

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

드래곤플라이(030350)

소비자서비스

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

한국기업데이터(주)

작성자

김민환 대리

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 한국기업데이터(주)(TEL.02-3215-2498)로 연락하여 주시기 바랍니다.

드래곤플라이(030350)

FPS 게임의 선두 기업, VR·AR 부문 확장을 통한 재도약 도전

기업정보(2020/05/28 기준)

대표자	박철승, 박인찬
설립일자	1990년 03월 22일
상장일자	1997년 11월 10일
기업규모	중소기업
업종분류	게임 소프트웨어 개발 및 공급업
주요제품	온라인, 모바일 게임 및 VR·AR 콘텐츠

시세정보(2020/06/01 기준)

현재가(원)	2,455
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	386
발행주식수	16,008,491
52주 최고가(원)	6,380
52주 최저가(원)	1,060
외국인지분율	2.84
주요주주	박철우 외 1인

■ VR·AR 콘텐츠 개발 및 공급 확대

드래곤플라이는 VR·AR 게임 콘텐츠로서 <스페셜포스 VR: 인베이전, 인피니티워>, <신비아파트 AR> 등의 다양한 콘텐츠를 보유하고 있을 뿐만 아니라, 단순한 콘텐츠 개발을 넘어 <VR Magic park> 운영 등을 하면서 VR·AR 게임 콘텐츠의 선두 기업으로서 국내를 넘어 해외 시장에서도 적극적인 사업 활동을 통해 매출확보에 나서고 있다. 구체적으로, 당사는 국내 및 해외의 VR 콘텐츠 공급 및 판매 확대해가고 있고, 온라인 및 모바일 게임 개발에 의해 축적된 IP와 국내외 유저들의 높은 연계 가능성이 있으며, 오프라인 VR 테마파크 운영 등을 통한 우수한 인프라 구성을 보유함.

■ 온라인 게임 출시 확대

당사는 자체적으로 보유한 고유의 유명 IP를 통해 온라인 게임들의 출시를 확대할 계획이다. 스페셜포스 1의 인도네시아 진출, 스페셜포스2의 중국, 태국, MENA 및 유럽 진출, 크로스플레이가 가능한 스페셜포스 리마스터드의 온라인 및 모바일 동시 런칭과 스페셜포스 서바이벌의 온라인 글로벌 런칭을 준비하고 있다. 당사는 온라인 FPS 분야의 선도업체의 입지 확보하고 있고, 성공적 유료화 모델의 노하우와 적극적인 해외시장 진출과 이로 인한 성장엔진 확보 및 현지화의 노하우를 보유하고 있으며, 국내외 게임업체들과의 우호적인 네트워크에 의한 시너지 효과의 강점이 있다.

■ 2020년 매출 반등의 시작

당사는 최근 매출액 하락세를 나타내고 있으나, 최근 VR·AR 분야의 현저한 매출 증가 추세에 의해 매출액 반등을 시도하고 있다. 구체적으로 당사는 온라인 게임과 VR·AR 게임 콘텐츠 부분에서 각각 매출이 발생하고, 온라인 게임에서는 매출 성장이 감소하고 있으나 VR·AR 게임 콘텐츠 부분에서는 매출이 성장되어 전체적인 게임사업 부분에서의 매출 반등은 이루어지고 있는 것으로 판단된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	75.7	-30.84	-55.0	-72.65	-97.0	-128.62	-35.84	-16.55	133.84	-656	1,449	N/A	3.01
2018	63.7	-15.76	-59.0	-92.56	-87.0	-136.31	-43.86	-24.75	9.90	-551	1,131	N/A	3.08
2019	60.8	-4.76	-45.0	-71.21	-57.0	-94.55	-36.33	N/A	20.60	-359	773	N/A	3.79

기업경쟁력

유명 IP를 보유한 게임 업계의 전통강자

- 2002년 세계최초 온라인 FPS 1인칭 슈팅 게임 <카르마 온라인> 출시한 20년 업력의 전통 게임회사
- 스페셜포스 등의 자체 유명 IP 확보



VR · AR 분야의 선두적 기업

- 신 성장 동력으로 VR · AR 콘텐츠 분야에 집중
- VR · AR 콘텐츠의 개발뿐만 아니라 공급에 이르는 가치사슬을 내재화

핵심 콘텐츠 라인업





온라인 게임

- 스페셜포스1, 스페셜포스 2
 - 2020년 인도네시아, MENA, 유럽 진출 예정
- 스페셜포스 리마스터드
 - 온라인-모바일 동시 런칭 및 통합 서버로 크로스 플레이 지원
- 스페셜포스 서바이벌
 - 2020년 3분기, 온라인 글로벌 런칭 예정

스페셜포스 1,2	스페셜포스 리마스터드	스페셜포스 서바이벌
		

VR · AR 게임 콘텐츠



- 스페셜포스VR인베이전(SFIV)
 - 2019년 12월 중국의 피코인터랙티브와 협력해 중국 진출
- 스페셜포스 VR인피니티워(SFIW)
 - 2019년 8월 Steam VR 글로벌 런칭
- VR MAGIC PARK(VMP)
 - 유명 IP 기반 고급 VR 게임 공간으로 신도림 테크노마트 및 건대입구 지점에서 영업 중
- 신비아파트 AR
 - 국내 시청률 1위의 IP인 '신비아파트'를 이용하였으며 2020년 2분기 대한민국 런칭 예정

