

기술 2024-043

2024.05.16.

이 보고서는 시가총액 5,000억 원 미만의 중소형 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서 디지털컨텐츠

# 지니뮤직(043610)

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

작성기관 한국기술신용평가(주) 작성자 하혜민 선임연구원

[YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브(IRTV)로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-525-7759)로 연락하여 주시기 바랍니다.

## 지니뮤직(043610)

## 종합 음악 콘텐츠 플랫폼 전문기업

## 기업정보(2024.05.09 기준)

|      |                       |
|------|-----------------------|
| 대표자  | 서인욱                   |
| 설립일자 | 1991년 02월 07일         |
| 상장일자 | 2000년 07월 20일         |
| 기업규모 | 대기업                   |
| 업종분류 | 데이터베이스 및<br>온라인정보 제공업 |
| 주요제품 | 음악 스트리밍<br>플랫폼 등      |

## 시세정보(2024.05.09 기준)

|            |            |
|------------|------------|
| 현재가(원)     | 3,140      |
| 액면가(원)     | 500        |
| 시가총액(억 원)  | 1,825      |
| 발행주식수(주)   | 58,115,438 |
| 52주 최고가(원) | 4,995      |
| 52주 최저가(원) | 2,785      |
| 외국인지분율(%)  | 1.44       |
| 주요주주(%)    |            |
| (주)케이티     | 35.97      |
| 스튜디오지니     |            |
| (주)씨제이엔엠   | 15.35      |
| (주)엘지유플러스  | 9.99       |

## ■ 플랫폼 다양화로 기업 경쟁력 강화

지니뮤직(이하 ‘동사’)은 1991년 2월에 설립되었으며, 2000년 7월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 음악 스트리밍 서비스와 오디오 미디어 플랫폼 구축 기술력을 통해 음악 사업, 도서 관련 콘텐츠사업 등을 영위하고 있으며, 제작/기획사 등 권리자와의 공연 수급 계약을 바탕으로 공연 수익 정산, 온라인 공연 서비스(라이브 송출) 이용권 판매 등을 수행하는 등 국내외 서비스 다양화를 통해 자체 플랫폼 및 사업영역을 확대하고 있다.

## ■ 진화하는 음악 스트리밍 시장

음악 스트리밍, 음악공연, 오디오 콘텐츠 등이 포함된 오디오 미디어 플랫폼은 스마트폰 보편화 및 5G 네트워크 고도화에 따라 모바일 기기를 이용해 다양한 콘텐츠를 소비할 수 있는 환경이 조성되어 부가가치 산업으로 주목받고 있다. 공연시장은 워드 코로나 시대에 접어들며, 오프라인 공연이 가지고 있는 물리적·시공간의 제약을 벗어나 관객과의 자유로운 상호작용을 통해 온라인에서 즐길 수 있는 기술적 도입이 주목받고 있다.

## ■ 음악 유통에서 창작에 이르는 생태계 확장

동사는 음악 사업 경쟁력 강화를 위해 2023년 AI(Artificial Intelligence) 기반의 편곡 서비스 ‘지니리라(genie.Re:La)’의 베타버전을 공개했다. 이는 AI를 이용하여 작곡·편곡에 관심 있던 이용자의 경험을 확장하고, 플랫폼의 가치를 확대하여 시장 차별화를 높일 수 있는 방안이다. 동사는 자회사 주스와의 기술 및 사업 협업을 지속하며, AI 음악 서비스 사업환경을 구축하고 AI 기술을 도입한 특화 서비스를 제공하여 원작자와 크리에이터 모두 상생할 수 있는 음악시장을 준비하기 위한 사업변화를 수행하고 있다.

## 요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

(\*)2020년 K-IFRS 개별 기준으로 ‘ROE/ROA’ 미계산

|      | 매출액<br>(억 원) | 증감<br>(%) | 영업이익<br>(억 원) | 이익률<br>(%) | 순이익<br>(억 원) | 이익률<br>(%) | ROE<br>(%) | ROA<br>(%) | 부채비율<br>(%) | EPS<br>(원) | BPS<br>(원) | PER<br>(배) | PBR<br>(배) |
|------|--------------|-----------|---------------|------------|--------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| 2021 | 2,520        | 2.0       | 105           | 4.2        | -49          | -1.9       | (*)        | (*)        | 185.0       | -61        | 2,399      | N/A        | 2.4        |
| 2022 | 2,861        | 13.5      | 138           | 4.8        | 187          | 6.5        | 11.9       | 5.8        | 87.7        | 302        | 2,714      | 11.3       | 1.3        |
| 2023 | 3,070        | 7.3       | 154           | 5.0        | 217          | 7.1        | 8.2        | 5.8        | 71.4        | 238        | 3,088      | 14.4       | 1.1        |

## 기업경쟁력

### 연구 개발 역량 확보

- 당사는 디지털 음원 서비스 제공과 안정적인 플랫폼 운영을 위해 자체 기술(연구)개발 조 직을 운영하고 있으며, 이를 통해 음악 서비스 제공에 필요한 신규 기능(기술) 개발 및 플랫폼 유지보수 활동 등을 수행하고 있음.

### 자체 기술력을 바탕으로 전략적 음악산업 확대

- 당사는 통신사와의 상품 결합 등을 통해 제휴 고객(B2C, Business to Consumer)을 확보하 고 있으며, AI를 이용한 소비자 맞춤형 서비스를 제공하는 동시에 기업 간 거래(B2B, Business to Business)도 적극적으로 추진하여 주요 고객층 신규 가입·이용 증가와 음원 서비스 사업에 대한 경쟁력을 강화하고 있음.

## 핵심 기술 및 적용제품

### 5G 기반 초고음질 음원 서비스 제공

- 당사는 데이터의 손실 없이 파일을 압축해 원음에 가까운 FLAC(Free Lossless Audio Codec) 음원을 감상할 수 있는 '5G 프리미엄관'을 운영하여 초고음질 음원 스트리밍 서비스를 제공하고 있음.  
- 당사는 차세대 몰입형 음향 기술인 돌비 애트모스(Dolby Atmos)<sup>1)</sup> 기술을 통해 3차원 공간에 소리의 움직임을 배치하여 실제와 같은 사운드를 전달하고 있음.

### 자체 기술을 기반으로 공연·콘텐츠 사업 다각 화

- 당사는 자체 실시간 라이브 공연 플랫폼 '스테이지(STAYG)'를 활용해 티켓 예매부터 라이브공연 영상을 다시 볼 수 있는 Re-live(리라이브) 스트리밍 서비스, 보고 싶은 화면을 공연 각 방향·각도에 따라 선택해 관람할 수 있는 멀티뷰 서비스 등을 제공하고 있음.



## 시장경쟁력

### 음원 수익 구조에 대처하는 가격경쟁력 확보

- 음악 소비 측면에서 음악 스트리밍 시장은 꾸준한 성장세를 보이고 있으며, 음악을 이용하는 분야가 세분화됨에 따라, 음원 저작권에 대한 직접 투자를 통해 음악 저작권료 수익 정산 배분 방식에서 제작사의 수익까지 창출할 수 있는 등 기존의 음원 유통 서비스 시장을 벗어나 수익 구조를 개선하고 있음.

### 온라인 시장 활성화에 대한 적극적인 방안 모색

- 코로나19 장기화로 공연 제작과 수용 방식이 바뀌면서, 공연 전후의 양방향 소통 방식 등을 통해 라이브 공연과 구별되는 온라인 공연에 대한 관객의 낮은 몰입도를 개선하고, 이를 자체 플랫폼과 연결하여 시장경쟁력을 강화하고 있음.

