미디어업종 Weekly

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

1. 주가 현황

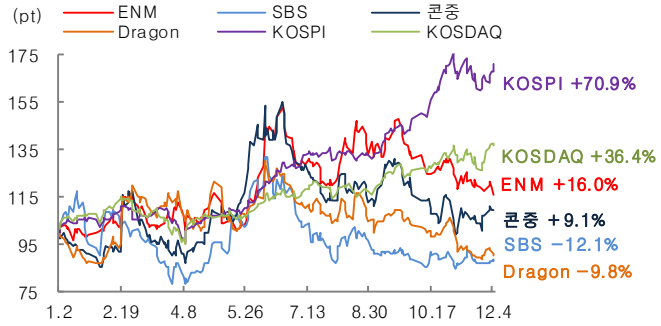
구분	기업	24/12/30	11/28	12/05	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	콘텐트리중앙 (036420)	8,800	9,470	9,600	▲ 800	▲ 9.1%	▲ 130	▲ 1.4%	
	스튜디오드래곤 (253450)	43,050	39,700	38,850	▼ 4,200	▼ 9.8%	▼ 850	▼ 2.1%	
	SBS (034120)	22,150	19,300	19,460	▼ 2,690	▼ 12.1%	▲ 160	▲ 0.8%	
	CJ ENM (035760)	53,700	63,500	62,300	▲ 8,600	▲ 16.0%	▼ 1,200	▼ 1.9%	
광고	제일기획 (030000)	16,950	22,650	22,800	▲ 5,850	▲ 34.5%	▲ 150	▲ 0.7%	
	이노션 (214320)	19,390	18,130	18,690	▼ 700	▼ 3.6%	▲ 560	▲ 3.1%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	4,725	5,360	5,350	▲ 625	▲ 13.2%	▼ 10	▼ 0.2%	
	LG 헬로비전 (037560)	2,430	2,320	2,395	▼ 35	▼ 1.4%	▲ 75	▲ 3.2%	
영화	CJ CGV (079160)	5,290	5,720	5,510	▲ 220	▲ 4.2%	▼ 210	▼ 3.7%	
	콘텐트리중앙 (036420)	8,800	9,470	9,600	▲ 800	▲ 9.1%	▲ 130	▲ 1.4%	
지수	KOSPI	2,399.5	3,926.6	4,100.1	▲ 1,700.6	▲ 70.9%	▲ 173.5	▲ 4.4%	
	KOSDAQ	678.2	912.7	924.7	▲ 246.6	▲ 36.4%	▲ 12.1	▲ 1.3%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **고배당과 극장에 관심을**
- 실발 이후 등락을 보이고 있지만 대체적으로 상승 흐름 형성. 2주 동안 상승 흐름을 보였던 배당주와 극장은 소폭 조정. 컨텐츠는 약세
- 콘중-JTBC <서울 자가에 대기업 다니는 김부장 이야기> 종영, 드래곤-tvN <태풍상사> 종영 등 주요 드라마의 종영. SBS는 <모범택시3>가 4회만에 11.6%까지 상승하면서 주간 소폭 반등
- 드래곤-넷플릭스 <자백의 대가>, 콘중-넷플릭스 <흑백요리사2> 등 연말 대작 컨텐츠들의 공개는 주가에 긍정적으로 작용할 것으로 전망
- 제일기획과 스카이라이프는 각각 1,270원, 5.6%와 350원, 6.5%의 기말 배당 수익률이 예상되고, 26년에도 고배당 정책을 유지할 것으로 전망되기 때문에, 장기 투자 관점에서 꾸준히 관심을 가질 필요
- 미디어 기업의 상당수가 코스닥인만큼, 코스닥 시장 활성화 방안이 공개되면 전반적으로 상승 흐름을 형성할 것으로 전망

