

엔터테인먼트(드라마제작사)

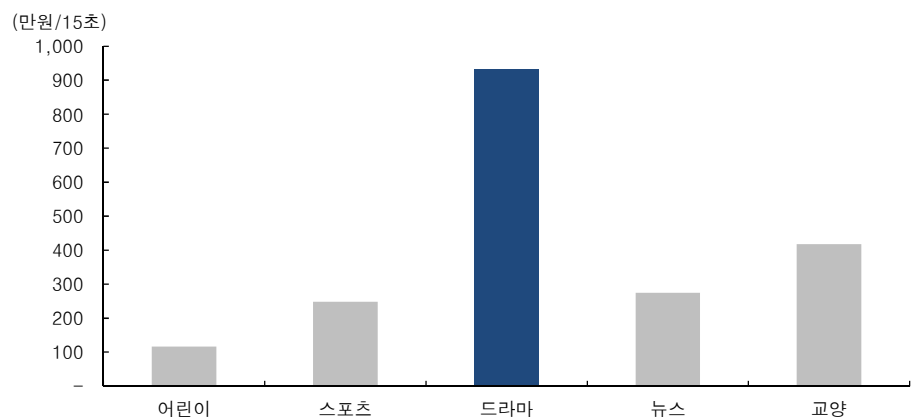
드라마, 비로소 시장을 만나다

- 각종 미디어/플랫폼을 통해 소비되는 콘텐츠 가운데 드라마의 중요도가 절대적
- 반면 국내 드라마 제작사들은 '편성'이라는 일종의 시장 왜곡에 종속
- 최근 중국발 훈풍으로 시장 왜곡의 해소 및 판매자 시장으로의 진입이 시작된 것으로 판단

Overview

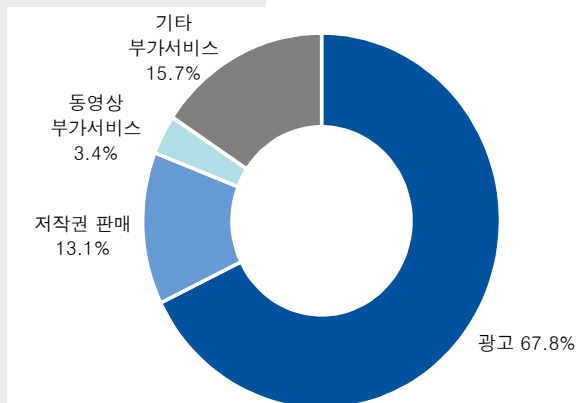
콘텐츠 업종 전반에 훈풍이 불고 있다. 지상파 3사 외 케이블, 중편 등 TV채널이 다양화되고 그 외에도 각종 동영상 및 음원을 소비할 수 있는 통로로서의 다양한 플랫폼들이 제공되면서 콘텐츠 공급업체들의 가치가 올라가고 있다. 향후로도 콘텐츠 공급업체들의 가치는 지속적으로 상승할 것으로 전망된다. 우리는 콘텐츠 업종 가운데에서도 특히 한국의 드라마 제작사들에 관심을 기울일 필요가 있다는 판단이다. 한국의 드라마 제작사들은 한국만의 독특한 시장구조에 종속되어 있던 탓에 그들이 만들어내는 콘텐츠(드라마)의 질이나 그로부터 유발되는 경제적 잉여가치, 또 나아가 전 산업적 파급효과에 비해 상대적으로 지나치게 작은 시장 가치(시가총액)만을 인정받고 있었다. 그러나, 최근 콘텐츠의 국경이 본격적으로 허물어지면서 좀더 합리적인 시장 가치를 부여받을 수 있는 길이 열리고 있는 것으로 판단되기 때문이다.

