

게임

김아영 주니어  
김장열 센터장  
jay.kim1007@gmail.com

## SEE-IT Note

**컴투스, 하반기 모멘텀 아직 기다릴만 하다.**



**컴투스 (078340.KQ)**

**시가총액 19,505억**

**현재주가 151,600원**

2분기까지 상승 가도를 달리던 게임주가 실적 부진과 신작 출시 연기 소식에 전반적으로 하락세를 이어갔다. 주 52시간 근무제 도입 및 중국 정부의 게임 산업 규제 강화는 게임산업에 대한 불확실성을 증대시켜 추가적인 주가 약세로 이어졌다. 이러한 우려와 함께 컴투스도 5월을 고점으로 지지부진한 주가 흐름 이어가고 있다. 컴투스는 신작 서머너즈워MMO 출시 지연, 스카이랜더스 일정 차질 우려로 주가가 부진했으나, 우려할 수준 아니라고 판단된다. 스카이랜더스는 기존 일정대로 10월 출시 예정이며, 하반기 추가적으로 2개의 신작 게임이 출시를 앞두고 있다. 또한 4Q 서머너즈워 프로모션 증가로 매출 증가도 기대된다. 11월 초 서머너즈워 MMO 관련 일정과 19년 신규 IP 확보 관련한 전반적인 계획 잡힐 것으로 예상돼 시장 불확실성도 완화될 수 있을 것이다. 시장 우려와는 달리 하반기 주가 상승을 이끌 여러 모멘텀에 주목해보자

### <모멘텀1> 스카이랜더스 일정, 차질없이 진행 예정

스카이랜더스는 기존에 북미지역에서 높은 인기를 자랑했던 액티비전의 콘솔게임 IP를 활용한 게임이다. 스카이랜더스의 구체적인 일정으로는 10월초 사전예약, 10월 중순 출시 예정으로 우선적으로 유럽/미국의 서부권에 동시에 출시 계획 중이다. 추후 순차적으로 아시아 및 국내에 출시할 예정이다. 지난 6월 진행되었던 비공개테스트(CBT)에서 미국>유럽>아시아 순으로 높은 참여도를 보였다. 제2의 서머너즈워 가능성도 점쳐지고 있어 흥행할 경우 4분기 주가에 긍정적 영향 미칠 것으로 기대된다.

### <모멘텀2> 서머너즈워 여전히 게임계 확고한 위치 자랑

세계 유저들을 대상으로 지난 7월부터 글로벌 e스포츠대회 'SWC2018'에서 인기를 확인 중이다. 구글플레이 스토어의 게임 매출 기준 프랑스 1위, 독일 2위, 오스트리아/네덜란드/스위스 등 유럽 국가에서 10위권내 순위 자랑 중이며, 캐나다 7위, 싱가포르 3위, 한국 7위 기록해 국내 비롯한 아시아/북미권에서도 인기 증명했다. 아시아퍼시픽컵(일본, 8월 25일), 아메리카컵(미국, 9월 9일), 유럽컵(독일, 9월 22일)을 성공적으로 마무리하고 World FinalCUP(일산, 10월 13일)을 앞두고 있다. SWC2018 진행으로 관련 패키지 매출도 크게 증가하면서 타게임향 매출 부진을 충분히 만회했다. 연말에도 서머너즈워향 프로모션 확대 예정으로 패키지 등 포함해 관련 매출 확대 기대된다.

### <모멘텀3> 4Q 2개의 신작게임 발표 및 11월경 기존에 지연된 일정 구체화 전망

신작1) 버디크러시. 전세계 유저가 실시간 1:1 매치가 가능한 골프게임이다. 18년 4분기 내 출시 기대되며, 9월 글로벌 CBT도 성황리에 마친 상황이다. 스포츠게임 특성상 타 게임장르 대비 안정적 매출 가져올 수 있어 긍정적이다. 신작2) 댄스빌. 전통적인 리듬게임으로 유튜브, 트위터 등 다수 플랫폼 통한 홍보 중이며 올해 11월 출시가 예상된다.

한편, 11월초쯤 출시 지연된 서머너즈워MMO에 대한 계획 구체화될 것으로 예상된다. 서머너즈워MMO는 기존 MMO와는 달리 소환사와 소환수의 연계플레이를 가능하게 해 차별성을 강화했다. 또한 같은 시기 회사측으로부터 19년 IP 확장 계획 확보 가능할 것으로 예상된다. 추가적으로 완구, 소설, 코믹스, 애니메이션 등 다양한 장르로의 콘텐츠 제작으로 동사 입지 강화될 것으로 기대된다.

