LEADING

Company Report

2022.11.15

조이시티(067000)

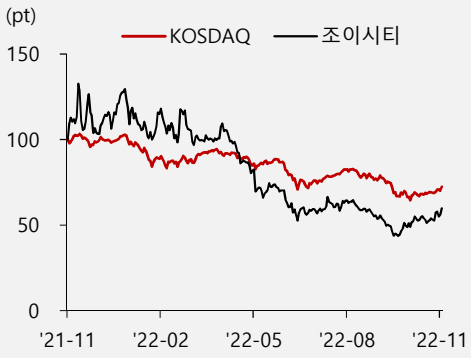
내년에는 '신작 IP 효과 + 비용 절감' = 수익성 개선

N/R

목표주가	- 원
현재주가	4,710 원
Upside	- %
Key Data	2022 년 11 월 14 일
산업분류	코스닥 IT S/W & SVC
KOSPI(pt)	2,474.65
시가총액 (억원)	3,227
발행주식수 (천주)	68,514
외국인 지분율 (%)	4.4
52 주 고가 (원)	10,667
저가 (원)	3,500
60 일 일평균거래대금 (십억원)	1.6
주요주주	(%)
엔드림 외 3 인	38.6%

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	13.2	-16.8	-46.9
상대주가	5.3	-2.7	-26.5

Relative Performance



LEADING RESEARCH

메타버스/블록체인/Mid-Small Cap

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

투자포인트

1. '건쉽배틀 & 캐리비안의 해적 & 프리스타일 IP'의 하향안정화 진입: 동사의 스포츠게임 '프리스타일'은 출시 이후 현재까지 누적 매출 약 7 천억원을 기록하였다. 전략시뮬레이션게임 '건쉽배틀'은 현재 동사의 가장 큰 매출비중을 차지하며, 올해부터는 WEMIX 코인과 연동되어 P2E 버전으로도 서비스가 되고 있다('티타늄'을 채굴하여 '밀리코'라는 Utility Token 으로 교환 후, WEMIX 와 교환 가능하며, 향후 NFT & Smart Contract 로 확대 계획). '캐리비안해적'은 디즈니의 IP 로서 출시 후, 5 년 동안 좋은 결과를 보이며, 안정적인 캐쉬카우 역할을 한다.

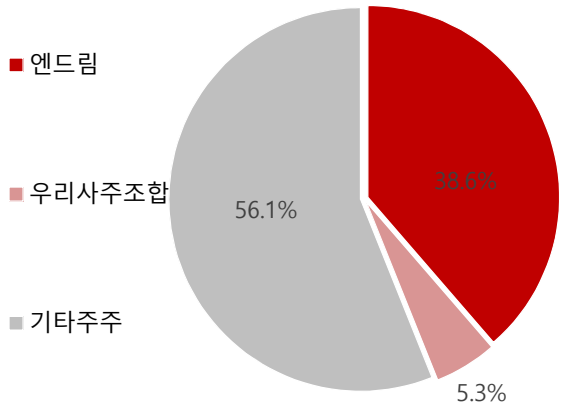
2. 내년(23 년)은 신작 4 개 IP 기대감: 내년(2023 년)에는 조이시티의 신작 게임 IP 4 개의 출시가 예정되어 있다. 1) Starseed: Asnia Trigger(구: Project M): 동사에서 개발을 하며, 글로벌 Sub-Culture 게임의 강자인 중국의 'Bilibili'에서 퍼블리싱을 한다. 현재 CBT 까지 완료하였으며, 내년(23 년)에 중국 본토를 제외한 글로벌 출시(한국&일본부터 출시 예상) 예정이다. 2) 디즈니 나이트 사가(Disney's Knight SAGA): 월트디즈니의 IP 를 기반으로 '디즈니'와 '픽사'가 제작하는 영화들에 나오는 IP 를 '디즈니 나이츠 사가'에 활용할 수 있다. 23 년에 모바일로 글로벌 출시 예정이며, 동사의 실적과 주가를 견인할 가장 강력한 모멘텀으로 분류된다. 3) 더킹오프파이터즈 - 서바이벌 시티(The King of Fighters - Survival Ctiy): 과거 인기 게임이었던 '더킹오프파이터즈 IP'를 23 년 1 분기에 모바일 버전으로 출시 예정 4) 프리스타일 풋볼 2(Free Style Football 2): P2E 용으로 제작되며, 개발은 동사가 하지만 글로벌 퍼블리싱은 글로벌 블록체인 게임 강자인 '갈라게임즈(Gala Game)'에서 진행한다. 갈라게임즈의 첫 스포츠게임 IP 인 만큼 동사의 글로벌 인지도를 확인할 수 있으며, 내년도 '모바일 P2E 버전'으로 출시 예정이다.

