미디어업종 Weekly

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

1. 주가 현황

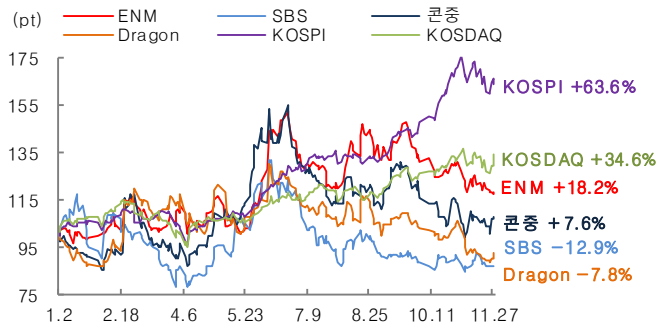
구분	기업	24/12/30	11/21	11/28	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	콘텐트리중앙 (036420)	8,800	9,110	9,470	▲ 670	▲ 7.6%	▲ 360	▲ 4.0%	
	스튜디오드래곤 (253450)	43,050	38,550	39,700	▼ 3,350	▼ 7.8%	▲ 1,150	▲ 3.0%	
	SBS (034120)	22,150	19,300	19,300	▼ 2,850	▼ 12.9%	-	-	
	CJ ENM (035760)	53,700	64,500	63,500	▲ 9,800	▲ 18.2%	▼ 1,000	▼ 1.6%	
광고	제일기획 (030000)	16,950	22,200	22,650	▲ 5,700	▲ 33.6%	▲ 450	▲ 2.0%	
	이노션 (214320)	19,390	17,880	18,130	▼ 1,260	▼ 6.5%	▲ 250	▲ 1.4%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	4,725	5,380	5,360	▲ 635	▲ 13.4%	▼ 20	▼ 0.4%	
	LG 헬로비전 (037560)	2,430	2,340	2,320	▼ 110	▼ 4.5%	▼ 20	▼ 0.9%	
영화	CJ CGV (079160)	5,290	5,620	5,720	▲ 430	▲ 8.1%	▲ 100	▲ 1.8%	
	콘텐트리중앙 (036420)	8,800	9,110	9,470	▲ 670	▲ 7.6%	▲ 360	▲ 4.0%	
지수	KOSPI	2,399.5	3,853.3	3,926.6	▲ 1,527.1	▲ 63.6%	▲ 73.3	▲ 1.9%	
	KOSDAQ	678.2	864.0	912.7	▲ 234.5	▲ 34.6%	▲ 48.7	▲ 5.6%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **흐름이 좋습니다**
- 실발 이후 등락을 보이고 있지만 대체적으로 상승 흐름 형성. 특히, 지난 주에 이어서 이번 주도 배당주와 극장 상승
- 제일기획과 스카이라이프는 각각 1,270원, 5.6%와 350원, 6.5%의 기말 배당 수익률이 예상되는 만큼 꾸준히 상승
- CGV는 지난 주 CGV가 +7.5%에 이어서 이번주에도 +1.8% 상승. 11/7 4,815원의 저점 대비 2주 만에 +18.8% 상승. 11/12 이후 13거래일 연속 외인 매수 유입. <주토피아2>, <위키드2>, <아바타3> 등 헐리우드 대작들이 특별관 위주로 흥행을 할 것으로 기대되는 점이 상승 요인
- 콘텐트리중앙 역시 메가박스의 관객 수 유입 기대로 주간 +4% 상승. 콘중은 <대기업 자가 김부장>의 흥행도 주가 상승 요인
- 미디어 기업의 상당수가 코스닥인만큼, 코스닥 시장 활성화 기대감도 주후반 주가 상승에 기여
- 작품 수와 시청률 및 극장 편성 등 펀더멘털 양호. 실적 개선도 확인. 주변 환경도 조금씩 우호적인 환경 형성 중

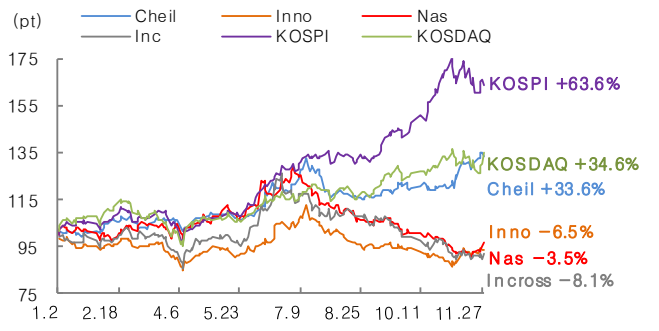
2. 주가 차트

컨텐츠. 하반기 개선된 실적 확인. 주가도 꿈틀



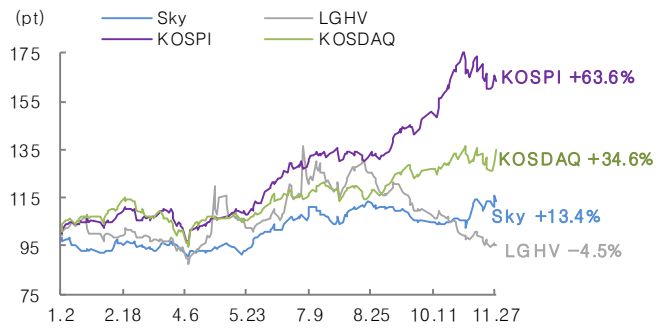
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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