1) 돌비 애트모스(Dolby Atmos): Dolby Laboratories, Inc. 회사에서 개발한 음향 기술로, 기존의 스테레오 방식이 아닌 가상의 공간 중앙에서 청취자가 소리를 듣는 것처럼 느낄 수 있도록 소리가 들리는 위치를 각각 좌표로 구분하여 들려주는 방식이다.

## I. 기업 현황

## 음악 및 오디오 콘텐츠 전문기업

동사는 음악 스트리밍 플랫폼 '지니(Genie)'를 통해 음악 및 오디오 콘텐츠를 제공하고 있다. 주주사 협업 기반으로 음원 콘텐츠 유통 및 투자, 공연 사업 등을 영위하고 있으며 차별화된 다양한 장르의 오디오 서비스를 통해 콘텐츠 제공의 폭을 확대하는 등 플랫폼 경쟁력을 강화해 나가고 있다.

## ■ 회사의 개요

동사는 1991년 2월 (주)신성기연으로 설립되었으며 수차례의 상호변경을 거쳐 2017년 4월 현재의 (주)지니뮤직으로 상호를 변경하였다. 본사는 서울특별시 강남구 강남대로 456에 소재하고 있으며, 2000년 7월 코스닥 시장에 상장했다. 2013년 음악 유통 사업 확장을 위해 (주)KMP홀딩스를 합병하였고, 2018년 씨제이디지털뮤직(주) 흡수합병으로 국내 음원시장 점유율을 확보하며 안정적인 최상의 고음질 음악 서비스를 제공하고 있다.

표 1. 주요 연혁

| 일자      | 연혁 내용  |
|---------|--|
| 1991.02 | (주)신성기연 설립   |
| 2000.07 | 코스닥 시장 상장  |
| 2009.03 | (주)케이티프리텔 음악 사업 부문 '도시락(dosirak)' 영업 양수                  |
| 2013.06 | (주)KMP홀딩스 합병   |
| 2014.02 | KT 음악 서비스 '지니(genie)' 사업 양수                              |
| 2017.04 | 상호변경 : (주)케이티뮤직 → (주)지니뮤직                                |
| 2018.10 | 씨제이디지털뮤직(주) 합병   |
| 2019.10 | 엠넷닷컴 서비스 통합  |
| 2020.10 | 지니뮤직 앱 5.0 출시 및 UI(User Interface)/BI(Brand Identity) 개편 |
| 2021.09 | 전자책/오디오북 독서플랫폼 (주)밀리의서재(비상장) 지분(38.63%) 인수               |
| 2021.11 | 최대 주주 변경 : (주)케이티시즌 → (주)케이티스튜디오지니                       |
| 2022.07 | 지니뮤직 공연 사업 본부 출범   |
| 2022.10 | 음악 관련 AI 기술 보유 스타트업 (주)주스 지분(41.16%) 인수                  |
| 2023.06 | 지니뮤직 공연티켓 판매 서비스 '지니타임티켓' 런칭                             |

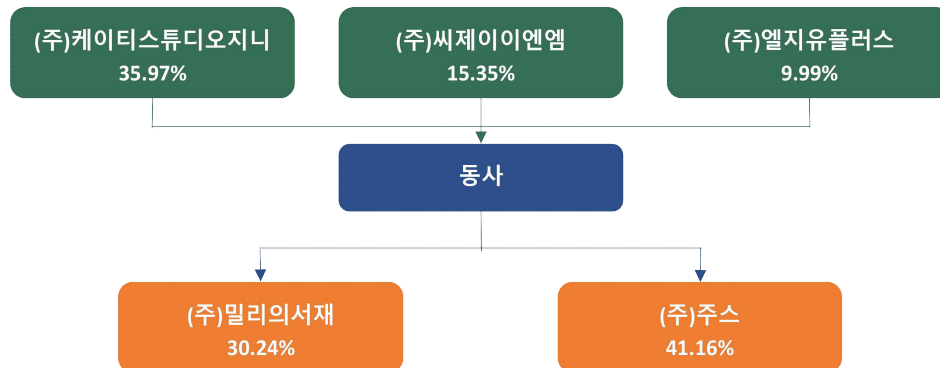
자료: 동사 사업보고서(2023.12.) 및 홈페이지, 한국기술신용평가(주) 재구성

동사는 주주사 협업 기반으로 KT그룹의 콘텐츠사업을 영위하는 (주)케이티스튜디오지니와 드라마 OST(Original Sound Track) 제작, 투자 및 유통을 확대하고 있으며 (주)씨제이이엔엠의 음원을 전담으로 유통 및 음원 콘텐츠 투자, 제작으로 높은 시너지 효과를 내고 있다. 2021년 9월 전자책/오디오북 독서플랫폼인 (주)밀리의서재 및 2022년 1월 음악 관련 AI 기술 보유기업 (주)주스 인수를 통해 종합 오디오 콘텐츠 및 AI 기반 융합콘텐츠 기업으로 변화하고 있다.



그림 1. 지배구조 현황

(단위: %, 별도 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.)

동사의 최대 주주는 (주)케이티스튜디오지니로 35.97%의 지분을 보유하고 있으며 관계회사인 (주)씨제이이엔엠, (주)엘지유플러스가 각각 15.35%, 9.99%를 보유하고 있다. 2024년 3월에 동사 대표이사로 선임된 서인욱 대표이사가 2024년 4월 장내 매수를 통해 주식을 취득하여 0.03%의 지분을 보유하였다.

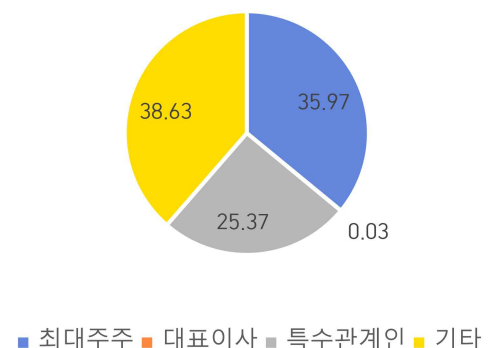
표 2. 지분구조 현황

| 주주명          | 관계                | 주식수(주)     | 지분율(%) |
|--------------|-------------------|------------|--------|
| (주)케이티스튜디오지니 | 최대 주주             | 20,904,514 | 35.97  |
| (주)씨제이이엔엠    | 관계기업              | 8,922,685  | 15.35  |
| (주)엘지유플러스    | 관계기업              | 5,807,744  | 9.99   |
| 서인욱          | 대표이사              | 18,000     | 0.03   |
| 박현진          | 최대 주주의 계열회사<br>임원 | 14,242     | 0.03   |
| 우리사주조합       | -                 | 9,900      | 0.02   |
| 기타           | -                 | 22,438,353 | 38.61  |
| 합계           |                   | 58,115,438 | 100.00 |

자료: 동사 사업보고서(2023.12.),  
임원·주주주주특정증권등소유상황보고서(2024.04. 공시)

그림 2. 동사 지분구조 현황

(단위: %)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.)

## ■ 대표이사

서인욱 대표이사는 서울대학교 전산학과 석사학위를 취득하였으며, 2002년부터 10여 년간 KT플랫폼 개발 업무를 담당하였다. 동사의 플랫폼 총괄 전무를 역임, 2024년 3월에 대표이사로 선임되었다.

