

2022.2.8

조이시티 (067000)

P2E 게임 출시와 블록체인 게임사로의 시작

N.R

목표주가(12M)	-
현재주가(2022.2.7)	9,300원
상승여력	-

기업개요: 4Q21 Review

조이시티의 4분기 잠정실적 공시에 따르면 2021년 총 매출액은 2,015억원(+21.8% yoy), 영업이익은 220억원(+7.5% yoy)을 달성, 전년 대비 영업이익은 소폭 성장했다. 4분기 적자가 발생한 이유는 손상차손으로 인한 영업외손실이 컸다. 서비스를 정리 중에 있는 게임에 대한 손상처리로, '21년 4분기 이후 추가적인 손상차손 인식은 없을 것으로 보인다. 이와 더불어 킬링포인트와의 계약 해지 이후 마케팅 비용을 감소시킨 것이 4분기 매출에 영향을 주었다. 한편, 동사는 대표적인 온라인 게임 '프리스트아일' 시리즈와 전략 게임, 서브컬처 게임 등의 모바일 게임을 개발 및 공급하는 업체이다. 국내 매출은 약 30%, 해외 매출이 70% 이상을 차지한다. 캐시카우인 온라인 게임 서비스를 유지함과 동시에 향후 모바일 게임을 위주로 P2E 전환 및 신작 개발에 힘쓸 예정이다.

'건쉽배틀: 토탈워페어' P2E 게임 출시 가시화

지난 7일 동사는 인기 게임인 '건쉽배틀: 토탈워페어'의 P2E 버전이 3월 초 글로벌 유저를 대상으로 출시될 것이라고 밝혔다. 위믹스 플랫폼에 온보딩되어 토큰 채굴을 위한 새로운 콘텐츠를 제공할 전망이다. '건쉽배틀: 토탈워페어'는 전세계 1억 다운로드를 달성, 이미 IP 자체의 인지도가 높을 뿐 아니라 해외 유저 비중이 많은 전쟁 시뮬레이션 게임으로 P2E 접목에 적합하다. 따라서 게임이 출시가 되면 충분히 더 높은 성장성을 보여줄 수 있을 것으로 판단한다. 동사가 가진 또 다른 IP도 P2E 접목 가능성이 있다고 보여지며, NFT 관련 사업으로의 전환도 쉽기 때문에 추가적인 사업 확장 가능성 또한 기대해 볼 수 있겠다. 아직 P2E 시장이 초기 단계인 만큼 동사의 P2E 게임은 시장을 선도하며 견고히 자리잡을 수 있을 것으로 보인다.

신작 모멘텀과 함께 본격적인 블록체인 게임사로 도약

'건쉽배틀: 토탈워페어'의 P2E 버전 출시에 이어 '프로젝트 M'이라는 미소녀 육성 역할수행게임(RPG)도 상반기 내에 출시될 전망이다. 출시가 지연된 것은 퍼블리싱 계약 진행 때문이었는데, 작년 중국 메이저 퍼블리셔인 빌리빌리와 퍼블리싱 계약을 체결하였고, 일본을 시작으로 국내외 시장에 출시될 것으로 예상된다. 빌리빌리가 해당 장르인 서브 컬처 게임을 성공적으로 흥행시킨 전례가 다수 있기 때문에 '프로젝트 M'의 게임 완성도와 퍼블리싱 역량이 시너지를 이루어 신작 모멘텀을 발생시킬 수 있을 것으로 기대한다. 하반기에는 디즈니/픽사 IP를 활용한 '디즈니 나이트 사가'와 SNK 격투 게임인 '더 킹 오브 파이터즈' 신작이 예정되어 있다. 신작 출시와 동시에 순차적인 P2E 게임 개발로 블록체인 게임사로의 도약 또한 기대되는 때다. '프리스트아일' 시리즈와 '캐리비안의 해적' 등 꾸준히 성장하는 주요 게임들이 지속적인 캐시카우 역할을 함과 더불어 올하는 신작 모멘텀 및 최대 실적 또한 기대해 볼 수 있겠다.