SFIV	SFIW
	
VMP	신비아파트 AR
	

시장경쟁력

드래곤플라이의 경쟁력

- 온라인 FPS 게임 분야의 선도업체의 입지 확보
- 적극적인 해외시장 진출과 이로 인한 성장엔진 확보
- 온라인 및 모바일 게임 개발에 의해 축적된 IP와 국내외 유저들의 높은 연계 가능성
- 성공적 유료화 모델의 노하우
- 내외 게임업체들과의 우호적인 네트워크

우수한 IP 보유	강력한 파트너십
 <p>EXCELLENT PROPERTY</p>	

국내 온라인 및 모바일 게임시장 규모

년도	시장규모	성장률
2017년	131,423 억 원	20.6%
2020년(E)	153,575 억 원	2.3%

국내 VR·AR 게임 시장 규모

년도	시장규모	성장률
2017년	6,486 억 원	42.7%
2020년(E)	18,899 억 원	43.1%

최근 변동사항

VR · AR 분야의 집중 가속화

스페셜포스 VR 확대 <ul style="list-style-type: none"> • STEAM, OCULUS QUEST 마켓 진출 • PC방 사업 확대 • PICO(중국) 확대 	신비아파트 AR <ul style="list-style-type: none"> • 최신 AR 기술과 IP의 만남으로 신세계 구축 • 300만 이상 유저가 예상되는 대한민국 TOP 수준 IP
VR 게임 유통 시작 <ul style="list-style-type: none"> • 신비아파트 VR • 도봇VR 유통 확대 • 하드웨어사 제휴 확대 	TO BE ANNOUNCED <ul style="list-style-type: none"> • 인도네시아 유명 IP기반의 AR 게임 • 드래곤플라이 AR 게임의 최초 글로벌화 기대

I. 기업현황

게임분야 전통강자 드래곤플라이

동사는 스페셜 포스로 널리 알려진 게임 개발 및 서비스 제공 업체로서 온라인 및 모바일 게임을 기반으로 VR·AR 분야로 사업 분야를 확장하고 있는 게임분야 선두업체이다.

■ 드래곤플라이의 연혁 및 주 사업 분야

(주)드래곤플라이(이하 ‘동사’)는 1990년 3월 반도체 제조 및 판매를 사업목적으로 설립되었고, 1997년 11월 코스닥시장에 상장한 (주)위고글로벌(설립 시 상호는 (주)프로칩스)이 1995년 설립되어 게임 소프트웨어 개발 등의 사업을 영위하던 (주)드래곤플라이를 2009년 7월에 흡수합병한 후 상호를 피합병기업의 상호인 (주)드래곤플라이로 변경하였다. 동사는 게임개발을 주력으로 하고 있으며, 온라인 게임, 모바일 게임뿐만 아니라, VR·AR 콘텐츠 영역으로 사업을 확대하고 있다.

■ 20년 이상의 게임 개발 업력 및 공동대표로의 변화

동사는 1997년 국내최초 3D RPG <카르마>를 시작으로 2002년 세계최초 온라인 FPS 1인칭 슈팅 게임 <카르마 온라인> 등을 출시하면서 현재까지 20년 이상의 게임개발 관련 업력을 보유하고 있다. 특히, 동사의 <카르마 온라인>는 당시 최고 동시 접속자 8만 6,000명을 달성함으로써 온라인 FPS시장을 개척한 바 있다. 한편, 동사의 대표이사는 박철승 공동대표 및 박인찬 공동대표로서 2019년 1월 20년 이상 드래곤플라이의 경영을 책임졌던 박철우 전대표이사가 이사회 의장을 역임하면서 친동생인 박철승 부사장과 박인찬 본부장이 공동대표가 되어 회사를 이끌어 가고 있다.

표 1. 일반 현황

회사명	주식회사 드래곤플라이
대표이사	공동대표이사 박철승, 박인찬
주요산업	게임 개발 및 VR, AR 콘텐츠 개발, VR 테마파크 운영
자본금	약 80억 (2019.09.30. 기준)
임직원수	62명 (2019.09.30. 기준)
상장일	2009년 7월 코스닥(우회상장)
주주현황(%)	박철우(21.07), 박철승(17.74), 특수관계인(2.02), 박인찬(0.01), 기타(59.17)

