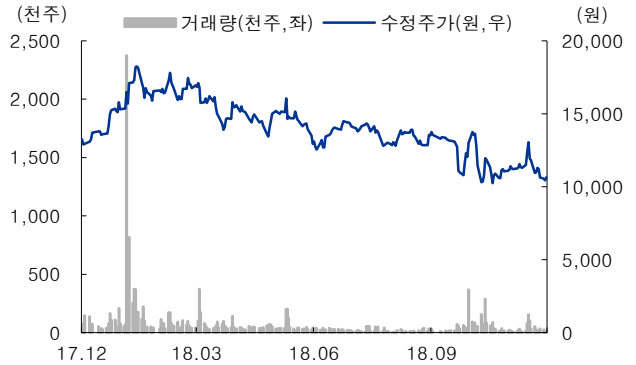




조이시티 (067000)

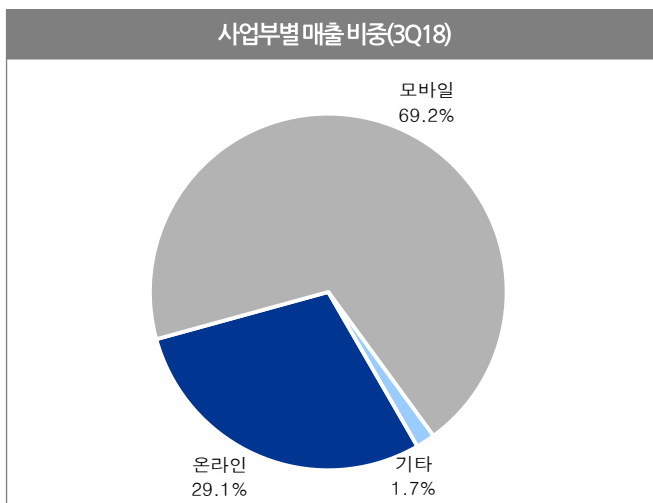
보통주주가(12/20)	10,200원
시가총액	1,202억원
상장주식수	11,783천주
액면가	500원
주요주주	(주)엔드림 외 3인
주요주주 지분율	19.6%
외국인 비중	0.6%
52주 최고가	18,500원
52주 최저가	9,510원
60일 평균 거래대금	6억원
베타(시장대비, 1Yr)	1.1



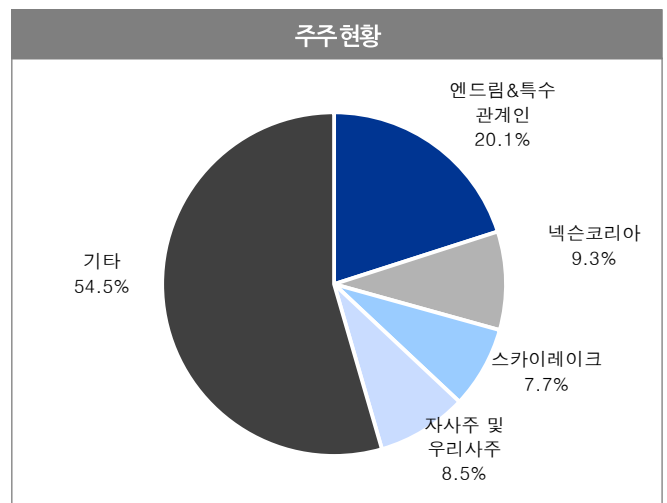
Financials											
	매출액 (억원)	매출 YoY (%)	영업이익 (억원)	OP YoY (%)	OPM (%)	순이익 (억원)	EPS (원)	PER (X)	PBR (X)	ROE (%)	DPS (원)
2014A	465	24.2	56	흑전	12.0	34	291	69.4	4.0	5.9	0
2015A	575	23.7	83	49.1	14.4	11	91	320.9	5.0	1.7	0
2016A	725	26.0	31	-63.0	4.2	-53	-453	-45.3	5.0	-9.4	0
2017A	922	27.1	-27	적전	-3.0	-115	-975	-14.1	4.4	-29.0	0
2017. 09	264	76.0	1	흑전	0.4	-52					
2017. 12	256	31.8	6	흑전	2.4	0					
2018. 03	216	9.8	-17	적지▲	-7.7	2					
2018. 06	196	-26.7	-22	적전	-11.3	-48					

