미디어/엔터





미디어/엔터테인먼트 담당 한상웅
Tel. 02)368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

Overweight(유지)

Recommendations

- ✓ **와이지엔터(122870)**
  투자의견: BUY(유지)
  목표주가: 61,000원(유지)
- ✓ **에스엠(041510)**
  투자의견: BUY(유지)
  목표주가: 63,000원(유지)
- ✓ **JYP(035900)**
  투자의견: BUY(유지)
  목표주가: 44,000원(유지)
- ✓ **에프엔씨엔터(173940)**
  투자의견: NR
- ✓ **큐브엔터(182360)**
  투자의견: NR

VR과 엔터산업의 만남, 유튜브 매출보다 더한 것이 온다!

- **엔터업계, 현재진행형인 자체 IP 기반의 VR, AR 콘텐츠 제작**

엔터사업을 영위하는 기업 중 에스엠은 유일하게 세계 최대 IT 박람회인 CES에 3년 연속 참여하며, IT기술과 자체 보유하고 있는 아티스트 IP를 활용한 차세대 사업 모델을 지속적으로 발굴하고 있다. 2017년 최초 참가 당시에는 음성인식 스피커에 아티스트의 목소리를 탑재하는 형태의 서비스를 구현하는 제품 Wyth를 공개했고, 2018년에는 아이리버와 함께 가수와 함께 노래를 부르는 플랫폼 에브리싱TV(Everysing)을 공개했다.

2019년 CES에서는 기존의 플랫폼 에브리싱을 VR과 결합한 '소셜 VR 에브리싱'을 공개했다. IT 기술 발전과 5G의 도입에 앞서 **신규 수익원 창출을 위한 VR 시스템 도입은 기존의 음반/음원/콘서트(MD포함)/출연료 등의 사업 구조에서 벗어나 차세대 시장 진출이라는 측면에서 긍정적**인 신호라고 평가한다.

- **미국 농구 협회에서는 농구 경기에 대한 VR 콘텐츠를 상용화 완료**

미국 농구 협회인 NBA에서는 이미 VR을 활용한 콘텐츠 제작이 이뤄지고 있다. 경기장에서 직관하는 경우, 선수 바로 앞의 좌석은 고가이면서 공급의 제한으로 관람이 어렵다. 이러한 한계점을 해소하기 위해서 코트 사이드에서 촬영한 VR 콘텐츠를 통해 코치, 감독들이 앉는 벤치에서 직접 경기를 관람하는 경험을 선사하고 있는 것이다.

아직 데이터 송수신의 문제로 실시간 VR 콘텐츠 소비에 제약은 있지만, 2019년 연내 상용화될 것으로 예상되는 5G 도입과 함께 관련 시장이 빠르게 성장할 것으로 예상된다. 국내에서도 SKT, LG유플러스 등 **통신사업자들이 5G 미디어 생태계 구축을 위한 VR 콘텐츠 제작과 K-콘텐츠의 글로벌 시장 진출 전략을 앞다퉈 발표**하고 있다.

- **VR 콘텐츠 제작 업체와 협업, 향후 콘서트에 적용될 경우 유튜브 매출보다 파급력 클 것**

아티스트와 VR 콘텐츠를 활용한 브랜드 마케팅은 이미 지난 2018년 소녀시대 윤아와 이니스프리의 협업을 통해 공개된바 있다. 또한 VR 콘텐츠를 제작하는 스타트업 '서틴플로어'에서는 AOA의 설현을 주인공으로 한 콘텐츠도 주요 프로젝트 중 하나로 언급하고 있다. 아직 엔터산업 내에서 VR 콘텐츠를 중심으로 한 유료 사업 모델은 공개되지 않았으나, **궁극적으로 5G가 구현해 내는 생태계에서 아티스트 IP를 기반으로 하는 콘텐츠들이 증가하며, 팬덤 확보 및 신규 수익원으로 자리매김 할 것**으로 예상한다.