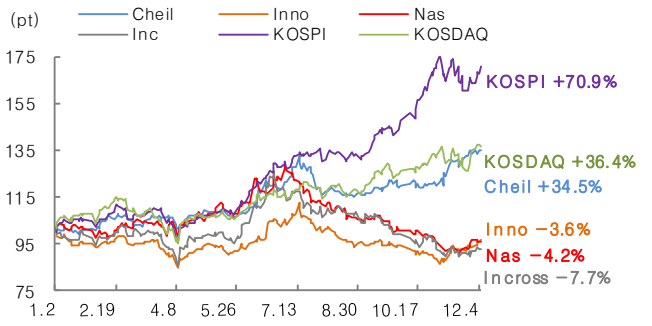
2. 주가 차트

컨텐츠. 하반기 개선된 실적 확인. 주가도 꿈틀



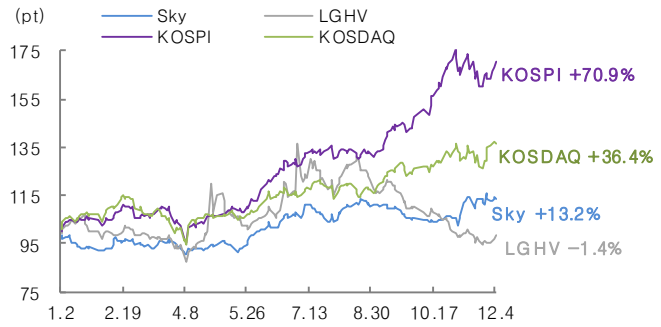
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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



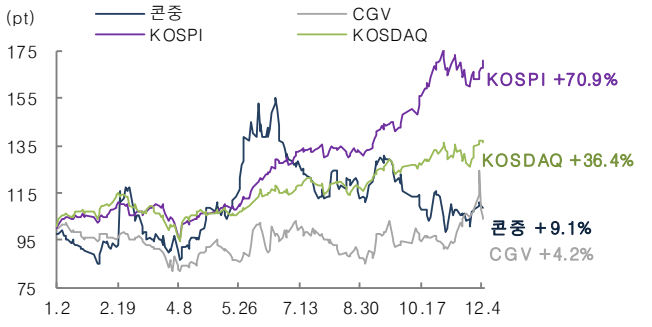
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

유료방송. 본업은 부진하지만, 신사업에서는 조금씩 나타나는 성과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

