미디어업종 Weekly

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

1. 주가 현황

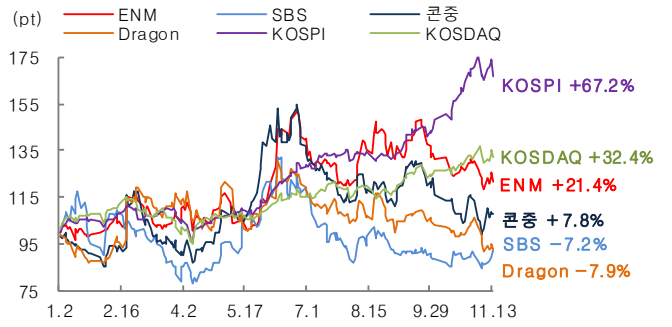
구분	기업	24/12/30	11/07	11/14	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	콘텐트리중앙 (036420)	8,800	8,900	9,490	▲ 690	▲ 7.8%	▲ 590	▲ 6.6%	
	스튜디오드래곤 (253450)	43,050	39,550	39,650	▼ 3,400	▼ 7.9%	▲ 100	▲ 0.3%	
	SBS (034120)	22,150	19,040	20,550	▼ 1,600	▼ 7.2%	▲ 1,510	▲ 7.9%	
	CJ ENM (035760)	53,700	63,600	65,200	▲ 11,500	▲ 21.4%	▲ 1,600	▲ 2.5%	
광고	제일기획 (030000)	16,950	21,000	22,000	▲ 5,050	▲ 29.8%	▲ 1,000	▲ 4.8%	
	이노션 (214320)	19,390	17,000	18,010	▼ 1,380	▼ 7.1%	▲ 1,010	▲ 5.9%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	4,725	5,020	5,390	▲ 665	▲ 14.1%	▲ 370	▲ 7.4%	
	LG 헬로비전 (037560)	2,430	2,370	2,405	▼ 25	▼ 1.0%	▲ 35	▲ 1.5%	
영화	CJ CGV (079160)	5,290	4,815	5,230	▼ 60	▼ 1.1%	▲ 415	▲ 8.6%	
	콘텐트리중앙 (036420)	8,800	8,900	9,490	▲ 690	▲ 7.8%	▲ 590	▲ 6.6%	
지수	KOSPI	2,399.5	3,953.8	4,011.6	▲ 1,612.1	▲ 67.2%	▲ 57.8	▲ 1.5%	
	KOSDAQ	678.2	876.8	897.9	▲ 219.7	▲ 32.4%	▲ 21.1	▲ 2.4%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **미디어에 대한 믿음이 살아나고 있습니다.**
- 이번 주 시장의 높은 변동성에도 불구하고 미디어 업종은 당사 커버리지 종목 모두 상승 마감
- 컨텐츠는 작품 수 증가에 따른 실적 개선이 주가 상승으로 이어짐. 4Q와 26년에도 작품 수 증가가 이어지기 때문에, 상승은 이제 시작일 뿐
- TV광고가 아직 회복되지 않은 점은 아쉽지만, 개선되는 시청률 및 인지도에 따라 4Q 및 26년에는 TV광고도 회복될 것으로 전망
- 이번 주에는 영화도 강세. <주토피아2>, <위키드2>, <아바타3> 등 헐리우드 대작들이 특별관 위주로 흥행을 할 것으로 기대되는 점이 상승 요인
- 기말배당만 실시하는 고배당주에도 주목. 당사 추정 DPS 제일기획 1,270원, 수익률 5.8%, 스카이라이프 350원, 수익률 6.5%

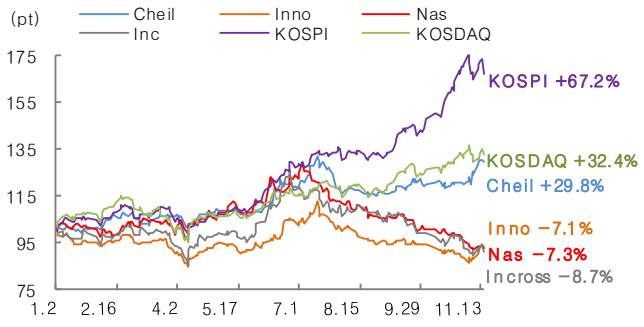
2. 주가 차트

컨텐츠. 하반기 개선된 실적 확인. 주가도 꿈틀



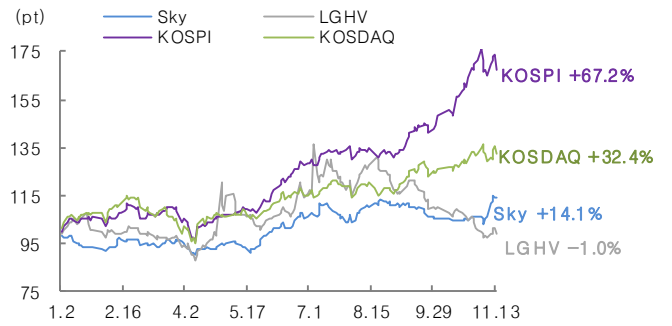
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

광고. 경기회복 기대감 대비 늦어지는 지표 확인. 그래도 고배당 매력



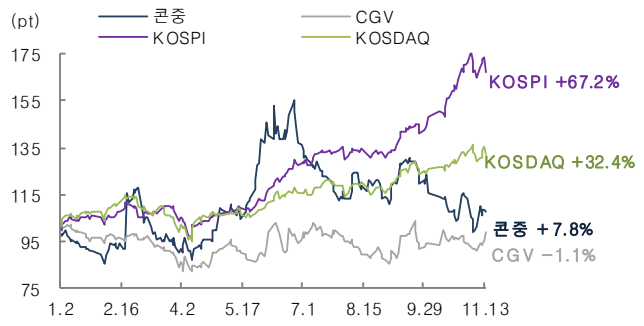
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

유료방송. 본업은 부진하지만, 신사업에서는 조금씩 나타나는 성과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

영화. 11월 중순 이후 헐리우드 블록버스터 기대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3. 3Q25 Review

(단위: 십억원, %)