VR 제작업체 '서틴플로어'에서 공개된 AOA 설현의 VR 콘텐츠



자료: 서틴플로어, 유진투자증권

I. NBA와 VR의 만남

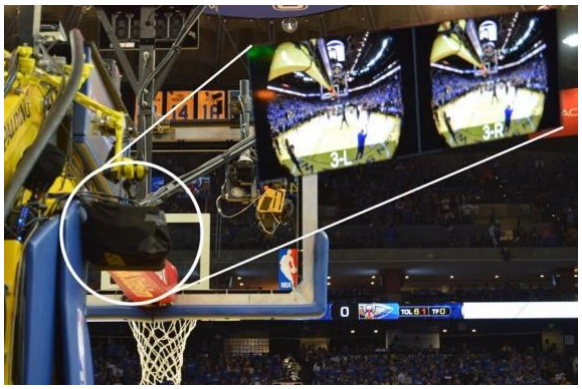
1. VR로 구현되는 스포츠경기

2018년 11월 미국의 최대 이동통신사업자인 버라이즌은 미국 NBA와 함께 5G 기반의 VR 콘텐츠 서비스를 제공한다고 밝혔다. 당시의 서비스는 특정 구장(새크라멘토 킹스 홈구장 '골든1센터')을 방문한 관중들이 VR기기를 통해 농구 경기를 시청하는 서비스를 구현했다. 아직 초기 상용화 단계인 5G의 기술적인 제약으로 전 세계 어디에서나 실시간으로 서비스를 구현할 수 없기 때문이다.

최근에는 NBA 리그 패스(NBA League Pass, 전체 경기 시청 가능한 연간회원 $179.99(약 20만원), 월간회원 $22.99(약 2.6만원) 등 다양한 서비스 존재) 가입자 또는 경기별 $6.99(약 8,000원)을 지불하는 경우, 실시간 VR 콘텐츠의 이용도 가능하다.

현재 NBA의 VR 콘텐츠를 제공하고 있는 NEXTVR은 실시간 및 VOD(On-Demand) 형태의 콘텐츠 모두를 제공하고 있다. 다가오는 5G 시대에 한계점으로 지목되고 있는 콘텐츠의 활성화가 스포츠 부문에서 본격화 되고 있다. 차세대 이동통신으로 불리는 5G 시대의 콘텐츠는 VR을 통해 초기 시장이 빠르게 재편될 것으로 예상한다.

도표 1 농구 골대에 설치되는 VR 영상 촬영 기기



자료: 언론보도, 유진투자증권

도표 2 농구 경기장에서 VR 기기를 사용하는 모습



자료: 언론보도, 유진투자증권

도표 3 농구 경기장에 설치되는 VR 기기



자료: NEXTVR, 유진투자증권

도표 4 농구 경기 VR 콘텐츠 모습



자료: NEXTVR, 언론보도, 유진투자증권

2. 스포츠 경기, 왜 VR인가?

미국 NBA는 정체된 경기 관람객 수 확대를 위한 다양한 시도를 지속해왔다. 매년 NBA 경기를 관람하기 위해 경기장에 방문하는 관객 수는 시즌당 2,000만명을 상회하고 있지만, 방문객을 늘리기 위해서 경기장의 확대, 운영인력 확충 등 물리적인 한계가 존재한다.

이에 따라 NBA는 직접 방문이 어려운 관객을 유치하기 위해 신규 콘텐츠를 발굴하고 있는 것으로 추정한다.

특히 5G 시대로 진입함에 따라 킬러 콘텐츠(Killer Content)의 필요성이 증대되고 있는 상황으로 통신사들도 5G 시대로의 빠른 전환을 위해 콘텐츠 제작에 투자를 확대하고 있다.

스포츠 경기는 현장감이 관람의 핵심 요소가 되기 때문에 실감형 콘텐츠에 대한 수요가 매우 높다. 따라서 초기 VR 콘텐츠가 스포츠 경기를 중심으로 제작되고 있는 것이다. 또한, 농구의 경우 다른 경기에 비해 경기장 규모가 작다는 점도 VR 기기를 사용할 때 발생되는 어지럼증을 상대적으로 낮출 수 있다는 판단이다.

향후 농구에서 야구, 축구 등 다양한 스포츠와 접목될 VR 콘텐츠에 대한 기대감이 유효하다. 특히 5G 인프라가 전 세계 각국에 확충된다면, 실시간으로 어디에서나 현장감 및 몰입감 있는 콘텐츠의 소비가 가능해질 것이다.

도표 5 VR 기기를 통해 활용해 시청이 가능한 NBA 스포츠 경기 모습



자료: YouTube, 유진투자증권

II. 국내 엔터 산업과 VR의 결합은?

1. 아티스트와 함께 하는 경험 제공

엔터산업 내에서 유일하게 2017년부터 3년 연속 세계 최대 IT박람회에 참여하고 있는 에스엠은 IT 기술과 자체 보유하고 있는 아티스트 IP와의 결합을 통한 신규 시장 발굴을 지속적으로 도모해왔다.

