

지각변동 III

2013. 03. 21

C-P-N-D 생태계를 중심으로



통신/인터넷/게임 담당 김동준, CFA
T. 02) 368-6874 | ✉denny.kim@eugenefn.com

미디어/엔터/레저 담당 이우승
T. 02) 368-6156 | ✉wslee@eugenefn.com

Contents

I.	신정부의 ICT 활성화 정책 _____	3
II.	C-P-N-D 스마트 생태계 구조 _____	12
III.	D(Device): 디지털 콘텐츠 소비를 위한 디바이스 다양화 _____	16
IV.	N(Network): 네트워크의 고도화 _____	19
V.	C(Contents): 스마트 생태계의 원천 Resource _____	24
VI.	P(Platform): 경쟁 심화, 하지만 승자는 크게 먹는다! _____	29
VII.	사업자별 대응 전략 _____	36
VIII.	Contents, 무엇에 주목할 것인가? _____	42
IX.	C-P-N-D 관련 수혜주 점검 _____	63

신정부의 ICT 활성화 정책

- ✓ 글로벌 ICT 환경이 급변하는 가운데, 기존 제조사(D) 중심의 국내 ICT 산업은 콘텐츠(C), 플랫폼(P), 네트워크(N)를 포함한 균형 성장이 필요한 시점
- ✓ 신정부는 C-P-N-D 스마트 생태계 기반의 ICT 산업의 통합 발전과 육성이라는 취지를 갖는 미래창조과학부를 설립하면서 주식시장에서도 투자 관심 영역을 확대할 필요가 있는 것으로 판단
- ✓ 이에 따라 기존 C-P-N-D 가치 사슬에 대한 기본적인 정리의 필요성과 함께 그 동안 상대적으로 소외되었던 C, P, N 진영에 대한 관심이 필요한 것으로 판단



I.

신정부의 ICT 활성화 정책

인수위원회 ICT 관련 국정과제

세계 최고의 인터넷 생태계 조성

인터넷 표현의 자유 증진	개인권리 침해 정보에 대한 통신심의는 대폭 축소하되, 명예훼손분쟁조정 기능을 강화하여 보완
인터넷 신산업 육성	세계 최고의 인터넷 인프라 및 ICT 기술을 기반으로 클라우드, 빅데이터 등을 활용한 신규 서비스 창출
산업 위축 인터넷 관련 규제 개선	인터넷 관련 규제법령에 대한 조사를 통해 실효성 없이 산업을 위축시키는 규제 폐지 등 개선

정보통신 최강국 건설

네트워크	현재보다 10배 빠른 1Gbps급 유선 인터넷을 보급하고, 무료로 인터넷 사용이 가능한 무선 인터넷존(Wi-Fi존) 대폭 확충
HW/SW	ICT가 일자리 창출의 원동력이 될 수 있도록 ICT 중소 벤처의 창업과 기술거래를 활성화하고, 창의적인 기술이 해외에서 원활히 유통될 수 있도록 해외 기술거래 유통망 확보 추진
플랫폼	방송통신 융합추세에 대응하여 방송법·IPTV법 통합 등 유료방송 규제체계 정비를 추진하고, 맞춤형·양방향 서비스가 가능한 스마트 미디어 육성으로 신규 미디어시장 창출
콘텐츠	게임, 음악, 애니메이션, 캐릭터, 영화, 뮤지컬 등 5대 글로벌 킬러 콘텐츠를 집중 육성하고, 창의적 아이디어를 인큐베이팅 하고 공동 창작할 수 있도록 콘텐츠코리아 랩 설립 등 추진

자료: 인수위원회, 유진투자증권



시사점

- 인터넷 표현의 자유 증진을 위한 통신심의 축소, 분쟁조정 기능강화 및 규제 실태조사를 통한 산업 위축 규제 개선 등 추진
- 콘텐츠(C), 플랫폼(P), 네트워크(N), 기기(D)를 아우르는 혁신적 정보통신 생태계를 조성하여 신규 일자리를 창출하고 정보통신 최강국 건설

I. 신정부의 ICT 활성화 정책

KISDI(정보통신정책연구원)에서 제시한 10대 ICT 정책 Agenda

10대 Agenda	내용
ICT 생태계 활성화를 위한 새로운 패러다임 모색	ICT 생태계를 활성화하는 정책 방향으로 인터넷서비스 제공사업자의 공정경쟁을 통한 혁신의 장려와 트래픽 폭증에 대비한 기술적 및 경제적 망관리의 제한적 허용을 통해 ICT 생태계 활성화를 위한 새로운 패러다임을 모색
ICT 인재양성 패러다임 전환	ICT 글로벌 인재양성, 전주기적 인력양성, 인센티브를 통한 인재지원 정책, 대학·기업의 인력양성 자율성 강화를 추진
콘텐츠의 세계화	글로벌화 진전과 스마트 환경을 고려하여 콘텐츠 전반을 아우르는 글로벌화 지원체계 마련 국내 콘텐츠의 해외 유통 판매를 활성화하기 위해 유선 및 모바일 인터넷 콘텐츠 시장 플레이스 구축 및 홍보 지원
콘텐츠 중심의 ICT 산업구조 구축	콘텐츠 창작의 활성화를 위한 기반을 조성하는 것도 필요인데, 이를 위해 콘텐츠 창작자를 육성하기 위한 제도적 지원을 보다 구체적으로 확대. 민간에서 콘텐츠를 통해 가치를 창출할 수 있는 시장 환경을 조성
국정운영방식의 스마트화	
안심할 수 있는 사이버 환경 조성	
시장경쟁 촉진을 통한 소비자 혜택 증진	
중소전문기업 육성을 통한 산업생태계 혁신	
스마트 미디어 환경에 부합하는 공적 미디어 영역 확보 노력	
스마트 미디어 환경에서 표현의 자유 확대와 사회적 책임 확보 노력	

자료: KISDI, 유진투자증권

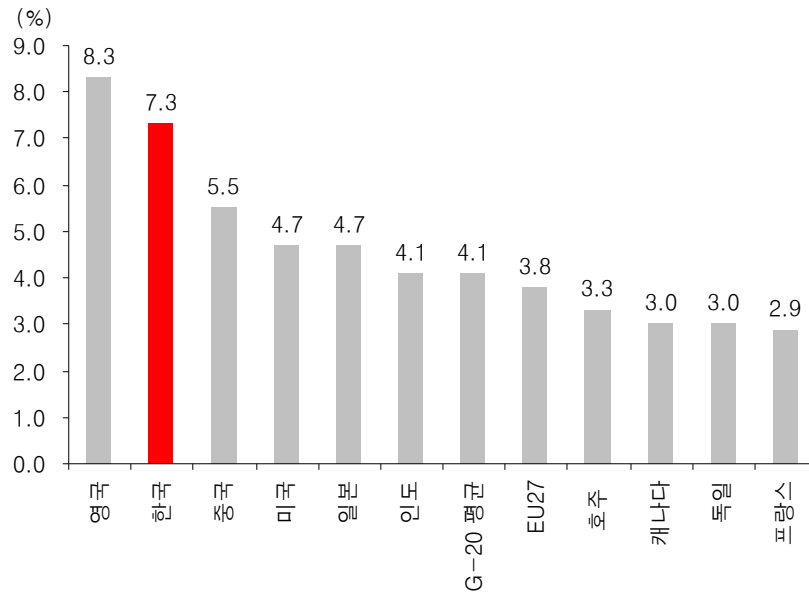
시사점

- 인터넷에서 혁신적인 서비스가 지속적으로 등장하고, 확산되기 위해서는 네트워크, 기기, 소프트웨어, 콘텐츠 등 모든 부문이 참여, 협력하는 생태계 구축이 필수적
- 글로벌 ICT 기업의 위상 강화에 대응해 ICT 부문에서도 R&D, 인력양성, 인프라 구축, 고용창출, 대중소 상생협력 등 진흥정책의 재검토가 필요
- 통신, 방송, 미디어 등 다양한 부문의 융합에 대응한 규제정책의 재검토가 요구

I. 신정부의 ICT 활성화 정책

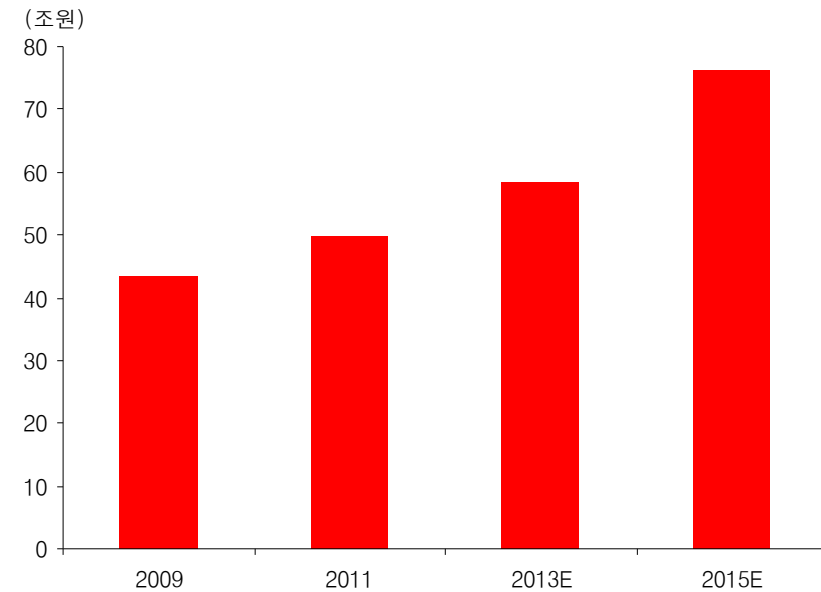
• 콘텐츠 중심의 ICT 산업구조 구축

인터넷 경제의 GDP 차지 비중



자료: BCG(2012.3), 유진투자증권

ICT융합 산업의 연도별 성장 전망



자료: 지식경제부, 유진투자증권

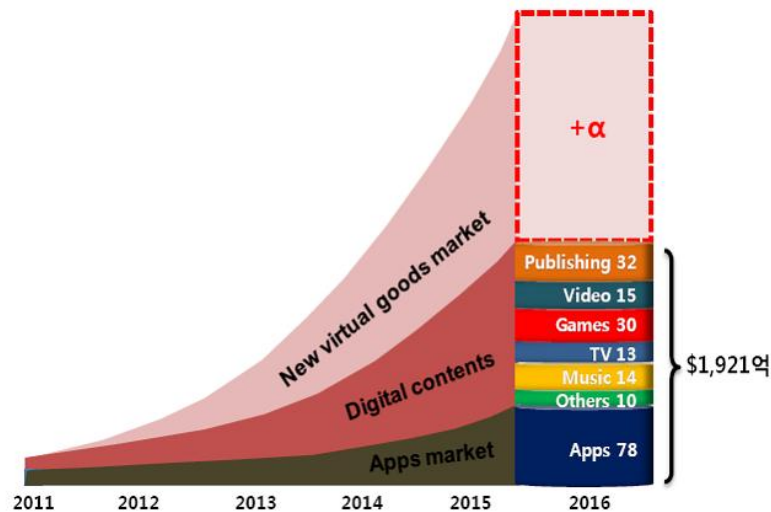
시사점

- 인터넷 경제가 GDP에서 차지하는 비중은 '11년 기준 7.3%로 전세계 2위이며, '16년에는 8%로 증가하여 역시 세계 2위 유지 예상
- 스마트 혁명을 계기로 기존 산업과의 융합 활성화 → ICT 산업과 非 ICT 산업 간의 구분의 희미해지고 융합이 일상화되는 시대 도래
- 2009년 43조원 규모의 ICT 융합 산업은 2015년에는 76조원에 달할 것으로 예상

I. 신정부의 ICT 활성화 정책

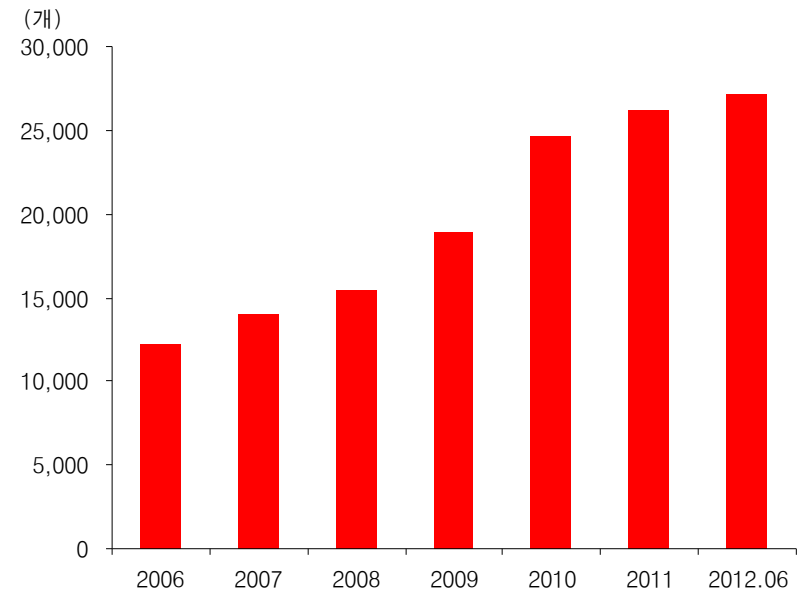
• 콘텐츠 중심의 ICT 산업구조 구축

전세계 가상재화 시장 전망



자료: KT경제경영연구소, 유진투자증권

벤처기업 수 추이



자료: 벤처기업협회, 유진투자증권

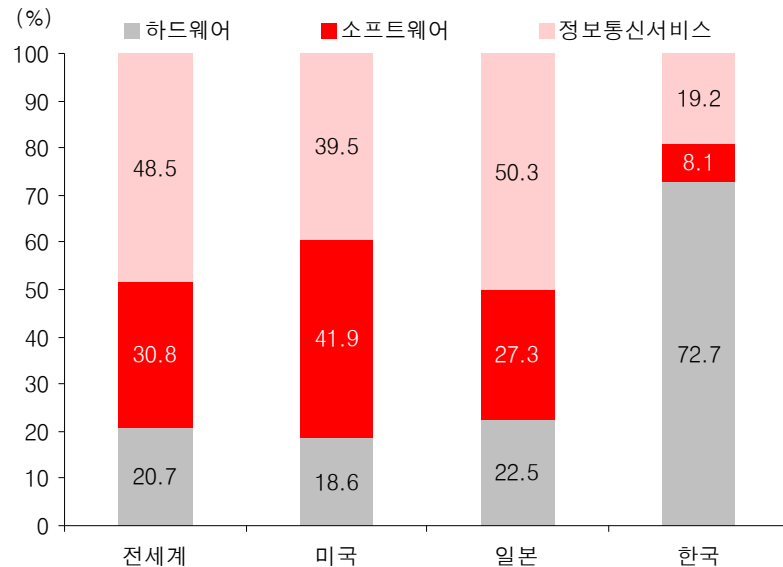
시사점

- 2010년 전세계 제조업 시장은 약 2조 달러 규모. 이 중 10%만 가상재화화 된다고 가정할 경우 약 2,000억 달러 규모의 추가 시장 출현
- H/W 제조업 위주의 산업구조 → 'Virtual Goods' 시장의 성장으로 인한 S/W 산업의 일자리 확대

I. 신정부의 ICT 활성화 정책

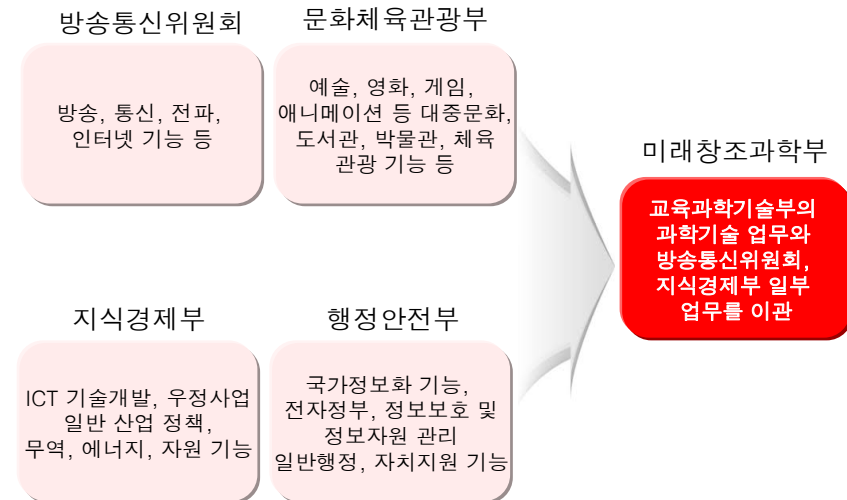
• ICT 생태계 활성화

국가별 IT 산업 분야별 비중



자료: 정보통신산업진흥원, 유진투자증권

ICT 관련 조직체계 변화



자료: 언론보도, 유진투자증권

시사점

- 우리나라의 경우, IT 산업에서 하드웨어 산업이 차지하는 비중은 73%로 다른 나라들과 비교시 유독 높은 상황
- 기존 ICT 관련 부처는 방통위, 문광위, 지경부 등으로 산재 → 신정부에서는 S/W, 정보통신서비스를 아우르는 ICT 산업 활성화를 위해 '미래창조과학부' 신설

I. 신정부의 ICT 활성화 정책

정부조직개편 관련 합의사항 전문

가. 방통위는 **현행과 같이 합의제 중앙행정기관으로서의 법적 지위를 유지**하며, 소관업무에 관해 법령 제·개정권(법률제출권 및 행정입법권), 예산의 관리 및 편성권을 갖는다.

나. 방통위발전기금의 관리·편성권은 미래부 장관과 방송통신위원장이 공동으로 관장하되 6월 임시국회에서 소관사항을 분리하도록 한다.

다. 방송통신위 소관업무 중 존치·이관사항

1) IPTV 관련사항은 **미래창조과학부로 이관**한다. 다만 IPTV 사업자는 직접사용채널 및 보도채널을 운영할 수 없도록 하기 위해 **IPTV법 제21조1항을 19대 국회 임기 중에는 개정하지 않도록** 한다

2) **종합유선방송(SO), 위성TV 등 뉴미디어 관련사항은 미래부로 이관**하되, 다만 미래부 장관이 SO, 위성TV 등 뉴미디어 관련사업 등을 허가·재허가하는 경우와 관련 법령의 제·개정시의 경우 **방송통신위원회의 사전동의**를 받아야 한다. 방송통신위가 부동의하는 경우에는 허가·재허가를 시행하지 않는다.

3) 비보도 등 방송의 공공·공정·공익성과 관련없는 **일반채널사업자(PP) 관련 사항은 미래부로 이관**한다.

4) 전파·주파수 관련 사항은 미래부로 이관하되, 현행 **통신용 주파수 관리**는 미래부 소관으로 하고 **방송용 주파수 관리**는 방송통신위 소관으로 한다. 다만 신규 및 회수 주파수의 분배·재배치 관련 심의를 위해 국무총리 산하에 국무조정실장을 위원장으로 하는 중립적인 주파수심의위원회(가칭)를 설치하고 방송용 및 통신용 주파수 관리기관은 현행과 같이 각각 방송통신위 및 미래부로 한다.

5) 아래 6)항의 업무 존치·이관 구분에 따른 법령의 제·개정 사항은 각각의 내용별로 소관기관을 명시하고 공동으로 관할할 사항은 미래부와 방송통신위가 합의해 관장하도록 한다. (정부조직개편 관련 방송통신위 존치 및 미래부 이관 사항은 다음 페이지에 표시)

라. **SO 등 이관에 따른 방송의 공정성 확보 방안** 관련

1) 위 `다항 2)호'의 업무이관과 관련해 방송의 공정성·공공성·공익성을 담보하기 위해 방송법 제18조1항12호의 신설(내용:방송사업자가 내외부의 부당한 간섭으로 불공정하게 채널을 구성한 때)와 제70조4항 단서 신설(내용:다만, 지역채널에서는 특정사안에 대한 해설, 논평, 지역보도 이외의 보도는 금지한다) 등 개정은 정부조직법 개정안과 동시에 처리하며, 선거 관련 토론·보도의 공정성 확보 및 **SO 채널배정의 공정성 확보를 위한 관련법은 소관 상임위에서 논의해 4월 임시국회에서 처리**한다.

2) **SO와 PP의 공정한 시장점유를 위한 장치 마련, 공영방송 지배구조 개선, 방송의 보도·제작·편성의 자율성 보장** 등의 방안을 논의하기 위해 **3월 임시국회에서 여야 동수의 '방송공정성특별위원회'를 구성**하고 위원장은 민주통합당이 맡으며, 그 특위의 활동시한은 **6개월로** 한다. 단, 특위 활동 결과 법률 제·개정 사항이 있을 경우 특위활동 종료일로부터 1개월 이내에 소관 상임위에서 법제화하기로 한다

마. 미래부가 IT(정보기술) 산업진흥정책을 종합 조정하고 ICT(정보통신기술) 신성장 산업분야에서 국내기업이 해외기업에 역차별을 받지 않도록 제도를 개선하기 위한 ICT진흥특별법(가칭)과 ICT 산업발전에 걸림돌이 되는 규제관련법을 6월 임시국회에서 제·개정한다.

자료: 언론보도, 유진투자증권

시사점

- IPTV 관련사항은 미래창조과학부(이하 미래부)로 이관하되, IPTV 직접사용채널 및 보도채널 운용 19대 국회에서 금지
- SO, 위성 등 뉴미디어 관련사항 미래부로 이관하되, 관련사업 허가·재허가하는 경우와 관련 법령 제·개정시 방통위의 사전동의 필요
- PP 관련 사항 미래부로 이관
- 통신용 주파수는 미래부, 방송용 주파수는 방통위 소관으로 구분

I. ▶ **신정부의 ICT 활성화 정책**

정부조직개편 관련 방송통신위 존치 및 미래부 이관 사항

구분	방송통신위원회 존치	미래창조과학부 이관
방송통신융합정책실	방송광고정책, 편성평가정책, 방송진흥기획	방송통신진흥정책, 융합정책총괄, 융합정책, 방송통신녹색기술, 전파정책기획, 전파방송관리, 주파수정책, 디지털방송정책
방송정책국	방송정책기획, 지상파방송정책, 방송채널정책	뉴미디어정책 비보도, 상업PP 등록, 승인 사항
통신정책국		통신정책기획, 통신경쟁정책, 통신이용제도, 통신자원정책
이용자보호국	조사기획총괄, 통신시장조사, 방송시장조사, 이용자보호, 시청자권익증진	
네트워크정책국	개인정보보호윤리	네트워크기획, 네트워크정보보호, 인터넷정책, 지능통신망
산하기관		국립전파연구원, 중앙전파관리소

자료: 언론보도, 유진투자증권

시사점

- 방통위는 현행과 같이 합의제 중앙행정기관으로 법적 지위를 유지하며, 소관업무에 관해 법령 제,개정권, 예산의 관리 및 편성권 지님
- 방통위발전기금의 관리, 편성권은 미래부 장관과 방통위원장이 공동으로 관장하되 6월 임시국회에서 소관사항 분리

I. 신정부의 ICT 활성화 정책

• 정부조직법 개편, 미래창조과학부 출범

산업적 측면에서 바라본 업종별 영향: 대체로 긍정적

구분	긍정적 요소	제한 요소	결론
통신	IPTV 관련사항 미래부 이관 통신용/방송용 주파수 소관 구분	IPTV 직접사용채널 운용 금지	긍정적
SO	SO 관련사항 미래부 이관	방송 공정성 확보를 위해 관련 제도 논의 필요	
위성	위성 관련사항 미래부 이관	방송 공정성 확보를 위해 관련 제도 논의 필요	
지상파	공영방송 지배구조 개선 논의 본격화	미래부로 이관하지 않음	
PP	PP 관련사항 미래부 이관	방송 공정성 확보를 위해 관련 제도 논의 필요	
전체	ICT 관련 법안 조성 등 CPND 관련 규제 완화 기대	원안대비 효율적 업무 처리 미흡	

자료: 유진투자증권

향후 결정해야 할 방송정책

구분	내용	관련 수혜주
지상파 재송신 제도개선안	지상파 실시간 재송신에 대해 유료방송 사업자에게 디지털 가입자당 월 280원 요구(400원으로 인상)	SBS
클리어캠 / DCS 관련 제도	기술발전에 따른 뉴미디어의 등장과 ICT 생태계 통합 발전을 위한 방송 규제 완화	스카이라이프
유료방송 소유 규제 완화	특정 SO가 전체 SO 가입자의 33%를 넘지 못하게 한 규정을 전체 유료방송(SO, 위성, IPTV) 가입자의 33%로 완화	CJ헬로비전, 현대HCN
PP 매출 규제 완화	특정 사업자가 전체 PP 매출액의 33%를 넘지 못하게 한 규정을 49%로 상향 조정	CJ E&M
스마트 미디어 관련 제도	유무선 트래픽 급증에 따른 C-P-N-D 생태계 발전을 위한 망중립성 논의 본격화	KT, SKT, LG U+, 스카이라이프, SKBB
공영방송 지배구조 개선 문제	MBC 민영화 관련 논의	SBS

자료: 유진투자증권

시사점

- 결론적으로 ICT 산업 육성 활성화 전망
- 미래창조과학부 출범 내용은 1) 대통령직 인수위가 발표한 ICT 관련 국정 운영 방안과 2) C-P-N-D 스마트 생태계 기반의 ICT 산업의 통합 발전과 육성이라는 미래창조과학부의 설립 취지와 대체적으로 부합하는 것으로 판단
- 이제 산재한 방송정책을 결정해야하는 Second Stage로 돌입

C-P-N-D 스마트 생태계

- ✓ 다양한 스마트 디바이스의 발전, 인터넷 네트워크의 발전(All-IP화 진행), 콘텐츠의 디지털화, 그리고 앱스토어 유통 체계 확립을 통해 C-P-N-D 스마트 생태계가 구축되고 있는 상황
- ✓ 결론적으로 C-P-N-D 산업의 발전 단계에서 C(Contents)와 N(Network)은 확실한 수혜가 예상(C: 플랫폼 경쟁 및 다양한 디바이스 보급으로 디지털 콘텐츠 수요 급증은 당연. N: 다양한 디지털 콘텐츠가 IP네트워크를 통해 대량으로 소비되면서 필연적으로 네트워크 가치에 대한 재평가 진행)
- ✓ P(Platform)는 단기적으로 사업자간 경쟁은 심화될 수 있으나, 경쟁에서 승리할 경우 C-P-N-D 수직 통합 측면에서 유리해지면서 가장 큰 이익을 창출할 수 있는 부문



II. C-P-N-D 스마트 생태계 구조

- 스마트 생태계: C와 N은 확실한 수혜, P는 경쟁은 심하나 얻는 것도 크다!

