



더 많은 리포트 보기

2023년 11월 14일

인터넷/게임/엔터/레저 Analyst 이선화
02-6114-2939 leesunhwa@kbfg.com
연구원 류은애
02-6114-2979 eunae.ryu@kbfg.com

엔터테인먼트

판매량보다 중요한 건 본질입니다

앨범 판매량 Peak-out 논란에 엔터테인먼트 섹터 주가 조정

- 지난 11월 10일 발매된 스트레이 키즈와 에스파의 초동 판매량이 전작 판매량을 밑돌면서 <그림 1, 2> K-Pop 앨범 판매량 Peak-out 논란이 재점화됐다. 이에 전일 (11/13 기준) 에스엠 -6.99%, 와이지엔터테인먼트 -6.69%, JYP Ent. -5.61%, 하이브 -4.48% 순으로 주가가 조정을 받았다.
- 앨범 판매량에 대한 논란은 올해 하반기부터 지속적으로 제기되어 왔던 것으로, 지난 10월 발매된 NCT 127의 4일차 초동 판매량이 전작의 초동 판매량을 하회한 적이 있었다. 당시 (10월 10일) 에스엠 주가는 6.67% 하락 마감했다. 한편 수개월째 중국향 앨범 수출 데이터가 부진하면서 관련 우려는 더욱 커지고 있는 상황이다. 중국 팬덤 의존도가 높은 에스엠의 주가 조정폭이 상대적으로 큰 이유도 이 때문이다.

중국 공구 물량 감소, 반간첩법 개정안 시행에 따른 정책적 이슈

- 최근 중국향 앨범 수출 데이터가 심상치 않다. 중국향 앨범 수출액이 지난 6월부터 4개월 연속 감소하고 있다 (전년동기대비: 6월 -66.4%, 7월 -98.3%, 8월 -99.4%, 9월 -98.4%). 이는 7월 1일부터 시행된 중국의 반간첩법 개정안 및 이에 따른 애국주의 때문이라고 추정한다.
- 간첩 행위의 정의와 법 적용 범위를 폭넓게 해석하면서 당국의 규제 범위가 확대되고 있는 것이 문제다. 일례로 개정안 시행 이후 개인 SNS에 대한 통제가 강화됐는데, 중국 사이버보안정보화위원회 판공실은 중국판 틱톡인 ‘더우인’ 계정 22개에 대해 저속하고 선정적인 콘텐츠를 올려 부당한 이익을 얻었다는 이유로 이들을 폐쇄시킨 바 있다. ‘방첩’이라는 미명 하에 또 다시 정풍운동을 펼치고 있는 것이다.

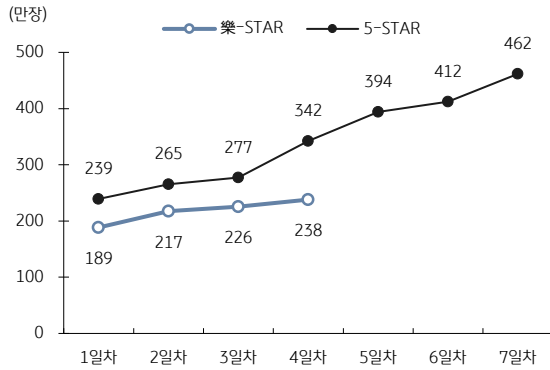
2021년 중국 연예인 규제 당시와 유사

- 중국 공산당 기관지 인민일보의 영문 자매지인 글로벌타임스는 지난 2021년 9월 1일 “연예인 팬덤이 ‘컬트 (광신적 종교 집단)’처럼 운영돼 중국 사회를 분열시키려는 외국 세력의 타깃이 되기 쉽다”는 내용의 기사를 게재한 바 있다. 팬덤 활동을 국가 안보 이슈로 몰아가며 정풍운동을 강화하려는 의도였다.
- 이에 2021년 10월부터 2022년 6월까지 중국향 앨범 수출액은 9개월 연속 감소했다 (전년동기대비: 10월 -55.1%, 11월 -27.6%, 12월 -57.6%, 1월 -97.8%, 2월 -21.6%, 3월 -15.3%, 4월 -65.0%, 5월 -67.1%, 6월 -17.6%).

