

K-IP 산업 심층분석

글로벌 IP 패권 경쟁 속 한국 콘텐츠 산업의 전략적 기회

신성장산업팀 | 2025.12.18

김아영 ahyoung.kim@daishin.com



Contents

산업분석	07
I. IP의 개념과 소비 메커니즘	08
II. IP 산업의 비즈니스 구조와 수익화 전략	13
III. 글로벌 IP 시장 구조와 주요 국가 분석	22
IV. 대표 글로벌 기업 및 장수 IP 사례	30
V. 한국 IP 세부 섹터 분석	37
VI. 한국 IP 산업의 현재, 투자 포인트와 미래 전략	52
기업 분석	63
더핑크퐁컴퍼니	64
SAMG엔터	70
노머스	76
디앤씨미디어	82
미투온	88
KT밀리의서재	95

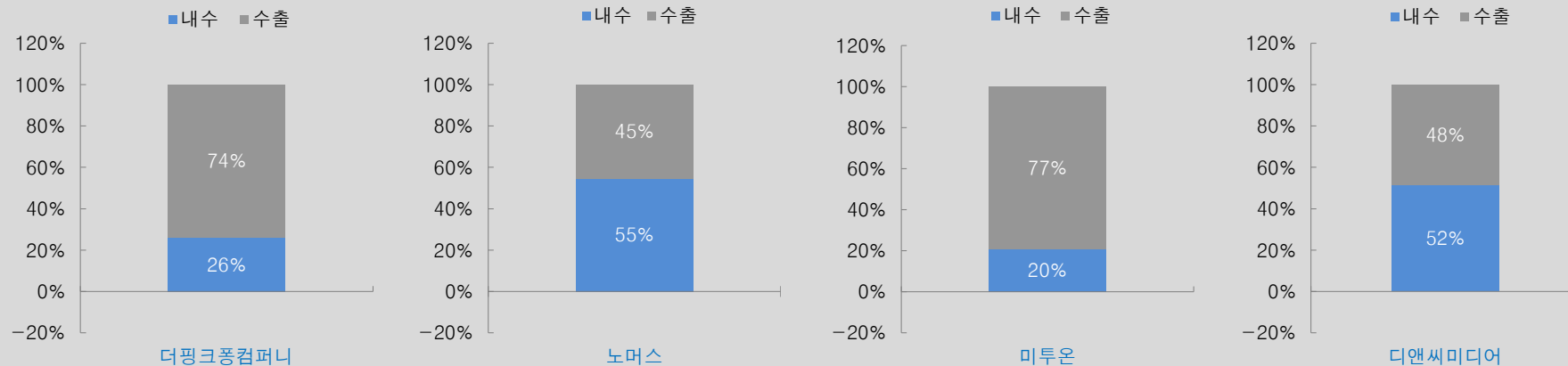
Summary ① 투자 전략과 관련 종목

- 본 보고서는 글로벌 콘텐츠 산업의 구조적 변화, 한국 콘텐츠 IP의 경쟁력, 그리고 웹툰·캐릭터·엔터테인먼트 등 핵심 산업군의 주요 기업 사례를 종합적으로 분석하기 위해 작성됨. 이를 통해 한국 콘텐츠의 글로벌 위상을 객관적으로 파악하고, 향후 국내외 콘텐츠·IP 기업에 대한 투자 판단과 전략적 인사이트를 제공하는 것을 목적으로 함
- 글로벌 IP 비즈니스는 이미 미국, 일본 중심의 상위 5~10개 기업이 전체 시장의 60% 이상을 점유하는 초과점 구조로 자리 잡음. 디즈니, 유니버설, 소니, 닌텐도 등은 고도화된 IP 라이선싱과 OSMU 체계를 기반으로 글로벌 시장을 사실상 독식하고 있으며, 2025년 기준 전 세계 IP라이선싱 시장 4,700억 달러 중 약 2,800억 달러를 상위 기업이 차지. 이러한 환경은 겉으로는 진입 장벽이 높은 시장으로 보이지만, 실제로는 새로운 소비층(MZ), OTT, SNS 생태계 확장을 배경으로 신규 IP가 글로벌로 확산될 수 있는 다양한 틈새시장이 동시에 열리고 있음
- 그럼에도 현재 한국 콘텐츠 IP 기업들은 불확실성 확대(규제, 경기, 플랫폼 구조 변화)와 단기 실적 변동성으로 주식 시장에서 소외된 상황. ① 해외 매출 기반이 구조적으로 커지고 있고 ② 다중 IP 포트폴리오 구축을 통해 리스크가 낮아지고 있으며, ③ OSMU 확장과 글로벌 파트너십을 통해 장기 성장성이 명확해 지고 있는 기업에 주목할 필요. 해외 매출 가시성 확보 → 플랫폼 및 IP 확장 → 수익성 개선 → 다중 IP 기반 사업 안정화라는 과정이 현실화되며 2026년 기점으로 리레이팅이 가능할 것으로 판단
- 이러한 관점에서 본 보고서는 한국 콘텐츠 IP 기업들 중 글로벌 확장성과 OSMU 역량을 갖춘 종목들을 선별적으로 살펴보고자 함. 이들 기업은 공통적으로 해외 매출이 이미 폭발적으로 증가했거나 증가 초입 단계에 있으며, 보유한 IP를 기반으로 고마진 사업으로 확장하면서 이익 성장률이 매출 성장률을 상회하는 구조를 만들고 있음.
- 특히, 해외 매출 비중이 이미 80%를 넘어서고, 다양한 글로벌 파트너십을 확보한 더핑크퐁컴퍼니를 최선호주로 판단.이어서는 OSMU 전략과 다중 IP 확장을 통해 해외 매출 증가가 기대되는 SAMG엔터, 엔터테크기업 노머스, 웹툰기업 디앤씨미디어, IP 다각화와 신사업 확장을 통해 성장을 모색하는 미투온, KT밀리의서재를 관심종목으로 제시

종목명	분야	투자포인트
더핑크퐁컴퍼니	콘텐츠	글로벌 시장에서 검증된 IP 개발 능력·핑크퐁·아기상어·베베핀 등 연속적으로 글로벌 흥행 중
SAMG엔터	콘텐츠	라이선싱, 해외 매출 비중 확대로 수익성 개선 구조 가속화. 통합 IP 사업 모델 확장으로 매출원 다변화,
노머스	엔터	중국 본격 진출로 구조적 성장 동력 확보. 플랫폼, MD, 공연을 모두 제공하는 '올인원 솔루션'의 진입장벽 마련
디앤씨미디어	스토리(웹툰, 웹소설 등)	<나 혼자만 레벨업> 중심의 OSMU 확장 모멘텀 강화. 해외 플랫폼 기반의 안정적 수출 성장
미투온	게임	게임 부문의 압도적 이익 안정성. 웹툰, 드라마, 뷰티까지 연결되는 '멀티 IP 플랫폼' 전략
KT밀리의서재	스토리(웹툰, 웹소설 등)	구독료 인상(P)과 통산 3사 번들 성장(Q)에 따른 P,Q 레버리지 본격화. '스토리' 포트폴리오 확장에 따른 체류시간, 유효사용자 증가

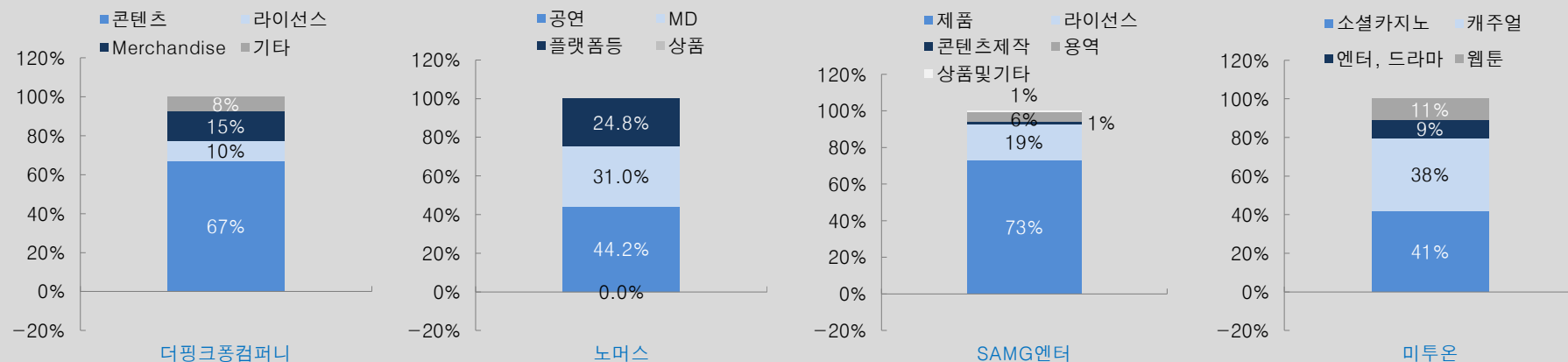
Summary ② 콘텐츠 기업 주요 차트

주요 콘텐츠 업체의 지역별 매출 비중 비교 (3Q25 기준)



자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

주요 콘텐츠 업체의 세그먼트별 매출 비중 비교 (3Q25년 기준)



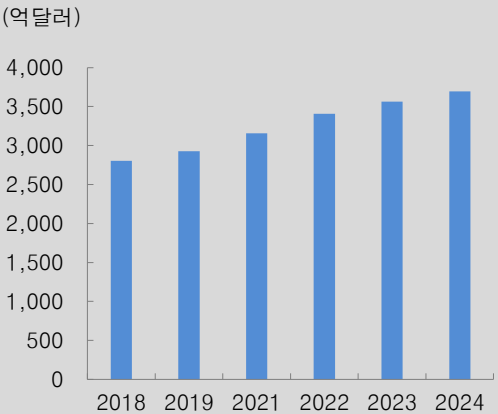
자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

Summary ③ IP 산업 요약

- 콘텐츠IP는 단순한 콘텐츠를 넘어 다양한 장르로 확장되는 핵심 무형자산으로, **글로벌 라이선싱 시장 확대와 함께 글로벌 기업들의 주요 성장 동력으로 부상**. IP 소비는 팬덤 중심의 커뮤니티 문화와 결합하여 강한 충성도, 재구매력을 창출하며, MZ세대는 웹툰, 웹소설, 게임, SNS 밈을 기반으로 국내외 IP를 적극 소비, 확산시키며 트렌드를 주도. 또한 **원작 IP의 영상화, 게임화, 머천다이즈 등 OSMU 확장은 콘텐츠의 수명을 크게 늘리고 산업 전반의 부가가치를 확대**하며 글로벌 사례로 효과가 입증되고 있음. 나아가 인기 IP는 관광, 패션, 굿즈, 전시 등 연관 산업까지 파급효과를 일으키며 국가 경쟁력과 기업 브랜딩을 강화하는 핵심 요소로 작용
- IP 비즈니스는 **원천 IP를 기반으로 한 1차 매출(음원, 출판, OTT 등)과 라이선싱, 머천다이즈, 공연, 게임, 패션 등에서 발생하는 2차 매출의 확장이 수익성의 핵심**. 글로벌 기업들은 OSMU, 라이선싱 전략을 통해 IP 활용 수익을 극대화하며, 한국 역시 캐릭터, K-POP, 웹툰 IP 중심으로 고부가가치 모델을 구축 중. 최근에는 NFT, 버추얼 콘서트, AI 기반 캐릭터 등 새로운 기술이 IP 수익화 영역을 확장시키고 있으며, 저작권 이슈와 플랫폼 규제는 동시에 해결해야 할 규제로 부상. 결국 IP 경쟁력 확보, 팬덤 기반 강화, 브랜드 관리가 IP 기업의 장기적인 성장성과 수익성을 좌우하는 핵심 전략으로 자리 잡고 있음
- **글로벌 IP 라이선싱 시장은 연간 3~4% 성장**하며 2025년 4,700억 달러로 확대될 전망. 특히 캐릭터, 엔터테인먼트, 스포츠, 패션 분야가 전체의 절반 이상을 차지하며 성장을 견인함. 미국은 세계 최대 IP 시장으로 글로벌 상위 기업 대부분이 집중, 일본은 초강력 캐릭터 소비층과 미디어 혼합 구조를 기반으로 '캐릭터 왕국'으로 자리 잡음. 중국, 유럽, 중동, 중남미(LATAM)도 고성장 기반을 갖추며 지역별 IP 소비 패턴이 다변화, 글로벌 기업들은 다중 IP 포트폴리오와 글로벌 유통망을 기반으로 시장점유율을 강화하는 추세
- 한국 콘텐츠, IP 산업은 고부가가치 산업으로 빠르게 성장 중이며, **웹툰, 게임, 음악, OTT가 주도**하고, 특히 MZ 세대의 소비 확대와 글로벌 플랫폼 진출이 시장을 키우는 핵심 요인으로 작용하고 있음. 한국 IP 산업은 브랜드 파워, 높은 팬덤 소비력, 정부 지원 확대 등을 기반으로 강점이 있으나, IP 수익의 해외 편중, 제작사 중심 구조, 글로벌 유통, 라이선싱 역량 부족이라는 구조적 한계 존재. 향후 한국 IP 산업의 **핵심 투자포인트는 다수의 IP 보유 기업, 멀티 플랫폼 확장, OSMU 전략, 글로벌 파트너십**, 공연, MD 등 수익 다각화이며, 정부, 민간 협력을 통한 IP 비즈니스 경쟁력 강화 및 해외 진출 가속화가 중요
- 캐릭터, 웹툰/만화, 음악, 게임 등 **각 IP 섹터는 MZ 세대 소비 확대, 디지털 플랫폼 성장, 글로벌 수요 증가에 힘입어 모두 고성장** 중이며, 국내 기업들의 IP 확장 전략(OSMU, 콜라보, 글로벌 진출)이 핵심 경쟁력이 되고 있음. 음악 IP, 웹툰/만화 IP는 특히 글로벌 확장성이 높아 투어, MD, 영상화, 게임화 등 2차 사업 수익이 기하급수적으로 증가하고 있으며, K-콘텐츠의 세계적 확산이 시장 규모 확대를 가속함. 게임, OTT는 크로스미디어/멀티버스 구조로 진화하며 고부가가치 IP 플랫폼으로 성장. 한국 기업들은 웹툰, 게임, 음악, 드라마 등 다양한 원천 IP를 기반으로 글로벌 시장 점유율을 확대하고 있음

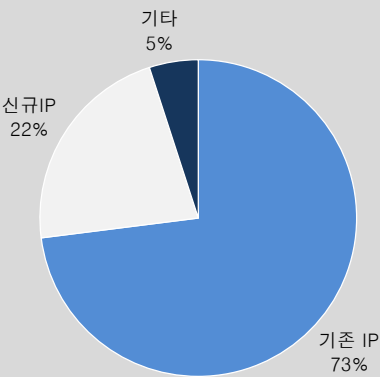
Summary ④ IP 산업 주요 차트

글로벌 IP 라이선싱 시장 규모 연도별 추이



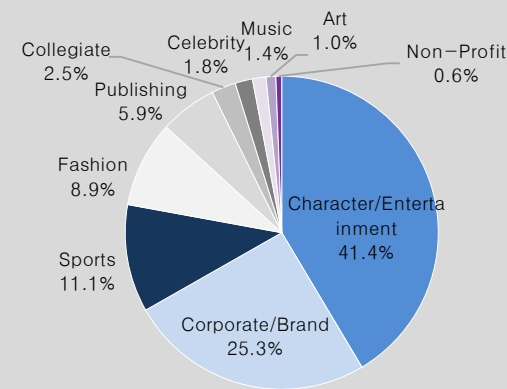
자료: Licensing International, 대신증권 Research Center

2024년 캐릭터 산업 내 IP별 매출 비중:
장수 IP vs 신규 론칭 IP



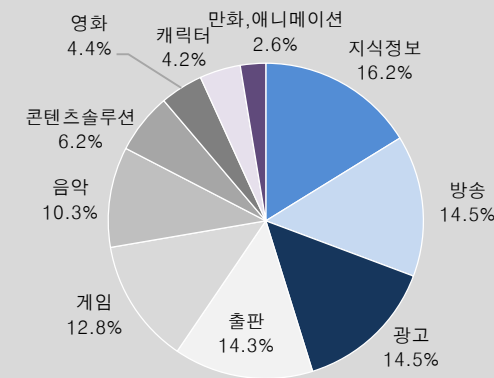
자료: Licensing International, 대신증권 Research Center

글로벌 IP 라이선싱 시장 유형별 매출 비중 (2023)



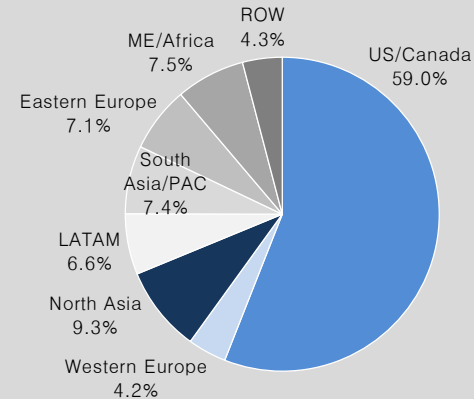
자료: Licensing International, 대신증권 Research Center

콘텐츠 산업 내 분야 및 비중 (2024)



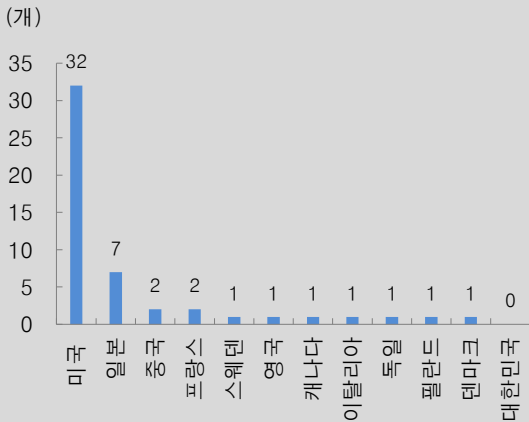
자료: 한국콘텐츠진흥원, 대신증권 Research Center

글로벌 IP 라이선싱 시장 지역별 비중(2023)



자료: Licensing International, 대신증권 Research Center

글로벌 라이선서 TOP 50 국가별 분포



자료: License Global(2023), 대신증권 Research Center

산업 분석

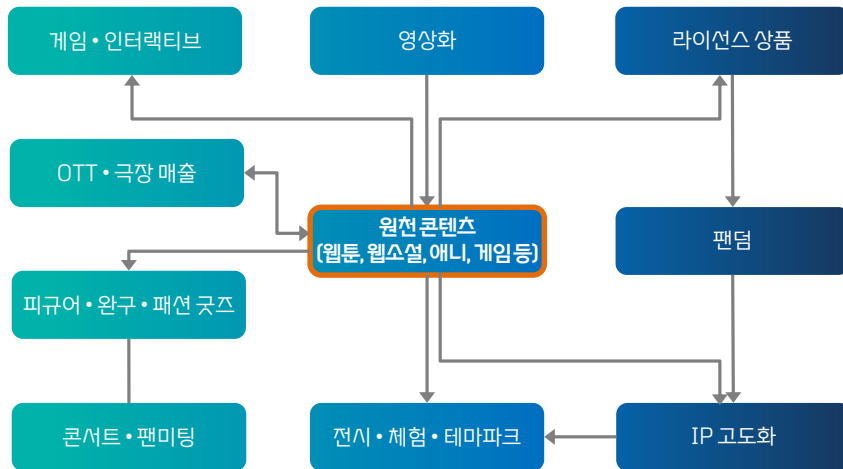


I. IP의 개념과 소비 메커니즘

1-1. 콘텐츠 IP의 정의와 중요성

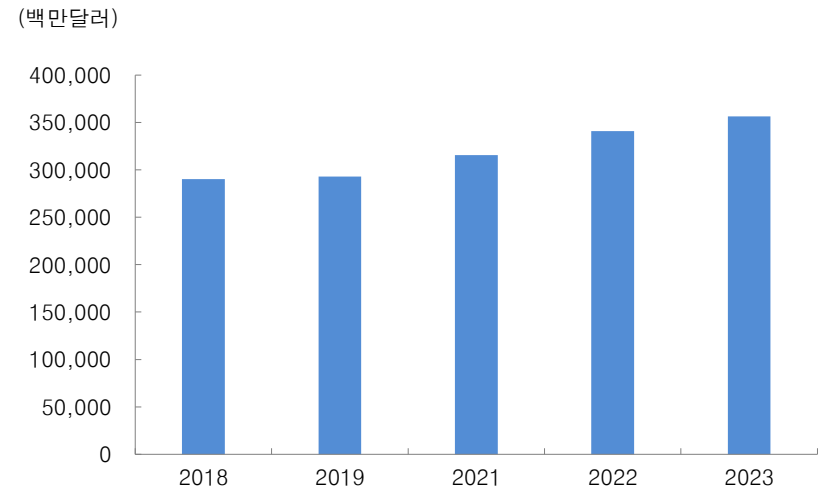
- 콘텐츠 IP(Intellectual Property)란 원천 콘텐츠를 기반으로 다양한 장르로 확장하고, 부가사업을 가능케 하는 일련의 권리 묶음을 의미. 한 개의 인기 콘텐츠를 게임, 굿즈, 공연, 라이선스 사업 등으로 확장(OSMU: One source Multi Use)함으로써, **지속적인 부가가치 창출이 가능**
- IP는 **멀티플랫폼 프랜차이즈로 발전**하는 추세. 웹툰이나 소설 한 편의 성공은 출판 수익에 그치지 않고 드라마·영화화, 캐릭터 상품, 게임 개발로 이어져 IP생태계 전체의 가치를 높임. 넷플릭스 드라마로 공개된 웹툰 원작 '이두나!'의 경우 **영상 공개 후 10일간 원작 조회수가 이전대비 17배, 거래액은 20배 급증**함
- 콘텐츠 IP는 콘텐츠 산업의 핵심 자산**으로 부상. 한 번 구축된 인기 IP는 세대를 넘어 소비되며, 지속 가능한 경쟁력을 보장
- 글로벌 라이선싱 시장은 2018년 2,800억 달러 규모에서 2023년 3,565억 달러로 확대되는 등 꾸준히 성장하고 있으며, 2020년 13조 6,000억원 규모였던 국내 IP 시장은 2025년 16조 2,000억원까지 성장할 것으로 전망됨. 기업은 **IP를 다수 확보하고 확장하는 전략**을 통해 장기 수익 포트폴리오를 구축하고자 함

IP개념 다이어그램



자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

글로벌 라이선싱 시장 규모 (2018-2023년)



자료: Licensing International, 대신증권 Research Center

I. IP의 개념과 소비 메커니즘

1-2. IP 소비 메커니즘- 팬덤과 정체성

- 현대 소비자들은 콘텐츠 IP 소비를 통해 자신의 정체성을 표현함. 좋아하는 캐릭터 굿즈를 구매하고 착용하는 행위 자체가 소비자의 취향과 팬심을 드러내는 미닝아웃(meaning out) 문화로 나타남. 스타워즈 티셔츠를 입거나, 마블 피규어를 둠으로써 자신의 fandom을 알리고, IP 소비는 개인의 정체성 표현 수단이 됨
- 인기 IP는 강력한 팬덤 커뮤니티 형성으로 이어짐. 팬 아트, 패러디 영상 등 2차 창작 활동과 같은 자발적 팬 참여와 커뮤니티 활동 자체가 IP 가치를 올리는 원동력으로 작용. 실제로 팬덤이 소비 시장의 주요 동력으로 떠오르면서 기업들도 일반 대중을 노리는 마케팅보다 충성도 높은 진짜 팬층을 공략하는 전략으로 변화 추세
- 글로벌 팬 커뮤니티는 IP의 수명을 비약적으로 연장시킴. 스타워즈나 해리포터 같은 IP는 수십년간 전 세계 팬들이 커뮤니티를 유지하며 충성도를 이어온 사례. 이러한 팬덤의 막대한 효과로 기업은 후속 시리즈의 제작, IP는 세대를 이어 지속적으로 소비됨
- 포켓몬스터와 같은 IP는 부모와 자녀 세대가 함께 즐기는 멀티세대적 소비현상을 만듦. 1996년 첫 출시 당시 어린이 팬이었던 세대가 부모가 되어 자녀와 함께 포켓몬을 즐기고 있음. 이와 같이 세대간 유대를 형성하는 멀티제너레이션 소비는 IP의 생명력을 연장시키고 시장 기반을 더욱 확대함

스타워즈 IP를 매개로 한 팬덤 커뮤니티



자료: Los Angeles Times, 대신증권 Research Center

해리포터 콘텐츠가 IP로 확장된 사례



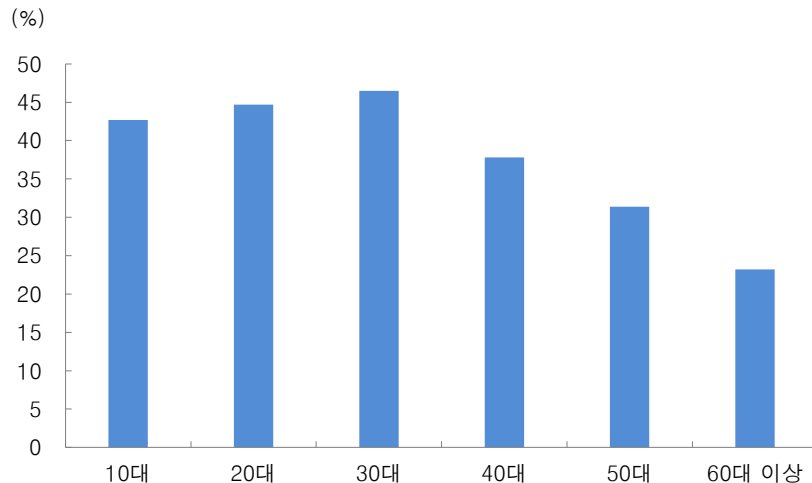
자료: DiscoverUniversal, 대신증권 Research Center

I. IP의 개념과 소비 메커니즘

1-3. MZ세대와 IP 소비 트렌드

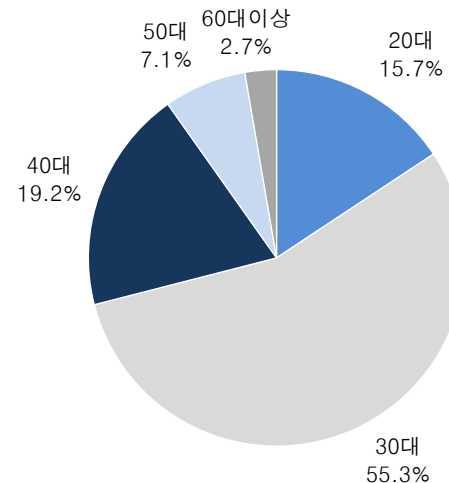
- MZ세대는 디지털 환경에 익숙하고 **콘텐츠 IP 소비의 핵심 주체**로 부상. 2030세대의 젊은 소비자들은 웹툰, 웹소설, 게임 등 원작 콘텐츠를 기반으로 한 영상물이나 캐릭터 상품에 **아낌없이 소비**. 한국콘텐츠진흥원의 2023 조사에 따르면 **국내 캐릭터 시장에서 MZ 세대가 핵심 소비층으로 확인**, MZ세대는 **트렌디한 해외 IP와 국내 IP를 소비**하며 IP의 경계가 글로벌화되고 있음
- MZ세대는 **소셜미디어와 스트리밍 플랫폼**을 활용해 IP를 접하고 확산시키는데 중요한 역할. 밈(meme)을 만들고 팬아트를 그려 공유하며, 입소문(viral)을 탐. 2021년 넷플릭스 '오징어 게임'의 경우 틱톡 등 SNS에서 수십억 뷰의 패러디 영상과 챌린지가 생성되며 **폭발적 글로벌 인기**로 이어짐
- MZ세대는 **새로운 IP 발굴**에도 적극적. 웹소설 연재 플랫폼이나 인디 게임 등에서 숨겨진 보석 같은 IP를 찾아내기도 하고, 해외의 마이너한 작품을 입소문 내어 흥행시키는 사례도 많음. **MZ의 취향이 곧 트렌드**가 되는 시대인 만큼, 콘텐츠 업계는 이들의 움직임에 따른 유망 IP 선점에 노력 중

연령대별 캐릭터 상품 이용 빈도(2024)



자료: 2024 캐릭터 이용자 조사, 대신증권 Research Center

디즈니스토어 연령대별 고객 비중 (2013)



자료: 현대백화점, 대신증권 Research Center
주: '23년 10월 현대백화점 기준

I. IP의 개념과 소비 메커니즘

1-4. IP 확장의 실례 – OSMU 사례

- 원소스 멀티유즈(OSMU) 전략은 콘텐츠의 하나의 성공이 **다른 산업으로의 확장**과 **IP 파워의 증폭**으로 이어지는 선순환 구조를 만들고 있음
- 인기 **웹소설 IP**의 단계적 확장 전략도 있음. 원천 스토리를 웹툰으로 각색하여 인기를 검증 받은 뒤, 그 성과를 바탕으로 드라마, 영화 등 **대규모 영상화에 투자**하는 방식. 웹소설을 웹툰으로, 웹툰을 드라마로 각색하는 방법으로 **IP의 수명을 연장**하고 있음. 비교적 적은 비용으로 **시장 반응을 테스트**한 후, 영상화에 나서 리스크를 줄이는 효과.
- 대표적인 국내 사례로 인기 **웹툰의 미디어믹스**를 들 수 있음. 네이버 웹툰 원작 '이두나!'는 2023년 넷플릭스에서 동명의 드라마로 제작, 방영 전과 후를 비교했을 때, 원작 조회수는 17배, 유료 거래액은 20배 상승. 넷플릭스의 '마스크걸'도 웹툰 원작으로, 방영 후 10일간 원작 웹툰의 해외 매출이 166배 폭증, 조회수도 121배 증가. 이 외에도 '내 남편과 결혼해줘', '더 에이트쇼(The 8 Show)', '살인장난감', '여신강림' 등에서도 비슷한 사례를 확인
- 글로벌 사례로는 마블 코믹스를 원작으로 한 MCU(Marvel Cinematic Universe)가 있음. 1960년대 만화캐릭터를 시작, 마블 IP는 2000년대 이후 영화, 드라마, 게임, 테마파크까지 확장. 2023년까지 MCU는 영화 33편 제작하여 전세계 누적 290억 달러(약 30조원) 이상의 박스오피스 매출을 올림. 한편, OTT 드라마와 게임으로도 IP를 확장함. 어벤저스 캐릭터들은 디즈니랜드 어트랙션, 캐릭터 피규어, 의류 등 수많은 형태로 소비되며 막대한 부가가치를 창출

웹툰 원작 <이두나!>의 영화화 사례



자료: 네이버웹툰, 넷플릭스, 대신증권 Research Center

웹툰 원작 <마스크걸>의 영화화 사례



자료: 네이버웹툰, 넷플릭스, 대신증권 Research Center

I. IP의 개념과 소비 메커니즘

1-5. IP 소비의 가치와 산업 파급 효과

- 인기 있는 IP의 성공은 관련 캐릭터 굿즈 생산, 테마 행사 개최, 관광산업의 활성화 등 **연관 산업의 동반 성장**을 촉발. 2000년대 한류 드라마 '겨울연가'의 히트로 남이섬은 아시아권 관광객이 급증한 문화관광지로 탈바꿈. 인기 IP는 **지역경제 활성화**에도 기여하며, 하나의 콘텐츠 성공이 **파생 산업에서 수천억 원의 규모의 경제효과**를 낼 수 있음
- 브랜드 로열티와 락인(lock-in) 효과** 역시 IP 소비의 중요한 가치. 팬덤이 강한 IP는 불경기에도 상대적으로 굳건한 수요를 유지하며, 기업 입장에서는 안정적이고 예측 가능한 수익 흐름을 의미
- IP 산업은 감성적 가치와 경제적 가치의 융합체**. 소비자는 좋아하는 IP를 통해 즐거움과 정체성의 만족을, 기업은 강력한 IP를 통해 장기적 수익창출과 브랜드 자산 축적을 이룸. IP하나가 캐릭터 상품 제조사, 공연 기획사, 관광업체, 유통사 등 수많은 관련 업계를 움직이고, 팬덤 커뮤니티는 그 생태계의 지속적인 엔진 역할을 함
- 디즈니는 전 연령층에 사랑받는 IP를 바탕으로 굿즈, 테마파크, 크루즈 사업까지 **거대한 생태계**를 구축, 팬들은 브랜드에 대한 **평생 로열티**를 갖고 소비를 지속함

인기 IP의 지역 경제 활성화 사례 <겨울연가>



자료: KBS, 대신증권 Research Center

중동 7번째 디즈니 테마파크 설립



자료: 연합뉴스, 대신증권 Research Center

II. IP 산업의 비즈니스 구조와 수익화 전략

2-1. IP 비즈니스 가치사슬 (Value Chain)

- IP비즈니스는 **원천 콘텐츠 창작 → 2차 판권 개발 → 유통·수익화**의 가치사슬로 이루어짐. 웹툰·소설·음악·게임 등 원천 IP를 창작하고, 이후 영화화·게임화·출판 등 2차 콘텐츠로 재창조. 마지막으로 라이선싱 상품 출시, 플랫폼 배급, 글로벌 수출 등으로 **IP의 수익화**가 이루어짐
- IP 가치사슬의 핵심은 IP 보유자(Licensors)와 라이선스 활용자(Licensees) 간 협력. IP 보유자는 자신의 지적재산을 타사에 허락하고 로열티를 받고, 라이선스 기업은 인기 IP를 활용해 제품 및 서비스를 제작, 판매함으로써 **제조, 유통 비용 부담 없이** IP로 수익을 창출
- IP 확장 사업이 늘어날 수록 **IP의 관리 및 보호역량은 중요해짐**. 라이선스 범위(사용 방법, 지역, 기간 등)와 지급조건(선불금, 매출대비 로열티 등) 등이 상세히 규정되며, IP 보유자는 상표, 콘텐츠의 품질관리와 브랜드 이미지 보호를 지속해야 함. 무분별한 상품화로 브랜드가 훼손되지 않도록 정기 모니터링과 품질 검수는 필수
- IP 라이선싱 산업은 거대 시장으로 부상. **2024년 전세계 라이선싱 상품/서비스 판매액은 3,969억 달러(+3.7% YoY)**, IP를 활용한 수익 창출은 글로벌 트렌드로 자리 잡음

Licensor vs Licensee

구분	Licensor (IP보유자)	Licensee (제조/유통사)
역할	IP소유, 브랜드 관리	IP 사용한 제품 제조, 판매
수익	로열티 수취	상품판매 마진
비용	제작, 유통 비용 없음	제조, 마케팅 비용 부담
목적	IP 가치 극대화	브랜드 파워 활용해 판매 증대
대표사례	디즈니, 넷플릭스, 카카오엔터	완구사, 의류사, 굿즈 제조사

자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

IP 비즈니스 밸류체인 구조도

① IP원천콘텐츠창작	웹툰·웹소설·음악·게임·영화등 원천IP 개발
② 2차판권 개발/확장	영화화(드라마/영화), 게임화, 공연, 출판 등 → IP확장과스토리월드 강화
③ 유통·플랫폼화	OTT, 극장, 웹툰 플랫폼, 게임 플랫폼, 굿즈 플랫폼 등 → 글로벌 팬덤 기반 확장
④ IP라이선싱, 머천다이즈	Licensor(보유사) → Licensee(제조/유통사) 로열티수취 구조, 제조/유통사가비용부담없이제품제작 가능, 브랜드파워 기반수익화
⑤ 리테일·글로벌수익화	오프라인매장, 팬덤커머스, D2C, 글로벌유통망, 2024년전세계라이선싱상품/서비스매출: 3,696억달러 (+3.7%, YoY)

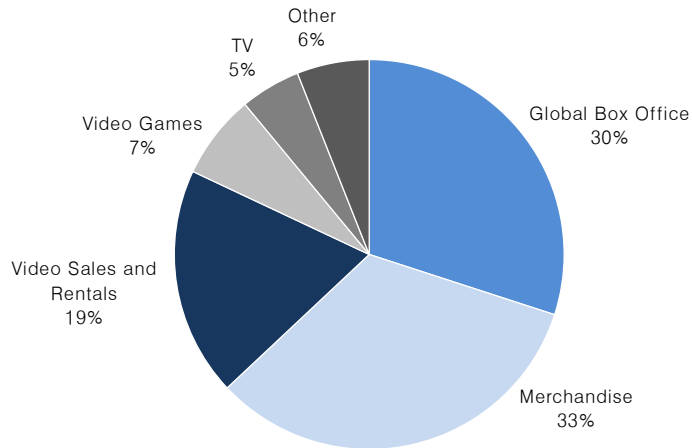
자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

II. IP 산업의 비즈니스 구조와 수익화 전략

2-2. 주요 수익원- 1차 vs 2차 매출

- 원천 콘텐츠 직접 매출(1차)과 IP활용 파생매출(2차)로 수익원을 구분. 1차 매출은 영화 관람료, 음원 스트리밍, 서적 판매 등 **콘텐츠 자체 판매 수익**, 2차 매출은 캐릭터 상품, 라이선싱 로열티, 협업 상품 등 **IP를 활용한 부가사업 수익**. 성공적인 IP일 수록 2차 매출 비중이 높아지는 경향이 있음
- **글로벌 선도 콘텐츠 기업**들은 이미 파생 수익이 주력 매출을 넘어서고 있음. IP사업이 확장되면, 원천 콘텐츠의 수명을 넘어 막대한 부가가치 창출이 가능해짐
- **해리포터**의 는 전세계 박스오피스 매출은 전체 수입의 9%에 불과한 반면, 머천다이즈가 전체 매출의 1/3을 차지(2011년 기준, 영화시리즈 최종편 개봉 및 테마파크 개장(2010)으로 IP 매출 변화). 디즈니의 '겨울왕국' 역시 영화 흥행수입 약 12.7억 달러보다, 관련 상품 판매로 약 50억 달러를 벌어, 4배 이상의 굿즈 수익을 올림
- 한편, 한국 콘텐츠 산업은 **현재 2차 매출 비중이 낮아, 개선 여지가 있음**. 대한상공회의소 보고서에 따르면 **글로벌 라이선스 매출 Top50**에 든 한국기업은 하나도 없으며(미국 32개, 일본 7개, 프랑스 2개 등)으로, 원천 IP 부족, IP 다각화 전략 미흡, 투자역량 부족 등이 국내 IP 수익화 부진의 원인으로 꼽힘
- 최근 K-콘텐츠의 글로벌 인기가 높아지면서 **IP 확장 수익이 성장세를** 보이는 점은 긍정적. 하이브(HYBE)는 팬덤 플랫폼 위버스를 앞세워 굿즈, 라이선스, 영상 등 2차 IP 매출 비중을 '18년 31%에서 '22년 45%로 확대. 궁극적으로 1차 콘텐츠를 IP사업으로 선순환시킬때 K-콘텐츠가 단발적 히트가 아닌 지속적인 수익을 창출

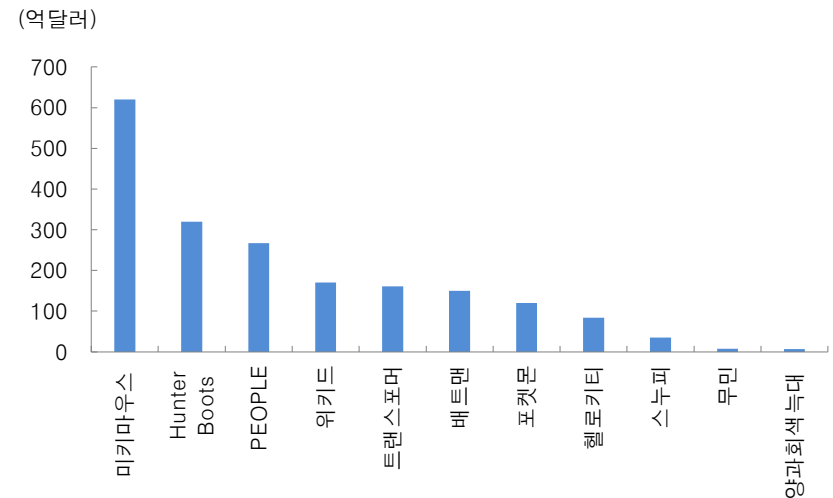
프랜차이즈가 벌어들인 210억 달러 항목별 구성 (2011)



자료: The Atlantic, 대신증권 Research Center

주: 2011년은 최종편(Deathly Hallows Part2) 개봉년도로 테마파크, 머천다이즈가 궤도에 오르기 시작한 시기. 2024년 기준으로 머천다이즈 20%, 테마파크 29% 수준으로 올라옴

2025년 글로벌 톱 라이선서 주요 기업 50



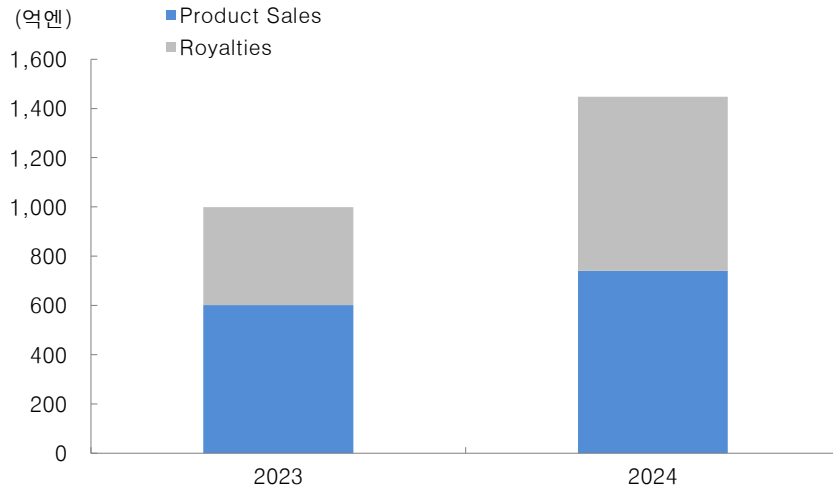
자료:I Love Character, 「K-콘텐츠 열풍에도 설 자리 없는 한국 IP」, 대신증권 Research Center

II. IP 산업의 비즈니스 구조와 수익화 전략

2-3. 라이선싱(Licensing) 비즈니스 모델

- **라이선싱 사업**은 IP 보유사가 자산의 사용권을 타사에 허락하고, 사용료(로열티)를 받는 구조. 지적재산(IP)을 직접 상품화하지 않고도 폭넓게 수익화하는 핵심 수단. 라이선싱을 통하면 IP 소유사는 **소유권을 유지한 채 꾸준한 현금 흐름**을 창출 가능
- 로열티율은 산업과 IP 파워에 따라 다양. 소비재의 경우 매출의 3~7% 수준, 장난감, 출판 등은 10% 안팎. 기술, 특허 등 전문 분야는 15% 이상인 사례도 있지만, 엔터테인먼트, 캐릭터 처럼 대량 판매가 예상되는 IP는 한자릿수로 책정되는 경우가 많음. 로열티 외에도 선불금(Guarantee)이나, **단일 라이선스료** 등 다양한 지급 형태 존재
- 라이선싱 비즈니스의 성공요소는 IP 브랜드 관리에. IP의 관리 소홀 시 브랜드 희석이나 권리 상실로 이어질 수 있음
- 미국 사례의 경우, 품질 관리를 소홀히 한 상표권자가 '나체 라이선스(naked licensing)' 판결로 상표 권리를 잃은 사례도 거론. 라이선서는 각 라이선시의 제품이 IP의 명성에 부합하는지, 면밀히 감독하고, **무단 도용 단속과 상표, 저작권 등록** 등으로 IP를 보호함

산리오의 항목별 매출 추이 (2023→2024)



자료: Sanrio, 대신증권 Research Center

IP 라이선싱 관리 리스크 유형

리스크유형	내용
브랜드 희석 (Brand Dilution)	품질 불일치, 과도한 확장으로 브랜드 약화 소비자 혼란, 프리미엄 이미지 하락
나체 라이선싱 (Naked Licensing)	라이선서가 품질 통제를 하지 않을 때, 미국 판례상 상표권 상실 가능성 *Barcamerica Int'l v. Tyfield Imports(2002), Eva's Bridal Ltd. v. Halanick Enterprises(2010)은 라이선서가 품질 통제를 하지 않아 상표권이 무효화된 대표적 사례
무단 사용, 도용 (Unauthorized Use)	위조 상품, 비인가 판매 Enforcement 비용 증가
라이선시 품질 문제 (Quality Control)	품질 미달, 안전성 문제는 IP 이미지 훼손으로 이어짐 리콜, 소송비용 추가 발생 가능성