C-P-N-D 가치 사슬



자료: KT, 유진투자증권

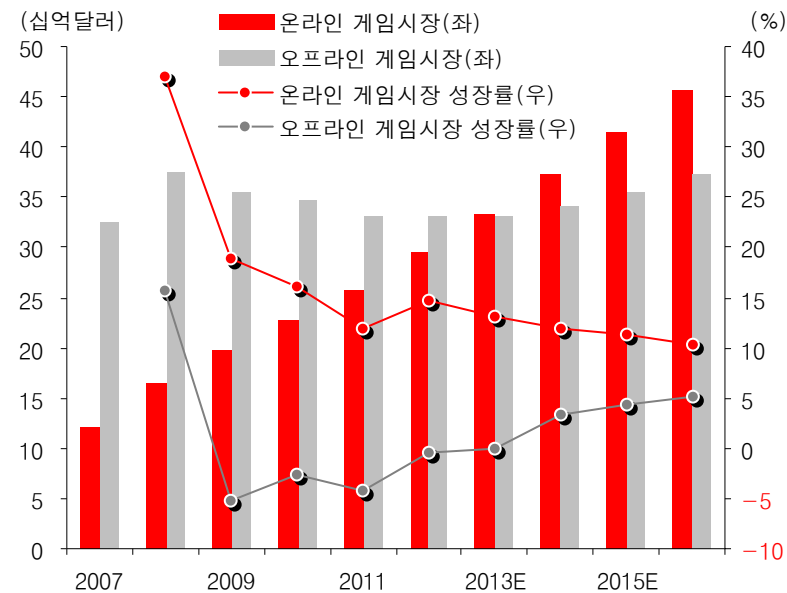
시사점

- 스마트 디바이스의 발전(N-Screen), 인터넷 네트워크의 발전(All-IP화), 콘텐츠의 디지털화, 앱스토어 유통 체계 확립을 통해 스마트 C-P-N-D 생태계 구축
- C-P-N-D 가치 사슬상 플랫폼(P)의 경쟁으로 Resource인 콘텐츠(C)와 콘텐츠 Delivery를 위한 Infra인 네트워크(N) 수혜
→ 플랫폼은 경쟁은 심하나 플랫폼을 장악하면 얻는 것도 크다!

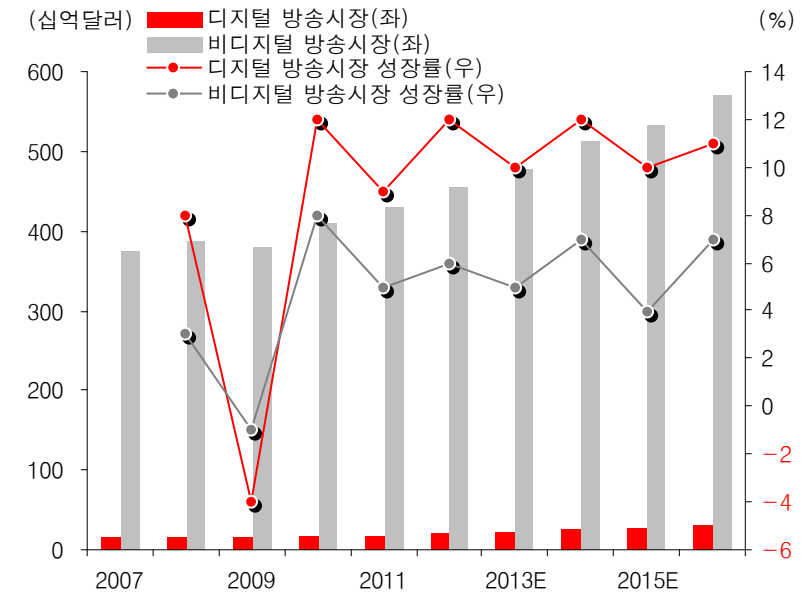
II. 전통 생태계 Vs. 디지털 생태계

• 전통적인 생태계와 달라진 디지털 생태계 시장

글로벌 게임시장 추이 및 전망



글로벌 방송시장 추이 및 전망



시사점

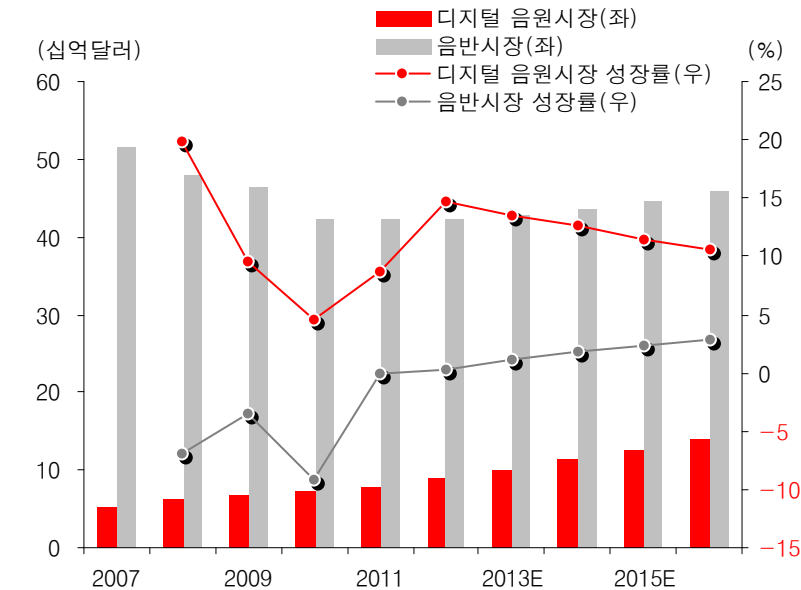
- 게임시장은 디지털 생태계 변화로 온라인(모바일) 게임 성장 탁월
- 방송시장은 디지털 시장 성장률이 비지디지털 성장률을 초과하고 있음. 다만, 기존 광고시장 규모가 막대하여 그 규모는 작은 편

II.

전통 생태계 Vs. 디지털 생태계

• 전통적인 생태계와 달라진 디지털 생태계 시장

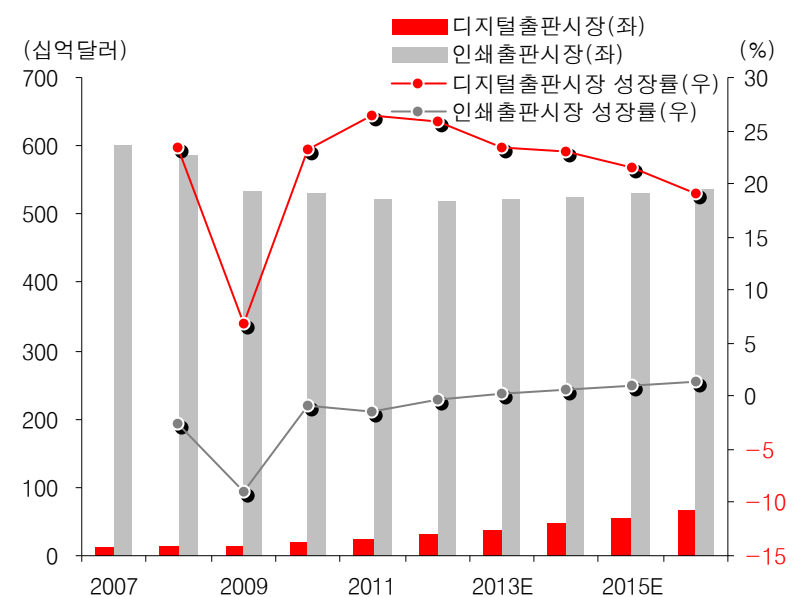
글로벌 음악시장 추이 및 전망



자료: PwC, 유진투자증권

주: 디지털 음원에는 모바일 기기에서 이용되는 서비스, 온라인 포털 및 앱스토어에서의 음원 다운로드, 가입자 기반 스트리밍을 포함

글로벌 출판시장 추이 및 전망



자료: PwC, 유진투자증권

시사점

- 음악산업은 디지털 음원시장 발전으로 기존 음반시장 정체를 만회 → 성장산업으로 재발돋움
- 출판시장은 전자책 성장으로 종이책 정체를 넘어선 전체 시장 성장국면 돌입

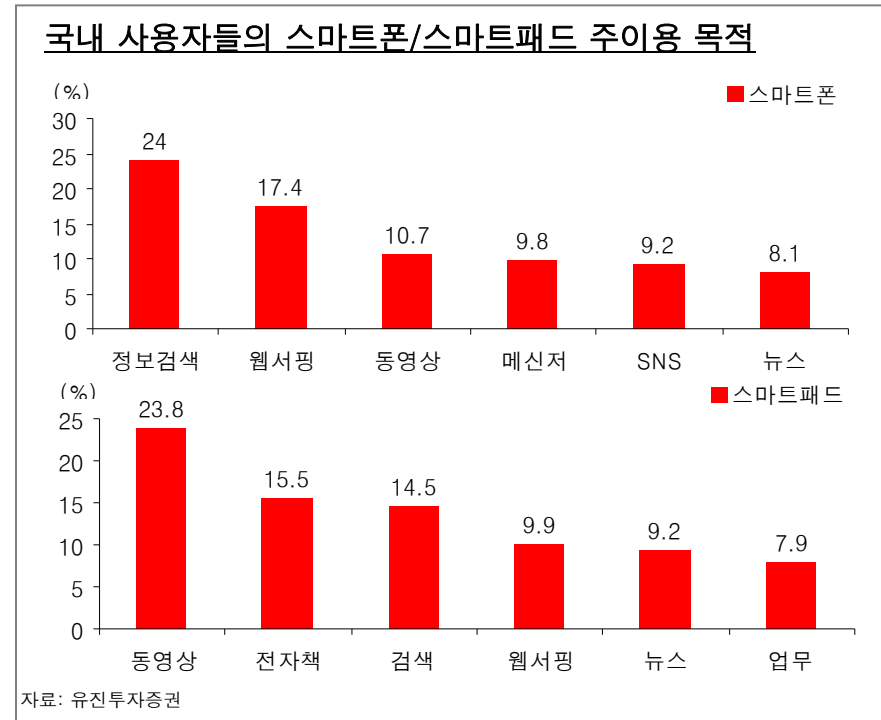
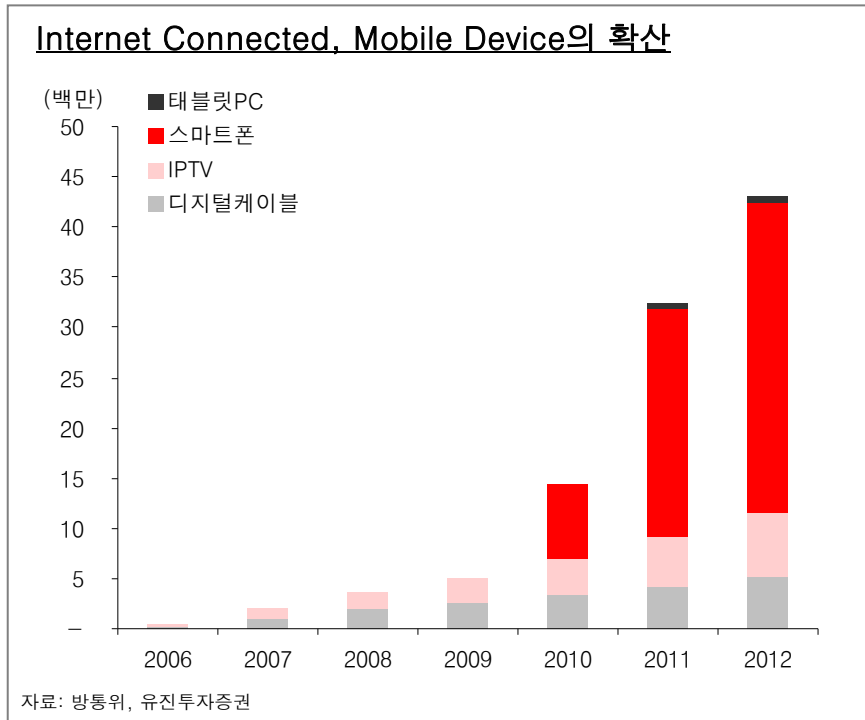
D(Device): 디지털 콘텐츠 소비를 위한 디바이스 다양화

- ✓ Internet Connected, Mobile Device가 확산되면서 C-P-N-D 가치사슬 확대를 위한 1차적 필요조건 확보
- ✓ 삼성과 애플은 스마트폰 경쟁에서 플랫폼 확보 경쟁으로 연결되고 있으며, 생활 속 다양한 디지털 디바이스 출현으로 인해 디지털 생태계 환경 구축은 가속화될 전망



III. D(Device): 디지털 콘텐츠 소비를 위한 디바이스 다양화

• 신규 디바이스 촉발



시사점

- 2012년 말 현재 디지털 케이블TV 가입자 520만명, IPTV 631만명, 태블릿PC(통신사 가입) 이용자 72만명, 스마트폰 가입자 3,273만명 → 합계 약 4,500만명이 디지털 환경 안에 속해 있음
- 이 중 모바일 플랫폼 확산되면서 스마트폰, 스마트패드가 생활 환경으로 깊숙히 침투 → 개인화된 기기로 발달 중

III. D(Device): 디지털 콘텐츠 소비를 위한 디바이스 다양화

• Manufacturer의 스마트 Device 경쟁

삼성 Vs. 애플



자료: 유진투자증권

Smart Watch, Google Glass까지 디바이스 다양화



자료: 유진투자증권

시사점

- 삼성과 애플의 스마트폰 경쟁 심화 국면 돌입, Device 주도권 경쟁은 향후 Platform 확보 경쟁으로 연결
- 디지털 디바이스는 PC/스마트폰에 이어 시계/안경 등의 기기까지 확산되면서 생활습관을 바꾸어 놓고 있음

N(Network): 네트워크의 고도화

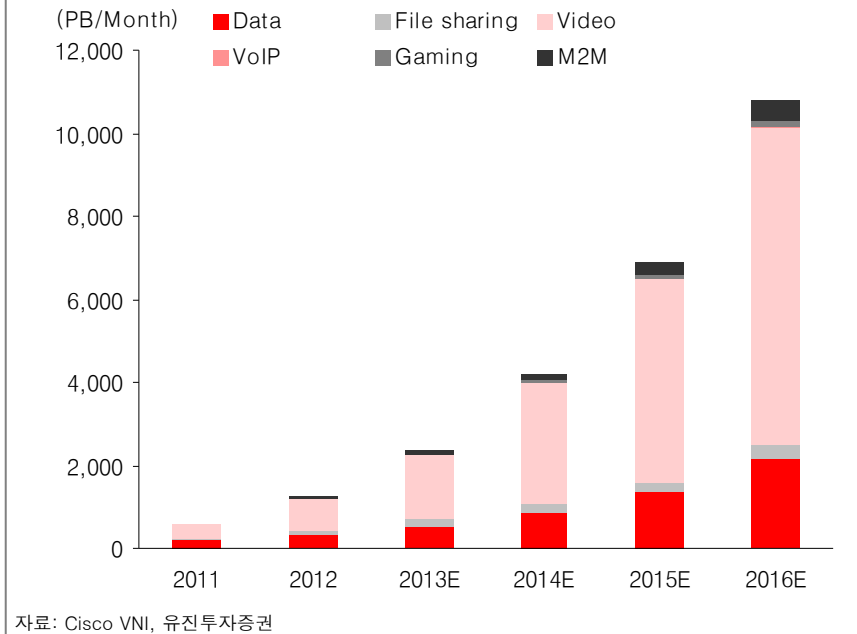
- ✓ C-P-N-D 스마트 생태계가 발전하면서 다양한 디지털 콘텐츠가 IP네트워크를 통해 대량으로 소비되고, 이에 따라 필연적으로 네트워크 병목 현상 발생 예상
- ✓ IP네트워크는 스마트 생태계 구조상 Contents delivery의 기반. 이에 따라 전세계적으로 망중립성 이슈가 재점화되고 있으며, 궁극적으로 통신사의 네트워크는 Dumb pipe에서 Smart pipe로 진화되면서 네트워크 가치에 대한 재평가 과정이 진행될 것으로 전망



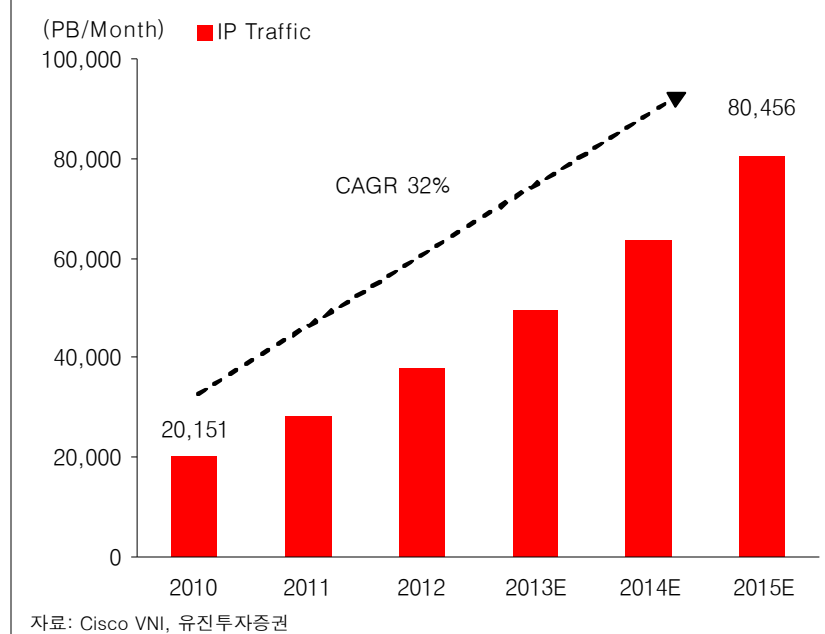
IV. N(Network): 네트워크의 고도화

- 콘텐츠 Delivery의 기반, 급증하는 트래픽과 망중립성, 덤파이프에서 스마트 파이프로

전세계 모바일 트래픽 추이 및 전망



전세계 유무선 IP 트래픽 추이 및 전망



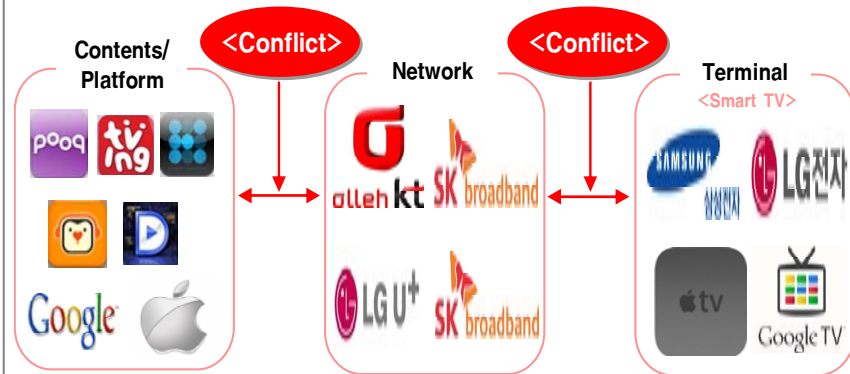
시사점

- 전 세계 유무선 데이터 트래픽 급증 전망. 특히, 모바일 트래픽은 기하급수적으로 증가할 전망
- 데이터 트래픽 폭증의 주범은 동영상 콘텐츠. 네트워크 부하 문제 발생은 필연적인 귀결 → 통신 네트워크 가치 부각

IV. N(Network): 네트워크의 고도화

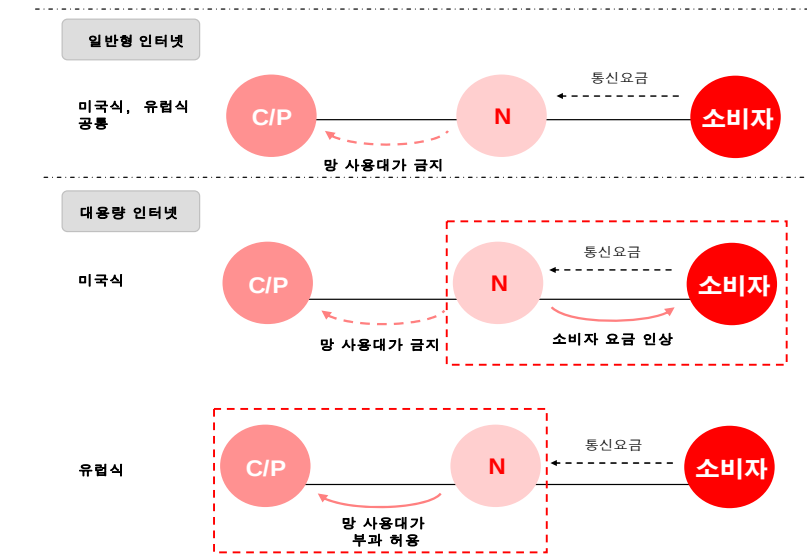
- 콘텐츠 Delivery의 기반, 급증하는 트래픽과 망중립성, 덤파이프에서 스마트 파이프로

스마트TV를 둘러싼 국내 네트워크 사업자(N)와 C, P, T의 충돌 본격화



자료: 유진투자증권

Fedex가 일반 우편보다 비싼건 당연하다!