2024년은 월드투어로 앨범 매출액 성장 정체를 상쇄할 전망

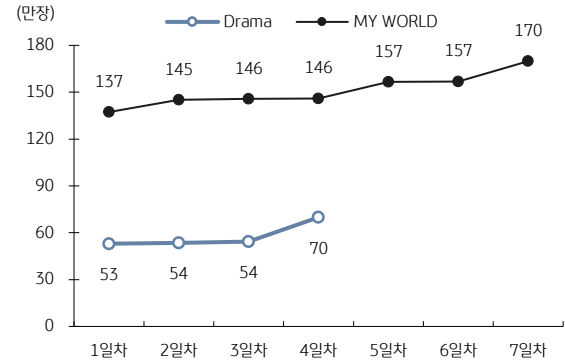
- 2021년 10월부터 2022년 6월까지 이어진 수출액 감소에도 불구하고 2022년 연간 중국향 앨범 수출액은 22.5% YoY 증가했다. 이번엔 사정이 다르다. 현재 추세대로라면 (2023년 9월까지의 누적 수출액을 연율화할 경우) 2023년 연간 중국향 앨범 수출액은 40.5% YoY 감소할 것으로 추정된다. 중국만 보면 우려할 만 하다. 그러나 중국향 앨범 수출 부진에도 불구하고 2023년 전체 앨범 수출액은 27.0% YoY 증가할 것으로 예상된다. 팬덤이 중국뿐 아니라 글로벌로 확산되고 있음을 확인할 수 있다.
- 또한 2024년은 월드투어가 이끄는 성장이 남아있다. 2020년~2023년이 앨범 판매량 성장을 통해 글로벌 팬덤의 확산을 확인했던 시기라면, 2024년부터는 월드투어를 통해 코어 팬덤의 소비력을 확인할 수 있는 시기가 될 것으로 판단한다. 판매량 데이터보다 중요한 건 코어 팬덤이라는 본질이다. 콘서트 티켓 단가는 앨범 단가의 약 5배 ~ 10배 이상 높다. 블랙핑크의 경우 본핑크 월드투어로 수용인원 기준 227만명의 관객을 모객한 바 있다. 콘서트 매출로 앨범 매출 감소분을 상쇄할 수 있다는 판단이다. 동반 상승하는 MD/Goods 매출도 기대된다.

