의 다운사이드 리스크는 제한적이며 신작이 흥행할 경우 주가 상승 여력이 크다.

<표 1> 컴투스 2분기 잠정실적

(단위: 십억원)

(십억원)	2016	2017E	2018E	2Q16	1Q17	2Q17P	컨센서스	차이(%)	추정치	차이(%)
매출액	513.0	524.5	597.3	126.6	120.3	129.4	129.5	-0.1	132.8	-2.6
YoY(%)	18.3	2.2	13.9	16.9	-11.0	2.2	2.3	-0.1p	4.9	-2.7p
QoQ(%)				-6.3	-9.7	7.6	7.7	-0.1p	10.5	-2.9p
영업이익	192.0	200.4	230.5	48.6	50.1	49.0	49.6	-1.2	49.7	-1.5
YoY(%)	15.7	4.4	15.0	20.6	-16.2	0.7	2.0	-1.3p	2.2	-1.5p
QoQ(%)				-18.6	18.0	-2.2	-1.0	-1.2p	-0.8	-1.4p
이익률(%)	37.4	38.2	38.6	38.4	41.6	37.8	38.3	-0.5p	37.4	0.4p
당기순이익	151.8	153.1	176.8	38.0	36.7	37.5	39.3	-4.6	38.5	-2.4
이익률(%)	29.6	29.2	29.6	30.0	30.5	29.0	30.4	-1.4p	28.9	0p

자료: 컴투스, 하이투자증권
주: 연결기준

<표 2> 컴투스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2016	2017E	2018E	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17P	3Q17E	4Q17E
매출액	513.0	524.5	597.3	135.1	126.6	118.1	133.2	120.3	129.4	130.8	144.0
Smartphone	511.3	522.7	595.5	134.7	126.2	117.7	132.7	119.7	128.9	130.4	143.7
서머너즈워 (국내)	26.7	19.6	17.6	6.8	7.3	6.6	6.0	4.7	5.2	5.0	4.7
서머너즈워 (해외)	384.2	414.5	455.9	97.1	92.2	88.6	106.3	93.6	99.4	105.5	116.0
원더택틱스	26.1	17.8	17.5	6.2	6.9	6.6	6.3	4.9	4.5	4.3	4.1
기타	36.4	20.4	54.4	16.8	9.8	6.0	3.8	3.4	4.1	5.4	7.5
퍼블리싱	37.8	43.6	50.1	7.7	10.0	9.9	10.3	9.7	10.2	11.3	12.4
Featurephone	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타(온라인+아쿠아 등)	1.8	1.8	1.8	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
영업이익	192.0	200.4	230.5	59.8	48.6	41.1	42.4	50.1	49.0	49.9	51.5
세전이익	198.9	205.9	235.7	61.0	51.1	41.7	45.0	50.0	52.1	51.0	52.8
순이익	151.8	153.1	176.8	46.4	38.0	30.9	36.4	36.7	37.5	38.8	40.1
성장률 (YoY %)											
매출액	18.3	2.2	13.9	44.2	16.9	2.9	14.2	-11.0	2.2	10.7	8.2
Smartphone	18.4	2.2	13.9	44.4	17.0	2.9	14.1	-11.1	2.1	10.8	8.3
서머너즈워 (국내)	-12.6	-26.7	-10.0	-15.7	-11.1	-10.0	-13.6	-31.6	-28.7	-24.8	-20.6
서머너즈워 (해외)	19.5	7.9	10.0	43.8	19.3	1.4	19.1	-3.6	7.7	19.1	9.1
원더택틱스	n/a	-31.6	-2.0	n/a	n/a	n/a	n/a	-20.9	-35.0	-35.0	-35.0
기타	-17.9	-44.0	167.0	86.6	-21.9	-38.8	-70.7	-80.0	-58.2	-9.7	96.6
퍼블리싱	6.7	15.2	15.0	-11.2	1.6	-0.5	46.0	25.3	2.8	14.0	20.8
Featurephone	-68.1	n/a	n/a	-54.5	-56.8	-69.6	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
기타(온라인+아쿠아 등)	7.6	2.2	-3.0	2.5	2.6	3.4	21.6	26.7	14.3	-2.2	-24.1
영업이익	15.7	4.4	15.0	67.9	20.6	-2.8	-11.0	-16.2	0.7	21.2	21.5
세전이익	16.5	3.5	14.4	68.9	21.7	-5.5	-7.0	-18.1	2.0	22.3	17.1
순이익	20.6	0.9	15.5	70.1	22.0	-2.7	2.3	-21.0	-1.2	25.3	10.1
이익률 (%)											
영업이익률	37.4	38.2	38.6	44.2	38.4	34.8	31.9	41.6	37.8	38.1	35.8
세전이익률	38.8	39.3	39.5	45.2	40.4	35.3	33.8	41.6	40.3	39.0	36.6
순이익률	29.6	29.2	29.6	34.4	30.0	26.2	27.4	30.5	29.0	29.6	27.8

