2018/10/08

컴투스(078340)

인터넷/게임/미디어 김민정
(2122-9180) mjkim@hi-ib.com

'스카이랜더스' 10월 출시 절실

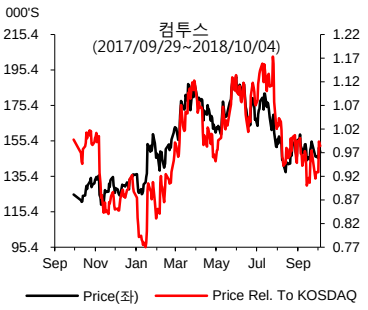
Buy(Maintain)

목표주가(12M)	200,000원
종가 (2018/10/05)	148,500원

Stock Indicator

자본금	6십억원
발행주식수	1,287만주
시가총액	1,911십억원
외국인지분율	31.9%
배당금(2017)	1,400원
EPS(2018E)	11,570원
BPS(2018E)	69,277원
ROE(2018E)	18.0%
52주 주가	119,200~191,500원
60일평균거래량	95,760주
60일평균거래대금	14.8십억원

Price Trend



■ 3Q18 Preview: 매출액 -6.1% YoY, 영업이익 -23.8% YoY 예상

컴투스의 3분기 매출액과 영업이익은 각각 1,180억원 (-6.1% YoY, -4.9% QoQ), 377억원 (-23.8% YoY, +3.6% QoQ)을 기록할 것으로 예상한다. '서머너즈워'는 2분기에 이벤트와 프로모션을 진행했던 시기로 이에 대한 기저부담으로 3분기 매출액은 전분기대비 7% 하락할 것으로 추정된다. '서머너즈워'는 지난 8월 매출액이 다소 부진했으나, 신규 몬스터 2종을 추가하는 업데이트를 진행하면서 9월 매출액은 회복되는 모습을 보였다. 또한 'SWC 2018' 월드 결선 대회를 앞두고 국내에서도 매출 10위권에 재진입했고 4분기에는 연말 프로모션을 진행할 예정으로 완연한 매출 회복이 기대된다.

■ 신작 출시 일정 불확실성 존재

신작 '스카이랜더스 링 오브 히어로즈'의 출시 일정이 연기되면서 컴투스의 최근 3개월간 주가수익률은 -16.1%를 기록했다. 지난 6월 CBT를 진행한 '스카이랜더스'는 예정된 출시 일정인 10월에 출시되어야 투자자들의 불안감이 해소될 것으로 보인다. 출시가 지연되면서 흥행에 대한 불안감도 확산되어 현 시점에서는 10월 내 출시 여부와 흥행 여부를 확인 후 매수할 것을 권고한다. '스카이랜더스'에 흥행 정도에 따라 차기 신작 라인업인 '서머너즈워 MMO' 흥행에 대한 시장의 눈높이도 결정될 것으로 판단한다.

■ 투자의견 BUY, 목표주가 200,000원으로 하향 조정

'스카이랜더스'에 대한 흥행 불안감이 존재하는 만큼 당사는 '스카이랜더스'의 초기 일매출액을 기존 3억원에서 2억원으로 하향 조정했다. 4분기에 '스카이랜더스'는 일매출액 2억원, 60일간 가정하여 120억원의 매출 기여를 할 것으로 전망한다. '서머너즈워 MMO'의 일매출액 또한 기존 추정치 대비 30% 하향 조정한 3.5억원으로 가정했다. 이익 추정치 하향 조정에 따라 컴투스에 대한 목표주가를 기존 215,000원에서 200,000원으로 하향 조정한다.

<표 18> 컴투스 3Q18 예상실적

(단위: 십억원)

	2017	2018E	2019E	3Q17	2Q18	3Q18E	컨센서스	차이(%, %p)
매출액	**508.0**	**491.4**	**610.7**	**125.7**	**124.1**	**118.0**	**126.3**	**-6.6**
YoY(%)	-1.0	-3.3	24.3	6.4	-4.1	-6.1	0.4	-6.6
QoQ(%)				-2.9	8.9	-4.9	1.7	-6.7
영업이익	**194.6**	**155.8**	**212.0**	**49.5**	**36.4**	**37.7**	**39.8**	**-5.3**
YoY(%)	1.4	-19.9	36.0	20.3	-25.7	-23.8	-19.6	-4.2
QoQ(%)				1.1	-7.6	3.6	9.4	-5.8
이익률(%)	38.3	31.7	34.7	39.4	29.3	32.0	31.5	0.4
당기순이익	**142.4**	**148.9**	**175.8**	**38.8**	**35.2**	**36.8**	**33.1**	**11.2**
이익률(%)	28.0	30.3	28.8	30.9	28.4	31.2	26.2	5.0

