

KOSDAQ | 미디어와엔터테인먼트

컴투스홀딩스 (063080)

2024년 실적 개선 기대

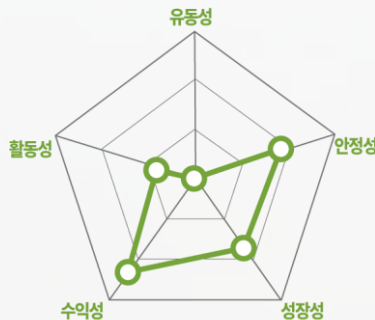
체크포인트

- 컴투스홀딩스는 모바일 게임 서비스를 제공하는 사업지주회사. 사업부문은 1) 지주사업(18.1%, 2023년 3분기 누적 매출액 기준), 2) 모바일 게임 사업(81.6%)과 3) 블록체인 사업(0.3%)으로 구분
- 동사의 투자포인트는 1) 모바일 게임 사업 매출액의 성장 기대와 2) XPLA 생태계의 본격적인 확장 기대
- 2024년 매출액 1,722억원(+21.0%YoY), 영업이익 50억원(흑자전환), 영업이익률 2.9%(+12.7%pYoY)로 추정. 현재 동사의 2024년 예상 PBR은 0.9배로 밸류에이션 하단 위치
- 동사의 리스크 요인은 빠르게 상승한 부채비율

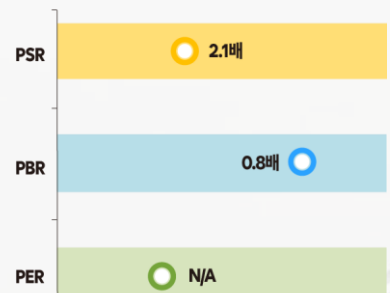
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



컴투스홀딩스는 모바일 게임 서비스를 제공하는 사업지주회사

컴투스홀딩스의 사업부문은 1) 지주사업(18.1%, 2023년 3분기 누적 매출액 기준), 2) 모바일 게임 사업(81.6%)과 3) 블록체인 사업(0.3%)으로 구분. 당사는 플랫폼 및 블록체인으로 사업영역을 확장 중

투자포인트1. 모바일 게임사업 매출액의 성장 기대

컴투스홀딩스의 모바일 게임사업 매출액은 2021년부터 지난 2년간 연평균 19.6%증가. 2024년에도 17.5% 성장 가능할 것으로 전망. 매출액 성장의 주요인은 1) 신작 출시와 2) 다변화되는 BM(Business Model) 때문임. 당사는 올해 1) '제노니아:크로노브레이크'의 해외 출시를 계획하고 있으며, 2) 1월 신작 '소울 스트라이크'를 출시. 블록체인 기반 게임 출시로 P2O(Play-to-Own) BM추가

투자포인트2. XPLA 생태계의 본격적인 확장 기대

XPLA는 2022년에 출범한 자체적인 Web3 메인넷. XPLA가 제공하는 서비스는 1) Web3 게임에 특화된 블록체인 게이밍 플랫폼인 XPLA Games, 2) K-pop, Art, 게임 등 디지털 자산 엔터테인먼트 공간인 X-PLANET, 3) Web3 게임 종합 서비스 플랫폼인 Hive Platform과 4) All-In-One 메타버스 Com2Verse로 구성. 당사는 올해 온보딩 될 예정인 카보네디티즈사의 블록체인 게임 IP를 활용해 XPLA 생태계 확장을 도모할 예정

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액(억원)	1,338	1,416	1,162	1,423	1,722
YoY(%)	11.6	5.8	-17.9	22.5	21.0
영업이익(억원)	237	378	-76	-140	50
OP 마진(%)	17.7	26.7	-6.5	-9.8	2.9
지배주주순이익(억원)	202	296	-549	-126	-30
EPS(원)	3,067	4,484	-8,331	-1,908	-449
YoY(%)	49.1	46.2	적전	적지	적지
PER(배)	12.0	53.0	N/A	N/A	N/A
PSR(배)	1.8	11.1	2.2	1.7	1.4
EV/EBITDA(배)	11.7	39.6	N/A	N/A	51.9
PBR(배)	0.9	4.3	0.8	0.8	0.9
ROE(%)	7.7	9.2	-16.5	-4.3	-1.0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (2/19)	37,150원
52주 최고가	53,700원
52주 최저가	23,150원
KOSDAQ (2/19)	858.47p
자본금	33억원
시가총액	2,450억원
액면가	500원
발행주식수	7백만주
일평균 거래량 (60일)	20만주
일평균 거래액 (60일)	84억원
외국인지분율	35.9%
주요주주	송병준 외 5인 36.28%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	94	257	-29.0
상대주가	7.4	28.5	-35.8

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율' 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '순총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



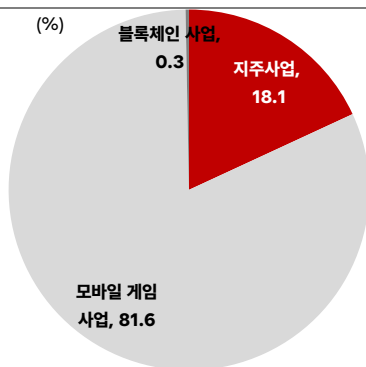
기업 개요

1 연혁

**컴투스홀딩스는 모바일 게임
퍼블리싱과 서비스를 제공하는
사업지주회사**

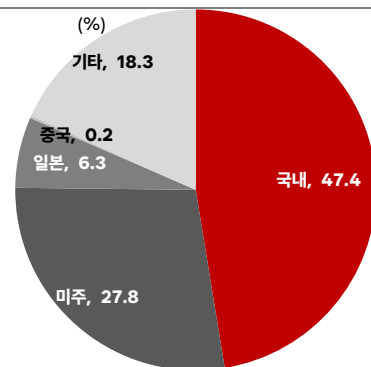
컴투스홀딩스는 컴투스 그룹의 지주회사이다. 당사는 모바일 게임 및 서비스를 주요 사업영역으로 영위하고 있다는 점에서 사업 지주사이다. 최근 당사는 시대 변화에 발맞추어 플랫폼 및 블록체인으로 사업영역을 확장해 가고 있다. 현재 컴투스홀딩스의 사업부문은 1) 지주사업, 2) 모바일 게임 사업과 3) 블록체인 사업으로 나뉘어지며, 2023년 3분기 매출액을 기준으로 각각의 매출 비중은 18.1%, 81.6%, 0.3%를 차지하고 있다. 또한 모바일 게임사업의 지역별 매출 비중을 상세히 보면, 국내와 미주지역이 각각 47.4%, 27.8%로 높은 비중을 차지하고 있다.

컴투스홀딩스의 매출 구성



주: 2023년 3분기 누적 매출액 기준, 자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협회의 기업리서치센터

모바일 게임 사업의 지역별 매출 비중



주: 2023년 3분기 누적 매출액 기준, 자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협회의 기업리서치센터

**연혁: 2000년 설립,
2009년 코스닥 시장 상장,
2013년 컴투스 인수**

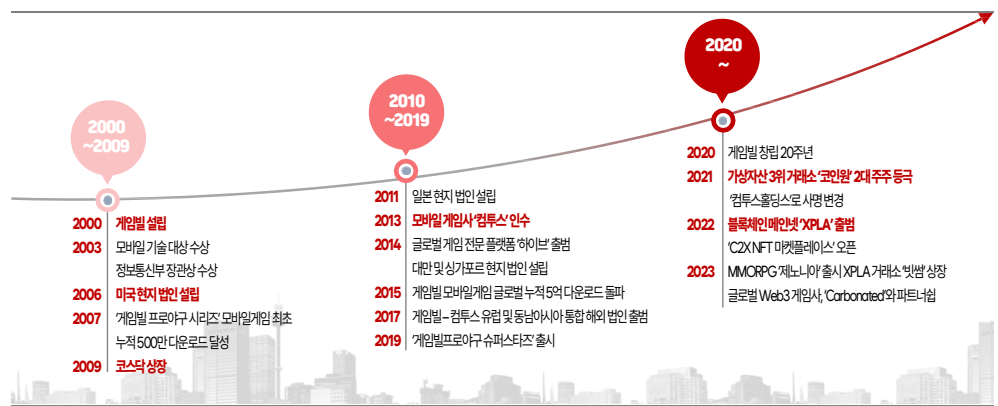
컴투스홀딩스는 2000년 1월에 (주)피츠넷으로 설립한 후, 2001년 4월 상호를 (주)게임빌로 변경하였다. 2009년 코스닥에 상장한 당사는 2013년 모바일 게임사 (주)컴투스를 인수하였다. 당사는 2017년초 공정거래법상의 지주회사로 전환되었고, 2020년 3월 정기주주총회에서 사업목적에 '자회사의 주식 또는 지분을 취득, 소유함으로써 자회사의 제반 사업내용을 지배, 경영지도, 정리, 육성하는 지주사업'을 추가하며 실질적인 사업지주사가 되었다. 참고로, 당사는 2021년 10월부터 공정거래법상 지주회사에서 제외되었다. 2021년 당사는 사명을 (주)컴투스홀딩스로 변경하였다.

컴투스홀딩스는 2003년 모바일 기술대상 및 정보통신부 장관상을 수상하였고, 2005년에는 삼성전자와 게임 콘텐츠 판매 계약을 체결하였다. 2005년부터 영국 I-Play 및 인도 '인디아게임즈' 등과 게임 콘텐츠 서비스 계약을 체결하면서 해외진출을 시도한 당사는 2006년에는 미국 현지 법인인 'GAMEVIL USA, Inc.'를 설립했다. 설립 직후 'GAMEVIL USA, Inc.'는 미국 Verizon Wireless와 서비스 계약을 체결하였다. 2007년에는 독일 핸드게임스와 'Bullozer Inc.'의 미국 퍼블리싱 계약을, 러시아 Gear Games의 'Art of War' 미국 퍼블리싱 계약을 체결했다. 'GAMEVIL USA, Inc.'는 2008년 1월에 미국 최대 이동사인 AT&T의 공식 퍼블리셔로 선정되기도 했다.