3. 내년부터 비용 절감 및 수익성 개선 기대: 동사는 글로벌 모바일 게임 퍼블리셔인 '틸팅포인트(Tilting Point)'에 마케팅비로 최근 2 년 동안 약 400 억원을 납부해야 하는데, 올해 말~내년 초에는 관련 비용 납부가 완료된다. 따라서 내년(23 년) 부터는 판관비(마케팅비)부분에서의 큰 폭의 개선으로 의미 있는 실적 개선이 가능해진다. 올해는 예상 매출액 1,613 억원(YoY -19.9%), 영업이익 55 억원(YoY -74.8%)로서 전반적인 감익이 전망된다. 그러나 내년은 다양한 주요 신작 IP 들의 출시로 인한 매출 회복 및 마케팅비 등 비용 절감 등으로 예상 매출액 2,082(YoY +29.1%), 영업이익 331 억원(YoY +501.8%)가 전망된다. 특히 내년부터는 영업이익과 같은 수익성 측면에서 큰 폭의 개선이 기대되는 만큼 본격적인 증익구간으로 진입하는 시기가 될 것이다.

구분	2017	2018	2019	2020	2021
매출액 (억원)	922	872	1,031	1,654	2,013
영업이익 (억원)	-27	-54	85	205	218
영업이익률 (%)	-3.0	-6.2	8.3	12.4	10.8
지배순이익 (억원)	-115	-78	-13	113	70
PER (배)	-	-	-	43.2	99.5
PBR (배)	4.8	4.6	3.7	6.3	7.2
ROE (%)	-29.0	-25.7	-4.9	21.8	8.0
EPS (원)	-225	-152	-25	181	104

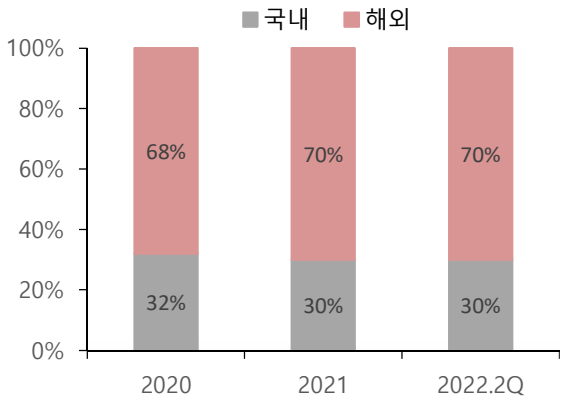
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 주주현황



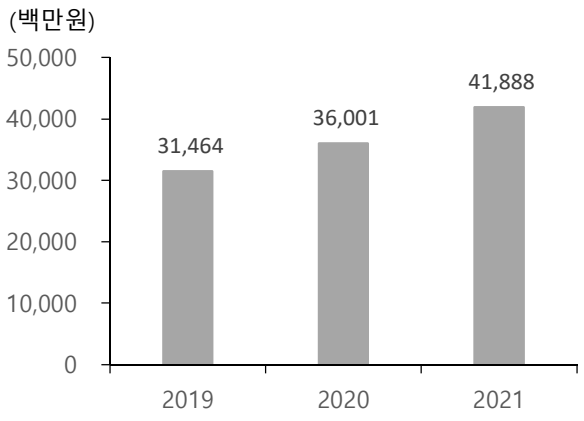
자료: 조이시티, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 국내&해외 매출비중 추이



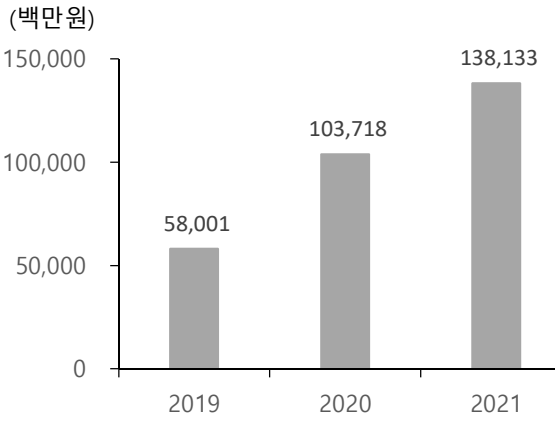
자료: 조이시티, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 프리스타일 매출 추이



