Daishin 증권

미디어 업종 주간 동향

25.10.20(월)-25.10.24(금)

미디어/통신 Analyst 김회재 hoijae.kim@daishin.com

1. 주가 현황

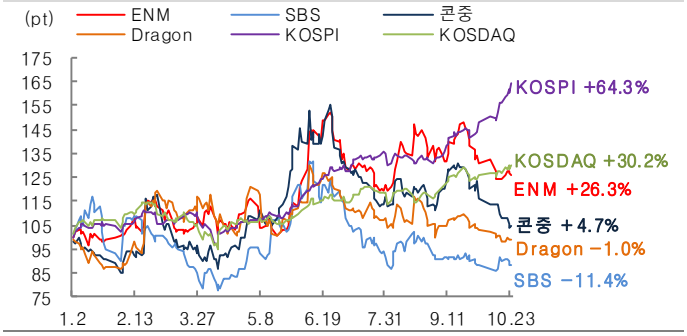
구분	기업	24/12/30	10/17	10/24	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	콘텐트리중앙 (036420)	8,800	9,490	9,210	▲ 410	▲ 4.7%	▼ 280	▼ 3.0%	
	스튜디오드래곤 (253450)	43,050	42,300	42,600	▼ 450	▼ 1.0%	▲ 300	▲ 0.7%	
	SBS (034120)	22,150	19,910	19,620	▼ 2,530	▼ 11.4%	▼ 290	▼ 1.5%	
	CJ ENM (035760)	53,700	66,800	67,800	▲ 14,100	▲ 26.3%	▲ 1,000	▲ 1.5%	
광고	제일기획 (030000)	16,950	20,100	20,400	▲ 3,450	▲ 20.4%	▲ 300	▲ 1.5%	
	이노션 (214320)	19,390	17,520	17,520	▼ 1,870	▼ 9.6%			
유료방송	스카이라이프 (053210)	4,725	4,925	4,950	▲ 225	▲ 4.8%	▲ 25	▲ 0.5%	
	LG헬로비전 (037560)	2,430	2,630	2,545	▲ 115	▲ 4.7%	▼ 85	▼ 3.2%	
영화	CJ CGV (079160)	5,290	5,020	5,080	▼ 210	▼ 4.0%	▲ 60	▲ 1.2%	
	콘텐트리중앙 (036420)	8,800	9,490	9,210	▲ 410	▲ 4.7%	▼ 280	▼ 3.0%	
지수	KOSPI	2,399.5	3,748.9	3,941.6	▲ 1,542.1	▲ 64.3%	▲ 192.7	▲ 5.1%	
	KOSDAQ	678.2	859.5	883.1	▲ 204.9	▲ 30.2%	▲ 23.5	▲ 2.7%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **미디어 업종에도 곧 기회가**
- 이번 주도 지수의 급등 속에 미디어 주가는 부진. 그래도 실적에 대한 긍정적인 전망들이 지속되면서 하락 보다는 지수 대비 상대적 약세 수준으로 방어
- APEC에서 한중 회담을 통해 한한령 해제에 대한 보다 구체적인 윤곽이 드러나면 당장 주가는 큰 폭의 상승이 가능할 것으로 전망
- 한한령 해제 관련한 분위기 변화가 없더라도 11월초 개선된 실적을 확인하면 주가의 반등은 충분히 가능할 것으로 전망
- 드래곤, 콘중, ENM 등 제작 물량 증가에 따른 실적 개선이 가시화되는 컨텐츠 위주로 선제적 비중 확대 필요
- 연말로 갈수록 기말 배당만 실시하고 배당수익률이 높은 기업에 대한 선호도도 증가할 것으로 전망. 제일기획 6% 수준, 스카이라이프 7% 수준 전망

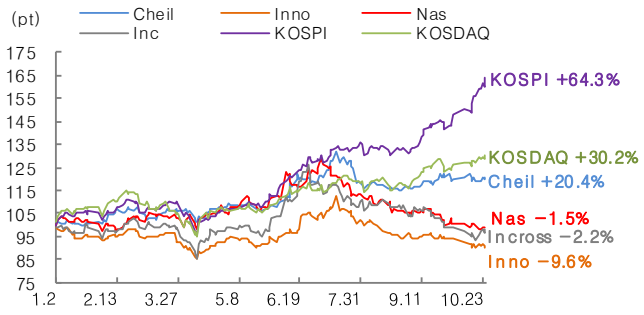
2. 주가 차트

그림 1 컨텐츠. 하반기 실적 개선 기대 유입. 한한령 관련 소식은 단기 등락 요인



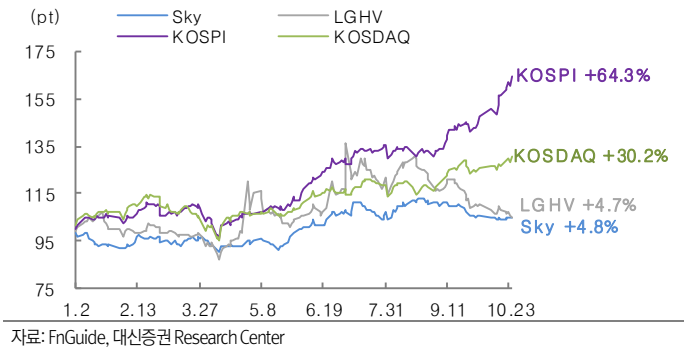
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 2 광고. 경기회복 기대감 대비 늦어지는 지표 확인



