

코스닥 상장사 Corporate DAY Note

조이시티(067000.KQ)

게임/엔터테인먼트 담당 김지현 T.02)2004-9964 / kim.ji-hyun@shinyoung.com

기업 개요 및 현황

- 조이시티는 SLG 전략 장르의 게임에 집중하는 개발사이자 퍼블리셔
- 현재 전체 매출 중 70%가 해외에서 발생
- 넥슨코리아 사업개발 센터장이었던 조성원 CEO가 엔드림이라는 모회사를 통해 조이시티를 지배
- 엔드림과 특수관계인이 35%의 지분을 보유하고 있으며 우리사주로 7%를 보유함
- 개발 인력 상당수가 엔드림을 통해 개발 중이며 현재 인력은 335명

SLG 전략 장르 설명

- SLG 전략 장르는 한국에서는 비교적 작지만 글로벌에서는 메이저 장르에 속함(클래시오브클랜, WOS 등)
- 4X는 SLG 중에서도 탐험, 확장, 개발, 섬멸의 4가지 요소를 갖춘 하위 장르를 의미함(시드미어의 문명 등)
- SLG 4X 장르는 8~10년 이상 라이브서비스 수명이 비교적 길게 유지
- SLG 4X는 출발 시점부터 유저를 서서히 확보해 나가다가 업데이트로 과금 요소 탑재
- MMORPG는 출시 직전 마케팅을 집중해서 초창기 최고 매출을 찍고 내려오는 게 보통이나 SLG 4X는 게임의 재미 요소가 충족되고 운영 역량만 충분하다면 매출의 우상향 잠재력이 높음

주요 라인업

- 작년까지 <건설배틀: 토탈워페어>, <캐리비안의 해적> 두 작품이 모바일 매출의 약 90% 차지
- 전체 매출 20~25%는 <프리스타일> IP이며 대부분 <프리스타일 1>의 매출
- ① <건설배틀: 토탈워페어>
 - 자체 IP 게임으로 라이브작 중 매출이 가장 큼
 - 2018년 출시 후 출시 4~5년차에 피크 매출 찍고 현재는 소프트랜딩 중
- ② <캐리비안의 해적: 전쟁의 물결>
 - 디즈니 IP 활용 출시, 2017년 출시 후 마찬가지로 4~5년차에 가장 높은 매출을 기록
- ③ <프리스타일> IP
 - <프리스타일>은 2004년 출시되어 현재 시리즈3까지 출시됨.
 - <프리스타일 1> 매출의 90% 이상은 중국에서 발생하며 지금까지도 최고의 매출 수준 유지 중

신규 라인업

- ① <바이오하자드: 서바이벌 유닛>
 - 작년 11월 출시한 SLG 장르로 만든 게임으로, 캡콤 IP를 모바일로 처음 출시함
 - 일본 애니플렉스와 공동 사업 형태로 개발/출시했음
 - SLG의 유저 수는 출시 이후 우상향하는 추세인데 이 게임은 IP파워로 인해 높은 유저 수로 시작함
 - 기존 SLG작들과 비교할 때 결제대금 등 모든 주요 지표가 2배 이상
 - 하반기에 몬스터헌터와 콜라보를 진행할 예정

② <프리스타일 풋볼2>

- 연말 출시 예정인 축구 장르의 멀티 플랫폼 게임
- 월드컵 시점에 콘솔 출시 계획이었으나 1월 첫 CBT 후 플랫폼 동시 출시로 일정을 변경함
- 게임패스로 유저 베이스 확보한 뒤, PS/스팀 패키지로 매출과 수익기여를 크게 가져가는 전략
- 일주일간 진행된 스팀 넥스트페스트에서 데모 공개했을 때 스포츠 부문 1위 선점, 위시리스트 5만명 확보했으며 출품작 1만개 중 피쳐드 선정, 기간내 가장 많이 플레이된 게임에 선정됨

