

일본탐방기 Vol.2: 일본 대표 엔터테인먼트 업체, AVEX 탐방

# 한국과 일본의 엔터산업, 성장의 무게중심이 다르다

- 한국은 해외진출, 일본은 플랫폼 강화!



엔터테인먼트/음식료 담당 오소민  
Tel. 02)368-6152  
sominoh@eugenefn.com



SM

FNC

KFNC

avex group 

# Summary

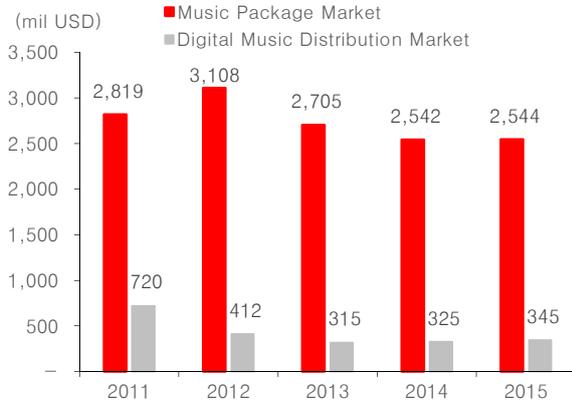
## 일본 대표 엔터테인먼트 기업, AVEX 탐방

- 당사는 지난 3월 1일(화) 일본 대표 엔터테인먼트 업체 AVEX를 방문하였다. 이번 탐방의 목적은 1) 고령화, 저출산율에 따른 인구감소에 대응하기 위한 AVEX의 전략을 알아보고, 같은 문제에 직면한 국내 엔터테인먼트 산업의 미래를 내다보기 위함이다. 2) 또한 국내 엔터테인먼트 업체들은 중장기적인 성장동력으로 해외 진출에 주력하고 있는데, 일본의 경우 어떠한 전략에 무게를 두고 있는지 살펴보기 위함이다.

## 녹록치 않은 일본 엔터테인먼트 산업, 콘서트와 플랫폼에 Focus!

- 일본의 음원/음반시장은 역성장하고 있다. 일본 음반시장 규모는 2012년 31억달러에서 2015년 25억달러로 지속 감소했으며, 마찬가지로 음원시장 규모도 2011년 7.2억달러에서 2015년 3.5억달러로 4년간 50% 이상 감소했다. 일본의 음원/음반 산업이 역성장 하는 이유는 1) 인구감소에 따른 Q성장 정체도 작용하지만 2) '츠타야(Tsutaya)' 같은 음반 렌탈샵이 국내 대비 많이 활성화 되어있기 때문이다. 이러한 녹록치 않은 엔터테인먼트 업황 속에서 AVEX의 경우 세가지 전략을 통해 성장을 도모하고 있다.
- 세가지 전략은 1) 악수권, 화보집 등이 포함된 '부가가치를 높은 음반'을 발매하여 소비자들의 음반소비를 유도하는 것, 2) 콘서트 횟수를 확대하는 것, 3) 동영상/음원 등의 콘텐츠 플랫폼을 강화하는 것이다. 즉, 소비자들에게 콘텐츠를 전달할 수 있는 온/오프라인 채널 강화에(온라인 플랫폼: 동영상/음원 콘텐츠 플랫폼, 오프라인 플랫폼: 콘서트 플랫폼) 힘쓰겠다는 것이다.

### 일본 음원/음반 규모 추이



자료: Avex, 유진투자증권

### 일본 콘텐츠 렌탈샵: 츠타야(Tsutaya)



자료: 언론, 유진투자증권

### 빅뱅(Big Bang), 일본 콘서트 모습



자료: 회사자료, 유진투자증권

### 모바일 속 dTV 플랫폼 모습



자료: 회사자료, 유진투자증권

**국내 엔터테인먼트 산업, 해외진출에 Focus!**

- 국내 엔터테인먼트 산업 규모(13.5조원, 매니지먼트 제외)를 해외와 비교해 보았을 때 중국은 국내의 3.3배(44조원), 전세계는 55.8배(754.9조원) 수준으로 아직 해외시장 대비 국내 엔터산업 규모는 미미한 수준이다. 그러나 이러한 규모의 격차는 향후 더 커질 것으로 전망한다. 국내 문화콘텐츠 산업은 이미 많이 발달한 상황으로 내수에서의 성장성은 크지 않지만, 중국의 경우 이제 문화콘텐츠 산업이 성장하고 있는 단계로, 13.5억 인구를 기반으로 폭발적으로 성장할 것으로 예상되기 때문이다.
- 국내와 해외 엔터테인먼트 산업은 규모와 성장성이 다르기 때문에 국내 엔터테인먼트 업체들은 해외진출, 특히 중국진출에 주력하고 있다. 국내 엔터테인먼트 업체들, 영화배급사와 드라마 제작사들을 포함한 콘텐츠 업체들은 작년부턴 중국진출을 위한 준비를 본격적으로 해왔으며 JV 설립, 지분투자, MOU등의 형태로 중국 업체들과 협업을 하고 있다. 국내에서도 일본처럼 Q 성장 정체가 우려되는 상황이기 때문에 시장규모가 더 큰 해외로 나가야 한다고 판단한 것이다.

**국내 엔터산업 규모는 중국 및 해외 시장 규모 대비 미미한 수준**

	국내	중국	전세계
음반/음원	약 8,900억원	약 9.0조원	약 55.2조원
공연시장	약 7,300억원	약 2.6조원	약 31.4조원
매니지먼트	영화: 7억원 드라마(회당): 3,000만원 예능(회당): 2,000만원 CF: 10억원 팬미팅:	영화: 15억원 드라마(회당): 1.5억원 예능(회당): 5억원 CF: 22억원 팬미팅: 3억원	영화: 940억원 (로버트 다우니 주니어) CF: 1,650억원 (베컴, 아디다스 계약금)
방송	8.3조원	27.2조원	558.9조원
영화	3.6조원	5.2조원	109.4조원

자료: 유진투자증권  
주: 원달러 환율 1\$=1,202원 기준

**탐방 결론**

- 엔터테인먼트 산업의 특성은 국가별로 서로 상이하다. 이는 엔터테인먼트 산업은 1) 콘텐츠를 소비하는 소비자들의 국민성에 많이 좌우되기 때문이고, 또 2) 주요 엔터테인먼트 업체들의 전략에 따라 엔터테인먼트 문화나 플랫폼이 달라지기 때문이다. 그렇기 때문에 무조건 국내 엔터테인먼트 산업이 일본의 엔터테인먼트 산업과 똑같이 흘러가는 것은 아닐 것이다.
- 그러나 Q 성장 정체는 일본과 한국이 똑같이 직면한 내수에서의 문제점이다. 그렇기 때문에 현재 인구감소 stage에 접어든 일본의 내수 전략이 국내 엔터테인먼트 산업에 시사하는 바는 크다. 실제로, 국내 엔터테인먼트는 해외진출에 주력하고, 일본 엔터테인먼트는 플랫폼 강화에 주력하며 가장 무게를 두는 사업은 서로 다르지만 1) 고부가가치의 음반을 발매하고, 2) 콘서트 횟수 확대로 내수에서의 성장을 도모하는 부분은 매우 비슷하다. 그렇기 때문에 일본과 국내 엔터테인먼트의 공통 전략에 대해서는 기존의 방향성을 고수하는 것이 옳다는 판단이다. 또한 현재 중장기 전략의 무게중심이 서로 다른 부분은 (한국: 해외진출 주력, 로컬업체의 플랫폼 이용/일본: 통신, 인터넷 업체들과 협업하여 콘텐츠 플랫폼 강화) 각각 장, 단점이 존재하고 각국의 내수 상황과 국민성이 반영된 전략이기 때문에 전략의 우열을 가릴 순 없다. 그러나 중단기적인 엔터테인먼트사의 성장 관점에서는 해외진출에 주력을 하는 국내 전략이 더 유효할 것으로 전망하며, 인구수 1억명을 상회하는 두터운 내수시장에서 독보적인 플랫폼을 구축하여 안정적인 성장을 추구한다는 관점에서는 내수 플랫폼을 강화하는 일본의 전략이 더 유효하다는 판단이다.

엔터테인먼트/음식료 담당 오소민  
Tel. 02)368-6152  
sominoh@eugenefn.com

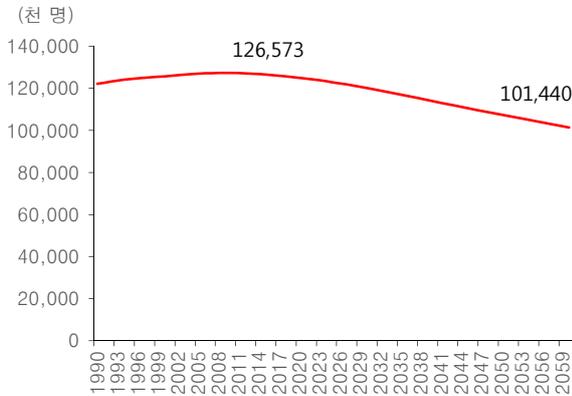
# Key chart

탐방한 한일 엔터테인먼트 기업들의 성장전략

업체명	AVEX	에스엠	에프엔씨엔터	와이지엔터테인먼트
시가총액(4/1)	647억 엔	8,960억 원	2,428억 원	5,877억 원
사업부	공연&매니지먼트, 음악, 비디오	매니지먼트, 음반, 영상콘텐츠, 여행사업	음악, 매니지먼트, 영상콘텐츠 제작	매니지먼트, 음반/음원, 광고, 모델, 화장품, 외식업
매출액(2015)	1,693억 엔	3,254억 원	751억 원	2,266억 원
OPM(2015)	5.1%	11.2%	8.4%	13.0%
주력사업부	비디오 사업부	음원/음반, 매니지먼트	매니지먼트, 콘서트	콘서트
중장기 성장동력	콘텐츠 플랫폼 견고화	음원 차트 비중 확대, 중국진출	중국진출	음원/음반 및 콘텐츠 생성

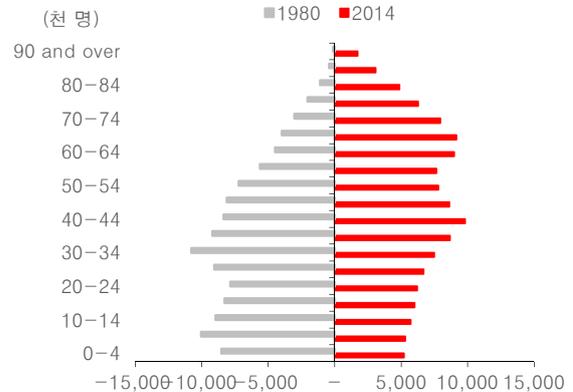
자료: 유진투자증권

일본 전체 인구 추이 및 전망



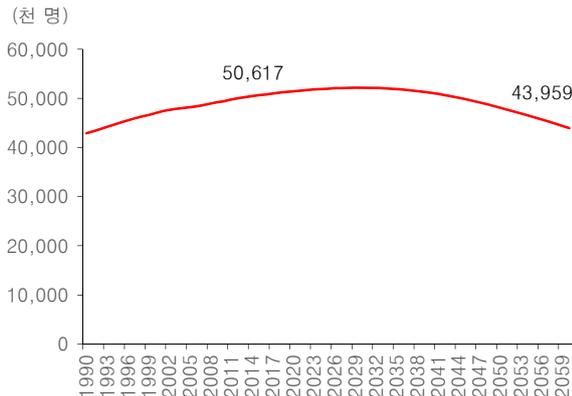
자료: 통계청, UN, 유진투자증권

일본 연령대별 인구 비중 비교



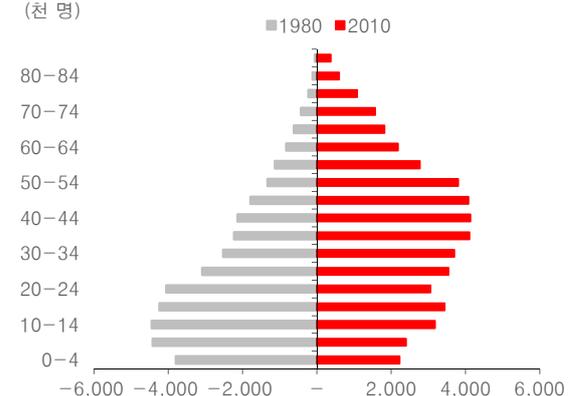
자료: 일본 통계청, 유진투자증권

한국 전체 인구 추이 및 전망



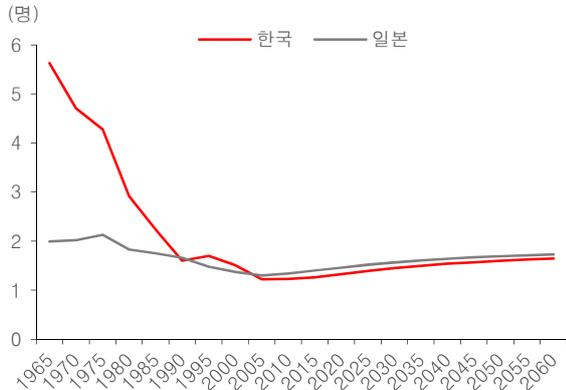
자료: 통계청, 인구총조사, 유진투자증권

한국 연령대별 인구 비중 비교



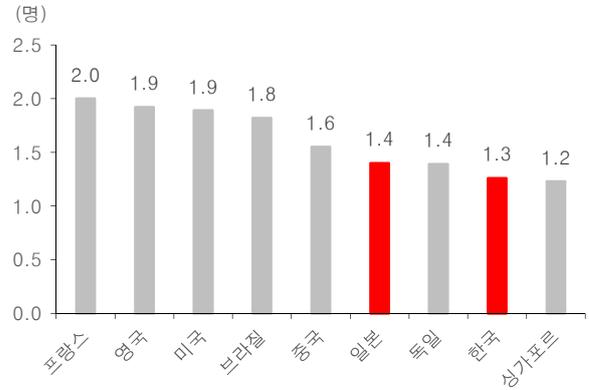
자료: 통계청, 인구총조사, 유진투자증권

### 한국과 일본 출산율 추이 및 전망 비교



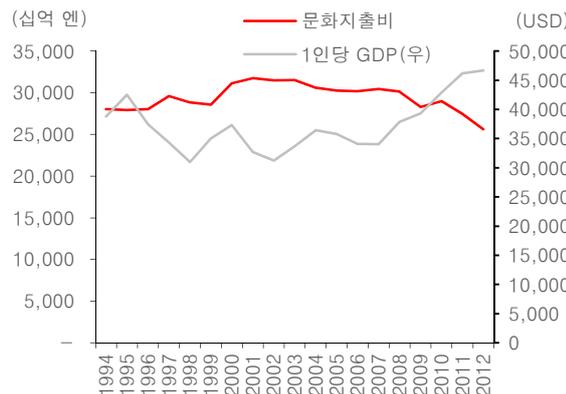
자료: 통계청, 유진투자증권

### 국가별 출산율 비교(2015년 기준)



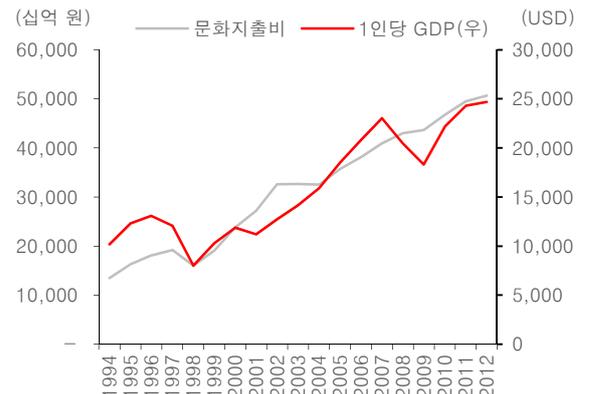
자료: 통계청, 유진투자증권

### 일본 1인당 GDP와 문화지출비 추이



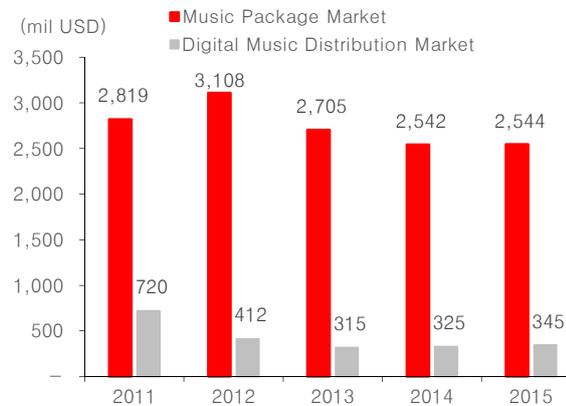
자료: The World Bank, UN, 대만통계청, 유진투자증권

### 한국 1인당 GDP와 문화지출비 추이



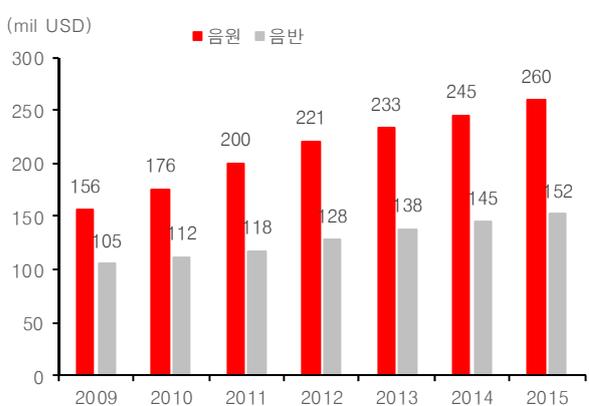
자료: 한국은행, The World Bank, UN, 대만통계청, 유진투자증권

