

2018 핵심 트렌드 및 산업별 투자전략

## 음성 인터페이스 시대

### 음성이 자극하는 콘텐츠 소비

박정엽 02-3774-1652 jay.park@miraeasset.com

---

음성으로 조작하면 콘텐츠 가치가 부각된다!



콘텐츠 소비량 증가  
플랫폼 간 차별성 감소



플랫폼 대비 제작사 위상 강화  
제작/기획력 부각  
콘텐츠 브랜드 가치 재평가

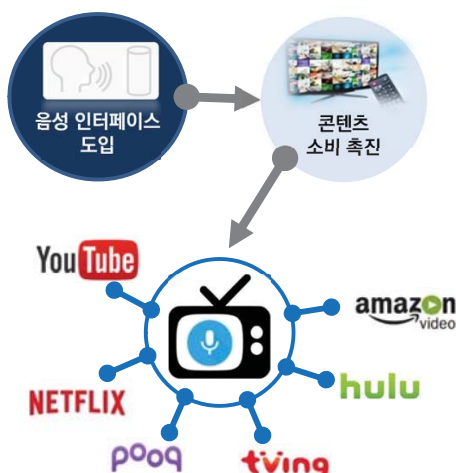


## IV. 음성이 자극하는 콘텐츠 소비

더 보고, 더 듣고  
: 조작이 편리해져서

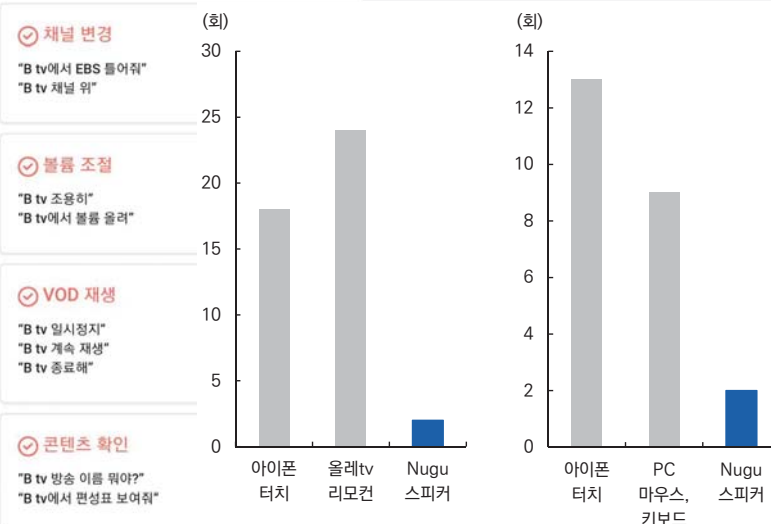
- 사생활 보호가 불필요한 공간에서 1순위 입력 수단
- 음성 조작은 터치, 리모콘보다 편의성이 높다
- '비밀의 숲' 검색 → 1회차 재생까지 조작 횟수  
: 넷플릭스(아이패드) 18회(터치), 올레tv(TV) 24회(리모콘 버튼 사용), 누구 스피커-Btv(TV) 2회

음성 인식으로 콘텐츠 소비의 '양' 증가 기대



자료: 미래에셋대우 리서치센터

입력 수 차이: 터치 vs. 음성, 영상 vs. 음원



자료: Btv, 미래에셋대우 리서치센터

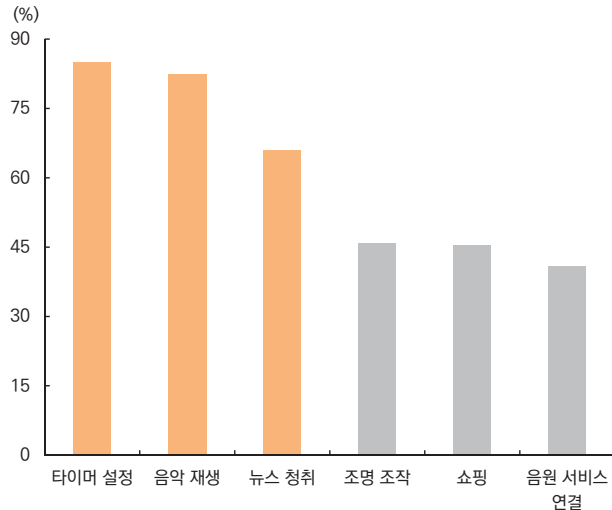
## IV. 음성이 자극하는 콘텐츠 소비

음성 인터페이스

### 더 보고, 더 듣고 : 핸드즈-프리여서

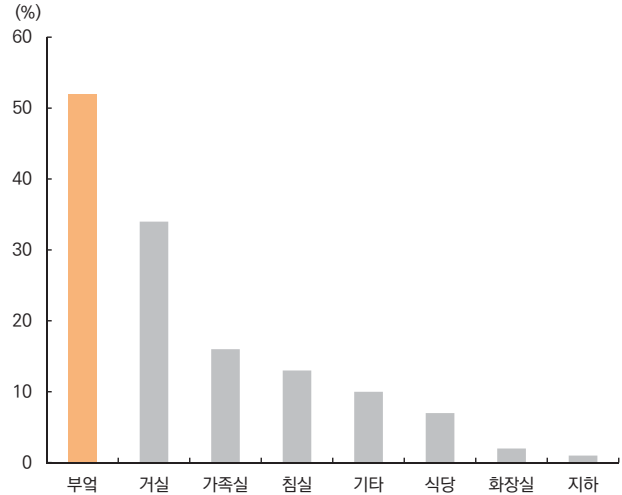
- 가정 내 아마존 에코 이용 장소 1위는 '부엌', 주행 중인 차량 내에서의 높은 유용성과 동일한 맥락
- 손이 자유롭지 않은 상황에서 사용 가능함은 곧 미디어 가용 시간 증가를 의미
- 스피커는 음악, 뉴스 청취 등 멀티 태스킹 지원 기능에 탁월