## ■ 주요 사업 분야

동사의 사업 분야는 음악 서비스, 음악 콘텐츠 유통 및 도서 관련 콘텐츠 유통 등으로 나뉘어져 있다. 동사 홈페이지 또는 모바일 플랫폼을 통해 음악감상 서비스를 제공하고 있으며, 음악 콘텐츠 제작사 등으로부터 확보한 음원 등을 유통하고 있다. 종속기업인 (주)밀리의서재는 챗북, 오디오북, 오디오 드라마, 도슨트북 및 오브제북과 같은 도서 기반의 멀티미디어 콘텐츠 구독권을 판매하고 있다. 그 외에도 동사는 KT그룹 내 분산된 공연 사업의 모든 과정을 담당하며 투자, 기획, 제작, 운영, 송출(중계)까지 사업영역을 확장하고 있다.

## ■ 사업부문별 매출실적

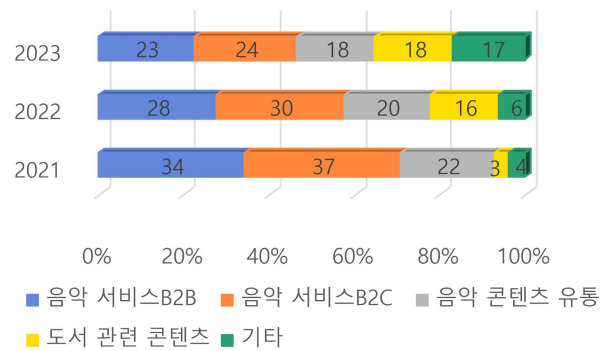
2021년 음악 사업 부문 매출액은 2,353억 원으로 전체 매출의 93.4% 비중을 차지했다. 경쟁업체 진입에 따른 음원 플랫폼 시장 포화 및 (주)엘지유플러스와의 제휴 상품 중단 등으로 2023년에는 2,004억 원의 매출액을 기록하며 전체 매출의 65.3%로 음악 사업 부문 매출 의존도가 낮아졌다. 2023년 매출액은 전년 대비 7.3% 증가한 3,070억 원이며 도서 관련 콘텐츠 매출은 전년 대비 22.4% 증가한 561억 원, 공연 및 MD(Merchandise) 판매 등 기타 매출이 전년 대비 186.9% 증가한 505억 원을 기록하며 동사의 실적을 견인하였다.

표 3. 사업 부문별 매출실적 (단위: 억 원, IFRS 연결 기준)

| 사업 부문     |     | 2021  | 2022  | 2023  |
|-----------|-----|-------|-------|-------|
| 음악 서비스    | B2B | 867   | 793   | 695   |
|           | B2C | 930   | 854   | 744   |
| 음악 콘텐츠 유통 |     | 556   | 580   | 565   |
| 도서 관련 콘텐츠 |     | 80    | 458   | 561   |
| 기타        |     | 87    | 176   | 505   |
| 합계        |     | 2,520 | 2,861 | 3,070 |

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 동사 제공

그림 3. 사업 부문별 매출 비중 (단위 : %)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 동사 제공

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

E

환경경영

- ◎ 동사는 플라스틱 배출 감소를 위해 사무실 내 다회용 컵 사용 등의 내부 관리 방침을 통해 탄소중립을 위한 저탄소 실천 등 환경보호에 기여하기 위한 환경보전 활동을 수행하고 있음.
- ◎ 동사는 데이터시스템으로부터 발생하는 서버 열 절감을 위해 메일 서버 사용량에 대한 주기 최적화를 통해 에너지 절감 캠페인을 수행하고 있음.

S

사회책임경영

- ◎ 동사는 음악 및 소리와 관련하여 사회공헌을 위한 홈런존 기부, 인디뮤지션 발굴·프로모션 후원사업 등의 활동을 확대하고 있으며, 고객 정보보호와 관련하여 사이버 신문고를 운영하고, 과학기술정부통신부에서 주최한 정보보호 공시 우수법인(2023년)에 선정된 이력이 있음.
- ◎ 동사는 유연 근로 프로그램, 자기개발 지원 프로그램, 생활안정·건강지원 프로그램을 기반으로 2023년 여성가족부에서 가족친화인증 기업 재인증(2023년)을 받았으며, 동사의 여성 근로자 비율(58.6%)은 동 산업 평균인 31.4% 이상으로, 고용안정 및 평등에 기여하고 있음.

G

기업지배구조

- ◎ 동사는 사외이사 3인으로 구성된 감사위원회를 조직하여 내부 회계 관리제도를 운용하며, 이사회, 회계 등의 경영 전반의 감사업무를 수행하고 있음.
- ◎ 동사는 이사회를 원활하게 운영하기 위하여 이사회의 권한과 책임, 운영 절차 등을 구체적으로 규정한 후, 이사회 운영을 통해 경영 투명성과 독립성·전문성을 강화하고 있음.

## II. 시장 동향

### 코로나19의 영향에도 가속화되는 음악·공연 시장

한국콘텐츠진흥원에 의하면, 코로나19 발생 이후 멀티태스킹이 수월한 음악 스트리밍의 시장이 성장하여 2027년에는 740억 8,000만 달러에 달할 것으로 전망된다. 이후 위드코로나 시대에 본격적으로 접어들며, 음악시장뿐만 아니라 공연 및 전시 관람 등의 수요가 증가하며 여가 활동에 대한 수요가 점차 회복세를 나타내고 있으며, 신기술의 적용과 함께 온라인 공연에 대한 수요가 증가하고 있다.

### ■ 성장하는 디지털 음악 시장

오디오 미디어 플랫폼은 음원, 보이스북, 보이스 채팅 등의 오디오 미디어 콘텐츠를 사용자에게 제공하고, 직접 저작할 수 있는 도구 및 저작된 오디오 콘텐츠를 거래할 수 있는 플랫폼을 말한다.

스마트폰 보급이 증가함에 따라 모바일 기기를 이용해 다양한 콘텐츠를 소비할 수 있는 환경이 조성되어 디지털 콘텐츠는 고부가가치 산업으로 주목받고 있으며, 음악이 소비되는 시장의 형태는 크게 음악 스트리밍 및 다운로드 서비스, 피지컬 음악시장, 플랫폼 음반, 음악공연, 미디어 등으로 나누어 볼 수 있다.

표 4. 음악 콘텐츠의 의미

| 대분류              | 유형                     | 수단 또는 서비스명(예시)  |
|------------------|------------------------|---|
| 음악 스트리밍/다운로드 서비스 |                        | 지니, 멜론, FLO, 벅스, 애플뮤직, 유튜브, 스포티파이, 사운드 클라우드 등   |
| 피지컬 음반           |                        | CD(Compact Disc), LP(Long Play Record), 카세트테이프, DVD(Digital Video Disc), 블루레이, USB(Universal Serial Bus) 앨범 등   |
| 플랫폼 음반           |                        | 플랫폼 앨범, 키노앨범 등 QR코드(Quick Response Code)나 NFC(Near Field Communication)를 통해 접속해서 듣는 방식  |
| 음악공연             | 오프라인 음악공연              | 콘서트, 뮤지컬, 페스티벌, 클래식, 오페라, 클럽인디 공연 등을 모두 포함하여 직접 공연장을 방문하여 감상하는 오프라인 음악공연  |
|                  | 온라인 음악공연               | 콘서트, 뮤지컬, 페스티벌, 클래식, 오페라, 클럽인디 공연 등을 모두 포함하여 직접 공연장을 방문하지 않고 온라인 플랫폼 등에서 감상하는 온라인(비대면) 음악공연   |
| 미디어              | 텔레비전 음악 프로그램           | 열린음악회, 뮤직뱅크, 쇼! 음악중심, SBS인기가요, 엠카운트다운, 더 시즌즈-지코의 아티스트 등   |
|                  | 라디오/팟캐스트 선곡 음악         | 각종 라디오 프로그램/팟캐스트에서 선곡해 주는 음악, 네이버나우 또는 지니, 플로, 벅스 등 음원사이트 제공 팟캐스트 서비스   |
|                  | 온라인 동영상 사이트 (공식 뮤직비디오) | 인터넷 방송 스트리밍(유튜브, 네이버TV, 카카오TV 등)과 OTT(Over The Top) 서비스 (넷플릭스, 디즈니플러스, 유튜브 프리미엄 등)로 공식 뮤직비디오를 보는 경우   |
|                  | 온라인 동영상 사이트 (이외 콘텐츠)   | 인터넷 방송 스트리밍(유튜브, 네이버TV, 카카오TV 등)과 OTT 서비스(넷플릭스, 디즈니플러스, 유튜브 프리미엄 등), 숏폼서비스(릴스, 틱톡, 숏츠 등) 등으로 공식 뮤직비디오가 아닌 음악 관련 콘텐츠(방송 클립, 라이브클립 등 아티스트 및 일반인 음악 관련 콘텐츠를 보는 경우) |