제일기획	3Q24	2Q25	3Q25					4Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	428	484	455	457	6.8	-5.5	450	481	5.7	5.1
영업이익	96	92	92	96	0.3	4.1	93	96	16.3	-0.1
순이익	62	51	65	65	5.1	27.3	65	67	75.0	4.3

자료: 제일기획, FnGuide, 대신증권 Research Center

이노션	3Q24	2Q25	3Q25					4Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	238	242	247	248	4.4	2.8	248	275	6.3	10.7
영업이익	46	36	48	51	11.8	40.9	48	47	10.0	-8.6
순이익	27	20	27	28	4.2	44.8	27	22	-7.1	-21.6

자료: 이노션, FnGuide, 대신증권 Research Center

스튜디오드래곤	3Q24	2Q25	3Q25					4Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	90	114	136	137	51.1	19.2	165	178	36.4	30.5
영업이익	-1	-3	15	10	흑전	흑전	16	19	255.6	81.8
순이익	-6	-4	15	9	흑전	흑전	13	14	26.7	60.7

자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, 대신증권 Research Center

CJ ENM	3Q24	2Q25	3Q25					4Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,125	1,313	1,200	1,246	10.8	-5.1	1,245	1,661	-7.1	33.4
영업이익	16	29	33	18	10.5	-38.8	27	60	45.7	241.1
순이익	-483	126	15	46	흑전	-63.6	9	24	흑전	-47.0

자료: CJ ENM, FnGuide, 대신증권 Research Center

콘텐트리중앙	3Q24	2Q25	3Q25					4Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	228	316	298	279	22.1	-11.7	296	345	69.7	23.9
영업이익	-13	2	3	11	흑전	579.3	6	14	흑전	23.0
순이익	-22	-48	-18	2	흑전	흑전	-6	10	흑전	408.7

자료: 콘텐트리중앙, FnGuide, 대신증권 Research Center

CJ CGV	3Q24	2Q25	3Q25					4Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	547	492	587	583	6.6	18.6	574	594	1.1	1.9
영업이익	32	2	31	23	-27.0	1,263.0	28	32	87.9	36.3
순이익	4	-36	3	-30	적전	적지	0	3	흑전	흑전

자료: CJ CGV, FnGuide, 대신증권 Research Center

스카이라이프	3Q24	2Q25	3Q25					4Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	177	170	181	172	-2.9	1.0	181	181	3.2	4.8
영업이익	11	14	14	16	53.4	13.4	14	3	-33.0	-81.1
순이익	8	11	10	12	50.2	9.4	10	2	흑전	-84.5

자료: 스카이라이프, FnGuide, 대신증권 Research Center

LG헬로비전	3Q24	2Q25	3Q25					4Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	323	354	286	299	-7.7	-15.7	311	306	-5.2	2.3
영업이익	3	10	11	9	173.5	-14.2	9	10	흑전	15.6
순이익	2	7	8	2	-7.6	-71.9	8	7	흑전	257.2

자료: LG헬로비전, FnGuide, 대신증권 Research Center

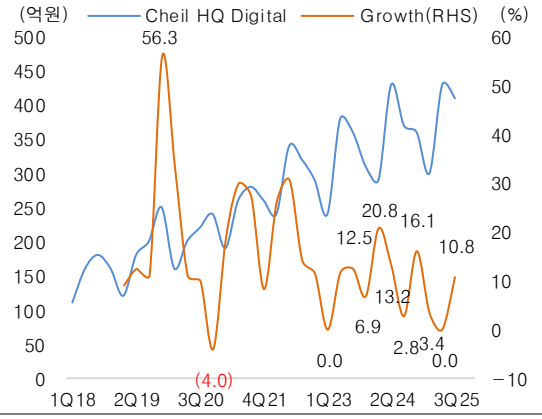
4. 주간 코멘트

지상파 도달력 OTT 압도, <친애하는X> 글로벌 흥행, CJ ENM 공정거래위 피신고, LGHV 노조 첫 파업, <귀멸의 칼날> 4DX 최고 흥행