음성 인식 스피커(아마존 에코) 이용 부문



자료: Statista, 미래에셋대우 리서치센터

음성 인식 스피커(아마존 에코) 이용 장소



자료: Creative strategies, 미래에셋대우 리서치센터

5 | 2018 핵심 트렌드 및 산업별 투자전략

Mirae Asset Daewoo Research

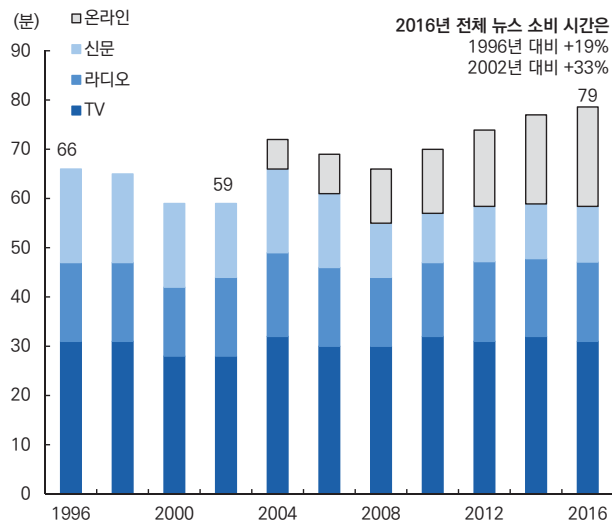
## IV. 음성이 자극하는 콘텐츠 소비

음성 인터페이스

### 더 보고, 더 듣고 : 자유소비재라서

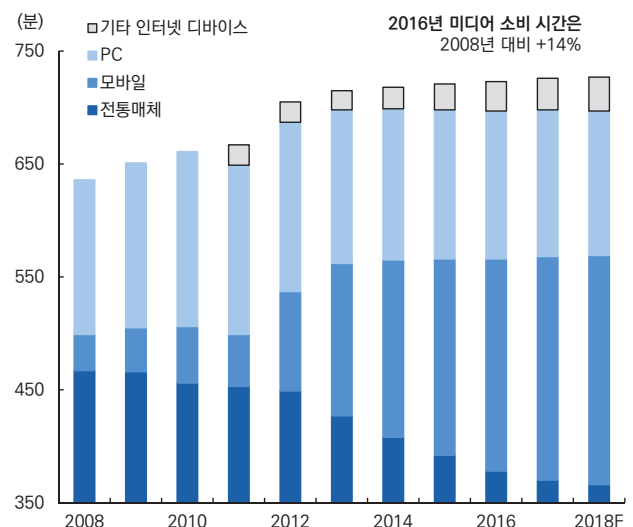
- 음성 인식 통해 이용 가능 시간 증가 & 조작 시간 단축의 효과 나타날 것  
콘텐츠는 자유 소비재로서 편의성 개선 → 소비량 증가 가능
- 과거 PC와 모바일 사례와 유사  
PC: 콘텐츠 저장 → 이용 시간 flexible  
모바일: 기동성 → 미디어 소비 가능 시간대 확장  
음성 인식: 멀티태스킹 → 'Busy-time' use

뉴스 보는 매체 변화: 디바이스가 전체 뉴스 소비 증감에 영향



자료: PEW research, eMarketer, 미래에셋대우 리서치센터

미디어별 일간 소비 시간: 모바일 인터넷 디바이스 출현으로 소비 증가



주: 미국 성인 기준  
자료: eMarketer, 미래에셋대우 리서치센터

6 | 2018 핵심 트렌드 및 산업별 투자전략

Mirae Asset Daewoo Research

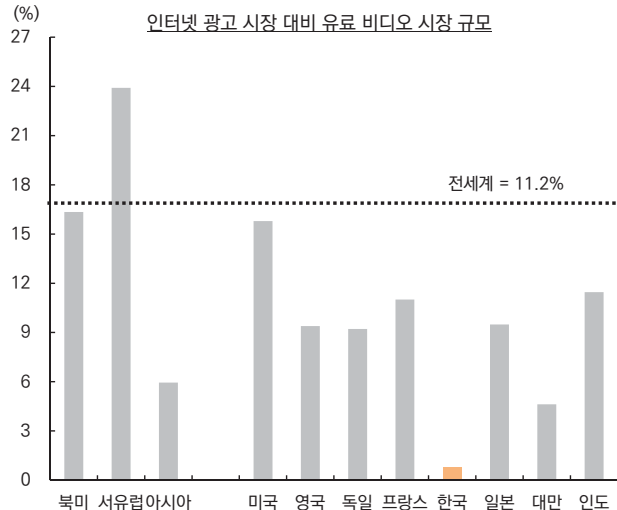
## IV. 음성이 자극하는 콘텐츠 소비

음성 인터페이스

### 유료 콘텐츠 비중 증가 추세 지속 예상

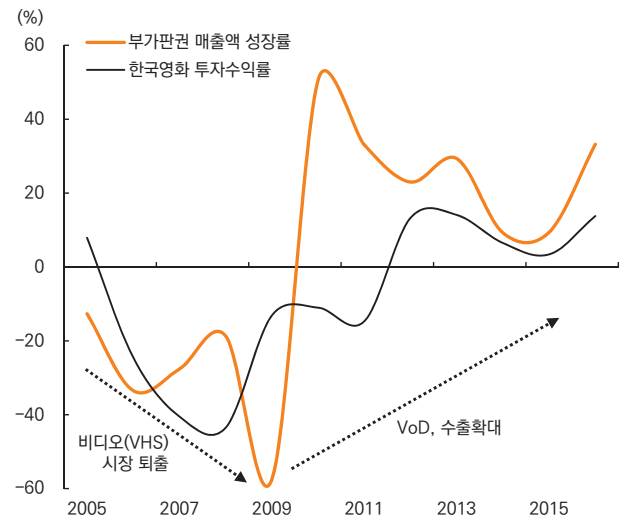
- 미디어 트렌드는 '광고에 붙는 부가 상품으로서의 콘텐츠 → 직접 판매되는 콘텐츠'
- 빠르게 고성장한 국내 인터넷 광고 시장과 비교 시 인터넷 유료 비디오 시장 규모는 매우 영세한 수준, Netflix 2016년 1월, Amazon Prime 2016년 12월 서비스 시작
- 과거 VHS(비디오) 시장 퇴출 이후, VoD 매출 확대가 영화 투자 수익률 상승 반전을 이끌어낸 점 참고

한국은 유료 비디오 시장 성장 여력이 매우 높음



자료: PwC, 미래에셋대우 리서치센터

영화 시장 투자 수익률 vs. VoD 매출액 증가세



자료: 영화진흥위원회, 미래에셋대우 리서치센터

7 | 2018 핵심 트렌드 및 산업별 투자전략

Mirae Asset Daewoo Research

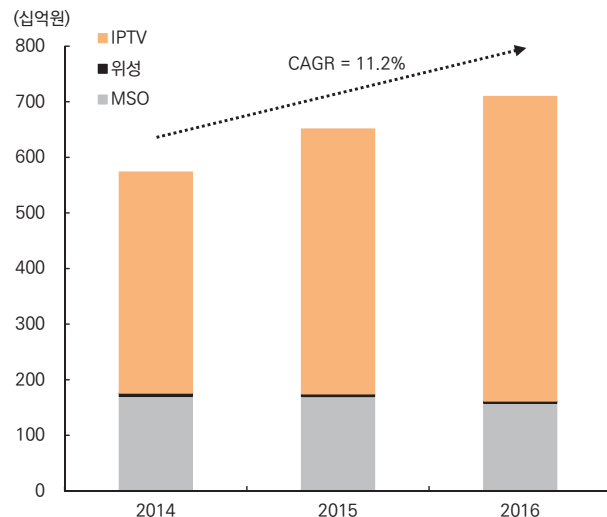
## IV. 음성이 자극하는 콘텐츠 소비

음성 인터페이스

### VoD 성장 가속

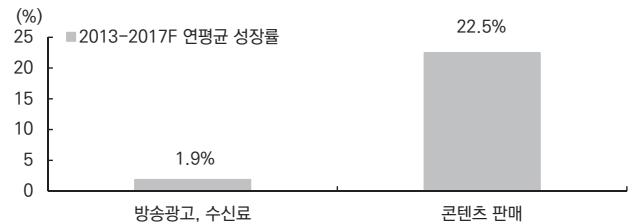
- 방송산업 내 유료 콘텐츠로 중심 이동이 진행 중
- 본방 사수(TV 광고 시장) 감소, 극장 방문(박스오피스 시장) 침체가 원인
- 주문형 콘텐츠는 통신사(SO)뿐 아니라 콘텐츠 제작사(PP, 독립 제작사)에도 주요 성장 동력