그림 1. 국내 방송사 콘텐츠별 광고단가 비교(6월 평일, MBC기준)



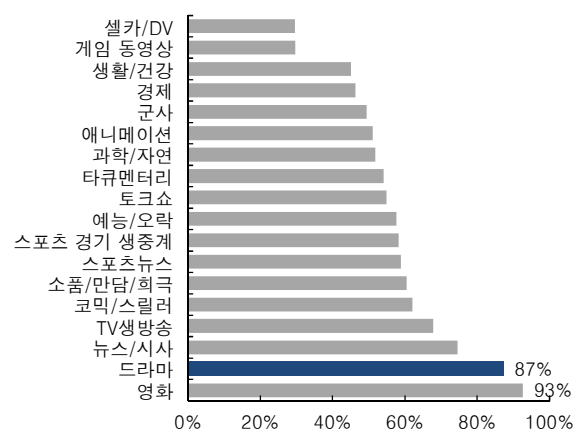
자료: 한국방송광고공사, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. 중국 인터넷 동영상사이트 매출 구조(2011)



자료: iResearch(2012), 방송통신위원회, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 중국인 인터넷 동영상 시청자 선호도



자료: CNNIC, KDB대우증권 리서치센터

척박한 한국의 드라마 제작 환경

방송 채널의 광고 수입은 상당부분 드라마 콘텐츠에 의존적이다. 방송 미디어든 인터넷 미디어든 플랫폼 업체들의 매출 가운데 광고가 차지하는 비중이 절대적이며, 일으킬 수 있는 광고의 규모 면에서 볼 때 콘텐츠 종류들 가운데에서도 드라마가 독보적이다. 그러나 우리나라는 드라마 제작사들의 수익이나 시가총액 규모가 인근 국가들의 경우와 비교시 지나치게 미미하다.

이는 1) 국내 드라마 제작사들이 협소한 국내 시장에 거의 갇혀 있던데다 2) 방송 3사와의 ‘편성’만이 BEP를 넘길 기회를 제공해주는 일종의 시장 왜곡이 존재했기 때문으로 판단된다. 종편/케이블 채널들의 등장이 한때 드라마 제작사들의 판매자 시장(sellers’ market) 형성 기대감 요인으로 작용하기도 하였으나 지나치게 낮은 시청률로 인해 의미있는 빅 바이어가 될 수 없었고, 중국 시장은 성(省)별로 세분화되어 있는 방송사들의 구조 및 외산 콘텐츠에 대한 각종 규제로 역시 의미있는 빅 바이어로 자리잡지 못했다. 한편 유일한 빅 바이어였던 일본 시장 역시 국내 방송채널에서 기 편성된 작품들만을 대상으로 하였기 때문에 드라마 제작사들이 처해 있는 ‘편성에 종속적인’ 국내 시장 구조를 바꾸는 데 기여하지 못하였다.

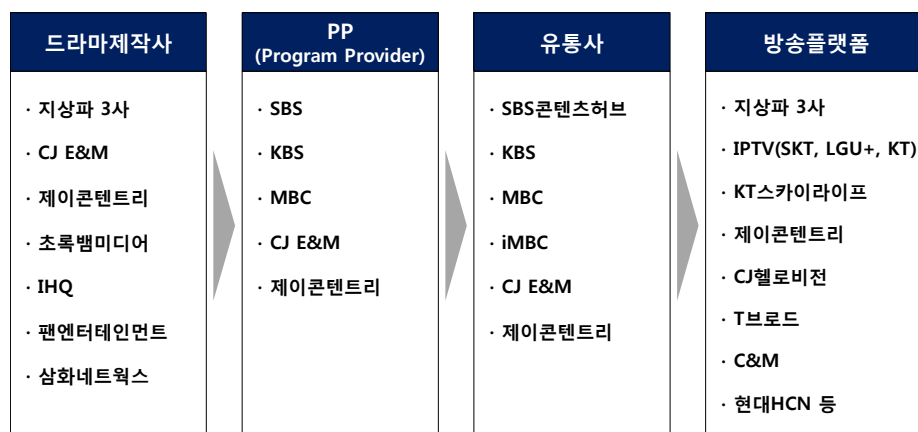
표 1. 한/중/일 드라마 제작사의 시가총액, 매출액, 순이익

(단위: 십억원)