산업 지상파 도달력 OTT 압도	1. 아이지에이웍스 보고서에 따르면 지상파 3사의 월 시청자 수가 각각 2,600만명을 넘어 OTT를 압도. 지난달 기준 MBC 2,684만명, SBS 2,640만명, KBS1 2,626만명 순으로 집계 2. KBS2도 2,518만명을 기록하며 높은 도달력을 유지. 유료방송 채널 중에서는 tvN이 2,282만명으로 가장 많은 시청자 확보 3. 같은 기간 OTT 중 이용자가 가장 많은 넷플릭스의 월간 사용자 수는 1,504만명. 지상파 채널 시청자 수가 넷플릭스보다 1,100만명 이상 많은 수준 4. 이번 조사는 IPTV 3사(KT·SK브로드밴드·LG유플러스)의 1,800만 셋톱박스 데이터를 기반으로 산출. 아이지에이웍스의 AI 분석 기술 SCI가 결합돼 실제 시청자 데이터를 정밀 추정 5. 보고서는 TV 인덱스 솔루션을 통해 채널별 도달력과 시청 행태를 객관적으로 측정. 전통 방송의 여전한 영향력을 수치로 입증한 결과로 평가
긍정적	■ OTT의 등장으로 TV매체의 파워가 약해졌다는 의견들이 많지만, 상기 조사 결과 뿐만 아니라TV의 시청률을 보더라도 여전히 TV의 영향력은 유지 ■ 지상파 및 tvN, JTBC의 시청률은 OTT가 등장한 이후 지속적인 하락을 보이는 것이 아니라, 작품의 성과에 따라서 과거 평균을 크게 상회하는 경우도 발생 ■ OTT가 편리하긴 하지만 TV가 갖는 대형 스크린의 강점과, 구조적으로 TV에 우선적으로 공급하는 컨텐츠가 많을 것을 감안하면, TV에 대해서 막연하게 부정적인 시각을 가질 필요는 없다고 판단
CJ ENM <친애하는X> 글로벌 흥행	1. 티빙 오리지널 <친애하는 X>가 공개 첫 주 아시아태평양 지역 HBO 맥스 TV쇼 부문 1위. 홍콩·인도네시아·필리핀·대만 등 8개국에서 1위 기록 2. 플릭스패트롤 집계에 따르면 일본 디즈니+와 미국 비키에서도 각각 3위 차지. 글로벌 플랫폼 다변화 속 K-컨텐츠의 확장성 입증 3. 네이버웹툰 원작을 바탕으로 한 <친애하는 X>는 김유정이 주연을 맡아 파멸적인 스릴러 서사 전개. 공개 첫 주 티빙 내 유료가입기여자수 1위를 기록하며 국내 흥행도 견인 4. 워너브라더스와 월트디즈니컴퍼니 협력을 통해 HBO 맥스와 일본 디즈니+ 브랜드관에 동시 공개. '대규모 컨텐츠 공급 계약'의 첫번째 결과물로, 아시아태평양 시장 전반에서 상위권 순위를 유지하며 화제성 입증
긍정적	■ 티빙은 CJ ENM의 아픈 손가락. 국내 OTT 1위이고, 웨이브와 합병시 넷플릭스에 버금가는 가입자를 확보하게 되지만, 오랜 기간 지속된 적자에서 아직 벗어나지 못하는 중. 과도하지 않은 투자비의 오리지널 작품으로 경쟁력을 유지하고, tvN 및 다양한 채널들의 실시간 백업 채널의 역할을 통해 수익성을 회복하고, 웨이브와 합병이 성사되면, 아픈 손가락에서 효자 사업으로 거듭날 수 있을 것
CJ ENM CJ ENM 공정거래위 피신고	1. 엠피엠지가 CJ ENM과 엠넷을 상대로 불공정 거래를 공정거래위원회에 신고. 2022년 방영된 <그레이트 서울 인베이전> 제작 과정에서 전액 제작비 부담에도 권리를 빼앗겼다는 주장 제기 2. CJ ENM은 30억원 규모의 제작비를 요구하고도 투자 없이 IP·판권·음원 유통권을 모두 가져갔다는 의혹 존재. 엠피엠지는 계약서상 협찬사로 표기돼 실질 제작사임에도 법적 지위가 축소된 상황 3. 법무법인 정독은 CJ ENM의 행위가 거래상 지위 남용에 해당한다고 판단. 제작·홍보비, 식대, 포스터 제작비 등 각종 비용을 엠피엠지에 전가한 것은 공정거래법 위반 소지 언급 4. 엠피엠지는 합주실, 녹음실, 콘서트 대관료 등 제작비를 전액 부담 및 결승전 추가 제작비 요구까지 이어져 손실이 50억 원 규모에 달했다고 주장 5. 또한 프로그램 종료 후 CJ ENM이 회계 자료와 사용 내역서를 제공하지 않았다고 의혹 제기. 증거 자료와 이메일, 녹취록 등을 공정위에 제출하며 법적 대응 준비 중
중립적	■ 제작 관련한 자세한 계약 사항은 외부에 알려지지 않기 때문에 어느 쪽의 주장이 맞다고 판단하기 어려운 사항 ■ 다만, 제작 관련해서는 과거에도 다양한 법적 충돌 사례들이 있었던 만큼, 향후 제작 과정에서 충돌이 발생하지 않도록 상호간의 명확한 조건이 공유되어야 한다고 판단
LG헬로비전 LGHV 노조 첫 파업	1. LG헬로비전 노동조합이 17일 창사 이래 첫 파업에 돌입할 예정. 민주노총 공공운수노조 LG헬로비전지부는 서울 상암동 본사 앞에서 총파업 결의대회 개최 계획 발표 2. 노조는 경영 실패에 대한 경영진 사퇴와 LGU+의 합병 이행 요구. 투자 약속 불이행과 경영 파탄을 이유로 총파업을 단행한다는 입장 표명 3. 4월부터 11차례 임금교섭을 진행했으나 0.9% 인상안 외 진전 없었다고 주장. 회사가 조정안마저 거부하고 사옥 이전 및 희망퇴직을 일방 발표했다고 비판 4. 노조는 LGU+스가 약속한 6,200억원 투자 대신 자가망 포기로 수익만 취했다고 지적. 유료방송 자회사를 구조조정으로 내모는 통신 재벌의 행태라고 비판 5. 정부 정책에 대해서도 불만 제기. 방송통신발전기금이 케이블TV 업계 영업이익의 1.7배 수준으로 경영 악화를 초래하고 있다고 주장 6. 노조는 경영진 사퇴와 LGU+의 합병 이행을 촉구. 근로 조건 저하 방지와 단체협약 개정이 이루어질 때까지 투쟁을 이어갈 계획 밝힘
중립적	■ 인수 당시 LGU+가 약속한 투자는 이행해야겠지만, 케이블 방송은 12년 지상파의 디지털 전환과 더불어 IPTV 대비 경쟁력이 떨어지면서 가입자 이탈 및 IPTV로의 피인수가 나타난 점을 감안하면, 투자로 인해 케이블 산업이 개선될 수 있는지에 대한 사전 검증이 충분히 이루어져야 할 것
CJ CGV <귀멸의 칼날> 4DX 최고 흥행	1. CGV가 <극장판 귀멸의 칼날 무한성편>의 4DX 글로벌 매출이 2,930만 달러를 넘기며 올해 최고 흥행을 기록했다고 발표. 일본 애니메이션 4DX 기준 역대 최고 성과 언급 2. 해당 작품의 글로벌 평균 객석률이 51%를 기록하며 80일 이상 장기 상영에도 관객 수요 유지. 전체 4DX 작품 중 글로벌 8위 성적도 확인 3. 작품의 액션과 감정선이 4DX 환경 효과와 결합해 높은 몰입감 형성. 모션 체어와 다양한 효과가 드라마적 전개와 어우러져 관람 경험 강화 4. <체인소 맨 레제편> 역시 4DX와 SCREENX에서 강한 흥행 흐름 유지. 국내 4DX 기준 역대 2위에 오르며 일본 대비 높은 평균 객석률 기록 5. 두 작품 모두 10·20대 비중이 높고 N차 관람 비율이 10%에 근접. 기술 특별관 선호 확산이 체험형 관람 흐름을 강화하는 요인으로 작용 6. CJ 4DPLEX가 기술 특별관 관심 증가 추세를 강조하며 오감 체험형 콘텐츠 확장 계획 제시. <위키드: 포 굿>, <주토피아2>, <아바타: 불과 재> 등 연말 기대작들을 기술 특별관 포맷으로 연속 공개 예정
긍정적	■ 국내 연간 관객수는 1~1.2억명 수준으로 팬데믹 이전의 2~2.3억명의 절반에 불과. 이는 팬데믹 이후 구작 위주의 개봉이 이루어지면서 소비자들로부터 외면을 받았기 때문. 구작은 대부분 소진되었기 때문에, 26년부터는 본격적으로 신작 위주의 개봉이 이루어질 것으로 전망 ■ 한편, 극장은 20년 이후의 부진 기간 동안 다양한 비용 효율화를 통해 연간 1.3억명 수준에서도 흑자를 달성할 수 있는 구조 마련 ■ 또한, 위축된 극장 수요에도 불구하고 대작들이나 검증 받은 시리즈물의 경우는 ATP가 높은 특별관 위주로 관객 유입