자료: Company data, IBK 투자증권 추정치

- ✓ 조이시티는 2004년 PC 온라인 스포츠게임인 프리스타일을 출시하고 이후 프리스타일2, 프리스타일 풋볼 등을 통해 중견 게임사로 자리를 잡음. 2011년 모바일 SNG 장르인 롤더스카이를 출시하면서 모바일게임 시장에서 두각을 나타냄. 최근 창세기전:안타리아의 전쟁, 건첩배틀:토탈워 페어를 출시하여 실적 개선이 기대됨
- ✓ 2018년 10월에 출시된 창세기전과 12월에 출시된 건첩배틀의 신규 매출이 반영되면서 4분기 매출이 증가하여 영업이익은 흑자를 기록할 것으로 전망됨. 컨센서스 기준 2019년 매출액 1,140억원(YoY +25.3%), 영업이익 56억원(YoY 흑전)을 달성할 것으로 예상됨
- ✓ 2019년 신작 게임이 다수 출시되면서 실적이 빠르게 개선될 것으로 예상됨. 1) 2019년 1월에 창세기전의 대규모 업데이트와 글로벌 출시가 예정됨. 국내는 카카오펀딩이 퍼블리싱하지만 해외는 동사가 진행하기 때문에 수익성이 나아질 것으로 분석됨. 2) 건첩배틀의 매출이 점차적으로 상승할 것으로 판단됨. 전략 게임으로 유사한 형태의 캐리비안 해적이 출시 이후 2~3개월 이후 최고 매출을 기록할 것으로 예상됨. 장르의 성격상 일정 수준 이상의 게이머를 확보해서 매출이 상승하기 시작함. 3) 1분기 중으로 사무라이 쇼다운 M을 출시할 예정임. 이 게임은 현재 중국에서 매출 상위권을 유지하고 있는 텐센트의 사무라이 쇼다운:통월전설로 국내 MMORPG 게이머들의 기대가 높기 때문에 흥행이 기대됨