### 일본 음원/음반 규모 추이



자료: Avex, 유진투자증권

### 한국 음원/음반 규모 추이



자료: PWC "Global entertainment and media outlook 2014~2018", 유진투자증권 가  
공

### 일본 콘텐츠 렌트샵: 스타야 모습(1)



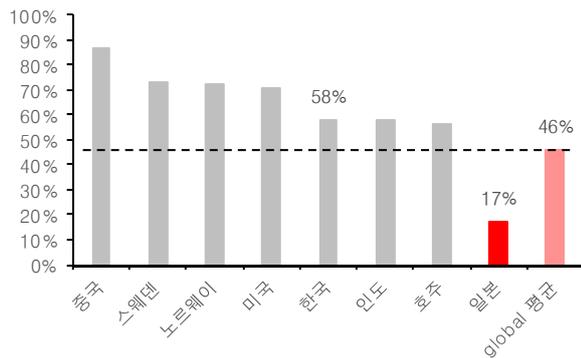
자료: 유진투자증권

### 일본 콘텐츠 렌트샵: 스타야 모습(2) 내부



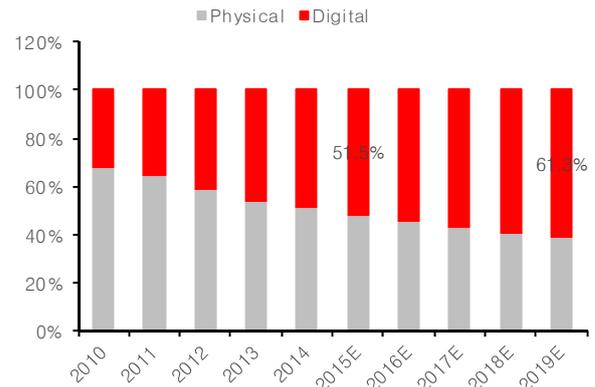
자료: 유진투자증권

### 일본의 음원 비중: 타국가 대비 현저히 낮은 수준, 향후 일본 음원비중 상승 여력 높다고 판단



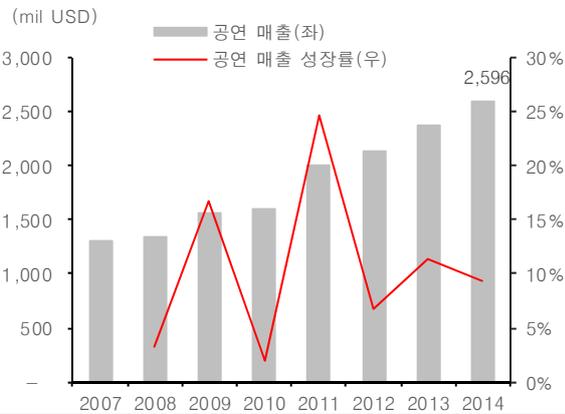
자료: pwc, 유진투자증권

### 전세계적으로 음반비중 대비 디지털음원 비중이 지속 확대 되고 있는 추세



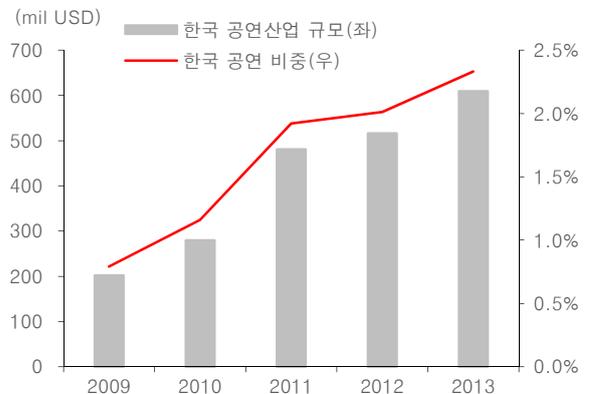
자료: PWC, 유진투자증권

### 일본 공연/콘서트 시장 규모 추이 및 전망



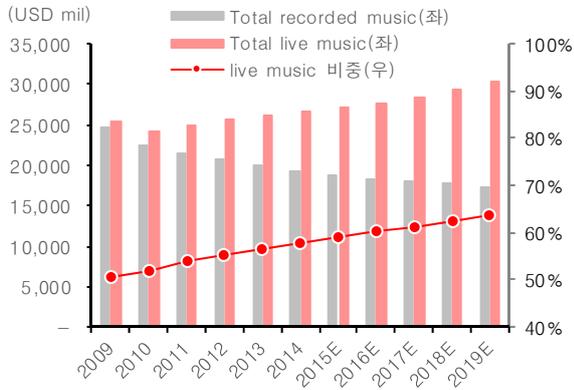
자료: kocca, 유진투자증권

### 한국 공연/콘서트 시장 규모 추이



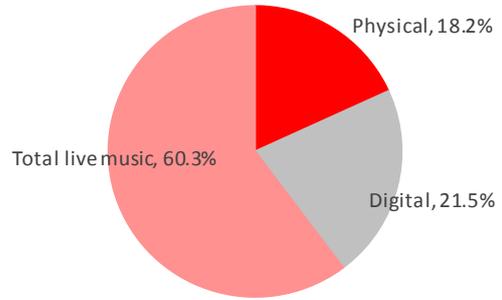
자료: pwc, 유진투자증권

**전세계 음악산업에서 공연산업은 지속적으로 성장할 것으로 전망됨**



자료: pwc, 유진투자증권

**2016년 기준 세계 음악시장 매출 비중: 공연산업이 가장 높은 비중을 차지**



자료: pwc, 유진투자증권

**일본 돔(Dome) 콘서트 모습: 빅뱅**



자료: 언론, 유진투자증권

**일본 아레나(Arena) 콘서트 모습: 2PM**



자료: 언론, 유진투자증권

**시부야 전광판에 보이는 빅뱅**



자료: 언론, 유진투자증권

**시부야 전광판에 보이는 니콜**



자료: 언론, 유진투자증권

일본 AVEX 음원 플랫폼 1) AWA



자료: 회사자료, 유진투자증권

일본 AVEX 음원 플랫폼 2) LINE MUSIC



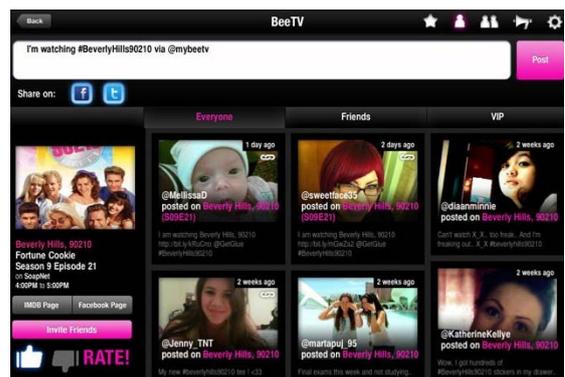
자료: 회사자료, 유진투자증권

일본 AVEX 동영상 플랫폼 1) dTV



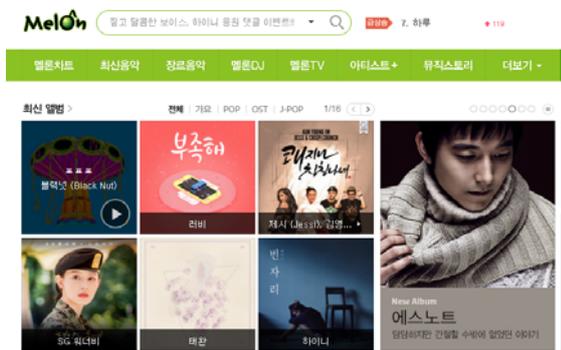
자료: 회사자료, 유진투자증권

일본 AVEX 동영상 플랫폼 2) BeeTV



자료: 회사자료, 유진투자증권

한국 대표 음원 플랫폼, 로엔의 '멜론'