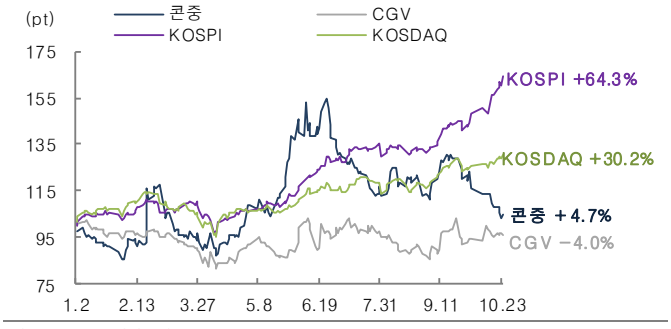
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 3 유료방송. 본업은 부진하지만, 신사업에서는 조금씩 나타나는 성과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 4 영화. 7~9월 성수기 효과와 할인쿠폰 효과 발생



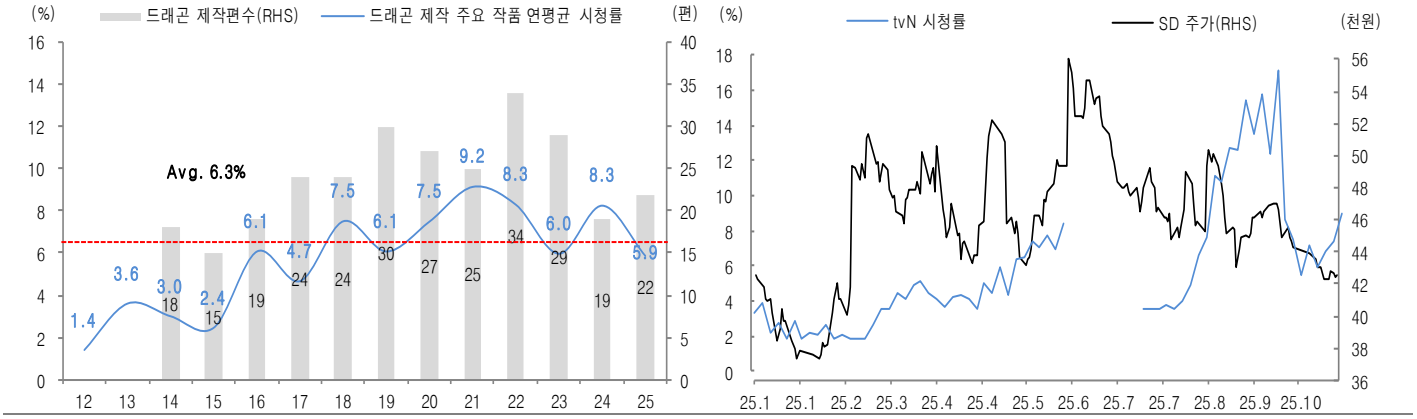
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3. 주간 코멘트