2009년 코스닥 상장 후, 2011년 동사는 일본에 현지 법인을 설립했다. 동사는 2013년 모바일 게임 업계의 경쟁사인 '컴투스'를 700억원에 인수했다. 이 외에도 모바일게임사 '나인월스'와 (주)에버플을 같은 해에 인수하고 게임 개발업체 '게임빌엔'을 설립했다. 컴투스홀딩스의 적극적인 해외진출 전략은 지속되었다. 동사는 2014년 글로벌 게임전문 플랫폼 'Hive'를 출범시킨 후 대만 및 싱가포르 현지 법인을 설립하였고, 2017년에는 게임빌-컴투스 유럽 및 동남아시아 통합 해외 법인을 출범시켰다.

2020년부터 컴투스홀딩스는 사업을 다각화하고 있다. 2021년 동사는 지분율 38.42%로 '코인원'의 2대 주주가 되었다. '코인원'은 가상자산 3위 거래소(거래 점유율 기준)이다. 동사는 2022년 블록체인 메인넷 'XPLA'를 출범하고 'C2X NFT 마켓플레이스'를 오픈했다. 작년 컴투스홀딩스는 블록체인 메인넷 'XPLA'의 거버넌스 코인 'XPLA'를 빗썸 거래소에 상장했고, 글로벌 Web3 게임사 'Carbonated'와 파트너십을 체결했다.

컴투스홀딩스의 주요 연혁



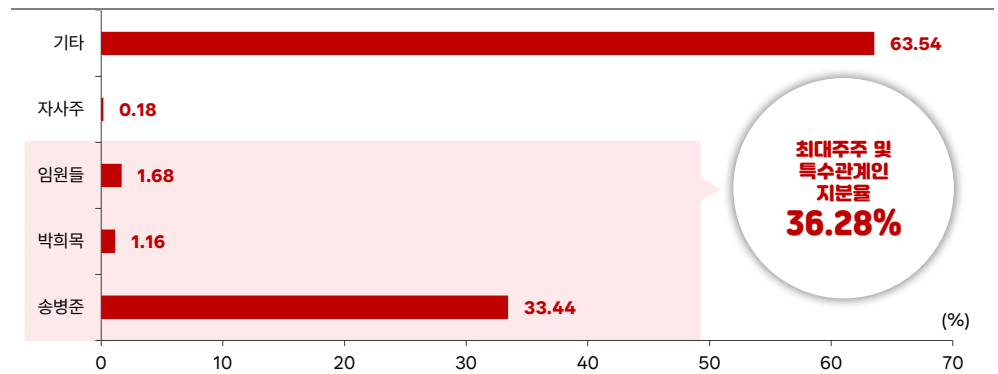
자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 구성과 종속 기업

컴투스홀딩스의 최대주주는
송병준 의장으로
지분율 33.44% 보유

2023년 9월말 기준 컴투스홀딩스의 최대주주는 송병준 의장으로, 지분율 33.44%를 보유하고 있다. 이 외 박희목씨(친인척)의 지분 1.16%, 임원들 지분율 1.69%가 있다. 최대주주와 특수관계자의 합계 지분율은 36.28%이다. 동사의 자사주는 11,842주가 있으며, 지분율 0.18%이다.

컴투스홀딩스의 주주 구성



주: 2023년 9월말 기준, 자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협회의 기업리서치센터

컴투스홀딩스의 자회사

- 1) 컴투스플랫폼
- 2) 컴투스플러스
- 3) 킹미디어
- 4) Com2uS USA Inc.
- 5) Com2uS Southeast Asia Pte. Ltd.
- 6) Com2uS Europe GmbH
- 7) Com2uS Taiwan, Ltd.

컴투스홀딩스의 자회사로는 (주)컴투스플랫폼(지분율 100%), (주)컴투스플러스(지분율 100%), 킹미디어(주)(지분율 86%)가 있다. 해외 자회사로는 1) Com2uS USA Inc.(지분율 69.93%, 미국), 2) Com2uS Southeast Asia Pte. Ltd.(지분율 50.01%, 싱가포르), 3) Com2uS Europe GmbH(지분율 50.01%, 독일), 4) Com2uS Taiwan, Ltd.(지분율 50.01%, 대만)이 있다. 손자회사로는 1) (주)제나에드(지분율 60%, (주)컴투스플랫폼의 자회사), 2) MetaCross PTE. Ltd.(지분율 100%, 싱가포르, Com2uS Southeast Asia Pte. Ltd.의 자회사), 3) MetaMagnet Limited(지분율 100%, British Virgin Islands, MetaCross PTE. Ltd.출자회사)이 있다.

동사의 관계회사로는 1) (주)컴투스(지분율 33.12%), 2) (주)코인원(지분율 38.42%), 3) Red Dunk Limited(지분율 30%, 홍콩)와 4) Com2uS Japan Inc.(지분율 15.73%, 일본)이 있다.

컴투스홀딩스의 관계사

- 1) 컴투스
- 2) 코인원
- 3) Red Dunk Limited
- 4) Com2uS Japan Inc.

컴투스플랫폼은 2016년 9월 (주)게임빌컴투스플랫폼으로 설립되었고, 2021년 12월 (주)컴투스플랫폼으로 사명이 변경되었다. 컴투스플랫폼은 컴투스 그룹의 IT 인프라를 담당하는 기업으로, 글로벌 게임 서비스에 특화된 올인원 게임플랫폼 '하이브(Hive)', NFT 마켓플레이스 'X-PLANET', 클라우드 컴퓨팅 서비스 'GCloud' 등을 구축해서 서비스하고 있다. 2023년 9월말 기준 (주)컴투스플랫폼의 자산 규모는 112억원이다. 꾸준한 매출 성장세를 이어가고 있는 동사의 2023년 3분기 누적 매출액은 237억원이며, 영업이익률 14.4%를 기록하고 있다. 참고로, 2022년 동사의 매출액은 266억원, 영업이익률은 3.4%였다. 컴투스플랫폼의 자회사인 제나에드는 모바일 마케팅을 주요 사업으로 영위하고 있다.

컴투스플러스는 2021년 5월 (주)게임빌플러스로 설립되었다. 블록체인 분야의 사업지주회사로 설립된 동사는 2021년 코인원 지분을 취득하였고, 2021년 12월 (주)컴투스플러스로 사명을 변경했다. 2023년 9월말 기준 자산 규모는 316억

원이다. 2022년과 2023년 3분기 누적으로 매출액은 발생하고 있지 않으며, 적자가 지속되고 있다.

킹미디어는 2021년에 컴투스홀딩스 자회사로 편입되었으며, 2020년 RPG게임 '이터널소드'를 출시한 모바일 게임사이다. 킹미디어의 2023년 9월말 기준 자산은 3억원이며, 자본잠식 상태이다.

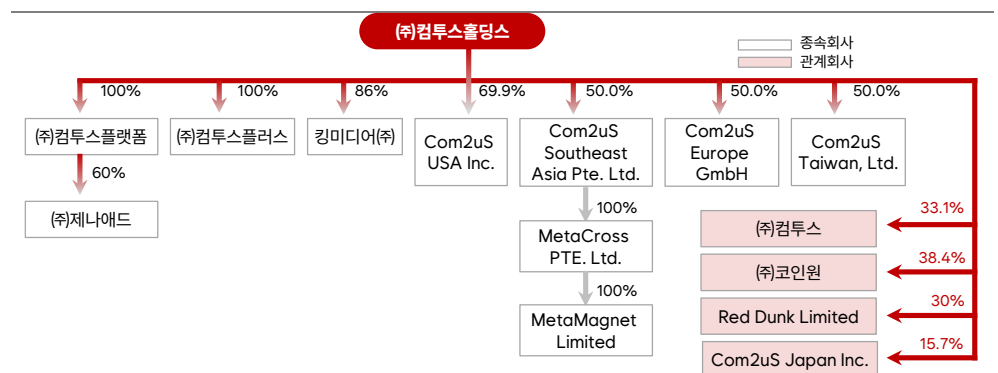
Com2uS USA Inc.는 컴투스홀딩스의 해외 자회사 중 매출액 규모가 가장 큰 자회사이다. Com2uS USA Inc.의 전신은 2006년에 설립된 'GAMEVIL USA, Inc.'이다. 당사는 Apple App Store 및 Google Android Market에 'MLB Perfect Inning 15', 'Dungeon Link', 'Dragon Blaze', 'MLB Perfect Inning 16' 등의 게임을 출시했다. 2018년 GAMEVIL USA, Inc.는 Com2uS USA Inc.를 흡수합병하여 GAMEVIL COM2US USA Inc.로 사명 변경하였고, 2021년 Com2uS USA Inc.로 사명을 변경했다. 2023년 9월말 기준 Com2uS USA Inc.의 자산과 자본 규모는 각각 316억원과 118억원이다. 2023년 3분기 누적 매출액은 323억원, 영업이익률은 3.7%를 기록하고 있어, 2022년 매출액 348억원, 영업이익률 -0.1%보다 개선된 실적을 보여주고 있다.

Com2uS Southeast Asia Pte. Ltd.는 2014년에 설립된 싱가포르 현지 법인으로, 2022년 자회사 MetaCross PTE. Ltd. 법인을 설립했다. MetaCross PTE. Ltd. 법인의 자회사로는 XPLA코인을 발행하는 MetaMagnet Limited이 있다. 2023년 9월말 Com2uS Southeast Asia Pte. Ltd.의 자산 규모는 185억원이며, 자본잠식 상태이다.

Com2uS Europe GmbH는 2015년 GAMEVIL Europe GmbH 현지 법인으로 독일에 설립되었으며, 2017년 GAMEVIL COM2US Europe GmbH로 사명이 변경 후 2021년 Com2uS Europe GmbH로 사명 변경되었다. 2023년 9월말 기준 자산과 자본은 각각 18억원과 15억원으로 규모는 미미하다. 2023년 3분기 누적 매출액은 48억원이며 영업이익률은 5.0%를 기록하고 있다.