유료방송 사업자별 VoD 매출액 추이: 가입자 정체에도 증가세 뚜렷

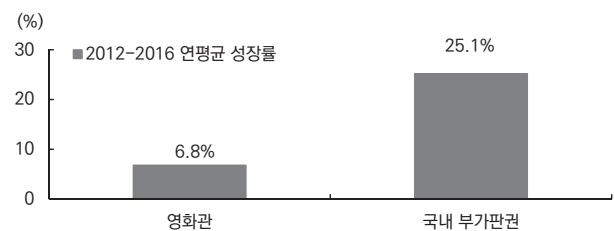


자료: 방송통신위원회, 미래에셋대우 리서치센터

CJ E&M 콘텐츠 판매 증가율 vs. 방송광고&수신료 증가율



쇼박스 극장 증가율 vs. 2차 판권 증가율



자료: 각 사, 미래에셋대우 리서치센터

8 | 2018 핵심 트렌드 및 산업별 투자전략

Mirae Asset Daewoo Research

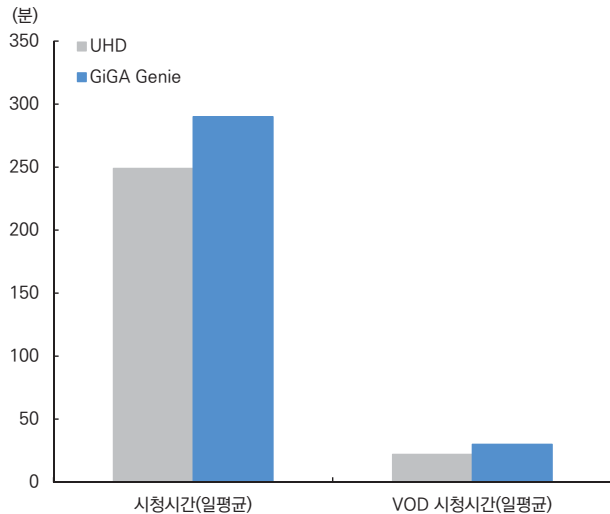
## IV. 음성이 자극하는 콘텐츠 소비

음성 인터페이스

### VoD 성장 가속

- 기가지니 통한 VoD는 일반 UHD 대비 36% 초과 사용
- 조작 소요 시간 감소 대비 콘텐츠 소비 시간 증가 폭이 더욱 크게 나타남
- SO, 콘텐츠 유통사, IP 보유사(방송사 위주 → 제작사 위주) 모두에 긍정적
- 콘텐츠 선택 시 프로세스 단순화로 VoD 서비스 내 디스플레이 광고 슬롯 감소, 인공지능 활용으로 광고 타겟팅 발달할 것: Q 하락, P 대폭 상승 가능

일 평균 시청 시간은 기가지니(스피커) > 일반 UHD TV



자료: KT, 미래에셋대우 리서치센터

기가지니 VoD 명령어 상위권에 '키즈' 부문 다수 분포

순위	VOD 발화	비고
1	(최신/액션) 영화	-
2	보로로	키즈
3	무한도전	예능
4	도깨비	드라마
5	핑크퐁	키즈
6	아는 형님	예능
7	헬로카봇	키즈
8	런닝맨	예능
9	야구	스포츠
10	짱구	키즈
11	효리네 민박	예능
12	나는 자연인이다	시사/교양
13	나 혼자 산다	예능
14	콩순이	키즈
15	맛있는녀석들	예능

자료: KT, 미래에셋대우 리서치센터

9 | 2018 핵심 트렌드 및 산업별 투자전략

Mirae Asset Daewoo Research

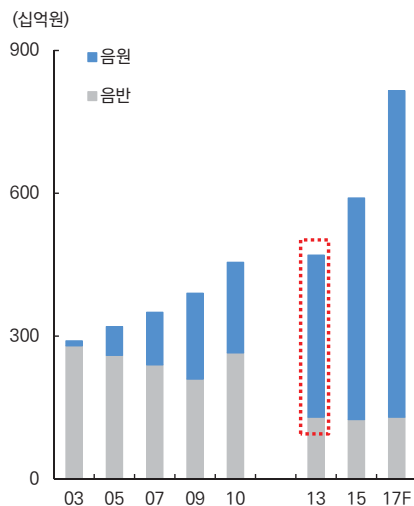
## IV. 음성이 자극하는 콘텐츠 소비

음성 인터페이스

### 음원 수요 증가

- 스마트폰 도입, LTE 보급 기반 1차 고성장 → 인공지능 스피커 통한 2차 성장 예상
- 이용 행태 변화: 이동 중 개인적인 서비스 이용 → 가정 내 가족과 함께 청취
- 과거 성장 주도층은 15~34세 연령층 vs. 향후는 35~54세 연령층  
이들은 음반 황금기 경험 & 3~7세 영유아 자녀 가진 연령대, 스피커 효용성이 가장 높음
- 모바일 음원앱 vs. 스피커 연동 음원 Top 20에서 차이 명확

이제 음원 시장은 음반의 5배 규모



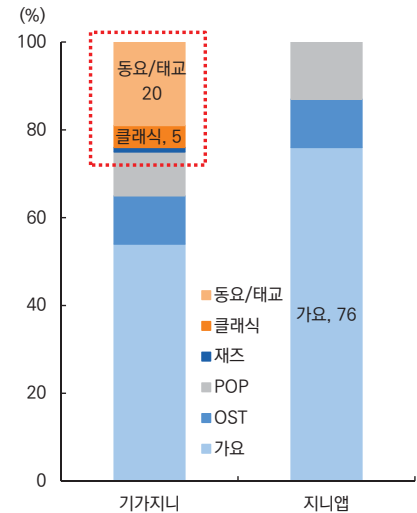
자료: PwC, 미래에셋대우 리서치센터

음원 Top 15: 이용 연령층 확대를 증명

순위	기가지니 발화	지니앱 검색
1	싸이	FT ISLAND
2	트와이스	아이유
3	아이유	싸이
4	방탄소년단	불빨간 사춘기
5	이승철	방탄소년단
6	빅뱅	아이유 (IU)
7	불빨간사춘기	싸이 (Psy)
8	이문세	마마무
9	이선희	G-DRAGON
10	김건모	황치열
11	지드래곤	PRODUCE 101
12	원오원	창모
13	김광석	박효신
14	언니쓰	엠씨더맥스
15	나훈아	임창정

자료: 미래에셋대우 리서치센터

기가지니에서 동요/태교의 비중 월등히 높음



주: 기가지니 Top 250곡 대상  
자료: 미래에셋대우 리서치센터

10 | 2018 핵심 트렌드 및 산업별 투자전략

Mirae Asset Daewoo Research

## IV. 음성이 자극하는 콘텐츠 소비

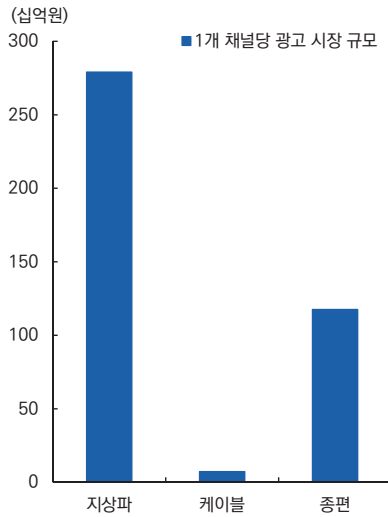
음성 인터페이스

### 구 플랫폼 의존도 하락 : 광고 시장 규칙 변화

- 기존 방송 광고 산업 질서는 조작 방식(채널 번호)에 영향 받아왔음
- 향후는 채널별 접근성 무차별해져, 콘텐츠 경쟁력이 더욱 중요해질 전망  
: 장기적으로는 광고가 채널에 붙지 않고, 콘텐츠에 직접 붙게 된다
- 개인별 콘텐츠 이용 데이터 활용성 높아져, 콘텐츠별 광고 타겟팅 역량 강화
- 이미 디지털 광고의 문법은 특정 채널 것을 보는 것이 아닌, 보고 싶은 것 찾아보는 형식

