

2016-07-06

KT 뮤직 (043610/KQ | Not Rated)

SK증권



Analyst

이지훈 / 나승두(RA)

sa75you@sk.com

02-3773-8880

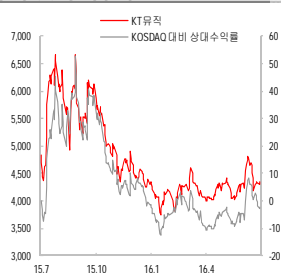
## Company Data

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%
외국인지분률	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%

## 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 KT 통신사와의 연계를 통한 부가서비스 가입자 확대에 집중하고 있다. 현재 동사의 시장점유율은 UV 기준 2 위로 추정된다. 1 위 업체인 로엔의 'Melon'이 SKT 와의 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.

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

## 투자의견변경

일시

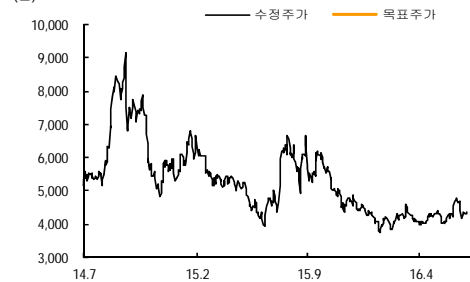
투자의견

목표주가

2016.07.06

Not Rated

(원)



## 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 기관투자자 또는 제 3자에게 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%
----	--------	----	-------	----	----