



월간 엔터 Sep, '24

▶ Analyst 박수영
3772-7634
suyoung.park.0202@hanwha.com

*매달 앨범 판매량 데이터 발표 시점에 맞춰 발간되는 월간 자료입니다. 앨범 판매량 코멘트 외에도, 발간 시기 섹터 내에서 이슈화되는 주제들에 대한 코멘트를 함께 담고 있습니다.

엔터테인먼트 (Positive)

글로벌 음악 산업의 해자가 될, Superfans BM

해외 음악 산업 플레이어들의 최근 가장 큰 관심사는 “Superfans BM”을 어떻게 구축할 것인가입니다. 오랜 기간 산업의 헤게모니가 코어 팬덤 생성 및 수익화였다는 점에서 해외 플레이어들 보다는 K-Pop 사업자들이 한 발짝 앞서 있습니다. 위버스의 장기적인 확장성/성장성이 기대됩니다.

음악 산업의 새로운 해자, Superfans BM

연초부터 해외에서는 주요 플레이어들도, 언론도, VC도 superfans에 주목하고 있다. 전반적인 소비 트렌드 자체가 소비층 내 superfans 비중 확대 및 superfans 소비 성향 확대로 이어지고 있는 탓에 “superfans monetization”을 위한 D2C 플랫폼의 역할이 부각되고 있다. 그런데 그들이 이야기하는 superfans는 결국 K-Pop의 빠순이/오타쿠(코어 팬덤)와 유사하다. 해외 플레이어들이 강조하는 “superfans monetization”은 수십년간 K-Pop 산업의 헤게모니로 자리잡고 있다. 즉, 수익화 방법론 관점에서 보자면, UMG나 WMG와 같은 글로벌 주요 플레이어들 보다는 우위에 있다. K-Pop 플레이어들이 돈을 벌어난 방식, 산업이 성장해온 방식이 최근의 소비 트렌드와 가장 잘 맞닿아 있다. “산업의 경제적 해자가 될 superfans BM 선점”으로 봐도 될텐데, 여러 노이즈나 실적 부진 탓에 다소 피상적으로 들린다. 그러나 노이즈가 해소되고 실적이 반등하는 시점에는 멀티플 프리미엄 부여의 가장 강력한 요소가 될 수 있다. 4분기 중 위버스 멤버십 플러스가 공개된다. “구독료 얼마, 몇 팀 출시, 구독 전환율 얼마”와 같은 단기적인 숫자도 물론 중요하지만, 장기적인 확장성까지 고려 보길 투자자들에게 권하는 이유다.

8월 음반 판매량 Update

8월에는 르세라핌, 엔믹스, 재현을 제외하면 주요 4사 앨범 발매 이벤트가 많지 않았다. Circle Chart 기준 전체 518만장을 기록했으며, 4사 합산 판매량은 157만장에 불과했다. Big IP의 발매 부재로 판매량 및 수출 data 모두 부진할 수밖에 없는 달이었다. 9월에도 주요 발매 라인업으로 선주문 81만장을 기록한 보이넥스트도어, 데뷔 1주년을 맞이한 라이즈의 에필로그 앨범, 썬의 솔로 앨범 정도가 전부라 다소 미미한 판매량이 예상된다. 그러나 2분기 컴백했던 아티스트들의 4분기 대거 컴백이 예상되는 만큼, 4분기 판매량 및 수출 data는 크게 개선될 수 있을 것으로 전망한다.

>> 글로벌 음악 산업의 해자가 될, Superfans BM

지난 4월에 이 개념을 주제로 in-depth 자료를 작성하기도 했는데, 미국 음악 시장 소비자 가운데 약 20%가 Superfans(fans that engage with artists and their contents in 5+ different ways -Luminate)로 분류되며, 일반적인 소비자들보다 약 2배에 가까운 지출 성향을 보이며 산업에서 "중요한 존재"로 떠오르고 있다. 뿐만 아니라, 경험을 SNS상(인스타그램/틱톡 등)에 공유하는 문화 덕에 경험 소비 지출 성향이 커지고 있어 향후 음악 시장에서 superfans의 비중이나 그들의 지출 규모가 더 커질 것으로 예상된다. 때문 인지 글로벌 음악 시장 주요 플레이어인 UMG나 WMG의 미래 성장과 관련된 이야기에 "superfans monetization" 방법론이 빠지지 않고 등장한다.

