



조이시티

| Bloomberg Code (067000 KS) | Reuters Code (067000.KS)

[게임]

강석오 선임연구원
☎ 02-3772-1543
✉ sokang@shinhan.com

해외에서의 성장, 다시 시작!



Not Rated



현재주가 (11 월 29 일)
2,820 원



목표주가

-



상승여력

-

- ◆ 이미 글로벌 캐주얼 트렌드의 중심에 있어 해외 매출 비중이 높음
- ◆ 2024년 <스타시드>와 <디즈니 IP> 신작으로 성장 기대
- ◆ <프리스트아일> IP도 꾸준한 성과 보이며 캐시카우로 자리매김

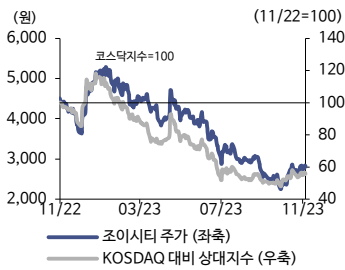


신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

시가총액	197.0십억원
발행주식수	69.9백만주
유동주식수	40.4백만주(57.8%)
52주 최고가/최저가	5,280 원/2,250 원
일평균 거래량 (60 일)	308,489 주
일평균 거래액 (60 일)	845백만원
외국인 지분율	4.63%
주요주주	
엔드림 외 1인	34.12%

절대수익률	
3개월	-6.9%
6개월	-30.4%
12개월	-35.8%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3개월	3.7%
6개월	-28.6%
12개월	-43.2%

주가



이미 글로벌 캐주얼 트렌드의 중심에 있는 개발사

조이스티는 모바일 캐주얼 장르 중에서도 전략 시뮬레이션에 특화된 DNA를 가진 개발사다. 전략 시뮬레이션 장르는 표면적으로 끊임없이 전쟁을 하는 경쟁 콘텐츠이지만, 특정 대규모 전쟁이 있는 시점이 아니라면 시간날 때 잠깐 접속해서 일일 퀘스트를 해결하는 캐주얼 게임이다. 보유한 자산에 클릭 몇 번으로 건설/육성을 진행할 수 있어 편의성이 높으면서도 경쟁 콘텐츠에서는 몰입도를 높일 수 있다. 동사는 <캐리비안의 해적>과 <건설배틀>의 흥행에 성공한 이후 항상 해외 매출 비중이 60% 이상으로 높은 편이었는데, 이는 전략 시뮬레이션 장르가 한국보다는 미국, 중국 등 해외에서 더 큰 인기를 끌기 때문이다. 글로벌 주류인 장르 개발에 특화되어 있어, 글로벌 모바일 플랫폼에서 성과를 낼 수 있는 충분한 역량이 있다는 판단이다.

신작 출시 통한 성장 시점 도래

동사는 수 차례 출시가 지연된 기대 신작 <스타시드:아스니아 트리거>와 <디즈니 IP 신작>을 2024년에 출시할 계획이다. <스타시드>는 서브컬처 수집형 RPG로 이전 퍼블리셔로 선정되었던 빌리빌리와 계약을 종료하고 컴투스새롭게 퍼블리싱 계약을 체결했다. 출시 시점은 내년 2월로 추정하며 한국 선출시 이후 해외로 확장할 계획이다.

<디즈니 IP 신작>은 빠른 시일 내에 소프트론칭을 통해 피드백을 거친 후 2Q24~3Q24 출시할 것으로 전망한다. 이미 대중성이 검증된 IP에 퍼즐, 전략, 육성 요소를 결합한 캐주얼 게임으로 이 또한 한국보다는 미국 중심의 수요가 클 것으로 예상된다. <브롤스타즈>나 <클래시로얄>처럼 남녀노소 모두에게 어필할 수 있는 작품으로 보이며, 디즈니 IP의 캐릭터들이 이미 풍부한 스토리를 보유하고 있기 때문에 개발 측면에서도 적절한 속도의 업데이트를 지속할 수 있을 전망이다.