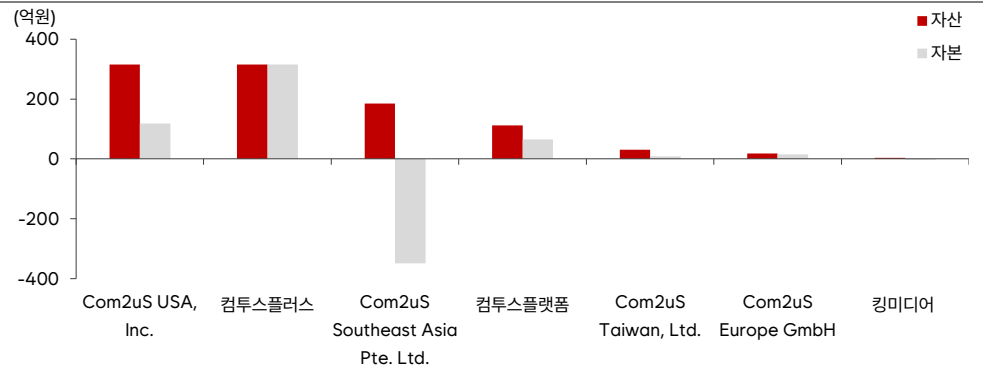
Com2uS Taiwan, Ltd.는 2017년 GAMEVIL COM2US Taiwan Ltd.으로 대만 현지법인으로 설립되었다. 2021년 현재의 사명으로 변경되었으며, 2023년 9월말 기준 자산과 자본은 각각 31억원과 9억원으로 규모는 미미하다. 2023년 3분기 누적 매출액은 17억원이며 영업이익률은 7.0%를 기록하고 있다.

컴투스홀딩스의 지배구조



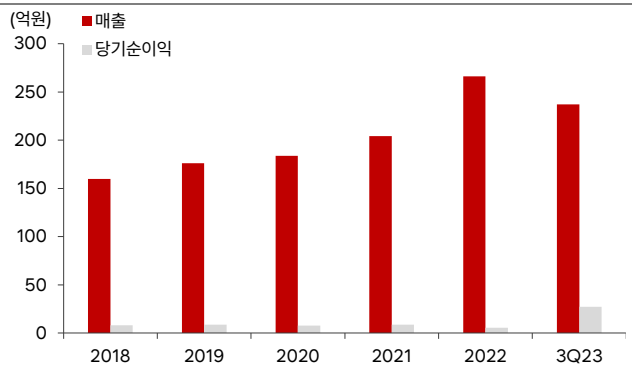
주: 2023년 9월말 기준, 자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협회의 기업리서치센터

컴투스홀딩스의 자회사 자산과 자본 현황



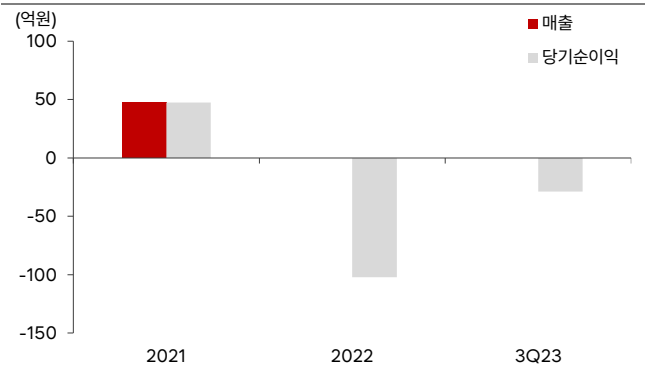
주: 2023년 9월말 기준, 자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협회의 기업리서치센터

컴투스플랫폼의 매출과 당기순이익 추이



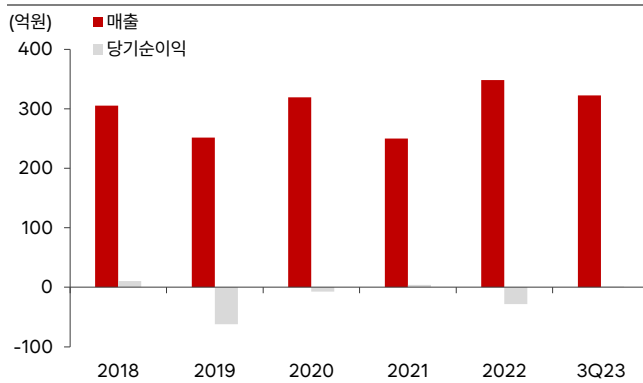
주: 2023년은 3분기 누적 실적 기준, 자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협회의 기업리서치센터

컴투스플러스의 매출과 당기순이익 추이



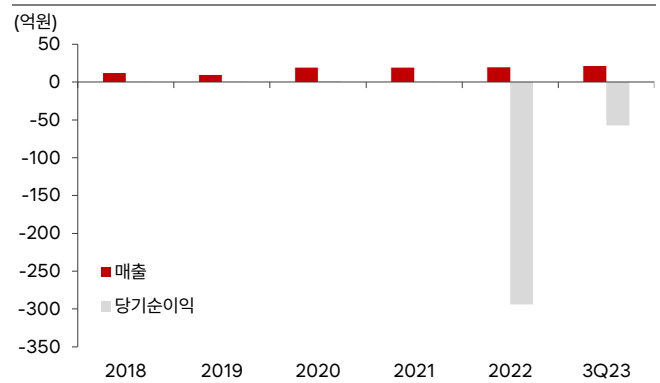
주: 2023년은 3분기 누적 실적 기준, 자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협회의 기업리서치센터

Com2uS USA, Inc.의 매출과 당기순이익 추이



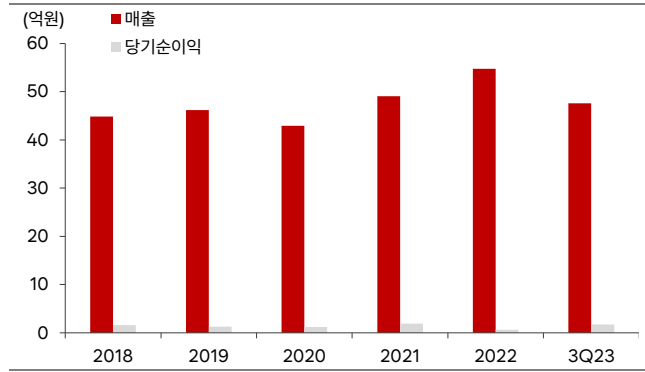
주: 2023년은 3분기 누적 실적 기준, 자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협회의 기업리서치센터

Com2uS Southeast Asia Pte. Ltd.의 매출과 당기순이익 추이



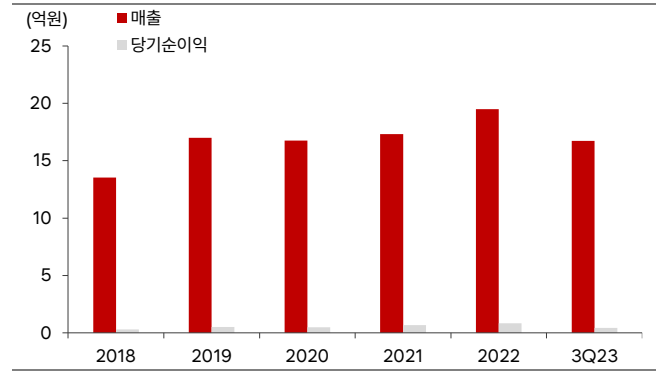
주: 2023년은 3분기 누적 실적 기준, 자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협회의 기업리서치센터

Com2uS Europe GmbH의 매출과 당기순이익 추이



주: 2023년은 3분기 누적 실적 기준, 자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협회의 기업리서치센터

Com2uS Taiwan, Ltd.의 매출과 당기순이익 추이



주: 2023년은 3분기 누적 실적 기준, 자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협회의 기업리서치센터



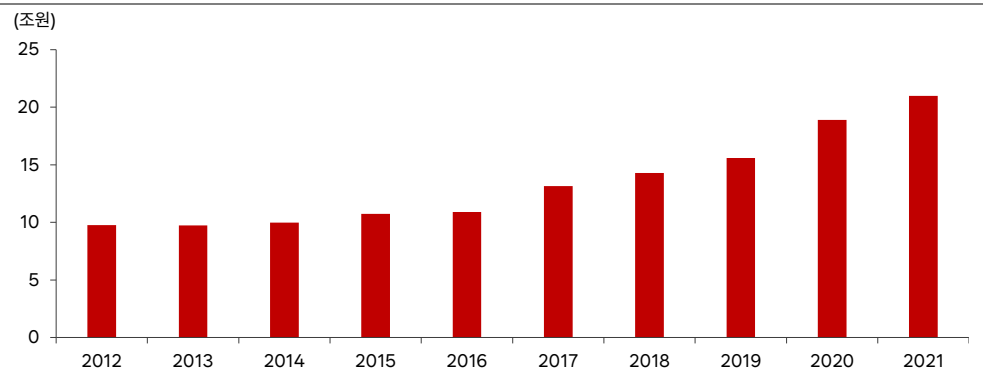
산업 현황

**2021년 국내 게임시장 규모는
20.9조원으로
9년간 연평균 8.9% 성장**

컴투스홀딩스의 자회사와 관계사는 대부분 게임 사업을 영위하고 있다.

2021년 국내 게임시장의 규모는 20조 9,913억원으로 2012년부터 연평균 8.9% 성장해왔다. 특히 게임시장은 2020년 코로나 시기에 21.3% 고성장하였으며, 2021년에도 전년대비 11.2% 성장하며 견조한 모습을 보여주었다. 코로나 시기에 사회적 거리두기가 시행되면서 실내 활동의 증가가 게임 시장의 고성장을 견인했다.