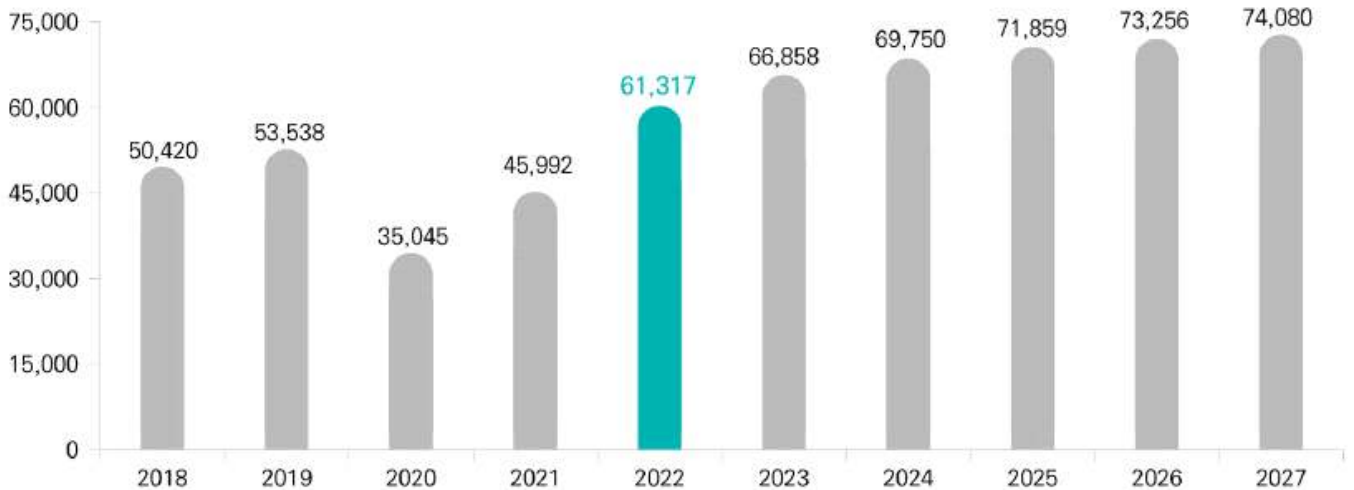
자료: 한국콘텐츠진흥원, 2023 음악 이용자 실태조사, 한국기술신용평가(주) 재구성

또한, 코로나19 발생 이후 비대면 생활이 강화되면서, 타 미디어 대비 멀티태스킹이 수월한 음악 스트리밍, 오디오 플랫폼의 시장이 성장하였으며, 음악을 즐기는 방식이 과거 실물 음반을 소유하는 것과 디지털 음원을 다운로드 받아 소장하는 것에서 점차 음원 서비스 플랫폼을 통한 스트리밍 서비스를 이용하는 것으로 변화되고 있다.

2023년 한국콘텐츠진흥원에서 발간한 ‘한국콘텐츠진흥원 <2023 음악산업백서>’ 자료에 따르면, 2022년 글로벌 음악시장 규모는 613억 1,700만 달러로 조사되었다. 2023년 상반기 음악 스트리밍 시간은 1조 시간을 기록하였으며, 이는 전년도 대비 한 달 빠른 3개월 만에 달성된 수치로, 이러한 음악 구독 스트리밍 서비스의 지속적인 성장으로 인해 2027년에는 740억 8,000만 달러에 달할 것으로 전망된다.

그림 4. 글로벌 음악시장 규모(2018-2027)

(단위: 백만 달러)



자료: 한국콘텐츠진흥원, 한국콘텐츠진흥원 <2023 음악산업백서>

## ■ 코로나19 이후에도 온라인 공연 발전

동사는 자체 플랫폼을 활용한 온라인 중계를 통해 공연 스트리밍 사업을 수행하고 있으며, 일반적으로 온라인 공연은 관객과 대면하지 않는 비대면 공연이라고 할 수 있는데, 예술가나 밴드 등이 인터넷을 통해 라이브로 공연하는 것을 말한다.

공연시장은 코로나19 이후 다중시설 이용 및 사회적 활동이 경직되며 다소 위축되었던 적극적 여가에 대한 수요는 2022년 ‘위드코로나’ 시대에 본격적으로 접어들며, 공연 및 전시 관람, 여행 및 관광 활동 등의 수요가 증가하며 점차 회복세를 나타내고 있다.

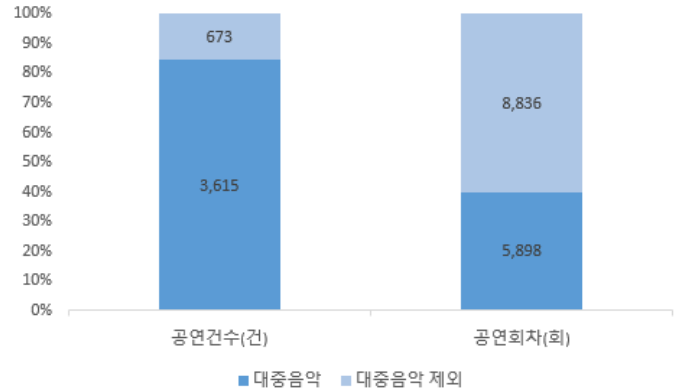
2023년 KOPIS에서 발간한 ‘2023년 ‘총결산’ 공연시장 티켓판매 현황 분석 보고서’에 따르면, 2023년 대중예술 장르를 포함한 전체 공연 건수는 20,404건, 공연 회차는 116,587회로, 전년 대비 실적 면에서 13.8%, 19.4% 증가하였다. 그 중 전체 공연에서 대중음악이 차지하는 비중은 공연 건수 17.7%, 공연 회차 5.1%로 높은 시장 영향력을 갖는 한편, 대중예술 중 대중음악을 제외한 대중무용과 서커스/마술 비중은 3.3%, 공연 회차 7.6% 정도로 소폭만을 차지하여 다수의 수요가 대중음악에서 발생되고 있는 것으로 확인되었다.



그림 5. 2023년 전체 공연시장 티켓판매 현황



그림 6. 2023년 대중음악-대중음악 제외 시장 티켓판매 현황



자료: KOPIS, 2023년 '총결산' 공연시장 티켓판매 현황 분석 보고서, 한국기술신용평가(주) 재구성

공연시장은 '사회적 거리 두기'로 인해 재택근무, 온라인 회의, 온라인 교육 등의 노동 생활·환경변화에 따라 온라인, 비대면 형식의 문화·예술 활동의 전환이 확대되면서 전체 공연에서 온라인 공연에 대한 비중이 증가하고 있다.