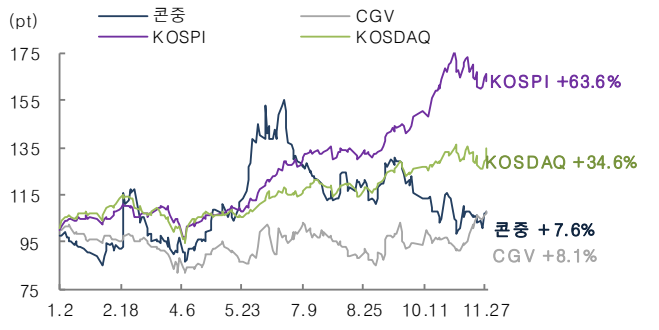
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

SBS	3Q24	2Q25	3Q25					4Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	247	172	165	168	-32.2	-2.6	167	215	28.2	28.4
영업이익	-25	9	14	9	흑전	8.1	9	22	139.0	129.1
순이익	-19	5	9	8	흑전	64.5	7	13	74.1	67.7

자료: SBS, 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

3. 주간 코멘트

다크패턴, CJ ENM 시청지표, 홀드백 6개월 반대, 유료방송 이탈 가속화, 영화-게임 콜라보 확산

산업

다크패턴 실태조사

1. 방송미디어통신위원회가 11월부터 온라인 서비스 전반 대상 다크패턴(온라인 눈속임 상술) 실태조사 실시. 추진 배경은 국정감사 문제 제기 이후 마련된 후속 대응 조치. 조사 착수 시점은 2025년 11월부터로 플랫폼 선택권 침해 양상 점검 목적
2. 국회는 공연티켓 서비스 등에서 반복 팝업 노출과 비가시성 버튼 구조가 이용자 판단을 저해하는 문제를 사례 중심으로 제시한 바 있음. 제3자 정보제공 고지 축소와 이벤트 기반 추가 정보 수집 관행도 문제 축으로 지적된 상황
3. 방미통위는 다크패턴 주요분야 모니터링 추진 계획을 수립해 약 5개월간 8개 산업 분야 중심 점검 구조를 마련한 상태. 이용자 수 상위 앱을 포함한 40개 앱을 점검 대상으로 설정한 운영 계획
4. 여행과 쇼핑 및 OTT를 포함한 서비스군에 더해 AI와 금융 및 배달 영역을 포함해 점검 폭을 확대한 구성이 특징. 분야별 상위 앱 중심 이용자 경험 왜곡 요소 확인 절차가 배치된 체계
5. 점검 항목은 사례집에 제시된 구독해지 방해와 정보 은닉 및 과도한 데이터 수집 등 13개 유형을 기준으로 구성된 프레임워크. 유형별 확인 요소는 디지털서비스 보호 기준과 연동된 점검 지침 구조
6. 국회는 다크패턴이 청소년과 취약계층에 높은 영향력을 행사하는 구조적 위험성을 강조하는 입장. 모니터링 결과가 가이드라인 정비와 보호 기준 강화로 연계되도록 지속 점검을 예고한 입장

긍정적

- 각종 온라인 사이트가 난무하면서 소비자들에게 왜곡된 정보를 제공하는 사례 급증. 소비자들뿐만 아니라 동종 업계의 사업자들도 같이 피해를 입는 사례 증가. 건전하고 투명한 정보를 제공함으로써 온라인이 안전한 문화의 공간으로 자리잡을 수 있도록 해야할 것

CJ ENM

CJ ENM 시청지표

1. 25.10월 CJ ENM 채널 시청시간은 4억 612만 시간으로 전체 대비 10.1% 비중 형성. 나머지 274개 채널 시청시간은 36억 1,365만 시간으로 상대적 집중도 대비 구조
2. tvN은 1억 6,900만 시간으로 단일 채널 최대 시청시간을 기록하며 계열 성과를 견인한 흐름. tvN STORY와 OCN 등은 5천만~1천만 시간대 분포로 장르 확장 기반 시청 패턴 구성
3. 시청자 수에서는 tvN이 2,282만대로 최상위 도달 범위를 기록한 형태. tvN STORY와 OCN 및 Mnet 등이 1천만대 이상 도달하며 총 8개 채널이 상위 구간 구성
4. 세부 지표에서는 tvN SPORTS 824만대와 Tooniverse 418만대가 각각 분포한 구조. 다층 장르 채널 기반 시청자 확산 효과가 라인업 전반에 반영된 형태
5. 시청률은 tvN이 0.746%로 최고 비중을 기록하며 1분 평균 시청자 23만 9,383명 기반 형성. tvN STORY와 OCN 등은 0.2%대 중심 분포로 안정적 시청률 흐름 유지 구조
6. 기타 채널은 0.1%대 초반과 0.05% 이하 구간에 분포하며 포트폴리오 내 유지력 검증 요소 확보. 분석기관은 1,800만대 기반 추정치 특성을 감안한 오차 가능성 언급한 상태

긍정적

- 시청 형태가 다양해지면서, 전통적인 방식의 TV 시청률에서 벗어나 매체별 실질적인 시청 패턴을 조사하고자 하는 움직임이 커지고 있음
- 이를 통해 보다 정확한 광고 등의 수익 기반이 마련되는 것이 바람직