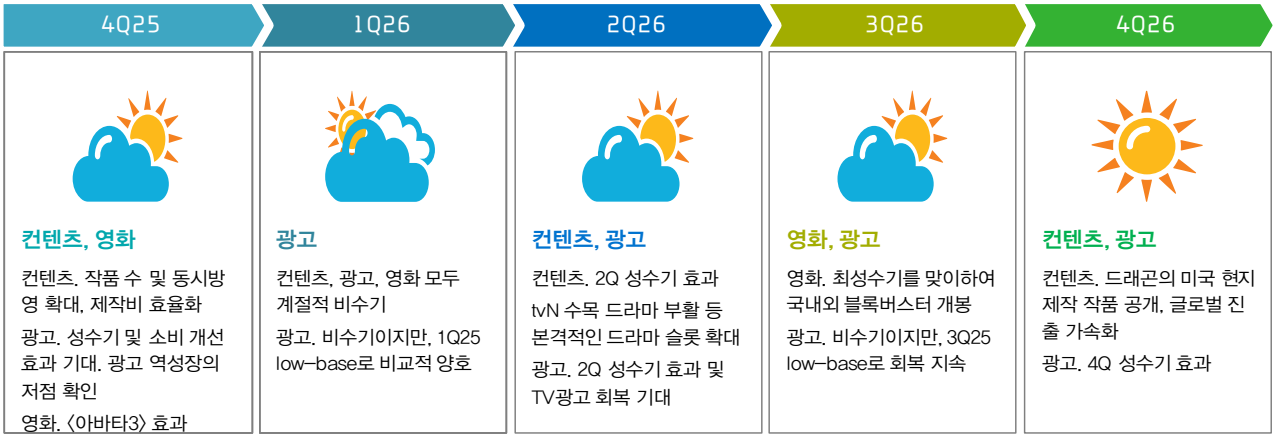
영화. 11월 중순 이후 헐리우드 블록버스터 기대



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3. 26 년 산업/주가 기상도

광고도 회복, 컨텐츠는 편성 확대, 영화도 신작 위주 개봉



자료: 대신증권 Research Center

4. 주간 코멘트

'리디' 웃폼 한국 진출, LGHV CJ ENM 컨텐츠 사용료, 온라인 광고 강세, 애니메이션 강세, 11월 OTT MAU

컨텐츠

'리디' 웃폼 한국 진출

1. 리디가 내년 중 웃폼 드라마 플랫폼 '칸타'를 국내 출시. 칸타 국내 도입 추진은 주변국 대비 초기 단계인 한국 웃폼 드라마 수요 확대 가능성에 맞춘 시장 선행 확보 목적 중심 전략. 구독형 모델 적용하여 접근성을 높이려는 이용 행태 기반 조정 전략 시도
2. 일본 선행 서비스는 5만 회 이상의 다운로드로 초기 반응을 확보하며 구독형 방식의 실효성을 확인. 국내 출시 일정은 미정인 상태지만 내부 협의가 지속되는 사업 검토 과정
3. 국내에서는 드라마박스 MAU 61만 명 등 이용 증가가 두드러져 웃폼 서비스 관심이 가속되는 사용자 흐름. 토종 비글루 MAU 23만 명 확대도 시장 기반 확장을 뒷받침하는 수요 증가 양상
4. 중국 시장은 지난해 505억 위안에 도달하며 박스오피스를 넘어선 규모로 성장해 웃폼 소비 확대를 입증. 2027년 856.5억위안 전망은 동아시아 전역으로의 확산을 예고
5. 일본에서는 방송사 플랫폼 가세로 웃폼 중심 시청 방식이 넓어지며 콘텐츠 소비 패턴 전환이 지속. 한중일 간 트렌드 순환성은 타국 성공 사례의 국내 파급 가능성을 높이는 확산 경로
6. 최근 제작 단가 상승 환경에서 웃폼 드라마는 낮은 비용 구조로 투자 부담을 줄이고 성공 시 수익 회수 효율을 높이는 사업 특성 보유. 기업 입장에서 단기간 성과 확보 가능성이 커지는 콘텐츠로서 매력 보유

중립적

- 지난 2년간 TV광고 시장 위축 과정에서 컨텐츠 산업 역시 위축. 제작 편수 및 편당 회차수 감소
- 웃폼 드라마 시장 확대가 기존 컨텐츠 산업의 회복에 긍정적인 영향을 미칠지, 경쟁 관계를 형성하게 될지 조금 더 지켜봐야 할 것

LGHV
CJ ENM

LGHV
CJ ENM 콘텐츠 사용료

1. LGHV과 CJ ENM의 컨텐츠 사용료 갈등은 협회 산정기준안 적용을 둘러싼 이견에서 출발하며 블랙아웃 가능성까지 언급되는 대립 구도. 방미통위로의 업무 이관 과정에서 조정 공백이 발생해 분쟁 확산이 가속된 상황
2. LGHV은 매출 감소 반영 기준안을 근거로 프로그램 사용료를 감액 지급하며 비용 부담 완화 시도. OTT 확산 이후 가입자 감소와 시청률 하락이 누적되며 산정 방식 조정 필요성을 제기한 배경
3. CJ ENM은 기준안 적용이 계약 위반이라는 입장을 고수하며 감액 철회가 없으면 채널 송출을 중단하겠다는 공문을 발송한 상태. 딜라이브 또한 동일 기준안을 예고하며 갈등이 SO 전반으로 확산되는 조짐
4. SO들은 매출 축소 환경에서 기존 방식의 사용료 유지가 어렵다는 논리를 제시하며 비용 구조 조정 필요성을 강조하는 입장. PP들은 일방 감액이 계약 근거를 침해한다고 반박하며 이해충돌이 노출되는 상황
5. 갈등이 확대되는 동안 방미통위는 인력 미구성 상태가 지속돼 사실상 분쟁 중재가 불가능한 공백이 이어진 흐름. 합의제 구조 특성상 의사결정 인원 미충족이 조정 절차를 지연시키는 원인
6. 타협 부재 시 일부 지역에서 주요 채널이 중단될 가능성이 거론되며 시청자 피해 우려가 커지는 국면. 전문가들은 유료방송 구조 개편과 명확한 사용료 기준 정립 필요성을 제기하며 정부의 조속한 방미통위 완성이 요구

