

리딩 리서치의 2025년 시장 트렌드 1

수출 둔화기의 돌파구, 소프트웨어 & 미디어엔터

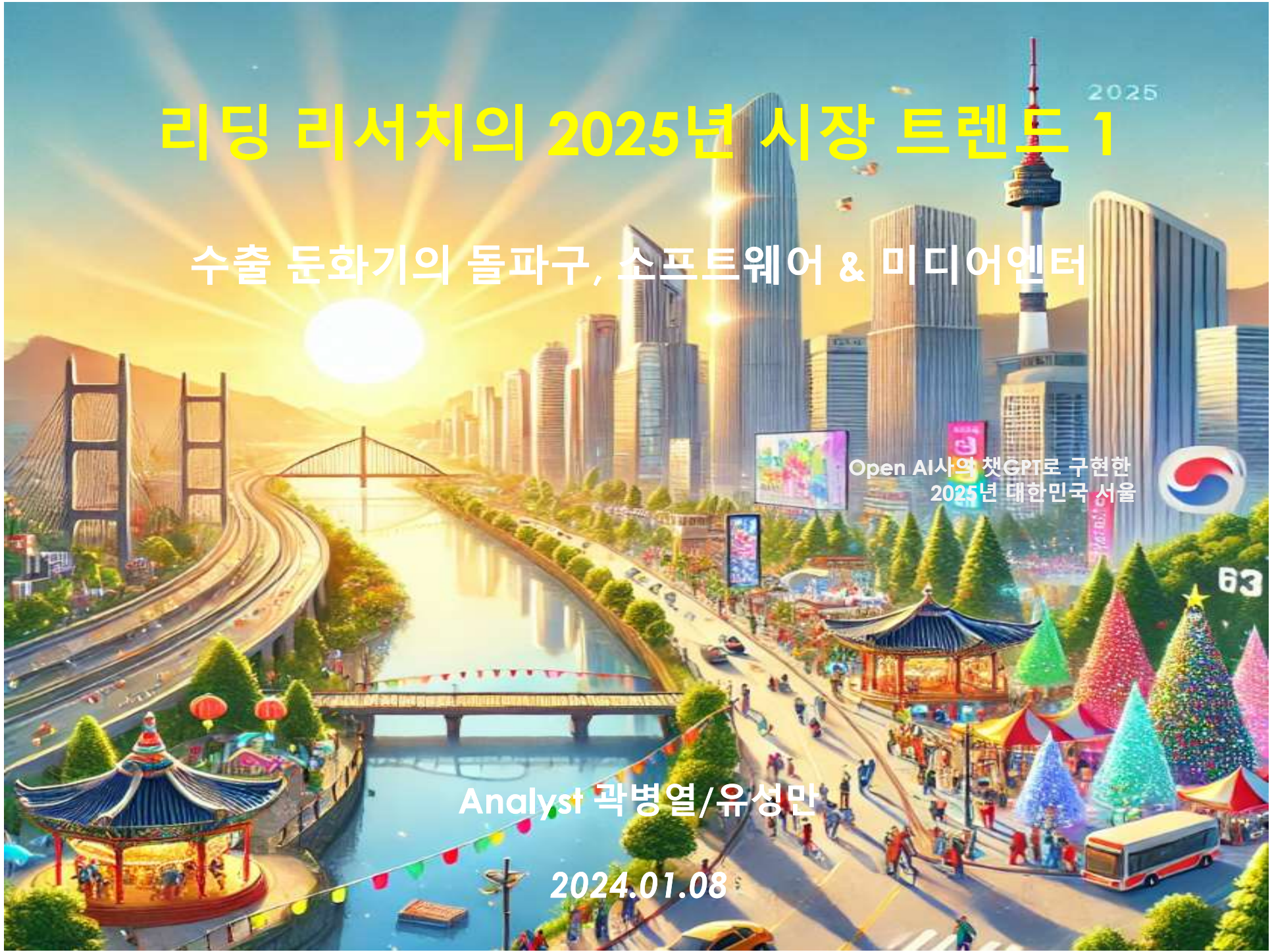
Open AI사의 챗GPT로 구현한
2025년 대한민국 서울

Analyst 곽병열/유성만

2024.01.08

2025

63



1 국내 수출경기 둔화 → 추가적인 감익 가능성을 감안해야

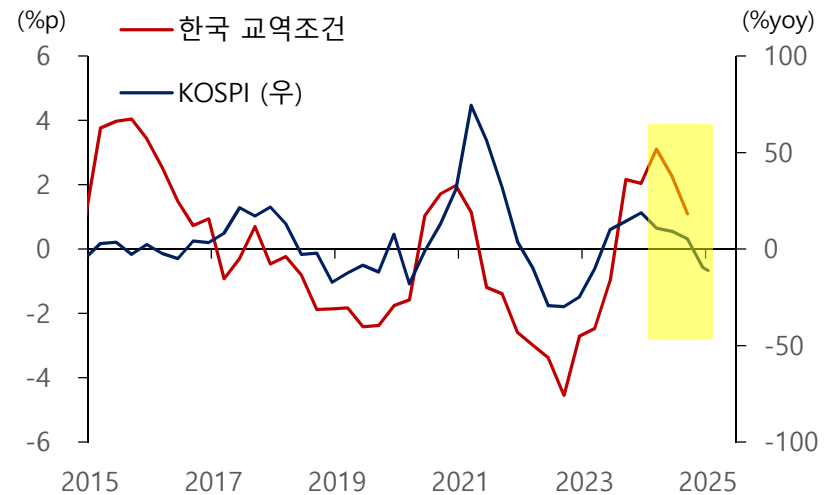
- 국내 12월 수출은 전년동월비 +6.6% 증가(11월 +1.4%) 증가하면서 전월보다는 개선되었으나, 이미 경기순환 상 본격적인 둔화 국면에 진입한 것으로 해석함. 국내 교역조건 위축세를 보이며, 무역소득 효과(Net Income Effect of Trade)에 대한 실제 수출위축 가능성은 큰 것으로 추정함
- 특히 최근 발표된 기재부의 경제정책방향에 따르면 2025년 수출은 반도체 업사이클 조정, 경쟁 심화, 향후 통상환경 불확실성 확대 등 감안 시 '24년보다 증가 폭은 둔화될 것으로 전망됨