회사명	국가	시가총액	매출액	순이익
Huayi Brothers Media	China	4,878.3	356.8	118.5
Zhejiang Huace Film & TV	China	3,171.4	163.3	46.0
ChinaVision Media Group	Hong Kong	1,996.1	106.0	29.1
Beijing HualuBaina Film & TV	China	1,316.2	67.1	22.0
Kadokawa Corporation	Japan	939.1	1,646.2	82.7
China Star Entertainment	Hong Kong	231.9	198.2	13.2
삼화네트웍스	Korea	123.4	43.8	3.1
IHQ	Korea	112.0	61.9	0.1
Media Asia Group Holdings	Hong Kong	102.3	62.9	-13.8
SMI Culture Group Holdings	Hong Kong	48.9	27.0	-95.3
팬엔터테인먼트	Korea	44.4	27.1	-2.3
초록밤미디어	Korea	43.9	22.6	-2.1
웹메이드에당	Korea	41.1	15.8	-5.5

자료: Factset, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 국내 드라마 유통 Value chain



자료: KDB대우증권 리서치센터

최근 불고 있는 변화의 조짐

지난해 방영된 ‘상속자들’에 이어 올 초 방영된 ‘별에서 온 그대’의 중국 내 ‘진국구’ 흥행으로 한국 드라마의 인기가 급속히 대중화되고 있다. 특히 ‘별에서 온 그대’의 흥행으로 인터넷 동영상 스트리밍 사이트인 아이치이(iQiyi)는 트래픽 급증에 따른 인지도의 급격한 상승과 더불어 대형

광고주를 다수 유치하는 데 성공한 것으로 알려졌다. 드라마가 인터넷 동영상 사이트가 트래픽을 늘리는 주요 수단이었고 인기 드라마의 인터넷 방영권 가격은 지속적으로 상승해온 바 있다. 최근 한국 드라마 유치의 성공 사례가 경쟁사들을 자극하며 최근 이들 동영상 스트리밍 사이트들이 구매해가는 한국 드라마의 회당 가격이 빠르게 상승하고 있는 것으로 파악된다. 이들 인터넷 동영상 스트리밍 서비스 업체들의 성장속도를 감안시 한국 드라마 제작사들 입장에서는 의미있는 매출처가 추가될 가능성이 크다. 물론 중국 국무원 직속기구인 국가광파전영전시총국(이하 광전총국)이 외산 콘텐츠에 대한 규제를 강화하고는 있으나 이 같은 흐름을 막기는 힘들 것으로 보인다.

또한 중국의 주요 드라마제작사들 역시 움직임을 보이고 있는 것으로 파악된다. PPL(product placement advertisement: 간접광고)은 한국 뿐 아니라 중국 제작사들에게도 주요 수익원이며 ‘별에서 온 그대’가 보여준 광고 효과가 이들 중국 제작사들을 자극했을 가능성이 높다. 중국 드라마 제작사들의 한국 제작사와의 파트너십 수요가 최근 크게 증가하고 있는 것으로 파악된다. 특히 제작 초기 단계부터 협업을 시도할 유인이 크다고 판단되는데, 이는 1) 한류 드라마의 경우 기대할 수 있는 PPL 매출 규모가 자국 드라마 대비 레벨업될 수 있다는 점과 2) 최근 강화된 광전총국의 (외산) 콘텐츠에 대한 규제 위협을 미리 제거할 수 있다는 점 등 때문이다.

