

기술분석보고서 커뮤니케이션 서비스

더콘텐츠온(302920)



작성기관 서울평가정보(주) 작성자 강성은 선임

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미공개 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-3449-1464)로 연락하여 주시기 바랍니다.

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

더콘텐츠온(302920)

드라마 기획·제작과 OTT 멀티창구 배급을 결합한 종합 스튜디오형 콘텐츠 기업

기업정보(2025.09.22 기준)

대표자	김상윤
설립일자	2012년 12월 06일
상장일자	2018년 08월 13일
기업규모	중소기업
업종분류	영화, 비디오물 및 방송프로그램 배급업
주요제품	영화투자·제작·배급, 드라마 제작

시세정보(2025.09.22 기준)

현재가(원)	3,700
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	168
발행주식수	4,552,359
52주 최고가(원)	7,800
52주 최저가(원)	3,300
외국인지분율	0.00%
최대주주	김상윤

■ 멀티형 스튜디오 체제를 기반으로 한 콘텐츠 소싱·제작·유통 전문성

더콘텐츠온(이하 '동사')은 2012년 설립되어, 영화 판권 유통을 기반으로 제작·배급과 TV/OTT 드라마 기획·제작까지 통합한 종합 스튜디오형 콘텐츠 기업으로, 누적 2,600여 편의 라이브러리와 멀티창구 배급·멀티규격 납품 체계를 보유하고 있고, 매출 비중은 2024년 영화 61.4%·드라마 36.6%에서 2025년 상반기 영화 26.3%·드라마 72.7%로 전환이 가속되었으며, 영화·드라마의 멀티형 유통 인프라와 플랫폼 사전 프로모션 역량을 통해 콘텐츠 소싱·제작·유통에 대한 핵심 기술력을 갖추고 있다.

■ OTT를 중심으로 하는 새로운 콘텐츠 유통 채널의 중요성 확산

PwC, Global Entertainment & Media Outlook에 따르면 2024년 국내 영화·영상산업 규모는 24억 4,300만 달러로 추정되며 극장 9억 2,400만 달러, OTT 15억 1,900만 달러로 OTT 중심의 성장이 뚜렷해졌다. 비중으로는 OTT 62.2%, 극장 37.8% 수준으로 극장은 프랜차이즈·로컬 히트 중심의 선택적 회복이 이어지는 반면 OTT는 광고요금제 도입, 번들 확산, 모바일 시청 정착을 기반으로 구조적 성장이 지속되고 있다. 이에 따라 시장은 드라마·웹툰/소설 원작 시리즈에 대한 수요가 견조하게 유지되고 있으며, 기업은 극장-디지털-방송을 조합한 멀티 창구 설계와 납품 표준화를 통해 실적과 직접 연결되는 국면에 있다.

■ 드라마 중심 전환과 IP 패키징을 통한 핵심 성장 축 확보

동사는 OTT 수요 확대에 대응하여 드라마 기획·제작을 핵심 성장 축으로 강화하고, 작가계약·인건비 등 개발비 33억 원을 집행하여 라인업을 패키징 중이다. <트웰브>는 2025년 8월 공개를 완료했으며, 계약 조건에 따라 납품·정산이 순차 진행되고 있다. <갱생스쿨, 메리크리스하우스, 자비는 없다> 등 후속 프로젝트는 기획·개발 단계에서 선구매(MG)·공동 제작을 병행해 2025년부터 순차 회수를 목표로 하고 있으며, <툼과제리: 금지된 나침반>의 2025년 하반기 개봉을 준비 중이다.

요약 투자지표 (K-GAAP 별도 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2022	214.7	-19.2	8.3	3.9	-32.2	-15.0	-26.3	-10.3	192.7	-675	2,253	N/A	2.7
2023	86.2	-59.9	-6.2	-7.2	-18.1	-21.0	-18.6	-5.6	277.0	-378	1,874	N/A	5.1
2024	117.1	35.9	-3.8	-3.2	-34.3	-29.3	-48.3	-11.5	391.1	-718	1,157	N/A	5.4

기업경쟁력

대규모 판권 라이브러리 확보 및 멀티형 밸류체인으로 확장	· OTT·IPTV 중심 매년 약 200편 유통 기반 누적 약 2,600여 편 라이브러리 확보 · 영화 극장 외 판권 유통을 축으로 영화 제작/투자 확장을 통한 수익원 다변화 · 영화 및 드라마사업본부·경영지원본부로 분업화된 체계 기반 사업 실행 효율 제고
콘텐츠 큐레이션·소싱 역량 및 인적 네트워크 기반 드라마 본격화로 포트폴리오 업그레이드	· 업계 경력자/인적 네트워크 기반의 경쟁력 있는 작품 선별 · 국내 OTT와의 공급 계약 이력으로 유통 저변 확대 · '트웰브'를 비롯한 드라마 라인업 가동 및 시리즈/OTT 제작의 성장 레그 추가

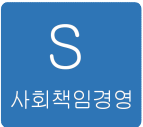
핵심 기술 및 적용 제품

핵심 기술	· 원작(IP) 확보→각본/연출 결합→제작으로 이어지는 콘텐츠 개발 체계와 제작 노하우 기술 · 작품 선별 및 선배급·사전 프로모션 전략을 포함한 배급 실행으로 채널별 특성 맞춤 운영 기술 · 메인/공동 제작·투자 병행을 통한 제작 리스크 분산 및 외부 협업을 통한 동시다발 라인업 추진
주요 적용 제품	· 영화(극장 외 판권 유통 레퍼런스): 라라랜드, 너의 이름은, 킬러의 보디가드 등 · 영화(메인/공동 제작·투자): 내안의 그놈, 암전, 늑대사냥, 악마들, 필사의 추적 등 · 드라마: 트웰브(방영 중), 메리크리스하우스, 남편이 당선됐다, 신의집사(기획/집필 중) 등

시장경쟁력

차별화 요소	· 대규모 라이브러리에서 발생하는 지속 유통 캐시플로우 + 드라마·영화 제작 성장 옵션의 결합 · 엔데믹 이후 OTT/디지털 유통의 부상에 선제 대응(사전 프로모션/선배급 등 실행 체계) · 다양한 콘텐츠 확보 및 투자를 통한 경쟁력 강화 및 드라마 일부 투자로 인한 IP 권리 소유
경쟁 우위	· OTT·IPTV·극장 및 해외 수출/글로벌 서비스(디지털 스토어 등)로 판매 저변 확대 · 흥행 가능성 높은 타이틀 선별과 비용 통제(원가 절감·효율적 배급)로 타이틀 당 회수율 상회 · 콘텐츠 기획/제작, 영화 배급, 투자, 극장 외 판권 사업 관련 전문 내부 인력 및 네트워크 확보

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

 E 환경경영	◎ 환경 관련 혁신활동, 생산공정 관리, 공급망, 생물 다양성 등 파악되는 항목 없음
 S 사회책임경영	◎ 제주특별자치도와 제주영상문화산업진흥원의 로케이션 지원 사업으로 진행된 '필사의 추적'의 제주 도민 시사회에 함께 참여하여 제주 도민들에게 영화를 무료로 제공하고, 영화 제작과 영상문화 발전에 기여
 G 기업지배구조	◎ 4명의 이사진으로 구성된 이사회를 중심으로 중요 의결사항을 검토하여 의사결정 진행 ◎ 비상근 감사1인이 감사 업무를 수행하여 독립성 확보 ◎ 기업윤리 규범을 제정, 공지 및 사업보고서를 통해 상장기업으로서의 기업공시제도 의무 준수

I. 기업 현황

영화·드라마의 밸류체인(판권유통·기획·제작·투자)을 통합한 멀티형 콘텐츠 기업으로의 전환

동사는 영화 판권을 구입·유통하는 사업을 기초로, 영화 극장 외 판권을 매년 100~200편 수준을 구입하여 누적 약 2,600여 편의 판권을 유통하였으며, OTT시장의 활성화에 맞춰 OTT플랫폼 콘텐츠 및 방송 드라마 제작을 위한 IP를 확보하고, 방송/OTT 드라마를 기획·개발하여 여러 작품의 라인업을 구축하는 등 영화/드라마의 기획·제작·투자까지 아우르는 멀티형 콘텐츠 기업으로 전환을 추진하고 있다.