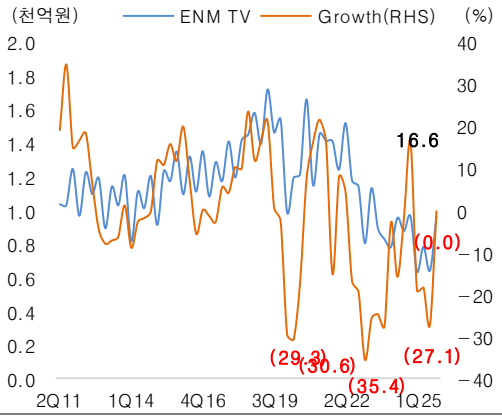
5. 주요 지표

양호한 디지털 광고



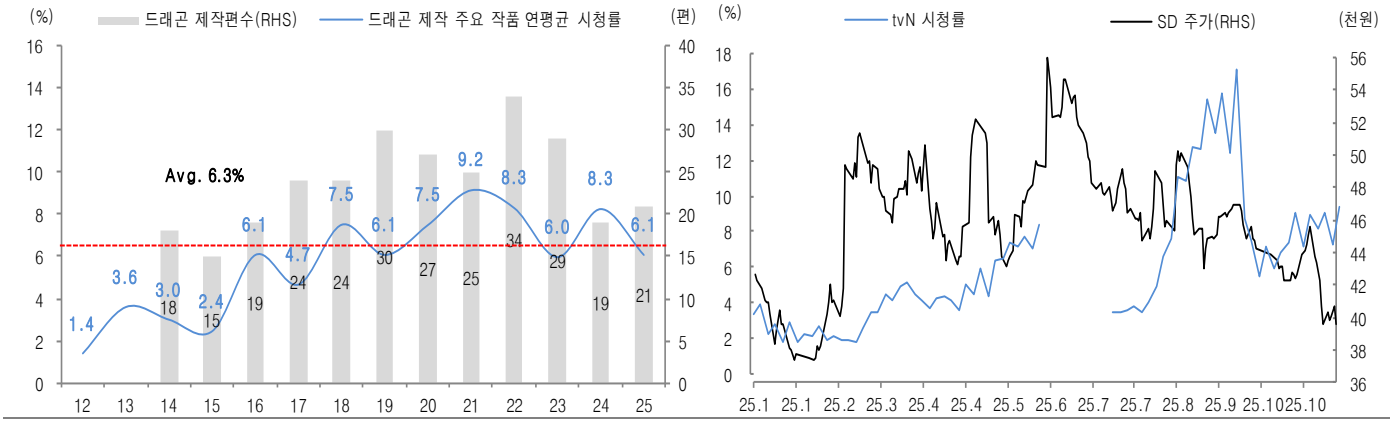
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

부진한 TV광고



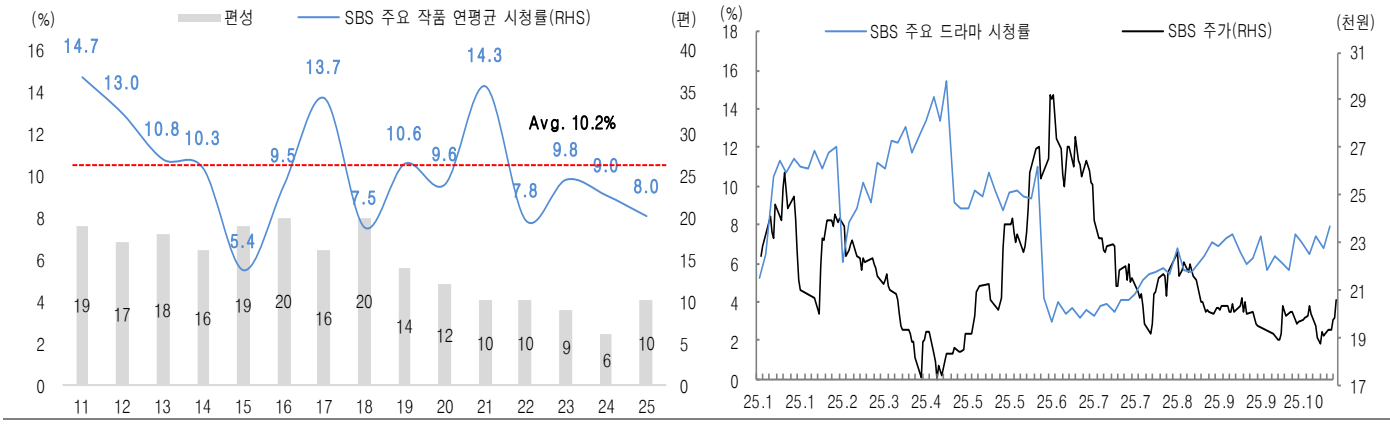
자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향



