

인터넷게임

컴투스 078340

외부 IP 기반의 신작 도전

Jan 30 2026

BUY

유지

4Q25 Preview: 영업이익 컨센서스 부합 예상

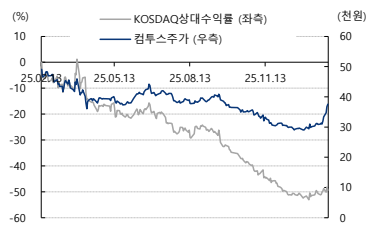
TP 47,000 원

유지

Company Data

현재가(01/29)	38,400 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	50,300 원
52 주 최저가(보통주)	29,050 원
KOSPI (01/29)	5,221.25p
KOSDAQ (01/29)	1,164.41p
자본금	64 억원
시가총액	4,643 억원
발행주식수(보통주)	1,209 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	10.5 만주
평균거래대금(60 일)	35 억원
외국인지분(보통주)	10.25%
주요주주	
컴투스홀딩스 외 7 인	29.84%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	27.7	-1.4	-18.4
상대주가	3.6	-30.1	-47.5

4Q25 매출은 1,786억원(YoY -6.2%, QoQ +11.6%), 영업이익은 104억원(YoY +382.1%, QoQ 흑자전환)으로 시장 예상치(매출 1,778억원, 이익 107)에 부합 예상. 컴투스 별도 매출은 MLB 및 KBO 라이선스 기반 라인업 매출이 연말 이벤트 및 선수 카드 콘텐츠 업데이트 등으로 성장하며 스포츠 장르 매출이 YoY +18.7% 증가하고 서머너즈 워: 천공의 아레나 매출이 여전히 전년 동기(10주년) 부정적 기저 영향을 받지만 '투모로우' 업데이트(짧은 플레이 업데이트)로 RPG 매출이 QoQ +5.1% 반등세를 보이며 1,367억원(YoY -3.6%) 기록했을 것으로 예상.

별도 비용 중 마케팅비는 직전분기 집행된 '더 스타라이트' 마케팅비 제거로 164억원(YoY -7.3%, QoQ -37.9%), 별도 인건비는 전분기 자회사 인력 효율화 관련 일회성 비용(약 50억원 추정) 제거되며 302억원(YoY -0.9%, QoQ -12.7%) 기록 전망. 자회사 손실폭도 소폭 축소 흐름을 보이며 연결 영업이익은 104억원 기록 예상.

투자의견 Buy & 목표주가 47,000원 유지

투자의견 Buy 및 목표주가 47,000원 유지. 동사는 신규 흥행작의 장기 부재하는 가운데서도 스포츠 장르 게임의 꾸준한 성장과 비용 정상화로 4Q25 유의미한 이익 체력을 회복했을 것으로 추정. 26년은 스포츠 라인업의 지속 성장과 '도원암귀: Crimson Inferno'(다크 판타지 턴제 수집형 RPG), '프로젝트 ES'(MMORPG) 등 출시를 통해 매출 성장 시도 예정. 26년에는 '도원암귀', '데스티니 차일드' 등 외부 IP를 활용한 신작 출시가 시작되며 이는 '전지적 독자 시점' IP 기반 신작(27년), '가치아쿠타 The Game'(고단샤 애니메이션 IP 기반 서바이벌 액션 게임, PC/콘솔) 등으로 이어지는 시도.

주요 신작인 '도원암귀: Crimson Inferno'(26년 242억원 추정) 및 '프로젝트 ES'(26년 315억원 추정)의 매출 기여와 스포츠 라인업 매출(2,954억원) 성장을 반영해 26년 연결 매출 7,686억원(YoY +11.1%), 영업이익 406억원(흑자전환) 기록할 것으로 추정.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	740	694	692	769	837
YoY(%)	9.2	-6.2	-0.3	11.1	8.9
영업이익(십억원)	-33	6	-6	41	57
OP 마진(%)	-4.5	0.9	-0.9	5.3	6.8
순이익(십억원)	42	-152	1	38	52
EPS(원)	3,093	-8,462	1,156	2,701	3,639
YoY(%)	19.3	적전	흑전	133.6	34.7
PER(배)	15.9	-5.5	25.1	13.9	10.3
PCR(배)	187.3	7.3	2.3	2.1	2.0
PBR(배)	0.6	0.6	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	-107.3	22.5	48.7	11.2	9.1
ROE(%)	3.5	-10.4	1.5	3.5	4.6



