

## 국내외 포털 기업의 성장세 비교 분석

2007.8. 6

국내외를 막론하고 온라인 광고 시장은 빠른 성장세를 유지하고 있다. 이에 따라 주요 포털 기업들은 높은 매출 증가세를 보이고 있으며, 시장 경쟁 역시 갈수록 치열해지고 있다. 국내외 포털 기업들은 모두 온라인 광고 시장의 성장세에 힘입어 지속적인 매출 증가세를 보이고 있으며, 시장 1위 기업의 지배력이 강화되는 공통점을 보이고 있다.

하지만 Google 등 해외 포털 기업들은 매출 증가세에도 불구하고, 성장률이 점차 하락하고 있는 반면, 국내 포털 기업들은 아직까지 매출 및 순이익 부문에서 성장세를 이어가는 차이가 나타나고 있다. 또한 해외 시장에서는 Google이 시장을 독식하는 형태의 시장구도가 형성되고 있으나, 국내에서는 2위 기업인 Daum이 UCC라는 새로운 성장엔진 확보를 통한 서비스 차별화에 성공하면서 약진하고 있어 1위, 2위 기업이 모두 동반 성장하는 점도 대비된다.

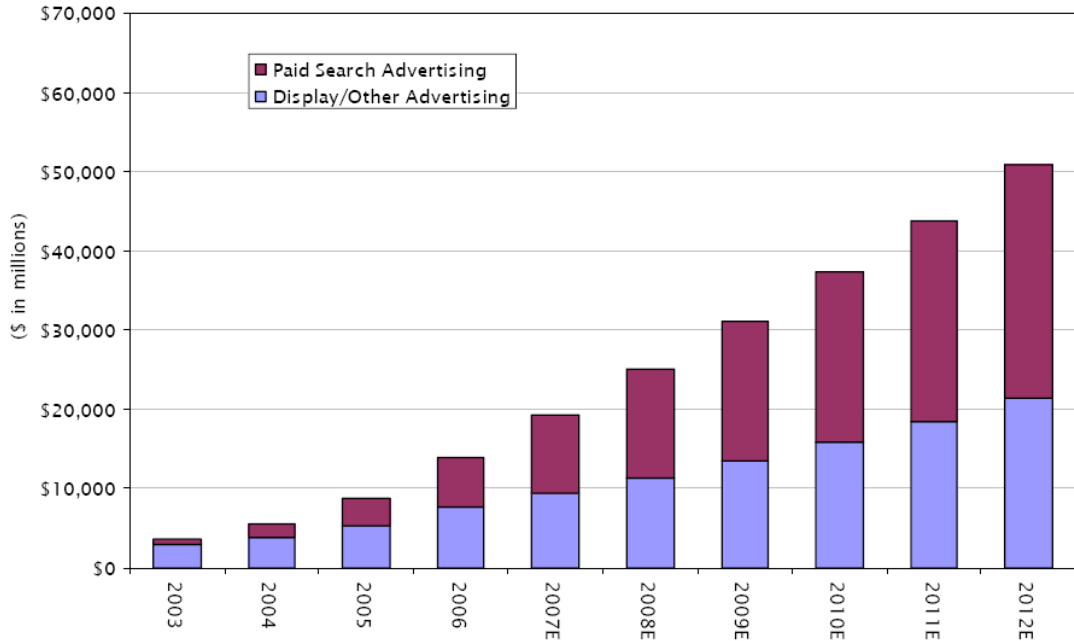
하지만 국내 시장 역시 경쟁 가열로 수익성이 점차 낮아질 것이란 우려가 제기되고 있으며, 정부의 불공정 경쟁 관련 규제 강화 움직임이 나타나고 있어 고성장세에 제동이 걸릴 수 있다는 지적도 제기되고 있다.

## 국내외 온라인 광고 시장 전망

전 세계적으로 온라인 광고 시장은 매우 가파른 성장세를 보이고 있다. 전 세계 온라인 광고 시장은 2007년부터 2012년까지 연평균 21%의 성장률을 기록할 것으로 전망돼 2007년 193억 달러에 달하는 시장은 2012년에는 509억 달러로 성장할 것으로 예상되고 있다. 전체 광고 시장에서 온라인 광고의 비중 역시 2007년 5%에서 2012년에는 11%로 두 배 이상 증가할 것으로 예측되고 있다.