산업

홀드백 6개월 반대

1. 소비자단체가 홀드백 6개월 의무화 법안에 대해 시청권 침해와 산업 위축 가능성을 지적하며 반대 입장을 표출한 상황. 단기 극장 보호 중심 조치가 장기 시장 구조에 부담을 유발하는 요소로 지목된 국면
2. 홀드백은 극장부터 IPTV와 OTT 등 다음 창구 이동까지의 기간을 의미하며 법안은 극장 상영 기간 고정을 규정하는 방향으로 구성된 구조. 유통 경로 상 의무 기간 설정이 소비자 접근성 변동 요인으로 작용하는 양상
3. 소비자주권회의는 극장 시장이 소수 체인 집중 구조를 보이는 상황에서 홀드백 고정이 가격 압력을 높이는 기제로 기능할 가능성을 제기한 상태. 실효성 부족과 시장 왜곡 우려가 복합적으로 언급된 흐름
4. 국내 영화에만 적용될 경우 해외 배급 계약 구조와의 차이로 경쟁 불리 요인이 발생한다는 지적이 제기된 형태. 접근성 제약 소비자가 불법 플랫폼으로 이동할 위험 증가 가능성도 언급된 맥락
5. 컨슈머워치는 소비자 선택권 축소와 편익 후순위 처리 문제를 문제점으로 제시하며 시장경쟁 약화 우려를 표출한 상태. 산업 보호 명분 대비 소비자 영향 과소 반영 구조가 핵심 논점으로 등장한 흐름
6. 두 단체는 변화하는 시청 행태와 플랫폼 환경을 반영한 재검토 필요성을 강조하며 법안의 전면 수정 요구를 제기한 형태. 정책 추진이 권익 침해 요인으로 이어질 수 있다는 우려가 반복 제기된 상황

중립적

- 홀드백 기간을 의무화하는 것이 시청권 침해를 유발한다는 주장에는 동의. 다만, 극장이 비자발적인 외부 변수에 의해 6년 동안 침체를 겪고 있는 것은 외부의 도움 없이 스스로 해결하기 어려운 구조이기 때문에, 한시적이나마 홀드백 기간을 의무화할 필요는 있다고 판단

산업

유료방송 이탈 가속화

1. 상반기 유료방송 가입자가 3,622.6만명으로 집계되며 세 반기 연속 감소 흐름이 확인되는 구조. OTT 확산이 IPTV와 케이블 및 위성방송 전반에 이탈 압력을 가중하는 환경
2. 감소 폭은 23년 상반기 이후 단계적으로 확대되며 직전기 대비 13.9만명 축소. 가입자 축소 흐름이 누적되며 시장 수축 신호가 명확해지는 양상
3. IPTV는 2,141.5만명으로 10.4만명 증가하며 성장세를 유지했으나 증가 폭은 둔화. 케이블TV와 위성방송은 각각 18.2만명과 6.1만명 축소
4. 사업자별로 KT가 IPTV와 위성방송 합산 기반 1위 규모를 유지하는 구도. SKB와 LGU+는 IPTV와 케이블 병행 보유 기반으로 점유율 형성
5. 케이블TV는 LG헬로 343.5만명과 SKB 278.5만명 등으로 구성되며 감소 중심 흐름 반영. IPTV 대비 경쟁력 약화가 지속되는 지표 관찰
6. 방미통위는 OTT 시청 확산이 전통 유료방송 이탈을 심화시키는 구조라며 산업 전략 재정비 필요성 언급. 시장 구조 전환에 대응한 정책 검토 압력 증대

중립적

- CATV의 이탈은 12년 지상파 디지털 전환이 완료되면서 이미 예고되었던 상황
- IPTV의 경우는 CATV로부터의 가입자 유입이 지속되면서 순증 기조를 유지하고 있으나, OTT 확산으로 인해 ARPU 상승은 제한적
- 가정에서 큰 스크린을 통해 Lean Back하는 문화를 앞세우는 차별화된 전략이 필요한 상황

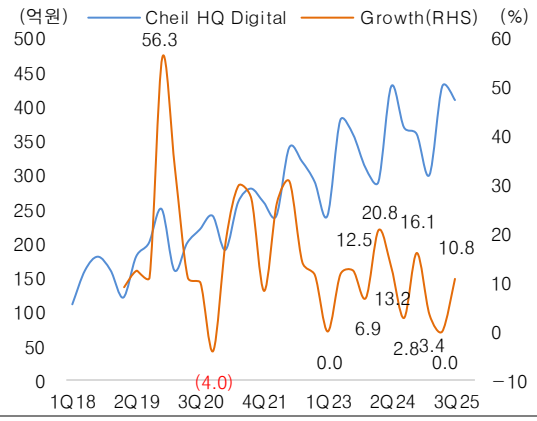
산업

1. 영화업계가 국산 게임과의 콜라보를 확대하며 쿠폰과 굿즈 제공 방식으로 관객 유입 효과 강화. 게임 마니아층의 반복 관람 성향을 극장 마케팅 축으로 활용
2. '쿠키런 킹덤'은 <위키드: 포 굿> 개봉 시점에 맞춰 캐릭터 업데이트와 기간 한정 이벤트를 적용해 영화와 게임 간 동시성 기반 콜라보 효과 구성. <전지적