국내 수출과 기업이익 사이클



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권

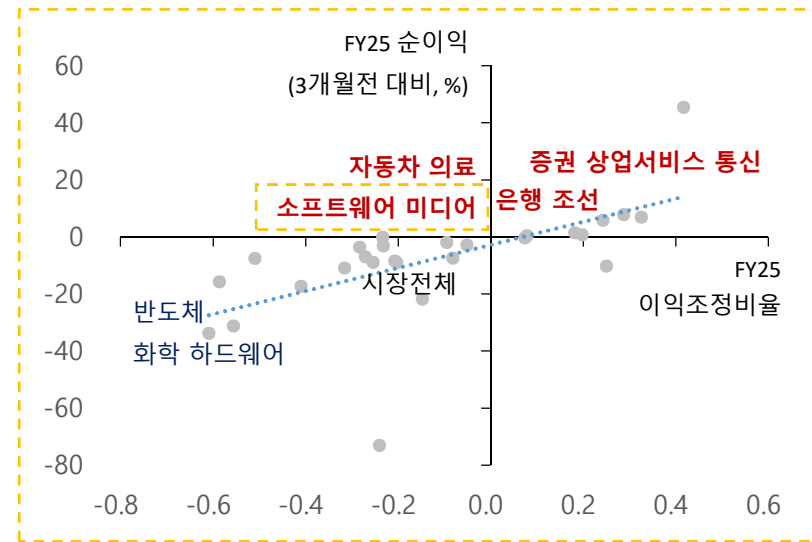
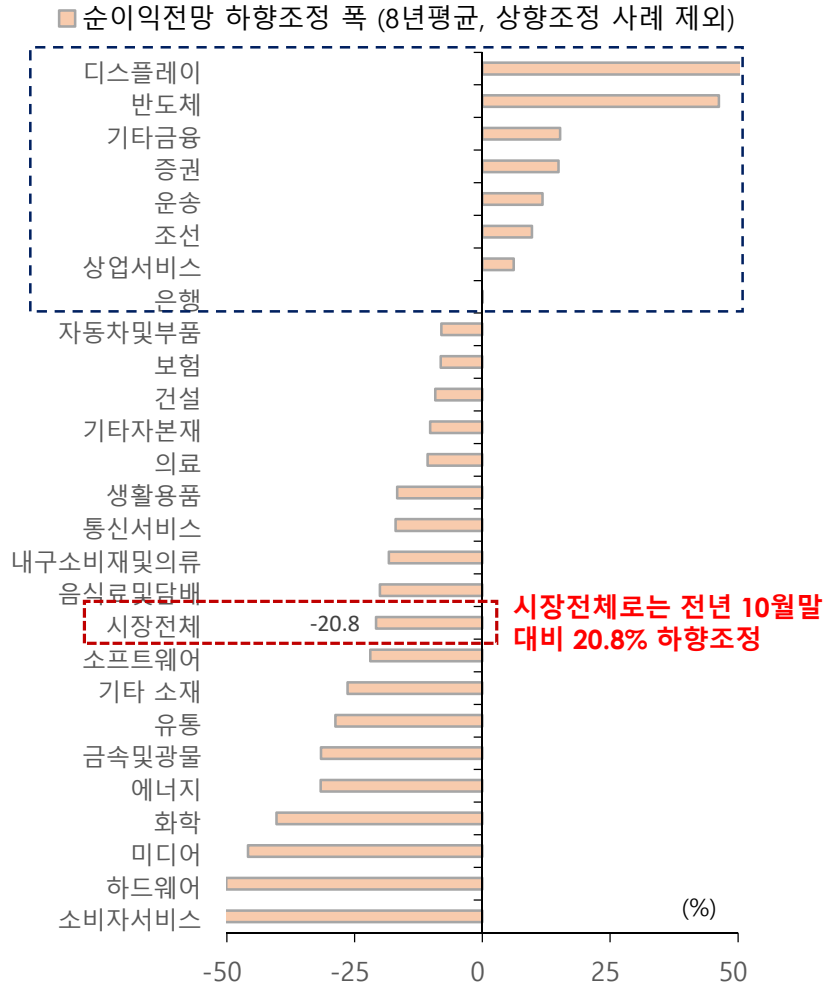
국내 교역조건과 코스피지수 추이