<프리스타일> IP의 성장도 긍정적

<프리스타일>은 길거리 스포츠를 컨셉으로 한 IP로 농구, 축구, 야구 등 다수 시리즈가 출시되었다. 현재 <프리스타일> IP는 중국에서 BM 재설계 및 업데이트 진행에 따라 성장을 지속하고 있으며, 개발 중인 <프리스타일 풋볼2>의 경우도 해외 확장성이 있는 장르이기 때문에 일정 수준의 성과 이후 꾸준한 캐시카우가 될 수 있을 전망이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	자배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	201.3	21.8	7.0	104	1,423	98.1	20.0	7.2	8.0	64.6
2022	163.8	7.4	3.2	47	1,443	86.6	32.0	2.8	3.3	82.6
2023F	139.2	14.7	7.1	103	1,560	27.3	13.9	1.8	6.9	62.3
2024F	178.4	21.5	15.2	218	1,777	12.9	9.9	1.6	13.1	41.0
2025F	193.6	22.7	18.5	265	2,042	10.6	9.0	1.4	13.9	19.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

조이시티 4Q23F 실적 Preview

(십억원)	4Q23F	3Q23	%QoQ	4Q22	%YoY	컨센서스	차이(%)
매출액	33.2	35.5	(6.6)	39.0	(14.9)	33.3	(0.4)
영업이익	2.1	3.8	(46.4)	2.0	0.5	2.5	(17.7)
순이익	0.1	2.3	(95.6)	(2.1)	(104.9)	0.6	(83.0)
영업이익률	6.2	10.8		5.2		7.5	
순이익률	0.3	6.6		(5.4)		1.8	

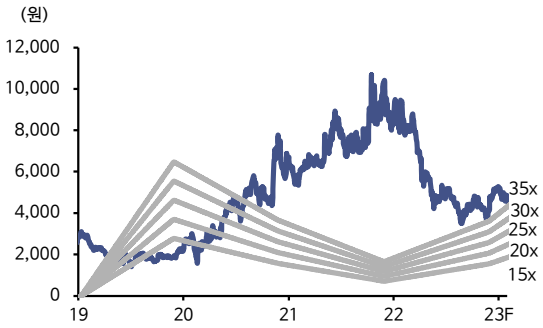
자료: 회사 자료, 신한투자증권

조이시티 2023, 2024년 실적 전망

(십억원)	2023F			2024F		
	컨센서스	신한추정	차이(%)	컨센서스	신한추정	차이(%)
매출액	139.4	139.2	(0.1)	173.7	178.4	2.7
영업이익	15.1	14.7	(2.8)	21.3	21.5	0.9
순이익	7.7	7.1	(7.3)	15	15.2	1.5