*. C/P: Contents/Platform
N : Network

자료: 유진투자증권

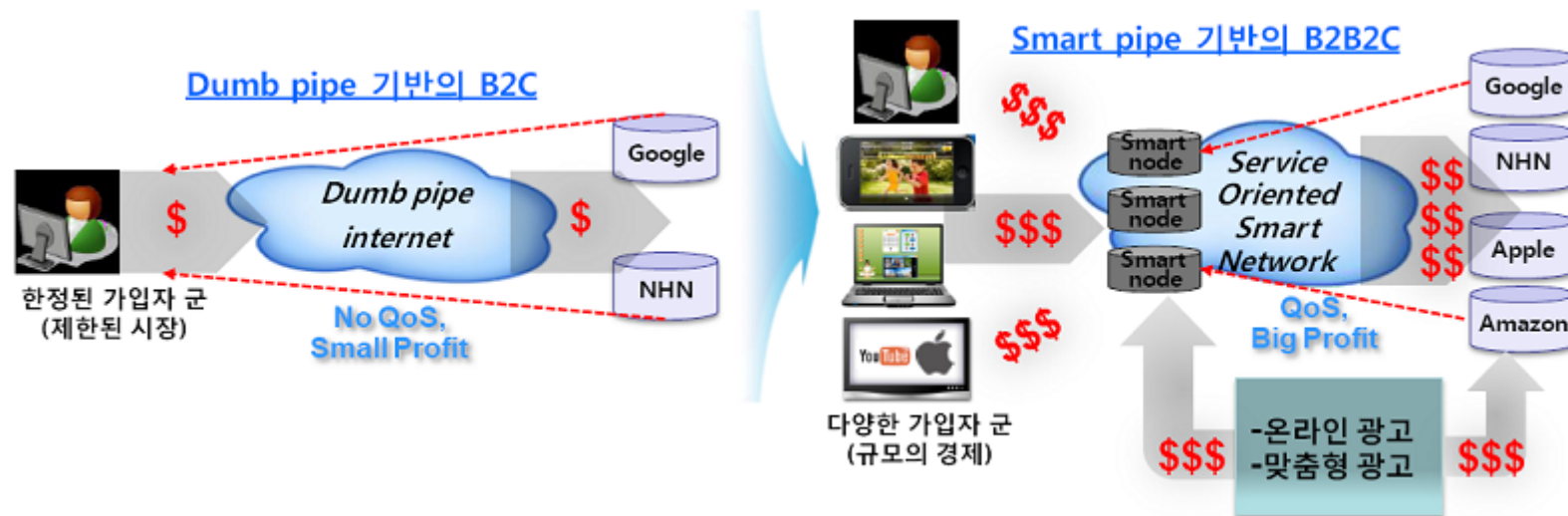
시사점

- 2012년초 삼성전자 스마트TV와 KT간 망중립성 분쟁. 전 세계적으로 이슈화되고 있는 망중립성(Network Neutrality) 이슈
- 미국식 망중립성과 유럽식 망중립성: 내용은 상이하나 본질은 동일. 결국 네트워크 사업자의 투자부담을 누군가(미국은 소비자, 유럽은 C/P 등 공급자)는 부담해야 한다는 것

IV. N(Network): 네트워크의 고도화

- 콘텐츠 Delivery의 기반, 급증하는 트래픽과 망중립성, 덤파이프에서 스마트 파이프로

Dumb pipe → Smart pipe



자료: KT, 유진투자증권

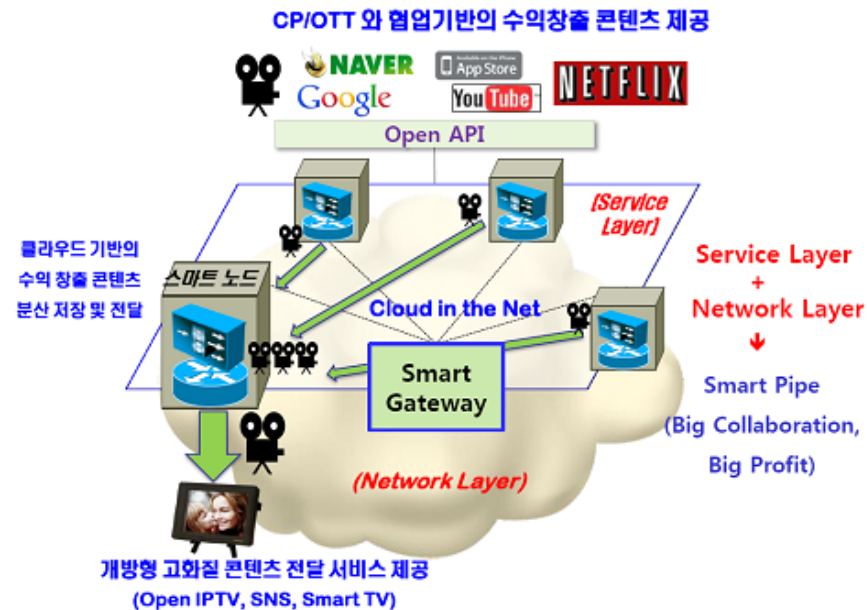
시사점

- QoS가 보장되지 않는 현재 인터넷 환경에서는 한정된 가입자 군을 대상으로 한 B2C 사업만 가능(고부가 수익창출 불가)
→ QoS가 보장되는 스마트 네트워크에서는 B2B2C 사업 제공 가능 → Smart pipe로의 변화

IV. N(Network): 네트워크의 고도화

- 콘텐츠 Delivery의 기반, 급증하는 트래픽과 망중립성, 덤파이프에서 스마트 파이프로

Smart pipe



자료: KT, 유진투자증권

시사점

- QoS 보장이 필수적인 대용량/고화질 동영상 콘텐츠 제공을 위해서는 통신사 Network 사용대가 이슈는 불가피
→ 통신사는 폭증하는 트래픽을 분산하고, 대용량 콘텐츠의 QoS를 보장하는 Smart Network 구축 필요
- 스마트 네트워크: 기존 IP 네트워크와 스토리지 및 서비스 플랫폼이 결합되어 콘텐츠/서비스 전달에 최적화된 네트워크를 의미

C(Contents): 스마트 생태계의 원천 Resource

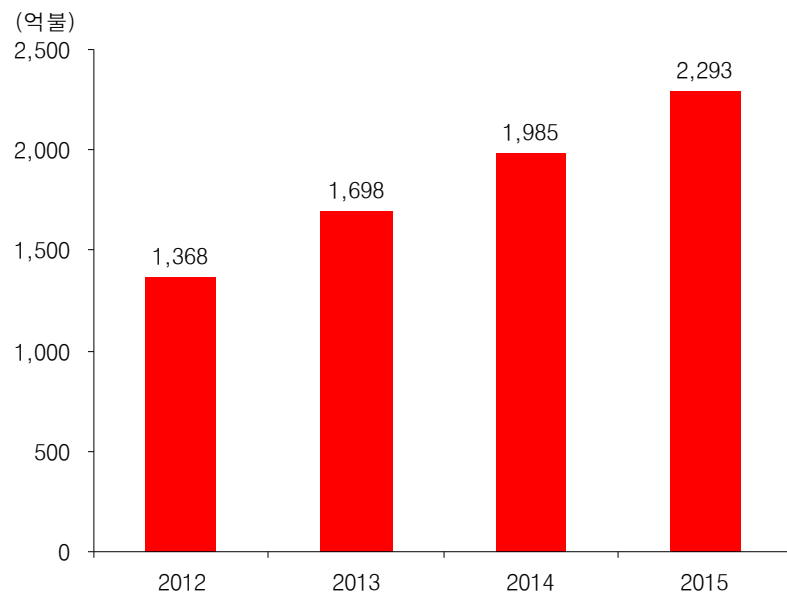
- ✓ 2012년 세계 스마트 콘텐츠 시장규모는 1,368억불, 2015년까지 연평균 18.8% 성장 예상. 국내의 경우, 2012년 1조 9,472억원, 2015년까지 연평균 22.0% 성장 예상
- ✓ 게임: 국내 스마트폰 보급률이 30%를 넘어서고 디지털 콘텐츠 유통시장인 앱스토어가 자리를 잡으면서 국내 모바일 게임 시장은 급속히 확대되는 중
- ✓ 방송: 아날로그 방송 종료를 전후하여 유료방송 플랫폼간 가입자 경쟁이 심화되고, LTE 보급률이 급증하면서 방송 콘텐츠 영향력 확대를 둘러싼 환경 조성
- ✓ 음악: 음악 저작권자의 음원 수익 배분률이 상승되면서 원천 콘텐츠 보유 진영의 권리 확대



V. C(Contents): 스마트 생태계의 원천 Resource

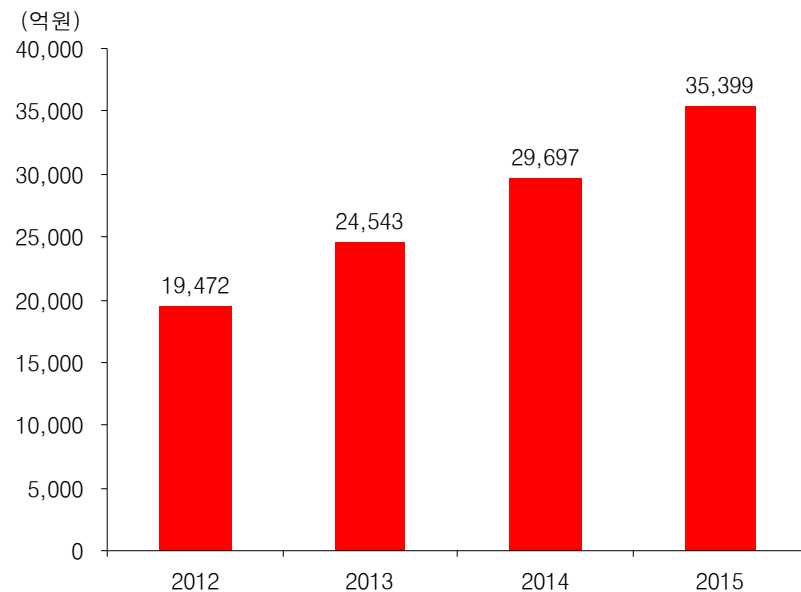
• Contents, 스마트 생태계의 핵심 Resource

세계 스마트 콘텐츠 시장규모



자료: 콘텐츠진흥원, 유진투자증권

국내 스마트 콘텐츠 시장규모



자료: 콘텐츠진흥원, 유진투자증권

시사점

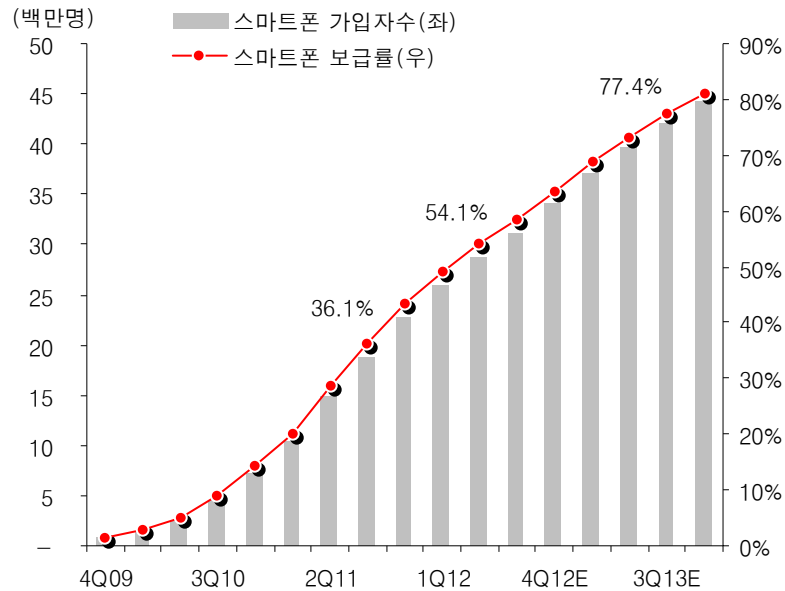
- 2012년 세계 스마트콘텐츠 시장규모는 1,368억불, 2015년에는 2,293억불로 확대되어 연평균 18.8% 성장 예상
- 국내의 경우, 2012년 1조 9,472억원, 2015년에는 3조 5,399억원 기록하며 연평균 22.0% 성장 예상

V.

C(Contents): 스마트 생태계의 원천 Resource

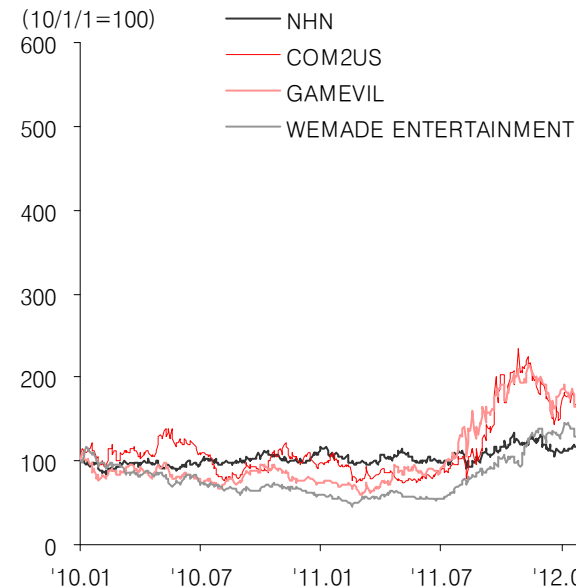
- 게임: 스마트폰 Device 확산에 따라 모바일 게임 Contents 산업 급성장

국내 스마트폰 보급률 증가



자료: 유진투자증권

모바일 게임 주가 랠리



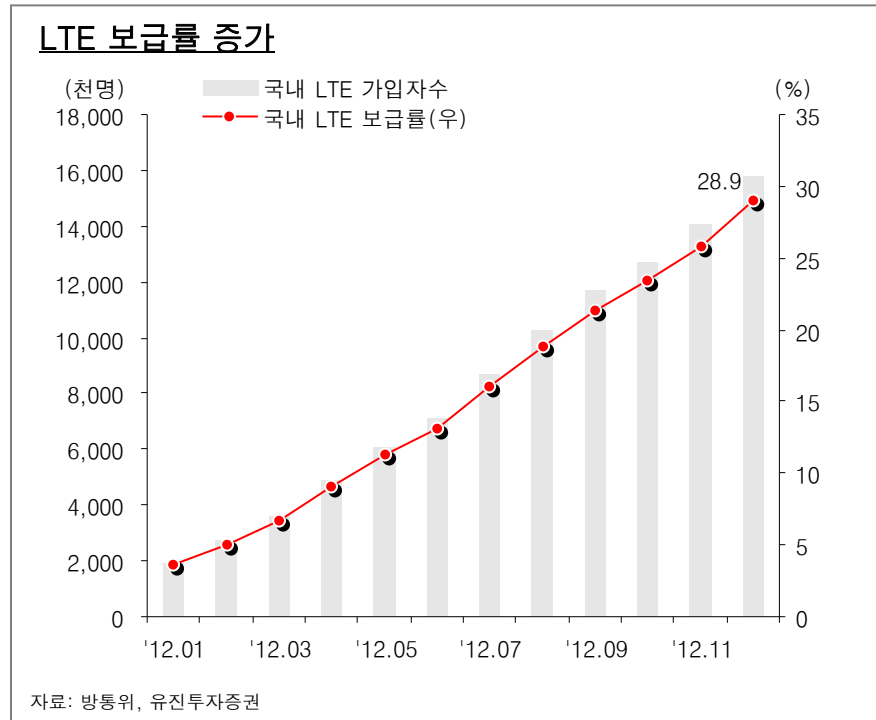
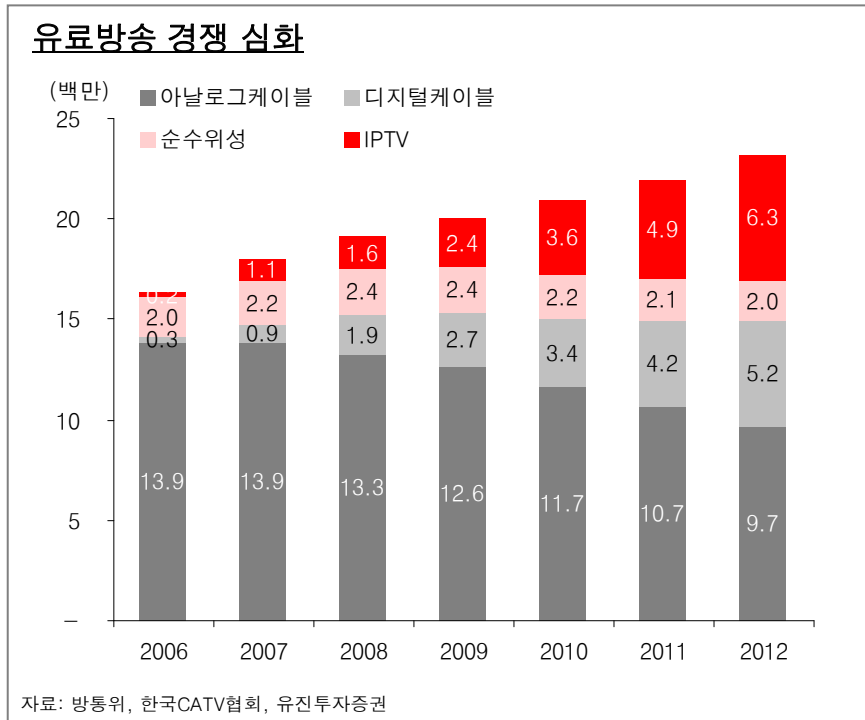
자료: 유진투자증권

시사점

- 국내 스마트폰 보급률 30%를 넘어서면서 국내 모바일 게임 산업 태동, 이후 급격한 산업 발전
- 신규 Device 확산이 기존 콘텐츠 산업을 발전시킨 대표 사례

V. C(Contents): 스마트 생태계의 원천 Resource

- 방송: Device 다양화, Network 고도화, Platform 경쟁 → 방송 Contents 가치 증가 여건 마련



시사점

- 유료방송 간 가입자 경쟁이 심화되는 동시에 전체 유료방송 파이 성장(Platform 경쟁) → 방송 콘텐츠 진영 협상력 증가로 연결
- LTE 보급률이 2013년 들어 30%를 넘어서면서 동영상 관련 산업 성장 Infra 구축(Network 고도화)
- 1) 스마트 Device 다양화 및 확산, 2) Platform 사업자의 경쟁, 3) Network 고도화를 통해 방송 콘텐츠 시장 성장 국면 돌입

V. C(Contents): 스마트 생태계의 원천 Resource

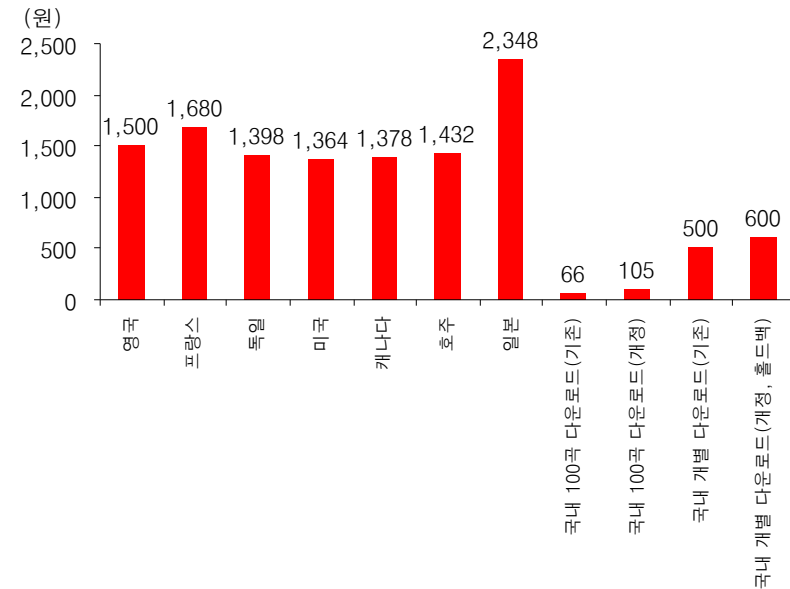
- 음악: Device 다양화, Network 고도화 → 음악 Contents 진영 협상력 증가

월정액 스트리밍 상품에 대한 저작권 사용료 변화

권리자	현행 규정	개정 후 규정
저작자	가입자당 300원(단일 플랫폼)/400원(복수 플랫폼) 또는 매출액 10%	1회 이용당 0.6원 또는 매출액 10%
실연자	가입자당 180원(단일 플랫폼)/240원(복수 플랫폼) 또는 매출액 6%	1회 이용당 0.36원 또는 매출액 6%
제작자	가입자당 1,320원(단일 플랫폼)/1,760원(복수 플랫폼) 또는 매출액 44%	1회 이용당 2.64원 또는 매출액 44%
계	가입자당 1,800원(단일 플랫폼)/2,400원(복수 플랫폼) 또는 매출액 60%	1회 이용당 3.6원 또는 매출액 60%

자료: 문화체육관광부, 유진투자증권

글로벌 기준으로 아직 극히 낮은 국내 음원가격



자료: 유진투자증권

시사점

- 음원 콘텐츠 제공 사업자, 글로벌 기준 너무나도 낮은 음원가격으로 인해 저작권 사용료 인상
- 스마트 Device와 Network 고도화되고 있는 가운데 스트리밍 서비스가 확산되고 있어, 음악 콘텐츠 사업자 수익성 개선 지속 전망

P(Platform): 경쟁 심화, 하지만 승자는 크게 먹는다!

- ✓ 애플 아이폰에서 시작된 디지털 콘텐츠 유통 플랫폼(앱스토어)은 안드로이드(Google Play)의 가세, 그리고 현재는 Microsoft, Firefox, TIZEN 등 다양한 신규 OS 기반의 앱스토어 출현 및 기존 OS를 기반으로 하는 3rd-Party 플랫폼(아마존 앱스토어, NHN 라인, 카카오톡, T스토어 등)까지 등장하면서 Platform 경쟁 치열
- ✓ Platform 경쟁이 심한 이유는? 1) 유통수수료(N-Screen으로의 확장), 2) 기존 비즈니스 영역의 강화(시너지), 3) Big data 시대를 준비, 4) Platform은 C-P-N-D 수직 통합의 핵심



VI. P(Platform): 경쟁 심화, 하지만 승자는 크게 먹는다!

- C,P,N,D 진영 모두 디지털 생태계의 'P'를 선점(장악)하려는 움직임 → 경쟁 심화

다양한 사업자들이 경쟁하고 있는 플랫폼 시장



자료: 유진투자증권

OS 플랫폼과 디지털 콘텐츠 유통 플랫폼(3rd-Party)



자료: 유진투자증권

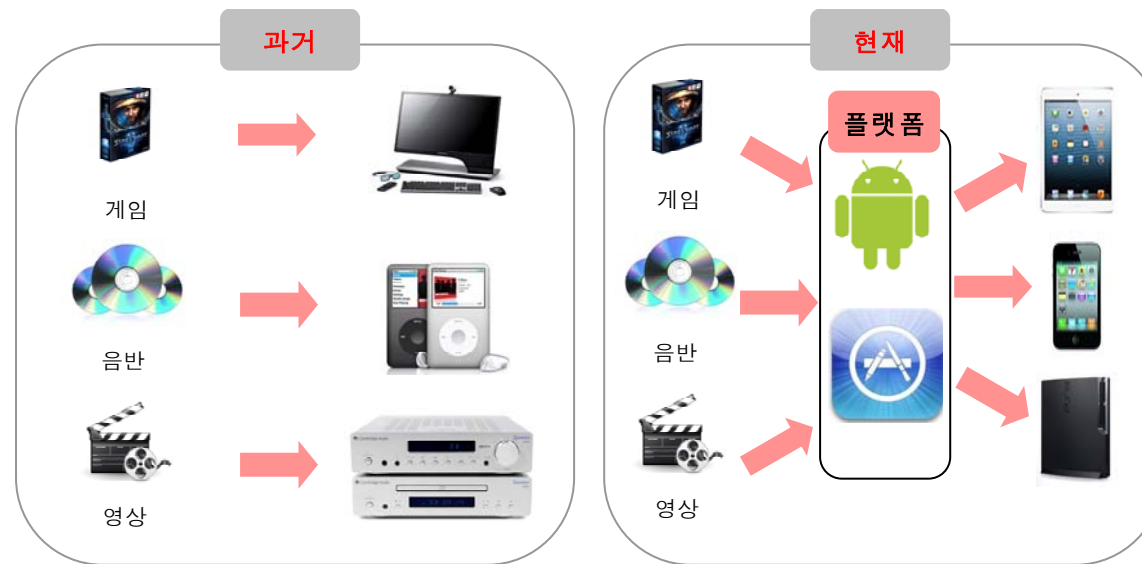
시사점

- 전세계 플랫폼 경쟁은 안드로이드와 iOS의 2강 체제 하에 신규 OS뿐만 아니라 기존 OS를 기반으로 하는 3rd-Party 플랫폼까지 등장하면서 경쟁이 치열해지고 있는 상황

VI. P(Platform): 경쟁 심화, 하지만 승자는 크게 먹는다!

- 왜 'P'를 선점(장악)하려 하는가? 1) 유통수수료(N-Screen으로의 확장)

1) 유통수수료: N-screen으로의 확장



자료: 유진투자증권

시사점

- 플랫폼을 장악하면 다양한 디바이스에 다양한 디지털 콘텐츠를 공급 가능(30% 유통수수료 수익)
- 과거에는 한 디바이스에 한가지 콘텐츠를 공급하는 유통 시장

VI. P(Platform): 경쟁 심화, 하지만 승자는 크게 먹는다!

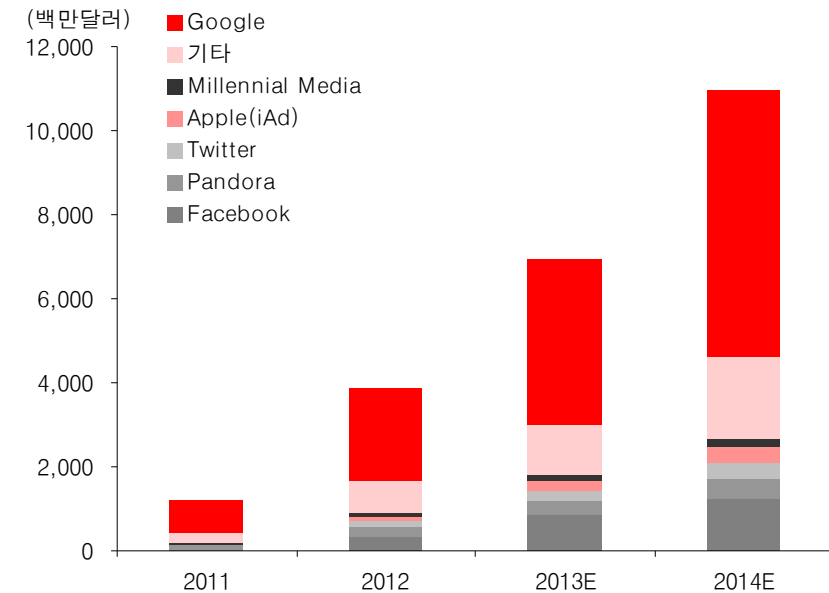
- 왜 'P'를 선점(장악)하려 하는가? 2) 기존 Biz의 강화(시너지)