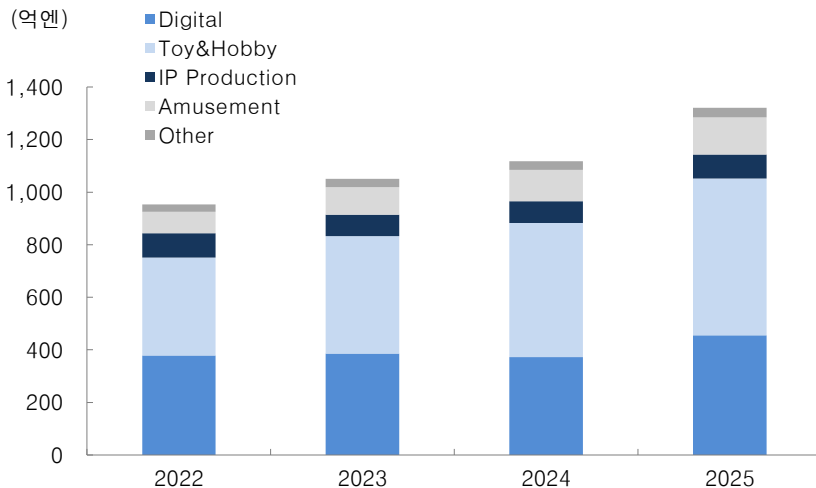
자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

II. IP 산업의 비즈니스 구조와 수익화 전략

2-4. 콘텐츠 IP 수익 다각화 전략

- IP 다각화 전략은 콘텐츠의 수명 주기를 연장하고 팬 충성도를 높임. 멀티 플랫폼 전개와 IP 활용 극대화를 통해 총 수익의 파이가 폭발적으로 증가함
- ① **머천다이징(merchandising)**이 대표 사례로, 디즈니 '카(cars)'영화는 1편, 2편 합쳐 극장 흥행이 10억 달러 미만이었지만, 영화 개봉 전에 관련 상품으로 100억 달러 매출. '트랜스포머' 영화 1~3편의 글로벌 박스오피스가 26억 달러인 반면, 동기간 장난감 등 **머천다이즈 매출은 70억 달러에 달했음**
- ② **플랫폼 기반 수익화** 또한 중요 요소. OTT 스트리밍 구독료 배분, IPTV VOD 판매수익, 테마파크 입장권 등 플랫폼, 체험형 매출은 IP 영향력을 넓히면서 꾸준한 현금흐름을 창출함. 디즈니는 자체 OTT인 '디즈니'를 통해 마블, 스타워즈 등 인기 IP를 직접 배급하여 2024년 기준 연 104억 달러의 스트리밍 매출을 거둠
- ③ **테마파크**는 팬들에게 세계관을 체험시킴과 동시에 막대한 수익을 창출. 해리포터 테마파크는 2010년 개장 이후 누적 3억 6,400만 달러 이상 매출을 올림
- ④ **공연, 전시, 오프라인 이벤트**가 최근 각광. 인기 웹툰, 애니메이션 테마의 전시회, 캐릭터 팝업스토어, 콘서트 등이 팬들의 직접 소비를 이끔. 국내에서도 2023년 롯데백화점이 개최한 '포켓몬 타운' 팝업스토어는 25일간 400만 명이 다녀가, 전년 대비 매출 2배 증가(총 40억 원) 성과를 거둠. 또한, 포켓몬 월드투어, 마리오 콘서트 등 글로벌 IP의 공연, 이벤트 사업이 정기화되며, **팬 경험을 자산화**하는 새로운 수익 모델로 부상 중

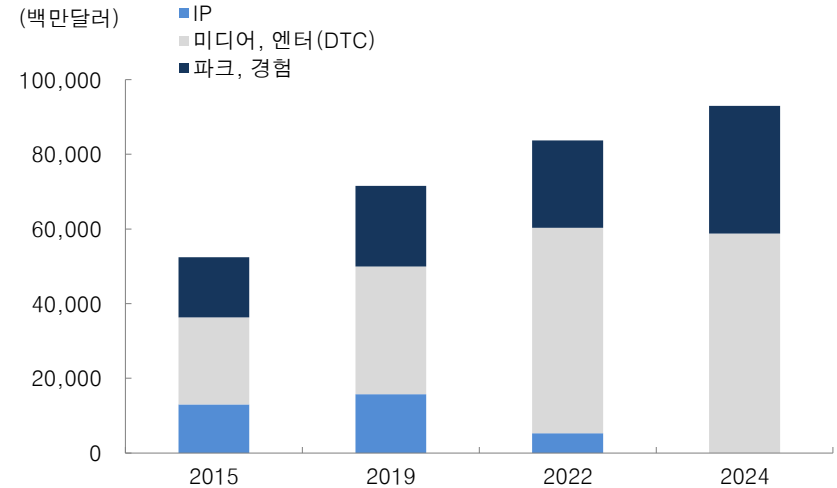
반다이남코의 세그먼트별 매출액 추이



자료: 반다이남코, 대신증권 Research Center

주: 3월 결산 기준. 디지털(게임, 네트워크 콘텐츠), 토이&하비(완구, 프라모델, 굿즈 등)

디즈니의 세그먼트별 매출 변화



자료: Disney, 대신증권 Research Center

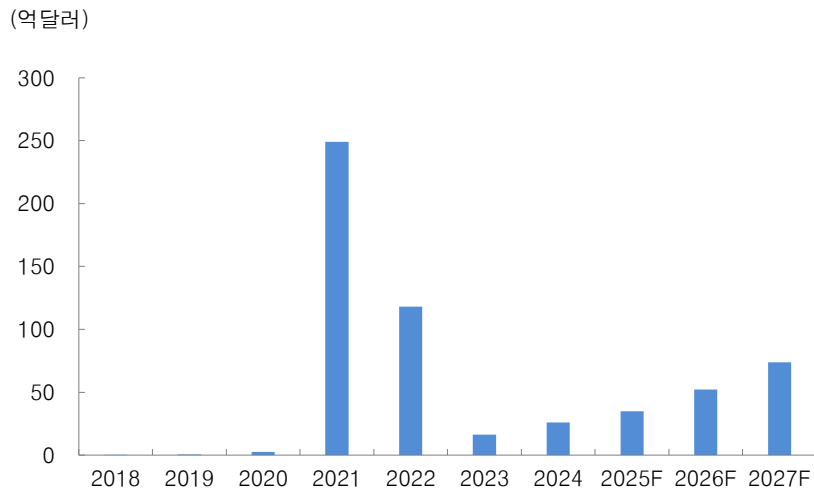
주: 2022sus 이후는 IP(Studio+CP) 체제에서 소비자/머천 만 포함, 나머지 IP(콘텐츠 제작 등)은 미디어,엔터에 포함. 데이터 토대로 대신증권에서 재분류

II. IP 산업의 비즈니스 구조와 수익화 전략

2-5. 디지털 시대의 IP 수익화

- 디지털 콘텐츠와 NFT(Non-Fungible Token) 기술의 발달은 IP 수익화에 새로운 기회를 제공
- 음악, 미술, 게임 아이템 등의 ① 디지털 IP 자산을 블록체인 상에서 NFT로 발행해 판매, 거래하는 시장이 형성되었고, 팬들은 선호 아티스트의 디지털 굿즈를 소유권 인증과 함께 수집 가능해짐. 2021년 NFT는 연간 249억 원 규모로 폭발적으로 성장, 유명 IP의 이미지, 영상 클립 NFT가 경매에서 수십억 원에 낙찰되기도 함
- ② 가상공간 메타버스 또한 IP의 경험 판매 무대로 주목받음. 트래비스 스콧은 2020년 게임 포트나이트에서 가상 콘서트를 열어 약 1,200만 명이 관람했고, 10분 공연으로 2천만 달러 수익을 올림. 메타버스에서 팔리는 가상자산 규모는 2025년 4,000억 달러에 이를 것으로 전망 하는 등, 새로운 수익원으로 부상
- 다만, NFT 기반 IP 사업은 변동성이 크고 일시적 유행에 그칠 위험 존재. 2022년 이후 암호자산 시장 침체와 함께 NFT 거래량이 정점 대비 90% 가까이 급감했으며, 2021년 수백만 달러에 팔리던 일부 IP의 NFT 가격이 1~2년 새 90% 이상 하락했음. 이러한 버블 붕괴를 겪으며 NFT를 실질적 효용을 담은 형태로 발전시켜야 지속 가능하다는 인식이 커짐. NFT 소유자에게 멤버십 혜택이나 커뮤니티 참여권을 부여하거나, 게임연동 아이템처럼 사용 가치를 높이는 시도가 이루어짐

NFT 시장 규모 추이



자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

Travis Scott가 Fortnite에서 가상 콘서트 개최 (2020)



자료:fobes, 대신증권 Research Center

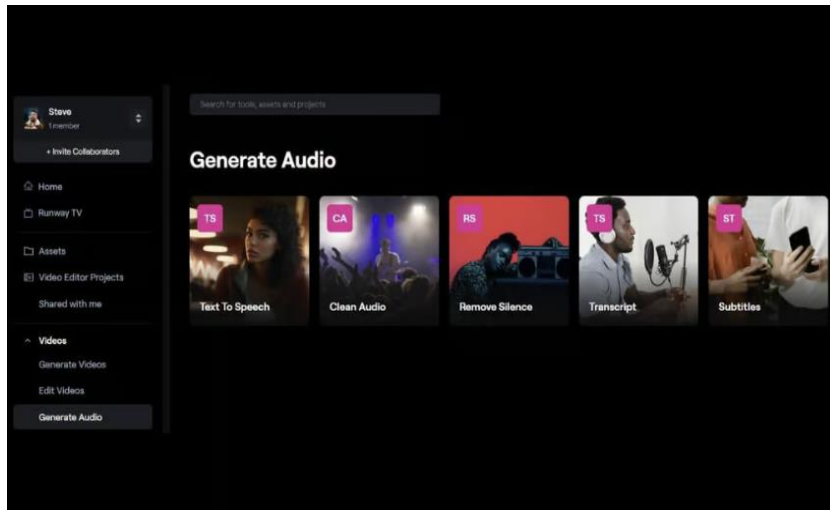
주: 콘서트에 1,200만명 참여, 2천만달러 수익 창출

II. IP 산업의 비즈니스 구조와 수익화 전략

2-6. AI기술 발전과 IP 콘텐츠 산업 최근 동향 (1)

- AI 기술발전은 캐릭터, 콘텐츠 IP의 기획-제작-유통 전 과정을 자동화, 고도화하며 생산 구조를 변화. ChatGPT 계열 언어모델과 Midjourney, Sora, Runway 등 생성형 AI 툴은 스케치, 설정, 스토리보드부터 영상, 상용화용 이미지까지 한 번에 뽑아내며, 대량 제작이 어려웠던 캐릭터 IP를 빠르고 저렴하게 시도, 테스트할 수 있게 함
- 영화, 게임 분야에서는 생성형 AI를 실전 제작에 투입하는 사례가 증가
- AI 영화제(AIFF)에는 전편을 AI로 제작한 단편이 등장. 실시간 그래픽 생성 기술은 캐릭터의 표정, 몸짓을 즉시 합성해 영화, 게임용 CG 작업을 대체. 2024년 공개된 AI 게임 제작 플랫폼 'Adventure Forge'는 LLM과 생성 모델을 결합해 프롬프트만으로 세계, NPC, 이벤트를 자동 생성하는 등 게임 IP 생산의 자동화 수준을 향상시킴
- LLM 기반 에이전트형 캐릭터는 브랜드, 플랫폼의 '프론트 도어' 역할을 하며 IP 비즈니스에 편입 중
- OpenAI 기반 챗봇형 캐릭터, LG유플러스의 키즈토피아 등 통신, 콘텐츠 기업들은 아동용 메타버스에서 AI 캐릭터를 친구, 교사, 상담사로 쓰며 장기 이동을 유도. SK텔레콤은 이미지 검색, 요약과 연동된 AI 아바타를 통해 광고, 커머스까지 서비스하며, 캐릭터가 곧 인터페이스이자 세일즈 채널로서 활용

Runway, AI 동영상 생성 예시



자료: Runway, 대신증권 Research Center

주: Runway는 텍스트-음성변환(TTS)을 포함한 오디오를 위한 생성적 AI 도구를 제공

LG U+ 키즈토피아 내 AI 캐릭터



자료:키즈토피아, 대신증권 Research Center

II. IP 산업의 비즈니스 구조와 수익화 전략

2-6. AI기술 발전과 IP 콘텐츠 산업 최근 동향 (2)

- **버추얼 인플루언서, 버추얼 유튜버는 AI 기술 덕분에 글로벌 IP로 성장**. 일본 HP스폰서십을 체결한 AI 버추얼 유튜버, 테레비도쿄가 공개한 다수의 AI유튜버, 대만, 중국, 국내에서 활동하는 가상 인플루언서와 K-팝형 버추얼 아이돌은 광고, 굿즈, 콘서트까지 아우르며 새로운 캐릭터 수익모델을 만들고 있음
- 게임, 메타버스 산업에서는 AI NPC와 자동 생성 월드가 캐릭터 IP의 확장 무대가 되고 있음
- 엔진, 클라우드 사업자들은 음성 합성, 행동 생성, 스토리 생성 API를 제공해, 개발사가 대규모 오픈 월드와 사용자의 선택에 달라지는 스토리를 훨씬 적은 인력으로 구현 가능하게 함. 국내 주요 게임사는 AI 센터를 설립하고 실시간 운영형 게임에 AI를 적용해 이용자 행동에 따라 반응하는 캐릭터, 퀘스트를 실험하고 있음
- 동시에 **저작권, 초상권, 딥페이크, 편향 등 부정적 영향과 창작자 일자리, 크레딧 배분 문제** 등도 커짐. 각국은 생성형 AI 표시 의무와 최소한의 규제 체계를 논의 중이며, 인간 창작자의 기획, 감독 역할을 보호하면서 AI를 보조도구로 위치시키는 게 핵심 과제

한국 최초 가상 소셜미디어 인플루언서 로지



자료: @rozy.gram, 대신증권 Research Center

딥페이크, 초상권/IP 분쟁 사례

사례	내용	관련 권리, 유형
AkshayKumar 딥페이크사건(2025)	인도 볼리우드의 고등법원이 배우의 얼굴, 음성을 딥페이크로 만든 콘서트 삭제 및 유통 금지 명령	인격권, 퍼블리시티권, 저작권(영상클립), 명예훼손
JamieLeeCurtis 딥페이크광고(2024)	Meta 플랫폼에 배우 인터뷰 영상을 편집해 가짜 대사를 합성한 광고가 올라오자, 배우가 공개 항의 후 광고 삭제	초상권, 퍼블리시티권, 저작권, 부정경쟁, 허위광고
MeganTheeStallion 딥페이크영상 (재판 진행중)	래퍼가 딥페이크 영상으로 인한 명예훼손, 정신적 피해, 커리어 손실을 주장	퍼블리시티권, 프라이버시권, 명예훼손
한국 딥페이크 포르노 확산(~2025)	여성 연예인, 일반인 얼굴을 합성한 불법 영상이 텔레그램 등에서 유통, 경찰이 수백건 수사중	프라이버시, 성폭력관련 형사법, 초상권
X(트위터)vs미네소타 선거 딥페이크금지법(2025)	선거기간 정치인 딥페이크를 금지하는 주법이 표현의 자유를 침해한다며 X가 위헌 소송	표현의 자유, 선거법, 플랫폼 책임

자료: NREL, 대신증권 Research Center

II. IP 산업의 비즈니스 구조와 수익화 전략

2-7. 콘텐츠 IP 시장의 저작권 이슈

- **생성형 AI의 확산으로 콘텐츠 저작권의 판단 기준이 복잡해짐.** 미드저니, 스테이블 디퓨전을 통해 캐릭터 시안, 배경, 디자인, 의상 설정 등을 자동으로 생성하는 사례가 급증. 과거 창작물과 유사할 경우 저작권 침해로 이어질 수 있어 문제가 되며, 기업들은 윤리 가이드라인을 제정하거나 'AI생성' 마크를 표기하는 등으로 대응
- 미국 저작권청 USCO는 AI가 생성한 이미지에는 **인간의 창작 개입이 분명한 경우에만 제한적으로 등록을 허용**. 유럽연합도 저작권법 개정을 통해 AI 산출물은 원칙적으로 보호되지 않음을 명시, 일본은 AI 창작물에 대한 구체적인 보호범위를 검토 중
- **퍼블릭 도메인 진입 이슈도 중요한 저작권 전략 요소로 부각.** 대표적 사례로 2024년 디즈니의 '증기선 윌리' 버전 미키마우스가 퍼블릭 도메인으로 전환, 이를 바탕으로 공포 영화 '미키마스크'가 제작되어 저작권, 상표권 간 충돌우려가 대두됨. 푸우(pooh)도 2022년 도메인 진입 직후 패러디 호러영화 <Winnie the Pooh: Blood and Honey>가 제작되어 이슈. 디즈니, 워너브라더스, 닌텐도 등은 이를 사전에 방지하기 위해 **상표권 등록, 캐릭터 리디자인, 연계 콘텐츠 강화** 등의 방식으로 장기적 IP 보호전략 병행
- **교육 콘텐츠 및 아동 대상 캐릭터 IP에서도 AI 및 저작권 이슈가 확대.** 뽀로로 제작사 아이코닉스가 유튜브용 AI콘텐츠 기획을 진행하면서 '원본 저작물 보존 + AI 파생물 분리' 원칙을 채택하고 있음. 콘텐츠 제작사들은 **음성 합성, 자동 더빙 등 AI 보조기술을 통해 경쟁력을 강화**하되, 명확한 법적 가이드라인 수립이 필수로 요구됨

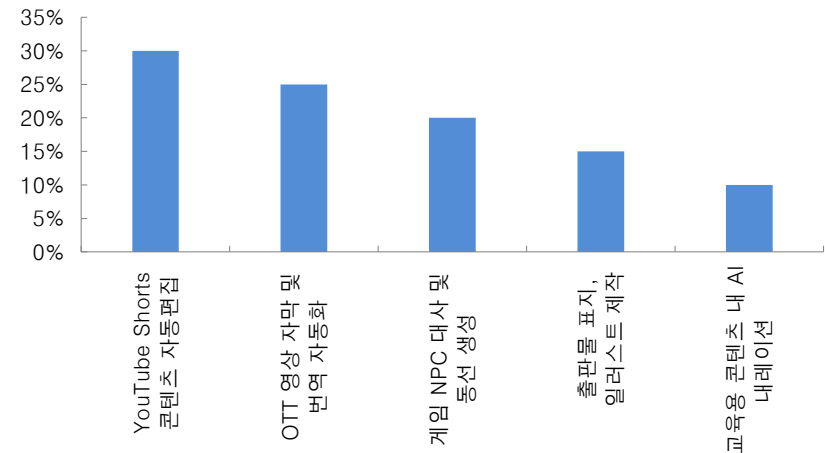
주요 생성형 AI 도구별 저작권 관련 정책 비교

도구	저작권 인정 여부	내용
Midjourney	이미지 자체는 불인정	미국 저작권청(USCO)은 Zarya of the Dawn 사건에서 AI 생성물은 저작권 보호대상이 아님을 판단 (2023), Midjourney 커뮤니티 가이드라인에는 자동 생성 콘텐츠에 대한 윤리적 제한 적용함을 명시
ChatGPT	텍스트는 조건부 인정	OpenAI의 이용약관에 따르면, 사용자는 생성된 텍스트에 대한 권리를 가질 수 있으나, 제 3자 권리 침해 책임은 사용자에게 있음을 명시
DALL-E	결과물 불인정 원칙	DALL-E API 이용 시 생성물의 저작권 귀속이 명확히 고지되며, OpenAI는 비독점적 라이선스만 부여

자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

주: 미국저작권청공식문서(2023), OpenAI 사용정책, DALL-E API 사용가이드 참조

주요 콘텐츠 플랫폼의 AI 생성 콘텐츠 활용 비중 (2023 추정)



자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

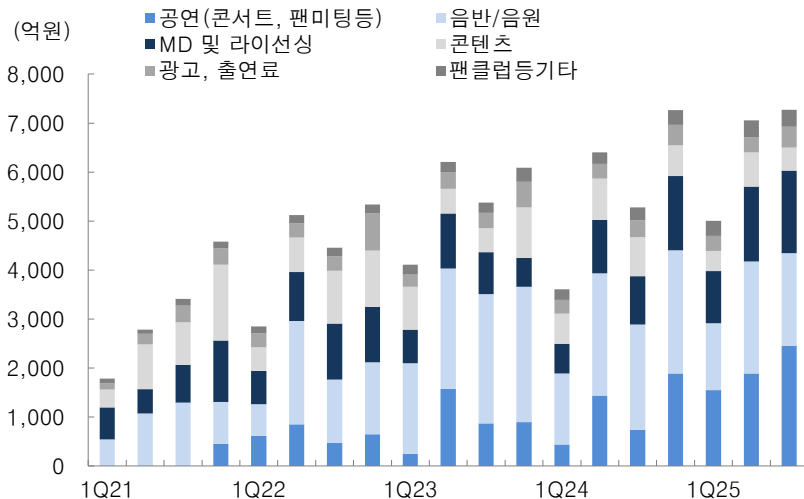
주: 구글 AI 활용 현황리포트(2023), Korea Content Agency보고서(2023), 게임물관리위원회 산업동향(2023), PBS Kids 국내 및 방송 사례 포함

II. IP 산업의 비즈니스 구조와 수익화 전략

2-8. IP 비즈니스의 성공 전략

- **IP 수익화의 궁극적 목표**는 하나의 IP에서 다수의 수익 파이프라인을 구축하여, IP 생애 전주기에 걸쳐 최대 가치를 창출하는 것. 콘텐츠 기획 초기부터 멀티유즈를 염두에 두는 전략 필요. 마블은 코믹스 캐릭터를 영화, 게임, 완구로 확장할 수 있는 풍부한 서사와 세계관을, 디즈니는 애니메이션 제작 단계부터 캐릭터 상품화 팀이 협업
- ① **강한 세계관, 캐릭터성**: 스타워즈나 포켓몬처럼 탄탄한 세계관과 팬층을 지닌 IP는 영화, 애니, 게임, 장난감, 테마파크까지 진출하여 수십억 달러 이상의 매출원을 확보
- ② **팬덤 육성**: 초기부터 열성 팬 커뮤니티를 확보하고 소통하여 팬 충성도를 높이는 것이 중요. BTS의 팬덤은 음반 뿐 아니라 공연, MD상품, 팬 플랫폼 매출을 견인
- ③ **전략적 파트너십**: 전문 기업과 협업하여 라이선싱 전개. 완구, 출판, 패션 등 각 산업의 TOP 플레이어와 손잡으면 빠른 시장 안착과 품질보장이 가능해짐. 핑크퐁 아기상어가 전 세계 3,900여 라이선스와 제휴해 성공했듯, 파트너 네트워크 구축은 IP 확장의 가속기가 됨
- ④ **철저한 권리관리**: IP 저작권, 상표권을 선제 확보, 무단 사용 모니터링 및 상표 수호. 일관된 브랜드 관리를 통한 IP의 신뢰도와 희소가치의 유지

하이프의 분기별 부문별 매출액 추이



자료: DART, 대신증권 Research Center

라인프렌즈(BT21)X 유니클로/ 삼성전자



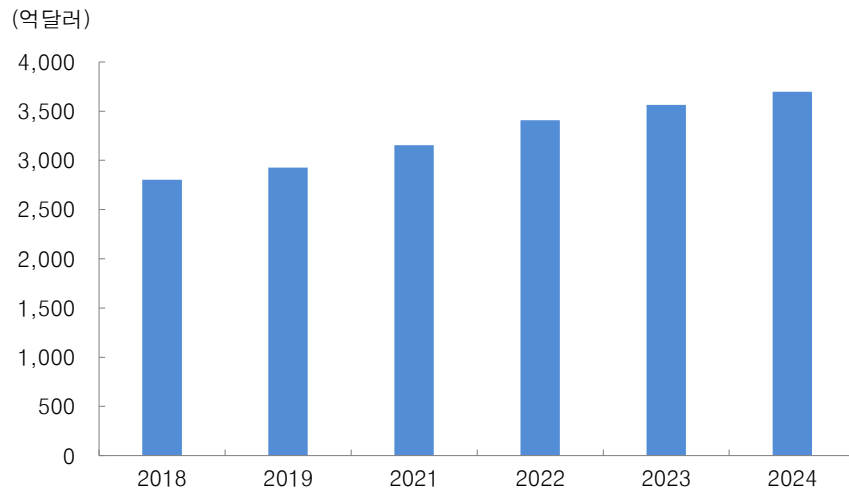
자료: 라인프렌즈, 대신증권 Research Center

III. 글로벌 IP 시장 구조와 주요 국가 분석

3-1. 글로벌 IP 라이선싱 시장 규모 추이

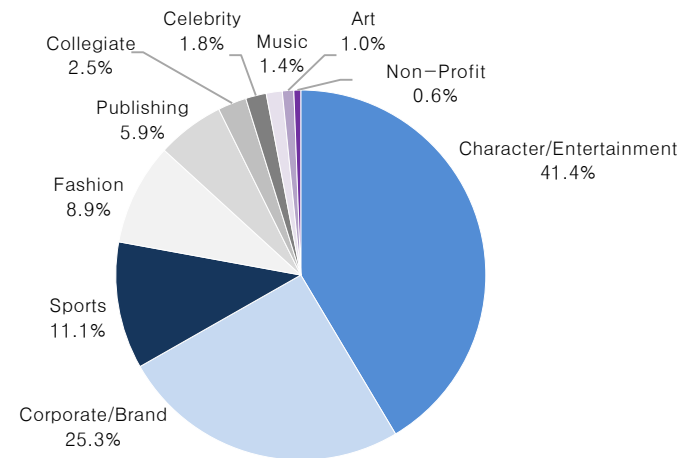
- 글로벌 IP 라이선싱 시장 규모는 '24년 약 3,696억 달러(+3.7% YoY)로 지속 성장. 지난 10년간 글로벌 라이선싱 시장은 CAGR 4~5% 내외로 성장. 팬데믹 충격으로 '20년 일시 정체 겪었으나, '22년에는 3,408억달러(+8.02%)로 팬데믹 이전 수준을 크게 상회함. 동 기간 **전세계 소매시장 평균 성장률(+5.4%)**을 웃도는 수치
- Statista, Licensing International 등 주요 기관에 따르면 글로벌 라이선싱 시장은 2030년 4,705억 달러 규모에 이를 것으로 예측, 2025년대 중반까지 연 4% 이상의 안정적 성장률을 유지할 것으로 예측함. IP산업이 성숙기에 접어들면서도 **신흥시장 개척, 디지털 비즈니스 확대** 등 새로운 동력으로 꾸준히 성장할 수 있음을 의미
- 글로벌 라이선싱 산업에서 **엔터테인먼트/캐릭터 IP가 40%** 가까이 차지하며, 가장 큰 비중을 차지함. 마블, 디즈니 애니메이션, 슈퍼마리오 등 대중 문화 아이콘에 대한 소비자 애정이 이어지며, 라이선싱 산업의 핵심축으로 자리잡음
- **기업브랜드(IP) 라이선싱은 25% 점유율**을 기록했으며, 전통 제조, 소비재 기업들이 자사 브랜드 자산을 의류, 생활용품 등으로 확장하여 라이프스타일 브랜드화에 성공. **스포츠 IP는 11%**로, NFL, 올림픽, 축구리그 등 프로 스포츠 팀과 리그는 열성 팬들을 기반으로 저지, 모자, 피규어 등 다양한 굿즈를 판매하며 막대한 수익을 창출

글로벌 IP 라이선싱 시장 규모 연도별 추이



자료: Licensing International, 대신증권 Research Center

글로벌 IP 라이선싱 시장 유형별 매출 비중 (2023)



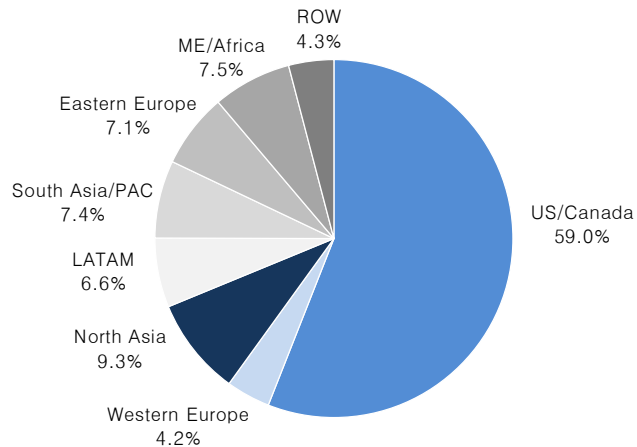
자료: Licensing International, 대신증권 Research Center

III. 글로벌 IP 시장 구조와 주요 국가 분석

3-2. 글로벌 IP 시장- 지역별 현황

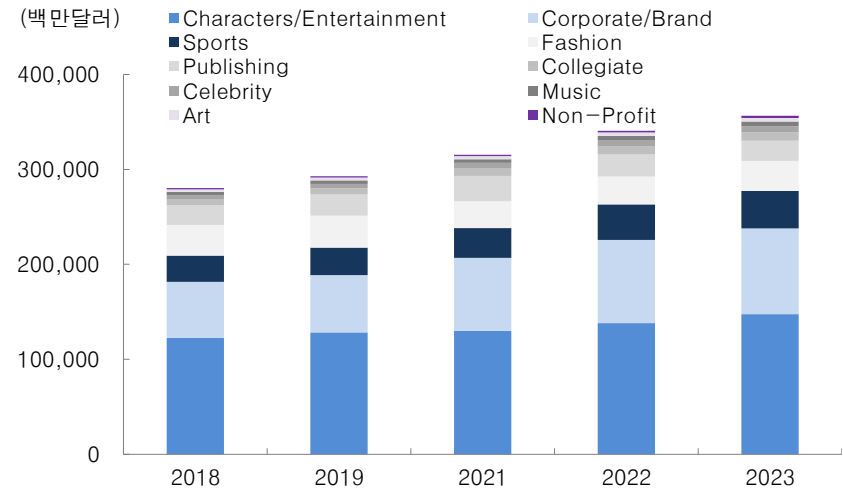
- 북미(미국/캐나다)가 글로벌 IP 라이선싱 시장의 절대 강자로, 2023년 기준 매출 2,103억 달러로 세계 소비의 59%를 차지. 미국을 중심으로 거대 내수시장과 역사적인 IP 인프라(할리우드, 주요 스포츠 리그 등)에 힘입어 독보적인 위상을 유지. 유럽은 656억 달러규모의 2위 시장으로 18%를 차지. 영국, 독일, 프랑스 등 선진국을 중심으로 형성되어 있으며, 명품 패션 브랜드와 축구 등 스포츠 IP를 비롯한 다양한 분야에 라이선싱 발달
- 동아시아 및 태평양 지역 또한 빠르게 성장 중. 중국과 일본을 포함한 북아시아지역은 '23년 라이선싱 매출의 9.7%를 차지하며, 아시아권에서 가장 큰 비중을 차지함. 중국과 일본 양국의 강력한 콘텐츠 IP 육성과 소비층 확대에 기인. 동남아시아 및 호주 등을 포함한 남아시아/태평양 지역은 점유율 3.8%를 차지. 인도, 인도네시아, 태국, 베트남 등의 인구 대국들의 중산층 부상과 지역별 K-콘텐츠 인기 등이 이러한 성장을 뒷받침
- 중남미 지역은 신흥시장으로, 라틴아메리카가 전세계 점유율 4.2% 차지. 페루, 브라질, 멕시코, 베네수엘라 등 몇몇 중남미 국가들은 두 자릿수대의 높은 성장률을 보임. 멕시코는 자국 브랜드가 라이선싱 사업에 뛰어드는 사례가 늘고 있고, 브라질 등지에서는 편의점 유통 채널과 제휴한 식음료 캐릭터 상품 판매 등의 새로운 전략이 주목
- 중동 및 아프리카지역은 전체의 1~2%대 점유율로, 성장 잠재력 보유. 특히 UAE, 이집트, 나이지리아 등 이 평균 이상의 성장세를 보였으며, 걸프 지역 국가들은 소비력 있는 한류 및 할리우드 콘텐츠 수요층을 바탕으로 새로운 라이선싱 시장으로 부상, 남아공, 케냐 등 일부 아프리카 국가들도 모바일 게임, 스포츠 용품 등의 IP 사업이 성장세

글로벌 IP 라이선싱 시장 지역별 비중 (2023)



자료: Licensing International, 대신증권 Research Center

글로벌 IP 라이선싱시장 유형별 매출 추이



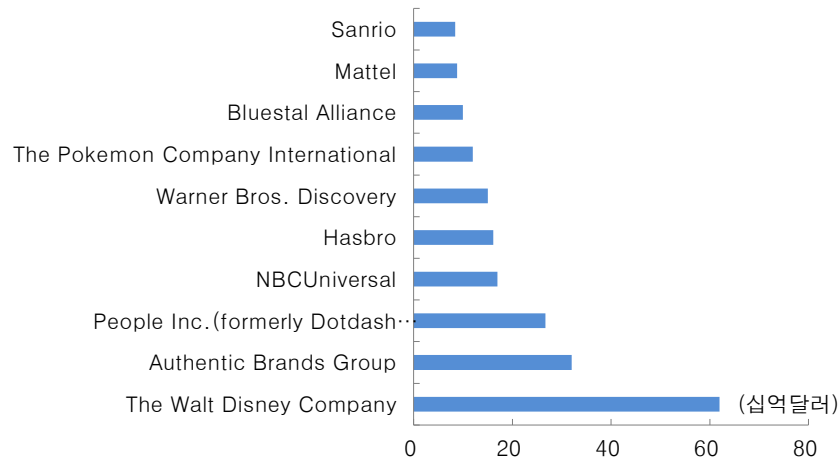
자료: Licensing International, 대신증권 Research Center

III. 글로벌 IP 시장 구조와 주요 국가 분석

3-3. 미국 – 'IP 천국'의 위상

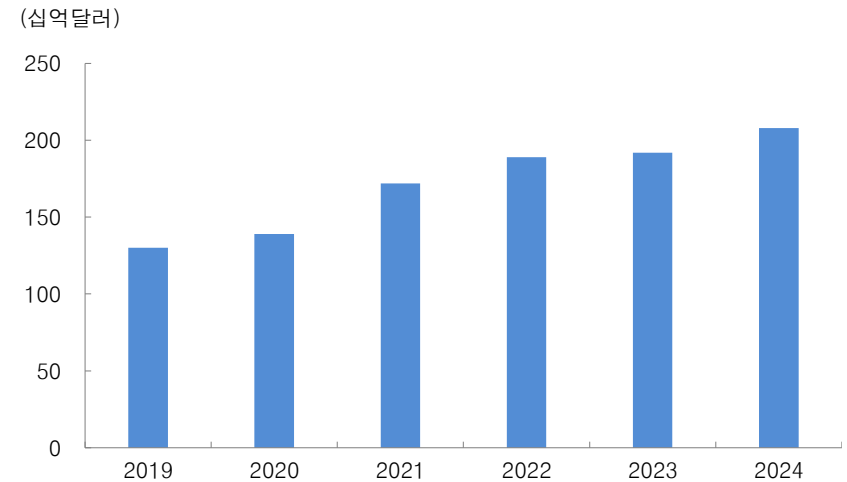
- 2023년 미국, 캐나다의 라이선싱 소비는 2022년 대비 3.5% 증가한 2,103억 달러로, 전체 시장의 59% 를 차지하며 1위를 차지함
- 미국은 거대한 IP 공급 산업과 활발한 소비문화를 바탕으로 **세계 라이선싱 시장을 선도**. 할리우드로 대표되는 엔터테인먼트 산업, NFL, NBA, MLB 등의 프로 스포츠리그와 대학 스포츠 문화, 대형 글로벌 기업브랜드 본사들이 미국에 집중됨. **강력한 엔터테인먼트 허브와 막대한 팬덤 시장**, 1인당 높은 소득이 결합돼 위상을 갖춘
- 글로벌 **상위 라이선서 기업** 상당수가 미국에 본사를 두고 있음. TOP 10 라이선서 중 8곳이 미국 기업. 한편, 상위 10대 글로벌 라이선서 기업의 매출은 2,080억 달러로, 이는 2023년 1,920억 달러 대비 8.2% 성장한 수치. 디즈니의 경우 마블, 픽사, 스타워즈 등 엔터테인먼트 자산부터 테마파크까지 아우르는 **초 거대 IP 제국**을 구축하고 있으며, ABG는 스포츠 스타와 패션 브랜드 등 수십 개의 브랜드를 인수, 통합하여 **멀티-IP 비즈니스**를 전개
- 미국은 **IP 보호 환경**과 **유통 인프라** 측면에서도 우수. 강력한 저작권, 상표권 법제와 이를 집행하는 제도로 **IP 권리가 철저히 보호**. 월마트, 타겟, 아마존 등 거대 유통망이 전국적으로 깔려있어, 다양한 IP 상품이 소비자 접점을 넓히고 매출화되기 용이함. 온라인 판매의 활성화로 **IP 상품의 D2C 판매와 전국 물류망**이 고도로 발달함
- 글로벌 라이선싱 교류의 허브**로도 작용. 매년 라스베이거스에서 Licensing Expo를 통해 **미래 트렌드를 공유**. IP 수출입에도 적극적으로 한국, 일본 등의 인기 IP를 미국 시장에서 도입해 현지화하는 **양방향 라이선싱 허브** 역할에도 적극적

The Top 10 Global Licensors of 2025



자료: License Global, 대신증권 Research Center

글로벌 TOP10 IP 기업 매출 추이



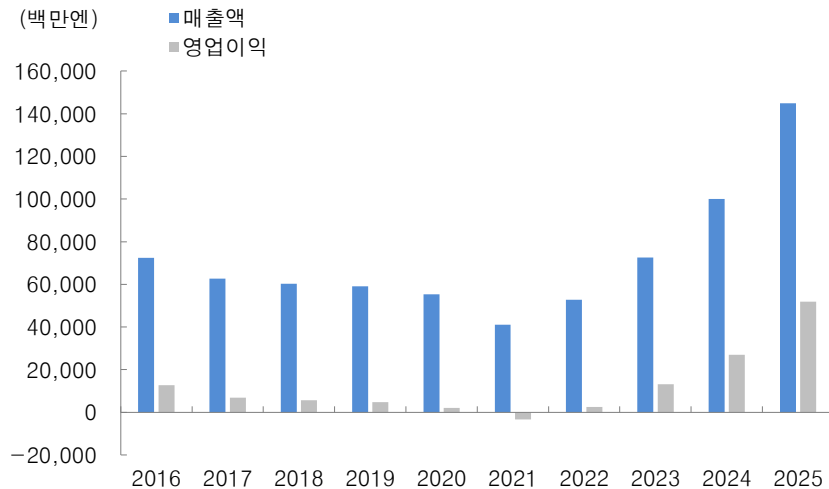
자료: Licensing International, 대신증권 Research Center

III. 글로벌 IP 시장 구조와 주요 국가 분석

3-4. 일본 – 캐릭터 왕국

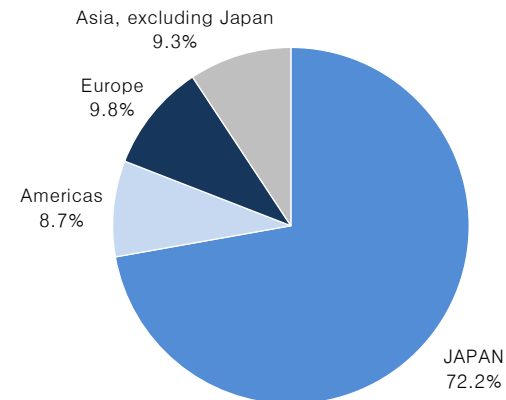
- 일본은 세계에서 손꼽히는 라이선싱 강국으로, 특유의 **캐릭터 문화**를 바탕으로 발전. 2016년 일본 라이선싱 시장은 약 125억 달러 규모로 글로벌 시장의 4.8%를 차지하며, 미국, 영국에 이어 **세계 3위를 차지**함. 그 이후로 완만한 성장세를 이어와 현재는 연 150~170달러 수준의 시장으로 평가 받음
- 일본 캐릭터 라이선싱 매출 중 캐릭터/엔터테인먼트 분야가 차지하는 비율은 60~75%로 타국 대비 월등히 높음. 만화, 애니메이션을 비롯한 **캐릭터IP 천국**으로 캐릭터 사업의 파급효과가 경제, 문화 전반에 걸쳐 막강함. 이에 일본 굿즈 시장은 2023년 약 5.31억 달러로 추정, 2024~2030 CAGR 8.1%로 빠르게 성장할 전망
- 일본은 **헬로키티(산리오)**, **포켓몬** 등 인기 캐릭터의 탄생지로 유명함. 글로벌 라이선싱 매출 순위를 보면 **포켓몬은 연간 약 120억 달러**로 2024년 전세계 7위 IP 브랜드에 올랐고, **산리오(Hello Kitty 등)는 84억 달러**로 Top10에 랭크. 이 외에도 **드래곤볼, 원피스, 스누피** 등 일본 출판물이나 TV를 통해 막대한 라이선스 사업을 전개
- 일본 캐릭터산업 특징은 **미디어 연계 캐릭터와 비미디어 캐릭터가 공존**. 포켓몬, 도라에몽, 귀멸의 칼날 등 **애니메이션, 만화**를 원작으로 한 캐릭터들이 폭 넓은 연령층에 사랑받는 한편, 헬로키티, 리락쿠마 등 TV 출연없이 **캐릭터 자체의 디자인과 스토리만으로도** 인기를 얻은 사례도 다양
- 일본은 **외국 IP에 대한 수용도가 높음**. 디즈니, 마블, 스타워즈 등 미국 할리우드 IP 상품들이 일본 시장에서 꾸준한 인기. 도쿄 디즈니랜드는 1983년 문을 연 **미국 외 첫 디즈니 테마파크**로, 2020년대 중반에는 세 번째 디즈니파크 계획까지 진행되는 등 **해외 IP와 상호 성장**하는 독특한 형태

Sanrio 매출액 및 영업이익 추이



자료: Sanrio, 대신증권 Research Center

Bandai Namco 기업의 지역별 매출비중(2024)



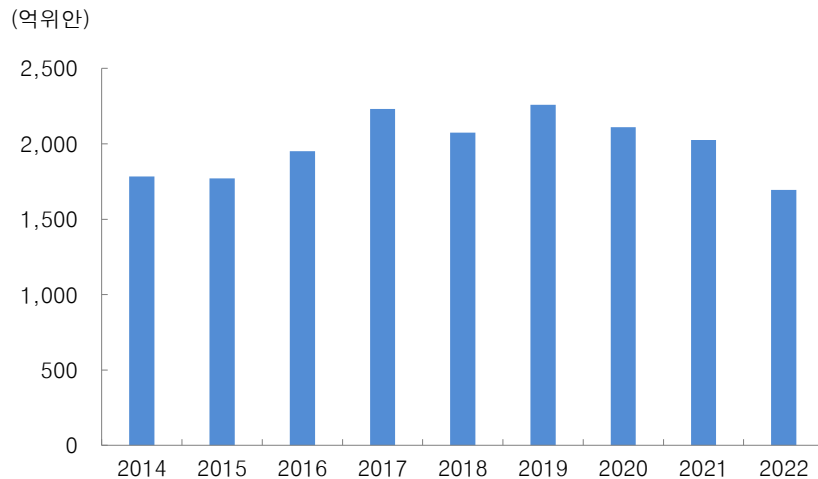
자료: Bandai Namco, 대신증권 Research Center

III. 글로벌 IP 시장 구조와 주요 국가 분석

3-5. 중국 – 급성장하는 신흥 강자

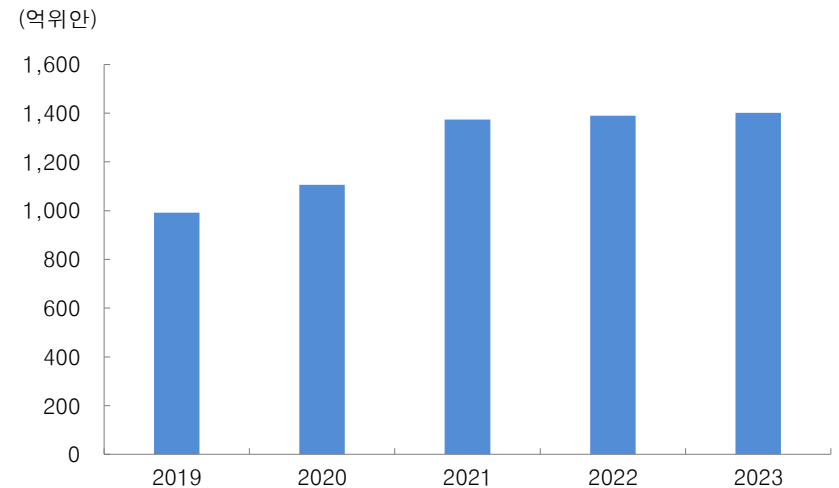
- 2023년 중국의 라이선스 시장은 137.7억 달러(+9.6% YoY)로 역대 최고치를 기록. 독일을 처음으로 추월해, 미국, 영국, 일본에 이어 **글로벌 4위를 기록**
- 중국은 국산 콘텐츠 IP에 대한 수요가 크게 증가.** 2017년을 정점으로 해외 IP 도입은 감소 추세. 대신 텐센트, 아이치이, 빌리빌리와 같은 대형 플랫폼과 동방프로젝트, 네블러스와 같은 국산 IP가 주역이 되고 있음. **토종 캐릭터 개발**에 힘쓰고 있으며, 인기 애니 '나타', 어린이애니 '라부부' 등의 성공으로 **현지 IP 팬덤**이 형성. 2024년 POP MART의 매출은 아트토이, 블라인드박스 붐으로 130.4억원 위안(+106.9% YoY)을 기록하며 로컬 굿즈 시장 성장을 견인함
- 중국 정부는 **문화콘텐츠 산업 육성과 지식재산권 보호 강화**를 국가 전략으로 추진하며 IP 라이선싱 시장의 성장 기반을 다짐. 대대적인 싹통 단속과 2019년 신저작권법 시행 등으로 IP 보호환경이 개선되고, 국산 콘텐츠 제작사들에 대한 지원이 강화됨. 이는 **해적판에 대한 국민 인식 변화와 유료화 추세**로 이어짐. 텐센트뮤직의 2023년 유료구독자는 1.067억명(+20.6%), 음악 구독매출은 +45% 증가함
- 중국은 **세계 2위권 라이선싱 시장으로 도약할 가능성**. 다만, 시장 특유의 **문화적 특수성과 정부 규제**가 존재해, 글로벌 IP 기업들은 현지 중국 파트너와의 합작, 소비자 취향에 맞춘 **철저한 현지화 전략**이 요구됨.