자료 : Dataguide, 리딩투자증권
 주: 교역조건 = 국내총소득 - 국내총생산

2 수출둔화기의 감익을 버텨낼 업종 찾기

연도별 감익 발생했던 사례에서 평균 20.8% 이익 하향: 현 국면의 버팀목 업종은? → 소프트웨어, 미디어(엔터) 주목



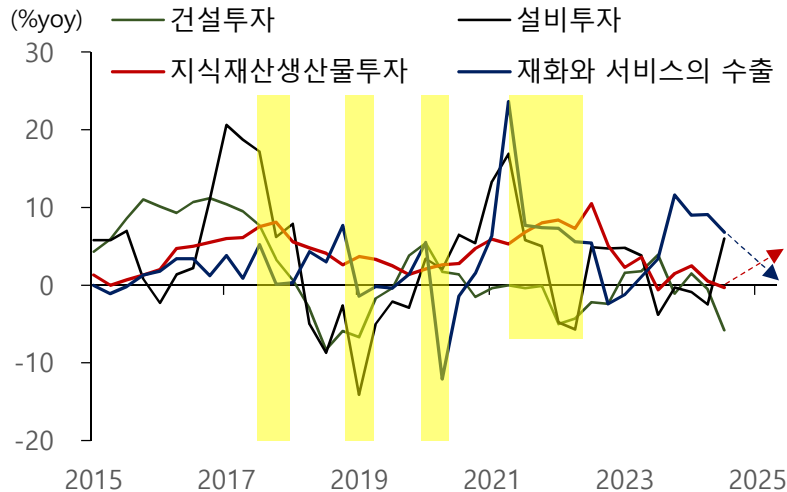
자료 : Dataguide, 리딩투자증권

주: 연도별 순이익 전망치의 전년 10월 대비 당해년 12월말 조정 폭으로 산출함. 상향조정 사례였던 2017, 2021년도는 제외한 평균치임

3 수출 사이클과는 차별화된 지식재산생산물 → 소프트웨어 & 미디어 주가↑

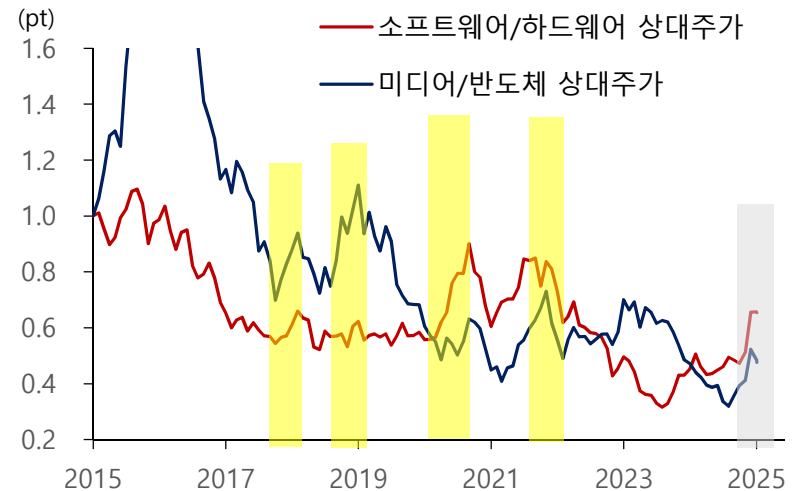
- 국내 GDP의 주요 지출항목 추이 중 기업부문 경기 추이를 추적할 투자관련 항목을 살펴보면, 지식재산생산물투자의 경우 수출 둔화기에도 별다른 영향을 받지 않는 것으로 관찰
→ Haskel and Westlake ("Capitalism without Capital"): 무형자산 투자가 높은 경제가 전통적인 경제 사이클에 덜 민감하다고 주장을 국내도 일부 지지하는 것으로 평가
- 국내 수출 둔화기에 소프트웨어와 미디어(엔터) 업종의 상대주가는 비교적 양호한 흐름 관찰

GDP의 주요 지출항목 추이: 수출 vs. 지식재산생산물투자



자료 : Bloomberg, 리딩투자증권
주: 노란박스는 수출둔화기임

소프트웨어와 미디어의 상대주가



자료 : Dataguide, 리딩투자증권

4

FY25 미국의 업종별 매출-이익 추정 → 글로벌 소프트웨어, 미디어 긍정적

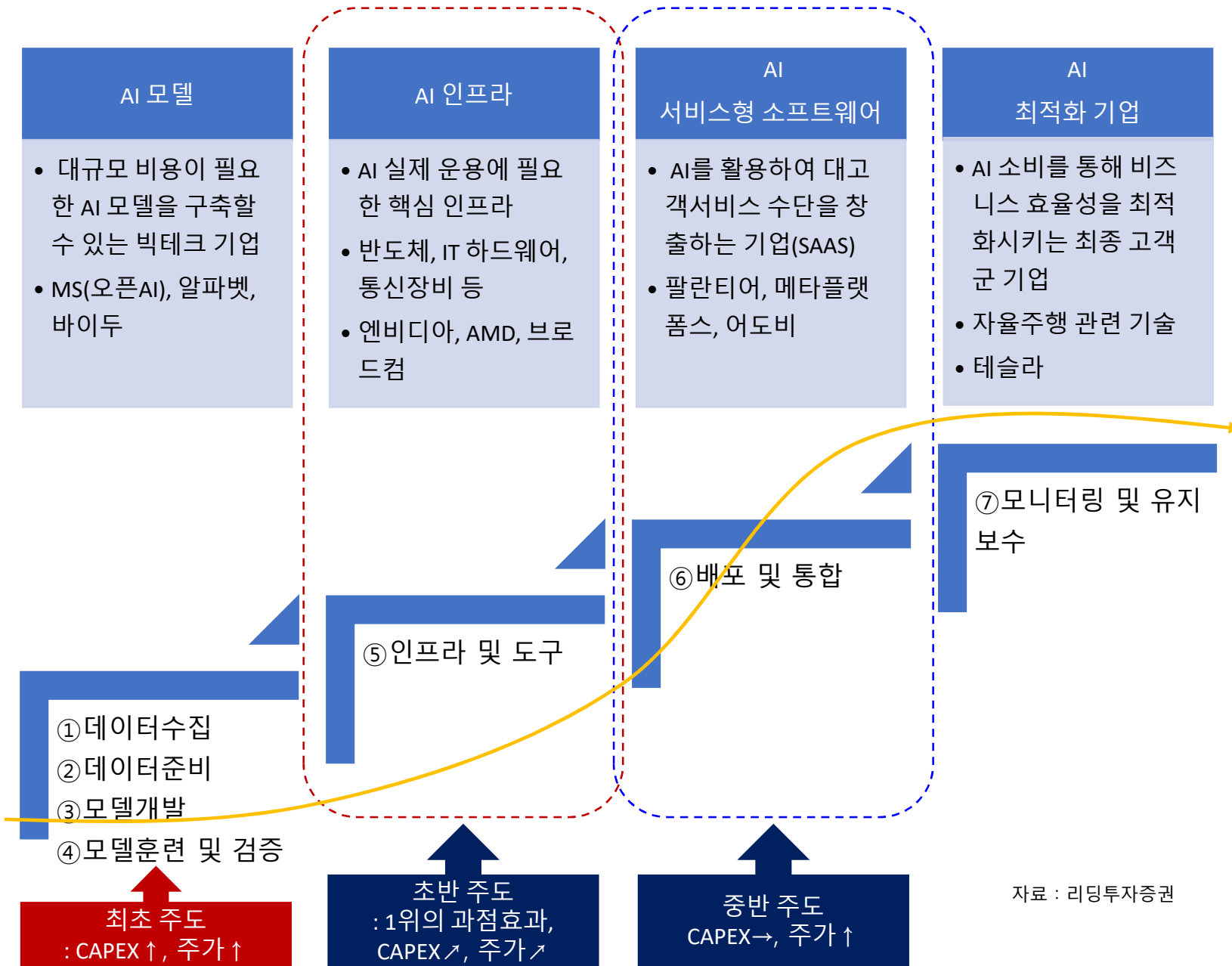
- 미국 S&P500 업종지수의 FY25 매출-이익 추정을 살펴본 결과,
 - 소프트웨어, 미디어의 경우 2자리수 매출-이익 증가에 근접하는 양호한 실적 모멘텀 보유
 - 모멘텀 강도는 여전히 AI(반도체, 소프트웨어), 헬스케어, 경기소비재 순으로 양호함

