

Company Comment

Analyst 김한경
02) 6915-5653
khk5994@ibks.com

Not Rated

목표주가 -
현재가 (7/11) 8,170원

KOSDAQ (7/11)	697.25pt
시가총액	183십억원
발행주식수	22,361천주
액면가	500원
52주 최고가	10,550원
최저가	5,070원
60일 일평균거래대금	1십억원
외국인 지분율	1.7%
배당수익률 (2016F)	-
주주구성	
시니안유한회사 외 1인	43.01%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	22%	33%	-13%
절대기준	20%	37%	-17%

	현재	직전	변동
투자 의견	NR	-	-
목표주가	-	-	-
EPS(15)	8	-	-
EPS(16)	69	-	-



본 조서분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결정에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

와이디온라인 (052770)

일본 시장 취향저격

- ‘갓 오브 하이스쿨’ 일본 사전예약 16만명 돌파, 세븐나이트 수준인 25만명도 가시권
- 개발 초기 단계부터 일본 시장 공략, 로컬라이징 수준 높아
- PC 온라인 게임 3종 서비스를 통한 바탐라인 건조, 하반기 ‘노블레스’, ‘외모지상주의’ 등 웹툰 IP 기반 신작 모멘텀

웹툰 IP 활용의 선두주자

와이디온라인은 과거 ‘프리스톤테일’ 등 인기 PC 온라인 게임의 개발 및 서비스 경력을 보유한 회사다. 이후 수년간 신작 공백기가 존재했으나 지난 하반기부터는 네이버 인기 웹툰 ‘갓 오브 하이스쿨’ IP를 활용한 게임을 흥행시키며 모바일 중심 체제로 변신에 성공하였다. 갓오하는 국내 구글플레이 최고 매출 순위 6위까지 오르는 등 높은 성과를 이룩하였으며 현재까지도 10~20위권의 높은 순위를 유지하며 의미 있는 실적을 기록하고 있다. 이와 더불어 위메이드로부터 이관 받은 이카루스, 미르2, 미르3 등 PC 온라인 게임 3종을 서비스하며 연간 200억 수준의 안정적인 수익원을 확보한 상태이다.

하반기에는 ‘갓오하’의 일본 진출을 비롯해 ‘외모지상주의’, ‘노블레스’ 등 신작 모멘텀을 기대할 수 있다. ‘갓오하’의 경우 당사가 일본에서 직접 퍼블리싱할 계획이며 엔씨재팬과 마케팅 파트너십 형태로 진출한다. 현재 사전 예약 16만명을 돌파해 출시 이전 관심도가 높은 상태이며 개발 초기 단계에서부터 일본 진출을 고려했기 때문에 로컬라이징 완성도 역시 상당한 수준이다. 일본 시장은 ARPU가 높아 흥행 시 상당히 높은 수준의 실적 기여가 예상된다. 갓오하 외에도 3분기 ‘외모지상주의’, 4분기 ‘노블레스’ 등 자사가 강점을 보유한 웹툰 IP 기반 RPG 게임 출시가 예정되어 있어 실적 점프업을 기대할 수 있는 한 해가 될 것으로 기대한다.

(단위:십억원,배)	2012	2013	2014	2015	2016
매출액	33	29	27	44	87
영업이익	0	6	-3	5	20
세전이익	0	2	-5	1	20
지배주주순이익	-2	1	-6	0	15
EPS(원)	-113	47	-273	8	69
증가율(%)	적지	흑전	적전	흑전	763%
영업이익률(%)	0.1	19.2	-12.1	10.6	23.4
순이익률(%)	-6.9	3.5	-21.9	0.4	17.8
ROE(%)	-28.7	6.9	-48.3	1.6	136.0
PER	-40.1	66.9	-16.9	855.1	11.8
PBR	6.6	4.6	10.3	13.5	16.1
EV/EBITDA	27.5	9.1	-852.8	16.1	8.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

갓 오브 하이스쿨의 일본 출시 임박

7월에는 자사의 히트작 ‘갓 오브 하이스쿨’의 일본 진출이 예정되어 있다. 당사가 직접 일본 퍼블리싱을 담당할 예정이며, 엔씨 재팬과는 마케팅 파트너십 형태로 진출한다. 현재 사전 예약 인원은 16만명을 돌파해 당사 목표치인 20만명은 무리 없이 달성 가능해 보이며, 세븐나이츠가 기록한 25만명도 가시적이다. 세븐나이츠는 일본 시장 출시 이후 최고 매출 3위, 현재 8위에 위치하며 좋은 성과를 모이는 만큼 갓오하에 대해서도 긍정적 결과를 기대해 볼 수 있다.

일본의 경우 콘텐츠 소비 속도가 느려 게임 수명이 긴 편이고, ARPU도 높아 50위권 안에만 들어도 의미 있는 실적 기여가 예상된다. NHN엔터테인먼트에 의하면 1분기 평균 매출 순위 6위를 기록한 디즈니 썬무썬무가 1분기 일매출 12억원 이상을 달성했고, 30위권 요괴워치 푸니푸니가 2.8억원, 40위권 LINE POP2가 1.8억원의 일매출을 각각 기록했다.

