

CHOOSE THE RIGHT BUSINESS

이름은 비즈니스 모델에 투자합니다.

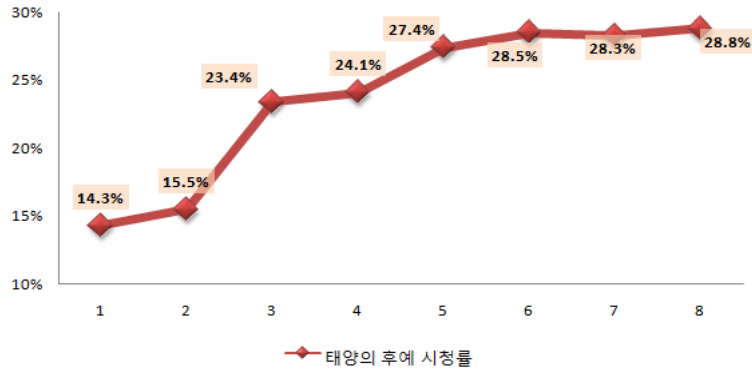
1. 콘텐츠 위에 플랫폼이 꽃피다.

- ✓ 추웠던 겨울이 지나가고 봄이 또다시 찾아 왔습니다. 여의도에도 벚꽃이 만개했습니다. 매년 보는 윤중로의 벚꽃이지만, 매년 새로운 감동을 받곤 합니다.
- ✓ 아름다운 꽃들과 주식을 비교하기에는 좀 어색한 부분도 있지만, 주식(기업)도 항상 변화를 합니다. 같은 주식도 주가가 상승할 때는 이보다 더 좋은 기업이 없을 정도로 느껴지다가도, 하락하기 시작하면, 내가 왜 이 기업에 투자했는지 후회가 들기도 합니다. 이런 부분이 주식의 매력이기도 하면서 동시에 투자자들을 지치게 하는 하는 부분이라고 생각합니다.
- ✓ 2016년 2월 코스닥 시장은 큰 하락을 경험하였습니다. 그 동안 투자자들이 환호했던 저 성장 국면에서의 성장기업에 대한 프리미엄이 모두 거품이었던 것처럼 시장은 반응했습니다. 물론 현 시점에서 무엇이 정당인지에 대해서 결론을 내리기는 어렵습니다. 다만, 매년 피고 지는 꽃처럼 새로운 봄은 오기 마련입니다. 이럴 때 일수록 투자자들이 집중해야 하는 부분은 사업모델 (business model)과 가격(valuation)이 아닐까 생각해봅니다.

2. 인터넷은 동영상이 중심이 된다.

한·중 합작 드라마-新 한류 붐을 일으키는 <태양의 후예>

- ✓ 新 한류 붐이 일고 있습니다. 달달한 멜로로 한·중 아시아권 시청자들의 마음을 사로잡는 드라마 <태양의 후예> 덕분입니다. 송혜교·송중기 커플 그리고 완성도 높은 작품에 대한 기대로 방영 전부터 화제를 불러 일으킨 <태양의 후예>는 최초로 한국과 중국에 동시 방영되는 한·중간 합작 형태의 100% 사전 제작드라마입니다. 이미 <태양의 후예>는 한국에서 최근 시청률 28.8%(8회, 닐슨 코리아)로 연일 자체 최고 시청률을 경신하며 압도적인 존재감을 비쳤고, 30% 돌파를 눈앞에 두며 큰 사랑을 받고 있습니다.



[그림1] 태양의 후예 시청률 (출처 :닐슨코리아)