업종	FY25 매출	FY25 순이익	업종	FY25 매출	FY25 순이익
S&P500	5.59%	12.53%			
경기소비재	5.85%	10.52%	헬스케어	6.29%	19.02%
자동차 및 부품	3.22%	8.22%	헬스케어제품 및 서비스	6.59%	9.10%
내구재 및 의류	2.47%	-4.93%	제약 및 바이오	4.91%	27.33%
소비자서비스	6.10%	13.17%	산업재	5.16%	15.06%
소매	7.51%	14.01%	자본재	5.27%	14.83%
필수소비재	3.33%	5.15%	상업 서비스 및 공급	4.59%	10.38%
소매	3.85%	6.58%	운송	5.08%	18.24%
음식료 및 담배	2.35%	3.94%	IT	12.38%	19.81%
가정 및 개인용품	2.25%	6.36%	반도체	24.14%	38.18%
에너지	-1.48%	3.62%	소프트웨어	10.66%	11.55%
에너지 제품 및 서비스	2.09%	3.78%	하드웨어	7.29%	11.26%
휘발유 등	-1.74%	3.61%	소재	1.45%	15.13%
금융	4.95%	7.39%	통신	7.21%	10.89%
은행	1.59%	2.61%	미디어	8.98%	12.63%
금융서비스	6.84%	9.71%	통신서비스	2.36%	3.17%
보험	4.99%	10.09%	유틸리티	6.35%	9.01%

자료 : Bloomberg, 리딩투자증권 주: FY25 매출액, 순이익 증가율의 추정치임

5

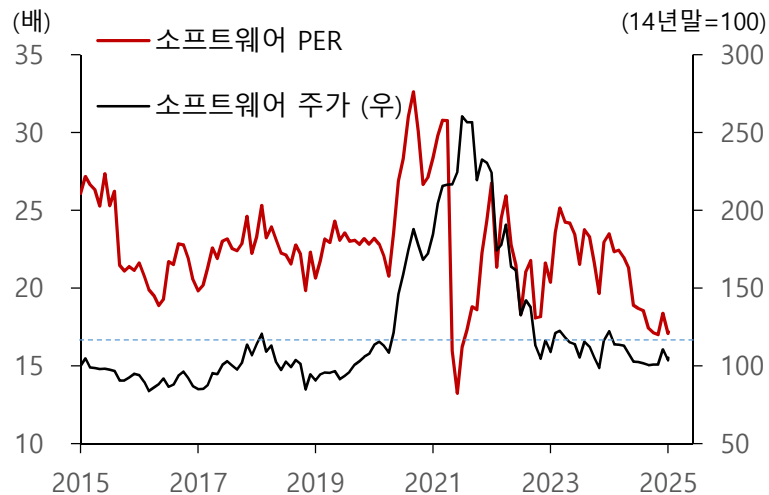
AI 가치사슬 & 기술혁신 S커브: 소프트웨어 우호적 국면



6 소프트웨어 & 미디어(엔터) 대응전략 → 저PER 비중확대 유효

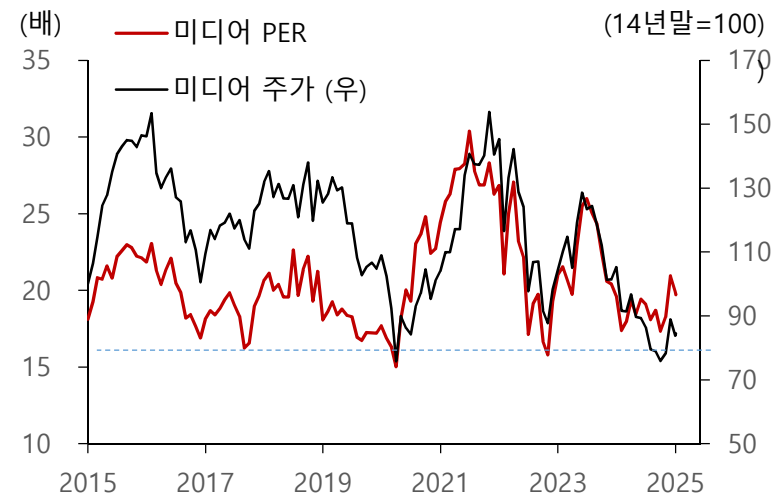
- 소프트웨어 업종의 FY25 예상 순이익 6.23조원(FY24 4.98조원)
미디어 업종의 FY25 예상 순이익 9,590억원(FY24 195억원)
→ 시장 전체의 예상 순이익 증가율(23%)을 초과하는 양호한 이익성장성 기대
- 소프트웨어 & 미디어(엔터) 대응 전략, 저PER 비중확대-고PER 비중축소 유리함
→ 소프트웨어 PER은 역사적 하단, 미디어 역시 저평가 수준으로 양 섹터의 비중확대 전략 유효

소프트웨어 PER 및 주가 추이



자료 : Dataguide, 리딩투자증권
주: 12개월예상 PER 기준임

미디어 PER 및 주가 추이



자료 : Dataguide, 리딩투자증권

7 25년 트렌드 관련주 1: NAVER(035420)