특히 UMG는 지난 9/17일 진행한 <2024 Capital Market Days>에서도 superfans 시장의 중요성에 대해 역설했다. UMG CEO Sir Lucian Grainge는 발매일 자정에 맞춰 레코드 가게에 줄을 서던 1960년대부터 지금까지 산업의 성장을 견인한 것은 superfans임을 강조했다. 그런데 UMG나 WMG와 같은 글로벌 플레이어들이 계속해서 강조하는 "superfans monetization" 실현을 위해 가장 필요한 도구는 결국 아티스트와 관련된 다양한 상품/콘텐츠의 D2C 판매를 가능하게 해주는 플랫폼이다. 양사 모두 현존하는 플랫폼 사업자와의 협력이나 신규 플랫폼 출시를 노력 중이다.

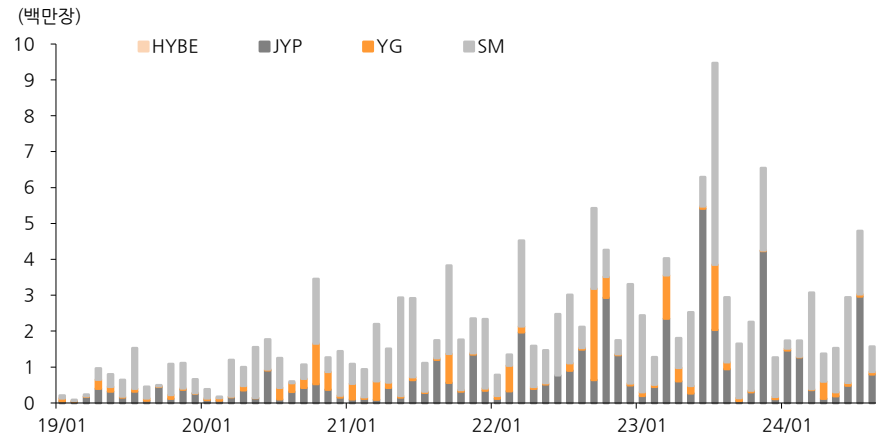
이런 업계 분위기 속에서, 최근에는 영국 기반의 <FanCircles>라는 팬덤 플랫폼이 큰 규모는 아니나, 200만달러의 투자 유치 소식을 전하기도 했다. 이 플랫폼은 아티스트가 자신만의 맞춤형 애플리케이션을 통해 팬들과 소통하는 기능을 제공한다. 서비스 중인 대표 아티스트로는 로비 윌리엄스(Robbie Williams)가 있다. 연 구독료 99달러로 독점 콘텐츠 제공/라이브 스트리밍/상품 판매 등을 제공해 superfans monetization을 실현한다. 이런 D2C 팬덤 플랫폼 외에도 차별화된 콘서트 티켓 판매 플랫폼을 운영하는 스타트업들이 최근 업계에서 각광받는다. Dice, Eventbrite, Lyte처럼 VIP 전용 티켓(특별 좌석 구매, 사전 입장 및 리허설 관람, 독점 콘텐츠 제공)을 판매하거나 이용자 간 재판매 서비스를 제공하는 플랫폼 사업자들이 대표적이다.

그런데 해외 사업자들이 이제 막 시작해보려는 것들(구독자 한정 독점 콘텐츠/상품 제공, 공연 서비스 차별화 등), 즉 "superfans monetization"은 수십년간 K-Pop 산업의 해게모니로 자리잡고 있다. Superfans는 결국 K-Pop에서는 덕질하는 빠순이/오타쿠(코어 팬덤)이며, K-Pop은 코어 팬덤 생성 및 수익화가 산업/플레이어 성장의 근간이었다. 장리적 관점에서, K-Pop은 여전히 글로벌 음악 시장에서 메인스트림으로 넘어가고 있지 못하다. 그런데 수익화 방법론 관점에서 보자면, UMG나 WMG와 같은 글로벌 주요 플레이어들 보다는 우위에 있다. 언급한 것처럼, 돈을 벌어난 방식이 최근의 소비 트렌드와 가장 잘 맞닿아 있기 때문이다.

여러 노이즈나 실적 부진 탓에 '산업의 경제적 해자가 될 Superfans BM 선점'이라는 논리는 다소 피상적으로 들린다. 그러나 노이즈가 해소되고 실적이 반등하는 시점에는 멀티플 프리미엄 부여의 가장 강력한 요소가 될 수 있다. 4분기 중 위버스 멤버십 플러스가 공개된다. "구독료 얼마, 몇 팀 출시, 구독 전환율 얼마"와 같은 단기적인 숫자도 물론 중요하지만, 장기적인 확장성까지 고려 보길 권하는 이유다.