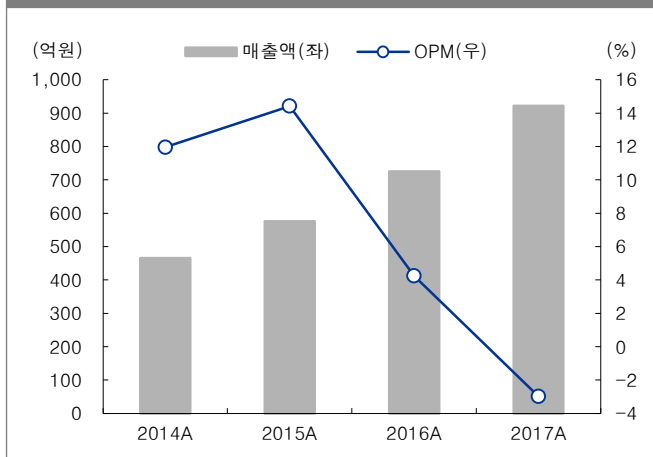


자료: Company Data, IBK투자증권



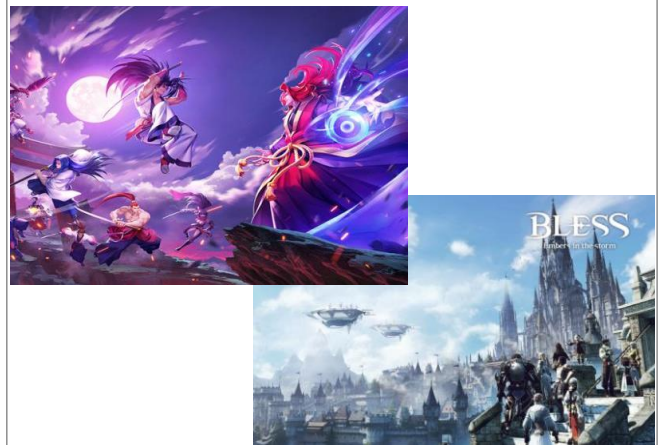
자료: Company Data, IBK투자증권

매출액 및 영업이익 추이



자료: Company Data, IBK투자증권

2019년 출시 예정인 사무라이소다운 M과 블레스 모바일



자료: Company Data, IBK투자증권

포괄손익계산서	2014A	2015A	2016A	2017A
매출액	465	575	725	922
매출원가				
매출총이익	465	575	725	922
GPM	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
판매비 및 일반관리비	410	492	694	949
인건비및복리후생비	93	86	85	87
일반관리비	288	331	444	664
판매비	28	74	164	197
영업이익	56	83	31	-27
OPM	12.0%	14.4%	4.2%	-3.0%
EBITDA	77	111	60	9
*(구)영업외손익	9	-39	-48	-1
순금융손익	19	12	12	-13
순이자손익	12	7	4	1
기타영업외손익	0	0	0	0
종속, 공동지배, 관계기업손익	0	0	0	0
세전계속사업이익	64	43	-17	-28
법인세비용	30	33	36	87
순이익	34	11	-53	-115
순이익(지배)	34	11	-53	-115
NPM(지배)	7.4%	1.9%	-7.4%	-12.5%
총포괄이익(지배)	36	10	-62	-120
EPS(원, 지배, 수정)	291	91	-453	-975

현금흐름표	2014A	2015A	2016A	2017A
OCF	88	5	60	63
당기순이익		11	-53	-115
비현금수익비용가감	79	136	140	133
무형자산감가상각비	6	4	3	3
유형자산감각비	15	24	26	34
충당부채전입액				
외화환산손익	-7	-1	-2	3
자본법평가손익	7	12	5	-1
기타	58	97	140	93
영업으로인한자산부채변동	-34	-108	7	90
영업에서창출된현금흐름 외	43	-33	-34	25
ICF	153	-209	20	5
유형자산 투자(순)	-2	0	-3	-2
무형자산 투자(순)	-46	-9	0	0
투자자산 투자(순)	198	-166	55	34
기타	3	-34	20	-26
FCF	-94	90	-177	-1
유동부채의 증감				-1
비유동부채의증감				
기타부채의증감				
자본의증감	-94	90	-177	
배당금수입(지급)				
현금성자산의 증가	148	-114	-98	66
기초현금	186	334	220	122
기말현금	334	220	122	187

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순의 및 지배주주지분 기준

재무상태표	2014A	2015A	2016A	2017A
유동자산	556	598	411	350
재고자산				
단기금융자산	31	163	61	3
매출채권	114	138	155	103
현금및현금성	334	220	122	187
비유동자산	173	169	177	157
유형자산	17	13	12	11
무형자산	65	66	62	70
투자자산	59	49	62	73
자산총계	728	767	588	506
유동부채	153	81	115	161
단기차입금				1
유동성장기부채				
매입채무				
비유동부채	10	5	21	6
사채				
장기차입금				
부채총계	164	85	135	167
자본금(지배, 보통)	59	59	59	59
자본잉여금(지배)	265	325	330	330
이익잉여금(지배)	303	313	252	134
자기주식(지배)	-97	-67	-248	-248
자본총계	565	682	453	339

투자지표	2014A	2015A	2016A	2017A
Growth(%)				
매출성장률	24.2	23.7	26.0	27.1
영업이익성장률	흑전(672.78)	49.1	-63.0	적전(-189.3)
총자산성장률	-3.4	5.3	-23.3	-13.9
자기자본성장률	-7.0	20.7	-33.5	-25.2
Profitability(%)				
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0
EBITDA마진률	16.5	19.4	8.3	1.0
영업이익률	12.0	14.4	4.2	-3.0
세전계속사업이익률	13.8	7.6	-2.4	-3.0
순이익률	7.4	1.9	-7.4	-12.5
Leverage(%)				
부채비율	29.0	12.5	29.9	49.4
순부채비율				0.3
유동비율	362.1	741.3	358.4	217.2
당좌비율	362.1	741.3	358.4	207.9
이자보상배율		436551.7	642.9	-249.2
Performance(%)				
ROE	5.9	1.7	-9.4	-29.0
ROA	4.6	1.4	-7.9	-21.0
ROIC	24.1	5.5	49.2	-95.8
Per Share(원)				
EPS(지배, 수정)	291	91	-453	-975
BPS(지배)	5,050	5,911	4,142	3,100
EBITDAPS	624	551	68	64
DPS(연간, 현금+주식)				