2017년 최초 참가 당시에는 음성인식 스피커 '에스원(S1)'에 자체 아티스트의 음원과 목소리를 결합한 인공지능 플랫폼 '위드(Wyth)'를 공개했다. 2018년에는 노래방 플랫폼 기반의 '에브리싱TV'을 공개했으며, 노래방 기기에서 나아가 아티스트와 듀엣 곡을 함께 부를 수 있다는 차별점을 내세웠다.

2019년 CES에서는 2018년 공개된 '에브리싱'에서 나아가 VR콘텐츠와 결합한 '소셜 VR'이 최초로 공개됐다. 가상현실의 세계에서 전세계 참여자들이 함께 노래를 부를 수 있고, 친구나 아티스트와 함께 노래(에브리싱 VR)을 부르거나 춤(댄싱 VR)을 출 수도 있다. 아직은 초기단계의 VR과 5G 기술로 인한 제약이 일부 있으나, 5G 생태계가 조성됨에 따라 엔터산업이 나아갈 방향을 제시했다는 점에서 긍정적으로 평가한다.

도표 6 2018년 선보인 윤아와 이니스프리의 VR 콘텐츠 협업



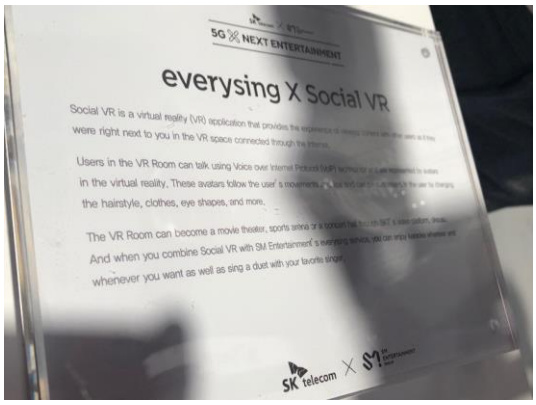
자료: 이니스프리, 유진투자증권

도표 7 CES2019에서 공개된 소셜VR



자료: 유진투자증권

도표 8 에브리싱과 VR의 결합



자료: 유진투자증권

2. BTS 콘서트에서 찾아 볼 수 있는 증강현실의 BTS 스튜디오

당사에서 직접 참관해본 2018 BTS 월드 투어 콘서트에서 눈에 띄는 특이점은 BTS 포토 부스(Photo Booth)였다. 직접 경험해보지는 못했으나, BTS 스튜디오(Studio)는 팬들이 원하는 멤버를 선택해 같이 사진을 촬영할 수 있는 서비스다.

국내 IT업체인 LG와 협업하고 있는 BTS 스튜디오는 증강현실을 구현해 팬들과 BTS(아티스트)와 보다 친밀감을 느낄 수 있는 접점을 만들고 있다. 국가별로 BTS 스튜디오의 운영방식은 추첨제, 선착순 등 다소 상이하다.

눈에 띄는 점은 'BTS STUDIO SURVEY'를 통해 선발된 사람의 경우 대기 줄 없이 바로 사진촬영이 가능한 익스프레스 촬영권을 제공함으로써 아티스트의 팬들에게 흥미를 유발하는 요소를 가미하고 있다는 점이다. 또한 무료로 사진을 인화할 수 있기 때문에 팬들 개개인이 소장할 수 있는 특별한 기념품으로서 의미가 클 수 밖에 없다.

궁극적으로 현재 BTS의 콘서트에서만 찾아 볼 수 있는 해당 부스가 IT기술의 발전과 더불어 전 엔터 업종으로 확대될 가능성이 높다고 판단한다.