자료: 컴투스, Dataguide,, 하이투자증권
주: 연결기준

<표 19> 컴투스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2017	2018E	2019E	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18E	4Q18E
매출액	**508.0**	**491.4**	**610.7**	**120.3**	**129.4**	**125.7**	**132.6**	**114.0**	**124.1**	**118.0**	**135.3**
영업이익	**194.6**	**155.8**	**212.0**	**50.1**	**49.0**	**49.5**	**46.1**	**39.4**	**36.4**	**37.7**	**42.3**
세전이익	**193.2**	**196.7**	**232.4**	**50.0**	**52.1**	**53.4**	**37.7**	**49.7**	**46.0**	**48.2**	**52.8**
당기순이익	**142.4**	**148.9**	**175.8**	**36.7**	**37.5**	**38.8**	**29.4**	**36.5**	**35.2**	**36.8**	**40.3**
성장률 (YoY %)											
매출액	*-1.0*	*-3.3*	*24.3*	*-11.0*	*2.2*	*6.4*	*-0.4*	*-5.2*	*-4.1*	*-6.1*	*2.0*
영업이익	*1.4*	*-19.9*	*36.0*	*-16.2*	*0.7*	*20.3*	*8.6*	*-21.3*	*-25.7*	*-23.8*	*-8.2*
세전이익	*-2.9*	*1.8*	*18.1*	*-18.1*	*2.0*	*28.0*	*-16.4*	*-0.6*	*-11.7*	*-9.7*	*40.1*
당기순이익	*-6.2*	*4.6*	*18.1*	*-21.0*	*-1.2*	*25.4*	*-19.4*	*-0.5*	*-6.2*	*-5.0*	*37.3*
이익률 (%)											
영업이익률	**38.3**	**31.7**	**34.7**	**41.6**	**37.8**	**39.4**	**34.7**	**34.6**	**29.3**	**32.0**	**31.2**
세전이익률	**38.0**	**40.0**	**38.1**	**41.6**	**40.3**	**42.5**	**28.4**	**43.6**	**37.1**	**40.9**	**39.0**
당기순이익률	**28.0**	**30.3**	**28.8**	**30.5**	**29.0**	**30.9**	**22.2**	**32.0**	**28.4**	**31.2**	**29.8**

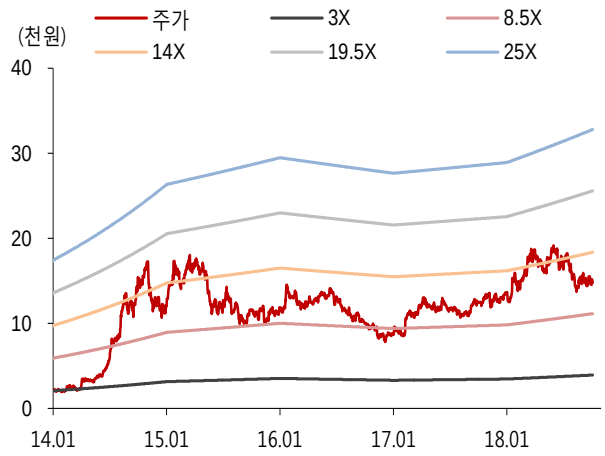
자료: 컴투스, 하이투자증권
주: 연결기준

<표 20> 컴투스 신작 라인업

게임명	장르	출시(예정)일
스카이랜더스 링 오브 히어로즈	RPG	2018 년 10 월
댄스빌	샌드박스 캐주얼	4Q18
버디크러시	캐주얼 골프	
히어로즈워 2	RPG	
서머너즈워 MMO	MMORPG	

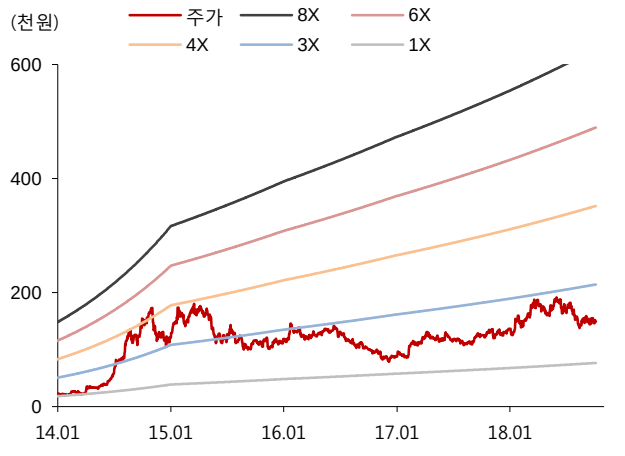
자료: 컴투스, 하이투자증권

<그림 35> 컴투스 12 개월 fwd PER Band



자료: Dataguide, 하이투자증권

<그림 36> 컴투스 12 개월 fwd PBR Band



자료: Dataguide, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표 (단위:십억원)