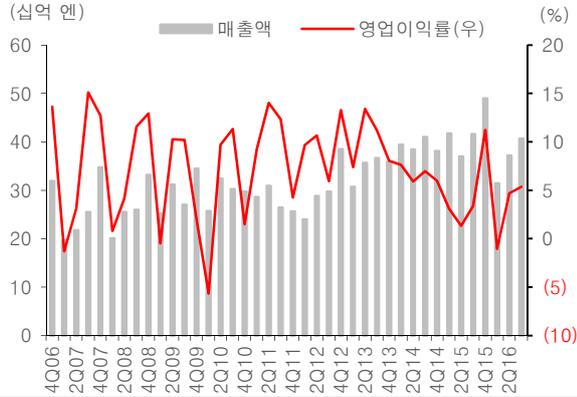
자료: 회사자료, 유진투자증권

에스엠 애플리케이션 '에브리샷': 영상 제작 애플리케이션



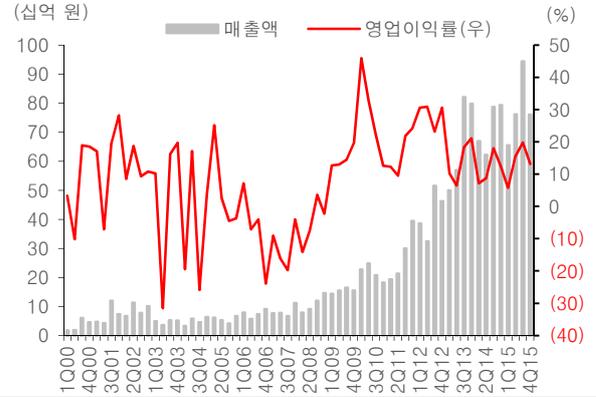
자료: 회사자료, 유진투자증권

### 일본 AVEX 분기별 실적 동향



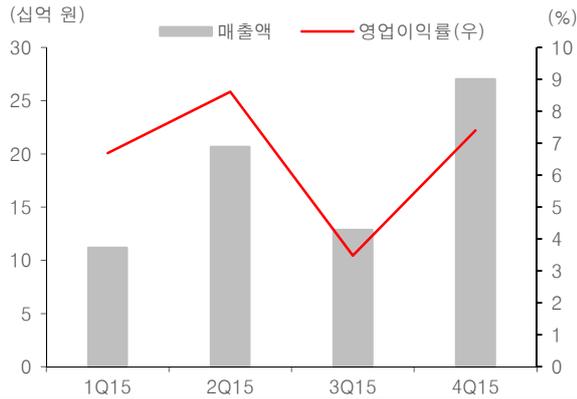
자료: Bloomberg, 유진투자증권

### 한국 에스엠 분기별 실적 동향



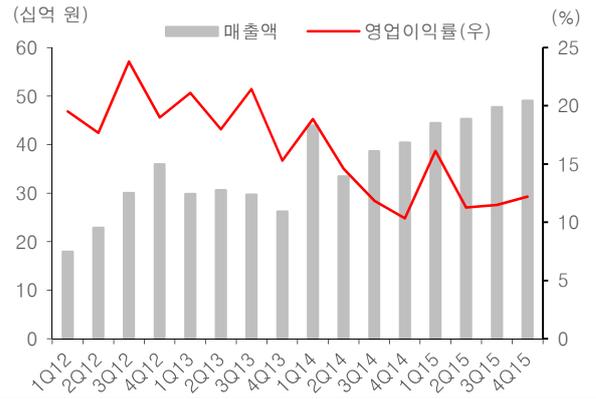
자료: Bloomberg, 유진투자증권

### 한국 에프엔씨엔티 분기별 실적 동향



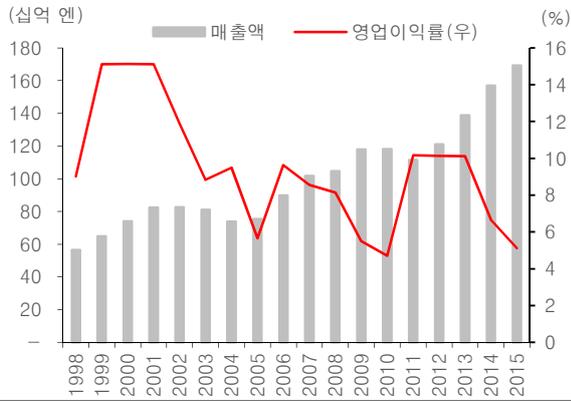
자료: Bloomberg, 유진투자증권

### 한국 와이지엔터테인먼트 분기별 실적 동향



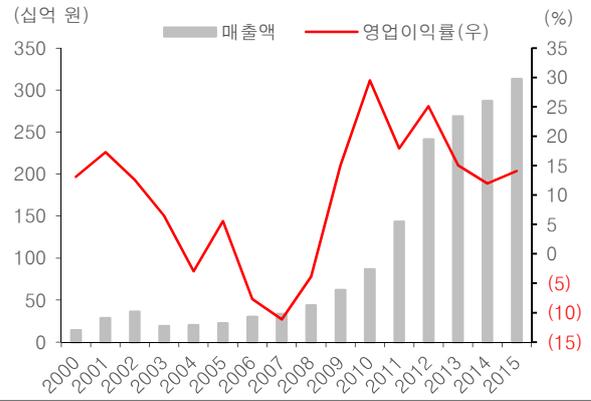
자료: Bloomberg, 유진투자증권

### 일본 AVEX 연간 실적 동향



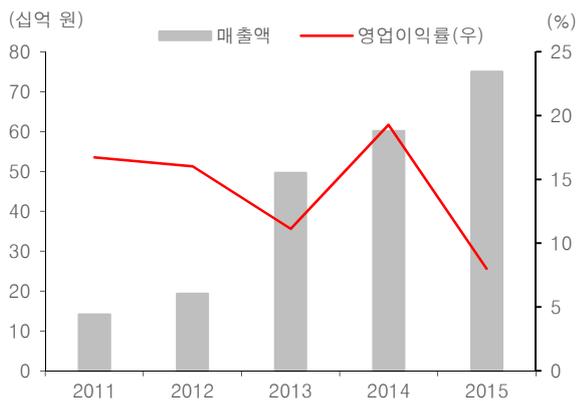
자료: Bloomberg, 유진투자증권

### 한국 에스엠 연간 실적 동향



자료: Bloomberg, 유진투자증권

### 한국 에프엔씨엔터 연간 실적 동향



자료: Bloomberg, 유진투자증권

### 한국 와이엔터테인먼트 연간 실적 동향



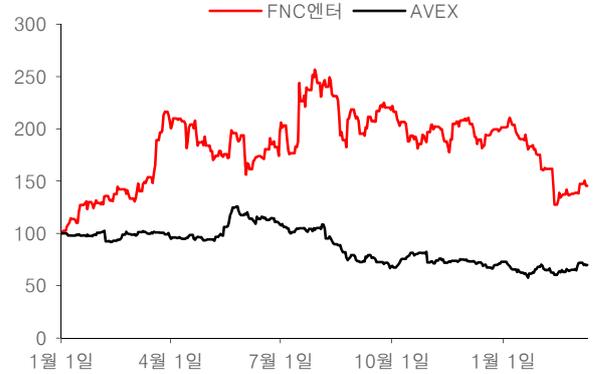
자료: Bloomberg, 유진투자증권

**에스엠과 일본 AVEX의 상대주가 동향 (2015년 부터)**



자료: Bloomberg, 유진투자증권

**에프엔씨엔터와 일본 AVEX의 상대주가 동향 (2015년 부터)**



자료: Bloomberg, 유진투자증권

**와이지엔터테인먼트와 일본 AVEX의 상대주가 동향 (2015년 부터)**



자료: Bloomberg, 유진투자증권

**큐브엔터와 일본 AVEX의 상대주가 동향 (2015년 부터)**



자료: Bloomberg, 유진투자증권

**일본 AVEX와 TOPIX 상대주가 동향 (2015년 부터)**



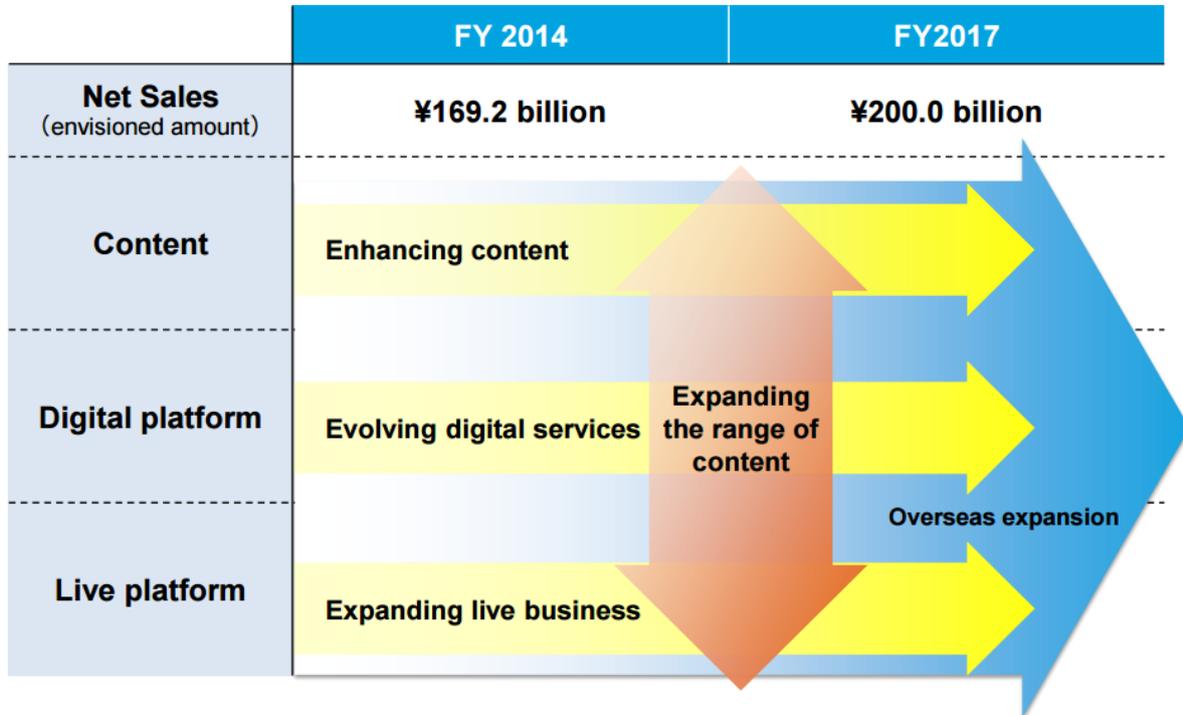
자료: Bloomberg, 유진투자증권

**한국 에스엠, 에프엔씨엔터, 와이지엔터테인먼트와 KOSDAQ의 상대주가 동향 (2015년 부터)**



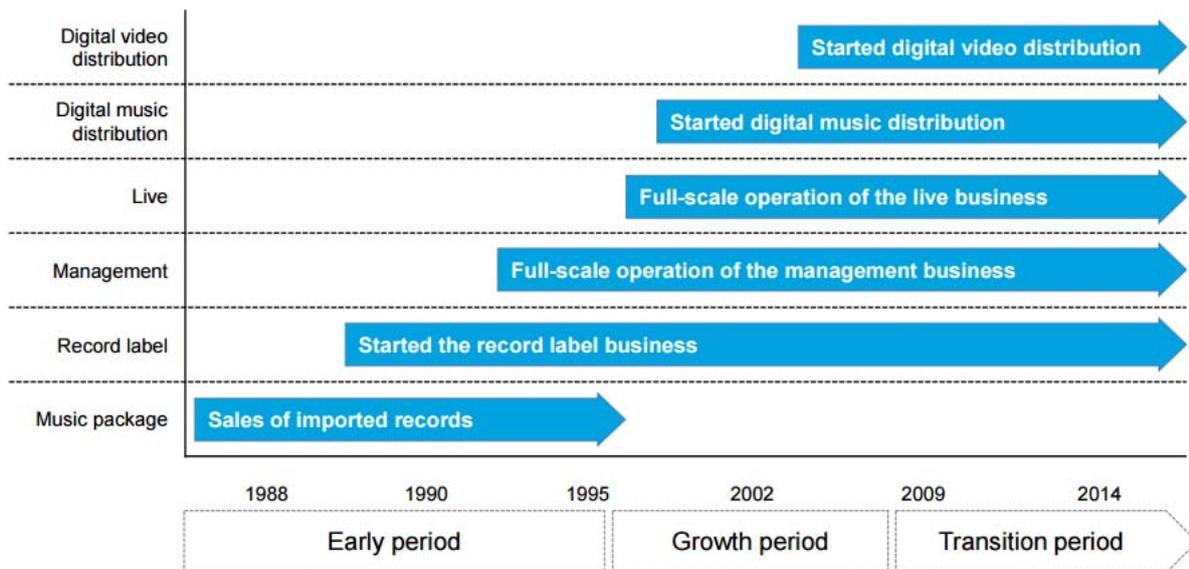
자료: Bloomberg, 유진투자증권

일본 AVEX의 전략(Mid-Term Strategy 2018)



자료: 회사자료, 유진투자증권

일본 AVEX 사업 확장 히스토리



자료: 회사자료, 유진투자증권



## Contents

Summary	2
<b>I. 일본 대표 엔터테인먼트 업체 'AVEX' 탐방</b>	14
1. 일본 AVEX 탐방	
2. 탐방 결론	
<b>II. 주목치 않은 일본 엔터산업, 콘서트와 플랫폼에 Focus!</b>	15
1. 지속적으로 감소하는 일본 음반/음원 산업 규모	
2. 콘서트/라이브 산업은 성장 중, 콘서트 횟수 확대로 성장을 꾀하다	
3. 동영상/음원 등의 콘텐츠 플랫폼 강화 전략	
<b>III. 국내 엔터산업, 해외진출에 Focus!</b>	25
1. 국내에서의 '해외 진출'은 옵션이 아닌 필수	
2. 음원 차트 점유율 확대 전략	
<b>IV. 일본 AVEX 탐방 Q&amp;A</b>	31
1 AVEX(7860.JP)	



# I. 일본 대표 엔터테인먼트 업체 'AVEX' 탐방

## 1. 일본 AVEX 탐방

당사는 지난 3월 1일(화) 일본 대표 엔터테인먼트 업체 AVEX를 방문하였다. 이번 탐방의 목적은 1) 고령화, 저출산율에 따른 인구감소에 대응하기 위한 AVEX의 전략을 알아보고, 같은 문제에 직면한 국내 엔터테인먼트 산업의 미래를 내다보기 위함이다. 2) 또한 국내 엔터테인먼트 업체들은 중장기적인 성장동력으로 해외 진출에 주력하고 있는데, 일본의 경우 어떠한 전략에 무게를 두고 있는지 살펴보기 위함이다.

도표 1 탐방한 한일 엔터테인먼트 기업들의 성장전략

업체명	AVEX	에스엠	에프엔씨엔터	와이지엔터테인먼트
시가총액(4/1)	647억 엔	8,960억 원	2,428억 원	5,877억 원
사업부	공연&매니지먼트, 음악, 비디오	매니지먼트, 음반, 영상콘텐츠, 여행사업	음악, 매니지먼트, 영상콘텐츠 제작	매니지먼트, 음반/음원, 광고, 모델, 화장품, 외식업
매출액(2015)	1,693억 엔	3,254억 원	751억 원	2,266억 원
OPM(2015)	5.1%	11.2%	8.4%	13.0%
주력사업부	비디오 사업부	음원/음반, 매니지먼트	매니지먼트, 콘서트	콘서트
중장기 성장동력	콘텐츠 플랫폼 견고화	음원 차트 비중 확대, 중국진출	중국진출	음원/음반 및 콘텐츠 생성

자료: 유진투자증권

## 2. 탐방 결론

엔터테인먼트 산업의 특성은 국가별로 서로 상이하다. 이는 엔터테인먼트 산업은 1) 콘텐츠를 소비하는 소비자들의 국민성에 많이 좌우되기 때문이고, 또 2) 주요 엔터테인먼트 업체들의 전략에 따라 엔터테인먼트 문화나 플랫폼이 달라지기 때문이다. 그렇기 때문에 무조건 국내 엔터테인먼트 산업이 일본의 엔터테인먼트 산업과 똑같이 흘러가는 것은 아닐 것이다.

그러나 Q 성장 정체는 일본과 한국이 똑같이 직면한 내수에서의 문제점이다. 그렇기 때문에 현재 인구감소 stage에 접어든 일본의 내수 전략이 국내 엔터테인먼트 산업에 시사하는 바는 크다. 실제로, 국내 엔터테인먼트는 해외진출에 주력하고, 일본 엔터테인먼트는 플랫폼 강화에 주력하며 가장 무게를 두는 사업은 서로 다르지만 1) 고부가가치의 음반을 발매하고, 2) 콘서트 횟수 확대로 내수에서의 성장을 도모하는 부분은 매우 비슷하다. 그렇기 때문에 일본과 국내 엔터테인먼트의 공통 전략에 대해서는 기존의 방향성을 고수하는 것이 옳다는 판단이다. 또한 현재 중장기 전략의 무게중심이 서로 다른 부분은 **(한국: 해외진출 주력, 로컬 업체의 플랫폼 이용/일본: 통신, 인터넷 업체들과 협업하여 콘텐츠 플랫폼 강화)** 각각 장, 단점이 존재하고 각국의 내수 상황과 국민성이 반영된 전략이기 때문에 전략의 우열을 가릴 순 없다. 그러나 중단기적인 엔터테인먼트사의 성장 관점에서는 해외진출에 주력을 하는 국내 전략이 더 유효할 것으로 전망하며, 인구수 1억명을 상회하는 두터운 내수시장에서 독보적인 플랫폼을 구축하여 안정적인 성장을 추구한다는 관점에서는 내수 플랫폼을 강화하는 일본의 전략이 더 유효하다는 판단이다.



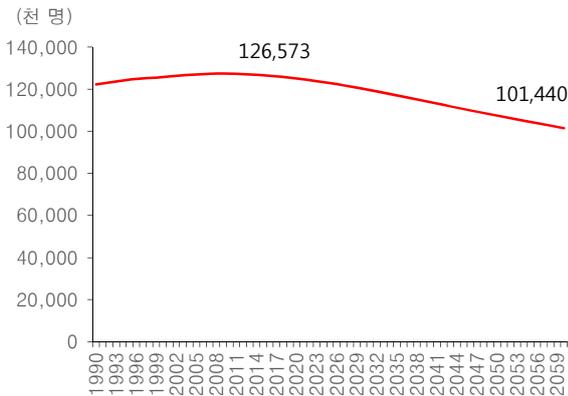
## II. 녹록치 않은 일본 엔터산업, 콘서트와 플랫폼에 Focus!

### 1. 지속적으로 감소하는 일본 음반/음원 산업 규모

일본은 65세 이상의 인구가 전체 인구의 26.0%를 차지하며(2014년 기준) 전세계에서 가장 고령화된 국가로 불린다. 지금까지 고령화된 속도 또한 매우 빨랐는데 65세 이상 고령 인구의 비중이 1980년 9.1%에서 2000년 17.4%로, 2014년 26.0%로 34년만에 총 16.9%pt 상승했다. 향후 인구 전망도 낙관적이진 않다. 이는 낮은 출산율이 지속적으로 유지되고 있기 때문이다. 2015년 기준 출산율이 1.4명을 기록하면서 타 국가대비 매우 낮은 수준을 기록하고 있다.

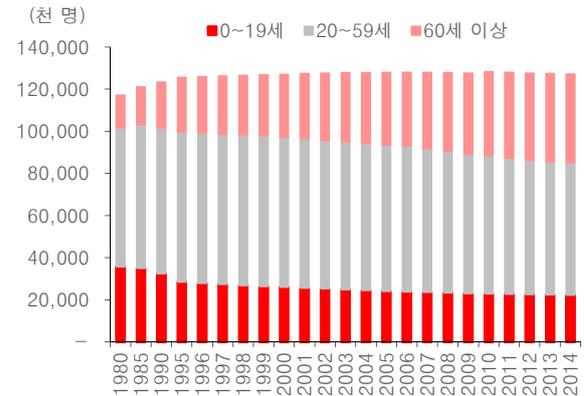
국내 상황도 일본과 크게 다르지 않다. 일본보다는 상대적으로 고령화가 덜 된 상태지만, 일본의 수순을 그대로 밟을 가능성이 매우 농후하다. 2014년 기준 국내 65세 이상의 인구가 전체 인구의 12.7%를 차지하고 있고 이 비중은 1960년 3.7%, 1980년 3.8%, 2000년 8.3%, 2014년 12.7%로 꾸준히 늘고 있고 속도 또한 일본 못지 않은 상황이다. 출산율은 일본보다 더 저조한 상황으로 향후 고령화는 더 가속화 될 것으로 전망한다.

도표 2 일본 전체 인구 추이 및 전망



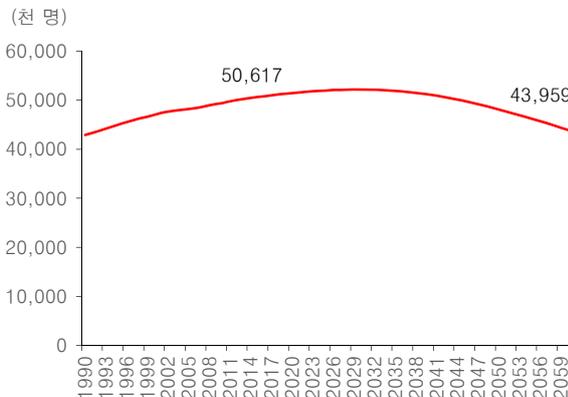
자료: 통계청, UN, 유진투자증권

도표 3 일본 연령대별 비중 추이



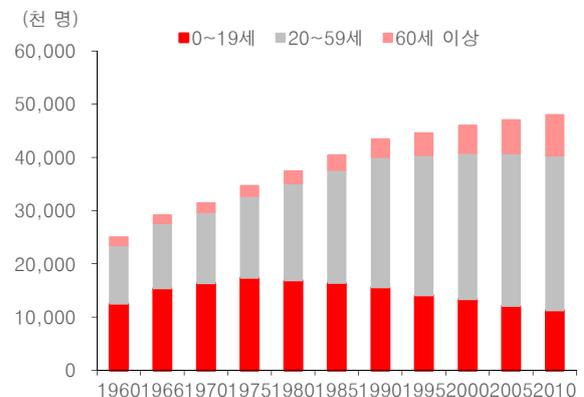
자료: 일본 통계청, 유진투자증권

도표 4 한국 전체 인구 추이 및 전망



자료: 통계청, 인구총조사, 유진투자증권

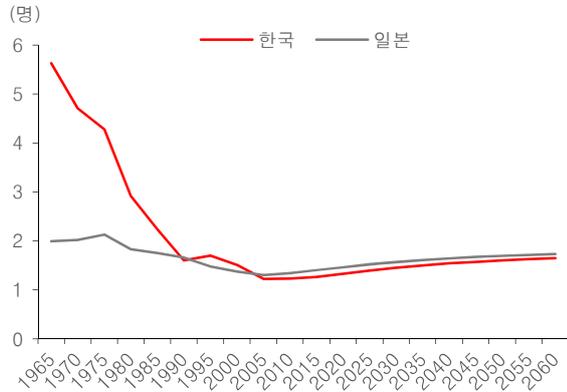
도표 5 한국 연령대별 비중 추이



자료: 통계청, 유진투자증권

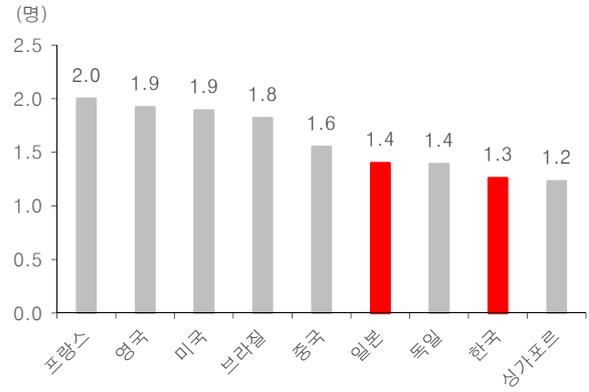


**도표 6 한국과 일본 출산을 추이 및 전망 비교**



자료: 통계청, 유진투자증권

**도표 7 국가별 출산율 비교(2015년 기준)**

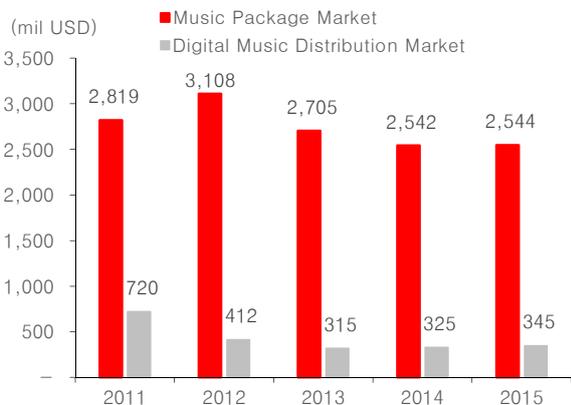


자료: 통계청, 유진투자증권

이러한 사회적인 변화로 인해 한국과 일본의 내수산업은 Q 성장 정체에 직면해 있는 상황이다. 인구와 내수 시장의 규모는 비례하기 때문이다. 실제로 일본의 음원/음반시장은 역성장하고 있다. 일본 음반시장 규모는 2012년 31억달러에서 2015년 25억달러로 지속 감소했으며, 마찬가지로 음원시장 규모도 2011년 7.2억달러에서 2015년 3.5억달러로 4년간 50% 이상 감소했다. 일본의 음원/음반 산업이 역성장 하는 이유는 인구 감소에 따른 Q성장 정체도 작용하지만 ‘츠타야(Tsytaya)’ 같은 음반 렌탈샵이 국내 대비 많이 활성화 되어 있기 때문이다.