(억원,연결)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	725	922	872	1,031	1,654
영업이익	31	-27	-54	85	205
영업이익률	4.2%	-3.0%	-6.2%	8.3%	12.4%
순이익[지배]	-53	-115	-78	-13	113
EPS(원)	-104	-225	-152	-25	185
PER(배)	-45.3	-14.1	-15.6	-74.1	39.5
PBR	5.3	4.7	4.5	3.6	6.2
EV/EBITDA	278.6	189.4	-68.1	23.6	9.3
ROE(%)	-9.4%	-29.0%	-26.3%	-7.4%	22.8%

자료: 조이시티, 한양증권

[신성장/ESG]

Analyst 박민주

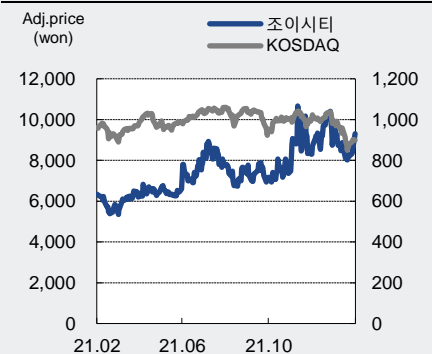
minju.park@hygood.co.kr

02-3770-5144

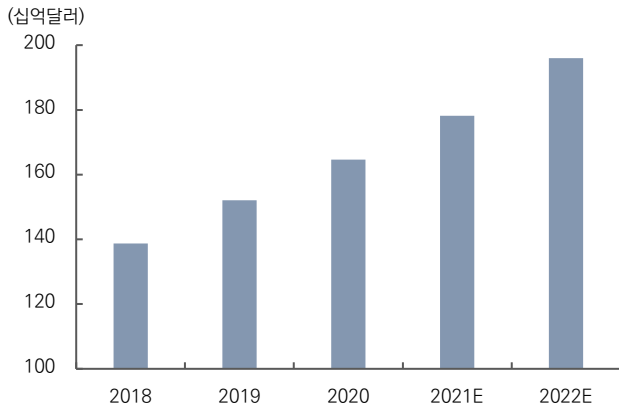
주가지표

KOSPI(02/07)	2,745P
KOSDAQ(02/07)	899P
현재주가(02/07)	9,300원
시가총액	635십억원
총발행주식수	6,833만주
120일 평균거래대금	228억원
52주 최고주가	11,850원
52주 최저주가	5,267원
유동주식비율	61.9%
외국인지분율(%)	5.65%
주요주주	엔드림 외 2인 (35.6%) 넥스코리아 (7.2%)