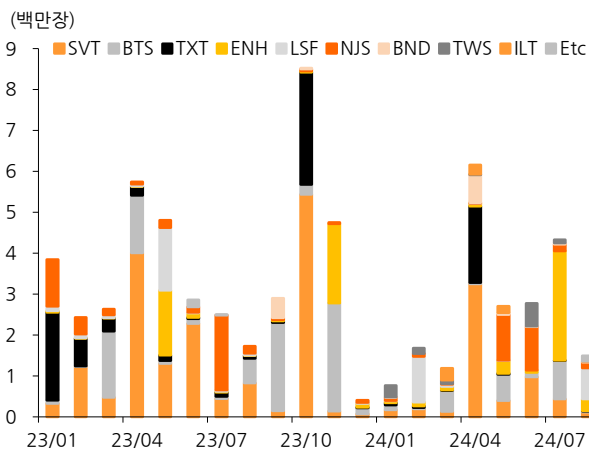
>> 8월 앨범판매량 Update

[그림1] 4사 합산 월별 앨범판매량 추이



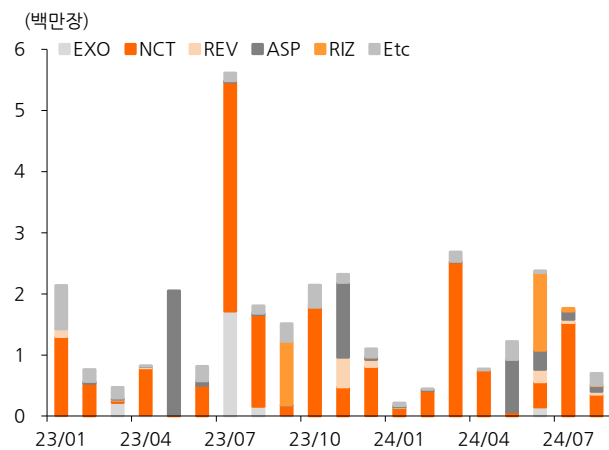
자료: Circle Chart, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] HYBE 월별 앨범판매량



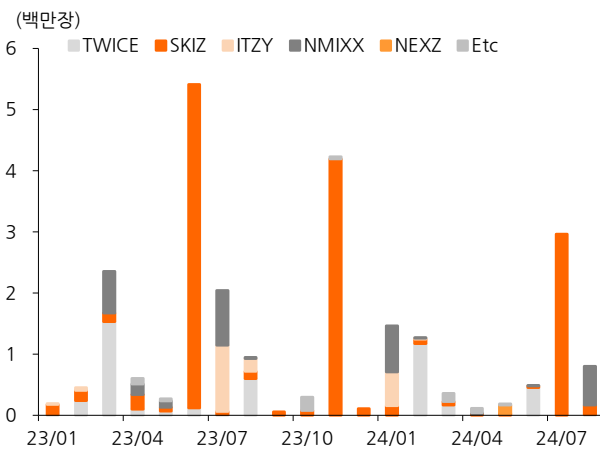
자료: Circle Chart, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] SM 월별 앨범판매량



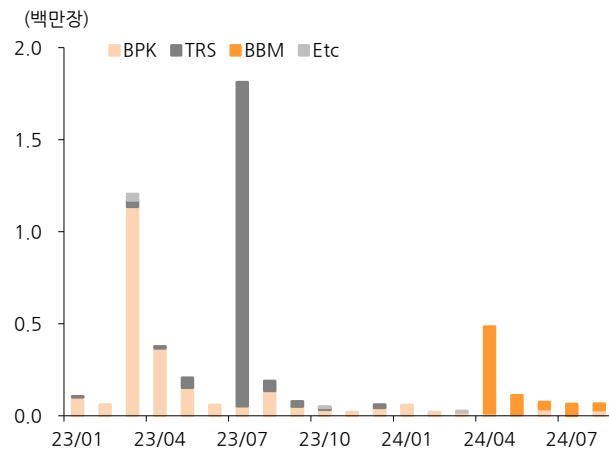
자료: Circle Chart, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] JYP 월별 앨범판매량