2023년 정보통신정책연구원에서 발간한 '랜선 공연의 등장과 문화 예술 향유 추이 분석' 자료에 따르면, 코로나로 인해 크게 위축되었던 대중음악/연예 공연은 온라인 대체 콘텐츠 경험이 2019년 14.5회에서 2020년 23.9회, 2021년에는 31.9회로 가장 크게 상승하였다. 그뿐만 아니라 진입 장벽이 높을 것으로 예상되는 클래식, 발레 등과 같은 고전 예술 분야에서도 디지털 전환이 활발하게 이루어지는 것으로 확인된다.

표 5. 문화예술행사 관람 횟수 비교

(%)

|      | 문학 행사 |       | 미술전시회 |       | 서양음악 |       | 전통예술 |       | 연극   |       | 뮤지컬  |       | 무용   |       | 영화   |       | 대중음악/연예 |       |
|------|-------|-------|-------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|------|-------|---------|-------|
|      | 직접관람  | 온라인관람 | 직접관람  | 온라인관람 | 직접관람 | 온라인관람 | 직접관람 | 온라인관람 | 직접관람 | 온라인관람 | 직접관람 | 온라인관람 | 직접관람 | 온라인관람 | 직접관람 | 온라인관람 | 직접관람    | 온라인관람 |
| 2019 | 1.9   | 3.4   | 2.0   | 4.0   | 1.9  | 5.2   | 1.7  | 4.1   | 2.1  | 2.7   | 1.7  | 2.4   | 2.7  | 2.3   | 5.9  | 11.1  | 2.1     | 14.5  |
| 2020 | 2.0   | 3.8   | 1.9   | 3.8   | 2.1  | 5.7   | 1.7  | 4.3   | 1.8  | 2.1   | 1.8  | 2.5   | 2.0  | 3.2   | 4.2  | 12.8  | 2.2     | 23.9  |
| 2021 | 1.8   | 3.3   | 2.3   | 4.5   | 1.7  | 8.1   | 1.8  | 5.8   | 1.8  | 2.1   | 1.7  | 2.8   | 1.6  | 3.3   | 3.5  | 16.5  | 2.2     | 31.9  |
| 2022 | 1.5   | 3.3   | 1.7   | 3.9   | -    | 4.2   | -    | 2.9   | 1.7  | 2.0   | 1.7  | 1.8   | 2.5  | 6.2   | 3.1  | 7.1   | 1.5     | 5.8   |

자료: 정보통신정책연구원, 랜선 공연의 등장과 문화 예술 향유 추이 분석, 한국기술신용평가(주) 재구성

이러한 흐름은 온라인 공연의 무대를 단순히 영상으로 옮기는 작업을 넘어 디지털 전환 시대의 신기술 융합을 통해 공연과 미디어의 접점을 넓히면서, 비대면 환경에서 중요해진 온라인동영상서비스(OTT)의 경쟁력을 강화하여 새로운 서비스 방식으로 주목받고 있다. 또한, 오프라인 공연이 가지고 있는 시공간적 제약을 넘어 공연의 시간적, 공간적 한계를 극복하고 관람의 접근성을 향상시켜, 오프라인 대면 공연을 대신할 대안으로 떠오르고 있다.

### III. 기술분석

#### 음악 서비스를 넘어, 전략적 업무 확대를 통한 신사업 시너지 창출

동사는 웹 및 모바일 방식의 음악 스트리밍 플랫폼을 포함한 종합 음악 사업을 수행하고 있으며, 국내 통신사와의 전략적인 업무 제휴를 통해 신규 이용자 확보를 위한 가격경쟁력과 기술 제휴를 통한 서비스 경쟁력을 강화하고 있다. 또한, 주주사들과의 협업 확대를 통해 음원 서비스 시장을 넘어 제작사의 수익까지 창출할 수 있도록 사업영역을 다각화하고 있다.

#### ■ 플랫폼 대형화를 위한 서비스 영역 확장

동사는 온라인 음악 서비스 사업으로, 웹 및 모바일 방식의 음악 스트리밍 플랫폼을 통해 고객에게 음악감상 서비스를 제공하고 있으며, 음악 콘텐츠 제작사 등으로부터 확보한 음원을 자체 플랫폼, 국내외 유통사업자 등을 통해 유통하는 종합 음악 사업을 수행하고 있다.

음악 서비스의 경우 음악 콘텐츠 이용 형태 확장과 SNS(Social Network Service) 플랫폼의 음원시장 진입에 힘입어 동영상 플랫폼을 비롯한 경쟁사의 변화가 집중되고 있으며, 이에 발맞춰 동사는 주주사 음악 상품 및 음악 서비스 Multi device 연계성을 확대하며, 플랫폼 경쟁력을 제고하고 있다.

세부적으로, 동사는 가입자 유치를 위해 국내 통신사와의 전략적인 업무 제휴를 통해 서비스 결합형 요금제 상품을 5G·OTT 요금제를 이용하는 고객들을 대상으로 음원 스트리밍 서비스 결합상품 등을 판매하고 있다. 또한, B2C뿐만 아니라 B2B로 연계되는 마케팅 제휴 채널 확대를 위해 금융사를 통해서도 음원 스트리밍 서비스를 즐길 수 있는 음악 제휴 서비스를 제공하고 있다.

또한, 동사는 온라인 음악 서비스 시장을 넘어 현대자동차그룹과의 전략적 협업을 통해 AI 음악 플랫폼을 활용한 Connect-car<sup>2)</sup> 서비스 등 사업 다각화를 위한 음악 서비스 연계성을 확대하며, 주요 고객층 신규 가입·이용 증가와 음원 스트리밍 시장에 대한 서비스 경쟁력을 강화하고 있다.

그림 7. 동사의 사업영역



그림 8. 현대자동차-geine 서비스



자료: 동사 IR 자료(2024)

2) Connect-car: 인터넷 접속이 가능한 무선랜 장착 자동차를 의미하며, 네트워크에 연결된 자동차가 다양한 서비스를 제공하는 것을 말한다.

## ■ 음원·IP·MD에 이르는 신사업 영역 확대

일반적으로, 국내 음악 저작물 사용료 징수 규정상 음원 수익의 구조는 서비스 사업자 수익(35%), 유통사 수익(약 9.7% ~ 14.5%), 제작사 수익(약 33.8% ~ 38.6%), 저작권자(10.5%), 실연권자(6.3%)로 구성되어 있으며, 실질적으로 동사가 포함된 음원 유통·서비스 사업자는 한 곡당 약 35%, 그 외 창작자가 약 65%로 배분되고 있다.

동사는 이러한 음원 수익 구조 개선을 위해 최대 주주사인 KT 스튜디오 지니와 음원 콘텐츠·미디어 사업영역 확장을 위한 협력을 수행하여 음원 IP에 대한 저작권접권<sup>3)</sup>을 확보하고, 직접 투자를 통해 제작사의 수익까지 확보할 수 있도록 사업영역을 확대하고 있으며, 최근 드라마 OST와 관련하여 발매 곡 수 2022년 25곡, 2023년 438곡에 참여한 이력이 있는 등 음원 IP가 관련된 사업영역 투자를 강화하고 있다.

### 그림 9. 동사의 2023년 음원 IP 제작 사례



자료: 동사 IR 자료(2024)

동사는 드라마와 예능 등 다양한 방송프로그램으로 콘텐츠 제작·유통의 역량을 갖춘 CJ ENM과의 협업을 통해 콘텐츠 확보와 유통망 지원을 포함하여 글로벌 콘텐츠 발굴을 위한 사업 협력을 강화하고 있다.