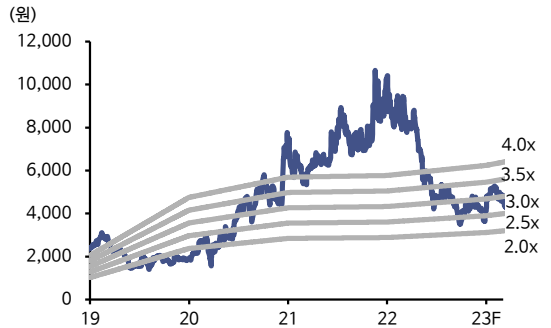
자료: 회사 자료, 신한투자증권

조이시티 12개월 선행 PER band



자료: QuantiWise, 신한투자증권

조이시티 12개월 선행 PBR band

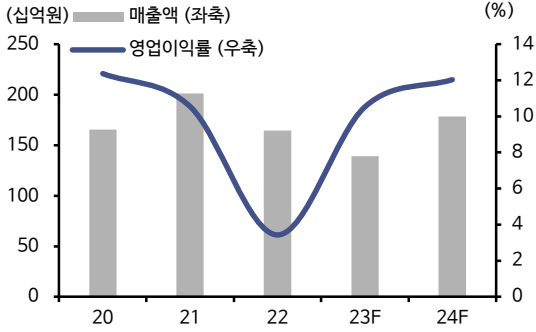


자료: QuantiWise, 신한투자증권

조이스티 실적 추이 및 전망											
(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F
영업수익	41.1	39.8	43.9	39.0	36.6	34.0	35.5	33.2	163.8	139.2	178.4
(%YoY)	(22.5)	(26.0)	(7.6)	(17.0)	(11.0)	(14.7)	(19.0)	(14.9)	(18.6)	(15.0)	28.1
(%QoQ)	(12.6)	(3.1)	10.1	(11.1)	(6.2)	(7.1)	4.6	(6.6)			
[매출구성]											
PC/콘솔	11.1	9.9	9.9	9.7	12.3	12.1	11.4	12.3	40.6	48.1	49.6
모바일/기타	30.0	30.0	34.0	29.3	24.3	21.9	24.1	20.9	123.2	91.1	128.9
[매출비중]											
PC/콘솔(%)	27	25	23	25	34	36	32	37	25	35	28
모바일(%)	73	75	77	75	66	64	68	63	75	65	72
영업비용	38.0	41.7	41.7	37.3	32.6	29.2	31.7	31.1	158.7	124.6	156.9
(%YoY)	(17.3)	(13.2)	(3.9)	(12.7)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(11.9)	(21.5)	26.0
(%QoQ)	(11.2)	9.8	0.0	(10.5)	(0.1)	(0.1)	0.1	(0.0)			
[비용 구성]											
인건비	6.0	7.6	6.5	7.7	6.9	7.5	7.4	7.8	27.8	29.6	32.3
지급수수료	18.5	17.8	17.3	17.3	14.9	14.3	15.6	14.9	70.9	59.7	83.8
광고선전비	11.4	12.2	15.4	10.0	8.3	4.3	5.3	5.2	48.9	23.2	26.4
무형자산상각비	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.4	0.3	3.8	4.2	4.9
기타	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.7	0.8	1.0
영업이익	3.1	0.1	2.2	2.0	4.0	4.8	3.8	2.1	7.4	14.7	21.5
(%YoY)	(56.2)	(98.6)	(46.8)	(52.0)	28.7	5897.2	77.9	0.5	(65.2)	98.3	46.5
(%QoQ)	(26.9)	(97.4)	2614.7	(5.1)	95.9	18.9	(19.5)	(46.4)			
(%OPM)	7.6	0.2	4.9	5.2	11.0	14.0	10.8	6.2	4.5	10.5	12.0
당기순이익	2.7	0.1	2.5	(2.1)	2.0	2.7	2.3	0.1	3.2	7.1	16.7
(%YoY)	(67.9)	(28.6)	(56.4)	적지	(24.8)	3153.0	(8.3)	흑전	(53.5)	123.6	133.4
(%QoQ)	흑전	(1.0)	29.5	적전	흑전	0.4	(0.1)	(1.0)			
(%NPM)	6.5	0.2	5.8	(2.9)	5.5	8.0	6.6	0.3	1.9	5.1	9.3
지배기업순이익	2.7	0.1	2.5	(2.1)	2.0	2.7	2.3	0.1	3.2	7.1	15.2
(%YoY)	(67.8)	(72.8)	(56.4)	적지	(24.8)	3153.0	(7.8)	흑전	(54.5)	123.5	113.3
(%QoQ)	흑전	(96.9)	2955.7	적전	흑전	35.7	(13.4)	(1.0)			