국내 게임 시장 규모 추이

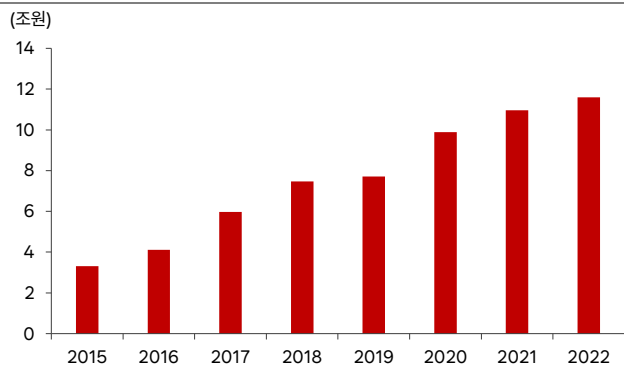


자료: 한국콘텐츠진흥원, 한국R협의회 기업리서치센터

**국내 주요 상장 게임사들의
2023년 3분기 누적 매출액은
전년동기 대비 9% 감소**

한국콘텐츠진흥원 (2021년 예측치)은 2022년과 2023년 국내 게임시장이 각각 8.5%, 5.9% 성장하며, 2023년에는 게임시장 규모가 24.1조원에 이를 것으로 전망했다. 그러나 실제 국내 게임시장의 성장률은 예상치에 미치지 못하거나, 역성장하였을 개연성도 있다. 국내 주요 상장 14개 게임사의 2022년 합산 매출액은 2021년 대비 5.8% 성장에 그쳤으며, 2023년 3분기 누적 매출액은 전년동기 대비 9% 감소했다. 이는 1) 리오프닝으로 인한 모바일 게임 수요 약화, 2) 중국의 외자판호 발급 규제 강화, 3) 태백 근무 및 인건비 상승으로 신작 출시 연기 등이 주요 요인으로 작용했다.

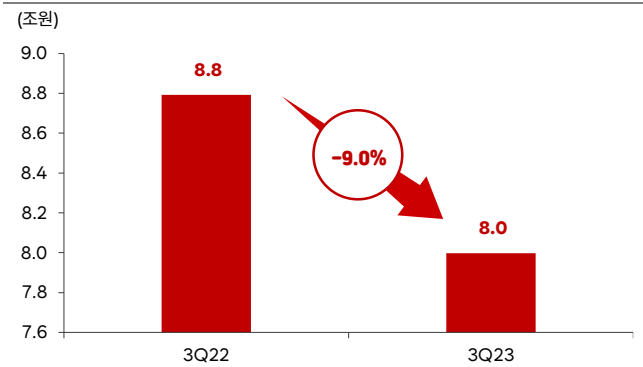
국내 주요 14개 상장 게임사의 합산 연간 매출액 추이



주: 넷마블, 크래프톤, 엔씨소프트, 카카오게임즈, 컴투스, 위메이드, 더블유게임즈, 네오위즈, 펠어비스, 넥슨게임즈, 웹젠, 데브시스터즈, 컴투스홀딩스, 조이시티 합산 기준

자료: Fnguide, 한국R협의회 기업리서치센터

국내 주요 14개 상장 게임사의 2023년 3분기 누적 매출액과 전년동기 비교



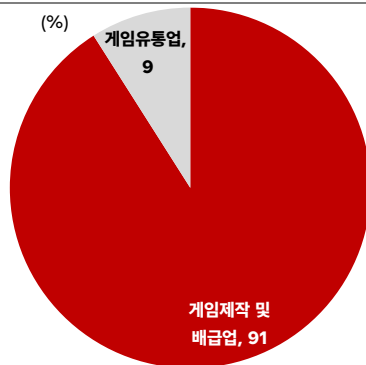
주: 넷마블, 크래프톤, 엔씨소프트, 카카오게임즈, 컴투스, 위메이드, 더블유게임즈, 네오위즈, 펠어비스, 넥슨게임즈, 웹젠, 데브시스터즈, 컴투스홀딩스, 조이시티 합산 기준

자료: Fnguide, 한국R협의회 기업리서치센터

국내 게임시장에서 비중이 높은 게임 플랫폼은 모바일 게임

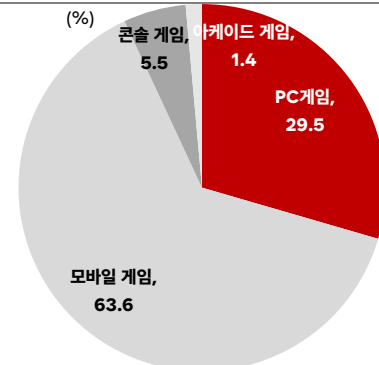
국내 게임시장은 크게 게임 제작 및 배급업과 게임유통업으로 구분된다. 2021년 기준으로 게임 제작 및 배급업은 전체 게임시장의 91%를 차지하고 게임유통업은 9.0%의 비중을 차지하고 있다. 게임 제작 및 배급업은 이용 플랫폼에 따라 1) 모바일 게임, 2) PC 게임, 3) 콘솔 게임과 4) 아케이드 게임으로 구분된다. 국내 게임시장은 모바일 게임 규모가 다른 국가 대비 크다. 2021년 기준으로 전체 국내 게임제작 및 배급업 시장 대비 1) 모바일 게임, 2) PC 게임, 3) 콘솔 게임과 4) 아케이드 게임은 각각 63.9%, 29.5%, 5.5%, 1.4% 비중을 차지하고 있다.

국내 게임 시장의 분야별 비중



주: 2021년 기준, 자료: 한국콘텐츠진흥원, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 게임제작 및 배급업의 플랫폼별 게임 비중

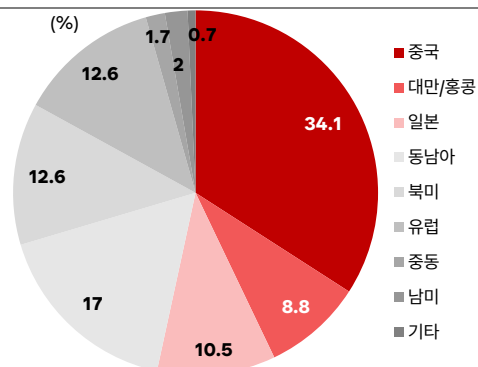


주: 2021년 기준, 자료: 한국콘텐츠진흥원, 한국R협회의 기업리서치센터

국내 게임의 주요 수출국은 중국 및 동남아

2021년 기준 국내 게임 산업 수출액은 86.7억달러(원화 9.9조원, 2021년 연평균 원달러 환율 1,144원 적용시)이며, 수입액은 3억 달러였다. 모바일 게임의 수출 규모(53.3억 달러)가 가장 크며, 수입에서는 PC게임 수입 규모(4,021만달러)가 크다. 수출국 중에서는 중국이 34.1%로 가장 높은 비중을 차지하고, 동남아가 17%, 미국과 유럽이 각각 12.6%를 차지하고 있다. 2010년 초반까지 게임산업을 적극 육성하던 중국은 커지는 미성년자의 게임 중독 우려로 2018년 게임 판호 발급 규제를 도입했다. 이의 일환으로 정부가 온라인 게임 라이선스 발급을 통제하고 있으며, 이를 통해 신작 출시 속도를 조절하고 있다.

국내 게임의 국가별 수출 비중

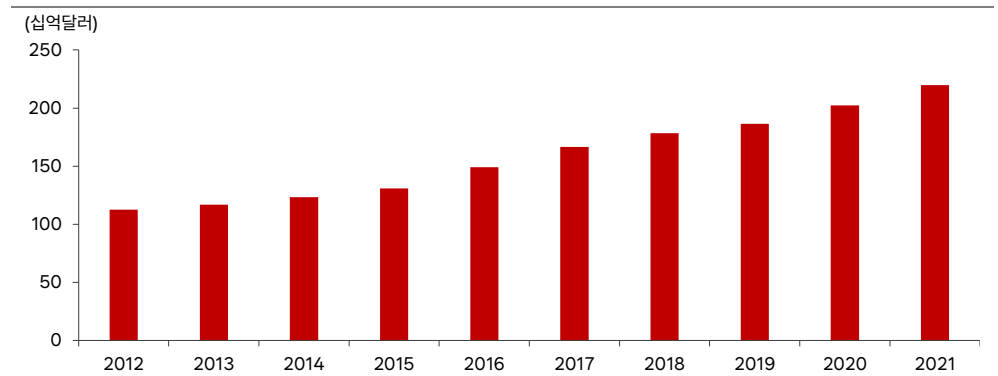


주: 2021년 기준, 자료: 한국콘텐츠진흥원, 한국R협회의 기업리서치센터

2021년 글로벌 게임시장 규모는 2,198억달러로 지난 9년간 7.7% 성장. 한국 게임시장은 글로벌 게임시장에서 7.6% 비중 차지

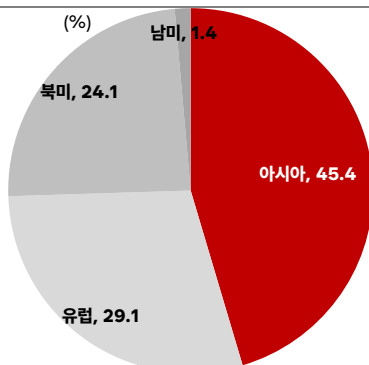
2021년 기준 글로벌 게임시장 규모는 2,198억 달러로 지난 9년간 연평균 7.7% 성장했다. 권역별로 게임 점유율을 살펴보면, 아시아가 45.4%를 차지해 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, 유럽과 북미가 각각 29.1%, 24.1%를 차지하고 있다. 한국 게임시장은 글로벌 게임시장에서 7.6%의 비중을 차지하고 있다. 한국 게임시장은 2016년 글로벌 시장에서 5.4% 비중을 차지한 이후 지속적으로 비중이 증가하는 추이를 보이고 있다. 글로벌 게임시장의 플랫폼별 점유율을 살펴보면, 모바일 게임, 콘솔 게임, PC게임과 아케이드 게임이 각각 45.6%, 25.1%, 16.9%, 12.4%를 차지하고 있다. 국내 게임 시장과 비교 시, 국내는 모바일 게임에서 우위를 점하고 있으며, 콘솔 게임에서는 열위에 있다.