■ 기업 개요

동사는 2012년 12월 설립되어, 2018년 08월 코넥스 시장에 상장한 영화 제작, 투자, 극장배급, 디지털 온라인 배급 등을 진행하는 기업으로, 2015년부터 새롭게 영화 제작, 투자, 배급을 진행하였으며, 영화 업계에서 오랜 경력을 갖춘 인력들로 내형과 외형의 성장을 이루고 있고, 2021년 드라마사업본부를 신설하여 드라마/OTT 시장의 활성화에 맞춰 IP 발굴과 콘텐츠를 기획 및 제작하고 있다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

2012	- (주)더콘텐츠온 설립
2013	- IBK금융그룹 문화콘텐츠 IP투자조합 100억 규모 펀드 결성
2014	- 보스톤 위풍당당 콘텐츠 코리아 투자조합 263억 규모 펀드 결성
2015	- SBI인베스트먼트 운용조합 [25억(7배수) 투자 유치]
	- 미래에셋벤처투자 운용조합 [10억(7배수) 투자 유치]
2016	- IBK캐피탈 콘텐츠 투자조합 100억 규모 펀드 결성
	- 유니온투자파트너스 운용조합 [10억(7배수) 투자 유치]
2017	- 영화 <라라랜드>, <너의 이름은>, <킬러의 보디가드> 부가 판권 유통 및 극장 배급 진행
	- 코넥스 상장
2018	- IBK 캐피탈 [10억(9 배수) 투자 유치], SBI 인베스트먼트 운용조합 [10억(9 배수) 투자 유치], 미래에셋벤처 투자 운용조합 [10억(9 배수) 투자 유치]
	- 총 1,100여 편의 콘텐츠를 극장 외 시장에 유통
	- 영화 <내안의 그놈> 메인투자, 제작 완료, 영화 <암전> 메인투자, 제작 완료
2019	- 메인투자 영화 <내안의 그놈> 개봉 극장 관객 수 약 192만 명 동원
	- 영화 <존 워 3: 파라벨лум> 공동 배급 / 극장 관객 수 약 100만 명 동원
	- IBK캐피탈 디지털 콘텐츠 IP 투자조합 100억 규모 펀드 결성
2020	- 신한캐피탈 [10억(18 배수) 투자 유치], 디에이밸류인베스트먼트&에스투엘파트너스 운용조합[10억(18 배수) 투자 유치]
	- 넷플릭스, 웨이브, 왓챠, 티빙 등 OTT 플랫폼과 공급계약을 체결하여 거래 중
	- OTT 플랫폼 콘텐츠 및 방송 드라마 제작을 위한 콘텐츠제작사업부 신설, 드라마 <폴리아모리>, <VR 교도소>, <게임속으로>, <이것이법이다> 기획 중, OTT 플랫폼 비대면콘텐츠 <B 컷>, <기혼썸방>, <자동이혼> 기획 중
	- 영화 <공기살인> 메인 투자/제작 완료, 영화 <오케이마담>, <날씨의 아이> 극장 외 판권 유통
2021	- 영화 <늑대사냥> 공동메인투자 제작 중, 영화 <더스파이>, <킬러의 보디가드 2> 등 극장배급
	- 드라마사업본부 신설
	- 영화 <내안의 그놈> 드라마화 아이디어 및 TV/OTT 드라마 극본 공모전
2022	- 영화 <공기살인>, <B 컷> 극장 개봉, 영화 <악마들> 공동메인투자 제작
2023	- 영화 <필사의 추격> 메인투자 제작
2024	- 영화 <존 오브 인터레스트> 극장 배급, 영화 <필사의 추격> 극장 배급
2025	- 드라마 <트웰브> 공동제작 / KBS 2TV, 디즈니플러스 25.08.23 공개

자료: 동사 기업현황보고서(2025.08), 서울평가정보(주) 재구성

■ 사업 구조 변경 내역

2012년 설립 이후, 당사는 2018년 코넥스 상장을 계기로 극장 외 판권 유통을 기반으로 한 캐시플로우에 영화·드라마의 투자·제작 역량을 결합하는 멀티형 모델로 고도화해 왔으며, 설립 이후 OTT·IPTV 중심으로 매년 100~200편의 판권을 유통하여 현재까지 누적 약 2,600편의 라이브러리를 축적하였다.

2018년부터 영화 메인·공동투자를 통해 내부 제작·투자 체계를 가동하여 ‘내안의 그놈’ 외 다수의 작품을 메인/공동 제작·투자를 병행하는 등 드라마 진입을 위한 프로덕션 운영 기반을 축적하였고, 2020년 드라마 제작을 위한 콘텐츠제작사업부를 신설하여 드라마 기획/제작 사업을 병행하였다.

2020년 드라마 전담 조직 신설과 플랫폼 직거래 체계를 구축하여 넷플릭스·웨이브·왓챠·티빙 등과의 공급 계약 및 사전 프로모션/선배급 체계를 통해 디지털 유통 효율을 향상시키고 있으며, 해당 사업 운영 역량을 기반으로 드라마 ‘트웰브’를 공동 제작하며 현재 방영 중에 있다. 또한, 내부적인 영화·드라마·경영지원 3본부 체계를 통해 기획-제작-유통 사업 밸류체인을 통합하여 유통 캐시플로우 및 제작 성장 옵션이라는 이원 엔진을 확립하고 있다.

■ 대표이사 및 주요 주주 현황

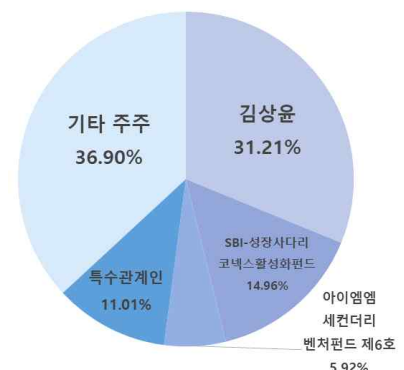
김상운 대표이사는 숭실대학교 경영대학원 경영학 석사 학위를 취득하였고, 1986년부터 금성사, 베어엔터테인먼트, 새롬엔터테인먼트, 프리미어엔터테인먼트 등 종합 엔터테인먼트 기업에 근무/운영한 경험으로 영화, 비디오물 수입 및 제작에 관한 전문성을 쌓아 부가관련 사업 및 영화 제작, 투자 배급을 진행하고 있는 동사를 설립하였다. 이후, 드라마 제작 분야로 진출하여 국내 문화콘텐츠를 원스톱으로 제작하고, 해외진출을 목표로 하고 있다.

2025년 8월 14일 기준, 당사의 최대주주는 김상운으로, 31.21%(1,490,220주)의 지분을 보유하고 있고, 5% 이상 주주로는 SBI-성장사다리 코넥스활성화펀드가 14.96%(714,284주), 아이엠엠 세컨더리 벤처펀드 제6호가 5.92%(282,600주)를 보유하고 있으며, 특수관계자들이 11.01%(525,780주), 기타주주가 36.90%(1,761,697주)를 보유 중이고, 대표이사 김상운 및 특수관계자를 합하여 최대주주 등이 총 지분의 42.22%를 보유하고 있어, 최대주주 등의 높은 지분율로 인하여 경영권이 위협받을 가능성은 낮다고 판단되며, 경영권이 안정적으로 유지될 것으로 판단된다.

[표 2] 동사의 주요 주주 현황

(단위 : 주, %)

주주명	소유주식수(주)	지분율(%)	관계
김상운	1,490,220	31.21	최대주주
SBI-성장사다리 코넥스활성화펀드	714,284	14.96	5% 이상 주주
아이엠엠 세컨더리 벤처펀드 제6호	282,600	5.92	5% 이상 주주
한봉선 외 4인	525,780	11.01	특수관계자
기타 주주	1,761,697	36.90	기타 주주
합계	4,774,581	100.00	-



자료: 동사 기업현황보고서(2025.08), 서울평가정보(주) 재구성

■ 주요 사업 부문별 매출실적

동사의 매출은 2022년 214.7억 원에서 2023년 86.2억 원으로 크게 감소한 뒤 2024년 117.1억 원으로 반등했으며, 2025년 상반기에는 58.7억 원을 기록하여 전년 동기(32.1억 원) 대비 약 82.9% 증가하였다. 구성 측면에서 2022~2023년에는 영화사업본부가 각각 98.6%, 99.6%로 거의 전부를 차지했으나, 2024년에는 드라마제작용역 인식이 본격화되면서 영화 61.4%·드라마 36.6%·기타 2.0%로 사업구조가 빠르게 전환됐고, 2025년 상반기에는 드라마 비중이 72.7%까지 확대되어 매출 구조가 실질적으로 드라마 중심으로 이동했다.