	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	768	899	1,056	1,234
현금 및 현금성자산	26	30	49	87
단기금융자산	644	773	889	1,022
매출채권	88	85	106	112
재고자산	-	-	-	-
비유동자산	70	69	69	70
유형자산	3	1	0	0
무형자산	3	2	1	0
자산총계	838	967	1,125	1,304
유동부채	77	75	75	75
매입채무	-	-	-	-
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	-	-	-	-
비유동부채	1	1	1	1
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	77	76	76	76
지배주주지분	761	891	1,049	1,228
자본금	6	6	6	6
자본잉여금	208	208	208	208
이익잉여금	560	691	849	1,030
기타자본항목	-20	-20	-20	-20
비지배주주지분	-	-	0	0
자본총계	761	891	1,049	1,228

포괄손익계산서 (단위:십억원,%)

	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	508	491	611	647
증가율(%)	-1.0	-3.3	24.3	5.9
매출원가	51	51	51	51
매출총이익	457	440	559	596
판매비와관리비	262	284	347	365
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	195	156	212	230
증가율(%)	1.4	-20.0	36.0	8.6
영업이익률(%)	38.3	31.7	34.7	35.6
이자수익	-	-	-	-
이자비용	-	-	-	-
지분법이익(손실)	1	1	1	1
기타영업외손익	-10	31	8	16
세전계속사업이익	193	197	232	261
법인세비용	51	48	57	64
세전계속이익률(%)	38.0	40.0	38.1	40.4
당기순이익	142	149	176	198
순이익률(%)	28.0	30.3	28.8	30.6
지배주주귀속 순이익	142	149	176	198
기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
총포괄이익	141	148	175	197
지배주주귀속총포괄이익	140	146	173	195

현금흐름표 (단위:십억원)

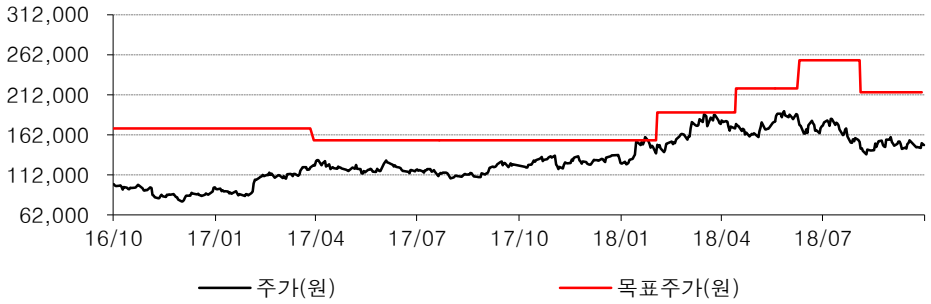
	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	135	135	138	173
당기순이익	142	149	176	198
유형자산감가상각비	2	2	1	0
무형자산상각비	1	1	1	0
지분법관련손실(이익)	1	1	1	1
투자활동 현금흐름	-182	-135	-122	-139
유형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-
금융상품의 증감	-164	-129	-116	-133
재무활동 현금흐름	-16	-18	-18	-18
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-17	-18	-18	-18
현금및현금성자산의증감	-64	4	20	38
기초현금및현금성자산	90	26	30	49
기말현금및현금성자산	26	30	49	87

주요투자지표

	2017	2018E	2019E	2020E
주당지표(원)				
EPS	11,066	11,570	13,666	15,369
BPS	59,141	69,277	81,510	95,445
CFPS	11,281	11,805	13,770	15,417
DPS	1,400	1,400	1,400	1,400
Valuation(배)				
PER	12.3	12.8	10.9	9.7
PBR	2.3	2.1	1.8	1.6
PCR	12.1	12.6	10.8	9.6
EV/EBITDA	5.5	7.0	4.6	3.5
Key Financial Ratio(%)				
ROE	20.4	18.0	18.1	17.4
EBITDA 이익률	38.9	32.3	34.9	35.7
부채비율	10.2	8.5	7.2	6.2
순부채비율	-88.1	-90.1	-89.5	-90.3
매출채권회전율(x)	6.3	5.7	6.4	5.9
재고자산회전율(x)	-	-	-	-

자료 : 컴투스, 하이투자증권 리서치센터

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(컴투스)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2017-04-03(담당자변경)	Buy	155,000	6개월	-23.6%	-15.9%
2017-07-17	Buy	155,000	1년	-18.7%	2.6%
2018-02-06	Buy	190,000	1년	-11.4%	-1.4%
2018-04-18	Buy	220,000	1년	-20.4%	-13.0%
2018-06-14	Buy	255,000	1년	-34.0%	-28.6%
2018-08-08	Buy	215,000	1년	-30.8%	-26.0%
2018-10-08	Buy	200,000	1년		

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)

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

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2018-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.1 %	9.9 %	-