채널 번호로 인한 접근성 차등이 광고 시장 규모 차등의 원인

앞으로는 콘텐츠, 타겟팅 역량 더욱 부각



광고 단가  
= f (콘텐츠 경쟁력, 채널 접근성)



광고 단가  
= f (콘텐츠 경쟁력, 타겟팅)

자료: KOBACO, 제일기획, 미래에셋대우 리서치센터

자료: 미래에셋대우 리서치센터

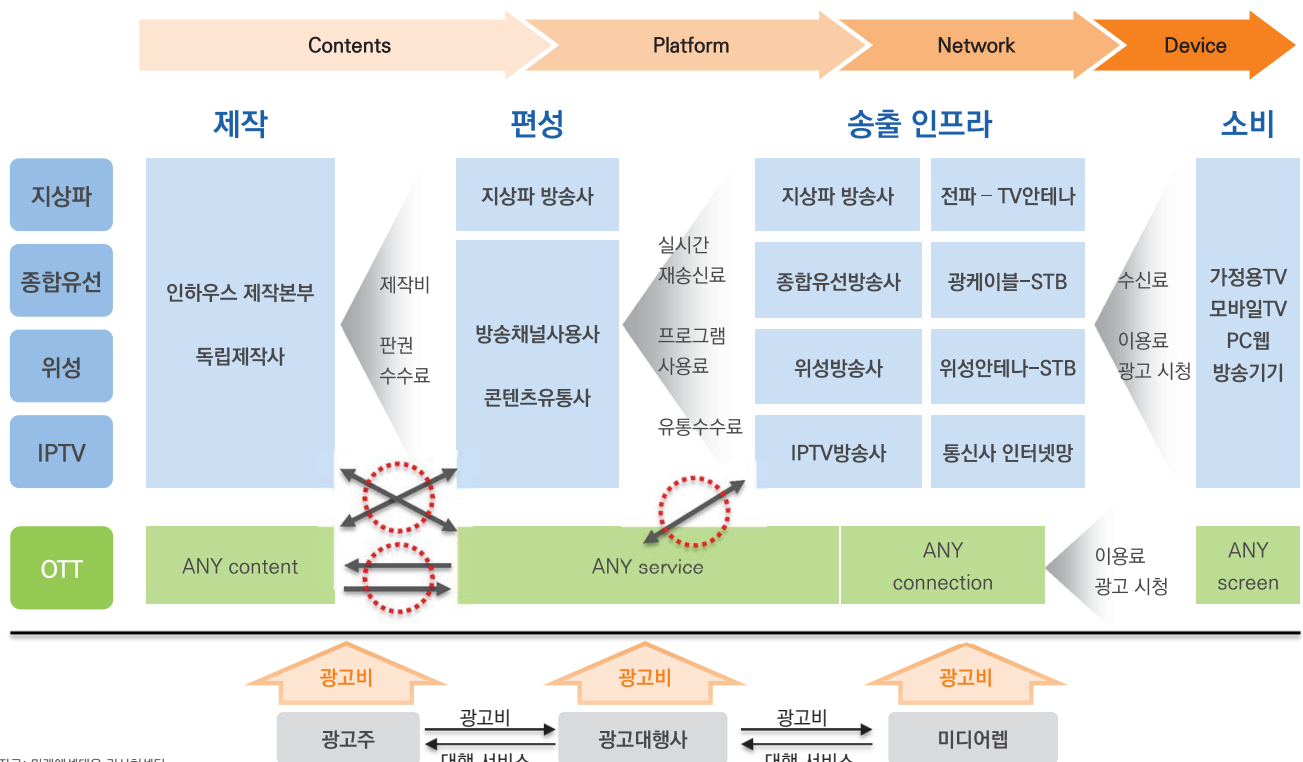
11 | 2018 핵심 트렌드 및 산업별 투자전략

Mirae Asset Daewoo Research

## IV. 음성이 자극하는 콘텐츠 소비

음성 인터페이스

### 방송 플랫폼 의존도 하락



자료: 미래에셋대우 리서치센터

12 | 2018 핵심 트렌드 및 산업별 투자전략

Mirae Asset Daewoo Research

## 디지털 플랫폼 강자의 경쟁 우위 기대

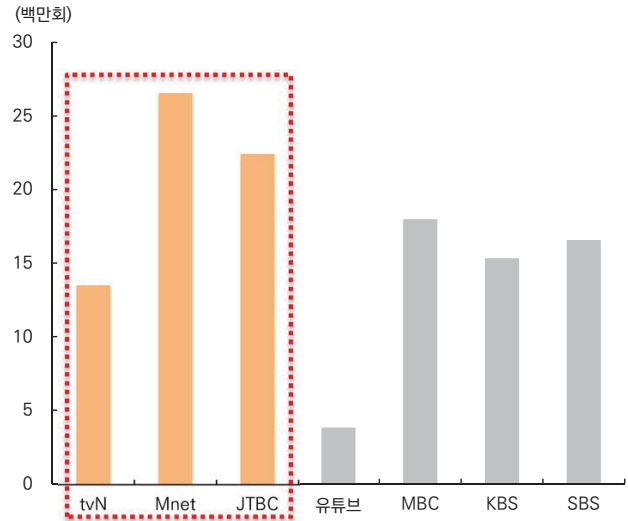
- 디지털 광고의 문법은 특정 채널 것을 보는 것이 아닌, 보고 싶은 것 찾아보는 형식
- 즉, 디지털 강자는 취향이 확실한 소비자를 가진 콘텐츠 메이커
- 미래형 콘텐츠 소비 패턴에 대한 적응력은  
충성도 높은 유저들이 찾아보는 디지털 매체 > 콘텐츠 선택 관여율이 작은 TV 매체

디지털 인기 콘텐츠도 따로 있고

랭킹	프로그램명	방송사
1	Wanna One(워너원) GO	Mnet
2	네이버영화 (헤드샷)	-
3	쇼미더머니6	Mnet
4	품위있는 그녀	JTBC
5	한끼줍쇼	JTBC
6	아버지가 이상해	KBS
7	효리네 민박	JTBC
8	주간 아이돌	MBC every1
9	동상이몽2_너는 내 운명	SBS
10	MLB 핫클립	-
11	SNL코리아 시즌9	tvN
12	나 혼자 산다	MBC
13	아는형님	JTBC
14	죽어야 사는 남자	MBC
15	M COUNTDOWN	Mnet
16	싱글와이프	SBS
17	하백의신부2017	tvN
18	학교2017	KBS
19	Show Champion	MBC Music
20	언니는 살아있다	SBS

자료: NAVER TV Top 100, 미래에셋대우 리서치센터

디지털 인기 메이커도 따로 있다



자료: NAVER TV Top 100, 미래에셋대우 리서치센터

# IV. 음성이 자극하는 콘텐츠 소비

## 니치 콘텐츠 기회 확대

- Broadcasting에서 Narrowcasting으로, 대중을 위한 콘텐츠보다 개인을 위한 콘텐츠로 이행
- MCN, 희귀 음원, 보이스 콘텐츠에 기회  
기존 방송 대비 생활 밀착형, 개인적 소재 활용해 친밀도 높음 → 광고에 거부감▼, 잠재 구매 의사▲
- VoD, 음원 장르 다변화에서도 같은 맥락을 엿볼 수 있음