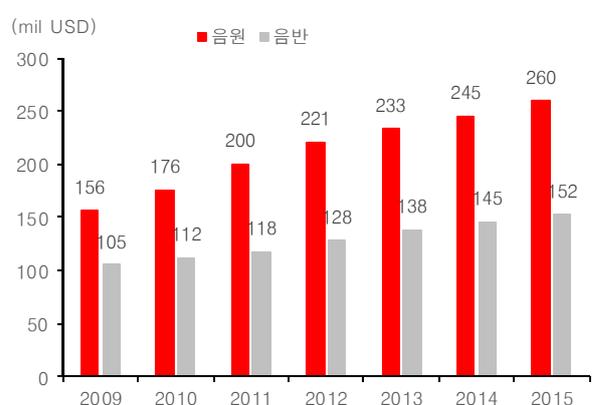
일본의 음반 한 장 가격은 2,500~3,000엔 정도로 국내 대비 2배 이상 비싼 수준이다. 음반 구매가 부담스러운 소비자들은 츠타야 같은 렌탈샵에서 음반을 빌린 후 콘텐츠를 소비하고, 복사하여 소유할 수도 있다. 소비자들은 굳이 음반을 포함한 콘텐츠를 구매할 필요가 없는 것이다. 이러한 현상으로, 일본 레코드 업체들은 소비자들의 음반 소비를 유도하기 위해 음원은 내지 않고 음반으로만 앨범을 발매하거나, 음반 속에 아티스트 약수권, 화보집 등을 추가하여 고부가가치 음반을 발매하는 전략을 구사하고 있다.

**도표 8 일본 음원/음반 규모 추이**



자료: Avex, 유진투자증권

**도표 9 한국 음원/음반 규모 추이 및 전망**



자료: PWC "Global entertainment and media outlook 2014~2018", 유진투자증권 가 공

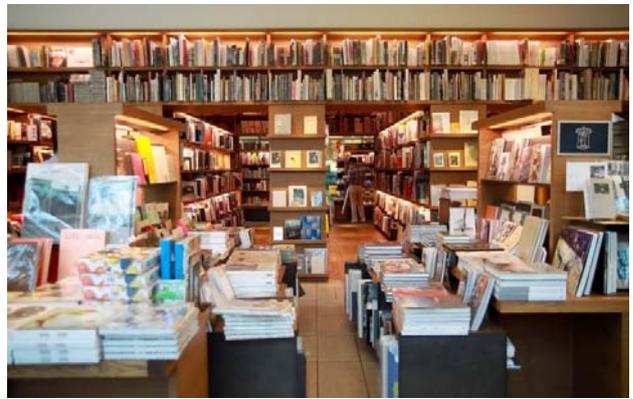


도표 10 일본 콘텐츠 렌트샵: 스타야 모습(1)



자료: 유진투자증권

도표 11 일본 콘텐츠 렌트샵: 스타야 모습(2) 내부



자료: 유진투자증권

일본의 음원/음반 산업에서 또 다른 특징적인 점은 음악시장 내 음원 비중이 타국 대비 높지 않다는 점이다. 글로벌 평균 음원 비중이 46%인데, 한국은 58%를 기록하며 글로벌 평균을 상회하고 있고, 이에 비해 일본은 17%로 평균을 크게 하회하고 있다. 음원 비중뿐 아니라 일본의 음원시장 규모 자체가 감소하고 있는 추세이다. 일본의 음원시장 규모는 2011년 7.2억달러에서 2015년 3.5억달러로 4년간 50% 이상 감소했다.

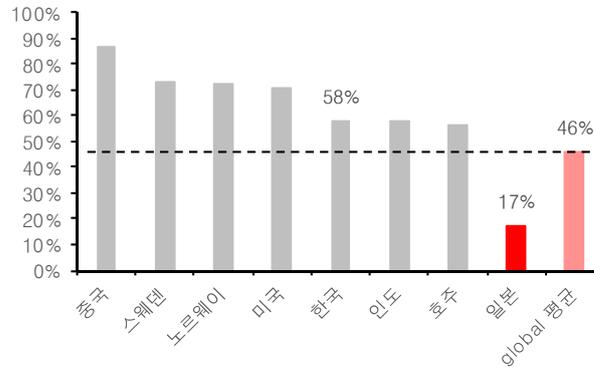
일본의 음원 비중이 낮은 이유는 음반회사가 쥐고 있던 헤게모니를 음원업체에게 넘기는 것을 경계했기 때문이다. 콘텐츠 홀더들이 주로 레코드 회사이기 때문에, 음원을 출시하여 스트리밍 서비스를 제공하게 되면 자사의 음반 매출이 떨어지기 때문에 이를 우려하여 음원은 내지 않고 음반만 출시한다던가, 렌탈이 되지 않는 음반만 발매하였다. 레코드 회사 입장에서 음원출시는 음반매출과 Carnivalization을 일으키는 요인이기도 하지만 한 플레이당/원부당 매출이 계산되는 음원(스트리밍)의 ASP가 음반보다 훨씬 낮기 때문에 이에 따른 매출액 감소도 두려워했다.

그러나 전세계적으로 플랫폼의 디지털화는 지속적으로 진행 중이고, 일본 대표 엔터테인먼트 업체인 AVEX도 플랫폼의 중요성을 인식하여 음원 플랫폼 강화에도 힘쓰고 있기 때문에, 일본 음악시장 내 음원(스트리밍) 비중은 지속적으로 상승할 것으로 전망된다.

전세계적으로도 신흥국, 선진국 모든 곳의 음원비중은 지속적으로 증가하고 있어, 음악시장 내 음원비중은 2015년 51.5%(추정치)에서 2019년 61.3%까지 상승할 것으로 예상된다. 또한 음원 내에서의 스트리밍 비중도 2015년 36%에서 2019년 51%로 확대될 것으로 전망된다.

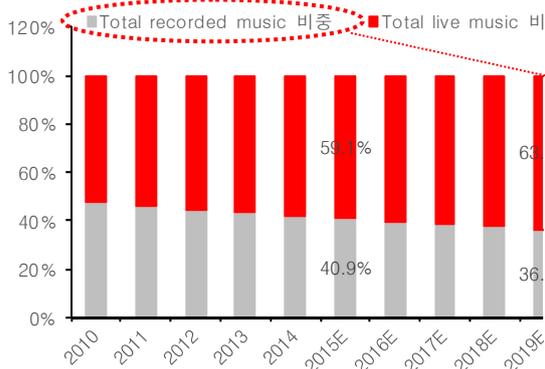


도표 12 일본의 음원 비중: 타국가 대비 현저히 낮은 수준, 향후 일본 음원비중 상승 여력 높다고 판단



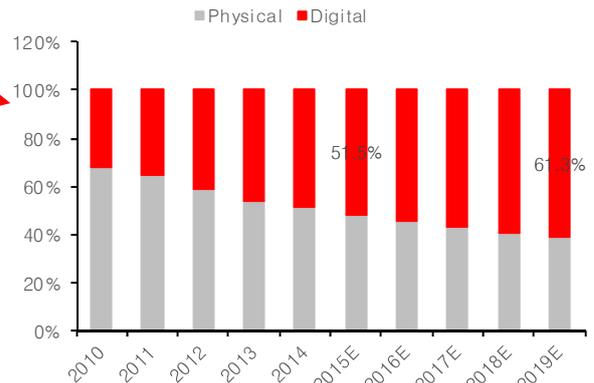
자료: PWC, 유진투자증권

도표 13 전세계 음악시장 내 Recorded Music(음원/음반), Live music(공연/콘서트) 비중



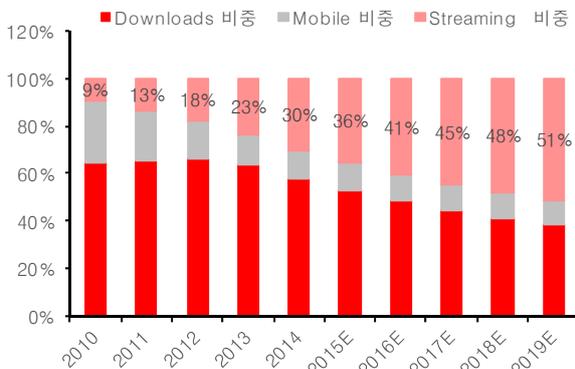
자료: PWC, 유진투자증권

도표 14 Recorded Music에서는 음반보다 디지털음원 비중이 지속 확대될 것으로 전망



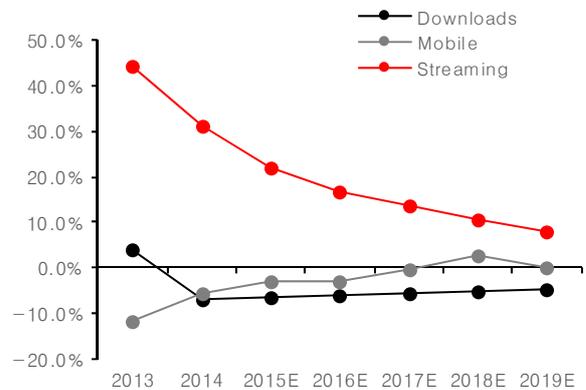
자료: PWC, 유진투자증권

도표 15 전세계적으로 디지털음원 내 스트리밍 비중은 지속적으로 상승할 것으로 전망됨



자료: PWC, 유진투자증권

도표 16 성장률이 둔화되고 있긴 하지만 전세계적으로 디지털음원 산업에서 스트리밍의 성장률이 가장 높음



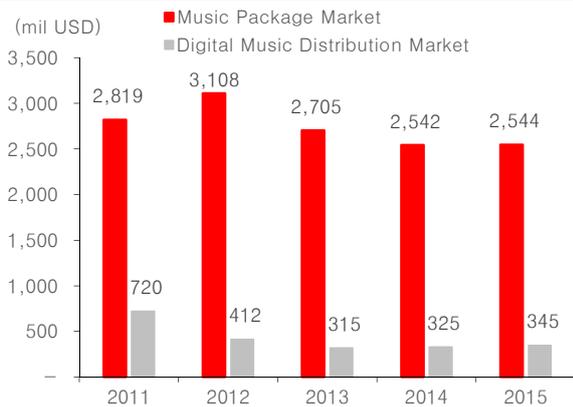
자료: PWC, 유진투자증권



상대적으로 국내 음원/음반 시장은 지속적으로 성장하고 있는 추세이다. 국내 음반시장은 2009년 1.1억달러에서 2015년 1.5억달러로 약 44.8% 성장하였고, 음원시장도 마찬가지로 2009년 1.6억달러에서 2015년 2.6억달러로 약 66.4% 성장했다. 국내 음원/음반 시장이 현재 성장하는 이유는 아직까지 인구감소 stage에 접어들지 않았기 때문이고, 음원 시장이 지속 성장하고 있는 것은 LTE, 스마트폰 등의 인프라가 빠르게 보급되었고, 로엔, KT뮤직, 벅스 등의 B2B 음원유통 산업이 일본 대비 활발한 것에 기인한다고 판단한다. 그러나 중장기적인 관점에서 국내 음반시장을 바라보았을 때 긍정적이지만은 않다. 향후 국내도 일본과 같이 Q성장 정체에 직면하게 되고, 점차적으로 음원비중이 지속 확대되면서 음반이 더 이상 collecting 이상의 의미를 갖지 않게 되어 역성장 할 것으로 예상되기 때문이다.

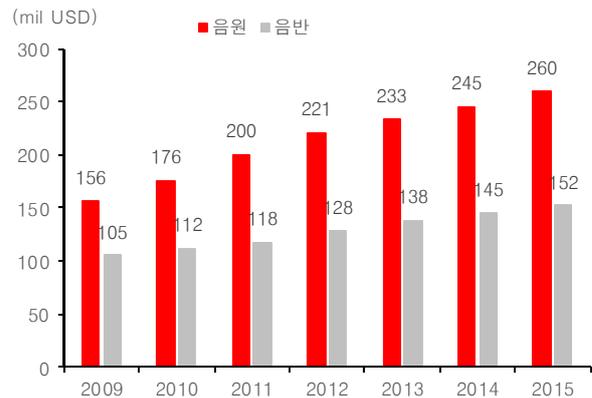
따라서, 국내 음반 전략도 일본의 전략과 비슷한 방향으로 갈 것으로 전망한다. 실제 국내에서 출시되는 음반도 과거 CD만을 담았던 것과 달리 현재의 앨범은 아티스트들의 화보집까지 수록된 것이 더 일반적이다. 이처럼 앨범에 부가가치를 지속적으로 높여 소비자들의 앨범 구매를 유도할 것으로 전망한다.

도표 17 일본 음원/음반 규모 추이



자료: Avex, 유진투자증권

도표 18 한국 음원/음반 규모 추이 및 전망



자료: PWC "Global entertainment and media outlook 2014~2018", 유진투자증권 기공



## 2. 콘서트/라이브 산업은 성장 중, 콘서트 횟수 확대로 성장을 꾀하다

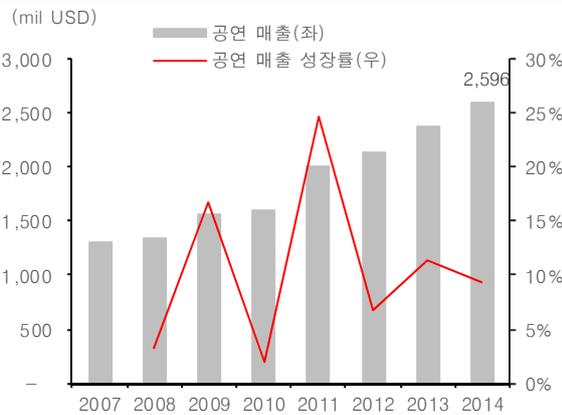
콘서트/라이브 시장은 선진국과 개발도상국 모든 쪽에서 성장하고 있는 시장이다. 문화콘텐츠가 한창 성장하고 있는 중국 등의 개발도상국 외에도 공연산업이 이미 발달되어 있는 미국이나 일본에서도 지속적인 성장이 기대되고 있다.

콘서트/라이브 산업이 지속적으로 성장하는 이유는, 개도국에서는 소득수준 상승에 따른 문화생활 지출비 확대로 모든 연령층에서 Q가 증가하는 것에 기인하고, 선진국에서는 실연자/아티스트들의 공연가치(인건비, 창작/공연에 대한 가치)가 확대되고 콘서트에 적용되는 기술수준이 상승하면서 ATP(Average Ticket Price)가 상승하는 것에 기인한다.

그러나 공연산업에서 타 콘텐츠 산업 대비 급속한 성장을 기대하기는 어렵다. 그 이유는 공연할 수 있는 '인프라'의 성장이 수반되어야 하기 때문이다. 국내도 공연산업은 점차적으로 성장하고 있지만 고성장을 기대할 수 없는 이유는 뮤지컬, 대규모 콘서트들을 수용할 수 있는 인프라가 급속도로 확대되진 어렵기 때문이다.