영화-게임 콜라보 확산	독자 시점>과 <드래곤 길들이기> 역시 개봉 연동 콜라보 흐름을 이어간 구도 3. 극장가가 콜라보에 적극적인 배경에는 코로나 이후 축소된 오프라인 소비와 OTT 경쟁 심화로 나타난 장기 침체가 기저 요인으로 작용. 19년 대비 올해 박스오피스는 500만 관객대 중심 재편이 관찰된 양상 4. <귀멸의 칼날>은 굿즈 제공 중심 다회차 관람 유도 전략으로 마니아층 집중 흥행 패턴을 보여준 사례. 극장은 초기부터 핵심 소비층을 겨냥해 반복 관람 유인 요소를 구조적으로 배치하는 방식으로 전환된 흐름 5. 게임 이용자는 굿즈 소비와 몰입도 높은 참여 성향을 가진 집단으로 극장 마케팅과 적합성이 높게 형성된 대상군. CGV는 콜라보 상품 판매 시점을 개봉 이후로 설정해 2회차 관람을 자연스럽게 유도한 방식 적용 6. 영화관은 콜라보 외에도 게임 행사와 e스포츠 동시 상영 등으로 협업 범위를 확장하는 흐름을 유지하는 상태. 복합문화공간 기반 팝업 전개가 늘어나며 참여형 콘텐츠 전략이 강화
긍정적	▪ OTT와의 경쟁은 피할 수 없는 상황. 극장은 넓고 쾌적한 환경을 제공한다는 강점을 무기로 다양한 콜라보 서비스 제공을 통해 개봉작 부족이라는 환경을 극복해가야할 것

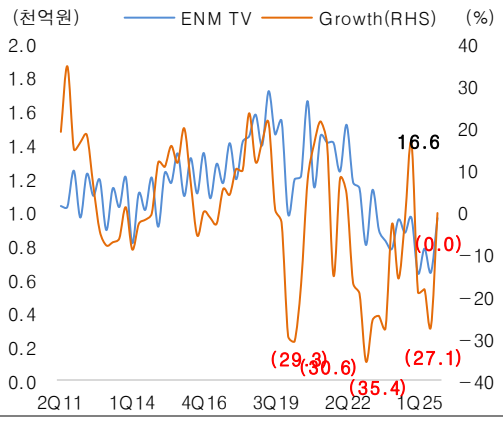
5. 주요 지표

양호한 디지털 광고



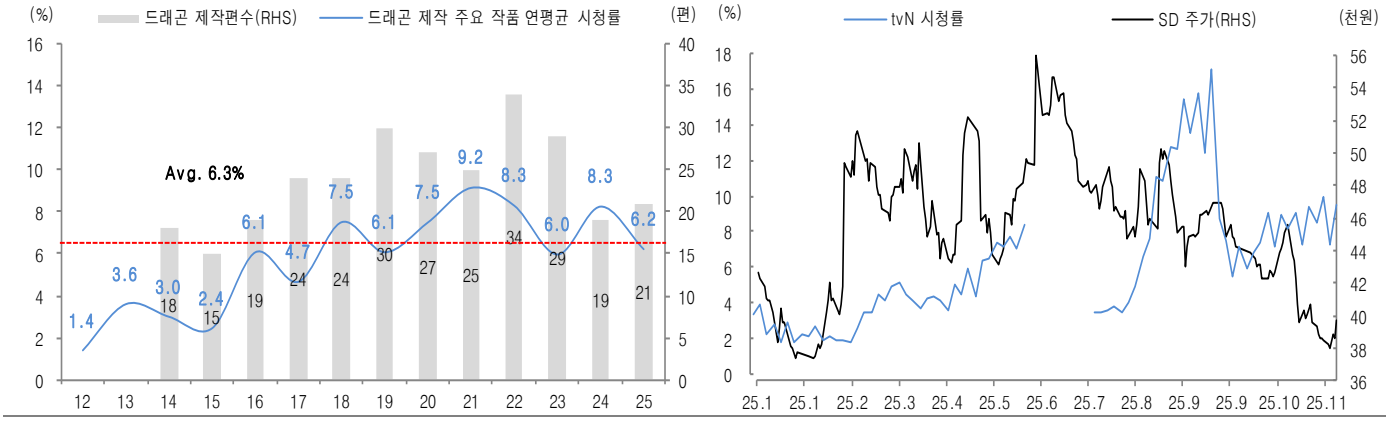
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

부진한 TV광고



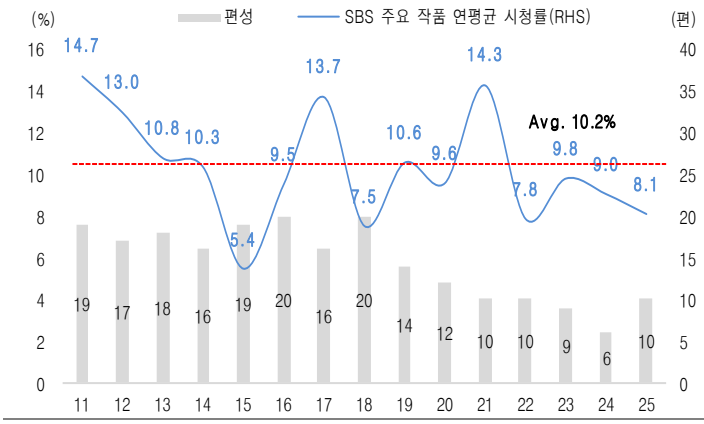
자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

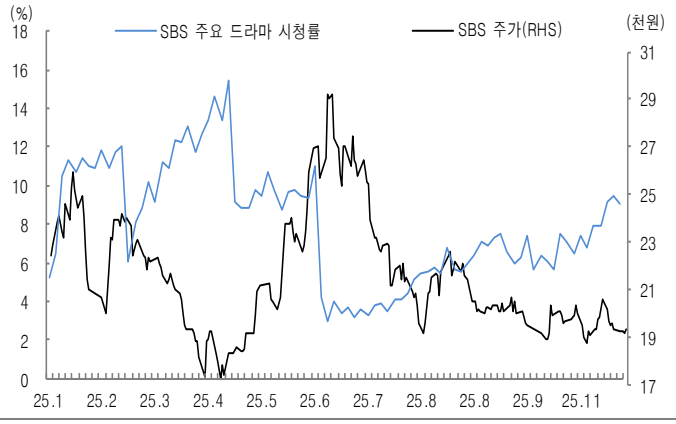
스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향