### <실적 코멘트> 전통적인 비수기임에도 불구하고, 3Q 실적 컨센 부합할 전망

2분기 매출은 서머너즈워 자연 감소분, 원화강세로 인한 환차손 등으로 전년동기대비 소폭 하락한 1,241억(yoy -4.1%)을 기록했다. 프로야구향 마케팅비의 선행 지출, 인센티브 지급/인력 보강에 따른 인건비 증가로 판관비 증가해 영업이익은 364억(yoy -25.6%)으로 전년대비 두 자리 수 이상 하락했다. 3분기 실적은 7월 서머너즈워의 미궁 업데이트 효과(길드 및 커뮤니티 활성화) 반영과 SWC2018(서머너즈워 챔피언십) 진행에 따라 패키지매출도 증가해 8월 다소 부진했던 매출을 충분히 메꿀 것으로 예상된다. 14년 서머너즈워 첫 출시 이후 16년 120만 DAU 기록, 4년여 지난 지금도 DAU 90만을 기록해 탄탄한 유저층을 자랑하고 있다. 3Q는 전통적인 비수기이고, 프로야구 부문 매출 소폭 하락 예상돼 녹록지 않은 상황이다.

하지만, 서머너즈워 부문 매출 확대, 전분기 대비 마케팅비 축소로 시장 우려와는 달리 2분기보다 소폭 하락하거나 부합하는 수준 가능할 것으로 기대된다.

### <기타>

4Q는 1) 서머너즈워 프로모션 확대에 따른 마케팅 부담 2) 기존 게임 유저들의 이동에 따른 카니발리제이션 가능성 3) 4Q 인력 충원에 따른 판관비 확대(현재 직원 920명 수준, 1,000명까지 확대 예정)는 부담요인이다. 하지만 서머너즈워 프로모션 확대에 따른 매출 증가와 스카이랜더스 매출 반영으로 4Q는 QoQ 20% 이상의 매출 상승이 기대된다. 서머너즈워는 탄탄한 유저층 통해 프로모션 효과가 크고, 스카이랜더스는 서머너즈워와 유사한 방식의 수집형 RPG라는 점에 흥행 가능성이 높을 것으로 기대돼 탐라인의 충분한 성장으로 4Q 기대되는 시점이다.

### <용어설명>

**MMORPG:** Massive Multiplayer Online Role Playing. RGP 게임의 일종으로 다중 접속 역할 수행 게임

**RPG:** Role Playing Game. 유저가 게임 속 캐릭터들을 연기하며 즐기는 역할 수행 게임

**CBT: Closed Beta Test.** 게임을 정식 서비스 하기 앞서 비공개로 하는 베타테스트

**IP:** Intellectual Property. 지적재산권

**DAU:** Daily Active Users. 하루 동안 해당 서비스를 이용한 순수 이용자 수를 나타내는 지표

[그림1] 컴투스 주가 차트(6개월)



자료: Bloomberg

Financial Data											
	매출액 (십억원)	영업이익	순이익	지배주주 순이익	비지배주주 순이익	EPS (원)	증감률 (%)	BPS (원)	DPS (원)	PER (배)	PBR (배)
<b>2016</b>	513.0	192.0	198.9	151.8	11,796	13.9	195.2	7.4	2.8	1.8	26.5
<b>2017</b>	508.0	194.6	193.2	142.4	11,066	-6.2	197.4	12.3	5.5	2.3	20.4
<b>2018E</b>	523.1	168.7	192.2	146.2	11,358	2.6	171.5	13.3	6.9	2.2	17.7
<b>2019E</b>	683.7	234.3	243.2	189.2	14,697	29.4	237.1	10.3	4.3	1.8	19.4

자료: 컴투스, 컨센서스, K-IFRS 연결기준

[그림2] 서머너즈워, 대규모 업데이트 및 IP확장으로 성장 지속



자료: 컴투스

[그림3] SWC2018 통한 서머너즈워 라이프 사이클 강화 및 확대



자료: 컴투스

[그림4] 스카이랜더스, 주요 내용



자료: 컴투스



[그림5] 컴투스 프로야구2018



자료: 컴투스

[그림6] 출시 예정 신작게임 버디크러시



자료: 컴투스

[그림7] 출시 예정 신작게임 댄스빌



자료: 컴투스

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자:김장열)

연락처: 02-3779-3513 / Email: jaykim1007@gmail.com

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급 및 적용 기준**

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
<b>Sector</b> (업종)	시가총액 대비	Overweight(비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3 단계	Underweight (비중축소)			
<b>Company</b> (기업)	투자등급 4 단계	Buy (매수)	+15% 이상	49.5%	투자의견 비율은 의견 공표 종목들의 맨 마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자 등급별 비중 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)
		Hold (보유)	-15% ~+15%	1.6%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대	0.0%	
		Not Rated(투자의견없음)	등급보류	48.9%	
		합계		100.0%	