구분	2005	2006	2007E	2008E	2009E	2010E	2011E	2012E	'07-'12 CAGR
Display Ad	5,430	7,818	9,555	11,417	13,514	15,975	18,644	21,725	18%
Search Ad	3,418	6,073	9,754	13,685	17,612	21,376	25,244	29,185	25%
Total Online AD	8,848	13,891	19,309	25,102	31,126	37,351	43,888	50,910	21%
성장률	58%	57%	39%	30%	24%	20%	18%	16%	

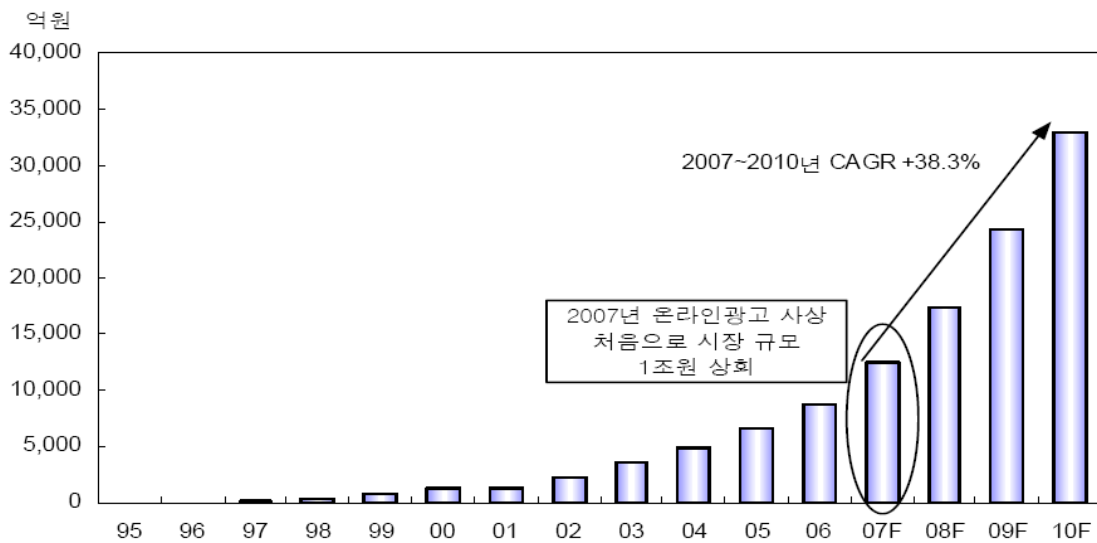
**그림 1 전 세계 온라인 광고 시장 전망 (단위 : 백만 달러)**



자료 : Cowen and Company. 2007. 7.19

국내 온라인 광고 시장 역시 글로벌 시장을 능가하는 높은 성장세가 예상되고 있다. 국내 온라인 광고 시장 규모는 지난 2000~2006년 6년 간 연평균 36.6%의 고(高) 성장세를 보였고, 향후 2007~2110년 3년간 연평균 성장률도 38.3%의 높은 성장이 지속될 것으로 전망되고 있다.

**그림 2 국내 온라인 광고 시장 전망 (단위 : 백만 달러)**



자료 : 한국인터넷마케팅협회, 추정은 대신증권 리서치센터. 2007.5

전체 광고 시장에서 온라인 광고가 차지하는 비중도 2006년 11.5%에서 2007년에는 15.6%, 2010년에는 35.9%로 대폭 확대될 것으로 예측되고 있다. 2007년 국내 온라인 광고 시장 규모는 전년대비 40.7% 성장한 1조 2,409억 원으로 예상되며, 이 중 검색 광고는 7,382억 원, 디스플레이 광고는 5,027억 원으로 전망된다.<sup>1)</sup>

2010년 국내 온라인 광고 시장은 총 3조 2,824억 원으로 추정되며, 이중 검색광고는 2조 3,322억 원, 디스플레이 광고는 9,502억 원에 달할 것으로 예측되고 있다.

## 국내외 포털 기업의 성장세

온라인 광고 시장의 성장세에 힘입어 국내외 주요 포털 기업들은 빠른 성장세를 보이고 있다. 해외의 경우 Google이 매우 강력한 시장 지배력을 기반으로 성장세를 주도하고 있다. Google은 지난 2분기에 전년 동기 대비 58%의 매출 성장을 이뤄 고성장을 주도하고 있으며, 경쟁사인 Yahoo, MS 등은 7% 가량의 매출 성장세를 보이고 있다.