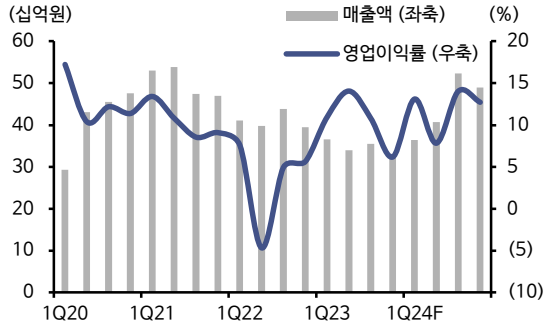
자료: 회사 자료, 신한투자증권

연간 실적 추이 및 전망



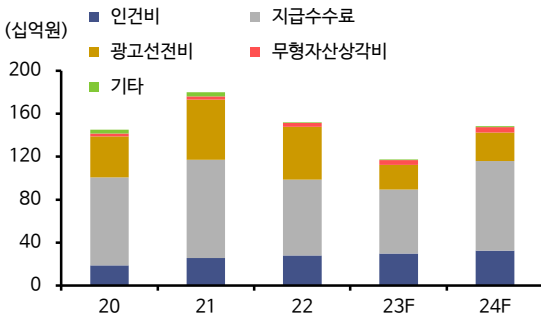
자료: 회사 자료, 신한투자증권

분기 실적 추이 및 전망



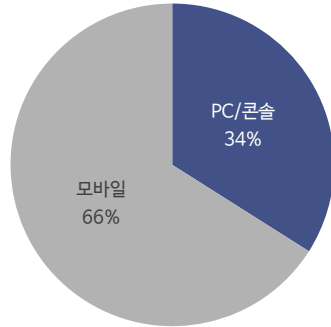
자료: 회사 자료, 신한투자증권

연간 비용 추이 및 전망



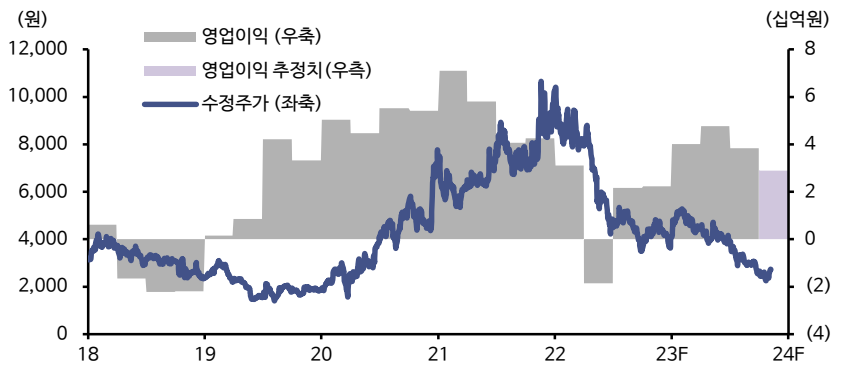
자료: 회사 자료, 신한투자증권

매출 비중(2023F)



자료: 회사 자료, 신한투자증권

조이시티 영업이익 및 주가 추이



자료: 회사 자료, QuantiWise, 신한투자증권

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	237.5	247.7	247.3	280.1	298.2
유동자산	74.3	55.7	60.9	88.7	110.3
현금및현금성자산	23.8	15.2	27.2	39.8	62.7
매출채권	25.0	18.7	15.9	23.5	22.8
재고자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	163.3	192.0	186.5	191.4	187.8
유형자산	1.5	20.9	24.4	21.9	19.9
무형자산	2.7	2.6	4.4	3.2	2.4
투자자산	44.3	53.4	51.0	59.6	58.9
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	140.4	148.8	138.4	154.5	153.1
유동부채	65.5	64.8	59.1	68.6	67.8
단기차입금	33.0	36.5	37.0	37.0	37.0
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	4.7	4.7	2.0	2.0	2.0
비유동부채	74.8	84.0	79.3	85.9	85.3
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	69.7	67.8	65.5	65.5	65.5
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	97.2	98.9	109.0	125.6	145.1
자본금	23.2	34.7	35.4	35.4	35.4
자본잉여금	71.0	57.9	64.2	64.2	64.2
기타자본	5.8	5.6	1.6	1.6	1.6
기타포괄이익누계액	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
이익잉여금	(3.4)	0.1	7.2	22.4	40.9
지배주주지분	97.2	98.9	109.0	124.2	142.7
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	1.4	2.4
*총차입금	108.6	110.2	105.5	106.0	106.0
*순차입금(순현금)	62.8	81.7	67.8	51.5	28.9