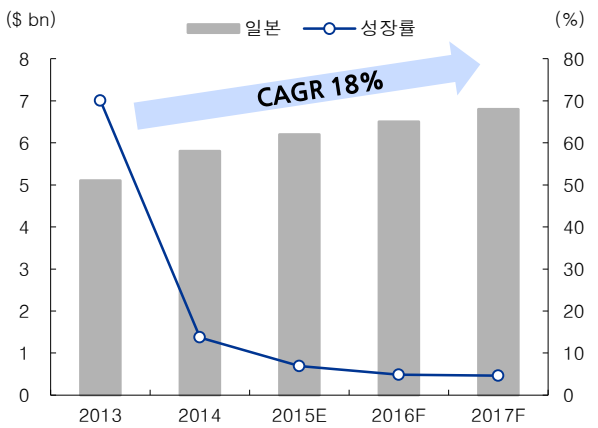
그림 1. 갓오하 사전예약 16만명 돌파

갓오하 일본 사전 예약 16만명 돌파, 세븐나이츠 수준도 달성 가능해 보여



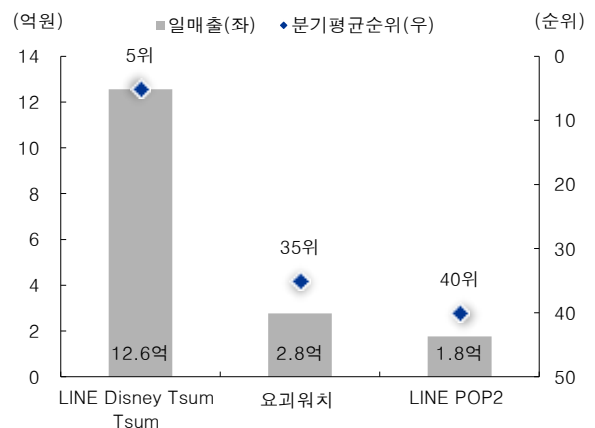
자료: NC재팬, IBK투자증권

그림 2. 일본 모바일 게임 시장 규모 및 성장률



자료: NEWZOO, PWC(2015)

그림 3. NHN엔터 일본 서비스 게임 1분기 순위 및 매출



자료: NHN엔터테인먼트, IBK투자증권

스토리, 그래픽 등 로컬라이징 완성도 높아

일본 시장에서는 탄탄한 게임 스토리라인, 아기자기한 그래픽 및 연출, 갓차 시스템 등이 필수 요소이다. ‘갓오하’의 경우 개발 초기 단계부터 일본 시장 진출을 염두에 두었던 만큼 로컬라이징 완성도가 높아 일본 유저들의 긍정적 반응을 이끌어낼 것으로 기대한다.

일본 시장에서 흥행한 국산 온라인 게임 대표작은 그라비티의 ‘라그나로크’와 소프트맥스의 ‘테일즈위버’인데 두 게임 모두 만화, 판타지소설을 기반으로 제작 되어 현지인들의 큰 호응을 얻었다. 갓오하의 경우에도 3년 이상 연재된 인기 웹툰을 기반으로 제작되었고 원작 웹툰과 게임의 싱크로율이 높아 다른 웹툰 기반 모바일 게임 대비 우수한 성적을 기록하고 있다. 또한 그래픽이나 연출, 비즈니스모델 측면에서도 일본 게임의 색채를 잘게 띠고 있다. 세로형 플레이 화면, 만화 풍 2D 그래픽과 등장인물의 SD화로 아기자기한 느낌을 잘 살려냈으며 다양한 종류의 갓차(뿔기) 시스템이 구현되어 있어 일본에서도 좋은 반응을 기대할 수 있다.

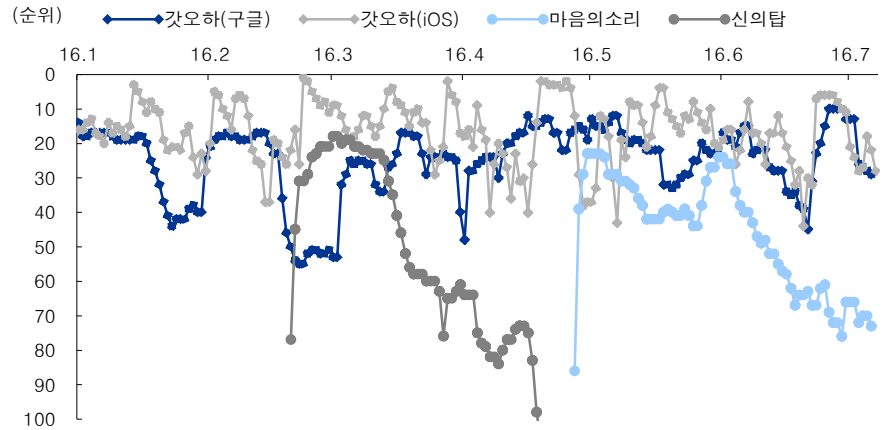
표 1. 일본 앱스토어 게임 순위(16.07.08)