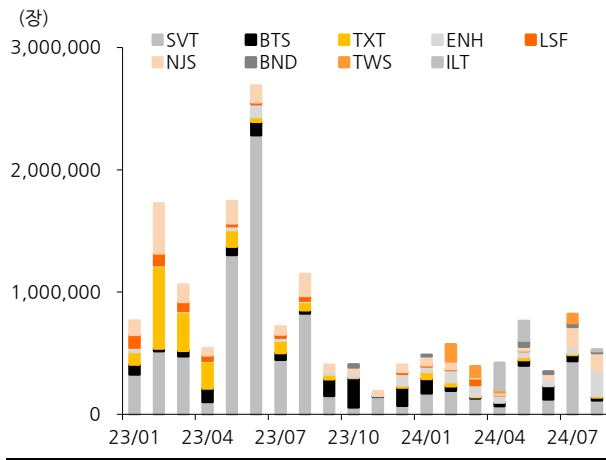
자료: Circle Chart, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] YG 월별 앨범판매량



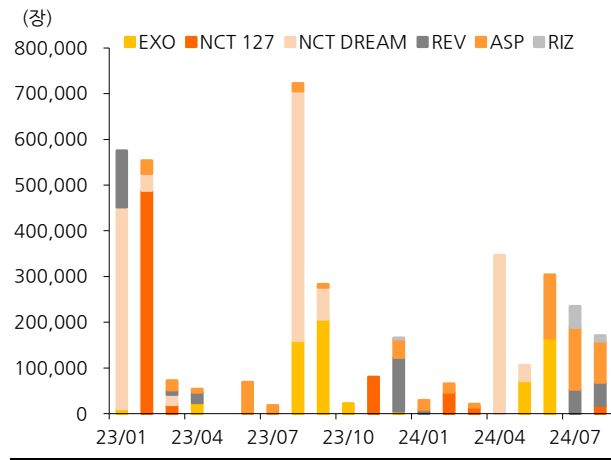
자료: Circle Chart, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] HYBE 월별 구보 판매량



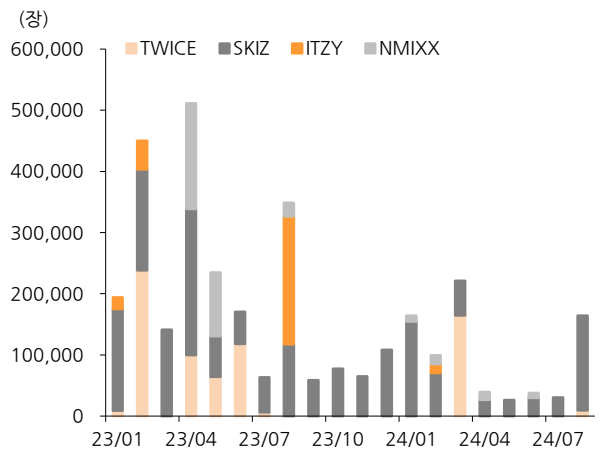
자료: Circle Chart, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] SM 월별 구보 판매량



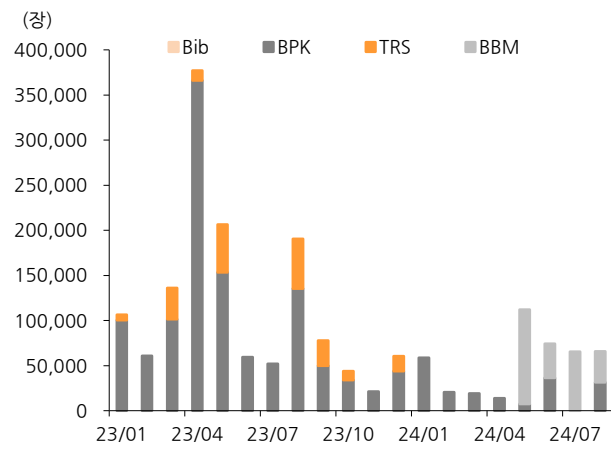
자료: Circle Chart, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] JYP 월별 구보 판매량