애플: P를 장악하여 N-screen 디바이스를 교차 판매



자료: 유진투자증권

구글: P를 장악하여 광고 비즈니스를 확대



자료: eMarketer, 유진투자증권

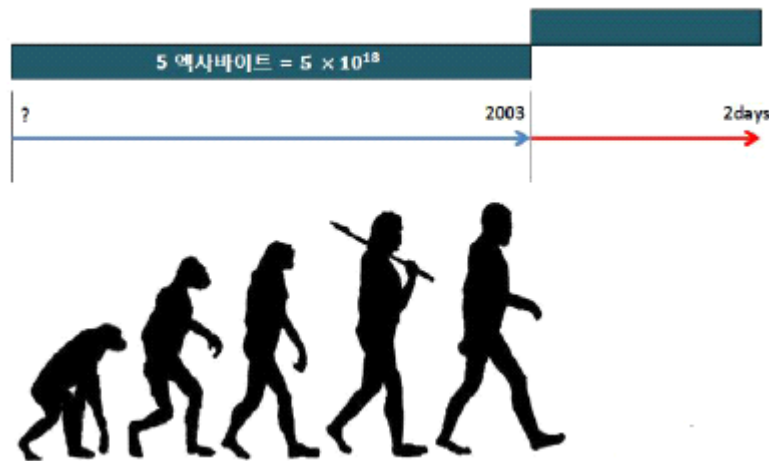
시사점

- 애플은 iOS기반의 플랫폼 생태계를 구축하여 관련 제품의 교차 판매를 통한 수익 창출
- 구글은 Android 기반의 플랫폼 생태계를 구축하여 가입자 기반과 인터넷 트래픽을 활용한 광고 수익 창출 극대화
- LINE은 '모바일' 인터넷의 관문(포털)으로 Positioning. 가입자 기반과 트래픽을 활용한 모바일 인터넷 비즈니스 확장
- T-store는 이동통신 가입자 Retention 및 가입자당 ARPU 증대에 도움

VI. P(Platform): 경쟁 심화, 하지만 승자는 크게 먹는다!

- 왜 'P'를 선점(장악)하려 하는가? 3) Big data 시대를 준비

지금은 Big Data 시대: 인류 탄생 후 2003년까지 축적된 Data량은 현재는 불과 2일이면 축적



자료: 유진투자증권

Big data 3요소: Volume, Variety, Velocity



자료: 유진투자증권

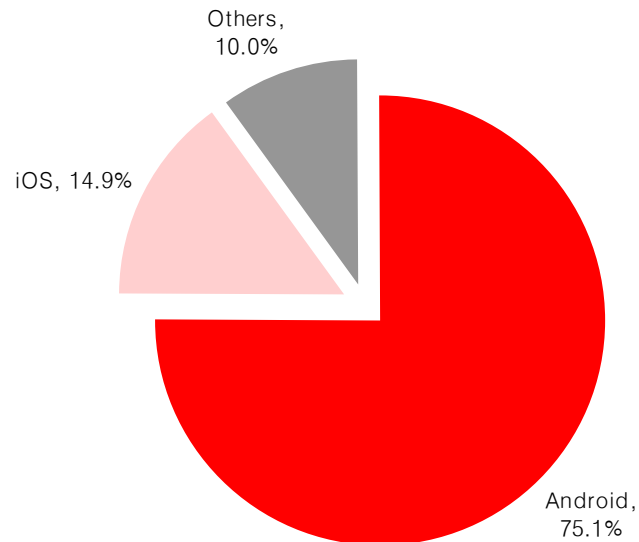
시사점

- 플랫폼을 확보해야 향후 성장 먹거리인 Big data 시대를 대비. 모바일, PC, TV 등 모든 기기에서 발생하는 소셜, 쇼핑, 광고, 위치, TV 시청행태 등 다양하고 (Variety) 대규모 (Volume)의 정보의 축적
- 이렇게 축적된 빅데이터를 활용 (Data mining) → 비즈니스 모델의 진화
- 구글, 애플, 아마존, 페이스북은 태생적으로 빅데이터 시대에 경쟁력 보유

VI. P(Platform): 경쟁 심화, 하지만 승자는 크게 먹는다!

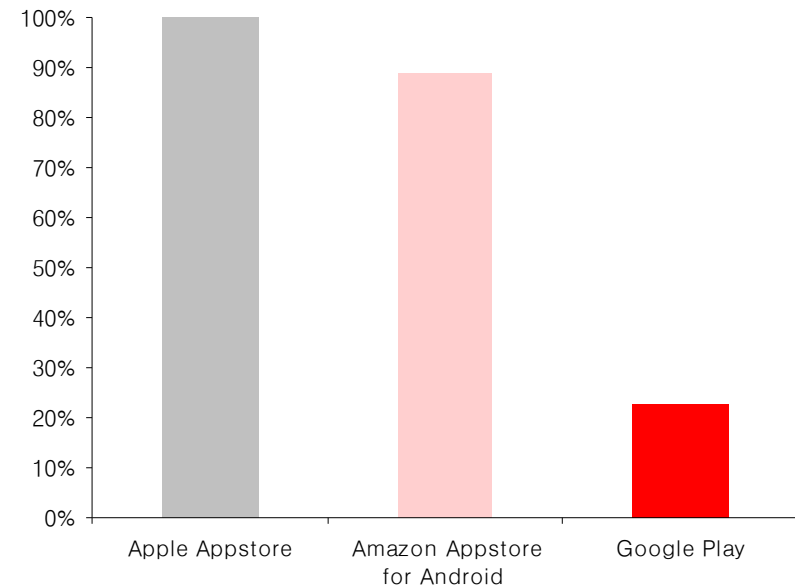
- 왜 'P'를 선점(장악)하려 하는가? 4) 수직 통합

전세계 OS 점유율: Android 점유율이 월등히 높지만...



자료: IDC, 유진투자증권

앱스토어 수익성 비교: Google 수익성은 현저히 떨어져



자료: Flurry, 유진투자증권

시사점

- 전세계 모바일 OS 점유율은 3Q12 기준 Google의 Android가 75.1%로 Apple대비 월등히 높으나, Active user 기준의 수익성을 비교해보면 Apple대비 Google은 1/4에 불과
- 오히려 등장한지 1년도 안된 3rd Party 앱스토어인 Amazon Appstore의 수익성이 Google play보다 월등히 높아

VI. P(Platform): 경쟁 심화, 하지만 승자는 크게 먹는다!

• 왜 'P'를 선점(장악)하려 하는가? 4) 수직 통합

주요 사업자별 수직통합을 위한 생태계 현황 비교

	Apple	Google	Amazon	Facebook	MS
C	iCloud, iMessage, Map	Search, Gmail, Google+, Map	Amazon .com	Messenger, Facebook .com	Bing, Skype, Sky Drive
P	iOS App Store, News Stand, iTunes, Game Center	Android Chrome OS Play Store	AWS Amazon App Store	Facebook App center Social Graph	윈도우8, 원폰8
N	통신사 이용	White Space, Free Wi-Fi	통신사 이용	Free Wi-Fi	White Space, Free Wi-Fi
D	iPhone, iPad, Mac	Nexus 시리즈, Google TV, X 폰	Kindle 시리즈, Kindle Phone(?)	Buffy 프로젝트	Surface, Lumia

자료: Mobizen, 유진투자증권

수평적 C-P-N-D에서 앞으로는 수직적 통합이 필요



자료: Mobizen, 유진투자증권

시사점

- 소비자는 C, P, N, D 각각의 가치(수평적 가치사슬)보다는 C-P-N-D 통합 가치(수직적 통합)를 더욱 중요시
- 소비자 효용을 증대시키는 C-P-N-D 수직적 통합을 위해서는 플랫폼(P)간 치열한 경쟁은 불가피할 전망

사업자별 대응 전략

- ✓ C-P-N-D 스마트 생태계의 주요 콘텐츠 사업군인 게임, 동영상, 음악, 출판에 대한 국내 사업자별 대응전략은?



VII.

사업자별 대응 전략

주요 콘텐츠 사업군에 대한 국내 사업자별 확장 전략

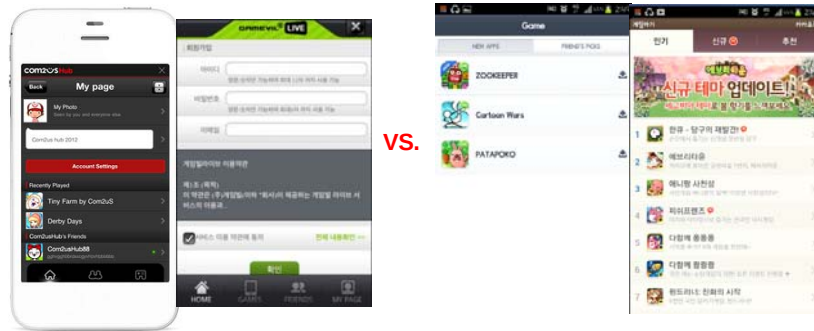
구분	게임	동영상(방송/영화)	음악	출판
CP (Contents Provider)	- 기존 온라인 게임 개발사(C)는 퍼블리셔(P)까지 확장을 통해 대형화 예) 한게임, 엔씨소프트, 넥슨 등 - 모바일 게임 개발사의 경우, 퍼블리셔까지 확장을 원하지만, 기존 모바일 ISP의 초기 영향력이 강해 진출이 용이하지 않음 예) 컴투스, 게임빌, 넥슨 등	지상파는 OTT사업을 통해 콘텐츠를 통한 광고수익, 판권수익에서 가입자 수신료 BM으로 확장 도모 예) 지상파 연합플랫폼의 POOQ	플랫폼의 기존 영향력 강해 음원저작권자의 공동대응을 통한 영향력 확대 도모 예) 음원인상 이슈, KMP홀딩스 등	디지털 인프라 발달로 인해 1인 출판 용이해짐 예) 웹툰 등
ISP (Internet Service Providers)	- 온라인 게임 퍼블리셔는 게임 개발사 인수 등을 통해 영향력 확대 예) 한게임, 엔씨소프트, 넥슨 등 - 모바일은 게임 플랫폼이 1차적으로 앱스토어, 2차적으로 모바일 게임 플랫폼에 종속되어 감 예) 구글플레이, 라인, 카카오톡 게임하기 등	- 디지털 서비스 확산에 따라 온라인/모바일 영역에서 방송 콘텐츠 needs 확대. 이에 따라 각종 방송프로그램을 포함한 동영상 서비스 확대 예) 구글(유튜브), NHN(네이버 TV캐스트), 다음(TV팟) 등 - 직접 진출보다는 제휴를 통한 동영상 확장 모델	- 수직계열화 예) CJ E&M, 로엔, 네이버뮤직 - 관련다각화 예) 네오위즈인터넷 - 해외로 확장도모 예) CJ E&M, 소리바다	- 기존 전통적 종이책의 전자상거래에서 전자책 이용 방식으로의 전환 활발 예) 예스24, 교보문고 등 - ISP사업자는 출판과 관련된 콘텐츠 보강을 통한 Platform 영향력 확대 예) 네이버북, 카카오페이지 등
Telco /SO (Service Operator)	- 너무나도 빠른 게임부문 개발사 인수, 이후 매각, 다시 인수합병 및 투자 모색 중 예) SKT의 엔트리브소프트 매각 등 - 오히려 모바일 부문에서 새로운 플랫폼으로 확장 예) SKT의 티스토어 등	- 각종 mobile TV 및 영화 관련 서비스 확대 예) KT(올레TV Now), SKT(Hoppin), CJ헬로비전(Tving) 등 - 방송채널사용사업자 등록을 통해 방송/동영상 사업 직접 진출 모색 예) 위성방송 및 SO의 PP 사업 확장	1위 사업자의 영향력을 공고히 하기 위해 수직계열화 예) SKT: SK플래닛의 로엔 2위 사업자의 영향력 확대를 위한 CP와의 제휴 예) KT - KT뮤직 - KMP홀딩스	특별한 움직임 없음
Device Manufacturers	- 게임 부문에 직접진출보다는 앱스토어라는 플랫폼을 통해 영향력 확대하려 함 예) 애플, 삼성전자 등 - 과거 콘텐츠 진영 직접 진출 case 예) 소니, 닌텐도 등	- 동영상 부문에 직접진출보다는 앱스토어라는 플랫폼을 통해 영향력 확대하려 함 예) 애플, 삼성전자 등 - 과거 콘텐츠 진영 직접 진출 case 예) 소니 등	- 새로운 비즈니스 개발 예) 애플의 아이튠즈, 삼성의 뮤직 허브 - 각종 제휴 및 M&A 가능성 예) 삼성의 Spotify 제휴	- CP 및 ISP의 디바이스 제조 예) 아마존의 킨들, 교보문고 Sam 등 - 앱스토어 플랫폼을 통한 영향력 확대 예) 애플의 아이폰, 아이패드 등

자료: 유진투자증권

VII. 사업자별 대응 전략 - CP

- CP(Contents Provider): 게임, 방송 등 CP는 시장 성장 수혜, 수직 계열(플랫폼 영역) 확장은 미지수

모바일 게임 개발사의 Platform 확장 시도 중



자료: 유진투자증권

국내 방송 OTT(Over-The-Top, N-screen) 서비스

업체	OTT 서비스	월정액서비스	지상파 포함 여부	가격	가입자수
SK플래닛	Hoppin	지상파TV + VOD 무제한	O	8,000	300
SK브로드밴드	Btv모바일	40여개 실시간 채널 + VOD	O	8,000	300
KT	올레TV 나우	60여개 실시간 채널(VOD 별도)	O	5,000	460
LG U+	U+HDTV	30개 실시간 채널 + VOD	O	5,000	200
CJ헬로비전	Tving	200여개 실시간 채널(VOD 별도)	O (실시간)	5,000	400
현대HCN, 판도라TV	Every On TV	160여개 실시간 채널	X	무료	150
콘텐츠연합플랫폼 (MBC, SBS)	POOQ	34개 실시간 채널 + VOD무제한	O (실시간)	4,900	100

자료: 유진투자증권

시사점

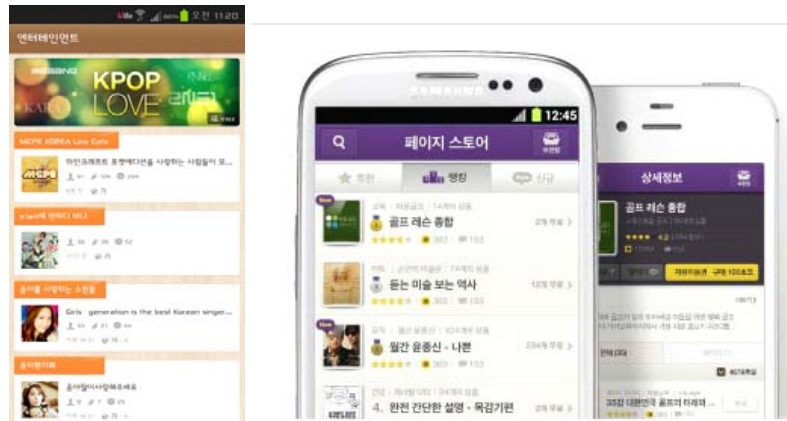
- 모바일 게임 개발사 컴투스, 게임빌은 플랫폼 확장을 시도하고 있지만, 기존 모바일 플랫폼 카카오톡, 라인 게임하기의 위상 커 보임
- 국내 지상파 방송 사업자 POOQ의 모바일 플랫폼 확장 시도에도 불구하고, 가입자 확산 속도는 통신사의 N-Screen 서비스가 월등
- 산업 성장에 따른 수혜 이외에 플랫폼으로의 확장은 미지수 → 플랫폼 진영에 대한 견제 수단으로 활용하는 정도

VII.

사업자별 대응 전략 - ISP

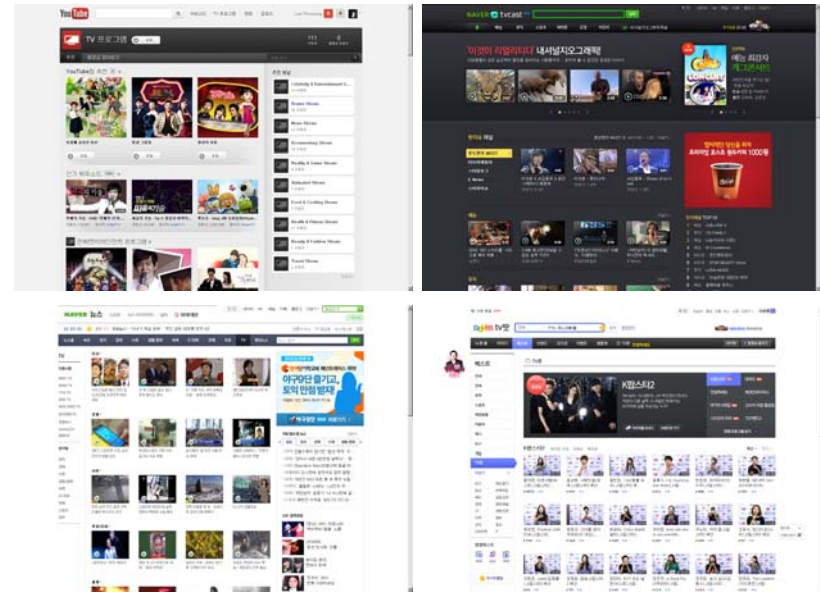
- ISP(Internet Service Providers): 경쟁 심화, 승자는 향후 수직계열화 및 다각화에 매우 유리

LINE과 카카오톡, 게임플랫폼에서 콘텐츠 플랫폼으로!



자료: 유진투자증권

유튜브, NHN, 다음 등은 방송 콘텐츠 확충으로 광고 확대



자료: 유진투자증권

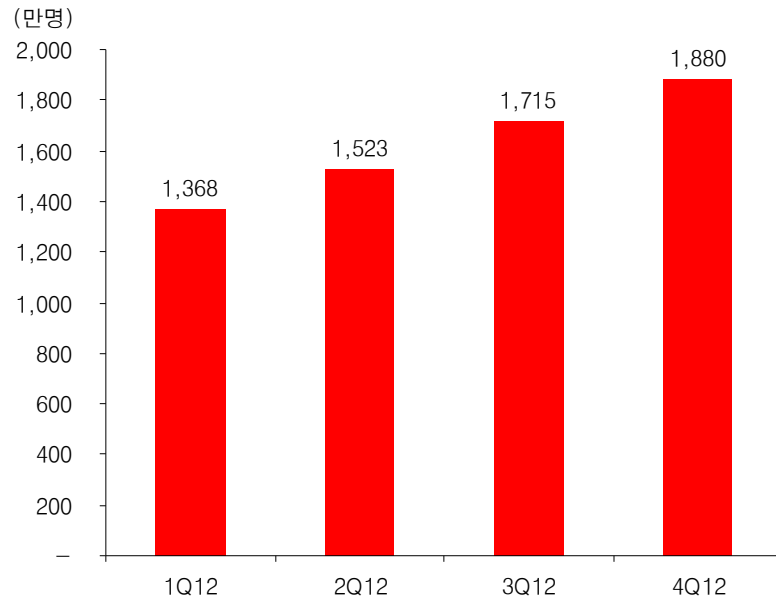
시사점

- 모바일 플랫폼 강자 카카오톡과 LINE, 게임하기 성공 이후 LINE CAFÉ, 카카오페이지 등으로 콘텐츠 확장 진행 중
- 유튜브, NHN 또한 기존 플랫폼 강점을 토대로 다방면의 방송 콘텐츠를 확충하면서 플랫폼 영향력 확대

VII. 사업자별 대응 전략 – Telco

- Telco/SO(Service Operator): 가장 큰 잠재력. 계열사를 통한 가치 사슬 확보

T-Store 가입자 추이: 네트워크 사업자의 플랫폼 확장



자료: SK텔레콤, 유진투자증권

KT의 미디어/컨텐츠 사업 확장

	지분율	현황 및 특징
KT미디어 허브	100%	KT가 현금 800억원을 출자하여 설립 1) 러닝, 이북 등 콘텐츠 사업, 2) IPTV 광고, 크로스미디어 광고, 3) PPV 프로그램 공급, N스크린 서비스 등 IPTV 지원
스카이 라이프	50.2%	위성방송과 IPTV 결합상품인 OTS 서비스, 가입자 기반 확대를 통한 플랫폼 비즈니스로의 영역 확대
KT뮤직	48.7%	디지털 음원 유통. 글로벌 음원 플랫폼인 Ginie 서비스 주체인 KMP 홀딩스 지분을 100% 인수(200억원)
KTH	65.9%	모바일 플랫폼 사업, 온라인 게임사업, T-Commerce사업(스카이 T쇼핑) 지난 7월 인터넷포털 파란닷컴 폐쇄
싸이더스 FNH	51%	영화, 방송, 공연 사업. 영화제작 활성화 위해 KT 35억원 추가 출자
유스트림 코리아	51%	글로벌 동영상 라이브 스트리밍 서비스. 시청자수 7,000만명, 생방송 수 150만건 기록 중
나스미디어	51.4%	인터넷광고 미디어렐, 모바일광고 미디어렐

자료: 유진투자증권

시사점

- 통신 진영은 모바일 가입자를 기반으로 한 확장 서비스 확대 용이(T-Store 4Q12 가입자 +64%yoy 증가)
- KT는 미디어/컨텐츠 사업 확장을 통해 신성장 동력 확보 도모
- SK플래닛, 스카이라이프, KT뮤직, KTH 등 C-P-N-D 가치사슬을 계열사로 분리하는 과정

VII. 사업자별 대응 전략 - 제조사

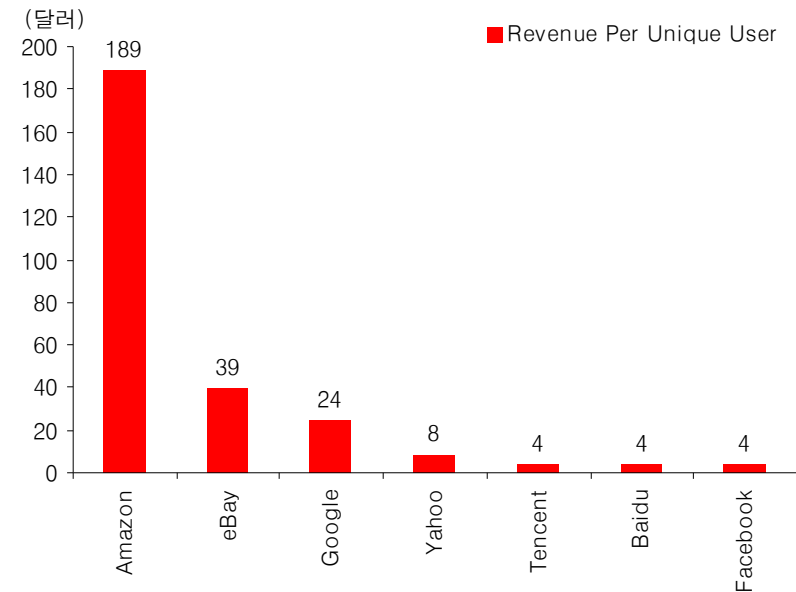
- Device Manufacturers: Platform 수익과 Device 판매의 양방향, 향후 M&A의 가장 큰 손

애플의 앱스토어: Platform을 통한 Device 판매 확대



자료: 유진투자증권

아마존의 콘텐츠 Market: \$199의 Kindle Fire는 원가 이하로 판매, 콘텐츠 수익을 통해 수익 확대



자료: Mobizen, 유진투자증권

시사점

- 애플은 앱스토어를 통해 iPhone, iPad 등 연관 스마트기기 판매 확대를 도모
- 아마존은 이미 Kindle Device를 통한 단말기 판매 수익보다는 e-book, VOD 등 콘텐츠 수익에 집중

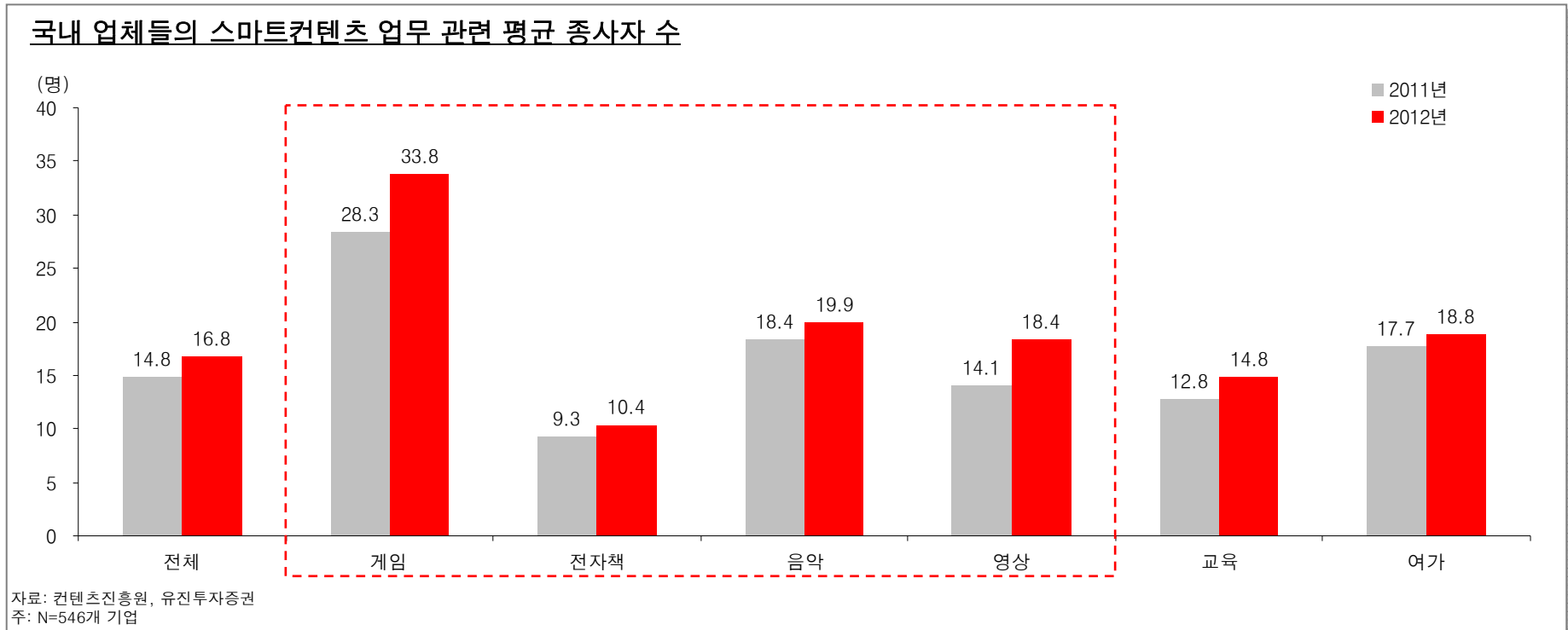
Contents, 무엇에 주목할 것인가?