중국의 해외 콘텐츠 IP 수입 건수 추이



자료: JETRO(일본무역진흥기구), 대신증권 Research Center
주: 해외 콘텐츠 IP 수입건수는 2017년을 정점으로 지속 하락 추세

2019-2023 중국 라이선싱 상품 시장 규모



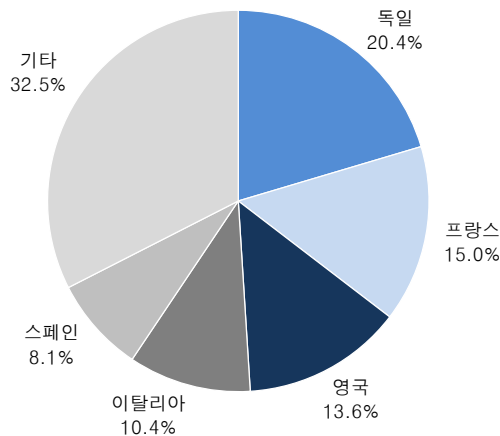
자료: 한국콘텐츠진흥원(심천), 대신증권 Research Center

III. 글로벌 IP 시장 구조와 주요 국가 분석

3-6. 유럽

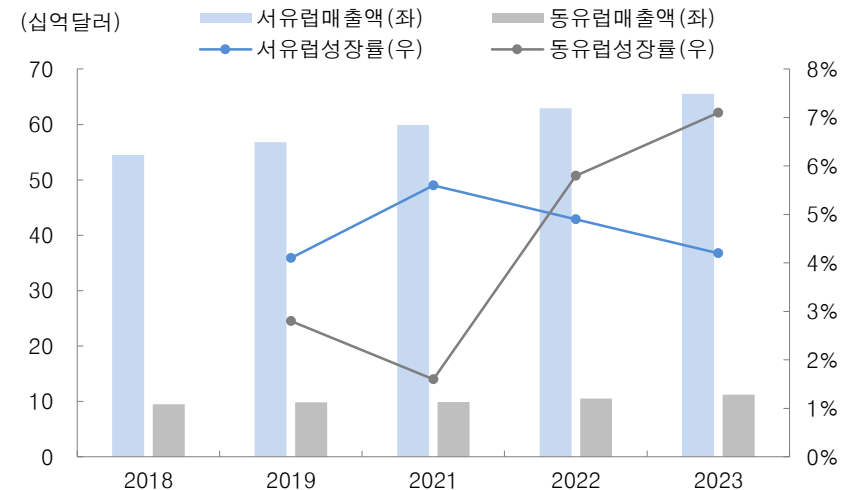
- 유럽은 북미 다음가는 **세계 2위 라이선싱 권역**으로, 선진 소비 시장 바탕으로 높은 매출 규모를 유지. 2023년 서유럽을 중심으로 한 유럽 라이선싱 매출은 656억 달러로 전세계의 18.4%를 차지. 유럽은 패션, 명품 브랜드, 축구 등 스포츠, 역사적 캐릭터(틴틴, 아스트릭스 등) 등 **다양한 분야의 IP**가 공존하는 시장
- 유럽 내 **독일, 프랑스, 이탈리아**는 라이선싱 시장. 독일은 완구 기업 플레이모빌, 축구 분데스리가 등을 바탕으로 캐릭터, 스포츠 라이선싱이 발달, 영국은 해리포터, 피파피그(Peppa Pig) 등 세계적 IP를 보유. 프랑스는 패션 디자인 강국답게 명품 브랜드의 향수, 화장품 라이선싱이 유명함
- 전반적으로 서유럽은 **소비력과 브랜드 충성도가 높아** 라이선스 상품의 단가와 판매량이 안정적이지만, 최근 **높은 인플레이션과 소비 위축**으로 성장 모멘텀이 둔화. 유럽 기업들은 **비용효율화, 지속가능성 마케팅, e-커머스 전환** 등 추진하며 시장 회복에 힘쓰는 중
- **동유럽**은 폴란드, 터키 등 일부 국가들이 2023년 서유럽보다 높은 성장률을 시현. 특히 **러시아**의 경우, 제재 여파로 서방 IP가 이탈하면서 **자국 IP 시장**이 독자적으로 움직이는 양상. **우크라이나**는 전쟁 중에도 현지 라이선싱 수요가 존재해 **국산 브랜드와 해외 IP의 협업**이 지속되고 있음. **정세 변화에 따른 잠재시장**으로 주목

유럽 라이선싱 매출 주요국 비중 (2025E)



자료: Cognitive Market Research, Brand Licensing Market Report 2025, 대신증권 Research Center

서유럽 vs 동유럽 라이선싱 매출 추이(2018-2023)



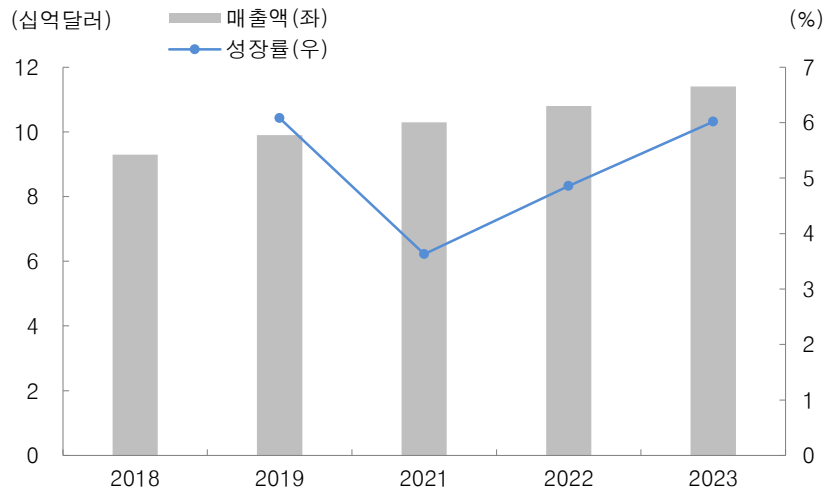
자료: Licensing International, 대신증권 Research Center

III. 글로벌 IP 시장 구조와 주요 국가 분석

3-7. 기타 지역

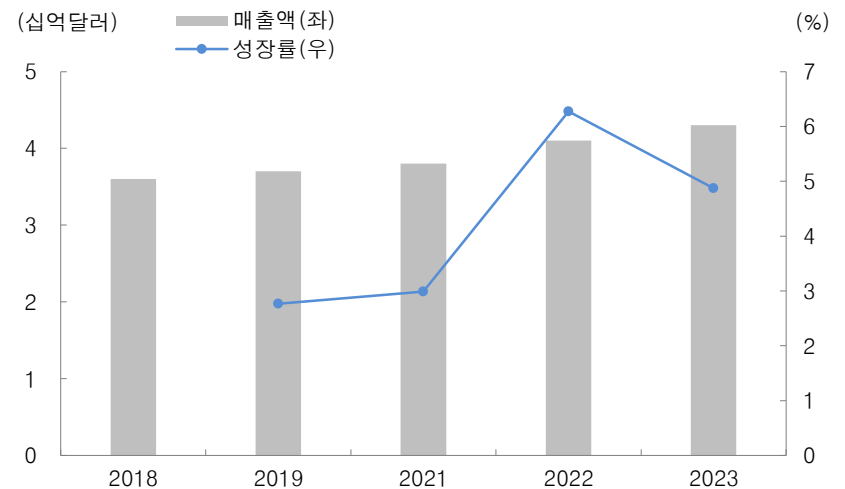
- 중남미(LATAM) 지역은 **글로벌 점유율 4%**의 작은 시장이나, **높은 성장 잠재력**으로 주목. **브라질, 멕시코, 페루, 베네수엘라** 등 일부 국가가 지역 성장을 견인했는데, 멕시코에서는 자국 브랜드들이 라이선싱에 뛰어들고 있음.
- 중남미 소비시장은 **가격 민감도가 높고**, 전통 소매 채널(구멍가게 등)이 지배적이어서, 글로벌 브랜드들은 소포장, 저가형 라이선스 제품 전략으로 접근. 한편, **라틴아메리카에서는 K팝 등 한류 IP**가 인기를 끌며, 한국 콘텐츠 기업들이 현지 진출 모색하는 추세
- 중동 및 아프리카(ME&A) 시장은 전세계의 1~2% 미만 수준. 최근 걸프 지역 중심으로 빠른 성장세 보이고 있으며, UAE, 사우디, 이집트, 나이지리아 등이 두드러진 매출 성장세. 중동 부국들은 **테마파크, 명품, 축구 클럽 인수** 등으로 IP 산업에 관심을 보이고, 두바이는 지역 라이선싱 허브로서 박람회 개최 등 움직임을 강화하고 있음. 아프리카에서는 남아공, 나이지리아를 중심으로 **OTT 콘텐츠 소비와 모바일 게임의 보급**이 IP 상품 수요로 연결되는 사례가 관찰
- 다만, **중동, 아프리카**는 인프라와 소비층이 제한적이어서, **장기적 관점**에서의 점진적 진출 확대 전략이 필요

LATAM 라이선싱 매출 추이(2018-2023)



자료: License Global, 대신증권 Research Center

Middle East & Africa 라이선싱 매출 추이(2018-2023)



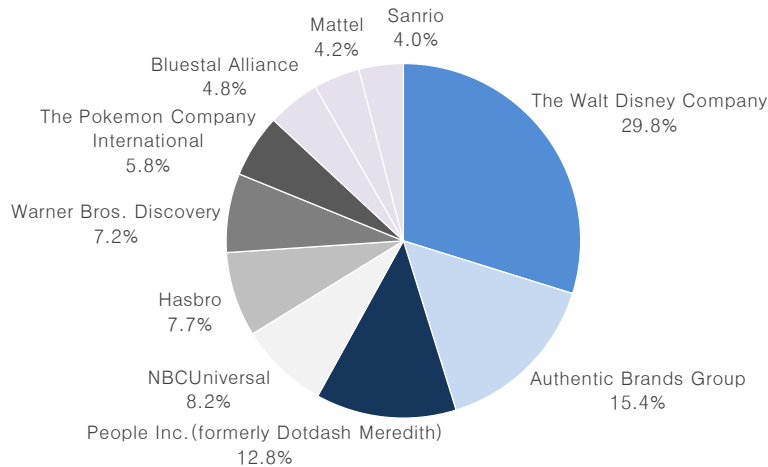
자료: Licensing International, 대신증권 Research Center

III. 글로벌 IP 시장 구조와 주요 국가 분석

3-8. 글로벌 시장의 상위 기업 집중도

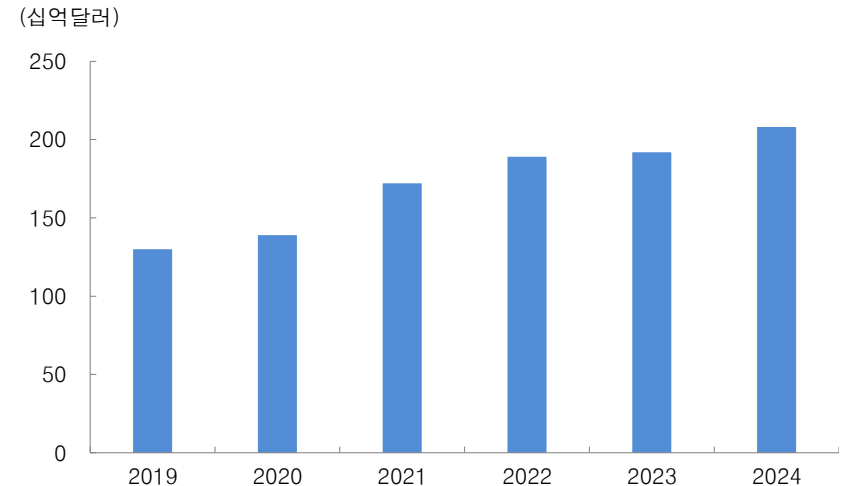
- 글로벌 라이선싱 산업은 **상위 소수 기업에 매출이 집중**되는 구조. 2024년의 경우 전세계 라이선싱 제품 소매 매출 중 **상위 10대 기업**이 전체의 56%를 점유
- **1위 기업 디즈니**의 위상은 독보적. 2024년 매출 620억 달러로, 단일 기업으로 글로벌 시장의 17%를 차지. 상위 기업들은 엔터테인먼트(디즈니, NBCU, 워너), 완구/게임회사(하스브로, 포켓몬, 마텔), 패션·미디어 컨글로머릿(ABG, People Inc., Bluestar), 캐릭터 전문회사(산리오) 등으로 구성이 다양함
- 상위 기업들은 **광범위한 IP 포트폴리오**를 통해 사업을 다각화. **범용 IP** 거인들은 영화 제작에서 리테일 유통까지 수직계열화하거나, 다수 IP를 인수해 하나의 **슈퍼 라이선싱 플랫폼**을 구축함으로써 **중소기업이 단기간에 모방하기 힘든 진입 장벽**을 형성
- 디즈니는 마블, 스타워즈부터 디즈니 공주, 픽사 캐릭터까지 수백 개의 IP를 보유, ABG는 스포츠스타, 셀럽 패션, 리테일 브랜드 등 50여 개 브랜드를 소유한 라이선싱 전문 기업. 하스브로와 마텔은 토이에서 영화, 게임으로 사업영역 확장, 워너브라더스는 DC코믹스, 해리포트 등 자사 IP를 놀이공원, 굿즈 등으로 확장 중
- 상위 몇몇 기업의 **시장지배력 강화 추세**는 향후에도 이어질 것으로 전망되며, 이는 **IP 산업의 양극화**와 동시에 **IP 협업/통합의 증가**를 의미. 중소 IP 보유사들은 거대플랫폼과의 제휴 또는 니치 마켓을 창출하는 등 **차별화 전략**은 필수적

The Top 10 Global Licensors of 2025



자료: License Global, 대신증권 Research Center

글로벌 Top 10 IP업체 매출 추이



자료: Licensing International, 대신증권 Research Center

IV. 대표 글로벌 기업 및 장수 IP 사례

4-1. 글로벌 IP기업의 전략 개요

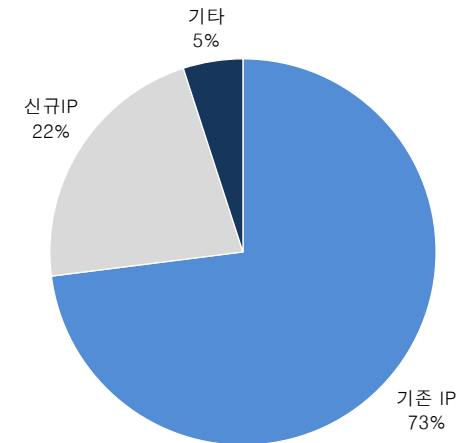
- 전 세계 IP 비즈니스를 이끄는 대표 기업들은 공통적으로 다수 IP를 장기적으로 육성하는 전략을 취함. 이들은 **IP 인큐베이터이자 허브** 역할을 하며, 한 기업 내에 수십 개의 인기 IP 포트폴리오를 운영함. 즉, M&A, 조직개편을 통해 **제작-배급-상품화 파이프라인을 내부화**, IP통제력과 마진 회수를 극대화함
- 디즈니는 21세기폭스 인수, FX, NatGeo, 인도 Star India, Hulu 지분 확대 등 핵심 자산을 흡수, 제작 파워와 글로벌 유통을 강화함. 전통적으로 극장, TV에서 DTC(디즈니+, Hulu, ESPN+) → 파크, 크루즈 → 소비재로 이어지는 밸류체인을 내재화. **워너브라더스**는 DC코믹스, 해리포터, Looney Tunes 등 다양한 IP를 보유함
- 기업들은 IP의 장수화에 초점을 맞춤. 새로운 히트 IP를 지속 출시하기도 하지만, **기존 IP를 세대마다 리부트/확장하여 지속적인 매출원으로 삼음**. 실제로 최근 1~2년 내 론칭된 신작 IP가 차지하는 매출은 22%에 불과하고, 기존 IP가 73%를 차지함
- 또한 IP기업들은 **수직계열화와 M&A**로 경쟁 우위를 강화. 디즈니의 폭스 인수, AT&T의 워너인수, 마텔의 영화사 설립 등은 **IP 제작-배급-상품화의 전 단계**를 수직계열화하려는 움직임. 이를 통해 IP 통제력을 높이고, **원소스 멀티유즈 전략**을 기업 내부에서 해결하려는 전략

디즈니가 보유한 브랜드(2025)



자료: 디즈니, 대신증권 Research Center

2024년 캐릭터 산업 내 IP별 매출 비중: 장수 IP vs 신규 론칭 IP



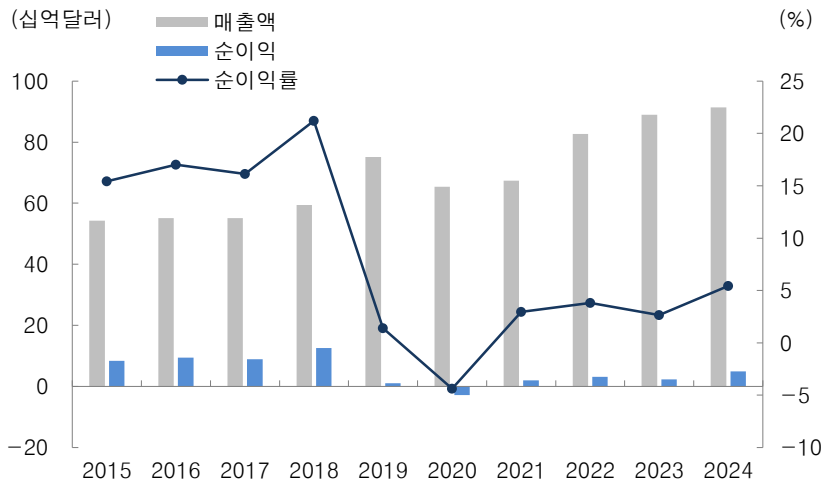
자료: Licensing International, 대신증권 Research Center

IV. 대표 글로벌 기업 및 장수 IP 사례

4-2. 월트 디즈니 (Walt Disney)

- 디즈니는 글로벌 IP 비즈니스의 절대 강자로, 2024년 라이선싱 소매매출 620억 달러로 세계 1위를 기록. 1982년 탄생한 미키마우스를 비롯해 90년 가까이 수많은 캐릭터를 창출했고, 마블, 픽사, 스타워즈 등 **메가 IP**를 모두 거느려 거대한 제국을 이룸
- 1923년 월트와 로이 디즈니가 LA에서 '디즈니 브라더스 카툰 스튜디오'를 세우며 출발, 이후 '콘텐츠→플랫폼→현장경험' 확장으로 IP의 경험화, 장수화에 성공. 이후 ABC/ESPN(1996), 픽사(2006), 마블(2009), 루카스필름(2012), 21st 센추리폭스(2019) 인수로 '슈퍼 포트폴리오'를 구축
- 디즈니 성공의 핵심은 ① IP 수직계열화: 극장/TV, DTC (Disney+, Hulu), ESPN, 파크, 크루즈, 소비재까지 '제작 → 유통 → 현장 → MD' 까지 수직통합 ② 초대형 프랜차이즈의 보유(마블, 스타워즈, 픽사 등)와 브랜드 신뢰 ③ 라이선싱 파워로 볼 수 있음
- 디즈니는 **원소스 멀티유즈의 교과서**라 불릴 정도로 IP를 다각도로 활용함. 겨울왕국의 영화 수익 외에 장난감, 의류, 공연 등에서 수년간 수익을 창출, 스타워즈 인수 후 영화 시리즈뿐만 아니라 TV애니, 게임, 테마파크로 확장했음. 이처럼 **IP 세계관 확장**과 **강력한 브랜드 관리**가 디즈니의 장수 비결

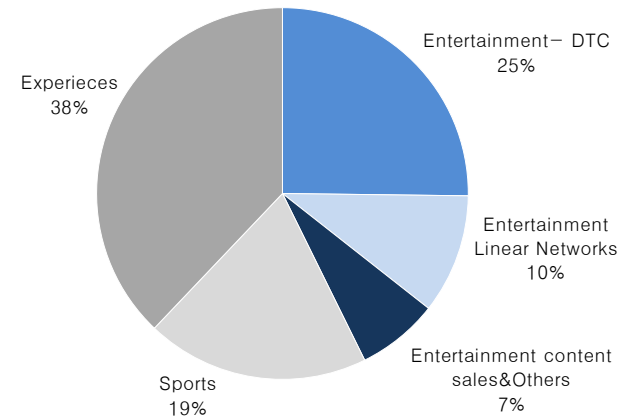
디즈니 연간 매출액 및 순이익 추이



자료: 디즈니, 대신증권 Research Center

주: 순이익은 디즈니 귀속기준(Net income attributable to The Walt Disney Company)

2025년 상반기 디즈니 사업부문별 매출 비중



자료: 디즈니, 대신증권 Research Center

주: Entertainment는 구독료, 광고, 제휴수수료, 극장, TV/VOD 라이선싱, 홈엔터 등을 포함. Sports는 ESPN 등으로 광고, 구독료, TV/VOD 등, Experiences는 테마파크, 리테일·F&B, 리조트, 머천라이징 등 이루어졌음

IV. 대표 글로벌 기업 및 장수 IP 사례

4-3. 포켓몬스터 & 헬로키티 (일본 장수 IP)

- 포켓몬스터는 1996년 탄생한 게임 기반 IP로 전 세계 누적 라이선싱 매출 1,000억 달러가 넘는 사상 최대의 미디어 프랜차이즈. 피카츄로 대표되는 900여종의 캐릭터를 중심으로 게임, 카드, 애니메이션, 영화, 완구 등 전방위적 수익화에 성공함. 2024년 포켓몬의 전 세계 라이선싱 매출은 약 120억 달러로 추정되며, Top10에 랭크
- 포켓몬스터는 애니메이션의 주인공, 연출을 주기적으로 리프레시, 신작 게임을 주기적으로 출시해 신규 유저 유입과 기존 팬 복귀를 동시에 유도. 카드게임(TCG)은 시즌별 업데이트와 희귀 카드/스페셜 일러스트로 경쟁, 수집 수요를 재점화함. 그 결과 반복구매, 수명, 현금창출이 지속되는 장수형 IP로 거듭
- 헬로키티는 1974년 산리오에서 선보인 캐릭터로, 1975년 동전지갑 상품이 대히트하며 전 세계 소녀 팬들의 사랑을 받아옴. 심볼/미니멀 디자인으로 범용성 높은 라이선싱 포맷을 구축해 비행기 래핑, 패션쇼, 식당 테마 등 라이프스타일 전반에 IP를 녹여냄. 2024년 소매매출 84억 달러로 글로벌 Top 10 캐릭터에 랭크
- 두 IP 모두 세대 교체에 성공한 대표적 사례. 부모 세대가 자녀에게 자연스레 IP를 전해주며 팬덤이 계승되었고, 끊임없는 상품 개발과 지역별 특화전략으로 신선함을 유지. 캐릭터 자체에서의 서사보다 콘셉트에 집중하여 문화권을 초월한 보편적 매력을 준 것도 장수 요인 (ex-피카츄의 귀여움, 키티의 무표정함 등)

포켓몬스터 IP의 확장 and 진화: 애니·TCG·굿즈로 이어지는 성장 흐름



자료: ChatGPT, 대신증권 Research Center

헬로키티(Sanrio)의 콜라보레이션 사례



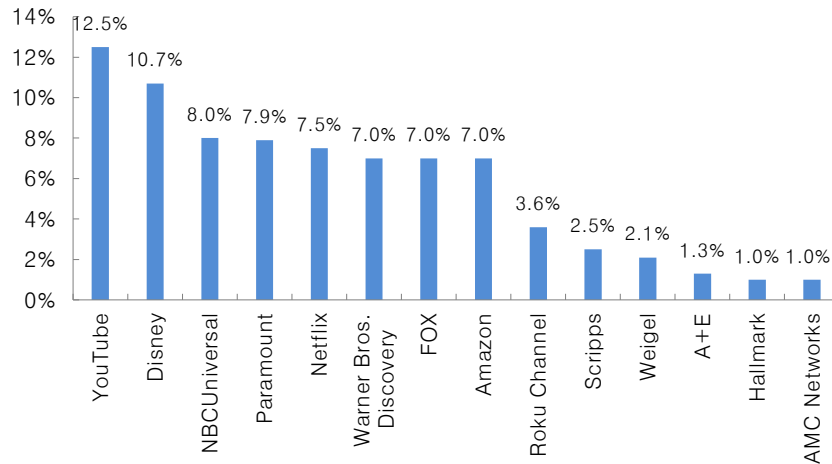
자료: EVA Air, 대신증권 Research Center

IV. 대표 글로벌 기업 및 장수 IP 사례

4-4. 워너브라더스 & 유니버설 (IP 융합 전략)

- 워너브라더스 디스커버리(Warner Bros. Discovery)는 1923년 워너 4형제가 워너브라더스 픽처스를 설립하면서 출발했으며, 타임워너 산하를 거쳐 2022년 AT&T의 WarnerMedia와 Discovery가 WBD로 재출범. 2023년 HBO(왕좌의게임 등)·워너브라더스·디스커버리 계열의 굵직한 IP를 **한 앱 안에 통합**하고, 뉴스·스포츠 등 실시간 콘텐츠를 함께 제공해 **D2C 서비스를 강화**. 호그와트 게임에서도 판매 호조 보이며 '**영화-게임-스트리밍**' 3축으로 **IP 회전을 높이고** 있음
- WBD는 DC Comics(배트맨, 슈퍼맨 등), 해리포터, Looney Tunes(벅스 버니 등) 대형 IP를 보유. 연간 라이선싱 매출 약 150억 달러로 세계 6위권이며, 영화사, 게임 스튜디오, 방송국을 아우르는 **콘텐츠 융합 그룹**으로 IP 활용 시너지를 극대화함
- 유니버설(Comcast NBC Universal)은 1912년 여러 제작사가 합쳐져 **유니버설 픽처스**로 설립, 2011년 컴캐스트에 인수되면서, 영화(유니버설), 방송(NBC), 테마파크, 스트리밍(피콕)이 **한 그룹으로 통합**. 연 매출 약 170억 달러 규모로 Top 5위권 랭크
- 미국 메이저 스튜디오들은 **IP 기반 사업 다각화를 이뤄**냄. OTT 서비스를 통한 직접 배급과, 자체 **머천다이즈 자회사 설립**, 유통 채널 확보 등으로 IP 밸류 체인을 수직계열화하고 통제를 강화함. 또한 서로 다른 IP간 **크로스 오버 이벤트**(NBA 게임에 마블 캐릭터 참여 등)로 팬들의 관심을 지속적으로 환기하여 IP 수명 연장에 힘씀

미국 TV 시청 미디어 배급사별 점유율(2025.05)



자료: Nielsen, 대신증권 Research Center

유니버설 회사 구조도 (2025)



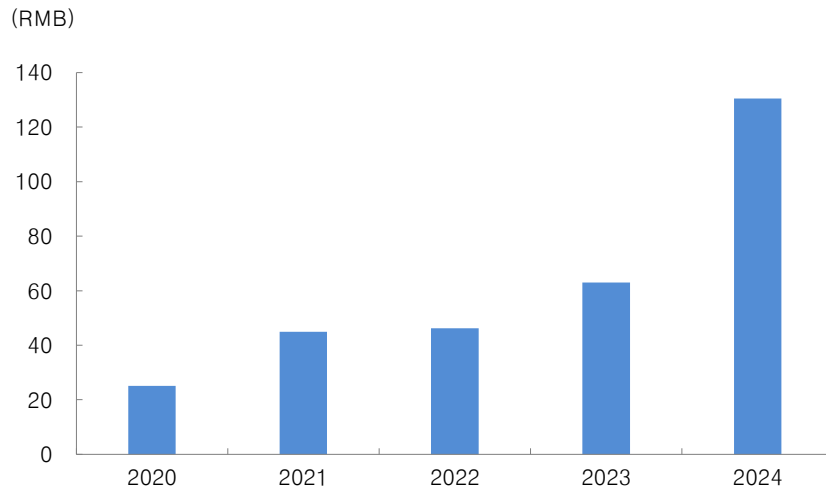
자료: Universal Studios, 대신증권 Research Center

IV. 대표 글로벌 기업 및 장수 IP 사례

4-5. 신홍강자 라부부 (POP Mart) (1) - 왜 라부부는 성공했을까

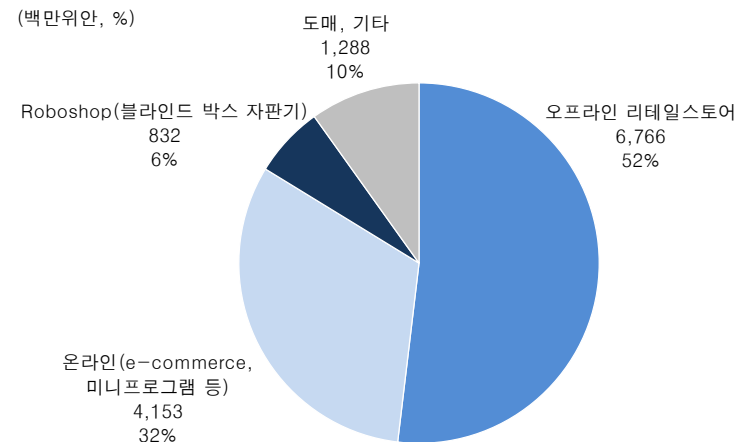
- **중국 로컬 문화 코드 기반의 '니치 감성' 공략**: 글로벌 IP가 넓은 대중성을 목표로 할 때, POP MART와 라부부는 중국 MZ세대의 '병맛, 힐링, 치유' 감성이 담긴 캐릭터로 빠르게 마음을 사로 잡음. 미묘한 귀여움, 감성, 로컬 밈(meme)을 제품에 담아 '중국 로컬 취향 세분화 시장'을 선점
- **블라인드 박스(Blind Box)라는 혁신적 비즈니스 모델**: POP MART와 라부부는 '확률, 수집, 추첨'이 결합된 게임화(gamification) 구조로 설계, 문화적 중독성과 팬덤 충성도를 극대화함. '수집의 재미'와 '레어 아이템의 희소성'으로 재구매율과 바이럴 효과를 높였으며, 소규모 신홍 브랜드에도 불구하고 빠르게 매출 확장
- **중국 내 초고속 유통망+오프라인 리테일의 시너지**: 중국은 QR 기반 결제, 무인 리테일, 팝업스토어 등 신유통 인프라가 발달. POP MART는 전국 단위의 판매기, 팝업스토어, 플래그십숍을 단시간 내 구축, SNS에서 생성되는 팬덤 콘텐츠는 즉각 구매로 이어짐. 반대로 글로벌 IP는 중국 내 동일 속도로 유통 인프라를 까는데 상대적으로 어려움
- **크리에이터 협업 기반의 빠른 IP 사이클**: 다양한 신진 일러스트레이터, 아티스트와 협업하며 새로운 시리즈 지속 출시
- **중국 Z세대 소비자 심리 변화와 '자기표현형 IP 소비' 확산**: 중국 90, 00년대생은 소득 증가와 1인 라이프스타일 확대로 '작은 사치', '자기 위로형 소비' 선호. 블라인드 토이와 아토포이는 단순 굿즈에서 '나를 표현하는 방식'으로 인식되며 고가임에도 수요 폭발. 라부부는 자기표현의 상징으로 SNS에서 빠르게 확산

POP MART 매출 추이



자료: POP Mart, 대신증권 Research Center

POP MART 매출 내 유통처별 비중 (2024)



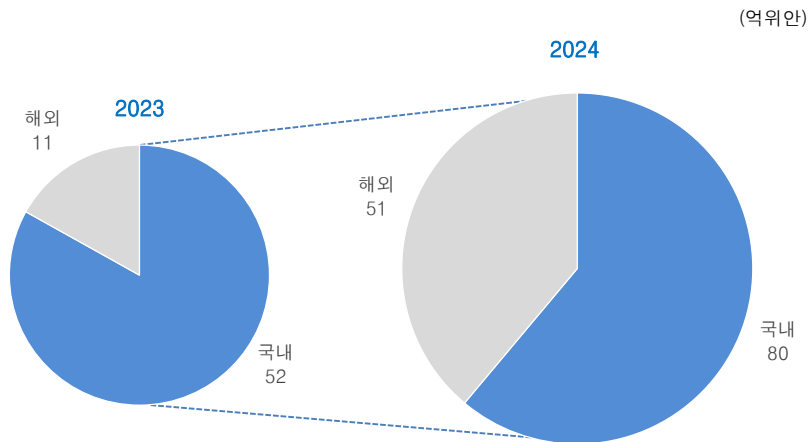
자료: POP Mart, 대신증권 Research Center

IV. 대표 글로벌 기업 및 장수 IP 사례

4-5. 신홍강자 라부부 (POP Mart) (2) – 라부부가 성공가도를 이어가려면

- POP MART는 '블라인드 박스' + 수집형 토이라는 사업 모델로 **팬덤 형성과 반복구매를 잘 유도**하고 있음. 주요 IP인 Labubu("The Monsters" 시리즈)가 2024년 매출의 약 23%를 차지함. 또한, 해외 매출 비중이 빠르게 증가 중이며, '23년 16.9%에서 '24년 38.9%로 빠르게 증가 중
- 제품 출시 주기가 빠르고, '한정판' 전략, 콜라보레이션, 팬덤 마케팅을 적극 활용하는 모습도 포착
- 한편, Labubu라는 **특정 캐릭터 매출 비중이 23%로, IP 의존성이 높으며**, 다음 히트작을 내지 못할 경우 성장 지속성에 리스크로 작용 가능. 또한, 수집형 완구 시장은 트렌드, 패션성, 팬덤 심리에 많이 좌우돼서 소비심리에 매우 민감
- 글로벌 확장 과정에서도 **유통망 구축비, 현지화 비용, 규제 리스크(수입관세, 복제품, 저작권 등) 또한 존재**하며, 최근 해외에서 모조품 이슈도 다수 발생
- IP 다양화 및 신작 출시 주기 유지 시, 기존 팬덤 외 신규 팬층 확보 가능성이 높아짐. 이에 POP MART는 Labubu의 경우 식품, 마트 콘셉트로 다양한 산업과 콜라보레이션 확대 중이며, 블라인드 박스 내 테마, 제품 형태 확장 등으로 신제품 출시 확대, 또한 Labubu 외에 MOLLY, SKULLPANDA 등 신규 IP로 확장 노력 중

POP MART 국내외 매출 비중 추이 (2023→2024)



자료: POP Mart, 대신증권 Research Center

POP MART의 신작 IP



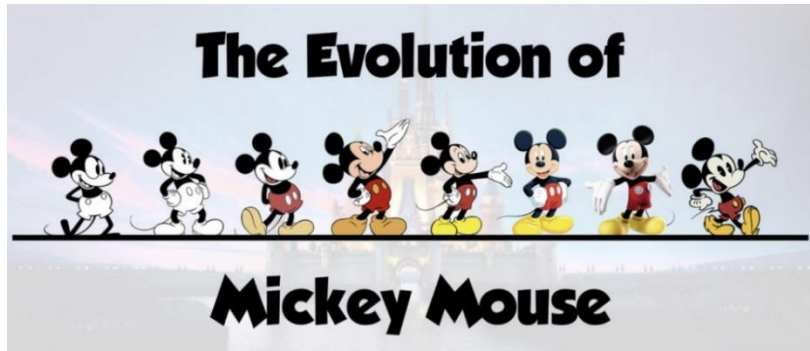
자료: POP Mart, 대신증권 Research Center
주: MOLLY(좌), SKULLPANDA(우)

IV. 대표 글로벌 기업 및 장수 IP 사례

4-5. 장수 IP의 비결 – 세계관과 팬 세대 교체, 시사점

- 사례들에서 공통적으로 볼 수 있는 **장수 IP의 비결**은 ① **탄탄한 세계관(World Building)**과 **팬덤의 세대 교체** 관리. 하나의 IP가 수 십년을 가기 위해서는 하나의 캐릭터로는 한계가 있고, 그 캐릭터를 둘러싼 **이야기와 세계관**이 확장, 재창조 되어야 함
- 또한, **팬 세대 교체**를 염두에 둔 ② **리부트(Reboot) 전략**도 중요함. 트랜스포머나 베트맨 영화 시리즈처럼 시대에 맞게 리부트하여 젊은 팬을 흡수하거나, 파워레인저처럼 매 세대 주인공만 바뀌가며 본질은 유지하는 방식 등. 이를 통해 기존 팬층의 향수와 신규 팬층의 유입 두 마리 토끼를 잡을 수 있음
- ③ **라이프스타일 침투** 또한 장수 IP의 공통점. 일회성 소비에 그치지 않고, 캐릭터가 일상 속 아이템으로 자리 잡으면, 세월이 지나도 지속적으로 노출되고 애착이 형성됨. 헬로키티처럼 문구, 패션에 스며들거나 미키마우스처럼 아이들 장난감에서 어른 소장품까지 아우르는 경우, 팬이 성장해도 그 IP와 함께 성장하게 됨
- ④ **지속투자** 또한 중요한 특징. 수년, 길게는 수 십년을 내다보고 **창작자원 투입**과 **마케팅**을 지속 중. IP의 **정체성은 유지하되 시대에 맞게 진화**. 례런 전략으로 IP를 육성 필요.
- ⑤ **IP의 사회, 정서적 가치** 또한 중요 요소, 소비자는 IP를 구매할 때 단순한 상품이 아니라 **추억, 행복, 소속감**을 구매함

미키마우스의 세대별 아티스타일 변화



자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

헬로키티 라이프스타일 컬렉션



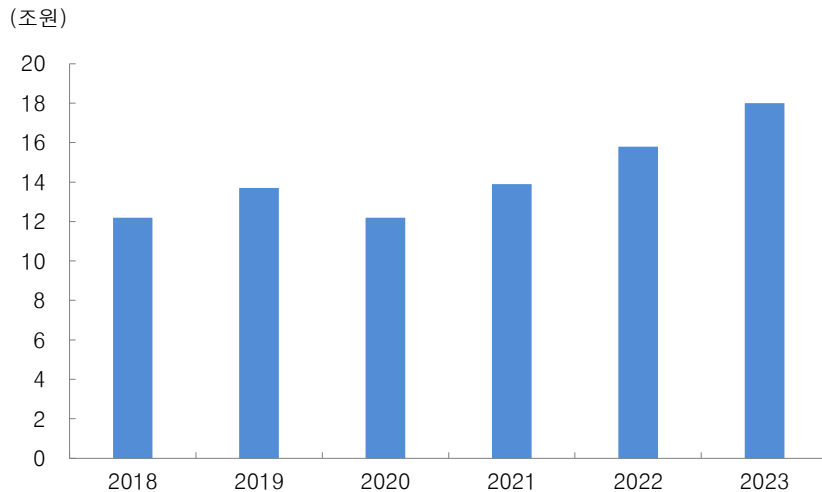
자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

V. 한국 IP 세부 섹터 분석

5-1. 캐릭터 IP 섹터

- 글로벌 캐릭터,엔터테인먼트 라이선싱은 **전체 IP 사업의 최대 구성 요소**로 디즈니, 산리오, 포켓몬 등 **톱 IP**들이 주도. 특히 애니메이션, 게임, 파생 캐릭터들이 큰 비중(약 38%)을 차지함. 캐릭터 IP는 어린이 완구에서 성인 컬렉터 시장까지 폭넓게 파고들어 연령 불문 수요를 창출함
- 국내 캐릭터 산업은 성장세는 유지하지만, 경기 둔화와 소비 심리 위축으로 완만한 조정 국면. 한국콘텐츠진흥원에 따르면 2023년 국내 캐릭터 시장은 일본, 미국 등 해외 캐릭터와의 경쟁이 한층 치열해짐. 편의점, F&B 등 MZ 타깃 채널에서는 헬로키티, 포켓몬, 짱구, 치이카와 등 **일본 IP가 매대를 장악**하여 안정적인 매출 흐름 유지
- 수요 측면에서는 저출산으로 아동 타깃 캐릭터는 성장세 둔화, '캐치!티니핑'처럼 완구, 공연까지 확장한 **일부 키즈 IP만 선전**.
- 한편, MZ·성인까지 아우르는 라이프스타일, 디지털 캐릭터가 빠르게 부상. 주요 트렌드로는 '**스몰 캐릭터**'와 '**콜라보 마케팅**'. SNS, 모바일 메신저를 기반으로 한 **이모티콘, 짧은 영상형 캐릭터**가 의류, 잡화, F&B, 팝업스토어 등으로 라이선싱 범위를 넓히며 새로운 성장 축으로 자리 잡음
- 망그려진곰, 최고심, 잔망루피, 준식이 등 SNS에서 출발한 캐릭터들은 수십만 팔로워를 기반으로 의류, 뷰티, 스포츠 브랜드와 협업하며 폭발적인 판매를 기록함. CU의 캐릭터 콜라보 상품은 2023년, 전년대비 4.2배 증가, 두산베어스와 망그려진곰 협업 굿즈행사는 단기간에 매출 7.3억 기록하는 등 '팬덤 기반 캐릭터 콜라보'가 성과