콘텐츠 대가 MPP 쏠림, CGV K-애니 MOU, WBD 매각 공식화, OTT 다크패턴 규제		
콘텐츠 대가 MPP 쏠림	1. 유료방송 시장에서 대형 방송채널사용사업자(MPP) 중심의 대가 쏠림 심화. 시청률이 감소했음에도 콘텐츠 대가는 오히려 증가하며 채널 간 가치 불균형이 확대되는 양상 2. 방송통신위원회 공표에 따르면 19년 대비 24년 유료방송 시청률은 30.3%에서 23.0%로 하락. 같은 기간 콘텐츠 대가 총액은 1.2조원에서 1.6조원으로 4천억원 증가 3. 증가분의 83.7%인 3.3천억원이 대형 MPP에 집중된 것으로 나타나 시장 집중 현상이 두드러짐. 일반 PP의 증가액은 642억원에 그쳐 성장 격차 뚜렷 4. 시청률이 유사한 채널 간에도 프로그램 제공 매출 격차가 최대 10배 이상 발생. 동일 장르 내에서도 대형 MPP 채널이 일반 PP 대비 과도한 수익을 기록하는 구조 5. 25~26년 프로그램 사용료 협상을 앞두고 '묶음판매' 관행이 주요 쟁점으로 부상. 정부는 채널별 개별 협상 원칙을 강조하며 공정 경쟁과 시청자 선택권 보호 추진	**산업**
	■ 글로벌 OTT 등장 등으로 시청 매체가 다양해지면서 시청률 감소 현상이 나타나고 있으나, MPP의 경우 작품의 규모를 키워서 TV와 OTT에 동시방영하는 형태 및 오리지널 컨텐츠를 공급하는 형태로 사업 재편	중립적
CGV K-애니 MOU	1. 문화체육관광부와 한국콘텐츠진흥원이 국내 애니메이션 산업 저변 확대를 위해 CGV와 업무협약(MOU) 체결. 양 기관은 오는 11월 'K-애니메이션 기획 상영회'를 공동 개최할 예정 2. 이번 상영회는 콘진원의 제작 지원작 중 우수작을 선별해 대형 스크린과 입체 음향으로 상영. OTT 중심의 소비를 넘어 극장에서 한국 애니메이션의 완성도를 직접 체험하는 기회 제공 3. 상영 후에는 관객과 제작진이 참여하는 토크 세션 등 소통 프로그램도 운영. 대중적 관심을 높이고 K-애니메이션의 창작자 생태계를 활성화하는 것이 목표 4. 콘진원은 상영작 선정과 홍보, 프로그램 기획을 담당하고 CGV는 상영관 운영과 마케팅을 지원. CGV는 이번 협약이 극장 중심의 새로운 성장 구조를 여는 계기가 될 것으로 기대 5. 콘진원은 극장을 통한 관객 확대와 함께 다양한 유통 채널 확보에 주력할 계획. 이번 협력은 중소 제작사에 유통 기회를 제공하고 관객에게 새로운 문화 경험을 선사할 전망	**CJ CGV**
	■ 극장의 부진이 지속되고 있지만, 애니메이션은 든든한 매니아 층을 형성하고 있어서 Hit Ratio가 높은 편 ■ 아직까지는 일본 애니매이션 위주로 흥행이 이루어지고 있지만, K-컨텐츠의 열풍을 감안하면 K-애니메이션과 극장의 조합도 충분히 성공 가능성이 높다고 판단	긍정적
WBD 매각 공식화	1. 워너브라더스디스커버리가 구조조정의 일환으로 회사 매각 가능성을 공식 언급. 최근 여러 인수 제안을 받은 가운데 전체 매각부터 사업 분할까지 다양한 시나리오를 검토 중 2. 데이비드 재슬래브 CEO는 자산 가치 극대화를 위한 전략적 대안을 포괄적으로 모색 중이라고 언급. 회사는 당분간 스트리밍·스튜디오 부문과 글로벌 네트워크 부문 분리 계획을 병행 3. 최근 파라마운트스카이댄스로부터 인수 제안을 받았으나 거절. CNBC에 따르면 넷플릭스와 컴캐스트 등 주요 미디어 기업들도 인수 가능성에 관심을 보인 것으로 전해짐 4. 워너브라더스는 22년 워너미디어와 디스커버리 합병 이후 400억달러 이상의 부채를 떠안으며 경영난 심화. 비용 절감과 콘텐츠 재편, 〈해리 포터〉, 〈왕좌의 게임〉 등 핵심 프랜차이즈 강화에 집중 5. 업계는 이번 매각 검토가 엔터테인먼트 산업 재편의 신호탄이 될 것으로 전망. 스트리밍 중심 시장 전환 속 케이블 자산의 부담이 커지며, 구조 개편이 불가피하다는 평가 확산	**산업**
	■ 컨텐츠의 본고장 미국에서는 합병을 통한 대형화 작업이 진행 중. 한국 컨텐츠 시장도 이러한 흐름에 동참할 수 밖에 없을 것	중립적
OTT 다크패턴 규제	1. 앞으로 OTT 등 정기구독 서비스가 요금을 인상하거나 유료로 전환할 때는 소비자의 명시적 동의 의무화. 공정거래위원회는 이를 포함한 개정 소비자보호 지침을 24일부터 시행 2. 이번 개정은 온라인 다크패턴 규제의 구체적 해석 기준을 제시해 시장의 예측 가능성을 높이려는 취지. 최초 계약시가 아닌 별도의 명시적 동의를 받아야 하며, 미동의시 자동 결제 전환 불가 3. 상품 가격 표시와 관련해서는 세금, 수수료, 배송비 등을 포함한 총금액을 첫 화면부터 명확히 제시해야함을 규정. 부분 가격만 표시하는 순차 공개형 가격 책정은 금지에 가까운 제한을 받게 됨 4. 소비자 오인을 유발할 수 있는 행위에 대한 개선 방안도 제시. 가격 조건은 명확히 안내하고, 추가 선택 항목에는 추가 비용 발생 여부를 고지해야 하며, 취소·탈퇴 버튼은 눈에 잘 띄는 위치에 배치 5. 공정위는 이번 지침 개정으로 사업자의 다크패턴 인식과 규제 준수 수준이 높아질 것으로 기대. 온라인 구독 서비스 시장에서 소비자 권익 보호를 강화하겠다는 방침	**산업**
	■ 소비자와 직접 맞닿아 있는 플랫폼의 이용이 쉽고 편하고 안정적으로 이우어져야 건전한 소비 증가와 함께 컨텐츠 산업의 성장도 가능	긍정적

