



기술분석보고서 소프트웨어 및 서비스

# 판도라티비(202960)

작성기관 (주)NICE디앤비

작성자 최승엽 연구원

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 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 미공개 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

# 판도라티비(202960)

동영상 플랫폼 기업에서 블록체인 기반의 WEB3.0 기업으로 변화 중

## 기업정보(2023/12/18 기준)

대표자	김경익
설립일자	1999년 01월 29일
상장일자	2014년 08월 11일
기업규모	중소기업
업종분류	시스템 소프트웨어 개발 및 공급업
주요제품	동영상 서비스 플랫폼, 블록체인 기반 서비스 플랫폼 외

## 시세정보(2023/12/18)

현재가(원)	1,068
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	131억 원
발행주식수	11,915,582
52주 최고가(원)	1,484
52주 최저가(원)	652
주요주주	
김경익	35.97%

## 동영상 서비스 플랫폼과 블록체인 기반 플랫폼 주력 기업

판도라티비(이하 동사)는 동영상 서비스 플랫폼과 블록체인 기반의 서비스 플랫폼을 운영 중인 인터넷 기업이다. 동영상 서비스 플랫폼으로는 현재는 서비스를 종료한 동영상 플랫폼 '판도라TV'를 시작으로 현재는 멀티미디어 플레이어 'KM플레이어'를 운영하고 있으며, 블록체인 기반의 서비스 플랫폼으로는 온라인 단편영화 플랫폼 '무비블록'과 블록체인 커뮤니티인 '코박'이 있다. 또한, 자회사인 희일커뮤니케이션과 몬스터를 통해서 검색광고 사업과 유료 콘텐츠 유통사업도 영위하고 있다.

## WEB3.0으로의 변화로 지속 성장이 전망되는 블록체인 산업

블록체인은 금융 외에도 헬스케어, 유통, 물류, 저작권 관리 등 데이터의 투명성과 무결성이 중시되는 다양한 분야에서 활발하게 적용되며 발전하고 있다. 현재 블록체인 플랫폼은 동영상, 금융, 게임 등 폭넓은 분야에서 가상자산, Defi, NFT, 메타버스 등 다양한 형태로 발전하고 있다. 최근 WEB2.0 기업들이 블록체인 기술과 NFT를 연계하여 탈중앙화 WEB3.0 서비스로 재등장함으로써 블록체인 시장을 견인할 것으로 전망된다.

## 블록체인 기반 WEB3.0 기업으로의 변화를 시도

동사는 2022년에는 사용자의 기여에 따라 보상을 제공하는 P2E 서비스 'KM플렉스'를 출시하였고, 2023년에는 코박 플랫폼에 W2E 서비스를 도입하여 커뮤니티 내에서 사용자의 활동과 기여도에 따른 차등된 보상과 투자 참여 기회를 제공하며 보상 시스템을 꾸준한 개선을 통해 사용자들의 활동 동기를 부여하고 있다. 동사는 블록체인과 NFT를 연계하여 사용자들이 콘텐츠를 생성하고 보상을 받을 수 있는 생태계를 구축하여 WEB2.0 기업에서 사용자 중심의 탈중앙화 WEB3.0 기업으로 변화를 시도하고 있다.

## 요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2020	130.2	-0.8	7.6	5.8	2.8	2.1	3.8	1.8	106.6	25	596	31.6	1.3
2021	155.3	19.2	27.3	17.6	23.3	15.0	28.2	15.3	67.6	197	793	18.8	4.7
2022	151.5	-2.4	7.2	4.7	7.9	5.2	8.0	5.0	57.0	67	859	-	-

## 기업경쟁력

## 미디어 부문

- **KM플레이어**
  - 멀티미디어 플레이어
- **파일쿠기**
  - 유료 콘텐츠 유통
- **희일커뮤니케이션**
  - 광고 대행 서비스

## 블록체인 부문

- **무비블록**
  - 블록체인 기반의 독립영화 OTT 플랫폼
- **코박**
  - 블록체인 & 암호화폐 커뮤니티

## 핵심기술 및 적용제품

## 동사의 사업전략



## 동사의 핵심역량



## 시장경쟁력

## 세계 OTT 플랫폼 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2022년	2,025억 달러	▲16.5%
2027년	4,345억 달러	

## 세계 블록체인 시장규모

년도	시장규모	연평균 성장률
2022년	84억 달러	▲14.3%
2029년	211억 달러	

## 시장 성장의 특징 및 전망

- OTT 시장은 COVID-19로 인한 사회적 거리두기 등으로 지속적인 성장세를 보이고 있으나, 팬데믹 상황 변화, 경쟁 심화 등의 변화로 주요 기업의 유료구독자 증가 수치 감소 등 성장세가 둔화되고 있다.
- 블록체인은 헬스케어, 유통, 물류, 저작권 관리 등 데이터의 투명성과 무결성이 증시되는 다양한 분야에서 활발하게 적용되고 있다.

## ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

E

(환경경영)

- 동사는 환경(E) 부문에서 공개된 정보는 많지 않지만, 모든 경영 활동에 국내외 환경 법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없음.
- 회사 내부적으로 점심시간 조명과 냉난방 끄기, 계단 이용하기, 종이 및 일회용품 사용량 줄이기 등 일상 속 탄소 저감 활동을 진행함.

S

(사회책임경영)

- 동사의 여성 근로자 비율은 50.0%로 동 산업의 여성고용비율 평균은 39.7%를 상회함. 다만, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 62.3%로 동 산업 평균인 74.3%를 하회하며, 남성 대비 여성 근로자의 평균근속연수도 39.8%로 동 산업 평균인 78.1%를 하회함.

G

(기업지배구조)

- 동사는 2022년 12월 기준 이사회는 사내이사 3인으로 구성되어 있으며, 김경익 대표이사가 이사회 의장을 겸직함.
- 이사는 주주총회에서 선임하며, 주주총회에서 선임할 이사의 후보는 이사회가 선정하여 주주총회에 제출할 의안으로 확정함.