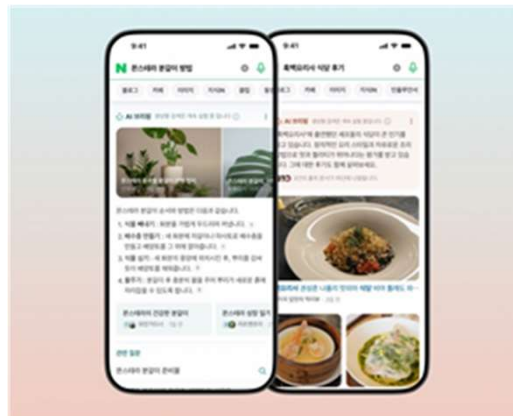
Stock Information

기준일자	2025-01-07		
KOSPI (pt)	2,492.10		
KOSDAQ (pt)	718.29		
현재주가 (원)	208,000		
52주 최고 (원)	231,500		
52주 최저 (원)	155,000		
시가총액 (보통주, 억원)	329,549		
시가총액비중 (%)	1.6		
업종시총비중 (%)	4.8		
액면가	100		
발행주식수 (보통주, 천주)	158,437		
유통주식수 (보통주, 천주)	148,897		
주요주주 (%)	국민연금공단	8.4	
	BlackRock Fund Advisors 외 13	5.2	
외인지분율 (%)	47.2		
거래량 (천주)	60일	120일	
	935.8	880.7	
거래대금 (십억원)	1년	3년	5년
	181.8	159.8	
베타	1.33	2.25	1.78
무위험수익률	2.51%	2.66%	
Market Risk Premium (%)	6.0		
채권신용등급	AA+		
채권만기수익률	3.3		

■ AI와 본업의 시너지 본격화

- 'On-Service AI'를 통한 AI생태계 확장
 - AI개인화 추천 및 출처까지 표시된 'AI브리핑'이라는 생성형AI 검색
- 별도의 'AI 쇼핑App: 네이버 플러스 스토어' 출시
 - AI기반 쇼핑App인 '네이버 플러스 스토어'를 올해 상반기에 출시 예정
 - 멤버십 혜택 강화 및 물류시스템 경쟁력 강화
- 광고매출의 성장(확장검색&피드 광고 노출 및 치지직 수익화)
- 블로그와 클립과 같은 UGC 위주로 MZ세대들의 접속 증가는 우호적
 - Perplexity와 같은 생성형AI기반 검색의 부재는 다소 아쉬움

< AI브리핑 >



< AI쇼핑앱 >



자료 : NAVER, 리딩투자증권

7 25년 트렌드 관련주 2: 카카오(035720)

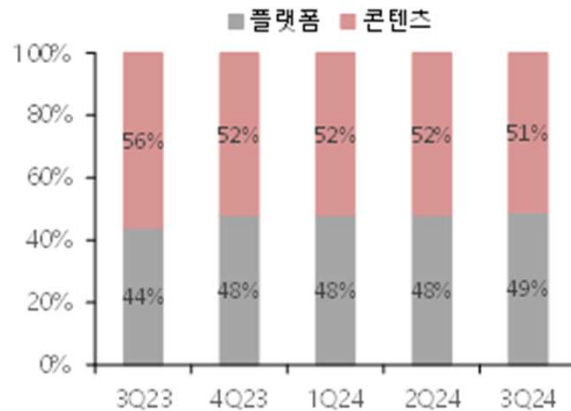
Stock Information

기준일자	2025-01-07		
KOSPI (pt)	2,492.10		
KOSDAQ (pt)	718.29		
현재주가 (원)	177,000		
52주 최고 (원)	61,100		
52주 최저 (원)	32,800		
시가총액 (보통주, 억원)	171,437		
시가총액비중 (%)	0.8		
업종시총비중 (%)	4.8		
액면가	100		
발행주식수 (보통주, 천주)	443,563		
유통주식수 (보통주, 천주)	438,910		
주요주주 (%)	김범수 외 92	24.2	
	MAXIMO PTE	6.3	
외인지분율 (%)	27.1		
	60일	120일	
거래량 (천주)	2,083.2	1,708.6	
거래대금 (십억원)	84.9	67.7	
	1년	3년	5년
베타	1.33	2.25	1.78
무위험수익률	2.51%		
Market Risk Premium (%)	6.0		
채권신용등급	AA-		
채권만기수익률	0.0		

■ '카나나'를 시작으로 AI연동 본격화

- 올해 AI&카카오톡이 연동된 본격적인 서비스 출시 준비
 - '카나나-v(Kanana-v)'&'카나나-o(Kanana-o)'&'카나나-a(Kanana-a)'
 - 'FLAG(최고성능)-ESSENCE(중소형)-NANO(초경량)'언어모델 기반
 - 비주얼 생성모델 및 음성모델까지 추가
- 25년은 기존 카카오톡과 연동된 AI서비스 공개 준비
 - 새로운 AI서비스와 기존 사업들과의 높은 트래픽 발생 여부가 중요
- 사업포트폴리오 조정 및 비용효율화
 - 비핵심 사업군에 대한 매각을 진행 및 우량사업군에 대한 집중

< 매출비중 추이 >



< AI모델 '카나나' 라인업 >



자료 : 카카오, 리딩투자증권

Stock Information

기준일자	2025-01-07		
KOSPI (pt)	2,492.10		
KOSDAQ (pt)	718.29		
현재주가 (원)	204,500		
52주 최고 (원)	256,000		
52주 최저 (원)	158,000		
시가총액 (보통주, 억원)	85,179		
시가총액비중 (%)	0.4		
업종시총비중 (%)	0.8		
액면가	500		
발행주식수 (보통주, 천주)	41,652		
유통주식수 (보통주, 천주)	41,518		
주요주주 (%)	방시혁 외 27	47.5	
	국민연금공단	7.6	
외인지분율 (%)	60일	120일	
		206.9	198.3
거래량 (천주)	206.9		
거래대금 (십억원)	41.0		
		37.1	
베타	1년	3년	5년
	1.33	2.25	1.78
	무위험수익률		
	2.51%	2.66%	
Market Risk Premium (%)	6.0		
채권신용등급			
채권만기수익률			

■ 뉴진스 말고 다른 Artist들도 많아요!!!