글로벌 게임 시장 규모 추이



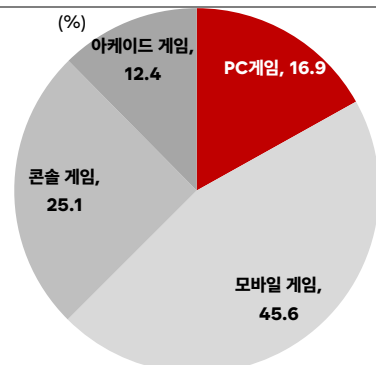
자료: 한국콘텐츠진흥원, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 게임시장의 권역별 비중



주: 2021년 기준, 자료: 한국콘텐츠진흥원, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 게임시장의 플랫폼별 비중



주: 2021년 기준, 자료: 한국콘텐츠진흥원, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 모바일 게임 매출액의 성장 기대

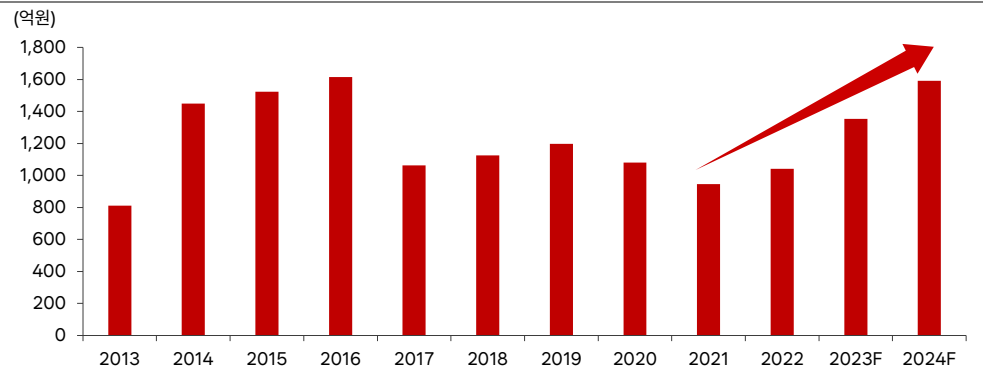
투자포인트1. 모바일 게임사업 매출액의 성장 기대

컴투스홀딩스의 첫번째 투자 포인트는 모바일 게임 사업 매출액의 성장 기대이다.

동사는 모바일 게임 퍼블리싱과 서비스를 제공하는 사업주회사로, 모바일 게임 매출액이 전체 매출액의 81.6%(2023년 3분기 누적 매출액 대비 비중)를 차지하고 있다. 컴투스홀딩스 모바일 게임 사업 매출액은 2013년부터 지난 10년간 연평균 5.2% 성장했다.

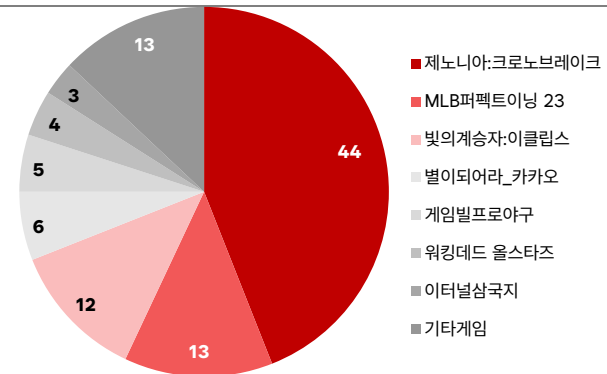
시기별로 살펴보면, 2013년 컴투스에 인수된 이후 2014년부터~2016년까지 신작 게임 출시가 활발히 이뤄지면서 연평균 25.7%로 고성장해 2016년에는 1,615억원 매출액을 달성했다. 당시 출시된 게임 중 대표적인 게임은 2014년 '제노니아S', MLB퍼펙트이닝', 2015년 '별이 되어라', '드래곤 블레이즈', 2016년 '데빌리언' 등이 있다. 그러나 2017년부터 동사의 게임 매출액은 1,100억원 수준으로 감소했고, 2021년 매출액은 947억원을 기록, 가장 저조한 수치를 기록했다. 이는 컴투스와 게임빌 합병에 따른 조직 정비가 진행되며 신작 출시가 거의 이뤄지지 못한 영향이 크다. 컴투스홀딩스로의 합병 완료 후 신작이 출시되면서 동사의 모바일 게임 사업 매출액은 점진적으로 증가해 2023년 1,354억원을 기록했을 것으로 추정된다. 2024년에도 동사의 모바일 게임사업 매출액은 2023년 대비 17.5% 성장해 1,591억원을 달성 가능할 것으로 전망한다.

컴투스홀딩스의 모바일게임 사업 매출액 추이



자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협회의 기업리서치센터

컴투스홀딩스의 게임별 매출 비중



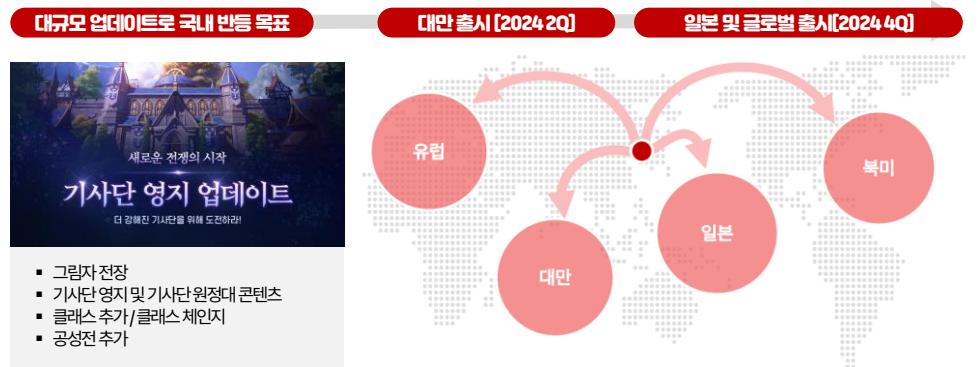
주: 2023년 기준, 자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협의회 기업리서치센터

성장의 주요인 1) 신작출사: '제노니아-크로노브레이크'의 해외 출시

이와 같은 동사의 모바일 게임사업 매출액 성장의 주요 요인은 1) 신작 출시와 2) 다변화되는 BM(Business Model) 때
문이다.

컴투스홀딩스는 1) '제노니아:크로노브레이크'의 해외 출시를 계획하고 있으며, 2) 올해초 '소울 스트라이크'를 출시했다.
'제노니아:크로노브레이크'는 작년 6월 27일 국내에 출시된 게임으로 제작사는 컴투스이다. 장르는 실시간MMO를 탈
피하여 차별화된 독창적 비주얼과 오리지널리티 IP기반의 MMORPG(Massively Multiplayer Online Role-Playing
Game: 다중접속역할수행게임)이다. 출시 초기 DAU(Daily Active Users)는 70만명 수준이었다. 컴투스홀딩스는 올해
2분기 대만에, 4분기에는 일본과 글로벌로 출시 국가를 확대할 계획이다. 또한 올해 1분기에는 200일 맞이 대규모 업
데이트로 국내 매출 반등을 견인할 계획이다. 특히, "그림자 전쟁" 및 "기사단 영지 업데이트" 등으로 게임성을 향상할
예정이다. 또한, 상반기에는 신규 클래스를 출시하고 공성전을 업데이트 및 1주년을 기념하는 대규모 이벤트도 진행 예
정이다. 동사의 올해 '제노니아:크로노브레이크' 매출 목표는 600억원이다.

제노니아: 크로노브레이크: 대만을 시작으로 2024년 글로벌 확대 예정



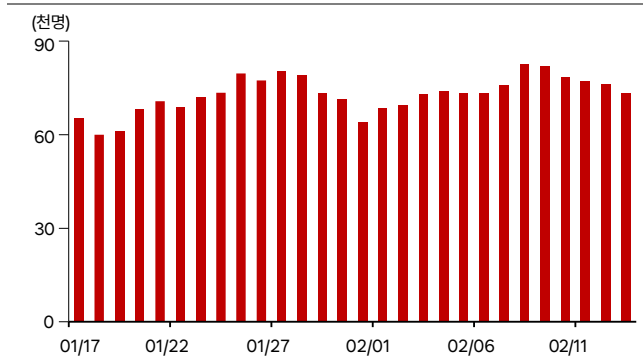
자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협의회 기업리서치센터

성장의 주요인 1) 신작출시:

‘소울 스트라이크’ 출시

동사는 올해 1월 17일 ‘소울 스트라이크’를 출시했다. ‘소울스트라이크’의 장르는 핵앤슬래시 기반의 방치형 RPG이다. 핵앤슬래시 기반 RPG는 역할수행게임(RPG)의 하위 장르로, 일반적으로 빠른 전투와 대량의 적들과의 싸움을 강조한다. ‘소울 스트라이크’는 다양한 록체인징으로 비주얼적인 강점이 있으며, 1) 핵앤플레이의 타격감, 2) 999종의 다양한 영혼과 장비조합, 3) 키우기 장르의 특성을 계승하면서 성장 요소를 갖추었다는 점에서 차별화되고 있다. 이 게임의 개발자는 ‘아르카나 택틱스’를 개발한 티키타카 스튜디오이다. 글로벌 출시로 이루어졌으며, 국내뿐만 아니라 태국, 대만, 일본 등에서 인기순위 상위권을 기록하기도 했다. 출시 이후 2월 중순까지 DAU(Daily Active User)는 6만명 이상을 기록하고 있고, 리텐션(이용자의 잔존율)도 30~40%대를 유지하고 있으며, 이에 한달간 약 60억원을 매출액을 기록했다. 컴투스홀딩스의 올해 ‘소울스트라이크’ 매출 목표는 500억원 이상이다.

