

N/R

목표주가	- 원
현재주가	2,035
Upside	- %
Key Data	2022년 3월 11일
산업분류	코스닥 IT S/W & SVC
KOSPI(pt)	2,661.28
시가총액 (억원)	2,035
발행주식수 (천주)	32,112
외국인 지분율 (%)	2.9
52 주 고가 (원)	4,615
저가 (원)	1,717
60 일 일평균거래대금 (십억원)	5.7
주요주주	(%)
시스웍	26.15
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	-18.11 -18.92 0.63
상대주가	-19.42 -5.63 2.49

Relative Performance



LEADING RESEARCH

메타버스/블록체인/Mid-Small Cap

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

드래곤플라이 (030350)

블록체인 게임 IP 확장과 NFT & P2E with 러시코인

기업 개요

동사는 1990년 3월에 설립되었고 1997년 11월에 코스닥 시장에 상장되었으며, 2009년 7월에 드래곤플라이를 흡수합병하였다. VR&AR&온라인과 모바일 콘텐츠 소프트웨어의 개발 및 유통업을 영위한다. 대표적인 게임 IP는 '스페셜포스'이다.

투자포인트

1. 스페셜포스를 기반으로 블록체인 게임 IP 확장: 국내 FPS(First-Person Shooter) 대표적 성공작인 '스페셜포스' 1,2 및 VR&AR 버전 그리고 스페셜포스 M(모바일)은 여전히 해외(예: 동남아 등)에서는 Active User 를 보유하고 있다. 기존의 '스페셜포스 1,2 과 스페셜포스 M'에 P2E 를 접목하여 해외시장에 런칭할 계획이고, 신규게임인 '스페셜포스:리전 오브 몬스터'는 올해 'P2E 용 PC 버전'부터 런칭하고 추후 모바일버전까지 런칭할 예정이다. '신비아파트 G-파인더'는 CJ ENM 과 협력하여 선보인 가족용 AR 게임이며, 비벤져스(BEVENGERS)는 캐주얼 모바일 TPS 게임으로서 동사의 단독 IP 이다. 자회사 '디에프랩(지분 100% 보유)를 통해, 블록체인 게임(DFChina 과 협업)을 포함한 신규 게임 IP 를 확장해 나갈 계획이다.

2. NFT 사업과 P2E 그리고 블록체인→인피니티 마켓(Infinity Market): 동사는 P2E 와 블록체인 사업을 위해서 홍콩의 '러쉬(RUSH)재단'의 한국법인인 '게임체인(Game Chain)'과 'DFChain'(JV, 지분 5:5)를 설립하였다. 'DFChain'은 자회사 'DFChain 필리핀'(동남아시아 타겟)와 'DFChain Latin S.A.C'(페루에 설립, 중남미 타겟)을 통해, 향후 '북미&유럽&중화권 시장'까지 서비스를 확장해 나갈 계획이다. 'DFChain'은 P2E(Play to Earn)'가 가능한 블록체인 게임개발과 해외서비스를 진행할 계획이다. '러쉬(RUSH)코인'과의 연동과 글로벌 가장자산 거래소의 추가 상장 등의 가상자산(예: 코인)관리 업무도 병행한다. P2E 플랫폼인 '인피니티마켓(Infinity Market)'을 통하여, 동사의 NFT 거래소 'Sfoiler'와의 NFT 아이템 판매 수익과 각종 게임 콘텐츠 내 'In-game Item' 판매수익까지 포함하는 비즈니스 모델이다. 자체 개발한 'BEBIT 메인넷'을 통하여 NFT 발행시에 발생하는 '거래수수료(가스비)' 이슈를 해결하여 수익성을 극대화 하였고, '러쉬코인 및 이더리움'을 통한 리워드(Reward)수급 조절을 통한 안정화를 동시에 추구하는 전략을 구사하고 있다.

3. 게임형 디지털치료제(Digital Therapeutics) 등 신규사업 강화: 동사는 '인공지능, VR&AR, 챗봇, 게임' 등의 디지털 기술을 통해, 'ADHD(주의력 결핍 과잉 행동장애)' 치료를 위한 '게임형 디지털치료제'를 개발 중이다.

