

미디어

장지혜 미디어·음식료 02-709-2336 / jihye.j@ds-sec.co.kr

2022.07.12

잘 만든 콘텐츠 하나, 열 OTT 안 부럽다

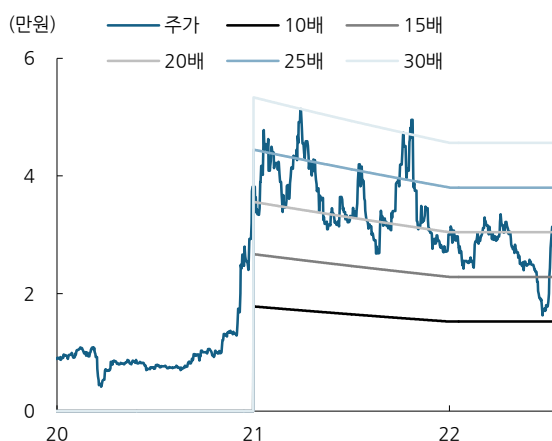
〈이성한 변호사 우영우〉 인기에 강세를 보이는 제작사 에이스토리 주가

지난 6/29 방영을 시작한 〈이성한 변호사 우영우〉(이하 우영우)의 반응이 뜨겁다. TV채널은 ENA(구 SKY)에서, OTT채널은 넷플릭스에서 동시방영 중이다. 천재적인 두뇌와 자폐스펙트럼을 동시에 가진 신입 변호사 우영우의 이야기를 그린 드라마가 인기를 끌며 그 제작사도 주목 받고 있다. 실제로 우영우의 제작사 에이스토리 주가는 6/29~7/11까지 82% 상승했다. 7/11 종가 기준 에이스토리의 2022년 예상 PSR은 2.5배, PER은 20배로 밸류에이션이 높다면 높지만 상승여력도 높다. 이상한 말이지만 결국 콘텐츠 제작사의 밸류에이션은 국내 제작사들이 만들어가고 있고, 국내 제작사의 밸류에이션은 콘텐츠와 그 제작능력에 시장이 얼마나 가치를 부여하느냐에 달려있기 때문이다.

OTT 성장 둔화와 경쟁 심화 우려 속에서 콘텐츠 제작사의 상승 여력 증명

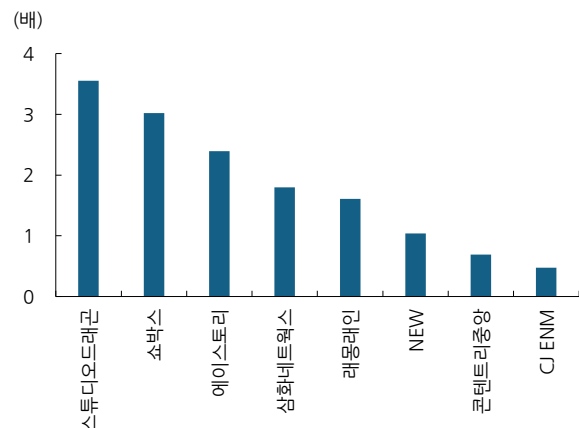
국내 콘텐츠 제작사 주가는 1)금리 인상에 따른 밸류에이션 부담, 2)가입자수 감소에 따른 넷플릭스 주가 하락과 동조해 하락했다. 우선 고밸류를 정당화하기 위해 제작사들은 두 가지를 증명해야 할 것이다. 첫째는 제작 편수 증가 및 단가 상승을 통한 외형 성장의 지속이고, 둘째는 콘텐츠 제작사의 높아진 협상력을 보여주는 수익성 개선이다. 다만 이와 별개로 넷플릭스 주가 하락과 동조한 것은 아쉬운 부분이었다. 넷플릭스는 성숙 시장에서 Q성장 제한, OTT업체간 경쟁 심화로 성장 국면→수익화 국면에 진입한 반면, 국내 콘텐츠 제작사는 성장하는 아시아 시장과 K-콘텐츠의 글로벌 인기를 통해 제작 물량 증가와 협상력 상승을 기대할 수 있기 때문이다. 에이스토리의 주가 상승이 이를 방증하고 있다. 사실 이번 우영우의 흥행으로 에이스토리 실적 측면에서 과도한 기대를 갖는 것은 경계해야 한다. 다만 향후 우영우가 추가 시즌으로 이어질 가능성이 높고, 좋은 콘텐츠가 제작사의 경쟁력이 될 수 있음을 증명한 것에 큰 의미가 있다. 저평가 받고 있는 국내 콘텐츠 제작사에 대한 관심이 필요한 시점이다.