NICE디앤비의 ESG 평가항목 중, 기업의 ESG수준을 간접적으로 파악할 수 있는 항목에 대한 조사를 통해 활동 현황을 구성

## I. 기업 현황

## 동영상 서비스, 광고, 블록체인 등 플랫폼 전문 인터넷 기업

동사는 20여년간 판도라TV를 운영하며 WEB2.0 시장을 선도해온 인터넷 기업으로, 동영상 서비스 노하우를 기반으로 블록체인 기반 WEB3.0 기업으로 전환을 준비하고 있다.

## ■ 기업개요

동사는 1999년 1월 20일 (주)레떼컴으로 설립되어 2005년 10월 12일 (주)판도라티비로 상호를 변경하였으며, 2014년 8월 11일 코넥스 시장에 상장하였다. 경기도 성남시에 본점을 두고 있으며, 2022년 12월 말 기준 국내 법인 4개사를 연결종속기업으로 두고 있다. 동사의 종속기업 4개사는 광고에이전트업, 콘텐츠 서비스업, 온라인 커머스업을 영위 중이며, 온라인 공연기획 및 대행업을 영위하던 판조이엔터테인먼트는 사업성 부진으로 2022년 1월 26일 청산되어 종속기업에서 제외되었다.

[표 1] 동사의 종속기업 현황

회사명	지분율	업종	총 자산	설립연도	소재지
(주)히일커뮤니케이션	100%	광고 에이전트업	6,628백만 원	2016년	대구
(주)에이치엘애즈	100%	광고 에이전트업	89백만 원	2013년	대구
몬스터(주)	100%	콘텐츠 서비스업	2,926백만 원	2013년	경기
(주)판도라비앤비	100%	온라인 커머스업	146백만 원	2020년	서울

\*출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

한편, 2022년 12월 말 기준 동사의 납입자본금은 59.6억 원이며, 김경익 대표이사가 총 지분의 35.97%를 보유한 최대주주이며, 특수관계인 지분을 포함해 실질적으로 총 지분의 40.58%를 보유하고 있다. 이 외 지분은 ALTOS VENTURES Ⅲ, L.P., ZAD Global Fund I, 한국인터넷기술원 등이 보유하고 있다.

[표 2] 최대주주 및 특수관계인 주식소유 현황

주주명	지분율(%)
김경익	35.97
특수관계인	4.61
ALTOS VENTURES Ⅲ, L.P.	9.59
ZAD Global Fund I	6.45
기타	43.38
합계	100.00

[그림 1] 동사의 주주구성



\*출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성



## ■ 주요 사업

동사는 판도라TV를 런칭해 운영해왔으며, 블록체인 기반의 WEB 3.0 플랫폼으로 사업범위 확대를 목적으로 판도라TV는 2023년 1월 서비스를 종료하였다. 동사는 20여 년 이상의 동영상 서비스 노하우를 기반으로 블록체인 기반 인터넷 기업으로 도약할 계획이며, 현재는 동영상 플랫폼 ‘KM플레이어’와 블록체인 기반 서비스 플랫폼 ‘무비블록’, ‘코박’ 등의 서비스 운영을 주요 사업으로 영위하고 있다. 동사의 사업 부문은 서비스 플랫폼, 광고 플랫폼, 블록체인 플랫폼 세 가지로 나뉘며, 서비스 플랫폼은 KM플레이어 등, 광고 플랫폼은 프리즘, 검색광고 등, 블록체인 플랫폼은 무비블록, 코박 등을 통해 매출을 실현하고 있다. 2022년 사업 부문별 매출 비중은 서비스 플랫폼 36.4%, 광고 플랫폼 38.3%, 블록체인 플랫폼 25.3%를 각각 차지하였다.

동사의 주요 서비스인 ‘KM플레이어(www.kmplayer.com)’는 전세계 230여 개국에서 8억 명 이상의 사용자를 보유한 멀티미디어 플레이어로, 고화질 영상재생, 유튜브URL 스트리밍, 거울모드, 북마크 기능 등 다양한 기능을 제공하고 있다. 최근에는 오퍼월(offerwall)방식의 트렌드에 발맞춰 2022년에는 WEB3.0 블록체인 기반의 보상형 서비스인 KM플렉스를 출시하였고, 향후에도 블록체인 기반의 P2E(Play To Earn)서비스를 확장시킬 계획이다.

무비블록은 2020년 시작된 단편영화 OTT 플랫폼으로, 독립영화, 애니메이션, 다큐멘터리 등 글로벌 작품들을 서비스하고 있고, 영화제들과 협업해 약 30여 개의 온라인 영화제를 개최하여 오프라인 대비 20배나 많은 관객들을 유치하고 있다.

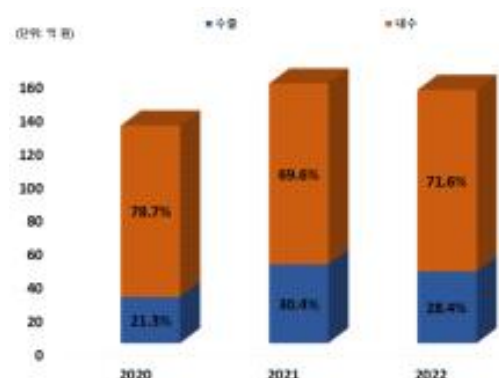
코박은 60만 유저를 보유한 블록체인 커뮤니티 플랫폼으로 전 세계 블록체인 뉴스와 최근 동향정보, 전문가 칼럼 및 포럼을 제공하고 있다. 블록체인 시장규모와 영향력이 확장 중으로, 시장선점 및 차별화된 비즈니스 모델 구축을 위해 2023년부터 W2E(Write To Earn) 모델을 도입하였고, 이를 통해 자체콘텐츠 퀄리티를 강화하고, 정보공유 투명성을 제고할 계획이다.

동사의 사업들은 모두 B2C와 B2B거래가 병행되어 매출이 발생하고 있으며, 인터넷 기반의 서비스를 제공하고 있어 공간적 제약이 없으며, 국내외 구분없이 전 세계에서 매출이 발생한다는 특성이 있다. 최근 3개년 간 매출액 내 해외 매출 비중은 2020년 21.3%, 2021년 30.4%, 2022년 28.4%를 차지했다.