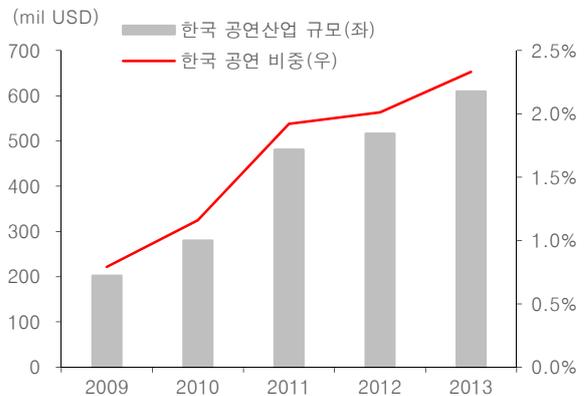
AVEX의 경우에는 물론 인프라의 급속 성장은 어렵지만, 공연 횟수 확대를 통해 성장동력을 모색하고 있다. 콘서트 횟수 확대 방안은 1) 주말 콘서트 외에도 주중에도 콘서트 횟수 확대하기, 2) 밤에 하는 콘서트 외에도 낮에 하는 콘서트 횟수 확대하기, 3) 공연장, 운동경기장뿐만 아니라 주차장 등 일회적으로 콘서트를 열 수 있는 장소에서 콘서트를 개최하기 등이 있다. 굳이 대규모를 고집하지 않고, 중소형 규모라도 이러한 방식으로 횟수를 확대해나가기 시작한다면 인프라의 성장을 수반하지 않아도 충분히 Q를 확대시킬 수 있다.

도표 19 일본 공연/콘서트 시장 규모 추이 및 전망



자료: kocca, 유진투자증권

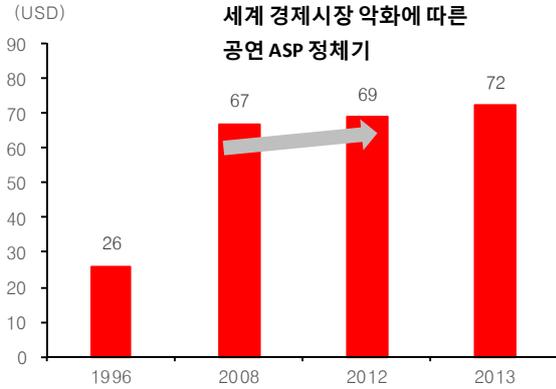
도표 20 한국 공연/콘서트 시장 규모 추이



자료: pwc, 유진투자증권

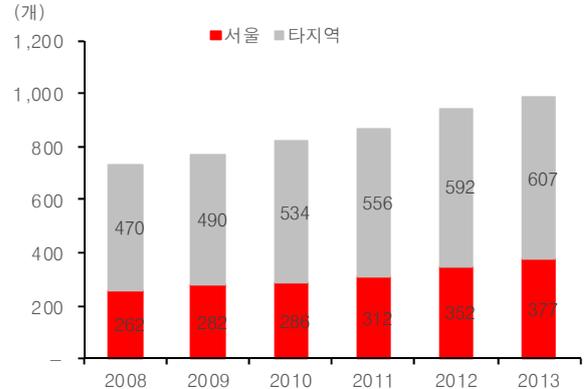


도표 21 미국 콘서트티켓 가격 추이



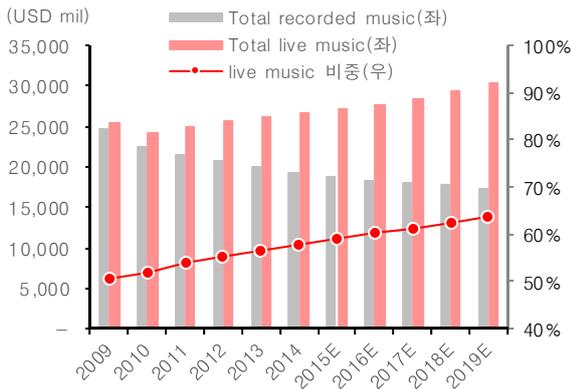
자료: kocca, 유진투자증권

도표 22 국내 공연시설 공급 추이(2008~2013년)



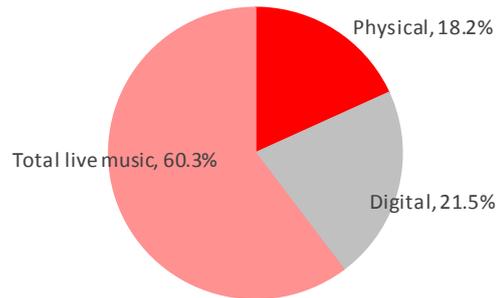
자료: Deloitte Analysis, 유진투자증권

도표 23 전세계 음악산업에서 공연산업은 지속적으로 성장할 것으로 전망됨



자료: pwc, 유진투자증권

도표 24 2016년 기준 세계 음악시장 매출 비중: 공연산업이 가장 높은 비중을 차지



자료: pwc, 유진투자증권

도표 25 일본 돔(Dome) 콘서트 모습: 빅뱅



자료: 언론, 유진투자증권

도표 26 일본 아레나(Arena) 콘서트 모습: 2PM



자료: 언론, 유진투자증권



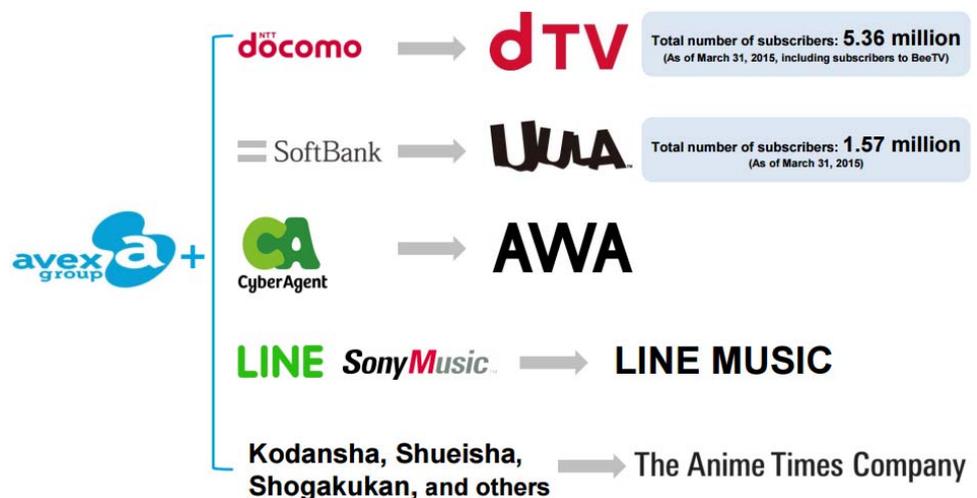
### 3. 동영상/음원 등의 콘텐츠 플랫폼 강화 전략

AVEX의 세번째 전략은 동영상/음원 등의 콘텐츠 플랫폼을 강화하는 것이다. 현재 가장 주력하고 있는 전략으로, 플랫폼이 가장 중요하다고 생각하는 이유는 기술의 발달로 새로운 IT기기들이 지속적으로 생산되고 있는데, 이에 맞춰서 소비자들이 쉽게 콘텐츠를 소비할 수 있도록 플랫폼을 수정해야 한다는 생각 때문이다. 플랫폼의 디지털화가 지속되면서 향후 글로벌 플레이어들과 경쟁이 격화될 것으로 전망하고 있고, 이에 대비하여 일본 내 통신사, 인터넷 업체들과(NTT Docomo, Sony Music, Line 등) 협업하여 콘텐츠 플랫폼을 견고화 시키고 있다. AVEX는 현재 일본 내 동영상 유통산업에서 구독자 기준으로 MS 1위를 기록하고 있는데 MS를 더 확대시켜 독보적인 위치에 오르는 것이 목표이다.

AVEX의 플랫폼 전략의 핵심은 타업체와의 ‘Alliance’다. 현재 AVEX가 보유하고 있는 플랫폼 중 AVEX가 단독으로 운영하는 플랫폼은 하나도 없고, 모두 타업체와의 협업을 통해 설립되고 운영되고 있다. 협업을 하는 이유는 AVEX는 IT회사가 아니기에 IT에 강점을 가지고 있는 사이버 에이전트사나 5천만 회원수를 보유하고 있는 라인등의 회사와 협업하는 것이 플랫폼 견고화 및 사업확장에 더 효과적이고 효율적이라고 판단했기 때문이다.

플랫폼 견고화와 동시에 콘텐츠의 다양화에도 힘쓰고 있다. 해외 다른 기획사들과 라이선스 계약으로 콘텐츠유통 범위를 넓히고 있고, 향후에는 기존 콘텐츠인 음원/동영상뿐만 아니라 캐릭터, 게임, 교육 등 다양한 콘텐츠를 개발하여 유통하는 것을 목표로 하고 있다.

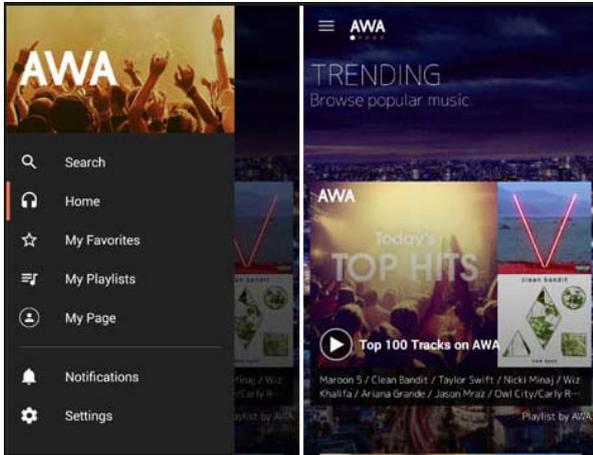
도표 27 디지털 플랫폼 강화 위해 디지털 도메인을 기반으로 한 업체와의 제휴가 과거 3~4년간 활발히 진행되었음



자료: Avex, 유진투자증권

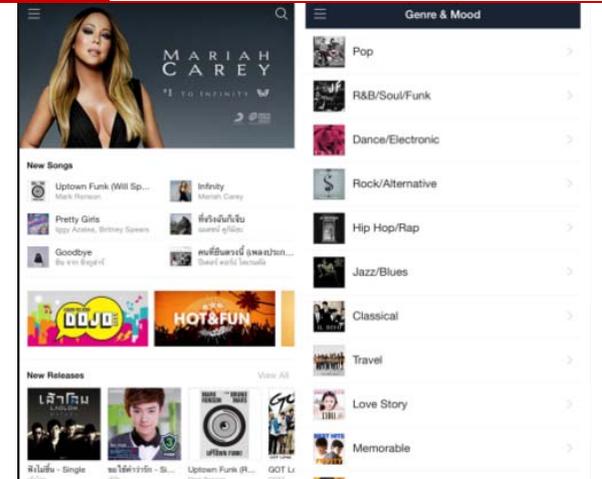


도표 28 모바일 속 AWA 플랫폼 모습  
(음원플랫폼 1)



자료: Avex, 유진투자증권

도표 29 모바일 속 Line Music 플랫폼 모습  
(음원플랫폼 2)



자료: Avex, 유진투자증권

도표 30 모바일 속 dTV 플랫폼 모습  
(동영상플랫폼 1)



자료: Avex, 유진투자증권

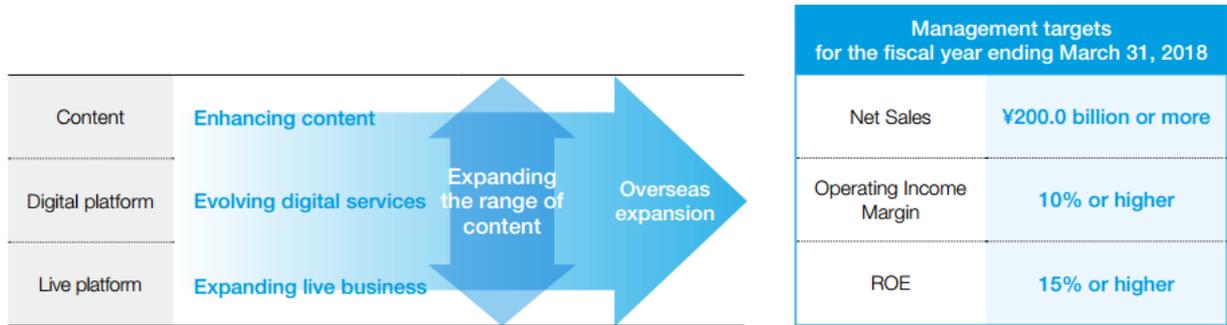
도표 31 모바일 속 ULLA 플랫폼 모습  
(동영상플랫폼 2)



자료: Avex, 유진투자증권

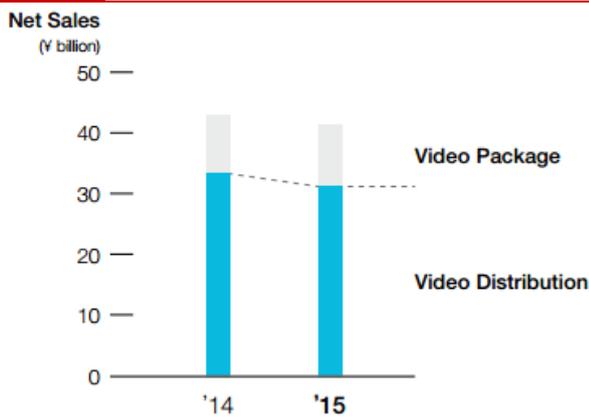


도표 32 AVEX 중장기 전략 FY2016 ~ FY2018



자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 33 Video Business 매출 추이



자료: Avex, 유진투자증권

도표 34 Video Business 관련 지표들 (회계연도: 3월 말 기준)

	'14	'15	
d-VIDEO+BeeTV	462	466	ARPU (Yen)
	531	536	Subscribers (Millions)
UULA	467	467	ARPU (Yen)
	111	157	Subscribers (Millions)
DVDs / Blu-ray Discs*	5,403	5,476	Average Price (Yen)
	916	861	Units (Thousands)

\*Indicators of DVDs / Blu-ray discs do not include back catalog sales.

자료: Avex, 유진투자증권



### III. 국내 엔터산업, 해외진출에 Focus!

#### 1. 국내에서의 '해외 진출'은 옵션이 아닌 필수

엔터테인먼트 산업은 크게 음반/음원, 공연, 매니지먼트, 방송, 영화 등으로 나뉘어진다. 국내 엔터산업 규모(13.5조원, 매니지먼트 제외)를 해외와 비교해 보았을 때 중국은 국내의 3.3배(44조원), 전세계는 55.8배(754.9조원) 수준으로 아직 해외시장 대비 국내 엔터산업 규모는 미미한 수준이다. 그러나 이러한 규모의 격차는 향후 더 커질 것으로 전망한다. 국내 문화콘텐츠 산업은 이미 많이 발달한 상황으로 내수에서의 성장성은 크지 않지만, 중국의 경우 이제 문화콘텐츠 산업이 성장하고 있는 단계로, 13.5억 인구를 기반으로 폭발적으로 성장할 것으로 예상되기 때문이다.

이러한 국내와 해외 엔터테인먼트 산업 규모와 성장성이 다르기 때문에 국내 엔터테인먼트 업체들은 해외진출, 특히 중국진출에 주력하고 있다. 국내 엔터테인먼트 업체들, 영화배급사와 드라마 제작사들을 포함한 콘텐츠 업체들은 작년부턴 중국진출을 위한 준비를 본격적으로 하며 JV 설립, 지분투자, MOU 등의 형태로 협업을 하고 있다. 국내에서도 일본처럼 Q 성장 정체가 우려되는 상황이기 때문에 시장규모가 더 큰 해외로 나가야 한다고 판단하고 있다.

도표 35 국내 엔터산업 규모는 중국 및 해외 시장 규모 대비 미미한 수준

	국내	중국	전세계
음반/음원	약 8,900억원	약 9.0조원	약 55.2조원
공연시장	약 7,300억원	약 2.6조원	약 31.4조원
매니지먼트	영화: 7억원 드라마(회당): 3,000만원 예능(회당): 2,000만원 CF: 10억원 팬미팅:	영화: 15억원 드라마(회당): 1.5억원 예능(회당): 5억원 CF: 22억원 팬미팅: 3억원	영화: 940억원 (로버트 다우니 주니어) CF: 1,650억원 (베컴, 아디다스 계약금)
방송	8.3조원	27.2조원	558.9조원
영화	3.6조원	5.2조원	109.4조원

자료: 유진투자증권, 주: 원달러 환율 1\$=1,202원 기준



해외진출에는 세가지 요소가 있는데 ①콘텐츠, ②플랫폼, ③소비자/시장이 바로 그것이다. 현재 국내 엔터테인먼트 업체들은 콘텐츠(생산)보다는 콘텐츠를 유통할 수 있는 플랫폼에 무게를 두고 있다. 이유는 국내 콘텐츠는 어느 정도 전세계적으로 인정을 받은 상황이지만, 그에 반해 국내 플랫폼은 수준은 매우 낮기 때문이다. 가령 국내 엔터테인먼트가 해외진출을 하기 위해서 필요한 플랫폼은 온라인&모바일 플랫폼(동영상 유통 플랫폼, 방송 플랫폼 등), 오프라인 플랫폼(콘서트/팬미팅을 할 수 있는 로컬 venue, 음반을 판매할 수 있는 retail) 등이 있는데 해외지역에 영향을 끼칠만한 유의미한 플랫폼을 보유하고 있지 않다.