그림1 에이스토리 12M Fwd PER밴드 차트



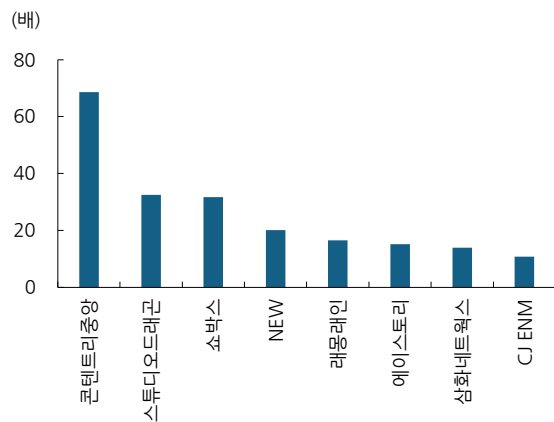
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림2 미디어 기업별 2022E PSR밸류에이션 비교



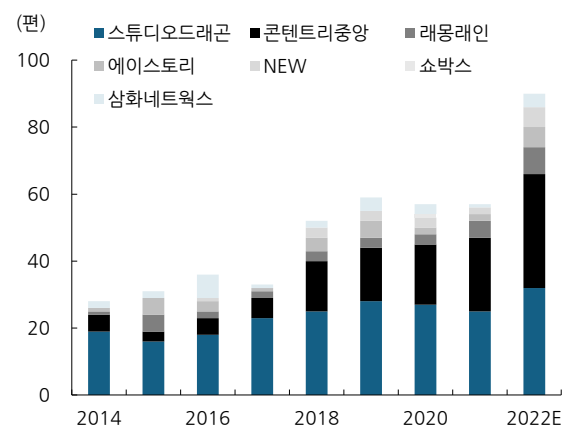
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정

그림3 미디어 기업별 2022E PER밸류에이션 비교



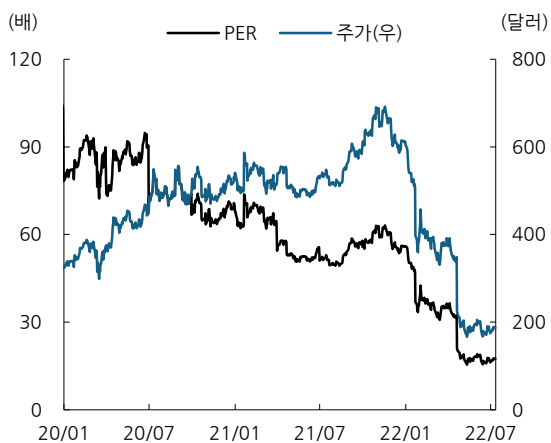
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정

그림4 주요 제작사 콘텐츠(영화/드라마) 제작 물량 추이



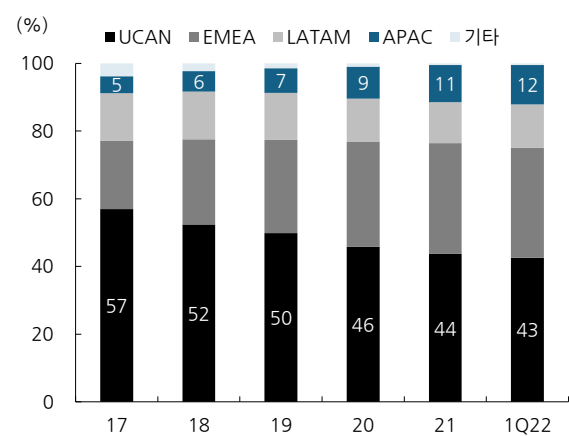
자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터 추정