자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

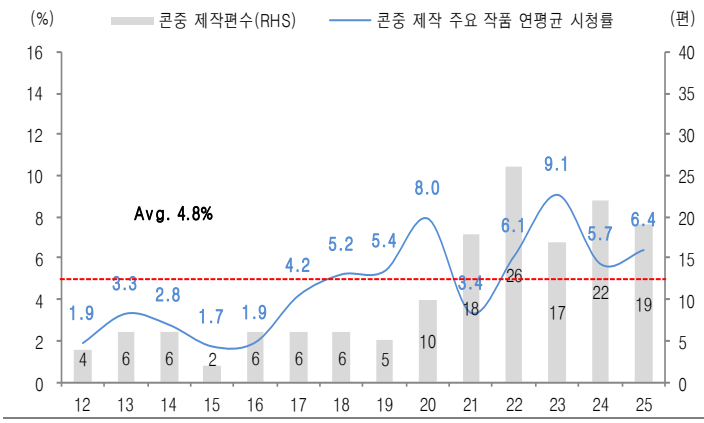
SBS 주요 작품 시청률, 주가 동향

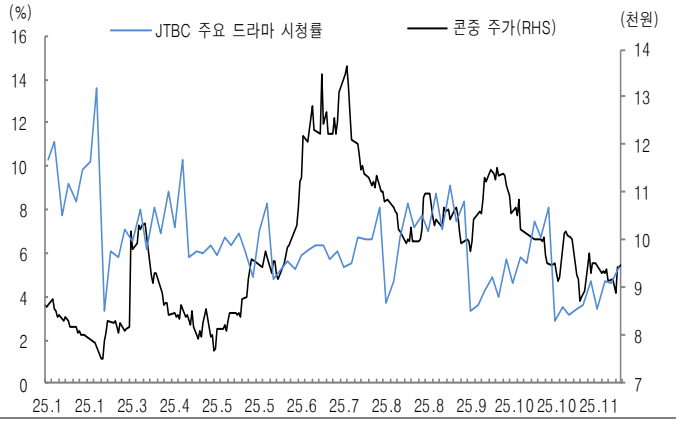




자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

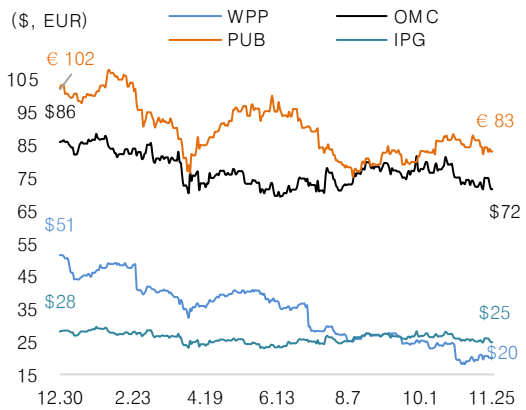
콘텐트리중앙 제작 주요 작품 JTBC 시청률, 주가 동향





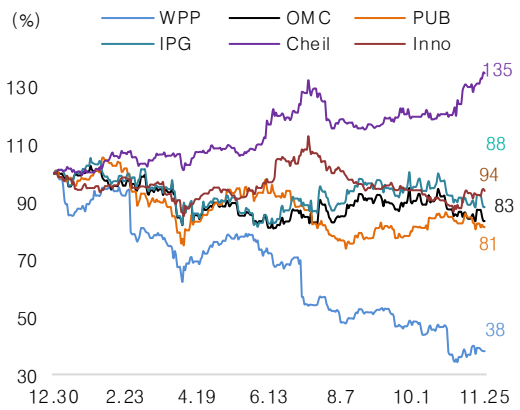
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가



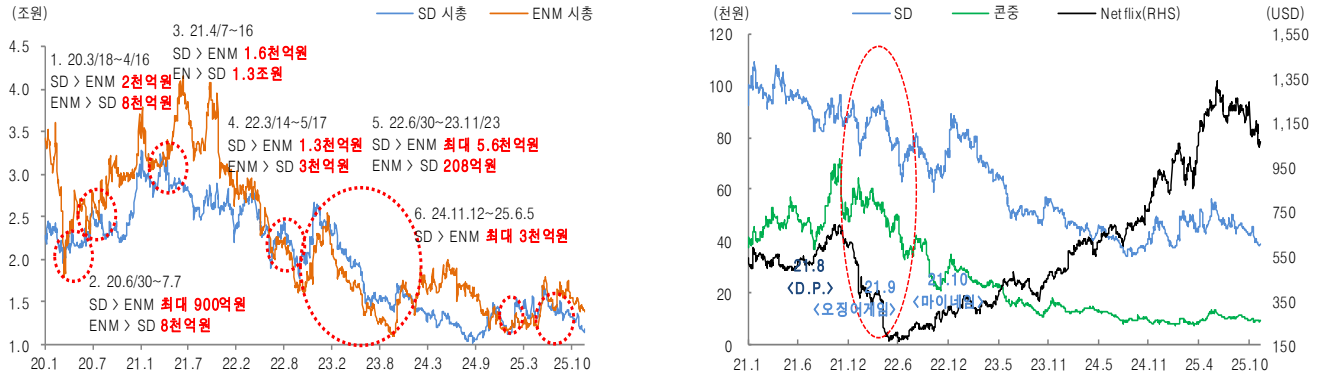
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가수익률