*출처: 드래곤플라이 반기보고서, 한국기업데이터 재수정

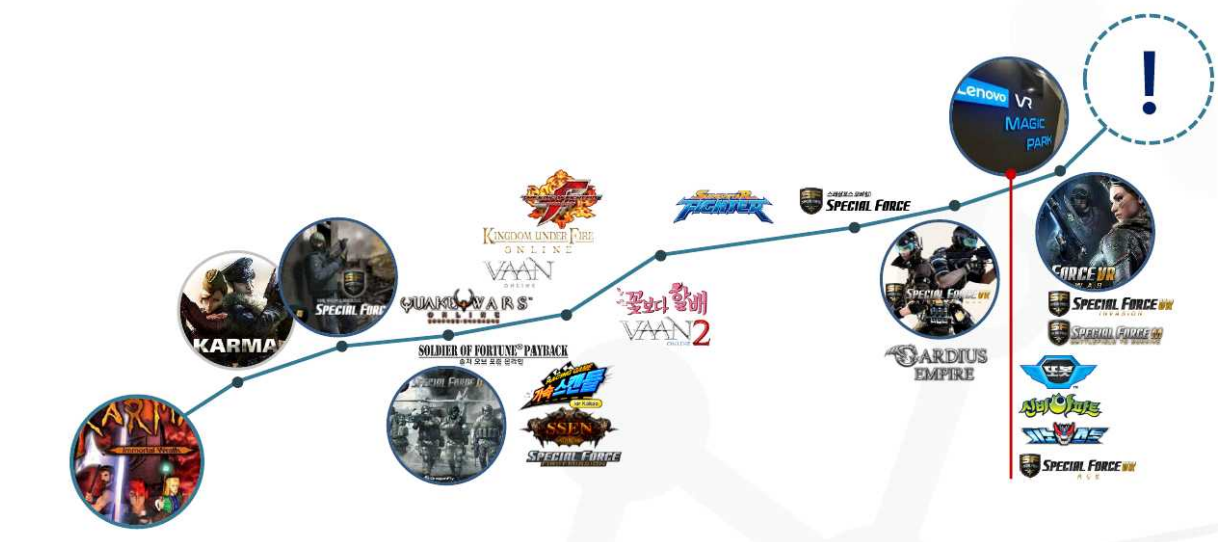
■ 높은 연구개발인력 비율

동사는 직원 57명 중 연구개발인력 비율이 71%로 높은 연구개발 인력 비율을 구비하고 있으며, 구체적으로 온라인 및 모바일 게임 뿐만 아니라, AR·VR 분야의 연구개발 인력 비율이 42%에 달한다.

■ 주요 콘텐츠 현황

동사는 <카르마>, <카르마 온라인>, <스페셜 포스 1, 2> 및 <가속스캔들> 등의 온라인, 모바일 게임 등을 출시한바 있으며, 2019년 <SF VR:인피니티워> 등의 VR·AR 콘텐츠에 대해서도 출시를 한바 있다.

그림 1. 연도별 동사 주요 콘텐츠



1995	1997	2002	2004	2011	2013	2014	2016	2017	2018	2019	2020
1995 드래곤플라이 설립			2005 '스페셜포스' e스포츠 공인종목지정			2016 드래곤플라이ARVR 센터 개소 (광주)			2019 LENOVO VR MAGIC PARK 오픈		
1997 국내 최초 3D RPG 게임 '카르마' 출시			2009 코스닥시장 우회상장			2016 '스페셜포스 VR', '포봇VR' 체험존 운영			2019 'SF VR: 인피니티워' KT SUPER VR 출시		
2002 세계 최초 온라인 FPS '카르마온라인' 출시			2011 온라인 FPS '스페셜포스2' 출시			2018 세계최초 원전 무선 'SF VR: 유니버설워' 공개			2019 'SF VR: 인피니티워' 스팀 런칭		
2004 온라인 FPS '스페셜포스' 출시			2013 모바일 게임 '가속스캔들' 출시			2018 'SF VR: ACE' 체험존 운영					

*출처: 드래곤플라이 IR보고서

■ 서비스 제공 플랫폼

동사는 현재 게임포탈인 넷마블 등의 국내 업체 뿐만 아니라, 태국의 True Digital Plus, 대만 및 일본의 HappyTuk과 중국의 Xian등의 플랫폼을 통해 게임을 서비스하고 있다.

■ 매출 비중

동사는 현재 온라인 게임 및 VR·AR 콘텐츠를 기반으로 매출을 발생시키고 있으며, 특히 온라인 게임을 중심으로 안정적인 매출을 발생시키고 있다.

표 2. 사업부문 별 매출 비중

[2020년 3월31일 기준]

사업 부문	매출유형	품 목	매출액(단위:백만원)	비 율
온라인게임	부분유료	스페셜포스 외	873	85.8%
VR·AR 콘텐츠 외	유료콘텐츠		144	14.2%
합계			1,017	100%

*출처: 드래곤플라이 반기보고서

Ⅱ. 시장 동향

꾸준한 종래 게임 시장의 성장과 VR·AR 게임의 신성장

온라인 및 모바일 게임을 필두로 하는 종래 게임 시장은 완만하지만 꾸준한 성장을 이루고 있으며, 개인용 디스플레이 도구 및 통신 환경의 개선으로 VR·AR 게임 분야의 큰 성장이 기대 된다.

■ 국내 게임 시장의 꾸준한 성장

국내 게임 시장은 우수한 개발력을 기초로 높은 완성도를 구비한 게임들의 출시와 레저 문화의 발달로 꾸준한 성장세를 유지하고 있으며, 특히 모바일 게임시장은 2010년 초반 모바일 메신저인 ‘카카오톡’ 및 ‘라인’ 과 더불어 모바일 시장의 폭발적 성장과 함께 확대되었으며, 최근에도 완만하지만 꾸준한 성장세를 보이고 있다.

표 3. 국내 게임시장의 규모와 전망

(단위: 억 원, %)

구분	2017년		2018년		2019년(E)		2020년(E)		2021년(E)	
	매출액	성장률	매출액	성장률	매출액	성장률	매출액	성장률	매출액	성장률
PC (online)	45,409	-2.9	50,236	10.6	51,929	3.4	53,210	2.5	52,399	-1.5
모바일	62,102	43.4	66,558	7.2	70,824	6.4	72,579	2.5	76,757	5.8
콘솔	3,734	42.2	5,285	41.5	5,467	3.4	5,334	-2.4	7,042	32.0
arcade	1,798	121.0	1,854	3.1	1,908	2.9	1,881	-1.4	1,992	5.9
PC방	17,600	20.0	18,283	3.9	19,313	5.6	19,879	2.9	19,527	-1.8
arcade 게임장	780	4.0	686	-12.0	731	6.5	691	-5.5	703	1.7
합계	131,423	20.6	142,902	8.7	150,172	5.1	153,575	2.3	158,421	3.2

*출처: 2019 대한민국 게임백서, 한국기업데이터(주) 재가공

■ 해외 게임 시장에서 한국 게임 시장의 높은 위치

2018년 전 세계 게임 시장 규모는 전년 대비 7.1% 증가한 1,783억 6,800만 달러 규모로 꾸준한 성장을 이루고 있으며, 한국 게임 시장은 세계 4위권의 시장으로서 높은 위상을 이루고 있다.