중국인들은 태양의 후예를 어떻게 시청할까 ? <내 손 안의 TV, 이제는 영상으로 통한다>

- ✓ <태양의 후예>신드롬은 한국뿐 아니라 중국의 안방극장까지 강타하였습니다. 특히, 중국에서는 <태양의 후예> 는 우리나라와 같이 지상파 방송을 통해 방영되는 것이 아니라 중국 동영상 스트리밍 업체(OTT) '아이치이'를 통해 독점 방영되고 있습니다.
- ✓ OTT서비스란 인터넷을 기반으로 하여 다양한 미디어 콘텐츠를 제공하는 서비스를 말합니다. 오늘날 우리는 TV를 통해 각종 방송프로그램을 시청하기 보다는 스마트폰 또는 태블릿PC를 이용하여 언제·어디서든지 간편하게 동영상을 시청하는 '내 손 안의 TV'시대에 살고 있습니다. 스마트기기의 발전으로 콘텐츠의 유통 비용을 낮춰 저렴한 비용으로 이용이 가능할 뿐 아니라, 개인화된 시청 소비 습관을 가진 현대인들에게 적절한 맞춤 서비스를 제공해 주면서 OTT 서비스 업체들은 빠르게 성장하고 있습니다.



✓ 悦 享 品 质



✓ [그림2] 넷플릭스(넷플릭스), 크롬캐스트(구글), 티빙(CJ E&M), POOQ(지상파3사)

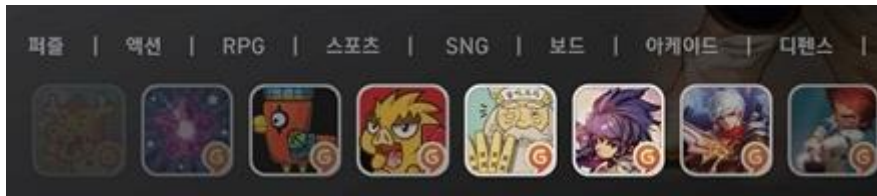
- ✓ 드라마 제작사 NEW는 <태양의 후예> 방영 전, 중국 동영상 스트리밍 업체 '아이치이'에 회당 25만 달러(약 3억원)에 독점 판권을 계약했습니다. 덕분에 '아이치이'는 불과 3개월여 만에 유료회원수가 50% 증가했고, 12회까지 방영된 현재는 동영상 조회수 20억부를 넘어섰다고 합니다. 드라마 제작사도 큰 수익을 누리지만 진정한 승자는 '아이치이'일지도 모릅니다. 이미, 확보한 많은 가입자들을 대상으로 또 다른 콘텐츠들을 보여줄 수 있습니다. 유튜브에 익숙해진 우리가 얼마나 많은 유튜브 콘텐츠를 찾는지 생각해보면 알 수 있습니다.

- ✓ <태양의 후예>효과를 본 '아이이치' 외에도 동영상 스트리밍 서비스에 대한 이용자가 최근 급증함에 따라, 미디어 콘텐츠 산업도 빠르게 변하고 있습니다. 최근 OTT는 지상파나 케이블이 만든 콘텐츠를 유통하는 것에 그치지 않고, 동영상 콘텐츠를 직접 제작까지 하고 있습니다. 결국 OTT서비스의 핵심은 다양한 양질의 콘텐츠를 많은 소비자에게 전달하는 것으로써, 공급과 소비가 활발하게 일어나도록 하는 '플랫폼'적인 역할을 하느냐가 중요한 포인트라고 할 수 있습니다. 향후에도 다양한 콘텐츠들이 더욱 다양한 플랫폼들을 통해 소비자에게 쉽고, 재미있는 경험을 제공해 줄 것입니다.

3. NAVER(035420), 콘텐츠를 품은 플랫폼 사업자

콘텐츠는 플랫폼을 완성하는 핵심요소

- ✓ 네이버 초기의 성장은 한게임과 검색포털이라는 양대 축이 서로 밀고 당긴 결과입니다. 초창기에는 게임 콘텐츠가 캐쉬카우 역할을 하면서 여기서 발생하는 수익을 검색포털에 지속적으로 투자할 수 있었습니다. 1999년 12월 정식 서비스를 시작한 한게임은 웹에서 즐길 수 있는 게임 서비스를 제공했는데, 누구나 즐겨하던 웹보드 게임을 웹으로 옮겨 놓았기 때문에 가입자수는 폭발적으로 증가하여 1,000만 명을 넘었습니다. 하지만 뚜렷한 수익모델이 없어 급격히 늘어나는 회원수를 감당하기 어려웠던 한게임은, 2001년 9월 부분유료화를 도입했습니다. 유료화가 실패할 것이라는 세간의 예상에도 불구하고, 부분유료화 콘텐츠는 첫날 매출 1억원을, 1달 만에 일매출 7억원을 달성했습니다. 결국 네이버의 실적은 한게임의 성공적인 유료화에 힘입어 2000년 79억원 적자에서 2001년 53억원의 흑자로 턴어라운드 했습니다. 이후 캐주얼, RPG, FPS, 스포츠 등 다양한 장르의 게임라인업을 구축하면서 회원수 3,000만명, 동시접속자 29만명의 대한민국 첫 게임 플랫폼이 되었습니다.



