

KOSDAQ | 미디어와엔터테인먼트

# 지니뮤직 (043610)

## 영역을 넓혀가는 돌돌한 콘텐츠 플랫폼 전문기업

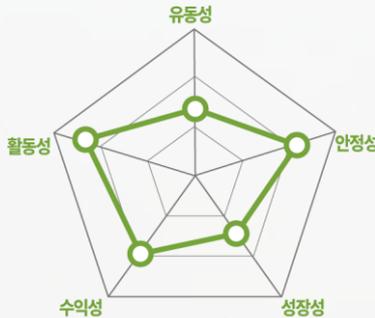
### 체크포인트

- 지니뮤직은 1991년 설립되어 2000년 성장한 콘텐츠 플랫폼 기업. 음원 서비스 전문 기업이나 연관된 신사업을 꾸준히 확대. KT의 계열사이거나 LG유플러스, CJENM도 주요 주주로 참여하며 활발히 협업. 2021년 구독형 전자책 플랫폼인 '밀리의서재'를 인수하며 연결 종속회사로 반영
- 투자포인트는 1) 음악 서비스 고도화 및 확대 전망, 2) 연결 자회사 밀리의서재 성장에 따른 외형 확장 기대, 3) 공연 사업 수익화 예상
- 리스크 요인은 지니뮤직 전사 영업이익 중 본업(음악 사업 및 기타 사업) 영업이익 위축 심화. 기업가치 회복을 위해선 본업 실적 회복 필요

### 주가 및 주요이벤트

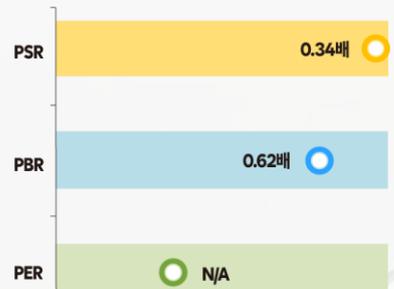


### 재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류 상 커뮤니케이션서비스산업 내 등급화

### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 커뮤니케이션서비스산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

### 지니뮤직은 음악 서비스 중심의 콘텐츠 플랫폼 전문기업

지니뮤직은 1991년 설립된 음악 서비스 중심의 콘텐츠 플랫폼 전문기업. 2017년 LG유플러스 지분 투자를 받고, 2018년 CJ디지털뮤직과 합병하며 CJ ENM도 주요 주주로 맞아 외연을 확장. 2021년 구독형 전자책 1위 플랫폼인 '밀리의서재' 인수하며 전자책 등으로 사업 영역 확대

### 국내/외 음악(음원) 시장은 안정적 성장 중. 유튜브뮤직 끼워팔기 논란은 변수

2023년 글로벌 음악시장 규모는 전년 대비 10.0% 성장한 286억 달러 기록(2019~2023년 연평균 성장률 8.8%). 이 중 글로벌 음악 스트리밍 시장은 2019~2023년 연평균 12.5% 성장. 소비자들은 음원을 소유하기 보다 즉시 소비(스트리밍)하는 트렌드. 국내 주요 음원 서비스 4개사(지니뮤직, 카카오펀터테인먼트, 드림즈컴퍼니, NHN벅스) 음악수익(매출액)은 안정적 성장 중. 그러나 2020년 9월부터 구글이 유튜브 프리미엄 요금제로 유튜브뮤직을 무료로 제공하며 국내 음원 시장에서 급성장. 공정위는 이를 '독점규제 및 공정거래에 관한 법률 제5조(시장지배적지위의 남용 금지)와 45조(불공정거래행위의 금지)'를 위반했다 보고, 1H25 중 구글에 대한 불공정행위 제재 여부를 결정할 예정. 이는 업계 전반에 주요 변수로 작용할 전망

### 2025년 실적 회복 기대

2024년 연간 연결 기준 매출액, 영업이익 각각 3,016억 원(-1.8% YoY), 122억 원(-20.6% YoY) 기록. 도서콘텐츠(밀리의서재) 매출 증가에도 나머지 사업 부문들의 매출 감소로 전사 매출 감소. 영업이익도 주력 사업인 음악 서비스 매출 부진에 따라 감소함. 2025년 연간 매출액, 영업이익 각각 3,292억 원(+9.2% YoY), 151억 원(+24.0% YoY)으로 예상. LG유플러스와의 제휴상품 협업 재개 및 KT와의 제휴상품 협업 등으로 음악 서비스 부문 매출 성장 기대. 도서콘텐츠 사업은 AI 활용 서비스 확대, 채널별 맞춤 전략 실행, KT와의 협업 등을 통해 전사 성장 견인 전망. 음악 서비스 매출 회복, 도서콘텐츠 성장, 기타 사업 손익 개선 등으로 영업이익 증익을 기대

### Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(억원)	2,520	2,861	3,070	3,016	3,292
YoY(%)	2.0	13.5	7.3	-1.8	9.2
영업이익(억원)	105	138	154	122	151
OP 마진(%)	4.2	4.8	5.0	4.0	4.6
지배주주순이익(억원)	-35	175	138	-201	90
EPS(원)	-61	302	238	-346	156
YoY(%)	적전	흑전	-21.3	적전	흑전
PER(배)	N/A	11.3	14.4	N/A	11.9
PSR(배)	1.3	0.7	0.6	0.4	0.3
EV/EBITDA(배)	20.4	9.2	7.3	5.6	3.5
PBR(배)	2.4	1.3	1.1	0.7	0.6
ROE(%)	-2.3	11.8	8.2	-11.7	5.3
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

### Company Data

현재주가 (4/10)	1,853원
52주 최고가	3,155원
52주 최저가	1,770원
KOSDAQ (4/10)	681.79p
자본금	291억원
시가총액	1,077억원
액면가	500원
발행주식수	58백만주
일평균 거래량 (60일)	13만주
일평균 거래액 (60일)	3억원
외국인지분율	0.59%
주요주주	케이티스튜디오지니 35.97%
	CJENM 15.35%

### Price & Relative Performance



### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-116	-236	-396
상대주가	-58	-131	-239

### 참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

## 기업 개요

### 지니뮤직(케이티지니뮤직)은 음악 서비스 중심의 콘텐츠 플랫폼 전문기업

지니뮤직은 1991년 설립된 음악 서비스 중심의 콘텐츠 플랫폼 기업으로 2000년 코스닥 상장, 2021년 자회사 밀리의서재를 인수하여 사업 영역 확장

지니뮤직(케이티지니뮤직)은 1991년 설립된 음악 서비스 중심의 콘텐츠 플랫폼 전문기업이다. 음악 서비스는 음악(음원) 스트리밍 서비스, 음악(음원) 콘텐츠 투자/제작 및 유통 사업 등을 지칭한다. 그 외 도서 구독 서비스, 공연 사업 등을 영위하고 있다.

지니뮤직은 음악전문사이트 '뮤즈캐스트'(사명은 '뮤직시티', 이후 '블루코드테크놀로지')를 모태로 한다. 뮤직시티는 1999년 12월부터 저작권료를 지불하며 국내 최초로 음원의 합법적인 MP3 다운로드를 지원했다. 2007년 11월 KTF(現 KT)가 블루코드테크놀로지(뮤직시티)에 3자배정 유상증자 형태로 195억 원을 투자하여 대주주가 김민욱에서 KTF로 변경되었으며, 뮤직시티는 KTF의 자회사(사명 'KTF뮤직'으로 변경)로 편입되었다. 2009년 KTF뮤직은 KTF의 자체 음악사업 부문 '도시락'을 양수하였고, KT-KTF 통합 때 사명이 'KT뮤직'(동사 舊 사명)으로 변경되었다. 2013년 KT뮤직은 KMP홀딩스와 합병하며 음악 유통 사업을 확장하였다. 참고로 KMP홀딩스는 음악 제작/유통사로 2010년 3월에 SM, JYP, YG, 스타제국 등 7개의 연예기획사의 조인트 벤처로 창립되었다. KMP홀딩스는 2012년 11월에 KT뮤직에 인수되었으며, 2013년 6월 KT뮤직에 합병되었다.

KT뮤직은 2017년부터 외부의 주요 주주를 유치하며 외연을 확장하였다. 2017년 LG유플러스의 투자를 받으며 사명을 기존 KT뮤직에서 '지니뮤직'으로 변경하였고, 2018년 CJ디지털뮤직과 합병을 진행하여 CJ ENM을 주요 주주로 맞이 하였다. 2019년 지니뮤직과 엠넷닷컴이 통합되며 통합 플랫폼 '지니(genie)'가 출범하게 되었다.

2021년 지니뮤직은 구독형 전자책 1위 플랫폼인 '밀리의서재'를 인수하며 사업 영역을 전자책 등으로 확장하였다. 2022년에는 신사업으로 공연사업본부를 출범시켰고, 2024년에는 버추얼(virtual) 아티스트 사업 확대를 위해 '패러블 Ent.'에 전략적 투자자로서 지분 참여를 하기도 했다. 2025.03.26 주주총회에서 동사는 KT그룹 CI(Corporate Identity) 적용을 통한 그룹 시너지 강화 및 기업이미지 향상이라는 사유로 사명을 기존 지니뮤직에서 '케이티지니뮤직'으로 변경하였다.

### 주요 연혁

2009	2013	2014	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2024	2025
<ul style="list-style-type: none"> <li>•KTF 음악사업 부문 도시락(dosirak) 영업양수</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•KMP홀딩스 합병으로 음악 유통사업 확장</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•KT 음악서비스 '지니(genie)' 사업 양수</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•LG U+ 주주 참여, 사명변경 (KT뮤직 → 지니뮤직)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•CJ디지털뮤직 합병, CJENM 주주 참여</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•지니뮤직-엠넷닷컴 통합, 통합플랫폼 genie 출범</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•음악서비스 New 브랜드 genie 5.0 출시</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•구독형 전자책 1위 플랫폼 밀리의서재 인수</li> <li>•최대주주 변경 (KT → KT스튜디오지니)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•공연사업본부 출범 (22.7), New biz. 공연사업 추진</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>버추얼(Virtual) 아티스트 사업 확대 위한 패러블 Ent.사업협력계약 체결(SI지분투자 참여)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•케이티지니뮤직'으로 사명 변경</li> </ul>

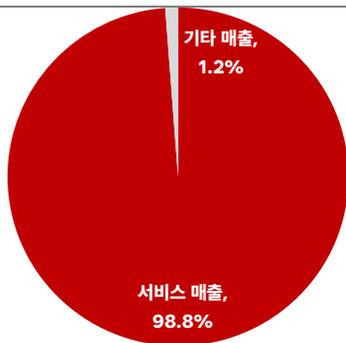
자료: 지니뮤직, 한국R협의회 기업리서치센터

2024년말 기준 연결대상 종속회사는 밀리의서재 1개사

지니뮤직은 연결대상 종속회사로 1개사(밀리의서재, 지분 38.7% 보유)를 보유하고 있다. 실질 지배력 보유를 사유로 (회계기준서 1110호 근거), 밀리의서재를 연결대상 종속회사로 회계처리 하고 있다.

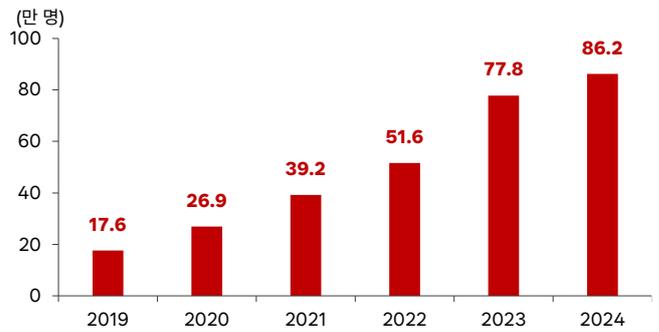
밀리의서재는 2016년 7월 설립되었고 2021년 지니뮤직에 피인수 되었으며, 2023년 9월 코스닥 시장에 상장하였다. 밀리의서재는 전자책 정기구독 서비스 사업을 영위하는 기업으로, 구독형 독서 플랫폼 '밀리의서재'를 통해 전자책 및 관련 멀티미디어 콘텐츠를 제공한다. 밀리의서재가 제공하는 멀티미디어 콘텐츠로는 오디오북, 오디오 드라마, 챗북, 시네마북, 오브제북, 도슨트북 등이 있다. 올해 2월말 기준으로 보유 콘텐츠 수는 약 20만권이다. 밀리의서재는 전자책 구독 서비스 외에도 오리지널 IP(Intellectual Property, 지적재산권)를 기반으로 한 2차 콘텐츠 제작 및 투자 사업부로의 확장을 위해 창작 플랫폼 '밀리로드'도 운영하고 있다. 2024년말 기준 실 구독자 수(구독 권한을 가진 회원 중 이용하지 않은 통신사 KT 회원은 제외한 수치)는 86.2만명이다. 다양한 채널별로 판매 전략을 구사하고 있으며, 최근에는 종이책 독자들을 대상으로 침투율을 높이기 위해 필기모드 등 플랫폼 내에 다양한 기능을 도입하였고, AI(인공지능) 서비스를 확대하고 있다. 밀리의서재는 2024년 8월 한국거래소가 선정하는 '코스닥 라이징스타'에 선정되었다. 매출은 서비스 매출(정기 구독 매출)과 기타 매출(상품 판매 및 유통 매출 등)로 구분되며 2024년 매출액을 기준으로 각각 비중은 98.8%, 1.2%이다.