표 4. 해외 세계 게임시장 대비 한국의 점유율과 위상

(단위: 백만달러, %)

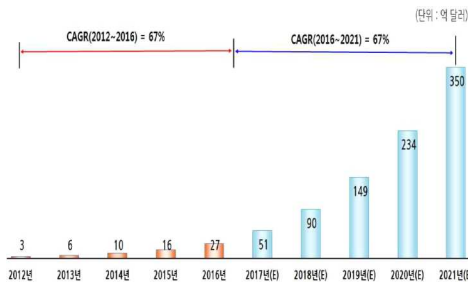
순 위	국 가	시장규모	비 중
1	미국	37,429	21.0
2	중국	31,635	17.7
3	일본	21,265	11.9
4	한국	11,326	6.3
5	영국	10,055	5.6
6	독일	8,829	5.0
7	프랑스	8,369	4.7

*출처: 2019 대한민국 게임백서, 한국기업데이터(주) 재가공

■ 성장하는 VR · AR 게임 시장의 특징과 규모

VR · AR 게임 관련 시장은 콘텐츠와 플랫폼, 네트워크 및 디바이스가 결합된 생태계형 산업으로, 1) 성장성이 크고, 2) 종합 콘텐츠 관련 사업이며 3) 첨단기술 고부가가치 산업인 동시에 4) 경쟁강도가 강한 것이 특징이다. 해외 시장은 2021년에 350억 달러, 국내 시장은 2021년에 27,007억 원에 이를 것으로 예상된다.

그림 2. VR · AR 게임 관련 해외 시장규모



*출처: Technavio, TDB 재가공

그림 3. VR · AR 게임 생태계



*출처: 현대경제연구원

표 5. 국내 VR · AR 게임 시장규모

(단위: 억 원)

구분	2015년	2016년	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년	CAGR
시장규모	3,180	4,533	6,486	9,240	13,209	18,899	27,007	42.9%
성장률	-	42.5%	42.7%	42.8%	43.0%	43.1%	42.9%	-

*출처: TDB, 한국기업데이터(주) 재가공

■ VR · AR 콘텐츠 관련 국내 주요 업체 동향

VR · AR 게임 콘텐츠 제작업체로는 스마일게이트, 엔씨소프트, 네오위즈, 컴투스, 스코넥엔터테인먼트 등이 있음.

표 6. VR · AR 콘텐츠 관련 국내 기업 동향

기업명	특징
스마일게이트	- 오쿨러스와 HTC, Sony 플랫폼과 언리얼 엔진을 이용한 게임을 개발 중 - 두 장의 OLED를 기반으로 하여 가장 넓은 시야각을 제공하는 'star VR' 개발
엔씨소프트	- 가상현실 게임 개발 프로젝트를 2016년에 처음으로 시작하였고, 2017년 <블레이드앤소울 아레나>라는 가상현실 게임을 발표함
네오위즈	- 2015년에 온라인 액션게임인 <애스커>에 가상현실 모드를 적용하였으나, 2016년 서비스를 종료하고, 이후 부터는 가상현실 게임을 직접 개발하기 보다 투자지원 등을 하고 있음
컴투스	- 2017년 히트작인 <남시의 신>에 가상현실을 적용하여 <남시의 신 VR>을 출시하여 글로벌 서비스를 하고 있음
스코넥 엔터테인먼트	- 가상현실 어트랙션에 서비스할 수 있도록 등에 매는 컴퓨터와 센서, 발판 등을 활용하는 <모탈블리츠 워킹 어트랙션> 게임을 개발하여 2017년 출시함

*출처: TDB, 한국기업데이터(주) 재가공

Ⅲ. 기술분석





다양한 온라인 및 VR·AR 콘텐츠를 기반으로 경쟁력 있는 드래곤플라이

동사는 게임 업체로서 온라인 게임 뿐만 아니라, VR·AR 게임 콘텐츠 분야에서 다른 게임 업체들과 차별화 될 수 있는 다양한 콘텐츠를 보유하고 있으며, 특히 VR·AR 분야에서 국내외 적으로 선도적인 위치에 있다.

■ 온라인 게임 콘텐츠 라인업

동사는 온라인 게임 콘텐츠로서 <스페셜포스1, 2>을 보유하고 있으며 스페셜 포스 콘텐츠를 이용한 <스페셜포스 리마스터드> 및 <스페셜포스 서바이벌> 등도 올해 출시 예정 중이다.