하지만 해외 온라인 광고 시장에서는 시장 성장에 따른 수혜를 Google이 거의 독차지하는 부익부(富益富) 현상이 갈수록 강해지고 있다. Google의 시장 지배력 강화에 맞서 Yahoo, MS는 새로운 광고 플랫폼 출시·온라인 광고 전문기업의 인수 등을 통해 맞서고 있으나 격차는 갈수록 커지고 있는 양상이다.

특히 Yahoo의 경우 비록 매출은 증가세를 보이고 있으나, 시장 점유율은 갈수록 줄어들고 있으며, 전년 대비 순이익 성장률이 6분기 연속 감소하는 등 경영 실적이 크게 악화된 위기 상황을 맞고 있다.

1위 기업의 독식 구도가 형성되고 있는 해외 시장과 달리 국내 시장에서는 NHN이 압도적인 시장 점유율을 보이고는 있으나, 2위 기업인 Daum이 UCC 등의 새로운 성장엔진 확보에 성공하면서 약진하고 있어 동반성장하는 모습이 나타나고 있다.

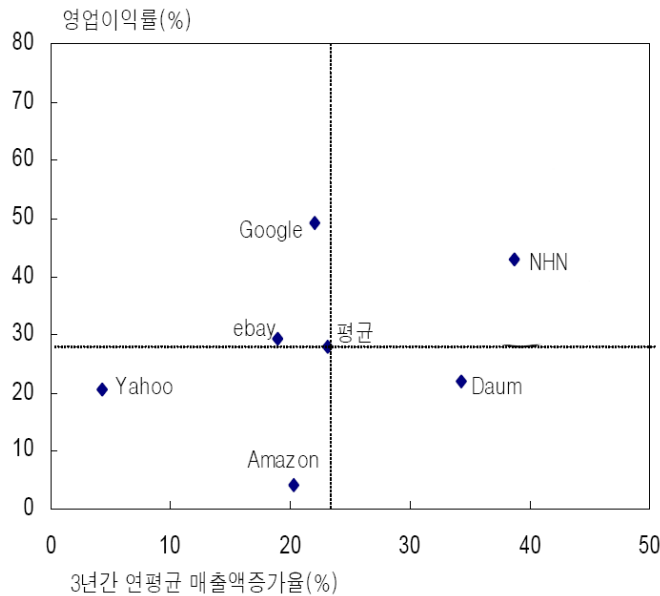
NHN이 검색서비스에서의 우위를 바탕으로 블로그, 이메일, 카페, 그리고 미디어 분야 등으로 영역을 빠르게 확대하고 있는 것과 유사하게 Daum 역시 동영상 UCC 플랫폼에서의 우위를 기반으로 검색, 블로그 등으로 영역 확대를 추진해 긍정적인 성과를 거두고 있다.

---

1) 세계 1위 기업인 Google이 2006년 12월 국내 온라인 광고 시장에 뛰어들어 공격적인 마케팅을 진행하고 있으며, 12월 19일 대통령 선거와 관련해 특수가 출현할 것으로 보여 올해 국내 온라인 광고 시장은 전망치를 크게 상회할 가능성이 있는 것으로 전망되고 있다.

한편 그동안 고 성장하던 Google이 기업 규모의 거대화에 따라 매출 및 순이익의 상승 곡선이 하락하고 있는데 비해 아직 국내 포털 기업들은 상승세를 유지하고 있는 것도 차이를 보이고 있다.

**그림 3** 국내외 주요 인터넷 기업의 매출 성장률과 영업이익률 비교



자료 : Bloomberg, 대신증권 리서치센터. 2007.5

### Google : 고성장 속에 이상 징후 노출

Google은 지난 7월 19일 2007년 2분기 실적발표를 통해 38억 7,000만 달러의 매출과 9억 2,500만 달러의 순이익을 거뒀다고 발표했다. 이번 분기 38억 7,000만 달러의 매출은 전년 동기(22억 5,300만 달러) 대비 58% 증가한 것이며, 1분기 매출(36억 6,300만 달러)보다도 6% 증가한 수치다. 주력사업인 웹 검색 및 온라인 광고 시장에서 경쟁사인 Yahoo, Microsoft 등을 압도하며 점유율을 늘려가고 있는 상황 속에서 거둔 성과다.