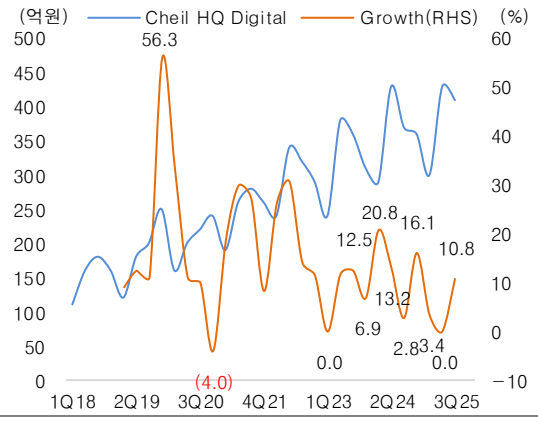
중립적

- SO와 PP간의 컨텐츠 사용료 갈등은 매년 반복. 블랙아웃 사태까지 발생하면서 극적인 타결이 이루어지는 경우가 많지만, 궁극적인 해결책은, 양측이 납득할만한 명확한 기준을 수립하는 것

광고 **온라인 광고 강세**	1. 국내 광고 시장에서는 온라인 비중이 10년간 급증하고 방송 비중이 절반 수준으로 축소되며 매출 격차가 3배 이상 확대되는 흐름. 격차 원인으로 방송광고에만 집중된 규제 부담이 거론되며 제도 재정비 필요성 제기 2. 협회 기준안을 적용한 LGHV 사례는 방송 매출 하락을 반영해 비용 부담을 줄이려는 시도로 해석되는 조정 움직임. 가입자 감소와 채널 시청률 하락이 누적되며 기존 산정 방식 유지가 어렵다는 문제 인식이 커지는 배경 3. 온라인광고는 규제 부담이 적은 반면 방송광고는 유형 제한과 중간광고·자막광고 규제가 다층적으로 적용돼 시장 대응 속도가 떨어지는 구조. 허용량과 형식 제한이 유지된 상태에서 경쟁 매체 대비 제약 심화 4. 포지티브 규제 체계는 새로운 광고 유형 도입 때마다 법 개정이 필요한 구조로 신속한 시장 대응을 막는 제도적 병목으로 지적되는 지점. 광고를 프로그램 내·외·기타 범주로 단순화해 원칙적 허용으로 전환하려는 제안 제시 5. 광고 허용량 규제와 중간광고 기준도 완화 필요성이 언급되며 매체 간 규제 비대칭 해소 요구가 커지는 양상. 시청자 보호를 위해 영향 평가를 병행하는 장치도 함께 마련해야 한다는 의견 제시 6. 매체 융합이 가속되며 광고 경계가 사라지는 환경에서도 정책은 기관별로 분절 운영돼 일관성 부족 문제가 드러나는 상태. 전담기관을 통해 데이터 검증과 거래 투명성을 확보해야 한다는 제안이 제시되며 산업 인프라 보강 필요성 부각
중립적	▪ 온라인 광고 시장의 확대는 디지털 중심 시대에서 자연스럽게 발생하는 현상 ▪ TV광고의 위축이 온라인 광고의 상승에 대한 반대급부로 발생하는 현상도 일부 있지만, 온라인 광고 대비 상대적으로 규제가 강해서 위축되는 부분도 있기 때문에, 규제 수준에 대한 검토 필요
영화 **애니메이션 강세**	1. <주토피아2>가 국내 및 글로벌 시장에서 초반 흥행에 성공. 2025년에는 <진격의 거인 극장판: 더 라스트 어택>과 <귀멸의 칼날: 무한성>, <체인소맨: 레제> 등 다수의 애니메이션들이 연달아 흥행하며 영화 산업을 주도 2. OTT에서도 <케이팝 데몬 헌터스>가 넷플릭스 오리지널 중 최다 조회수를 기록하며 IP 확장 가속. OST와 관광·테마파크 등 다각적 사업 연계가 이루어지며 컨텐츠 기반 외연이 넓어지는 전개 3. 유튜브에서는 <케이팝 데몬 헌터스>와 <귀멸의 칼날>, <진격의 거인>이 연간 인기 검색어 톱10에 포함되며 플랫폼 내 관심도도 크게 높아진 상황. 다중 플랫폼에서 동일 IP가 반복적으로 소비되며 장르 영향력 강화 4. 