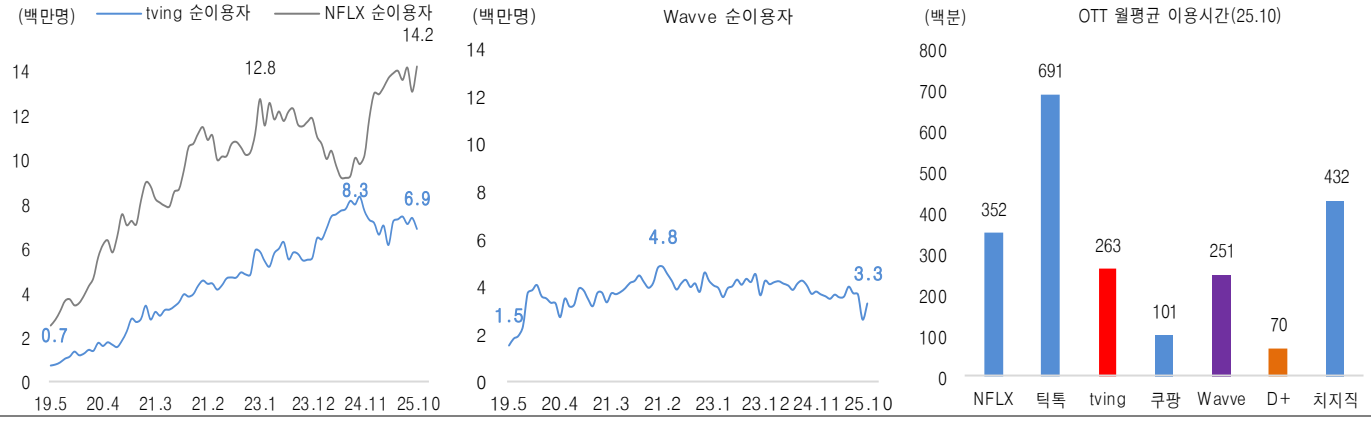
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

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



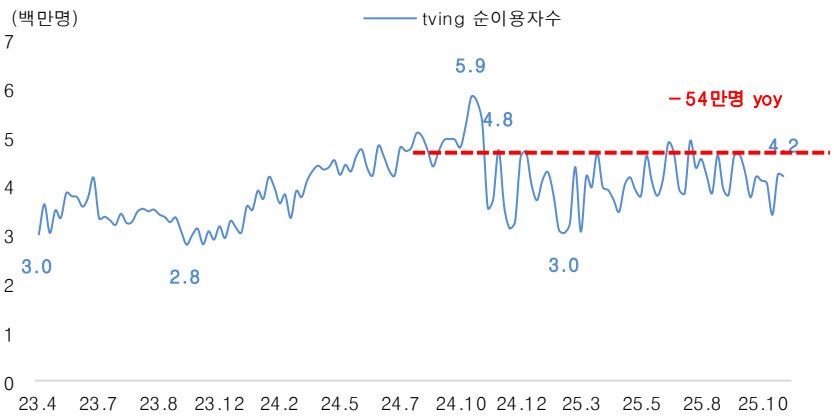
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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



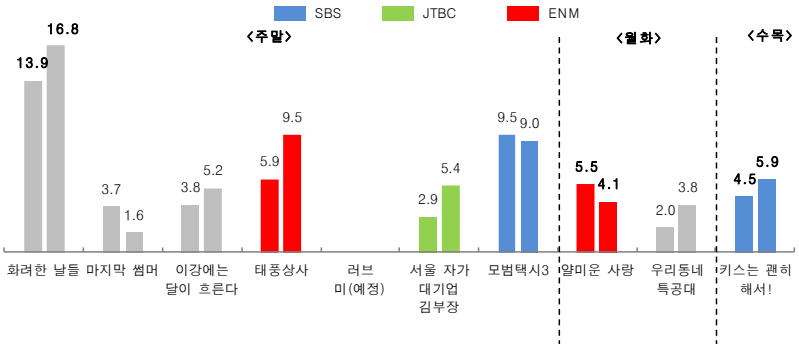
자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

11/23주 기준 티빙 순이용자 422만명, -3만명 wow, -54만명 yoy. 24.10월 고점 대비 -164만명 수준, 25.2월 304만명 저점 대비 +118만명 수준



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

6 주간 시청률

구분	작품명	방송사	드라마 시청률 현황. 1회 vs. 주간(11/21~11/27) 시청률	주간	누적
주말	화려한 날들	KBS2		▲1.9	▲2.9
	마지막 썸머	KBS2		▼0.5	▼2.1
	이강에는 달이 흐른다	MBC		▲1.1	▲1.4
	태풍상사	tvN		▼0.4	▲3.6
	러브 미(예정)	JTBC		-	-
	서울 자가 대기업 김부장	JTBC		▲0.7	▲2.5
	모범택시3	SBS		▲9.0	▼0.5
월화	얄미운 사랑	tvN		▲1.0	▼1.4
	우리동네 특공대	ENA		▲1.3	▲1.8
수목	키스는 괜히 해서!	SBS		▼0.4	▲1.4