세부적으로, 동사는 공연제작사·기획사 등의 공연 권리자와의 사업계약을 통해 공연권을 수급하는 방식으로, 소비자에게 온라인 실황 공연물에 대한 이용권(시청권) 판매와 MD 유통·판매를 통해 사업영역을 확장하고 있다.

MD가 포함된 아티스트상품의 경우, 동사는 주요 소속사들과의 계약을 통해 음원 및 음반 유통 등을 진행하고 있으며, 최근 아이돌 그룹 ‘제로베이스원’의 앨범, ‘드림캐처’의 시즌 그리팅부터 2024년 버추얼(Virtual) 아이돌인 ‘이세계아이돌’의 MD 판매를 위한 팝업스토어를 성공적으로 개최하고, 본격적인 음원 IP 확보와 음악 사업 시너지를 다각화로 창출하고 있다.

3) 저작권접권: 저작권과 유사한 권리로서, 저작물의 실연자, 음반 제작자, 방송사업자 등과 같이 저작물을 직접 창작하지는 않지만, 저작물을 일반 대중이 향유할 수 있도록 매개하는 자들에게 부여하는 권리를 말한다.



## 그림 10. IP 확보 다각화를 위한 협업 사례



자료: 동사 IR 자료(2024)

### ■ 글로벌 공연 사업 본격화, 새로운 성장동력 확보

동사는 기존 KT그룹 내에서 분산되어 개별적으로 운영되었던 ①공연 투자, ②기획·제작/운영, ③송출로 이어지는 영역을 동사의 기술적 역량을 통해 그룹 서비스 채널로 통합하여 자체 투자 음악 IP 확보와 함께 사업영역에서 공연 비중을 확대하기 위한 시도를 진행하고 있다.

이러한 사업전략의 일환으로, 동사는 온라인 실시간 공연플랫폼인 ‘스테이지(STAYG)’를 통해 스트리밍 서비스 연계부터 공연 전후 실시간 양방향 소통이 가능하도록 공연 전 영역을 고도화하는 서비스를 제공하고 있으며, 이 외 스테이지를 비롯한 온라인 공연의 채널을 다양한 기업과의 협업을 통해 오프라인과 연계하는 전략도 본격적으로 추진하고 있다.

### 그림 11. 동사의 온라인 공연플랫폼(STAYG) 송출 화면



자료: 동사 사업보고서(2023.12.)

동사는 최근 온라인 공연뿐만 아니라 강다니엘 콘서트, 그날들 뮤지컬 등의 공연을 유통하고, 아티스트 콘서트와 뮤지컬 장르를 넘어, 서울 재즈 페스티벌, 러브썸 페스티벌 등의 대형 페스티벌을 주최하는 등 온오프라인을 걸친 브랜드 공연권 확대를 통해 음악 서비스와 유통으로 구성되었던 기존의 음악 서비스 플랫폼에서 브랜드 차별성을 높여 기업 경쟁력을 강화하고 있다.



## IV. 재무분석

## 매출 성장세 지속하며 역대 최대 실적 달성

음원 플랫폼 시장 포화 및 주주사와의 일부 제휴 상품 판매 종료 영향 등으로 음악 사업 부문이 둔화된 요인이 있었으나, 도서 관련 콘텐츠 구독자 확대 및 신규사업 부문인 공연기획, 제작, 투자 및 MD 판매 등의 매출 다각화에 힘입어 매출 성장세를 지속하며 역대 최대 실적을 달성하였다.

## ■ 도서 및 공연 등 사업영역 확장으로 매출액 증가 추세 지속

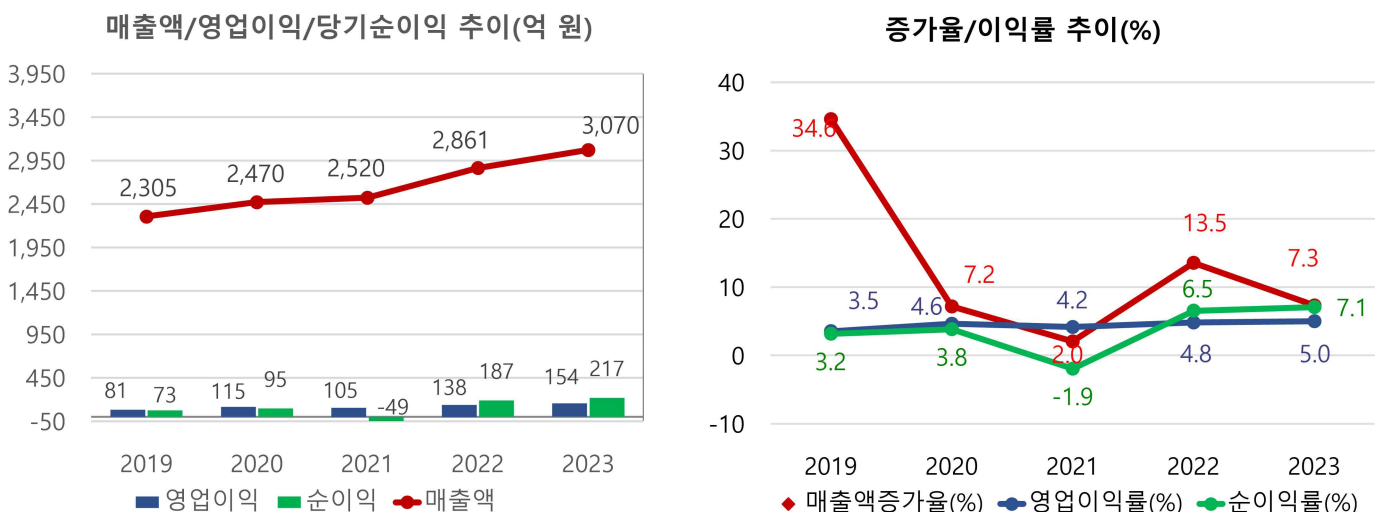
동사의 매출액은 2021년 2,520억 원, 2022년 2,861억 원, 2023년 3,070억 원으로 꾸준한 매출 상승세를 보이고 있다. 포화된 시장 내 경쟁업체 진입에 따른 경쟁 심화 및 (주)엘지유플러스와의 일부 제휴 상품 중단 등으로 주요 사업 부문인 음악 서비스 매출은 1,439억 원으로 전년 대비 12.6% 감소하였다. 도서 관련 콘텐츠 매출은 구독자 유치 및 통신사 제휴 판매 상품 등을 통해 전년 대비 22.4% 증가한 561억 원을 기록하였으며, 공연 사업의 성장에 따른 공연기획, 제작, 투자 및 MD 판매 등에서도 505억 원의 매출이 발생하여 전년 대비 186.9% 증가하며 동사의 매출실적을 견인하였다.

## ■ 순이익률 7.1%를 기록하며 수익성 개선 추이

해외플랫폼의 국내 시장점유 확대 등으로 인해 2023년 음악 서비스 및 음악 콘텐츠 유통 사업 부문 매출액은 2,004억 원, 영업이익은 74억 원으로 전년 대비 각각 10.0%, 33.3% 감소하였다. ‘밀리의 서재’ 구독자 확대에 따른 매출 성장과 마케팅 비용 효율화 등으로 수익성이 크게 개선되어, 2023년 도서 관련 콘텐츠사업 부문 영업이익은 91억 원으로 전년 대비 204.9% 증가하였다. 한편, 아티스트 MD 판매 및 공연 외에도 다양한 공연권(뮤지컬, 대형 페스티벌 등)을 확보하며 기타 사업 부문 매출액 502억 원으로 전년 대비 184.9% 증가하였으나, 종속기업 (주)주스의 신규사업 AI 악보 기반 편곡 서비스 ‘지니리라(genie,Re:La)’ 초기 투자비 영향 등으로 영업손실 11억 원을 기록하였다.

