

20 February 2013

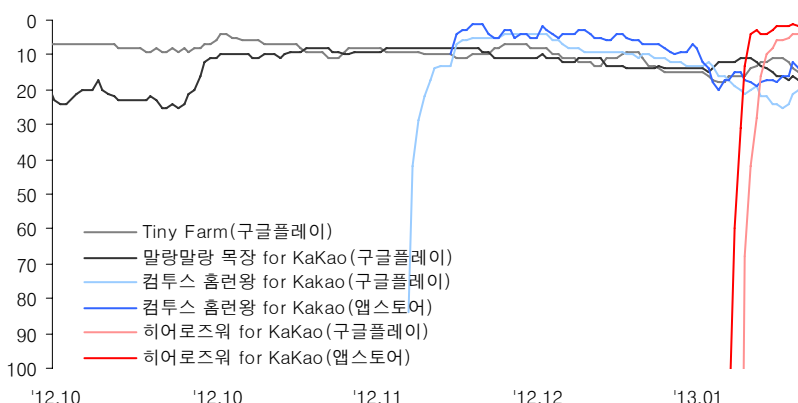
신작 게임 모멘텀 발생 중

* 탐방 취지: 최근 출시된 신작 게임 현황 및 향후 출시 일정 점검

- 히어로즈워 for Kakao를 시작으로 출시 연기되었던 신작 게임 모멘텀 발생 중
 - 4Q12 출시 예정이었으나 출시가 연기된 컴투스 기대작 3종(히어로즈워, 리틀레전드, 골프스타) 중 첫번째로 지난 2월 5일 출시된 '히어로즈워 for Kakao'가 매출액 순위 앱스토어 1위, 구글플레이 3위('13년 2월 19일 기준)를 기록하면서 초기 흥행 대성공 중
 - 앱스토어와 구글플레이 매출액 순위가 1~3위를 기록할 경우 일평균 매출액은 보통 3~5억원 수준이라는 점에서 현재 '히어로즈워'의 일매출액은 최소 2억원 수준으로 추정
 - 동 게임이 단순 캐주얼 장르의 게임이 아닌 턴제 RPG 장르의 미드코어 게임이라는 점에서 라이프사이클 또한 상당히 길 것으로 예상되어 상당한 실적 기여 예상(오픈마켓 매출액 순위 상위권임에도 불구하고 아직까지 100만 다운로드에 불과하다는 점도 긍정적인 포인트)
 - 특히, 차기 기대작인 '리틀레전드'와 '골프스타'가 카카오톡 게임으로 2월말과 3월초에 연이어 출시될 예정에 있어 신작 게임 모멘텀이 당분간 지속될 전망
- 단기 1Q13~2Q13 실적 모멘텀, 2013년 실적 가이던스 상회 가능성 높아
 - 1Q13 실적은 현 당사 추정치인 매출액 237억원(+11.9%qoq), 영업이익 49억원(+35.1%qoq)을 상회할 가능성이 높은 것으로 판단하는 데, 그 이유는 기존 Cash cow인 타이니팜, 홈런배틀(홈런왕 for Kakao, LINE 홈런배틀 포함), 더비데이즈(말랑말랑목장 for Kakao 포함) 등의 매출액이 전분기와 유사한 가운데 1) 올해 첫번째 신작 '히어로즈워'의 흥행 성공, 2) G스타에서 기대작으로 꼽힌 '리틀레전드'와 '골프스타'의 출시 효과 등이 추가될 것으로 예상되기 때문
 - 2~3월 신규 기대작 3~4종 및 일본 LINE 게임 출시 등의 효과, 2Q13 15종 이상의 신작 게임 출시 예정 등에 따라 연간 실적은 회사측 가이던스(매출액 1,017억원, 영업이익 235억원, 당기순이익 241억원)를 상회할 가능성 높은 것으로 판단

■ 투자 의견 BUY, 목표주가 58,000원 유지

컴투스 모바일 게임 매출액 순위: '히어로즈워 for KaKaO' 앱스토어 1위, 구글 3위



자료: App Annie, 유진투자증권

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지) 58,000원
현재주가(2/19) 44,450원

Key Data	(기준일: 2013. 2. 19)
KOSPI(pt)	1,985.8
KOSDAQ(pt)	522.5
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	448.4
52주 최고/최저(원)	76,000 / 17,750
52주 일간 Beta	0.65
발행주식수(천주)	10,087
평균거래량(3M, 천주)	547
평균거래대금(3M, 백만원)	25,843
배당수익률(13F, %)	0.0
외국인 지분율(%)	10.8
주요주주 지분율(%)	
이영일외 7인	21.5
Storm Ventures Fund	7.7
국민연금기금	5.1

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.3	-29.3	-10.9	122.3
KOSPI대비상대수익률	2.4	-35.1	-12.9	124.1