하지만 Google은 2분기에 순이익 부분에서 신규 직원 채용의 증가, 데이터 센터 구축 등의 비용 증가가 발생해 직전 분기보다 순이익이 줄어들어 지속되던 성장세에 제동이 걸렸다.<sup>2)</sup> 또한 이번 분기의 58% 매출 성장률 역시 전년 동기의 77.4%, 2006년 평균 성장률이 72.8%인 것에 비하면 둔화되고 있는 것으로 나타나고 있다.

매출 증가세가 하락하고 있는 Google의 실적에 대해 해외 외신 등은 그동안의 고

2) Google의 올 1분기 순이익은 10억 200만 달러에 달했으나, 2분기에는 7.69% 하락한 9억 2,500만 달러에 그쳤다.

성장속에 감춰졌던 이상 징후들이 포착되고 있다는 지적을 제기하고 있다.

운영비용의 급격한 증가로 인한 순이익의 감소와 Google 매출의 99%를 차지하고 있는 광고 매출에서 파트너 Site의 비중 감소 등은 안정적인 성장세를 위협할 수 있는 이상 징후로 지적되고 있다. 이외에 Google이 안정적인 성장을 위해 극복해야 할 약점으로 지적되고 있는 것은 계절적인 편차이다.

Google은 매년 3분기 매출이 상대적으로 저조한 모습을 보이고 있다. 이 시기가 유럽 지역의 휴가철과 겹치면서 Site Traffic 양이 크게 줄어들기 때문이다. 올 3분기 매출 역시 전년 대비 53.3% 성장으로 전망되고 있어 2분기 성장률보다 낮게 예상되고 있다.

해외 전문가들은 Google이 앞으로도 다른 기업과 비교해 빠른 성장세를 보일 것이지만 이상과 같은 요인들로 인해 이전과 같은 고(高) 성장세는 점차 수그러질 것으로 전망하고 있다.

이에 따라 2006년 72.8%의 매출 증가세를 보였던 Google의 올해 매출 증가세는 53%로 예상되고 있으며, 2008년 가서는 27.1%로 크게 낮아질 것으로 전망되고 있다.

표 2		Google의 매출 추이 및 전망				(단위 : 천 달러)
구분	06 1Q	06 2Q	06 3Q	06 4Q	2006년	
Google Site Revenue	1,307,178	1,432,461	1,625,977	1,977,042	6,342,658	
Google Network Revenue	924,040	996,567	1,037,022	1,197,867	4,155,496	
Licensing&Other	22,538	26,963	26,674	30,589	106,764	
Total Revenue	2,253,755	2,455,991	2,689,673	3,205,498	10,604,917	
전년 동기 대비 성장률	79.4%	77.4%	70.4%	67.0%	72.8%	
구분	07 1Q	07 2Q	07 3Q(E)	07 4Q(E)	2007년(E)	
Google Site Revenue	2,282,121	2,486,290	2,665,227	2,905,885	10,384,523	
Google Network Revenue	1,345,329	1,352,051	1,419,995	1,574,686	5,692,060	
Licensing&Other	36,521	33,644	37,000	38,000	145,165	
Total Revenue	3,663,971	3,871,985	4,122,221	4,563,571	16,221,748	
전년 동기 대비 성장률	62.6%	57.7%	53.3%	42.4%	53.0%	
구분	08 1Q(E)	08 2Q(E)	08 3Q(E)	08 4Q(E)	2008년(E)	
Google Site Revenue	3,202,823	3,287,285	3,435,167	3,824,397	13,749,673	
Google Network Revenue	1,612,796	1,636,167	1,704,550	1,771,208	6,724,721	
Licensing&Other	34,000	35,000	36,000	37,000	142,000	
Total Revenue	4,849,619	4,958,452	5,175,717	5,632,605	20,616,394	
전년 동기 대비 성장률	32.4%	28.1%	25.6%	23.4%	27.1%	

자료 : Stanford Group Company. 2007. 7. 20



는 6% 가량이 감소한 것으로 나타나 더욱 대조를 보이고 있다.

이외에 시장조사기관 e-Marketer는 올해 Google이 미국 전체 온라인 광고 매출에서 전년 24%에서 3% 증가한 27%의 비중을 차지할 것으로 전망하면서 Yahoo는 전년 18%에서 2% 줄어든 16%에 그칠 것으로 내다봤다.