구분	2016	2017	2018	2019	2020
매출액 (억원)	109	76	64	61	38
영업이익 (억원)	16	-55	-59	-45	-35
영업이익률 (%)	14.4	-72.6	-92.6	-74.2	-92.0
지배순이익 (억원)	-3	-97	-87	-57	-82
PER (배)	-	-	-	-	-
PBR (배)	3.3	3.0	3.1	3.8	6.1
ROE (%)	-1.1	-35.8	-43.9	-37.7	-84.2
EPS (원)	-19	-603	-500	-331	-467

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

스페셜포스를 기반으로 블록체인 게임 IP 확장

국내 FPS(First-Person Shooter) 대표적 성공작인 '스페셜포스' 1,2 및 VR&AR 버전 그리고 스페셜포스 M(모바일)은 여전히 해외(예: 동남아 등)에서는 Active User 를 보유하고 있다. 기존의 '스페셜포스 1,2 과 스페셜포스 M'에 P2E 를 접목하여 해외시장에 런칭할 계획이고, 신규게임인 '스페셜포스:리전 오브 몬스터'는 올해 'P2E 용 PC 버전'부터 런칭하고 추후 모바일버전까지 런칭할 예정이다. '신비아파트 G-파인더'는 CJ ENM 과 협력하여 선보인 가족용 AR 게임이며, 비벤져스(BEVENGERS)는 캐주얼 모바일 TPS 게임으로서 동사의 단독 IP 이다. 자회사 '디에프랩(지분 100% 보유)를 통해, 블록체인 게임(DFChina 과 협업)을 포함한 신규 게임 IP 를 확장해 나갈 계획이다.

그림 1. 스페셜포스 1,2 서비스 현황

〈스페셜포스1,2 서비스현황〉

게임명	국가	퍼블리셔
SF	태국	True Digital Plus
SF2	동남아	Play Park
SF2	일본/대만	Happytuk
SF/SF2	중국	Xian

자료: 드래곤플라이, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 스페셜포스 1,2 런칭 목표

〈스페셜포스1,2 런칭 목표〉

게임명	국가	퍼블리셔
SF	대만	Happytuk
SF (P2E버전)	필리핀/남미	디에프체인 (준비 중)
SF2 (P2E버전)	필리핀/남미/유럽/북미	검토 중

자료: 드래곤플라이, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 블록체인&P2E 게임 런칭 라인업

#	게임명	이미지	장르 및 특징	IP보유	플랫폼	2022																	
						1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12						
1	인피니티러쉬		블록체인 기반 인공지능 방치형 액션 RPG 게임	게임체인	모바일	■	■	■															
2	Lucky Poker		소셜카지노 홀덤 서비스, 브레인리스포스	빅맨게임즈	모바일 및 PC (크로스플랫폼)	■	■	■															
3	스페셜포스1 (P2E버전)		블록체인 기반 FPS 게임	드래곤플라이	PC				■	■	■												
4	픽셀그라운드		블록체인 기반 한국형 격투게임의 액션성과 배틀로얄 장르가 결합된 40인 대규모 서바이벌 장르	NNSOFT	모바일				■	■	■												
5	ProjectD		디펜스게임 유치배틀 형식	몽스	모바일																		
6	스페셜포스 리전오브 몬스터즈		블록체인 기반 서바이벌 FPS 게임 (Gore + 성인등급)	드래곤플라이	PC																		

[주석]
 * Joint Venture를 통하여 양사가 지속적 게임 개발 및 소싱을 통하여 게임라인업 확대 목표
 * 상기 게임 외 BLACKSQUAD, SPORTIUM, 과 드래곤플라이의 SUPERSTAR FIGHTERS, STYLE P.O. P2E 게임 포함
 * 노란색: 알파/우왕색:베타/녹색: 공식 상용화 의미하며 일정은 달라질 수 있음

자료: 드래곤플라이, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 스페셜포스 M



자료: 드래곤플라이, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. 스페셜포스: 리전 오브 몬스터

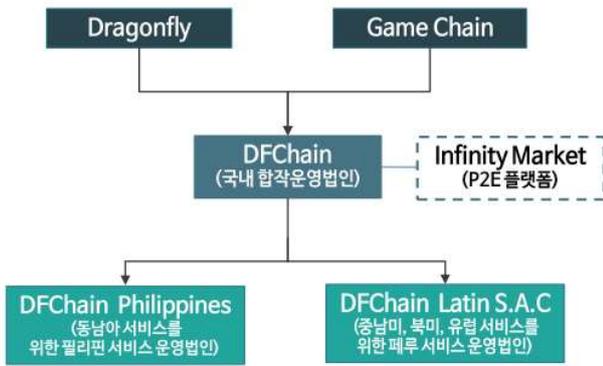


자료: 드래곤플라이, 리딩투자증권 리서치센터

NFT 사업과 P2E 그리고 블록체인→인피니티 마켓(Infinity Market)