자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

7. 방영예정 드라마

JTBC <경도를 기다리며> 12/6

tvN <프로보노> 12/6

KBS2 <러브: 트랙> 12/14

JTBC <러브 미> 12/19

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

8. 개봉예정 영화

<윗집 사람들> 12/3

<정보원> 12/3

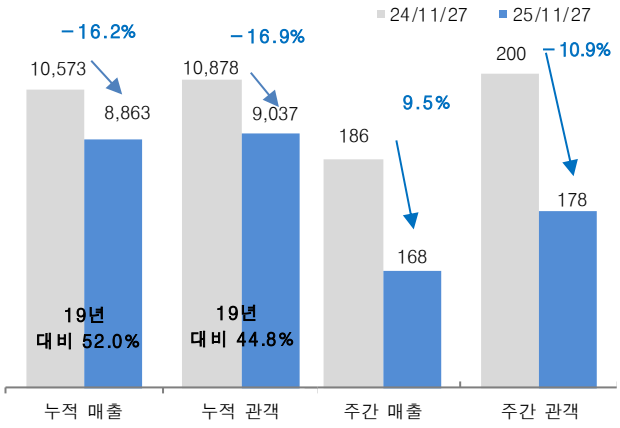
<극장판 주술회전> 12/3

<프레디의 피자가게2> 12/3

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

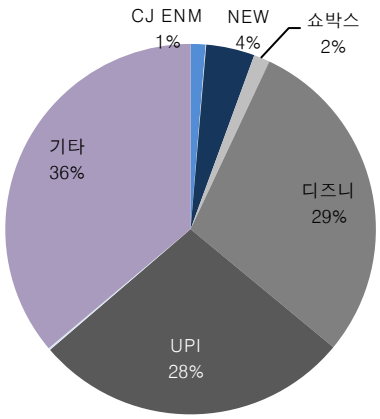
9. 주간 박스오피스 현황

11월말 헐리우드 블록버스터 시리즈물 개봉 기대



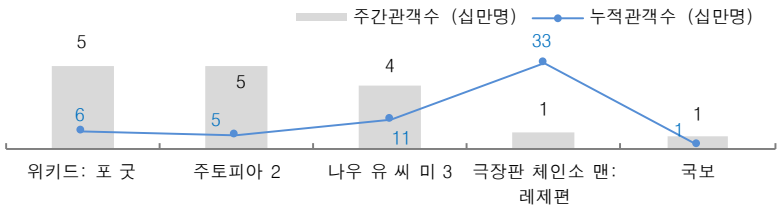
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

국내 영화시장 배급사별 주간 M/S



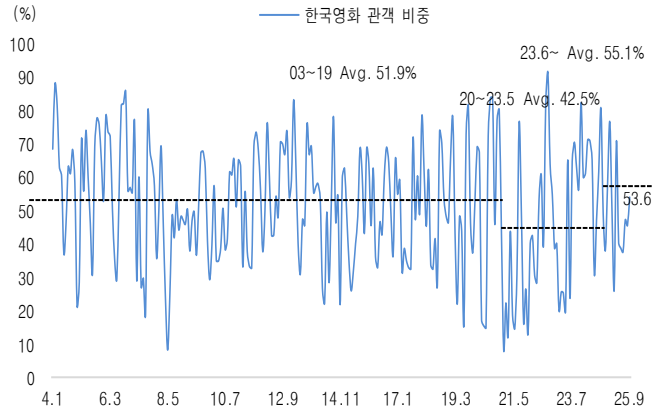
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(11/21~11/27) 흥행 영화 관객수	주간매출	누적 매출
위키드: 포 굿	UPI		50	67
주토피아 2	월트디즈니		41	42
나우 유 씨 미 3	롯데컬처웍스		34	107
체인소 맨: 레제편	소니픽쳐스		9	348
국보	NEW		6	8



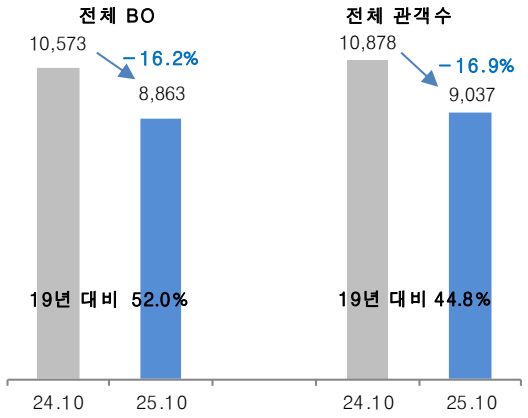
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



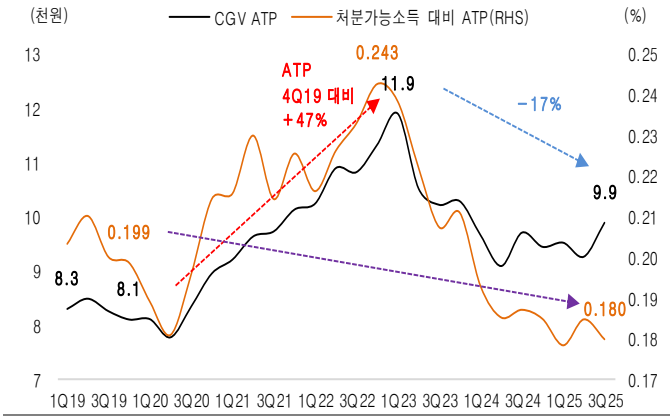
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국 영화 BO(11/27 누적 기준) -34.9% yoy, 19년 전체 BO의 52.0%



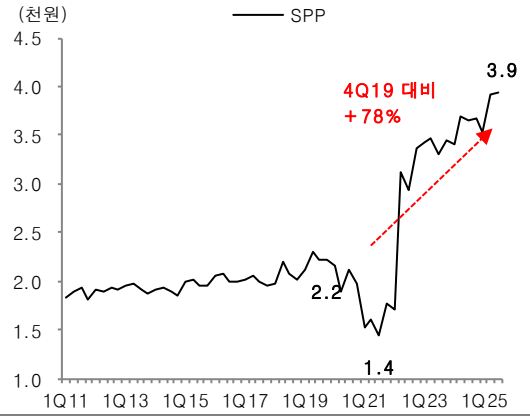
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