자료: 컴투스, 하이투자증권
주: 연결기준

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2016	2017E	2018E	2019E
유동자산	654	814	1,079	1,694
현금 및 현금성자산	90	72	194	722
단기금융자산	481	656	787	865
매출채권	74	76	87	94
재고자산	-	-	-	-
비유동자산	58	55	53	52
유형자산	3	1	0	0
무형자산	3	1	1	0
자산총계	712	869	1,132	1,747
유동부채	74	102	213	655
매입채무	-	-	-	-
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	3	3	3	3
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	77	105	215	658
지배주주지분	635	764	917	1,089
자본금	6	6	6	6
자본잉여금	208	208	208	208
이익잉여금	435	570	730	908
기타자본항목	-22	-22	-22	-22
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	635	764	917	1,089

포괄손익계산서	(단위:십억원%)			
	2016	2017E	2018E	2019E
매출액	513	525	597	650
증가율(%)	18.3	2.2	13.9	8.8
매출원가	52	53	60	65
매출총이익	462	472	537	585
판매비와관리비	270	271	307	327
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	192	200	231	258
증가율(%)	15.7	4.4	15.0	11.7
영업이익률(%)	37.4	38.2	38.6	39.6
이자수익	-	-	-	-
이자비용	-	-	-	-
지분법이익(손실)	0	0	0	0
기타영업외손익	0	-3	-7	-17
세전계속사업이익	199	206	236	262
법인세비용	47	53	59	65
세전계속이익률(%)	38.8	39.3	39.5	40.3
당기순이익	152	153	177	196
순이익률(%)	29.6	29.2	29.6	30.2
지배주주귀속 순이익	152	153	177	196
기타포괄이익	-7	-7	-7	-7
총포괄이익	145	147	170	190
지배주주귀속총포괄이익	144	145	168	188

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2016	2017E	2018E	2019E
영업활동 현금흐름	156	167	273	623
당기순이익	152	153	177	196
유형자산감가상각비	2	1	1	0
무형자산상각비	1	1	1	0
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	-131	-184	-140	-88
유형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-
금융상품의 증감	-128	-175	-131	-79
재무활동 현금흐름	-20	-17	-18	-18
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-	-17	-18	-18
현금및현금성자산의증감	5	-18	122	528
기초현금및현금성자산	85	90	72	194
기말현금및현금성자산	90	72	194	722

주요투자지표				
	2016	2017E	2018E	2019E
주당지표(원)				
EPS	11,796	11,897	13,739	15,263
BPS	49,352	59,378	71,246	84,639
CFPS	12,043	12,098	13,837	15,312
DPS	1,400	1,400	1,400	1,400
Valuation(배)				
PER	7.4	9.3	8.0	7.2
PBR	1.8	1.9	1.5	1.3
PCR	7.2	9.1	8.0	7.2
EV/EBITDA	2.8	3.4	1.9	-
Key Financial Ratio(%)				
ROE	26.5	21.9	21.0	19.6
EBITDA 이익률	38.0	38.7	38.8	39.7
부채비율	12.1	13.7	23.5	60.4
순부채비율	-89.9	-95.3	-107.0	-145.8
매출채권회전율(x)	7.3	7.0	7.3	7.2
재고자산회전율(x)	-	-	-	-

자료 : 컴투스, 하이투자증권 리서치센터

주가와 목표주가의 추이



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

의견제시일자	투자의견	목표주가
2017-07-17	Buy	155,000
2017-04-03(담당자변경)	Buy	155,000
2015-11-24	Buy	170,000

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. [\(작성자 : 김민정, 오대식\)](#)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)
 - Buy(매 수): 추천일 증가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2017-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2 %	10.8 %	-