③ <프리스타일 리부트>

- 작은 규모로 5월에 테스트 개념으로 출시. 한국에는 내년 출시 예정이며 중국 본토로 확대할 계획

실적 및 전망

- <바이오하자드: 서바이벌 유닛>의 출시로 1분기 매출액은 422억원 기록함
- 신작 출시 후 초기 유저 확보를 위해 광고선전비 급등하며 영업이익은
- 2분기에 판관비 크게 감소하므로 영업이익 회복할 것
- <프리스타일 풋볼2>의 성과에 따라 매출과 수익성 기여도가 클 것. 특히, 해당 게임이 콘솔/스팀 패키지로 판매되어 기존 모바일 대비 마진이 높은 구조

Q&A

- Q1. 프리스타일 기존작과 신작의 차이가 있나요?

A1. 한 게이머가 한 캐릭터만 조종하는 게임이라는 점은 유지했으나 ‘프리스트아일’의 이름만 유지되고 게임 플레이 성 등 모든 면에서 많이 다릅니다. 먼저, <프리스트아일 1> 대비 신작의 그래픽이 대폭 향상될 예정입니다. 특히 신규 캐릭터가 확장되며 유저의 캐릭터 선택의 폭을 확대했습니다. 이번에는 콘솔 위주로 출시된다는 점도 차이입니다. BM도 P2W가 아닌 패키지게임 판매+DLC로 차이가 있습니다.

- Q2. <바이오하자드: 서바이벌 유닛>의 수익 배분 구조는 어떻게 되나요?

A2. 결제대금 기준으로 캡콤에 지급하는 IP 수수료는 약 10% 수준이며, 이후 잔여 매출은 조이시티와 애니플렉스가 거의 절반씩 배분하는 구조입니다. 비용 역시 양사가 공동 부담하는 형태입니다. 실질적으로는 결제대금 기준 약 35% 수준이 당사 몫이라고 이해하면 됩니다. 계약상으로는 45:45 배분 구조이나, 회계상 모바일 플랫폼 수수료를 반영하기 때문입니다. 애니플렉스가 퍼블리셔로서 플랫폼 수수료를 부담하는 구조라 플랫폼 비용을 제외한 이후 매출을 기준으로 배분하고 있습니다. 몬스터헌터 콜라보 역시 유사한 구조이며, 향후 캡콤의 다른 IP 활용 가능성도 열려 있다고 보고 있습니다.

- Q3. AI 활용 및 비용 효율화 진행 상황은 어떤가요?

A3. AI 활용은 이미 시작했으며, 지난해부터 조직 효율화 작업도 진행하고 있습니다. 특히 게임 개발 과정 중 아트 영역에서 AI 활용 효과가 가장 크게 나타나고 있습니다. 게임업계 전반적으로 AI 도입에 따른 비용 효율화가 진행되고 있으며, 당사 역시 반복적인 작업을 중심으로 생산성 개선을 추진하고 있습니다.

- Q4. AI 도입으로 실제 개선된 부분은 무엇인가요?

A4. 가장 큰 변화는 반복적인 아트 작업 영역입니다. 예를 들어 디자이너 1명이 신규 작업물을 제작하는 데 일주일 이 걸리는 작업도 AI를 활용하면 수 분 내 생성이 가능합니다. QA나 개발 영역에서도 AI 활용을 확대하고 있으나, 현재는 단순 반복 업무 중심으로 적용되고 있으며 향후 활용 범위를 확대할 계획입니다.

- Q5. 게임별/국가별 매출 비중은 어떻게 되나요?

A5. <바이오하자드>는 북미 비중이 약 30%로 가장 크며, 일본 20%, 한국 15% 수준입니다. 유럽이 그 뒤를 잇고 있습니다. 프리스타일은 중국 시장 비중이 압도적으로 높으며, <캐리비안의 해적>은 미국 비중이 약 35%로 가장 높고 한국이 두 번째 시장입니다. <건설배틀>은 한국과 북미 중심으로 매출이 발생하고 있습니다. 전체적으로는 북미 지역 매출 비중이 약 30% 수준으로 예상됩니다.

- Q6. 프리스타일 풋볼 일정 지연으로 연간 실적 전망이 하향될 가능성이 있나요?