극강의 타겟팅 역량을 가진 MCN 활용, 브랜드 콘텐츠 광고



자료: YouTube, 미래에셋대우 리서치센터

음성 MCN 등 보이스 콘텐츠도 주목

- [강화코스] 증상이 어떻게? - 오늘의 영어 회화**  
▷ 3,080 • [오늘의 회화 - 영어](#)
- 식탁 보감**  
29회, 냄새나는 은행의 기특한 효능들, 꼭 알아야 할 주의사항  
▷ 8,488 • [이재성 박사의 식탁보감](#)
- 임경선의 개인주의 인생상담 20회**  
▷ 10,405 • [임경선의 개인주의 인생상담](#)
- 운명은 용감한 자들을 돕는다**  
▷ 1,995 • [별별명언](#)
- [시즌3\_2회] 경제/삼성전자는 왜 싸이월드에 투자했나 외1**  
▷ 1,184 • [중앙일보 언니들의 뜬다보면 똑똑해지는 라디오](#)
- 밥 안 먹는 아이, 폭발하는 엄마**  
▷ 11,777 • [오은영 박사의 글로만 읽어서는 갈 안 되는 육아 듣기](#)

자료: NAVER 오디오클럽, 미래에셋대우 리서치센터



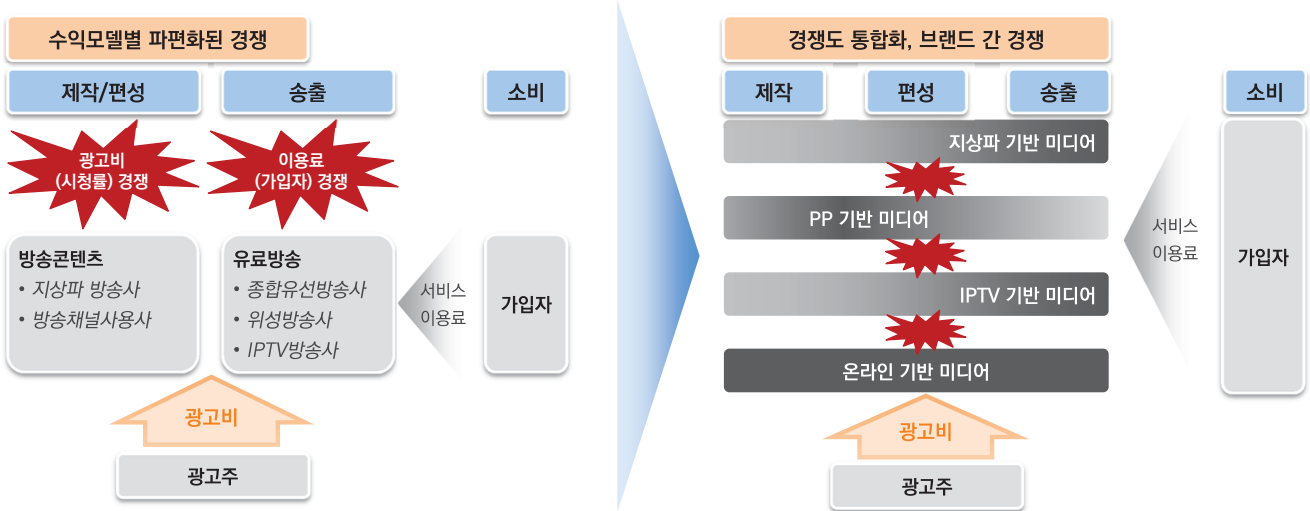
## IV. 음성이 자극하는 콘텐츠 소비

음성 인터페이스

### 콘텐츠가 플랫폼의 유일한 오티지

- 콘텐츠 파워, 매체 편의성 기반의 인터넷 스트리밍(OTT)이 기존 방송 채널을 대체
- 출발점과 무관하게 모든 미디어의 OTT화 진행 중,  
월트디즈니(PP): 넷플릭스 인수 시도, 넷플릭스향 콘텐츠 공급 계약 해제, 자사 OTT 론칭 준비  
타임워너(PP): 드라마피버 인수, Hulu 지분 매입, HBO GO 출시  
AT&T(Telco, SO): DirecTV 인수, 타임워너 인수 추진

기존 파편화된 방송 미디어 경쟁은 향후 통합 경쟁 양상으로 변화



자료: 미래에셋대우 리서치센터

15 | 2018 핵심 트렌드 및 산업별 투자전략

Mirae Asset Daewoo Research

## IV. 음성이 자극하는 콘텐츠 소비

음성 인터페이스

### 뉴플랫폼 입장 : 지역 확장이 필요

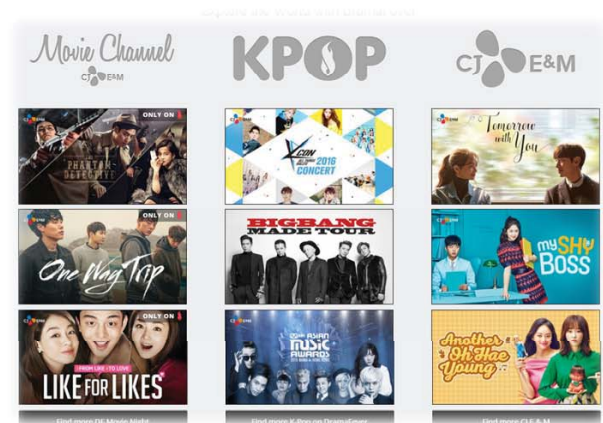
- 콘텐츠 파워, 매체 편의성 기반의 인터넷 스트리밍(OTT)이 기존 방송 채널을 대체
- 미디어 브랜드 간 대형화된 통합 경쟁 양상은 콘텐츠 수급 경쟁으로 이어짐  
: 제작 기능 자체 통합(미국 내) + 외부 콘텐츠 수요 확대(타 문화권)

넷플릭스: 제작 & 아웃소싱 방식 및 예산 배분이 이미 체계적



자료: Netflix, 미래에셋대우 리서치센터

타임워너: 美 콘텐츠 직접 제작 + 드라마피버 K-콘텐츠 아웃소싱



자료: DramaFever, 미래에셋대우 리서치센터

16 | 2018 핵심 트렌드 및 산업별 투자전략

Mirae Asset Daewoo Research



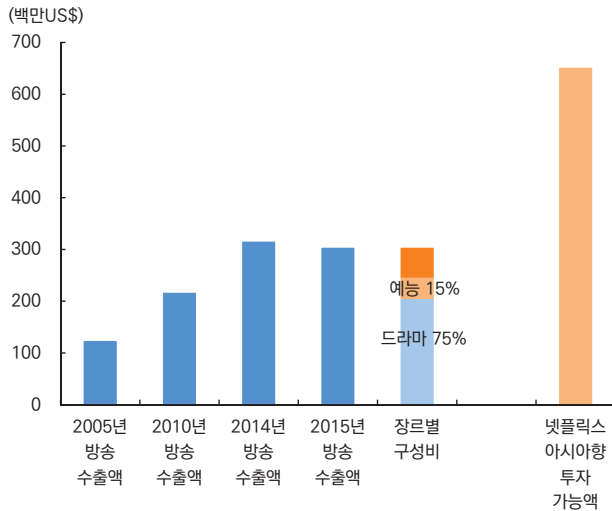
## IV. 음성이 자극하는 콘텐츠 소비

음성 인터페이스

### 뉴플랫폼 입장 : 지역 확장이 필요

- 국내 방송 콘텐츠 연간 수출 규모 3천억원대 vs. 18F 넷플릭스의 아시아 타겟 지출 6천억원 이상 기대
- 넷플릭스 18F 연간 콘텐츠 소싱 예산 8조원, 아웃소싱만으로도 5조원 이상 예상
- 3Q17 이후 가입자 비중은 미국 > 해외, 가입자 확보 위해 미국 내 콘텐츠보다 해외 타겟 콘텐츠에 집중할 가능성 높음
- 타 OTT의 아시아 진출도 뒤따를 것으로 전망, 콘텐츠 가치 상승 가능