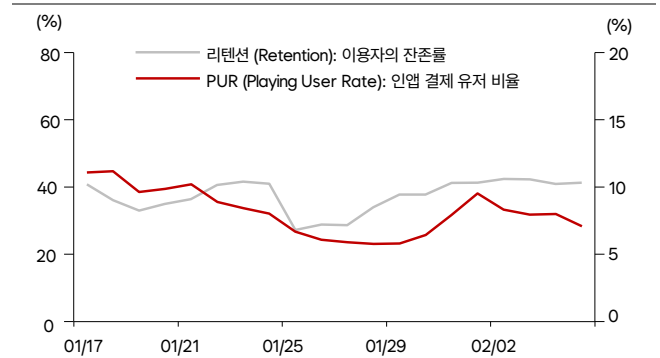
소울 스트라이크의 DAU추이



주: 2021년 기준

자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협회의 기업리서치센터

소울 스트라이크의 리텐션 및 PUR 추이



주: 리텐션: 이용자의 잔존율, PUR(Playing User Rate): 인앱 결제 유저 비율

자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협회의 기업리서치센터

성장의 주요인 2) BM다변화

컴투스홀딩스는 블록체인 기반 게임을 출시하면서 BM(Business Model)을 다변화하고 있다. 동사 게임의 대부분은 '무료 다운로드+인앱구매(Free-to-Play with In-App Purchases)'를 BM으로 하는 전통적인 게임이다. 2023년 전체 게임매출액을 기준으로 97.2%가 인앱매출에서 발생했다. 동사는 화폐Web 3.0시대 도래에 적극적으로 대응하여 블록체인 기반의 게임 퍼블리싱에도 주력하고 있고, 이를 통해 동사의 BM다각화도 추구하고 있다. 동사는 2022년에 처음으로 블록체인 기반의 게임을 출시한 이후, 2023년까지 '워킹데드:올스타즈', '게임빌 프로야구 슈퍼스타즈' 등 11개의 게임을 출시했다. 블록체인 기반 게임의 BM은 전통적인 게임 BM과 차이가 있다. 블록체인 기반 게임은 1) 사용자의 디지털 자산 소유 및 거래 및 2) 개발사의 자산 발행 및 유통이 가능하며, 3) 커뮤니티 참여, 4) 블록체인 기술 활용과 5) 마켓플레이스 수수료라는 측면에서 전통 게임과 차별된다. 현재 컴투스홀딩스는 블록체인 기반 게임의 BM을 P2E(Play-to-Earn)에서 P2O(Play-to-Own)로 전환하고 있다. P2O는 사용자가 게임을 플레이하고 활동을 수행함으로써 실제로 게임 내의 디지털 자산을 소유하게 되는 모델로, 플레이어가 게임을 플레이함으로써 가상 자산을 획득하고 실제로 이를 교환하여 수익을 창출하는 P2E와 차별된다. P2O 모델에서는 플레이어가 특정 아이템, 캐릭터 등의 디지털 자산을 소유권을 가지고, 이러한 권리는 블록체인에 기록되며, 플레이어는 이를 자유롭게 거래하거나 보유할 수 있다. 컴투스홀딩스는 블록체인 기반 게임을 통해 디지털 자산 판매 수익 외에 수수료 수익, 광고 수익, 토큰 이코노미를 통한 수익 등을 취할 수 있다.

XPLA 생태계의 본격적인 확장 기대

투자포인트2. XPLA 생태계 확장 기대

컴투스홀딩스의 두번째 투자포인트는 XPLA 생태계 확장 기대이다.

XPLA는 2022년에 출범한 자체적인 Web3 메인넷이다. XPLA는 게임을 포함한 미디어 콘텐츠에 특화된 메인넷이다. XPLA가 제공하는 서비스는 1) Web3 게임에 특화된 블록체인 게이밍 플랫폼인 XPLA Games, 2) K-pop, Art, 게임 등 디지털 자산 엔터테인먼트 공간인 X-PLANET, 3) Web3 게임 종합 서비스 플랫폼인 Hive Platform과 4) All-In-One 메타버스 Com2Verse가 있다. XPLA이전 컴투스홀딩스는 테라 기반의 C2X Platform로 서비스를 제공했다. XPLA는 기반 기술로 Tendermint를 활용해 안정성을 확보한다. Tendermint는 Cosmos프로젝트 등 분산형 계층형 애플리케이션을 구축하기 위한 오픈소스 프로젝트로, Tendermint Core라는 합의엔진을 사용하여 네트워크의 모든 노드가 동의하는 방식으로 블록을 생성하고 체인을 유지한다. 또한 EVM(Ethereum Virtual Machine, 이더리움 가상머신) 호환 모듈 탑재를 통해 개별 블록체인들의 상호 호환 및 운영을 지원함으로써 확장성을 확보했다. EVA는 이더리움 블록체인 상에서 스마트 계약을 실행하는데 사용되는 가상 머신으로, 표준화된 스마트 계약 실행 환경을 제공한다.

2023년 XPLA 기반의 누적 거래건수는 92만건으로 전년의 4.8만건 대비 1,803% 증가했고, 핵심 Validator(체인이 운영될 수 있도록 블록 검증을 진행하는 검증자)도 59개로 전년대비 55% 증가했다. 구글클라우드도 XPLA의 Validator이다. 2023년 12월 누적기준으로 온보딩 게임도 11건에 이른다.

동사는 XPLA 생태계 구축을 위해 XPLA 코인도 발행했다. 백서에 따르면, XPLA는 총 20억개가 발행 가능하며, 발행 가능 XPLA의 43%는 Ecosystem을 위해 분배될 예정이다. 이외 초기 파트너와 투자파트너에게 각각 15%씩 분배된다. 2023년 3분기말 기준으로 컴투스홀딩스의 발행 후 보유중인 XPLA는 약 15.4억개(이외 Reserve등에 64백만개 보관)이며, 거래를 통해 보유중인 XPLA는 약 1억개이다. 거래를 통해 보유중인 XPLA의 장부금액(무형자산으로 인식)은 7억원이며, 시장가치는 211억원이다. XPLA는 현재 글로벌 암호화폐 거래소인 크립토닷컴과 국내 암호화폐거래소인 고팍스에 상장되어 있다.

컴투스홀딩스는 2023년에 블록체인 사업과 관련되어 3억원(3분기 누적 기준)의 매출을 인식했다. 이는 팬카드 판매와 관련된 수익이다. 동사는 올해 게임사 '카보네이티드'와 블록체인 기반의 게임을 XPLA에 온보딩할 예정이다. 이를 통해 동사는 카보네이티드사의 블록체인 게임 IP를 활용해 XPLA 생태계 확장을 도모할 예정이다. 참고로, 블록체인 생태계가 확장 시, 동사는 관계자 지분인 '코인원'을 통해서도 수익 창출이 가능하다.

XPLA: 웹3 환경의 글로벌 콘텐츠 메인넷으로 도약 목표



자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협의회 기업리서치센터

실적 추이 및 전망

2023년 실적 Review

2023년 매출액
1,423억원(+22.5%YoY),
140억원(적자지속) 영업적자 기록

컴투스홀딩스의 2023년 매출액은 1,423억원으로 전년 대비 22.5% 증가했다.(잠정실적 기준)

모바일게임사업 매출액은 1,354억원으로 전년대비 30% 증가했을 것으로 예상된다. 신작 발표에 따른 게임 라인업 확대가 매출 증가의 주요인이다. 동사는 2023년 6월 MMORPG 장르의 '제노니아:크로노브레이크'와 출시했고, 9월에는 수집형RPG인 '빛의 계승자: 이클립스'를 출시했다. 2023년 매출액 비중이 높은 주요 게임을 살펴보면, '제노니아:크로노브레이크', 'MLB퍼펙트인닝 23', '빛의 계승자: 이클립스' 등이 있다.

지주사업의 관계기업투자수익은 44억원(용역 제외)으로 전년대비 47.1% 감소했다. 이는 컴투스가 미디어 사업부분의 저조한 실적으로 인해 당기순이익이 전년대비 58% 감소하는 141억원을 기록했기 때문이다. 컴투스홀딩스는 관계기업투자손실로 33억원을 기록했는데, 이는 코인원이 당기순적자를 기록함에 따른 것으로 추정된다. 긍정적인 점은 코인원의 당기순이익 적자 폭이 감소했을 것으로 예상된다는 점이다. 코인원은 2022년 125억원 적자를 기록했다. 참고로, 2022년에는 코인원 적자에 따른 손실을 영업외비용 단에서 처리를 했으나, 올해부터는 영업손익 단에서 인식하고 있다.

2023년부터 처음으로 발생한 블록체인사업 매출액은 2023년 3분기 누적기준으로 3억원을 기록했다.

하지만, 동사는 140억원의 영업적자를 기록했다. 신작 게임 출시가 이어지며 마케팅비가 전년대비 134.9% 증가한 영향이 컸다. 컴투스홀딩스의 지배주주기준 당기순이익은 123억원 적자를 기록했다.

2024년 실적 전망

2024년 매출액
1,722억원(+21.0%YoY),
영업이익 50억원(흑자전환) 전망.
가정은 코인시장의 개선세 유지

동사는 컴투스홀딩스의 2024년 매출액을 1,722억원(+21.0%YoY), 영업이익을 50억원(2023년 대비 흑자전환), 영업이익률을 2.9%(+12.7%YoY)로 추정한다. 전제 가정은 비트코인 등 코인 시장의 개선세 유지이다.

모바일 게임 사업 매출액은 1,591억원으로 전년대비 17.5% 증가할 전망이다. 1) '제노니아:크로노브레이크'의 대만, 일본 및 글로벌 출시와 2) 1월 출시된 신작 '소울 스트라이크', 3) 올해 XPLA에 온보딩될 예정인 게임사 '카보네이티드'의 블록체인 기반의 게임이 매출액 증가를 견인할 것으로 기대된다.

지주사업의 관계기업투자수익은 86억원으로 2023년 대비 95% 증가할 전망이다. 컴투스의 2024년 당기순이익에 대한 시장의 컨센서스는 240억원으로, 이에 따른 컴투스홀딩스의 컴투스의 관계기업투자수익은 76억원으로 추정된다.