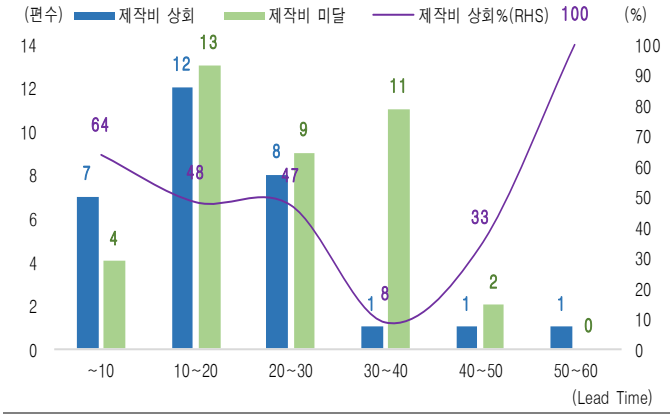
자료: CJ CGV, 통계청, 대신증권 Research Center

SPP. 4Q19 대비 +78% 상승



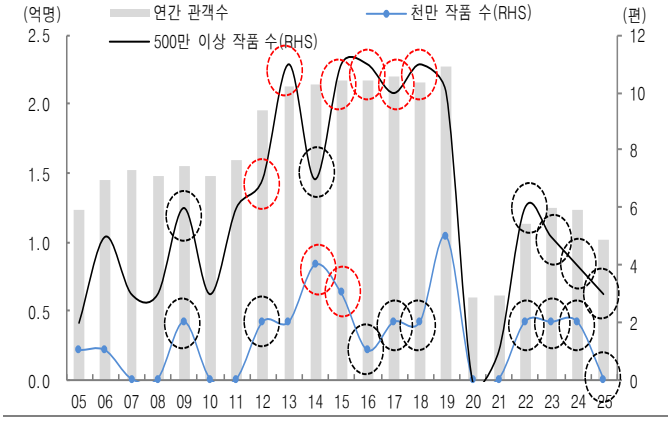
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

Lead Time이 짧을수록 흥행에 성공



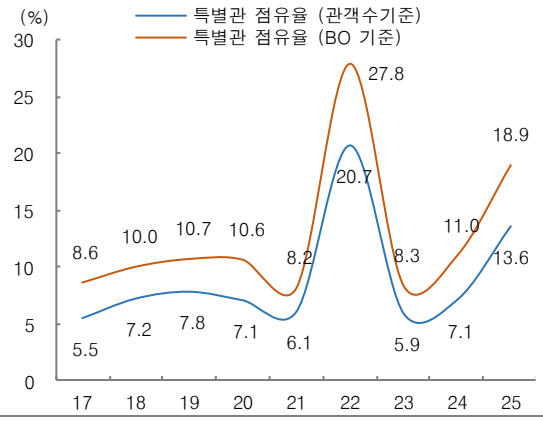
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

500만 이상의 중박 영화가 중요. 25년 3편



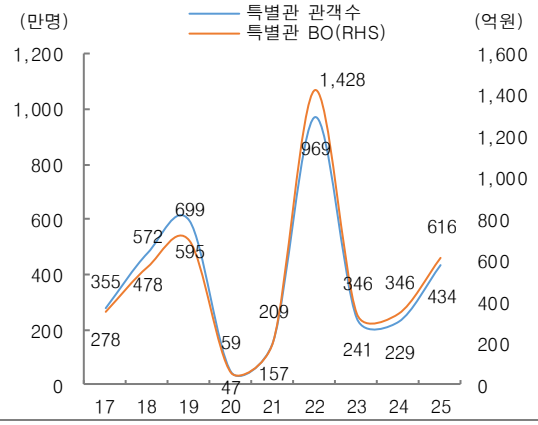
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22년은 <아바타> 효과. 25년도 기대



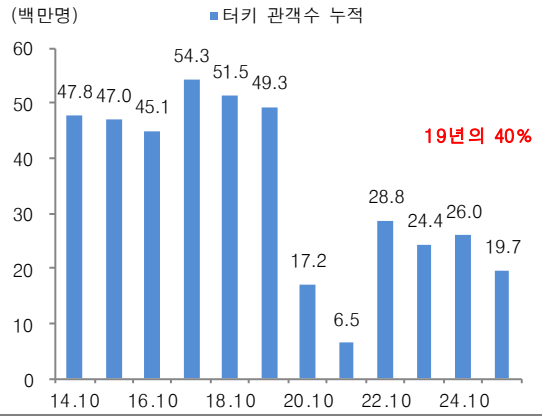
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22년은 <아바타> 효과. 25년도 기대



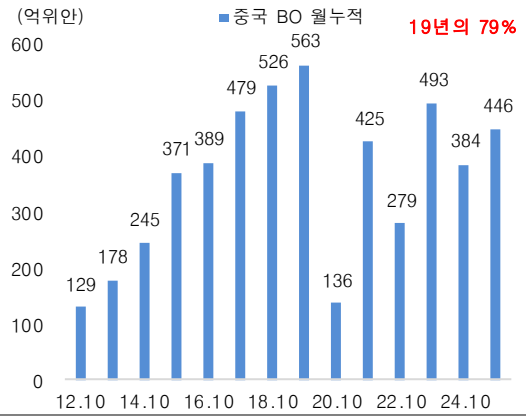
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

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.