자료: Circle Chart, 한화투자증권 리서치센터

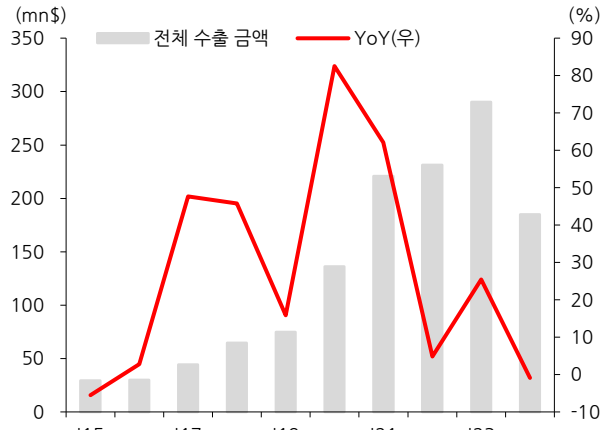
[그림8] YG 월별 구보 판매량



자료: Circle Chart, 한화투자증권 리서치센터

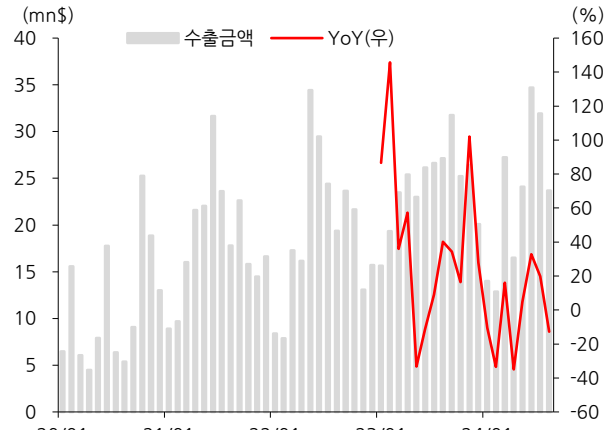
>> 8월 앨범 수출 Update

[그림9] 앨범 수출 금액 추이[연간]



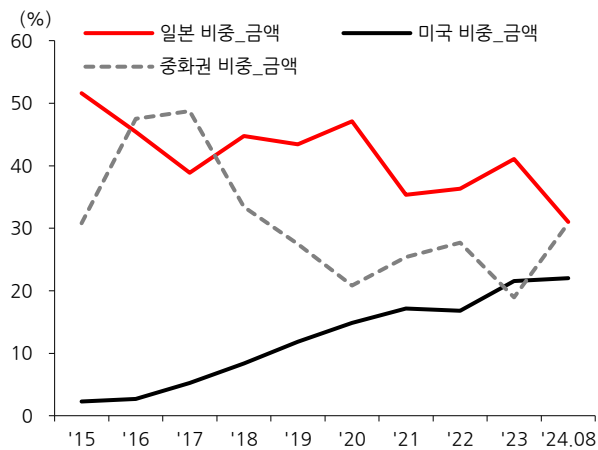
자료: TRASS, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 앨범 수출 금액 추이[월간]



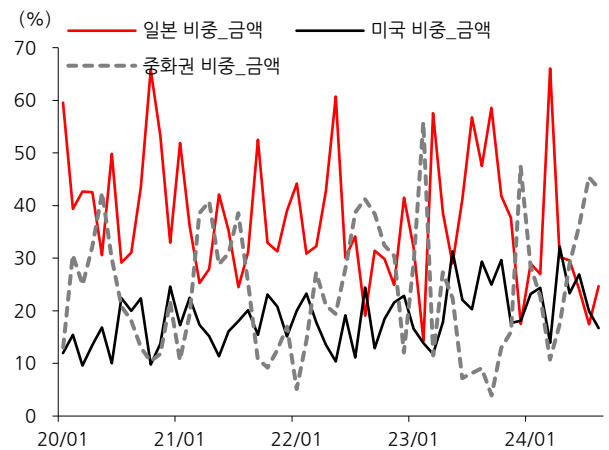
자료: TRASS, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 지역별 앨범 수출 금액 비중 추이[연간]



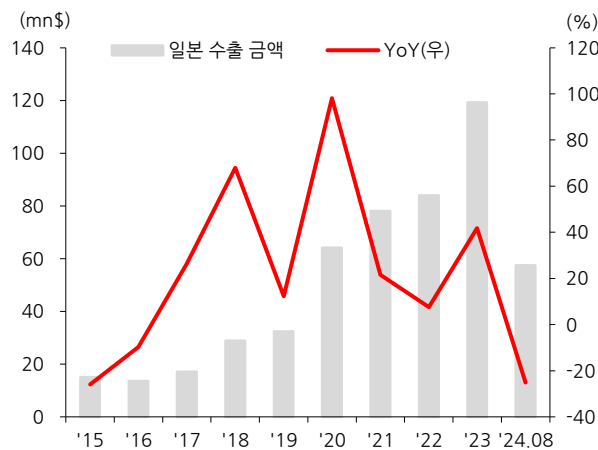
자료: TRASS, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 지역별 앨범 수출 금액 비중 추이[월간]