- ✓ C-P-N-D 스마트 생태계에서 핵심 Resource는 Contents
- ✓ 다양한 Digital contents 중 우선적으로 주목할 분야는 <게임>, <영상>, <음악>, <전자책>



VIII. Contents, 스마트 생태계의 핵심 Resource

- 다양한 Digital Contents 중 부가가치가 큰 산업은? 우선적으로 주목할 분야는 게임, 음악, 영상, 전자책



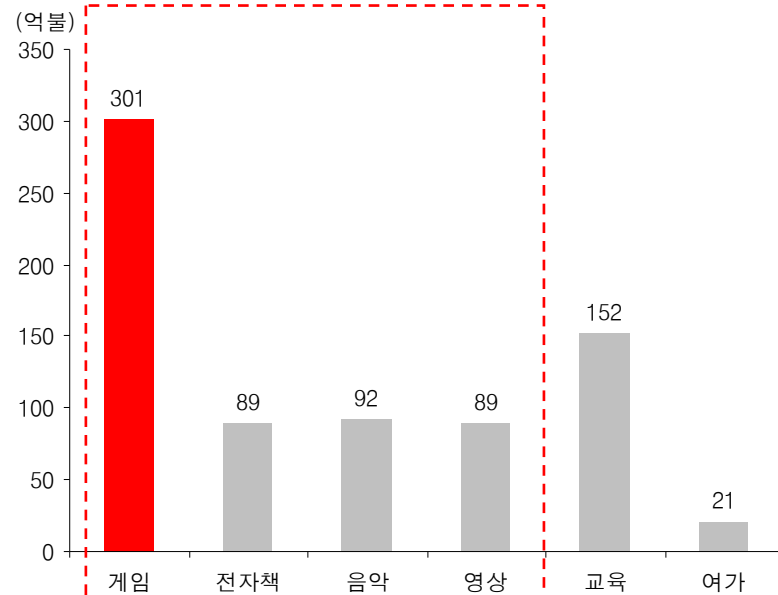
시사점

- 스마트콘텐츠 관련 기업 546개를 대상으로 조사한 결과 게임, 음악, 영상 등 ICT 관련 산업의 종사자 수가 높게 나타났으며 특히, 게임의 종사자 수가 다른 산업 대비 가장 많아 고용 유발 효과 또한 큰 것으로 분석

VIII. Contents, 스마트 생태계의 핵심 Resource

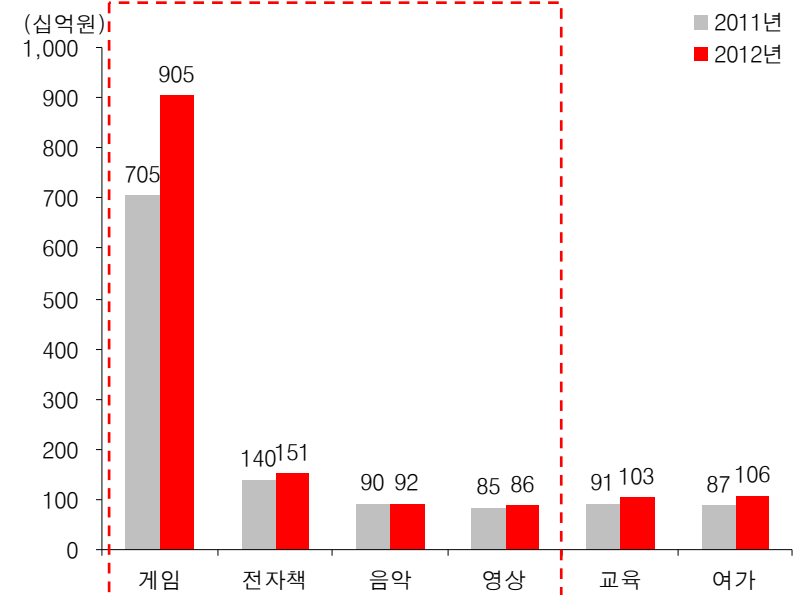
- 다양한 Digital Contents 중 부가가치가 큰 산업은? 우선적으로 주목할 분야는 게임, 음악, 영상, 전자책

2012년 세계 스마트콘텐츠 부문별 시장규모



자료: 콘텐츠진흥원, 유진투자증권

2011년~2012년 국내 스마트콘텐츠 부문별 시장규모



자료: 콘텐츠진흥원, 유진투자증권

시사점

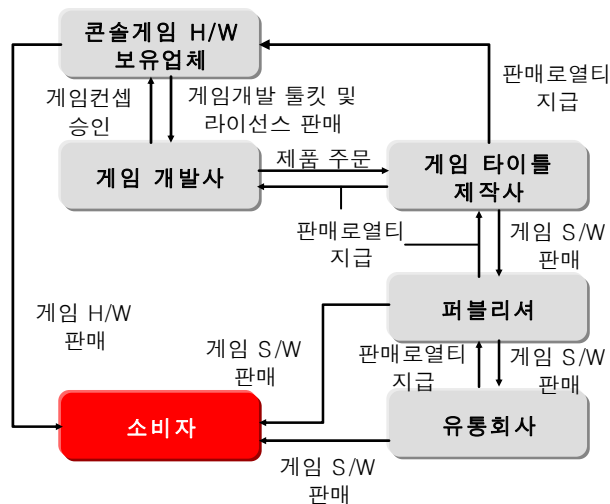
- 세계 및 국내 모두 게임 산업이 스마트콘텐츠 산업 중 가장 큰 규모를 차지하고 있으며, 시장 규모 및 고용유발 효과(종사자수)를 고려할 때 우선적으로 관심을 가질 산업 분야는 게임, 동영상, 음악, 전자책인 것으로 판단

VIII.

1. 게임 부문: 스마트 생태계는 기존 가치사슬의 붕괴로 연결

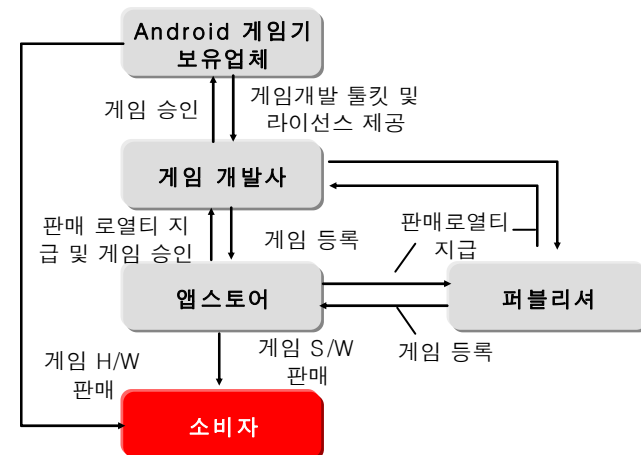
- C-P-N-D 스마트 생태계는 현재 게임 산업 가치사슬에 큰 변화를 야기할 것

기존 게임 유통구조(콘솔 게임): 폐쇄형 유통구조



자료: Strabase, 유진투자증권

Android 기반 게임 콘솔의 유통구조



자료: Strabase, 유진투자증권

시사점

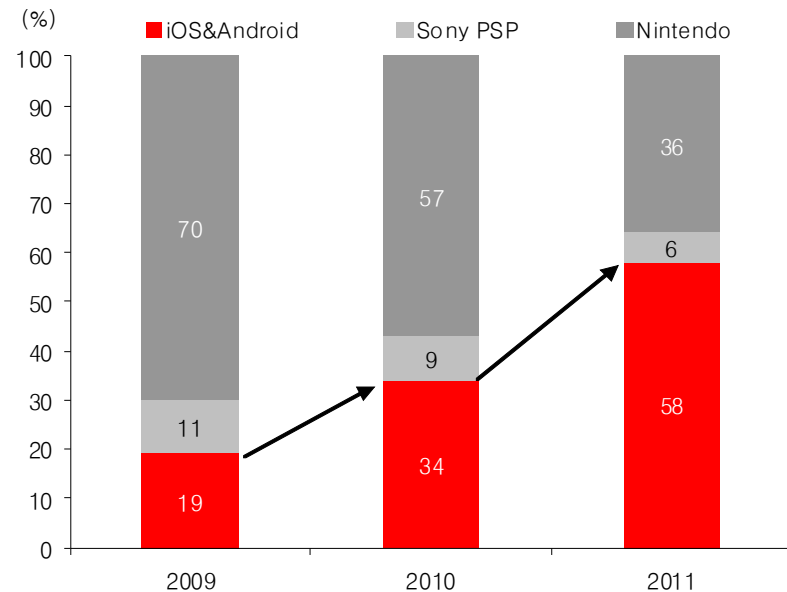
- C-P-N-D 스마트 생태계는 현재 모바일 게임, 온라인 게임, 콘솔 게임으로 구분되어 있는 폐쇄형 생태계를 개방형 N-Screen 게임 시장으로 변화시킬 전망
- 개방형 플랫폼, 네트워크 발전, 디바이스 확장(스마트폰 → 태블릿 → TV)이라는 스마트 생태계는 기존의 폐쇄형 '게임' 콘텐츠 유통 구조의 변화를 야기할 것

VIII.

1. 게임 부문: 스마트 생태계는 기존 가치사슬의 붕괴로 연결

- 스마트폰 게임으로 인한 폐쇄적 Portable game 시장 붕괴 → 폐쇄적인 콘솔 게임 시장은?

모바일 게임 시장 매출액 비중 변화: 오픈마켓의 승리!



자료 : Flurry, 유진투자증권

Nintendo 몰락의 주요 원인, 스마트폰 게임의 확산



자료 : Bloomberg, 유진투자증권

시사점

- 스마트폰의 오픈마켓 시스템(앱스토어, 구글 플레이 등)은 폐쇄적인 구조의 Portable 게임 시장을 잠식
- Nintendo는 '폐쇄형' Portable 게임기 Nintendo DS의 부진으로 인해 이익 급감, 그리고 주가 급락

VIII.

1. 게임 부문: 스마트 생태계는 기존 가치사슬의 붕괴로 연결

- C-P-N-D 스마트 생태계 → 폐쇄적인 콘솔 게임 생태계 또한 잠식할 가능성 높아

아이폰/아이패드와 이어 2013년 iTV로의 진화 예정



자료 : Apple, 유진투자증권

안드로이드 기반 콘솔 게임기 OUYA, 2013년 출시 예정



자료 : OUYA, 유진투자증권

시사점

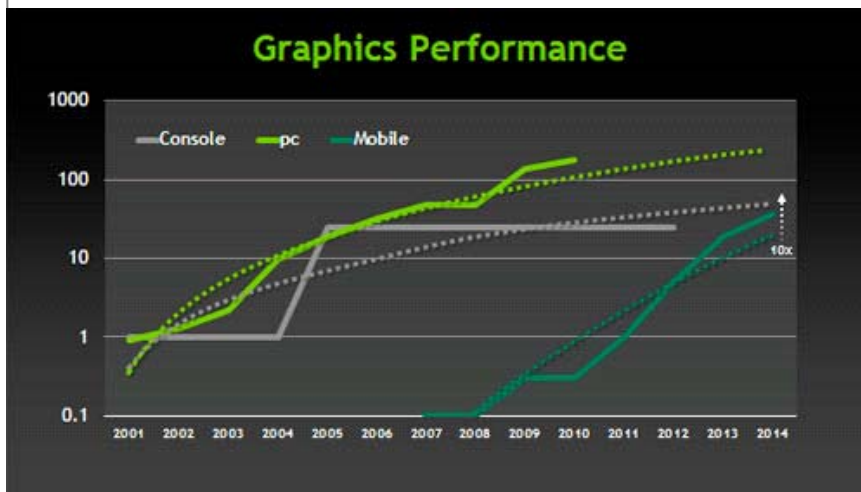
- 2013년 애플의 스마트TV(iTV) 출시 예상. 아이폰-아이패드의 오픈마켓 생태계가 TV까지 확장될 전망
- 2012년말 구글 안드로이드 기반 콘솔 게임기 OUYA 공개: 99달러 파격가, 클라우드 게임업체 Onlive 제휴 기존 폐쇄적 콘솔 게임 시장과 달리 완벽한 개방형 플랫폼을 지향

VIII.

1. 게임 부문: 스마트 생태계는 기존 가치사슬의 붕괴로 연결

- C-P-N-D 스마트 생태계 → 폐쇄적인 콘솔 게임 생태계 또한 잠식할 가능성 높아

모바일 기기의 그래픽 처리능력은 콘솔 수준에 도달



자료 : nvidia, 유진투자증권

최근 출시된 고사양 모바일 게임



자료 : OUYA, 유진투자증권

시사점

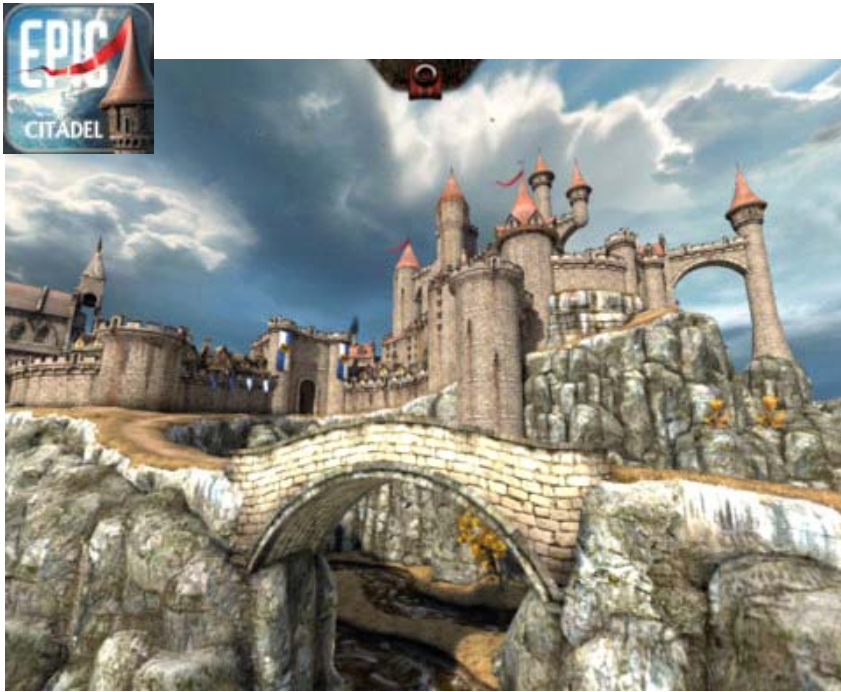
- 모바일기기의 그래픽처리 성능은 2008년부터 시작해 2012년에 이르기까지 단 4년 만에 콘솔 게임기의 성능에 도달
- 모바일기기의 CPU 성능 개선 속도도 PC의 CPU 성능 개선 속도보다 훨씬 빠르게 진행 중
- 스마트폰 게임의 다운로드 용량은 스마트 모바일 기기의 빠른 성능 개선과 함께 급증하는 추세
Ex) FIFA 시리즈: 지난 3년간 30배 증가, Modern Combat 시리즈: 지난 3년간 4배 증가

VIII.

1. 게임 부문: 스마트 생태계는 기존 가치사슬의 붕괴로 연결

- 모바일 게임이 콘솔 게임화될 조건은 이미 갖추었다!

콘솔 게임엔진인 Unreal 엔진이 iOS에서 이미 구동



자료 : Epic Games, 유진투자증권

아이폰/패드를 활용하여 TV로 게임 플레이(Air Play 기능)



자료 : 유진투자증권

시사점

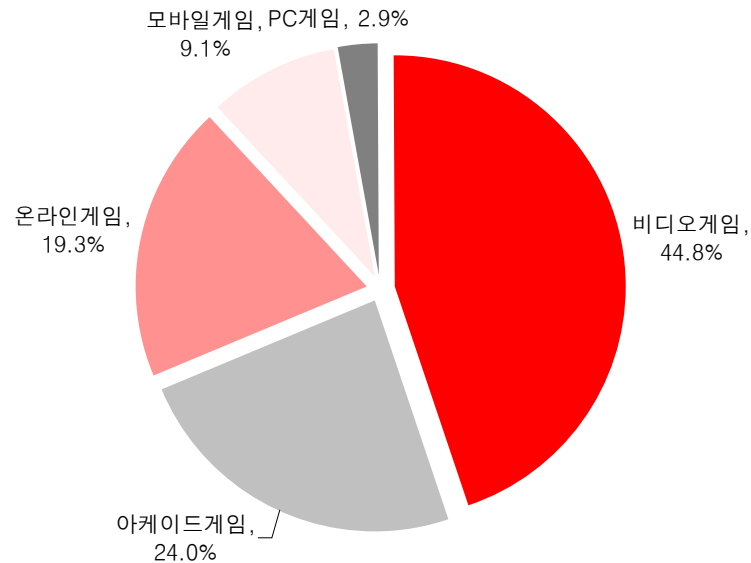
- 최근에는 Airplay 기술이 진화하여 아이폰/패드는 게임패드가 되고, TV를 게임화면으로 이용하는 형태로 발전
- 콘솔 게임 개발 엔진인 'Unreal Engine'이 아이폰 게임에 활용 → Airplay 기능과 결합하면? 모바일 게임의 콘솔화!

VIII.

1. 게임 부문: 스마트 생태계는 기존 가치사슬의 붕괴로 연결

- 스마트TV 확산을 통한 C-P-N-D 생태계의 확장은 모바일/온라인 게임 개발사에게 매우 큰 기회가 될 것

전 세계 게임 시장 규모 1,081억 달러: 콘솔 비중 45%



자료 : 게임백서 2012, 유진투자증권

콘솔 게임 시장도 개방형 vs. 폐쇄형 생태계 본격 경쟁 전망



시사점

- 현재 콘솔 게임시장은 소니(PS3), MS(Xbox), 닌텐드(Wii) 과점 구조. 특히 소수의 게임개발업체만을 파트너로 삼고 게임 카테고리화 완성도를 철저히 관리. 유통은 패키지 판매를 고집
- 개방형 오픈마켓 시스템을 기반으로 하는 스마트TV(애플, 구글) 및 Android 콘솔 박스의 확산은 모바일/온라인 게임 개발사에게 매우 큰 기회가 될 전망

VIII.

2. 방송 부문: 지상파와 Telco에 주목

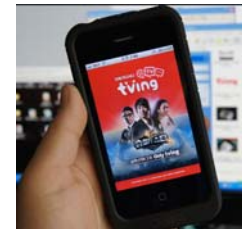
• 유통시장의 변화

전통TV 시장은 수신기(Device) 구매, 사업자는 수신료/광고 수익으로 성장



자료: 유진투자증권

새로운 플랫폼의 등장 → Market 장악을 위한 경쟁 심화



자료: 유진투자증권

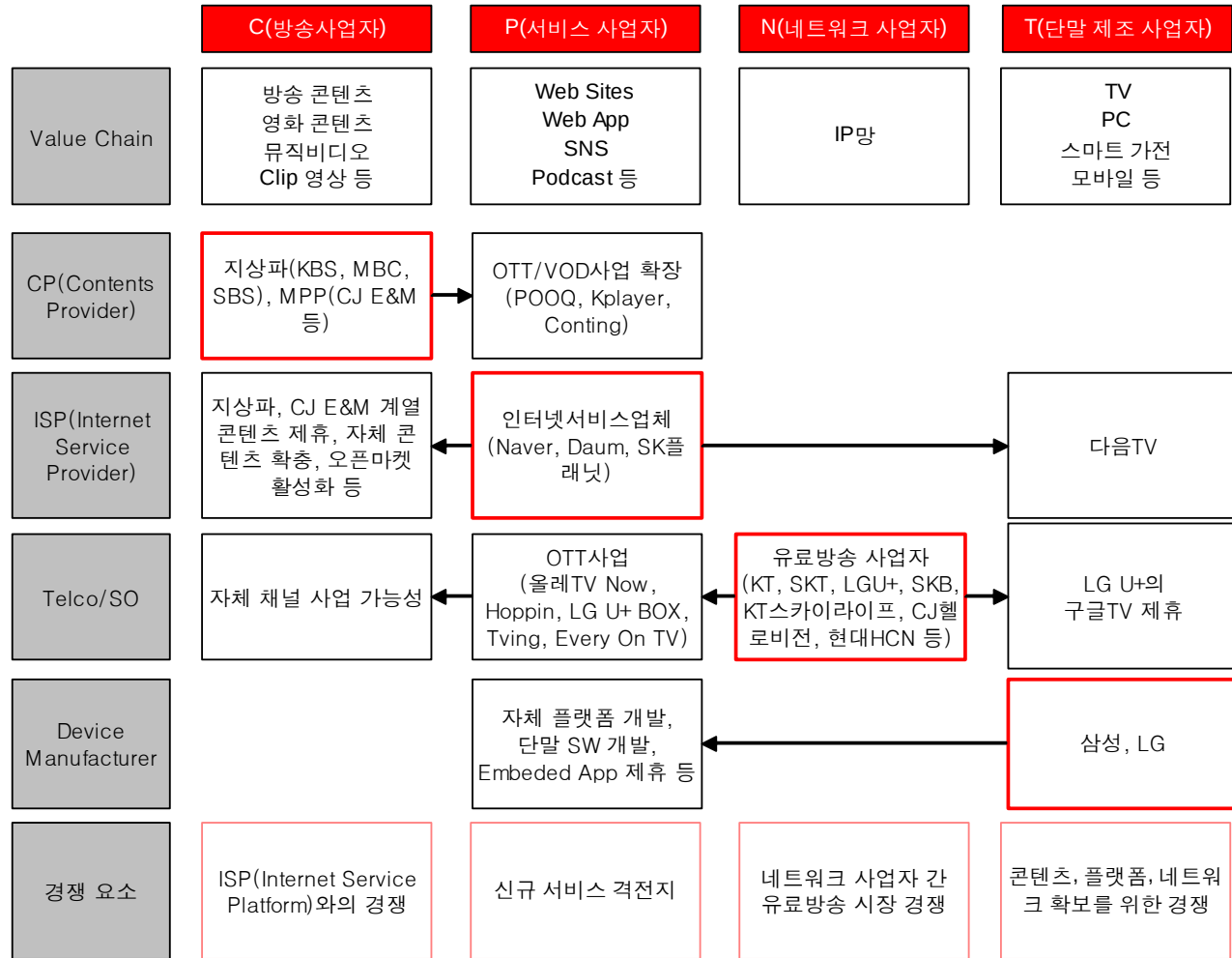
시사점

- 전통 방송 시장은 기존 Contents - Platform - Network - Device 사업자가 각자의 영역에서 수익을 창출하던 시장
- 디지털 Device 및 Network Infra 확산으로 Platform 경쟁 심화 → C-P-N-D 영역에서 영향력을 확대하기 위한 사업자간 경쟁

VIII.

2. 방송 부문: 지상파와 Telco에 주목

미디어 디지털 패러다임 Shift



자료: 유진투자증권

시사점

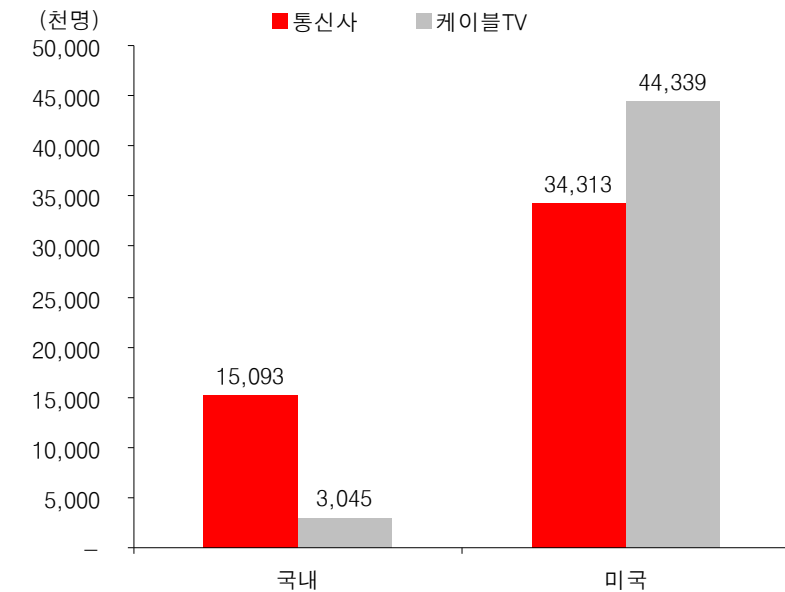
- Internet Connected Device, Mobile Device의 확산으로 방송 미디어 환경이 급격히 변화 중
- 신규 플랫폼 등장, 유료방송 사업자간 경쟁 심화 등으로 인해 Contents Needs 확대 중 (방송사업자 협상력 상승)

VIII.