자료: 조이시티, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 전략게임 매출 추이

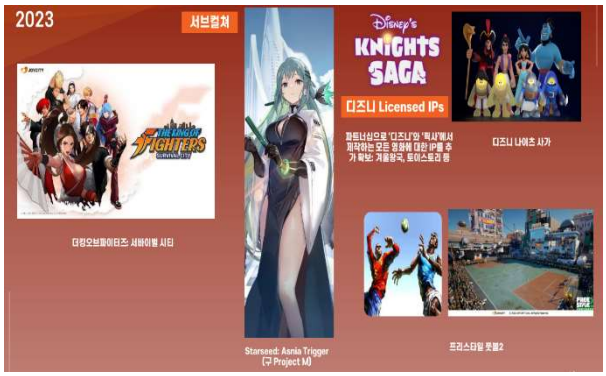


자료: 조이시티, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 기존 게임 IP 라인업

자료: 조이시티, 리딩투자증권 리서치센터

그림 6. 신규게임 라인업



자료: 조이시티, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
자산총계	506	552	649	1,113	2,375
유동자산	350	387	392	698	743
현금및현금성자산	187	189	103	188	238
단기금융자산	3	33	85	175	220
매출채권및기타채권	106	77	141	280	256
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	157	165	258	415	1,633
장기금융자산	73	109	101	102	435
관계기업등투자자산	0	7	28	51	9
유형자산	11	10	10	12	15
무형자산	70	35	19	93	27
부채총계	167	287	399	334	1,404
유동부채	161	286	350	264	655
단기차입부채	1	160	171	61	388
기타단기금융부채	0	0	0	0	4
매입채무및기타채무	84	58	131	139	188
비유동부채	6	1	49	70	748
장기차입부채	0	0	43	34	697
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	339	265	250	778	972
지배주주지분*	339	266	258	781	972
비지배주주지분	0	-1	-7	-3	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
매출액	922	872	1,031	1,654	2,013
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	922	872	1,031	1,654	2,013
판매비와관리비	949	927	946	1,449	1,795
영업이익	-27	-54	85	205	218
EBITDA	9	-25	125	242	264
비영업손익	-1	11	-82	-88	-76
이자수익	1	3	3	4	4
이자비용	0	0	2	3	8
배당수익	0	0	0	0	3
외환손익	-16	4	4	-15	26
관계기업등관련손익	1	1	0	0	-0
기타비영업손익	13	4	-87	-74	-100
세전계속사업이익	-28	-43	3	117	142
법인세비용	87	36	22	-0	72
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	-115	-79	-19	117	71
지배주주순이익*	-115	-78	-13	113	70
비지배주주순이익	0	-2	-6	4	0
기타포괄손익	-5	-3	-0	-3	-2
총포괄손익	-120	-82	-19	114	68

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
영업활동으로인한현금흐름	63	-101	28	56	308
당기순이익	-115	-79	-19	117	71
현금유입(유출)이없는수	133	95	165	128	220
자산상각비	37	29	39	37	46
영업자산부채변동	90	-85	-83	-152	79
매출채권및기타채권	56	17	-48	-123	20
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	53	-38	52	4	58
투자활동현금흐름	1	-57	-100	-256	-1,374
투자활동현금유입액	71	57	44	67	195
유형자산	0	0	0	0	1
무형자산	0	0	0	0	0
투자활동현금유출액	70	114	143	323	1,569
유형자산	2	1	3	2	5
무형자산	0	1	0	0	0
재무활동현금흐름	-1	159	-13	291	1,101
재무활동현금유입액	0	160	0	300	1,117
단기차입부채	0	0	0	0	330
장기차입부채	0	160	0	0	700
재무활동현금유출액	1	1	13	9	16
단기차입부채	1	0	0	0	0
장기차입부채	0	0	13	9	15
기타현금흐름	-0	0	0	0	0
연결범위변동효과	5	0	0	0	0
환율변동효과	-3	1	-1	-5	14
현금변동	66	2	-86	85	50
기초현금	122	187	189	103	188
기말현금	187	189	103	188	238

투자지표

(단위: 원,배,%)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-225	-152	-25	181	104
BPS*	664	521	504	1,252	1,437
CFPS	124	-198	54	90	456
SPS	1,805	1,708	2,020	2,649	2,977
EBITDAPS	18	-50	244	388	391
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	-	-	-	43.2	99.5
PBR*	4.8	4.6	3.7	6.3	7.2
PCFR	25.4	-	34.2	87.5	22.7
PSR	1.8	1.4	0.9	3.0	3.5
EV/EBITDA	173.6	-	8.2	20.2	28.9
재무비율					
매출액증가율	27.1	-5.4	18.2	60.4	21.7
영업이익증가율	적전	적지	흑전	139.5	6.5
지배주주순이익증가율*	적지	적지	적지	흑전	-39.7
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	-3.0	-6.2	8.3	12.4	10.8
EBITDA이익률	1.0	-2.9	12.1	14.6	13.1
지배주주순이익률*	-12.5	-9.1	-1.8	7.1	3.5
ROA	-5.0	-10.3	14.2	23.2	12.5
ROE	-29.0	-25.7	-4.9	21.8	8.0
ROIC	-83.5	-97.3	-289.6	67.0	30.4
부채비율	49.4	108.2	159.5	42.9	144.4
차입금비율	0.3	60.4	85.6	12.2	111.7
순차입금비율	-55.5	-23.4	24.3	-25.4	64.6

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

조이시티(067000)

일자	2022-11-15
투자의견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

** 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용*

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2022.09.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%

*©. 2021 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*