**도표 36 엔터산업의 3가지 요소: ①콘텐츠, ②플랫폼, ③소비자/시장**



자료: 유진투자증권

**① Contents:** 국내 엔터 업체들은 빅뱅, 동방신기, EXO 등 걸출한 아티스트를 지속적으로 양성해왔다. 이들은 국내뿐만 아니라 해외로도 진출하면서 활발한 활동을 했다. 일본이나, 중국에서 앨범을 발매하면 해외 음원차트에서 장기간 1위를 차지하기도 하고, 글로벌 스타들과 콜라보레이션을 하는 등 점차적으로 전세계적인 인지도는 상승하고 있다. 국내 콘텐츠(및 양성시스템)는 전세계적으로 인정을 받고 있다.

**② Platform:** 플랫폼은 콘텐츠를 해외의 소비자들에게 효율적으로 전달할 수 있는 채널이다. 플랫폼에는 음원이나 동영상 등을 노출시킬 수 있는 미디어/온라인 플랫폼, 음반을 팔 수 있는 리테일/오프라인 플랫폼, 콘서트를 할 수 있는 장소 인프라 등이 있다. 향후 국내 엔터업체의 해외진출에 있어서 플랫폼이 관건이 될 전망이다. 국내는 콘텐츠 대비 플랫폼 구축이 미약한 상황으로, 성공적인 해외 진출을 위해서는 로컬업체와의 견고한 플랫폼 구축이 핵심이기 때문이다.

**③ Consumer/Market:** 내수가 크고 문화콘텐츠 산업이 한창 발달하고 있는 국가로 진출해야 한다. 그것이 현재 중국이고, 국내 유수의 엔터테인먼트 업체들은 모두 중국 진출에 주력을 하고 있는 상황이다.



그렇기 때문에 로컬에서 견고한 플랫폼을 보유하고 있는 로컬업체들과 협업을 하여 그들의 플랫폼을 이용하는 것이 핵심전략이다.

‘플랫폼’의 형태는 크게 세가지로 나뉜다.

- 1) 3자배정 유상증자: 에스엠(알라바바, 지분율 4.0%), 에프엔씨엔터(쑤닝 유니버설 미디어, 지분율 22.0%)
- 2) JV 설립: 로엔(LeTV, 1H16 내 설립 완료)
- 3) MOU 체결: 로엔 자회사인 스타쉽 엔터(위에화엔터)

해외진출을 위한 플랫폼은 크게 위와 같이 세가지 형태를 띠지만, 국내 엔터업체가 중국 로컬기업으로부터 3자배정 유상증지를 받은 후 본격적인 중국 내 활동을 위해 JV를 동시에 설립하는 등 복합적인 형태를 띠 수도 있다. 또 위 세가지 형태 외에 프로젝트별 단순 계약을 맺기도 한다. 여러가지 플랫폼의 형태가 있지만, 플랫폼의 본질(계약의 본질)을 파악하는 것이 중요하다. 즉 계약이 법적인 구속력이 있는지, 그리고 상호 자본을 출자하여 성장을 도모하는 것인지, 수익분배 구조는 어떻게 되어있는지, 구체적으로 어떤 시너지를 구상하고 있는지를 개별종목으로 살펴봐야 한다는 판단이다.

도표 37 로엔 자회사인 스타쉽엔터와 위에화엔터가 MOU를 맺고 공동제작한 여성 12인조 그룹 ‘우주소녀’



자료: 언론, 유진투자증권

도표 38 전략적 사업협력 위한 로엔과 LeTV의 양해각서 체결식

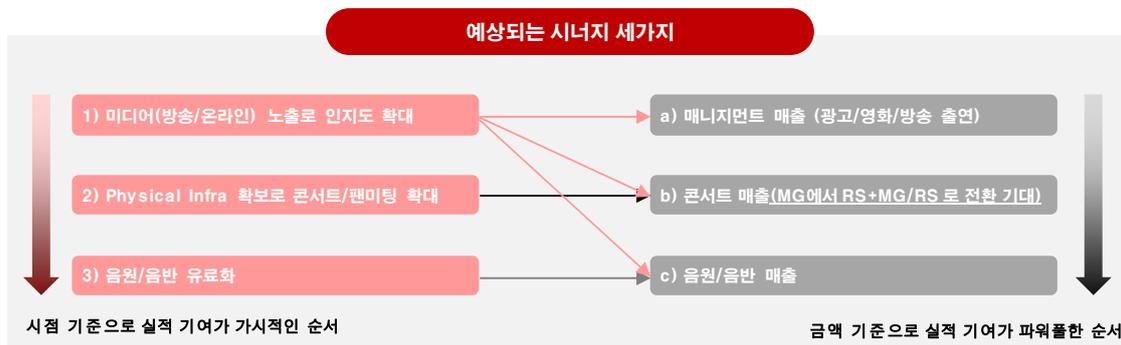


자료: 언론, 유진투자증권



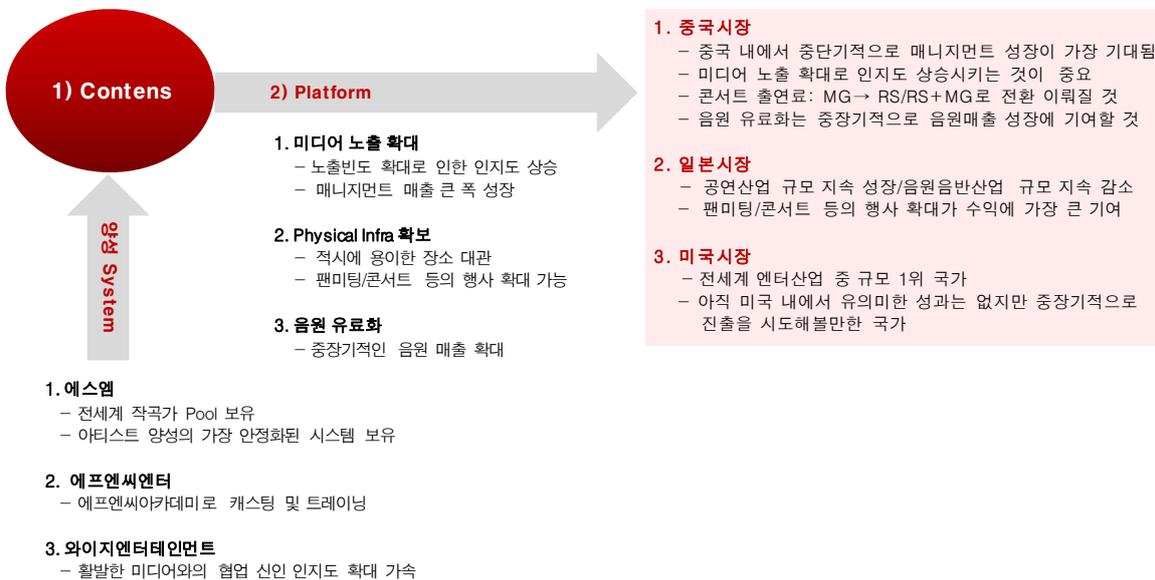
플랫폼은 효율적 해외진출을 위한 것으로 로컬업체와의 협업이 잘 이루어져야 한다. 즉 로컬업체와의 시너지를 극대화시킬 수 있는 플랫폼이 좋은 플랫폼이라고 할 수 있는데, 시너지는 아래와 같이 크게 세가지로 나뉜다. **첫번째** 시너지는 미디어(방송/온라인)를 효율적으로 이용하여 국내 아티스트들의 중국 내 노출을 확대시키는 것, **두번째** 시너지는 Physical Infra, 즉 팬미팅/사인회를 할 수 있는 장소(쇼핑몰 등), 콘서트 할 수 있는 장소를 적시에 용이하게 대관할 수 있는 것이다. 마지막으로, **세번째** 시너지는 중국 내 유료 음원 플랫폼 업체와의 협업으로 음원매출 확대를 시험하는 것이다.

도표 39 플랫폼에서 발생하는 시너지 세가지



자료: 유진투자증권

도표 40 결국 해외진출 핵심은 생산보다는 유통



자료: 유진투자증권



## 2. 음원 차트 점유율 확대 전략

최근 국내 엔터테인먼트 업체들은 음원 점유율 높이기에도 집중하고 있다. 차트 점유율은 고로 음원 매출이 기 때문이다.

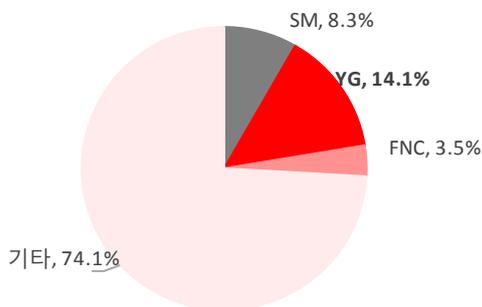
2015년 여름 빅뱅은 M.A.D.E 앨범을 4개월에 걸쳐 매월 한 개씩 네 개의 앨범을 발매하였다. 첫번째 앨범이 발매되고 타이틀곡 Loser와 BAE BAE가 음원 상위권을 차지하였고, 이 두 개의 곡이 음원차트에서 조금씩 내려올 때쯤, 두번째 앨범이 발매되어 신곡 뱅뱅뱅, WE LIKE 2 PARTY가 다시 음원 상위권을 차지하며 빅뱅의 차트 점유율을 보완해 주었다. 이런 식으로 2015년 여름 음원 차트는 빅뱅의 곡들이 상위권에 지속적으로 포진해있는 양상을 띠었고, YG엔터테인먼트의 음원점유율(가온차트 2015년 스트리밍 기준)은 14.4%를 기록하며 국내 엔터업체 중 1위를 차지하였다. 2015년도 YG엔터테인먼트 음원비중 14.4%는 2014년도 기준 11.1%에 비해 3.3%pt 상승한 것이다.

도표 41

빅뱅의 M.A.D.E 앨범은 One Time이 아닌 매달 4개월에 걸쳐서 발매하였음 → 이는 음원 점유율을 지속적으로 유지하게 하는 요인으로 작용

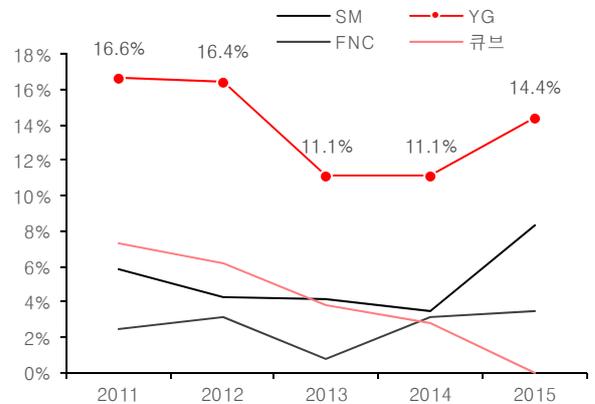
빅뱅 MADE 앨범	M	A	D	E
				
	M BIGBANG 2015.05.01	A BIGBANG 2015.06.01	D BIGBANG 2015.07.01	E BIGBANG 2015.08.05
앨범 출시 시기	2015.05.01	2015.06.01	2015.07.01	2015.08.05
title 1)	Loser	뱅뱅뱅(BANG BANG BANG)	IF YOU	찢어(GD&T.O.P)
title 2)	BAE BAE	WE LIKE 2 PARTY	맨정신	우리 사랑하지 말아요

도표 42 2015년 기준 음원비중(스트리밍 기준)



자료: 가온차트, 유진투자증권, 주: 가온차트 100위 기준

도표 43 스트리밍 기준 YG엔터 음원비중 추이



자료: 가온차트, 유진투자증권



에스엠의 경우 2015.01월 ‘SMTOWN: New Culture Technology, 2016’에서 이수만 프로듀서는 신 프로젝트 5가지를 발표했다. 이 중 실적에 가시적인 영향 있는 프로젝트는 스테이션(station)이라는 전략인데, 스테이션은 1년 52주 동안 매주 특정 요일에 새로운 디지털 음원을 선보이는 프로젝트이다. SM 내부 아티스트간 콜라보를 비롯해 외부 아티스트, 프로듀서, 브랜드 협업 등 다양한 형태의 음원들이 발표될 예정이고, 첫주자는 소녀시대 태연이 부른 ‘레인(Rain)’이란 곡이었다. 이수만은 정통적 음원 발매 형식에서 벗어나 디지털 싱글 형식 음원을 자유롭게 지속적으로 발표, 음반뿐만 아니라 음원에서 활발한 움직임을 보이겠다고 발언했다. 즉, 앞서 빅뱅의 M.A.D.E 앨범 전략처럼 음원점유율 상승을 겨냥한 전략에 주력하겠다는 것이다.

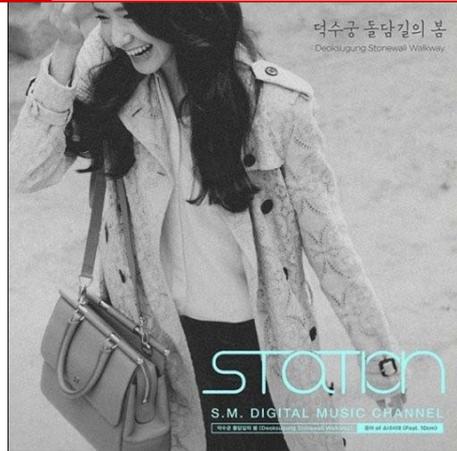
올해부터 본격적으로 음원가격 인상도 발표되면서 P상승을 통한 성장도 기대가 되나, 사실상 앞으로의 P상승 여력은 크지 않다고 판단한다. 선진국 평균 음원 가격까지 도달하는데 14% 밖에 상승여력이 존재하지 않기 때문이다. 즉, Q를 성장시켜야 하는데, 중장기적으로 Q성장 정체가 전망되면서 MS를 확대만이 답이 없는 상황이다. 이러한 이유로 음원/음반 시장에서의 MS확대, 즉 차트점유율 확대 경쟁은 지속적으로 격화될 것으로 전망한다.