국내 캐릭터 시장 매출액 추이



자료:KOCCA, 대신증권 Research Center

두산 X 망그려진 곰 콜라보 사례



자료:조선일보, 대신증권 Research Center

V. 한국 IP 세부 섹터 분석

5-1. 캐릭터 IP 섹터: 국내 동향

- 국내 캐릭터 기업으로는 카카오IX(IPX), 라인프렌즈가 있음. IPX는 라이언 등 카카오프렌즈 IP를 관리하고, NFT 등 신사업에 진출. 라인프렌즈는 BT21 개발로 성공적으로 글로벌 시장에 진출, 이를 토대로 메타버스 사업으로 확장함
- 아이코닉스(Pororo), SAMG엔터(하쭈핑, 라바, 미니특공대 등) 등 애니메이션 스튜디오 또한 주요 IP 홀더. Pororo는 "뽀로로"를 국민 캐릭터로 만든 회사로, 중국 등 활발하게 해외 진출. SAMG엔터는 국내 3D 애니 수출 1위로 넷플릭스와의 협업
- 일부 캐릭터는 해외 애니메이션, 플랫폼과 결합하며 글로벌 IP로 확장 중. **토종 캐릭터 '물랑이'**는 프랑스 애니메이션 스튜디오 밀리마지와 협업해 제작된 TV 시리즈가 현재 전 세계 160여 개국, 시즌 5까지 방영, 넷플릭스 등 글로벌 OTT에도 서비스되며 라이선싱 범위 확장 중.
- **한국 캐릭터 IP의 해외 인지도는 여전히 제한적.** 뽀로로 등이 아시아 일부에서 성공했지만, 미키마우스나 슈퍼마리오처럼 글로벌 아이콘급 캐릭터는 배출하지 못함. 캐릭터 기획 초기부터 글로벌 보편성을 고려하고, 해외 파트너와 협력하여 현지화 제품을 내놓는 등의 노력이 필요함
- 정부와 콘텐츠진흥원은 캐릭터 산업백서 발간, 'K-캐릭터 라이선싱 중국 시장 진입 지원' 등 수출 지원 사업을 확대하고 있어, 향후 성인, 글로벌 타깃 IP를 다수 보유한 기업과 적극적으로 해외 파트너십을 맺는 업체가 캐릭터 산업 성장의 핵심 수혜층이 될 가능성이 높음

잔망루피 굿즈 사례



자료: tumblbug 대신증권 Research Center

핑크퐁컴퍼니X물랑의 밀리마지(Millimages) 진출 사례 (2024)



자료: 더핑크퐁컴퍼니, 대신증권 Research Center

V. 한국 IP 세부 섹터 분석

5-1. 캐릭터 IP 섹터: 성장전략

- 한국 캐릭터 IP 기업들은 높은 성장 잠재력을 지님. 향후 메타버스 아바타용 캐릭터, 성인 대상 캐릭터 소비 증대 등이 새로운 기회로 작용할 전망.
- ① **컬래버레이션 전략(collaboration)**: 패션, F&B, 테크 기업들과 캐릭터 협업을 통한 상품 출시. 유명 캐릭터와 한정판 콜라보는 MZ 세대의 수요를 폭발시킴. 협업을 통한 **브랜드 파워 상승**과 로열티 수익 확대는 캐릭터 IP 수익화의 중요한 축으로 작용
- ② **애니메이션/영상화**: 캐릭터 IP를 장수화 하는데 있어 애니메이션 등 콘텐츠로 **생명력 부여**는 필요. 카카오프렌즈도 단순 이모티콘에서 웹 애니메이션으로 확장하며 세계관을 확장. 뽀로로, 타요 역시 TV 시리즈에서 극장판, 스페셜 에피소드로 이어지며 세대를 교체하는 장수 IP로 자리 잡았고, 이를 기반으로 **완구, 체험파크, 뮤지컬**까지 OSMU 확장이 이어짐. 향후에는 **웹툰, 웹소설 기반 캐릭터도 애니, 게임으로 재탄생**해 IP 수명을 크게 올릴 가능성이 큼
- ③ **글로벌 전시, 테마파크**: 한국 캐릭터는 동남아 등에 테마카페나 팝업스토어 형태로 진출 사례가 증가하고 있어, 새로운 수익원으로 자리잡을 것. 국내에서는 코엑스 캐릭터 라이선싱 페어를 비롯해 각종 팝업스토어가 상시 운영 중으로 해외 관람객을 겨냥한 전시, 굿즈 판매 강화 추세

카카오프렌즈 영상화 사례



자료: Kepler Studio, 대신증권 Research Center

코엑스 라이선싱 페어 사례 (2024)



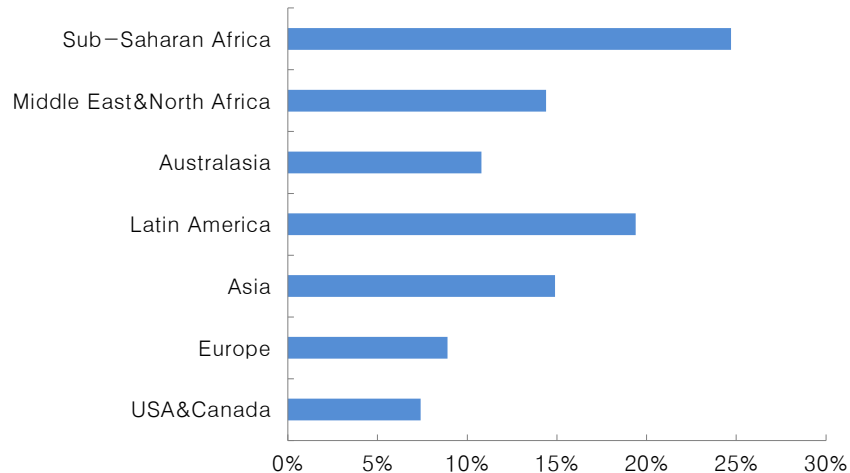
자료: 중앙일보, 대신증권 Research Center

V. 한국 IP 세부 섹터 분석

5-2. 음악산업: 한국은 세계 6위 규모

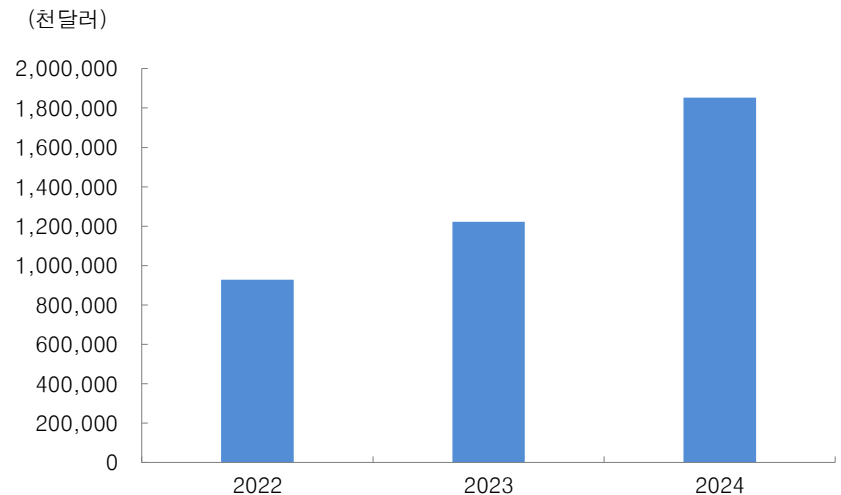
- 글로벌 음악산업(레코드 판매, 스트리밍 등)은 2023년 286억 달러 규모로 9년 연속 성장. 글로벌 7개 권역 모두 성장세 보였으며, 특히 중국(+25.9%), 중동·북아프리카(+14.4%), 중남미(+19.4%), 사하라 이남 아프리카(+24.7%) 등 신흥 시장의 고성장이 두드러짐
- 이 중 상당부분이 ① **아티스트 IP를 활용한 부가사업**으로, 톱 가수들은 콘서트 투어, 굿즈, 브랜드 모델 활동 등으로 **음원 외 수입**을 올림. 대형 기획사는 한 아티스트를 **멀티 엔터테인먼트 IP**로 키우는 전략을 활용
- 한국 음악 시장 또한 K팝 열풍으로 세계 6위권 규모로 성장, 특히 ② **팬덤 플랫폼**이 새로운 수익원으로 떠오름. 과거 엔터 기업은 '앨범 판매'와 '투어 규모'에 비례한 밸류였다면, **팬덤을 활용한 구독 지속률과 콘텐츠 재활용**이 지표로 떠오름. 2025년 상반기 하이브의 위버스 MAU는 1,400만 명을 돌파, 월 구독 매출은 480억을 상회
- ③ **Beyond music**: 최근 엔터사들은 **아티스트 세계관**을 만들고, 이를 **웹툰, 소설, 드라마로 확장**. 방탄소년단은 화양연화라는 자체 세계관 스토리를 소재로 웹툰, 소설을 연재, 팬들의 큰 호응을 얻음. SM엔터는 가상 아바타 걸그룹 aespa를 내세워 **메타버스 스토리**를 전개. 이러한 크로스미디어 스토리텔링은 아티스트를 하나의 종합 IP로 만들고 있음

글로벌 지역별 음악 산업 매출 성장률 비교 (2023)



자료: IFPI 2024 Global Music Report, 대신증권 Research Center

국내 음악산업 연간 수출액 규모



자료: KOCCA, 대신증권 Research Center

V. 한국 IP 세부 섹터 분석

5-2. 음악산업: 국내 동향

- 엔터테인먼트는 IP 확장에도 적극적으로 나서고 있음
- **하이브**는 레이블(음악제작), 솔루션(공연, 영상, 게임, IP 등), 플랫폼(위버스)으로 사업부문을 나눠 **IP 멀티 유즈**를 체계적으로 실행. BTS IP로 전시체험공간(하이브 인사이트) 운영, BTS Universe 웹툰/소설 제작, BTS Island 게임 출시, BTS 캐릭터 Tiny TAN, BT21 상품화 등 **IP 풀 활용**의 모범을 보여주고 있음
- **SM**은 자사 세계관 SMCU를 만들어, 각 그룹의 스토리를 연결하고 광야(Kwangya)라는 가상공간을 설정해 **메타버스 공연** 등을 추진. **JYP**는 미국 현지화 그룹 제작, 걸그룹 IP 라이선싱(화장품 등) 사업으로 사업 영역을 확장. **YG**는 캐릭터 브랜드(KRUNK) 나 패션 컬래버 등으로 수익다각화를 시도
- K-POP 산업에서는 대형 기획사 외에도 **플랫폼, 핀테크, 팬덤 스타트업** 등이 음악 IP를 둘러싼 새로운 비즈니스 모델을 구축. 카카오 엔터테인먼트는 멜론을 중심으로 '스토리-뮤직-미디어' 3개 부문을 통합해 음원 유통, 레이블, 팬덤 플랫폼까지 잇는 IP 밸류체인을 구축
- 이 밖에도 **NFT, 디지털 굿즈를 결합한 팬덤 플랫폼**이 등장, 중소 크리에이터가 핵심 팬 소수만으로도 수익을 내는 구조가 빠르게 확산되는 추세

SM엔터의 광야 메타버스 공연 예시



자료:SBS, 대신증권 Research Center

블록체인 기술을 활용한 팬 참여형 거버넌스 모델 등장



자료:산업자료, 대신증권 Research Center

V. 한국 IP 세부 섹터 분석

5-2. 음악산업: 성장 전략

- **아티스트 IP**는 수익 다각화와 팬 충성도라는 강점을 지녀, **기업 가치 프리미엄**을 제공함. 하이브의 경우 BTS IP로 음악, 공연, 게임, 교육, 웹툰까지 확장하여 매출 2조를 돌파했고, 주가가 큰 폭으로 상승함. **팬덤 규모, 글로벌 인지도, IP 확장 계획** 등은 주요 엔터사들의 성장 요소로 자리 잡음
- ① **공연 및 라이브 IP**: 대면 콘서트 재개와 함께 공연 실황 중계, 팬미팅 등 **라이브 IP 상품화**가 활발함. 온라인 스트리밍 티켓 판매, 공연 실황 영화 개봉 등도 새로운 수익원으로 자리잡고 있음. 향후 홀로그램 콘서트 등 융합기술 공연 또한 공연 시장 확대에 이어질 것으로 기대
- ② **아티스트 IP 굿즈/패션**: 아이돌 그룹의 공식 굿즈, 컬래버 패션 상품이 팬들에게 큰 소비 아이템으로 자리 잡음. 높은 마진율과 한정판 전략으로 출시될 때마다 완판 행진을 기록. 아티스트의 캐릭터화(BT21처럼 캐릭터로 재탄생) 또한 굿즈 확장을 돕는 새로운 아이디어로 작용
- ③ **글로벌 팬 커뮤니티**: 엔터사들은 팬 플랫폼을 통해 전 세계 팬데이터 베이스를 구축, 이를 기반으로 **정기 구독 모델, 멤버십 비즈니스**를 운영함. 팬들은 연간 멤버십 비용을 지불하고 콘텐츠를 즐기며, 기업은 안정적 현금흐름을 얻음

BTS 월드투어 2026 예정



자료:경향신문, 대신증권 Research Center

BTS IP를 활용한 굿즈/패션 판매



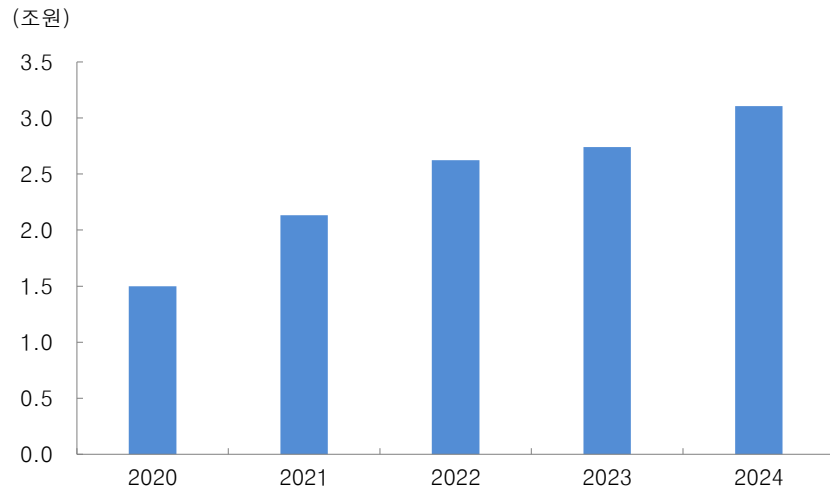
자료:SBS 대신증권 Research Center

V. 한국 IP 세부 섹터 분석

5-3. 웹툰, 웹소설: 한국은 세계 4위 규모

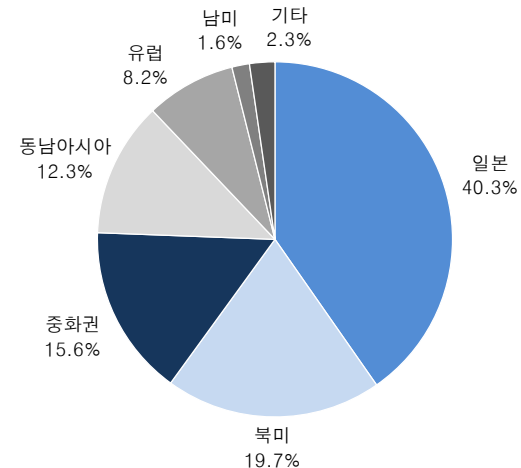
- 한국은 웹툰, 웹소설 강국으로 2022년 기준 국내 웹툰 산업 매출은 약 1.83조원으로 2017년(3,799억 원) 대비 5배 성장. 같은 해 글로벌 만화, 웹툰 시장 규모가 약 21조원(164억 달러) 규모로 한국 웹툰은 전체의 9% 차지, 일본, 미국, 중국에 이어 세계 4위 규모 시장으로 평가됨
- 국내 웹툰 매출은 2017 ~ 2022년 CAGR 36% 성장, 2023년에는 2.19조원(+19.7%, YoY)으로 6년 연속 증가세를 이어감. 동기간 한국 전체 콘텐츠 산업이 연 5~10% 성장인 것과 비교하면 출판, 만화 부문 웹툰이 사실상 성장 엔진 역할
- 정부는 2022년 기준 만화, 웹툰 산업 규모를 2.6조원, 수출을 1억 700만 달러 수준으로 추정하며, 2027년에는 각각 4조원, 2.5억 달러까지 확대될 것으로 전망. 이미 2023년 상반기 웹툰 수출액은 8,985만 달러로 이미 전년 연간의 84%를 넘어서는 등 고성장 흐름을 이어감
- 수출도 일본, 북미, 중화권, 동남아, 유럽으로 다변화되며, 한국 웹툰이 K-콘텐츠 수출 포트폴리오의 한 축으로 자리 잡음
- 웹툰, 웹소설은 영화, 드라마, 게임의 원천 스토리 IP로서 가치가 빠르게 상승. 한국에서 제작되는 다수의 영화, 드라마가 웹툰/웹소설을 원작으로 두고 있으며, 일부 집계 에 따르면 최근 공개된 신작 K-드라마의 30% 안팎이 원천 스토리 기반 작품으로 분류. 넷플릭스 기준으로는 2023년 한국 오리지널 시리즈의 절반 수준이 네이버 웹툰 IP 기반일 정도로 방송, OTT 편성 전략의 핵심 풀로 활용되고 있음을 시사

한국 만화, 웹툰 산업 성장 추이



자료: 한국콘텐츠진흥원, 대신증권 Research Center

K-웹툰 수출 지역별 비중 (2023)



자료: 한국콘텐츠진흥원, 대신증권 Research Center

V. 한국 IP 세부 섹터 분석

5-3. 웹툰, 웹소설: 국내 주요 기업 카카오엔터, 네이버웹툰

- 카카오엔터테인먼트는 국내 최대 웹툰, 웹소설 플랫폼과 드라마, 영상 제작역량을 결합한 **스토리 IP 중심** 기업. 카카오페이지/카카오 웹툰을 통해 수많은 IP를 보유하고, 산하에 멜론, 드라마제작사(바람픽쳐스 등), 연예기획사(아이유 소속 EDAM 등)도 둔 **종합 콘텐츠 기업**
- **IP 밸류체인 수직계열화**를 이루고 있음. 웹툰→드라마로 이어지는 제작 파이프라인을 내재화하여 흥행 성공 확률을 높이고, **해외 시장 개척**에도 적극적 (일본 픽코마, 북미 타파스 등 운영). 카카오픽코마의 일본 웹툰 시장 점유율 1위, 매출 100억엔 돌파 등 현지 스토리 IP에서 성공적으로 사업 중.
- 한편 2023년 SM엔터 인수를 통해 음악, 공연 IP까지 포트폴리오에 편입하며 **멀티 IP 기업**으로 발돋움함. 카카오엔터의 강력한 **IT 플랫폼 기술**(데이터 기반 개인화 추천 등)과 결합해, SM 소속 아티스트 IP의 2차 사업 확장도 기대됨
- 네이버 웹툰은 월간 이용자 8,500만 명 이상으로 세계 최대 웹툰 플랫폼이며, 2021년 미국 **Wattpad**(월 900만 소설가, 1억 명 이용) 인수로 글로벌 스토리 IP 최강자로 올라섬. 현재 북미, 유럽, 아시아 등 100여 국가에서 서비스. 네이버는 **플랫폼 매출 + IP판권매출**의 이중 수익구조를 통해, IP 비즈니스의 확대, 수익성 개선으로 이어짐

NAVER WEBTOON 글로벌 서비스, 실적 통계 (2023)

항목	수치
글로벌 MAU	8,500만명 (해외이용자비중 80%)
서비스국가수	100개국이상 서비스
북미 웹툰 시장 점유율	70.5% (북미 1위 플랫폼)
일본 등 해외 플랫폼	일본 LineManga, 북미, 유럽, 동남아 WEBTOON 앱 등 다중 브랜드로 운영
글로벌 조회수	연간 1,250억뷰 이상, 40여 작품 10억뷰, 108작품 5억뷰 달성

자료:네이버웹툰 대신증권 Research Center

카카오엔터의 픽코마 서비스



자료:중앙일보, 대신증권 Research Center

V. 한국 IP 세부 섹터 분석

5-3. 웹툰, 웹소설: 성장 전략

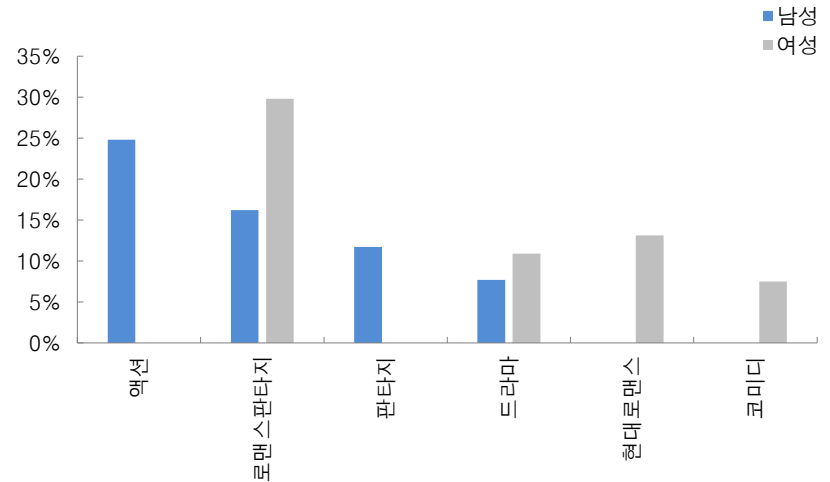
- 웹툰, 웹소설 부문은 **높은 IP 레버리지(leverage)** 특성을 지님. 한 편의 인기 웹툰이 영상화하여 성공할 경우 수백억 원의 수익부터, 이 후 굿즈 판매, 해외 재가공 등 무궁무진하게 확장이 가능함
- ① **노블 코믹스(Novel Comics)** 웹소설을 웹툰으로 각색해 히트시키는 전략과 IP 영상화. 소설 기반으로 탄탄한 스토리에 웹툰의 대중성이 더해져 IP 파워를 높임. 2024년 공개된 신작 한국 드라마의 32%가 원전 스토리 기반이었으며, 이 비율은 매년 높아질 전망
- ② **장르의 다양화**: 과거에는 로맨스/판타지 장르 중심에서 스릴러, SF, 스포츠 등 **다양한 장르 웹툰**이 나오며 시장 확대. 영상화 소재 풀을 넓혀주고, 중장년층 등 새로운 독자층을 유입시켜 스토리 산업 전체 파이를 키울 것으로 기대됨
- ③ **한국 스토리 IP의 글로벌화**: '나 혼자만 레벨업' 등 인기 웹소설, 웹툰들은 다국어로 서비스되며 해외 여러 국가에서 서비스 중. 이러한 팬덤은 영상화 시 국제적 흥행으로 직결됨. '스위트홈'(김칸비 웹툰 원작), '경이로운 소문'(JTBC드라마) 등은 **스토리 → 영상, 게임 수출로 이어지는** 비즈니스가 현실화 사례

웹소설의 웹툰화 예시 <나 혼자만 레벨업>



자료:디앤씨미디어 대신증권 Research Center

2024년 기준 웹툰 이용자 선호 장르 분포



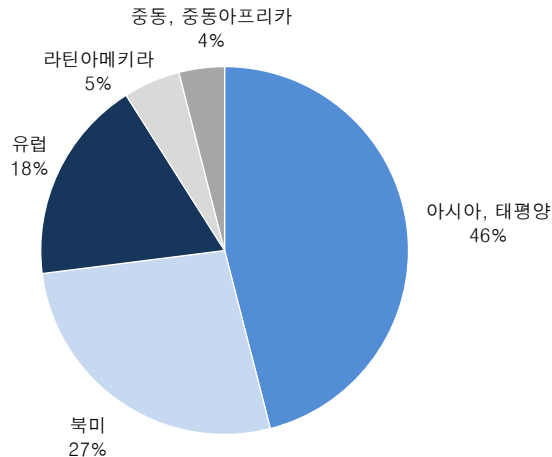
자료:KOCCA, 대신증권 Research Center

V. 한국 IP 세부 섹터 분석

5-4. 게임 IP: 한국은 세계 4위 규모

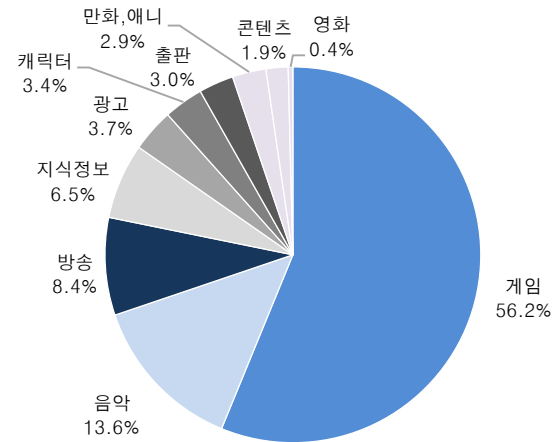
- 글로벌 게임 산업은 2023년 매출 1,839억 달러, 2024년 1,877억 달러(+2.1%, YoY) 규모로 코로나 특수 이후에도 완만한 성장세. 전체 매출의 **절반 가량을 콘솔, PC가, 나머지를 모바일이 차지**하며, 지역별로는 **미국, 중국이 소비의 약 50%**를 나머지 매출이 일본, 한국, 유럽, 동남아에서 발생
- 한국 게임 산업은 2023년 22.9조원(+3.4%, YoY)으로 세계 4위, 글로벌 게임시장의 약 7.8%를 차지함. 2024년에는 KOCA 기준 25.2조원 까지 확대, 모바일이 59%, PC게임이 30% 내외를 차지해 여전히 모바일 편중 구조이며, 멀티플랫폼화도 진행 중. 2000년 대 중반 이후 장기적으로 성장세지만, '성숙기 대형 시장'에 진입함
- 콘텐츠 산업 내에서는 2024년 전체 콘텐츠 매출 157조원 가운데 게임 매출액 약 24.2조원으로 전체의 약 15%를 차지함. 수출 비중은 2024년 전체 콘텐츠 수출 135.7억 달러 중 게임 수출이 76.3억 달러로 56.2%를 차지해, 여전히 **콘텐츠 수출의 '절대 1등 공신'**.
- 다만, 게임 수출액은 2022년 89.8억달러 → 2024년 76.3억 달러로 **조정 국면에 있어, 중국의 규제, 글로벌 경쟁 심화 속에서 구조 재편**이 진행 중
- IP 콘텐츠 산업과의 연관성 측면에서, 게임은 **원천 IP 이자 2차 IP 수요처 역할**. '배틀그라운드'를 보유한 크래프톤은 2024년 매출 2.7조원 기록하는 등 단일 게임 IP로 글로벌 실적을 견인, 넥슨의 '던전앤파이터'는 누적 매출 100억 달러를 넘긴 장수 IP. 반대로 웹툰, 웹소설이 게임으로 확장되는 흐름도 뚜렷함

글로벌 게임 시장 지역별 비중 (2024)



자료: Newzoo, 대신증권 Research Center

국내 콘텐츠 산업 내 분야별 수출 비중 (2024)



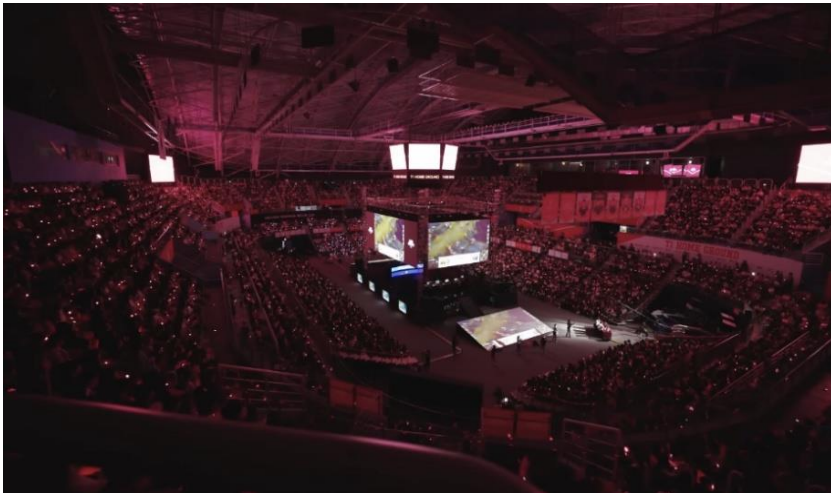
자료: KOCCA, 대신증권 Research Center

V. 한국 IP 세부 섹터 분석

5-4. 게임 IP: 최근 동향

- **게임 IP**는 그 자체로 거대한 산업일 뿐만 아니라, 영화, 드라마화 등 **2차 활용 잠재력**이 무궁무진한 시장. 글로벌 시장에선 'The Last of Us' 드라마, '슈퍼마리오' 영화가 대성공하여 게임 원작 영상화 시대를 열. 한국은 아직 대형 사례는 없지만, 'DNF 듀얼' 애니메이션화 등이 시도되고 있음
- **e스포츠** 역시 게임 IP의 중요한 확장 사례. 리그오브레전드(LoL), 배틀그라운드 등의 e스포츠 리그는 자체가 IP가 되어 유료 티켓, 굿즈, 중계권 사업이 이루어짐. 특히 LoL 월드챔피언십 등은 전 세계 수천만이 시청하는 이벤트로 자리잡아, 게임 IP의 **스포츠화에 성공한 사례**
- **메타버스 게임과 UGC**: 로블록스, 마인크래프트 등 **플랫폼형 게임**은 이용자 생성 콘텐츠(UGC)를 통해 수많은 IP를 낳고 있음. 로블록스 내 인기 게임 맵이 자체 IP로 성장하여 관련 굿즈와 도서가 제작되기도 함. 이처럼 게임 생태계 안에서 **새로운 IP의 탄생**이 이루어지기도 함
- 엔씨소프트는 자사가 보유한 방대한 세계관을 기반으로 웹툰 연재, 음악, 드라마 제작 투자 등을 검토하며 **게임 IP 다각화** 전략을 추진. 넷마블은 일찍이 하이브에 투자하여 지분을 확보하고, BTS리듬 게임을 개발하는 등 **음악 IP와 게임의 융합**을 시도. 또한 세븐나이스 게임 IP로 애니메이션을 제작하는 등 **크로스미디어** 도전. 넥슨은 '카트라이더' 애니메이션 제작, 스마일게이트는 '크로스파이어' 영화제작에 나서는 등의 움직임

리그오브레전드(LoL) e스포츠 경기현장



자료: 매일경제, 대신증권 Research Center

로블록스의 메타버스 게임



자료:로블록스, 대신증권 Research Center

V. 한국 IP 세부 섹터 분석

5-4. 게임 IP: 성장 전략

- 한국 대형 게임사들은 현금 창출력이 높아 ① **IP 확장 투자 여력**이 큼. 글로벌한 드라마, 영화에 한국 게임 IP가 활용될 가능성이 크고, 이에 따른 브랜드 가치 상승이 기대됨. 게임사들은 이런 기대를 이미 주가에 일부 반영시키고 있으며, IP 확장 성과가 가시화되면 재평가 이루어질 것
- 게임 → 영상 쌍방향 IP 이동: 게임 원작 영화화뿐 아니라 영상IP의 게임화도 활발함. 인기 드라마를 게임으로 제작하거나, 영화 IP를 모바일 게임으로 출시하는 등 ② **크로스오버가 빈번**. 이에 따라 게임사와 영상사가 협업하여 **공동IP 개발**에 나서는 등 쌍방향 IP 활용이 활발
- ③ **머천다이즈 & 굿즈**: 게임 캐릭터 피규어, 스킨(Skin) 등은 코어 팬층에 높은 수요. 블리자드의 '오버워치' 캐릭터 피규어가 전 세계에서 팔리고, 한국 넷마블은 BTS 세계관 게임으로 캐릭터 상품을 판매함. 이러한 **게임 굿즈** 시장은 시작 단계로 성장 여력이 큼
- ④ **스토리텔링 강화**: 과거 게임은 스토리성이 약한 경우가 많았으나, 최근 **시나리오가 탄탄한 스토리텔링 게임**이 증가하며 IP 확장 가능성이 커짐. 소설 → 게임 → 드라마로 이어지거나, FF14처럼 게임이 소설화되는 등 **미디어믹스**가 활발. 한국 게임도 세계관을 확장하는 방향으로 발전하는 추세로, 추후 IP 전개가 용이해질 것으로 기대

넷마블 'BTS WORLD' & BT21 연계 굿즈 판매 사례



자료:이코노믹리뷰, 대신증권 Research Center

넷마블, '나 혼자만 레벨업' 기반으로 'Solo Leveling:ARISE' 출시



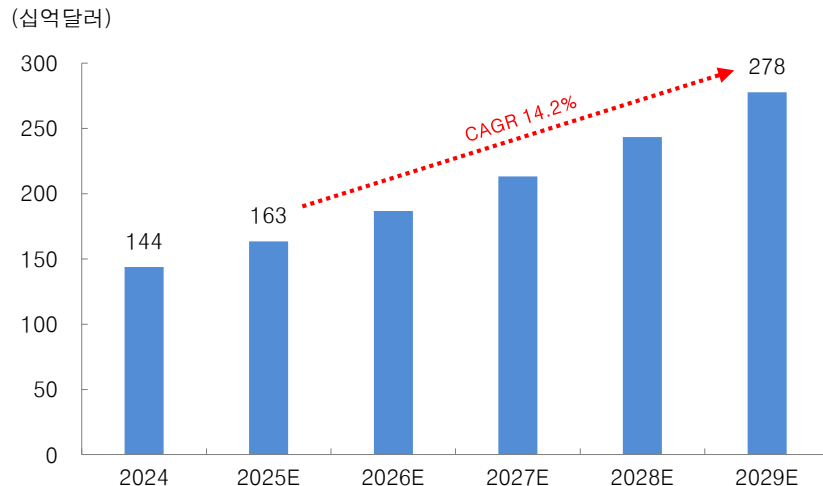
자료:KOREA IT TIMES, 대신증권 Research Center

V. 한국 IP 세부 섹터 분석

5-5. 드라마- OTT 스트리밍 서비스의 고성장

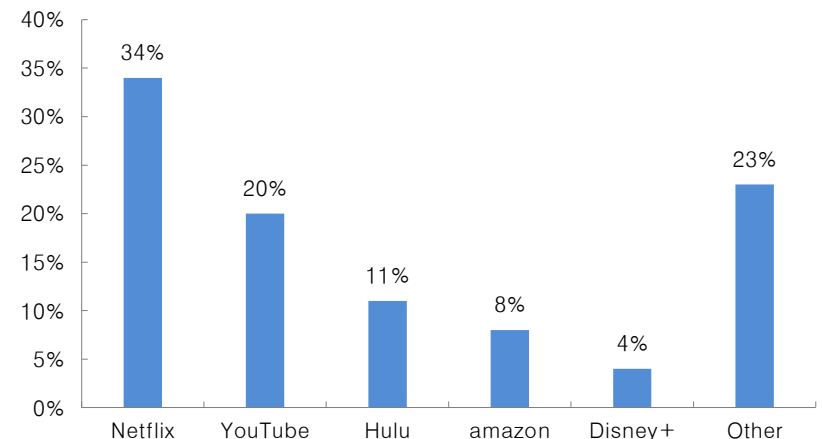
- 전 세계적으로 비디오스트리밍 서비스 구독자 수는 2020년 약 11억 명에서 2025년 약 18억 명으로 증가. 글로벌 콘텐츠 스트리밍 시장 규모는 2025년 1,633억 달러로 예상되며, 2029년까지 시장 규모는 2,776억 달러로 5년 만에 두 배로 성장할 것으로 예상. 디지털 엔터테인먼트에 대한 전 세계적 수요 급증을 반영
- 미국에서는 2025년 기준 인터넷 가구의 91%가 최소 하나 이상의 스트리밍 서비스에 가입되어 있고, 유료 TV 가입은 41%까지 떨어지며 시청 형태의 중심이 완전히 OTT로 이동한 모습을 확인할 수 있음. 한편, 2025년 5월 기준, 미국에서 스트리밍 방송량은 방송+케이블 TV를 합친 것보다 많아, 전체 TV 사용량의 44.8%를 차지.
- 넷플릭스는 전체 비디오 스트리밍 시장에서 34%를 차지, YouTube는 20%, Hulu는 하이브리드 구독 및 광고 모델을 통해 시장 점유율 11%를 차지함. Amazon Prime Video는 Prime 멤버십 통합 전략으로 8%를 차지하였으나, Disney+는 전 세계적으로 인정받는 콘텐츠 라이브러리를 보유함에도 불구하고 4%에 그침. 상위 5개 플랫폼을 제외하면 시장 경쟁이 매우 심한 것으로 나타남
- 스트리밍 플랫폼의 스페인어 콘텐츠는 5년간 73% 증가, 2017년 이후 LATAM 콘텐츠 소비시간이 300% 급증함. Z세대에서는 애니메이션과 영어가 아닌 외국 장르가 주류가 되어 가고 있으며, 자막이나 더빙 서비스 증가로 시청 시간 확대 중

글로벌 콘텐츠 스트리밍 시장 전망



자료:비즈니스리서치컴퍼니, 대신증권 Research Center

미국 내 주요 스트리밍 플랫폼별 시장 점유율



자료:TRUELIST, 대신증권 Research Center)

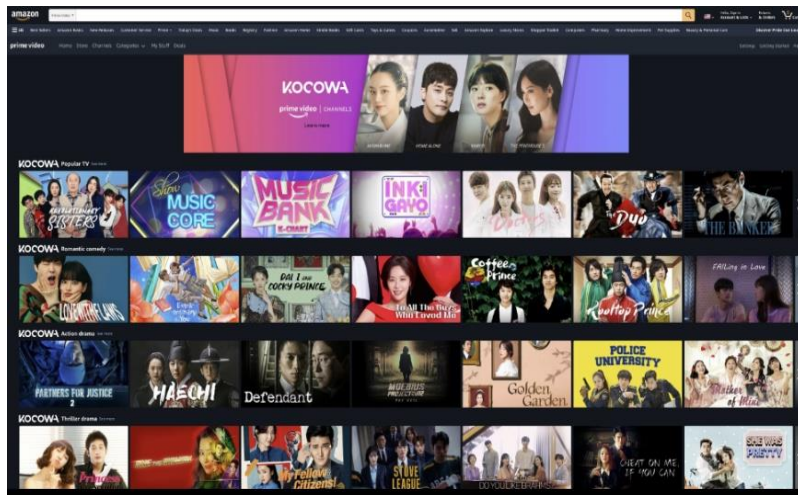
주: 해당 자료는 2022년 자료로 현재와는 차이가 있을 수 있음

V. 한국 IP 세부 섹터 분석

5-5. 드라마: 한국 콘텐츠 세계 8위 규모

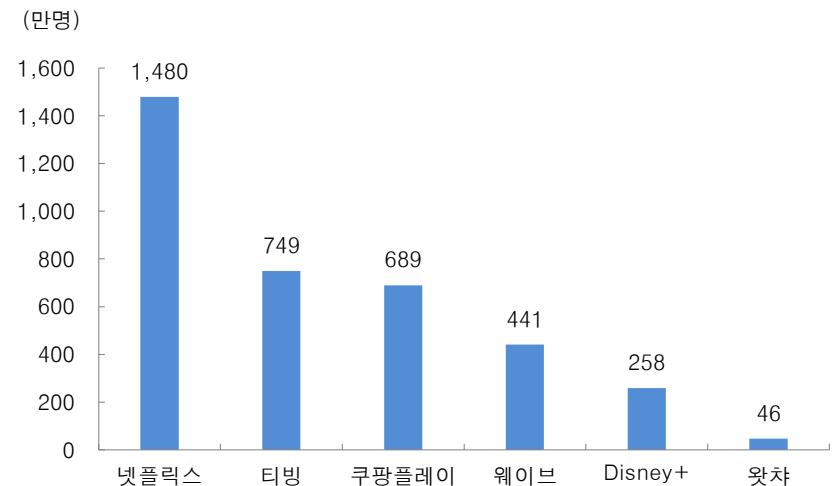
- 한국 콘텐츠 산업 전체는 2024년 기준 429억 달러(**세계 8위 규모**)로 추정되며, 그 중 **방송, 영상, OTT가 핵심 축**을 이룸. KOCCA 방송산업 백서에 따르면, 2023년 국내 방송산업(지상파, 케이블, IPTV, 위성 등) 매출은 25.4조원으로 전년대비 2.7% 감소, 2019~2023년 CAGR 5.1% 수준. 유료방송 가입자수는 2023년 3,629만 단말로 사실상 정체 상태라 성장은 OTT가 점차 가져가는 구조
- 전통 방송 매출이 정체되는 사이, 국내 드라마, 예능 제작사들은 **OTT 판권, 투자 비중을 키우며 포트폴리오를 재편**하고 있음. KBS, MBC, SBS가 합작한 글로벌 OTT 'KOCOWA'는 2024년 기준 유럽, 호주, 뉴질랜드까지 진출해 73개국에 한국 드라마, 예능을 서비스하며, 서버, 메타데이터 작업을 자동화하는 클라우드 워크플로우 (Dalet Flex)로 해외 공급 효율을 높이고 있음
- 국내 OTT 지형에는 구조 재편 이슈도 큼. 2025년 6월 공정위가 티빙-웨이브 합병을 조건부 승인하면서, 2026년 말까지 요금 동결을 전제로 양사 통합이 추진 중. 이 합병은 넷플릭스에 맞설 '국산 1위 플랫폼' 만들기 전략으로 평가되지만, 한편으로는 선발주자였던 왓챠가 법정관리로 들어가는 등 **시장 내 옥석가리기 진행 중**
- 정부는 로컬 OTT에서 서비스되는 오리지널 프로젝트에 대해 편당 최대 30억 원을 제작사, 플랫폼 공동 소유 조건으로 지원하며, "넷플릭스 단독 저작권"구조를 완화하려는 정책도 병행하고 있음

지상파 3사 통합 OTT 플랫폼, KOCOWA



자료:KOCOWA, 대신증권 Research Center

국내 OTT앱 월간 사용자 수



자료:모바일인덱스, 대신증권 Research Center

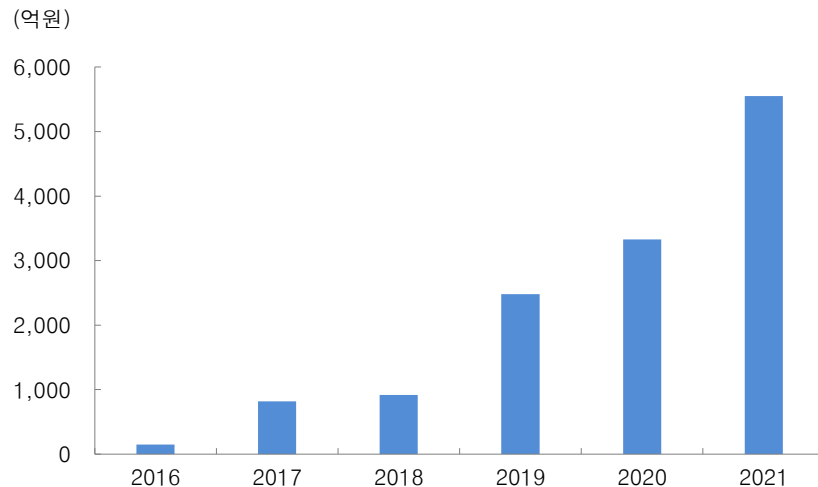
주: 2025년 7월 기준, iOS+AOS 기준이며, 해당 데이터는 추정치