- BTS 완전체 활동: 제대 전후로 주가 상승 기대 (내년 하반기 완전체 가능)
→ ATP약 200USD 전망, 연간 투어 매출 약 7천억원 예상
- 2025년 3개 신인 남자 그룹 데뷔(한국, 일본, 라틴지역)
- WEVERSE의 '디지털 멤버십' 도입으로 매출 성장 가능
- 뉴진스 제외 영향(원래 HYBE 매출의 약 5% 비중 차지)
→ 성장성 감안하면 25년도 예상 매출의 약 7~8%가 없어짐
- 2025년 예상 매출액: 약 2.7조 원, 영업이익 약 3,500억 원
→ 2024년 예상 매출액: 약 2.2조 원, 영업이익 약 2,000억 원
- 뉴진스가 없더라도, '실적' 도 YoY로 성장하고, 무엇보다 모멘텀 (BTS완전체 컴백, 신인 3개그룹 데뷔, 위버스 유료화 시작)이 살아남
→ 여기에 '중국 본토' 관련 한한령 해제 되면, 추가 Upside 가능!!!

< BTS 완전체 >



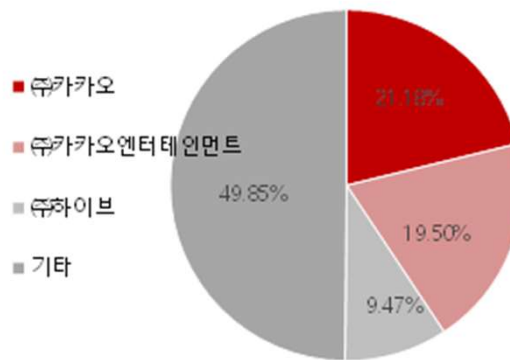
Stock Information

기준일자	2025-01-07		
KOSPI (pt)	2,492.10		
KOSDAQ (pt)	718.29		
현재주가 (원)	70,300		
52주 최고 (원)	95,800		
52주 최저 (원)	56,000		
시가총액 (보통주, 억원)	16,418		
시가총액비중 (%)	0.5		
업종시총비중 (%)	3.4		
액면가	500		
발행주식수 (보통주, 천주)	23,354		
유통주식수 (보통주, 천주)	22,895		
주요주주 (%)	카카오 외 12	41.0	
	하이브	9.5	
외인지분율 (%)	60일	120일	
	거래량 (천주)	155.4	132.6
거래대금 (십억원)	11.9	9.6	
베타	1년	3년	5년
	1.33	2.25	1.78
	무위험수익률	2.51%	2.66%
Market Risk Premium (%)	6.0		
채권신용등급			
채권만기수익률			

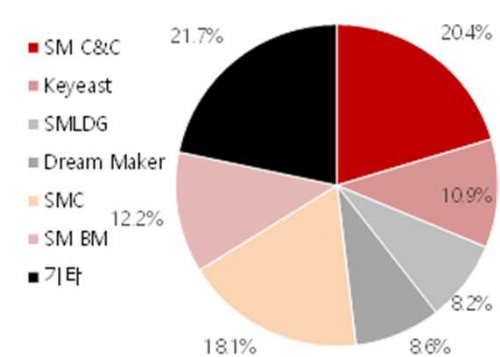
■ 탄탄한 남녀 아티스트 라인업 + 신인데뷔와 중국까지!!!

- 에스파는 Top-Tier급 K-POP 걸그룹으로 도약
 - 신곡 발표와 공연에 따른 코어팬덤과 모객가능 인원수의 증가
- RIIZE는 데뷔 2년차인데도 월드투어 본격적으로 시작
 - 팬미팅과 공연을 통해 EXO의 빈자리를 빠르게 대체해 나갈 전망
- NCT위시(일본)의 성공적인 데뷔
 - 올해 상반기 공개 예정인 신인 걸그룹에 대한 기대감 증폭
- '디어유'의 최대주주(지분 31.16%)로서, 중국 본토 공략에도 유리

< 주주현황 >



< 종속법인 매출액 비중 >



자료 : 에스엠, 리딩투자증권

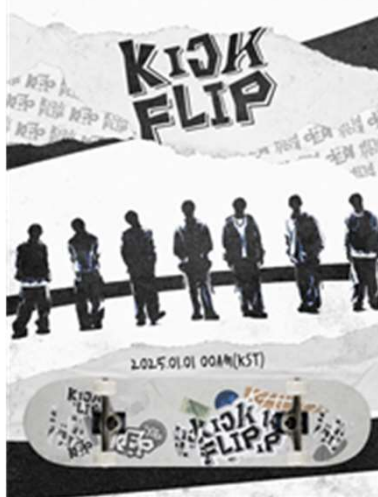
Stock Information

기준일자	2025-01-07		
KOSPI (pt)	2,492.10		
KOSDAQ (pt)	718.29		
현재주가 (원)	72,500		
52주 최고 (원)	104,200		
52주 최저 (원)	43,500		
시가총액 (보통주, 억원)	25,761		
시가총액비중 (%)	0.7		
업종시총비중 (%)	3.4		
액면가	500		
발행주식수 (보통주, 천주)	35,532		
유통주식수 (보통주, 천주)	33,133		
주요주주 (%)	박진영 외 3	15.9	
	이지영	0.0	
외인지분율 (%)	24.5		
	60일	120일	
거래량 (천주)	788.6	601.6	
거래대금 (십억원)	52.1	36.9	
	1년	3년	5년
베타	1.33	2.25	1.78
무위험수익률	2.51%	2.66%	
Market Risk Premium (%)	6.0		
채권신용등급	CCC		
채권만기수익률	14.7		

■ 믿고 보는 JYP

- 스트레이키즈는 K-POP 대표 보이그룹으로 성장
 - 올해 아메리카대륙(북미+중남미) 및 유럽투어 예정
- TWICE는 솔로 및 유닛 활동 등 Cash-Cow로서 역할
 - 일본을 비롯한 국내외 활동으로 수익화
- ITZY&엔믹스&데이식스&NiziU의 꾸준한 활동 증가
- 성공적인 데뷔를 한 NEXZ에 이어서, 신인그룹 KICK FLIP 데뷔 임박
- 디어유의 2대 주주로서, 중국 본토 공략에도 이점을 보유