[그림 2] 동사의 매출 구성 및 비중



[그림 3] 내수 및 수출 비중



\*출처: 동사 사업보고서(2022.12) NICE디앤비 재구성

## ■ 동사의 ESG 활동



환경(E) 부문에서, 동사는 공개된 정보는 많지 않지만, 모든 경영 활동에 국내외 환경법규를 준수하여 관련 법상 행정조치를 받은 사실이 없다. 또한, 기업의 환경 관련 사회적 책임을 다하기 위해 회사 내부적으로 점심시간 조명과 냉난방 끄기, 계단 이용하기, 종이 및 일회용품 사용량 줄이기 등 일상 속 탄소 저감 활동을 진행하고 있다.



사회(S) 부문에서, 동사의 사업보고서(2022.12)에 따르면, 동사의 여성 근로자 비율은 50.0%로 동 산업의 여성고용비율 평균은 39.7%를 상회한다. 다만, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준은 62.3%로 동 산업 평균인 74.3%를 하회하며, 남성 대비 여성 근로자의 평균근속연수도 39.8%로 동 산업 평균인 78.1%를 하회하는 것으로 확인된다.

[표 3] 동사 근로자 성별에 따른 근속연수 및 급여액

(단위: 명, 년, 백만 원)

성별	직원 수			평균 근속연수		1인당 연평균 급여액	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	14	0	14	5.1	6.4	52.1	68.7
여	14	0	14	2.0	5.0	32.5	51.0
합계	28	0	28	-	-	-	-

\*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사 보고서」(2022), 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성



지배구조(G) 부문에서, 동사의 사업보고서(2022.12) 기준 이사회는 사내이사 3인으로 구성되어 있으며, 김경익 대표이사가 이사회 의장을 겸직하고 있다. 회사 경영의 중요한 의사결정과 업무 집행은 이사회의 심의 및 결정을 통해 진행하고 있고, 이사는 주주총회에서 선임하며, 주주총회에서 선임할 이사의 후보는 이사회가 선정하여 주주총회에 제출할 의안으로 확정하고 있다.

## II. 시장 동향

## WEB3.0으로의 변화로 지속 성장이 전망되는 블록체인 산업

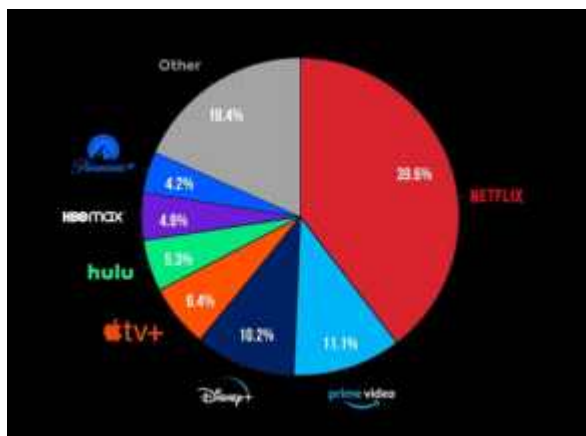
블록체인은 기술 자체의 다양한 장점으로 인해 다양한 분야에서 활발하게 적용되고 있으며, 인터넷 혁명 이후 가장 파급력 있는 기술이 될 것으로 주목받고 있다. 또한, WEB2.0 기업들이 블록체인 기반의 WEB3.0의 혁신적인 서비스로 재등장함으로써 블록체인 시장을 견인할 것으로 전망된다.

## ■ OTT 시장의 개요 및 전망

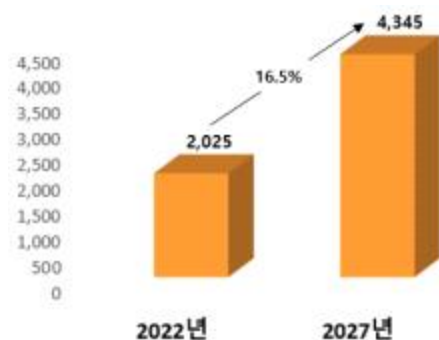
OTT(Over The Top)는 TV에 연결되는 셋톱(Set-Top)을 뛰어넘어 언제 어디서나 인터넷 접속을 통해 미디어를 제공하는 서비스이다. 인터넷망을 사용하여 유료방송에 비해 저렴한 가격으로 서비스 제공이 가능하며, 높은 접근성, 개인화 큐레이션 서비스를 제공한다는 점에서 TV방송사, 케이블TV, IPTV, 영화 등과 차별성을 가진다. 타 서비스로의 교체가 용이하여 경쟁 강도가 높아 기능의 차별화 및 가격 경쟁력 등을 통해 사용자를 만족시켜야 한다. 국내 OTT 시장은 CJ ENM의 'Tving', 왓챠의 '왓챠플레이' 등이 참여하고 있으며, 세계 OTT 시장에서는 Netflix(미국), Amazon(미국), Hulu(미국) 등이 콘텐츠와 서비스 플랫폼을 경쟁력으로 강세를 보이고 있다.

OTT 시장은 소비자의 미디어 소비 트렌드 변화와 COVID-19로 인한 사회적 거리두기, 스마트 기기의 확산, TV 및 각종 가전의 스마트화 등으로 지속적인 성장세를 보이고 있었으나, 전 세계적인 인플레이션, 팬데믹 상황 변화, 경쟁 심화 등의 환경의 변화에 따라 지난해 Netflix, Disney+ 등의 주요 기업의 유료구독자 증가 수치가 감소하는 등 성장세가 둔화되고 있다. 이에 광고가 포함된 저가 상품 출시, 계정 공유 단속 확대 등의 움직임을 보이고 있다. 산업 내 기업들은 콘텐츠의 품질, 가격 경쟁력, 독점성 등의 차별화 전략이 필요할 것으로 전망된다. 세계 OTT 시장규모는 2022년 2,025억 달러에서 연평균 16.5%의 성장하여 2027년 4,345억 달러의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

[그림 4] 2022년 4분기 세계 OTT 플랫폼 점유율



[그림 5] 세계 OTT 플랫폼 시장규모 (단위: 억 달러)