2. 방송 부문: 지상파와 Telco에 주목

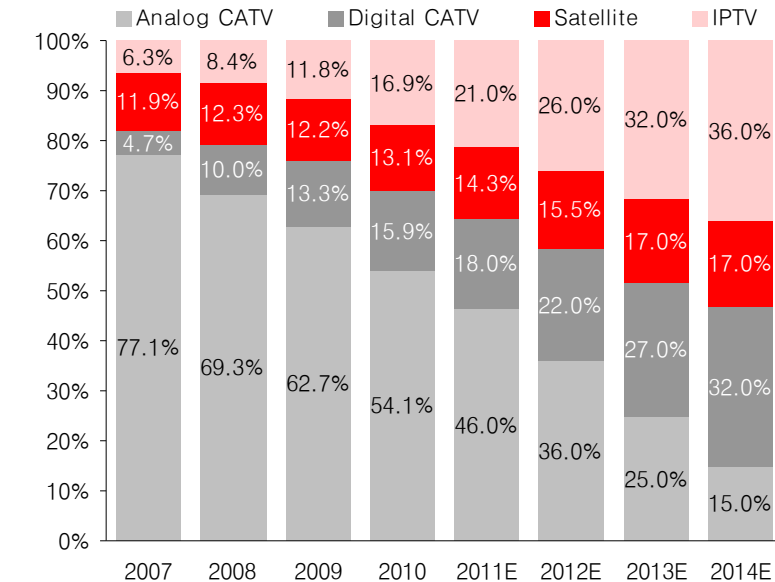
- 방송 부문, 유료방송사업자간 경쟁: 통신사업자가 유리

국내와 미국 초고속인터넷 가입자 현황: 미국은 케이블SO 중심, 국내는 통신사 중심의 시장



자료: 방통위, 유진투자증권

유료방송 시장 가입자 M/S 전망: 케이블 TV의 하락, 위성 및 IPTV 상승 전망



자료: 유진투자증권

시사점

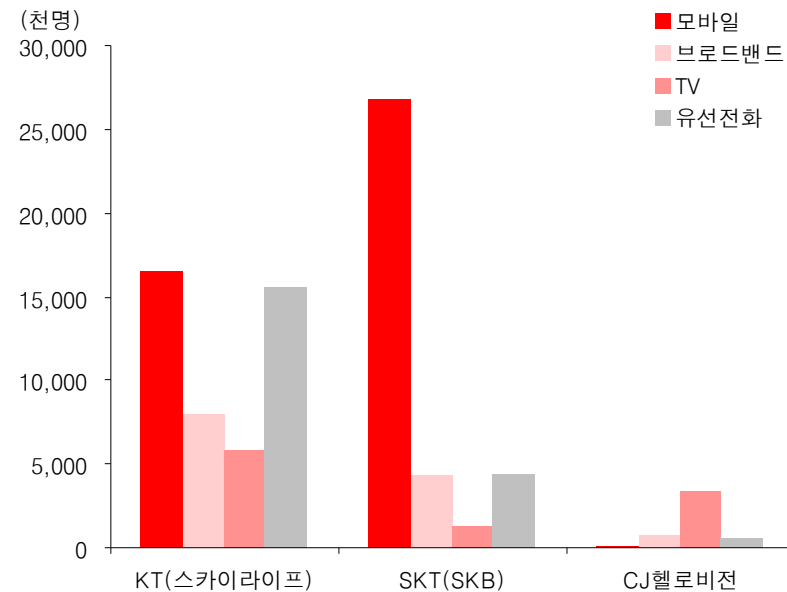
- Platform 선점을 위한 유료방송 서비스 경쟁에 있어 통신 진영의 침투 성공적
- 미국과 달리 국내는 초고속인터넷이 통신사 중심으로 기반이 마련되어 있어 디지털 전환 과정에서 통신 진영의 침투 유리
- 향후 케이블TV 진영에서 통신 진영으로 부의 이전 현상(홈쇼핑 수수료 등)이 본격화될 전망

VIII.

2. 방송 부문: 지상파와 Telco에 주목

- 방송 부문, 향후 가치사슬 확장에 있어 통신사업자 유리

통신사 및 케이블SO의 유무선 통신/방송 가입자 현황:
통신사, 관련 다각화 또는 번들링을 통해 공고한 위치 도모



모바일 TV 서비스 확장, 직접사용채널 허가 가능성도...



자료: 유진투자증권

시사점

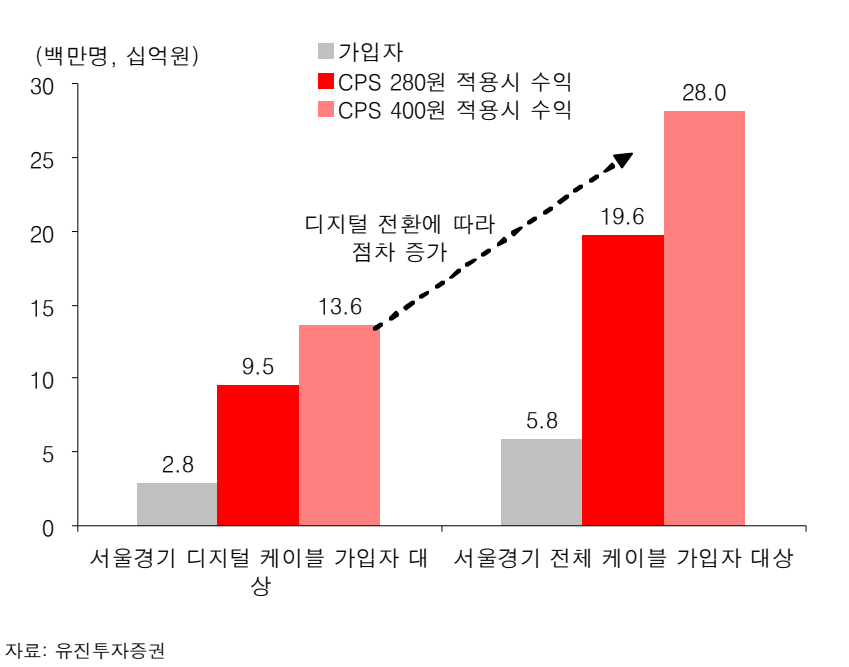
- 통신 사업자는 모바일/브로드밴드/TV/전화 등 네트워크 관련 사업에 있어 전부문 강점 → 이를 통해 관련 다각화 도모 가능
- 모바일TV 서비스 확대, IPTV 직접사용채널 (Contents 영역으로의 확장) 등의 가능성 (19대 국회 중에는 개정하지 않도록 함)

VIII.

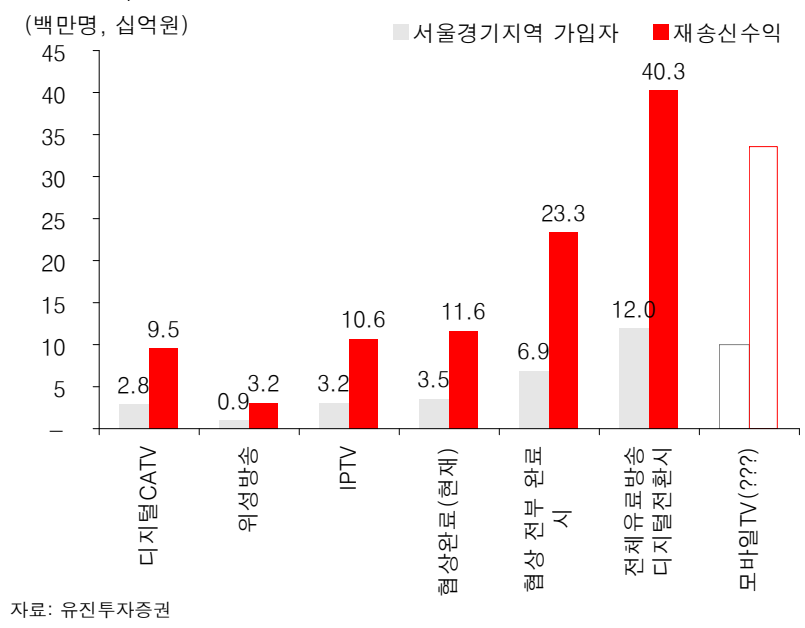
2. 방송 부문: 지상파와 Telco에 주목

• 콘텐츠 사업자의 협상력 증가

CATV와의 지상파 재송신 협상



아직 받지 못하고 있는 IPTV, 위성방송으로부터의 수익은 더욱 큼, 모바일IPTV가 실시간 방송한다면???



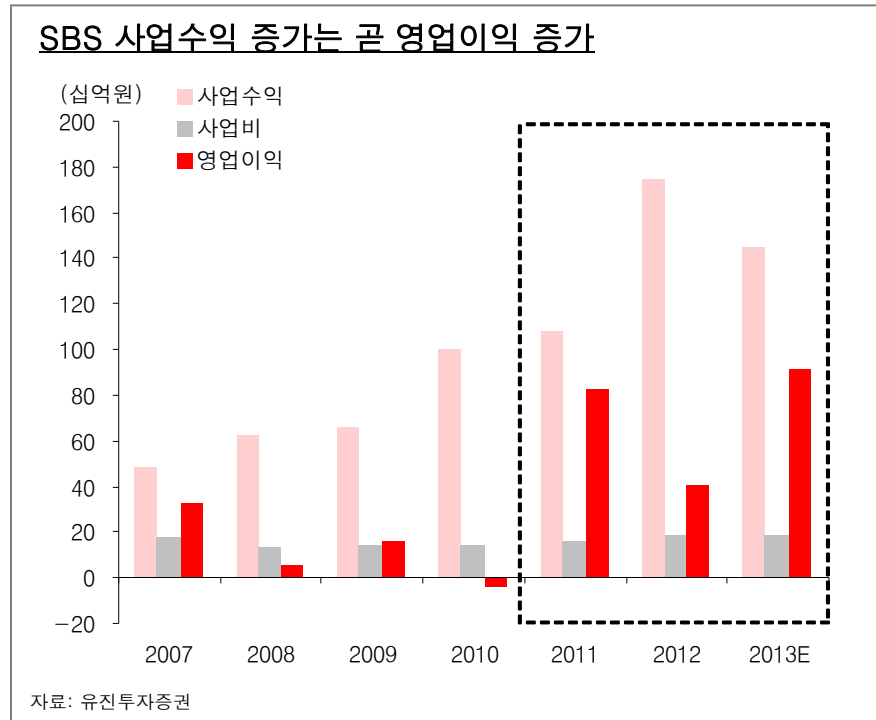
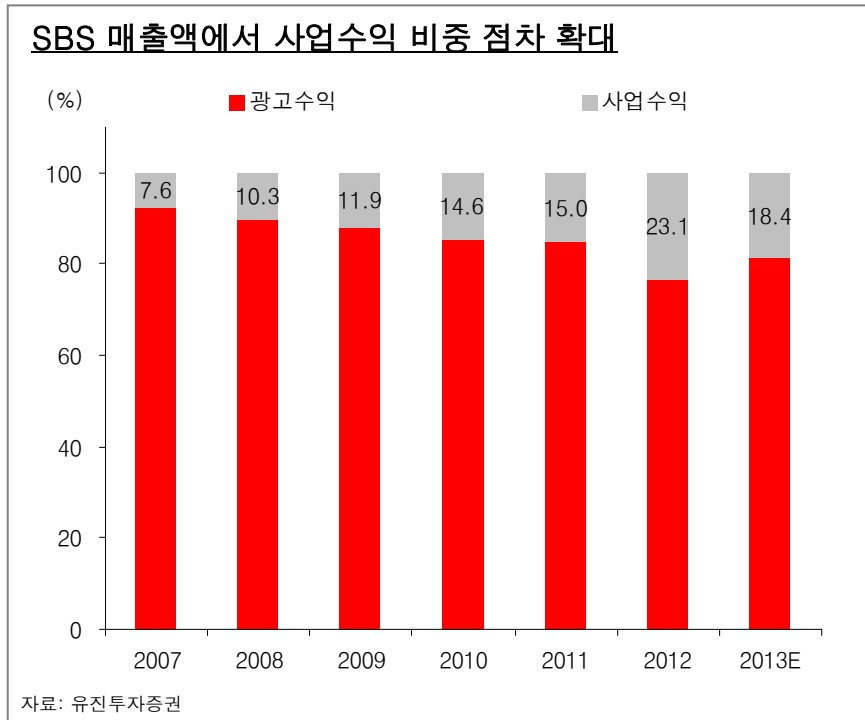
시사점

- 지상파 사업자는 자사 콘텐츠 유통에 따른 대가를 산정하기 시작
- 유료방송사업자(CATV SO, IPTV, 위성방송 등) 등 플랫폼 사업자로부터 지상파 방송콘텐츠 실시간 재송신 대가 산정
- 모바일TV 확산시 실시간 방송에 대한 대가 다시 요구할 가능성 높음(기존 유선부문에서 CPS 280원 또한 올해부터 400원 요구)
- 기존에 없던 수익이 협상력 증가를 통해 창출되고 있어 실적 개선 가능

VIII.

2. 방송 부문: 지상파와 Telco에 주목

• 지상파의 사업수익 증가에 주목



시사점

- SBS 매출액에서 내수 광고시장 성장 한계를 벗어난 돌파구인 사업수익 비중이 점차 확대될 전망
- 사업수익(문화사업수익, 판권판매(계열 PP 광고로열티, 콘텐츠허브 콘텐츠 사용료 등), 기타 등) 중 판권판매는 SBS의 콘텐츠 가치를 반영

VIII. 3. 음악 부문: 가치사슬 확보 경쟁

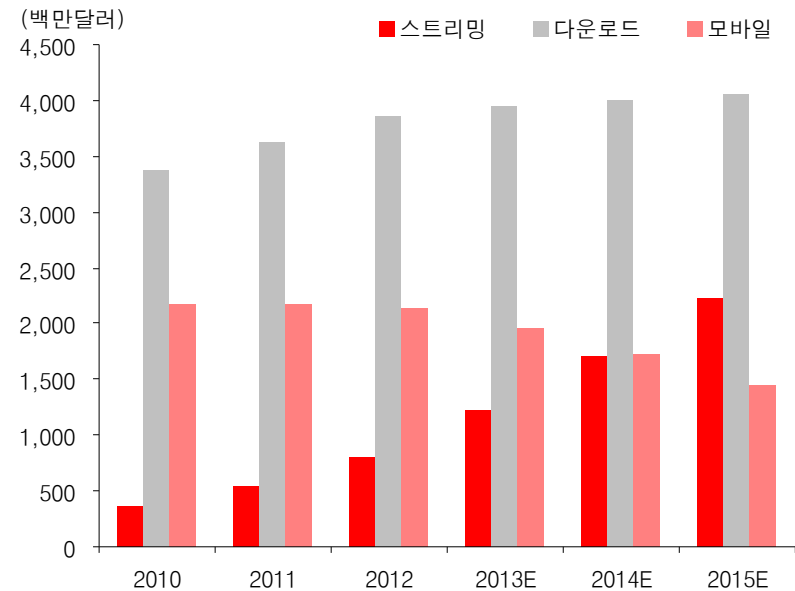
- C-P-N-D 스마트 생태계의 형성은 기존 음악 유통시장의 변화를 야기하는 중

전통시장은 오프라인/온라인에서 콘텐츠를 구매 후 Input
→ 디지털화로 인해 콘텐츠 소비가 용이해짐



자료: 유진투자증권

글로벌 디지털 음악시장 분야별 매출 추이 및 전망



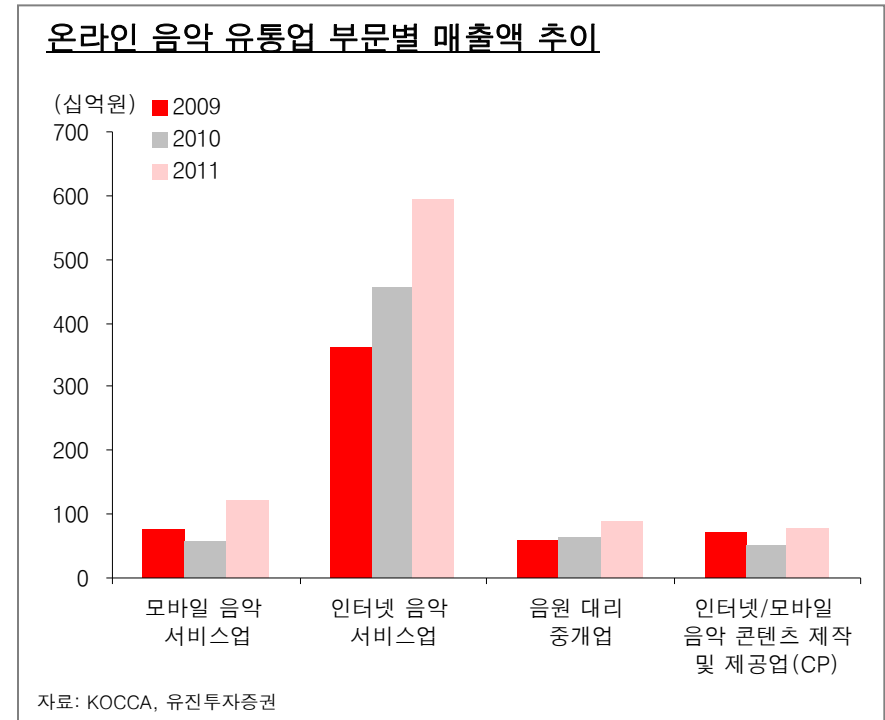
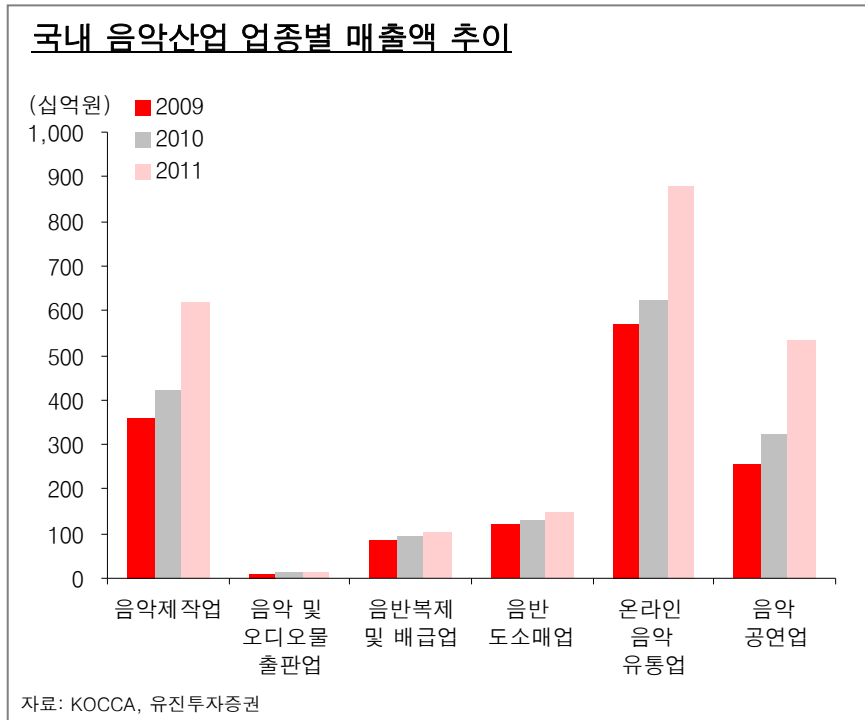
자료: IFPI, PwC, 유진투자증권

시사점

- iTunes가 죽어가던 음악 시장을 회생시킴
- 향후 시장 성장에 있어 Network 고도화 이후 음원 Input 과정이 따로 필요없는 Streaming Service 확산이 관건

VIII. 3. 음악 부문: 가치사슬 확보 경쟁

• 국내 음악산업 성장 지속



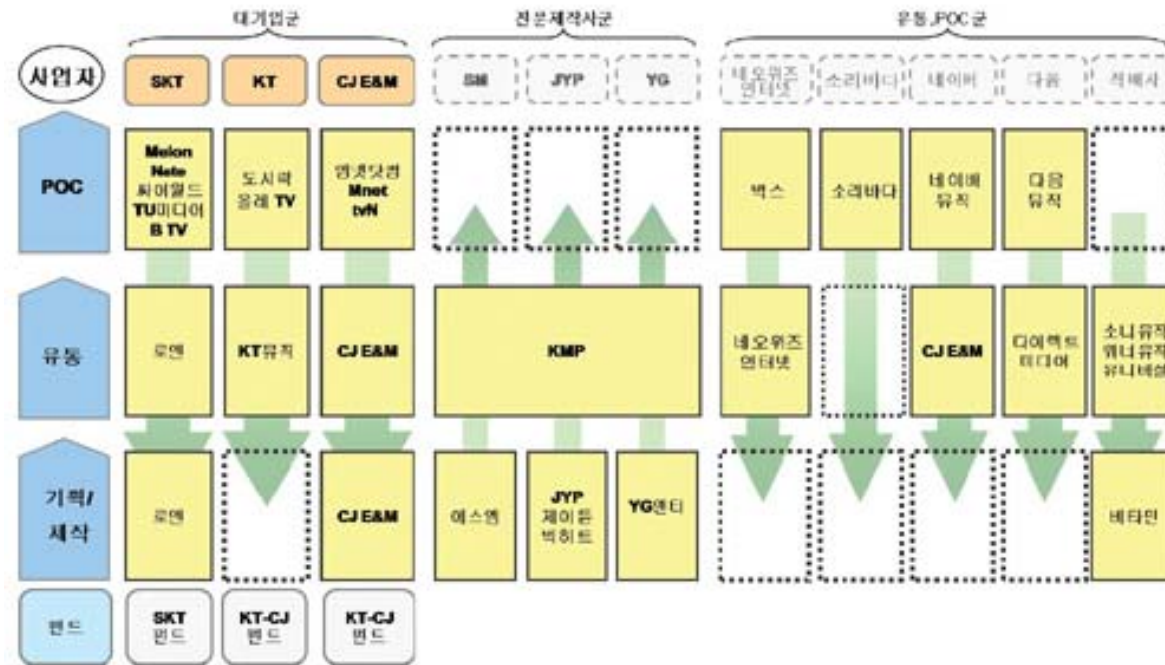
시사점

- 국내 음악 산업, 제작 및 유통 중심으로 성장 지속
- 인터넷 음악서비스 사업자(멜론, 벅스 등) 중심으로 성장해온 음악 시장
- 디지털화로 인해 성장 지속 가능성 높음

VIII. 3. 음악 부문: 가치사슬 확보 경쟁

- 음악산업 관련 합종연횡이 활발

국내 음악관련 사업 Value Chain



자료: 한국콘텐츠진흥원, 유진투자증권

시사점

- 수직계열화 매우 활발
- CP: 공동대응(KMP홀딩스)과 2위 사업자와의 제휴(KT뮤직)
- ISP: 음원 서비스 가입자 확대를 통한 트래픽 증가(Naver 뮤직)
- Telco: 모바일 통신 가입자를 통한 영향력 기 구축(로엔, KT뮤직), 이후 수직계열화(로엔)
- 관련 다각화 사업자: CJ E&M(방송과 음악의 결합), 네오위즈인터넷(게임과 음악의 결합)

VIII.

4. 출판 부문: 확실한 플랫폼 등장이 필요

- E-Book 성장을 위해 C-P-N-D 가치사슬 확산이 필수

전자책 산업 Key Players



자료: KOCCA, 유진투자증권

시사점

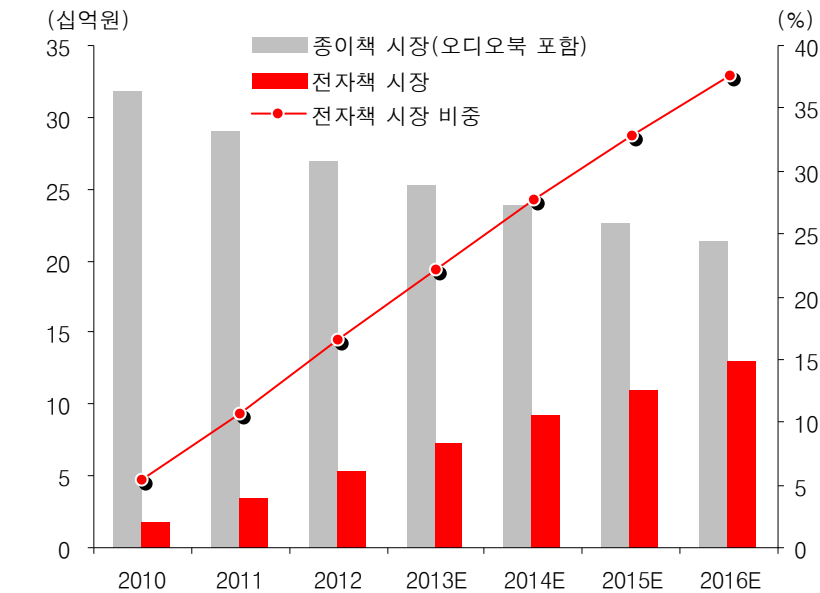
- Contents(e-book) – Platform(Appstore, Market) – Network(Infra) – Device(e-book Reader)의 가치사슬 내 전자책 발전

VIII.