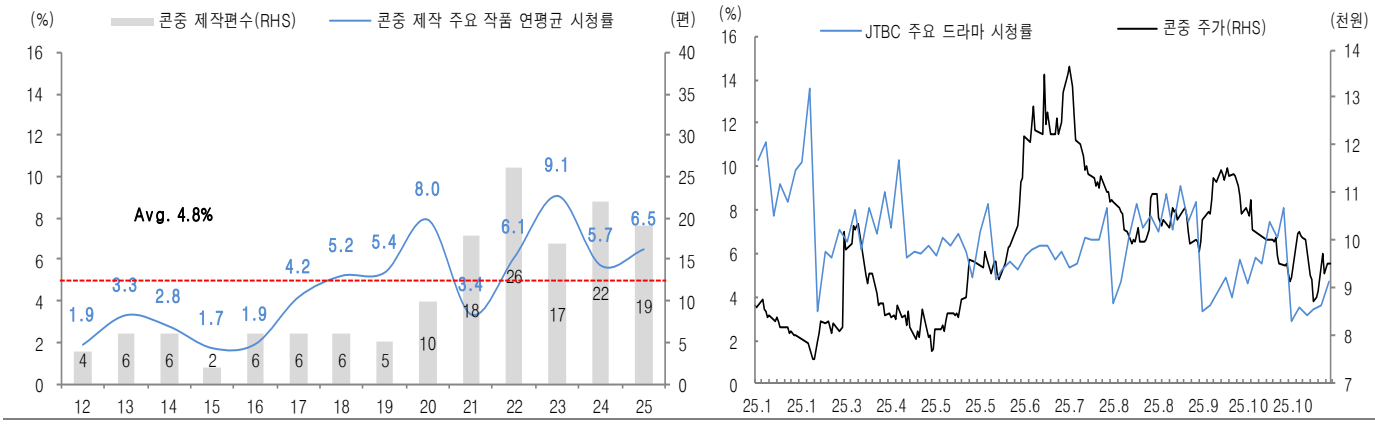
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

SBS 주요 작품 시청률, 주가 동향



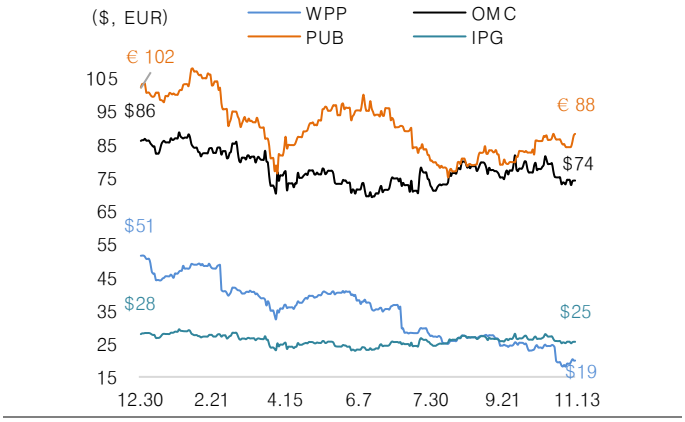
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

콘텐트리중앙 제작 주요 작품 JTBC 시청률, 주가 동향



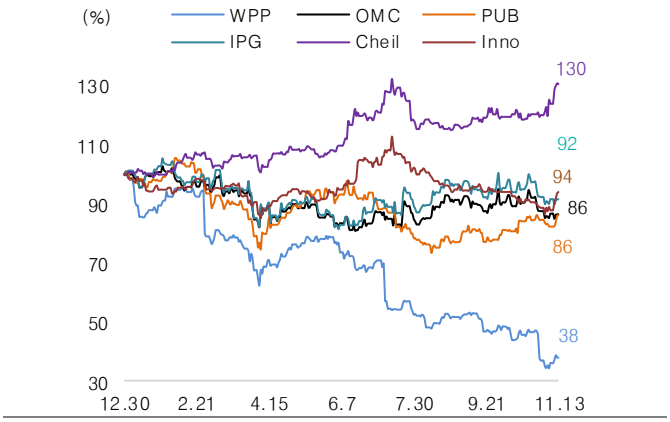
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가



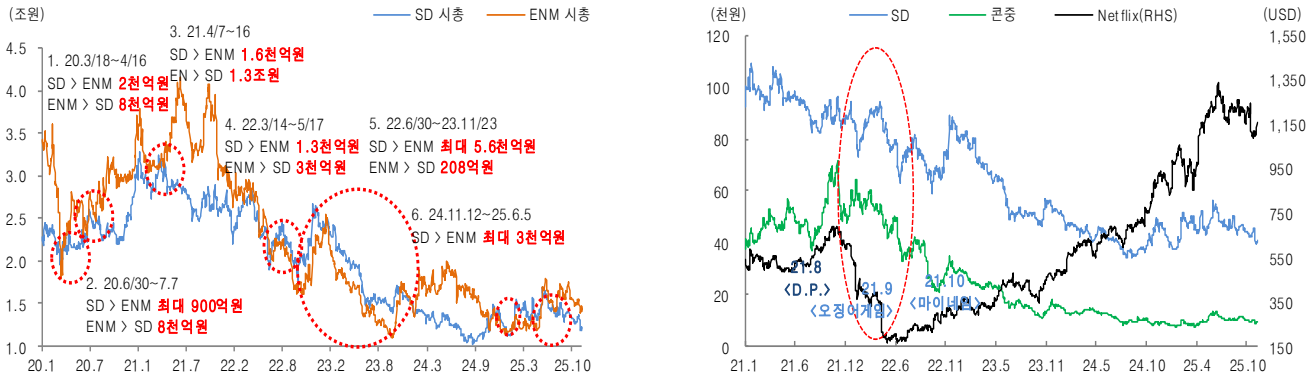
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가수익률