표 7. 온라인 게임 콘텐츠


콘텐츠	특징	비고
스페셜포스1 (SF1)	<ul style="list-style-type: none"> - 총기와 아이템 선택에 따른 고유 능력치의 캐릭터 생성 가능 - 총기특징, 속도, 방향 및 반동 등 10여개의 구성으로 역동성 증가 - 2015년 북아메리카, 중국, 일본 태국 등 30여개국 런칭 - 2020년 인도네시아 진출 예정 	
스페셜포스2 (SF2)	<ul style="list-style-type: none"> - Unreal 엔진 3 사용으로 그래픽 및 연출성 향상 - 대쉬 기능 및 실제 총기음을 반영한 우수한 사실감 - 분대 단위의 전략 플레이 가능 - 2019년 중국 및 태국 재진출 예정 - 2020년 MENA 및 유럽 진출 예정 	
스페셜포스 리마스터드	<ul style="list-style-type: none"> - 2020년 2분기, 온라인-모바일 동시 런칭 및 통합 서버로 크로스 플레이 지원 	
스페셜포스 서바이벌	<ul style="list-style-type: none"> - 스페셜 포스 IP를 바탕으로 한 배틀로얄 형식 - 2020년 3분기, 온라인 글로벌 런칭 예정 	






*출처: 드래곤플라이 IR보고서, 한국기업데이터(주) 재가공

■ VR·AR 게임 관련 라인업

동사는 VR·AR 게임 콘텐츠로서 <스페셜포스 VR: 인베이전, 인피니티워>을 보유하고 있으며 단순한 콘텐츠 개발을 넘어 <VR Magic park> 운영 및 <Magic arena> 게임 솔루션 등을 보유하고 있다.

표 8. VR·AR 게임 관련 라인업



콘텐츠	특징	비고
스페셜포스 VR인베이전 (SFIV)	<ul style="list-style-type: none"> - 2019년 12월 중국의 피코인터랙티브와 협력해 중국 진출 - 피코인터랙티브의 30DOF(HMD) 기기용 버전으로 출시 	

콘텐츠	특징	비고
스페셜포스 VR인파나티워 (SFIW)	- 2019년 8월 Steam VR 글로벌 런칭 - 2019년 11월 인도네시아 테마파크 KOVEE 런칭 - 2020년 1월 전국 PC방 버전 런칭	
VR MAGIC PARK(VMP)	- 드래곤플라이가 운영하는 오프라인 VR 테마파크 - 유명 IP 기반 고급 VR 게임 공간으로 신도림 테크노 마트 및 건대입구 지점에서 영업 중	
MAGIC ARENA	- 4인 플레이가 가능하고, 공간 어디에든 설치 가능 - F&B사업과 결합할 수 있는 VR 게임 솔루션 - 2019년 11월 G-STAR 2019 참가	
스페셜 포스 VR PC cafe 패키지	- PNI 컴퍼니의 ALLEG 결합으로 VR 게임의 고질적 문제인 공간이동과 멀미 문제를 직접 다리를 움직임으로써, 직관적으로 해결 - 2020년 1분기, 국내외 PC cafe 유통예정	
신비아파트 AR	- 국내 시청률 1위의 CJ ENM의 유명 IP인 '신비아파트'를 바탕으로 얼굴 인식 기능(Face Tracking) 및 얼굴 데이터 베이스 탑재 - 2020년 2분기 대한민국 런칭 예정	

*출처: 드래곤플라이 IR보고서, 한국기업데이터(주) 재가공

■ 드래곤플라이의 경쟁력

표 9. 드래곤플라이의 경쟁력

구분	경쟁력	비고
온라인 게임	- 온라인 FPS 게임 분야의 선도업체의 입지 확보 - 성공적 유료화 모델의 노하우 - 적극적인 해외시장 진출과 이로 인한 성장엔진 확보 - 현지화의 노하우 - 국내외 게임업체들과의 우호적인 네트워크	 EXCELLENT PROPERTY
VR · AR 게임 콘텐츠	- 국내 및 해외(마카오, 말레이시아)의 VR 콘텐츠 공급 및 판매 확대 - 온라인 및 모바일 게임 개발에 의해 축적된 IP와 국내외 유저들의 높은 연계 가능성 - 오프라인 VR 테마파크 운영등에 의한 우수한 인프라 구성	

*출처: 드래곤플라이 IR보고서, 한국기업데이터(주) 재가공

■ 드래곤플라이의 기술개발 환경

동사는 기업부설연구소 주)드래곤플라이 DF R&D Center에서 개발을 총괄하고 있으며, 동사의 박철승 공동대표이사 겸 CTO가 연구소장으로 연구개발을 지하고 있다.

표 10. 연구개발비용

(단위: 천 원)

구분	연구개발비용 총계	(정보보조금)	연구개발비 용 계	판매비와 관리비	개발비 (무형자산)	연구개발비 /매출액
2019년	3,712,471	(89,642)	3,622,829	3,622,829	-	61.05%
2020.1.1~3.31	513,924	-	513,924	513,924	-	50.53%

*출처: 드래곤플라이 분기보고서, 한국기업데이터(주) 재가공

IV. 재무분석

VR·AR 분야의 매출 성장에 따른 전체 매출 반등 가능성

온라인 게임 부분에서는 경쟁심화에 따른 매출 하락세가 있으나, VR·AR 게임 콘텐츠 분야에서의 매출 증대와 함께 해외 시장에서의 매출이 증가되어 전체적인 게임 분야에서의 매출 반등이 가능할 것으로 예상된다.