밀리의서재 매출액 구성



주: 2024년 기준, 자료: 밀리의서재, 한국IR협의회 기업리서치센터

밀리의서재 실 구독자 수 추이



자료: 밀리의서재, 한국IR협의회 기업리서치센터

밀리의서재 주요 연혁

2016~2018	2019~2021	2022~
<p><b>2016.07</b> 회사 설립</p> <p><b>2017.03</b> 밀리의서재베타 서비스 런칭</p> <p><b>2017.07</b> "유상증자 Pre A 13억원" 투자자: HB인베스트먼트, 한국특수가스(주) (위밀라)</p> <p><b>2017.10</b> 밀리 1.0 정기구독 서비스 런칭</p> <p><b>2018.05</b> 유상증자 Series A1 25억원, 투자자: HB인베스트먼트, 한국특수가스(주)</p> <p><b>2018.07</b> 밀리 2.0 버전 업데이트, 무제한 서비스 시작 (기존의 독서 가능 권수 제한 삭제), 리딩북 등 2차 독서 콘텐츠 시작</p> <p><b>2018.10</b> "유상증자 Series A2 65억원" 투자자: HB인베스트먼트, KB인베스트먼트, 코오롱인베스트먼트, 니이스투자파트너스, L&amp;S벤처캐피탈, 본격적인 광고 마케팅 시작 (배우: 이병헌 변호한)</p>	<p><b>2019.04</b> 유상증자 Series B 182억원, 투자자: 한국투자파트너스, HB인베스트먼트, KB인베스트먼트, 코오롱인베스트먼트, L&amp;S벤처캐피탈, 니이스투자파트너스, 로그인베스트먼트, 스티인베스트먼트</p> <p><b>2019.08</b> 밀리 3.0 버전 업데이트 (세계 최초 채팅형 독서 콘텐츠 챗북, 밀리 LIVE 공개) 큐레이션과 추천 서비스 시작</p> <p>삼성전자 갤럭시 기반 앱 탑재 및 구독권 제공</p> <p>2019 대한민국 디지털경영혁신대상 콘텐츠 부문 중소벤처기업부 장관상 수상</p> <p>신용보증기금 혁신이론 '1기 선정</p> <p><b>2019.10</b> 밀리 오리지널 종이책 정기구독 정식 론칭</p> <p><b>2020.02</b> 김영하, 7년 만의 장편소설 &lt;작별 인사&gt; 밀리의서재에서 최초 공개</p> <p><b>2020.05</b> 밀리의서재 40 버전 출시, 큐레이션 확대 및 회원 참여형 코너 '이달 댄이런 책' 신설</p> <p><b>2020.07</b> 베르나르 베르베르 문학살롱 개최 (CGV와 함께 한국 프랑스 이원 생중계로 진행)</p> <p><b>2020.12</b> 새로운 독서 지표 '완독 지수' 개발</p> <p><b>2021.01</b> 사용자 참여형 오디오북 '내가 만든 오디오북' 서비스 공개</p> <p>업계 최초 독서 콘텐츠 특화 AI보이스 도입"</p> <p><b>2021.03</b> 배우 조정석 모델 TV CF 게시</p> <p><b>2021.09</b> 최대 주주 변경 (서영재 → (주) 지니뮤직)</p> <p><b>2021.12</b> 구글플레이가 선정한 '2021년 올해의 앱' 책 기반 2차 콘텐츠 중심 앱 개편</p>	<p><b>2022.08</b> 시선추적 기능 업그레이드, 자동스크롤 모드 도입</p> <p><b>2022.10</b> 오디오 플레이어 및 서비스 업데이트</p> <p>&lt;어서오세요, 휴남동 서점입니다&gt; 이수혁, 오연서 오디오 드라마 오픈</p> <p><b>2022.12</b> 밀리의서재 5.0 버전 업데이트, 큐레이션 강화, 사제 소식을 한눈에 보는 '픽드', 오디오북 플레이어리스트 추천, 하이리이트 공유</p> <p><b>2023.04</b> 영상형 독서 콘텐츠 '오브제북' 오픈</p> <p><b>2023.05</b> 누구나 자유롭게 글을 쓰고 작가가 될 수 있는 창작 플랫폼 '밀리로드' 오픈</p> <p><b>2023.08</b> 밀리의서재 첫 오리지널 종이책 '나는 왜 자꾸 내뺏을 할까' 출간, 출간 사업 본격화</p> <p><b>2023.09</b> 코스닥 시장 상장</p> <p><b>2023.10</b> 밀리의서재 플래터 프레임워크 전환하는 PC버터 베타 서비스 오픈으로 강화된 보안 DRM 적용 및 안정된 뷰어 환경 제공</p> <p><b>2023.12</b> 제후 출판사 2,000권 돌파, 2023 가족친화인증기업 선정</p> <p><b>2024.03</b> 북한진 대표이사 취임</p> <p><b>2024.05</b> &lt;고려의 세계&gt; 김지운 작가 시메르스나 챗북 오픈</p> <p><b>2024.06</b> 시스마트 키워드 서비스 시작 &lt;분실물이 돌아왔습니다&gt; 공연판권 계약 체결/ 2024 서울국제도서전 참가</p> <p><b>2024.08</b> 코스닥 라이징스타 선정</p> <p><b>2024.10</b> 토스X밀리의서재 협업 &lt;8주류 경제학&gt; 출간</p> <p><b>2024.12</b> 배우 감태리 모델 TV CF 게시/ 2024 밀리유트브 시상식 개최</p> <p>/전자책 종이책 오디오북 및 모빌리티 이용자접연동 '밀리페이팅' 서비스 오픈</p>

자료: 밀리의서재, 한국IR협의회 기업리서치센터

**매출의 구성, 주요 제품/서비스**

**2024년 기준 매출 비중은**  
**음악 사업 62.2%,**  
**도서콘텐츠 사업 24.0%,**  
**기타 사업 13.8% 차지**

2024년 기준 매출 비중은 음악 사업 62.2%, 도서콘텐츠 사업 24.0%, 기타 사업 13.8%로 구분된다(2024년 연간 각 사업부별 매출액은 음악 사업 1,875억 원, 도서콘텐츠 사업 725억 원, 기타 사업 416억 원).

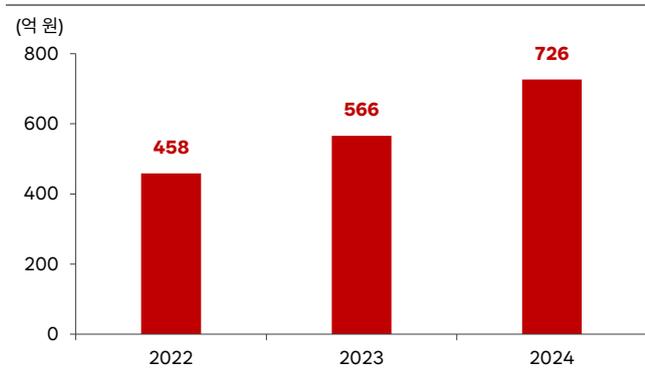
동사는 주력 사업으로 음악 사업 즉 디지털 음악서비스 사업(음악 스트리밍 서비스, 음악 콘텐츠 투자/제작 및 유통 사업 등)을 영위하고 있다. 음원서비스 국내 5개사 중 멜론(카카오엔터테인먼트)에 이어 동사는 2위 지위를 차지하고 있다.

‘genie(지니)’는 국내 대표적인 음악(음원)서비스 브랜드이다. 동사는 13년 이상 축적해온 고객의 음악 이용 데이터와 자체 플랫폼 기술력을 바탕으로 웹, 모바일뿐만 아니라 Connected-car(키넥티드카) 등 다양한 음악 환경에서도 고객에게 고음질 음악 서비스를 제공 중이다. 또한, genie(지니) 자체 제작 오디오 서비스와 공연사업 등을 지속적으로 발전시키며 사업 다각화를 위한 노력을 강화해 나가고 있다. 그리고 동사는 음악콘텐츠 유통/투자 사업도 진행하는데, 이는 CJ ENM 산하 제작 음원의 유통, 음원 콘텐츠 투자와 제작 등이다. 지니뮤직은 CJ ENM 제작 음원의 국내/외 독점 유통권을 보유하고 있다.

도서콘텐츠 사업은 연결대상 종속회사인 밀리의서재 매출이다. 밀리의서재는 다양한 전자책 관련 서비스 사업을 영위하고 있으며, 전자책 및 도서 관련 멀티미디어 콘텐츠를 제공하는 구독형 독서 플랫폼 ‘밀리의서재’ 앱을 운영하고 있다. 밀리의서재는 개인고객(B2C) 뿐만 아니라 기업고객(B2B), 제휴고객(B2BC) 등으로의 서비스 판매채널 다변화를 통해 국내 최대 전자책 플랫폼으로 성장 중이다. 밀리의 서재 매출액은 2023년 566억 원, 2024년 726억 원으로 각각 전년 대비 23.4% 28.3% 증가했다. 이에 따라 동사의 도서 콘텐츠 매출 비중은 2022년 16%, 2023년 18%, 2024년 24%로 상승했다.

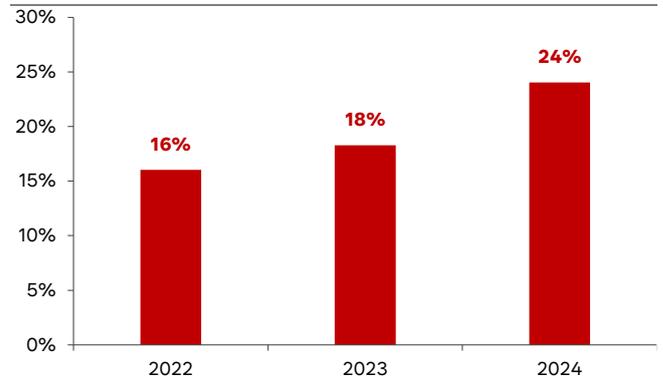
이밖에 기타 사업으로는 공연 기획/제작, 티켓판매, MD상품(Merchandise, 공연 및 아티스트 관련 굿즈) 판매 사업, LIVE 공연 플랫폼(STAYG) 운영 사업 등을 영위하고 있다.

자회사 밀리의서재 매출액 추이



주: 밀리의서재, 한국R협의회 기업리서치센터

도서콘텐츠 매출 비중 추이



자료: 지니뮤직, 한국R협의회 기업리서치센터

지니뮤직 서비스 포트폴리오

회사	서비스(App/Web)	서비스 형태	서비스 주요 특징
KT지니뮤직	 (App/web기반)	B2C, B2B	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mobile, Connected-car 등 다양한 환경에서 high-Quality* 음악서비스 제공</li> <li>* App 내 몰입형 입체음향기술 "Dolby 3D-Sound system"을 지원하여 프리미엄 음악감상 가치 제공</li> </ul>
	 (Web기반)	B2C2B	<ul style="list-style-type: none"> <li>누구나 언제든지 간편하게 음원발매가 가능한 개인형 음원유통플랫폼</li> <li>genie 플랫폼 유통기회 제공부터 음원수익 정산까지 창작자의 모든 활동을 지원</li> </ul>
	 STAYG (App/web기반)	B2C	<ul style="list-style-type: none"> <li>콘서트부터 국·내외 팬미팅 등 다양한 장르의 Live 실행공연 중계서비스 제공</li> <li>공연티켓 및 공연 MD상품 판매 서비스</li> <li>* App 내 몰입형 입체음향기술 "Dolby 3D-Sound system"을 지원하여 프리미엄 음악감상 가치 제공</li> </ul>
	 STAYG ALBUMS (App기반)	B2C	<ul style="list-style-type: none"> <li>K-POP Artists 디지털앨범(QR, NFC-tag)을 스테이지앨범 플랫폼에서 구현</li> </ul>
KT밀리의사재 (자회사)	 willie (App기반)	B2C, B2B, B2G	<ul style="list-style-type: none"> <li>신간 및 베스트셀러 등 20만권 이상의 무제한 전자책 구독 플랫폼</li> </ul>

자료: 지니뮤직, 한국IR협의회 기업리서치센터

음악 스트리밍, 전자책 구독,  
공연 MD상품 등 주요 사업  
부문별로 자체 플랫폼과 제휴  
채널을 통해 콘텐츠 유통 및 판매

주요 사업별 판매 방식을 살펴보면 아래와 같다.