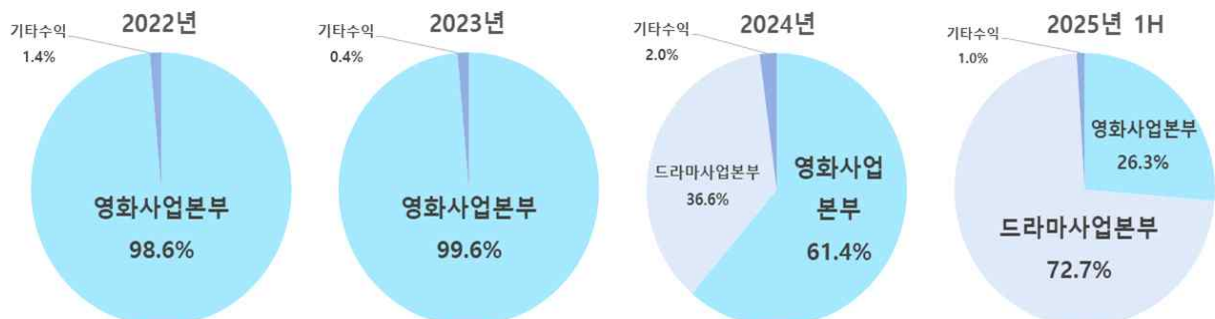
동사의 영화사업본부는 2022년 211.6억 원에서 2023년 85.9억 원을 기록한 후 16.4% 감소되어, 2024년 71.8억 원으로 감소세가 이어졌다. 반기 기준으로 2024년 상반기 31.5억 원 대비 2025년 상반기 15.4억 원으로 51.1% 감소되어, 타이틀 편성·개봉 캘린더와 디지털 전환 일정에 대한 민감도가 크게 드러난 구간이다. 세부적으로 영화 콘텐츠수익은 2022년 128.1억 원에서 2023년 75.0억 원을 기록한 후 2024년 55.5억 원으로 하향했고, 극장부금수익은 2022년 31.4억 원에서 2023년 10.9억 원을 기록한 후 2024년 16.3억 원으로 변동성(감소 후 부분 반등)을 보였다.

2022년에만 존재했던 영화제작용역 52.1억 원은 이후 반복되지 않아, 2023~2025H1의 단가·물량 측면 부담을 키웠다. 요컨대 영화 부문은 타이틀 흥행·편성/개봉 타이밍·디지털 판권 정산에 따라 연도별 스윙이 큰 체질이며, 2025년 하반기 라인업의 가시성과 성과가 연간 레벨을 좌우한다.

반면, 드라마사업부문은 타이밍 효과가 뚜렷하다. 2024년 상반기에는 매출이 없었고, 하반기에 매출이 집중되며 연간 42.9억 원을 기록하였다. 2025년 상반기에는 42.6억 원을 기록하여 반기만으로 전년도 연간의 99% 수준에 도달하였고, 제작 납품의 연속 생산 캘린더가 작동하기 시작했음을 보여준다. 이로써 드라마사업 비중이 구조적으로 상승했고(2024년 36.6% → 2025 1H 72.7%), 동사의 실적 민감도는 과거의 영화 흥행·개봉 중심에서 드라마 납품 일정·선판매(MG) 진행률·검수/편성 확정률 중심으로 재배치되었다. 단, 드라마는 프로젝트 단위의 검수·납품 시점에 따라 반기 간 변동이 클 수 있어, 하반기 물량의 공정률·납품 스케줄 관리가 연간 실적 안정성의 핵심이다.

종합하면, 영화 부문은 규모 축소·변동성 확대, 드라마 부문은 고성장·가시성 제고가 병행되는 구간이며, 2025년은 드라마 납품 모멘텀 유지(상반기 42.6억, 이미 전년 연간 수준)와 영화 타이틀의 하반기 성과 회복이 균형을 이룰 때 실적의 질과 안정성이 동시에 개선될 가능성이 있을 것으로 전망된다.

[그림 1] 동사의 주요 사업별 매출비중



자료: 동사 기업현황보고서(2025.08), 사업보고서(2025.03), 서울평가정보(주) 재구성

[표 4] 동사의 주요 사업 매출실적

(단위 : 억 원)

사업부문	매출유형	품목	구분	2022년	2023년	2024년	2025년 1H
영화사업본부	제품	콘텐츠 수익	수출	9.0	8.4	3.0	0.9
			내수	119.1	66.6	52.5	12.8
			합계	128.1	75.0	55.5	13.7
	제품	극장부금수익	수출	-	-	-	-
			내수	31.4	10.9	16.3	1.8
			합계	31.4	10.9	16.3	1.8
	용역	영화제작용역수익	수출	-	-	-	-
			내수	52.1	-	-	-
			합계	52.1	-	-	-
드라마사업본부	용역	제작용역수익	수출	-	-	-	-
			내수	-	-	42.9	42.6
			합계	-	-	42.9	42.6
기타수익	기타	해외매출	수출	0.1	0.3	1.5	0.6
		수수료수익	내수	3.0	0.0 (약 5만 원)	0.9	0.0(약 30만 원)
		합계	3.1	0.3	2.4	0.6	
합계			수출	9.1	8.7	4.5	1.5
			내수	205.6	77.5	112.6	57.2
			합계	214.7	86.2	117.1	58.7

자료: 동사 기업현황보고서(2025.08), 사업보고서(2025.03), 서울평가정보(주) 재구성

II. 시장 동향

극장 중심 시장에서 벗어나 OTT를 중심으로 하는 새로운 콘텐츠 유통 채널의 중요성 확산

팬데믹 기간 극장 부문이 급격히 위축되며 영화 배급업 규모가 하락하였으나, 엔데믹 전환 후 국내의 영화·비디오물 산업은 플랫폼 양분화와 오리지널 경쟁을 배경으로 제작 고성장·배급 회복의 동시 진행 국면에 있다. OTT 보급 확산과 오리지널 경쟁 심화가 제작 물량·투자 확대를 견인하는 구조이며, 이에 영화·비디오 제작 라인업의 납품 안정성과 라이브러리 유통의 롱테일화가 실적 품질을 결정짓는 핵심 변수다.

■ 영화·비디오물 시장 특성

▶ 산업의 특성

영화·비디오물 산업은 극장 단일 창구에서 극장 및 OTT 이원 플랫폼 체제로 고착되면서, 배급사는 작품별로 선판매(MG)·동시공개·후속 윈도우 설계 등 유통전략 선택지가 확대되었다. 이에 따라 프로젝트 손익은 편성·검수·개봉 타이밍에 더욱 민감해졌고, 가치사슬(IP 발굴·기획/개발-투자-제작-배급) 전 단계의 실행 적합성이 중요해졌다. 한편, 영화·비디오물 산업은 OSMU(One Source Multi Use)가 가능하나 제품수명주기가 짧고 수요 예측이 어려운 고위험·고수익 구조를 지녀, 라인업의 지속적 공급과 리스크 분산이 핵심 과제이다.

▶ 산업의 성장성

엔데믹 이후 수요 회복과 플랫폼 다변화에 힘입어 중기 성장세가 유효하다. 통계 재구성 기준으로 제작업은 2022~2027년 연평균 약 14.6% 성장, 배급업은 동일 기간 약 10% 성장이 전망된다. 성장 동력은 1)OTT 보급 확산과 오리지널 경쟁 심화에 따른 발주·투자 확대, 2)광고요금제(AVOD) 도입 및 라이브/스포츠 강화로 인한 이용시간 증대, 3)플랫폼 기술 고도화(추천·자막·업스케일링)로 인한 체류시간 증가 등으로 요약된다. 다만, 성장 경로 상에서는 시장 모멘텀 둔화·편성/검수 지연·자금 회수기간 장기화가 리스크 요인으로 상존하므로, 선판매 비중 확대·납품 일정 관리·레버리지 관리가 동반되어야 질적 성장이 가능하다.

▶ 경기 변동의 특성

팬데믹을 기점으로 극장 단일 창구에 의존하던 사이클이 극장 및 OTT 이원 플랫폼 체제로 전환되면서 경기 민감도의 구조가 달라졌다. 수요 충격이 발생해도 OTT 오리지널 발주와 디지털 창구가 완충 역할을 하며 제작 물량의 회복 → 배급 물량 확장으로 이어지는 경로가 형성되었고, OTT 확산 과정에서 광고요금제 도입, 스포츠/라이브 강화, 추천·자막·화질의 AI 고도화가 시청 시간을 끌어올려 디지털 판권의 롱테일 수익화 가능성은 커졌다. 한편, 프로젝트 선투입 구조 특성상 금리와 자금회수 기간의 변화가 곧바로 현금흐름과 이자비용에 반영되므로, 레버리지 관리와 선판매 비중 확대가 사이클 관리의 핵심 안전판이 된다.