그림 5. 중국 인터넷 동영상 사업자별 시장점유율(2011)

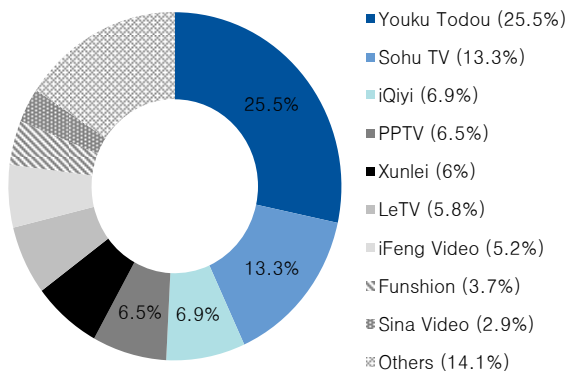
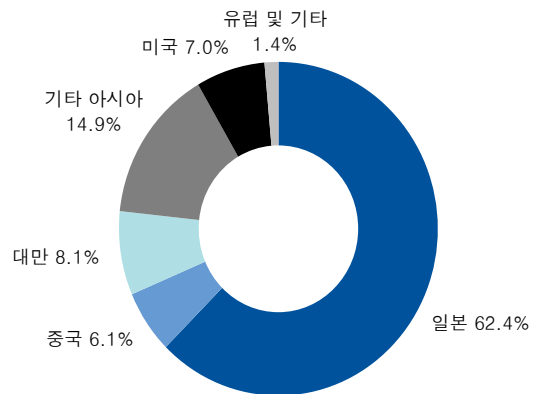


그림 6. 한국드라마 지역별 프로그램 수출액 비중(2012)



자료: 방송통신위원회, Analysys(2012), KDB대우증권 리서치센터

자료: 방송영상 산업백서 2013(한국콘텐츠진흥원), KDB대우증권 리서치센터

표 2. 해외 영화 및 드라마 규제 신 규정의 주요 내용(중국)

- 황금시간대(19:00-22:00) 해외 영화와 드라마 방영 금지
- 각 방송채널은 1일 영화와 드라마 편성 시간 중 해외 드라마와 영화의 비중을 25% 이하로 맞춰야 함
- 각 방송기관은 특정 지역과 국가의 영화와 드라마를 집중적으로 방영하는 것을 피해야 함
- 범죄 장르, 폭력적이며 저속한 내용이 들어있는 해외드라마 수입 금지
- 원칙상 해외 드라마는 50회 이내로 통제
- HD 영화와 드라마 우선적으로 수입
- 각급 방송기관은 해외 영화와 드라마 방영시 해당 수속과 허가서류를 심사해야 하고 타이틀에 허가증 번호를 명시해야 함
- 해외드라마 수입계약을 연장하여 재차 배급하는 경우, 성급 광전국의 허가를 받아야 함
- 각급 방송국은 국가광전총국의 허가를 받아 수입한 해외 영화와 드라마를 반드시 자사에서 첫 방영을 해야 하며, 그 후에야 기타 방송채널에 재차 배급할 수 있음
- 각 방송채널에서 국가광전총국의 허가과 배급허가증을 획득하지 못한 상황에서, 칼럼 단막극(栏目短剧) 또는 해외 영화와 드라마를 소개하는 형식으로 해외 영화와 드라마를 방영하는 것을 금지
- 칼럼의 해외 영화와 드라마 삽입방영 시간은 매회 3분 이내, 누계 시간은 10분 이내로 통제
- 해외 영화와 드라마를 소개하는 정보類 방송 프로그램은 해외 영화와 드라마 삽입방영 시간을 1분 이내로 통제

자료: 국가광전총국(2012), KDB대우증권 리서치센터

‘작가’가 핵심이다

그러나 중국 드라마 제작사들이 국내에서 협업을 도모할 만한 드라마 제작사들의 수가 많지는 않을 것이라는 판단이다. 영화와 달리 드라마는 ‘스토리’가 대단히 중요하며 검증된 작가가 아니고서는 대규모 자본을 태우는 것이 불가능하다. 국내에서 ‘검증된’ 드라마 작가 수는 수십명 규모에 불과하며 그 중에서도 특히 중국 드라마 제작사들이 원하는 ‘트렌디한/미니시리즈/현대극’으로 국한할 경우 그 수는 더 줄어든다. 또한 일정 수준 이상의 검증된 필모그래피와 자산가치 등의 잣대를 들이댈 경우 후보는 더욱 줄어든다. 따라서 이들 중국 드라마 제작사들의 컨택포인트는 **작가들을 확보하고 있는 소수의 국내 제작사들 중에서도 일부에게 국한될 수 밖에 없을 것이다.**