\*출처: Parrot Analytics(2023), NICE디앤비 재구성

\*출처: marketsandmarkets(2023), NICE디앤비 재구성

## ■ WEB3.0으로의 변화

WEB3.0은 인공지능과 블록체인을 기반으로 맞춤형 정보를 제공하고 데이터 소유를 개인화하는 3세대 인터넷이다. 기존에 사용하던 서비스에서 인공지능을 통해 개인 맞춤형 정보를 얻고, 블록체인을 통해 개인의 정보 소유 및 보안을 강화하는 지능형 웹 기술로, 최근 주목받고 있는 블록체인 분야가 접목된 웹 기술이다. WEB1.0은 초기 인터넷 기술인 ‘읽기’ 중심의 기술로, 사용자가 정보나 댓글을 게시할 수 없고 단순히 웹 페이지의 소유자가 제공하는 정보만을 읽을 수 있었다. 이후에는 ‘쓰기’가 가능해진 WEB2.0의 발달로 플랫폼 안에서 다양한 정보의 상호작용이 가능해졌다. 스마트폰의 보급이 WEB2.0의 성장에 도움이 되었다. WEB2.0은 정보공유를 비약적으로 높여주었지만 사용자 개인과 제작물 정보를 플랫폼이 소유하고 광고 수익을 통해 플랫폼의 수익 창출 및 정보 통제를 하며 사용자에게는 수익이 돌아가지 않는 구조이다. 이를 보완하여 WEB3.0은 ‘읽기’와 ‘쓰기’를 넘어 ‘소유’를 개인이 가능하게 만들어 탈중앙화 및 개인화된 인터넷 환경을 구성한다. 블록체인 기술을 통해 정보를 보호하고 개인이 정보를 소유하며 보안성과 익명성이라는 장점을 얻고 사용자 간의 정보 거래가 가능해지게 되었다.

또한, 최근 WEB2.0 기업들이 WEB3.0 시장에서 주도권을 이어나가기 위해 사용자가 경제적 보상을 받거나 디지털 자산을 활용할 수 있는 비즈니스 모델로 재편하며 WEB3.0에 기반한 프로젝트들을 지속적으로 추진하며 시장에 진출하고 있다. 대표적으로 ‘X(트위터)’는 사용자들이 암호화폐를 포함한 모든 형태의 화폐를 사용하여 관심있는 크리에이터에게 보상을 할 수 있도록 하는 기능을 구현했다, 이처럼 WEB2.0 기업들이 블록체인 기술과 NFT를 연계하여 ‘소비자’가 ‘생산자’로써 인정을 받고 생산과정에 직접 참여할 수 있는 방법을 구현하며 혁신적인 WEB3.0 서비스로 재등장함으로써 블록체인 시장을 견인할 것으로 전망된다.

[그림 6] WEB3.0 소개



\*출처: 매일경제



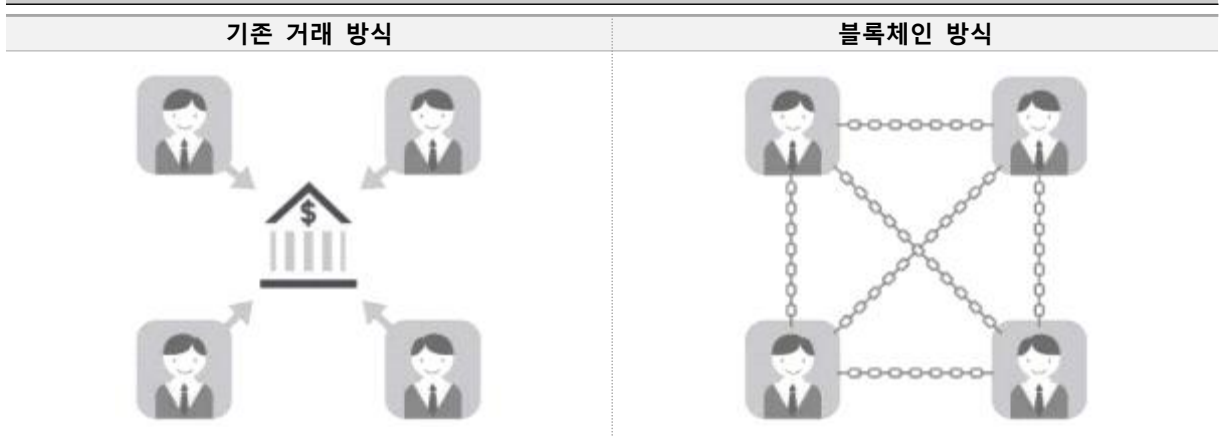
## ■ NFT 기술의 개요 및 특징

NFT(Non Fungible Token)는 블록체인 기술을 기반으로 위·변조가 불가능하도록 토큰마다 고유 정보를 기록하여 디지털 유·무형 자산에 소유권을 부여하는 기술이다. 가상자산의 발행시간, 소유자 정보, 원본 주소, 거래 내역 등의 정보를 담고 있으며 현실 세계의 등기권리증과 같은 역할로 디지털 자산 고유의 내재가치를 부여할 수 있는 방법을 제공한다. NFT는 디지털 콘텐츠의 유일성을 보장하고, 거래 투명성을 지원하는 수단으로 메타버스, P2E 게임, 디지털 예술품, 기업 브랜드 홍보 등에 활용되며 활용범위를 넓혀가고 있다. 게임 플랫폼 ‘ROBLOX’는 NFT 기술을 사용하여 사용자가 직접 제작한 게임 및 콘텐츠를 플랫폼에서 판매 또는 구매할 수 있도록 지원하고 있으며, 국내 메타버스 플랫폼 ‘제페토’의 경우 사용자가 아바타용 아이템을 제작 및 판매할 수 있도록 NFT 기술을 다양한 방식으로 활용하고 있다.

## ■ 블록체인의 개요 및 전망

블록체인(Blockchain)은 블록(Block)에 담긴 정보를 다수의 참여자들에 의해 공동 검증하면서 연결(Chain)해나가는 데이터 관리 기술로, 모든 참여자가 관련 정보를 보유한다는 점에서 분산 원장의 형태로 분류된다. 다수의 참여자에 의해 공동으로 관리되므로, 탈중앙화, 높은 무결성, 투명성 등을 장점으로 가지고 이러한 장점으로 블록체인은 최근 암호화폐에 힘입어 급부상하였으며, 현재 블록체인 플랫폼은 동영상, 금융, 게임 등 폭넓은 분야에서 가상자산, Defi, NFT, 메타버스 등 다양한 형태로 발전되고 있다.