각종 전망에서 Yahoo에 대한 우려가 증대되고 있는 상황에서 Yahoo의 제리 양 CEO는 2분기 실적 발표 직후 컨퍼런스 콜을 통해 현재 사업에 대한 전면적인 재검토를 진행하겠다는 입장을 밝혔다.

전문가들은 제리 양 CEO가 기타 부수적인 사업보다는 검색시장과 온라인 광고 등 핵심 사업에 역량을 집중 투입할 것으로 예상하고 있다. 시장에서 독점적인 위치를 강화해가고 있는 Google과의 경쟁에서 살아남기 위해서는 핵심 사업부분에서 경쟁력을 갖춰야 하기 때문이다.

구분	06 1Q	06 2Q	06 3Q	06 4Q	07 1Q	07 2Q	07 3Q(E)	07 4Q(E)
Marketing services	1,381	1,386	1,370	1,490	1,469	1,486	1,431	1,540
Fees	186	190	210	213	203	212	245	264
Total Revenue	1,567	1,576	1,580	1,702	1,672	1,698	1,676	1,804
연간 매출 성장률	34%	26%	19%	13%	7%	8%	6%	6%
순 수익	160	164	159	269	142	161	94	137

자료 : Needham & Company. 2007. 7.20

### NHN : 해외 기업을 능가하는 고성장 구가

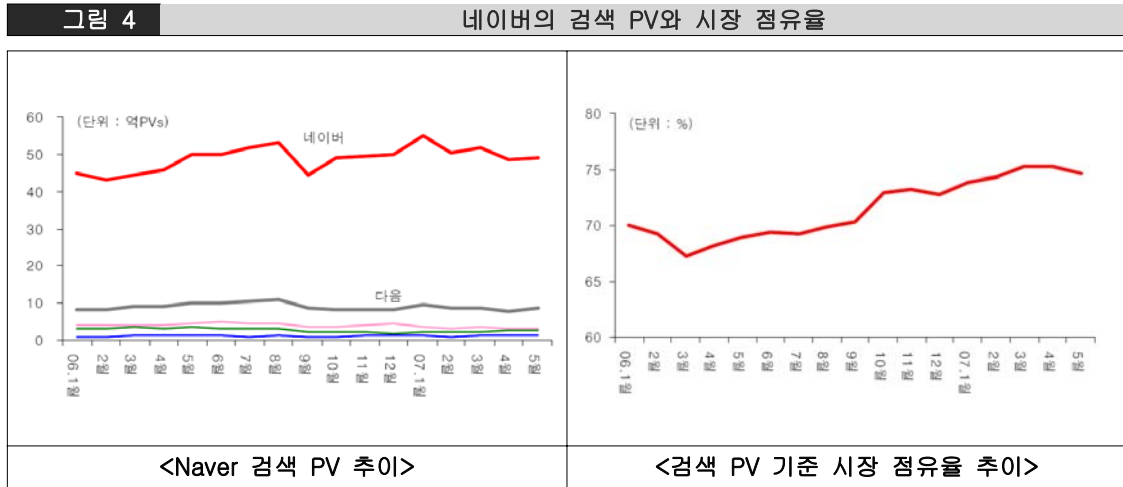
해외 시장에서 Google이 높은 점유율을 기반으로 고성장하고 있다면, 국내에서는 NHN이 동일한 이유로 고 성장세를 보이고 있다. NHN 네이버의 검색 PV는 여전히 여타 사이트와 큰 격차를 유지하고 있다.

네이버의 07년 5월 검색 PV는 49억 PVs로 2위인 다음의 8억 8,000만 PVs와 큰 격차를 보이고 있다. 또한 네이버의 검색 PV 기준 국내 검색 광고 시장 점유율은 2007년 5월 74.6%에 달하는 것으로 나타나고 있다.<sup>3)</sup>

또한 네이버의 키워드 수는 06년 4분기 60만개 정도였으나, 07년 2분기에는 100만개를 초과한 것으로 평가되고 있으며, 광고주 수도 꾸준히 증가하고 있는 것으로

