

Company Visit

Analyst 이승훈

02) 6915-5680

dozed@ibks.com

Not Rated

목표주가	0원
현재가 (4/27)	9,670원
KOSDAQ (4/27)	1,021.01pt
시가총액	425십억원
발행주식수	44,337천주
액면가	500원
52주 최고가	11,650원
최저가	3,952원

조이시티 (067000)

전쟁시뮬레이션 장르의 명가를 구축한다

1분기 실적 컨센서스 상회

조이시티는 1분기 매출액 530억원(YoY +81.0%, QoQ +11.4%), 영업이익 71억원(YoY +41.0%, QoQ 31.2%), 순이익(지배) 82억원(YoY+45.6%, QoQ 흑전)을 기록하여 컨센서스를 상회함. 전쟁시뮬레이션 관련 매출이 +122.6% 증가하면서 성장을 견인함. 전쟁시뮬레이션 내 캐리비안의해적, 건십배틀 토탈워페어가 해외 중심으로 성장세를 이어감. 인건비와 마케팅비가 크게 상승하면서 영업이익률이 전쟁시뮬레이션 매출 비중이 낮았던 작년 대비 영업이익률이 낮아졌으나 전분기 대비는 상승함

화려함보다는 꾸준한 신작 모멘텀

2021년 신작 게임이 출시되면서 실적 상승에 기여할 것으로 전망됨. 관계사인 모히또게임즈가 전략시뮬레이션 게임 프로젝트NEO, 수집형 RPG인 프로젝트M를 출시할 예정임. 동사가 모히또게임즈의 전환사채만 가지고 있지만 모두 행사할 경우 지분을 50% 이상으로 최대주주에 올라감. 신작들이 흥행할 경우 CB 전환 후 연결 실적으로 반영될 가능성이 높음. 모회사인 엔드림은 하반기 전략시뮬레이션 게임 킹오브파이터즈: 스트리트워를 출시할 예정임. 프로젝트M은 미소녀 서브컬처 수집형 RPG로 출시 후 바로 외형 성장에 기여하지만 다른 2개의 전략시뮬레이션은 충분한 게이머를 확보한 후 매출 성장이 예상됨. 2022년에는 디즈니 IP를 활용한 신작 출시가 예정되어 있기 때문에 신작 및 해외 진출 모멘텀이 지속될 것으로 판단됨

2021년 매출액, 영업이익 각각 +62%, +66% 성장 전망

2021년 매출액 2,680억원(YoY +62.0%), 영업이익 340억원(YoY +66.1%)을 달성할 것으로 추정됨. 건십배틀은 마케팅 에이전시인 킬팅포인트가 4천만 달러의 마케팅 투자가 진행 중이기 때문에 매출이 2배 이상 성장할 것으로 예상됨. 하반기 프로젝트M 출시 후 매출이 급증할 수 있기 때문에 상반기보다 하반기 실적 개선폭이 커질 것으로 예상됨

(단위:십억원,배)	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	73	92	87	103	165
영업이익	3	-3	-5	9	20
세전이익	-2	-3	-4	0	12
지배주주순이익	-5	-11	-8	-1	11
EPS(원)	-157	-337	-228	-38	278
증가율(%)	-595.9	115.3	-32.3	-83.5	-837.3
영업이익률(%)	4.1	-3.3	-5.7	8.7	12.1
순이익률(%)	-6.8	-12.0	-9.2	-1.9	7.3
ROE(%)	-9.4	-29.0	-25.7	-4.9	21.8
PER	-45.3	-14.1	-15.6	-74.1	39.5
PBR	5.3	4.8	4.6	3.7	6.3
EV/EBITDA	37.3	153.4	-39.0	6.7	5.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