V. 한국 IP 세부 섹터 분석

5-5. 드라마 : 국내 동향

- 드라마, 방송 제작 생태계는 글로벌 협업과 투자 유치 중심으로 재편. 넷플릭스는 2023년, 향후 몇 년 간 한국 시리즈, 영화에 25억 달러를 투자하겠다고 밝혔고, 디즈니+ 역시 한국을 "콘텐츠 전략의 핵심 축"이라고 규정하며 2024 ~ 2026년까지 <무빙 시즌 2>, <재혼황후> 등 다수 오리지널을 편성.
- 독립 스튜디오들은 해외 펀드와 국내 대기업으로부터 투자를 유치하며 OTT형 '글로벌 드라마 전문 제작사'로 성장 중. 일본, 동남아, 인도 등과의 합작 K-드라마 프로젝트도 늘어 한국 드라마는 국내 편성 시장을 넘어 글로벌 IP 비즈니스의 중심축으로 자리잡는 추세
- 기술, 포맷 측면에서도 변화. 2024년 방송매체 이용 조사에 따르면 국내 이용자의 70.7%가 숏폼 영상을 이용해 전년(58.1%)대비 크게 증가했으며, OTT 오리지널 시청률(54.3%)보다도 높은 수치를 기록. 국내 플랫폼들은 하이라이트, 클립 중심의 세로형 콘텐츠, 인터랙티브 시청, 광고 기반 무료 스트리밍(FAST 채널) 등을 실험 중이고, 제작 단계에서도 AI 번역·자막, 시청 데이터 분석 기반 편성, 각본 개발 등 기술 도입이 빨라짐
- CJ ENM은 HBO Max, 디즈니+ 등과 동시에 파트너십을 맺는 '플랫폼 내 플랫폼' 전략을 선언, 해외 드라마, 리메이크 공동 제작으로 수익원을 다각화. 테마파크(K-콘텐츠 경험관), OST 콘서트 등 부가사업으로 IP 활용을 모색 중이며, 미국에 엔데버콘텐츠를 인수하여 글로벌 제작 파이프라인을 확보. CJ ENM은 아울러 음악(Mnet 등), 공연, 애니메이션까지 IP 다각화 전략을 갖고 있어 종합 IP 미디어 그룹으로 성장 가능성

넷플릭스의 K-콘텐츠 투자액 추이



자료:비즈조선, 대신증권 Research Center

K드라마 리메이크 사례 <이태원 클라쓰>



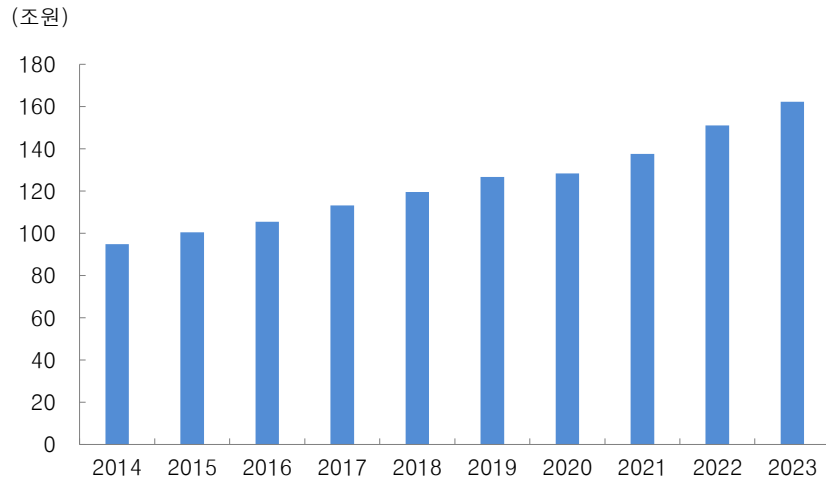
자료:jibc, 대신증권 Research Center

VI. 한국 IP 산업의 현재, 투자 포인트와 미래 전략

6-1. 한국 콘텐츠 IP 산업 현황

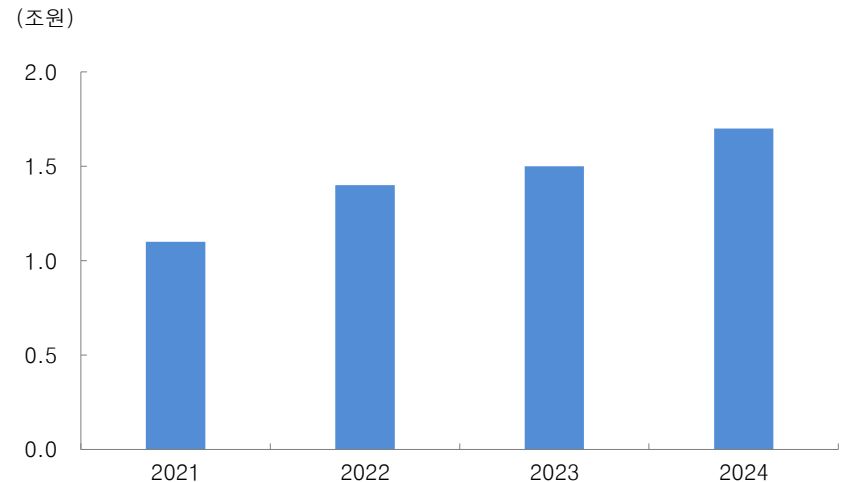
- 국내 콘텐츠 산업은 빠르게 성장하는 **고부가가치 산업**. 국내 콘텐츠 산업 매출은 2019년 126.7조원에서 2023년 151.6조원 규모로 확대(CAGR 4.6%, **세계 8위 수준**). **방송, 출판, 지식정보, 게임**이 각각 20조 원대 중반 매출을 기록해, 산업 성장을 견인
- 수출 역시 2019년 101.9억 달러에서 2023년 129.6억 달러로 CAGR 약 6.2% 성장. 특히, 2024년 매출 170.4조원, 수출 139.3억 달러, 고용 69.7만 명까지 확대된 것으로 추정되며, 콘텐츠가 **한국 경제의 주요 성장 동력으로 자리 잡음**
- KOCCA의 조사에 따르면, 2023년 국내 캐릭터 시장 내, **핵심 소비 주체는 MZ세대**로 확인
- **콘텐츠 이용, 유통 구조도 빠르게 변화**. 글로벌 OTT 시장은 2024~2028년 CAGR 7.4% 성장이 예상되며, 국내 FAST(광고 기반 무료 스트리밍) 시장은 2024~2027년 CAGR 13.2%의 빠른 성장이 예상됨. 국내 기업들은 **OTT 플랫폼 참여를 확대**하고 유튜브 등 디지털 채널을 통한 IP 확장에 적극 나섬
- **콘텐츠 IP 활용도 활발하게 확장**. 웹툰, 웹소설 기반 IP는 검증된 소재로서 드라마, 영화, 애니메이션 등으로 재가공되며 사업 성공 가능성을 높임. 웹툰 IP <유미의 세포들>은 드라마, 애니, 뮤지컬로, 웹소설 <나 혼자만 레벨업>은 웹툰, 애니, 게임으로 OSMU(One Source Multi Use) 전략이 적용되어 추가매출을 창출

국내 콘텐츠 산업 매출액 추이 (2014~2023)



자료: 문화체육관광부, 대신증권 Research Center

국내 주요 OTT 사업자 매출액 규모 추이



자료: DART, 대신증권 Research Center

주: 넷플릭스, 티빙, 웨이브, 왓챠 매출액의 합

VI. 한국 IP 산업의 현재, 투자 포인트와 미래 전략

6-2. 한국 IP 산업의 강점과 잠재력

- 한국 IP 산업은 **글로벌 브랜드 파워와 높은 성장 잠재력**을 강점으로 꼽을 수 있음. 'K-콘텐츠' 브랜드는 <오징어게임>, <미나리>, BTS 등 세계적 흥행작을 배출하며 국제적 명성을 얻었고, 이는 한국 콘텐츠에 대한 신뢰를 높이고 연관 시장 확장에 기여
- 특히, 한국 콘텐츠 기업들은 세계적 수준의 **디지털 인프라와 제작 능력**을 바탕으로 글로벌 시장을 공략하고 있으며, 대표적으로 네이버웹툰, 카카오웹툰과 같은 세계 최대 규모의 스토리 IP 플랫폼을 보유, 팬덤 플랫폼(위버스, 프롬 등) 기술도 선도적
- 정부의 전폭적인 지원** 또한 강점. 정부는 'K-컬처 300조원 시대' 실현을 핵심과제로 삼고 콘텐츠 산업을 국가 전략 산업으로 육성하기 위한 예산을 증대 중. 2026년 문화체육관광부 예산은 2024년 대비 10.3% 증가한 7.8조원으로 편성, 콘텐츠 분야는 1.6조원(+26.5% YoY)로 편성
- 높은 소비 시장** 또한 잠재력. 한국콘텐츠진흥원은 국내 캐릭터 시장이 2025년 16.2조원까지 성장할 것으로 전망함. 글로벌 미디어, 디지털 플랫폼의 성장과 맞물려 한국 IP는 세계 시장에서 수요가 높아, 저작권 기반의 수출이 제조업 수출을 넘어설 정도로 영향력이 확대되고 있음

정부 주관의 문화콘텐츠 지원 사업 내용

분야	정책명	목적	내용
종합	K-컬처 300조원시대	콘텐츠산업을 국가전략산업으로 키워, K-컬처 300조원 시대 여는 것. 문화예술 향유 기회 확대, 해외 확산, 관광, 체육관 연계한 성장 등이 3대 축으로 제시	2026년 문화체육관광부 예산안 7.79조원(+10.3% YoY) 이 중 콘텐츠 분야 1.6조원(+26.5% YoY)
게임산업	2024-2028 게임산업진흥 종합계획	게임 중추국 위상 확립, 게임산업 글로벌 경쟁력 강화를 위한 5년 로드맵 콘솔, 인디 육성, 수출 확대, 규제 개선, e스포츠, 인력양성, 건전 이용문화 조성 등이 3대 전략, 12대 과제로 제시	2024-2028년 5년 계획. 문화부, 콘진원 개별사업 예산으로 나뉘어 집행되는 구조
만화·웹툰	2024년 만화·웹툰 분야 창업 육성지원	창의적인 아이디어, 기술을 가진 만화, 웹툰 스타트업의 시장 진입	시제품 수준의 웹툰, 서비스 제작 지원 기존 콘텐츠, 서비스 고도화
만화·웹툰	2024 만화·웹툰 콘텐츠 출판 유통 지원	우수 만화, 웹툰 IP의 발굴, 단행본, 출판물 통해 시장 진출 기회 확대	제작, 유통비 지원, 과제당 지원
대중음악, K-POP	2025 대중음악 해외 공연 지원사업	역량있는 국내 뮤지션의 해외 투어, 페스티벌을 지원해 한국 대중음악의 국제적 인지도 제고	클래식, 국악 등을 제외한 장르 대중음악, 과제당 예산 지원 내용 다름. K-POP 투어, 페스티벌을 정책적으로 지원
방송, 영상, OTT	2024년 방송영상 콘텐츠 제작 지원사업 (드라마, 다큐, 웹드라마 등)	중소 방송영상 제작사의 제작비를 지원, 국산 드라마, 다큐, 웹콘텐츠 경쟁력 강화	방송 드라마, 다큐멘터리, 방송 포맷 파일럿 (예능, 오락), 뉴미디어 웹드라마 각각 지원
방송, 영상, OTT	2024년 글로벌 방송영상, OTT 플랫폼 연계 제작 지원	국내 중소 제작사가 글로벌 방송, OTT 플랫폼과 직접 연계해, 해외향 K-콘텐츠를 공동 제작하도록 하는 작업	글로벌 플랫폼과 공동 제작, 투자를 전제로 한 프로젝트를 선정해 제작비 일부를 지원

자료: 산업자료, 대신증권 Research Center

VI. 한국 IP 산업의 현재, 투자 포인트와 미래 전략

6-3. 정부와 민간의 전략 방향

- **정부 차원**에서 IP 산업 활성화를 위한 정책이 강화 추세. 이에 따라 **IP 금융 지원, 세제 혜택, 법제 개선** 등이 추진. 대표적 사례로 2024년 **콘텐츠 IP 펀드**가 조성되어 우수 IP의 해외 진출, 라이선싱 사업에 투자, 세제 지원 분야에서는 영화 제작비 세액공제를 연장하고, 웹툰 세액 공제 제도가 신설되는 등 콘텐츠 제작 환경이 개선
- 또한, 'K-팝 데몬헌터스' 사례처럼 한국 문화 상품이 세계적 화제가 되었지만, 정작 수익은 외국으로 흐르는 문제를 해결하기 위해, IP 주권펀드 설립 등 정책 대응도 제시되고 있음. 정부는 APEC 문화장관회의(2025) 유치, 코리아센터 해외 확충(30개 이상), 공연, 전시 해외 진출 지원 등 세계화 전략도 추진 중
- **민간 기업 또한** 연합과 협력을 모색. 대형 기획사와 완구사, 출판사 등이 컨소시엄을 구성해 IP 통합 플랫폼을 만드는 움직임이 있고, 해외 마켓에 공동부스를 차려 한국 IP를 홍보하는 협업도 다양하게 발견. 또한 IP 비즈니스 전문 인력 양성을 위해 산학협력 프로그램과 사내 교육에도 힘쓰고 있음.
- **규제 완화** 흐름. 현재 방송사 위주로 묶여 있던 **2차 판권 관행**을 개선하여, 원작자와 제작자에게 더 많은 IP 권한이 돌아가도록 하는 등의 논의가 이루어지고 있음. 또한, 캐릭터 산업진흥법 제정 등 **법적 인프라 보강**으로 산업 지원 근거를 마련하는 등 움직임이 맞물리며 IP 산업 전반의 제도적 기반이 빠르게 확충되고 있음

웹툰 부문 정부지원정책 사례



자료: 콘테스트코리아, 대신증권 Research Center

지방자치단체 주관의 캐릭터 개발 사례



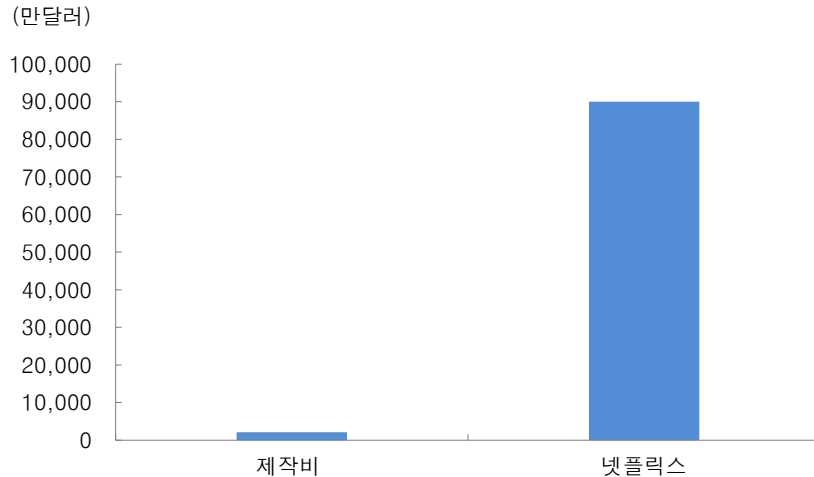
자료: 경향신문, 대신증권 Research Center

VI. 한국 IP 산업의 현재, 투자 포인트와 미래 전략

6-4. 한국 IP 산업의 약점

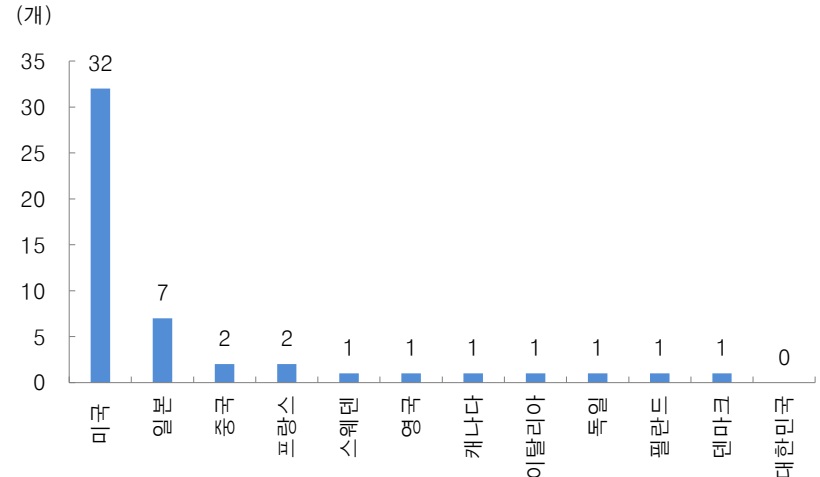
- 한국 IP산업의 구조적 약점으로는 **수익의 해외 유출 사례**가 있음. 애니메이션 K-팝 데몬헌터스의 경우 한국 문화, K-POP 이미지를 전면에 내세웠지만, IP와 수익구조는 '미국 플랫폼(넷플릭스)-일본 자본(소니)'에 집중된 전형적인 사례. 한국은 음악, 안무, 성우 등 창작 인력을 공급했을 뿐, 캐릭터, 세계관, 머천다이징, 후속작에서 발생하는 핵심 가치와 수익 대부분은 해외 기업이 가져가는 구조
- 원천 IP의 부족과 편중** 문제. 대한상공회의소 보고서에 따르면 한국은 글로벌 톱 라이선서 50위권에 단 한 곳도 들지 못할 정도로 자체 슈퍼 IP 개발에 미흡함
- K-POP, K-드라마 IP는 비교적 강세지만, **캐릭터 IP나 게임 IP**의 경우 인지도가 낮음. 캐릭터의 경우 뽀로로나 라바 등 어린이 대상 IP는 있으나, **성인까지 사로잡는 캐릭터**는 상대적으로 부족해 시장 폭이 좁음. 마블, 디즈니와 같은 규모의 **슈퍼 IP를 갖지 못해** 상대적인 수익 창출 규모가 낮음
- 전문 인력과 경험 부족**도 약점으로 거론됨. 국내 기업들은 본격적으로 IP사업을 전개한지 얼마 되지 않아, **라이선싱 협상, 글로벌 권리 관리, 머천다이징 기획** 등의 분야에서 노하우 축적이 미흡함. 관련하여 이러한 간극을 줄이기 위한 정책적 지원이 요구됨

오징어 게임: 제작비 vs 플랫폼 가치



자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center
주: 넷플릭스 내부 추산 임팩트 벨류(impact value) 기준

글로벌 라이선서 TOP 50 국가별 분포



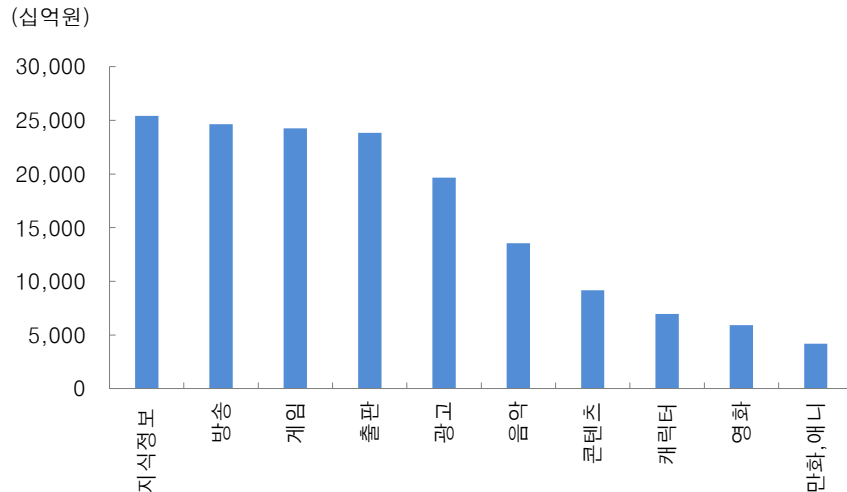
자료: License Global(2023), 대신증권 Research Center

VI. 한국 IP 산업의 현재, 투자 포인트와 미래 전략

6-5. 한국 IP 산업 투자 포인트

- 한국 콘텐츠 산업이 도약하는데 있어 **IP 산업화**는 핵심 과제
- 지식재산(IP) 자체를 비즈니스화**하여 부가가치의 극대화가 필요. 대한상공회의소에 따르면, 미국 상위 32개 라이선서가 보유한 IP에서만 연간 약 2,424억만 달러의 매출이 발생, 이는 한국 GDP의 약 13%에 해당. 한국이 IP 중심의 산업 구조를 갖출 경우, **수출 중심 성장에서 벗어나 수 백조 원 규모의 추가 부가가치 창출이 가능**
- IP 산업화**는 매력적인 기회로 작용 가능. IP를 보유한 콘텐츠 기업은 **높은 수익률과 진입 장벽**을 확보하게 되어 기업 가치가 재평가될 가능성이 큼. 하이브는 BTS IP를 다각화하면서 플랫폼, 게임 등으로 사업을 확장하고 있음. 저작권 등 무형 자산이 기업의 핵심 밸류에이션 지표로 떠오르고 있음
- 주요 투자 포인트로는 ① **IP 포트폴리오 보유 여부**: 여러 히트 IP를 보유한 기업일 수록 안정적, ② **IP 확장 전략**: 웹툰 원작 확보, 굿즈 사업 진행 등 명확한 IP 확장 비전이 있는 기업, '나 혼자만 레벨업'의 경우 웹소설 → 웹툰 → 애니, 드라마 → 게임, MD로 이어지는 OSMU 구조를 구현. ③ **글로벌 네트워크**: 해외 라이선싱 및 유통 파트너십이 있는 기업이 유망. 또한 ④ **정부 지원 정책 수혜** 가능성(정책 펀드, 세계 지원 등)도 주요 요소

국내 콘텐츠 산업 내 분야별 매출 규모 (2024)



자료: KOCCA, 대신증권 Research Center

몰랑이x밀리마지스 프랑스 진출 사례



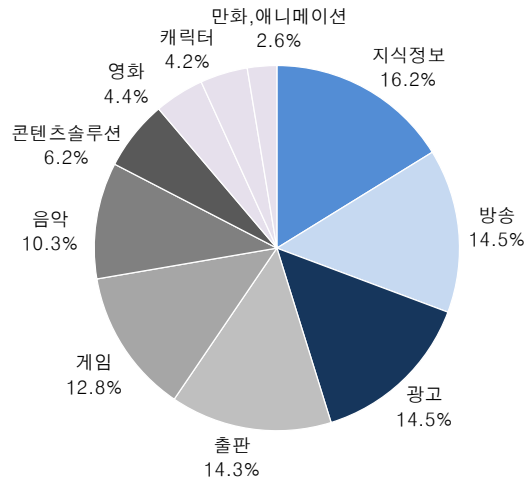
자료: 밀리마지스, 대신증권 Research Center

VI. 한국 IP 산업의 현재, 투자 포인트와 미래 전략

6-6. 한국 IP 산업 – 섹터별 투자 유망 분야

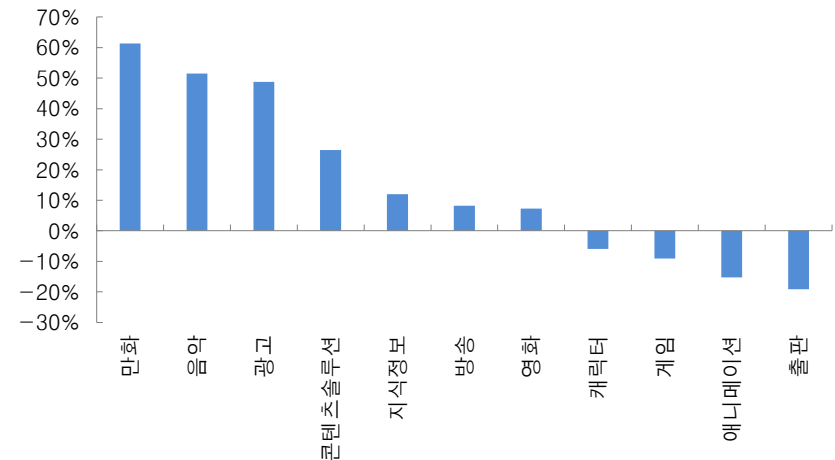
- **캐릭터, 애니메이션:** 한국콘텐츠진흥원에 따르면 국내 캐릭터 산업 매출은 2024년 기준 약 6.9조원 규모로, **키즈 캐릭터**의 강세가 두드러짐. 성인 취향의 캐릭터 IP(웹툰 기반 캐릭터 등)는 시작 단계이며, 정부의 캐릭터 IP 육성 사업 지원도 확대되고 있어 기회 확대
- **웹툰, 웹소설:** 한국이 세계를 선도하는 분야로, 네이버, 카카오 양대 플랫폼을 중심으로 거대한 IP 풀을 형성. **IP 영상화(드라마, 영화)** 수요가 폭증하고 있어, 스토리 IP 기획사, 제작사에 대한 투자가 각광. 2024년 신작 드라마의 32%가 원천스토리 기반일 정도로, 웹툰 원작 확보 여부가 콘텐츠 기업 가치에 큰 영향을 미칠 전망
- **음악, 아티스트IP:** K-팝 그룹의 팬덤을 바탕으로 **플랫폼 비즈니스와 메타버스 공연, 아바타** 등 신사업이 활발함. 하이브, SM 등은 음악을 넘어 **캐릭터, 스토리, 교육** 사업까지 진출하며 아티스트 IP를 폭넓게 활용
- **게임:** 한국 게임사는 강력한 게임 IP(리니지, 배틀그라운드 등)를 보유했으나, 2차 사업으로의 확장은 제한적. 한편, **게임 IP의 영상화**의 가능성이 입증되면서 넥슨, 엔씨소프트 등도 자체 스튜디오 설립 등의 움직임을 보임. 게임 원작의 웹툰, 웹소설 제작도 증가 중으로 게임 IP는 팬층이 두텁고 **머천다이즈 수요**도 높아 유망 섹터로 판단

콘텐츠 산업 내 분야 및 비중 (2024)



자료: 한국콘텐츠진흥원, 대신증권 Research Center

콘텐츠 산업 수출 부문 전년대비 증감률 (2024)



자료: IEA(2025.02), 대신증권 Research Center

VI. 한국 IP 산업의 현재, 투자 포인트와 미래 전략

6-7. 주요 기업: 2026년 Top pick: 더핑크퐁컴퍼니

- 한국 콘텐츠 IP 기업들 중 글로벌 확장성과 OSMU 역량을 갖춘 종목들을 선별적으로 살펴보고자 함
- 이들 기업은 공통적으로 해외 매출이 이미 폭발적으로 증가했거나 증가 초입에 있으며, 보유한 IP를 기반으로 고마진 사업으로 확장하면서 이익 성장률이 매출 성장률을 상회하는 구조를 만들고 있음.
- 특히, 해외 매출 비중이 이미 80%를 넘어서고, 다양한 글로벌 파트너십을 확보한 **더핑크퐁컴퍼니**를 최선호주로 판단. 이어서는 OSMU 전략과 다종 IP 확장을 통해 해외 매출 증가가 기대되는 **SAMG엔터**, 엔터테크기업 **노머스**, 웹툰기업 **디앤씨미디어**, IP 다각화와 신사업 확장을 통해 성장을 모색하는 **미투온**, **KT밀리의서재** 등 주요 기업을 중심으로 글로벌 IP 시대의 투자 기회를 분석하고자 함

IP 기업 섹터별 주요 기업

종목명	분야	투자포인트
더핑크퐁컴퍼니	콘텐츠	① 글로벌 시장에서 검증된 IP 개발 능력: 핑크퐁·아기상어·베베핀 등 연속적으로 글로벌 흥행 중 ② IP 확장성이 매우 큼. 동사는 자체 제작 인프라를 보유 중이며, 25개 언어를 기반으로 현지화 서비스 ③ 높은 비용 효율성과 수익성. AI 기반 번역·더빙·제작 자동화로 제작 비용을 최대 80%까지 절감
SAMG엔터	콘텐츠	① 라이선스, 해외 매출 비중 확대로 수익성 개선 구조 가속화. 중국, 일본을 중심으로 해외 매출 확대 중 ② 통합 IP 사업 모델 확장으로 매출원 다변화, IP 생애주기 연장. ③ 업타겟 전략으로 시장 확대. 원래 4~7세 중심 키즈 IP에서 티니핑은 10대, MZ세대로 팬덤 확대 중
노머스	엔터	① 중국 본격 진출로 구조적 성장 동력 확보. 2025년 12월 후난방송 그룹과의 플랫폼, MD, 콘텐츠, 공연 전면 협업 ② 플랫폼, MD, 공연을 모두 제공하는 '올인원 솔루션'의 진입장벽 마련 ③ 미국 중심의 글로벌 공연 경쟁력과 대형 아티스트 유입 가속. 해외 매출 비중이 약 50%로, 글로벌 성장성에 직접 노출
디앤씨미디어	스토리(웹툰, 웹소설 등)	① <나 혼자만 레벨업> 중심의 OSMU 확장 모멘텀 강화: 애니메이션의 글로벌 흥행, 게임 리메이크 등 IP 파생력이 지속 ② 해외 플랫폼 기반의 안정적 수출 성장. 픽코마(일본), 타파스·태피툰(북미) 등 해외 플랫폼 퍼블리싱을 통해 수출 확대 ③ 카카오엔터테인먼트와의 주주 시너지. 디앤씨미디어의 IP 유통 확장과 글로벌 흥행의 기반을 제공
미투온	게임	① 게임 부문의 압도적 이익 안정성. 북미 중심의 높은 ARPDAU와 재방문로 현금 창출력이 우수 ② 신사업 스테이블코인 기반 리얼 카지노 'ACE CASINO'의 성장 잠재력 ③ 웹툰, 드라마, 뷰티까지 연결되는 '멀티 IP 플랫폼' 전략. 게임 외 콘텐츠, 엔터, 커머스를 연결하는 IP 밸류 체인 확장
KT밀리의서재	스토리(웹툰, 웹소설 등)	① 구독료 인상(P)과 통신 3사 분들 성장(Q)에 따른 P,Q 레버리지 본격화 ② '스토리' 포트폴리오 확장에 따른 체류시간, 유료사용자 증가 ③ AI 기반 UX 차별화로 리텐션, ARPU, IP 수익화를 동시에 강화

자료: 대신증권 Research Center

VI. 한국 IP 산업의 현재, 투자 포인트와 미래 전략

6-7. 주요 기업: Valuation

- 주요 콘텐츠 IP 기업들은 공통적으로 **해외 매출 비중 확대, 다중 IP 기반의 사업 안정화, OSMU 확장에 따른 구조적 마진 개선**이라는 세 축의 변화를 빠르게 실현하고 있음에도 불구하고, 현재 주가는 글로벌 동종 업종 대비 **상대적 저평가 구간**에 머물러 있음.
- 주요 콘텐츠 기업은 2026년 예상 PER이 8~17배 수준에 형성되어 있으며, 이는 글로벌 콘텐츠 IP 기업들이 일반적으로 PER 20~30배 밴드에서 거래되는 점을 감안하면 명확한 밸류에이션 디스카운트가 존재하는 상황. 해당 기업들은 2026년을 기점으로 해외 매출의 체질적 확대, 파이프라인 고도화, 고마진 구조의 전환이 본격화되고 있어 리레이팅으로 이어질 가능성이 큼

국내 콘텐츠/IP 기업 Valuation

		시가총액 (억원)	매출액 (억원)	영업이익 (억원)	순이익 (억원)	OPM (%)	ROE (%)	PER (배)	PBR (배)
더핑크퐁컴퍼니 (콘텐츠IP)	2024	3,954	974	188	50	19.3	8.8	N/A	N/A
	2025F		946	189	149	20.0	13.8	24.6	3.4
	2026F		1,183	260	213	22.0	16.4	15.9	2.6
SAMG엔터 (콘텐츠IP)	2024	4,045	1,164	-61	-195	-5.2	-52	-5.2	3.8
	2025F		1,424	205	367	14.4	54.3	10.0	5.4
	2026F		1,695	272	223	16.0	24.8	18.1	4.5
노머스 (엔터테크)	2024	2,409	689	82	99	11.9	15.8	20.2	2.6
	2025F		796	184	175	23.1	16.9	13.1	2.2
	2026F		1,194	305	244	25.5	19.0	9.4	1.8
디앤씨미디어 (웹툰, 웹소설)	2024	1,504	835	103	108	12.2	13.3	23.4	3.0
	2025F		905	130	106	14.3	10.8	15.1	1.6
	2026F		1,008	156	139	15.5	12.3	11.0	1.3
미투온 (게임, 웹툰)	2024	1,160	943	118	40	12.3	0.4	101.0	0.4
	2025F		1,078	121	113	11.2	14.0	10.4	1.4
	2026F		1,191	145	136	12.2	14.4	8.5	1.1
KT밀리의서재 (웹툰, 웹소설)	2024	1,167	726	110	115	15.2	18.0	10.6	1.7
	2025F		885	142	117	16.0	14.2	10.3	1.5
	2026F		1,062	181	153	17.0	15.7	7.6	1.2

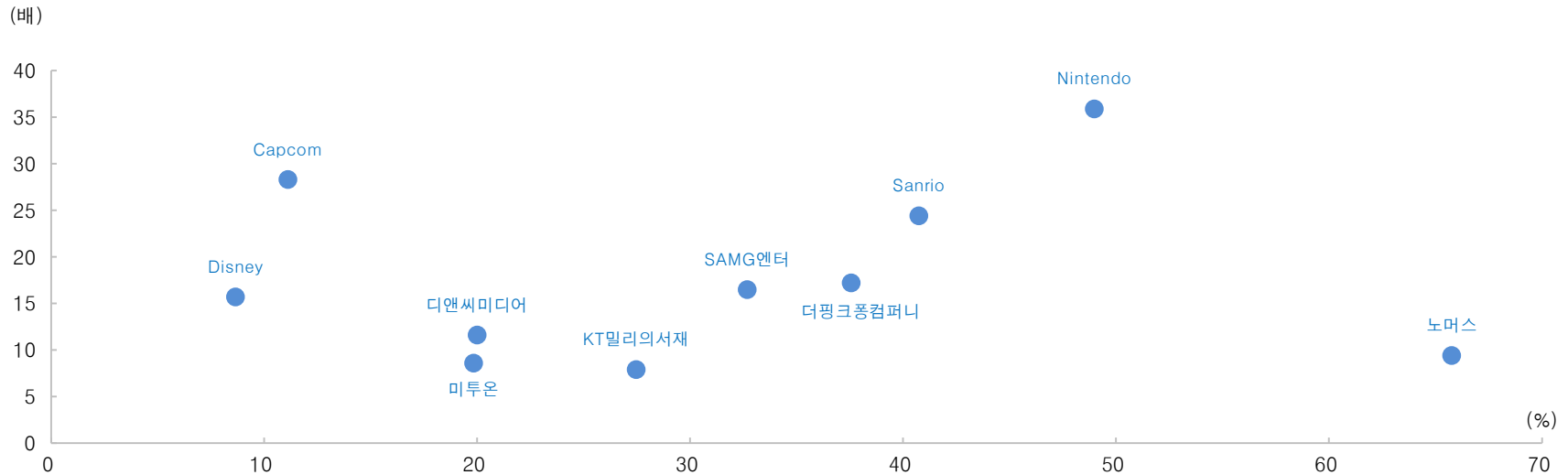
자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

VI. 한국 IP 산업의 현재, 투자 포인트와 미래 전략

6-7. 주요 기업: 한국 IP는 글로벌 대비 저평가 영역

- 주요 글로벌 콘텐츠 IP 기업과 국내 기업의 멀티플을 비교해보면 **성장률 대비 밸류에이션 격차**가 뚜렷함
- 닌텐도, 산리오, 캡콤 등 해외 기업들은 PER가 대체로 20~30배 구간에 형성되어 있으며, 2026년 기준 이익 성장률은 10~40% 수준으로 다양한 모습 보이고 있음
- 반면, SAMG엔터, 더핑크퐁컴퍼니, 노머스 등 국내 IP 기업들은 영업이익 성장률이 글로벌 기업과 동급이거나 오히려 더 높은 구간에 위치함에도, PER은 대체로 10~20배 미만에 머물고 있음. 같은 성장률 구간에서 **해외 Peer 그룹 대비 30~50% 수준의 멀티플 디스카운트** 존재
- 국내 콘텐츠 IP 기업들은 해외 매출 비중의 본격 확대, 신규 IP 흥행 사이클 진입, OSMU 수익화가 동시에 진행되며 구조적 성장 국면에 진입 등을 감안 시 밸류에이션 할인이 축소될 가능성이 높음. 즉, **주가 리레이팅 가능성이 높다고** 판단됨

주요 콘텐츠 기업 점도표



자료: Marketscreener, 대신증권 Research Center

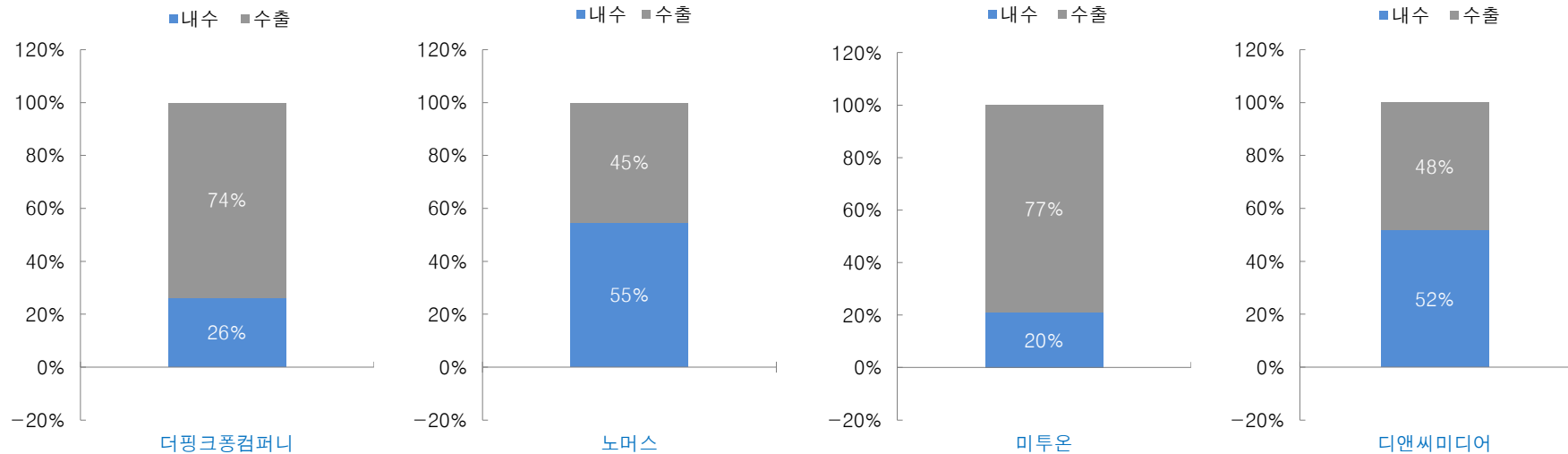
주: 세로축은 2026년 예상 PER, 가로축은 2025~2026년 예상 이익 성장률

VI. 한국 IP 산업의 현재, 투자 포인트와 미래 전략

6-7. 주요 기업: 해외 매출 비중 비교

- 주요 콘텐츠 기업별로는 **해외 성장 모멘텀이 멀티플 리레이팅의 핵심 동력**으로 작용할 가능성이 큼
- 더핑크퐁컴퍼니는 이미 해외 매출이 70%를 넘어서며 글로벌 패밀리 엔터테인먼트 기업으로 자리 잡았고, SAMG엔터는 중국, 일본을 넘어 북미, 유럽 진출이 가시화되며 수익성 높은 라이선스 비중이 구조적으로 확대되는 국면.
- 노머스는 플랫폼, MD, 공연의 통합 모델을 바탕으로 2026년 중국 시장 진입 효과가 반영되기 시작하며, 디앤씨미디어는 <나 혼자만 레벨업> OSMU 파이프라인 강화로 글로벌 IP 수익화 레버리지가 확대되고 있음
- 미투온과 KT밀리의서재 역시 게임, 스토리, 구독 기반의 반복 매출 모델을 확장하며 고정비 레버리지를 확보해나가고 있음.
- 이러한 구조적 성장 경로를 고려할 때, **해외 매출 가시성 제고 → IP 확장 → 마진개선**의 사이클이 확인되는 시점에서 각 콘텐츠 기업은 밸류에이션 리레이팅 가능성이 높음

주요 콘텐츠 업체의 지역별 매출 비중 비교 (3Q25 기준)



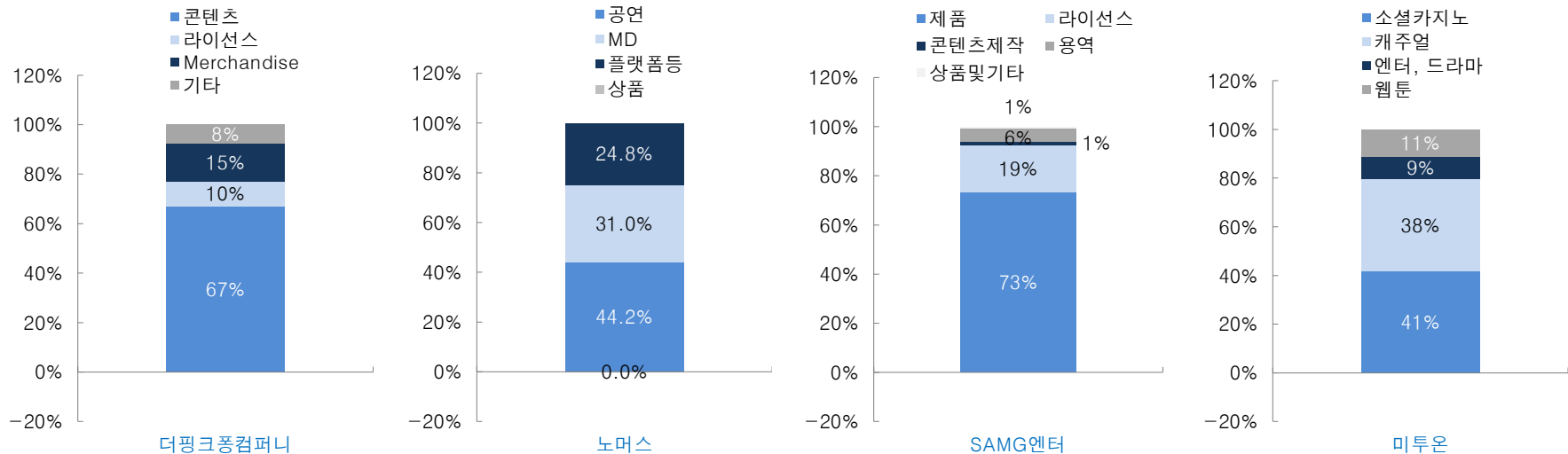
자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

VI. 한국 IP 산업의 현재, 투자 포인트와 미래 전략

6-7. 주요 기업: OSMU 전략 비교

- 국내 주요 콘텐츠 IP 기업들은 OSMU 다각화를 핵심 전략으로 삼으며, 단일 콘텐츠 매출 의존도를 낮추고 라이선스, MD, 플랫폼, 게임 등 비콘텐츠 매출 비중을 빠르게 확대하고 있음
- 더핑크퐁컴퍼니는 콘텐츠 중심의 구조를 유지하면서도, 글로벌 파트너십 기반의 라이선스와 MD 매출이 안정적으로 증가해 해외 로열티 수입의 체질 개선이 진행 중. SAMG엔터는 MD, 라이선스 비중이 전체의 절반이상을 차지하며, 중국, 일본, 동남아 중심의 완구 매출이 구조적으로 확대하는 구간에 진입. 노머스는 플랫폼, 공연 등 2차 매출 구조를 강화하며 매출 다각화를 노리고 있고, 미투온은 웹툰, 게임, 드라마를 결합한 멀티미디어 확장을 통해 반복 매출 구조를 강화하고 있음
- 한국 콘텐츠 IP 기업들은 기존 국내 중심 단일 매출 구조에서 벗어나 글로벌 시장을 겨냥한 OSMU 풀스택 모델(콘텐츠-MD-라이선스-게임-플랫폼-공연)을 빠르게 구축하고 있음. 이러한 전략적 확장은 단기적으로는 매출 다각화를, 중기적으로는 수익성 개선, 장기적으로는 **글로벌 밸류에이션 리레이팅**을 견인하는 핵심 요인으로 작용할 전망

주요 콘텐츠 업체의 세그먼트별 매출 비중 비교 (3Q25년 기준)