순위	게임명	장르	퍼블리셔	IP 활용
1	드래곤볼 Z 돛칸베틀	RPG	BANDAI NAMCO	만화
2	몬스터스트라이크	퍼즐	mixi	
3	실황파워풀프로야구	스포츠	KONAMI	
4	러브라이브	리듬	Klab	애니메이션
5	흰고양이프로젝트	RPG	COLOPL	
6	퍼즐앤드래곤	퍼즐	GungHo	게임
7	별의드래곤퀘스트	RPG	SQUARE ENIX	게임
8	세븐나이츠	RPG	Netmarble	-
9	쉐도우버스	TCG	Cygames	게임
10	라인 디즈니 찌무찌무	퍼즐	LINE	디즈니 캐릭터
11	모바일스트라이크	전략	Epic War	
12	아이돌마스터	소셜	BANDAI NAMCO	애니메이션
13	전국염무 KINZA	TCG	Suzmap	
14	그랑 블루 판타지	RPG	Cygames	
15	게임 오브 워	전략	Machine Zone	
16	라인포코포코	퍼즐	LINE	
17	드래곤퀘스트	RPG	SQUARE ENIX	게임
18	드래곤프로젝트	RPG	COLOPL	
19	서머너즈 워	RPG	Com2uS	
20	마법사와 검은 고양이 워즈	퀴즈/RPG	COLOPL	

자료: 앱애니, IBK투자증권

갓오하, 원작 웹툰과의 높은 싱크로율로 인기

그림 4. 웹툰 IP 활용 게임들 중 갓오하의 성과가 가장 뚜렷



자료: 앱애니, IBK투자증권

외관상 일본 모바일 게임과 매우 유사

그림 5. 게임 스크린샷 - 세로형 화면, SD 캐릭터, 스킬 연출



자료: 디사이즈게임

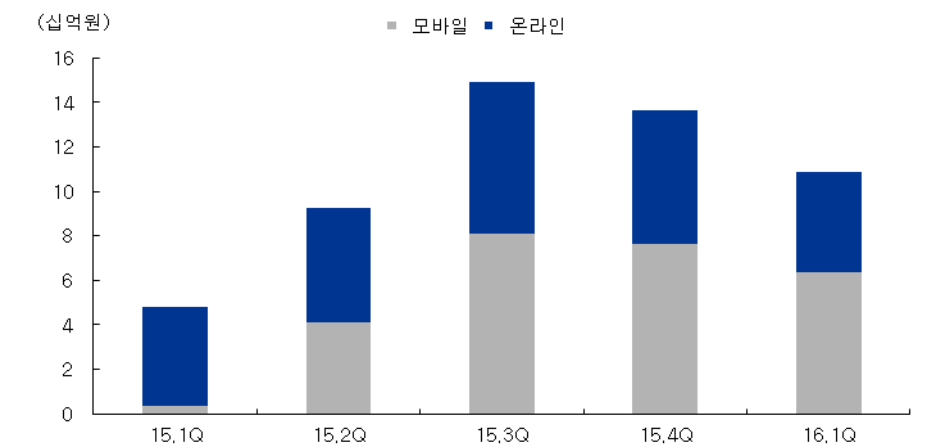
하반기 웹툰 기반 신작 모멘텀

와이드온라인은 지난 해 6월 위메이드로부터 PC 온라인 게임 3종(이카루스, 미르의전설2, 미르의전설3) 서비스를 이관 받아 연간 200억 수준의 수익원을 확보한 상태이다. PC 게임들의 경우 진성 유저 위주로 이용하고 있는 상태여서 동사 실적의 안정성을 제고시키고 있다. 올해에는 갓 오브 하이스쿨의 일본 시장 성과 및 2분기 출시한 천군, 하반기 2종의 신작과 관련된 실적이 추가적으로 반영되는 만큼 높은 수준의 성장세가 예상된다.

하반기에는 외모지상주의, 노블레스 총 2종의 인기 웹툰 기반 모바일 게임을 출시한다. 각각의 웹툰이 화요 웹툰, 금요 웹툰 인기 순위 1위를 기록하고 있어 원작 팬들을 중심으로 한 유저 유입을 기대할 수 있다. 특히 노블레스의 경우 일본, 북미 등지에서도 높은 인지도를 보유하고 있기 때문에 해외 시장에서의 성과가 더욱 기대된다.

기존 타이틀 건조
하반기 신작 모멘텀 추가

그림 6. 와이드온라인 매출액 추이



자료: 앱애니, IBK투자증권

노블레스, 외모지상주의
요일별 인기 순위 1위

그림 7. 노블레스, 외모지상주의 웹툰 요일별 인기 순위 1위 기록 중



자료: NAVER, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당사항없음												

투자이건 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이건 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자이건 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2015.07.01~2016.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	120	93.8
중립	8	6.3
매도	0	0.0