작가가 드라마제작에 있어 핵심적 역할을 담당함에도 불구하고 여전히 소수의 드라마제작사들에게 집중된 이유는 작가들이 소속사를 쉽게 바꾸지 않기 때문이다. 이는 드라마 제작사의 수가 많지 않은 반면 작가들이 소속사 변경 후 후속작의 시청률이 기대에 못 미칠 경우의 리스크를 감수하기를 원치 않는다는 점이 가장 큰 요인인 것으로 파악된다.

그림 7. 중국 드라마 유통 Value chain



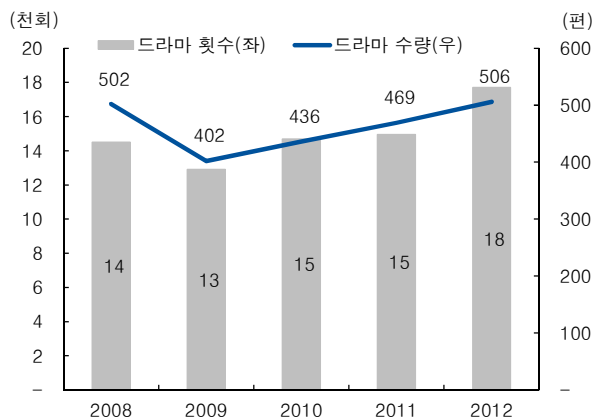
자료: KDB대우증권 리서치센터

결론

드라마가 창출해내는 1) 경제적 잉여가치나 2) 산업적 파급효과는 콘텐츠 가운데에서도 독보적이다. 콘텐츠는 방송 혹은 인터넷 등 각종 미디어/플랫폼을 통해 소비되는데 이들 미디어/플랫폼의 주 수익원이 광고이고, 광고매출을 일으킴에 있어 드라마가 독보적이므로 1)의 측면에서 타 콘텐츠를 압도한다. 실제로 방송3사의 실적은 드라마 시청률에 크게 좌우된다. 한편 한국 드라마의 PPL 시장 성장이 두드러지고 있는 것으로 파악되며 중국 소비시장 공략에 있어 한국 드라마가 기여할 부분이 더욱 커질 것이다. 이는 PPL 시장 규모 이상의 산업적 파급효과를 지닐 것이다.

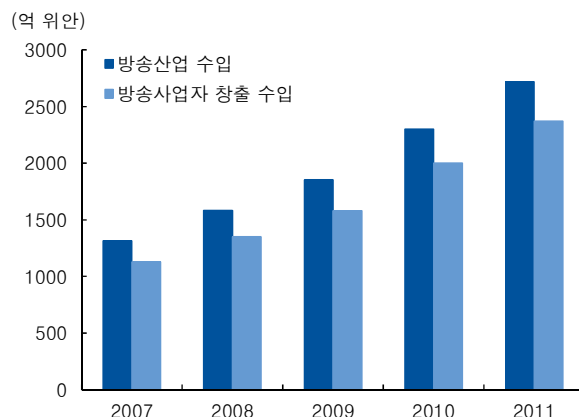
이러한 드라마 콘텐츠의 중요도에 비해 지금까지 **한국의 드라마 제작사들은 왜곡된 시장 구조에 종속된 채 정당한 시장 가치를 인정받지 못하고 있었다.** 그런데 최근 인터넷 동영상 스트리밍 업체들 및 중국 드라마 제작사들의 러브콜이 확대되면서 불법 다운로드로 실질적으로 분리돼 있다가피했던 양국 드라마 시장 간 경계가 본격적으로 허물어지고 있는 것으로 파악된다. 확실한 판매자 시장을 누리고 있는 중국 드라마제작사들의 밸류체인에 ‘작가’라는 핵심역량을 보유하고 있는 국내 제작사들이 편입되기 시작하는 움직임이 감지되기 때문이다.