도표 44 SM 디지털 음원 브랜드 ‘스테이션’ 첫 주자인 태연, ‘RAIN’ 이미지 컷



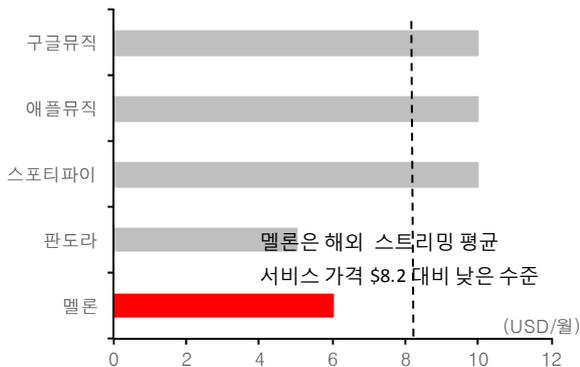
자료: 언론, 유진투자증권

도표 45 ‘스테이션’ 다섯번째 주자 윤아, ‘덕수궁 돌담길의 봄’ 이미지 컷



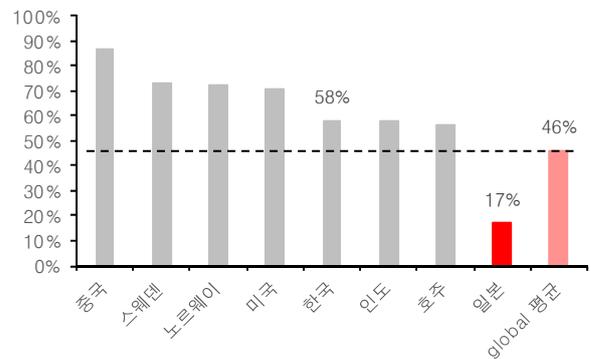
자료: 언론, 유진투자증권

도표 46 국내 스트리밍 가격은 해외 스트리밍 가격 대비 낮은 수준



자료: 음악산업백서, 유진투자증권

도표 47 국내 음원비중은 Global 평균인 46%를 상회하는 58% 수준임



자료: PWC, 유진투자증권



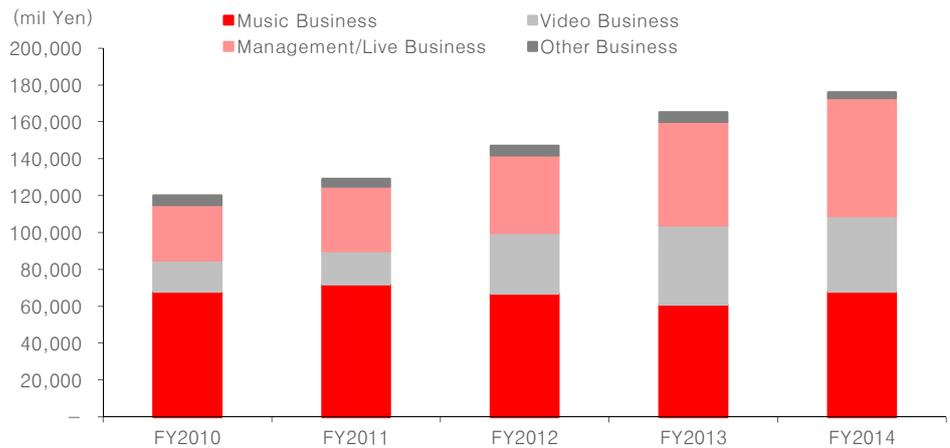
## IV. 일본 AVEX 탐방 Q&A

### Avex Group Holdings, Inc. (7860.JP)

#### 1. 기업개요: 일본 연예 기획사이자 음반 레이블 회사

1988년도에 설립된 일본의 종합 엔터테인먼트사로, 도쿄 미나토에 본사를 두고 있음. 수입 레코드 도매회사로 시작하여 1990년대 후반부터 매니지먼트 및 공연 사업을 시작하였고, 1999년 도쿄증권거래소에 상장되었음. 사업부는 크게 공연&매니지먼트, 음악, 비디오 부문으로 나뉘는데, 매출비중은 각각 38%, 37%, 23%를 차지하고 있음(FY2015 기준). 한국 가수 보아, 동방신기, 슈퍼주니어, 애프터스쿨, 2NE1 등이 Avex Label에 소속되어 있고, 2011년에는 YG엔터테인먼트와 합작 회사 'YGEX' 를 설립하였음

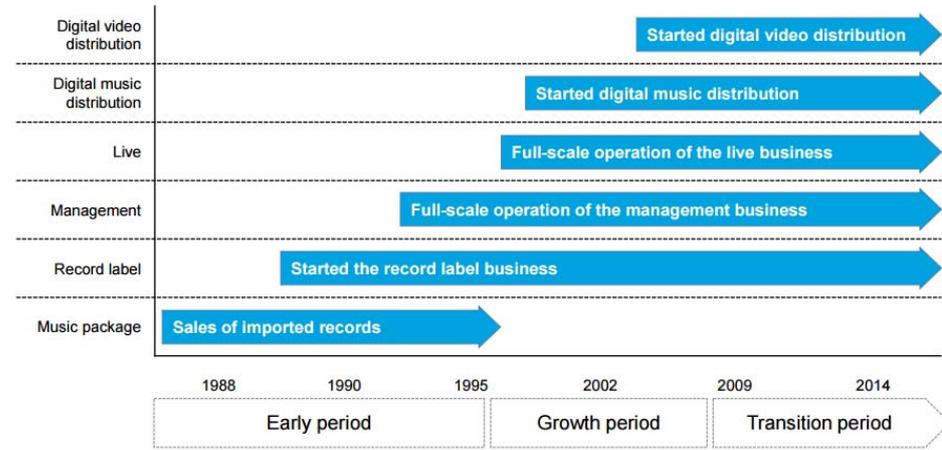
도표 48 AVEX 사업부별 실적 추이



자료: Avex, 유진투자증권

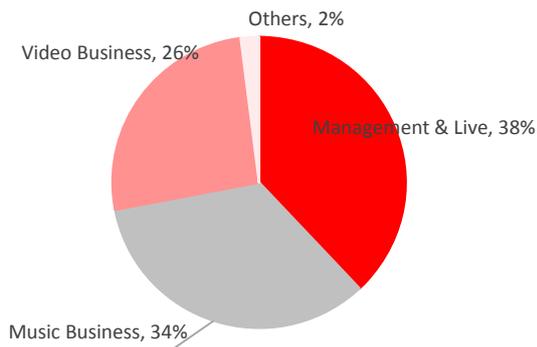


도표 49 Avex의 사업 확장 히스토리



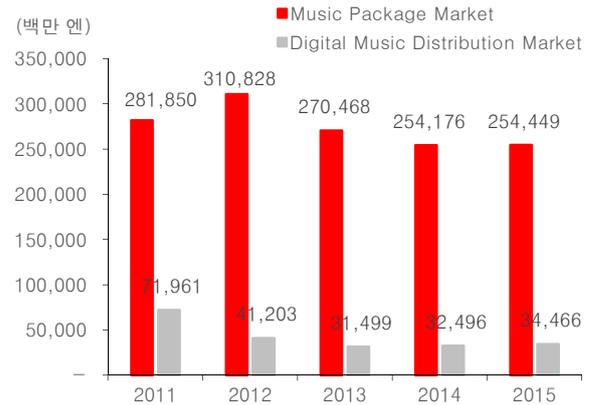
자료: Avex, 유진투자증권

도표 50 사업부별 매출비중 (3Q FY15 기준)



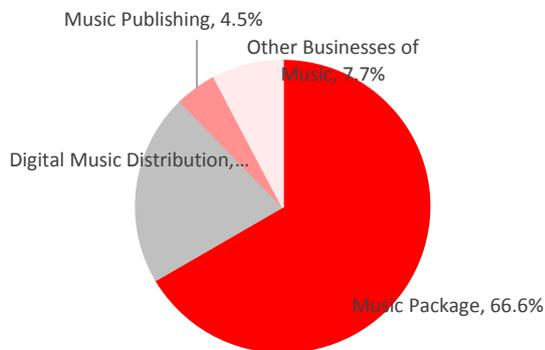
자료: Avex, 유진투자증권

도표 51 일본 음악 시장 추이



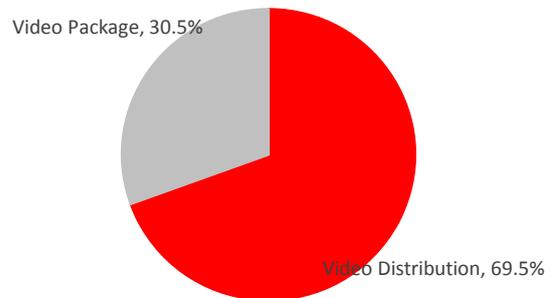
자료: Avex, 유진투자증권

도표 52 음악 사업부 내 매출비중 (3Q FY15 누적 기준)



자료: Avex, 유진투자증권

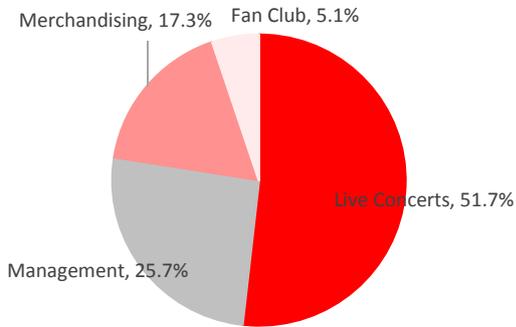
도표 53 비디오 사업부 내 제품별 비중 (3Q FY15 누적 기준)



자료: Avex, 유진투자증권

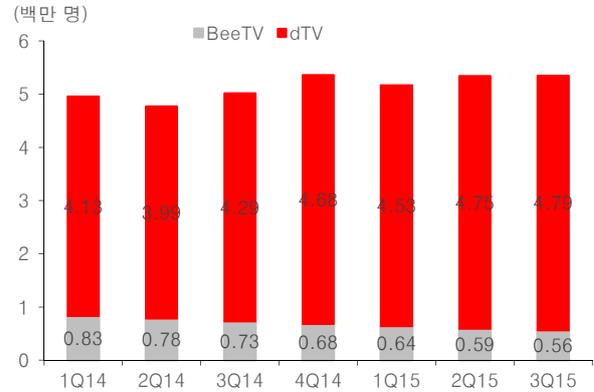


도표 54 매니지먼트 사업부 내 제품별 비중  
(3Q FY15 누적 기준)



자료: Avex, 유진투자증권

도표 55 비디오 사업부 내 BeeTV와 dTV 이용자 수 추이



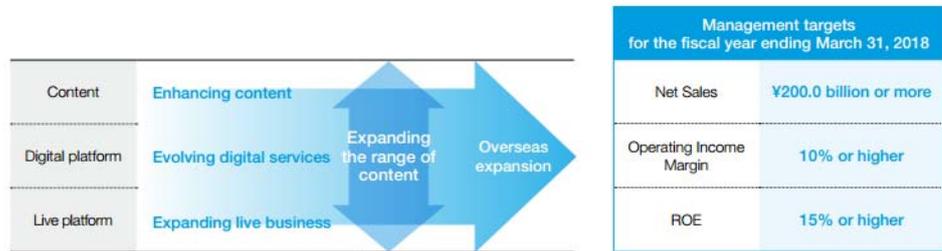
자료: Avex, 유진투자증권

## 2. 기업 연혁

- 1988.04 수입 레코드 도매회사 에이벡스 DD 설립
- 1990.09 레코드 부문인 '에이벡스 트랙스' 설립
- 1998.04 에이벡스 주식회사로 상호 변경
- 1999.12 도쿄 증권거래소 상장
- 2004.10 에이벡스 그룹 홀딩스 주식회사로 회사명 변경
- 2005.04 주식회사 아크시브의 아티스트 매니지먼트를 인수
- 2006.12 3자 배정 유상증자 방식으로 SM에 130억 투자
- 2011.07 YG와 공동활동 협약식을 갖고 YGEX 공동 설립
- 2014.05 에이벡스·SM·유니버설뮤직 합작의 '에브리싱 재팬' 설립



도표 56 2018년까지의 목표



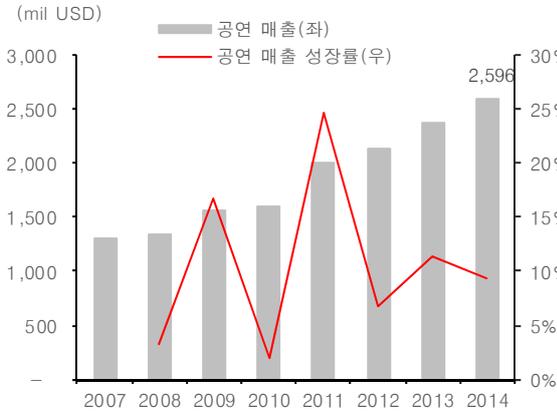
자료: Avex, 유진투자증권

### 3. 라이브/콘서트 사업부

- 1) 일본의 라이브 시장은 아직도 성장중임
- 2) 한국 업체 관련해서는 에스엠과 YG엔터테인먼트의 일본 내 대행사를 하고 있어 이들 소속 아티스트들의 라이브, 매니지먼트를 담당하고 있음
- 3) 라이브는 공연장의 크기에 따라 관객수가 다른데 3~4만명이 모이는 도쿄돔의 경우 한국가수 콘서트가 대부분이라고 보면 됨. 동방신기와 빅뱅이 자주 함(일본 5대돔: 오사카, 나고야, 도쿄, 후쿠오카, 삿포로). 지금 현재 한국 K-POP 가수들의 콘서트 인기로 동사 이익기여도가 높은 상황. 최근 라이브/콘서트 사업부의 매출이 줄은 것은 동방신기의 군입대로 Stadium 콘서트가 감소했기 때문
- 4) 라이브/콘서트는 인프라 확대가 수반되어야 하는데, 어떻게 콘서트 숫자를 늘릴 것인가? → 물론 인프라는 단기간에 성장 불가능함. 공연장의 좌석수는 정해져 있기 때문에 급성장 하진 않을 것이지만 공연 횟수를 늘리는 것에 결정적인 요인은 아님. 한정된 공연장에서 공연을 밤에도 하고 낮에도 하고, 평일에도 하고, 비수기에도 하면 됨. 장소도 꼭 공연장 아니어도 대형 주차장 등의 공간에서도 임시적으로 콘서트 할 수 있음
- 5) 2014년 처음 개최한 Ultra Japan(EDM Festival)도 확장 개최할 예정이며, 해외 아티스트들의 초청도 확대할 것으로 예상

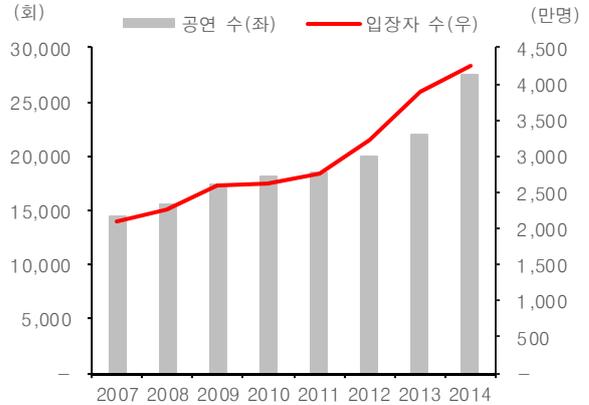


**도표 57** 일본 공연산업 규모는 약 3조원대로 지속 성장을 거듭해왔음



자료: kocca, 유진투자증권

**도표 58** 일본 내 공연 횟수, 입장자수는 지속 상승해왔음



자료: kocca, 유진투자증권

#### 4. 라이브/콘서트 즐기는 소비자들의 연령대

- 1) 콘서트 즐기는 나이대 비중은 아티스트들에 따라 다름
- 2) 동방신기는 빅뱅에 비교하면 콘서트 평균 연령이 높음
- 3) 빅뱅은 고등학생, 20대 전반이 대부분임. 동방신기는 30대 이후가 많고 60대까지 팬층이 있음



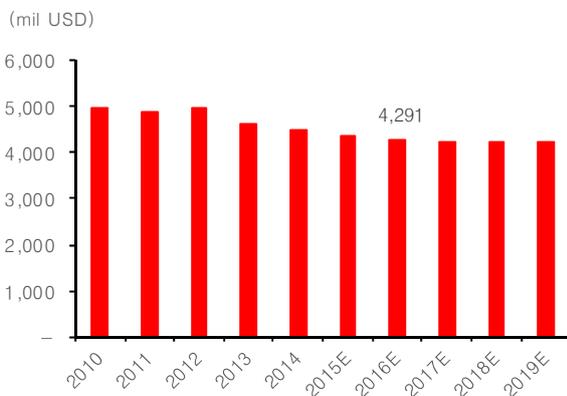
### 5. 한류, 언제까지 갈 수 있을까?