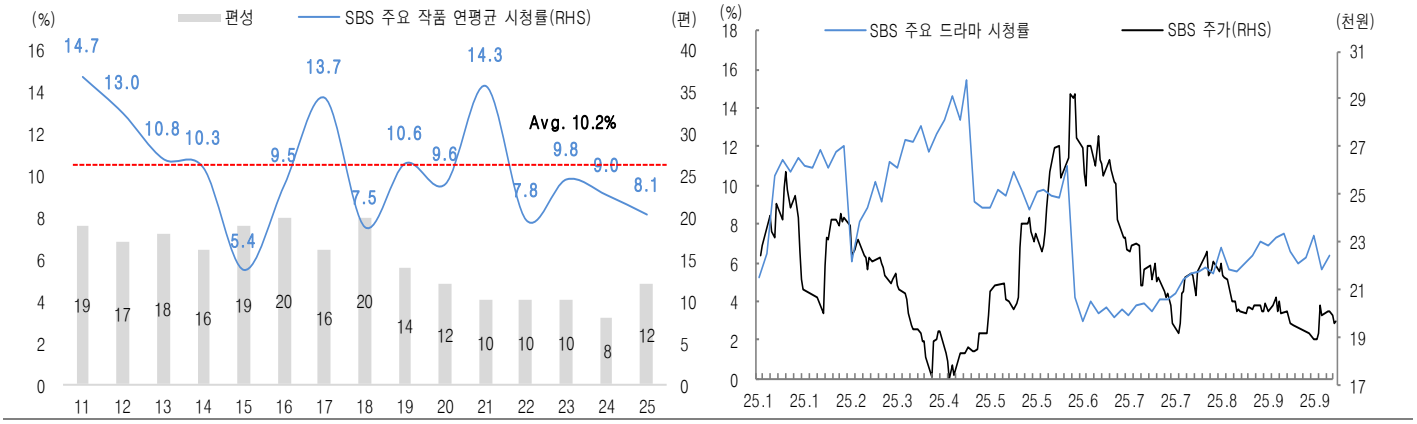
4. 주요 지표

그림 5 스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향



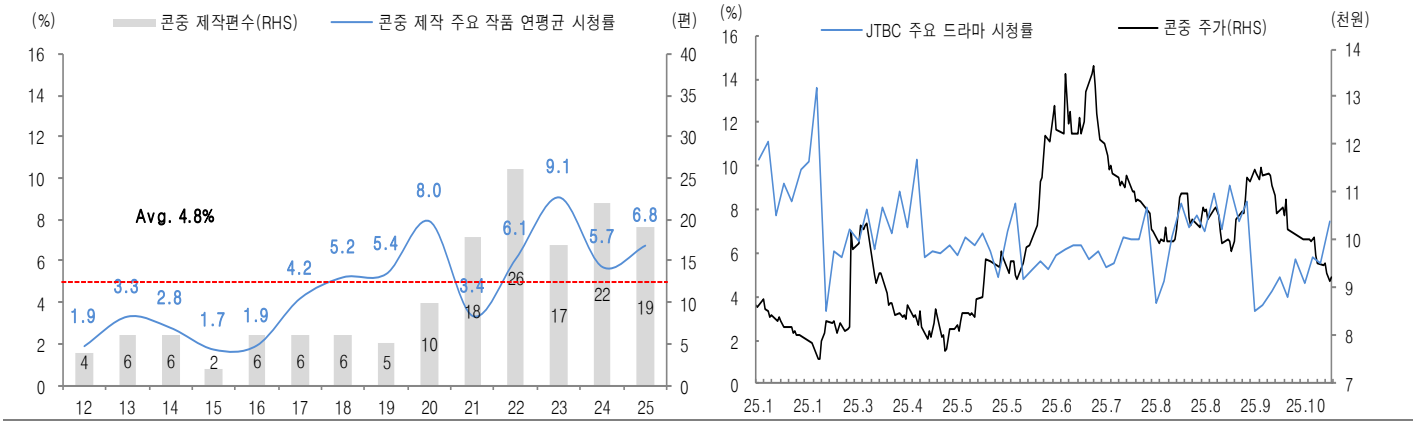
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6 SBS 주요 작품 시청률, 주가 동향



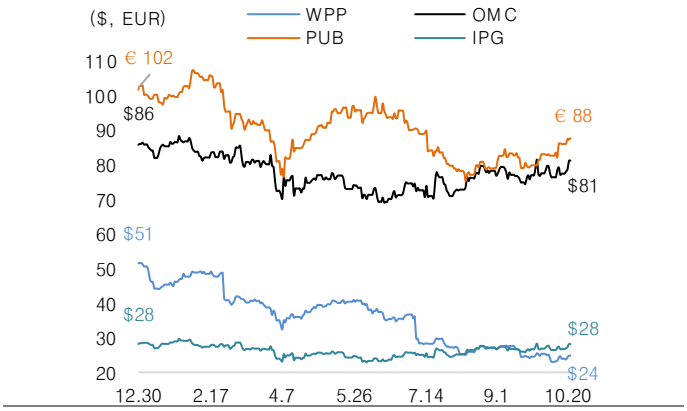
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