그림 8. 중국 내 발행 허가증을 획득한 드라마 수량(2008 ~ 2012)



자료: 국가광전총국드라마관리사, 한국콘텐츠진흥원, KDB대우증권 리서치센터

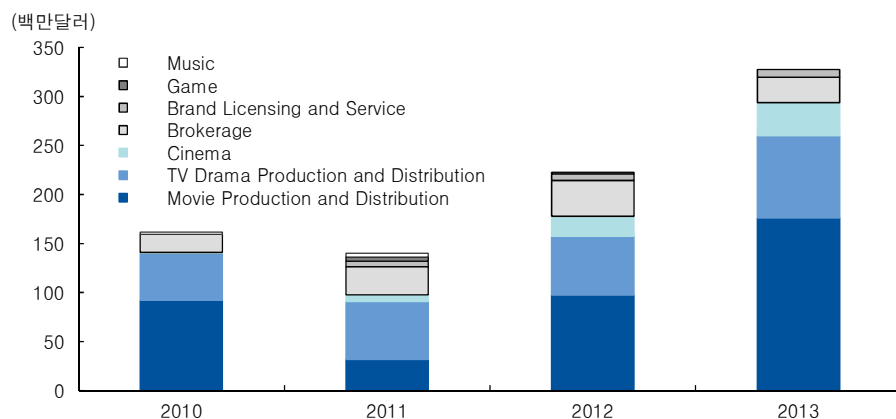
그림 9. 중국 방송산업 시장규모 추이(2007 ~ 2011)



자료: Blue book of China's Radio, Film and Television(2012), 방송통신위원회
KDB대우증권 리서치센터

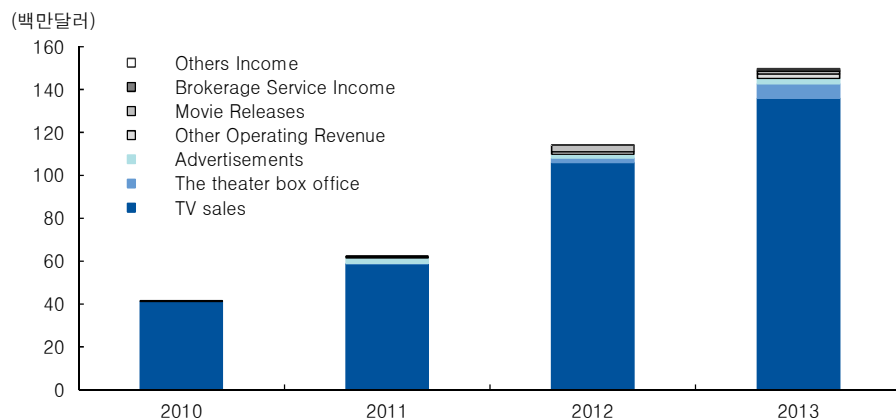
한정된 자본의 제작 여건 하에서도 끊임없이 과거와 차별화된 드라마를 제작해온 창작의 역량과 드라마라는 콘텐츠의 중요도에 걸맞는 시장 가치를 부여받을 수 있는 시장 왜곡의 해소가 시작된 것으로 판단된다. 최근 각종 미디어/플랫폼의 확산으로 콘텐츠 시장 전반의 분위기가 긍정적이나 이와 같은 점들을 상기해볼 때 드라마라는 콘텐츠의 상승여력은 다른 종류의 콘텐츠와는 많이 다를 것이라는 판단이다.

그림 10. 화이브라더스 콘텐츠별 매출액 구성



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

그림 11. 화치미디어 매출처별 매출액 구성



자료: Bloomberg, KDB대우증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.