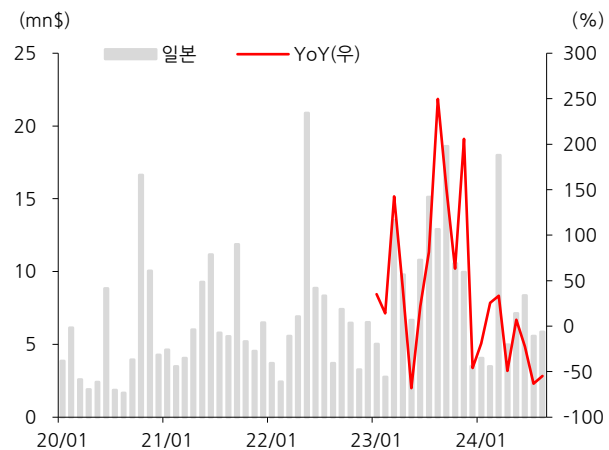
자료: TRASS, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 일본향 앨범 수출 금액 추이[연간]



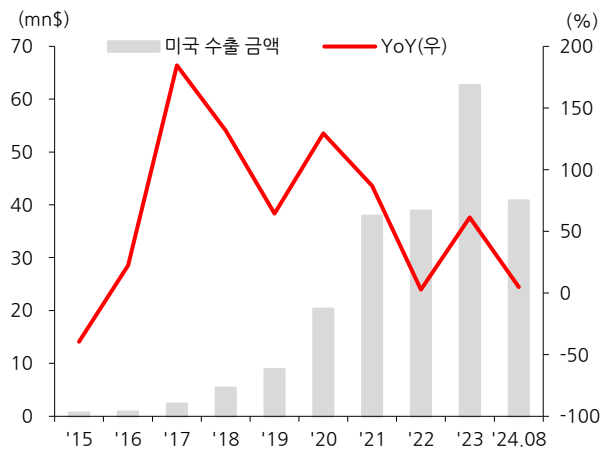
자료: TRASS, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 일본향 앨범 수출 금액 추이[월간]



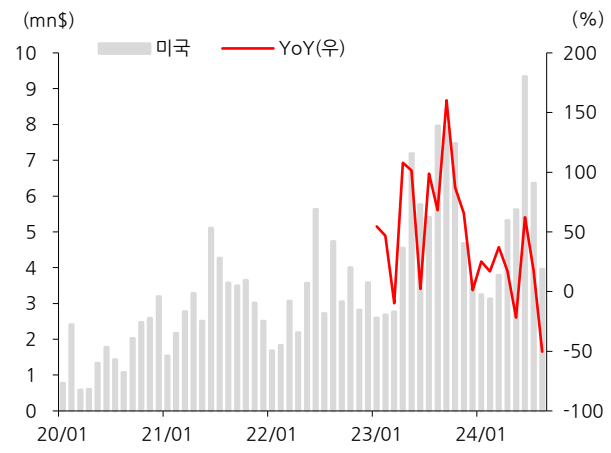
자료: TRASS, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 미국향 앨범 수출 금액 추이[연간]



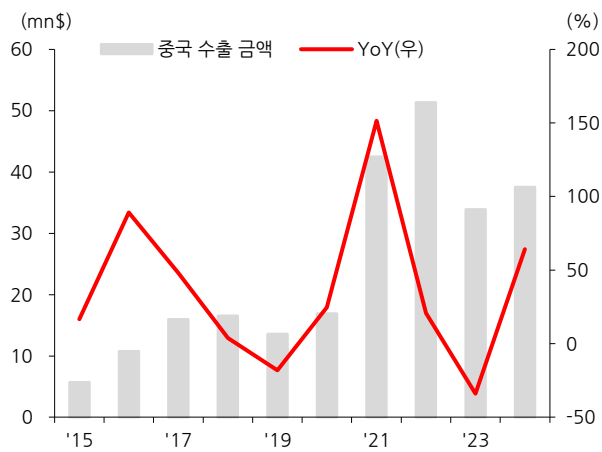
자료: TRASS, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 미국향 앨범 수출 금액 추이[월간]



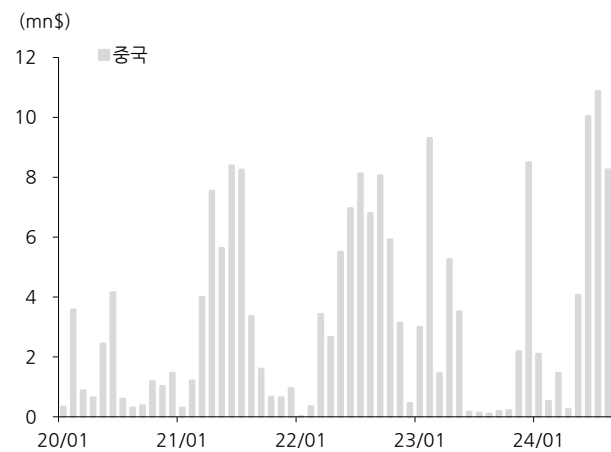
자료: TRASS, 한화투자증권 리서치센터

[그림17] 중국향 앨범 수출 금액 추이[연간]