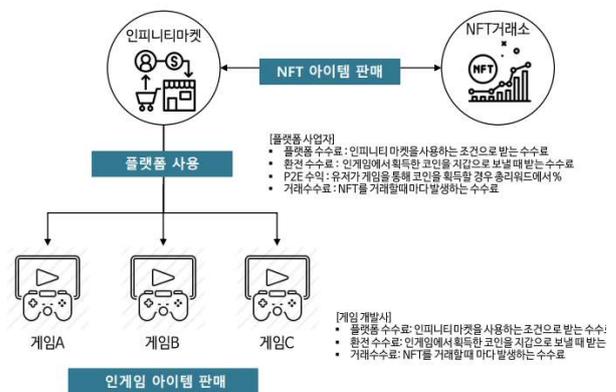
동사는 P2E 와 블록체인 사업을 위해서 홍콩의 '러쉬(RUSH)재단'의 한국법인인 '게임체인(Game Chain)'과 'DFChain'(JV, 지분 5:5)를 설립하였다. 'DFChain'은 자회사 'DFChain 필리핀'(동남아시아 타겟)와 'DFChain Latin S.A.C'(페루에 설립, 중남미 타겟)을 통해, 향후 '북미&유럽&중화권 시장'까지 서비스를 확장해 나갈 계획이다. 'DFChain'은 P2E(Play to Earn)가 가능한 블록체인 게임개발과 해외서비스를 진행할 계획이다. '러쉬(RUSH)코인'과의 연동과 글로벌 가장자산 거래소의 추가 상장 등의 가상자산(예: 코인)관리 업무도 병행한다. P2E 플랫폼인 '인피니티마켓(Infinity Market)'을 통하여, 동사의 NFT 거래소 'Sfoiler'와의 NFT 아이템 판매 수익과 각종 게임 콘텐츠 내 'In-game Item' 판매수익까지 포함하는 비즈니스 모델이다. 자체 개발한 'BEBIT 메인넷'을 통하여 NFT 발행시에 발생하는 '거래수수료(가스비)' 이슈를 해결하여 수익성을 극대화 하였고, '러쉬코인 및 이더리움'을 통한 리워드(Reward)수급 조절을 통한 안정화를 동시에 전략을 구사하고 있다.

그림 6. DFChain 구조



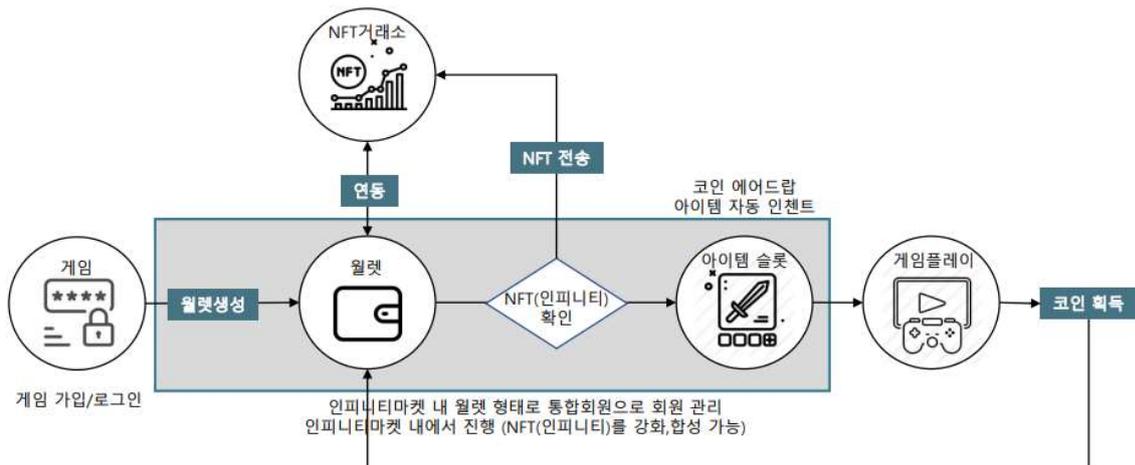
자료: 드래곤플라이, 리딩투자증권 리서치센터

그림 7. 인피니티마켓 비즈니스모델



자료: 드래곤플라이, 리딩투자증권 리서치센터

그림 8. 블록체인&P2E의 전체 Flow



자료: 드래곤플라이, 리딩투자증권 리서치센터

그림 9. NFT 마켓 'Sfoiler'



자료: 드래곤플라이, 리딩투자증권 리서치센터

그림 10. 러쉬코인



자료: 드래곤플라이, 리딩투자증권 리서치센터

게임형 디지털치료제(Digital Therapeutics) 등 신규사업 강화

동사는 '인공지능, VR&AR, 챗봇, 게임' 등의 디지털 기술을 통해, 'ADHD(주의력 결핍 과잉 행동장애)' 치료를 위한 '게임형 디지털치료제'를 개발 중이다.