■ 온라인 게임 분야의 매출 성장 감소

동사는 온라인 게임 및 VR·AR 콘텐츠 부분에서 매출이 발생하고 있으며, 온라인 게임 부분에서는 월 정액제에 의한 매출과 아이템 판매에 의한 매출이 발생하고 있다. 동사는 <스페셜포스> 및 <스페셜포스2> 등의 주력인기 서비스에서 아이템 판매를 위주로 하는 부분 유료화 시스템을 적용하여 수익성 개선을 도모하고 있다. <스페셜포스>의 국내 수익 구조를 살펴보자면 아이템 매출, PC방 매출 및 부가 매출순으로 구성되어 있다. 온라인 게임의 매출액은 2018년 6,090 백만원에서 2019년 3,083 백만원으로 다소 하락하였으며, 2020년은 3월31일 기준으로 873 백만원으로 1분기임을 고려하더라도 2018년 이후 시작된 매출 하락세의 급격한 반등은 어려울 것으로 예상된다. 이러한 온라인 게임 부분의 매출 하락은 동사가 주력으로 하는 1인칭 FPS 분야에 경쟁 콘텐츠가 다수 출시됨에 따라, 기존 유저풀의 이동이 발생한 결과로 예상된다.

■ VR·AR 분야의 매출 성장

동사의 VR·AR 분야의 매출액은 2018년 284 백만원에 그쳤으나, 본격적인 VR·AR 콘텐츠의 공급 및 판매가 이루어지기 시작했던 2019년에는 2,998 백만원으로 매출액이 현저히 성장했다. 이러한 매출액 성장은 VR·AR 분야에서 동사의 콘텐츠들이 선두적 지위로서 시장의 우호적인 반응을 이끌어냈기 때문으로 예상된다. 한편, 2020년 3월31일 기준 매출액은 144백만원으로 전년 대비 다소 하락하는 경향이나, 이는 코로나에 의해 전세계적으로 외부활동이 자제되면서 VR 테마파크 등의 오프라인에서 발생할 매출이 발생되지 못하였고, 전반적인 경제활동 둔화에 따른 결과로 VR·AR 분야 자체의 시장성 및 성장성이 악화된 것은 아닌 것으로 예상된다.

표 11. 매출실적

(단위: 백만 원)

사업부문	매출유형	품목	제31기 (20.~3.31)	제30기 (2019)	제29기 (2018)
온라인 게임	부분유료	수출	244	972	2,822
		내수	629	2,111	3,268
		합계	873	3,083	6,090
VR·AR 콘텐츠 외	유료콘텐츠	수출	10	40	-
		내수	134	2,958	284
		합계	144	2,998	284
합 계		수출	254	1,012	2,822
		내수	763	5,069	3,552
		합계	1,017	6,081	6,374

*출처: 드래곤플라이 분기보고서, 한국기업데이터(주) 재가공

■ 해외시장에서의 매출 상승 확대

동사는 온라인 게임과 VR·AR 게임 콘텐츠 부분 각각에서 해외 시장 진출을 시작하고 있으며, 우호적인 시장반응의 결과, 동아시아를 중심으로 한 매출 상승이 점점 확대되고 있으며, 이후 신규시장 진출에 따른 매출 상승이 기대된다.

■ 게임사업부문 전체의 매출 반등 가능성

동사는 온라인 게임과 VR·AR 게임 콘텐츠 부분에서 각각 매출이 발생하고, 온라인 게임에서는 매출 성장이 감소하고 있으나 VR·AR 게임 콘텐츠 부분에서는 매출이 성장되어 전체적인 게임사업 부분에서의 매출 반등은 이루어지고 있는 것으로 판단된다. 구체적으로, 올해 당분기(20.3.31)과 전분기(19.3.31)를 비교할 때, 전분기의 게임사업부문의 매출은 960백만원이었으나, 당분기의 게임사업부문의 매출액은 1,017 백만원으로 전체적인 매출 반등이 이루어질 것으로 예상된다.

그림 4. 게임사업부문 매출현황

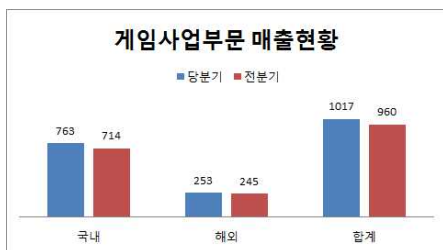
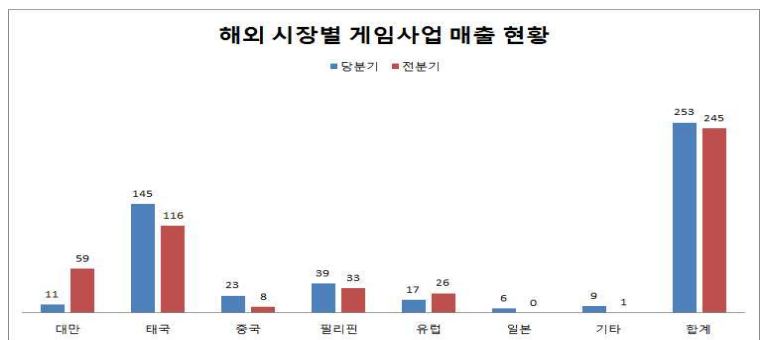


그림 5. 해외 시장별 게임사업 매출 현황 (단위: 백만 원)