[표 4] 블록체인을 통한 금융의 탈중앙화

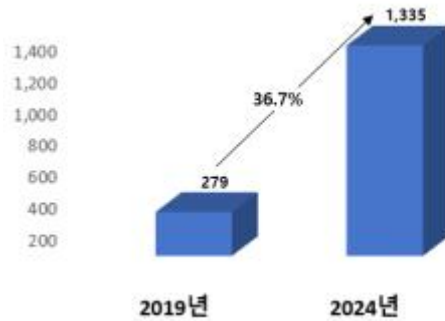


\*출처: Steemit

국내 블록체인 시장규모는 2019년 279억 원을 기록하였으며, 이후 연평균 36.7%씩 증가하여 2024년에는 1,335억 원의 시장을 형성할 것으로 전망된다. 세계 블록체인 시장규모는 2022년 84억 달러를 형성하였으며, 이후 연평균 14.3%씩 증가하여 2029년에는 211억 달러의 시장을 형성할 것으로 전망된다.

[그림 7] 국내 블록체인 시장규모

(단위: 억 원)



\*출처: TechNavio(2020), NICE디앤비 재구성

[그림 8] 세계 블록체인 시장규모

(단위: 억 달러)

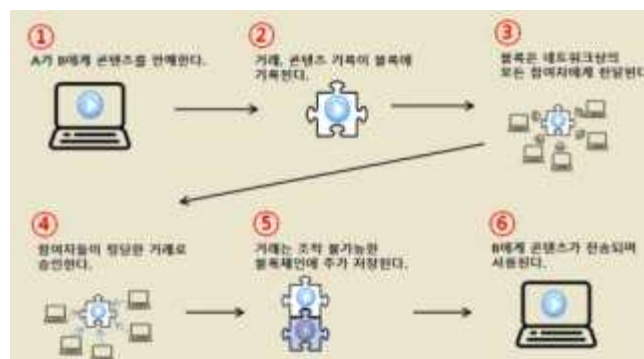


\*출처: QYResearch(2023), NICE디앤비 재구성

## ■ 블록체인과 NFT 기술을 활용한 사업모델

최근 블록체인 전문업체뿐 아니라 다양한 기업들에서 NFT 기술을 활용한 다양한 사업모델을 개발하여 사업 영역을 확장하고 있다. 대표적인 모델이 콘텐츠 사용자들도 소액 결제나 디지털 화폐 방식으로 금전적 보상을 받을 수 있는 소셜 네트워크를 만들고, 사용자들이 자신이 콘텐츠를 올리거나 다른 사람들의 포스트를 큐레이팅하고 홍보하며, 그에 따른 보상을 받는 방식이다. 동사의 커뮤니티 플랫폼인 코박에서 적용 중인 모델이며, 이를 통해 플랫폼 소유자들이 금전적 보상을 받는 방식이 아닌, 독립적인 콘텐츠 창작자(전문가, 블로거 등)들과 소셜 네트워크 이용자들이 각자의 기여도에 따라 보상을 받을 수 있다. 다른 사업모델은 콘텐츠 창작자와 소비자 사이에서 활동하는 중개자들을 줄이거나 없애서 가치사슬을 단순하게 만드는 것이다. 창작자와 소비자의 직접 거래를 촉진하기 위해 블록체인 기반의 애플리케이션과 암호화폐를 중심으로 콘텐츠 통합이나 유통처럼 중간층을 제거하여 소비자들에게 새로운 콘텐츠를 소개하고 수익을 실현하는 시간을 단축할 수 있다. 이를 통해, 소비자들은 원하는 콘텐츠를 바로 검색하고 시청할 수 있으며, 암호화폐로 요금을 지불할 수도 있으며, 콘텐츠 창작자들에게는 콘텐츠에 대해 더 큰 통제력과 영향력을 발휘할 수 있고, 더 빠르고 많은 몫의 수익을 창출할 수 있는 기회가 되었다.

[그림 9] 블록체인을 활용한 콘텐츠 판매의 예



\*출처: 한국저작권위원회

### III. 기술분석

#### 블록체인 기반 WEB3.0 플랫폼 구축을 통한 신성장동력 확보

동사는 멀티미디어 플레이어 'KM플레이어', 블록체인 기반의 서비스 플랫폼 '무비블록', 블록체인 커뮤니티인 '코박'을 운영하고 있다. 동사는 블록체인 기술을 기반으로 사용자들이 콘텐츠를 생성하고 수익이 창출되는 WEB3.0 플랫폼을 구축하고 있다.

#### ■ 멀티미디어 플레이어

동사의 'KM플레이어'는 Flutter로 개발되어 안드로이드와 iOS 체제의 멀티 디바이스 플랫폼의 지원이 가능한 멀티미디어 플레이어이다. 동사의 플레이어는 재생에 필요한 기본적인 코덱을 내장하여 인코딩 과정없이 동영상 재생할 수 있으며, 간단한 제스처로 편리하게 사용이 가능하며, 고화질 영상 재생, 유튜브 URL 스트리밍, 북마크 기능이 탑재되어 있다. 또한, 유튜브 다운로드 기능, 모바일 무선 파일 전송기능 등의 다양한 부가적인 기능이 탑재되어 플레이어 기능 확장으로 차별성을 확보하고 있다. 현재 230여 개국에서 42개 언어를 지원하며, 8억 명 이상의 사용자를 확보하고 있다.