**1) 음악 사업(음악서비스, 음악콘텐츠 유통/투자)**

동사 음악서비스는 웹(자사 서비스 홈페이지) 및 모바일(자사 플랫폼)을 통해 소비자에게 음악감상 서비스를 제공하고 있다. 국내 통신사와의 제휴를 통한 서비스 결합형 요금제 상품, 부가서비스 상품 등을 통해서도 음악서비스를 제공 중이다. 또한 음악콘텐츠 제작사 등으로부터 확보한 음원 등을 자사 보유 국내/외 판매망(플랫폼, 유통사업자 등)을 통해 관련 콘텐츠를 유통하고 있다.

**2) 도서콘텐츠 사업(전자책, 오디오북 서비스)**

동사 종속회사인 밀리의서재는 모바일 플랫폼을 통해 소비자에게 전자책 구독권을 판매하고 있다. 세부적인 판매 경로(채널)를 살펴보면 일반 소비자에게 서비스를 제공하는 B2C, 대기업 및 공공기관 등의 기관 고객을 대상으로 전자책 구독권을 판매하는 B2B, 이커머스 및 복지몰 등 중계회사, 국내 통신사와 제휴를 통해 구독권을 판매하는 B2BC가 있다.

**3) 기타 사업(공연, MD상품 판매 등)**

동사는 공연제작사 및 기획사 등의 공연 IP(지적재산권) 권리자와의 사업 계약을 통해 경쟁력 있는 다수의 공연권을 수급하고, 실제 공연 이후 공연 IP 권리자와 수익을 정산받고 있다. 또한 소비자에게 온라인 실황 공연물에 대한 이용권(사청권) 판매를 통해서도 공연 서비스를 제공 중이다. 이와 더불어 동사는 권리자, 제작사 등으로부터 상품 매입을 하여 국내/외 자사 보유 판매망을 통해 MD상품(포토북 등)을 판매하고 있다.

참고로 지니뮤직의 서비스별 판매가격 정보를 알아보면 다음과 같다.

지니뮤직 음악 서비스 상품판매가격

구분	상품종류	상품(이용권) 구성	판매가격(원)
디지털 음악서비스 상품	무제한 음악감상	데이터 세이프 음악감상	10,900
		음악감상(PC+모바일)	8,400
		스마트 음악감상(모바일 전용)	7,400
	다운로드 음악감상	월 5 곡 다운로드	3,000
		월 10 곡 다운로드	5,500
	횟수별	300 회 음악감상	4,800
	음악감상	100 회 음악감상	1,600
		20 회 음악감상	800
제휴결합형 서비스 상품	음악+전자책 무제한 이용 (genie X millie)	음악(모바일)감상 +전자책/오디오북	13,000

주: 2024년 기준, 판매가격은 30일간 정상가 웹 결제기준, VAT별도  
자료: 지니뮤직, 한국R협의회 기업리서치센터

밀리의서재 전자책 서비스 상품판매가격

구분	구분	판매가격(원)	
전자책 정기구독 상품	월정기	웹	9,900
		앱(애플)	11,900
		앱(구글)	9,900
	연정기		99,000
종이책+전자책 정기구독 상품	월정기	15,900	
	연정기	183,000	
종이책 정기구독 상품	월정기	21,900	
	연정기	236,500	

주: 2024년 기준  
자료: 지니뮤직, 밀리의서재, 한국R협의회 기업리서치센터

**주요고객은 일반 소비자, 대기업 및 중견기업 등**

주요고객은 개인이나 대기업 및 중견기업 등도 포함

지니뮤직의 주요고객은 음악, 전자책을 구독하는 일반 개인 소비자이다. 이 외에 전자책 서비스, 공연 사업 등에서 일부 대기업, 중견기업 등도 동사 고객이 될 수 있다.

**최대주주 등은 케이티스튜디오지니 외 1인**

최대주주 등은 케이티스튜디오지니 외 1인으로 지분을 36.00% 보유

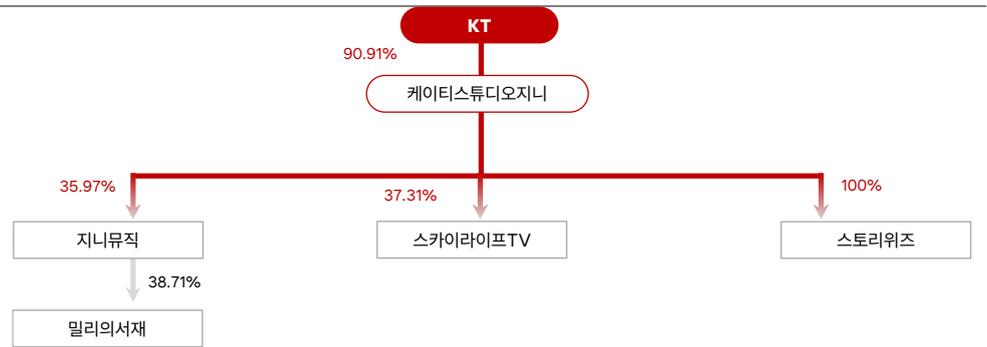
2024년말 기준 지니뮤직 최대주주 등은 케이티스튜디오지니 외 1인으로, 지분율 36.00%를 보유하고 있다(케이티스튜디오지니 35.97%, 대표이사 서인욱 0.03%).

주요주주로는 CJENM(15.35%), LG유플러스(9.99%)가 있음

이외 CJ ENM(15.35%)과 LG유플러스(9.99%)도 주요 주주로 참여하고 있다. 케이티스튜디오지니는 (주)케이티의 미디어 및 콘텐츠 중간지주회사이고, 콘텐츠 제작 스튜디오이다. 케이티스튜디오지니는 콘텐츠제작사업(드라마 등)과 미디어 콘텐츠의 유통대행사업을 주요 사업으로 영위하고 있다.

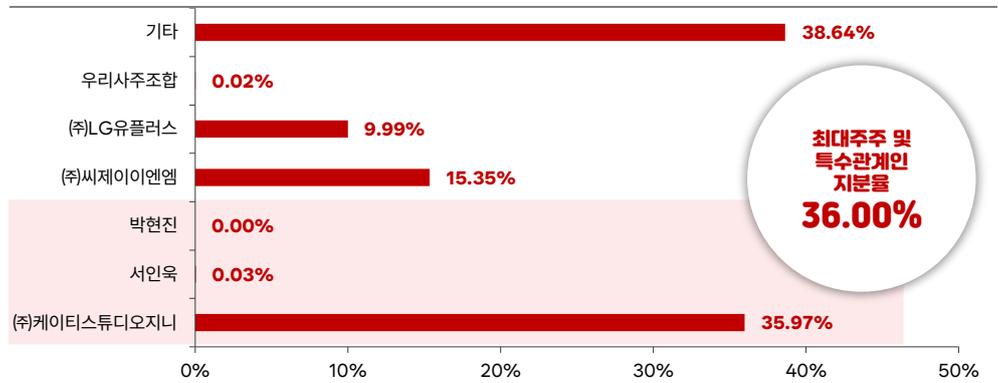
참고로, 케이티는 케이티스튜디오지니 지분을 90.91% 보유하고 있다. 2024년말 케이티스튜디오지니의 자산과 자본 규모는 5,606억 원, 4,893억 원이다.

케이티 그룹, 케이티스튜디오지니, 지니뮤직 지분도(2024년말 기준)



자료: 지니뮤직, 밀리의서재, 한국R협의회 기업리서치센터

지니뮤직 주주현황(2024년말 기준)



자료: 지니뮤직, 한국R협의회 기업리서치센터

## **산업 현황**

### **음악(음원) 서비스 산업 현황**

**디지털화와 AI 기술 발전,  
숏폼 콘텐츠 확산 등 음악 서비스  
소비 방식이 소유에서 사용 중심의  
개인화 인터랙티브 경험으로 변화**

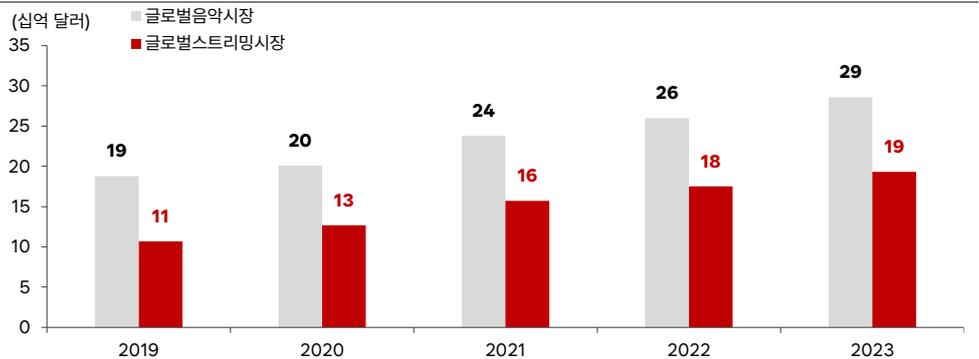
음악(음원) 서비스 산업은 음반, 공연, 작곡 등 음원을 활용해 가치를 창출하는 모든 산업을 지칭하며, 다양한 산업에 직·간접적인 영향을 주는 특성이 있다. 음악 산업은 '창작-생산-유통-소비'라는 가치사슬(Value Chain) 구조에서 미디어를 통해 상품을 생산하고 유통하는 산업적 특성으로 인해 ICT(Information and Communications Technologies) 산업과도 밀접한 관계를 가진다.

이러한 특성을 기반으로, 음악 파일 저장 포맷의 다양화, 소비자 인식 변화, 네트워크 통신 기술의 발달에 따라 음악(음원) 서비스는 과거 LP, 테이프, CD 등 음원을 소유하는 개념에서 음악을 청취하는 '사용'의 개념으로 변화되었으며, 현재 국내 음악 산업의 디지털화가 보편화되었다. 최근 음악 산업은 AI(인공지능) 기술 발전에 따라 개인화된 음악 플레이리스트 추천을 통해 인터랙티브(양방향 상호작용) 청취 경험이 주요 트렌드가 되고 있다. 또한, 음악 플랫폼의 다양화와 틱톡(TikTok), 인스타그램(Instagram) 등 소셜 미디어 기반 숏폼(Shortform) 콘텐츠가 동영상과 음악 소비 방식을 혁신하면서, 전 세계적으로 다양한 음악이 대중에게 빠르게 전파되는 등 글로벌 음악 산업은 변화 중이다.

**글로벌 음악 산업은 연평균  
12.5%로 성장하는 음악 스트리밍  
시장을 중심으로 성장 중**

글로벌 음악(음원) 산업은 스트리밍 및 다운로드 형태로 디지털 음악 파일을 감상할 수 있는 디바이스(스마트폰 등)의 대중화, 음원 저작권법 개정, 불법 음원 유통 근절, 이동통신사의 디지털 음악 시장 참여, 2030 세대의 문화·생활 소비 방식 변화 등 다양한 요인으로 지속 성장하고 있다. 국제음반산업협회(IFPI)가 발표한 『Global Music Report 2024』에 따르면, 2023년 글로벌 음악 시장은 전년 대비 10.0% 성장해 총매출 286억 달러를 기록했으며, 2019~2023년 연평균 성장률은 8.8%였다. 동기간 글로벌 음악 스트리밍 시장은 연평균 12.5% 성장했으며, 전체 글로벌 음악 시장 내 비중은 2019년 56.9%에서 2023년 67.4%로 확대되었다. 즉, 글로벌 소비자들은 음원을 소유하기보다는 즉시 소비(스트리밍)하는 경향을 보이고 있다.