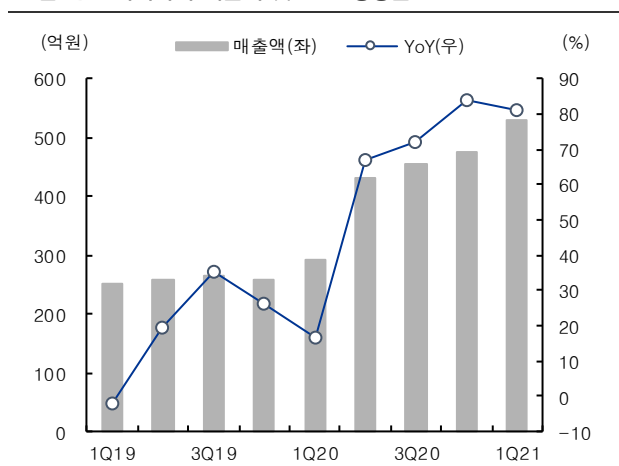
본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

표 1. 조이시티 실적추이

(억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2019	2020
매출액	251	258	265	258	293	430	455	476	530	1,031	1,654
QoQ	22.5%	2.8%	2.7%	-2.4%	13.4%	47.0%	5.6%	4.7%	11.4%		
YoY	-2.2%	19.5%	35.2%	26.2%	16.8%	67.1%	71.8%	84.2%	81.0%	18.2%	60.4%
프리스타일	81	81	81	72	99	97	80	84	113	315	360
전쟁시뮬레이션	135	138	155	157	164	233	292	350	365	585	1,038
RPG						71	13	3	15		88
서브컬처						0	42	11	5		53
기타	35	38	28	30	29	30	28	28	32	131	115
영업이익	1	9	42	33	50	45	55	54	71	85	205
OPM	0.6%	3.3%	15.9%	12.9%	17.2%	10.4%	12.2%	11.4%	13.4%	8.3%	12.4%
QoQ	흑전	481.6%	393.3%	-21.1%	51.5%	-11.2%	23.7%	-2.2%	31.2%		
YoY	-75.9%	흑전	흑전	흑전	3329.3%	423.6%	31.3%	62.8%	41.0%	흑전	123.2%
세전이익	3	-53	47	6	59	44	48	-33	83	3	117
QoQ	흑전	적전	흑전	-86.9%	858.5%	-25.5%	8.9%	적전	흑전		
YoY	-54.0%	적전	흑전	흑전	1610.2%	흑전	1.8%	적전	40.7%	흑전	1319.5%
순이익(지배)	-2	-67	37	19	57	45	47	-36	82	-13	113
NIM	-0.7%	-26.0%	13.8%	7.5%	19.3%	10.5%	10.4%	-7.5%	15.5%	-1.2%	6.8%
QoQ	적지/	적지/	흑전	-47.1%	191.9%	-20.1%	4.2%	적전	흑전		
YoY	적지/	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	28.4%	적전	45.6%	적지/	흑전