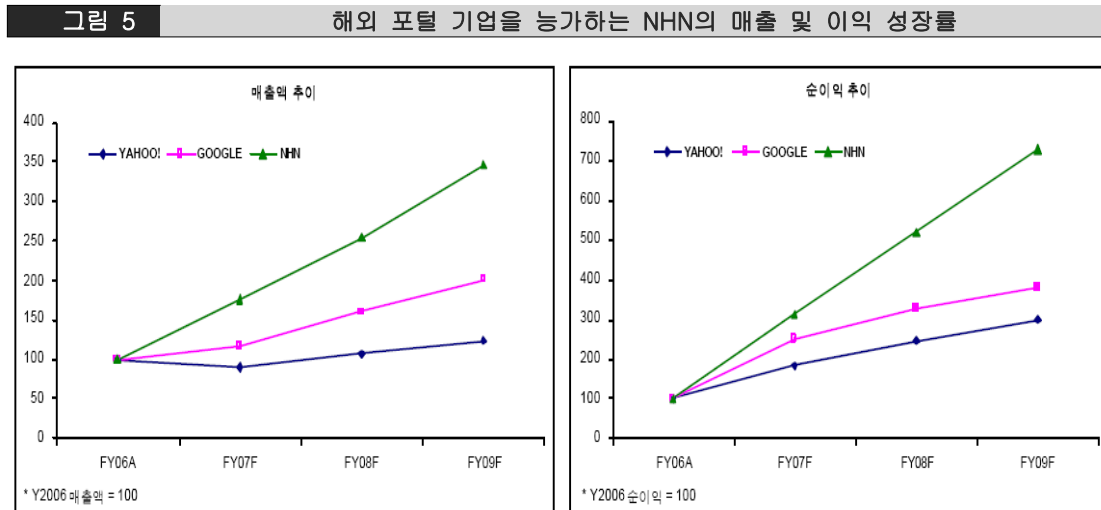
3) 올해 들어 Google과 Daum의 연합, SK커뮤니케이션즈의 엠파스 합병 등 시장 환경의 변화에도 불구하고, NHN은 70% 이상의 시장 점유율을 꾸준히 유지하고 있으며, 오히려 점진적인 증가세를 보이고 있다.

파악되고 있다.



자료 : 코리안클릭. 2007.06

NHN은 분기별 매출과 영업이익, 순이익 부분에서도 안정적인 성장세가 전망되고 있다. NHN의 2분기 예상 매출액은 1분기 대비 6% 성장한 2,116억 원, 영업이익은 5.8% 증가한 906억 원으로 전망되고 있다.4) 보다 보수적인 전망치를 밝힌 삼성증권의 전망에서도 NHN은 2분기 매출액이 1분기 대비 6.3% 증가한 2,122억 원, 영업이익은 3.8% 성장한 889억 원, 순이익은 2.6% 성장한 640억 원으로 추정되고 있다.



자료 : IBES, NHN, 현대증권. 2007.6.20

Google이 2분기에 1분기 대비 6%의 매출 성장을 거뒀으나, 순이익은 7.7% 줄어드는 등 수익성이 낮아지고 있으나, NHN은 아직까지 매분기 매출과 순이익이 성장세

4) 자료 : 대신증권 기업분석 보고서 NHN. 2007.5.22



를 보이고 있어 더욱 높게 평가되고 있다. 국내 애널리스트들은 NHN이 높은 시장 점유율과 안정적인 성장세를 유지하고 있어 하반기 예상 실적을 상향 조정했다.<sup>5)</sup>

구분	06 3Q	06 4Q	07 1Q	07 2Q(E)	07 3Q(E)	07 4Q(E)
디스플레이 광고	217	283	252	310	279	346
검색광고	791	928	1084	1189	1339	1474
전자상거래	101	118	126	127	132	145
게임	297	395	504	468	486	538
기타	22	35	30	27	27	28
총매출	1,428	1,759	1,996	2,122	2,263	2,531
영업이익	576	748	856	889	950	1070
순이익	367	480	624	640	691	806

자료 : 삼성증권, 2007.5.29

### Daum : 2위 기업 불구, 성장 잠재력 증명

웹 검색 및 온라인 광고 시장에서 국내 시장과 해외 시장의 가장 큰 차이는 2위 기업의 약진 여부다. 해외 시장의 경우 2위 기업인 Yahoo가 1위 기업 Google의 위세에 눌려 실적이 급격히 악화되고 있으며, 두 기업간의 격차가 점점 커지고 있으나, 이와 다르게 국내시장에서는 2위 기업이 현격한 시장 점유율 차이에도 불구하고, 서비스의 차별화 및 새로운 성장엔진 확보를 통해 1위 기업과의 격차를 좁혀가고 있다.