자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

주: 2025년 3분기 누적 기준

기업 분석

더핑크퐁컴퍼니

SAMG엔터

노머스

디앤씨미디어

미투온

KT밀리의서재



더핑크퐁컴퍼니(403850)

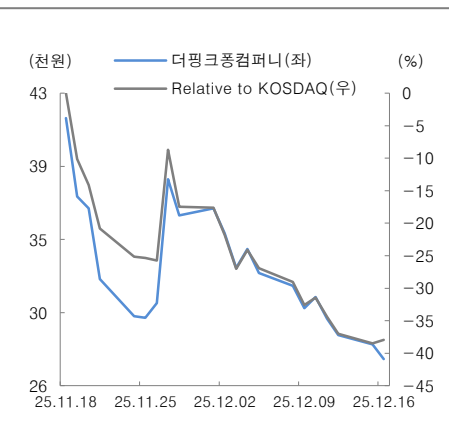
핵심 IP 성숙기 이후, 새로운 성장 사이클 진입

투자이건	N/R
목표주가	N/R
현재주가 (25.12.16)	27,550원

KOSDAQ	916.11
시가총액	3,954억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	14억원
52주 최고/최저	41,550원 / 27,550원
120일 평균 거래대금	1,007억원
외국인지분율	0.51%
주요주주	김민석 외 18인 37.45% 케이티 7.89%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.0	0.0	0.0	0.0
상대수익률	0.0	0.0	0.0	0.0

- 더핑크퐁컴퍼니는 2010년 스마트스터디로 출발해 2025년 11월 코스닥 시장에 상장한 글로벌 패밀리엔터테인먼트 기업. 핑크퐁, 아기상어, 베베핀 등 세계적으로 검증된 핵심 IP를 중심으로 콘텐츠·라이선스·MD·게임 사업을 영위. 유튜브 누적 구독자 2.8억 명, 조회수 1,900억 회 이상을 확보하는 등 글로벌 기반을 갖추었으며, 25개 언어 현지화 역량을 바탕으로 3Q25 해외 매출 비중은 74%를 기록
- 투자포인트 ① 글로벌 시장에서 검증된 IP 개발 능력:** 핑크퐁·아기상어·베베핀 등 연속적으로 글로벌 흥행 중. 베베핀은 출시 14개월 만에 1,000만 구독자를 돌파하며, 신규 IP 흥행 주기가 대폭 단축 **② IP 확장성이 매우 큼.** 동사는 자체 제작 인프라를 보유 중이며, 25개 언어를 기반으로 현지화 서비스, 유튜브·넷플릭스·모바일앱 등 글로벌 플랫폼 생태계를 직접 보유 **③ 높은 비용 효율성과 수익성.** AI 기반 번역·더빙·제작 자동화로 제작 비용을 최대 80%까지 절감, 영업이익률은 '23년 5%에서 3Q25 16.5%까지 상승
- 3Q25 매출액 230억원(-22.1% YoY), 영업이익 37억원(+659.6% YoY)으로 대표 IP의 성숙과 라이선스, MD 매출 둔화, Smartplay 등 비핵심 사업 정리 영향이 겹치며 전년 대비 역성장을 기록. 2026년 매출액은 1,183억원(+25.0% YoY), 영업이익 260억원(+37.5 YoY) 전망. 신규 IP 출시 주기 단축, 베베핀의 글로벌 확장, 미국, 일본 중심의 라이선스 사업 확대가 주요 성장 동력으로 작용할 전망



(단위: 억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	878	974	946	1,183	1,479
영업이익	40	188	189	260	399
세전이익	64	266	149	213	327
총당기순이익	-183	50	149	213	327
지배지분순이익	-163	79	149	213	327
EPS	-1,324	643	1,209	1,728	2,651
PER	0.0	0.0	22.8	15.9	10.4
BPS	6,969	7,578	8,793	10,520	13,171
PBR	0.0	0.0	3.1	2.6	2.1
ROE	-17.5	8.8	13.8	16.4	20.1

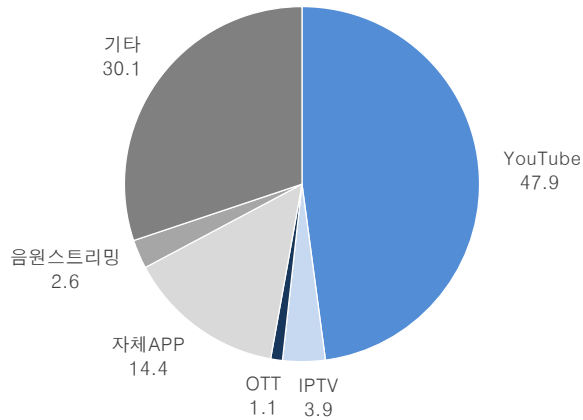
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 대신증권 Research Center

더핑크퐁컴퍼니(403850)

글로벌 확장성과 높은 수익성을 동시에 확보한 구조적 성장 기업

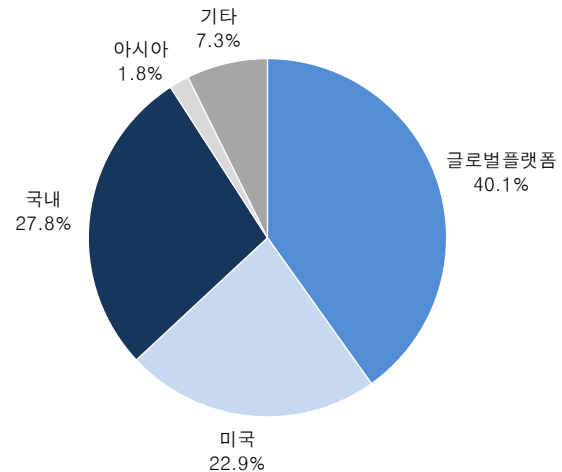
- 더핑크퐁컴퍼니는 2010년 스마트스터디로 출발해 2025년 11월 코스닥시장에 상장한 글로벌 패밀리 엔터테인먼트 기업. 핵심 IP는 핑크퐁·아기상어·호기·베베핀 등이며, 유튜브 누적 구독자 2.8억명, 조회수 1,900억 회 이상을 확보하고 있음. 25개 언어 기반의 현지화 역량을 보유해 콘텐츠 제작~배포까지 글로벌 중심 구조를 구축함. 2025년 상반기 기준 해외 매출 비중은 76%로, 북미·글로벌 플랫폼 중심의 외형 확대가 지속되고 있음
- 회사의 주요 사업은 콘텐츠, 라이선스(IP로열티), MD, 게임/기타 등으로 구성됨. 2024년 기준 사업부문별 매출 비중은 콘텐츠 62%, 라이선스 15%, MD 15%, 게임/기타 8%. 콘텐츠 매출의 약 50%가 해외 유튜브, OTT 기반에서 발생하며, 안정적인 트래픽 기반 매출 구조를 보유함. 모바일앱 누적 5.3억 다운로드 등 자체 플랫폼 또한 성장 동력으로 작용
- 2024년 기준 지역별 매출 비중은 글로벌 플랫폼 40%, 국내 28%, 미국 23%, 아시아 2%, 기타 7%. 유튜브, 넷플릭스, 아마존 등 글로벌 플랫폼에서의 IP 인지도 확장이 빠르게 이뤄지고 있으며, 특히 Baby Shark Dance는 글로벌 조회수 1위 콘텐츠로 브랜드 파급력과 유입효과가 매우 큼. 이와 같은 글로벌 기반을 바탕으로 신규 IP의 초기 흥행속도도 빠르게 나타나는 구조를 확보함

더핑크퐁컴퍼니 플랫폼별 콘텐츠 매출 비중 (1H25)



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

더핑크퐁컴퍼니 지역별 매출 비중 (2024)



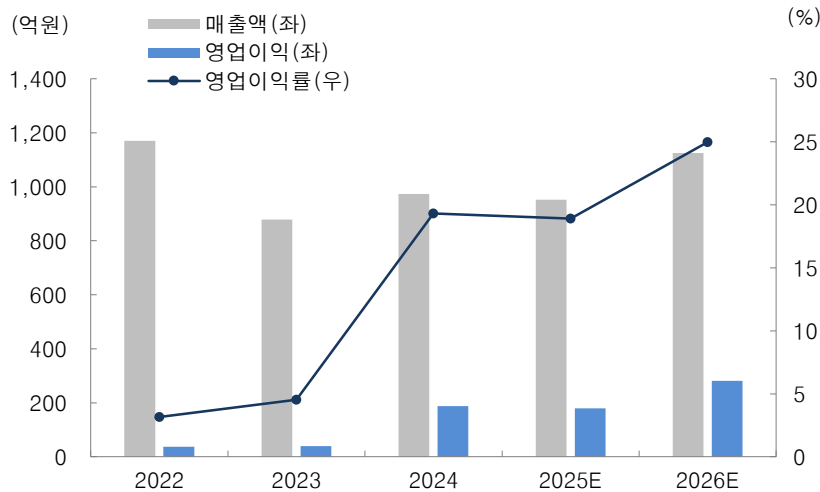
자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

더핑크퐁컴퍼니(403850)

글로벌 확장성과 높은 수익성을 동시에 확보한 구조적 성장 기업

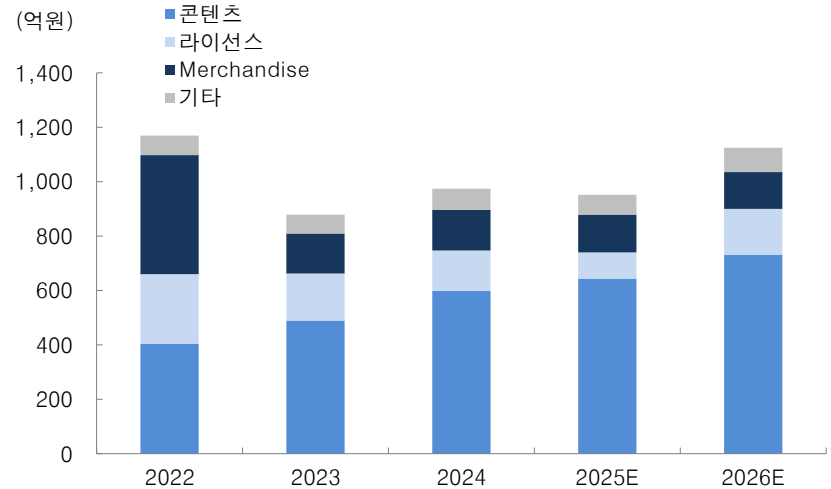
- ① **글로벌 시장에서 검증된 IP 개발 능력**: 핑크퐁·아기상어·베베핀 등 연속적인 글로벌 흥행을 통해 신규 IP 흥행을 이어가는 제작, 확장 역량을 검증함. 신규 IP 흥행 속도가 단축(핑크퐁 1,000만 구독자 53개월 → 호기 42개월 → 베베핀 14개월)되고 있으며, 전체 매출의 73%가 해외에서 발생. Baby Shark Dance는 전세계 유튜브 조회 수 역대 1위로 163억뷰를 자랑하며, 전체 플랫폼 누적 조회수는 최대 1,900회 이상. 유튜브 패밀리 채널 구독자 수는 2.8억 명으로 국내 키즈 채널 중 압도적 1위를 차지
- ② **IP 확장성이 매우 큼**. 25개 언어 기반 자체 제작 인프라 보유, 유튜브·넷플릭스·모바일앱 등 글로벌 플랫폼 생태계를 직접 보유해 IP 확장성이 매우 큼. 모바일 앱 누적 다운로드 수는 5.3억회로 미국, 영국 등 주요 국가에서 교육, 유아 카테고리 앱스토어 1위를 기록 중이며, 유튜브 글로벌 다언어 채널 40개 운영 및 25개 언어 더빙 시스템을 자체 보유해 외주 비용을 최소화 함. Netflix, Amazon Prime, YouTube, Spotify, Apple Music 등 전 세계 메이저 플랫폼을 대부분 커버하고, 콘텐츠 출시 후 24시간 내 다국어 버전 동시 업로드가 가능해 초기 글로벌 도달률은 압도적으로 높음
- ③ AI 기반 제작 효율화로 **높은 비용 효율성과 수익성**. AI 기반 번역·더빙·제작 자동화로 제작 비용을 최대 80%까지 절감, 영업이익률은 '23년 5%에서 '25년 상반기 23%까지 상승함. AI 자동화로 콘텐츠 제작 주기를 단축(기존 8주 → 2~3주·해 IP 확대 속도는 대폭 증가함. 또한 자체 데이터 자산 181억 건(뷰, 시청 패턴, 언어별 반응 등)을 기반으로 IP별 '흥행 예측 모델' 구축 통해 신규 IP의 BEP 회수 기간을 단축 시킴

더핑크퐁컴퍼니의 매출액 및 영업이익 전망



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

더핑크퐁컴퍼니 세그먼트별 매출 추이

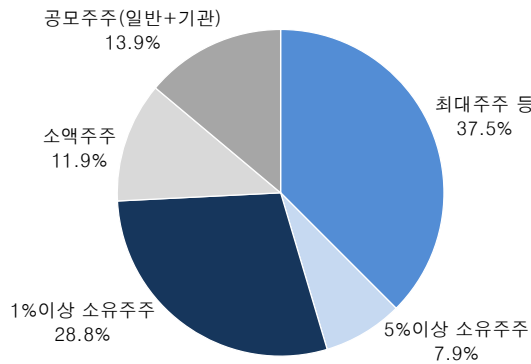


자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

더핑크퐁컴퍼니(403850)

더핑크퐁컴퍼니 공모 개요

공모 후 주주구성



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
1%이상 소유주주	1,742,965	12.1
소액주주	1,112,850	7.8
공모주주(일반+기관)	2,000,000	13.9
합계	4,855,815	33.8

자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

보호예수 및 예탁 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주 등	5,384,484	37.5	6개월~2년
5%이상 소유주주	1,132,000	7.9	3~6개월
1%이상 소유주주	2,387,583	16.6	1~6개월
소액주주	591,128	4.1	1~6개월
-	-	-	-
합계	9,495,195	66.2	-

자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

자금의 사용 목적

(단위: 백만원)

운영자금	타법인증권 취득자금	계
43,813	17,500	61,313

자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

더핑크퐁컴퍼니(403850)

2026년 매출액 1,183억원(+25.0% YoY), 영업이익 260억원(+37.5% YoY) 전망

- 3Q25 매출액 230억원(-22.1% YoY), 영업이익 37억원(+659.6% YoY)으로 대표 IP의 성숙과 라이선스,MD 매출 둔화, Smartplay 등 비핵심 사업 정리 영향이 겹치며 전년 대비 역성장을 기록. 반면, 영업이익은 큰 폭으로 개선되었으며, 상반기 일회성으로 반영된 베베핀 극장판 마케팅 비용이 제거되며 비용 부담이 정상화된 영향이 큼. 또한, 3분기 환율 우호 효과와 콘텐츠 매출 유지 영향으로 QoQ로는 매출과 이익 모두 반등함
- 4Q25는 매출액 265억원(+22.6% YoY), 영업이익 63억원(-41.7% YoY) 전망. 4분기는 계절적 성수기 구간으로, 콘텐츠 소비 확대와 해외 매출 증가가 맞물리며 매출 확대될 전망. 신규 IP 론칭과 베베핀, 핑크퐁 시리즈의 글로벌 OTT 노출 확대가 매출 증가를 견인하며, 콘텐츠 중심의 고마진 구도 유지 전망. 또한, 미국, 일본 중심의 해외 시장 성장세 지속되며 QoQ로 유의미한 성장세 지속할 것으로 전망. 다만, 상장 관련 일회성 비용 발생으로 4분기 영업이익 개선폭은 제한적일 것
- 2026년 매출액은 1,183억원(+25.0% YoY), 영업이익 260억원(+37.5% YoY) 전망. 신규 IP 출시 주기 단축, 베베핀의 글로벌 확장, 미국, 일본 중심의 라이선스 사업 확대가 주요 성장 동력으로 작용할 전망. 미국, 일본에 더해 유럽 법인 설립이 예정되어 있어 글로벌 매출은 더욱 확대될 것으로 기대되며, 콘텐츠, 라이선스 모두 구조적으로 고마진 사업으로 이익 레버리지가 크게 작동할 것으로 기대

더핑크퐁컴퍼니의 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	222	241	295	216	241	210	230	265	878	974	946	1,183	1,479
콘텐츠	147	139	152	161	171	134	151	177	489	599	634	792	990
라이선스	29	53	35	32	21	25	23	27	173	148	95	119	149
Merchandise	41	42	64	3	31	34	38	40	147	149	144	180	226
기타	18	16	22	20	18	17	18	20	69	77	73	91	114
영업이익	33	42	5	108	61	29	37	63	40	188	189	260	399
영업이익률(%)	14.9	17.5	1.6	49.9	25.3	13.6	16.0	23.7	4.5	19.3	20.0	22.0	27.0
영업외손익	30	28	-35	68	8	-42	32	0	24	78	-3	0	0
당기순이익	40	77	-4	-63	53	-15	68	43	-183	50	149	213	327
당기순이익률(%)	18.0	31.8	-1.2	-29.1	21.9	-7.1	29.6	16.4	-20.9	5.1	15.8	18.0	22.1

자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

더핑크퐁컴퍼니(403850)

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 억원)				
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	672	832	1,170	878	974
매출원가	169	278	512	255	213
매출총이익	503	554	658	623	761
판매비와관리비	289	398	621	583	573
영업이익	214	156	37	40	188
영업이익률	31.9	18.7	3.2	4.5	19.3
EBITDA	231	180	84	111	263
영업외손익	-342	127	32	24	78
관계기업손익	-33	70	-2	-5	-13
금융수익	34	59	100	61	133
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-336	-7	-46	-25	-15
외환관련손실	70	4	37	22	6
기타	-7	5	-20	-7	-27
법인세비용차감전순이익	-128	282	69	64	266
법인세비용	-71	-57	-71	-55	-16
계속사업순이익	-198	226	-2	9	251
중단사업순이익	0	0	0	-192	-201
당기순이익	-198	226	-2	-183	50
당기순이익률	-29.5	27.1	-0.2	-20.9	5.1
비지배지분순이익	0	0	-2	-20	-29
지배지분순이익	-198	226	-1	-163	79
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	1	-1	-2
포괄순이익	-204	229	5	-190	35
비지배지분포괄이익	0	0	-2	-19	-32
지배지분포괄이익	-204	229	7	-171	67

재무상태표	(단위: 억원)				
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	837	1,251	1,294	996	1,031
현금및현금성자산	537	805	519	568	363
매출채권 및 기타채권	244	328	494	302	193
재고자산	32	45	58	33	29
기타유동자산	25	73	223	93	446
비유동자산	128	375	454	325	265
유형자산	24	30	32	27	23
관계기업투자금	41	41	67	85	75
기타비유동자산	63	304	356	214	167
자산총계	965	1,626	1,749	1,321	1,296
유동부채	243	539	654	415	314
매입채무 및 기타채무	65	206	280	173	83
차입금	107	191	274	139	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	71	142	100	103	232
비유동부채	22	76	61	42	45
차입금	0	0	0	0	5
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	22	76	61	42	40
부채총계	264	615	715	457	359
지배지분	700	986	1,011	860	936
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	766	793	812	831	834
이익잉여금	-42	181	184	9	74
기타자본변동	-36	-1	3	7	16
비지배지분	1	24	23	4	1
자본총계	701	1,010	1,034	864	937
순차입금	-410	-548	-305	-393	-596

자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

SAMG엔터 (419530)

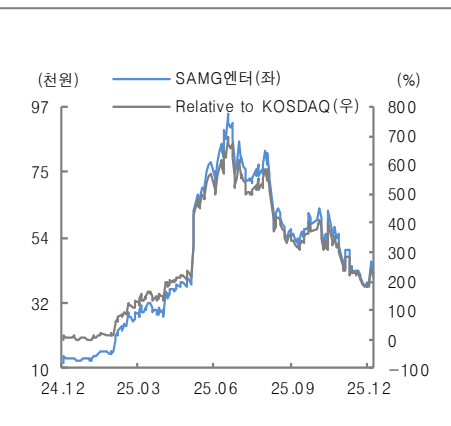
IP 확장과 라이선스 비중 상승으로 체질 개선 기대

투자이건	N/R
목표주가	N/R
현재주가 (25.12.16)	41,550원

KOSDAQ	916.11
시가총액	4,045억원
시가총액비중	0.08%
자본금(보통주)	49억원
52주 최고/최저	94,800원 / 12,220원
120일 평균거래대금	116억원
외국인지분율	9.75%
주요주주	김수훈 15.08%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-15.5	-20.1	-49.6	209.4
상대수익률	-17.2	-25.7	-57.3	135.9

- SAMG엔터는 국내 1세대 3D 애니메이션 제작사로, 2022년 코스닥에 기술성장특례로 상장함. *캐치/티니핑, 미니특공대, 메탈카드봇, 위시켓* 등 자체 IP를 기반으로 **콘텐츠제작-MD(완구, F&B)-라이선스-오프라인 테마공간까지 모두 내재화**한 국내 유일의 통합 IP 비즈니스 모델 보유. 3Q25 기준 매출 구성은 제품 74%, 라이선스 20%, 용역 5%, 기타1%로 구성
- 투자포인트** ① 라이선스, 해외 매출 비중 확대로 **수익성 개선 구조 가속화**. 라이선스 매출 비중은 2023년 11.8% → 2024년 18.3% → 3Q25 19.7%로 확대 중이며, 중국, 일본을 중심으로 해외 매출 확대 중 ② 통합 IP 사업 모델 확장으로 매출원 다변화, IP 생애주기 연장. ③ **업타겟 전략으로 시장 확대**. 원래 4~7세 중심 키즈 IP에서 티니핑은 10대, MZ세대로 팬덤 확대 중이며, SM엔터와 공동 IP 프로젝트 통해 20~30대까지 확대
- 3Q25 매출액은 229억원(-8.03% YoY), 영업이익은 -7억원(적자축소)으로 전년 동기 대비 기저효과와 비수기 영향으로 부진했음. 4Q25는 연중 최대 성수기로 완구, MD 판매 피크 시즌과 티니핑 시즌6 방영 효과가 맞물리면서 매출(+15.6% YoY)과 영업이익(+5.9% YoY)은 전분기 대비 큰 폭의 회복이 예상됨. 2026년은 매출액 1,695억원(+19.0% YoY), 영업이익 272억원(+32.8% YoY) 전망. ① 북미, 유럽 진출 가시화 ② 10대, 성인층 대상 IP 브랜드 론칭 ③ 신규 IP 라인업 확장이 결합되며 외형 성장 폭이 확대될 것으로 기대.



(단위: 억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	951	1,164	1,424	1,695	2,034
영업이익	-94	-61	205	272	356
세전이익	-171	-195	367	223	292
총당기순이익	-171	-194	367	223	292
지배지분순이익	-172	-194	367	223	292
EPS	-2,159	-2,447	3,765	2,290	2,998
PER	-9.3	-5.2	11.0	18.1	13.9
BPS	5,288	3,377	6,929	9,219	12,217
PBR	3.8	3.8	6.0	4.5	3.4
ROE	-37	-52	54.3	24.8	24.5

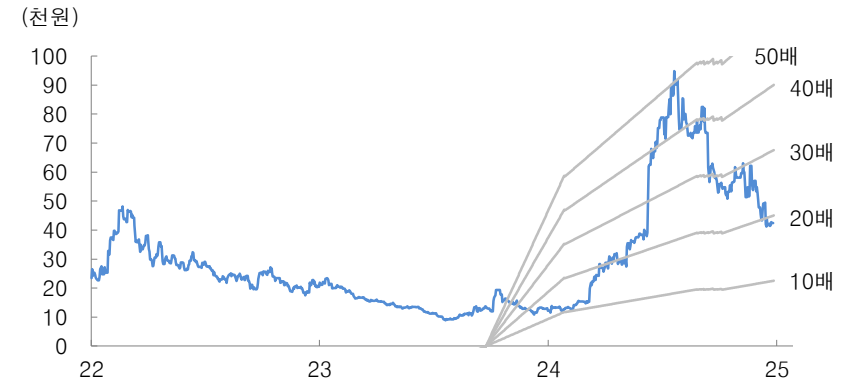
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
 자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

SAMG엔터 (419530)

2026년 예상 이익 기준 PER 18배에 거래

- 동사는 2026년 예상 순이익 기준 PER 18배로, 국내외 캐릭터, 콘텐츠 기업이 통상 PER 20~30배에 거래되는 점을 고려하면 여전히 저평가 국면. SAMG 엔터는 글로벌 확장 초기국면으로, 2024년 이후 티니핑 영화 흥행과 대기업 라이선스 확대로 사업 구조가 고마진 중심으로 전환되고 있음
- 2026년은 SAMG엔터가 다중 IP, 다중 연령대 시장을 본격적으로 확보하는 원년. 티니핑 시즌7·극장판·뮤지컬, 메탈카드봇W, 위시켓2, 미니특공대 차기 시즌 등 신규 라인업이 동시 가동되며, 타겟층 확장, 콜라보기업 확대, 북미·유럽 진출 논의가 맞물리는 시점
- 2026년은 실적, 파이프라인 확대, 글로벌 전략 변화가 동시에 반영되는 구간으로 멀티플 리레이팅이 높은 시점으로 판단됨

SAMG엔터의 12MF PER 밴드



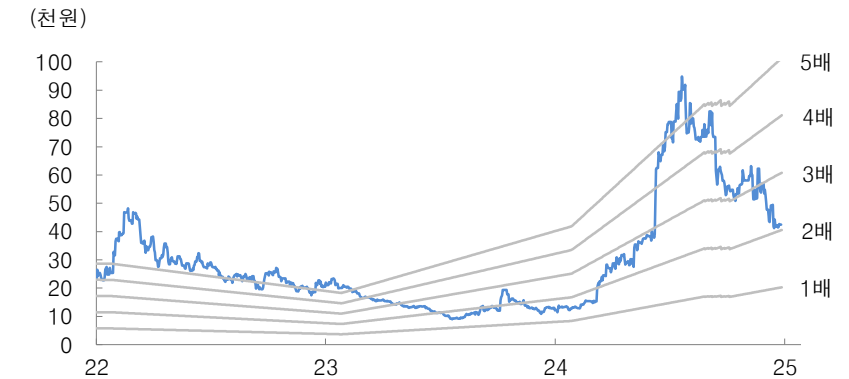
자료: 에프앤가이드, 대신증권 Research Center

SAMG엔터의 주가차트



자료: 에프앤가이드, 대신증권 Research Center

SAMG엔터의 12MF PBR 밴드



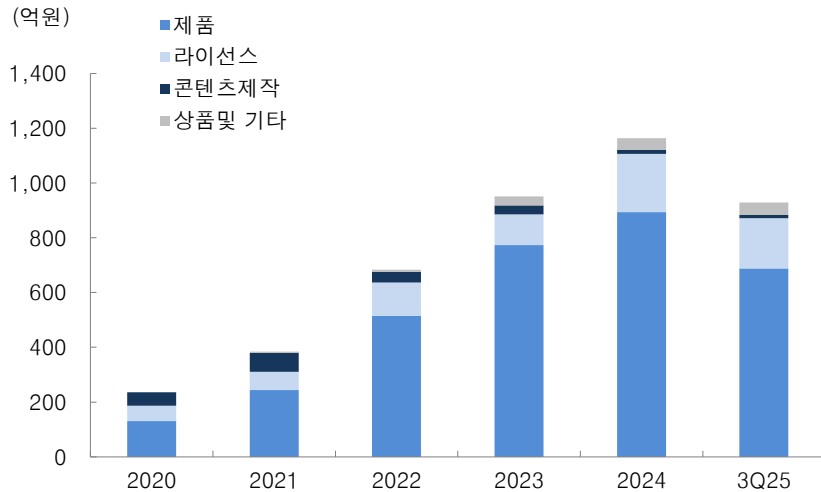
자료: 에프앤가이드, 대신증권 Research Center

SAMG엔터 (419530)

글로벌 패밀리 IP 기업으로의 도약: SAMG엔터의 업타겟 전략과 성장 레버리지

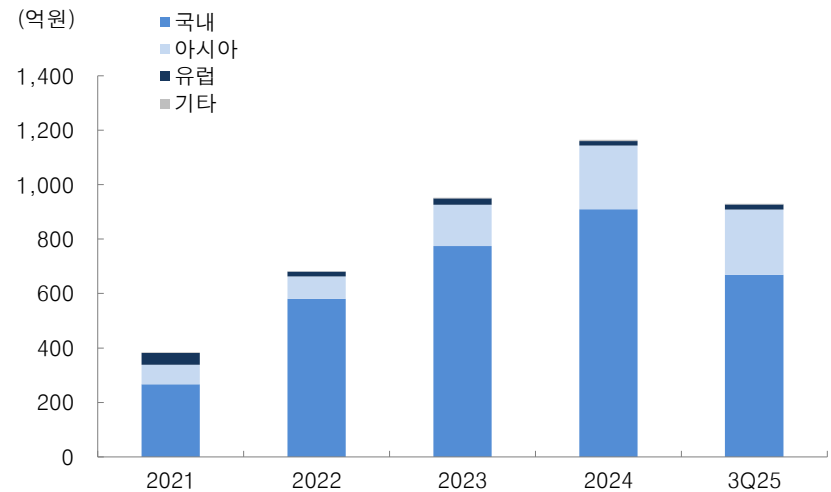
- SAMG엔터는 2000년에 설립된 국내 대표 3D 애니메이션 제작사로, 2022년 12월 기술성장특례를 통해 코스닥에 상장. 캐치!티니핑, 미니특공대, 메탈카드봇, 위시켓 등 자체 IP를 기반으로 **콘텐츠 제작-완구/MD-라이선스-오프라인 테마공간**까지 하나의 밸류체인을 모두 내재화한 국내 유일의 통합 IP 비즈니스 모델을 보유. 3Q25 매출 구성은 제품 74%, 라이선스 20%, 용역 5%, 기타1%로 구성.
- 해외에서는 중국과 일본을 중심으로 IP 인지도가 빠르게 확산되고 있으며, 메탈카드봇, 티니핑의 현지 OTT 및 리테일 진출을 통해 해외 매출 비중이 꾸준히 상승하고 있음. 특히, 중국에서 메탈카드봇은 2025년 기준 현지 OTT Top3 플랫폼에서 티니핑 인기를 넘어서는 수준으로 성장했으며, 일본에서는 돈키호테 등 1,200여개 매장으로 유통망이 넓어지며 판매량이 안정적으로 증가 중. 또한 온라인몰과 테마형 오프라인 스토어 등 D2C 채널을 확장하며, 팬 기반 직접 매출 비중을 높이고 있으며, SM엔터 등 대형 엔터사와 협업하여 업타겟 전략(4~7세 중심 → 10대~성인층 대상)이 본격화되면서 IP의 연령, 카테고리의 외연이 크게 확장되고 있음
- 2026년에는 ① 글로벌 유통망 확대(중국, 일본 안정화 → 북미, 유럽 진출 가시화) ② 신규 시즌, 영화, 뮤지컬, 신규 IP 출시 ③ 업타겟 기반 고단가 MD 브랜드 협업 확대 ④ 제조, 유통 내재화를 통한 레버리지 구조로 두 자릿수 이상의 외형성장과 수익성 개선을 이어갈 것으로 기대

SAMG엔터 사업부문별 매출 추이



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

SAMG엔터 국가별 매출 추이



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

SAMG엔터 (419530)

SAMG엔터의 3가지 성장 엔진: IP 확장성, 업타겟 모멘텀 그리고 글로벌

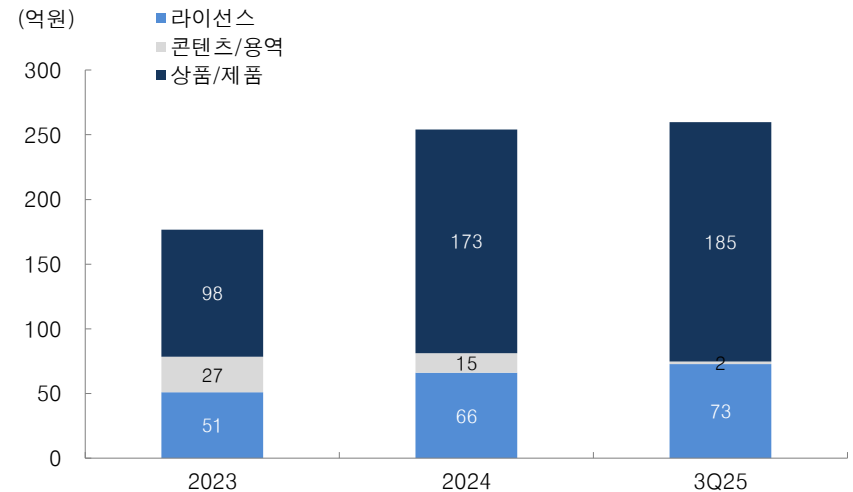
- ① **라이선스, 해외 매출 비중 확대로 수익성 개선 구조 가속화.** 라이선스 매출 비중은 2023년 11.8% → 2024년 18.3% → 3Q25 19.7%로 확대 중이며, 2024년 이후 이디야, 현대차, 대형 F&B, 대형 리테일 등 대기업 라이선스 확대로 단가, 수량이 동시에 개선되는 구조로 자리 잡음. 중국, 일본에서 '티니핑' 시즌 확대 및 MD 직거래가 진행되며 해외 매출 비중이 3Q25 35%에서 중기적으로 40~50% 까지 상승할 것으로 기대
- ② **OSMU 전략을 통한 매출원 다변화, IP 생애 주기 연장.** 제작-MD-라이선스-공간-플랫폼까지 A~Z 전과정을 자체 보유한 국내 유일의 통합 IP 비즈니스 모델 보유. 이를 기반으로 애니메이션, 뮤지컬, 완구, F&B, 아케이드, 호텔, 전시 등으로 확장하면서 하나의 IP가 여러 영역에서 반복 매출을 창출하는 OSMU 구조가 확고해짐. 특히 '티니핑'은 영화, 뮤지컬, 10대·성인층 겨냥 콜라보 IP (에스파핑, 하츠평) 등으로 브랜드가 장기, 확장형으로 진행 중
- ③ **업타겟 전략으로 시장 크기 확대.** 원래 4~7세 중심 키즈 IP였던 티니핑은 2024년 영화 흥행(123만명) 이후 10대, MZ세대로 팬덤이 확대되었고, SM엔터와 공동 IP 프로젝트(하츠평, 에스파핑)를 진행하며, 20~30대까지 저변을 넓히고 있음. 이는 완구 중심 매출 구조를 의류, 잡화, 굿즈 등 고가 카테고리로 확장시키며, 중장기 실적 레버리지의 핵심 포인트로 작용

SAMG엔터XSM엔터 공동 IP프로젝트로 팬덤 확대



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

SAMG엔터 해외 매출액 추이



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

주: 3Q25는 누적기준

SAMG엔터 (419530)

2026년 매출액 1,695억 원(+19.0% YoY), 영업이익 272억 원 (+46.6% YoY) 전망

- 3Q25 매출액은 229억원(-8.03% YoY), 영업이익은 -7억원(적자축소)으로 전년 동기 대비 일회성 매출 반영에 따른 높은 기저효과('사랑의 하츠픽' 영화개봉)와 전통적 비수기 영향으로 완구, MD 물량이 감소하며 다소 부진했으나 적자 축소에 성공함. 2024년부터 이어진 **비용 구조 정상화(폐화재고 제거, 유통망 내재화)** 효과가 안정적으로 반영된 결과. 또한, 티니핑6 관련 대형 라이선스 계약이 3분기 인식되며 라이선스 매출이 증가, 중국, 일본, 러시아 등 해외 매출 기반도 확대되는 흐름을 보임
- 4Q25는 연중 최대 성수기로 완구, MD 판매 피크 시즌과 티니핑 시즌6 방영 효과가 맞물리면서 매출(+15.6% YoY)과 이익(+5.9% YoY)은 전분기 대비 큰 폭의 회복이 예상됨. 시즌6 방영 효과로 굿즈, 완구 수요가 확대되고, 유통망 내재화 이후 SKU, 재고 효율이 안정적으로 관리되는 점도 마진 개선에 긍정적. 대기업 라이선스 확대와 브랜드 스토어 오픈 또한 4분기 트래픽 확대에 기여할 것으로 전망
- 2026년은 매출액 1,695억원(+19.0% YoY), 영업이익 272억원(+32.8% YoY) 전망. ① 북미, 유럽 진출 가시화 (완구, 굿즈, 애니 동시 논의) ② 10대, 성인층 대상 IP 브랜드 론칭 ③ 신규 IP 라인업 확장(메탈카드봇W, 위키캐2, 미니특공대7 등)이 결합되며 외형 성장 폭이 확대될 것으로 기대. 특히 업타겟 시장 정착, SM 및 글로벌 브랜드와의 협업 확대는 기존 4~7세 중심 키즈 시장을 넘어 고단가, 고객층 확장형 구조로 전환시키는 핵심 모멘텀. 제조, 유통 내재화로 고정비 레버리지 기반도 확보되어 있어 2026년에도 두 자리수 이상의 매출 성장과 이익률 개선이 지속될 것으로 기대
- 다만, 2025년 당기순이익은 2분기 주가 급등에 따른 파생상품 평가이익 약 200억 원이 포함된 수치로, 영업 기반의 지속이익과는 구분할 필요가 있음

SAMG엔터 실적 추이 및 전망

[단위: 억원]	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	255	243	249	419	357	354	229	484	952	1,164	1,424	1,695	2,034
제품	199	198	158	339	269	271	148	354	773	894	1,042	1,240	1,489
라이선스	31	30	77	67	76	54	53	94	112	212	277	330	396
콘텐츠제작	13	5	5	1	1	11	0	6	33	16	18	22	26
용역	9	8	7	-23	9	17	26	27	24	2	79	94	113
상품및기타	3	2	2	35	2	1	2	3	10	40	8	9	11
영업이익	-59	-37	-55	90	63	54	-7	96	-94	-61	205	272	397
영업이익률(%)	-23.2	-15.4	-22.1	21.5	17.6	15.1	-3.2	19.7	-9.9	-5.2	14.4	16.0	19.5
영업외손익	-6	-59	-16	-52	-6	204	-3	-15	-77	-134	180	0	0
당기순이익	-65	-98	-69	39	57	255	-10	64	-171	-194	367	223	292
당기순이익률(%)	-25.7	-40.3	-27.7	9.2	15.9	72.2	-4.4	13.3	-18.0	-16.6	25.7	13.2	14.4

자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 억원)				
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	0	384	683	951	1,164
매출원가	0	284	491	718	850
매출총이익	0	100	192	233	314
판매비와관리비	0	67	196	328	375
영업이익	0	34	-4	-94	-61
영업이익률	na	88	-0.5	-9.9	-5.2
EBITDA	0	61	36	-30	59
영업외손익	0	-144	-220	-77	-134
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	0	5	8	11	19
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	0	-144	-211	-39	-125
외환관련손실	0	2	6	2	4
기타	0	-5	-17	-49	-27
법인세비용차감전순이익	0	-111	-223	-171	-195
법인세비용	0	0	-6	0	1
계속사업순이익	0	-111	-230	-171	-194
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	-111	-230	-171	-194
당기순이익률	na	-28.9	-33.6	-18.0	-16.6
비지배지분순이익	0	0	0	0	1
지배지분순이익	0	-111	-230	-172	-194
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	0	-111	-230	-171	-193
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	1
지배지분포괄이익	0	-111	-230	-172	-193

재무상태표	(단위: 억원)				
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산		237	547	606	657
현금및현금성자산	0	13	233	51	312
매출채권 및 기타채권	0	139	160	163	143
재고자산	0	13	114	185	77
기타유동자산	0	71	40	208	125
비유동자산	0	148	220	395	317
유형자산	0	16	83	155	110
관계기업투자금	0	0	15	0	0
기타비유동자산	0	132	122	240	207
자산총계	0	385	767	1,001	974
유동부채	0	184	262	212	322
매입채무 및 기타채무	0	91	120	115	220
차입금	0	44	80	43	33
유동성채무	0	0	1	1	0
기타유동부채	0	49	61	53	69
비유동부채	0	427	34	318	344
차입금	0	1	1	0	0
전환증권	0	126	0	166	194
기타비유동부채	0	300	33	152	150
부채총계	0	612	296	530	666
지배지분	0	-227	471	454	290
자본금	0	13	43	43	43
자본잉여금	0	41	907	1,031	1,031
이익잉여금	0	-269	-499	-670	-865
기타자본변동	0	-12	19	51	81
비지배지분	0	0	0	17	18
자본총계	0	-227	471	471	308
순차입금	0	429	-106	160	-20

자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

노머스 (473980)

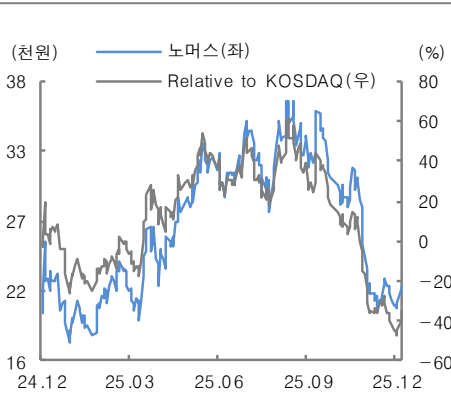
중국 진출 앞둔 점진적 성장 구간 진입

투자이건	N/R
목표주가	N/R
현재주가 (25.12.16)	21,900원

KOSDAQ	916.11
시가총액	2,409억원
시가총액비중	0.05%
자본금(보통주)	55억원
52주 최고/최저	36,500원 / 17,420원
120일 평균 거래대금	49억원
외국인지분율	6.61%
주요주주	김영준 외 10인 31.98%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.8	-30.5	-24.5	-2.7
상대수익률	0.8	-35.4	-35.9	-25.8

- 노머스는 2019년 설립된 엔터테인먼트 기업으로, 아티스트 IP를 기반으로 공연, 팬플랫폼(Fromm), MD 콘텐츠를 통합 제공하는 종합 솔루션 업체. 2023년 11월 코스닥에 상장했으며, 3Q25기준 매출 비중은 공연 44%, 플랫폼 25%, MD 21%, 상품/기타 10%. 북미 중심의 공연 판권 운영 경험과 플랫폼, MD, 공연이 유기적으로 결합된 사업 모델이 가장 큰 경쟁력
- **투자포인트 ① 중국 본격 진출로 구조적 성장 동력 확보.** 2025년 12월 망고TV를 포함한 후난방송 그룹과의 플랫폼, MD, 콘텐츠, 공연 전면 협업이 시작될 예정. ② 플랫폼, MD, 공연을 모두 제공하는 **'올인원 솔루션'의 진입장벽.** 독립 아티스트 증가 트렌드와 맞물려 플랫폼 입점 IP 또한 증가 중이며, 올인원 서비스는 경쟁사 대비 높은 락인 효과를 만듦. ③ **미국 중심의 글로벌 공연 경쟁력과 대형 아티스트 유입 가속.** 대형급 아티스트가 합류하여 공연 CAPA 확대가 지속되고 있으며, 해외 매출 비중은 약 50%로, 글로벌 성장성에 직접 노출
- 2025년 매출액은 796억원(+1.1% YoY), 영업이익은 184억원(+125.0% YoY) 예상. 대형 투어가 2026년으로 이연되었음에도, IP 확장 지속, 중국 출시 준비 위한 비용 투입이 마무리 국면에 들어가며 수익성은 안정적으로 유지 예상. 2026년은 매출액 1,194억 원(+50.1% YoY), 영업이익 305억 원(+65.4% YoY)이 예상됨. 본격적인 중국 실적 반영, 대형 아티스트의 글로벌 투어가 재개되면서 매출 크게 증가 기대



(단위: 십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	423	689	796	1,194	1,361
영업이익	-2	82	184	305	350
세전이익	-249	99	175	244	280
총당기순이익	-313	99	175	244	280
지배지분순이익	-310	99	175	244	280
EPS	-197,117	1,022	1,593	2,219	2,547
PER	0.0	20.2	13.1	9.4	8.2
BPS	167,120	7,982	9,438	11,656	14,204
PBR	0.0	2.6	2.2	1.8	1.5
ROE	-1,051.3	15.8	16.9	19.0	17.9