Financial Data

결산기(12월)	2011	2012P	2013F
매출액(십억원)	36.2	76.9	110.4
영업이익(십억원)	3.0	16.1	25.3
세전계속사업손익(십억원)	4.5	23.8	27.8
당기순이익(십억원)	4.1	20.5	23.5
EPS(원)	411	2,028	2,328
증감률(%)	0.1	393.5	14.7
PER(배)	53.5	23.9	19.1
ROE(%)	6.3	25.5	23.0
PBR(배)	3.3	5.6	4.1
EV/EBITDA(배)	41.8	18.3	14.0

자료: 유진투자증권

주: IFRS 연결 기준



도표 1 컴투스 1Q13 출시 예정 기대작: 2월부터 다양한 장르의 모바일게임 선보일 예정



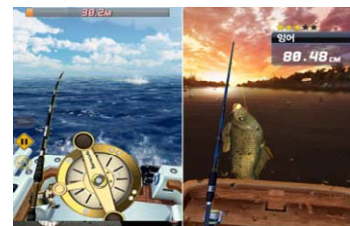
히어로즈워 for KaKaO
(RPG, 앱스토어 2/6 출시)



골프스타 for KaKaO
(스포츠, 3월초 출시 예정)



리틀 레전드 for KaKaO
(SNG, 2월말 출시 예정)



빅피싱
(스포츠, 3월 출시 예정)

자료: 컴투스, 유진투자증권

도표 2 '히어로즈워 for KaKaO' 플레이 스크린샷



자료: 컴투스, 유진투자증권

도표 3 '히어로즈워 for KaKaO' 플레이 스크린샷



자료: 컴투스, 유진투자증권



도표 4 컴투스 분기 실적 전망 및 주요 Assumptions (IFRS 연결 기준)

(단위: 십억원, %)	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12P	1Q13E	2Q13E	3Q13E	4Q13E	2011	2012P	2013E
영업수익	11.2	22.0	22.4	21.2	23.7	26.3	28.7	31.7	36.2	76.9	110.4
국내	5.9	14.6	14.4	14.6	15.9	17.1	18.1	19.2	18.9	49.5	70.3
해외	5.4	7.4	8.0	6.6	7.8	9.2	10.7	12.5	17.3	27.4	40.1
영업비용	10.9	15.5	16.9	17.6	18.8	20.8	22.6	22.9	33.2	60.9	85.1
인건비	4.5	4.8	5.3	5.7	5.7	5.8	6.2	6.3	15.7	20.4	24.0
로열티	0.6	0.7	0.9	0.7	0.9	1.0	1.3	1.0	1.4	2.9	4.2
지급수수료	3.0	5.8	6.1	6.6	7.7	8.7	9.8	12.0	7.3	21.5	38.2
마케팅비	0.4	1.1	1.9	1.7	0.9	1.4	1.9	2.4	1.9	5.1	6.6
영업이익	0.3	6.5	5.5	3.7	4.9	5.5	6.1	8.8	3.0	16.1	25.3
영업이익률(%)	2.9%	29.7%	24.7%	17.2%	20.8%	20.9%	21.4%	27.7%	8.2%	20.9%	23.0%
법인세차감전 이익	4.5	7.0	8.8	3.5	5.5	6.1	6.8	9.5	4.5	23.8	27.8
세전이익률(%)	40.1%	31.8%	39.2%	16.6%	23.1%	23.1%	23.6%	29.9%	12.5%	31.0%	25.2%
당기순이익	3.9	6.0	7.5	3.0	4.6	5.1	5.7	8.0	4.1	20.5	23.5
당기순이익률(%)	34.7%	27.5%	33.4%	14.2%	19.5%	19.5%	19.9%	25.2%	11.4%	26.6%	21.3%
지배주주 순이익	3.9	6.0	7.5	3.0	4.6	5.1	5.7	8.0	4.1	20.5	23.5

자료: 컴투스, 유진투자증권

컴투스(078340.KQ) 재무제표

(단위:십억원)	2010A	2011A	2012P	2013F	2014F
자산총계	65.4	75.3	99.9	128.0	168.7
유동자산	46.5	50.3	71.0	89.7	111.4
현금성자산	39.0	38.4	54.0	64.3	76.7
매출채권	5.7	8.4	11.6	17.4	23.3
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	18.9	24.9	29.0	38.3	57.3
투자자산	16.4	19.4	23.1	32.3	51.3
유형자산	2.0	2.5	2.3	2.0	1.7
기타	0.6	3.0	3.5	3.9	4.4
부채총계	3.2	5.2	9.5	14.0	20.0
유동부채	3.1	5.1	9.3	13.9	19.8
매입채무	1.9	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성이자부채	0.2	0.1	0.0	0.0	0.0
기타	1.0	5.0	9.3	13.9	19.8
비유동부채	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
비유동이자부채	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	3.2	5.2	9.5	14.0	20.0
자본총계	62.2	70.0	90.5	113.9	148.7
지배지분	62.2	70.0	90.5	113.9	148.7
자본금	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
자본잉여금	26.4	26.4	26.4	26.4	26.4
이익잉여금	33.3	38.0	58.4	81.9	116.7
기타	(2.5)	0.6	0.6	0.6	0.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총차입금	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0
순차입금(순현금)	(38.7)	(38.3)	(54.0)	(64.3)	(76.7)