[인터넷/게임] 김동우

3771- 9249

20210135@iprovest.com

[도표 1] 컴투스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	157.8	173.0	172.8	190.3	168.0	184.8	160.1	178.6	717.1	739.6	693.9	691.5	768.6
성장률(YoY %)	-13.7%	-21.5%	-1.8%	18.7%	6.5%	6.8%	-7.4%	-6.2%	28.4%	3.1%	-6.3%	-0.3%	11.1%
컴투스	126.7	154.5	134.2	141.8	130.6	139.5	121.0	136.7	478.4	547.8	557.3	527.8	627.3
자회사	31.1	18.5	38.6	48.6	37.5	45.3	39.1	41.9	238.7	191.8	136.7	163.8	141.3
영업비용(별도)	120.5	145.2	127.4	138.6	125.3	134.6	135.4	123.8	439.2	527.3	531.7	519.1	579.8
인건비	31.7	29.2	29.6	30.0	30.5	31.0	34.6	30.2		121.6	120.5	126.3	123.7
로열티	8.4	9.4	15.6	21.5	11.0	9.1	13.1	13.7		30.8	54.9	46.9	56.6
지급수수료	50.7	60.2	53.7	55.3	50.8	61.0	46.2	51.7		216.4	219.9	209.7	235.5
마케팅비	14.7	30.6	14.0	17.7	17.8	22.0	26.4	16.4		97.8	77.0	82.6	100.8
기타	15.0	15.8	14.5	14.3	15.2	11.5	15.1	11.8		60.7	59.6	53.6	58.9
영업비용(자회사)	36.1	26.4	44.0	49.6	41.0	48.8	44.1	44.4	294.6	245.5	156.1	178.4	148.3
영업이익	1.2	1.4	1.4	2.2	1.7	1.4	19.4	10.4	16.7	33.2	6.1	6.0	40.6
성장률(YoY %)	후자전환	후자전환	후자전환	후자전환	44.3%	0.1%	적자전환	382.1%	적자전환	적자지속	후자전환	적자전환	후자전환
OPM(%)	0.7%	0.8%	0.8%	1.1%	1.0%	0.7%	-12.1%	5.8%	-2.3%	-4.5%	0.9%	-0.9%	5.3%
순이익	4.0	0.5	1.0	157.5	2.0	2.4	14.5	11.4	9.3	42.1	152.0	1.4	38.2
NPM(%)	2.6%	0.3%	0.6%	-82.7%	1.2%	1.3%	-9.0%	6.4%	-1.3%	5.7%	-21.9%	0.2%	5.0%

자료: 컴투스, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 컴투스 신작 출시 일정

시기	게임명	장르	지역	플랫폼	개발사
1H26	도원암귀 Crimson Inferno	다크판타지 턴제 RPG	글로벌	모바일/PC	컴투스
	펄 히어로즈: 보물 줄쫓단	세로형 캐주얼 MORPG	글로벌	모바일/PC	페퍼게임즈
2026	'데스티니 차일드 IP'	병치형 키우기 RPG	글로벌	모바일	컴투스(티키타카스튜디오)
	프로젝트 ES	MMORPG	한국	모바일/PC	에이버튼
	프로젝트 MAIDEN	미소녀 육성 시뮬레이션	미정	모바일/PC	브이에이게임즈
	더 스타라이트	MMORPG	글로벌	모바일/PC	게임테일즈
2027	'전지적 독자 시점 IP'	액션 RPG	미정	모바일/PC	오프비트
미정	가치아쿠타: The Game	서바이벌 액션 RPG	미정	PC/콘솔	컴투스

자료: 컴투스, 교보증권 리서치센터

[컴투스 078340]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	740	694	692	769	837
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	740	694	692	769	837
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매비와관리비	773	688	697	728	780
영업이익	-33	6	-6	41	57
영업이익률 (%)	-4.5	0.9	-0.9	5.3	6.8
EBITDA	-6	30	10	52	66
EBITDA Margin (%)	-0.8	4.4	1.4	6.8	7.8
영업외손익	76	-166	15	7	7
관계기업손익	-5	-13	-19	-19	-19
금융수익	153	109	131	124	124
금융비용	-43	-91	-87	-87	-87
기타	-29	-171	-10	-10	-10
법인세비용차감전순이익	43	-160	9	48	64
법인세비용	23	-8	8	10	13
계속사업순이익	20	-152	1	38	52
중단사업순이익	22	0	0	0	0
당기순이익	42	-152	1	38	52
당기순이익률 (%)	5.7	-21.9	0.2	5.0	6.2
비지배자분순이익	2	-44	-13	4	5
지배자분순이익	40	-108	15	34	46
지배순이익률 (%)	5.4	-15.5	2.1	4.5	5.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-7	-14	5	5	5
포괄순이익	35	-166	7	43	57
비지배자분포괄이익	2	-43	1	4	6
지배자분포괄이익	33	-123	6	39	51