▶ 경쟁 상황

경쟁 구도는 수직계열화와 규모의 경제를 확보한 글로벌/대형 사업자가 제작-투자-배급-플랫폼을 잇는 가치사슬 통합으로 우위를 점하고, 중견·중소 사업자는 경쟁력 있는 IP 선점, 선판매·편성 가시성 확보, 해외·디지털 채널 다변화로 대응하는 양상이다. 가격 경쟁 여지가 제한적인 시장 특성상 콘텐츠력과 배급 실행력이 점유율을 좌우하고, OTT의 오리지널 경쟁 심화 및 광고요금제 도입은 플랫폼 간 이용자 획득/유지 전쟁을 격화시켜 배급 계약의 조건과 수익 배분 구조에도 직접적인 영향을 미친다. 이에 개발-제작-배급 전 단계의 실행 적합성을 바탕으로 라인업 안정성, 납품 준수율, 네트워크망 축적과 실행 리스크 분산이 필요하다.

■ 영화·비디오물 시장의 국내·외 시장 동향

팬데믹을 기점으로 관객수 중심의 오프라인 수요가 온디맨드·구독 기반 시청으로 이동하면서, 시장의 기준선이 극장 흥행에서 플랫폼 시청·구독 지표로 옮겨갔다. 광고요금제(AVOD)와 스포츠·라이브 편성 확대는 이용 시간을 키웠고, 이 흐름 속에서 발주·선판매(MG)·납품형 계약이 연중 상시화되며 제작·유통의 수익 인식 구조가 재편되었다. 극장은 프랜차이즈·로컬 강소작 중심의 선별적 흥행이 지속되지만, 성장의 체감축은 명백히 OTT와 디지털 판권으로 이동했다.

▶ 국내 영화·비디오물 시장 동향

2024년 국내 영화·비디오물 시장은 전년(23억 4,700만 달러) 대비 4.1% 성장한 24억 4,300만 달러(약 3조 3,322억 원)로 추정된다. 박스오피스 매출과 극장 광고 수익이 모두 포함된 한국의 극장 시장 규모는 9억 2,400만 달러(약 1조 2,603억 원)로 전년(9억 7,800만 달러) 대비 5.5% 감소한 반면, OTT 시장 규모는 15억 1,900만 달러(약 2조 719억 원)로 전년(13억 6,900만 달러) 대비 11.0% 증가하는 성장률을 보였다. 극장은 45.4억 달러에서 92.4억 달러로 점진적 회복 중이며, OTT는 5.4억 달러에서 15.1억 달러로 가파른 확장이 이루어지고 있다.

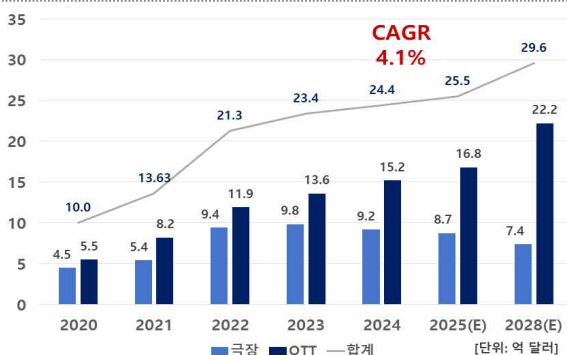
▶ 글로벌 영화·비디오물 시장 동향

2024년 세계 영화·영상산업의 전체 시장 규모는 전년(1,505억 6,600만 달러) 대비 8.6% 상승한 1,635억 6,600만 달러(약 223조 1,008억 원)로 추정된다. 여기서 극장 부문의 시장 규모는 371억 1,600만 달러(약 50조 6,255억 원)로 전년(356억 3,500만 달러) 대비 4.2% 증가했고, 전체 시장에서의 비중은 22.7%였다. OTT 부문 시장 규모는 1,264억 5,000만 달러(약 172조 4,753억 원)였으며, 전년(1,149억 3,100만 달러) 대비 10.0% 증가하였다. 또한, 2020년 이후 OTT는 매년 외형을 키우며 플랫폼 주도권을 확정했고, 극장은 공급 공백(파업 등) 해소와 라인업 정상화에 따라 탄력적 반등이 지속되는 모습이다.

▶ 종합적인 시장 동향

국내외 공통으로 OTT가 성장의 엔진으로, 극장은 선택적 반등이라는 이원 구조가 고착화됐다. 극장은 라인업·환율·지역별 흥행에 민감하고, OTT는 검수·편성 지연이 발생할 수 있어 반기·연도 간 스윙이 불가피하다. 그럼에도 국내외 글로벌 시장의 방향성은 일치하며, 중기적으로는 제작 물량 확대를 통한 배급 물량·라이브러리 수익화 확대에 이어지는 선순환이 유효하다.

[그림 2] 국내 영화·영상 시장 규모



자료: PwC, Global Entertainment & Media Outlook 2024-2028, 서울평가정보(주) 재구성

[그림 3] 글로벌 영화·영상 시장 규모



자료: PwC, Global Entertainment & Media Outlook 2024-2028, 서울평가정보(주) 재구성

III. 기술분석

영화·드라마의 멀티형 유통 인프라와 플랫폼 사전 프로모션 역량 확보

동사는 영화·드라마의 기획·개발·투자·제작·유통 전 과정을 통합한 멀티형 운영체계를 구축하였다. 국내외 권리자·제작사로부터의 콘텐츠 소싱·패키징·선판매(MG)·제작·후반-멀티채널 납품을 단일 프로세스로 연결하고, Netflix·디즈니플러스·쿠팡플레이·티빙·웨이브·IPTV/케이블·지상파 등과의 직거래 네트워크를 통해 작품 특성에 맞는 극장-TVOD/EST-SVOD(OTT)-방송의 하이브리드 윈도우를 설계하고 있다. 이 과정에서 플랫폼별 사양 준수(해상도·HDR·오디오·자막/더빙)·QC-메타데이터 표준화를 내재화하여 납품 리드타임과 리젝션율을 낮추고, 사전 프로모션/캠페인까지 포함한 수익화 파이프라인을 일관되게 운영하고 있다.

동사는 공정 포지셔닝과 밸류체인 상의 역할 상 제작사 중심(프로듀서형) 포지션으로, IP발굴·기획부터 제작(촬영/편집)과 후반 작업(음악·음향·CG·색보정) 및 유통까지 풀 밸류체인에 걸쳐 실행 역량을 갖추고 있다. 특히, 영화 배급·디지털 온라인 배급을 포함하는 멀티형 유통 인프라와 플랫폼 사전 프로모션 역량을 내부화해, 작품 선별-선배급-플랫폼 대응을 일관되게 수행하고 있다. 또한, 산업 자체가 극장 단일 플랫폼에서 극장과 OTT의 이원 구조로 재편됨에 따라, 동사는 작품별로 극장 윈도우와 디지털 윈도우를 병행 설계하는 하이브리드 배급 구조를 채택하고 있다.

■ 콘텐츠 소싱·제작·유통에 대한 핵심 기술력

동사는 프로젝트 초기 단계에서 타이틀·등급·음악권 등 주요 권리를 선제적으로 검토·표준화하고, 선판매(MG), 공동 제작, 패키지 계약 등을 통해 착수 전부터 수익과 현금흐름의 안정성을 확보하고 있다. 제작 단계에서는 캐스팅, 예산, 일정 등 주요 리스크를 사전에 관리하며, 단계별 지급 구조와 표준화된 제작 프로세스를 통해 초과 비용과 지연 발생 가능성을 최소화한다.

유통 단계에서는 극장, 디지털, OTT, 방송 등 다양한 채널 요구에 대응할 수 있는 멀티 규격 납품 체계를 구축하고 있으며, 이를 통해 납품 리드타임 단축과 품질 관리 정확도를 동시에 높이고 있다. 또한, 콘텐츠 공개 후 축적되는 매출·시청 데이터(D+30, D+90 기준)를 기반으로 가격과 마케팅 전략을 조정하여 수익 배분의 효율성을 제고하고 있다.

종합적으로 동사는 권리 검증 → 제작 관리 → 멀티채널 유통 → 데이터 기반 정산으로 이어지는 일관된 체계를 갖추고 있어, 납품 안정성과 장기적 수익화 역량을 동시에 강화하고 있다.

[그림 4] 동사의 디지털 온라인 콘텐츠 비즈니스 모델 구조



자료: 동사 홈페이지, 서울평가정보(주) 재구성

▶ IP 인큐베이션 · 패키징 기술

동사는 웹툰 · 소설 · 실화 · 포맷 소스를 기반으로 작가와 협력하여, 캐릭터 바이블 · 시즌 아크 설계, 파일럿 대본, 회차 구성표, 예상 촬영지와 세트 콘셉트, 기본 제작비 · 일정표를 단계별로 만들고, 동시에 배우 · 감독 · 주요 스태프 패키지를 맞춰 프로젝트의 실행력을 높이고 있다. 특히, 방송사 · OTT가 요구하는 분량(회당 러닝타임), 등급, 시청 층을 초기에 반영해 기획을 다듬고, 사전 협의로 선구매 · 최소보장(MG) 같은 조건을 확보해 제작 착수의 불확실성을 줄이고 있다.