- 1) 왜 한류가수들이 여전히 일본에서 매우 높은 인기를 구가하고 있는 것인가? 한류가 얼마나 가게 될까?  
→ K-POP 붐은 이미 어느 정도 안정화됐음. 그 중에서도 왜 동방신기, 빅뱅이 왜 인기가 있냐 라고 하면 일단 동방신기는 이미 한류 붐이 일기 전부터 인기가 있었음. 일본에서 성장한 아이돌 그룹이기 때문임. K-POP 붐이 일면서 많은 가수들이 일본에 진출했는데 도태되어 사라진 아티스트들도 많음. K-POP 붐이 죽었는데도 일본에서 활발히 활동하는 것은 동방신기는 예전부터 일본 내 팬들이 많았기 때문이라고 판단함.
- 2) 빅뱅이 일본 내에서 인기 있는 이유는 미디어 노출을 아주 적절하게 잘 했고, 유튜브를 잘 활용했음. 브랜딩이 아주 잘 되어있고, K-POP 때문에 빅뱅이 뜬 것이 아니라 하나의 브랜드로써 일본에서 인기를 끌고 있는 것임

### 6. 점차적으로 축소되는 일본의 음반 시장, 회사의 전략은?

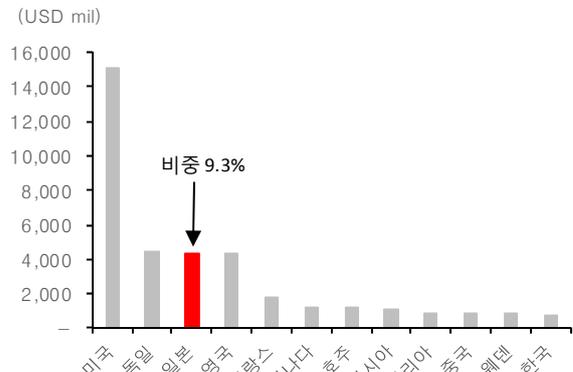
- 1) 지금까지 CD, DVD, 블루레이, 음원이 회사의 주 수입원이었음. 그러나 현재 일본의 CD판매량은 과거 피크대비 1/3까지 줄었음. 다운로드도 줄고 있는 상황
- 2) 일단 한국에는 없는 CD렌트 샵이 있음. '스타야'라는 곳이 대표적이는데 CD가 비싸서 부담스러운 소비자들은 더 저렴한 가격에 스타야에서 원하는 가수의 CD를 렌트해서 따로 녹음할 수 있음. 이러한 렌트 샵들 때문에 CD판매 및 다운로드가 성장하지 못했음
- 3) 지금 시대로 보면 SOVD쪽이 니즈가 많은 상황. 세계적으로 판도라, 한국은 멜론, 월 저액으로 얼마든지 볼 수 있는 서비스를 사람들이 차세대 서비스로 생각하고 있음, 일본은 SOVD 사업이 잘 인식이 안 되었는데 이번에 아와라는 서비스 라인이랑 같이 하고 있음
- 3) 즉 플랫폼이 가장 중요하다고 판단함. 우리 회사는 콘텐츠 만드는 회사임. 사람들이 원하는 히트콘텐츠 만들어서 그들이 원하는 방식으로 콘텐츠 소비할 수 있는 플랫폼을 만들어야 한다고 생각함
- 4) 예를 들면 음원 스트리밍&다운로드 할 수 있는 디지털 음원 플랫폼 등

도표 59 2016년 일본 음악산업 규모 추정치는 약 5.1조원대



자료: pwc, 유진투자증권

도표 60 2016년 전세계 음악산업규모 대비 일본 음악산업규모 비중은 9.3%로 추정됨



자료: pwc, 유진투자증권



도표 61 일본 콘텐츠 렌트샵: 스타야 모습(1)



자료: pwc, 유진투자증권

도표 62 일본 콘텐츠 렌트샵: 스타야 모습(2) 내부



자료: pwc, 유진투자증권

### 7 일본 음반시장 축소되고 있는데, 이를 방어하기 위한 전략이 있는지?

- 1) CD시장이 축소되고 있지만, 그래도 열심히 CD를 팔고 싶은 욕심이 있음
- 2) 매력적인 무언가를 CD에 추가해서 판매량을 유지할 계획임. 예를 들면 악수권, 화보집 등을 CD에 추가하는 것 (현재 일본 내 CD 정가는 2,500~3,500엔 정도)
- 3) 국내 음반 시장이 성장하지 않지만, 국내 MS를 확대시키려고 노력할 것
- 4) CD시장 감소로 인해 줄어든 MUSIC 사업부 매출은 다운로드나 스트리밍, SVOD 등으로 채워나갈 것임

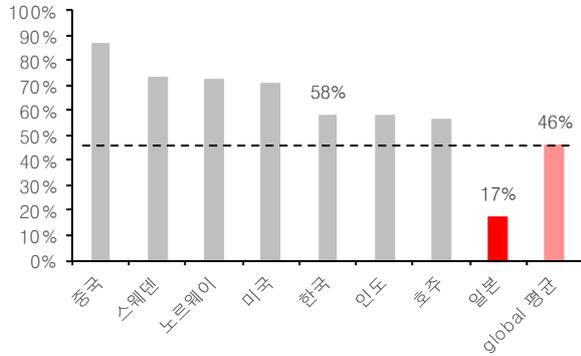
### 8 일본 디지털 음원 내 스트리밍 비율이 타국대비 낮은 이유?

- 1) 콘텐츠 홀더들이 스트리밍 관련 음악을 출시를 안했음. 콘텐츠 홀더들은 레코드 회사로 스트리밍을 하게 되면 자사의 CD매출이 떨어지기 때문에 이를 우려한 것
- 2) 스트리밍 되면 한 플레이당/원부당 매출이 계산되기 때문에 CD 대미 ASP가 낮음. 매출액 감소를 무서워했음
- 3) 그러나 전세계적으로 플랫폼의 디지털화는 지속적으로 진행중이고, 일본의 스트리밍 비중은 상승할 것으로 전망함
- 4) 특히 \*SOVD쪽으로 가게 될 것으로 전망함

\*SVOD(Subscription Video on Demand): 주문형 비디오(VOD) 서비스에서 정액제 요금으로 프로그램을 제공하는 서비스. VOD에서 프로그램 편당 이용 요금을 설정하는 것과 달리 1개월 단위로 프로그램 요금을 결정하는 정액제 방식

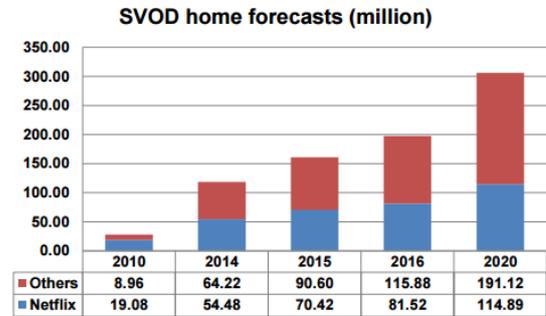


**도표 63 전세계 디지털음원 비중: 일본은 전세계 평균인 46% 대비 17%로 디지털음원 비중이 낮은 상황**



자료: pwc, 유진투자증권

**도표 64 SVOD home forecasts (million)**



자료: Digital TV Research, 유진투자증권

**SVOD(subscription video on demand, 가입형 주문형 비디오)**

- 글로벌 SVOD(가입형 주문형 비디오) 시장의 고성장으로 2016년까지 1억9천700만 가구가 SVOD에 가입할 것으로 예상되고, 2020년에는 3억600만 가구에 이를 것으로 전망됨
- 최근 시장조사업체 디지털TV리서치가 조사한 결과에 따르면 2015년 글로벌 SVOD 가입자 수는 1억6천100만 가구로, 매년 4천200만 가구가 늘어 2020년까지는 3억600만 가구에 달할 것으로 전망했음
- 디지털TV리서치는 2015년에서 2020년사이 약 1억4천500만 가구의 SVOD 가입자가 증가할 것으로 전망했으며, 이는 5년새 약 90%가 증가한 수준
- 글로벌 SVOD 시장을 견인하는 업체는 당연히 넷플릭스임. 넷플릭스는 현재가장 큰 SVOD 공급자로 오는 2020년까지 200개국에 진출해 약 1억1천500만 가구의 가입자를 확보할 것으로 예상됨

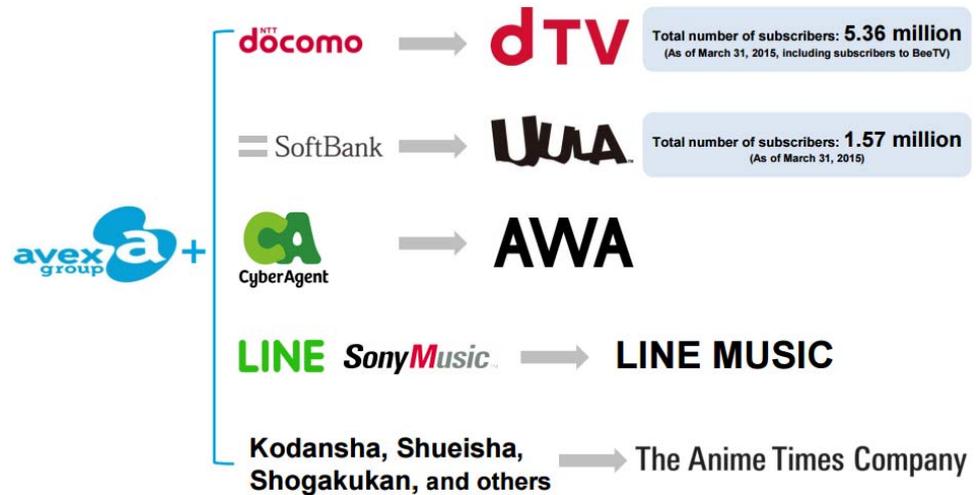
자료: 언론, digital TV research



9 플랫폼을 견고화 하기 위한 전략은?

- 1) 타업체와의 'Alliance'가 전략임
- 2) 우리가 직접 운영하는 플랫폼은 하나도 없고 모두 타업체와 협업을 하는 식으로 사업을 확장하고 있음
- 3) 우리 회사는 IT회사가 아니기에, IT에 굉장히 강한 강점을 가지고 있는 사이버 에이전트사나 오천만 회원수를 보유하고 있는 라인과 협업하는 것이 더 효과적, 효율적이라는 판단임

도표 65 디지털 플랫폼 강화 위해 디지털 도메인을 기반으로 한 업체와의 제휴가 과거 3~4년간 활발히 진행되었음



자료: Avex, 유진투자증권

도표 66 Avex의 dTV 디바이스



자료: Avex, 유진투자증권

도표 67 모바일 속 dTV 플랫폼 모습



자료: Avex, 유진투자증권



**도표 68 AVEX 동영상 플랫폼, dTV**



**[dTV]**

"d-VIDEO powered by BeeTV," the largest video distribution service in Japan, was updated and renamed "dTV" as of April 22, 2015. Aiming for further growth, a new user interface called Zapping UI was developed, dTV Terminal as a device for viewing videos on TV was introduced, and exclusive content for dTV was enhanced.

자료: Avex, 유진투자증권

**도표 69 AVEX 음원 플랫폼, AWA**



**[AWA]**

Launched on May 27, 2015. Operated by AWA Co., Ltd., a joint venture between CyberAgent, Inc. and Avex's subsidiary Avex Digital Inc.

자료: Avex, 유진투자증권

**도표 70 AVEX 음원 플랫폼, LINE MUSIC**



**[LINE MUSIC]**

Launched on June 11, 2015. Operated by LINE MUSIC Corporation, a joint venture between LINE Corporation, Sony Music Entertainment (Japan) Inc., UNIVERSAL MUSIC LLC and Avex Digital Inc.

자료: Avex, 유진투자증권



## 10. 우리 회사만의 경쟁력은?

AVEX는 종합엔터테인먼트사로 콘텐츠 관련하여 모든 것을 다 조명한 Unique함이 경쟁력임. 세계적인 업체들인 멜론, 판도라, 유니버설의 사업부들을 다 복합적으로 가지고 있다.(음원 플랫폼, 티켓팅, 동영상 플랫폼, 음원유통 등) 그러나 이 모든 것을 다 할 수 있는 것은 아님. 그렇기 때문에 파트너십을 이용해서 사업을 확장하고 있음. 지금까지 많은 업체들(NTT Docomo, Sony Music, Line 등)과 다양하게 협업하여 사업을 확장시키고 있고, 앞으로도 이러한 'Alliance' 전략으로 플랫폼 견고화에 주력할 것임



## Avex 실적 추이

### 3Q FY16 Review: 일본 음악시장 규모는 지속 감소 중, 실적성장이 쉽지 않다

3분기 연결기준 매출액, 영업이익은 406억엔, 22억엔으로 각각 -2.3%yoy, +54.6%yoy 성장했다. 매출액 감소 이유는 1) 음악 사업부가 앨범 판매 감소로 전년동기대비 9.3% 감소한 143억엔을 기록했고, 2) 공연 & 매니지먼트 사업부가 공연매출 감소로 전년동기대비 3.5% 감소한 170억엔을 기록했기 때문이다. 공연 매출액 감소는 콘서트 ATP(Average Target Price)는 증가했지만(FY 3Q15 8,950 yen → FY 3Q16 9,048 yen), 콘서트 수(FY 3Q15 599 → FY 3Q16 525) 및 콘서트 관객수(FY 3Q15 2.8M → FY 3Q16 2.0M)가 감소했기 때문이다. 영업이익 성장은 음악 사업부의 마진 개선 및 본사 재건축 비용의 감소로 전년 동기 대비 7.7억엔이 증가한 것에 기인한다.

도표 71 Avex 분기별, 연도별 실적 추이

(mil yen)	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	2013	2014	2015
<b>매출액</b>	<b>41,733</b>	<b>36,996</b>	<b>41,586</b>	<b>48,941</b>	<b>31,463</b>	<b>37,143</b>	<b>40,639</b>	<b>179,411</b>	<b>199,941</b>	<b>222,150</b>
yoy	9.9%	12.2%	9.6%	12.7%	14.5%	13.2%	10.0%	9.9%	11.4%	11.1%
매출총이익	23,094	11,139	10,903.0	12,022	16,688	9,151	11,030	78,522	87,209	97,561
GPM	44.2%	43.8%	44.9%	42.8%	42.0%	43.3%	44.6%	43.8%	43.6%	43.9%
판매비	17,226	18,077	18,338	19,737	19,008	19,770	19,572	62,731	67,492	73,378
판매비율	33.0%	33.5%	31.4%	34.3%	31.8%	32.4%	30.5%	35.0%	33.8%	33.0%
<b>영업이익</b>	<b>5,867</b>	<b>5,598</b>	<b>7,844</b>	<b>4,872</b>	<b>6,098</b>	<b>6,710</b>	<b>9,101</b>	<b>15,790</b>	<b>19,717</b>	<b>24,183</b>
yoy	28.4%	30.4%	16.1%	18.9%	3.9%	19.9%	16.0%	28.9%	24.9%	22.7%
OPM	11.2%	10.4%	13.4%	8.5%	10.2%	11.0%	14.2%	8.8%	9.9%	10.9%
세전이익	5,855	6,263	7,753	4,344	6,018	6,200	9,209	15,979	20,535	24,216
당기순이익	3,378	3,686	4,723	2,326	3,482	4,171	5,738	9,440	12,086	14,114
NIM	6.5%	6.8%	8.1%	4.0%	5.8%	6.8%	8.9%	5.3%	6.0%	6.4%

자료: Avex, Bloomberg, 유진투자증권

도표 72 Avex 사업부별 매출액 실적 추이

(mil yen)	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	2013	2014	2015
<b>Total Sales</b>	<b>41,733</b>	<b>36,996</b>	<b>41,586</b>	<b>48,941</b>	<b>31,463</b>	<b>37,143</b>	<b>40,639</b>	<b>138,764</b>	<b>156,935</b>	<b>169,256</b>
<b>Music Business</b>	<b>13,626</b>	<b>14,236</b>	<b>15,769</b>	<b>23,997</b>	<b>9,754</b>	<b>15,048</b>	<b>14,309</b>	<b>66,266</b>	<b>62,155</b>	<b>67,628</b>
Music Package	8,654	9,646	11,166	18,486	5,153	10,434	9,549	46,131	43,890	47,952
Digital Music Distribution	3,459	2,965	3,038	3,083	2,817	2,893	3,035	12,774	11,811	12,545
Music Publishing	795	711	628	751	718	865	651	3,344	3,048	2,885
Other Business of Music	845	931	954	1,689	1,087	882	1,101	4,494	3,827	4,419
<b>Video Business</b>	<b>9,623</b>	<b>10,456</b>	<b>9,424</b>	<b>10,328</b>	<b>9,473</b>	<b>9,722</b>	<b>10,238</b>	<b>32,674</b>	<b>41,675</b>	<b>39,831</b>
Video Distribution	8,136	7,952	7,657	7,733	8,011	8,080	8,073	22,053	33,414	31,478
Video Package	2,044	2,789	2,142	3,057	2,233	2,889	3,546	11,618	9,731	10,032
<b>Management &amp; Live</b>	<b>19,100</b>	<b>13,050</b>	<b>17,709</b>	<b>15,475</b>	<b>12,818</b>	<b>13,618</b>	<b>17,084</b>	<b>42,333</b>	<b>56,505</b>	<b>65,334</b>
Live Concerts	13,124	8,396	10,997	10,260	6,988	8,023	10,588	23,350	34,591	42,777
Management	4,552	2,521	5,394	4,585	3,573	2,955	5,263	11,548	15,768	17,052
Merchandising	4,036	2,088	3,653	2,855	3,420	2,342	3,547	9,075	12,136	12,632
Fan Club	879	1,105	1,514	1,181	1,342	1,030	1,051	3,904	4,303	4,679
Others	87	42	125	10	22	313	30	703	440	264

자료: Avex, Bloomberg, 유진투자증권



**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 기관투자자 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 당사에 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/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	5%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +20%이상 ~ +50%미만	82%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 0%이상 ~ +20%미만	12%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 0%미만	1%

(2016.3.31 기준)