< 'KICK FLIP(데뷔예정)>



< 스트레이키즈 멕시코 투어>



자료 : JYP Ent, 리딩투자증권

Stock Information

기준일자	2025-01-07		
KOSPI (pt)	2,492.10		
KOSDAQ (pt)	718.29		
현재주가 (원)	46,450		
52주 최고 (원)	49,250		
52주 최저 (원)	30,200		
시가총액 (보통주, 억원)	8,682		
시가총액비중 (%)	0.2		
업종시총비중 (%)	3.4		
액면가	500		
발행주식수 (보통주, 천주)	18,691		
유통주식수 (보통주, 천주)	18,547		
주요주주 (%)	양현석 외 6	27.3	
	네이버	8.9	
외인지분율 (%)	10.3		
	60일	120일	
거래량 (천주)	308.7	210.0	
거래대금 (십억원)	13.7	8.8	
	1년	3년	5년
베타	1.33	2.25	1.78
무위험수익률	2.51%	2.66%	
Market Risk Premium (%)	6.0		
채권신용등급			
채권만기수익률			

■ 올해는 모처럼 풍성한 한해 예감

- 베이비몬스터의 본격적인 성장 기대감
 - 정규 1집 앨범이 밀리언셀러급의 판매량 기록
 - 데뷔 2년차부터 본격적인 글로벌 투어 돌입
- 블랙핑크 완전체로 컴백 예정
 - 올해 하반기부터 기대 이상의 글로벌 투어 준비 중
- 트레저는 올해 상반기 컴백 및 하반기부터 아시아 포함 글로벌 확장
- 워너도 전원 제대 완료 후, 올해부터 완전체 컴백 가능
- 올해 최소 1개의 신인그룹 데뷔 예정(한국, 일본, 태국)

< 베이비몬스터 >



< 블랙핑크 완전체 >



자료 : 와이지엔터테인먼트, 리딩투자증권

7 25년 트렌드 관련주 7: 디어유(376300)

Stock Information

기준일자	2025-01-07		
KOSPI (pt)	2,492.10		
KOSDAQ (pt)	718.29		
현재주가 (원)	32,100		
52주 최고 (원)	39,900		
52주 최저 (원)	18,220		
시가총액 (보통주, 억원)	7,620		
시가총액비중 (%)	0.2		
업종시총비중 (%)	9.6		
액면가	500		
발행주식수 (보통주, 천주)	23,738		
유통주식수 (보통주, 천주)	23,738		
주요주주 (%)	에스엠스튜디오스 외 3	33.8	
	제이와이피엔터테 인먼트 외 5	18.7	
외인지분율 (%)	3.2		
	60일	120일	
거래량 (천주)	415.0	237.6	
거래대금 (십억원)	14.4	7.9	
	1년	3년	5년
베타	1.33	2.25	1.78
무위험수익률	2.51%	2.66%	
Market Risk Premium (%)	6.0		
채권신용등급			
채권만기수익률			

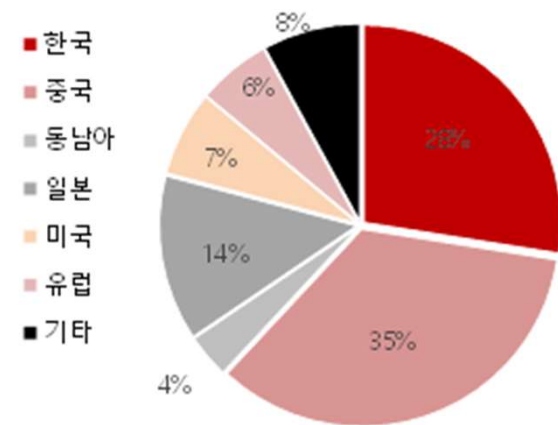
■ 텐센트와 본격적인 중국 본토 공략

- 올해 1분기 말 ~ 2분기 초부터 TME와 '디어유 버블' 서비스 시작
 - 'QQ뮤직'부터 오픈 및 향후 '쿠우 뮤직' 및 '쿠거우 뮤직' 확장 가능
- 중국 현지 마케팅 및 IP확보는 TME가 전담
 - 빠른 유료가입자 확보 및 중국 본토 파워풀한 IP유입 기대감
- 중국 본토에서 K-Culture 비즈니스는 'TME-디어유 버블' 만 가능
- K-Culture & C-Culture의 대표적인 'IP 플랫폼'으로 자리매김 전망
- 기존 중국본토 Android유저들의 Tencent App 통한 접근성 개선효과

< 중국 텐센트 뮤직과 버블의 콜라보 >



< 버블 서비스 국가별 비중 >



자료 : 디어유, 리딩투자증권

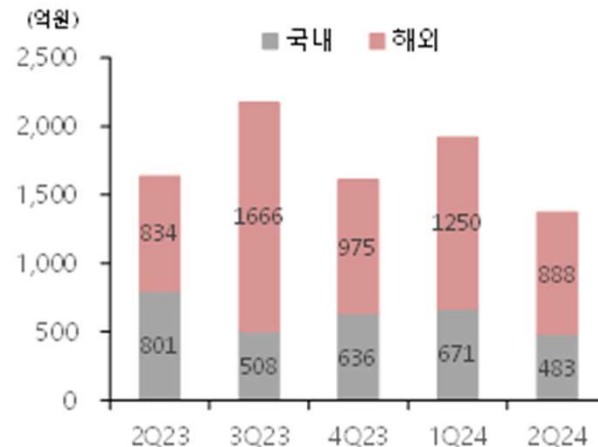
Stock Information

기준일자	2025-01-07		
KOSPI (pt)	2,492.10		
KOSDAQ (pt)	718.29		
현재주가 (원)	41,100		
52주 최고 (원)	51,200		
52주 최저 (원)	34,100		
시가총액 (보통주, 억원)	12,354		
시가총액비중 (%)	0.4		
업종시총비중 (%)	3.4		
액면가	500		
발행주식수 (보통주, 천주)	30,058		
유통주식수 (보통주, 천주)	30,058		
주요주주 (%)	CJ ENM 외 3	54.8	
	네이버	6.2	
외인지분율 (%)	9.8		
	60일	120일	
거래량 (천주)	112.4	81.5	
거래대금 (십억원)	5.0	3.4	
	1년	3년	5년
베타	1.33	2.25	1.78
무위험수익률	2.51%		2.66%
Market Risk Premium (%)	6.0		
채권신용등급			
채권만기수익률			

■ K-Drama는 여기가 명가!!!