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	30.8	(1.6)	6.2	25.0	21.9
당기순이익	7.1	3.2	7.1	16.7	19.5
유형자산상각비	1.6	2.4	2.7	2.6	2.0
무형자산상각비	3.0	1.4	1.7	1.1	0.8
외화환산손실(이익)	(1.3)	(0.8)	(1.7)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	(0.3)	0.0	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	7.9	(9.2)	(3.6)	4.6	(0.4)
(법인세납부)	(5.7)	(4.9)	(0.1)	(5.0)	(5.5)
기타	17.8	6.6	0.1	5.0	5.5
투자활동으로인한현금흐름	(137.4)	(10.7)	6.5	(12.8)	1.1
유형자산의증가(CAPEX)	(0.5)	(1.2)	(0.8)	0.0	0.0
유형자산의감소	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.0)	(1.4)	(0.0)	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(18.4)	(3.0)	9.4	(8.6)	0.7
기타	(118.6)	(5.2)	(2.1)	(4.2)	0.4
FCF	25.9	3.0	13.0	18.3	20.7
재무활동으로인한현금흐름	110.1	1.1	(1.9)	0.5	(0.0)
차입금의 증가(감소)	102.5	2.5	(1.3)	0.5	(0.0)
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	7.6	(1.4)	(0.6)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	1.4	2.6	1.1	0.0	0.0
현금의증가(감소)	5.0	(8.6)	12.0	12.7	23.0
기초현금	18.8	23.8	15.2	27.2	39.8
기말현금	23.8	15.2	27.2	39.8	62.8

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	201.3	163.8	139.2	178.4	193.6
증감률 (%)	21.7	(18.6)	(15.0)	28.1	8.5
매출원가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
매출총이익	201.3	163.8	139.2	178.4	193.6
매출총이익률 (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
판매관리비	179.5	156.4	124.6	156.9	171.0
영업이익	21.8	7.4	14.7	21.5	22.7
증감률 (%)	6.5	(66.1)	98.2	46.6	5.4
영업이익률 (%)	10.8	4.5	10.5	12.0	11.7
영업외손익	(7.6)	0.5	(2.7)	0.1	2.3
금융손익	2.1	1.0	(1.1)	(2.4)	(1.4)
기타영업외손익	(9.7)	(0.5)	(1.5)	2.6	3.7
종속 및 관계기업관련손익	(0.0)	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0
세전계속사업이익	14.2	7.9	12.0	21.6	25.0
법인세비용	7.2	4.7	4.9	5.0	5.5
계속사업이익	7.1	3.2	7.1	16.7	19.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	7.1	3.2	7.1	16.7	19.5
증감률 (%)	(39.7)	(54.8)	123.3	133.7	16.9
순이익률 (%)	3.5	1.9	5.1	9.3	10.1
(지배주주)당기순이익	7.0	3.2	7.1	15.2	18.5
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	1.4	1.0
총포괄이익	6.8	3.4	7.1	16.7	19.5
(지배주주)총포괄이익	6.8	3.4	7.1	16.7	19.5
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	26.4	11.2	19.0	25.2	25.5
증감률 (%)	9.2	(57.6)	69.8	32.5	1.2
EBITDA 이익률 (%)	13.1	6.8	13.7	14.1	13.2

주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	105	47	103	239	279
EPS (지배순이익, 원)	104	47	103	218	265
BPS (자본총계, 원)	1,423	1,443	1,560	1,798	2,077
BPS (지배지분, 원)	1,423	1,443	1,560	1,777	2,042
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	97.8	86.6	27.3	11.8	10.1
PER (지배순이익, 배)	98.1	86.6	27.3	12.9	10.6
PBR (자본총계, 배)	7.2	2.8	1.8	1.6	1.4
PBR (지배지분, 배)	7.2	2.8	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA (배)	20.0	32.0	13.9	9.9	9.0
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	13.1	6.8	13.7	14.1	13.2
영업이익률 (%)	10.8	4.5	10.5	12.0	11.7
순이익률 (%)	3.5	1.9	5.1	9.3	10.1
ROA (%)	4.0	1.3	2.9	6.3	6.7
ROE (지배순이익, %)	8.0	3.3	6.9	13.1	13.9
ROIC (%)	63.5	28.8	28.5	51.7	59.6
안정성					
부채비율 (%)	144.4	150.5	127.0	123.0	105.5
순차입금비율 (%)	64.6	82.6	62.3	41.0	19.9
현금비율 (%)	36.4	23.4	46.0	58.0	92.5
이자보상배율 (배)	26.6	2.4	3.2	4.7	5.0
활동성					
순운전자본회전을 (회)	26.1	46.4	31.1	35.0	32.3
재고자산회수기간 (일)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
매출채권회수기간 (일)	44.4	48.7	45.4	40.3	43.7

자료: 회사 자료, 신한투자증권