그림 1. 스키즈 신작 樂-STAR vs. 전작 5-STAR 판매량 추이



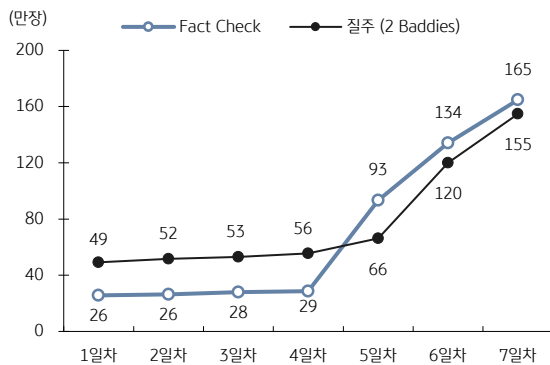
자료: 한터차트, KB증권

그림 2. 에스파 신작 Drama vs. 전작 My World 판매량 추이



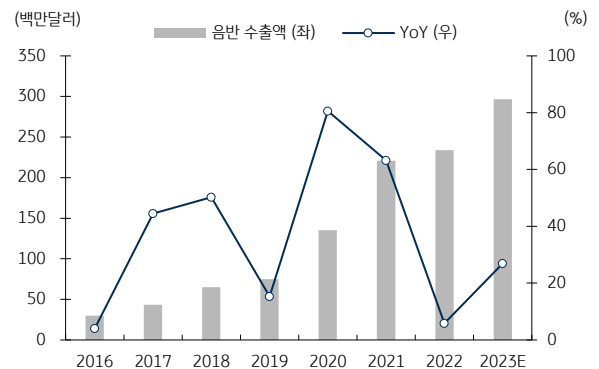
자료: 한터차트, KB증권

그림 3. NCT 127 신작 Fact Check vs. 전작 질주 판매량 추이



자료: 한터차트, KB증권

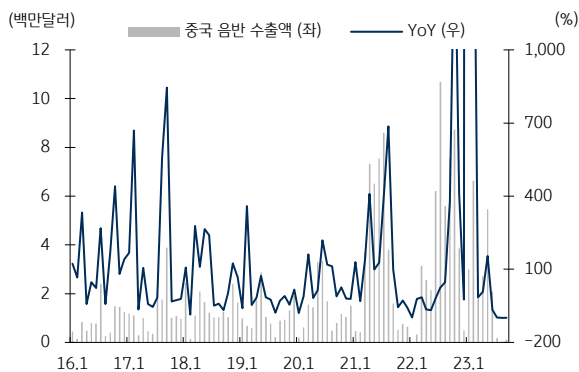
그림 4. 음반 수출액 추이 및 전망



자료: 관세청, KB증권

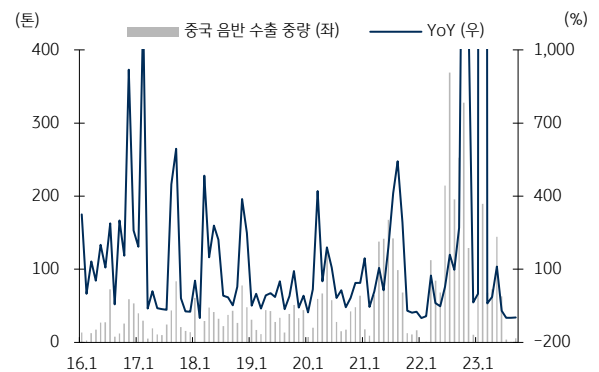
주: 2023년은 9월 누적치를 연용화

그림 5. 중국향 음반 수출액 추이



자료: 관세청, KB증권

그림 6. 중국향 음반 수출 중량 추이



자료: 관세청, KB증권

표 1. 중국 반간첩법 개정안 주요 내용 (7월 1일 시행)

개요	
7월 1일부로 반간첩법 개정안 시행	
2014년 반간첩법 제정 이후 최초 개정	
간첩행위의 정의와 법 적용 범위 확대 및 국가안보기관의 권한과 처분 강화	
기존 5장 40개 조항에서 6장 71개 조항으로 개정	
항목	내용
간첩행위 정의 확대	개정 전 국가 기밀·정보를 절취·정탐·매수·불법 제공한 경우
	국가 기밀·정보와 국가 안보와 이익에 관한 문건·데이터·자료·물품을 절취·정탐·매수·불법 제공한 경우 국가 기관·기밀 관련 부처·핵심 정보 기반시설 등에 대한 촬영, 사이버 공격, 침입, 교란, 통제 파괴 등의 행위를 하는 경우 간첩조직 및 그 대리인에게 협력해 제3국의 간첩활동에 참여하여 중국의 국가 안전에 해를 끼치는 행위
국가안전기관 직권 강화	국가안전기관의 반간첩활동 조사조치권에 대한 별도의 장 신설 외국인의 신분증을 검사할 수 있고, 정체불명의 자 또는 간첩행위 혐의가 있는 자의 휴대 물품을 검사할 수 있음 법을 위반한 <u>외국인에게 기한 내 출국을 명하거나 강제 송환을 할 수 있음</u> 추방 결정을 받은 외국인은 <u>10년 내에 다시 입국할 수 없으며</u> , 입국 후 국가의 안전에 해를 끼칠 수 있는 <u>외국인의 입국을 금지할 수 있음</u>
처벌 기준 강화	개정 전 형사 범죄에 해당하지 아니하는 간첩행위에 대해 경고 또는 15일 이하의 행정구류만 가능
	개정 후 형사 범죄에 해당하지 아니하는 간첩행위를한 <u>개인에게 경고, 15일 이하의 행정구류 및 인민폐 5만 위안(약 한화 900만원) 이하의 과태료 또는 위법소득의 1배 이상 5배 이하의 과태료를 부과 가능</u> 타인이 간첩행위를 하는 것을 알면서도 협조 등을 한 개인에 대해서도 위와 같이 경고, 행정구류, 과태료 부과 가능 <u>업체에 대해서는 인민폐 50만 위안(약 한화 9,000만원) 이하의 과태료 또는 위법소득의 1배 이상 5배 이하의 과태료를 부과할 수 있음</u> 업체 중 직접책임자에 대해 위 개인에 대한 처벌 규정에 따라 처벌 가능