[그림 10] KM플레이어 구동화면 및 국가별 트래픽

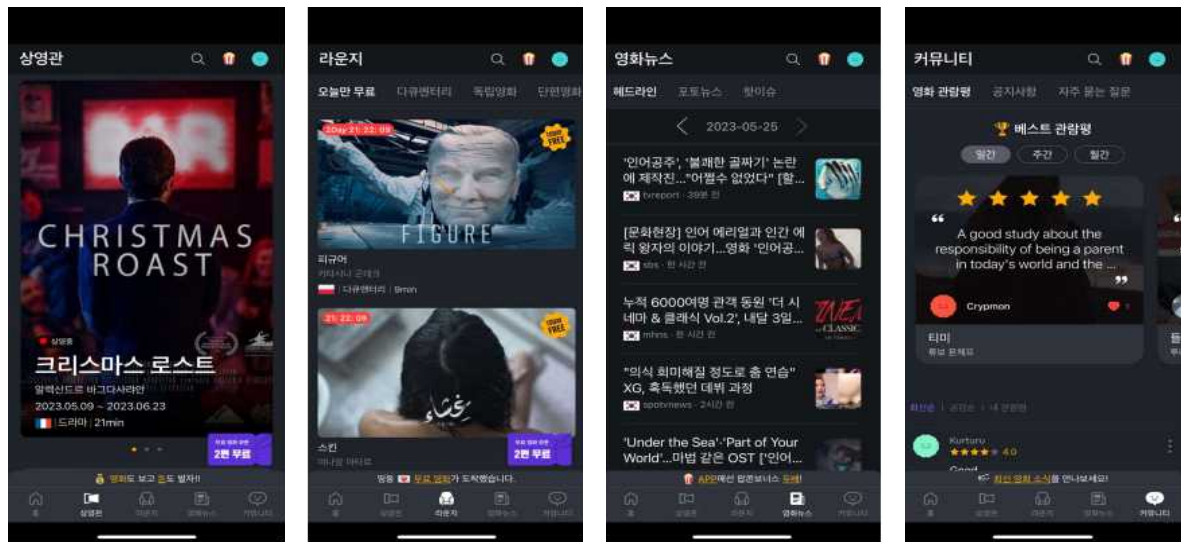


\*출처: 동사 IR 자료

#### ■ 블록체인 기반의 독립영화 OTT 플랫폼

동사는 블록체인 기반의 독립영화 OTT 플랫폼인 '무비블록'을 운영하고 있다. 무비블록은 접하기 힘든 독립영화나 단편영화, 예술영화, 영화제 수상작들의 OTT 플랫폼이며, 기존의 OTT 플랫폼에 커뮤니티 기능이 탑재되어 사용자에게 다양한 볼거리와 소통의 공간을 제공한다. 또한, 제작, 배급, 상영으로 이루어지는 영화 생산과 유통을 탈중앙화하고 참여자들의 역할과 기여에 보상을 제공하는 새로운 형태의 OTT 플랫폼으로, 스마트 계약을 기반으로 창작자는 후원자의 자금으로 영화를 만들고 그들에게 선 시청권을 제공하며 참여한 이들에게 보상도 지급된다.

[그림 11] 무비블록 구동화면



\*출처: 동사 IR 자료

무비블록은 상영관, 라운지, 영화뉴스, 커뮤니티 등으로 구성되어 있으며, 2020년 VOD 서비스를 시작하였으며, 온라인 영화제를 개최하여 양질의 작품과 신인을 발굴하고 상금을 제공하기도 한다. 2023년에는 모바일 상영관을 런칭하였고, 2023년 하반기에는 CJ ENM과 파트너십을 체결하여 통해 독립영화, 예술영화 장르의 콘텐츠들을 제공하고 있으며, 매일 2편의 영화상영 쿠폰을 제공하고 있다. 이뿐만 아니라, 전 세계 단편영화와 다큐멘터리, 영화제 등 비상업영화, 독립영화에 대한 사진 및 동영상 뉴스 큐레이션 서비스를 제공하고 있다. 무비블록의 매월 사용자 수는 30만 명으로, 전 세계 230개국에서 서비스를 제공하고 있으며, 1,000여 편 이상의 작품을 보유하고 있다. 무비블록은 국내뿐만 아니라 높은 GDP의 해외 국가들을 중심으로 트래픽이 발생되고 있다.

[그림 12] 무비블록의 국가별 트래픽



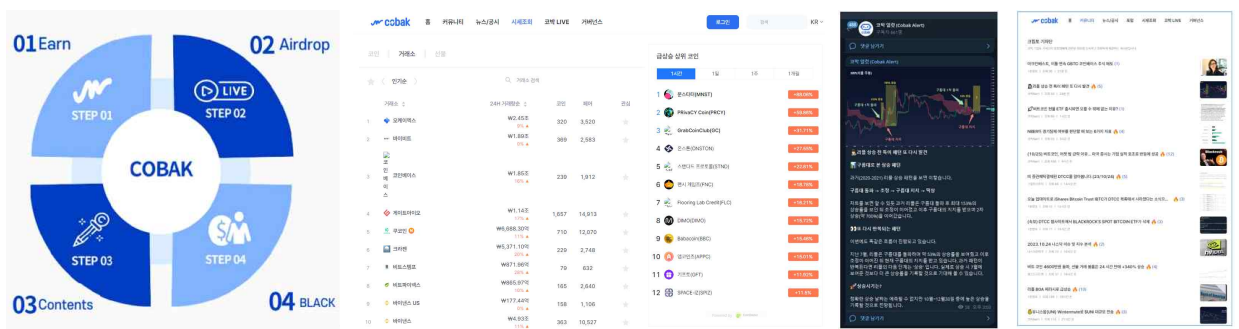
\*출처: 동사 IR 자료



## ■ 블록체인 & 암호화폐 커뮤니티

동사는 2018년 3월 블록체인 커뮤니티 플랫폼인 ‘코박’을 런칭하였다. 코박은 국내에서 영향력 있는 암호화폐 정보교류 커뮤니티 중 하나이자 토큰 세일 플랫폼으로 자리매김하였으며 현재 60만 명 이상의 누적 가입자 수를 확보하고 있다. 전 세계 가상화폐 뉴스 속보 및 최근 동향, 다양한 가상화폐의 시세, 거래소 공지와 같은 초보자부터 전문가까지 모두가 참여할 수 있는 폭넓은 정보를 제공하고 있다. 동사는 투자금액 등을 고려한 사용자 레벨을 차등화하여 정보를 제공하며 사용자들의 활동 동기를 부여하고 있다.