그림 10. 디지털치료제



자료: 드래곤플라이, 리딩투자증권 리서치센터

그림 11. 디지털치료제 개발 과정



자료: 드래곤플라이, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
자산총계	673	503	199	149	210
유동자산	82	20	126	83	104
현금및현금성자산	63	9	107	69	99
단기금융자산	0	0	0	0	0
매출채권및기타채권	18	9	9	12	4
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	591	483	73	66	106
장기금융자산	4	4	19	23	37
관계기업등투자자산	8	8	9	9	8
유형자산	489	435	12	20	43
무형자산	82	29	14	4	4
부채총계	356	288	18	25	139
유동부채	352	285	13	21	134
단기차입부채	299	253	0	4	112
기타단기금융부채	0	0	0	0	12
매입채무및기타채무	8	10	4	8	3
비유동부채	4	3	5	4	6
장기차입부채	0	0	0	2	4
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	317	215	181	124	71
지배주주지분*	328	215	181	124	71
비지배주주지분	-11	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액	109	76	64	61	38
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	109	76	64	61	38
판매비와관리비	94	131	123	106	73
영업이익	16	-55	-59	-45	-35
EBITDA	35	-30	-50	-30	-24
비영업손익	-16	-40	-27	-12	-47
이자수익	1	1	1	2	1
이자비용	12	13	14	1	0
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	0	-1	0	-0	-0
관계기업등관련손익	0	0	0	-0	-0
기타비영업손익	-5	-27	-14	-13	-46
세전계속사업이익	-0	-95	-86	-57	-81
법인세비용	3	2	1	1	1
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	-3	-97	-87	-57	-82
지배주주순이익*	-3	-97	-87	-57	-82
비지배주주순이익	-0	0	0	0	0
기타포괄손익	0	0	1	0	-1
총포괄손익	-3	-97	-86	-57	-83

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동으로인한현금흐름	17	-53	-89	-16	-20
당기순이익	-3	-97	-87	-57	-82
현금유입(유출)이없는수익	50	69	36	29	58
자산상각비	19	25	9	15	11
영업자산부채변동	-21	-13	-24	12	4
매출채권및기타채권	6	8	0	3	0
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	-0	3	-6	4	-5
투자활동현금흐름	-53	51	391	-14	-43
투자활동현금유입액	7	77	490	5	32
유형자산	0	76	435	0	0
무형자산	0	0	0	4	0
투자활동현금유출액	60	27	99	18	75
유형자산	2	2	8	9	33
무형자산	56	23	10	1	0
재무활동현금흐름	78	-52	-204	-8	93
재무활동현금유입액	206	70	315	0	100
단기차입부채	72	70	315	0	0
장기차입부채	90	0	0	0	70
재무활동현금유출액	128	122	519	8	7
단기차입부채	78	49	516	0	0
장기차입부채	50	73	3	8	7
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결법위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	-0	-0	0	0
현금변동	41	-54	98	-37	30
기초현금	21	63	9	107	69
기말현금	63	9	107	69	99

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원배,%)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-19	-603	-500	-331	-467
BPS*	2,044	1,334	1,041	711	405
CFPS	103	-327	-512	-91	-116
SPS	682	469	366	350	215
EBITDAPS	219	-186	-287	-172	-138
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	-	-	-	-	-
PBR*	3.3	3.0	3.1	3.8	6.1
PCFR	65.3	-	-	-	-
PSR	9.9	8.6	8.8	7.7	11.6
EV/EBITDA	37.7	-	-	-	-
재무비율					
매출액증가율	-33.8	-30.8	-15.8	-4.6	-37.9
영업이익증가율	-57.5	적전	적지	적지	적지
지배주주순이익증가율*	적지	적지	적지	적지	적지
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	14.4	-72.6	-92.6	-74.2	-92.0
EBITDA이익률	32.2	-39.7	-78.3	-49.2	-63.9
지배주주순이익률*	-2.8	-128.6	-136.3	-94.5	-217.0
ROA	2.4	-9.3	-16.8	-25.9	-19.3
ROE	-1.1	-35.8	-43.9	-37.7	-84.2
ROIC	28.8	-11.4	-23.7	-95.5	-71.5
부채비율	112.5	133.8	9.9	20.6	196.0
차입금비율	94.5	117.6	0.0	5.2	164.0
순차입금비율	74.7	113.5	-59.0	-50.9	24.4

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

드래곤플라이(030350)

일자	2022-03-14
투자의견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2021.12.31)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%