**글로벌 음악 시장 규모**

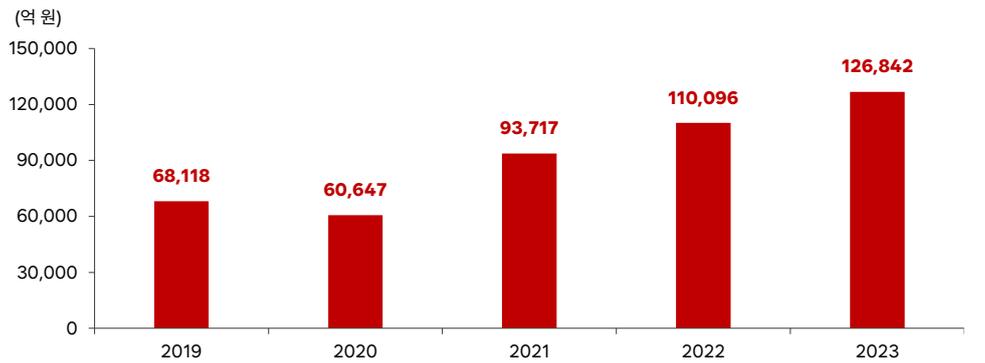


자료: IFPI-『Global Music Report 2024(2024.3)』, 한국IR협회의 기업리서치센터

**국내 음악 산업은  
K-POP 글로벌 위상 제고에 따라  
연평균 15.8% 성장률 기록**

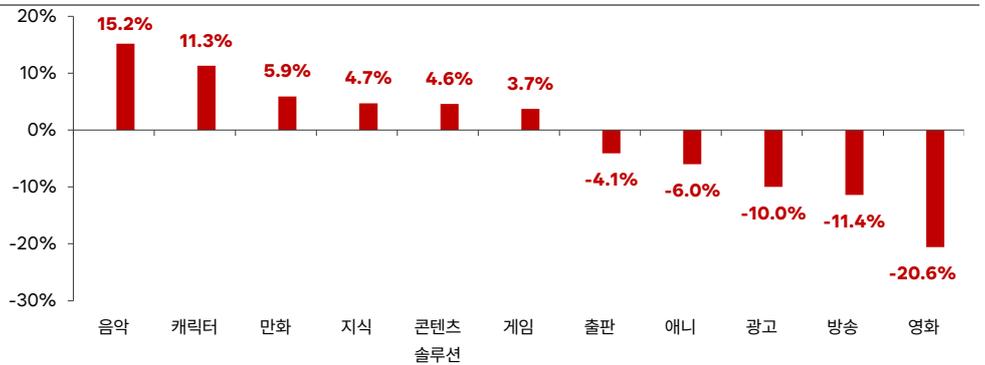
한국콘텐츠진흥원의 『2024 음악산업백서』에 따르면, 국내 음악 산업은 최근 높은 성장세를 보이고 있다. 2023년 국내 음악 시장의 총매출 규모는 약 12.7조 원으로, 2019~2023년 연평균 15.8% 성장한 것으로 추정된다. 특히 2023년 하반기 기준 국내 콘텐츠 산업별 매출 증감률을 살펴보면, 다양한 콘텐츠 산업 분야 가운데 음악 산업이 가장 높은 성장률(+15.2%)을 기록한 것으로 나타났다(아래 그래프 참조). 이는 한국 음악(K-POP)의 글로벌 위상 제고로 인해 국내 음악 시장이 해외에서도 인기를 얻고 있는 영향으로 보이며, 국내 음악 산업 성장에 청신호로 해석된다.

**국내 음악 산업 최근 5개년 총매출 추이**



자료: 한국콘텐츠진흥원-『2024 음악산업백서(2024.9)』, 한국IR협의회 기업리서치센터

**2023 하반기 국내 콘텐츠 산업별 매출 증감률(전년 동기 대비)**

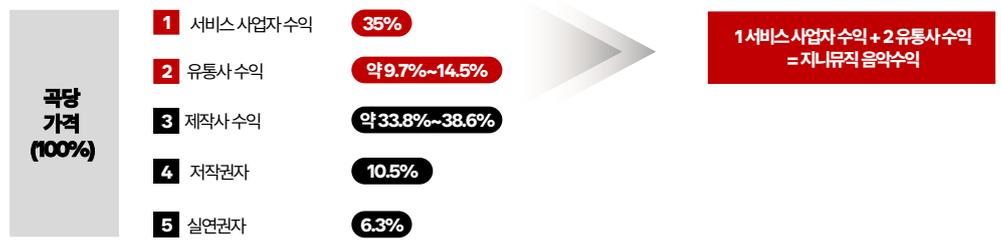


자료: 한국콘텐츠진흥원-『2024 음악산업백서(2024.9)』, 한국IR협의회 기업리서치센터

**국내 음원 서비스는 곡당 수익을  
사업자 35%, 창작자 65%로  
분배**

국내 음원 서비스 수익구조를 살펴보면 다음과 같다. 음원 사용료 배분비율은 법률에 의해 사업자(서비스 사업자 수익) 35%, 창작자(유통사 수익, 제작사 수익, 저작권자, 실연권자 합) 65%로 정해져 있다. 곡당 가격을 100%로 가정하여 설명하면 아래 표와 같다. 참고로 지니뮤직과 같은 음원 서비스 및 유통사는 서비스 사업자 수익 및 유통사 수익을 합산하여 수취하게 된다.

음원 수익 곡당 배부 구조



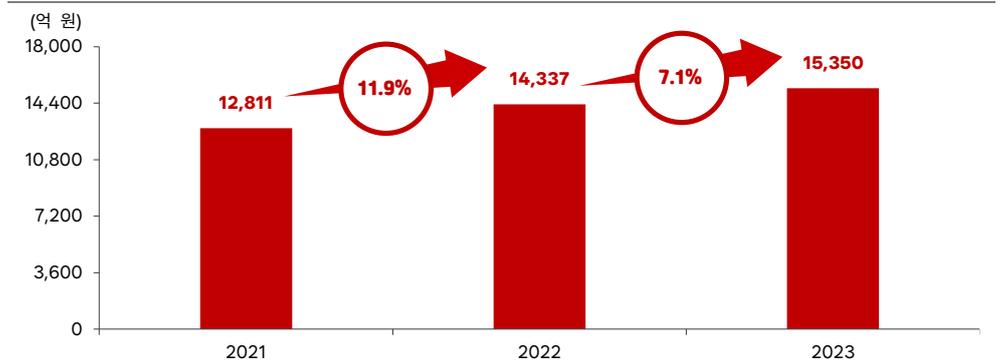
자료: 음원사용료 징수규정, 한국음악산업백서, 지니뮤직, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 음원 스트리밍 시장은  
연평균 10%대의 성장 전망,  
국내 주요 음원 서비스 4개사  
합산 매출은 안정적 성장세 시현

전술한 바와 같이, 글로벌 음원 스트리밍 시장은 2019~2023년 동안 연평균 12.5%의 성장세를 보였으며, 향후에도 연 10% 초반대의 꾸준한 성장이 전망된다. 이는 유튜브, 인스타그램, 틱톡 등 동영상 플랫폼의 성장, 음악 스트리밍 플랫폼의 기술적 진화, 통신 네트워크의 고도화 등의 긍정적 영향이 기대되기 때문이다.

참고로, 국내 주요 음원 서비스 4개사(지니뮤직, 카카오엔터테인먼트, 드림어스컴퍼니, NHN벅스)의 연도별 음악 수익 합산 매출 추이를 보면, 글로벌 음원 스트리밍 시장 성장률에는 다소 미치지 못하지만, 전반적으로 안정적인 성장세를 시현하고 있다.

국내 주요 음원 서비스 4개사 음악 수익 합산 매출액 추이



주: 각 사 IR Data 및 공시 자료상 Music 부문 수익(음원서비스, 유통/제작 등) 합산 산출  
자료: 지니뮤직, 카카오엔터테인먼트, 드림어스컴퍼니, NHN벅스, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 음원 서비스 시장의  
주요 이슈는  
유튜브뮤직 끼워팔기 논란

한편, 국내 음원 서비스 시장에서 주요 이슈는 유튜브뮤직 끼워팔기 논란이다.

공정거래위원회(이하 공정위)는 2024년 7월, 구글이 동영상 구독 상품에 음원 서비스 상품을 끼워 판매한 행위 전반에 대해 '독점규제 및 공정거래에 관한 법률' 제5조(시장지배적 지위의 남용 금지) 및 제45조(불공정거래행위의 금지)를 위반했다는 내용의 심사보고서를 구글 측에 발송하였다. 구글은 유튜브를 광고 없이 시청할 수 있는 '유튜브 프리미엄 요금제'(월 14,900원)에 가입하면, 별도 요금제인 '유튜브뮤직 프리미엄'(월 11,990원)을 함께 제공하고 있다. 공정위는 이 행위가 멜론, 지니뮤직, FLO 등 경쟁 음원 서비스 사업자와의 공정한 시장 경쟁을 저해하는 끼워팔기에 해당한다고 판단하였다. 이로 인해 소비자들은 다른 선택지가 없는 상황에서 필요하지 않은 서비스까지 포함된 요금을 지불해야 했고, 이에 따라 선택권이 제한되었다는 지적이다. 구글은 2020년 9월 해당 요금제를 처음 출시하였다. 모바일인덱스에 따르면, 유튜브뮤직의 MAU(월간 활성 이용자 수)는 2025년 1월 25일 기준 731만 명으로, 2년 전(568

만 명) 대비 약 29% 증가하였다. 반면 같은 기간 2위 음원 사업자인 멜론의 이용자 수는 781만 명에서 688만 명으로 12% 감소하였고, 3~6위 사업자의 이용자 수도 최대 55% 감소하였다. 관건은 구글의 시장 지배력 입증에 위해 관련 시장의 범위를 어디까지 볼 것인지('시장 확정')와, 해당 행위로 인해 시장 경쟁이 실질적으로 제한되었는지('경쟁 제한성')를 입증하는 데 있다. 2025년 2월 17일, 한기정 공정위원장은 구글의 불공정 행위에 대한 제재 여부를 2025년 상반기 중 결정할 것이라고 공식적으로 밝혔다. 본 사안은 멜론, 지니뮤직, FLO, NHN벅스 등 경쟁사 입장에서 민감한 이슈로, 제재 수위 및 결과에 따라 산업 구도와 각 기업의 실적에도 영향을 미칠 것으로 보인다.

## 전자책 구독 서비스 시장 현황

### 2024년 글로벌 전자책 시장은

238억 달러 규모로 추정.

향후 8년간

연평균 6.1% 성장 전망

밀리의서재는 전자책 및 도서 관련 IP(지적재산권) 기반 콘텐츠를 구독 서비스 형태로 제공하고 있다. 전자책은 포괄적 의미에서 서적이라는 점을 감안 시, 밀리의서재는 출판산업에 속해 있다.

시장조사기관 Business Research Insights에 따르면, 2024년 글로벌 출판 시장은 1,055억 달러로 추정되며 8년간 연평균 3.57% 증가하여 2032년에는 1,396억 달러에 이를 것으로 예상된다. 특히, 종이책보다는 전자책(E Book)시장 규모가 빠르게 증가할 것으로 예상된다. 2024년 238억 달러로 추정되는 글로벌 전자책 시장은 연평균 6.1% 성장하여 2032년 386억 달러에 이를 전망이다. 전자책 시장이 성장하는 주요인은 1) 디지털화와 기술 발전, 2) 편리성과 접근성, 3) 높은 가격경쟁력 등에 기인한다. 또한 공급 측면에서 전자책 플랫폼의 활성화로 저자들이 출판사뿐만 아니라 개인적으로도 전자책을 출판할 수 있게 된 것도 전자책 시장 성장에 기여하고 있다.

### 글로벌 전자책 시장은 아마존

단말기 및 애플의 아이패드 출시에

따라 개화

전자책 시장이 본격적으로 주목받기 시작한 것은 2007년 아마존이 E-잉크 기반 킨들 단말기를 출시하면서부터였다. 해당 기기는 눈의 피로를 줄이고 '읽기'의 개념을 개선했으며, 수십만 종의 전자책 서비스를 제공했다. 이후 2010년 애플이 아이패드를 출시하며 전자책 산업이 확장되었고, 아마존은 2014년 9월 9.99달러에 100만여 권의 전자책을 읽을 수 있는 정액제 무제한 구독 서비스를 선보이며 시장 점유율을 더욱 확대했다. 참고로 2022년 기준, 아마존의 미국 전자책 시장 점유율은 83%이다.

### 전자책 시장 성장의 주요 트리거는

구독 서비스

최근 전자책 시장의 주요 트렌드는 1) 구독모델의 확장, 2) 오디오북의 인기 상승, 3) AI 기술발전에 따른 개인화/맞춤형 콘텐츠 제공을 들 수 있다. 전자책 시장의 급속한 성장을 이끈 핵심 요인은 구독 서비스의 확산이다. Amazon의 Kindle Unlimited, Audible, Google Play Books, Apple Books 등과 같은 전자책 구독 서비스가 증가하고 있으며, 이러한 구독형 모델은 일정 요금을 지불하면 다양한 전자책을 무제한으로 읽을 수 있는 혜택을 제공함으로써 전자책 시장 성장에 중요한 역할을 하고 있다.

### 오디오북은 AI 기반 음성 변환과

다양한 콘텐츠 형식, 개인화

서비스 확대로 전자책 플랫폼 수요

증가에 기여

또한, 전자책 플랫폼에서 제공하는 오디오북의 인기가 높아지고 있다. 오디오북은 글자로 되어 있는 종이책 또는 전자책을 음성으로 제공하는 것을 의미한다. 오디오북은 과거에는 사람이 직접 텍스트를 읽고 녹음하여 오디오북 콘텐츠를 제공하였으나, 최근에는 AI 기반 텍스트 음성 변환(TTS) 기술을 활용해 오디오북 콘텐츠를 제작하는 방식이 확대되고 있다. 오디오북은 책 내용을 낭독하거나 설명하는 형식뿐만 아니라, 저자와의 인터뷰, 대화 형식 등 다양한 형태로 제공되며 독자의 흥미를 유발한다. 또한, 이동 중이나 여유 시간에 편리하게 청취할 수 있어 소비가 증가하고 있으며, 이는 전자책 플랫폼에 대한 수요 증가로도 이어지고 있다. 이에 더해, 생성형 AI의 활용이 활성화되면서 전자책 플랫폼들

은 개인화된 추천 알고리즘과 맞춤형 서비스를 강화하고 있다. 이를 통해 독자들은 자신이 선호하는 도서를 더욱 쉽게 찾을 수 있게 되었으며, 전반적인 독서 경험도 확대되고 있다.