[그림 13] 코박 주요기능



\*출처: '코박' 홈페이지 및 IR 자료

## ■ 탈중앙화를 위한 WEB3.0 정책 도입

동사는 사용자들이 자유롭게 콘텐츠를 생성하고 수익이 창출되는 창작자 중심의 탈중앙화 WEB3.0 플랫폼을 구축하고 있다. 동사는 2022년 KM플레이어를 통해 유저의 기여에 따라 보상을 제공하는 P2E(Play To Earn) 서비스인 'KM플렉스'를 도입하였다. KM플렉스는 KM플레이어에서 SNS 구독, 앱 설치 등 다양한 미션을 수행하면 KMP포인트가 적립되는 서비스로, 이 KMP포인트가 20만 포인트 이상이 되면 바이낸스, 빗썸, 업비트, 코인원 등의 거래소에서 MBL(무비블록)코인으로 교환이 가능하다. 현재 누적 가입자수 41만 명, 누적 거래량 24만 건을 달성하였으며 신규 유저의 유입과 서비스의 범위를 확대하고 있다. 또한, 무비블록에서는 유료 콘텐츠 결제를 MBL코인을 통해 가능하도록 하였으며, 결제된 MBL코인은 스마트계약을 통해 창작자와 큐레이터 등 해당 콘텐츠 제작 및 유통에 기여한 참여자에게 분배된다. 번역, 디자인 마켓 등 콘텐츠의 유통을 위한 2차 콘텐츠를 의뢰하는 과정에서도 창작자, 큐레이터와 번역가, 디자이너 간의 재능 거래를 위해 MBL코인이 활용된다. 코박 플랫폼에는 W2E(Write To Earn)모델을 도입하여 유료 멤버십 런칭을 통해 커뮤니티 내에서 사용자의 활동과 기여도에 따른 차등된 보상과 투자 참여 기회를 제공하고 있다. 사용자들은 게시물 공유나 이벤트 참여와 같은 커뮤니티 활동과 서비스 기여에 대해 코박 생태계의 유틸리티 토큰인 CBK로 보상을 받으며, 디파이(DeFi) 스테이킹, CeFi 예치 상품 등 코박 내 상품 및 서비스 이용, 플랫폼 지불 수수료 등에 CBK를 활용할 수 있다.

또한, 사용자 중심의 서비스를 제공하기 위해 사용자와 꾸준히 분기별 유저 간담회를 개최하고 수익 창출을 위한 거버넌스 투표 기능을 도입하여 콘텐츠 퀄리티 강화 및 플랫폼의 정보공유 투명성을 제고하고 있다. 동사는 사용자 중심의 탈중앙화 생태계를 구축하여 사용자의 기여도 상승으로 커뮤니티 활성화, 품질 확보를 통한 블록체인 기반 WEB3.0 시대의 새로운 패러다임 형성을 기대하고 있다.

## ■ SWOT 분석

[그림 14] SWOT 분석



## IV. 재무분석

2021년 큰 폭의 매출 및 수익성, 재무구조 개선을 기록한 이후, 2022년에는 실적 정체 양상  
2021년 매출 외형 증가 및 수익성 개선을 보였으나, 2022년 매출실적이 정체된 양상을 보이며, 수익성도 하락하였다.

### ■ 블록체인 플랫폼 해외 매출 증가로 2021년 19.2% 매출 성장

2020년 전년 대비 0.8% 감소한 130.2억 원의 매출액을 시현하며 외형 정체를 나타냈으나, 2021년에는 ‘무비블록’, ‘코박’ 등 블록체인 플랫폼의 해외 매출 증가를 통해 전년 대비 19.2% 증가한 155.3억 원의 매출액을 시현하며 외형 성장을 나타내었다. 이후 2022년에는 블록체인 플랫폼 해외 매출, 서비스 플랫폼의 국내 매출 감소의 영향으로 전년 대비 2.4% 감소한 151.5억 원의 매출액을 시현한 바, 외형 정체를 보였다.

### ■ 매출등락에 따른 수익성 등락세, 양호한 수준 지속

동사는 플랫폼 운영 전문 인터넷 기업으로 영업비용이 주로 노무비, 콘텐츠수수료, 광고 대행 수수료, 네트워크비용 등으로 구성되어 있다. 2020년 매출 감소에도 불구하고, 외부매채비 등의 감소를 통한 매출원가 부담 축소로 영업이익은 전년 5.1억 원 대비 증가한 5.8억 원을 기록하였다. 이후 2021년 매출 증가를 통한 원가 및 고정성 경비부담 축소로 영업이익은 증가하여 27.3억 원을 기록하였고, 2022년에는 매출 감소, 노무비, 지급수수료, 상각비용 증가에 따른 원가 부담 확대로 영업이익은 7.2억 원으로 감소하였다.

[매출액영업이익률 2021년 17.6%, 2022년 4.7%]

한편, 순이익 또한 영업이익과 비슷한 추이를 보이는 가운데, 2020년 상각비 등의 기타비용 감소로 순손익은 흑자 전환하여 2.1억 원의 순이익을 시현하였다. 이후 2021년 대손상각비 등의 기타비용 증가에도 불구하고 영업이익 증가를 통해 순이익은 23.3억 원으로 증가하였으며, 2022년에는 영업외수지 흑자로 순이익은 영업이익보다 높은 7.9억 원을 기록하였다.

[매출액순이익률 2021년 15.0%, 2022년 5.2%]

[그림 15] 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



\*출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

## ■ 재무구조 안정적인 수준 지속 및 개선 추이

2021년 순이익의 내부유보를 통한 자기자본 확충, 차입금 및 사채 상환을 통한 부채부담 축소로 재무안정성 지표는 큰 개선을 보였으며, 최근 3개년 간 부채비율은 2020년 106.6%, 2021년 67.6%, 2022년 57.0%로 감소해 양호한 수준까지 개선되었다.

2020년 유동비율은 72.2%로 단기유동성이 낮은 상태를 나타냈으나, 2021년 유동비율 104.2%, 2022년 유동비율 134.6%를 기록하며 개선되었다.