4. 출판 부문: 확실한 플랫폼 등장이 필요

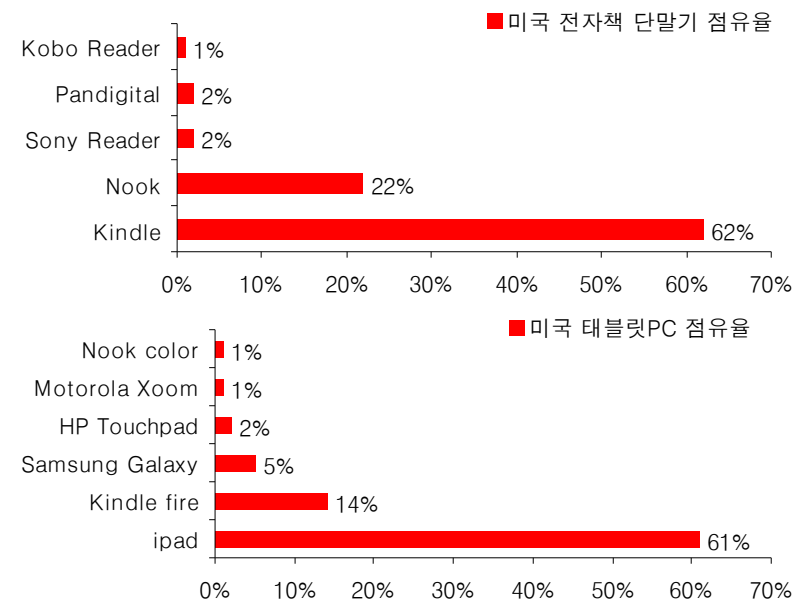
- 미국 전자책 시장은 C-P-N-D 가치사슬 구축 완료로 급성장 지속

미국 전자책 시장 규모



자료: PwC, 유진투자증권

미국 전자책 단말기 점유율 / 태블릿PC 점유율



자료: KOCCA, 유진투자증권

시사점

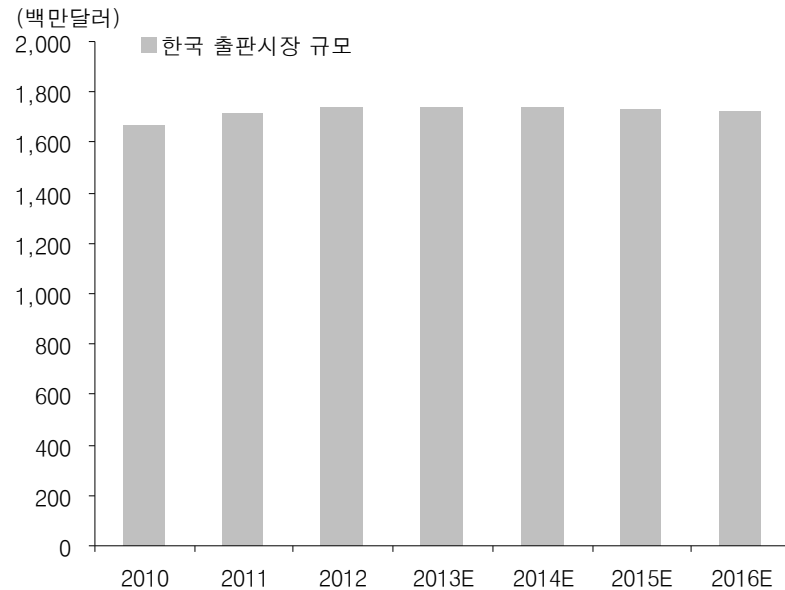
- 미국 전자책 시장은 향후 연평균 30%씩 성장 전망(PwC). 이는 아마존/애플을 중심으로 한 Platform 확산과 Device 보급에 기인
- 국내 시장은 Platform 확산(Contents 보급 확대)이 시급(한국 e-Pub 등 국내 사업자가 시장을 리드해야 함)

VIII.

4. 출판 부문: 확실한 플랫폼 등장이 필요

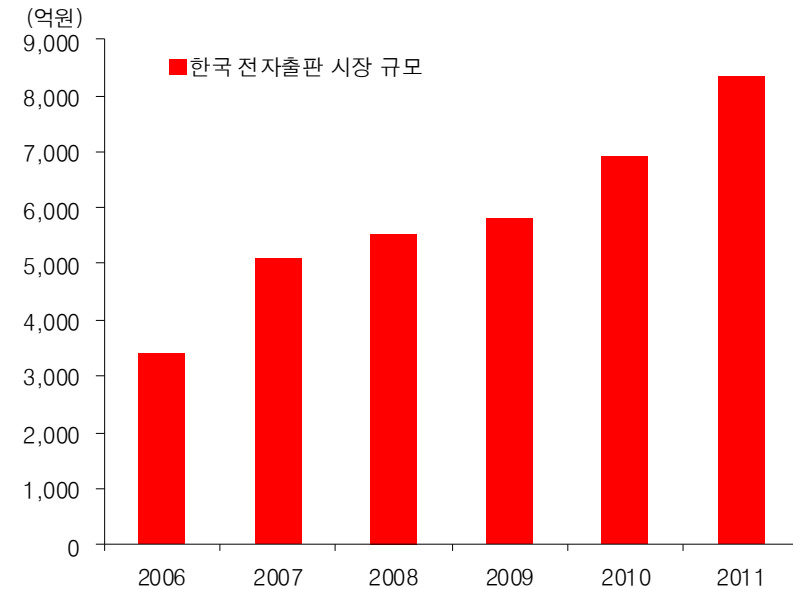
• 국내 전자책 시장 확산 조짐

한국 출판시장 규모 추이 및 전망



자료: PwC(2012), Global Entertainment & Media Outlook 2012~2016, 유진투자증권

한국 전자출판 시장 규모 추이 및 전망



자료: 한국전자출판협회(2012), 유진투자증권

시사점

- 한국 출판시장은 2012년 기준 1.74억달러(약 2조원) 규모의 시장에서 유지될 전망(2016E 1.72억달러)
- 다만, 스마트폰 보급이 늘어나기 시작한 2010년부터 전자출판 시장이 확대되고 있어, 향후 전자책 시장 확산 가능성 높음

C-P-N-D 관련 수혜주 점검



IX. C-P-N-D 스마트 생태계 수혜주

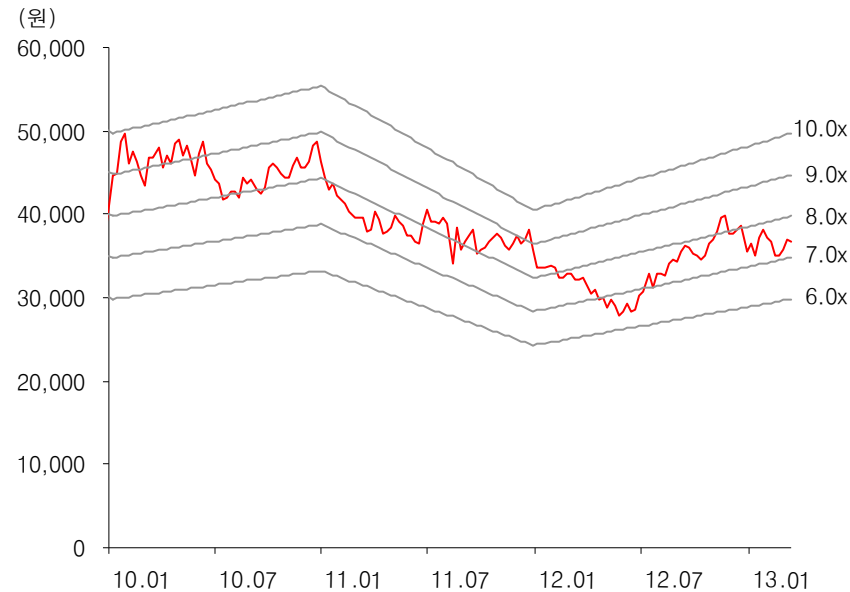
추천 C-P-N-D 투자 포트폴리오

구분	종목	투자조건	목표가	투자포인트
N(Network)	KT	BUY	48,000	- C-P-N-D 스마트 생태계 발전 과정에서 트래픽 폭증으로 인한 Network 병목 현상 불가피 → 망중립성 이슈, 네트워크 가치 상승 - 국내 최대 유무선 네트워크 보유 및 클라우드 서비스의 선도적 지위를 기반으로 다양한 플랫폼 수직 계열화 가능성 높음 - 특히, 미디어(플랫폼 및 콘텐츠) 부문을 성장동력으로 하여 방송(스카이라이프, KT IPTV), 음악(KT뮤직, KMP홀딩스), 영화(싸이더스FNH), 쇼핑(KTH) 등에 대한 투자 본격화
	SK텔레콤	BUY	200,000	- C-P-N-D 스마트 생태계 발전 과정에서 트래픽 폭증으로 인한 Network 병목 현상 불가피 → 망중립성 이슈, 네트워크 가치 상승 - 플랫폼(P) 확보 및 강화를 위해 SK플래닛을 분사. T-store(콘텐츠 유통 플랫폼), 11번가(쇼핑 플랫폼), T-Map(지도, LBS 플랫폼) 과 자회사 로엔(음원 플랫폼), SK컴즈(SNS 플랫폼) 등 플랫폼 비즈니스로의 확장을 본격화 - 자회사 SK브로드밴드의 IPTV 강화를 통해 유료방송 플랫폼 지위 상승 중
P(Platform)	스카이라이프	BUY	40,000	- KT IPTV와의 결합을 통한 가입자 급증 → 국내 유료방송 플랫폼 1위(현 가입자 390만명) - 국내 최대 유료방송 가입자를 기반으로 광고, 쇼핑, VoD 등 플랫폼 비즈니스를 본격적으로 확장할 계획
	NHN	BUY	330,000	- 국내 유무선 인터넷 플랫폼 최강자. 기 확보된 플랫폼 영향력을 기반으로 디지털 콘텐츠 유통(N스토어) 비즈니스 본격화 - 현재 1.1억명 가입자를 확보한 LINE 서비스(플랫폼)는 2013년 2억명 글로벌 가입자를 목표로 하고 있으며, 이에 따라 LINE 플랫폼 가치 급상승 전망. 또한 LINE 플랫폼 확장에 따라 내수 중심의 기업에서 글로벌 기업으로 도약 중
C(Contents)	엔씨소프트	BUY	215,000	- 단기적으로는 모바일 게임의 고사양화, 네트워크화 트렌드 하에서 엔씨소프트의 고사양 네트워크 게임 개발력이 부각될 전망 - 중장기적으로는 C-P-N-D 스마트 생태계의 확산이 PC온라인-모바일-콘솔 게임간의 영역 파괴로 연결되면서 엔씨소프트는 PC온라인 영역 중심에서 모바일과 콘솔 게임까지 영역을 확장할 가능성 높은 것으로 판단
	게임빌	BUY	135,000	- 국내외 스마트폰(D) 보급 확산 및 LTE 보급 확산(N)에 따라 모바일 게임(C) 수요는 급증할 전망 - 앱스토어 등 글로벌 오픈마켓에 이어 카카오톡, LINE 등 MIM 플랫폼 확산으로 검증된 개발력과 퍼블리싱 능력을 보유한 모바일 게임사의 가치는 지속적으로 상승할 전망
	SBS	BUY	58,000	- SBS는 C-P-N-D 가치사슬 안에서 방송부문의 Contents 영역에 위치하고 있으며, POOQ 등 OTT 사업을 통해 P로의 확장 도모 - 국내 방송부문은 유료방송 Platform간 경쟁 과정 속에서 Contents 영역 중 가장 경쟁력있는 콘텐츠인 지상파 협상력 증가로 연결 - LTE 가입자 비중이 30%를 상회하기 시작하면서 동영상 콘텐츠 Needs가 폭증할 것으로 전망. 이에 따라 VOD, 실시간 Mobile TV 등 추가적인 사업수익 증가 가능성 확대 전망
	에스엠	NR		- 동방신기, 샤이니 등 아티스트의 일본 공연 확대 및 소녀시대 일본 공연 재개 등으로 2013년에도 실적 성장 지속 - 국내 음원 스트리밍 서비스의 가입자당 저작권사용료 징수방식이 종량제(스트리밍 1회당 3.6원)로 전환. 네트워크 고도화와 동시에 음악 서비스 사용 행태가 스트리밍으로 빠르게 전환되고 있어, 음원 스트리밍 서비스 관련 수익 증가는 수익성 증가에 기여
	와이지엔터테인먼트	NR		- 빅뱅과 2ne1 공연 확대, 싸이 활동 재개, 지드래곤 일본 활동 본격화 등으로 2013년 고성장 지속 - 국내 음원 스트리밍 서비스의 가입자당 저작권사용료 징수방식이 종량제(스트리밍 1회당 3.6원)로 전환. 네트워크 고도화와 동시에 음악 서비스 사용 행태가 스트리밍으로 빠르게 전환되고 있어, 음원 스트리밍 서비스 관련 수익 증가는 수익성 증가에 기여 - Valuation 부담 다소 존재하지만, 높은 성장성을 토대로 합리화 가능
	기타 관심주			- 컴투스, 조이맥스, 에스24, 인터파크

자료: 유진투자증권

IX. KT – BUY, TP: 48,000원

Forward 12M PER Band Chart



자료: 유진투자증권

Financial Data(IFRS 연결 기준)

(십억원)	2010	2011	2012	2013E	2014E
매출액	21,331.3	21,272.1	23,790.3	25,530.9	26,446.6
영업이익	2,007.9	1,973.7	1,213.8	1,501.3	1,727.1
세전이익	1,681.3	1,597.9	1,422.6	1,718.0	1,987.0
순이익	1,314.9	1,452.0	1,111.7	1,290.3	1,495.8
EPS(원)	4,963	5,540	4,049	4,808	5,578
증감율(%)	165.6	11.6	-26.9	18.8	16.0
PER(배)	9.3	6.4	8.8	7.7	6.6
ROE(%)	12.2	12.7	9.3	10.1	11.0
PBR(배)	1.2	1.0	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA(배)	3.7	3.8	4.3	3.9	3.6

자료: KT, 유진투자증권

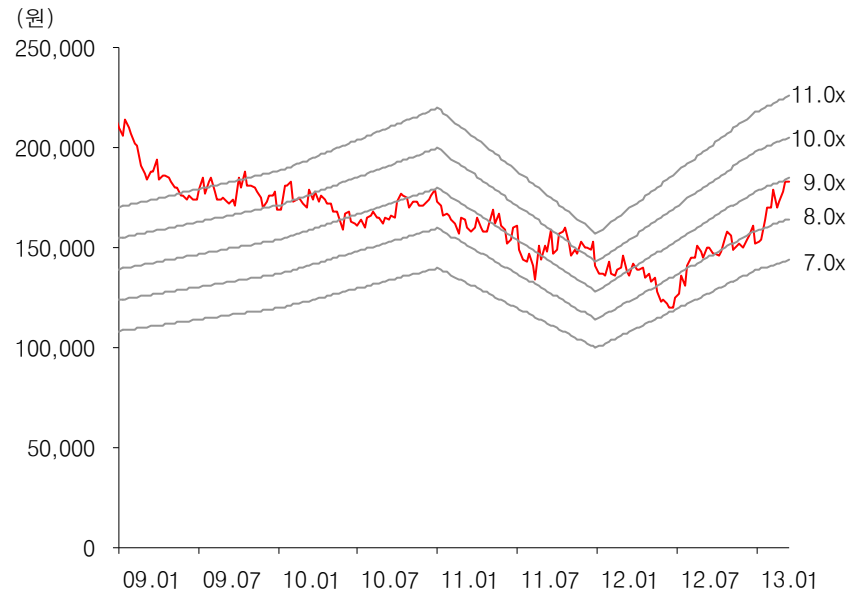
투자 포인트

- C-P-N-D 스마트 생태계 발전 과정에서 트래픽 폭증으로 인한 Network 병목 현상 불가피 → 망중립성 이슈, 네트워크 가치 상승
- 국내 최대 유무선 네트워크 보유 및 클라우드 서비스의 선도적 지위를 기반으로 다양한 플랫폼 수직 계열화 가능성 높음
- 특히, 미디어(플랫폼 및 콘텐츠) 부문을 성장동력으로 하여 방송(스카이라이프, KT IPTV), 음악(KT뮤직, KMP홀딩스), 영화(싸이더스FNH), 쇼핑(KTH) 등 콘텐츠와 플랫폼에 대한 수직 계열화 투자 본격화

IX.

SK텔레콤 – BUY, TP: 200,000원

Forward 12M PER Band Chart



자료: 유진투자증권

Financial Data(IFRS 연결 기준)

(십억원)	2010	2011	2012	2013E	2014E
매출액	15,435.4	15,988.3	16,300.5	17,373.7	18,224.4
영업이익	1,942.3	2,131.5	1,760.2	2,209.3	2,456.2
세전이익	1,673.7	2,182.9	1,550.9	1,997.8	2,332.0
순이익	1,297.2	1,582.1	1,115.6	1,558.3	1,819.0
EPS(원)	17,086	19,975	14,263	19,799	23,183
증감율(%)	10.6	16.9	-28.6	38.8	17.1
PER(배)	10.2	7.1	10.7	9.3	7.9
ROE(%)	11.5	13.8	9.4	12.4	13.4
PBR(배)	1.2	1.0	1.0	1.1	1.0
EV/EBITDA(배)	4.0	3.4	5.0	4.3	4.0

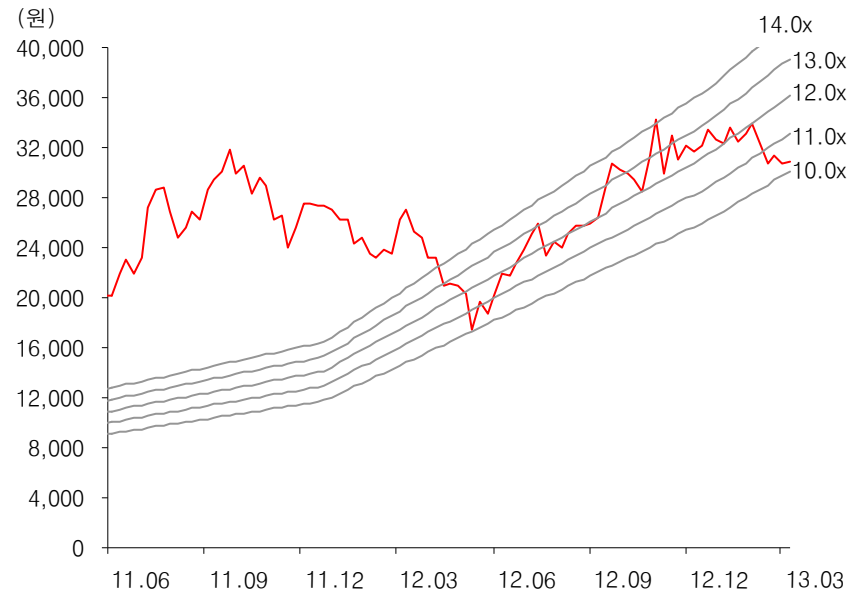
자료: SK텔레콤, 유진투자증권

투자 포인트

- C-P-N-D 스마트 생태계 발전 과정에서 트래픽 폭증으로 인한 Network 병목 현상 불가피 → 망중립성 이슈, 네트워크 가치 상승
- 플랫폼(P) 확보 및 강화를 위해 SK플래닛을 분사. T-store(콘텐츠 유통 플랫폼), 11번가(쇼핑 플랫폼), T-Map(지도, LBS 플랫폼) 과 자회사 로엔(음원 플랫폼), SK컴즈(SNS 플랫폼) 등 플랫폼 비즈니스로의 확장을 본격화
- 자회사 SK브로드밴드의 IPTV 강화를 통해 유료방송 플랫폼 지위 상승 중

IX. 스카이라이프 – BUY, TP: 40,000원

Forward 12M PER Band Chart



자료: 유진투자증권

Financial Data(IFRS 개별 기준)

(십억원)	2010	2011	2012	2013E	2014E
매출액	431.0	464.4	551.3	691.5	825.5
영업이익	37.3	41.7	67.4	156.2	261.2
세전이익	31.8	38.7	72.5	163.3	275.3
순이익	40.4	31.3	56.1	125.0	212.0
EPS(원)	1,189	703.4	1,178	2,622	4,448
증감율(%)	32.4	-40.8	67.5	122.6	69.7
PER(배)	0.0	39.0	28.4	11.8	7.0
ROE(%)	32.4	14.4	17.6	30.6	36.7
PBR(배)	0.0	5.3	5.2	3.4	2.3
EV/EBITDA(배)	1.0	14.5	11.5	6.1	3.5

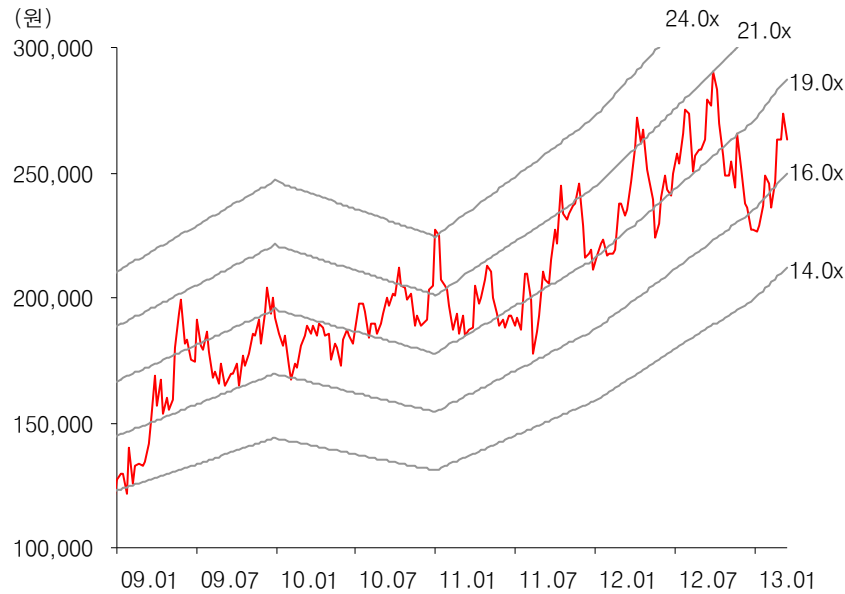
자료: 스카이라이프, 유진투자증권

투자 포인트

- KT IPTV와의 결합을 통한 가입자 급증 → 국내 유료방송 플랫폼 1위(현 가입자 390만명)
- 국내 최대 유료방송 가입자를 기반으로 광고, 쇼핑, VoD 등 플랫폼 비즈니스를 본격적으로 확장할 계획
- 국내 유료방송시장 지각변동의 중심으로 중장기 성장성 및 최근 주가 조정으로 인한 역사적 최저 수준의 Valuation을 고려할 때 적극적인 매수 기회로 활용할 시점

IX. NHN – BUY, TP: 330,000원

Forward 12M PER Band Chart



자료: 유진투자증권

Financial Data(IFRS 연결 기준)

(십억원)	2010	2011	2012	2013E	2014E
매출액	1,790.6	2,147.4	2,391.0	2,899.6	3,358.1
영업이익	624.7	620.4	702.6	871.5	1,117.7
세전이익	643.6	632.1	733.1	913.8	1,184.7
순이익	494.7	452.1	545.6	685.4	888.5
EPS(원)	10,269	9,350	11,337	14,241	18,461
증감율(%)	17.4	-8.9	21.3	25.6	29.6
PER(배)	22.1	22.6	20.0	18.5	14.3
ROE(%)	42.1	30.7	29.7	28.2	27.9
PBR(배)	8.8	7.1	5.6	4.8	3.6
EV/EBITDA(배)	14.4	13.1	14.3	11.1	8.4

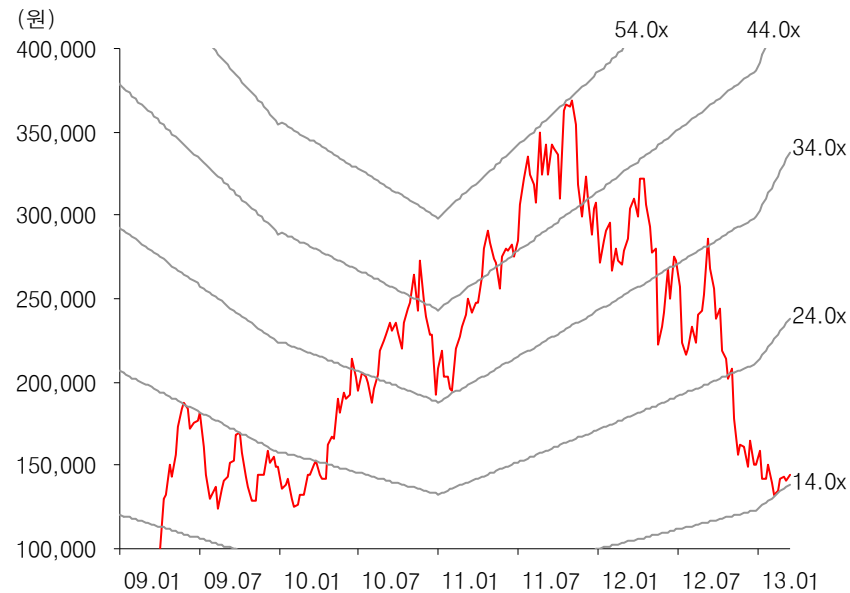
자료: NHN, 유진투자증권

투자 포인트

- 국내 유무선 인터넷 플랫폼 1위 사업자. 기 확보된 플랫폼 영향력을 기반으로 디지털 콘텐츠 유통(N스토어) 비즈니스 본격화 중
- 현재 1.1억명 가입자를 확보한 LINE 서비스(플랫폼)는 2013년 2억명 글로벌 가입자를 목표로 하고 있으며, 이에 따라 LINE 플랫폼 가치 급상승 전망. 또한 LINE 플랫폼 확장에 따라 내수 중심의 기업에서 글로벌 기업으로 재평가될 것으로 전망