상대주가차트

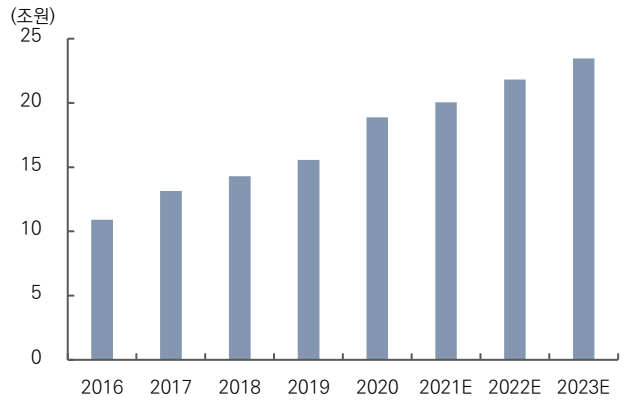


[도표 1] 글로벌 게임 시장 규모 추이 및 전망



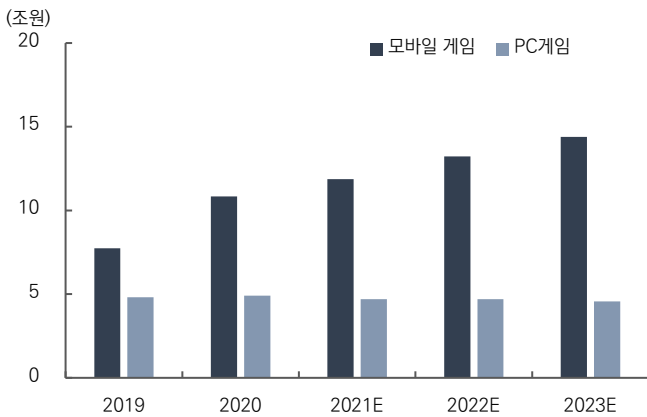
출처: Bloomberg, 한양증권 리서치센터

[도표 2] 국내 게임 시장 규모 추이 및 전망



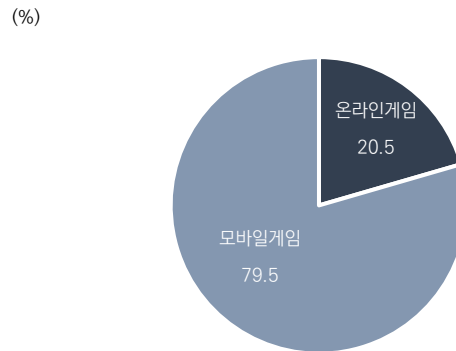
출처: 2021 대한민국 게임백서, 한양증권 리서치센터

[도표 3] 국내 게임 시장 분야별 규모 추이 및 전망



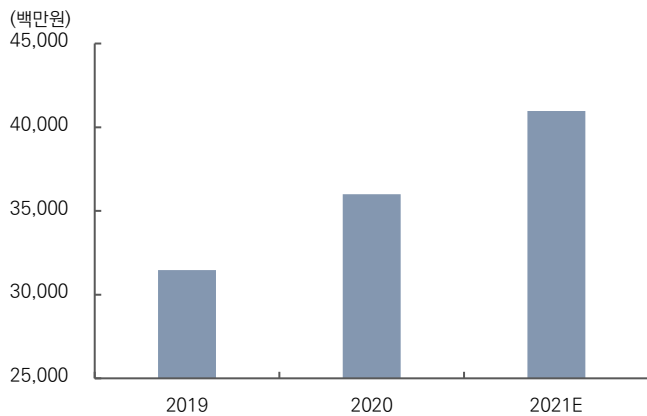
출처: 2021 대한민국 게임백서, 한양증권 리서치센터

[도표 4] 게임 분야별 매출 비중('21년 3분기 누적 기준)