그림 12. 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



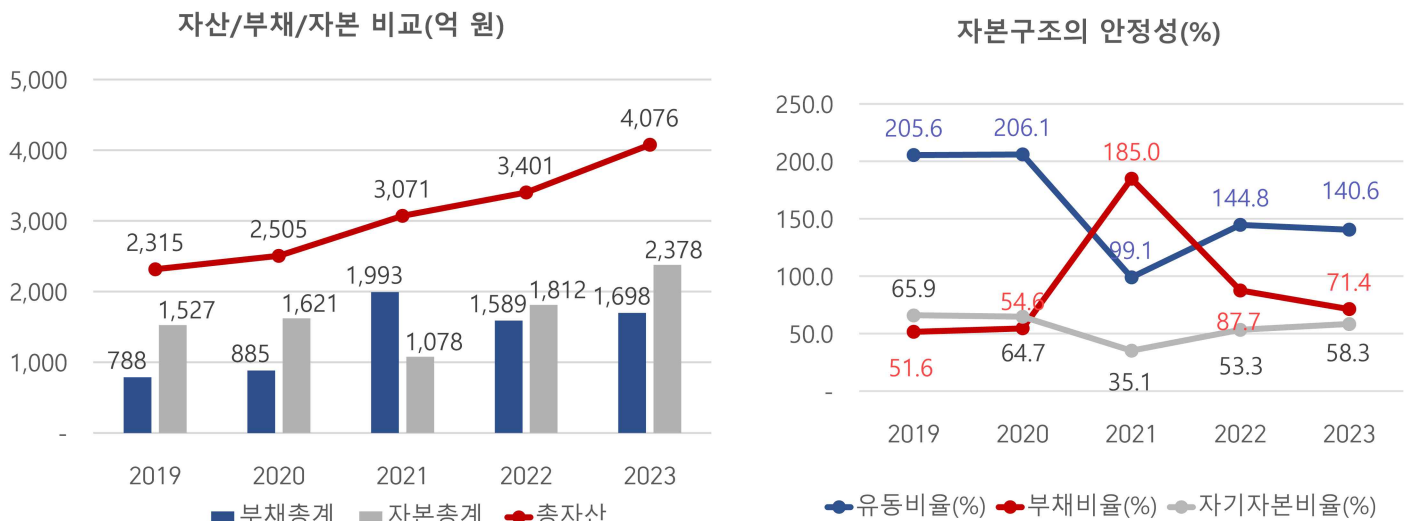
자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 한국기술신용평가(주) 재구성

## ■ 안정적인 재무구조 유지

동사의 현금성 자산과 종속회사 (주)밀리의 서재 유상증자로 단기금융상품이 증가하였으나, 음악 콘텐츠 및 공연 IP 투자 확대 등에 따라 매입채무, 미지급금이 증가하며 2022년 유동비율은 144.8%, 2023년은 140.6%로 소폭 감소하였다. 지속적인 순이익 누적에 따른 잉여금 사내 유보로 사내유보율은 2021년 450.6%, 2022년 513.3%, 2023년 558.4%로 산업 평균(97.75%) 대비 높은 수준을 유지하고 있어 재무구조는 양호한 것으로 보인다.

그림 13. 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 한국기술신용평가(주) 재구성

표 6. 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

| 항목        | (*) 2019년 | (*) 2020년 | 2021년 | 2022년 | 2023년 |
|-----------|-----------|-----------|-------|-------|-------|
| 매출액       | 2,305     | 2,470     | 2,520 | 2,861 | 3,070 |
| 매출액증가율(%) | 34.6      | 7.2       | 2.0   | 13.5  | 7.3   |
| 영업이익      | 81        | 115       | 105   | 138   | 154   |
| 영업이익률(%)  | 3.5       | 4.6       | 4.2   | 4.8   | 5.0   |
| 순이익       | 73        | 95        | -49   | 187   | 217   |
| 순이익률(%)   | 3.2       | 3.8       | -1.9  | 6.5   | 7.1   |
| 부채총계      | 788       | 885       | 1,993 | 1,589 | 1,698 |
| 자본총계      | 1,527     | 1,621     | 1,078 | 1,812 | 2,378 |
| 총자산       | 2,315     | 2,505     | 3,071 | 3,401 | 4,076 |
| 유동비율(%)   | 205.6     | 206.1     | 99.1  | 144.8 | 140.6 |
| 부채비율(%)   | 51.6      | 54.6      | 185.0 | 87.7  | 71.4  |
| 자기자본비율(%) | 65.9      | 64.7      | 35.1  | 53.3  | 58.3  |
| 영업활동현금흐름  | 29        | 7         | 277   | 293   | 202   |
| 투자활동현금흐름  | -94       | -30       | -120  | -364  | -274  |
| 재무활동현금흐름  | -10       | -10       | -25   | -23   | 326   |
| 기말의현금     | 254       | 221       | 353   | 259   | 513   |

(\*) 2019년, 2020년 K-IFRS 개별 기준

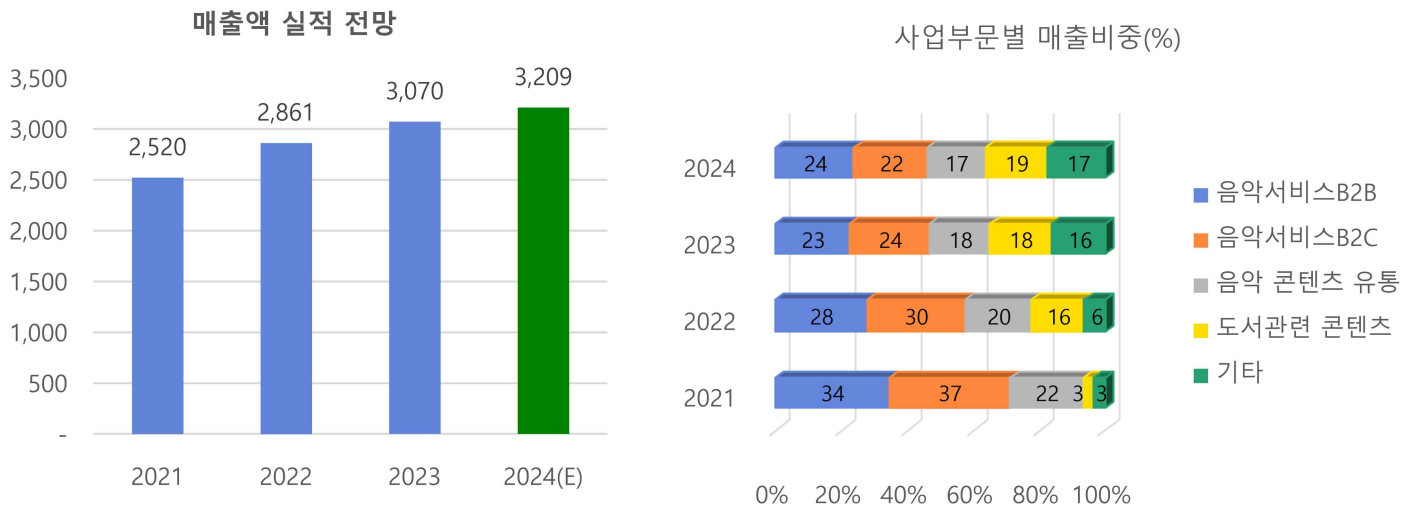
자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 한국기술신용평가(주) 재구성