국내 온라인 광고 2위 기업인 Daum은 2005년까지 지나친 사업 확장으로 인해 경쟁력 및 수익성이 크게 악화됐으나, 2006년 이후 비 핵심사업 정리<sup>6)</sup>로 흑자전환에 성공했으며, 이와 더불어 UCC 동영상으로의 사업 집중과 카페 및 게시판 검색 등 다양한 신규 검색 서비스 제공으로 새로운 성장 기회를 맞이하고 있다.

Daum은 UCC를 중장기적인 성장 엔진으로 삼아 적극적인 투자를 진행하고 있으며, TV팟<sup>7)</sup>을 비롯해 노하우팟, 비디오팟, 라이브팟<sup>8)</sup> 등의 동영상 서비스를 계속

5) 삼성증권은 지난 5월 NHN의 2007년 실적 전망에서 총매출액을 기존 8,531억원에서 4.5% 향상된 8,913억원으로, 순이익은 2,534억 원에서 9% 향상된 2,761억원으로 상향 조정했다.

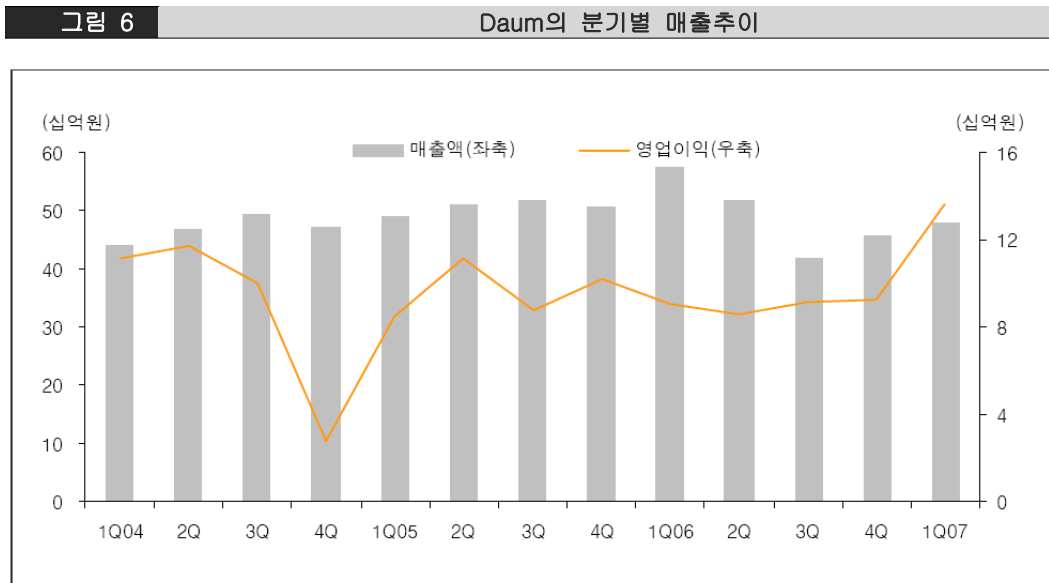
6) Daum은 2006년 들어 라이코스의 사업부문인 Quote.com(3,000만 달러) 및 Wired.com(2,605만 달러), 오이 뮤직(60억원), JYP엔터테인먼트(65억원), 온켓 등을 지분 전체 또는 일부를 매각하고 B2C 사업부문인 디앤샵을 인적 분할하는 등 비주력 사업을 정리했다.

7) Daum이 제공 중인 UUC 서비스로 주제별 동영상 및 랭킹 정보들을 제공한다. 'TV팟'은 동영상 서비스 순방문자 수와 페이지 뷰가 서비스 4개월 만에 1위로 올라서는 등 동영상 부문에서 무서운 성장세를 보이고 있다. Daum은 주간 순방문자수가 300만을 넘어섰다고 밝혔다.

8) 노하우팟은 요리 등 개인이 보유한 다양한 기술을 동영상으로 제작, 공개하는 서비스며, 비디오팟은 영화콘텐츠, 라이브팟은 개인의 다양한 재능을 소개하는 서비스임. Daum은 비디오팟 서비스를 위해 소니, 쇼박스, MTV 등과 파트너 계약을 체결함

발표해 UCC 동영상 서비스를 선점한다는 전략을 펴고 있다. UCC가 급격하게 확산되고 있으며, 장기적으로 동영상 광고가 온라인 광고의 중요한 축으로 자리매김 할 것으로 예상돼 Daum의 성장 잠재력도 높은 것으로 평가되고 있다.