도표 9 BTS STUDIO를 통해 멤버들과 사진 촬영



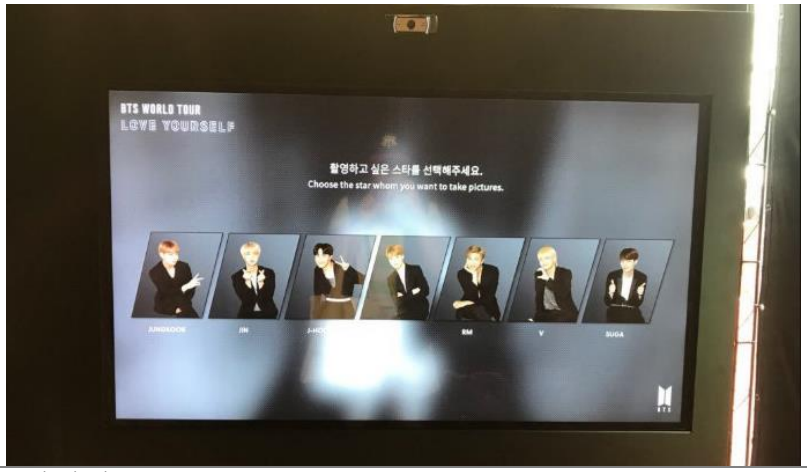
자료: YouTube, 유진투자증권

도표 10 BTS STUDIO를 이용하기 위해 대기하는 팬들



자료: 언론보도, 유진투자증권

도표 11 BTS STUDIO 내부 모니터를 통해 사진 촬영을 원하는 멤버를 선택



자료: 블로그, 유진투자증권

3. 콘서트와의 접목 가능성, DVD 및 음원 보다 높은 가능성

국내 VR카페의 평균이용료 및 미국 NBA VR 콘텐츠의 경기당 이용료의 평균은 분당 약 186원이다. 향후 VR과 국내 엔터업계가 어떠한 콘텐츠를 제작할지에 대해서 구체화하기는 어렵지만, 2018년 이니스프리와 소녀시대의 윤아가 함께했던 VR 뮤직비디오를 초창기 콘텐츠의 형태로 정의하고자 한다.

뮤직비디오라는 특성을 감안한 VR 콘텐츠의 회당 러닝타임은 약 5분정도로 추산할 수 있으며, 평균 이용료(186원/분)을 반영하면 회당 약 930원의 이용료가 발생할 것으로 추산된다. 다만, 단순 콘텐츠에서 나아가 아티스트라는 IP를 적용했다는 점을 반영하면 평균 이용료는 보수적으로 약 2,000원 수준이 될 것으로 예상된다.

VR 콘텐츠 제작비용은 2018년 국립공원 VR 콘텐츠 제작 사업비로 책정된 8,000만원을 기준으로 추정했다. 해당 사업은 3~4분가량의 콘텐츠 10개를 제작하는 것으로, 1개의 콘텐츠에 약 800만원의 제작비가 책정되었다. 따라서 약 5분 분량의 VR 콘텐츠의 단순 제작비 800만원 및 아티스트의 출연에 따라 추가되는 비용(헤어, 메이크업 등의 미술비 및 의상비)을 반영한 제작비는 1,000만원으로 반영했다.

당사의 보수적인 추정을 기반으로 5분 가량의 VR 콘텐츠의 손익분기점은 VR 콘텐츠가 약 5,000회 이상 소비되었을 때 충분히 도달 가능하다. 특히 짧은 러닝타임의 VR 콘텐츠는 데이터 용량이 크지 않아 온라인을 통해 전 세계에서 자유롭게 이용이 가능하다는 점을 감안해보면, 글로벌 콘서트를 개최하며 활발한 활동을 이어가는 한국 아티스트에게 신규 수익원이 될 것이라는 판단이다.

콘서트 모객인원의 10%만 이용한다고 보면, 아레나(약 15,000명)급 투어 1회만으로도 1,500명의 VR 콘텐츠 소비가 가능할 것으로 추산된다. 특히 아티스트를 활용하는 VR 콘텐츠는 콘서트를 관람하는 팬 이외에 VR에 관심이 많은 일반인들을 신규 소비자로 창출 할 수 있다는 점에서 의미가 크다는 판단이다.

도표 12 멤버별 5분짜리 콘텐츠 제작시 엔터 기업의 영향 분석

VR카페(국내 기준)			
이용시간(분)	요금(원)	분당요금(원)	
30	7,000	233	
60	12,000	200	
70	10,000	143	
NBA(미국의 게임당 VR 콘텐츠 이용료 $6.99달러=8,000원으로 환산적용)			
이용시간(분)	요금(원)	분당요금(원)	
48	8,000	167	
주요 가정			
평균요금(원)		186	
5분 요금(원)		929	
엔터 산업 영향 분석	**Bear**	**Normal**	**Bull**
아이돌 VR(5분/원)	2,000	3,000	6,000
제작비(만원)	1,000	1,000	1,000
손익분기점(회)	**5,000**	**3,333**	**1,667**
***매출추정(십억원) (재생회수 5만회, 멤버 4명, 총 20만회)**	**0.4**	**0.6**	**1.2**