## ■ 동사 실적 전망

포화된 시장의 경쟁업체 진입에 따른 경쟁 심화 등으로 본업인 음악 사업 부문의 실적이 부진하였다. 종속회사인 (주)밀리의서재는 B2B+B2C 구독자 유치 및 통신사 제휴 판매 상품 등을 통한 매출처 다각화와 전자책 서비스를 다양화하며 외형 성장 하였으며, 신사업인 공연 부문의 매출 성장에 따라 동사는 2023년 역대 최대 실적을 달성하였다. 사용자 중심의 UI(User Interface)/UX(User Experience) 설계 강화를 바탕으로 안정적인 음악 서비스 제공 및 '지니(genie)' 플랫폼 차별화를 통해 고객 유지율 강화에 노력하고 있다. 도서 관련 콘텐츠는 서비스 채널 확장에 따른 구조적 성장이 더해지며 매출 성장세는 지속될 것으로 보여진다. 주주사와의 협력관계를 통한 음악 콘텐츠 IP 확보, 음원 콘텐츠 유통 국내외 전담 및 KT그룹 공연 사업 채널 통합으로 인한 시너지 효과로 매출 성장 및 흑자 기조가 유지될 것으로 전망된다.

그림 14. 동사의 사업 부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 한국기술신용평가(주) 재구성

표 7. 동사의 사업 부문별 연간 실적 및 전망

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

|           |     | 2021  | 2022  | 2023  | 2024(E) |
|-----------|-----|-------|-------|-------|---------|
| 매출액       |     | 2,520 | 2,861 | 3,070 | 3,209   |
| 음악 서비스    | B2B | 867   | 793   | 695   | 771     |
|           | B2C | 930   | 854   | 744   | 713     |
| 음악 콘텐츠 유통 |     | 556   | 580   | 565   | 554     |
| 도서 관련 콘텐츠 |     | 80    | 458   | 561   | 615     |
| 기타        |     | 87    | 176   | 505   | 556     |

자료: 동사 사업보고서(2023.12.), 동사 제공, 한국기술신용평가(주) 재구성

## V. 주요 변동사항 및 향후 전망

## AI 기술을 통해 음악 생태계 선순환 환경 구축

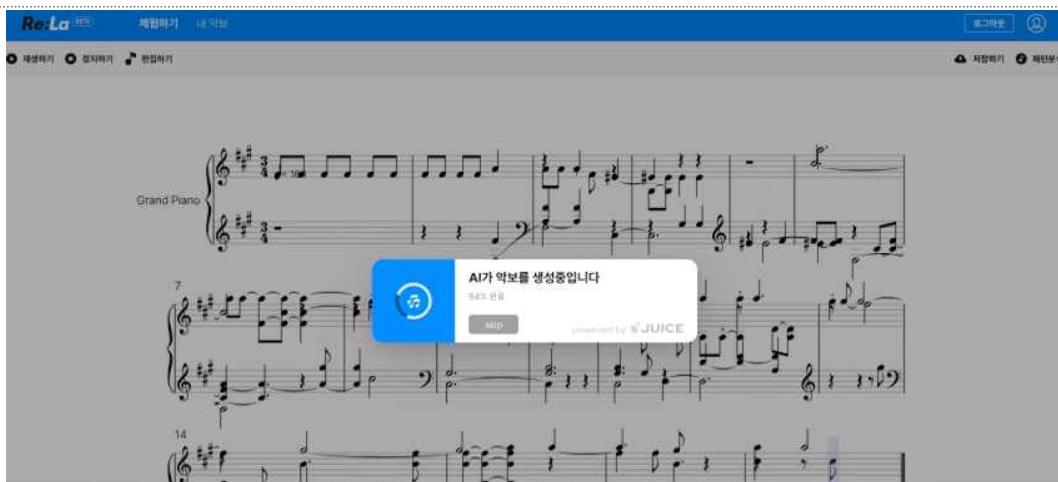
동사는 글로벌 동영상 플랫폼의 성장에 따른 대처방안으로, AI 기술을 도입한 편곡 서비스 '지니리라'의 베타버전을 선보였다. 이를 통해 동사는 이용자들의 참여를 유도하여 음악 서비스·유통 시장의 시장경쟁력을 높이면서, 창작 저작권에 대한 투명한 정산시스템을 구축하여 원작자와 크리에이터, 플랫폼 모두 상생할 수 있는 환경을 구축할 수 있도록 사업을 준비하고 있다.

## ■ AI 창작 기반 융합콘텐츠 사업 확장

동사는 음악 사업 경쟁력 강화와 AI 기술을 활용한 음악 서비스 고도화를 위해 2022년 ㈜주스를 인수하고 함께 AI 기반의 편곡 서비스인 '지니리라(genie.Re:La)'의 베타버전을 선보였다.

지니리라는 사용자가 원하는 음원 파일을 업로드하면 AI가 소리를 실시간으로 분석해서 디지털상으로 악보를 제작하고 손쉽게 편곡·편집할 수 있는 플랫폼으로, 동사는 이러한 지니리라의 서비스를 통해 이용자의 경험을 확장하고, 플랫폼의 가치를 확대해 음원 서비스 시장경쟁력을 높일 것으로 전망하고 있다.

그림 16. 디지털 악보 생성 화면



자료: ㈜주스 홈페이지

현재 음악 서비스·유통 시장은 검색시장의 영향과 글로벌 동영상 플랫폼 성장에 따른 영향으로, 음악 이용 방법과 주 이용 서비스 변화가 이뤄지고 있으며, 동사는 이러한 음악 서비스 시장에서 이용자의 유입률과 체류시간 증가를 위한 사업 다각화를 구축하고, AI 기술을 도입한 특화 서비스 제공을 통해 시장 차별화를 높이고 있다.

또한, 동사는 지니리라를 통해 음악 창작에 도움이 되는 툴을 제공함과 동시에 AI 기술의 강점을 활용하여 이용자들이 편곡한 음원을 출시할 수 있도록 서비스 영역을 구축하고 있다.

뿐만 아니라 수익 창출 시 원작자에게도 음원 수익이 배분될 수 있도록 2차 생산 저작물에 대한 정산시스템을 구축하여 원작자와 크리에이터(이용자)의 저작물을 보호하면서 음원 서비스 플랫폼과 상생할 수 있도록 음악시장을 확대하기 위한 사업변화를 준비하고 있다.



## 증권사 투자 의견 예시(하단)

| 작성기관   | 투자 의견 | 목표주가   | 작성일        |
|--|-------|--------|------------|
| 신한투자증권   | Buy   | 4,200원 | 2024.03.29 |
| <p>■ 본업인 음원 플랫폼 서비스 매출액은 ① 포화된 시장 내 경쟁업체 진입에 따른 경쟁 심화, ② LGU+ 제휴 상품 중단에 따른 자연적 B2B 매출 감소로 전년 대비 13% 감소</p> <p>■ 본업 위축에도 지속적인 성장이 가능한 이유는 신사업 성과와 주요주주인 CJ, KT 캡티브와의 시너지 발현에 기인</p> |       |        |            |

## 시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2024.05.09.)

## 최근 6개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

## 시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자 주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.

시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

| 기업명  | 투자주의종목 | 투자경고종목 | 투자위험종목 |
|------|--------|--------|--------|
| 지니뮤직 | X      | X      | X      |