접근 가능한 큰 시장이 열리고 있다



자료: KOCCA, 미래에셋대우 리서치센터

이미 회당 판매액은 조건에 따라 2억원~4억원 수준



자료: 각 사, 미래에셋대우 리서치센터

17 | 2018 핵심 트렌드 및 산업별 투자전략

Mirae Asset Daewoo Research

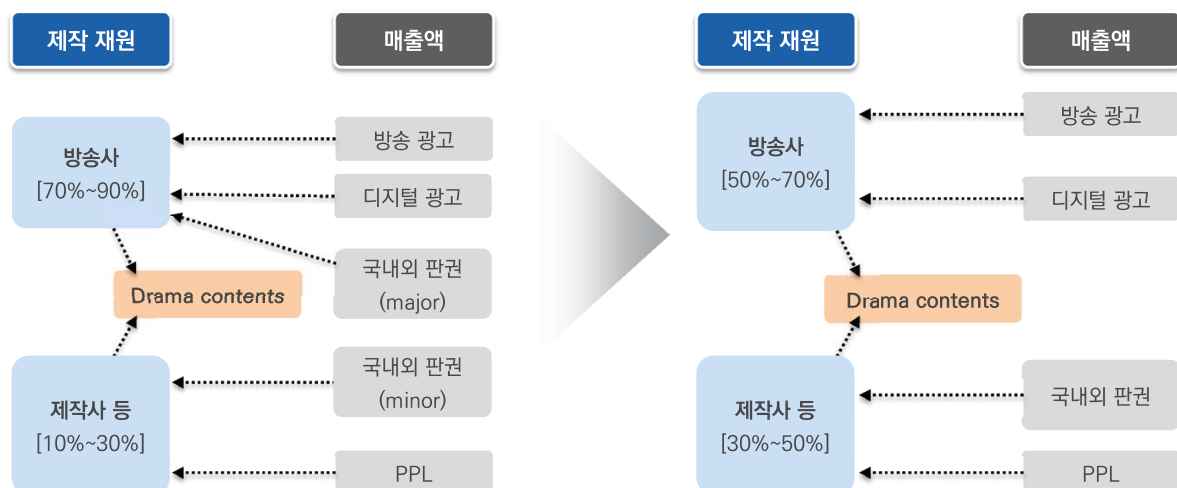
## IV. 음성이 자극하는 콘텐츠 소비

음성 인터페이스

### 계속 콘텐츠가 King! : 스피커는 현 방향성을 더욱 강화시켜 줄 것

- 기존 방향성 또한 콘텐츠가 중요해지는 쪽이었다
- 국내외 판권 배분 = f (방영권 비중, 제작사 위상)  
과거 방송사(플랫폼) 중심 → 2H16 이후 제작사(콘텐츠) 중심
- 소수 업체 중심으로 제작 전문성 부각, 제작사가 협상력 우위를 점하게 됨
- 국내외 방송 채널, 국내외 OTT, VoD 등 유통 채널 증가도 주요 원인

드라마 업계 내 제작사의 협상력은 단시간 만에 크게 강화



자료: 금융감독원, 미래에셋대우 리서치센터

18 | 2018 핵심 트렌드 및 산업별 투자전략

Mirae Asset Daewoo Research

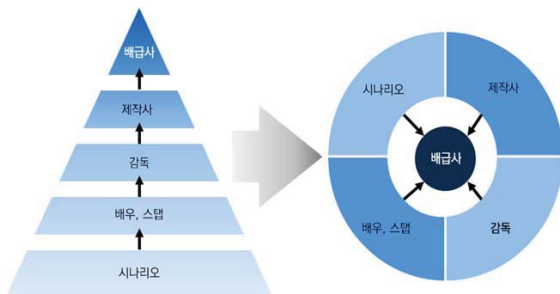
## IV. 음성이 자극하는 콘텐츠 소비

음성 인터페이스

### 콘텐츠도 브랜드 가치 부각, 기획력이 곧 경쟁력

- 콘텐츠 제작/소비 형태가 달라진다  
: 이용자가 '채널'을 찾아감 → '메이커'와 '프로그램'을 찾음
- 음성 인식 스피커가 이용 데이터 분석 저변을 넓혀  
향후 '덜 만한 콘텐츠'에 대한 기획 시도가 증가할 것
- 콘텐츠 제작 업체 위상 변화  
1단계: 방송 채널의 공급 하청 업체  
2단계: 사전 제작 후 다채널방 능동적인 판매 업체  
3단계: 이용자 데이터 분석에 이은 콘텐츠 기획에 핵심 주체

#### 영화 부문에서 배급사 역할은 크게 확장



자료: 쇼박스, 미래에셋대우 리서치센터

19 | 2018 핵심 트렌드 및 산업별 투자전략

#### 기존 IP 활용한 주요 테트폴 영화

연도	순위	영화명	배급사	개봉일	관객수	원작 포맷	원작 제목(저작권)
개봉 예정		신과함께	롯데엔터	2017/12		웹툰	신과함께
		치즈인더트랩	미정	2018		웹툰	치즈인더트랩
2016		강철비	NEW	2017/12		웹툰	스틸레인
		7년의 밤	CJ E&M	2018		소설	7년의 밤
		남한산성	CJ E&M	2017/9		소설	남한산성
	3	캡틴 아메리카	월트디즈니	4/27	8.7	만화	마블코믹스
	4	밀정	위너브러더스	9/7	7.5	소설	1923 경성을 뒤흔든 사람들
	5	타짜	쇼박스	8/10	7.1	소설	타짜
	9	덕혜옹주	롯데엔터	8/3	5.6	소설	덕혜옹주
	10	닥터 스트레인지	월트디즈니	10/26	5.4	만화	마블코믹스
	13	신비한 동물사전	위너브러더스	11/16	4.7	소설	신비한 동물사전
	15	아가씨	CJ E&M	6/1	4.3	소설	핑거스미스
	18	데드풀	20세기폭스	2/17	3.3	만화	마블코믹스
	21	엑스맨	20세기폭스	5/25	2.9	만화	마블코믹스
2015	30	배트맨 대 슈퍼맨	위너브러더스	3/24	2.3	만화	DC코믹스
	36	수아사이드 스쿼드	위너브러더스	8/3	1.9	만화	DC코믹스
	3	어벤저스	월트디즈니	4/23	10.5	만화	마블코믹스
	5	내부자들	쇼박스	11/19	7.1	웹툰	내부자들
	8	킹스맨	20세기폭스	2/11	6.1	만화	마블코믹스
	14	마션	20세기폭스	10/8	4.9	소설	마션
	22	엑트맨	월트디즈니	9/3	2.8	만화	마블코믹스
	24	빅 히어로	월트디즈니	1/21	2.8	만화	마블코믹스
	25	메이즈 러너	20세기폭스	9/16	2.7	소설	메이즈러너
	11	엑스맨	20세기폭스	5/22	4.3	만화	마블코믹스
2014	14	타짜-신의 손	롯데엔터, 싸이더스	9/3	4.0	만화	타짜
	15	캡틴 아메리카	월트디즈니	3/26	4.0	만화	마블코믹스
	36	우아한 거짓말	CJ CGV	3/13	1.6	소설	우아한 거짓말
	37	두근두근 내 인생	CJ E&M	9/3	1.6	소설	두근두근 내 인생
	40	해무(海霧)	NEW	8/13	1.5	연극	해무