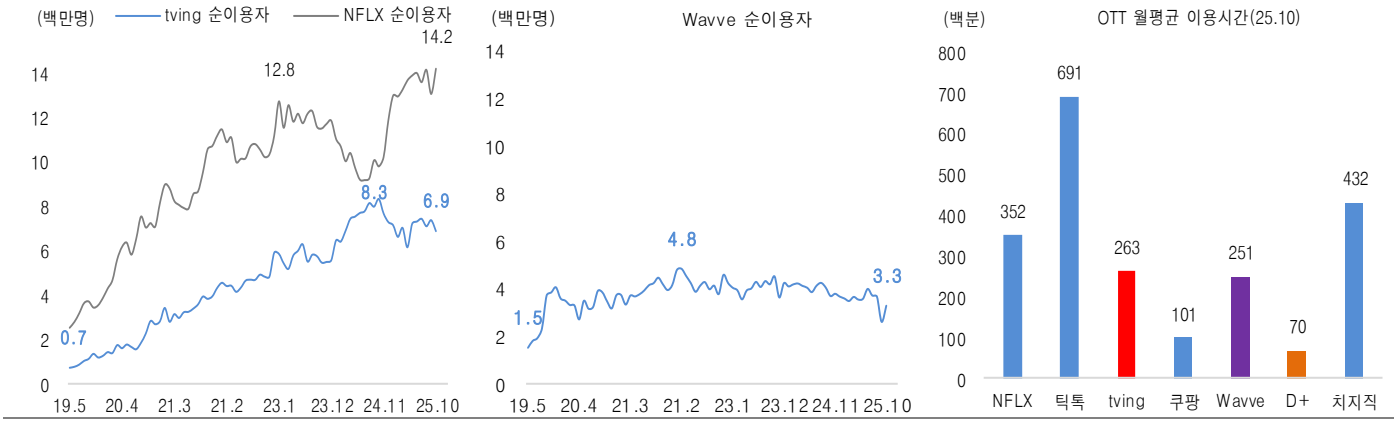
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

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



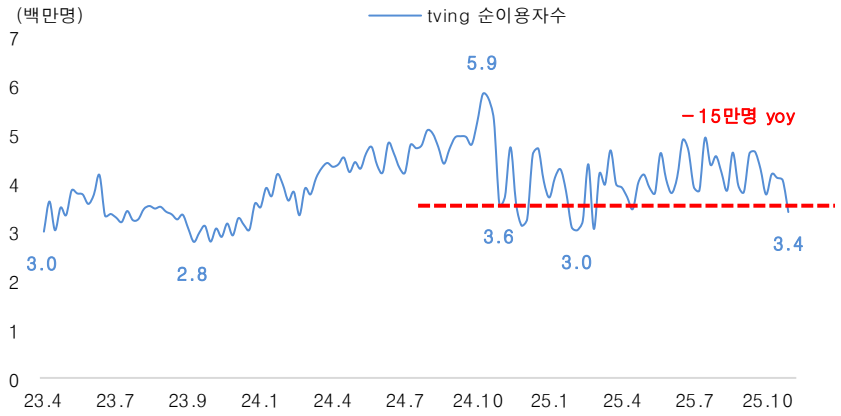
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

티빙, 넷플릭스, 웨이브 가입자 현황 및 월평균 이용시간(25.10월)



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

11/9주 기준 티빙 순이용자 341만명, -66만명 wow, -15만명 yoy. 24.10월 고점 대비 -245만명 수준, 25.2월 304만명 저점 대비 +38만명 수준

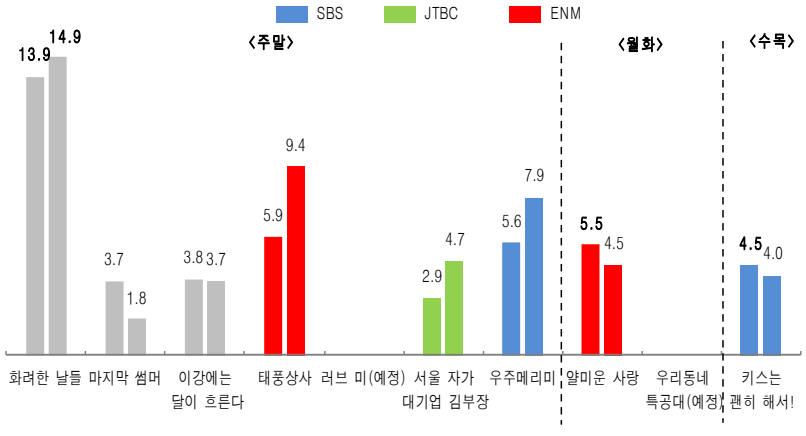


자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

6 주간 시청률

구분	작품명	방송사	주간	누적
주말	화려한 날들	KBS2	▲0.1	▲1.0
	마지막 썸머	KBS2	▼0.4	▼1.9
	이강에는 달이 흐른다	MBC	▲3.7	▼0.1
	태풍상사	tvN	▲0.3	▲3.5
	러브 미(예정)	JTBC	-	-
	서울 자가 대기업 김부장	JTBC	▲1.3	▲1.8
	우주메리미	SBS	▲0.5	▲2.3
월화	얄미운 사랑	tvN	▼0.3	▼1.0
	우리동네 특공대(예정)	ENA	-	-
수목	키스는 괜히 해서!	SBS	▲4.0	▼0.5