A6. 내부 계획 기준으로 프리스타일 풋볼은 출시 초기 매출 기여도가 가장 큰 타이틀로 예상하고 있습니다. 12월 출시 예정이며, 출시 전 예약 판매를 통해 일부 매출 인식도 가능하기 때문에 일정 지연에 따른 실적 전망 하향 영향은 크지 않을 것으로 판단합니다.

- Q7. 신사업 계획이 있나요?

A7. 현재 신규 사업 진출 계획은 없으며, 기존 사업 영역인 게임 개발 및 서비스에 집중할 계획입니다.

- Q8. 최근 주가 하락 및 주가 방어 계획이 있나요?

A8. 최근 주가 흐름은 삼성자산운용 ETF 편출 영향 등 수급 요인이 일부 영향을 준 것으로 판단하고 있습니다. 모 회사가 1% 이상 지분 매입 계획을 공시했으며, 규정상 30일 이후인 7월 22일부터 매입이 가능할 예정입니다.

- Q9. 매출은 유지되는데 이익이 감소한 이유는 무엇인가요?

A9. 2023년은 일부 일회성 요인으로 이익 규모가 높았으며, 2024년 수준이 정상적인 사업 기준으로 판단됩니다. 2025년 수익성 감소는 디즈니 IP 기반 SLG 게임인 <디즈니 렐름 브레이커스> 개발 기간이 길어졌으나 출시 성과가 기대에 못 미쳤고, 구조조정 관련 퇴직 비용과 <스타시드> 성과 부진 등이 영향을 미쳤습니다.

- Q10. 올해 예상 실적은 어떤가요?

A10. 신작 출시 효과로 매출 성장은 가능할 것으로 보고 있습니다. 영업이익은 신작 성과와 마케팅 집행 규모에 따라 달라질 수 있으나, 콘솔 타이틀 출시의 영향으로 마진이 높아지며 영업이익률도 회복할 것으로 보고 있습니다.

- Q11. 시가총액 대비 저평가 상황인데 주주환원 계획은 있나요?

A11. 현재 이익잉여금이 적자인 상황이라 우선 이를 해소하는 과정이 필요합니다. 이후 배당 등 주주환원 정책을 검토할 수 있을 것으로 판단합니다.

- Q12. 영업이익 대비 순이익 차이가 큰 이유는?

A12. 지난해 출시한 일부 신작 성과 부진으로 자산 손상차손이 발생하면서 영업외비용으로 반영됐습니다. 이는 현금 유출이 발생하는 비용은 아니며 회계적인 영향입니다. 올해부터는 관련 리스크가 대부분 해소됐으며, 2분기 이후 마케팅 효율화 등을 통해 수익성이 개선될 것으로 기대합니다.

- Q13. <프리스타일 풋볼> 마케팅 비용 집행 계획은?

A13. <바이오하자드: 서바이벌 유닛> 수준의 대규모 마케팅 집행은 계획하고 있지 않습니다. 콘솔 플랫폼은 게임패스 입점 등을 통해 초기 노출 효과를 기대할 수 있어 모바일 게임 대비 마케팅 비용 부담이 낮은 구조입니다.

- Q14. <임진왜란: 조선의 반격>은 2분기 실적에 얼마나 반영되나요?

A14. 4월 출시돼 2분기 매출에 반영되고 있으나, 내부적으로 프리스타일 풋볼과 같은 대형 타이틀로 분류하고 있지는 않습니다. MMORPG 특성상 출시 초기 매출이 크게 발생한 이후 감소하는 구조이며, 공격적인 마케팅 집행도 진행하지 않았습니다. 매출 기여는 제한적이나 손익 기준으로는 분기 손익분기점 수준 또는 소폭 흑자를 예상하고 있습니다.

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
- 중립** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
- 매도** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

- 산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
- 중립** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
- 비중축소** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소지에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일 (20260331)	매수 : 88.13%	중립 : 10.63%	매도 : 1.25%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
조이스티	-	-	-	-	-	-	-	-