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	-9	16	211	231	243
당기순이익	42	-152	1	38	52
비현금항목의 가감	-36	189	206	205	206
감가상각비	14	13	10	7	5
외환손익	1	-6	-5	-5	-5
자본법평가손익	5	13	19	19	19
기타	-56	169	183	184	187
자산부채의 증감	-4	-13	11	-2	-1
기타현금흐름	-11	-8	-7	-10	-14
투자활동 현금흐름	89	-40	-5	-5	-5
투자자산	29	-65	-35	-35	-35
유형자산	-22	-11	0	0	0
기타	82	36	30	30	30
재무활동 현금흐름	-109	29	175	-10	-10
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-79	44	5	5	5
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-30	-15	-15	-15	-15
기타	0	0	184	0	0
현금의 증감	-30	10	169	-16	-5
기초 현금	173	143	153	322	306
기말 현금	143	153	322	306	302
NOPLAT	-16	6	-1	32	46
FCF	-15	5	25	42	54

자료: 컴투스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	449	454	620	618	626
현금및현금성자산	143	153	322	306	302
매출채권 및 기타채권	91	109	108	118	127
재고자산	9	16	16	18	19
기타유동자산	205	177	174	176	178
비유동자산	1,267	1,192	1,222	1,256	1,294
유형자산	59	65	56	49	44
관계기업투자금	157	227	275	323	371
기타금융자산	720	710	710	710	710
기타비유동자산	331	189	181	174	169
자산총계	1,716	1,646	1,841	1,874	1,920
유동부채	346	442	632	637	643
매입채무 및 기타채무	82	107	107	107	107
차입금	15	172	172	172	172
유동성채무	122	1	185	185	185
기타유동부채	128	162	168	173	179
비유동부채	133	154	160	166	172
차입금	1	17	22	28	33
사채	71	71	71	70	70
기타비유동부채	62	66	67	68	69
부채총계	479	596	792	803	814
지배자분	1,115	964	964	984	1,015
자본금	6	6	6	6	6
자본잉여금	208	208	208	208	208
이익잉여금	967	849	849	868	900
기타자본변동	-101	-115	-115	-115	-115
비지배자분	122	85	85	87	90
자본총계	1,237	1,050	1,050	1,071	1,105
총차입금	237	296	486	492	497

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	3,093	-8,462	1,156	2,701	3,639
PER	15.9	-5.5	25.1	13.9	10.3
BPS	87,510	75,719	75,709	77,244	79,718
PBR	0.6	0.6	0.4	0.5	0.5
EBITDAPS	-483	2,378	772	4,094	5,155
EV/EBITDA	-107.3	22.5	48.7	11.2	9.1
SPS	57,549	54,479	54,290	60,341	65,721
PSR	0.9	0.9	0.5	0.6	0.6
CFPS	-1,135	417	1,997	3,306	4,212
DPS	2,600	1,300	1,300	1,300	1,300

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	9.2	-6.2	-0.3	11.1	8.9
영업이익 증가율	적지	흑전	적전	흑전	40.9
순이익 증가율	흑전	적전	흑전	2,697.6	34.7
수익성					
ROIC	-3.9	2.2	-0.5	18.0	25.2
ROA	2.2	-6.4	0.8	1.9	2.4
ROE	3.5	-10.4	1.5	3.5	4.6
안정성					
부채비율	38.7	56.8	75.4	75.0	73.7
순차입금비율	13.8	18.0	26.4	26.2	25.9
이자보상배율	-2.3	0.4	-0.2	1.5	2.1

컴투스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022.08.02	매수	100,000	(40.89)	(6.84)					
2023.02.23	매수	82,000	(13.66)	(5.85)					
2023.04.25	매수	90,000	(58.52)	(27.48)					
2023.10.18	매수	65,000	(36.57)	(20.37)					
2024.01.22	매수	57,000	(34.43)	(18.26)					
2024.06.11	매수	48,000	(17.92)	8.75					
2024.12.18	매수	62,000	(40.89)	(19.69)					
2025.05.14	매수	47,000	(17.70)	(6.33)					
2025.08.13	매수	47,000	(37.25)	(15.06)					
2026.01.30	매수	47,000							

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4%	2.9%	0.7%	0.0%

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy) 등급 삭제

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하