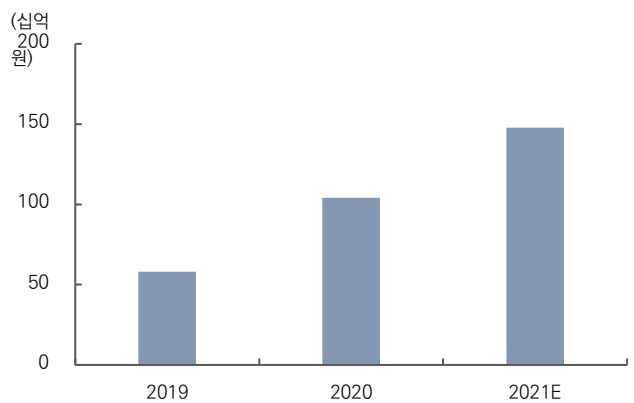
출처: 조이시티, 한양증권 리서치센터

[도표 5] 프리스타일 매출 추이



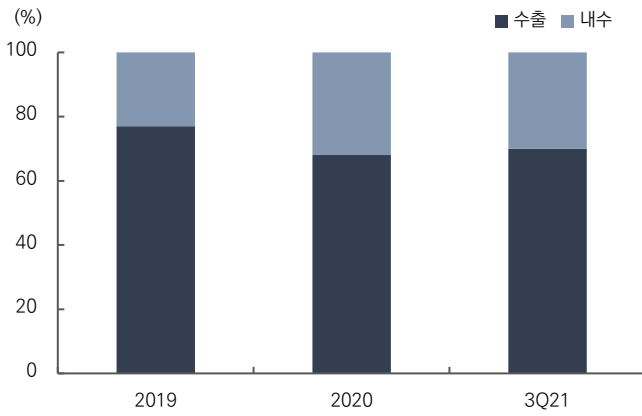
출처: 조이시티, 한양증권 리서치센터

[도표 6] 전략게임 매출 추이



출처: 조이시티, 한양증권 리서치센터

[도표 7] 해외 매출 비중 추이



출처: 조이시티, 한양증권 리서치센터
 주: '21년 3분기는 누적

[도표 8] 프리스타일



출처: 조이시티, 한양증권 리서치센터

[도표 9] 건쉽배틀



출처: 조이시티, 한양증권 리서치센터

[도표 10] 캐리비안의 해적



출처: 조이시티, 한양증권 리서치센터

요약 재무제표

(단위: 십억원)

Income statement	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	Balance sheet	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	73	92	87	103	165	유동자산	41	35	39	39	70
매출원가	0	0	0	0	0	재고자산	0	0	0	0	0
매출총이익	73	92	87	103	165	단기금융자산	6	0	3	8	17
매출총이익률(%)	100%	100%	100%	100%	100%	매출채권및기타채권	17	11	8	14	28
판매비와관리비등	69	95	93	95	145	현금및현금성자산	12	19	19	10	19
기타영업손익	0	0	0	0	0	비유동자산	18	16	16	26	41
영업이익	3	-3	-5	9	20	유형자산	1	1	1	1	1
영업이익률(%)	4.2%	-3.0%	-6.2%	8.3%	12.4%	무형자산	6	7	3	2	9
조정영업이익	3	-3	-5	9	20	투자자산	6	7	12	13	15
EBITDA	1	1	-2	4	15	자산총계	59	51	55	65	111
EBITDA 마진율(%)	1.1%	0.8%	-1.9%	4.0%	9.2%	유동부채	11	16	29	35	26
조정 EBITDA	6	1	-3	12	24	단기차입금	0	0	0	0	0
순금융손익	1	-1	1	0	-1	매입채무및기타채무	3	8	6	13	14
이자손익	0	0	0	0	0	비유동부채	2	1	0	5	7
외화관련손익	1	-2	0	0	-2	사채	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-5	1	0	-9	-8	장기차입금	0	0	0	0	0
종속기업및관계기업관련손익	-1	0	0	0	0	부채총계	14	17	29	40	33
법인세차감전계속사업손익	-2	-3	-4	0	12	지배주주지분	45	34	27	26	78
당기순이익	-5	-11	-8	-2	12	자본금	6	6	6	6	8
당기순이익률(%)	-7.3%	-12.5%	-9.1%	-1.8%	7.1%	자본및이익잉여금	58	46	39	37	88
지배지분순이익	-5	-11	-8	-1	11	기타자본	-19	-19	-18	-18	-18
비지배지분순이익	0	0	0	-1	0	비지배지분	0	0	0	-1	0
총포괄이익	-6	-12	-8	-2	11	자본총계	45	34	26	25	78