그림5 넷플릭스 추가 추이



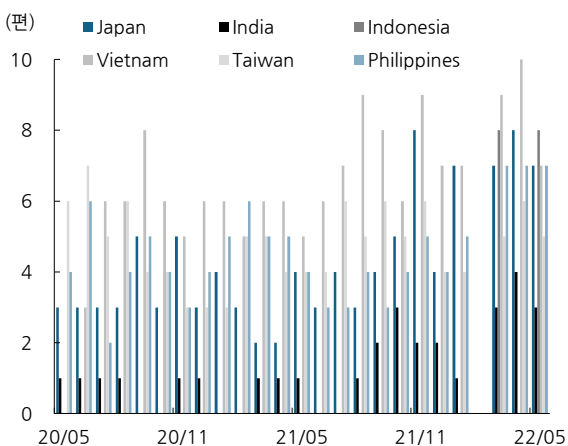
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림6 넷플릭스 APAC 매출 비중 확대, 중요도 상승



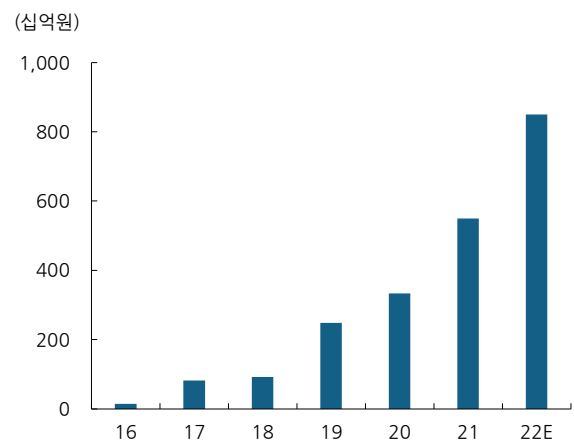
자료: Fred, DS투자증권 리서치센터

그림7 아시아국가 넷플릭스 월간 Top10 내 한국 콘텐츠 수



자료: FlixPatrol, DS투자증권 리서치센터

그림8 넷플릭스 한국 콘텐츠 투자금액



자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표 1 2022년 제작사별 콘텐츠

제작사	구분	1Q22	2Q22	2H22	
스튜디오드래곤	드라마	고스트닥터 스물다섯 스물하나 소년심판(Netflix) 군검사 도베르만 킬힐 돼지의 왕 우월한 하루	우리들의 블루스 별뿔별 링크 살인자의 쇼핑목록 이브 환혼 블라인드, 괴이, 안나	조선 정신과 의사 유세풍 빅마우스* 작은 아씨들, 슈룹 멘탈코치 제갈길 방과후 전쟁활동(Netflix) 술꾼 도시여자들2(티빙) 개미가 타고 있어요	아다마스, 청춘월담 더 글로리(Netflix) 셀러브리티 빅도어 프라이즈(애플TV+) 유미의 세포들2(티빙) 연예인 매니저로 살아남기 아일랜드
	영화	서른, 아홉 기상청사람들 아직 최선을 다하지 않았을뿐 지금 우리학교는(Netflix)	그린 마더스 클럽 나의 해방일지 인사이드 현재는 아름다워 괴이, 장미맨션, 클리닝업 안나라수마나라(Netflix) 종이의집(Netflix)	모범형사2 사랑의 이해 디엠파이어: 법의제국 모범가족(Netflix) 수리남(Netflix)	대행사 몸값 당신이 소원을 말하면 카지노 재벌집 막내아들*
콘텐츠트리중앙	영화		범죄도시2	라비운드, 거미집 대외비(권력의 탄생) 정미(Netflix)	소울메이트 1947보스톤 콘크리트 유토피아
	Wiip	Toast of Tinseltown	Pistol The summer I turned pretty	The white house plumbers	(영화) Mona lisa and The Blood moon
삼화네트웍스	드라마		어게인 마이라이프 지금부터 쇼타임!	금수저	멘탈리스트(HBO max)
NEW	드라마	너와 나의 경찰수업(디즈니+)		닥터차경숙	굿보이
	영화		마녀2		소울메이트
	배급	특송	마녀2	한섬가이즈	밀수 소울메이트
쇼박스	영화	이상한 나라의 수학자		비상선언	사흘, 휴가, 압구정 리포트, 시민 덕회 중2개
에이스토리	드라마		이상한 변호사 우영우 청와대사람들	빅마우스* 반투명 인간	유괴의날
	예능	SNL코리아 시즌2	SNL코리아 시즌2		
래몽래인	드라마	시멘틱에러	뉴노멀진 신병	백설공주에게 죽음을 * 트렉터는 사랑을 싣고	거짓말게임 재벌집 막내아들* 잔혹한인턴

주: 하반기 전망의 경우 시기 미정, 자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.