

컴투스 (목표주가: 126,000원 하향, 투자의견: '매수' 유지)

4Q18 매출액과 영업이익은 각각(QoQ) 1,247억원(+4.1%), 373억원(-1.9%)으로 전망된다. 영업이익 컨센서스(392억원)를 5% 하회할 전망이다. 10월 개최된 서머너즈위 월드 아레나 챔피언쉽과 연말 프로모션 효과에 매출액 성장은 견조하다. 다만 마케팅비도 전분기 대비 15% 증가하며 영업이익은 소폭 감소하겠다.

스카이랜더스 링오브히어로즈는 캐나다, 뉴질랜드, 호주에 12월 선출시 됐으나 매출 순위 200위권 밖의 부진한 성적이다. 아이템 등 수익모델에 일부 문제가 있었던 걸로 판단된다. 1월 중 출시 예정이었던 글로벌 런칭도 다소 지연되어 2월 출시가 유력한 상황이다.

목표주가는 126,000원으로 기존 대비 19% 하향한다. 스카이랜더스의 지속되는 지연과 선출시 국가에서의 흥행 실패를 반영해 글로벌 일매출을 조정했다. 기존 출시 초기 일매출 4억원을 예상했으나 2억원으로 하향한 결과다.

(십억원)	계산	(십억원)	계산	(십억원)	계산
2018년 순이익	132.3	12개월 Forward 순이익	124.6	2019년 순이익	124.6
EPS(원)	10,279	12개월 Forward EPS(원)	9,681	EPS(원)	9,681
PER(x)	12.3	Target PER(x)	13.0	PER(x)	13.0
목표주가(원)	126,000	목표주가(원)	126,000	목표주가(원)	126,000
현재주가(원)	113,800	현재주가(원)	113,800	현재주가(원)	113,800
현재주가 PER(x)	11.1	현재주가 PER(x)	11.8	현재주가 PER(x)	11.8
			10.7		