주 : K-IFRS 별도 기준 / 조정영업이익=매출총이익-판매비

Cash flow statement	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	Valuation Indicator	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	6	6	-10	3	6	Per Share (원)					
당기순이익	-5	-11	-8	-2	12	EPS(당기순이익 기준)	-104	-225	-156	-37	192
현금유출이없는비용및수익	14	13	9	16	13	EPS(지배순이익 기준)	-104	-225	-152	-25	185
유형자산감가상각비	0	0	0	2	1	BPS(자본총계 기준)	887	664	519	490	1,168
무형자산상각비	3	3	3	2	2	BPS(지배지분 기준)	902	675	530	513	1,188
기타	11	10	7	13	9	DPS(보통주)	0	0	0	0	0
영업활동관련자산부채변동	1	9	-9	-8	-15	Multiples (배)					
매출채권및기타채권의감소	-2	6	2	-5	-12	PER(당기순이익 기준)	-45.3	-14.1	-15.3	-50.2	38.2
재고자산의감소	0	0	0	0	0	PER(지배순이익 기준)	-45.3	-14.1	-15.6	-74.1	39.5
매입채무및기타채무의증가	0	5	-4	5	-1	PBR(자본총계 기준)	5.3	4.8	4.6	3.8	6.3
기타	3	-2	-6	-8	-2	PBR(지배지분 기준)	5.3	4.7	4.5	3.6	6.2
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	-3	-4	-3	-3	-4	EV/EBITDA (발표 기준)	278.6	189.4	-68.1	23.6	9.3
투자활동으로인한현금흐름	2	0	-6	-10	-26	Financial Ratio					
투자자산의 감소(증가)	-2	-1	-4	-1	-2	성장성(%)					
유형자산의 감소	0	0	0	0	0	매출액증가율	26.0%	27.1%	-5.4%	18.2%	60.4%
유형자산의 증가(CAPEX)	0	0	0	0	0	영업이익증가율	-63.0%	-189.4%	98.4%	-256.9%	139.5%
무형자산의 감소(증가)	0	0	0	0	0	EPS(당기순이익 기준) 증가율	-596%	-115%	30.9%	76.1%	616.6%
단기금융자산의감소(증가)	10	6	-3	-5	-9	EPS(지배기준) 증가율	-596%	-115%	32.3%	83.5%	837.3%
기타	-6	-5	2	-3	-14	EBITDA(발표기준) 증가율	-87.6%	-6.1%	-325%	345.1%	268.3%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	수익성(%)					
재무활동으로인한현금흐름	-18	0	16	-1	29	ROE(당기순이익 기준)	-9.4%	-29.0%	-26.3%	-7.4%	22.8%
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0	ROE(지배순이익 기준)	-9.4%	-29.0%	-25.7%	-4.9%	21.8%
사채의증가(감소)	0	0	16	0	0	ROIC	15.2%	10.8%	-66.3%	-391%	62.0%
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	30	ROA	-7.9%	-21.0%	-15.0%	-3.2%	13.3%
기타	-18	0	0	-1	-1	배당수익률	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
이자, 배당, 법인세 및 중단현금흐름	0	0	0	0	0	안전성(%)					
기타현금흐름	0	0	0	0	0	부채비율	29.8%	49.4%	108.2%	159.5%	42.9%
현금의 증가	-10	7	0	-9	9	순차입금비율(자본총계 대비)	-40.4%	-55.8%	-23.6%	10.5%	-34.4%
기초현금	22	12	19	19	10	이자보상비율	642.9%	-249%	-616%	50.3%	80.8%
기말현금	12	19	19	10	19						

자료 : 조이시티, 한양증권



한양증권 점포현황

www.hygood.co.kr

본 점	(02)3770-5000	서울 영등포구 국제금융로 6길 7 한양증권빌딩
송파RM센터	(02)419-2100	서울 송파구 가락로 183 한양APT상가 2층
안산프리미어센터	(031)486-3311	경기 안산시 단원구 광덕대로 264 한양증권빌딩 2층
인천프리미어센터	(032)461-4433	인천 남동구 백범로 132 만수프라자빌딩 1층

본 자료는 고객의 투자를 유도할 목적으로 작성된 것이 아니라 고객의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 분석담당자가 신뢰할 만 하다고 판단하는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 분석담당자가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서 본 자료를 참고한 고객의 투자의사결정은 전적으로 고객 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한 본 자료는 당사 고객에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제, 전송, 인용, 배포하는 행위는 법으로 금지하고 있습니다.