이러한 변화 시도는 최근 실적의 호조로 나타나고 있다. 지난 1분기에 Daum은 480억 원의 매출과 136억 원의 영업이익, 22억 원의 순이익을 기록했다. 이러한 수치는 매출액의 경우 전년 동기 대비 29.8%, 영업이익은 199.2%, 순이익은 222.7% 증가한 것이다.



자료 : Daum. 2007.05

**표 6 Daum의 2007년 1분기 실적 (단위 : 백만원)**

구분	06 1Q	06 4Q	07 1Q	QoQ	YoY
매출액	36,988	45,589	47,997	5.3% ↑	29.8% ↑
영업이익	4,536	8,971	13,574	51.3% ↑	199.2% ↑
경상이익	3,976	4,099	4,912	19.8% ↑	23.5% ↑
순이익	699	1,920	2,256	17.5% ↑	222.7% ↑

자료 : Daum.2007.05

국내 애널리스트들은 Daum이 최근 발표한 서비스들을 통해 검색의 차별화에 성공하고 있으며, 트래픽이 크게 증가하는 성과를 거두고 있어, 하반기 성장률이 상반기보다 높게 나타날 것이며, 내년 실적은 올해 실적보다 더 큰 폭으로 성장할 것으로 전망하고 있다.

## 국내 포털 시장의 변수

이상에서 살펴본 바와 같이 국내외 검색 및 온라인 광고 시장은 여전히 높은 성장 잠재력을 보유하고 있는 것으로 평가되고 있으며, 이에 따라 치열한 경쟁이 전개되는 공통점을 갖고 있다.

하지만 경쟁 구도는 다소 다른 모습으로 나타나고 있다. 해외의 경우 압도적인 1위 기업으로 인해 여타 기업의 실적이 악화되는 등 제로섬(Zero-Sum)의 모습이 나타나고 있으나, 국내의 경우 아직까지 1위 기업과 여타 기업이 동반 성장하는 모습을 보이고 있다. 하지만 국내에서도 1위 기업이 대부분의 수익을 독점하는 부익부 현상이 갈수록 강해질 것으로 보여 시장 지배력 강화를 위한 경쟁은 더욱 가열되고 있다.

한편 해외의 경우 Google을 포함해 대부분의 기업들의 수익성이 하락하는 단계에 접어들었으나, 국내는 매분기 수익성이 전 분기를 상회하는 성장세를 유지하고 있다. 해외 기업들은 그동안의 고성장을 통해 기업 규모가 급격하게 비대해졌으며, 이에 따라 인건비 등 운영비용이 급증해 수익성 악화가 나타나고 있다. 또한 갈수록 치열해지는 시장 경쟁 역시 수익성 악화에 일조하고 있다.

아직까지 국내 기업들은 매출과 순이익이 모두 전년대비 성장하는 모습을 보이고 있으나, 시장 경쟁의 가열과 기업 성장에 따른 인건비 부담 등으로 수익성 악화가 우려되고 있다.

하지만 국내 기업들의 경우 이미 인터넷산업의 침체기를 경험해 본 학습효과가 높고, 대통령 선거 등의 특수이 존재해 온라인 광고시장의 성장이 더욱 가속화될 것이기 때문에 우려할만한 수준의 수익성 악화는 나타나지 않을 것이란 분석도 제기되고 있다.

오히려 장기적인 관점에서 보면 신규로 시장에 진입하는 기업들이 증가하면서 시장 점유율 확대를 위한 공격적인 마케팅이 전개돼 온라인 광고를 비롯한 인터넷 산업의 규모를 확대시키는 효과가 나타날 가능성도 높은 것으로 전망되고 있다.

최근 불공정경쟁을 둘러싼 정부의 규제 강화 움직임도 국내 포털 산업의 관심을 집중시키고 있다. 국내 애널리스트들은 포털 기업들은 정보로부터 사업 허가권을 받아 성장한 미디어나 통신기업과 달리 개방적인 인터넷망에서 적자생존을 통해 시장 점유율을 확대해온 자연 독점적 기업들이라 규제의 강도와 명분에 한계가 커 대대적인 변화는 힘들 것으로 보고 있다.