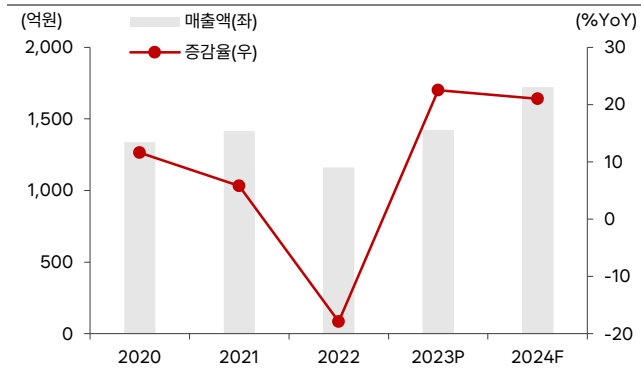
컴투스홀딩스의 영업이익은 1) 코인원의 순이익 개선과 2) 영업레버리지, 3) 인건비 축소 등 기업 측의 비용개선 노력에 기인해 흑자로 회복될 예정이다.

실적 전망

	2020	2021	2022	2023P	2024F
매출액	1,338	1,416	1,162	1,423	1,722
모바일 게임사업	1,081	947	1,041	1,354	1,591
지주 사업	257	469	121	64	111
블록체인 사업				5	20
영업이익	237	378	-76	-140	50
당기순이익	202	296	-549	-126	-30
%YoY					
매출액	116	58	-179	225	21
영업이익	흑전	596	적전	적지	흑전
당기순이익	705	465	적전	적지	적유
영업이익률	17.7	26.7	-6.5	-9.8	2.9
당기순이익률	15.1	20.9	-47.2	-8.9	-1.7

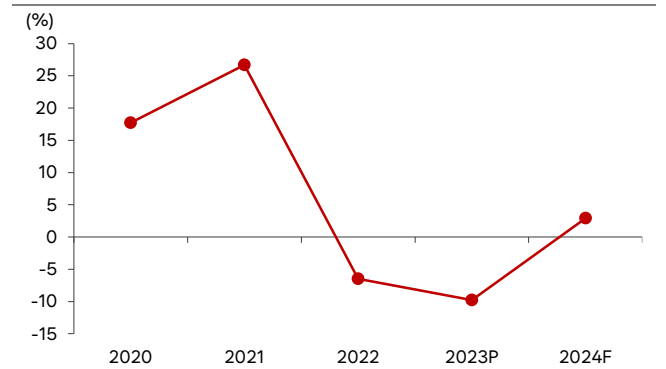
자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

컴투스홀딩스의 매출액과 증감율 추이 및 전망



자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협회의 기업리서치센터

컴투스홀딩스의 영업이익률 추이 및 전망



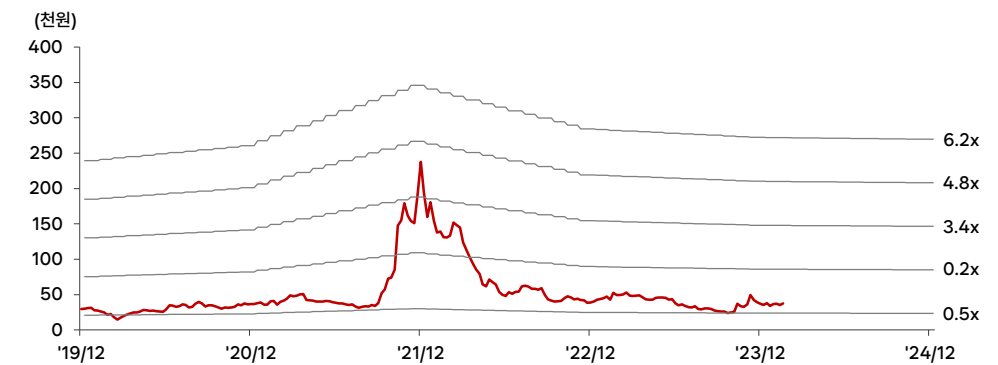
자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

**컴투스홀딩스의 2024년
예상 PBR은 0.9배로
밸류에이션 하단 위치**

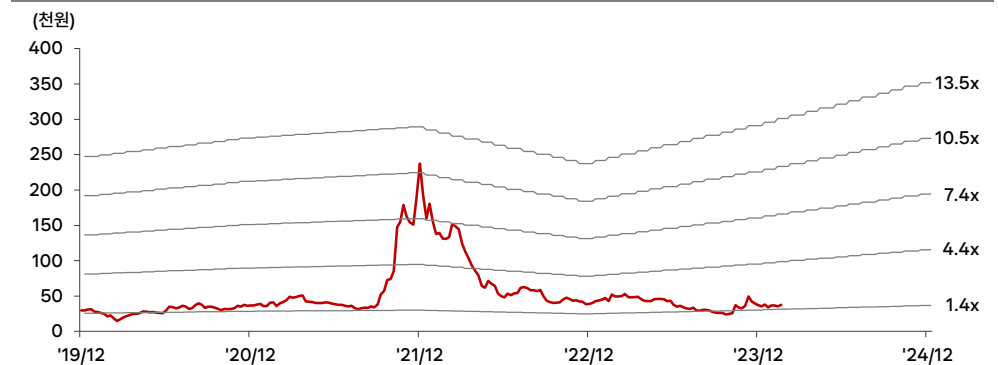
현재 컴투스홀딩스의 2024년 예상 PBR은 0.9배이다. 2020년 이후 동사의 주가는 PBR Band 0.3배~4.3배 사이에서 움직이고 있다. 이를 감안 시, 동사의 현재 주가는 밸류에이션 하단에 위치해 있다. 참고로, PSR측면에서도 동사의 현재 밸류에이션은 낮은 국면에 있다. 현재 동사의 2024년 예상 PSR은 1.4배이며, 2020년 이후 동사의 주가는 PSR Band 0.7배~11.0배 사이에서 움직였다.

컴투스홀딩스의 PBR Band



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

컴투스홀딩스의 PSR Band



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

**상장 경쟁사와 PBR-ROE
밸류에이션 비교 시
낮은 수준은 아님**

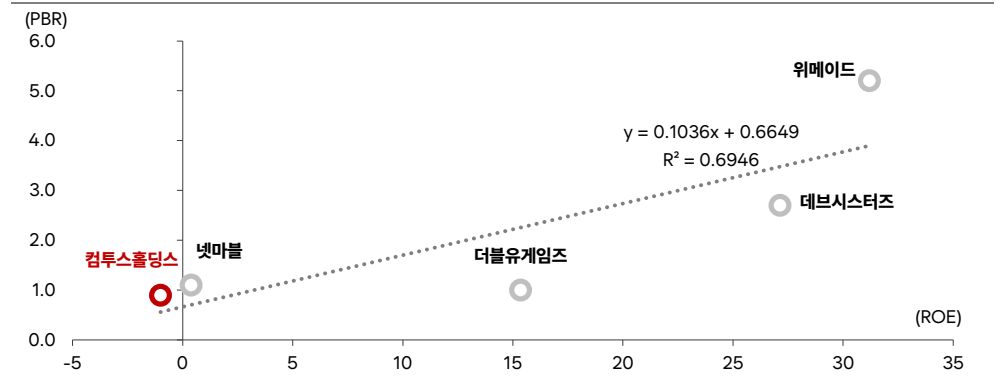
동사와 같이 게임사업을 영위하는 상장 경쟁사로는 넷마블, 위메이드, 더블유게임즈, 데브시스터즈, 네오위즈홀딩스 등이 있다. 특히, 넷마블, 위메이드, 네오위즈홀딩스는 컴투스홀딩스와 같이 자체 코인을 발행하고 블록체인 기술을 사용하여 사업을 확장하고 있다는 점에서 유사점을 가지고 있다.

위메이드는 컴투스와 가장 비슷한 비즈니스를 영위하고 있다. 동사는 2000년 2월 설립한 뒤 2009년 12월에 코스닥 시장에 상장된 모바일 및 온라인 게임 개발 및 공급 업체이다. 동사의 매출액은 모바일 매출(72.8%, 2023년 3분기 누적 매출액 기준), 라이선스 매출(22.9%), PC온라인 매출(2.4%), 플랫폼 매출(1.0%), 기타(0.9%)로 구성되어 있다. '미르의 전설2', '미르4' 등이 주요 게임이며, 블록체인과 메타버스 등 신사업에 적극적으로 대응하고 있다. 2018년 위메이

드트리를 설립해 블록체인 사업에 진출한 동사는 2022년 10월 블록체인 메인넷 '위믹스 3.0'을 론칭했다. 동사의 '위믹스' 코인은 2023년 9월말 기준으로 22개의 국내 및 해외 암호화폐 거래소에서 거래되고 있다.

컴투스홀딩스와 상장 경쟁사의 2024년 PBR-ROE를 비교 시, 상대적인 밸류에이션은 높게 평가되고 있다. 다만, 컴투스홀딩스의 2024년 순이익이 적자로 예상된다는 점에서 참고로만 유효하다.