자료: 각 사, 미래에셋대우 리서치센터

Mirae Asset Daewoo Research

## IV. 음성이 자극하는 콘텐츠 소비

음성 인터페이스

### 콘텐츠도 브랜드 가치 부각, 기획력이 곧 경쟁력

- 콘텐츠 제작 업체 위상 변화  
3단계: 이용자 데이터 분석에 이은 콘텐츠 기획에 핵심
- 과거 IP 기반 영화 프로젝트와 같은 맥락  
: 흥행 불확실성을 줄이고, 인지도 있는 스토리를 개발하려는 시도
- 기획력은 곧 업력, 흥행 이력, 인적 네트워크

#### 주요 흥행 감독 - 배급사 협업 이력: 연속성 존재

감독	배급사	개봉일	영화명	관객 수 (백만명)	감독	배급사	개봉일	영화명	관객 수 (백만명)
강우석	시네마서비스	2003-12-24	실미도	11.1	김성훈	쇼박스	2014-05-29	끝까지 간다	3.5
	시네마서비스	2005-01-27	공공의 적 2	3.9		쇼박스	2016-08-10	타짜	7.1
	씨제이엔터테인먼트	2006-07-13	한반도	3.9		씨제이이엔엠	2017-01-18	공조	7.8
	씨제이엔터테인먼트	2008-06-19	강철중: 공공의 적 1-1	4.3	김용화	쇼박스	2003-09-04	오! 브라더스	3.1
	씨제이엔터테인먼트	2010-07-14	이끼	3.4		쇼박스	2006-12-14	미녀는 괴로워	6.6
봉준호	씨제이엔터테인먼트	2003-04-25	살인의 추억	5.3		쇼박스	2009-07-29	국가대표	8.5
	쇼박스	2006-07-27	괴물	13	김지운	영화사창어람	2003-06-13	장화, 홍련	3.1
	씨제이엔터테인먼트	2009-05-28	마더	3		씨제이엔터테인먼트	2008-07-17	좋은 놈, 나쁜 놈, 이상한 놈	6.7
	씨제이이엔엠	2013-08-01	설국열차	8.9		위너브러더스 코리아	2016-09-07	밀정	7.5
최동훈	씨제이엔터테인먼트	2006-09-28	타짜	6.8	박찬욱	쇼이스트, 씨제이이엔엠	2003-11-21	올드보이	3.3
	씨제이엔터테인먼트	2009-12-23	전우치	6.1		씨제이엔터테인먼트	2005-07-29	친절한 금자씨	3.7
	쇼박스	2012-07-25	도둑들	13		씨제이이엔엠	2016-06-01	아가씨	4.3
	쇼박스	2015-07-22	암살	12.7	윤제균	씨제이엔터테인먼트	2009-07-22	해운대	11.5
강형철	롯데엔터테인먼트	2008-12-03	과속스캔들	8.2		씨제이이엔엠	2014-12-17	국제시장	14.2
	씨제이이엔엠	2011-05-04	써니	7.3	이석훈	씨제이이엔엠	2012-01-18	댄싱퀸	4.1
	롯데엔터테인먼트, 싸이더스	2014-09-03	타짜-신의 손	4		롯데엔터테인먼트	2014-08-06	해적: 바다로 간 산적	8.6
						씨제이이엔엠	2015-12-16	히말라야	7.8

자료: 미래에셋대우 리서치센터

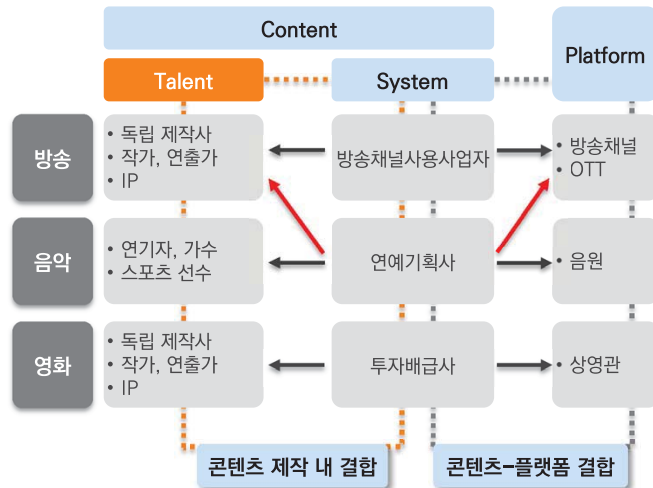
20 | 2018 핵심 트렌드 및 산업별 투자전략

Mirae Asset Daewoo Research

## 콘텐츠도 브랜드 가치 부각, 기획력이 곧 경쟁력

- 연출자, 작가 등 제작 프로세스 최하단 관계자가 콘텐츠 비즈니스 핵심
- 향후 스피커로 인해 콘텐츠 가치 부각, 데이터 기반 기획 시도 증가 예상
- 결국 핵심 인력 보유사에 긍정적

### 엔터 기업들도 제작 인력 충원이 한창



자료: 미래에셋대우 리서치센터

### 제작 인력 이동

#### 現, CJ E&M

합류 시기	제작 인력	전 소속	대표 콘텐츠
2011년 04월	이명환 PD	KBS	1박2일, 응답하라 1997&1994, SNL, 꽃할배, 미생
2011년 03월	김석현 PD	KBS	개그콘서트, 코미디빅리그
2012년 12월	나영석 PD	KBS	1박2일, 꽃보다시리즈, 삼시세끼
2011년 05월	신원호 PD	KBS	남자의 자격, 응답하라 1997&1994
N/A	고민구 PD	KBS	불후의 명곡2, 오늘부터 출근
2014년 01월	신호정 PD	SBS	강심장, 화신, 꽃보다청춘, 신서유기
2011년 03월	권익준 CP	MBC	우리 결혼했어요
2016년 01월	김은숙 작가	화엔담	상속자들, 시크릿가든, 파리의 연인, 도깨비, 태후
2016년 01월	박지은 작가	문화참고	별그대, 프로듀사, 낭굴당, 푸른 바다의 전설
2016년 09월	김영현 작가	KPJ	대장금, 육룡이 나르샤, 부리깊은 나무
2016년 09월	박상연 작가	KPJ	대장금, 육룡이 나르샤, 부리깊은 나무