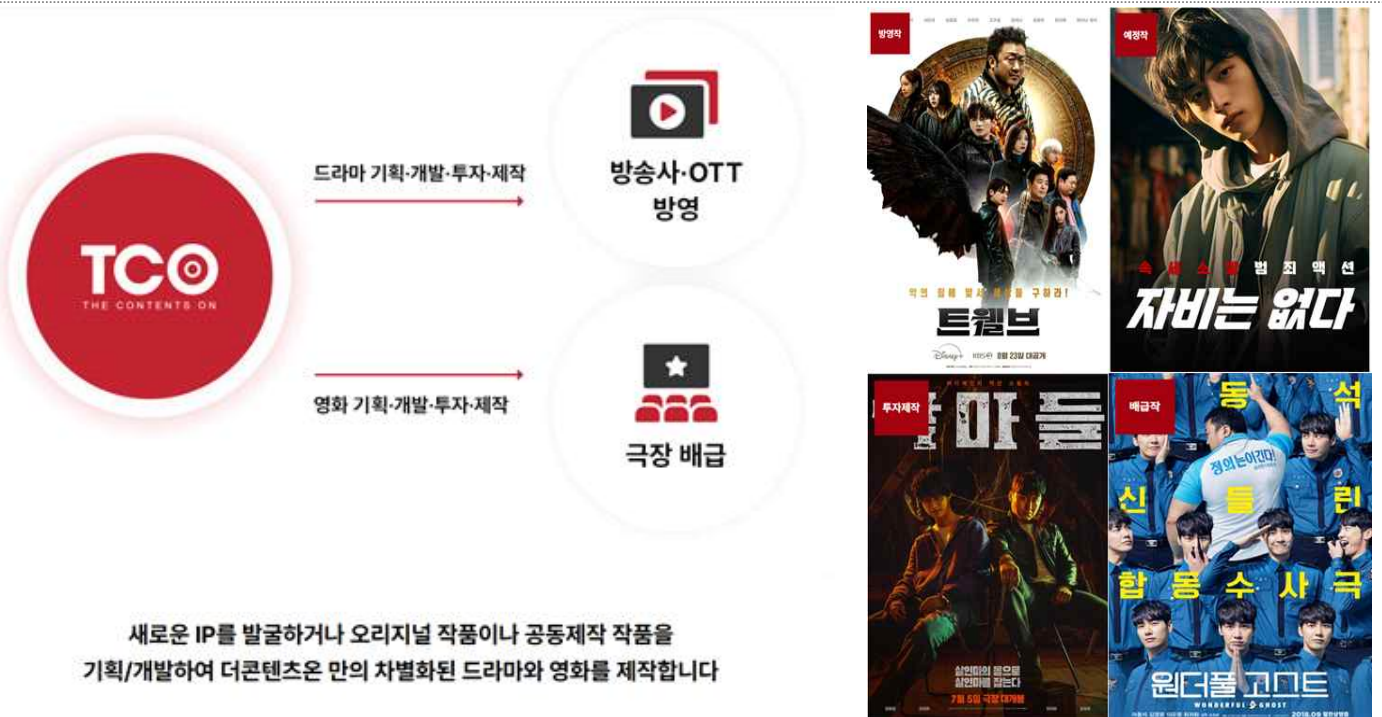
동사의 IP 인큐베이션 · 패키징 기술은 콘텐츠의 수요 적합성을 먼저 점검하고, 시리즈 및 회차 구성 · 파일럿 대본을 만들어 제작 가능한 패키지로 묶는 기술로, 제작 실현성과 회수 가시성을 동시에 높이는 체계이다. 이에 콘텐츠 기획부터 산출물, 캐스팅, 재무 · 일정, 공개 전략까지 일괄적으로 제시함으로써 플랫폼 · 투자자와의 결정 속도를 높이고, 완성작 라인업을 안정적으로 축적할 수 있다.

▶ 홍보물 · 정보 최적화와 공개 일정 연동 기술

작품이 제작 단계에 들어가면, 동사는 예고편 · 하이라이트 · 포스터 · 썸네일을 매체별 환경에 맞게 여러 버전으로 준비하고, 극장용은 스크린 임팩트와 상영관 프로모션을, 구독형 OTT는 첫 화면 노출과 클릭 전환을, 광고형 서비스는 짧은 시청에서 흥미를 잡는 구성을 중점으로 설계하고 있다.

제목 · 부제, 한줄 소개, 해시태그와 키워드, 인물 관계도 같은 텍스트 · 이미지 요소는 소규모 비교 실험으로 반응이 가장 좋은 안을 골라 사용하고, 해외 공개가 있으면 현지어 자막 · 요약문을 따로 다듬고 있으며, 공개 일정은 ‘관심 유도(티저) → 본 예고 공개 → 시사회 · 이벤트 → 개봉/공개’ 순으로 단계별 일정표를 만들어 운영하고, 극장 성과를 통해 디지털 전환 시점과 가격을 조정해 수익을 극대화하고 있다.

[그림 5] 동사의 드라마/영화 사업 비즈니스 모델 구조 및 주요 기획·개발·투자·제작 작품



자료: 동사 홈페이지, 서울평가정보(주) 재구성

▶ 기술적 차별화 및 경쟁우위

동사의 기술적 차별화는 작품을 ‘발굴-개발-제작-후반-유통’ 까지 일괄 처리하는 실행 체계에서 시작된다. 초기에 원작(IP)과 권리를 면밀하게 확인하고, 방송사·OTT가 요구하는 분량·등급·시청층을 기획 단계에 미리 반영해 제작업을 줄이고 있다. 동사의 표준화된 공정을 통해 납품 속도와 통과율이 높아 수익 인식이 앞당겨지고, 극장→디지털→방송(또는 OTT 직행)처럼 창구를 유연하게 설계해 회수율을 끌어올릴 수 있다.

동사는 양면 유통 허브로서 강점을 보유하고 있다. 한쪽에서는 국내·외 제작사와 권리자에게서 작품을 들여오고, 다른 한쪽에서는 OTT·IPTV·지상파 등 다양한 파트너에게 작품을 공급한다. 작품별로 고정료, 최소보장+성과분배, 지역·기간·독점 조건을 세밀하게 조합하여 계약을 설계하고, 공개 후에는 조회수·시청시간과 같은 데이터를 검토하여 가격·프로모션·다음 창구 진입 시점을 조정하고 있다. 그 결과, 라이브러리(기존 작품)의 꾸준한 현금흐름과 신작의 업사이드를 함께 챙기는 투 트랙 구조가 작동되고 있다.

[표 5] 경영상의 주요계약 현황

구분	작품명	계약상대	계약일자	계약내용
영화	괴물 외	(주)미디어캐슬	2024-01-26	디지털 온라인판권
	장난을 잘치는 타카기양 외	(주)블루라벨픽처스	2024-06-11	디지털 온라인판권
	The Mongoose	(주)영화사사계절	2024-07-10	디지털 온라인판권
	데스 오브 로빈후드	(주)영화사사계절	2024-09-30	디지털 온라인판권
드라마	신의집사	(주)영화사장춘	2024-04-11	극본 집필
	남편이 당선됐다	이정우	2024-11-05	극본 집필

자료: 동사 사업보고서(2025.03), 서울평가정보(주) 재구성

콘텐츠 제작은 결국 각본을 쓸 수 있는 작가, 연출을 책임질 감독, 그리고 견고한 원작(IP)이 핵심으로, 동사는 관련 인력과 IP를 지속적으로 확보해 제작 역량을 끊임없이 유지하고 있으며, 이를 위해 업계 15~30년 경력의 핵심 내부 인력이 다수 포진해 있고, 이들이 쌓아온 방송사·OTT·제작사 네트워크를 통해 새로운 작품을 빠르게 발굴하고 성사시키고 있다.

또한, 선구매·최소보장 계약을 통해 제작 착수 전에 일정 비율의 현금을 확보하고, 제작은 마일스톤 기준으로 진행해 지연과 초과비용을 통제하고 있으며, 납품 단계에서는 자막·더빙·포스터·소개글까지 패키지로 준비해 플랫폼의 요구를 한 번에 충족시키고, 정산 리포트와 내부 데이터 대조로 수익 배분의 정확도와 속도를 높이고 있다. 요약하면, 동사는 ① 표준화된 납품·검수 체계로 속도와 품질을 확보하고, ② 양면 유통 네트워크로 판매 조건과 창구 순서를 최적화하며, ③ 작가·감독·우수 IP와 15~30년급 인력 네트워크로 개발→제작 전환 속도를 높이고, ④ 선구매·마일스톤·정산 체계로 위험을 낮추는 구조를 갖추고 있다. 이 네 가지가 맞물려 가시성 높은 드라마 납품 매출과 업사이드가 있는 영화·디지털 매출을 동시에 만들며, 동사의 지속적 경쟁력을 뒷받침하고 있다.