**국내 전자책 시장은 2017년  
밀리의서재의 구독형 서비스  
출시에 따라 확대.  
현재 주요 출판사가  
구독형 전자책 서비스 제공 중**

국내 전자책 시장은 1999년, 전자책 전문 서비스 업체와 전자책 전용 단말기 개발 업체가 등장하면서 시작되었다. 당시 전자책 전문 서비스 업체로는 ‘바로북닷컴’, ‘토피아’ 등이 있었으나, 단말기의 한계, 콘텐츠 포맷의 혼재, 기존 출판 업계의 부정적 인식 등으로 인해 시장은 활성화되지 못했다. 밀리의서재는 2017년 국내 최초로 전자책 월정액 구독 서비스를 출시하였으며, 2018년에는 ‘밀리 2.0’을 통해 무제한 구독 서비스로 확대하였다. 이후 리디셀렉트(리디북스), 크레마클럽(舊 Yes24북클럽), SAM(교보문고), 윌라(인플루엔셜) 등 구독형 서비스가 연이어 출시되며, 현재는 밀리의서재, 리디, 예스24, 교보문고, 인플루엔셜 등이 전자책 구독 서비스를 제공하고 있다.

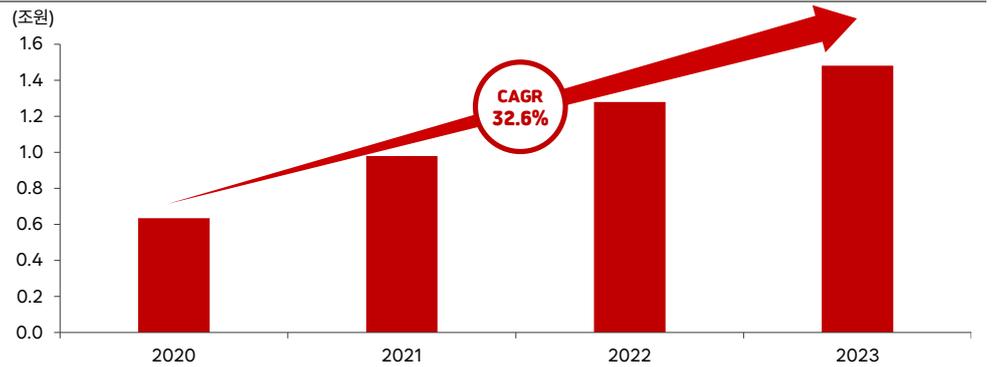
**국내 출판 시장은  
만화/웹툰/웹소설과 전자책 플랫폼  
중심 성장**

대한출판문화협회에 따르면, 2023년 국내 출판 시장 규모는 6.4조원으로 전년 대비 3.2% 증가했다. 2020년 이후 3년간 연평균 성장률은 8.5% 였다. 코로나19가 본격적으로 확산된 2021년 사회적 거리두기가 시행되며 국내 출판 시장은 전년 대비 13.3% 증가했다. 특히, 만화/웹툰/웹소설부문과 전자책 플랫폼 부문 시장이 각각 83.4%, 54.1%로 고성장하였다. 2023년 기준으로 국내 출판시장의 부문별 비중을 살펴보면 교육출판, 전자책 플랫폼, 단행본, 만화/웹툰/웹소설 부문이 각각 66.8%, 23.1%, 6.7%, 3.4% 비중을 차지하였다.

**2023년 국내 전자책 플랫폼 시장  
규모는 2020년 이후 연평균  
32.6% 성장해 1.5조 원 기록**

2023년 국내 전자책 플랫폼(전자책, 웹툰, 웹소설) 시장 규모는 1.5조 원으로 전년 대비 15.7% 성장하며 출판 시장 내 타부문 대비 높은 성장률을 기록하였다. 2020년 이후 3년간 연평균 성장률은 32.6%였다. 전자책 플랫폼 기업 중 매출 규모가 큰 기업은 네이버웹툰(2023년 매출액 기준, 7,542억 원), 리디(2,154억 원), 키다리스튜디오(849억 원)였다. 밀리의서재는 매출액 566억 원으로 15개 기업 중 매출 순위 6위를 기록하였다.

국내 전자책 플랫폼 시장 규모 추이



자료: 대한출판문화협회, 한국IR협의회 기업리서치센터

## 투자포인트

### 1 음악 서비스 고도화 및 확대 전망

**B2B 제휴 서비스 재개를 통한  
음악 서비스 매출 증가 기대(전년  
대비 +4.3%)**

지니뮤직의 음악 서비스 매출은 B2B 제휴 → B2C 전환 구조에 기반한 견조한 성장이 예상된다. 먼저, 2022년 말 종료되었던 LG유플러스와의 통신사 제휴가 2024년 9월 사업 제휴 및 주주 간 계약 체결을 통해 재개되면서 B2B 매출 정상화가 기대된다. 이에 따라 양사(지니뮤직, LG유플러스)는 신규 번들 상품 판매를 시작했으며, 2024년 4분기부터 LG유플러스향 신규 가입자 유입이 본격화되면서 점차 B2B 매출 반등이 나타날 것으로 전망된다. 또한 기존 KT 통신요금제와의 결합 상품, 현대차그룹과의 모빌리티 서비스 협업을 통해 제네시스 차량 내 지니뮤직 서비스 적용 차종이 확대되고 있는 점도 향후 음악 서비스 매출 증가에 긍정적으로 작용할 것으로 보인다. 이에 따라 2025년 음악 서비스 연간 매출액은 전년 대비 4.3% 성장한 1,401억 원일 것으로 기대한다.

동사의 음악 서비스 사업은 통신사 제휴를 통한 B2B와 B2C간의 선순환 구조에 기반하고 있다. 통신사와의 요금제 연계 상품, 부가서비스 등을 통해 B2B 가입자를 확보한 후, 약 3개월의 락업 기간을 거쳐 4개월부터 해지가 가능해지는 시점에 B2C 유료 가입자로 전환시키는 락인 구조를 갖추고 있다. 따라서 향후 B2B 번들 상품을 활용한 리텐션(고객 유지) 효과가 B2C 고객 확대에 기여할 것으로 기대한다.

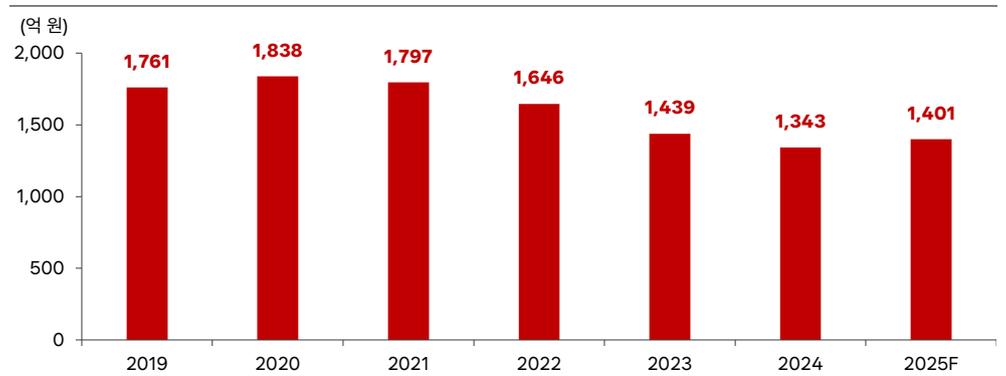
#### KT 통신요금제 상품 Music 서비스 결합

자료: 지니뮤직, 한국R협의회 기업리서치센터

#### 현대차그룹과의 genie 서비스 제휴사업 타임라인

자료: 지니뮤직, 한국R협의회 기업리서치센터

#### 음악 서비스 연간 매출액 추이 및 전망



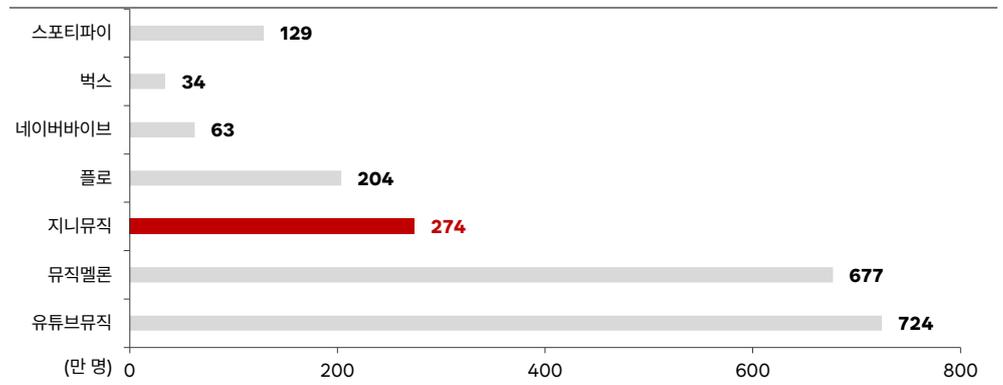
자료: 지니뮤직, 한국R협의회 기업리서치센터

**국내 통신사 제휴 및 콘텐츠  
큐레이션 기능 등을 통해 차별화**

스포티파이, 유튜브뮤직 등 해외 음원 플랫폼의 국내 시장 침투에도 불구하고, 동사는 국내 통신사와의 제휴 기반 번들 상품 확대와 자사 플랫폼의 콘텐츠 큐레이션 기능을 바탕으로 차별화하고 있다.

유튜브는 프리미엄 상품 가입 시 유튜브뮤직을 무료로 제공하는 방식으로 빠르게 가입자를 확대하고 있으나, 이로 인한 불공정 경쟁 유발 논란과 음원 수익 분배 불투명성이 지적되며 공정거래위원회의 조사가 진행 중이다. 또한 2024년 12월에는 스포티파이가 광고 기반의 무료 음원 스트리밍 서비스를 국내에 출시하며 시장 내 모객 경쟁 심화 우려가 제기되었으나, 2025년 2월 기준 주요 음원 서비스 사업자들의 MAU(월간 활성 이용자 수) 추이를 고려하면, 이러한 우려는 아직 시기상조인 것으로 판단된다. 이러한 경쟁 환경 속, 동사는 감상 이력 기반의 초개인화 추천 시스템을 중심으로 차별화된 콘텐츠 큐레이션 기능을 강화하고 있다. 사용자 음악 감상 패턴을 분석해 '빠른선곡', 'Daily 추천', '지니차트' 등 맞춤형 서비스를 제공하며, ASMR, 오디오 에피소드, 키즈동화, 드라마 등 다양한 오리지널 콘텐츠(g original) 확장을 통한 서비스 차별화를 시도하고 있는 것으로 파악된다.

**주요 음원 서비스 MAU**



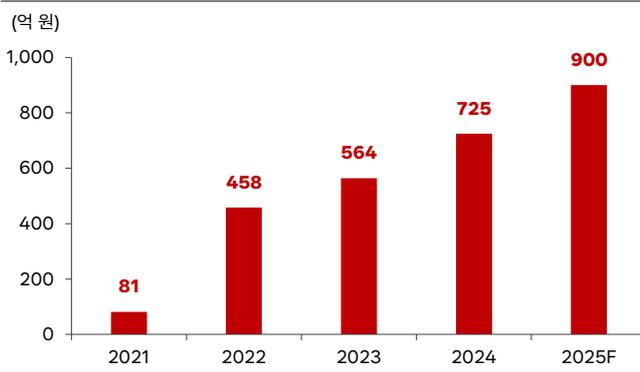
주: Music App 월간 활성 이용자수 기준(2025년 2월)  
 자료: 모바일인덱스, 한국R협회의 기업리서치센터

**연결 자회사 밀리의서재 성장에 따른 외형 확장 기대**

**연결 자회사 성장에 따른  
외형 확장 기대**

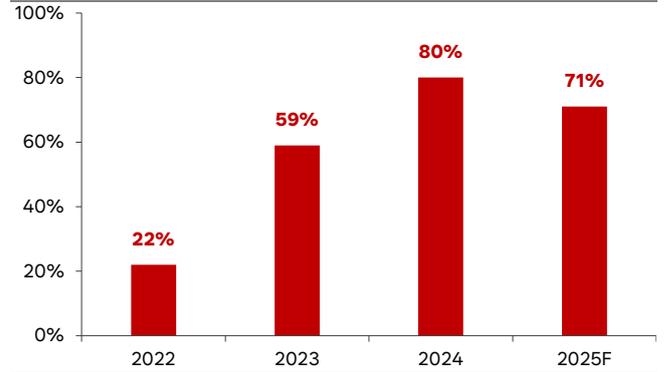
2021년 인수한 연결 자회사 밀리의서재 성장에 따른 동사의 외형 확대를 기대한다. 밀리의서재 매출액은 2019년 110억 원에서 연평균 45.9%로 성장해 2024년 725억 원으로 증가하였다. 2025년 매출액은 전년 대비 24.1% 성장한 900억 원이 기대된다. 특히 2022년 흑자 전환을 기점으로, 지니뮤직 전체 영업이익 중 도서콘텐츠 부문의 비중은 2022년 22%에서 2024년 80%까지 확대되며 수익성 측면에서 실질적인 기여를 하고 있다.