방송 부문에서는 애니플러스가 유료가구 기준 연간 시청점유율 1위를 기록하며 채널 경쟁력 확인. IPTV 내 점유율 15.6%와 <나 혼자만 레벨업>의 시청률 순위권 진입도 연령대 확장세를 보여주는 수치 5. 애니메이션은 기존 아동용 중심 인식에서 벗어나 15세 이상까지 폭넓게 소비되며 주류 장르로 이동하는 수요 변화를 반영한 상태. 일본 장르 특유의 팬덤과 미국 애니메이션의 대중적 지지가 결합되며 관람층 확대 6. 재패니메이션의 긴 시리즈 구조와 팬덤 기반에 더해 미국 애니메이션의 범대중적 성공이 맞물리며 장르 전반 흥행 강화. 작화 기반 콘텐츠 특성상 IP 생명력이 길고 부가사업 확장성이 높은 점이 산업적 매력으로 작용
긍정적	▪ 극장이 팬데믹 이전의 관객수를 회복하고 있지 못하는 상황에서, 애니매이션이라는 장르가 강세를 보이는 것은 긍정적 ▪ 극장을 찾지 않는 이유가 티켓 가격이나 OTT와의 경쟁이 아닌 볼거리의 부족이기 때문에, 애니메이션 뿐만 아니라 일반 영화도 신작 위주로 개봉이 이루어지면 관객수는 빠르게 정상화될 것으로 전망
OTT **11월 OTT MAU**	1. 11월 OTT MAU 데이터 발표. 디즈니+는 3사 결합 이용권 출시와 <조각도시> 인기 효과로 지난달 MAU가 12.1% 늘며 두 자리 수 성장 기록. 국내 OTT 순위는 넷플릭스·쿠팡플레이·티빙·웨이브에 이어 디즈니+가 296만명으로 집계 2. 쿠팡플레이는 예능과 드라마 동시 공개, 스포츠 중계 확대 영향으로 처음 800만명을 돌파하며 견조한 증가세를 보인 상황. 넷플릭스는 대형 신작 부재로 4% 감소했으나 <흑백요리사> 시즌2 공개를 앞두고 있음 3. 티빙은 KBO 종료로 증가 폭은 제한됐으나 디즈니+와·웨이브와의 결합 이용권 출시 효과로 지난해 대비 감소 폭이 크게 줄어든 상태. 번들 상품은 세 플랫폼을 최대 37% 저렴하게 제공해 이용자 유입에 긍정적 역할을 한 구성 4. 결합 이용권 수혜는 디즈니+가 가장 컸으며 신규 설치가 52% 증가. <조각도시> 흥행도 가입 증가와 동시에 브랜드 파급력을 높이는 요소로 작용 5. 웨이브는 티빙 합병을 앞두고 기존 번들 판매를 진행해 이번 변화의직접 효과는 제한적. 결합 구조가 이미 적용된 환경에서 추가 증가 요인이 적은 조건 유지 6. 종 사용시간에서도 디즈니+는 21.5% 증가하며 플랫폼 중 유일하게 뚜렷한 확장세를 보인 지점. 타 플랫폼이 모두 감소 국면에 접어든 가운데 컨텐츠 소비 집중도가 디즈니+에 높아진 양상
긍정적	▪ 넷플릭스와 디즈니+ 등 글로벌 OTT에서 방영하는 한국 드라마의 절반 정도는 콘중, 드래곤, 스튜디오S의 작품들. <조각도시>도 스튜디오드래곤 제작 ▪ 글로벌 OTT에 대한 이용이 꾸준히 증가하면서 지난 23년 이후 침체를 겪고 있는 컨텐츠 시장도 빠르게 회복될 수 있을 것으로 전망