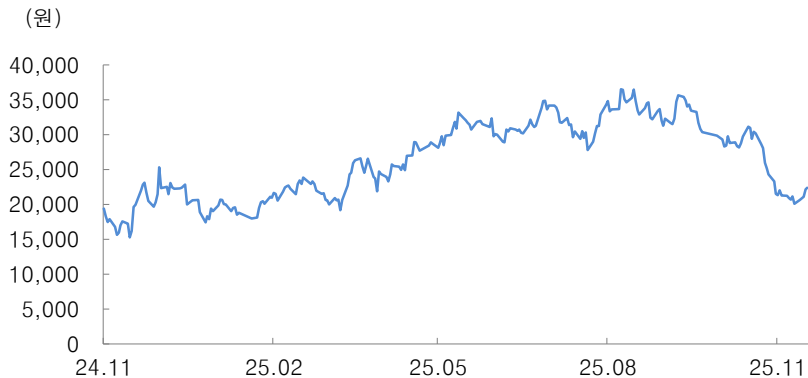
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

노머스 (473980)

2026년 예상 순이익 기준 PER 9배에 거래

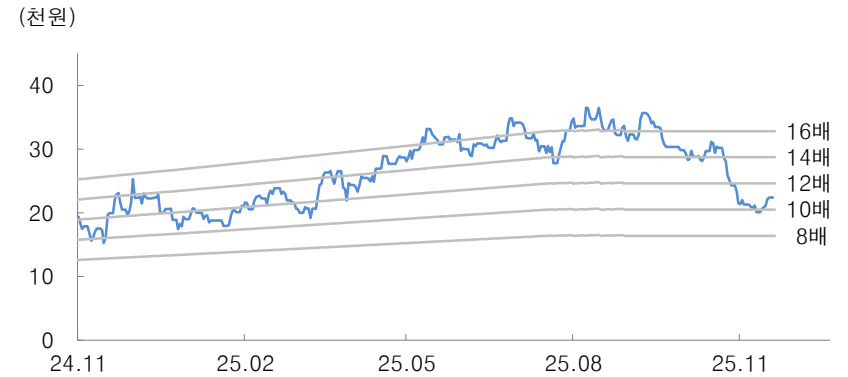
- 동사는 2026년 예상 순이익 기준 PER 9배 수준에서 거래되고 있으며, 글로벌 팬덤 비즈니스를 전개하는 기업임에도 중국 사업 모멘텀이 아직 주가에 반영되지 않아 현 주가는 저평가 국면으로 판단됨
- 2026년은 공연 중심 매출 구조를 넘어 전 사업부 성장세가 동시 반영되는 해. 2025년 말 중국 Fromm 출시를 기점으로 2026년부터 구독 매출이 본격적으로 유입되고, 중국향 MD 사업도 단계적으로 실적 기여가 예상됨. 또한, 2025년 이어진 초대형 월드투어가 2026년에 진행되면서 북미, 유럽 등 주요 지역에서 공연 CAPA 확장 효과가 더해질 전망
- 플랫폼 중심의 수익 구조로 전환되면서 실적 변동성이 완화되고, 현금 창출력도 개선될 전망. 종합적으로 2026년은 대형투어 재개와 중국사업의 가시성 확보가 동시에 이루어지는 시기로, 밸류에이션 리레이팅을 기대할 수 있는 구간

노머스의 주가차트



자료: 에프앤가이드, 대신증권 Research Center

노머스의 12MF PER 밴드



자료: 에프앤가이드, 대신증권 Research Center

노머스의 주가차트



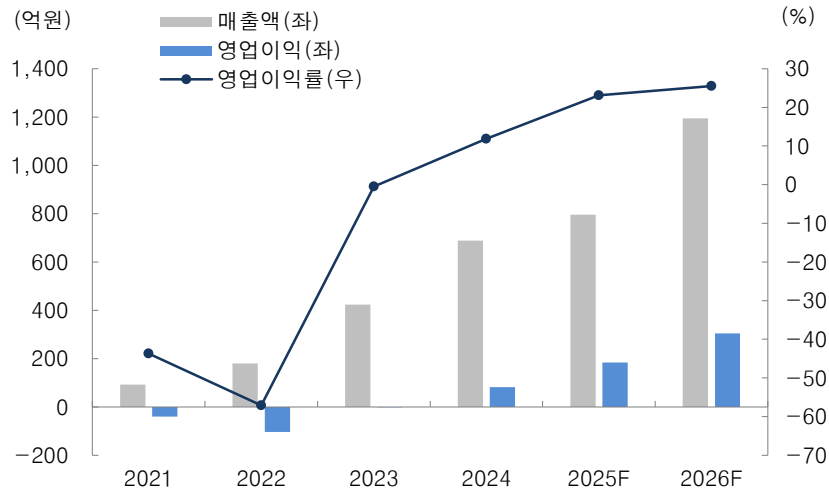
자료: 에프앤가이드, 대신증권 Research Center

노머스 (473980)

플랫폼, MD, 공연을 모두 제공하는 글로벌 엔터테크 기업

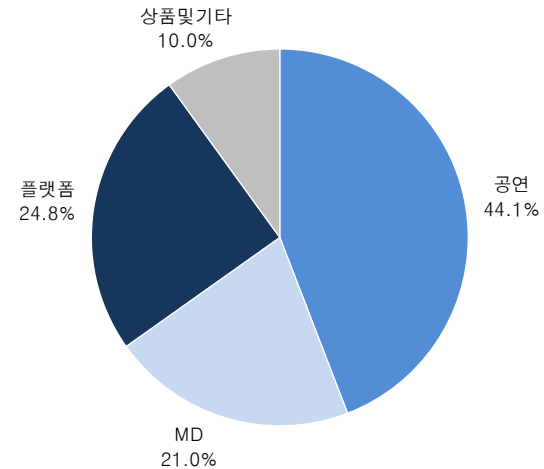
- 노머스는 2019년 설립된 **엔터테크 기업**으로, 아티스트 IP를 기반으로 **공연, 팬플랫폼(Fromm), MD, 콘텐츠**를 통합 제공하는 종합 솔루션 업체. 기존 엔터사가 수행하기 어려운 해외 공연 판권, 공연 운영, 현지 네트워크 관리 영역에서 전문성을 확보하며 시장 내 차별화를 구축. 2023년 11월 코스닥 시장에 상장했으며, 독립, 중소형 아티스트 수요 증가 흐름 속에서 플랫폼 경쟁력이 빠르게 강화되고 있음
- 2025년 3분기 매출 비중은 공연 44%, 플랫폼 25%, MD 21%, 상품/기타 10%. 팬플랫폼 Fromm은 메시징, 멤버십, 콘텐츠, 라이브, 스트리밍 기능을 갖춰 팬덤 관리와 데이터 축적의 허브 역할을 수행함. 해당 데이터는 MD 기획, 공연, 타겟팅, 수요 예측으로 다시 활용되며, 사업 전체의 효율성과 회전율을 높이는 핵심 인프라로 작용
- 노머스는 북미 중심의 공연 판권 운영 경험과 로컬 프로모터 네트워크를 기반으로 매출의 50% 가까이 해외에서 발생함. 공연과 플랫폼, MD가 결합된 구조 덕분에 지역별, 아티스트별 수요 파악과 수익화 속도가 빠르며, 해외 아티스트/국내 아티스트 모두가 활용 가능한 범용성을 갖춘 것이 장점. 높은 해외 매출 비중은 글로벌 엔터 시장 성장과 맞물려 장기적으로 유리한 체질을 만들고 있으며, 아티스트 유입 증가에 따라 플랫폼 기반의 추가 성장 여력도 확보

노머스 매출액 및 영업이익 추이



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

노머스 사업부문별 매출액 비중 (3Q25)



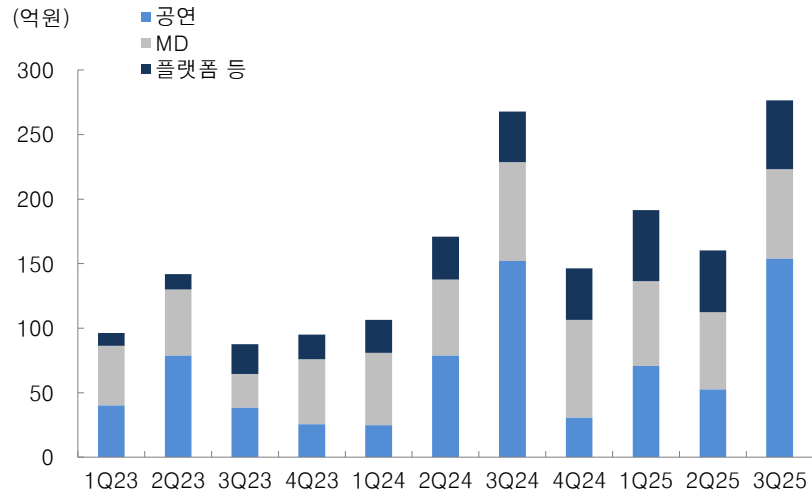
자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

노머스 (473980)

중국 개화와 함께 본격적인 질적 성장의 시작

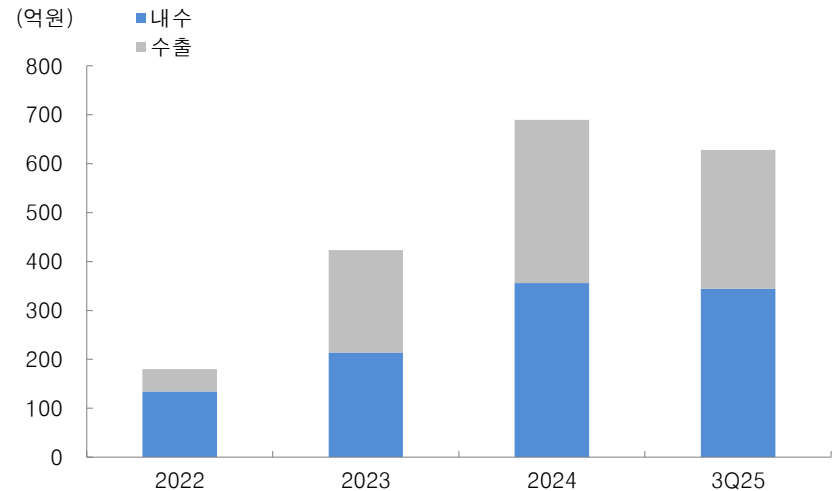
- ① 중국 본격 진출로 구조적 성장 동력 확보. 2025년 12월 망고TV를 포함한 후난방송그룹과의 플랫폼, MD, 콘텐츠, 공연 전면 협업이 시작 예정. 중국 전용 제품은 VPN 없이 사용 가능하며, 2.5억 MAU, 6천만 유료 회원 기반의 망고TV와 결합 구독 구조가 도입됨. 중국 내 현지 생산, 창고, 물류도 확보해 MD 회전율과 마진이 개선될 전망. 이는 2026년부터 실적에 본격 반영될 것으로 예상
- ② 플랫폼, MD, 공연을 모두 제공하는 '올인원 솔루션'으로 높은 진입장벽 확보. 노머스는 메시징, 멤버십, MD, 라이브스트리밍을 모두 제공하는 몇 안되는 회사로, 독립 아티스트 증가 트렌드와 맞물려 플랫폼 입점 IP가 빠르게 증가하고 있음(23년 59개 → 3Q25 438개). 북미 공연에서의 레퍼런스, 다층적 수익구조, 선금금 구조 개선 등으로 수익성 또한 빠르게 상승 중으로, '플랫폼+MD+공연' 일체형 구조는 경쟁사 대비 높은 락인효과를 만들
- ③ 미국 중심의 글로벌 공연 경쟁력 + 대형 아티스트 유입 가속. 북미 투어는 로컬 프로모터 네트워크, 노하우가 핵심으로, 노머스는 미니멈 개런티 기준의 안정적 구조와 '무사고 운영' 경험으로 신뢰도가 높음. 대형급 아티스트가 합류하며 공연 CAPA 확대가 지속되고 있으며, 해외 매출 비중이 높은 구조는 달러 강세 시 순이익에도 긍정적

노머스 세그먼트별 매출액 추이



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

노머스 지역별 매출액 추이



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

노머스 (473980)

2026년 매출액 1,194억 원(+50.1% YoY), 영업이익 305억 원 (+65.4% YoY) 전망

- 3Q25 노머스의 매출액은 276억원(+4.7% YoY), 영업이익 54억원(+44.9% YoY)으로, 공연 매출 강세에도 불구하고 중국 진출 대비 서버 비용 등 일회성 비용 증가로 영업이익률은 상반기대비 소폭 하락함. 공연 횟수는 71회로 올해 최대치를 기록했고, 플랫폼 유료 가입자 확대와 MD 매출 증가도 지속됨. 다만, 중국 플랫폼 출시를 위한 선제적 비용 반영으로 판관비 부담이 커지며 이익 레버리지 효과는 제한적이었음
- 2025년 4분기는 매출액 168억원(+13.4% YoY), 영업이익 42억원(+208.1% YoY)으로 3분기 공연 횟수 감소에도 불구하고 해외 공연 비중 확대에 따라 수익성 개선이 기대됨. 온유 유럽 투어와 웬디 미국 투어가 완료되면서, 북미, 유럽 중심의 지역 믹스 개선 효과로 3분기 대비 영업이익률이 상승할 전망. 플랫폼은 글로벌 확장 효과에 힘입어 가입자 증가세가 이어지고 있으며, MD 역시 공연, 일반 상품 모두 양호한 흐름을 유지할 것으로 보임
- 2026년은 매출액 1,194억원(+50.1% YoY), 영업이익 305억원(+65.4% YoY)이 예상되는 '실적 레벨업 원년'으로 전망됨. 2025년에서 이연된 대형 글로벌 투어가 2026년에 본격 진행되고, 2025년 12월 출시되는 중국 Fromm은 2026년 1분기부터 중국 결합 모델 수요 확대로 플랫폼 매출 성장에 크게 기여할 것으로 보임. 또한, 공연 CAPA 확장, 중국 플랫폼 내 현지 아티스트 입점 가능성, 중국 공연 규제 완화 등은 추가 업사이드로 작용할 전망

노머스 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	107	171	264	148	191	160	276	168	423	689	796	1,194	1,361
공연	25	79	152	31	71	53	154	59	185	287	336	530	610
MD	56	59	77	75	66	60	69	45	109	160	240	379	436
플랫폼 등	26	33	35	42	55	48	53	64	129	243	220	285	315
영업이익	9	21	37	14	46	42	54	42	-2	82	184	305	350
영업이익률(%)	8.8	12.6	14.2	9.2	24.0	26.3	19.6	25.0	-0.5	11.9	23.1	25.5	25.7
영업외손익	8	3	-4	10	2	-12	5	5	-247	17	-1	0	0
당기순이익	18	16	34	32	48	30	59	38	99	-313	175	244	280
당기순이익률(%)	16.5	9.4	12.7	21.4	24.8	18.7	21.3	22.9	23.4	-45.5	22.0	20.4	20.6

자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

노머스 (473980)

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 억원)				
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	0	92	180	423	689
매출원가	0	48	135	237	402
매출총이익	0	44	45	186	287
판매비와관리비	0	84	148	188	206
영업이익	0	-40	-103	-2	82
영업이익률	na	-43.6	-57.1	-0.5	11.9
EBITDA	0	-39	-100	5	85
영업외손익	0	-176	-52	-247	17
관계기업손익	0	0	0	-1	0
금융수익	0	1	3	6	22
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	0	-170	-55	-246	-13
외환관련손실	0	0	2	3	12
기타	0	-7	0	-7	7
법인세비용차감전순이익	0	-217	-155	-249	99
법인세비용	0	10	43	-64	0
계속사업순이익	0	-207	-112	-313	99
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	0	-207	-112	-313	99
당기순이익률	na	-224.2	-62.0	-74.1	14.3
비지배지분순이익	0	0	0	-3	0
지배지분순이익	0	-207	-112	-310	99
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	0	-207	-112	-314	99
비지배지분포괄이익	0	0	0	-3	0
지배지분포괄이익	0	-207	-112	-311	99

재무상태표	(단위: 억원)				
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	0	90	239	251	515
현금및현금성자산	0	39	121	71	120
매출채권 및 기타채권	0	19	24	72	165
재고자산	0	28	11	20	26
기타유동자산	0	5	82	89	205
비유동자산	0	28	111	210	473
유형자산	0	6	7	2	2
관계기업투자금	0	0	0	2	0
기타비유동자산	0	22	104	206	471
자산총계	0	118	350	462	988
유동부채	0	24	159	65	119
매입채무 및 기타채무	0	13	17	33	45
차입금	0	0	3	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	0	11	139	32	74
비유동부채	0	331	517	10	7
차입금	0	0	1	0	0
전환증권	0	0	14	2	0
기타비유동부채	0	331	502	7	7
부채총계	0	355	675	75	127
지배지분	0	-236	-330	389	861
자본금	0	1	1	1	54
자본잉여금	0	0	8	1,018	1,346
이익잉여금	0	-245	-352	-662	-563
기타자본변동	0	8	14	31	24
비지배지분	0	0	4	-2	0
자본총계	0	-236	-326	387	861
순차입금	0	290	454	-116	-155

자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

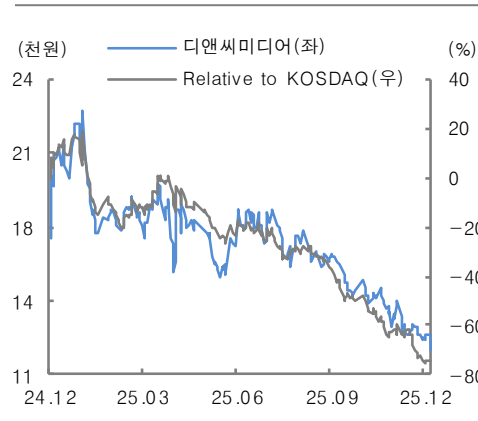
나혼렘 이후의 그림: 다중 IP 사이클이 열린다

투자이건	N/R
목표주가	N/R
현재주가 (25.12.16)	12,120원

KOSDAQ	916.11
시가총액	1,504억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	62억원
52주 최고/최저	22,650원 / 12,120원
120일 평균거래대금	6억원
외국인지분율	1.62%
주요주주	신현호 외 1인 45.28%
	카카오엔터테인먼트 22.67%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-14.7	-24.0	-31.0	-41.2
상대수익률	-16.4	-29.3	-41.5	-55.1

- 디앤씨미디어는 웹소설·웹툰 전문 콘텐츠 공급업체로, 작가 수급·편집 역량을 기반으로 **IP를 제작해 국내외 플랫폼에 공급**하는 사업을 영위. 3Q25 기준 사업부문별 매출 비중은 웹툰 50%, 웹소설 26%, 상품및기타 24%로 구성. 수출 비중은 48%로 일본, 북미향 플랫폼 매출이 빠르게 늘고 있음. 대표 IP는 <나 혼자만 레벨업>, <황제의 외동딸> 등이 있으며, 2대주주 카카오엔터테인먼트와의 시너지로 콘텐츠 유통, OSMU 확장 레버리지 국면에 있음
- ① <나 혼자만 레벨업> 중심의 OSMU 확장 모멘텀 강화: <나혼렘>의 시즌 1, 2 애니메이션의 글로벌 흥행, 게임 리메이크, 2026년에는 신작 게임, 극장판 가능성까지 거론되는 등 IP 파생력이 지속됨 ② 해외 플랫폼 기반의 안정적 수출 성장. 픽코마(일본), 타파스·태피툰(북미) 등 해외 플랫폼 퍼블리싱을 통해 수출이 2017년 4억 → 2024년 353억으로 CAGR 87% 성장 ③ 카카오엔터테인먼트와의 주주 시너지. 카카오엔터는 글로벌 통합 플랫폼을 보유한 최대 유통채널 기업으로, 디앤씨미디어의 IP 유통 확장과 글로벌 흥행의 기반을 제공
- 3Q25 실적은 매출액 277억원(+20.4% YoY), 영업이익 65억원(+45.4% YoY)으로 역대 최고 수준의 수익성 개선이 가시화된 첫 분기. 제작위원회 정산이 분기 단위로 본격 반영되기 시작함. 4Q25는 <나혼렘> 애니메이션 2기 정산 효과와 게임 리메이크 기대감이 겹치는 구간. 2026년은 단일 IP 의존도를 낮추고, 다중 라인업이 동시에 성장하는 첫해가 될 전망



(단위: 억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	604	835	905	1,008	1,111
영업이익	35	103	130	156	194
세전이익	41	119	106	139	172
총당기순이익	40	108	106	139	172
지배지분순이익	40	112	106	139	172
EPS	328	898	849	1,106	1,370
PER	76.5	23.4	14.3	11.0	8.8
BPS	6,418	7,032	7,883	8,989	10,359
PBR	3.9	3.0	1.5	1.3	1.2
ROE	5.2	13.3	10.8	12.3	13.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

2026년 예상 이익 기준 PER 11배에 거래

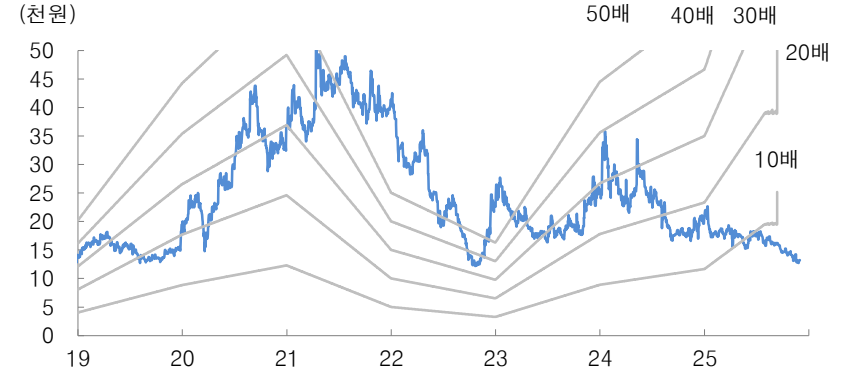
- 동사는 2026년 예상 순이익 기준 PER 약 11배로, 콘텐츠, IP 기업들이 PER 20~30배에서 거래되는 점을 고려하면 현재 주가는 저평가 구간으로 판단됨. 과거 디앤씨미디어의 밸류에이션이 2022~2024년 평균 PER 48배에 형성되었던 점을 고려하면, 현재 멀티플은 역사적 밴드의 하단부에서 거래 중
- 특히 2026년은 단일 IP 의존도를 해소하고 다중 라인업이 동시 가동되는 첫해라는 점에서 주목할 필요가 있음. <나혼렐:KARMA> 출시, <귀환자의 마법은 특별해야 합니다> 시즌 2 방영, 넷플릭스 실사 시리즈 제작 지속(2026년말~) 등이 예정되어 있어 OSMU, 애니, 게임, 여성향 라인업까지 전 사업 라인업이 동시에 기여하는 구조가 갖춰질 전망
- 고마진 사업부 비중 확대로 영업이익률은 10% 중후반대 유지할 가능성이 높으며, 단일 IP 중심에서 다중 IP 기반의 수익구조를 확보해 실적 변동성이 낮아지고 체력 개선이 본격화될 전망. 2026년은 실적, 파이프라인, 구조 변화가 동시에 반영되는 구간으로 리레이팅 가능성

디앤씨미디어의 주가차트



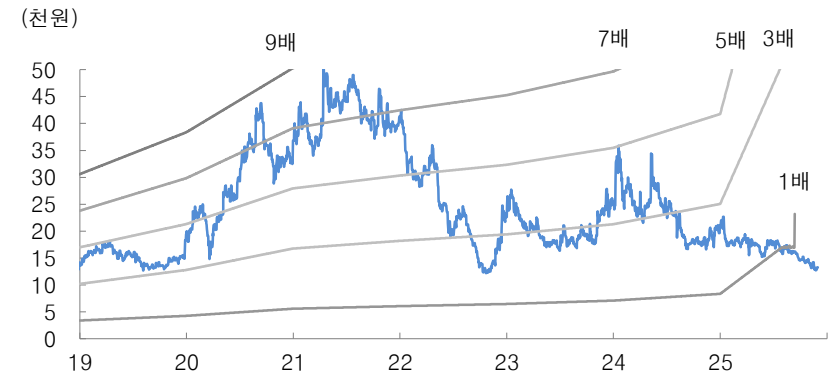
자료: 에프앤가이드, 대신증권 Research Center

디앤씨미디어의 12MF PER 밴드



자료: 에프앤가이드, 대신증권 Research Center

디앤씨미디어의 12MF PBR 밴드



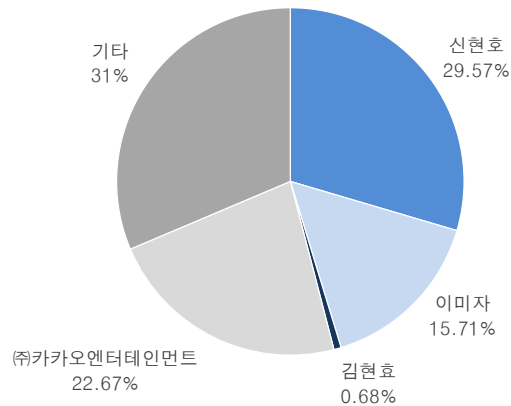
자료: 에프앤가이드, 대신증권 Research Center

디앤씨미디어(263720)

한국 웹툰 IP의 글로벌 확장, 중심에는 디앤씨미디어가 있다

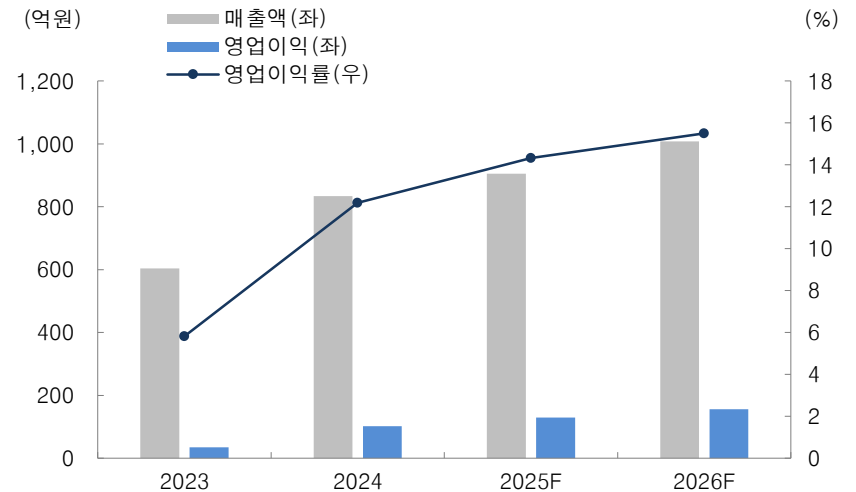
- 디앤씨미디어는 2012년 설립, 2017년 코스닥 상장한 웹소설·웹툰 전문 콘텐츠 공급업체로, 작가 수급·편집 역량을 기반으로 IP를 제작해 국내외 플랫폼에 공급하는 사업을 영위. 웹소설을 먼저 출시해 팬덤과 흥행성을 검증한 뒤, 이를 웹툰으로 확장하고, 이후 애니메이션, 게임, 굿즈, 실사화 등으로 확장하는 OSMU 파이프라인을 운용
- 3Q25 기준 사업부문별 매출 비중은 웹툰 50%, 웹소설 26%, 상품및기타 24%로 구성. 수출 비중은 48%로 일본, 북미향 플랫폼 매출이 빠르게 늘고 있음. 대표 IP는 글로벌 메가히트 작품 <나 혼자만 레벨업>, <황제의 외동딸>, <귀환자의 마법은 특별해야 합니다> 등이 있음. 최근에는 일본 제작위원회 참여, 넷마블·애니플렉스 등과의 협업을 통해 해외 영상화, 게임화, 굿즈화로 고수익 구조를 확대 중
- 디앤씨미디어의 2대 주주인 ㈜카카오엔터테인먼트(지분 22.67%)는 **상장 초기부터 포도트리, 카카오페이지를 거쳐 지분을 승계해온 전략적 파트너**. 카카오엔터가 보유한 카카오페이지, 카카오웹툰, 픽코마 등 글로벌 플랫폼은 디앤씨미디어 IP의 핵심 유통 채널로, 주요 작품이 이들 플랫폼에서 팬덤을 확보하며 글로벌 히트 IP로 성장함. 향후에도 다국어 동시 연재, 영상화·굿즈화 공동 프로젝트, 신규 IP 공동 투자 등에서 카카오엔터와의 중장기 시너지가 기대됨

디앤씨미디어 주주구성



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

디앤씨미디어 매출액 및 영업이익 추이

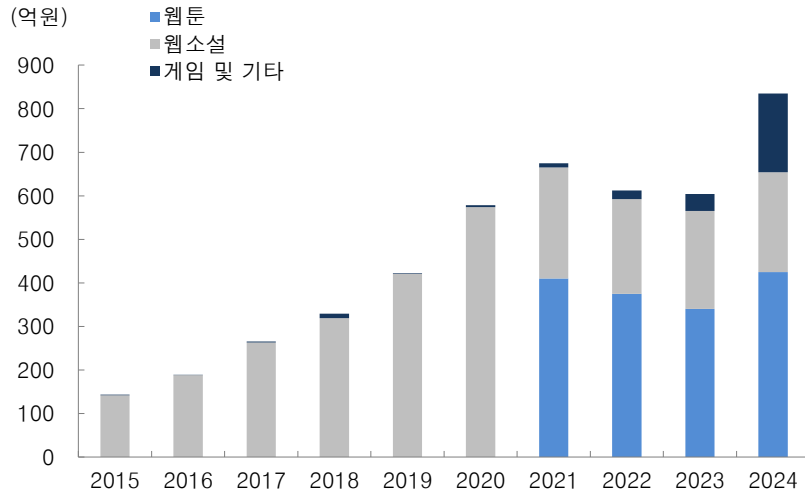


자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

OSMU 파이프라인과 카카오 플랫폼이 만든 글로벌 확장 스토리

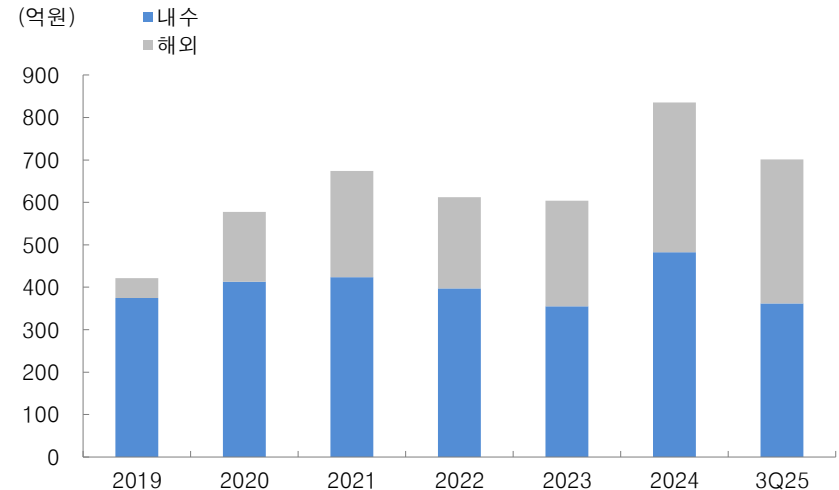
- ① <나 혼자만 레벨업> 중심의 OSMU 확장 모멘텀 강화: <나혼렙>의 시즌 1, 2 애니메이션의 글로벌 흥행(크런치를 역대 최대 시청 기록, 9관왕 수상) 이후 제작위원회 정산이 2025년 3분기부터 분기단위로 본격 반영되며, 원작수수료+투자 수익이 동시에 인식 예정. 2025년 하반기에는 게임 리메이크(ARISE Overdrive), 2026년에는 애니기반 신작 게임 KARMA, 그리고 극장판 가능성까지 거론되는 등 IP 파생력이 지속됨
- ② 해외 플랫폼 기반의 안정적 수출 성장. 디앤씨미디어는 픽코마(일본), 타파스·태피툰(북미) 등 해외 플랫폼 퍼블리싱을 통해 수출이 2017년 4억→2024년 353억으로 CAGR 87% 성장. 웹소설→웹툰→단행본 구조가 일본, 미국 시장에서 높은 충성도를 확보하며, 단행본 인세 및 반기/연간 정산이 꾸준한 구조. 특히, 애니메이션 성공 시 단행본 판매량이 폭증하는 구조적 장점이 있어 해외 매출의 변동성을 낮추고 이익률을 개선함
- ③ 카카오엔터테인먼트와의 주주 시너지: 디앤씨미디어의 2대 주주인 카카오엔터테인먼트(지분 22.67%)는 상장 초기부터 카카오 계열사(구 포도트리, 카카오페이지)를 통해 지분을 보유해 온 전략적 파트너. 카카오엔터는 카카오페이지, 카카오웹툰, 픽코마 등 글로벌 통합 플랫폼을 보유한 최대 유통채널 기업으로, 디앤씨미디어의 IP 유통 확장과 글로벌 흥행의 기반을 제공하고 있음. 실제로 <나 혼자만 레벨업>, <황제의 외동딸> 등 디앤씨미디어의 핵심 라인업 대부분이 **카카오페이지, 픽코마에서 초기 팬덤을 확보하며 글로벌 히트 IP로 성장**. 카카오엔터의 글로벌 네트워크를 활용한 일본, 북미 플랫폼 우선 공급, 번역·현지화·마케팅 역량의 내재화는 디앤씨미디어의 해외 매출 확대 구조를 만드는 핵심 동력이 됨

디앤씨미디어 세그먼트별 매출액 추이



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

디앤씨미디어 국내외 매출액 추이



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

2026년 매출액 1,008억원(+11.3% YoY), 영업이익 156억원(+20.4%) 전망

- 3Q25 실적은 매출액 277억원(+20.4% YoY), 영업이익 65억원(+45.4% YoY)으로 역대 최고 수준의 수익성 개선이 가시화된 첫 분기. 시즌 1,2 통합 계약이 2025년 2분기 마무리되면서, 3분기부터 제작위원회 정산(원작 수수료+투자수익)이 분기 단위로 본격 반영되기 시작함. 동시에 ARISE 게임 로열티는 안정화 구간에 진입, 전자책·단행본 해외 정산(일본, 북미) 또한 견조했음. 굿즈 부문도 안정적으로 유지되면서 전자 영업이익률은 높은 수준을 기록
- 4Q25는 <나혼렘> 애니메이션 2기 정산 효과와 게임 리메이크 기대감이 겹치는 구간. 넷마블의 ARISE Overdrive(PC/콘솔)가 출시되면, 로열티 매출이 증가할 가능성이 높고, 일본, 북미 단행본 정산도 반기 기준으로 4분기에 대규모로 인식하는 경향이 있음. 굿즈, 상품 비중 또한 4분기에도 MD 중심 매출이 안정적 기여 유지 전망
- 2026년은 매출액 1,008억원(+11.3% YoY), 영업이익 156억원(+20.4% YoY) 전망. 단일 IP 의존도를 낮추고, 다중 라인업이 동시에 성장하는 첫해가 될 전망. <나혼렘:KARMA> 출시, <귀환자의 마법은 특별해야 합니다> 시즌 2방영, 여성향 애니메이션 1~2개 순차 방영, 넷플릭스 실사 시리즈 제작 지속(2026년말~2027년 공개 예상) 등이 예정되어 있음. 고마진사업부 비중 확대로 이익률은 10% 중반 유지할 것으로 전망하는 가운데, 중장기 적으로 '다중 IP 수익 구조'를 확보해 실적 변동성 크게 줄어드는 체력 개선이 기대됨

디앤씨미디어 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업수익	199	241	230	164	181	243	277	204	604	834	905	1,008	1,111
웹툰	134	105	100	85	123	102	125	101	340	424	451	487	526
웹소설	60	54	58	57	46	69	65	66	225	229	246	271	298
기타	5	82	72	22	12	72	87	37	39	181	208	250	287
영업이익	25	39	45	-8	14	42	65	8	35	102	130	156	194
영업이익률 (%)	12.5	16.3	19.5	-4.8	7.7	17.3	23.6	4.1	5.8	12.2	14.3	15.5	17.5
영업외손익	1	3	4	8	7	1	2	5	6	16	15	17	20
당기순이익	21	34	39	14	18	4	64	11	40	108	106	139	172
당기순이익률 (%)	10.6	14.0	16.9	8.7	10.1	1.8	23.3	5.3	6.6	12.9	11.7	13.7	15.4

자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 억원)				
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	577	674	612	604	835
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	577	674	612	604	835
판매비와관리비	441	523	554	569	732
영업이익	137	151	59	35	103
영업이익률	23.7	22.5	9.6	5.8	12.3
EBITDA	140	165	81	56	129
영업외손익	6	45	11	6	16
관계기업손익	0	1	0	-9	-6
금융수익	6	7	13	20	22
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-1	-1	-3	-6	-3
외환관련손실	1	1	2	3	1
기타	0	38	1	1	3
법인세비용차감전순이익	142	196	70	41	119
법인세비용	-28	-36	-8	-2	-11
계속사업순이익	115	160	62	40	108
중단사업순이익	-6	-5	0	0	0
당기순이익	109	155	61	40	108
당기순이익률	18.8	23.0	10.0	6.6	12.9
비지배지분순이익	0	4	0	0	-3
지배지분순이익	109	151	61	40	111
매도 가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	109	155	61	40	108
비지배지분포괄이익	0	4	0	0	-3
지배지분포괄이익	109	151	61	40	111

재무상태표	(단위: 억원)				
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	590	582	558	611	657
현금및현금성자산	133	157	104	96	86
매출채권 및 기타채권	65	78	61	79	150
재고자산	6	7	11	11	9
기타유동자산	386	340	382	426	413
비유동자산	47	299	382	376	495
유형자산	29	25	39	39	52
관계기업투자금	12	0	7	8	0
기타비유동자산	6	274	336	329	443
자산총계	637	882	939	987	1,153
유동부채	111	166	158	165	251
매입채무 및 기타채무	55	76	67	2	2
차입금	0	0	7	6	5
유동성채무	1	3	2	4	4
기타유동부채	55	87	81	153	240
비유동부채	6	16	18	12	21
차입금	0	0	9	9	9
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6	16	8	3	12
부채총계	117	182	175	176	272
지배지분	520	682	739	801	881
자본금	61	61	61	62	63
자본잉여금	160	171	171	218	191
이익잉여금	311	462	523	563	676
기타자본변동	-12	-12	-16	-42	-49
비지배지분	0	17	25	9	0
자본총계	520	700	764	810	881
순차입금	-466	-464	-421	-412	-342

자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

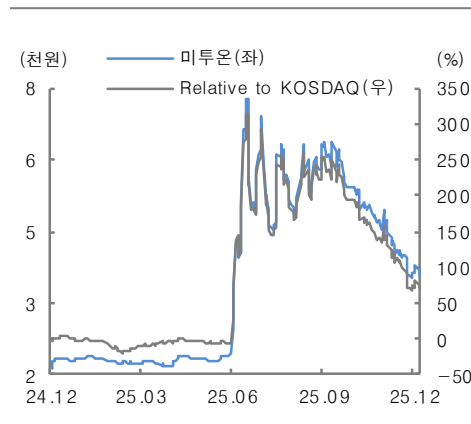
소셜카지노에서 종합 엔터테인먼트 IP 그룹으로

투자이건	N/R
목표주가	N/R
현재주가 (25.12.16)	3,560원

KOSDAQ	916.11
시가총액	1,160억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	167억원
52주 최고/최저	7,280원 / 1,650원
120일 평균 거래대금	260억원
외국인지분율	6.45%
주요주주	손창욱 외 3인 21.88%
	한국증권금융 5.02%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-20.9	-41.9	-19.1	95.2
상대수익률	-22.5	-46.0	-31.4	48.8

- 미투온은 온라인·모바일 게임 개발 및 서비스 회사로 2016년 코스닥에 상장함. 핵심 사업은 소셜카지노(폴하우스카지노, 폴팟포커 등)와 캐주얼 카드게임(솔리테르 시리즈 등)이며, 연예매니지먼트/드라마제작(고스트스튜디오), 웹툰·웹소설 제작(블루픽, 미툰앤노벨), 블록체인(미버스랩스) 등으로 밸류체인을 확장함
- 투자포인트 ① **게임 부문의 압도적 이익 안정성**. 소셜카지노와 캐주얼 카드게임은 복미 중심의 높은 ARPDau와 재방문을 덕분에 경기민감도가 낮고 장기적 현금 창출력이 우수함. ② **신사업 스테이블코인 기반 리얼 카지노 'ACE CASINO'의 성장 잠재력**. 온라인 카지노시장은 2024년 기준 약 1,000억 달러 규모이며, 스테이블코인 기반 결제는 보안성, 속도, 환전비용 절감으로 연 20~30% 대의 고성장 구간에 있음. ③ **웹툰, 드라마, 뷰티까지 연결되는 '멀티 IP 플랫폼' 전략**. 게임 외 콘텐츠, 엔터, 커머스를 연결하는 **IP 밸류 체인 확장**으로 성장성 확보
- 3Q25 실적은 매출액 227억원(+2.5% YoY), 영업이익 33억원(+49.1% YoY)으로 1분기부터 턴어라운드 흐름 지속. 소셜카지노, 캐주얼 게임의 트래픽과 매출이 점진적으로 회복되었고, 본업 수익성 역시 개선 흐름이 어감. 4Q25는 게임 본업의 안정적 성장, <당신이 죽었다> 제작 매출이 반영되며, 엔터테인먼트 부문의 큰 폭의 외형 성장 예상. 2026년은 매출액 1,191억원(+10.5 YoY), 영업이익 145억원(+19.9% YoY)으로 본업의 안정성과 자회사들의 성장으로 외형, 이익 모두 견조한 확대 기대.