그림 7 콘텐트리중앙 제작 주요 작품 JTBC 시청률, 주가 동향



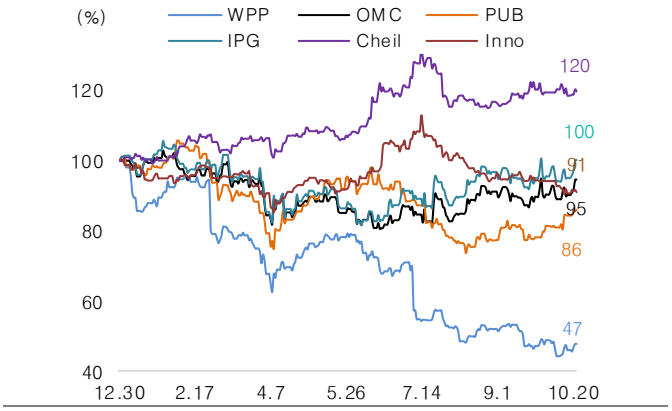
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

그림 8 Global Ad Agency 주가



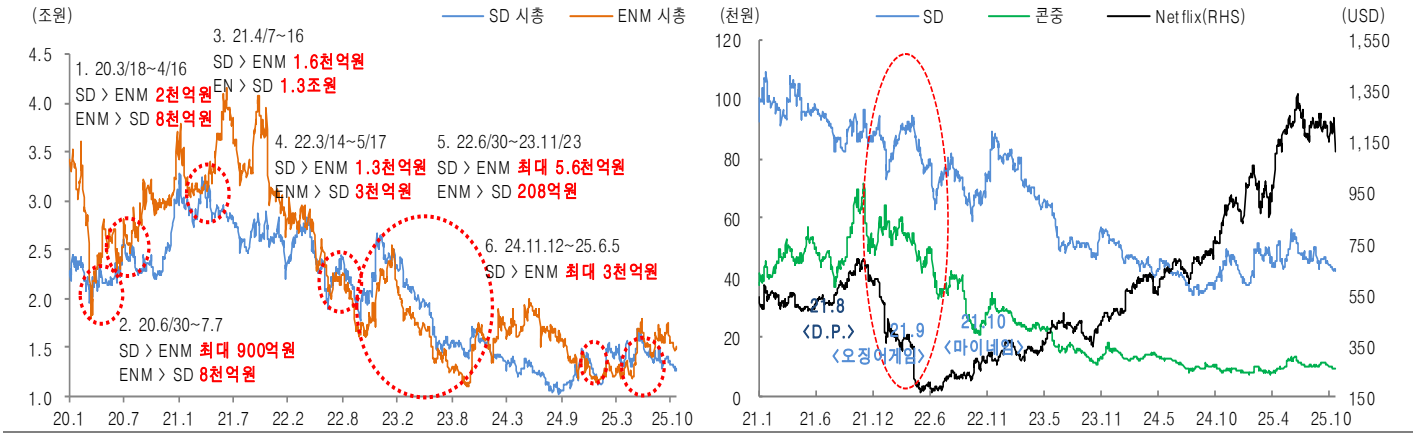
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

그림 9 Global Ad Agency 주가수익률



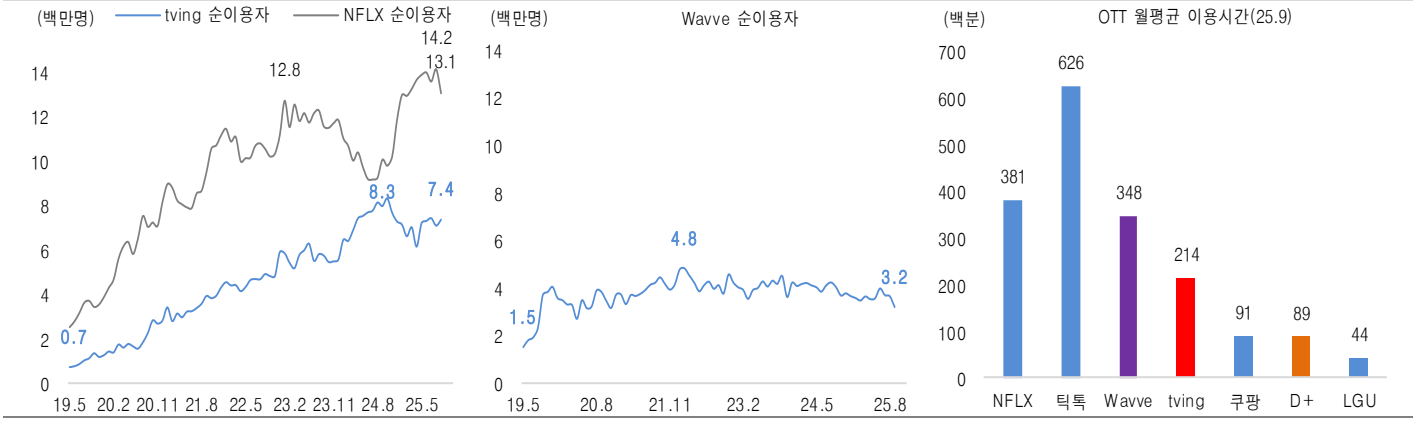
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