#### 現, 와이지엔터

합류 시기	제작 인력	직전 소속	대표 콘텐츠
2017년 2월	조서윤 CP	MBC	라디오 스타, 능력자들
2017년 2월	제영재 PD	MBC	무한도전
2017년 2월	김민중 PD	MBC	진짜 사나이
2017년 2월	박준수 PD	엠넷(CJ E&M)	음악의 신
2017년 2월	유성모 PD	tvN(CJ E&M)	SNL 코리아 시즌 4
2017년 4월	이상윤 PD	엠넷(CJ E&M)	쇼미더머니, 프로듀스 101
2017년 4월	최효진 PD	엠넷(CJ E&M)	머스트 밴드의 시대, 슈스K4, 쇼미4, 쇼미5
2017년 5월	한동철 PD	엠넷(CJ E&M)	프로듀스 101, 쇼미더머니, 언프리티 랩스타
2017년 4월	박홍균 PD	MBC	최고의 사랑, 선덕여왕
2015년 6월	유병재 작가	tvN	SNL 코리아, 초인시대
합류 시기	제작 인력	직전 소속	대표 콘텐츠

자료: 미래에셋대우 리서치센터

# CJ E&M (130960 KQ)

## 미디어 환경 변화의 주인공

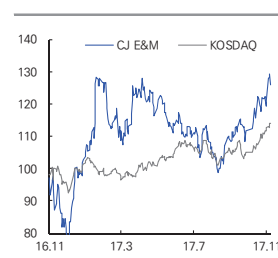
(Maintain)	매수
목표주가(원, 12M)	109,000
현재주가(17/11/9, 원)	87,100
상승여력	25%
영업이익(17F, 십억원)	86
Consensus 영업이익(17F, 십억원)	88
EPS 성장률(17F, %)	685.6
MKT EPS 성장률(17F, %)	46.4
P/E(17F, x)	6.9
MKT P/E(17F, x)	10.5
KOSDAQ	709.94
시가총액(십억원)	3,374
발행주식수(백만주)	39
유동주식비율(%)	56.7
외국인 보유비중(%)	28.6
베타(12M) 일간수익률	1.41
52주 최저가(원)	53,800
52주 최고가(원)	89,400
주가상승률(%)	1개월 12.8, 6개월 2.7, 12개월 29.0
절대주가	12.8, 2.7, 29.0
상대주가	3.7, -6.9, 9.0

### 투자포인트

- 플랫폼 가치보다 콘텐츠 가치가 부각되는 장기 산업 방향에서
- 업계 최고의 제작 인력과 콘텐츠 경쟁력을 갖춘 영상 콘텐츠 1위 브랜드
- 국내외 OTT 플랫폼 활성화로 디지털 광고, 글로벌 콘텐츠 판매 시장에 노출
- 디지털 콘텐츠 영향력이 방송 영향력보다 강한 사업자, 향후 음성 인식 스피커 환경에도 부합할 것으로 기대
- 자회사 스튜디오 드래곤 상장으로 콘텐츠 외부 유통 확대 기대

### Risk 요인

- 지상파 및 유료 방송 광고 시장 둔화로 동사 TV 광고 부문 역성장 진행 중
- 지상파 파업 종료, 중간 광고 도입 현실화 될 경우 광고 부진이 가속화될 수 있음



계산기 (12월)	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17F	12/18F
매출액 (십억원)	1,188	1,233	1,347	1,538	1,767	1,974
영업이익 (십억원)	-8	-13	53	28	86	138
영업이익률 (%)	-0.7	-1.1	3.9	1.8	4.9	7.0
순이익 (십억원)	5	225	54	62	488	166
EPS (원)	133	5,796	1,403	1,605	12,606	4,281
ROE (%)	0.4	16.4	3.6	4.0	27.2	7.8
P/E (배)	229.0	6.6	57.4	44.2	6.9	20.3
P/B (배)	1.0	1.0	2.0	1.8	1.7	1.5

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익  
자료: CJ E&M, 미래에셋대우 리서치센터

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	12/15	12/16	12/17F	12/18F
매출액	1,347	1,538	1,767	1,974
매출원가	1,019	1,190	1,311	1,435
매출총이익	328	348	456	539
판매비와관리비	275	321	370	401
조정영업이익	53	28	86	138
영업이익	53	28	86	138
비영업손익	6	40	559	67
금융손익	-5	-9	-9	-6
관계기업등 투자손익	129	81	595	90
세전계속사업손익	59	68	645	205
계속사업법인세비용	6	7	157	41
계속사업이익	53	61	488	164
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	53	61	488	164
지배주주	54	62	488	166
비지배주주	-1	-1	0	-2
총포괄이익	52	-42	507	164
지배주주	54	-41	507	164
비지배주주	-2	-1	0	0
EBITDA	373	428	368	301
FCF	287	46	120	292
EBITDA 마진율 (%)	27.7	27.8	20.8	15.2
영업이익률 (%)	3.9	1.8	4.9	7.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	4.0	4.0	27.6	8.4

자료: CJ E&amp;M, 미래에셋대우 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	12/15	12/16	12/17F	12/18F
유동자산	940	996	1,647	1,962
현금 및 현금성자산	47	81	698	847
매출채권 및 기타채권	431	550	571	671
재고자산	4	5	5	6
기타유동자산	458	360	373	438
비유동자산	1,425	1,797	1,790	1,747
관계기업투자등	495	463	480	564
유형자산	77	275	283	267
무형자산	653	724	674	528
자산총계	2,365	2,793	3,436	3,708
유동부채	642	937	921	1,025
매입채무 및 기타채무	262	311	323	379
단기금융부채	177	370	333	334
기타유동부채	203	256	265	312
비유동부채	162	240	404	416
장기금융부채	132	174	336	336
기타비유동부채	30	66	68	80
부채총계	805	1,177	1,326	1,441
지배주주지분	1,551	1,547	2,037	2,196
자본금	194	194	194	194
자본잉여금	973	973	973	973
이익잉여금	370	420	892	1,050
비지배주주지분	9	69	73	71
자본총계	1,560	1,616	2,110	2,267

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/15	12/16	12/17F	12/18F
P/E (x)	57.4	44.2	6.9	20.3
P/CF (x)	8.1	6.4	8.5	9.0
P/B (x)	2.0	1.8	1.7	1.5
EV/EBITDA (x)	8.3	7.5	9.0	10.5
EPS (원)	1,403	1,605	12,606	4,281
CFPS (원)	9,938	11,014	10,297	9,651
BPS (원)	40,188	40,052	52,733	56,815
DPS (원)	200	200	200	200
배당성향 (%)	14.6	12.7	1.6	4.7
배당수익률 (%)	0.2	0.3	0.2	0.2
매출액증가율 (%)	9.2	14.2	14.9	11.7
EBITDA증가율 (%)	28.6	14.7	-14.0	-18.2
조정영업이익증가율 (%)	-	-47.2	207.1	60.5
EPS증가율 (%)	-75.8	14.4	685.4	-66.0
매출채권 회전율 (회)	3.6	3.4	3.5	3.5
재고자산 회전율 (회)	294.2	357.1	369.0	372.2
매입채무 회전율 (회)	11.7	10.1	10.0	9.9
ROA (%)	2.2	2.4	15.7	4.6
ROE (%)	3.6	4.0	27.2	7.8
ROIC (%)	5.3	2.3	4.9	9.2
부채비율 (%)	51.6	72.9	62.8	63.6
유동비율 (%)	146.4	106.2	178.7	191.4
순차입금/자기자본 (%)	-3.3	23.0	-5.8	-12.7
조정영업이익/금융비용 (x)	3.8	2.3	6.1	9.4