드라마 시청률 현황. 1회 vs, 주간(11/07~11/13) 시청률

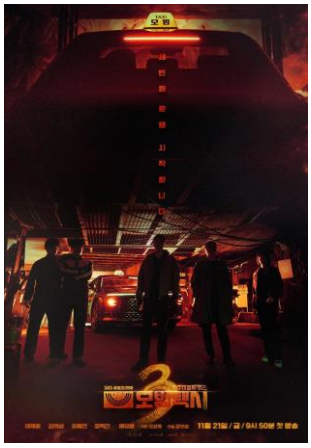


자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

7. 방영예정 드라마

ENA <우리 동네 특공대> 11/17

SBS <모범택시3> 11/21



JTBC <경도를 기다리며> 12/6

tvN <프로보노> 12/6

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

8. 개봉예정 영화

<위키드: 포 굿> 11/19

<제이 켈리> 11/19

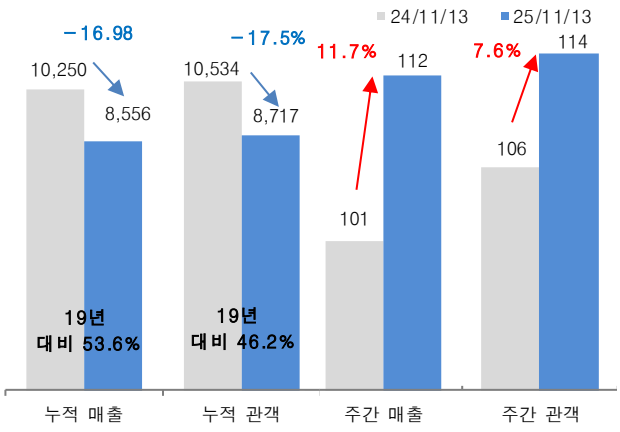
<주토피아2> 11/26

<아바타: 불과 재> 12/17

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

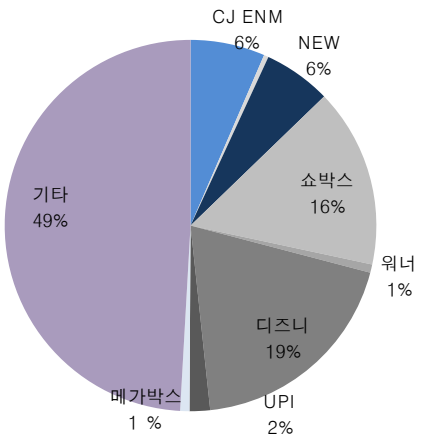
9. 주간 박스오피스 현황

11월말 헐리우드 블록버스터 시리즈물 개봉 기대



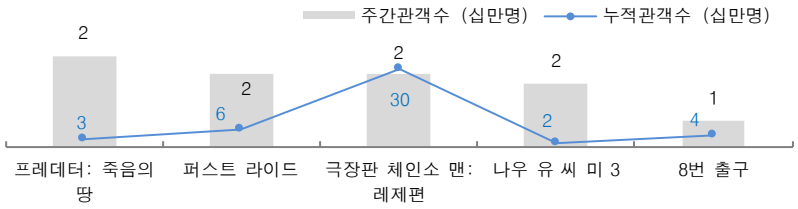
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

국내 영화시장 배급사별 주간 M/S



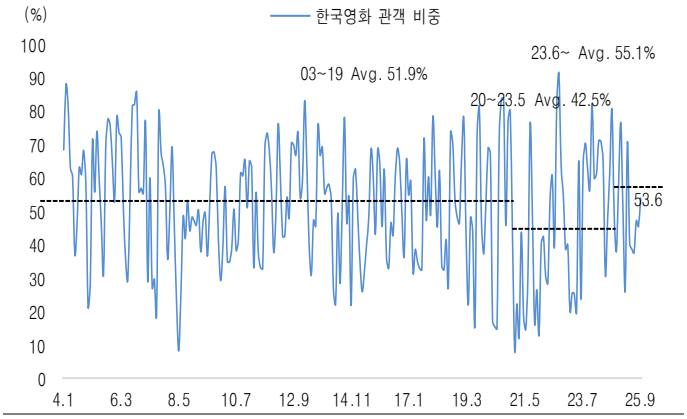
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(11/07~11/13) 흥행 영화 관객수	주간매출	누적 매출
프레데터: 죽음의 땅	월트디즈니		23	29
퍼스트 라이드	쇼박스		17	59
체인소 맨: 레제편	소니픽쳐스		18	321
나우 유 씨 미 3	롯데컬처웍스		14	14
8번 출구	NEW		6	41



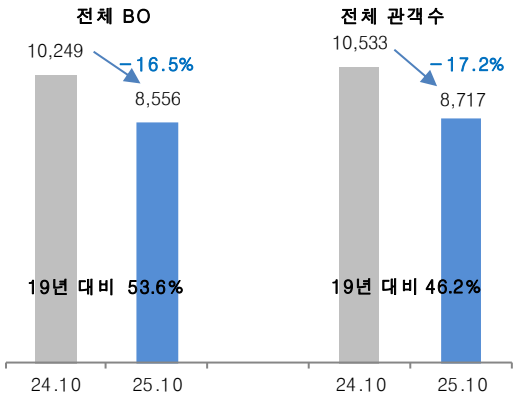
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국영화 관객 비중. 25.10월. 53.6%. 23.6월 신작 본격 개봉 이후 평균 하회



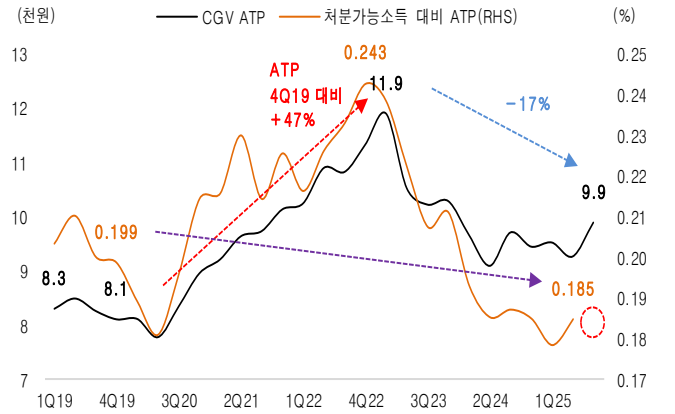
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국 영화 BO(11/13 누적 기준) -34.1% yoy, 19년 전체 BO의 53.6%



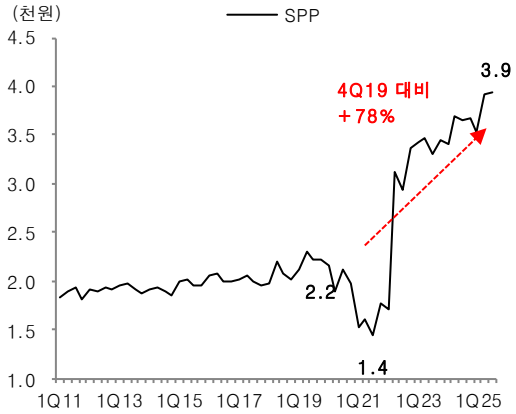
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