도서콘텐츠 매출액 추이



주: 지니뮤직, 한국저작권위원회 기업리서치센터

도서콘텐츠 영업이익 기여 비중 추이



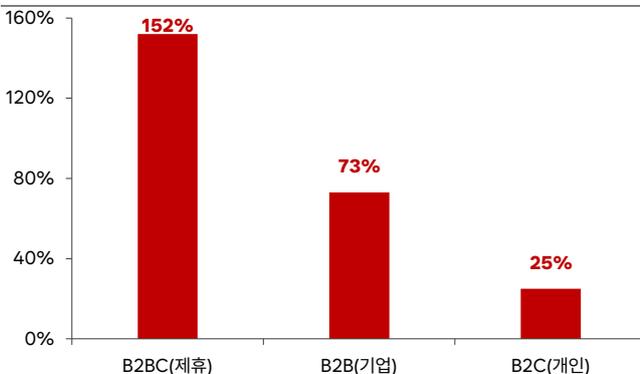
자료: 지니뮤직, 한국저작권위원회 기업리서치센터

**밀리의서재는 LG유플러스 및 KT와의 번들링 요금제 제휴를 통해 B2BC 매출을 크게 확대**

밀리의서재의 실적 성장은 판매 채널 다각화 전략에 기반한다. 기존 B2B(개인) 중심에서 B2BC(제휴) 및 B2B(기업) 매출을 확대한 결과, 최근 4년간 B2C(개인) 매출액 증가율이 25%에 그친 반면, B2BC(제휴)와 B2B(기업) 매출 증가율은 각각 152%, 73%를 기록하였다.

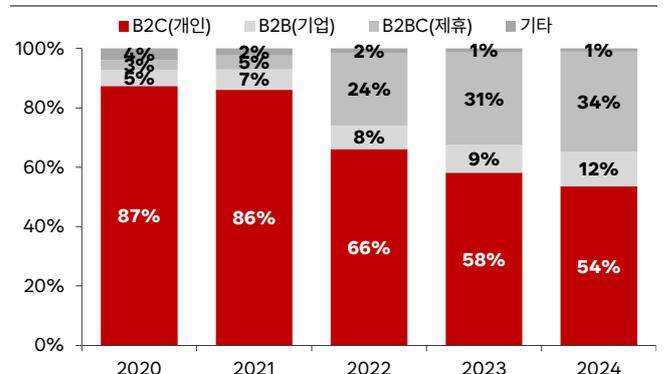
특히 B2BC(제휴)향 매출 증가 요인은 통신사 번들링 사업에 기인한다. 2021년 5월 LG유플러스와 번들링 요금제를 출시하며 번들링 사업을 본격화한 밀리의서재는 2021년 KT계열사로 편입된 후 KT와의 협업을 통해 본격적인 사업을 전개해 나갔다. 2022년 2월 KT에서 번들링 요금제 상품인 시즈지니 요금제가 출시되며 구독자 수가 빠르게 증가했다. 해당 상품은 KT를 통해 9만원 이상의 고가 요금제에 서비스 이용권을 결합시켜 판매하는 상품으로, KT 특정 고가 요금제 가입자의 경우 밀리의서재 구독 권한이 자동 생성된다. 2022년 10월부터는 만 29세 이하 5G고객을 대상으로 하는 무료 부가서비스 상품에 밀리의서재 서비스가 3개월 이용권으로 제공되었다. 2023년에는 티빙/밀리 초이스 요금제가 새롭게 출시하였고, 6월에는 KT알뜰폰 요금제를 출시했다. KT알뜰폰 요금제는 MZ세대를 겨냥해 KT엠모바일, KT스카이라이프와 함께 출시한 월 1만원대의 요금제로 요금제 가입 시 밀리의서재 전자책 정기구독 혜택을 제공했다. 작년 7월에는 KT요금체계를 티빙/지니/밀리 초이스 요금제로 변경했다. 이는 기존 티빙/지니 요금제와 티빙/밀리 요금제를 합친 것으로 밀리의서재 입장에서는 티빙/지니 가입자가 추가되는 효과를 가져왔다.

밀리의서재 판매채널별 4년간(2020년~2024년) 연평균 성장률



자료: 밀리의서재, 한국저작권위원회 기업리서치센터

밀리의서재 판매채널별 매출 비중 추이

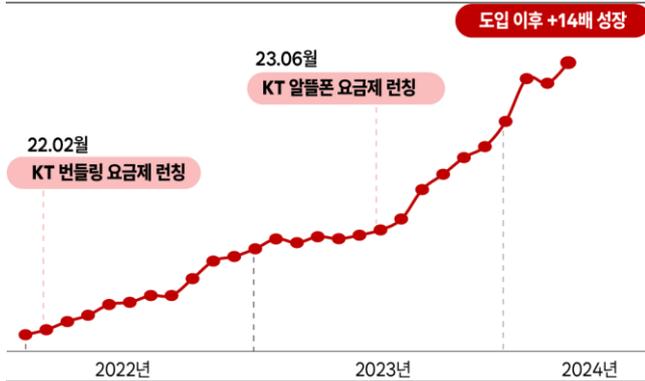


자료: 밀리의서재, 한국저작권위원회 기업리서치센터

**통신사 번들링 사업에 따라  
실 구독자 수 증가**

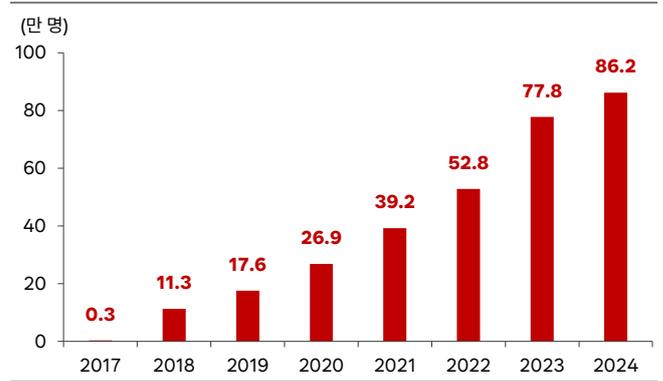
이와 같은 통신사 번들링 사업에 따라 밀리의서재 제휴 채널의 실구독자 수는 14배 성장했다. 또한, 시행 초인 2022년 3월에는 실이용률이 8%에 불과했던 반면, 2024년(1~3분기 누적 월평균 기준)에는 33%까지 상승해 추가 실구독자 수 증가도 기대된다.

B2B 실구독자 수 성장 추이



자료: 밀리의서재, 한국IR협의회 기업리서치센터

밀리의서재 실 구독자 수 추이



자료: 밀리의서재, 한국IR협의회 기업리서치센터

**밀리의서재 B2B 매출은 대기업  
중심으로 성장**

B2B(기업)향 매출은 대기업 시장을 중심으로 성장해왔다. 2022년 2월 삼성전자의 DS부문을 고객으로 확보한 동사는 2023년 7월 DX부문에도 서비스를 제공했다. 이를 통해 약 12만명의 가입자를 확보했으며, LG전자(2023년 4월), 현대자동차(2023년 6월)를 고객으로 확보하며 11만명의 가입자가 추가되었다. 2023년 하반기부터는 삼성, 현대 등의 핵심그룹의 계열사들에 서비스를 제공하기 위해 6곳의 대기업을 확보했다. 2024년에는 교육청 정부 예산이 증가하며 제공인원이 2023년 월 2천명~3천명에서 2024년 월 2만명~3만명으로 증가했다. 현재 동사는 대기업과 공기업, 관공서 등 약 200개의 고객사를 확보하고 있다. 올해는 100대 기업 내 등 타그룹으로 서비스 확대를 기대한다.

**밀리의서재 B2B 주요 고객사  
기업**



**공기업, 공공기관, 도서관**



자료: 밀리의서재, 한국IR협의회 기업리서치센터

**공연사업 수익화 예상**

**버추얼 그룹 '이세돌' IP 기반 MD 판매 확대와 수익성 중심의 공연 IP 사업 강화를 통한 기타사업 매출 증가 기대**

기타 사업 부문의 경우, 버추얼 그룹 MD판매와 수익성 중심의 공연 IP 사업 강화를 통한 매출액 증가가 기대된다. 2024년 2월 지니뮤직은 버추얼 아티스트 '이세돌' IP를 보유한 패러블 엔터테인먼트에 지분을 투자한 이후 협업을 통해 여의도 더현대서울에서 팝업스토어를 운영, 약 68억 원 규모의 판매 성과를 기록했다. '이세돌'은 오디션 기반의 가상 걸그룹으로, 유튜브 콘텐츠는 평균 조회수 1,000만 회 이상을 기록하고 있으며, 음원 'Kidding'은 버추얼 아티스트 중 유일하게 주요 음원 차트에 진입한 IP로 평가받고 있다. 2025년 2분기 이세돌 오프라인 페스티벌(고척돔) 내 MD 전용 부스 운영, 3분기 제2차 팝업스토어 운영 등이 예정되어 있다. 이에 따라 2025년 기타 사업 매출액은 전년 대비 8.4% 증가한 451억 원을 예상한다.

**버추얼 그룹(이세계아이들) 주요 MD 판매 상품**

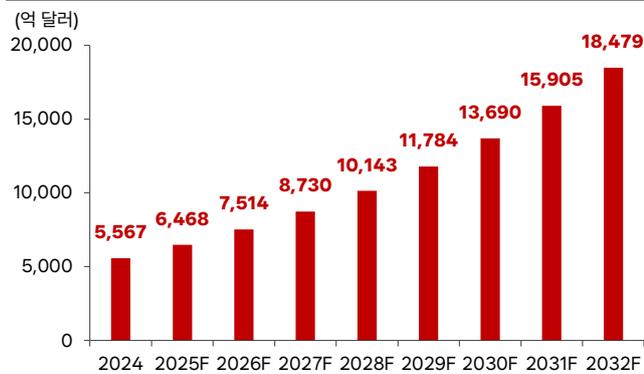


자료: 지니뮤직, 한국R협의회 기업리서치센터

**공연 IP 선별투자 및 직접 투자, '스테이지'를 통한 티켓 판매 채널 내재화 등 공연 사업 수익성 제고 노력 진행 중**

공연 사업의 경우, 기존에는 외부 공연 IP에 대한 선급 투자 방식에 따라 수익을 배분(RS)받는 구조로, 중간 사업자 수수료 및 고정비 부담 등으로 인해 수익성 확보에 한계가 있었다. 그러나 향후 내한 공연 등 고수익 IP 선별 투자 및 직접 투자 방식에 따른 수익성 제고가 기대된다. 이를 위해 공연 기획 전문 인력을 CJ ENM 등에서 영입하고, 내부 제작 역량을 강화하는 등 조직 재정비도 병행하고 있는 것으로 파악된다. 또한, 동사는 자체 기술 인력으로 개발한 공연 예매 플랫폼 '스테이지(STAYG)' 앱을 활용해 티켓 판매 채널을 자체화하고, 기존 인터파크 등 외부 플랫폼 의존도를 줄이는 동시에, 고객 대상 프로모션과 데이터 기반 맞춤 마케팅을 통한 모객 효율성 제고 전략도 병행하고 있다.

**글로벌 공연시장 매출규모 및 전망**



자료: Business Research Insights, 한국R협의회 기업리서치센터

**지니뮤직 공연 사업 포트폴리오**



자료: 지니뮤직, 한국R협의회 기업리서치센터

## 실적 추이 및 전망

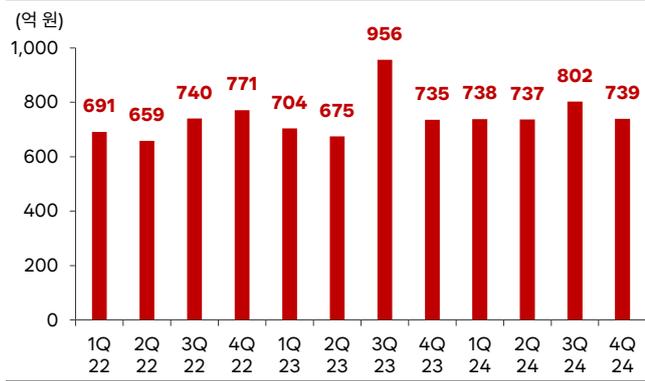
### 4Q24 및 2024년 연간 실적 Review

**4Q24 연결 기준 매출액, 영업이익 각각 739억 원(+0.5% YoY), 11억 원(-69.8% YoY)을 기록**

4Q24 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 739억 원(+0.5% YoY), 11억 원(-69.8% YoY)을 기록하였다. 4분기 매출액은 전년 동기 수준이었는데, 이는 도서 콘텐츠(밀리의 서재) 매출액이 195억 원을 기록하며 전년 동기 대비 22.2%로 견조하게 성장했으나, 음악 서비스 매출 332억 원(전년 동기 대비 -2.7%) 및 음악 유통 매출 118억 원(-19.6%)이 상대적으로 부진해 도서콘텐츠 매출 증가분을 상쇄했기 때문이다. 기타(공연, MD상품 등) 사업은 전년 동기 대비 6.7% 성장하였다.