자료: 유진투자증권 자체 추산
주: 매출추정은 멤버별 재생횟수 5만회, 평균 멤버수 4명을 가정한 총 20만회를 기준으로 함

향후 기술적 진보가 이뤄짐과 동시에 콘서트 후 발매되는 DVD 형태로 콘텐츠가 제작될 경우에는 관람 단가 상승 및 근접 거리에서 콘서트를 관람하지 못한 관객 대부분을 VR 콘텐츠 소비자로 연결시킬 수 있게 될 것으로 예상된다. 국내에서 발매되는 아이돌 콘서트 DVD의 평균 단가는 약 2~4만원 수준이고, 평균 국내 판매는 약 1~2만장 수준으로 크지 않지만 글로벌 판매까지 감안할 경우, 파급력은 상당할 것으로 예상된다.

앞서 언급한 약 5분가량의 VR 콘텐츠가 콘서트라는 2시간 이상의 러닝타임으로 확대되고, 해당 재생시간의 VR 콘텐츠를 저장할 수 있는 저장매체가 개발되는 경우, 기존에 발매되고 있는 DVD 판매 단가를 상회하는 수준의 상품 판매가 가능할 것으로 예상된다. 또한 실시간 데이터 전송이 가능한 수준으로 5G 통신 인프라가 확대된다면, 콘서트 장 밖에서도 콘서트의 현장감을 느낄 수 있는 환경조성은 물론 티켓팅에 실패한 일부 팬들까지도 유입시킬 수 있는 수단이 될 것으로 전망한다.

도표 13 VR 제작업체 '서틴플로어'에서 공개된 AOA 설현의 VR 콘텐츠



자료: 서틴플로어, 유진투자증권

도표 14 VR 제작업체 '서틴플로어'의 파트너 및 고객 현황



자료: 서틴플로어, 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 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/투자의견 비율

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

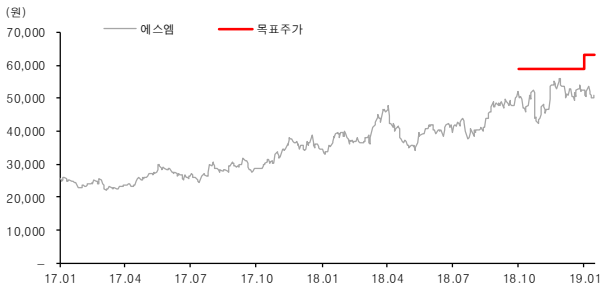
		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	88%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	12%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2018.12.31 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2018-10-15	BUY	59,000	1년	-14.2	-4.9
2018-11-15	BUY	59,000	1년	-10.7	-4.9
2018-12-13	BUY	59,000	1년	-12.4	-8.6
2019-01-09	BUY	63,000	1년	-20.0	-18.9
2019-01-16	BUY	63,000	1년		

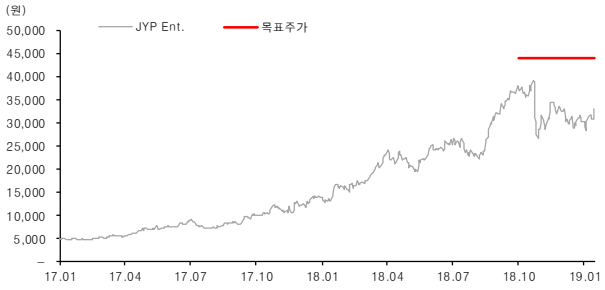
에스엠(041510.KQ) 주가 및 목표주가 추이



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2018-10-15	BUY	44,000	1년	-28.4	-11.0
2018-11-12	BUY	44,000	1년	-28.5	-21.7
2018-12-13	BUY	44,000	1년	-30.9	-28.2
2019-01-09	BUY	44,000	1년	-29.3	-28.4
2019-01-16	BUY	44,000	1년		

JYP(035900.KQ) 주가 및 목표주가 추이



과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2018-10-15	BUY	49,000	1년	-13.9	-0.1
2018-11-12	BUY	49,000	1년	-9.7	-0.1
2018-11-27	BUY	49,000	1년	-7.0	-0.1
2018-12-13	BUY	49,000	1년	-4.8	-0.1
2019-01-09	BUY	61,000	1년	-22.8	-210.
2019-01-16	BUY	61,000	1년		

와이지엔터(122870.KQ) 주가 및 목표주가 추이