IX. 엔씨소프트 – BUY, TP: 215,000원

Forward 12M PER Band Chart



자료: 유진투자증권

Financial Data(IFRS 연결 기준)

(십억원)	2010	2011	2012	2013E	2014E
매출액	659.7	608.9	753.5	838.5	1,062.2
영업이익	173.6	135.1	151.3	230.1	371.7
세전이익	195.1	157.2	182.9	247.8	395.9
순이익	144.3	117.7	153.7	190.6	306.0
EPS(원)	6,602	5,530	7,131	8,800	14,108
증감율(%)	-23.6	-16.2	29.0	23.4	60.3
PER(배)	31.6	55.6	21.1	16.6	10.3
ROE(%)	20.9	14.7	16.6	17.5	23.2
PBR(배)	6.3	8.1	3.5	2.9	2.3
EV/EBITDA(배)	20.2	38.6	13.5	9.1	5.5

자료: 엔씨소프트, 유진투자증권

투자 포인트

- 단기적으로는 모바일 게임의 고사양화, 네트워크화 트렌드 하에서 엔씨소프트의 고사양 네트워크 게임 개발력이 부각될 전망
- 중장기적으로는 C-P-N-D 스마트 생태계의 확산이 PC온라인-모바일-콘솔 게임간의 영역 파괴로 연결되면서 엔씨소프트는 PC온라인 중심에서 모바일과 콘솔 게임까지 영역을 확장할 가능성 높은 것으로 판단

IX. 게임빌 – BUY, TP: 135,000원

Forward 12M PER Band Chart



자료: 유진투자증권

Financial Data(IFRS 연결 기준)

(십억원)	2010	2011	2012	2013E	2014E
매출액	28.5	42.8	70.2	107.5	156.1
영업이익	15.5	17.5	24.8	34.9	52.7
세전이익	17.7	19.8	27.1	37.6	56.2
순이익	14.8	16.1	22.4	30.4	45.5
EPS(원)	2,682	2,909	4,046	5,480	8,203
증감율(%)	-	8.5	39.1	35.5	49.7
PER(배)	10.2	23.4	24.9	17.0	11.3
ROE(%)	32.1	26.5	28.2	28.7	31.6
PBR(배)	2.9	5.8	6.4	4.4	3.2
EV/EBITDA(배)	6.5	17.3	17.8	12.0	7.6

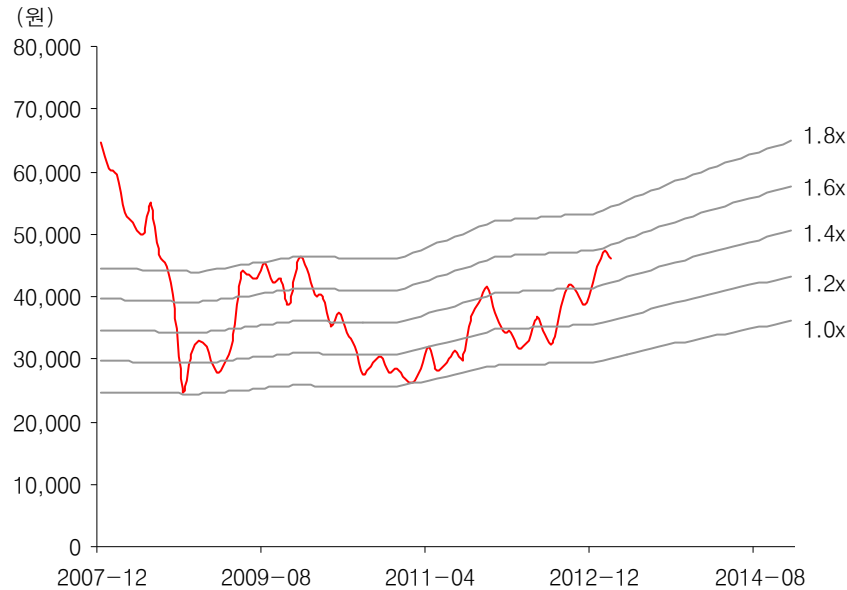
자료: 게임빌, 유진투자증권

투자 포인트

- 국내외 스마트폰(D) 보급 확산 및 LTE 보급 확산(N)에 따라 모바일 게임(C) 수요는 급증할 전망
- 앱스토어 등 글로벌 오픈마켓(모바일 게임 1차 모멘텀)에 이어 카카오톡, LINE 등 MIM 플랫폼 확산(모바일 게임 2차 모멘텀)으로 검증된 개발력과 퍼블리싱 능력을 보유한 모바일 게임사의 가치는 지속적으로 상승할 전망

IX. SBS – BUY, TP: 58,000원

PBR Band Chart



자료: 유진투자증권

Financial Data(IFRS 개별 기준)

(십억원)	2010	2011	2012	2013E	2014E
매출액	682.1	720.6	757.1	785.5	808.8
영업이익	-4.3	75.0	40.7	91.5	96.6
세전이익	4.5	77.0	40.9	93.0	96.2
순이익	3.8	58.0	28.9	70.7	73.1
EPS(원)	206	3,180	1,583	3,874	4,007
증감율(%)	-84.2	1,446.7	-50.2	144.8	3.4
PER(배)	138.4	11.7	29.0	11.8	11.5
ROE(%)	0.8	11.6	5.3	12.2	11.4
PBR(배)	1.1	1.3	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA(배)	25.3	6.3	11.1	6.0	5.3

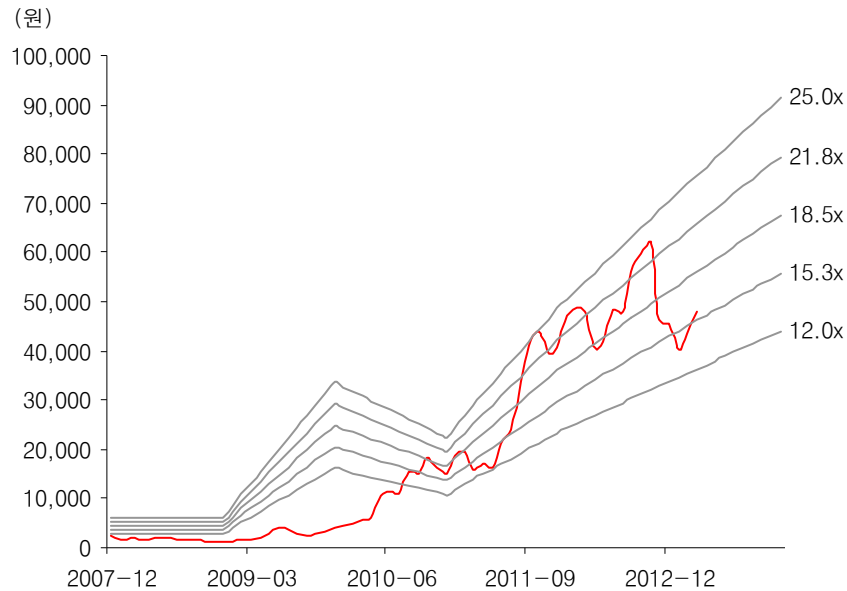
자료: SBS, 유진투자증권

투자 포인트

- SBS는 C-P-N-D 가치사슬 안에서 방송부문의 Contents 영역에 위치하고 있으며, POOQ 등 OTT 사업을 통해 P로의 확장 도모
- 국내 방송부문은 유료방송 Platform간 경쟁 과정 속에서 Contents 영역, 그 중 가장 경쟁력있는 콘텐츠인 지상파, 특히 민영방송인 SBS의 협상력 증가로 연결. 이에 따라 지상파 실시간 재송신 협상 등 사업수익 증가 가능(2013E 약 200억원 → 디지털 전환에 따라 약 400억원까지 증가 전망(CPS 280원 기준))
- LTE 가입자 비중이 30%를 상회하기 시작하면서 동영상 콘텐츠 Needs가 폭증할 것으로 전망. 이에 따라 VOD, 실시간 Mobile TV 등 추가적인 사업수익 증가 가능성 확대 전망

IX. 에스엠 – Not rated

Forward 12M PER Band Chart



자료: 유진투자증권

Financial Data(IFRS 연결 기준)

(십억원)	2010	2011	2012	2013E	2014E
매출액	96.8	143.0	193.0	229.2	282.6
영업이익	19.9	25.6	51.9	67.1	88.2
세전이익	17.3	26.2	51.4	68.9	91.1
순이익	15.9	21.8	38.5	55.5	71.8
EPS(원)	1,053	1,381	1,945	2,818	3,653
증감율(%)	n/a	31.1	40.8	44.9	29.6
PER(배)	16.0	33.1	23.5	16.2	12.5
ROE(%)	n/a	23.1	33.3	33.9	34.6
PBR(배)	3.2	6.8	6.2	4.5	3.3

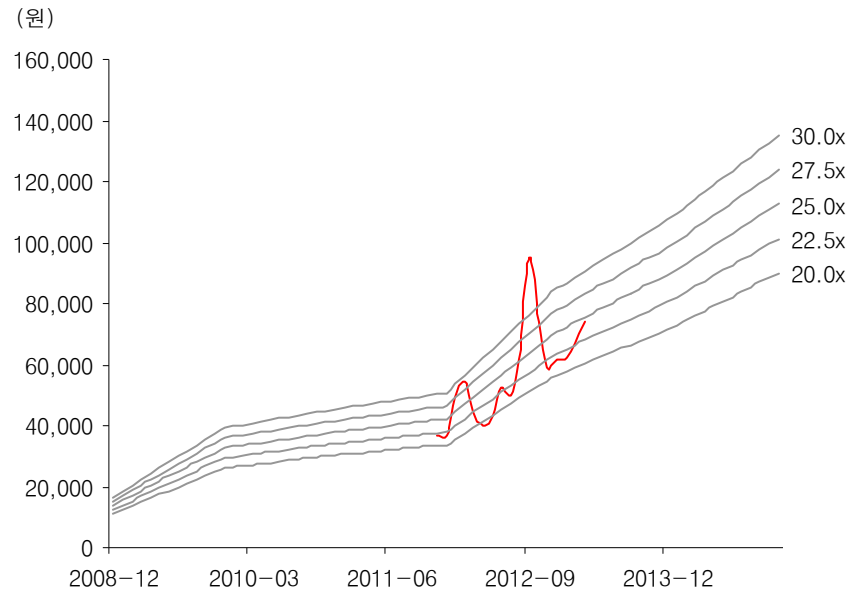
자료: 에스엠, FnGuide, 유진투자증권
주: 2013년 이후는 시장 컨센서스 기준

투자 포인트

- 동방신기, 샤이니 등 아티스트의 일본 공연 확대 및 소녀시대 일본 공연 재개 등으로 2013년에도 실적 성장 지속
- 국내 음원 스트리밍 서비스의 가입자당 저작권사용료 징수방식이 종량제(스트리밍 1회당 3.6원)로 전환. 네트워크 고도화와 동시에 음악 서비스 사용 행태가 스트리밍으로 빠르게 전환되고 있어, 음원 스트리밍 서비스 관련 수익 증가는 수익성 증가에 기여할 전망
- 13E PER 16.2배 수준으로 여전히 매력적인 Valuation

IX. 와이지엔터테인먼트 – Not rated

Forward 12M PER Band Chart



자료: 유진투자증권

Financial Data(IFRS 연결 기준)

(십억원)	2010	2011	2012	2013E	2014E
매출액	44.8	78.1	106.6	140.8	168.6
영업이익	10.3	17.8	21.5	35.5	44.8
세전이익	12.7	17.6	24.8	38.2	47.6
순이익	9.8	12.9	18.8	29.0	36.0
EPS(원)	2,615	3,325	1,849	2,833	3,575
증감율(%)	n/a	27.1	-44.4	53.2	26.2
PER(배)	n/a	22.1	33.3	25.3	20.1
ROE(%)	n/a	26.7	21.6	30.6	28.1
PBR(배)	n/a	4.8	6.5	6.1	4.7

자료: 와이지엔터테인먼트, FnGuide, 유진투자증권
주: 2013년 이후는 시장 컨센서스 기준

투자 포인트

- 빅뱅과 2ne1 공연 확대, 싸이 활동 재개, 지드래곤 일본 활동 본격화 등으로 2013년 고성장 지속
- 국내 음원 스트리밍 서비스의 가입자당 저작권사용료 징수방식이 종량제(스트리밍 1회당 3.6원)로 전환. 네트워크 고도화와 동시에 음악 서비스 사용 행태가 스트리밍으로 빠르게 전환되고 있어, 음원 스트리밍 서비스 관련 수익 증가는 수익성 증가에 기여할 전망
- Valuation 부담 다소 존재하지만, 높은 성장성을 토대로 합리화 가능

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

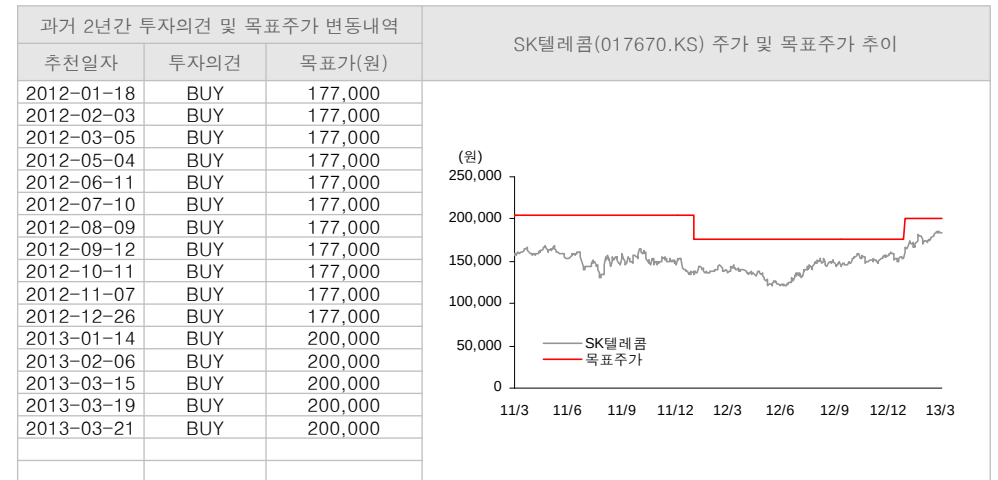
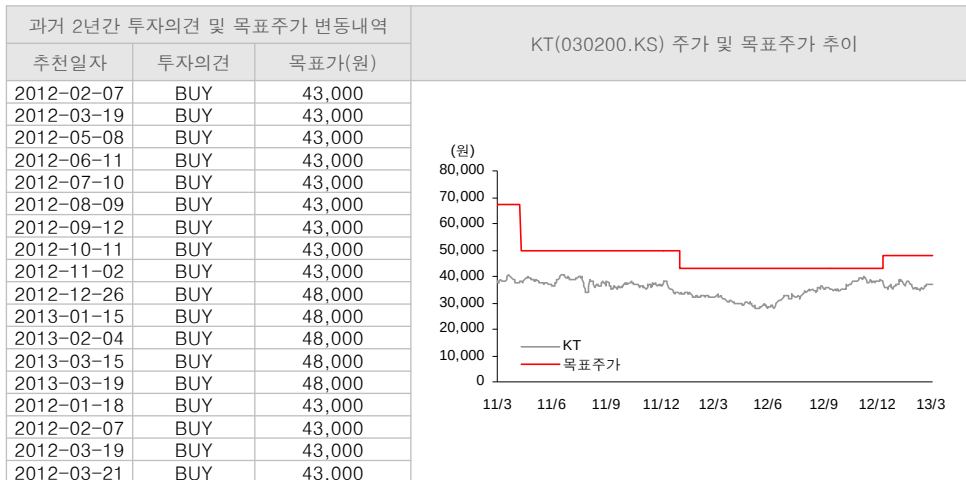
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

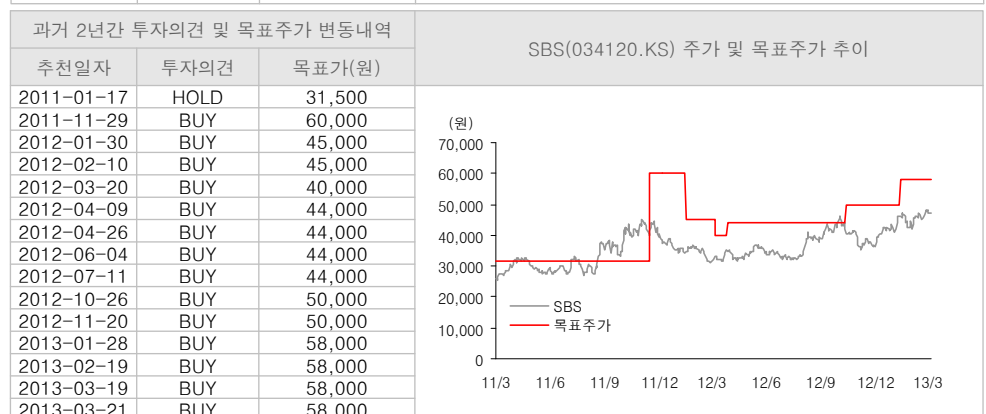
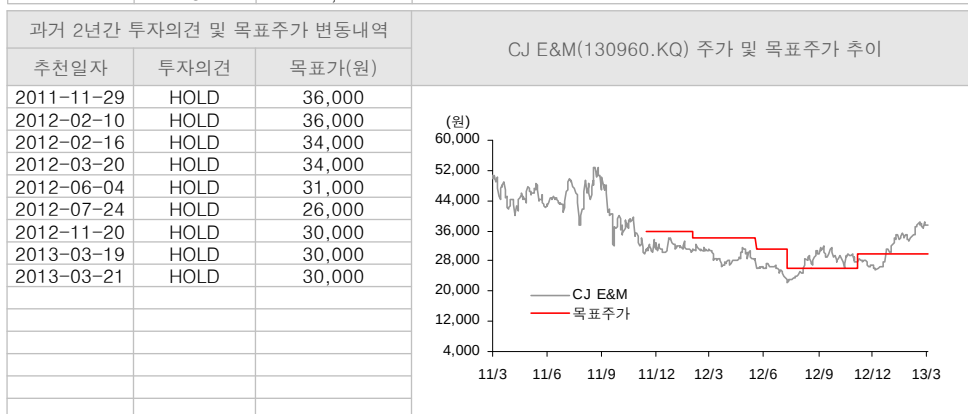
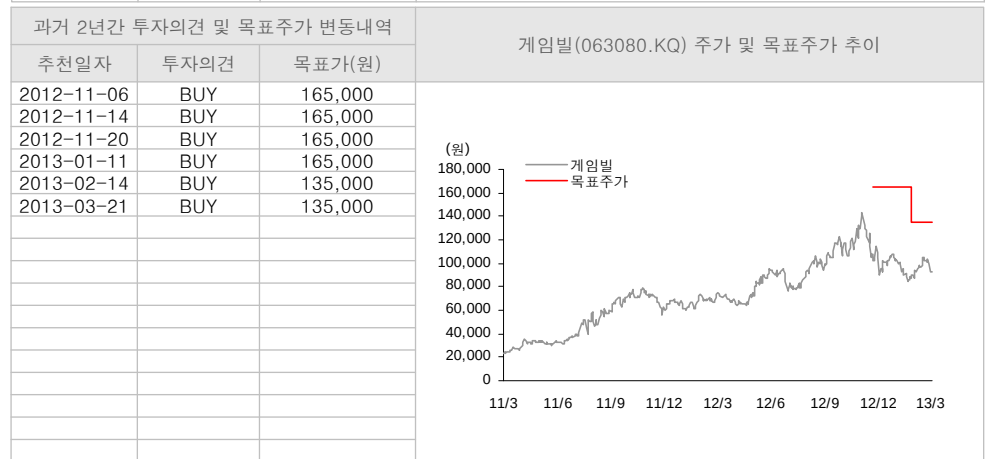
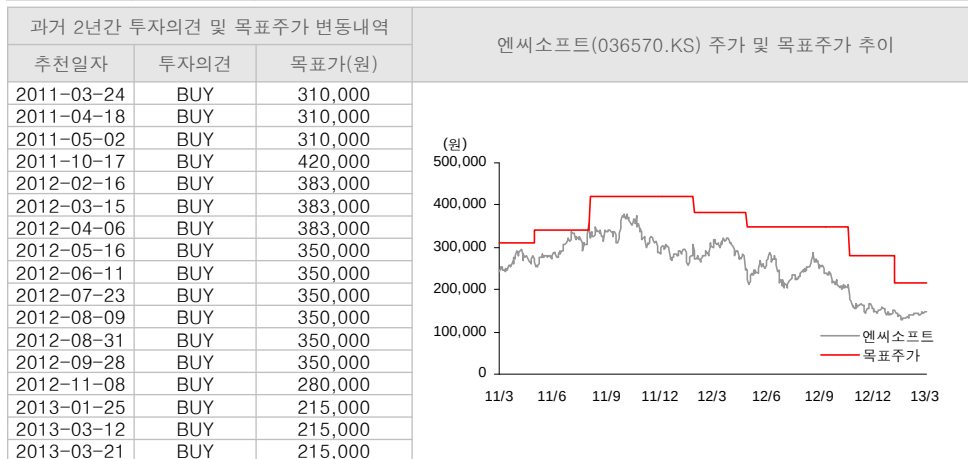
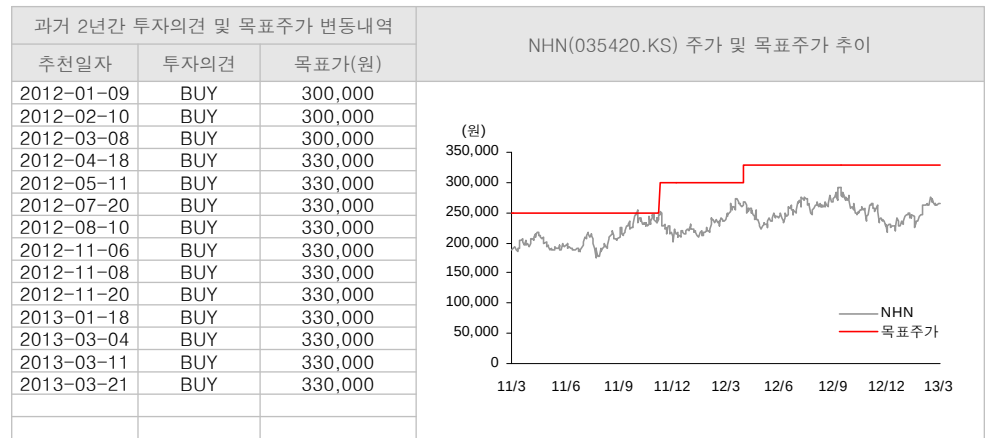
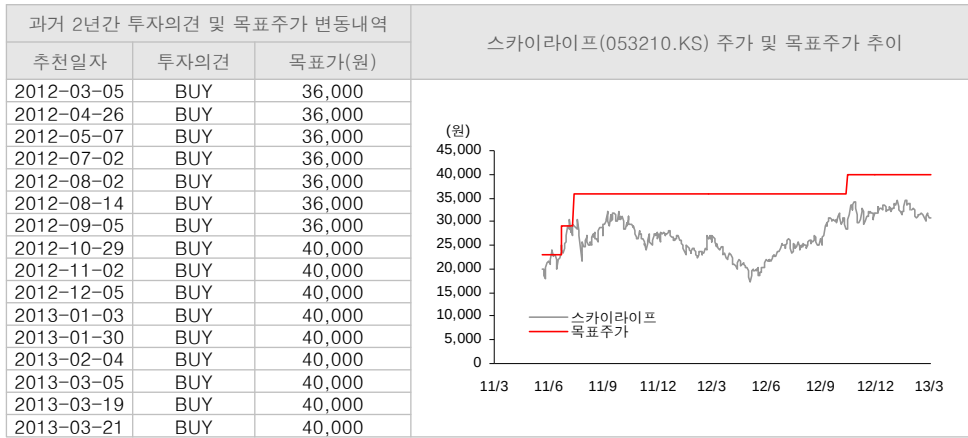
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

• STRONG BUY	추천기준일 종가대비 +50%이상
• BUY	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만
• HOLD	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만
• REDUCE	추천기준일 종가대비 0%미만





your best+
partner 유진투자증권



Compliance Notice

당 사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당 사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며,
외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다