(단위: 억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	1,090	943	1,078	1,191	1,362
영업이익	221	118	121	145	170
세전이익	224	67	113	136	160
총당기순이익	174	40	113	136	160
지배지분순이익	78	6	105	127	149
EPS	249	18	346	417	490
PER	12.3	101.0	10.3	8.5	7.3
BPS	4,191	4,828	2,471	2,888	3,379
PBR	0.7	0.4	1.4	1.2	1.1
ROE	6.2	0.4	14.0	14.4	14.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

미투온(201490)

2026년 예상 순이익 기준 PER 8배에 거래

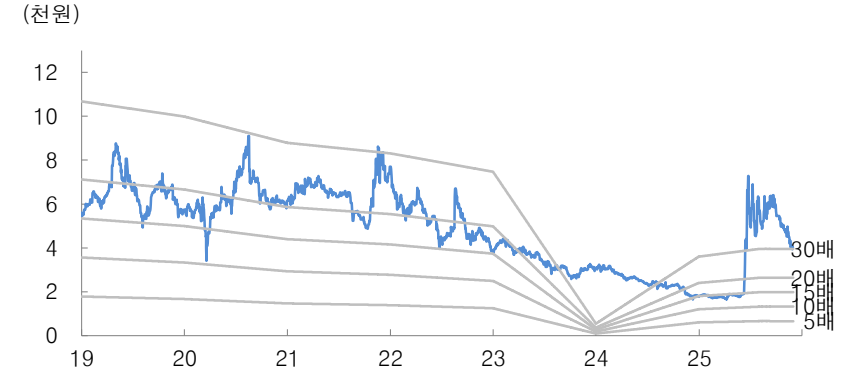
- 동사는 2026년 예상 순이익 기준 PER 8배에 거래 중으로, 게임 본업의 안정적인 현금 창출력 대비 저평가 구간에 위치. 2024~2025년 마케팅 효율 정상화와 포트폴리오 재편 효과가 반영되며 게임 사업의 외형 회복세가 확인되었고, 2025년 하반기부터는 화장품, 웹툰, 드라마 등 비게임 사업부의 성과가 더해지며 구조적 개선 구간에 진입
- 또한, 웹툰, 드라마, 뷰티까지 사업이 확장되며 콘텐츠, 커머스 기반의 IP 포트폴리오가 다층적 구조로 재편되고 있는 점도 멀티플 재평가의 근거로 작용
- 2026년은 외형 성장 지속 및 이익률 개선, 신성장 파이프라인 가시화가 동시에 반영되는 해. 스테이블 코인 기반 ACE CASINO의 본격 런칭과 자회사들의 원가 구조 안정화가 더해지며 수익원이 다변화 될 것으로 기대

미투온의 주가차트



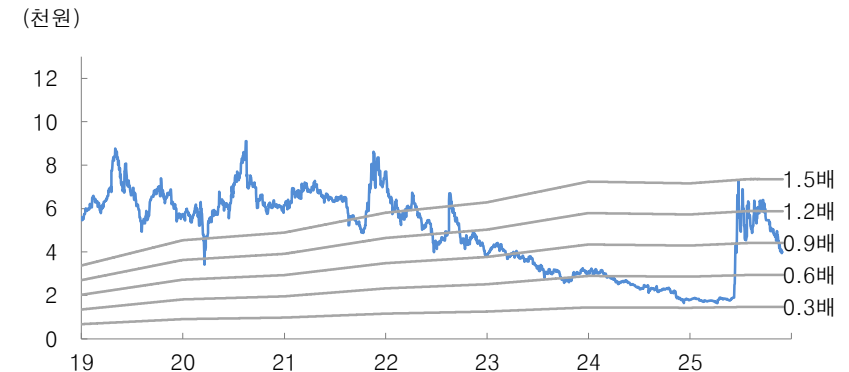
자료: 에프앤가이드, 대신증권 Research Center

미투온의 12MF PER 밴드



자료: 에프앤가이드, 대신증권 Research Center

미투온의 12MF PBR 밴드



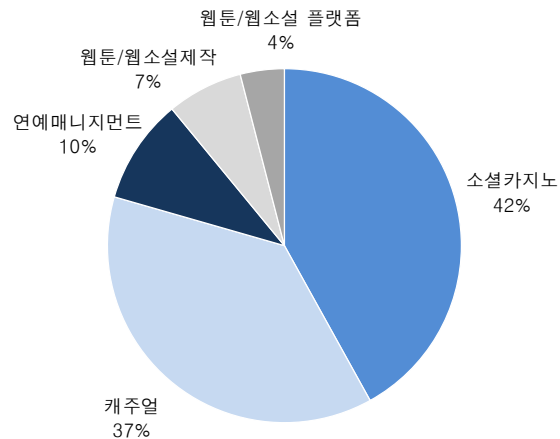
자료: 에프앤가이드, 대신증권 Research Center

미투온(201490)

멀티 IP 비즈니스로 전환하는 미투온, 체질 개선의 전환점

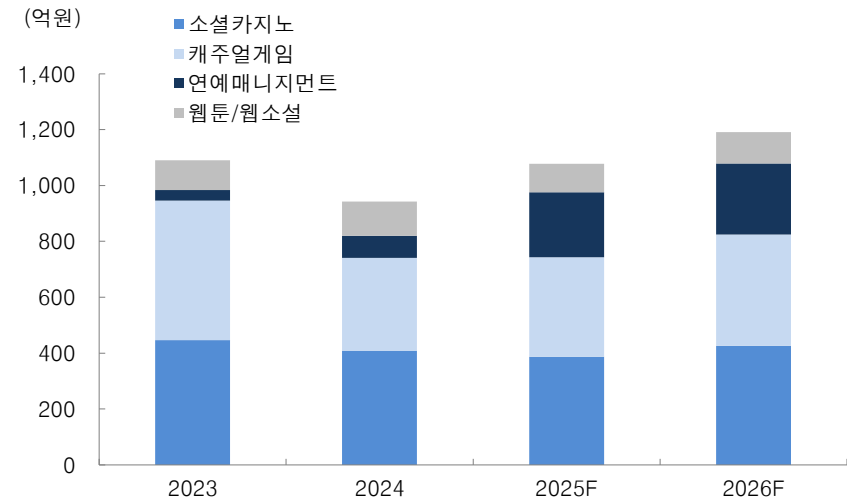
- 미투온은 2010년 온라인·모바일 게임 개발 및 서비스를 주요 사업으로 설립, 2016년 코스닥에 상장함. 주요 사업은 소셜카지노(폴하우스카지노, 폴팟포커)와 캐주얼 카드게임(솔리테르 시리즈)이며, 글로벌 누적 이용자 2.1억명, 월간이용자 약 300만명을 보유해 탄탄한 사용자 풀을 보유하고 있음.
- 미투온은 2023~2025년 게임 외 사업영역을 적극 확장하면서 '멀티 IP 플랫폼' 전략을 구체화 중. 고스트 스튜디오를 중심으로 한 배우 매니지먼트·드라마 제작, 웹툰/웹소설(미툰앤노벨·블루픽)의 콘텐츠 제작 및 플랫폼 운영, 미버스랩스의 블록체인 사업, K-뷰티브랜드 '픽셀뷰어' 론칭 등 다양한 사업으로 확장하고 있음. 미투온은 게임 중심의 매출 구조에서 콘텐츠·엔터테인먼트·커머스를 아우르는 IP 밸류체인으로 전환 가속화
- 1H25기준 사업부문별 매출 비중은 소셜카지노 42%, 캐주얼게임 37%, 웹툰/웹소설 11%, 연예매니지먼트 10%로, 비게임 비중이 20%로 빠르게 확대되는 흐름이 보이고 있음. 콘텐츠, 연예, 커머스로 이어지는 IP 사업은 수익원 다변화뿐만 아니라, 향후 IP 시너지지를 통한 게임, 광고 매출 상승도 기대
- 2026년에는 콘텐츠 라인업(넷플릭스 오리지널 '당신이 죽었다', '사냥개들2')와 K-뷰티, 웹툰 글로벌 서비스 확대가 실적 모멘텀으로 작용할 전망. 또한, 미투온은 리얼 카지노(ACE CASINO), 블록체인 기반 결제 등 신규사업도 병행해 게임, 콘텐츠, 커머스, 핀테크가 연결된 다층적 수익구조를 확보하고 있음

미투온 사업부문별 매출액 (1H25)



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

미투온 사업부문별 매출액 추이



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

미투온(201490)

2026년 성장축 완성: 소셜카지노→리얼카지노→IP로 이어지는 확장성

- ① **게임 부문의 압도적 이익 안정성.** 소셜카지노와 캐주얼 카드게임은 복미 중심의 높은 ARPDAU와 재방문을 덕분에 경기민감도가 낮고 장기적 현금 창출력이 우수함. 2021~2023년 매년 영업이익률 20% 유지했으며, 2022~2024년 글로벌 게임 시장 내 개발자 인건비 급등과 경쟁사 간 출혈 마케팅 경쟁에 비용 부담이 크게 확대된 시기에도 게임 포트폴리오 다변화 및 캐주얼 카드게임(솔리테르) 광고매출이 방어막 역할을 하며 10%대 이상 마진을 유지함.
- ② **신사업 스테이블코인 기반 리얼 카지노 'ACE CASINO'의 성장 잠재력.** 2025년 6월 정식 론칭되었으며, 2023년 취득한 안주안(Anjouan) 게이밍 라이선스를 기반으로 180여 개국에서 온라인 카지노 운영이 가능. 기존 웹3 카지노가 갖는 번거로운 온보딩(거래소가입→코인구매→지갑연동)을 해소하기 위해 **USDT, USDC연동 결제, F2C(Fiat-to-Crypto) 온램프, WalletConnect 전면 지원**까지 구현. 온라인 카지노시장은 2024년 기준 약 1,000억 달러 규모이며, 스테이블코인 기반 결제는 보안성, 속도, 환전비용 절감으로 연 20~30% 대의 고성장 구간에 있음. 미투온은 풀팟홀덤 글로벌 웹앱에 **스테이블 코인 결제 기술**을 탑재할 계획
- ③ **웹툰, 드라마, 뷰티까지 연결되는 '멀티 IP 플랫폼' 전략.** 웹툰, 웹소설 부문은 다수 작품이 카카오페이지, 리디 등 국내 톱 플랫폼 및 글로벌 플랫폼에 연재 중이며, 일부 작품은 애니메이션, 드라마 제작 검토 단계에 진입. 드라마 제작 라인업도 강화되고 있는데, 넷플릭스 오리지널 '당신이 죽었다'(2025년 11월), '사냥개들2'(1Q26) 등 대형 OTT 작품을 통해 IP, 연예 매니지먼트 부문 시너지 효과가 기대. 미투온은 게임 외 콘텐츠, 엔터, 커머스를 연결하는 **IP 밸류 체인 확장**으로 성장성 확보

IP 밸류체인 확장으로 성장성 확보



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

미투온의 주요 웹툰/웹소설 작품

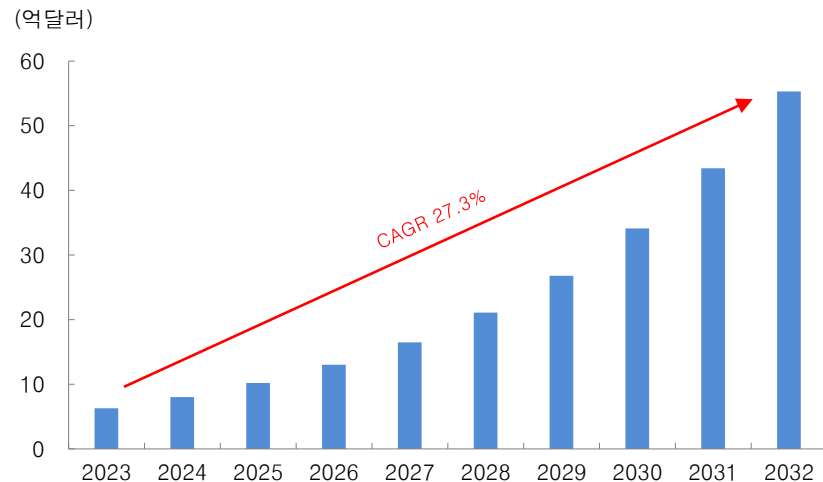


자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

'ACE CASINO': 스테이블 코인 기반 고성장 옵션 장착

- 온라인 카지노 시장은 2024년 약 191억 달러 규모에서 2030년 380억달러로 성장(Grand veiw Research), 연평균 12.2% 성장이 전망되는 가운데, 비(非)현금 기반의 **크립토, 스테이블코인 카지노**가 고성장 영역으로 떠오르며, 2023년 약 63억 달러에서 2032년 533억 달러까지 성장할 것으로 전망
- 크립토 카지노의 고성장 배경은 **결제 효율성과 익명성**. 주요 온라인 카지노에서 이미 30% 이상이 블록체인 결제로 이뤄지고 있다고 분석될 만큼, 암호화폐, 스테이블 코인은 하나의 주요 결제축으로 자리잡고 있음(cryptadium). 특히, USDT, USDC 같은 스테이블 코인은 가격 변동성이 작고, 국제 송금, 환전 비용이 거의 들지 않아 고빈도 베팅에 최적화된 수단으로 평가됨. ACE CASINO는 여기에 F2C(Fiat-to-Crypto) 온램프와 WalletConnect를 탑재해, 거래소 가입→코인 구매→지갑 연동이라는 기존 웹3 타지노의 진입 장벽을 크게 낮춤.
- ACE CASINO는 2023년 말 취득한 Anjouan Gaming Board 라이선스를 기반으로 180여개국에서 온라인 카지노 운영이 가능한 구조를 마련함. 규제, 세율, 인가 속도 측면에서 경쟁 관할인 쿼카오, 몰타 대비 진입장벽이 낮아 스타트업형, 크립토형 카지노들이 선호하는 지역이기도 함. 이에 미투온은 자사 소셜카지노 유저풀이 연계된 에이전트 마케팅 전략을 병행하며, **기존 게임 네트워크를 활용한 Web3 전환 플레이어**로 포지셔닝 중
- 재무구조 관점에서도 ACE CASINO는 **소셜카지노 대비 우수한 마진구조**를 가질 수 있을 것. 직접 결제, 에이전트 구조를 활용해 마케팅비, 채널 수수료 등 높은 고정비를 낮춤. 이후 **실적 레버리지와 밸류에이션 리레이팅**을 동시에 가져올 수 있는 **옵션 사업**으로 작용할 것으로 기대

글로벌 카지노 시장 규모 전망



자료: Crypto Casino Tool Market Report(2024), 대신증권 Research Center

ACE CASINO 서비스



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

미투온(201490)

2026년 매출액 1,191억원(+10.5% YoY), 영업이익 145억원(+19.9% YoY) 전망

- 3Q25 실적은 매출액 227억원(+2.5% YoY), 영업이익 33억원(+49.1% YoY)으로 1분기부터 턴어라운드 흐름 지속. 코로나 이후 마케팅 단가 상승과 개발자 인건비 증가로 부진했던 실적은 2024년 말 부터 단가 안정화가 진행되며 개선 국면에 진입. 특히 타깃형 마케팅 전략이 효과를 보이면서 소셜카지노, 캐주얼 게임의 트래픽과 매출이 점진적으로 회복되었고, 본업 수익성 역시 개선 흐름 이어감
- 4Q25는 게임 본업에서 마케팅 효율 정상화와 카드, 멀티 게임 중심의 포트폴리오 재편 효과가 지속되며 안정적 성장 이어갈 전망. 여기에 넷플릭스 드라마 <당신이 죽었다> 제작 매출이 반영되며, 엔터테인먼트 부문은 전 분기 대비 큰 폭의 외형 성장이 예상됨. 다만, 연말 보너스 등 일회성 비용 발생으로, 이익 성장폭은 제한적일 것
- 2026년은 매출액 1,191억원(+10.5% YoY), 영업이익 145억원(+19.9% YoY)으로 본업의 안정성과 자회사들의 성장 기여가 맞물리며 외형, 이익 모두 견조한 확대 기대. 1분기 방영 예정인 <사냥개들2>로 엔터, 드라마 사업부의 매출 증가 이어질 전망이며, ACE CASINO는 2025년 말 보안, 서버 구축을 마친 뒤 2026년부터 본격적인 마케팅이 진행되면서 초기 매출 기여가 시작될 것으로 예상. 또한 화장품 및 웹툰 사업도 신제품 및 신작 출시가 이어지며 자회사 실적 성장 이끌 것으로 예상

미투온 실적 추이 및 전망

[단위: 억원]	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	254	246	222	222	228	223	227	399	941	1,078	1,191	1,362
소셜카지노	94	89	89	136	90	98	94	105	409	387	426	482
캐주얼게임	103	101	90	37	90	80	88	97	332	355	398	446
엔터, 드라마	28	17	15	19	21	22	20	170	79	233	255	300
웹툰, 웹소설	29	38	28	29	26	23	25	27	123	102	112	134
영업이익	44	47	22	4	31	29	33	27	116	121	145	170
영업이익률(%)	17.3	19.2	10.1	2.0	13.8	13.2	14.7	6.7	12.3	11.2	12.2	12.5
영업외손익	8	10	10	-80	9	1	5	5	-51	20	25	30
당기순이익	44	49	27	-80	43	23	30	17	40	113	136	160
당기순이익률(%)	17.3	20.1	12.1	-36.0	18.6	10.5	13.4	4.2	4.3	10.5	11.4	11.8

자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

미투온(201490)

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 억원)				
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	1,307	1,097	1,120	1,090	943
매출원가	372	362	393	435	467
매출총이익	935	735	728	654	476
판매비와관리비	489	390	457	433	358
영업이익	446	345	270	221	118
영업이익률	34.1	31.5	24.1	20.3	12.5
EBITDA	492	398	324	278	188
영업외손익	-65	-21	-20	2	-51
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	5	9	17	39	46
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-47	-32	-29	-19	-16
외환관련손실	4	8	5	11	8
기타	-23	3	-8	-18	-81
법인세비용차감전순이익	381	325	250	224	67
법인세비용	-87	-66	-44	-49	-27
계속사업순이익	294	259	206	174	40
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	294	259	206	174	40
당기순이익률	22.5	23.6	18.4	16.0	4.3
비지배지분순이익	190	167	120	97	35
지배지분순이익	104	92	87	78	6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-7	10	16	3	23
포괄순이익	220	360	369	206	273
비지배지분포괄이익	144	226	145	103	100
지배지분포괄이익	75	134	225	103	173

재무상태표	(단위: 억원)				
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	1,270	1,197	956	913	1,101
현금및현금성자산	933	655	816	391	387
매출채권 및 기타채권	217	108	79	107	93
재고자산	0	0	0	8	8
기타유동자산	120	433	61	407	614
비유동자산	907	1,045	1,251	1,696	1,809
유형자산	12	11	9	45	55
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	895	1,034	1,241	1,651	1,754
자산총계	2,177	2,242	2,207	2,608	2,910
유동부채	473	444	284	317	348
매입채무 및 기타채무	105	91	65	74	56
차입금	30	7	4	1	2
유동성채무	1	1	0	0	0
기타유동부채	337	345	215	242	289
비유동부채	53	44	26	34	165
차입금	1	1	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	90
기타비유동부채	51	44	26	34	75
부채총계	526	488	310	351	512
지배지분	946	1,020	1,210	1,310	1,467
자본금	156	156	156	156	156
자본잉여금	521	424	416	416	417
이익잉여금	400	471	557	635	621
기타자본변동	-131	-32	80	102	273
비지배지분	705	735	686	948	931
자본총계	1,651	1,754	1,897	2,258	2,398
순차입금	-683	-695	-647	-526	-583

자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

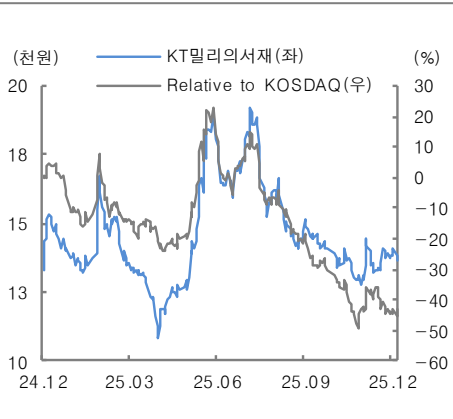
전자책에서 스토리 엔터테인먼트 플랫폼으로 확장

투자이건	N/R
목표주가	N/R
현재주가 (25.12.16)	13,620원

KOSDAQ	916.11
시가총액	1,167억원
시가총액비중	0.02%
자본금(보통주)	43억원
52주 최고/최저	19,190원 / 10,840원
120일 평균 거래대금	5억원
외국인지분율	5.66%
주요주주	지니뮤직 외 1인 38.47%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.2	-6.4	-17.4	-11.2
상대수익률	-6.1	-13.0	-29.9	-32.3

- KT밀리의서재는 2016년 설립된 국내 1위 구독형 독서 플랫폼으로 전자책·오디오북·책북 등 22만권 이상의 도서 콘텐츠를 월정액·연간 정기구독 형태로 제공함. 2017년 전자책 구독서비스 '밀리의 서재'를 론칭 했으며, 2021년 KT 자회사 지니뮤직이 지분을 인수해 KT그룹에 편입, 2023년 코스닥 시장에 상장함 . 매출은 전자책 구독 서비스가 대부분으로, B2C(직접 구독), B2B(기업/공공), B2B2C(통신사 번들) 3채널로 판매
- 투자포인트** ① 구독료 인상(P)과 통신 3사 번들 성장(Q)에 따른 P,Q 레버리지 본격화. 2025년 6월 신규 가입자 기준 요금 20% 인상, B2B2C 비중은 3Q25 50% 로 확대되며 가격(P), 수량(Q) 효과가 동시에 작용. ② '스토리' 포트폴리오 확장에 따른 **채류시간, 유효사용자 증가**. ③ AI기반 UX 차별화로 리텐션, ARPU, IP 수익화를 동시에 강화. AI 분석 기반 데이터를 통해 향후 스토리, 영상 등 **2차 판권(IP 비즈니스)로의 확장성** 기대
- 3Q25 실적은 매출액 228억원(+23% YoY), 영업이익 43억원(+37% YoY)으로 분기 기준 창사이래 최대 매출, 이익을 경신함. 특히 통신 제휴 채널(B2B2C) 매출이 전년대비 70% 이상 성장해 전체 외형성장을 견인함. 2026년은 매출액 1,062억원(+20.0 YoY), 영업이익 181억원(+27.5% YoY) 예상. 주요 성장 동력은 1) 통신 3사 제휴기반 B2B2C의 매출 성장 지속, 2) 웹소설·웹툰 확대에 따른 채류시간 증가 및 ARPU 개선, 3) AI 기반 독서 메이트 서비스를 통한 개인화 기능 고도화 등



(단위: 억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	566	726	885	1,062	1,274
영업이익	104	110	142	181	217
세전이익	111	129	117	153	181
총당기순이익	145	115	117	153	181
지배지분순이익	145	115	117	153	181
EPS	2,059	1,358	1,366	1,787	2,120
PER	8.4	10.6	10.0	7.6	6.4
BPS	6,881	8,287	9,599	11,386	13,506
PBR	2.5	1.7	1.4	1.2	1.0
ROE	44.6	18.0	14.2	15.7	15.7

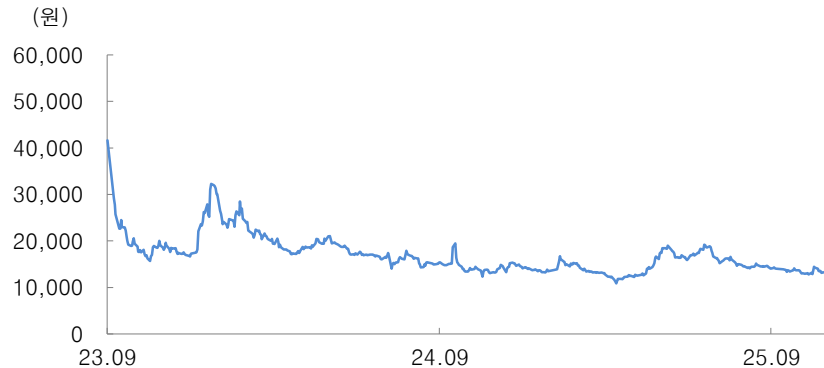
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준
자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

KT밀리의서재 (418470)

2026년 예상 이익 기준 PER 8배에 거래

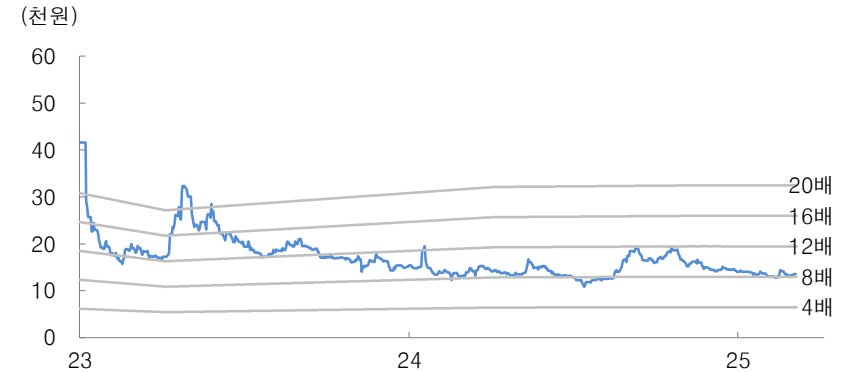
- 동사는 2026년 예상 순이익 기준 PER 8배에 거래 중. 2024~2025년 통신 3사 번들 확장과 구독료 인상 효과가 본격 반영되며 외형 성장성이 확인되었고, 2025년 스토리 사업 및 AI 서비스 고도화를 통해 플랫폼 체류시간, ARPU가 동반 개선되는 구간에 진입함.
- 웹소설, 웹툰 론칭 이후 스토리위즈 플랫폼 사업부 편입까지 완료하며 콘텐츠 포트폴리오가 고체류, 고과금 구조로 빠르게 전환되고 있다는 점도 멀티플 재평가의 근거로 작용
- 2026년은 외형, 수익성, 콘텐츠 파이프라인 확대가 동시에 반영되는 구간으로, 멀티플 리레이팅 가능성이 높은 시점으로 판단됨. 스토리 사업의 원가 구조가 안정화되며 마진 개선이 이루어지고, AI기반 데이터 분석을 통한 신규 IP 발굴, 오리지널 콘텐츠 제작, 2차 판권까지 수익원이 다변화될 전망

KT밀리의서재의 주가차트



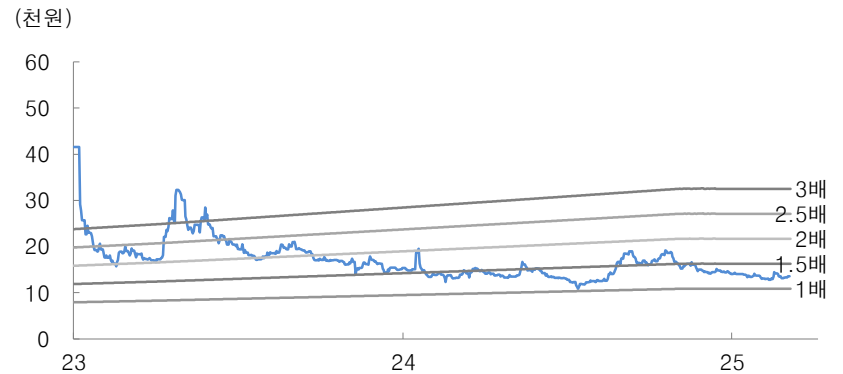
자료: 에프앤가이드, 대신증권 Research Center

KT밀리의서재의 12MF PER 밴드



자료: 에프앤가이드, 대신증권 Research Center

KT밀리의서재의 12MF PBR 밴드



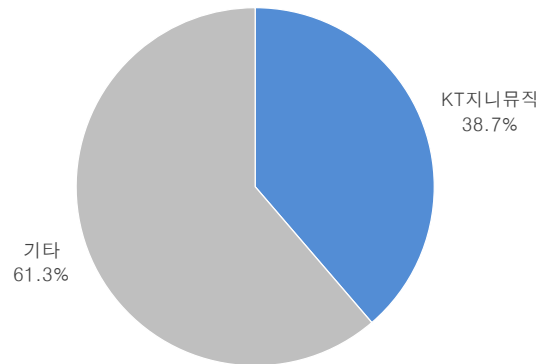
자료: 에프앤가이드, 대신증권 Research Center

KT밀리의서재 (418470)

KT 그룹 시너지를 타고 외형, 수익성 모두 우상향하는 독서 플랫폼

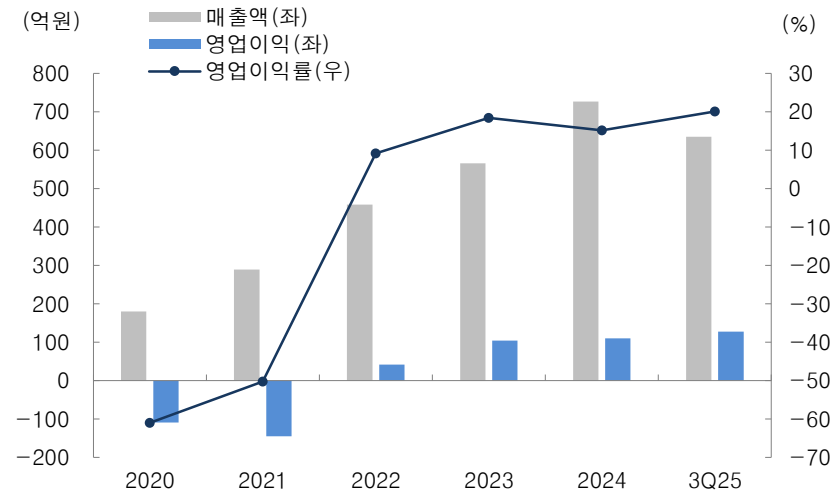
- KT밀리의서재는 2016년 설립된 국내 1위 구독형 독서 플랫폼으로 전자책·오디오북·책북 등 22만권 이상의 도서 콘텐츠를 월정액·연간 정기구독 형태로 제공함. 2017년 전자책 구독서비스 '밀리의 서재'를 론칭 했으며, 2021년 KT 자회사 지니뮤직이 지분을 인수해 KT그룹에 편입, 2023년 코스닥 시장에 상장함 . 전자책, 오디오북, 책북에 더해 2025년 웹소설, 웹툰까지 아우르는 '독서 라이프 플랫폼'을 지향하며, 약 20만원 이상의 도서, 스토리 콘텐츠를 제공함.
- 판매 경로는 B2C(직접 구독), B2B(기업/공공), B2B2C(통신사 번들) 3채널로 구성되며, 3Q25기준 B2C 40%, B2B 9%, B2B2C 50% 안팎으로 통신 3사 제휴 확대에 따라 B2B2C 비중이 빠르게 커지고 있음. KT, LGU+에 이어 2025년 SKT와도 제휴를 맺으며 통신 3사 가입자를 기반으로 한 외형 성장이 본격화
- KT밀리의서재 매출은 전자책 구독 서비스가 중심이며, 최근 스토리 콘텐츠(웹소설, 웹툰) 라인업까지 확장해 체류 시간과 유료사용자수 증가 효과를 확보하고 있음. AI 서비스 본부를 통해 AI 독파밍, AI TTS, AI 스마트 키워드 등 차별화된 독서 UX를 구현해 타 전자책 플랫폼 대비 경쟁 우위를 강화함. KT그룹의 미디어, 콘텐츠 계열사와의 시너지를 통해 콘텐츠 확보력과 고객 유입 통로가 빠르게 고도화되고 있음
- 회사는 구독료 인상(P)와 통신 3사 번들(Q)을 결합한 성장 전략을 기반으로 2026년 20% 이상의 외형 성장이 기대됨. 스토리 중심 고체류, 고ARPU 구조를 강화하고, 오리지널 IP 확보 및 2차 판권 사업까지 확장할 계획이며, AI기반 리텐션 개선과 프리미엄 구독 모델 확장 추진에 따른 종합 콘텐츠 구독 플랫폼으로의 성장이 기대

KT밀리의서재 주주 구성



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

KT밀리의서재 매출액 및 영업이익 추이



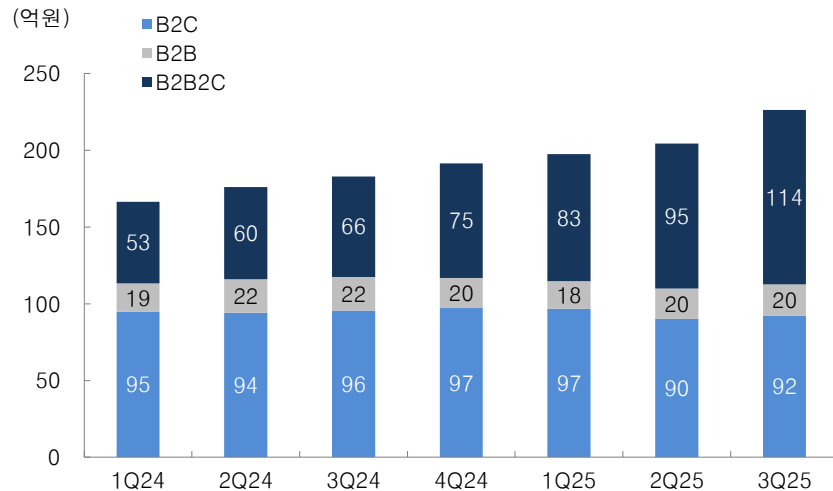
자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

KT밀리의서재 (418470)

KT밀리의 서재 '3각 성장 엔진' 본격 가동: 통신 번들, 스토리, AI

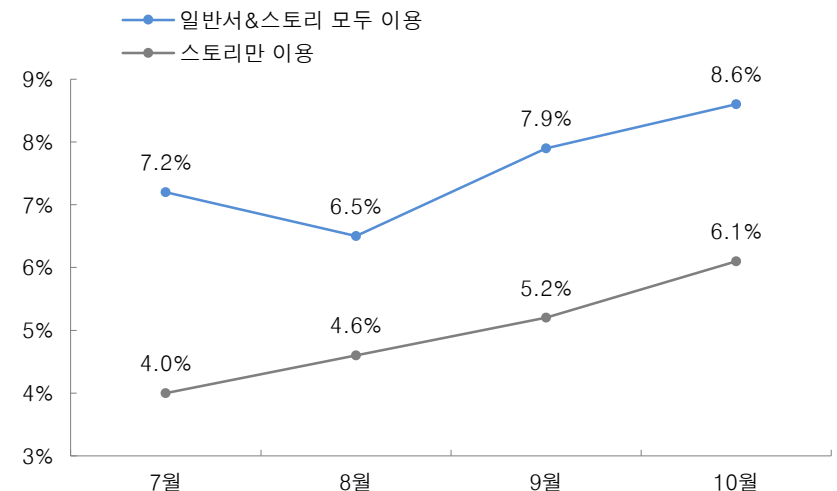
- ① 구독료 인상(P)과 통신 3사 번들 성장(Q)에 따른 P,Q 레버리지 본격화. 2025년 6월 신규 가입자 기준 요금 20% 인상이 반영되면서, 구독 ARPU가 상승 국면에 진입. 동시에 B2B2C 비중은 2024년 35% → 3Q25 50%로 확대되며 가격(P), 수량(Q) 효과가 동시에 작용. 추가적으로 공공, 기업 교육용 수요 증가로 B2B 신규 계약이 증가하며 안정적인 장기구독 베이스가 확대되는 점도 긍정적. 단순 외형 확장을 넘어 **고정비 레버리지, 고객 유지율 상승, 채널 믹스 개선**의 3중 효과가 동시에 나타나는 구간
- ② '스토리' 포트폴리오 확장에 따른 **체류시간, 유효사용자 증가**. 웹소설, 웹툰 신사업 '밀리스토리'와 스토리위즈 플랫폼 사업 인수는 밀리가 기존에 취약했던 **고체류, 고과금 장르를 확보**했다는 점에서 전략적 의미가 큼. 론칭 이후 10월 기준 웹소설 5.4만, 웹툰 1.5만 에피소드로 확대, 실 구독자의 스토리 이용 비중도 8.0% → 10.1%로 증가하며 앱 체류 시간과 방문 빈도가 동반 상승 중. 스토리형 콘텐츠는 10~20대 유입에 유리하고, 연속 소비 구조로 **구독 유지율(해지율 감소)과 ARPU 상승**에도 기여
- ③ AI기반 UX 차별화로 리텐션, ARPU, IP 수익화를 동시에 강화. AI 독파밍, AI 스마트 키워드, AI TTS 등 AI 기반 기능은 독서 전 과정을 개인화, 자동화해 전자책 플랫폼의 차별적 사용자 경험을 크게 증가시킴. 특히 AI 독파밍은 읽기 습관을 분석해 큐레이션을 제공, AI TTS는 콘텐츠 소진 속도를 높여 재방문률을 끌어올리는 등 **습관형 소비 패턴을 강화하는 장치**로 작용. AI 분석 기반 데이터를 통해 오리지널 IP 기획, 추천이 가능해지면서 향후 스토리, 영상 등 **2차 판권(IP 비즈니스)로의 확장성**도 기대

KT밀리의서재 유통 플랫폼별 분기 매출 추이



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

일반서와 스토리 모두 이용하는 교차이용 회원 증가



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

주: 일반서/스토리를 1권, 1화 이상 대여한 회원 기준

KT밀리의서재 (418470)

2026년 매출액 1,062억 원(+20.0% YoY), 영업이익 181억 원 (+27.5% YoY) 전망

- 3Q25 실적은 매출액 228억원(+23% YoY), 영업이익 43억원(+37% YoY)으로 분기 기준 창사 이래 최대 매출, 이익을 경신했다. 특히 통신 제휴 채널(B2B2C) 매출이 전년대비 70% 이상 성장해 전체 외형성장을 견인함. 6월 웹소설 론칭 효과가 반영되면서 트래픽의 약 10%가 스토리콘텐츠에서 발생했고, 실구독자, 누적 회원수 역시 꾸준한 증가세를 이어감. 출판사 제휴는 2,600여개로 확대되었으며, 민음사, 문학동네 등 메이저 출판사와의 협업을 통해 프리미엄 콘텐츠 소싱도 강화됨
- 4Q25는 매출액은 밀리스토리(웹소설, 웹툰) 및 스토리위즈 플랫폼 사업부 편입 효과가 온기 반영되며 매출 성장은 지속될 전망이다. 다만, 스토리 콘텐츠 투자 및 마케팅 확대, 인수 관련 비용 반영 등으로 이익률은 조정 예상됨. 웹툰은 9월말 론칭되어 3Q 실적 반영에 제한적이었으나 4Q부터 본격적으로 이용 비중 높아질 것으로 예상됨. 스토리 비중은 연말까지 완만한 추가상승이 가능하고, 통신 3사 번들 신규 유입도 안정적으로 이어질 것으로 예상
- 2026년은 스토리 콘텐츠 라인업 안정화와 IP확보, 콘텐츠 소싱 확대를 기반으로 매출액 1,062억원(+20.0 YoY), 영업이익 181억원(+27.5% YoY) 예상. 주요 성장 동력은 1) 통신 3사 제휴 기반 B2B2C의 매출 성장 지속, 2) 웹소설·웹툰 확대에 따른 체류시간 증가 및 ARPU 개선, 3) AI 독파밍 중심의 개인화 기능 고도화 등. 회사는 장기적으로 스토리, AI, 전문 출판 콘텐츠를 결합한 종합 독서 플랫폼으로 확장하며 2026년 이후에도 두 자릿수 성장을 이어갈 것으로 기대

KT밀리의서재 실적 추이 및 전망

[단위: 억원]	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업수익	169	175	186	195	200	207	228	250	565	726	885	1,062	1,274
정기구독(전자책)	166	175	184	192	198	204	226	247	555	717	875	1,049	1,259
상품판매 및 유통	3	3	2	3	2	3	2	3	10	9	10	13	15
영업비용	140	141	153	182	163	159	185	236	462	616	743	881	1,058
영업이익	29	37	33	13	37	48	43	14	103	110	142	181	217
영업이익률(%)	17.4	20.7	17.5	6.8	18.6	23.0	18.8	5.6	18.3	15.2	16.0	17.0	17.0
영업외손익	5	4	5	5	5	-8	3	5	7	19	4	10	10
당기순이익	27	40	31	17	33	39	30	15	145	115	117	153	181
당기순이익률(%)	15.8	22.5	16.8	8.7	16.3	18.8	13.1	6.2	25.7	15.8	13.2	14.4	14.2

자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

KT밀리의서재 (418470)

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 억원)				
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	180	289	458	566	726
매출원가	95	125	136	175	228
매출충이익	84	163	322	391	498
판매비와관리비	194	308	280	287	388
영업이익	-110	-145	42	104	110
영업이익률	-61.0	-50.3	9.1	18.4	15.2
EBITDA	-107	-140	47	112	128
영업외손익	-2	-203	92	7	19
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	11	0	136	10	21
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-13	-203	-41	-3	-1
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	0	-1	-3	0	-1
법인세비용차감전순이익	-111	-348	133	111	129
법인세비용	0	0	0	34	-14
계속사업순이익	-111	-348	133	145	115
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-111	-348	133	145	115
당기순이익률	-62.0	-120.7	29.1	25.7	15.8
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	-111	-348	133	145	115
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-112	-349	133	146	115
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	-112	-349	133	146	115

재무상태표	(단위: 억원)				
	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	107	156	252	720	818
현금및현금성자산	63	93	58	67	228
매출채권 및 기타채권	22	44	66	99	119
재고자산	3	2	2	2	3
기타유동자산	19	18	125	551	469
비유동자산	6	23	24	68	64
유형자산	2	6	5	4	2
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	4	16	19	64	61
자산총계	113	178	276	787	882
유동부채	711	995	186	192	170
매입채무 및 기타채무	13	32	49	51	75
차입금	10	50	50	48	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	688	913	87	92	96
비유동부채	2	14	14	18	7
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	2	14	14	18	7
부채총계	713	1,008	200	210	178
지배지분	-600	-830	75	577	704
자본금	11	14	33	42	42
자본잉여금	6	111	857	401	423
이익잉여금	-670	-1,019	-885	105	220
기타자본변동	53	64	71	29	19
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	-600	-830	75	577	704
순차입금	602	825	-97	-526	-660

자료: 회사 자료, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

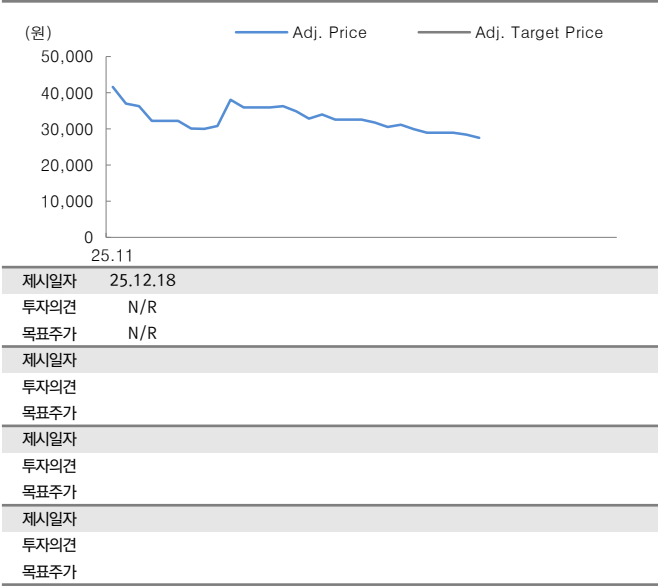
- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 김아영)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

투자의견 비율공시

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	88.5%	11.5%	0.0%

기준일자: 2025.12.15

더핑크퐁컴퍼니(403850) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

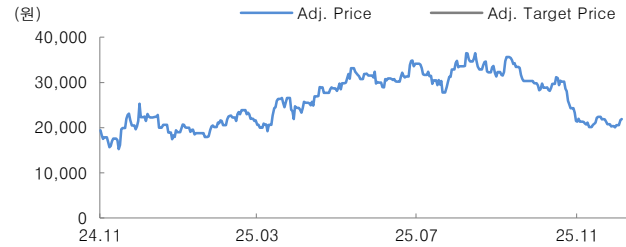


SAMG엔터(419530) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



Compliance Notice

노머스(473980) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자 25.12.18

투자 의견 N/R

목표주가 N/R

제시일자

투자 의견

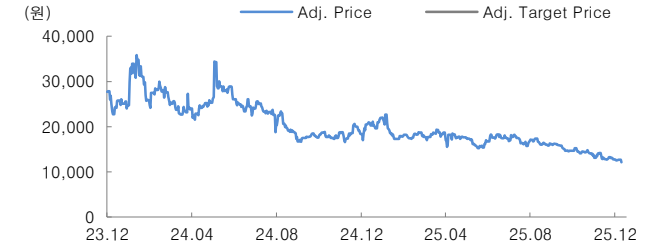
목표주가

제시일자

투자 의견

목표주가

디앤씨미디어(263720) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자 25.12.18

투자 의견 N/R

목표주가 N/R

제시일자

투자 의견

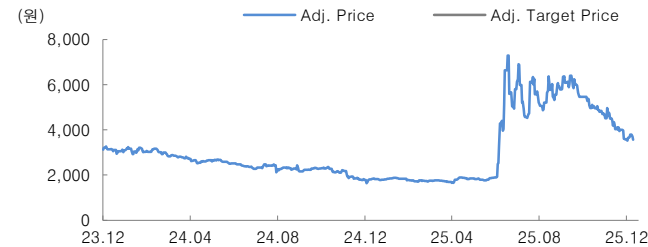
목표주가

제시일자

투자 의견

목표주가

미투온(201490) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자 25.12.18

투자 의견 N/R

목표주가 N/R

제시일자

투자 의견

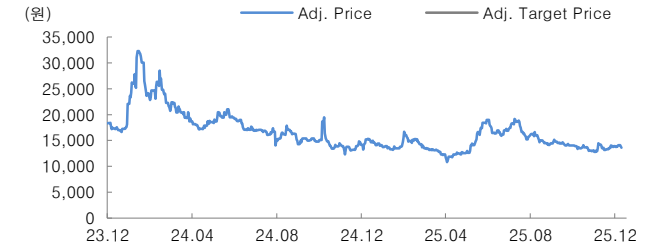
목표주가

제시일자

투자 의견

목표주가

KT밀리의서재(418470) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자 25.12.18

투자 의견 N/R

목표주가 N/R

제시일자

투자 의견

목표주가

제시일자

투자 의견

목표주가