

2016-07-06

## KT 뮤직 (043610/KQ | Not Rated)

SK증권

## 통신사 부가서비스 협업 강화

## 음악 서비스 플랫폼 '지니'

자체 플랫폼 '지니'를 통해 음원 스트리밍 및 다운로드 서비스를 제공한다. 크게 음악서비스 사업 부문과 음악 콘텐츠 유통 사업 부문으로 구분할 수 있다. 지난해 기준 매출 비중은 B2B 72.5%, B2C 24.8%, 기타 2.7%로 구성되어 있다.

## 투자포인트

- **통신사 협업 강화** : 지난해부터 KT와의 연계를 통한 부가서비스 가입자 확대에 집중하고 있다. 현재 동사의 시장점유율은 UV 기준 2위로 추정된다. 1위 업체인 로엔의 'Melon'이 SKT 외의 부가서비스 연계를 통해 빠르게 점유율을 높였던 점을 고려해보면 동사의 점유율 확대도 기대해 볼만 하다.
- **음악전문 VR 서비스** : 지난 10 일 음악전문 VR 서비스 '지니 VR' 개시를 발표한 이후 일주일 만에 약 5 만 명 이상이 지니 VR 을 이용한 것으로 나타났다. KT 그룹이 'GiGA VR' 프로젝트를 통해 VR 관련 투자를 늘리고 있어 더욱 다양한 VR 콘텐츠의 제작 및 제공이 가능할 것으로 예상된다.
- **음원 가격 인상** : 지난해 12 월 '음원 전송사용료 개선방안'이 발표된 이후 'Melon'과 'Mnet'이 음원 가격을 인상한 바 있다. 이르면 올 하반기 중 동사도 음원 가격을 인상할 것으로 보인다. 또한 최근 '애플 뮤직'의 국내 시장 진출이 가시화 되면서 경쟁 심화에 대한 우려가 커지고 있다. 하지만 그 동안 애플이 유지해왔던 음원 관련 정책 기조를 고려해보면 중장기적으로 음원 가격 정상화에 도움이 될 것이라는 판단이다.

## 실적 및 밸류에이션

지난해에는 '지니' 관련 프로모션 비용이 증가하며 영업이익이 감소하는 모습을 보였다. 그러나 올해는 통신사 부가서비스 연계 강화를 통해 마케팅 비용의 큰 지출 없이 가입자 수를 늘려갈 수 있을 것으로 판단된다. 또한 음원 가격 인상 등의 이슈도 남아 있어 이익 개선세가 이어질 수 있을 것으로 전망한다.

## Company Data

자본금	209 억원
발행주식수	4,181 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,819 억원
주요주주	
(주)케이티(외1)	59.41%
베어링자산운용	5.12%
외국인지분율	1.70%
배당수익률	

## Stock Data

주가(16/07/05)	4,350 원
KOSDAQ	692.73 pt
52주 Beta	1.07
52주 최고가	6,670 원
52주 최저가	3,750 원
60일 평균 거래대금	14 억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	1.2%	2.4%
6개월	0.2%	-1.0%
12개월	-13.0%	-3.4%

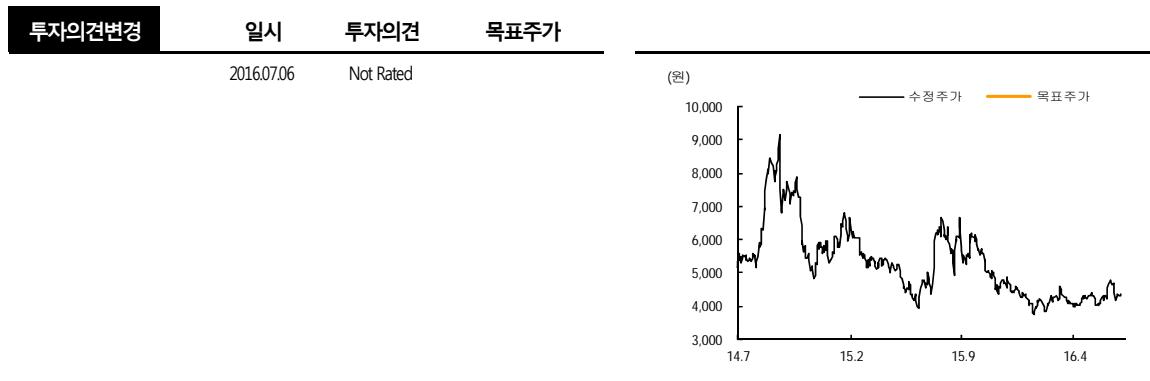
구분	단위	2013	2014	2015
매출액	억원	508	863	892
yoY	%	61.9	69.9	3.3
영업이익	억원	-22	75	19
yoY	적전		흑전	-74.2
EBITDA	억원	15	103	47
세전이익	억원	-53	33	35
순이익(지배주주)	억원	-51	32	34
EPS	원	-141	77	81
PER	배	N/A	69.6	54.2
PBR	배	3.0	4.0	3.1
EV/EBITDA	배	63.8	18.1	29.4
ROE	%	-13.6	7.1	5.8
순차입금	억원	-118	-391	-461
부채비율	%	139.1	48.1	51.5

## 순방문자수(UV) 현황

(단위: 천건)

순위	사이트	2015년				2016년
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
1	melon.com	16,065	15,878	17,721	20,177	17,097
2	genie.co.kr	8,256	7,271	7,239	6,480	5,114
3	mnet.com	3,382	3,204	2,954	2,636	2,626
4	bugs.co.kr	1,389	1,450	1,752	1,801	1,913
5	soribada.com	1,225	753	503	534	513
6	ollehmusic.com	653	454	474	399	291

자료: 코리안클릭, KT 뮤직, SK 증권



## Compliance Notice

- 작성자(이지훈)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

## SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 7월 6일 기준)

매수	96.08%	중립	3.92%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----