■ PEST 분석

동사의 PEST (Political, Economic, Social, Technological) 분석은 다음과 같다.

먼저 정책적 요인으로, 동사는 저작권·초상권·음악사용·등급심의 강화에 대응해 작품 착수 전 권리 체인 확인, 동의 절차, 표준계약 체결을 의무화하여 납품 지연과 분쟁을 최소화하고 있다. 또한, 촬영 안전 기준과 보험·근로시간을 선반영하고, 정부 제작지원·리베이트는 전담 관리로 순제작비 절감과 일정·현금흐름 안정화를 달성하고 있다. 아울러, 해외 공동제작·수출은 국가별 규제를 반영한 표준 가이드로 관리하며, 공개 이후에는 광고·협찬 고지 등 규정을 체크리스트에 포함해 상시 점검하고 있다.

경제적 요인으로는, 금리·환율, 광고 시장과 가계의 구독 여건, 플랫폼의 투자 사이클은 발주량과 수익 변동에 직결된다. 동사는 선판매(MG)·패키지 계약으로 착수 전 현금 커버리지를 확보하고, 마일스톤 정산으로 제작비 오버런을 통제하며, 라이브러리 재유통으로 경기 저점 방어가 가능하다. 반대로, 환율 급변·편성 지연·개봉 캘린더 공백은 반기 실적 스윙을 키우므로 헤지(Hedge)와 일정 분산이 필요하다.

사회적 측면에서는, K-콘텐츠 확산과 OTT 이용 증가로 몰아보기·모바일 시청이 일상화되었고, 웹툰·웹소설 등 원천 IP 리메이크 선호가 높다. 동사는 작가·감독 네트워크(15~30년 경력)와 IP 발굴·개발 역량을 활용해 프로젝트 전환 속도를 높일 수 있다. 다만, 출연자·표현 논란 등 평판 이슈는 편성 변경과 매출 지연(선수금)으로 이어질 수 있어 윤리 체크리스트·신속한 커뮤니케이션·현지화(자막·요약문)가 중요하다.

마지막으로 기술적 요인에서는, 극장과 디지털 채널 등 플랫폼별 요구가 다양해진 환경에 맞춰 동사는 사전 점검(프리플라이트)과 이중 QC를 표준 공정으로 운영하여 리젝션과 재작업을 최소화하고, 번역·자막·화질 보정에는 AI 보조 후 사람 검수를 결합해 납품 속도와 품질을 함께 확보하고 있다. 모든 버전과 원본은 클라우드 기반 미디어 자산관리로 일원화해 파일·메타데이터 오류를 줄이고, 개별 워터마킹과 탐지-삭제 절차로 불법유통을 신속 차단하며, 정산은 플랫폼 API와 내부 데이터를 자동 대사해 누락을 방지하고, 공개 후 시청·매출 지표를 바탕으로 가격·프로모션·다음 창구 진입 시점을 조정해 수익 곡선을 최적화하고 있다.

[그림 6] 동사 산업의 PEST 분석

Political (정책)

- 저작권·초상권·음악사용 및 등급심의 강화
- 지자체 제작지원·리베이트·공동제작 협약 확대
- 스태프 근로시간·안전 기준 강화

Economic (경제)

- 금리·환율·광고·구독 경기 변동
- 선판매(최소보장)·패키지 계약·마일스톤 정산
- 라이브러리 재유통·해외 판권 다변화

- K-콘텐츠 확산·OTT 이용 증가로 모바일·몰아보기 시청 일상화
- 웹툰·웹소설 등 원천 IP 선호 확대
- 평판·윤리 이슈 민감도 상승

Social (사회)

- 극장·OTT·방송별 납품 규격 다변화
- AI·클라우드 보조 도구로 번역·자막·영상 보정·썸네일 실험 가속
- 보안·정산 데이터 중요성 확대

Technological (기술)



IV. 재무분석

드라마제작수익 반영으로 매출 회복세

동사의 최근 3년간 매출액은 2022년 214.7억 원, 2023년 86.2억 원, 2024년 117.1억 원으로, 2023년 감소 이후 2024년에는 회복세를 보였다. 2024년에는 [드라마제작수익]이 본격 반영되며 콘텐츠수익·극장부금수익 등 기존 사업과 함께 매출 성장을 이끌었다. 수익성 측면에서는 영업이익과 당기순이익이 적자를 이어가며 영화시장 침체와 OTT 소비 확산의 영향을 받았다. 다만, 지급수수료 절감을 통한 판관비 효율화, 영화투자손실 축소를 통해 영업손실 폭을 줄이며 비용 구조를 개선하였다. 재무안정성 측면에서 총자산과 자본 규모는 감소하였으나, 선급금 회수와 부채 축소를 통해 재무구조 안정화를 추진하고 있다.

■ 드라마제작수익으로 인한 매출 외형 확대

동사의 최근 3년간 매출액은 2022년 214.7억 원, 2023년 86.2억 원, 2024년 117.1억 원을 나타내었다. 2023년 일시적 감소 이후 2024년에는 전년 대비 35.9% 증가하며 회복세를 보였다.

매출 유형별로 보면, [콘텐츠수익]이 2024년 55.5억 원으로 전체 매출의 47.4%를 차지하며 핵심 매출원 역할을 하고 있다. [콘텐츠수익]은 2022년 128.1억 원, 2023년 75.0억 원, 2024년 55.5억 원으로 감소했지만, 동사는 여전히 IPTV·OTT 플랫폼을 통한 판권 유통 부문에서 안정적인 기반을 유지하고 있다. [극장부금수익]은 2022년 31.4억 원, 2023년 10.9억 원, 2024년 16.3억 원으로 반등하며 전체의 14.0%를 차지했다. 반면, [영화제작용역수익]은 2022년 52.1억 원 이후 2023년과 2024년에는 발생하지 않았다. 대신 [드라마제작수익]이 2024년 42.9억 원(36.6%) 반영되며 매출 외형 확대의 요인으로 작용했다. 또한, 수수료수익 및 해외 매출을 포함한 [기타수익]은 2.0% 비중으로 2022년 3.1억 원, 2023년 0.3억 원, 2024년 2.4억 원으로 증가하며 회복세를 보였다.

판매 경로별로는 2024년 기준 내수 매출이 전체의 96.2%인 112.7억 원, 수출이 3.8%인 4.5억 원을 기록했다. 주요 판매처는 LG유플러스, KT 등 IPTV 플랫폼과 CJCGV 등 극장 체인으로, 동사는 안정적인 국내 판로를 확보하고 있다. 또한, 향후 글로벌 시장 진출 전략에 따라 수출 지역과 판권 유통망을 확대함으로써 해외 매출 성장도 기대된다.

동사는 기존의 영화 콘텐츠 유통 중심에서 벗어나 드라마 제작 등 신규 콘텐츠 사업으로 다각화하며 매출 회복세를 보이고 있다. 2024년 본격적으로 반영된 드라마제작수익이 향후 매출 성장의 발판이 될 것으로 전망되며, 플랫폼 중심의 안정적 판매망을 기반으로 한 지속적인 성장세가 기대된다.

■ 외부 환경 영향으로 수익성 부진

동사의 최근 3년간 영업이익은 2022년 8.3억 원, 2023년 6.2억 원 손실, 2024년 3.8억 원 손실을 기록하였다. 2023년과 2024년 연속 적자를 이어갔지만, 손실 폭은 축소되었다. 판관비는 2022년 19.4억 원, 2023년 23.5억 원, 2024년 18.8억 원으로 감소하였고, 특히 지급수수료가 2023년 9.0억 원에서 2024년 3.1억 원으로 크게 줄며 판관비 효율화에 기여했다. 이에 따라, 판관비율은 2023년 27.3%에서 2024년 16.1%로 개선되어 영업손실 규모가 축소될 수 있었다.