[그림1] NHN엔터(구. 한게임)의 웹보드 게임들

지식iN, 콘텐츠 생산자와 수요자를 연결하다.

- ✓ 콘텐츠는 10%의 생산자와 90%의 수요자로 나눌 수 있습니다. 콘텐츠는 수요자간의 연결(SNS 기능)을 통해서 확대 재생산 됩니다. 네이버가 서비스를 시작했던 1999년, 한국 웹사이트 수는 5만개에 불과해 검색을 통해 유용한 정보를 얻기가 힘든 상황이었습니다. 이때, 네이버는 세계 최초로 네티즌들의 머리 속에 들어 있는 지식을 데이터화할 수 있도록 네티즌들의 Q&A를 검색 서비스로 제공하는 색다른 접근을 시도했는데, 이것이 바로 지식iN 서비스의 출발입니다.

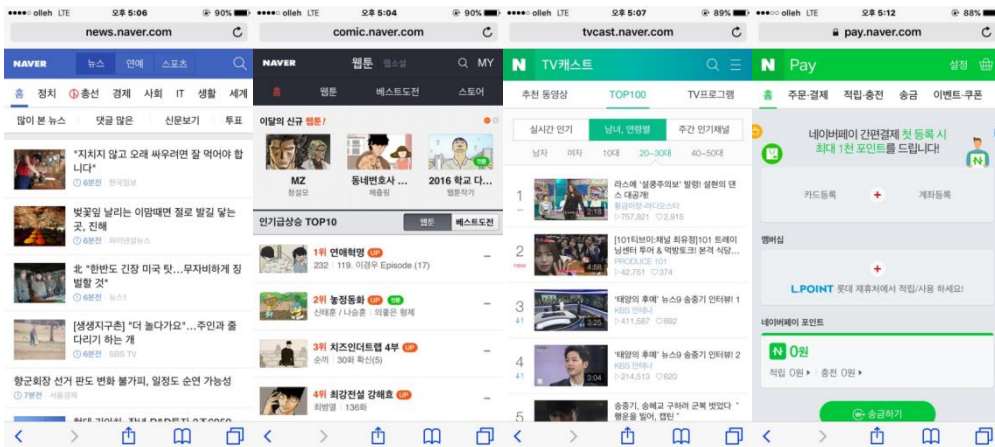


[그림2] 지식iN의 초창기 모습

- ✓ 지식iN 서비스는 시간에 따라 점차 보완되면서 지식iN(답변), 블로그(이웃), 카페(검색결과상위), 실시간 검색어(유행어)로 이어지는 연결 생태계를 구축했습니다. 여기서 야후(포털), 다음(이메일), 싸이월드(클럽) 등을 차례로 무너뜨리면서 시장지배적 사업자(자연독점)가 됩니다.

우리는 다양한 콘텐츠를 확보한 네이버에 길들여졌다.

- ✓ 네이버는 뉴스, 연예, 웹툰, 방송, 동영상 등... 매일 볼 수 밖에 없는 다양한 킬러 콘텐츠를 갖고 있습니다. 뉴스, 스포츠, 연예 콘텐츠가 성공하면서 네이버는 뉴스를 소비재의 성격으로 진화시키고 있습니다. 네이버 웹툰은 하루에 1,000만명 이상이 접속하고 있으며, 네이버 프로야구 동시 접속자 수는 40만명 이라고 합니다. 콘텐츠 면에서 네이버는 모바일의 강자라고 하는 카카오와도 좋은 경쟁을 보여주고 있는데, 이세돌과 알파고의 대국에 대한 누적시청자수는 카카오 150만명, 네이버 231만명으로 오히려 네이버를 이용한 사용자 수가 높았습니다.