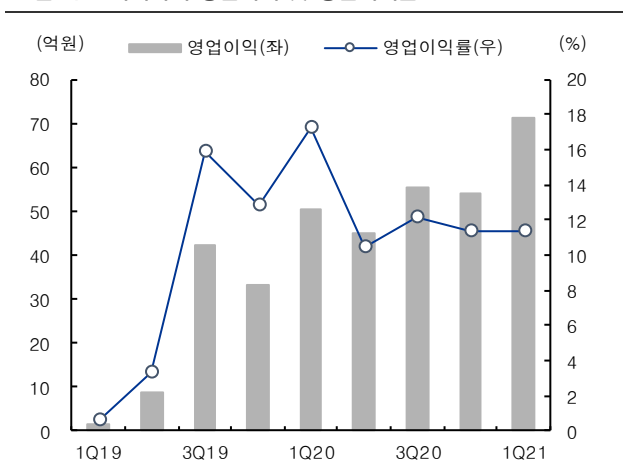
자료: 조이시티, IBK투자증권

그림 1. 조이시티의 매출액 및 연간 성장률



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 2. 조이시티의 영업이익 및 영업이익률



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 3. 조이스티의 신작 프로젝트 NEO



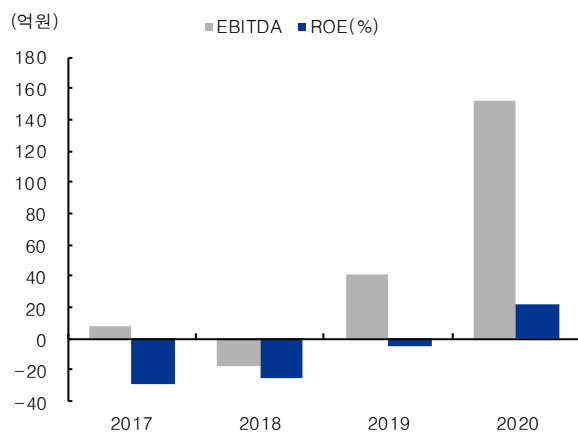
자료: 조이스티, IBK투자증권

그림 4. 조이스티의 신작 프로젝트 M



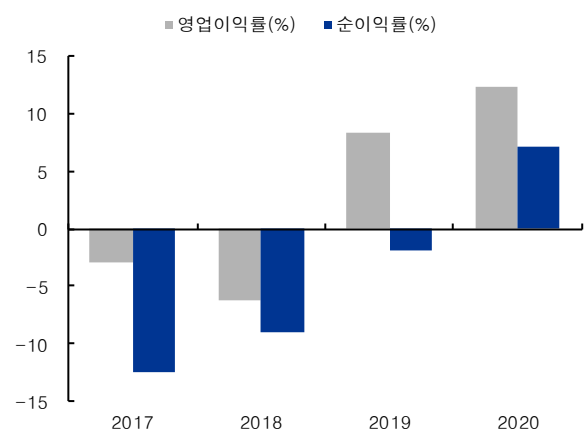
자료: 조이스티, IBK투자증권

그림 5. 조이스티의 EBITDA 및 ROE 추이



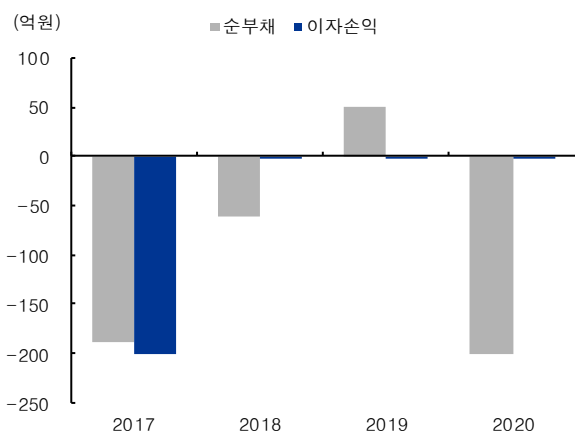
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 6. 조이스티의 영업이익률 및 순이익률 추이



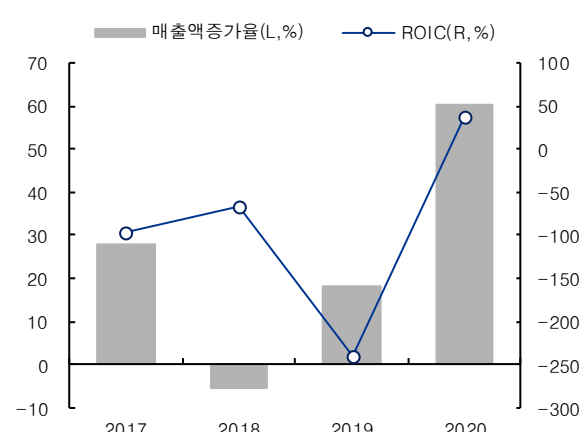
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 7. 조이스티의 순부채 및 이자손익 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 8. 조이스티의 매출액 증가율과 ROIC 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2020.04.01~2021.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	139	94.6
중립	8	5.4
매도	0	0