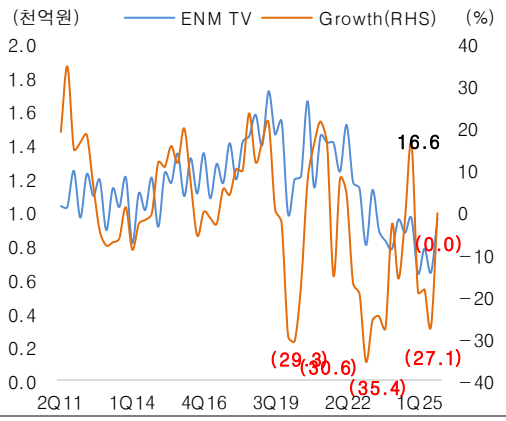
5. 주요 지표

양호한 디지털 광고



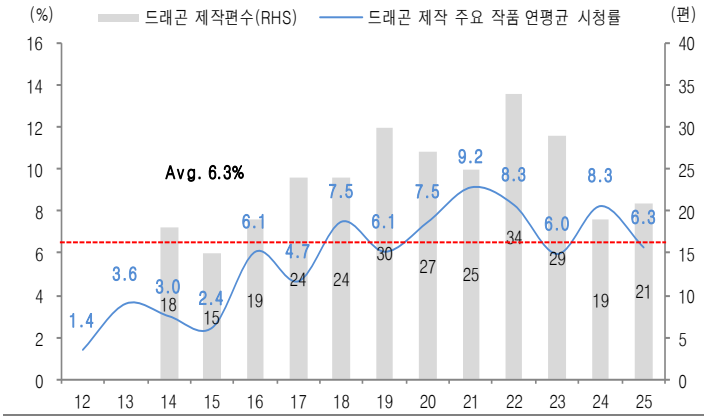
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