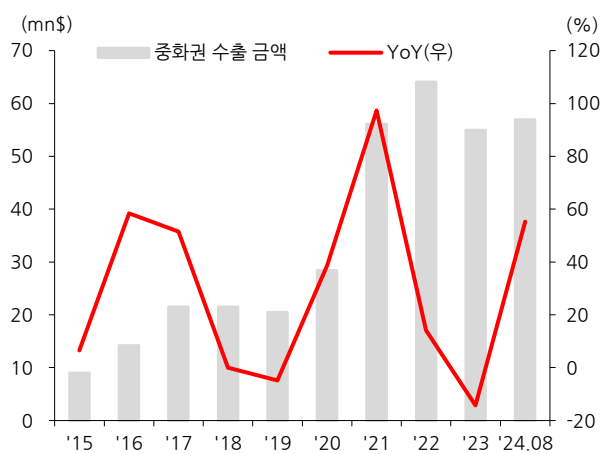
자료: TRASS, 한화투자증권 리서치센터

[그림18] 중국향 앨범 수출 금액 추이[월간]



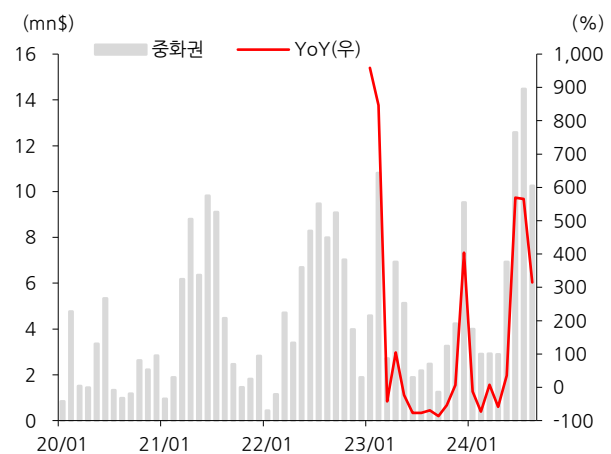
자료: TRASS, 한화투자증권 리서치센터

[그림19] 중화권향 앨범 수출 금액 추이[연간]



자료: TRASS, 한화투자증권 리서치센터

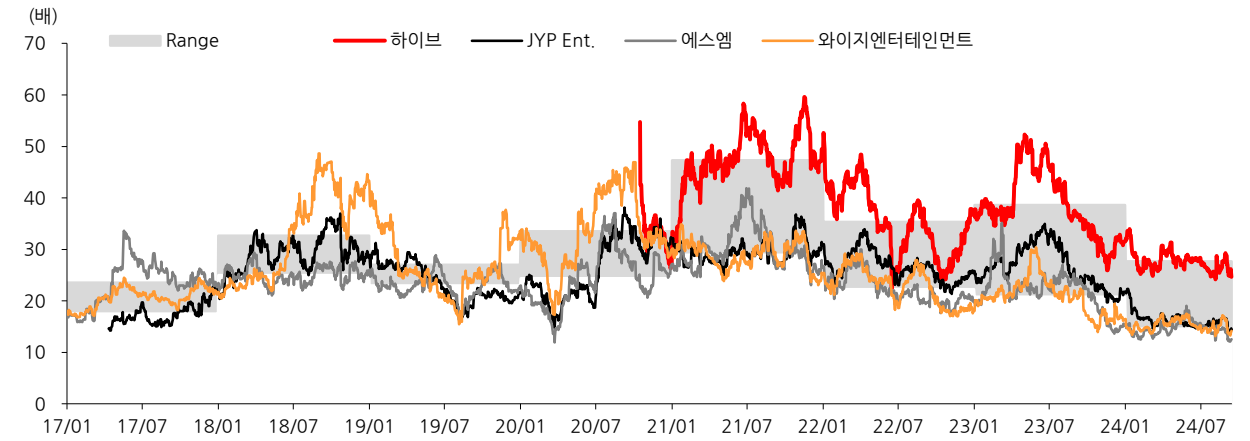
[그림20] 중화권향 앨범 수출 금액 추이[월간]