- 올해부터 매출원 다각화
 - 드라마 제작 납품 편수의 증가(전년 대비 7편 정도 증가 전망)
 - 올해 하반기부터 tvN의 수목드라마 편성 재개
 - KBS와 MOU체결(드라마 제작사업)하면서, KBS향 매출 추가
 - 일본에서 리메이크 드라마 제작(예: 내 남편과 결혼해줘)
- 제작비 효율화를 통한 비용감소 본격화
- 중국 시장 다시 열리면 경쟁력 있는 IP 다수 보유한 동사의 가치 부각

< 지역별 매출추이 >



< Line-Up >



자료 : 스튜디오드래곤, 리딩투자증권

Stock Information

기준일자	2025-01-07		
KOSPI (pt)	2,492.10		
KOSDAQ (pt)	718.29		
현재주가 (원)	8,530		
52주 최고 (원)	14,940		
52주 최저 (원)	7,920		
시가총액 (보통주, 억원)	1,643		
시가총액비중 (%)	0.0		
업종시총비중 (%)	0.8		
액면가	5,000		
발행주식수 (보통주, 천주)	19,262		
유통주식수 (보통주, 천주)	19,105		
주요주주 (%)	중앙피앤아이 외 2	42.2	
	자사주	0.8	
외인지분율 (%)	0.6		
	60일	120일	
거래량 (천주)	43.3	43.4	
거래대금 (십억원)	0.4	0.4	
	1년	3년	5년
베타	1.33	2.25	1.78
무위험수익률	2.51%	2.66%	
Market Risk Premium (%)	6.0		
채권신용등급	BBB		
채권만기수익률	6.6		

■ 다방면에서 개선되는 한 해

- 다양한 드라마 대작이 예정된 2025년
→ 굿보이, 마이유스, 넥오프 등
- JTBC 캡티브 채널의 슬롯 증가 가능성
→ 월화 및 수목 드라마 추가시 24년 대비 3~6편 증가 가능
- 넷플릭스 공급계약 갱신 및 리쿱율이 우호적으로 조정 기대감
- 비용 효율화 및 24년 대비 상각비 감소 효과
- 중국 본토 시장 진입재개 가능성도 동사에게는 긍정적 모멘텀

< 24년 4분기 라인업 >



자료 : 콘텐츠리중앙, 리딩투자증권

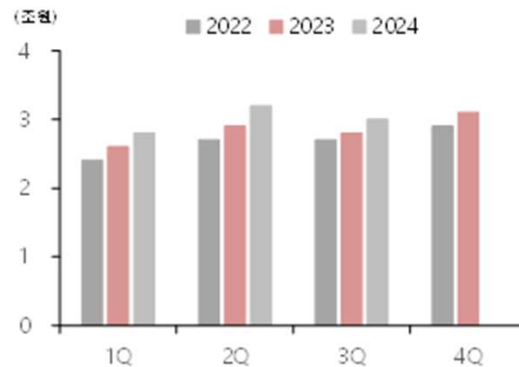
Stock Information

기준일자	2025-01-07		
KOSPI (pt)	2,492.10		
KOSDAQ (pt)	718.29		
현재주가 (원)	38,050		
52주 최고 (원)	41,750		
52주 최저 (원)	15,080		
시가총액 (보통주, 억원)	9,228		
시가총액비중 (%)	0.3		
업종시총비중 (%)	9.6		
액면가	500		
발행주식수 (보통주, 천주)	24,253		
유통주식수 (보통주, 천주)	24,178		
주요주주 (%)	우창균 외 11	23.3	
	네이버	13.7	
외인지분율 (%)	17.3		
	60일	120일	
거래량 (천주)	695.9	760.1	
거래대금 (십억원)	22.6	24.8	
	1년	3년	5년
베타	1.33	2.25	1.78
무위험수익률	2.51%		2.66%
Market Risk Premium (%)	6.0		
채권신용등급			
채권만기수익률			

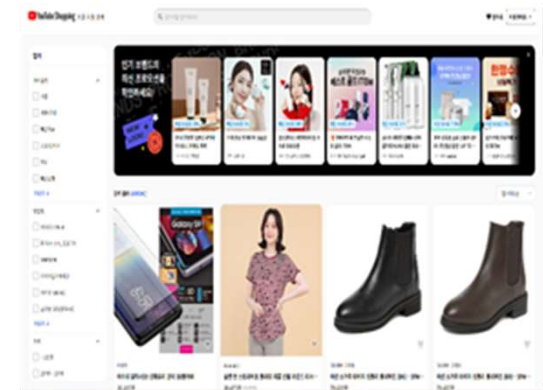
■ 새로운 쇼핑 트렌드를 주도하다

- 유튜브부와 연동된 '라이브커머스' 시장 본격화
 - 세계 최초로 '유튜브 쇼핑 전용 스토어 기능' 출시(24년 6월)
 - 'Google Interantional LLC'가 동사 지분 7.24%를 보유
- 판매자가 자사몰이 있는 경우
 - 소비자가 유튜브 제품 클릭시, 판매자의 자사몰로 이동
- 판매자가 자사몰이 없는 경우
 - 카페24의 유튜브쇼핑 전용스토어 이용 및 동사의페이먼트 사용
- 인력재배치 및 비용절감 통해, 기존 사업부도 외형성장 및 수익성 개선

< 쇼핑몰 거래액(GMV) 추이 >



< 유튜브 쇼핑 >



자료 : 카페24, 리딩투자증권