그림 10 6/9 ENM 시총이 다시 드래곤 시총 상회. 넷플릭스 주가는 역사적 신고가 vs. 드래곤/콘중 주가는 역사적 저점 수준



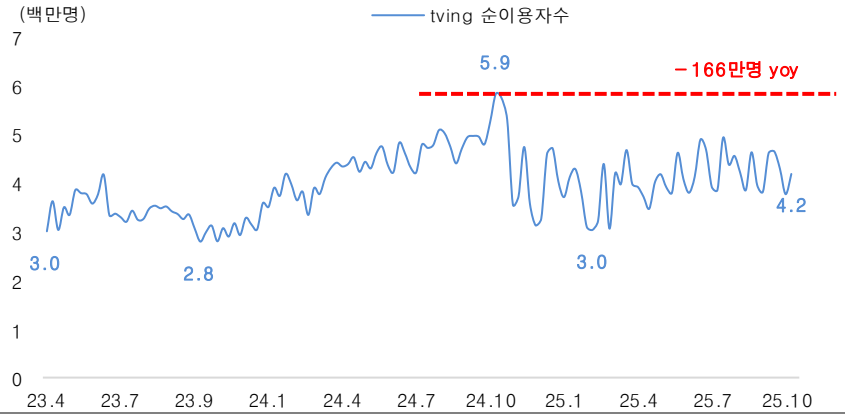
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 11 티빙, 넷플릭스, 웨이브 가입자 현황 및 월평균 이용시간(25.8월)



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

그림 12 10/19주 기준 티빙 순이용자 420만명, +42만명 wow, -166만명 yoy. 24.10월 고점 대비 -166만명 수준, 25.2월 304만명 저점 대비 +116만명 수준

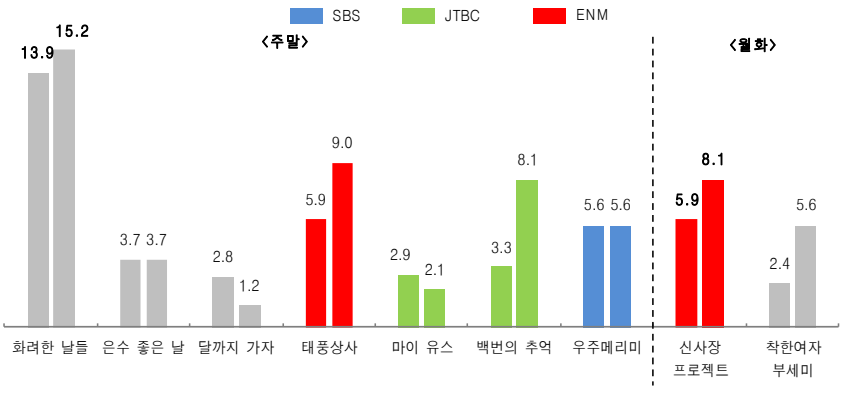


자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

5. 주간 시청률

구분	작품명	방송사	주간	누적
주말	화려한 날들	KBS2	▲0.2	▲1.3
	은수 좋은 날	KBS2	▼0.3	-
	달까지 가자	MBC	▼0.2	▼1.6
	태풍상사(예정)	tvN	▲2.2	▲3.1
	마이 유스	JTBC	▲0.2	▼0.8
	백번의 추억	JTBC	▲0.6	▲4.8
	우주메리미(예정)	SBS	▼0.8	-
월화	신사장 프로젝트	tvN	▲0.9	▲2.2
	착한 여자 부세미	ENA	▼0.2	▲3.2