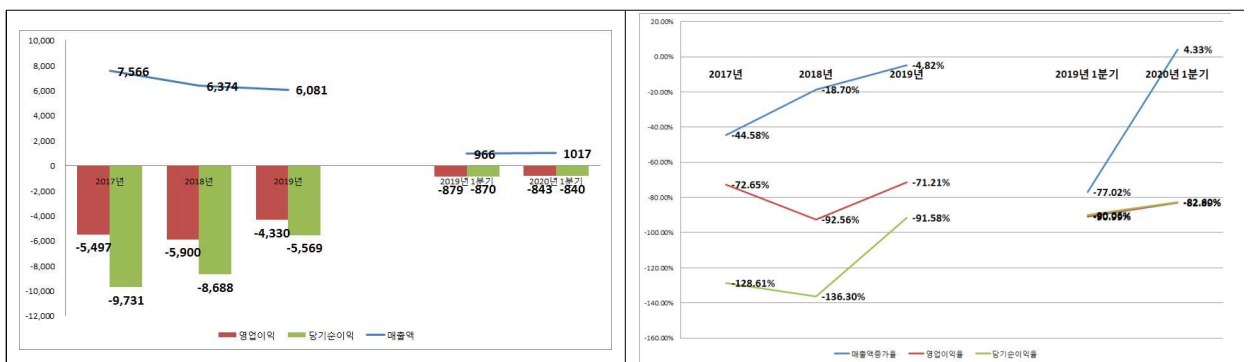
*출처: 드래곤플라이 분기보고서, 한국기업데이터(주) 재가공

■ 아직 미흡한 수익성

동사는 2015년 전체 매출액이 감소하는 추세이고, 2017년 이후 영업손실로 전환된 이후 꾸준한 영업 손실을 유지하고 있다. 다만, 영업손실 및 당기 순손실이 점차 감소하고 있으며, 매출액의 반등할 가능성이 있는 점에서 미흡한 수익성이 개선될 여지가 있다고 판단된다.

그림 6. 동사 연간 및 1분기 요약 포괄 손익계산서 분석

(단위: 백만 원, %)

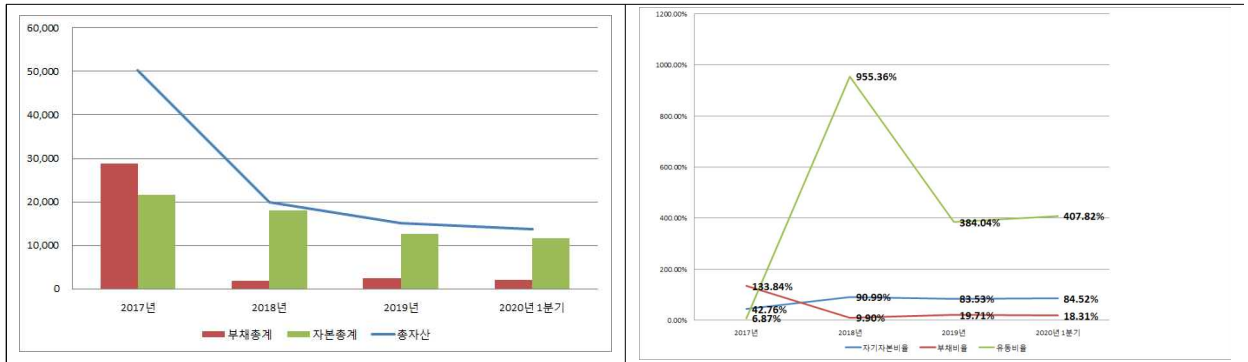


*출처: 드래곤플라이 분기보고서, 한국기업데이터(주) 재가공

지속적인 당기순손실의 영향으로 자본규모 감소되고 있으나, 당사는 2018년 부채규모를 현저히 감축시키는 등 재무구조 개선 중에 있고, 부채비율 낮은 수준에서 안정적으로 유지되고 있어 재무구조는 비교적 양호한 것으로 보인다.

그림 7. 동사 연간 및 1분기 요약 재무상태표 분석

(단위: 백만 원,%)

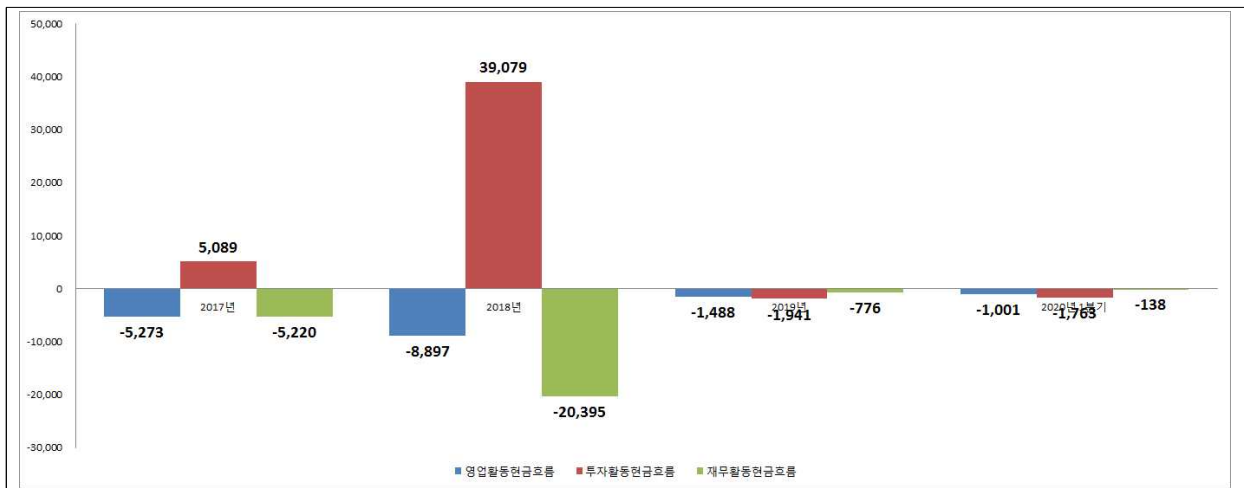


*출처: 드래곤플라이 분기보고서, 한국기업데이터(주) 재가공

지속적인 영업손실이 발생함에 따라 영업활동 현금흐름이 적자상태를 지속적으로 보이고 있어 현금창출능력 미약한 측면이 있으나, 2018년 재무구조 개선을 위한 유형자산 매각 등 투자활동에 의한 현금흐름으로 부족 현금을 충당하여 현금흐름상 당면 문제는 없어 보이며, 향후 VR 관련 신규제품 호황으로 영업상황 반전될 경우 영업활동에 의한 현금흐름 또한 개선될 것으로 기대된다.