ATP 현황. 4Q19 대비 +47% 상승 후 -17% 하락. 소득 대비 ATP는 하락



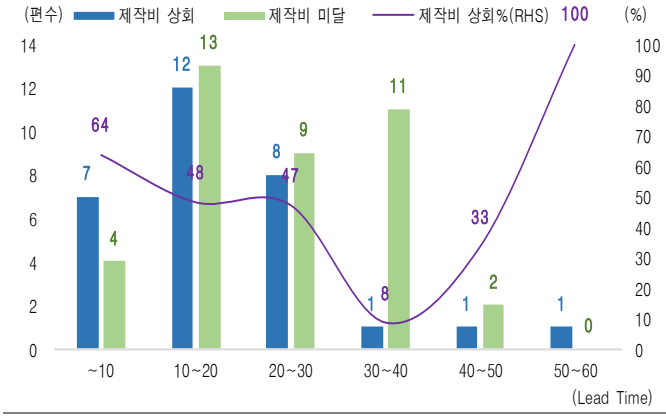
자료: CJ CGV, 한국은행, 대신증권 Research Center

SPP. 4Q19 대비 +78% 상승



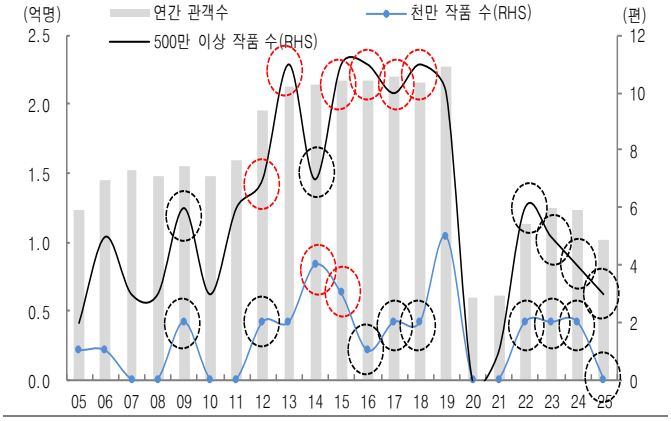
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

Lead Time이 짧을수록 흥행에 성공



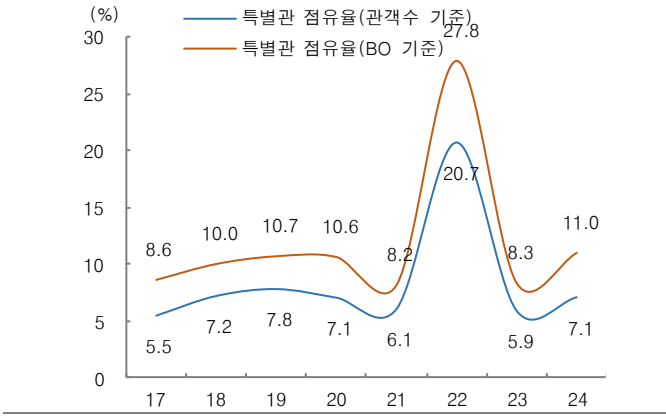
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

500만 이상의 중박 영화가 중요. 25년 3편



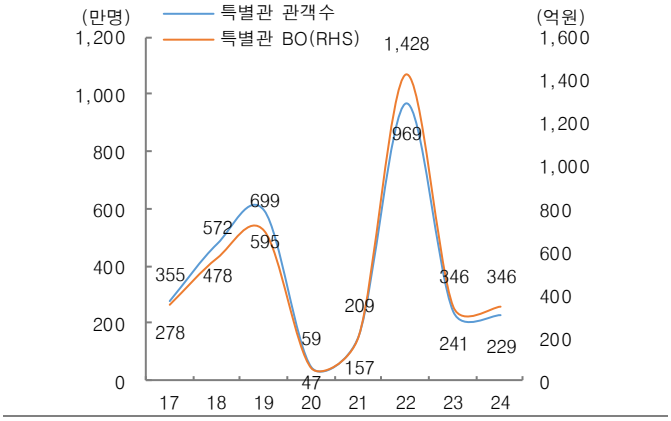
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

<아바타> 효과. 특별관 이용 증가



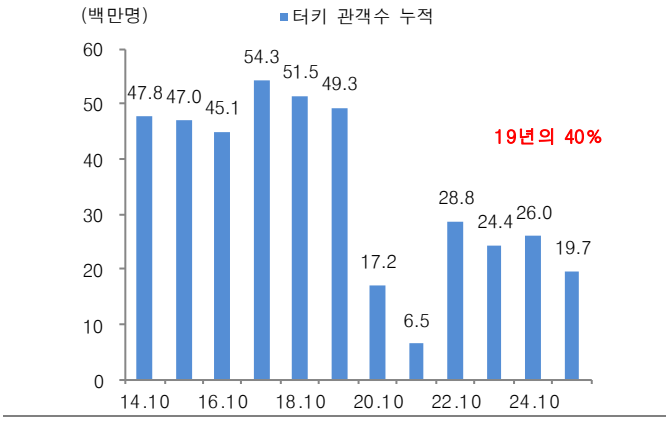
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

<아바타> 효과. 특별관 이용 증가



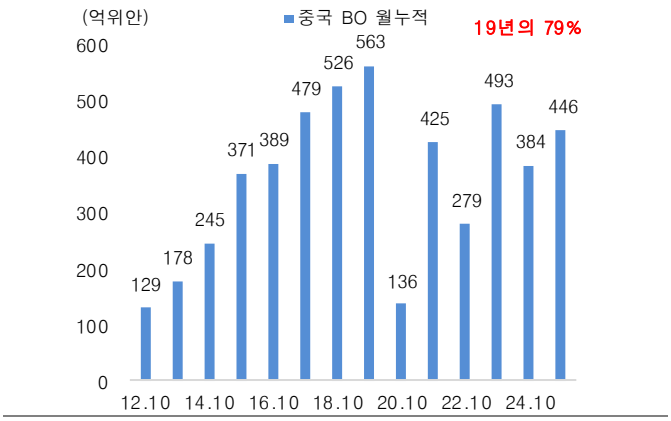
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

터키 영화시장. 25.10월 누적 관객수, 19년의 40%



자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

중국 영화시장. 25.10월 누적 BO, 19년의 79%



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.