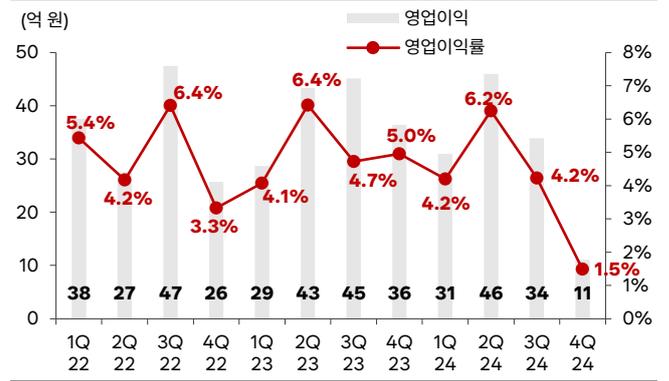
4분기 영업이익은 11억 원으로 전년 동기 대비 69.8% 감소하였다. 영업이익 감소는 매출이 늘지 못한 상황에서 전년 동기 대비 영업비용이 증가(4Q23 699억 원 → 4Q24 728억 원)한 것에 기인했다. 영업비용 증가 원인은 주로 광고 선전비(4Q23 17억 원 → 4Q24 37억 원, +118.4% YoY) 증가 영향이 컸고, 일반관리비(+9.9% YoY), 유무형 자산상각비(+8.3% YoY)도 부담으로 작용하였다.

분기 매출액 추이(연결 기준)



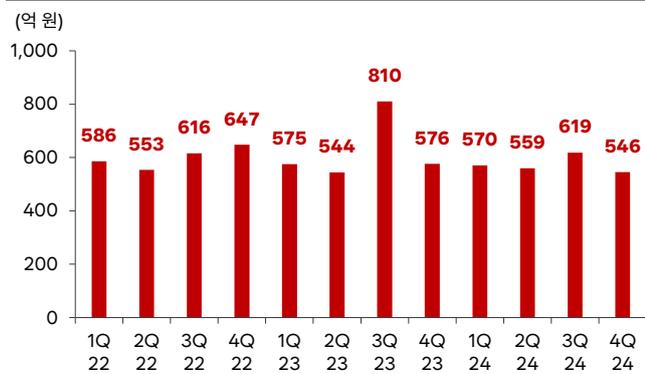
자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기 영업이익 및 영업이익률 추이(연결 기준)



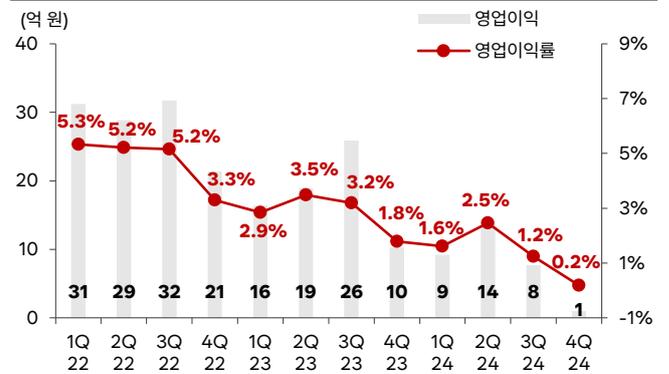
자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기 매출액 추이(별도 기준)



자료: 지니뮤직, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기 영업이익 및 영업이익률 추이(별도 기준)



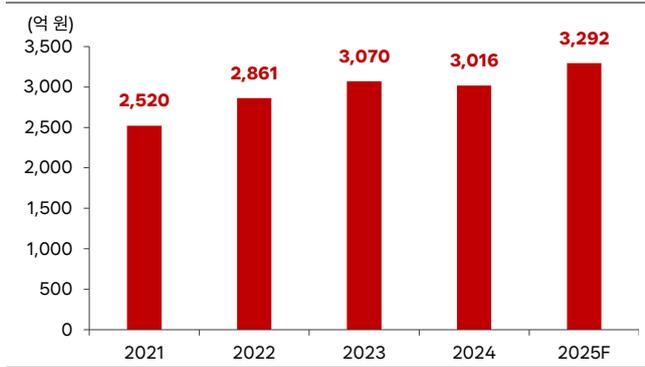
자료: 지니뮤직, 한국IR협회의 기업리서치센터

**2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 3,016억 원(-1.8% YoY), 122억 원(-20.6% YoY) 기록**

2024년 연간 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 3,016억 원(-1.8% YoY), 122억 원(-20.6% YoY)이었다. 매출액은 전년 대비 1.8% 감소(VS 2023 매출액 3,070억 원)하였는데, 도서콘텐츠 매출액이 증가(2023 564억 원 → 2024 725억 원)했음에도, 음악 서비스(2023 1,439억 원 → 2024 1,343억 원), 음악 유통(2023 566억 원 → 2024 532억 원), 기타(2023 502억 원 → 2024 416억 원) 매출액이 감소하였기 때문이었다.

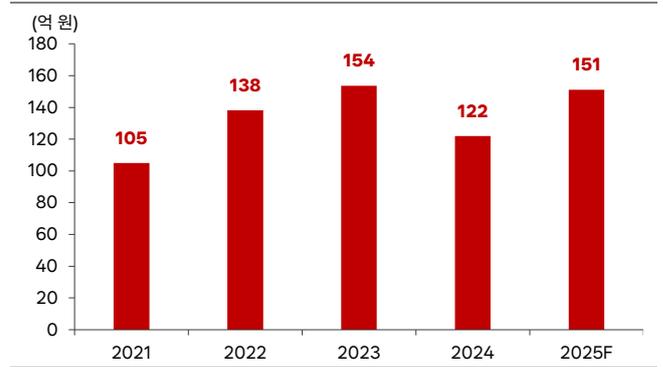
연간 영업이익은 122억 원으로 전년 154억 원 대비 20.6% 감소하였다. 전년 대비 연간 매출액(영업수익)이 약 54억 원 감소되었고 연간 영업비용은 전년 대비 23억 원 감소시키는 데 그치면서 전년 대비 영업이익이 부진하였다. 매출 부진은 주력 사업인 음악 서비스 매출 부진에 주로 기인하였다(음악 서비스 매출 2023년 1,439억 원 → 2024년 1,343억 원으로 감소). 음악 서비스 매출액 감소는 유튜브뮤직의 빠른 성장에 따른 경쟁심화 영향과, LG유플러스의 동사와의 제휴사업 일시 종료(1Q23~3Q24 기간 LG유플러스는 음악 서비스 번들상품 제휴사를 동사에서 해외사로 옮겼었음) 때문이었다.

연간 매출액 추이 및 전망(연결 기준)



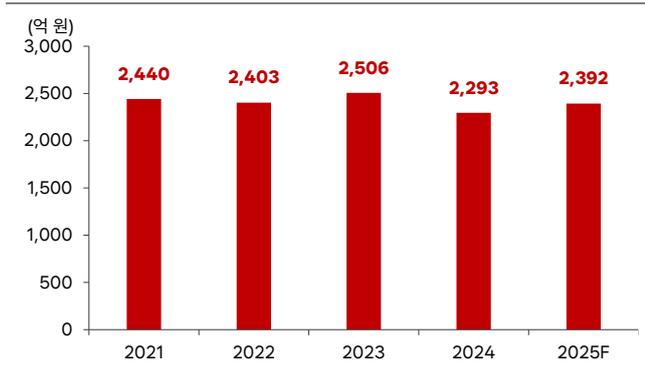
자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 영업이익 추이 및 전망(연결 기준)



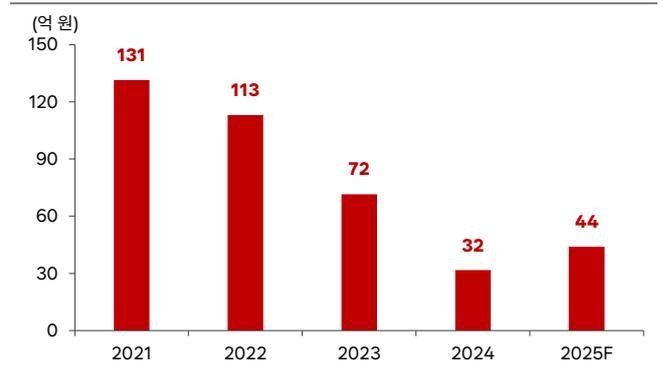
자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 매출액 추이 및 전망(별도 기준)



자료: 지니뮤직, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 영업이익 추이 및 전망(별도 기준)



자료: 지니뮤직, 한국IR협회의 기업리서치센터

연간 지배주주 순이익은 -201억 원으로 전년(138억 원) 대비 적자전환 하였다. 이는 4Q24에 진행된 영업권 상각에 따른 영업외손실(영업권 손상차손) 반영이 컸는데, 이를 설명하면 다음과 같다.

회사는 매 보고기간 말마다 영업권이 배부된 현금창출단위의 손상여부를 검토하고 손상징후가 발견될 경우 현금창출단위의 회수가능액을 추정하고 손상차손을 반영하게 된다. 지니뮤직은 4Q24에 영업권 손상차손으로 총 162억 원(2건으로 각각 -120억 원, -42억 원)의 손실을 계상하였다. 음원서비스 및 콘텐츠사업 관련 손상차손 120억 원은 2018년 중 CJ디지털뮤직(주) 합병 시 발생한 영업권이었다(동 상각 후 영업권 잔액은 315억 원임). 데이터베이스 및 온라인정보 제공업 관련 손상차손 42억 원은 2022년 중 (주)주소 지분 인수 시 발생한 영업권으로 당기 중 동 지분을 전부 처분하였다(동 상각 후 영업권 잔액 없음).

### 2025년 실적 회복 기대

**2025년 연간 매출액, 영업이익은 각각 3,292억 원(+9.2% YoY), 151억 원(+24.0% YoY) 기대**

2025년 연간 매출액, 영업이익은 각각 3,292억 원(+9.2% YoY), 151억 원(+24.0% YoY)으로 예상된다. 구체적으로 부문별 추정치는 음악 서비스 매출 1,401억 원, 음악 유통 매출 540억 원, 도서콘텐츠 매출 900억 원, 기타 매출 451억 원으로 추정하였다.

- 1) 음악 서비스 매출액 전망치는 1,401억 원으로 전년 1,343억 원 대비 4.3% 성장할 것으로 기대한다. LG유플러스와 제휴상품 협력이 다시 증가하고, 주력 제휴사인 KT와의 제휴상품 협력이 활발할 것으로 기대하기 때문이다.
- 2) 음악 유통 매출액은 540억 원으로 전년(532억 원) 수준일 것으로 추정했다. 동 사업 매출액은 2020년부터 500억 원대로 다소 정체 중이므로, 보수적인 관점으로 추정하였다.
- 3) 도서콘텐츠(밀리의서재) 매출액은 900억 원으로 전년 대비 24.1% 성장을 기대한다. 2025년 매출액은 AI를 활용한 서비스 등 고객 저변을 넓히기 위한 지속적인 연구개발과 적극적인 마케팅, 채널별 맞춤 전략 실행, KT와의 협업을 통해 전년 대비 24.1% 증가하며 20%대의 성장률을 유지할 것으로 예상된다.
- 4) 기타 매출액은 451억 원으로 전년 대비 8.4% 성장을 전망하는데, 해외 아티스트 내한공연 기획 증가, 각종 이벤트 기획을 통한 MD상품 판매 증가, 스테이지 관련 매출 증대 등을 기대한다.

연간 영업이익은 전년 대비 24.0% 성장한 151억 원으로 전망된다. LG유플러스와의 협업 증가 등으로 인한 음악 서비스 매출액 회복 효과와 도서콘텐츠 매출 성장에 따른 이익 증가, 기타 사업의 손익 개선 기대감 등을 반영하여 추정하였다. 공연 사업 관련 전략 변화에 따른 수익성 개선이 실제로 이뤄지고 음악 서비스 관련 신규 제휴사를 발굴한다면 추가적인 수익성 개선이 가능할 것으로 예상된다.