그림 8. 동사 현금흐름성 분석

(단위: 백만 원,%)



*출처: 드래곤플라이 분기보고서, 한국기업데이터(주) 재가공

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

재도약을 위한 VR·AR 및 온라인 게임 분야의 유기적 성장 플랜

동사는 기존 온라인 및 모바일 게임 사업 콘텐츠의 적극적인 시장 출시와 더불어 VR·AR 콘텐츠의 집중 가속화를 통한 재도약을 준비하고 있다.

■ VR·AR 분야의 집중 가속화 및 순차적 온라인 모바일 강화

동사는 VR·AR 콘텐츠가 미래의 주요 핵심 시장이 될 것으로 판단하고 VR·AR 콘텐츠에 대한 개발 및 투자를 집중하고 있다. 구체적으로, 2019년 10월 ‘코리아 VR 페스티벌 2019’, 2019년 11월 ‘G-STAR 2019’에 참가하여 VR·AR 콘텐츠를 홍보한 바 있으며, 2019년 4분기 이후 VR 부문의 강화, 2020년 1분기 이후 AR 부문을 집중 강화, 2020년 2분기 이후 온라인 및 모바일 게임 부문을 강화할 것을 선언하였다.

그림 9. 분야별 유기적 성장에 의한 기업가치 극대화 계획



*출처: 드래곤플라이 IR보고서, 한국기업데이터(주) 재가공

■ 향후 국내 및 해외 프로젝트 런칭 계획

동사는 국내외 순차적인 프로젝트 런칭을 통한 기록적 성장을 목표로 한다

그림 10. 향후 프로젝트 런칭 구체 계획

프로젝트	2019.11	2019.12	2020.1	2020.2	2020.3	2020.4	2020.5	2020.6	2020.7	기존 사업의 확대		신규 사업 확장	
										2020.8	2020.9	2020.10	2020.10
SF1_(PC)			대만 재 런칭			인도네시아 신규 런칭							
SF2_(PC)	일본 재 런칭		중국 재 런칭		태국 재 런칭				MENA 신규 런칭				
SFM_(M)		MENA 신규 런칭	인도 신규 런칭										
SFIW_(VR)	5차 콘텐츠 업데이트	PC방 버전 전국 공개	6차 콘텐츠 업데이트		7차 콘텐츠 업데이트								
SFIV_(VR)		중국 신규 런칭			인도 신규 런칭								
SINBL_(AR)								대한민국 신규 런칭					
TO BE ANNOUNCED						인도네시아 신규 런칭							
SFR_(PC)								대한민국 신규 런칭					글로벌 신규 런칭
SFR_(M)								대한민국 신규 런칭					글로벌 신규 런칭
SFR_(VR)													글로벌 신규 런칭
SFV_(PC)										대한민국 신규 런칭			

*출처: 드래곤플라이 IR보고서

■ 이익구조 재구성을 위한 M&A 검토

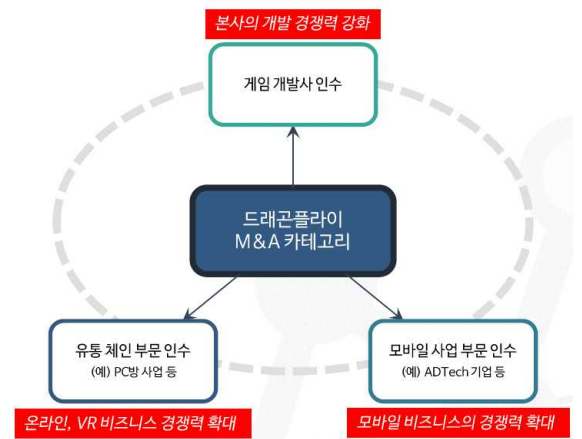
동사는 미래의 사업 확대 방안으로 이익구조 재구성을 위한 M&A를 검토하고 있음을 밝혔다. 구체적으로, 게임 개발사의 인수를 통한 개발 경쟁력 강화, 유통 체인 부분의 인수를 통한 온라인 및 VR 비즈니스 경쟁력 확대 및 모바일 사업 부문 인수를 통한 모바일 비즈니스의 경쟁력 확대를 목표로 하였다.

■ 증권사 투자 의견

해당없음

■ 시장 정보

그림 11. M&A 계획



*출처: 드래곤플라이 IR보고서

그림 12. 드래곤플라이 3개년 주가 변동 현황



*출처: finance.naver.com

■ 드래곤플라이의 내외부 활동 내역

동사는 2020년 5월 4일, 지분 취득을 통한 성장동력 확보 및 바이오 사업 다각화를 위해 인공 각막 및 항암 기능성 식품을 개발하는 주식회사 티바이오스(한국)의 지분의 2.70%를 10억원에 취득하고 공시하였다. 뿐만 아니라 2020년 3월 25일에는 박인찬 공동대표가 자사주 1만주를 매수한 바 있다.