컴투스홀딩스와 주요 경쟁사의 PBR-ROE 비교



자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

컴투스홀딩스와 주요 경쟁사의 재무지표 및 밸류에이션 지표 비교

(단위: 억원, %, 배)

		컴투스홀딩스	넷마블	위메이드	더블유게임즈	데브시스터즈	네오위즈홀딩스
주가(원)		37,150	64,600	51,100	47,050	42,300	27,550
시가총액 (억원)		2,450	55,526	17,322	10,114	5,075	2,440
자산총계 (억원)	2021	5,752	106,638	10,273	13,819	2,737	8,841
	2022	5,891	89,356	14,298	12,356	3,004	8,044
	2023E	5,918	86,968	14,308	13,377	2,874	8,843
	2024E	6,219	88,457	16,276	15,257	3,635	N/A
자본총계 (억원)	2021	3,757	60,077	6,437	11,848	1,660	7,498
	2022	2,911	56,218	5,343	10,063	1,812	6,578
	2023E	2,750	54,790	4,351	11,985	1,416	6,984
	2024E	2,712	55,230	5,305	13,898	1,946	N/A
매출액 (억원)	2021	1,416	25,069	3,350	6,241	3,693	2,693
	2022	1,162	26,734	4,635	6,173	2,144	2,980
	2023E	1,423	24,934	6,175	5,790	1,608	3,308
	2024E	1,722	27,850	10,510	6,177	3,538	N/A
영업이익(억원)	2021	378	1,510	974	1,904	567	194
	2022	-76	-1,087	-849	1,839	-199	70
	2023E	-140	-806	-942	2,058	-528	38
	2024E	50	630	784	2,217	608	N/A
영업이익률(%)	2021	26.7	6.0	29.1	30.5	15.3	7.2
	2022	-6.5	-4.1	-18.3	29.8	-9.3	2.4
	2023E	-9.8	-3.2	-15.3	35.5	-32.8	1.2
	2024E	2.9	2.3	7.5	35.9	17.2	N/A
지배당기순이익(억원)	2021	296	2,402	3,067	1,255	604	650
	2022	-549	-8,192	-1,854	-1,322	-67	-704
	2023E	-126	-821	-831	1,512	-437	-159
	2024E	-30	209	1,171	1,594	516	N/A
ROE(%)	2021	9.2	4.3	69.7	16.5	45.1	16.4
	2022	-16.5	-14.6	-37.1	-16.8	-3.9	-18.1
	2023E	-4.3	-1.5	-30.4	17.2	-32.3	-4.7
	2024E	-1.0	0.4	31.2	15.4	27.1	N/A
PER(배)	2021	53.0	44.7	19.3	8.5	19.9	13.1
	2022	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	2023E	N/A	N/A	N/A	5.7	N/A	N/A
	2024E	N/A	163.0	17.7	6.3	10.5	N/A
PBR(배)	2021	4.3	1.9	9.5	1.3	7.5	2.0
	2022	0.8	1.0	2.8	1.2	3.7	0.6
	2023E	0.8	0.9	7.5	1.0	4.3	0.7
	2024E	0.9	1.1	5.2	1.0	2.7	N/A
PSR(배)	2021	11.1	4.3	17.7	1.7	3.3	3.2
	2022	2.2	1.9	2.3	1.4	3.1	0.7
	2023E	1.7	2.0	3.3	1.5	3.6	0.7
	2024E	1.4	2.0	1.8	1.6	1.6	N/A
배당수익률(%)	2021	-	0.4	0.4	1.2	0.5	0.7
	2022	-	-	2.4	1.3	-	-

주: 주가, 시가총액은 2024년 2월 19일 기준 / 네오위즈홀딩스의 2023년 예상 실적은 trailing 기준, 나머지 PEER 기업들의 예상 실적은 컨센서스값 기준

자료: Fnguide, 한국IR협회의 기업리서치센터

⚠️ 리스크 요인

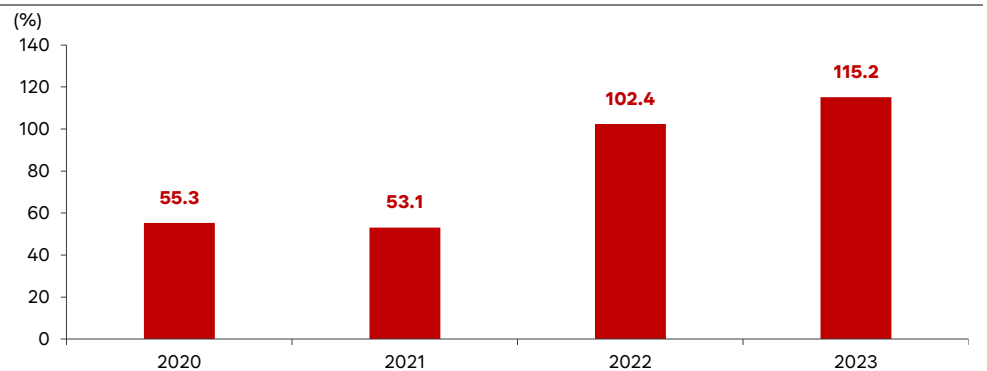
리스크 요인은 빠르게 상승한 부채비율

컴투스홀딩스의 리스크 요인은 부채비율이 빠르게 상승했다는 점이다.

2023년말 컴투스홀딩스의 부채비율은 116.3% 이다. 2021년 53.1%에 불과했던 동사의 부채비율은 2022년 대규모 순이익 적자로 인해 102.4%까지 상승했다. 또한, 작년에도 순이익 적자가 지속되며, 부채비율은 증가 추세를 이어가고 있다. 실적 개선이 이뤄지지 않는다면, 동사의 부채비율이 상승하며 이자비용이 증가해 순이익 적자 폭이 확대될 개연성이 있다.

현재 동사는 자회사인 컴투스 지분 3,122,000주를 금융기관 차입금 담보로 금융기관 차입금 담보로 제공하고 있다. 이는 동사가 가지고 있는 컴투스 지분 3,780,308주의 82.6%이다.

컴투스홀딩스의 부채비율 추이



자료: 컴투스홀딩스, 한국IR협회의 기업리서치센터

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	1,338	1,416	1,162	1,423	1,722
증가율(%)	11.6	5.8	-17.9	22.5	21.0
매출원가	0	0	0	33	0
매출원가율(%)	0.0	0.0	0.0	2.3	0.0
매출총이익	1,338	1,416	1,162	1,391	1,722
매출이익률(%)	100.0	100.0	100.0	97.7	100.0
판매관리비	1,101	1,037	1,238	1,530	1,672
판매비율(%)	82.3	73.2	106.5	107.5	97.1
EBITDA	294	429	-21	-122	80
EBITDA 이익률(%)	22.0	30.3	-1.8	-8.6	4.6
증가율(%)	흑전	45.7	적전	적지	흑전
영업이익	237	378	-76	-140	50
영업이익률(%)	17.7	26.7	-6.5	-9.8	2.9
증가율(%)	흑전	59.6	적전	적지	흑전
영업외손익	-44	-32	-597	-113	-104
금융수익	1	1	5	8	8
금융비용	42	37	118	139	146
기타영업외손익	-3	4	-484	18	34
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	193	346	-673	-253	-54
증가율(%)	56.7	79.3	적전	적지	적지
법인세비용	-8	48	33	-91	-16
계속사업이익	201	298	-706	-162	-38
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	201	298	-706	-162	-38
당기순이익률(%)	15.0	21.0	-60.7	-11.4	-2.2
증가율(%)	70.5	47.9	적전	적지	적지
지배주주지분 순이익	202	296	-549	-126	-30

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	137	3	-59	-64	158
당기순이익	201	298	-706	-162	-38
유형자산 상각비	41	39	37	-1	12
무형자산 상각비	16	11	18	18	17
외환손익	1	0	4	0	0
운전자본의감소(증가)	68	4	19	80	167
기타	-190	-349	569	1	0
투자활동으로인한현금흐름	-207	-429	-470	94	-444
투자자산의 감소(증가)	-203	-225	-304	54	-432
유형자산의 감소	3	1	1	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-6	-9	-18	-15	-10
기타	-1	-196	-149	55	-2
재무활동으로인한현금흐름	89	506	441	81	163
차입금의 증가(감소)	113	320	-135	51	133
사채의증가(감소)	0	0	600	30	30
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-24	186	-24	0	0
기타현금흐름	-2	4	-6	2	1
현금의증가(감소)	17	85	-94	113	-123
기초현금	131	147	232	137	251
기말현금	147	232	137	251	128

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	326	369	414	565	438
현금성자산	147	232	137	251	128
단기투자자산	0	1	112	123	110
매출채권	70	75	106	119	131
재고자산	0	0	0	0	0
기타유동자산	109	61	59	72	68
비유동자산	4,003	5,383	5,478	5,353	5,780
유형자산	84	58	56	71	69
무형자산	45	76	99	92	90
투자자산	3,832	5,210	5,226	5,172	5,604
기타비유동자산	42	39	97	18	17
자산총계	4,330	5,752	5,891	5,918	6,219
유동부채	1,124	1,413	1,725	1,796	1,973
단기차입금	400	721	715	830	880
매입채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	724	692	1,010	966	1,093
비유동부채	417	583	1,255	1,372	1,534
사채	0	0	427	457	487
장기차입금	150	150	0	0	0
기타비유동부채	267	433	828	915	1,047
부채총계	1,541	1,995	2,980	3,169	3,507
자배주주지분	2,755	3,658	3,008	2,882	2,852
자본금	33	33	33	33	33
자본잉여금	762	936	1,036	1,036	1,036
자본조정 등	-20	15	20	20	20
기타포괄이익누계액	5	401	186	186	186
이익잉여금	1,975	2,273	1,733	1,607	1,577
자본총계	2,788	3,757	2,911	2,750	2,712

주요투자지표

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
P/E(배)	12.0	53.0	N/A	N/A	N/A
P/B(배)	0.9	4.3	0.8	0.8	0.9
P/S(배)	1.8	11.1	2.2	1.7	1.4
EV/EBITDA(배)	11.7	39.6	N/A	N/A	51.9
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	3,067	4,484	-8,331	-1,908	-449
BPS(원)	41,770	55,471	45,604	43,696	43,248
SPS(원)	20,290	21,463	17,623	21,582	26,112
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	7.7	9.2	-16.5	-4.3	-1.0
ROA	4.8	5.9	-12.1	-2.7	-0.6
ROIC	134.8	399.6	10,906.9	164.2	-55.0
안정성(%)					
유동비율	29.0	26.2	24.0	31.4	22.2
부채비율	55.3	53.1	102.4	115.2	129.3
순차입금비율	35.3	32.0	53.9	55.5	67.3
이자보상배율	5.6	10.5	-0.8	-1.3	0.4
활동성(%)					
총자산회전율	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3
매출채권회전율	16.6	19.5	12.9	12.7	13.8
재고자산회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
컴투스홀딩스	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.