드라마 시청률 현황. 1회 vs, 주간(10/10~10/16) 시청률



자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

6. 방영예정 드라마

그림 13 JTBC 〈서울 자가에 대기업~〉 10/25

그림 14 MBC 〈이강에는 달이 흐른다〉 10/31

그림 15 KBS2 〈마지막 썸머〉 11/1

그림 16 tvN 〈얄미운 사랑〉 11/3

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

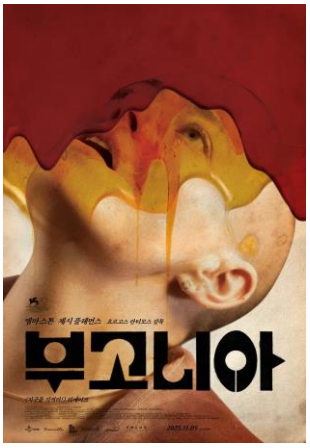
7. 개봉예정 영화

그림 17 〈하얀 차를 탄 여자〉 10/29

그림 18 〈베이비걸〉 10/29

그림 19 〈퍼스트 라이드〉 10/29

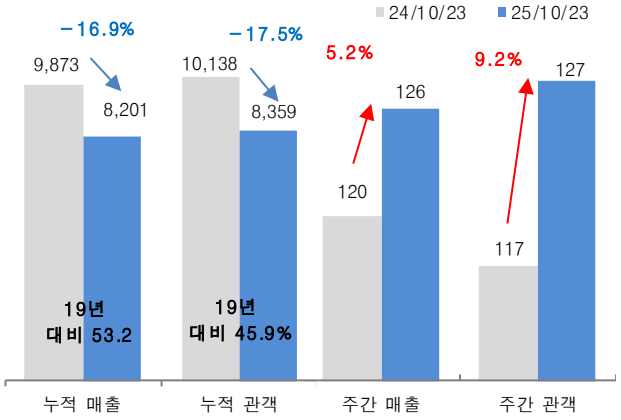
그림 20 〈부고니아〉 11/5



자료: 네이버, 대신증권 Research Center

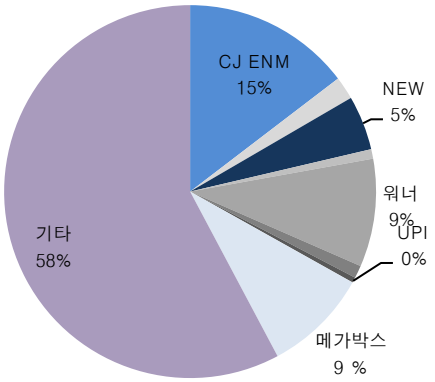
8. 주간 박스오피스 현황

그림 21 애니메이션이 주도하는 극장



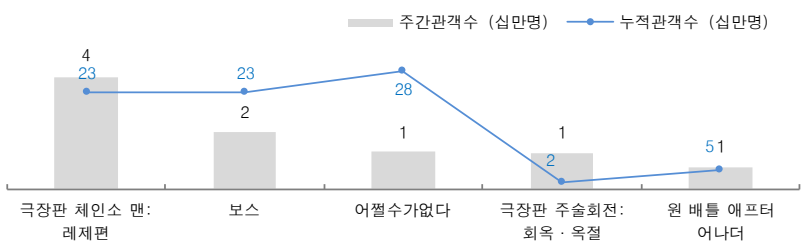
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

그림 22 국내 영화시장 배급사별 주간 M/S



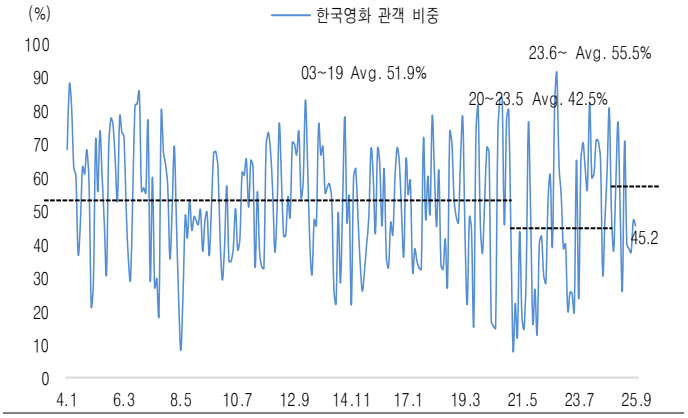
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(10/17~10/23) 흥행 영화 관객수	주간 매출	누적 매출
체인소 맨: 레제편	소니픽쳐스		37	247
보스	하이브미디어코프		17	223
어쩔수가없다	CJ ENM		12	276
주술회전	메가박스		11	16
원 배틀 애프터 어나더	워너브러더스 코리아		8	50



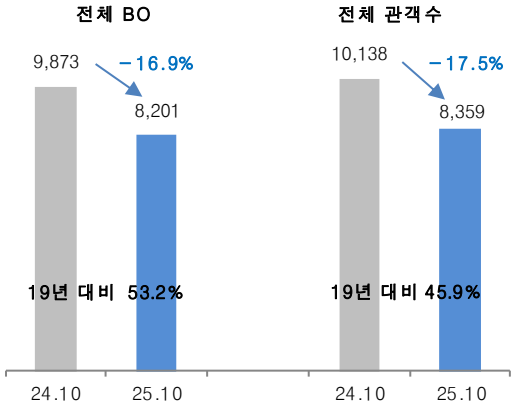
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

그림 23 한국영화 관객 비중. 25.9월 45.2%. 23.6월 신작 본격 개봉 이후 평균을 하회



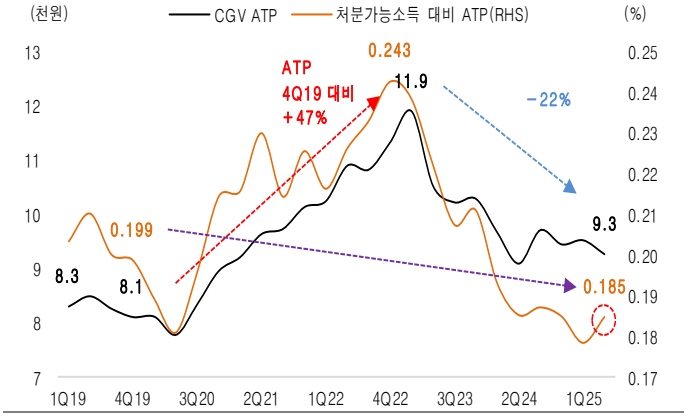
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