[그림 16] 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



자산/부채/자본 비교



자본구조의 안정성

\*출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

[표 5] 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2019년	2020년	2021년	2022년
매출액	131.2	130.2	155.3	151.5
매출액증가율(%)	-22.0	-0.8	19.2	-2.4
영업이익	6.6	7.6	27.3	7.2
영업이익률(%)	5.1	5.8	17.6	4.7
순이익	-11.3	2.8	23.3	7.9
순이익률(%)	-8.6	2.1	15.0	5.2
부채총계	83.4	75.8	63.9	58.3
자본총계	72.4	71.2	94.5	102.3
총자산	155.8	147.0	158.3	160.7
유동비율(%)	61.9	72.2	104.2	134.6
부채비율(%)	115.3	106.6	67.6	57.0
자기자본비율(%)	46.5	48.4	59.7	63.7
영업현금흐름	15.5	16.8	32.1	27.3
투자현금흐름	11.3	8.3	-4.6	-16.1
재무현금흐름	-42.0	-9.4	-18.0	-11.5
기말 현금	8.4	23.9	33.4	32.3

\*출처: 동사 사업보고서(2022.12)



## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

### 리워드 목적성 다변화를 통한 사용자 참여 유도 및 성장 기대

동사는 KM플레이어와 코박 커뮤니티 내에서의 보상체제를 꾸준히 개선하여 사용자의 참여를 유도하고 시너지를 극대화하여 플랫폼 성장에 도움을 줄 것으로 기대하고 있다. 또한, 파트너십 체결을 통해 소비자에게 다양한 선택을 보장하는 무비블록의 사명을 가속화 할 것으로 기대하고 있다.

#### ■ 보상기회 및 참여동기부여 확대

동사는 KM플레이어의 보상형 서비스 KM플렉스와 게임형 오픈월드 전문업체인 일본 GMO 그룹을 연동하여 소비자의 활동을 보상받을 기회를 확대하였으며, 가상화폐로만 보상을 받던 기존 정책을 개선하여 기프트콘 교환 서비스를 시작하여 네이버페이, 스타벅스, CU, GS25, 치킨, 피자 등 기프트콘 사용처를 마련하고 있다. 또한, 코박 커뮤니티 내에서 연 소득 1억 이상, 5억 이상 자산 보유, 코박 레벨 72 이상의 사용자들을 대상으로 ‘코박 블랙’이라는 하이엔드 멤버십을 운영하며 프라이빗 토큰 세일에 참여할 수 있는 특별한 권한 제공하는 등의 서비스를 제공하여 사용자들의 참여를 활성화시키고 있다. 이와 같은 리워드 목적성 다변화로 사용자의 참여를 유도하고 플랫폼과의 시너지를 극대화하여 플랫폼의 성장에 도움을 줄 것으로 기대하고 있다.

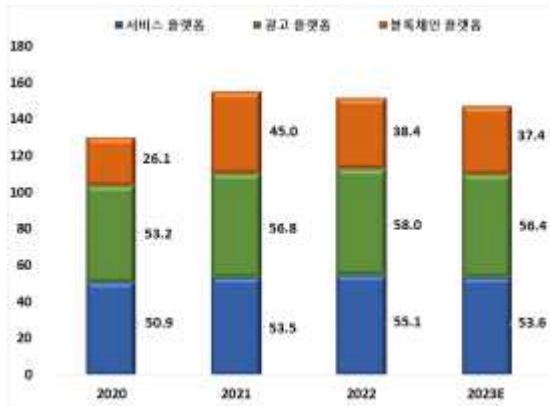
#### ■ 파트너십 체결을 통한 무비블록 경쟁력 강화

동사는 2023년 하반기 CJ ENM과 파트너십을 체결하여 예술 장르의 콘텐츠들을 무비블록 플랫폼을 통해 제공하고 있다. 또한, 글로벌 WEB3.0 투자기업인 DWF Labs와의 전력적 파트너십을 체결하여 DWF Labs의 자원과 네트워크를 활용하여 무비블록을 더욱 널리 알리고 제작자 생태계의 성장을 기대하고 있다. 해당 파트너십은 영화 산업을 분산화하고 창작자에게 공정한 기회를 제공하며 소비자에게 다양한 선택을 보장하는 무비블록의 사명을 가속화 할 것으로 기대하고 있다.

#### ■ 동사 실적 전망

동사는 2020년 전년 대비 0.8% 감소한 130.2억 원의 매출액을 시현하였으며, 2021년에는 무비블록, 코박 플랫폼의 해외 매출 증가로 전년 대비 19.2% 증가한 155.3억 원의 매출액을 시현하였다. 2022년에는 블록체인 플랫폼 해외 매출, 서비스 플랫폼의 국내 매출 감소의 영향으로 전년 대비 2.4% 감소한 151.5억 원의 매출액을 시현하며 외형 정체를 보였다. 2023년 반기 매출액은 전년 동기 37.2억 원 대비 저조한 21.9억 원을 시현하였으며, 2021년 대비 2022년 부문별 매출액증가율을 적용 시 2023년 매출액은 다소 감소할 것으로 전망된다. 블록체인 플랫폼 분야의 매출 감소는 생성형 AI의 부상과 세계 각국의 가상자산 규제 동향 등이 복합적으로 영향을 미친 것으로 판단되며, 향후 가상자산이 세계 경제에 미치는 영향력이 향후 동사 매출 실적의 관건이 될 것으로 보인다.

[그림 17] 동사의 사업부문별 실적 및 전망



[그림 18] 동사의 연간 실적 및 전망



\*출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

[표 6] 동사의 사업부문별 연간 실적 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2020	2021	2022	2023E
매출액	130.2	155.3	151.5	147.4
서비스 플랫폼	50.9	53.5	55.1	53.6
광고 플랫폼	53.2	56.8	58.0	56.4
블록체인 플랫폼	26.1	45.0	38.4	37.4
영업이익	7.6	27.3	7.2	6.9
영업이익률(%)	5.8	17.6	4.7	4.7

\*출처: 동사 사업보고서(2022.12), NICE디앤비 재구성

## 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
투자의견 없음			

## 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 19] 동사 주가 변동 현황



\*출처: 네이버증권(2023년 12월 18일)