당기순이익은 2022년 32.2억 원 손실, 2023년 18.1억 원 손실, 2024년 34.3억 원 손실을 기록하였다. 2023년에는 이자수익 1.3억 원과 기타대손상각비환입 1.4억 원이 반영되었고, 영화투자손실이 2022년 42.2억

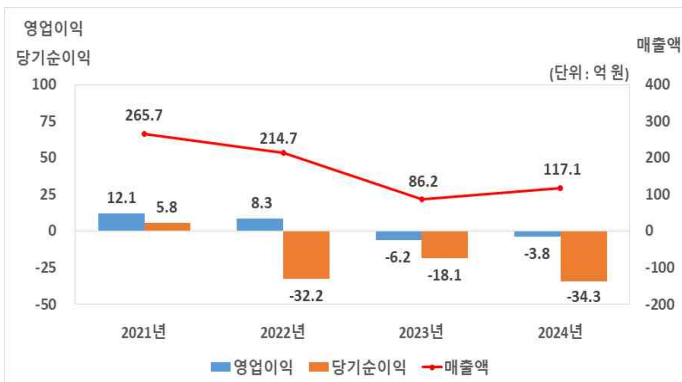
원에서 1.3억 원으로 감소하며 손실 규모가 줄었다. 그러나 2024년에는 기타비유동자산처분이익 4.6억 원이 발생했음에도 불구하고, 매도가능증권감액손실 12.9억 원과 영화투자손실이 16.6억 원으로 증가하면서 순손실 폭이 다시 확대되었다. 코로나19 이후 영화시장이 완전히 회복되지 못한 상황에서 경기 침체와 OTT 콘텐츠 소비 활성화가 이어지며 영화투자손실 확대에 영향을 미친 것으로 판단된다.

동사는 최근 몇 년간 영화 시장 침체 등 외부 환경의 영향으로 수익성이 악화되었으나, 판권비 절감과 비용 효율화, 투자손실 축소 등을 통해 점진적으로 회복 기반을 마련하고 있다. 향후, 콘텐츠 흥행과 영화 시장 회복세가 본격화될 경우 수익성 또한 안정적인 개선 흐름을 이어갈 것으로 기대된다.

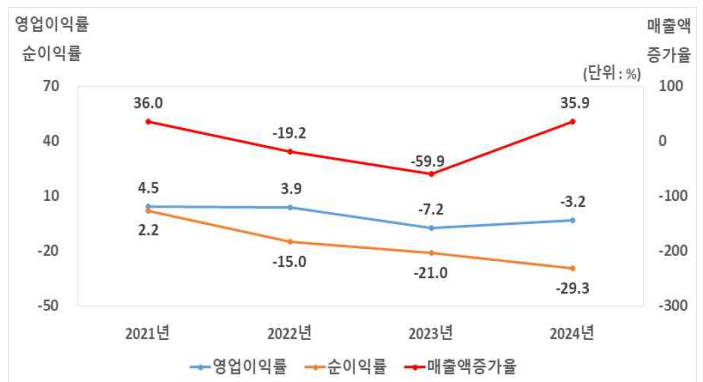
[그림 7] 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석

(단위 : 억 원, % K-GAAP 별도 기준)

매출액/영업이익/당기순이익 추이



증가율/이익률 추이



자료: 동사 사업보고서(2025.03), 사업보고서(2024.03) 서울평가정보(주) 재구성

■ 선급금 회수와 부채 축소 통해 재무구조 개선 추진

동사의 총자산은 2022년 310.7억 원, 2023년 332.1억 원에서 2024년 264.3억 원으로 감소하였다. 유동자산 중 배급선급금이 2023년 11.3억 원에서 2024년 3.8억 원으로 줄고, 투자선급금(36.4억 원)이 제거되며 선급금 항목이 축소되며 총자산은 줄어들었다. 동사는 이러한 선급금 회수를 통해 자금을 확보하고, 재무구조 강화를 도모하였다. 다만, 선급금 감소로 유동자산 규모가 줄면서 유동비율은 2022년 68.1%, 2023년 66.0%, 2024년 57.6%로 하락하였다.

총 부채는 2022년 204.5억 원, 2023년 244.0억 원에서 2024년 210.5억 원으로 감소하였다. 2024년에는 유동부채 중 예수금이 2023년 61.1억 원에서 52.1억 원으로, 선수금이 52.9억 원에서 33.0억 원으로 줄며 전반적인 부채 부담이 완화되었다. 부채비율은 2022년 192.7%, 2023년 277.0%, 2024년 391.1%로 다소 높은 수준이나, 2025년 단기차입금의 일부 상환 계획이 있어, 향후 부채총계는 점진적으로 감소할 것으로 예상된다.

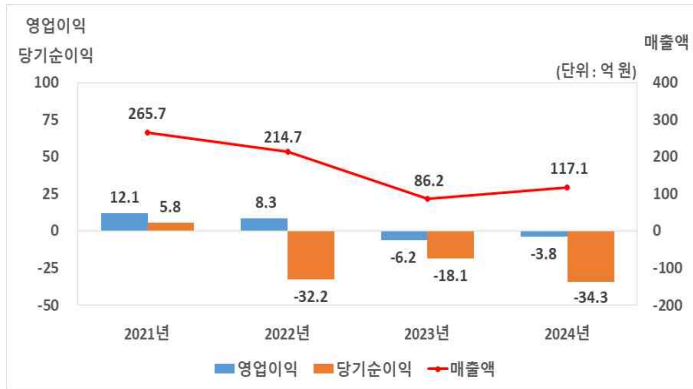
자기자본비율은 2022년 34.2%, 2023년 26.5%에서 2024년 20.4%로 낮아졌으며, 자본총계 또한 2022년 106.2억 원, 2023년 88.1억 원, 2024년 53.8억 원으로 감소하였다. 이는 지속된 당기순손실로 이익잉여금이 축소된 데 따른 것으로, 향후 영화 판권 유통수익 회복과 드라마 제작 매출 확대가 이루어질 경우 수익성 개선과 자본 확충이 가능할 것으로 판단된다.

동사의 재무지표는 다소 악화되었으나, 선급금 회수와 부채 축소를 통해 유동성 확보 및 재무구조 개선을 추진하고 있다. 콘텐츠 사업 성과로 인한 수익성 회복이 본격화된다면, 재무건전성 또한 점진적으로 개선될 것으로 전망된다.

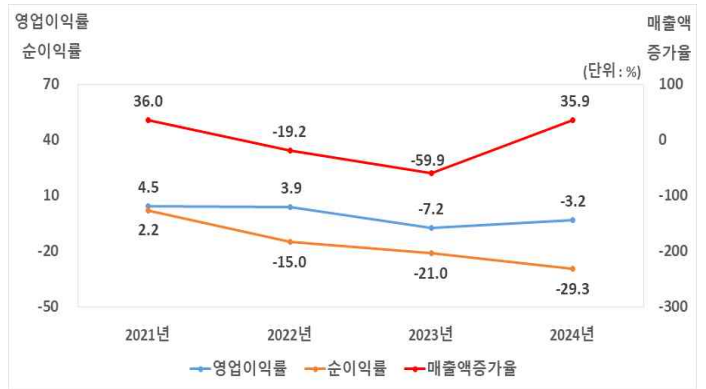
[그림 8] 동사 연간 요약 재무상태표 분석

(단위 : 억 원, % K-GAAP 별도 기준)

자산/부채/자본 비교



자본 구조의 안정성



자료: 동사 사업보고서(2025.03), 사업보고서(2024.03) 서울평가정보(주) 재구성

[표 6] 동사 연간 요약 재무제표

(단위 : 억 원, % K-GAAP 별도 기준)

항목	2021년	2022년	2023년	2024년
매출액	265.7	214.7	86.2	117.1
매출액증가율(%)	19.2	-19.2	-59.9	35.9
영업이익	12.1	8.3	-6.2	-3.8
영업이익률(%)	4.5	3.9	-7.2	-3.2
순이익	5.8	-32.2	-18.1	-34.3
순이익률(%)	2.2	-15.0	-21.0	-29.3
부채총계	175.9	204.5	244.0	210.5
자본총계	139.2	106.2	88.1	53.8
총자산	315.1	310.7	332.1	264.3
유동비율(%)	94.4	68.1	66.0	57.6
부채비율(%)	126.4	192.7	277.0	391.1
자기자본비율(%)	44.2	34.2	26.5	20.4
영업현금흐름	8.8	34.2	-36.4	2.6
투자현금흐름	-14.0	-33.1	26.3	8.0
재무현금흐름	-0.9	-9.2	15.0	-11.8
기말현금	21.5	13.4	18.3	17.1

자료: 동사 사업보고서(2025.03), 사업보고서(2024.03) 서울평가정보(주) 재구성

■ 동사 실적 전망

동사는 2024년 매출 117.1억 원에서 39.9% 상향한 2025E 163.8억 원으로의 성장을 전망한다. 성장의 축은 영화 중심에서 드라마 납품형 매출로의 구조 전환이며, 카탈로그 재유통을 통한 콘텐츠수익의 점진 회복과 선별 개봉→신속 디지털 전환 전략이 이를 뒷받침한다. 다만, 실적 전망은 드라마의 편성·검수·정산 일정과 영화의 개봉·전환 성과에 민감하여 표준화된 납품·정산 체계와 프로젝트 분산이 전제될 시 실적 예상치 달성 확률이 높다.