## 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원, %)

구분	2020	2021	2022	2023	2024	2025F
<b>매출액</b>	2,470	2,520	2,861	3,070	3,016	<b>3,292</b>
음악사업	2,367	2,353	2,227	2,004	1,875	<b>1,941</b>
도서콘텐츠사업	-	81	458	564	725	<b>900</b>
기타사업	103	87	176	502	416	<b>451</b>
<b>영업이익</b>	115	105	138	154	122	<b>151</b>
<b>지배주주순이익</b>	95	-35	175	138	-201	<b>90</b>
<b>YoY 증감률</b>						
매출액	7.2	2.0	13.5	7.3	-1.8	<b>9.2</b>
영업이익	41.1	-8.4	31.6	11.1	-20.6	<b>24.0</b>
지배주주순이익	29.5	적전	흑전	-21.3	적전	<b>흑전</b>
<b>영업이익률</b>	4.6	4.2	4.8	5.0	4.0	<b>4.6</b>
<b>지배주주순이익률</b>	3.8	-1.4	6.1	4.5	-6.7	<b>2.7</b>

자료: Dart, 한국IR협의회 기업리서치센터

## Valuation

### 2025년 PER 11.9배로 거래 중

**동사 PER 밸류에이션은  
코스닥 시장보다 낮음**

2025년 4월 10일 기준 시가총액은 1,077억 원 수준이다. 2025년 동사의 예상 PER은 11.9배 정도로, 코스닥 시장 (19.4배) 대비 할인되어 거래되고 있다.

**Peer로 드림어스컴퍼니,  
NHN벅스를 선정**

지니뮤직은 음악 서비스 중심의 콘텐츠 플랫폼 전문기업이다. 동사와 유사한 기업은 국내 상장사 중에 드림어스컴퍼니, NHN벅스가 있다. 비상장사로는 카카오엔터테인먼트(멜론)이 존재한다. 동사 Peer로 드림어스컴퍼니, NHN벅스를 선정하여 아래 표와 같이 동사와 밸류에이션을 비교해 보았다. 동사는 매년 100~150억 원 수준의 영업이익 흑자 기조를 유지하고 있으나 NHN벅스는 영업이익이 BEP(손익분기점) 수준이고 드림어스컴퍼니는 적자기업인 상황이므로, 밸류에이션 비교 지표로는 PBR을 선택하였다. 대상 기업들이 콘텐츠 플랫폼 기업인 만큼 비교 지표로 PBR보다는 PSR이 보다 적합하지 않느냐는 의견이 있을 수 있으나, 관련 기업들의 매출 성장성이 기대보다 크지 않은 점과 관련 산업 내 경쟁강도가 비교적 높은 점을 감안하여 비교 지표는 PBR이 적절하다고 판단한다.

2025년 비교 3사의 PBR 밸류에이션은 다음과 같다(동사 PBR 0.6배, 드림어스컴퍼니 PBR 0.8배, NHN벅스 PBR 0.8배, 드림어스컴퍼니와 NHN벅스의 경우, 2025년 컨센서스 부재로 PBR은 2024년말 자본총계 사용). 드림어스컴퍼니의 PBR이 동사보다 높은 것은 수년간 영업적자를 지속함에도 불구하고 1위 이동통신사업자인 SK텔레콤의 자회사로 성장에 대한 시장 기대감이 존재하기 때문으로 해석된다(2025F 컨센서스 매출액, 영업이익 부재). NHN벅스의 경우 매출액이 꾸준히 감소하고 있으나(2020년 연간 매출액 677억 원, 2024년 연간 매출액 521억 원 기록), 2H24들어 실적의 소폭 반등 중이고, 2021년말 이래 주가가 3년 이상 하락하며 낙폭 과대 인식이 존재하는 것으로 보인다.

동종 업종 밸류에이션

(단위: 원, 십억 원, 배, %)

기업명	증가	시가 총액	매출액		PER		PBR	
			2024	2025F	2024	2025F	2024	2025F
코스피	2,445	1,946,847	3,718,478	2,982,914	9.8	8.3	-	0.8
코스닥	682	349,586	333,402	108,282	36.2	19.4	-	2.1
<b>지니뮤직</b>	<b>1,853</b>	<b>108</b>	<b>302</b>	<b>329</b>	<b>N/A</b>	<b>11.9</b>	<b>0.7</b>	<b>0.6</b>
드림어스컴퍼니	1,499	113	225	-	N/A	-	0.9	0.8
NHN벅스	2,895	43	52	-	N/A	-	0.7	0.8
<b>동종그룹 평균</b>	-	-	-	-	-	-	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>

주: 1) 2025년 04월 10일 증가 기준. 드림어스컴퍼니, NHN벅스는 25F 시장 컨센서스 없음 2) 동종 업종 25F PBR은 2024년말 자본총계 사용  
 자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

**2021년 6월말 이후 주가 조정大**

주력 사업인 음악 사업의 매출 위축과 전사 영업이익의 정체 등으로 지니뮤직 기업가치는 2021년 6월말 증가 6,950 원 이후 현재(4/7 주가 1,773원)까지 약 74.4% 주가 조정을 받은 상태이다. 주가 하락 기간 및 PBR 밴드(0.6x ~ 2.8x) 하단에 위치한 점을 고려했을 때 우려감은 충분히 기반영된 것으로 판단된다.

PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

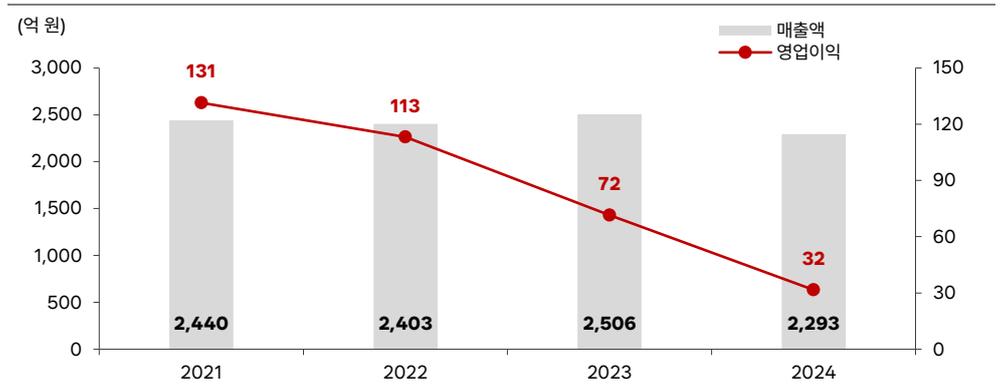
**! 리스크 요인**

**전사 영업이익 중 본업(음악 사업 및 기타 사업)의 영업이익 기여도 위축**

**지니뮤직 영업이익 중 본업(음악 사업 및 기타 사업)의 영업이익이 급격히 위축. 기업가치 회복을 위해선 본업 실적 회복이 전제되어야**

지니뮤직 영업이익 중 본업(음악 사업 및 기타 사업)의 영업이익 기여도가 위축되고 있다. 2021년 별도 기준 영업이익은 131억 원이었으나, 2022년 113억 원, 2023년 72억 원, 2024년 32억 원으로 급격하게 감소하였다(아래 그래프 참조). 지니뮤직의 본업 관련 영업이익 회복은 기업가치와 높은 상관관계를 가질 수밖에 없다고 판단된다. 참고로, 주력 사업인 음악 사업의 매출액과 영업이익은 2020년 각각 2,367억 원, 111억 원에서 2024년에는 각각 1,875억 원, 39억 원으로 축소되었다. 최근 수년간 연결 자회사 밀리의서재 매출액과 영업이익의 성장은 일견 긍정적이거나, 본업의 실적 회복 여부가 좀더 중요하다. 따라서 투자자들은 향후 음악 사업 부문에서 제휴 상품 라인업 강화, 신규 제휴처 확보 여부, 기존 주주사들과의 협업 확대 등이 실질적으로 이루어지는지를 면밀히 지켜볼 필요가 있다.

연간 별도 기준 매출액 및 영업이익 추이



자료: 지니뮤직, 한국IR협의회 기업리서치센터

**포괄손익계산서**

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	2,520	2,861	3,070	3,016	3,292
증가율(%)	2.0	13.5	7.3	-1.8	9.2
매출원가	1,923	2,003	2,170	2,048	2,210
매출원가율(%)	76.3	70.0	70.7	67.9	67.1
매출총이익	597	858	901	968	1,082
매출이익률(%)	23.7	30.0	29.3	32.1	32.9
판매관리비	492	720	747	846	931
판매비율(%)	19.5	25.2	24.3	28.1	28.3
EBITDA	156	202	229	208	243
EBITDA 이익률(%)	6.2	7.1	7.4	6.9	7.4
증가율(%)	-3.0	29.5	13.3	-8.9	16.4
영업이익	105	138	154	122	151
영업이익률(%)	4.2	4.8	5.0	4.0	4.6
증가율(%)	-8.4	31.6	11.1	-20.6	24.0
영업외손익	-136	49	58	-256	-35
금융수익	9	112	80	38	45
금융비용	145	58	18	80	75
기타영업외손익	-0	-6	-4	-214	-5
종속/관계기업관련손익	1	6	-7	-0	-0
세전계속사업이익	-30	193	205	-134	116
증가율(%)	적전	흑전	6.3	적전	흑전
법인세비용	19	6	-13	3	4
계속사업이익	-49	187	217	-138	112
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-49	187	217	-138	112
당기순이익률(%)	-1.9	6.5	7.1	-4.6	3.4
증가율(%)	적전	흑전	16.3	적전	흑전
지배주주지분 순이익	-35	175	138	-201	90

**현금흐름표**

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	277	293	214	-51	258
당기순이익	-49	187	217	-138	112
유형자산 상각비	26	24	35	36	33
무형자산 상각비	25	40	40	51	58
외환손익	0	0	0	4	0
운전자본의감소(증가)	134	73	-29	-312	8
기타	141	-31	-49	308	47
투자활동으로인한현금흐름	-120	-364	-286	164	-67
투자자산의 감소(증가)	133	-132	-462	299	-7
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-4	-26	-5	-1	-20
기타	-249	-206	181	-134	-40
재무활동으로인한현금흐름	-25	-23	326	-68	2
차입금의 증가(감소)	-15	-6	-2	232	2
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-10	-17	328	-300	0
기타현금흐름	0	0	0	0	-47
현금의증가(감소)	132	-94	254	45	146
기초현금	221	353	259	513	559
기말현금	353	259	513	559	704

**재무상태표**

(억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	1,653	1,730	2,296	1,844	2,107
현금성자산	353	259	513	559	704
단기투자자산	401	517	750	443	483
매출채권	813	705	772	581	634
재고자산	3	2	2	3	4
기타유동자산	84	246	258	258	281
비유동자산	1,418	1,671	1,780	1,681	1,617
유형자산	35	42	32	21	8
무형자산	1,163	1,221	1,222	1,091	1,033
투자자산	115	110	41	79	86
기타비유동자산	105	298	485	490	490
자산총계	3,071	3,401	4,076	3,524	3,723
유동부채	1,668	1,194	1,633	1,223	1,310
단기차입금	50	50	48	280	280
매입채무	563	469	800	419	457
기타유동부채	1,055	675	785	524	573
비유동부채	325	395	65	40	41
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	325	395	65	40	41
부채총계	1,993	1,589	1,698	1,264	1,351
지배주주지분	1,386	1,576	1,794	1,652	1,743
자본금	291	291	291	291	291
자본잉여금	1,318	1,318	1,318	1,318	1,318
자본조정 등	-227	-209	-120	-58	-58
기타포괄이익누계액	12	3	0	1	1
이익잉여금	-8	174	305	101	191
자본총계	1,078	1,812	2,378	2,261	2,372

**주요투자지표**

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	N/A	11.3	14.4	N/A	11.9
P/B(배)	2.4	1.3	1.1	0.7	0.6
P/S(배)	1.3	0.7	0.6	0.4	0.3
EV/EBITDA(배)	20.4	9.2	7.3	5.6	3.5
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-61	302	238	-346	156
BPS(원)	2,384	2,712	3,088	2,843	2,999
SPS(원)	4,336	4,923	5,283	5,190	5,665
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	-2.3	11.8	8.2	-11.7	5.3
ROA	-1.8	5.8	5.8	-3.6	3.1
ROIC	20.9	11.8	13.0	12.7	14.5
안정성(%)					
유동비율	99.1	144.8	140.6	150.7	160.9
부채비율	185.0	87.7	71.4	55.9	56.9
순차입금비율	19.2	-20.3	-38.5	-29.6	-36.0
이자보상배율	2.0	5.6	24.6	11.3	14.3
활동성(%)					
총자산회전율	0.9	0.9	0.8	0.8	0.9
매출채권회전율	3.1	3.8	4.2	4.5	5.4
재고자산회전율	1,211.9	1,014.6	1,256.2	1,027.7	915.9

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다. ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

Table with 4 columns: 종목명, 투자주의종목, 투자경고종목, 투자위험종목. Row 1: 지니뮤직, X, X, X

발간 History

Table with 2 columns: 발간일, 제목. Rows: 2025.04.14 (지니뮤직-영역을 넓혀가는 똑똑한 콘텐츠 플랫폼 전문기업), 2022.05.09 (지니뮤직-시로봇, 자동차 등 디바이스 확장 국면 진입)

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
• 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
• 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
• 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
• 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
• 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
• 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
• 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
• 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
• 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.