[그림3] 모바일 네이버 뉴스, 웹툰, TV 캐스트, 페이

- ✓ 동영상 또한 다양하게 제공하고 있는데, 재미있는 점은 OTT 서비스와는 다른 파편화된 콘텐츠를 제공하고 있다는 점입니다. 모바일로 콘텐츠를 즐기는 사용자들은 주로 이동 중이거나 쉬는 시간 등 짧은 시간에 이용하는 사람이 상당수 입니다. 따라서 한 시간짜리 긴 콘텐츠를 시청하기 보다는 주로 노래 한 곡, 혹은 드라마의 주요 장면 등 소비하기 쉬운 형태의 콘텐츠를 제공함으로써 보다 다양한 소비자의 니즈를 만족시키고 있습니다. 뿐만 아니라, 사용자들은 콘텐츠의 댓글 란을 통해 다수의 유저들과 소통하며 개별 공간에서도 소속감과 유대를 느낄 수 있어 단순한 콘텐츠 감

상 이상의 만족을 느끼고 있습니다. 최근에는 이런 소통의 기능을 극대화한 'V앱'을 통해 콘텐츠 제작자와 직접 소통하는 형태의 콘텐츠를 제공해 큰 호응을 얻고 있습니다.

- ✓ 위에서 언급한 만화(웹툰) 또한 매우 중요한 콘텐츠의 하나입니다. 만화시장에서 네이버의 영향력은 상당한데, 이는 일본에서도 마찬가지입니다. 일본의 만화시장은 2015년 약 3.4조원이며, 그 중 전자책의 점유율은 35%선입니다. 전자책 시장은 라인망가(네이버)와 코미코(NHN엔터)가 양분하고 있습니다. 라인망가는 비게임부문 글로벌 6위의 매출을 올리는 어플리케이션입니다. 향후, 전자책 시장이 70%까지 커진다고 한다면 라인은 일본 만화시장에서 6천억원의 매출을 낼 것으로 기대합니다.

콘텐츠와 플랫폼에서 파생되는 NAVER의 매출액은 꾸준히 늘어날 전망

- ✓ 네이버 플랫폼에서의 검색에 길들여진 우리는 물건을 구매할 경우에도 네이버를 사용하고 있습니다. 네이버 검색은 가격비교가 쉽고, 물품 사이트로 바로 이동할 수 있는 장점으로 시장 지배적 위치를 형성하였습니다. 뿐만 아니라 최근에는 영화, 음악, 만화 등 엔터테인먼트 콘텐츠를 판매하고 있고, 네이버페이를 통해 온라인과 모바일 결제시장으로 침투하고 있습니다. 실제로 플랫폼의 결제 건수를 비교하면 네이버페이는 6,500만 건으로 카카오페이 1,300만 건의 약 5배가 됩니다. 물론 이런 단순한 비교가 두 결제 시스템의 직접적인 차이를 나타내지 않을 수 있으나, 네이버가 이 영역에서 확고한 위치를 구축해 나가고 있는 것 만은 틀림없어 보입니다. 2015년 한국 온라인 결제액은 50조원이며 이는 향후 지속적으로 성장할 것으로 보이는데, 다양한 콘텐츠와 강력한 플랫폼을 무기로 한 네이버의 영향력은 더욱 공고해질 것으로 생각합니다. 이룸투자자문은 이와 같이 글로벌 경기에 크게 영향 받지 않고 구조적으로 가치가 쌓이는 기업에 주목하고 있습니다.

이룸투자자문 드림

본 서신(자료) 및 서신(자료)에 기재된 정보(이하 "본 자료")는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며, 특정 증권, 투자 상품 혹은 서비스의 매매와 관련한 권고를 제공하기 위한 것은 아닙니다. 본 자료는 고객들만을 위해 만들어진 자료이며, 어떠한 경우에도 증권 매도의 청약이나 매수 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 본 자료는 당사의 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.