자료: TRASS, 한화투자증권 리서치센터

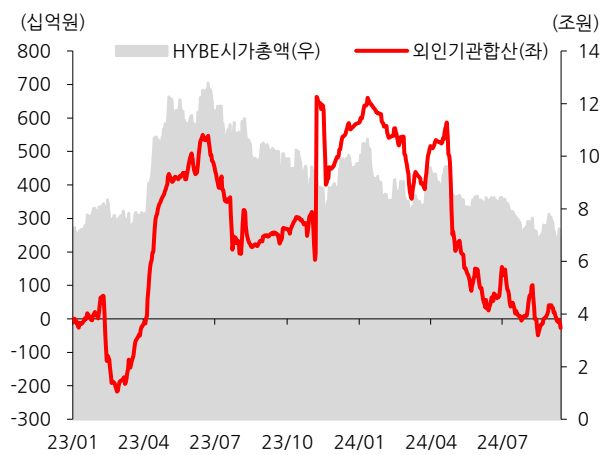
>> 주요 4사 밸류에이션 및 수급 동향 추이

[그림21] 엔터 4사 밸류에이션 추이



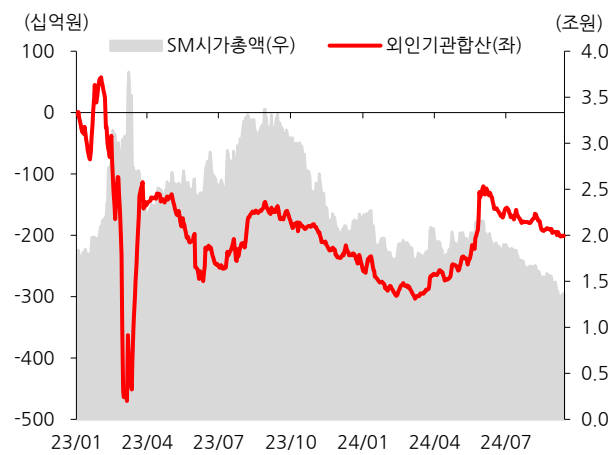
자료: Wise Fn, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] HYBE 외인+기관 수급 동향



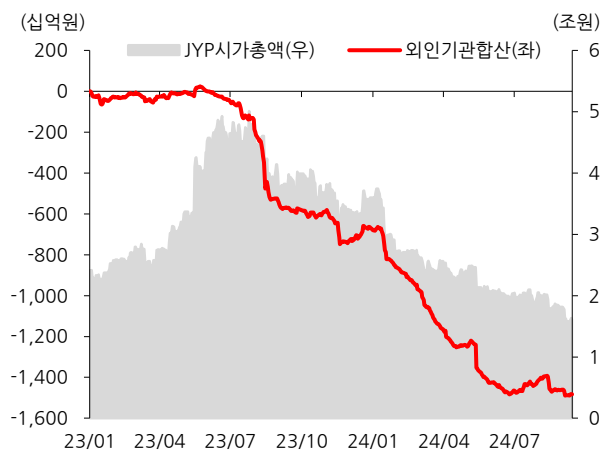
자료: Wise Fn, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] SM 외인+기관 수급 동향



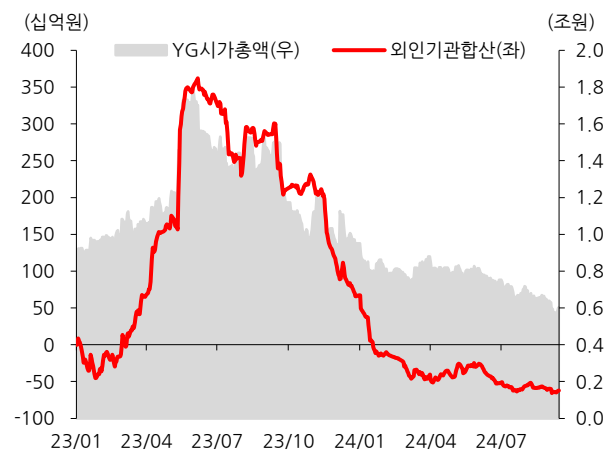
자료: Wise Fn, 한화투자증권 리서치센터

[그림24] JYP 외인+기관 수급 동향



자료: Wise Fn, 한화투자증권 리서치센터

[그림25] YG 외인+기관 수급 동향



자료: Wise Fn, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2024년 9월 19일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박수영)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소계에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.4%	4.6%	0.0%	100.0%