현금흐름표

(단위:십억원)	2010A	2011A	2012P	2013F	2014F
영업활동현금흐름	2.6	2.1	21.5	21.8	33.8
당기순이익	4.0	4.1	20.5	23.5	34.8
자산상각비	1.0	1.4	1.8	2.1	2.4
기타비현금성손익	0.7	(0.1)	0.0	0.0	0.0
운전자본의변동	(3.4)	(2.6)	(0.8)	(3.8)	(3.4)
매출채권감소(증가)	(2.9)	(0.8)	(3.3)	(5.7)	(5.9)
재고자산감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무증가(감소)	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(1.2)	(1.8)	2.4	1.9	2.5
투자활동현금흐름	(4.0)	(3.2)	(16.4)	(19.1)	(27.7)
단기투자자산처분(취득)	7.6	2.1	(10.5)	(7.6)	(6.3)
장기투자증권처분(취득)	(7.0)	(2.4)	(0.9)	(6.9)	(7.7)
설비투자	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)	(0.7)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유형자산처분	(0.7)	(1.5)	(1.5)	(1.7)	(1.8)
재무활동현금흐름	0.4	0.3	(0.1)	0.0	0.0
차입금증가(감소)	0.0	0.0	(0.1)	0.0	0.0
자본증가(감소)	0.4	0.3	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	(1.0)	(0.7)	5.0	2.8	6.1
기초현금	2.7	4.0	3.3	8.3	11.1
기말현금	1.7	3.3	8.3	11.1	17.2
Gross cash flow	6.0	5.0	22.3	25.6	37.2
Gross investment	15.0	7.9	6.7	15.3	24.8
Free cash flow	(9.0)	(3.0)	15.6	10.3	12.4

자료: 컴투스, 유진투자증권

주: IFRS 연결 기준

손익계산서

(단위:십억원)	2010A	2011A	2012P	2013F	2014F
매출액	28.0	36.2	76.9	110.4	159.7
증가율 (%)	(11.7)	29.3	112.4	43.5	44.6
매출원가	11.5	14.8	31.3	45.0	65.0
매출총이익	16.6	21.5	45.6	65.5	94.6
판매비와관리비	13.2	18.3	29.5	40.1	55.2
기타영업손익	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
영업이익	3.4	3.0	16.1	25.3	39.5
증가율 (%)	(36.3)	(11.2)	437.9	57.8	55.7
EBITDA	4.3	4.4	17.9	27.5	41.9
증가율 (%)	(31.3)	1.2	307.5	53.6	52.4
영업외손익	0.8	1.5	7.8	2.4	3.0
이자수익	1.5	1.6	1.5	1.9	2.1
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.9)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	0.2	0.1	6.2	0.6	0.8
세전계속사업손익	4.2	4.5	23.8	27.8	42.4
증가율 (%)	(32.0)	7.5	426.8	16.6	52.7
법인세비용	0.2	0.4	3.4	4.3	7.6
당기순이익	4.0	4.1	20.5	23.5	34.8
증가율 (%)	(31.8)	3.3	393.5	14.7	48.2
지배주주지분	4.1	4.1	20.5	23.5	34.8
증가율(%)	적지	0.1	393.5	14.7	48.2
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS	411	411	2,028	2,328	3,450
증가율 (%)	적지	0.1	393.5	14.7	48.2
수정EPS	411	411	2,028	2,328	3,450
증가율 (%)	적지	0.1	393.5	14.7	48.2

주요투자지표

	2010A	2011A	2012P	2013F	2014F
주당지표(원)					
EPS	411	411	2,028	2,328	3,450
BPS	6,015	6,646	8,623	10,906	14,315
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	32.4	53.5	23.9	19.1	12.9
PBR	2.2	3.3	5.6	4.1	3.1
EV/ EBITDA	22.0	41.8	24.3	14.0	8.9
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCR	22.4	44.5	21.9	17.5	12.0
수익성 (%)					
영업이익률	12.0	8.2	20.9	23.0	24.7
EBITDA이익률	15.5	12.1	23.3	24.9	26.2
순이익률	14.3	11.4	26.6	21.3	21.8
ROE	6.7	6.3	25.5	23.0	26.5
ROIC	35.6	22.2	88.6	103.7	104.0
안정성(%배)					
순차입금/자기자본	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	1,489.1	986.4	762.8	645.8	562.7
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
활동성(회)					
총자산회전율	0.4	0.5	0.9	1.0	1.1
매출채권회전율	6.6	5.1	7.7	7.6	7.9
재고자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무회전율	17.7	0.0	0.0	0.0	0.0



Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

• STRONG BUY	추천기준일 종가대비 +50%이상
• BUY	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE	추천기준일 종가대비 0%미만