드라마사업본부는 2024년 42.9억 원에서 79.5% 향상한 2025E 77.0억 원으로 가장 큰 증가를 이끌 전망이다. <트웰브>는 2025년 8월 공개를 완료하여 계약 조건에 따른 납품·정산이 순차 반영되고, <갱생스쿨>·<메리크리스하우스>·<자비는 없다> 등 후속 프로젝트는 기획·패키징 단계에서 선구매(MG)·공동제작 비중을 높여 착수 전 현금 커버리지를 확대 중이다. KPI는 선판매 커버리지, 1차 QC 통과율(납품 성공률), 납품 리드타임으로 관리하며, 단일 작품의 일정 변화가 분기 스윙 요인이 될 수 있음을 내재화하였다.

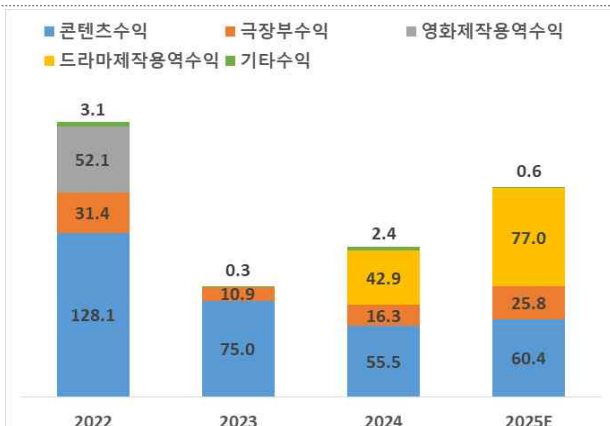
영화사업본부의 콘텐츠수익은 2024년 55.5억 원에서 8.8% 향상한 2025E 60.4억 원으로 완만한 회복을 가정한다. 라이브러리 타이틀의 국내 OTT·IPTV·방송 재유통, 해외 세일즈, AVOD/FAST 묶음 판매 확대가 중심이며, 공개 초기 D+30/D+90 시청·매출 지표에 따라 가격·프로모션·다음 창구 진입 시점을 조정하여 롱테일을 끌어올린다. 메타데이터·썸네일·카피의 A/B 테스트, 자막·현지화 표준화로 전환율과 진입 속도를 높이는 운영이 수차례 선 반영되어 있다.

극장부수익은 2024년 16.3억 원에서 58.3% 향상한 25.8억 원으로 회복을 전망한다. 2025년 하반기 <툼과 제리: 금지된 나침반> 등 선별 개봉 작품의 실적과 극장→TVOD/EST→SVOD의 윈도우 전환 속도가 핵심 변수이며, 개봉 캘린더 분산·이벤트 운영·지표 기반 전환(홍행 성과 미흡 시 조기 디지털 전환)으로 변동성 완충을 설계하였다. 홍행 민감도가 높다는 전제를 두고 보수적 인식 및 사후 롱테일 확대 전략을 병행하였다.

종합적으로, 2025E 매출 구조는 드라마 47.0%, 콘텐츠 36.9%, 극장 15.8%, 기타 0.3%로 드라마 중심 구조의 고착이 예상된다. 상방 요인은 후속 드라마의 편성 확정과 카탈로그의 해외·광고형 채널 확대, 하방 요인은 검수·정산 지연과 극장 홍행 변동성이다. 이에 동사는 멀티규격 납품·이중 QC·정산 데이터 대사로 납품 실패·지연 리스크를 낮추고, 마일스톤 정산·프로젝트 분산으로 분기 변동성을 관리한다는 방침이며, 이 전제가 유지될 경우 2025E 매출의 현실성은 유효하며, 멀티 사업 기반의 입체적 회복 모델을 갖출 것으로 전망된다.

[그림 7] 동사 연간 실적 전망

(단위 : 억 원, % K-GAAP 별도 기준)



품목	2022	2023	2024	2025E
콘텐츠수익	128.1	75.0	55.5	60.4
극장부수익	31.4	10.9	16.3	25.8
영화제작용역수익	52.1	-	-	-
드라마제작용역수익	-	-	42.9	77.0
기타수익	3.1	0.3	2.4	0.6
합계	214.7	86.2	117.1	163.8

자료: 동사 사업보고서(2025.03), 사업보고서(2024.03) 서울평가정보(주) 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

드라마 본격화와 IP 패키징을 통한 종합 스튜디오(영화·드라마 통합 운영체계) 전환 가속

동사는 영화 유통·제작 역량을 바탕으로 국내 드라마 기획·제작을 핵심 성장 축으로 확대하고 있다. 최근 작가계약·인건비 등 개발 초기비용 33억 원을 집행했고, 매년 5~10억 원을 추가 투입하여 패키징(대본·캐스팅·편성 협의)을 내재화하고 있다. 공동제작 드라마인 <트웰브>는 2025년 08월 공개되었으며, <갱생스쿨>·<메리크리스하우스>·<자비는 없다> 등 후속 라인업을 순차 개발 중이다. 선판매·공동제작을 병행해 2025년부터 투자금 순차 회수를 목표로 하며, OTT·방송·극장 멀티 창구 전략으로 납품 매출의 가시성과 라이브러리 롱테일 수익을 함께 강화하고 있다.

■ 주요 변동사항

동사는 영화 제작·투자·유통에서 축적한 유통 역량을 기반으로 국내 드라마 기획·제작을 본격화하며 종합 스튜디오 체제로 전환하고 있다. 기획·개발·투자·제작·후반·플랫폼 납품을 하나의 파이프라인으로 묶어 극장-TVOD/EST-OTT·방송의 멀티 창구를 작품별로 설계하고 있으며, 이를 통해 납품형(드라마) 매출의 가시성을 높이는 동시에, 영화·디지털 판권의 업사이드를 병행하는 포트폴리오를 구축했다.

최근 신규 드라마 사업에 대해 작가 계약·인건비 중심으로 약 33억 원을 집행했고, 개발·패키징·운영에 연 5~10억 원을 추가 투입할 계획으로, 자금은 운영자금 범위에서 사용되며, 작품의 편성·납품 확정 시점부터 2025년 순차 회수를 목표로 하며, 선구매·최소보장(MG) 비중을 높여 착수 전 현금 커버리지를 확보하는 전략을 병행하고 있다.

드라마사업본부는 2025년 08월 공동제작 드라마 <트웰브>를 공개하였고, 그 외 <J아파트 방문교사 살인사건, 갱생스쿨, 메리크리스하우스, 자비는 없다, 신의 집사남편이 당선됐다> 등 다수의 프로젝트를 기획·개발 중으로, 현재는 시리즈 성경·파일럿, 캐스팅 패키징, 편성 협의 등 패키징 단계에 집중하고 있다. 작품별로 분량·등급·목표 시청 층을 사전에 확정하고, 국내 편성 이후 해외 디지털·방송 판권으로 확장하는 투 트랙 회수 구조를 적용하고 있다.

■ 향후 전망

동사는 영화 유통·제작을 이어가면서 드라마를 중심으로 포트폴리오가 빠르게 이동했다. 향후 동사는 드라마 납품 중심의 가시성 높은 성장과 영화·디지털 판권의 업사이드를 함께 추구하고 있다. 드라마 <트웰브>가 2025년 회수의 1차 트리거가 될 가능성이 높으며, 뒤이어 개발 중인 <갱생스쿨, 메리크리스하우스, 자비는 없다> 등에서 선구매·공동제작을 확보하여 연 2~3편 수준의 안정적 라인업을 구축하고, 영화·디지털 판권 사업과 함께 종합 스튜디오로의 전환을 가속화할 계획이다.

정부·지자체의 제작지원·리베이트·공동제작 협약 등 문화콘텐츠 정책·제도를 적극 활용하여 동사는 드라마 중심의 종합 스튜디오 전환을 가속화할 계획이다. 콘텐츠 경쟁이 치열해지는 만큼 인적 네트워크를 확장하고, 원천 IP 스카우팅을 지속하여 파이프라인을 안정화할 계획이다. 결과적으로 2025~2026년에는 드라마 납품의 안정적 현금흐름 위에 해외 확장과 카탈로그 재유통이 보태져, 실적의 예측 가능성과 성장성이 함께 개선될 전망이다.

증권사 투자의견

작성기관

투자의견

목표주가

작성일

N/A

시장정보(주가 및 거래량)

한국거래소(KRX)



자료: 네이버증권(2025.09.22.)

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.

시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
더콘텐츠온	X	X	X