그림 24 한국 영화 BO(10/23 누적 기준) -34.3% yoy, 19년 전체 BO의 53.2%



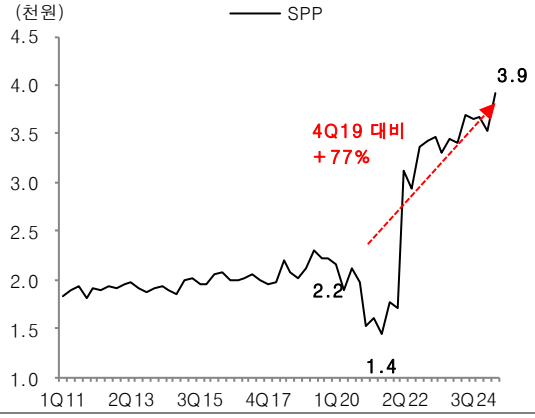
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

그림 25 ATP 현황. 4Q19 대비 +47% 상승 후 -22% 하락. 소득 대비 ATP는 하락



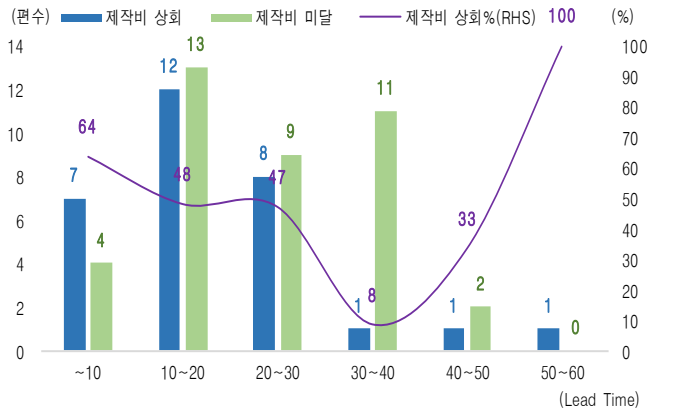
자료: CJ CGV, 한국은행, 대신증권 Research Center

그림 26 SPP. 4Q19 대비 +77% 상승



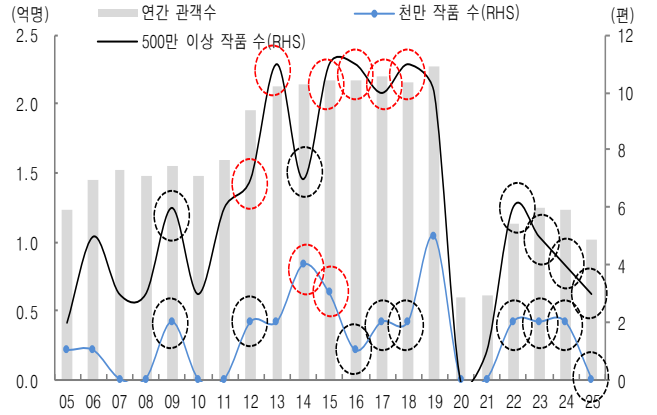
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

그림 27 Lead Time이 짧을수록 흥행에 성공



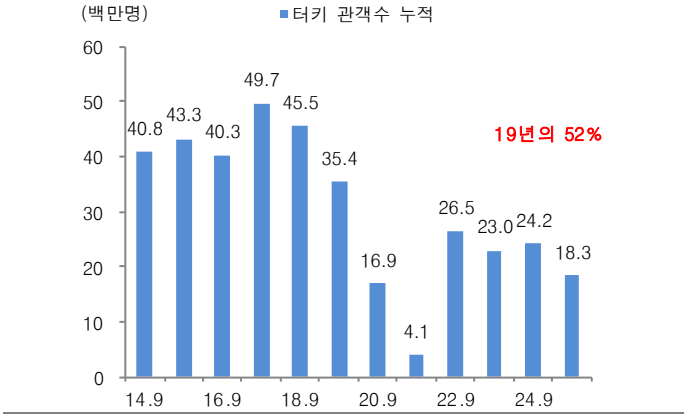
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

그림 28 500만 이상의 중박 영화가 중요. 25년 3편



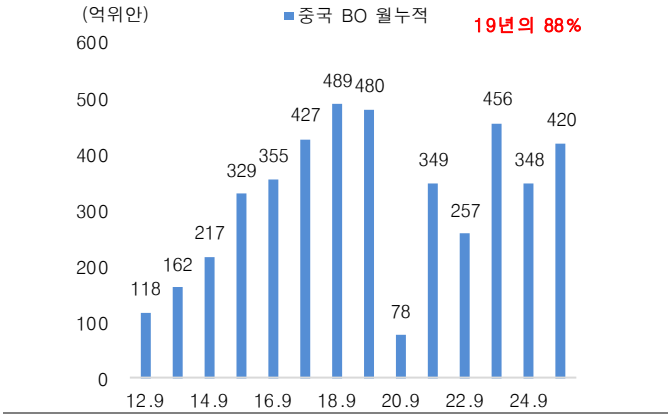
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

그림 29 터키 영화시장. 25.9월 누적 관객수, 19년의 52%



자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

그림 30 중국 영화시장. 25.9월 누적 BO, 19년의 88%



자료: endata, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김회재)

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 하시기 바랍니다.