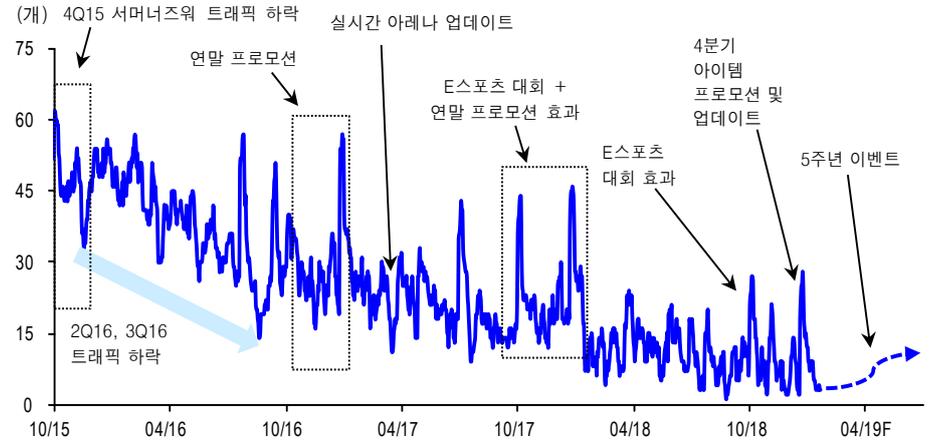
자료: 신한금융투자 추정

주: Target PER 13배는 게임 업종 평균(16배)에서 20% 할인

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18F	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	17	18F	19F
매출액	114.0	124.1	119.8	124.7	120.7	120.4	119.9	126.4	508.0	482.7	487.4
(% YoY)	(5.2)	(4.1)	(4.7)	(5.9)	5.9	(3.0)	0.0	1.4	(1.0)	(5.0)	1.0
(% QoQ)	(14.0)	8.8	(3.4)	4.1	(3.2)	(0.3)	(0.4)	5.4			
기존게임			119.8	124.7	114.7	111.3	113.5	102.2		482.6	441.7
스카이랜더스					6.0	9.1	6.4	6.1		6.0	27.5
서머너즈위MMO								18.2		0.0	18.2
영업비용	74.6	87.7	81.8	87.4	86.9	83.1	79.5	90.6	313.4	331.5	340.0
인건비	11.3	14.3	12.4	13.0	13.3	13.6	13.7	13.8	48.4	51.0	54.5
지급수수료	41.3	44.9	42.9	44.6	43.2	43.1	42.9	45.3	166.5	173.8	174.5
마케팅비	13.3	18.7	17.9	20.6	21.0	16.6	13.3	22.0	66.1	70.5	73.0
로열티	2.8	3.7	3.2	3.1	3.5	3.7	3.5	3.2	12.6	12.8	13.8
기타	5.9	6.1	5.4	6.0	5.8	6.1	6.1	6.4	20.4	23.4	24.3
영업이익	39.4	36.4	38.0	37.3	33.9	37.3	40.4	35.8	194.6	151.2	147.4
(% 영업이익률)	34.6	29.3	31.7	29.9	28.0	31.0	33.7	28.3	38.3	31.3	30.2
(% YoY)	(21.3)	(25.7)	(23.3)	(19.0)	(14.1)	2.6	6.2	(4.0)	1.4	(22.3)	(2.5)
(% QoQ)	(14.4)	(7.7)	4.5	(1.9)	(9.2)	10.3	8.2	(11.3)			
세전이익	49.7	46.0	39.8	41.7	39.2	42.5	45.5	41.1	193.2	177.2	168.3
당기순이익	36.5	35.2	29.8	30.8	29.0	31.5	33.7	30.4	142.4	132.3	124.6
(% 순이익률)	32.0	28.3	24.8	24.7	24.0	26.1	28.1	24.0	28.0	27.4	25.6
(% YoY)	(0.5)	(6.3)	(25.3)	8.8	(20.5)	(10.5)	13.2	(1.5)	(6.2)	(7.1)	(5.8)
(% QoQ)	28.9	(3.7)	(15.3)	3.6	(5.9)	8.4	7.1	(9.8)			

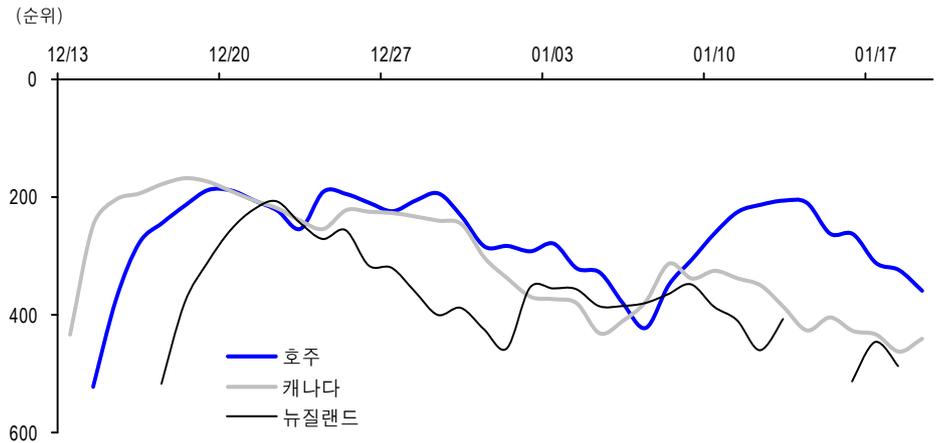
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

서머너즈워 매출 순위 10위 이내 국가 개수 추이



자료: Appannie, 신한금융투자

스카이랜더스: 링오브히어로즈의 국가별 구글플레이 매출 순위



자료: Appannie, 신한금융투자

컴투스의 주요 신작 라인업

1H19	2H19
스카이랜더스 모바일 (전략 RPG, 1Q19 북미 유럽)	버디크러시 (스포츠)
댄스빌 (샌드박스 캐주얼, 1/9 출시)	히어로즈워2 (RPG)
	서머너즈워 MMORPG (2H19)

자료: 신한금융투자