자료: 언론 보도, KB증권

표 2. 중국 1인 미디어 관리 강화 개요

중국 1인 미디어 강화 방안	
시기	2023년 7월
개요	1인 미디어 관리 강화 관련 13개 업무 요구 조항 제시
포함 내용	사칭 행위 방지, 정보 출처 표기 규범화, 정보의 진위여부 확인 강화, 허위 콘텐츠 또는 논란이 되는 정보에 대한 해시태그 추가, 루머 해시태그 기능 보완, 계정 운영 행위 규범화, 1인 미디어가 속한 MCN 기관 관리 강화
주요 내용	정보의 진위여부 확인: 1인 미디어가 정보를 공개할 때 인터넷사이트 플랫폼은 <u>정보 공개 페이지에 1인 미디어 계정명을 표시</u> 정보 출처 표기: 1인 미디어가 <u>국내외 시사 및 공공 정책, 사회 사건 등 관련 정보를 게시할 때</u> 인터넷사이트 플랫폼이 정확하게, 잘 보이는 위치에 정보 출처를 표기 계정 운영 행위 규범화: 1인 미디어 계정의 수익창출 권한을 명확히 하고 <u>위법 행위를 통한 수익을 제한하며</u> 팔로워 수 관리 조치 개선

1인 미디어 관련 규제	
2023년	인플루언서 실명제 도입
10월	- 빌리빌리, 틱톡, 위챗, 웨이보 등의 주요 플랫폼에서 100만명 이상의 팔로워나 구독자를 보유한 인플루언서들의 실명 정보 공개 - 50만명 이상의 구독자나 팔로워를 보유한 인플루언서들은 정보 공개를 위한 사전 조치로 실명 등록 요구 - 실명 등록 요구에 불응한 이들에겐 수익화 불가, 계정 트랙픽 제한 등의 조치가 취해질 수 있음
2023년	블랙핑크 리사 웨이보 계정 삭제
11월	- 리사의 Crazy Horse 쇼 출연 이후 웨이보 계정 삭제

자료: 언론 보도, KB증권

표 3. 국가데이터국 신설 개요

시기	2023년 3월 신설 발표, 2023년 10월 출범
역할	국가발전개혁위원회 산하 기관, 데이터 관련 부문의 최고 감독부서로서 데이터 정보를 통합 정리·관리
설립 목적	데이터 자원의 공유와 개발을 조정하고 산업 간 정보 자원의 교환, 스마트시티 촉진 등을 도모
내용	디지털경제 발전 추진 계획 업무와 국가 빅데이터 전략 시행, 데이터 관련 기초 제도 마련, 데이터 인프라 건설 등 임무 수행 언론 보도에 따르면 중국 내 다국적 기업이 산출한 데이터의 외부 유출 등과 관련해 국가데이터국의 관리 감독을 받게 될 것이라는 전망 존재

자료: 언론 보도, KB증권

표 4. 중국 연예인 규제 내용

시기	항목	내용
2021년 8월	무질서한 팬덤에 대한 관리 강화 방안	연예인 인기 차트 발표 금지 및 연예인을 응원하기 위한 투표, 모금 등 소비를 유도하는 행위 금지 연예인 팬클럽에 대한 관리 요구 및 연예인 팬클럽끼리 온라인에서 욕을 하거나 유언비어를 퍼뜨리며 싸우는 행위 금지
2021년 11월	연예인 온라인 정보 규범 강화 규정 발표	여론 방향 통제, 정보 규범화, 계정 관리 강화, 여론 감시 강화 등 4개 분야의 15가지 조치 중국 내에서 팬클럽은 전문 에이전시가 직접 관리하고, 특정 연예인과 관계 있는 작품이나 제품에 대한 게시물이 인터넷에 표시되는 횟수를 제한
2022년 2월	제14차 5개년 중국 드라마 발전 계획 발표	배우 출연료는 전체 제작비의 40%를 넘을 수 없음 주연 배우의 출연료가 전체 출연료의 70%를 넘을 수 없음

자료: 언론 보도, KB증권

투자자 고지 사항

KB증권은 자료 공표일 현재 [하이브]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다.

KB증권은 자료 공표일 현재 [JYP Ent.]에 대한 주식 등의 유동성공급자입니다.

KB증권은 자료 공표일 현재 [JYP Ent.]을(를) 기초자산으로 하는 ELW의 발행자 및 유동성공급자입니다.

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.