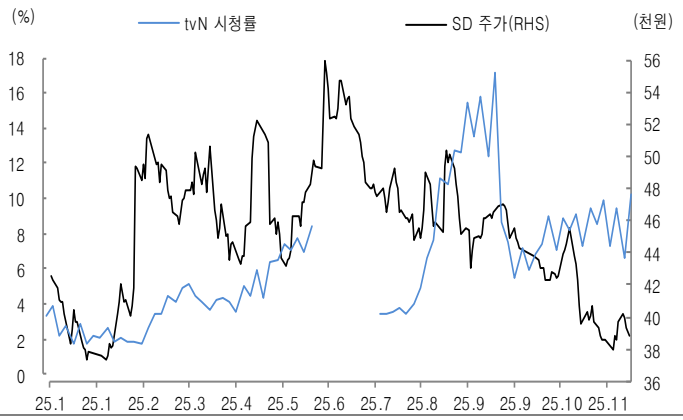
부진한 TV광고



자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

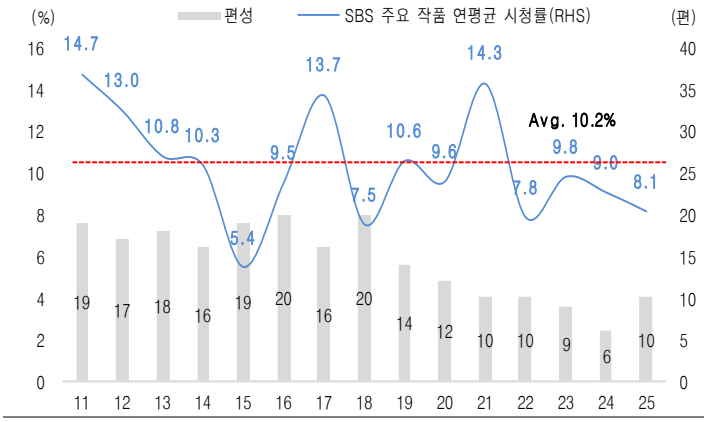
스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향

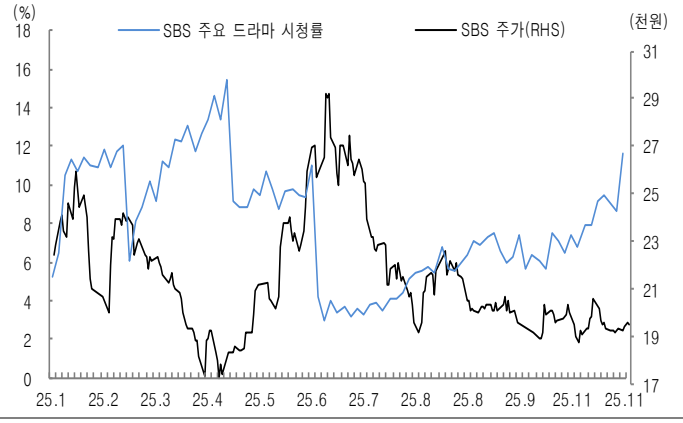




자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

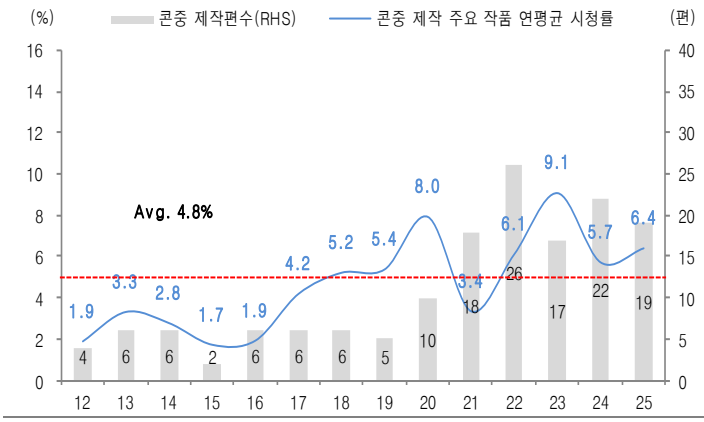
SBS 주요 작품 시청률, 주가 동향





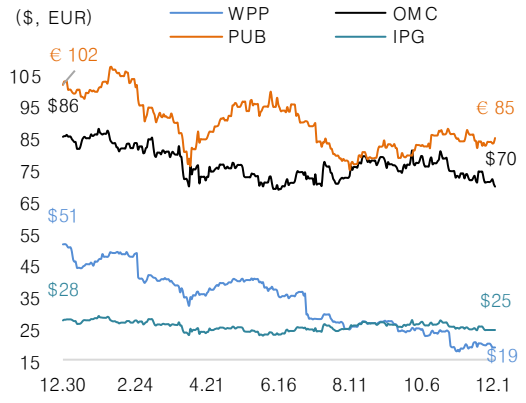
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

콘텐트리중앙 제작 주요 작품 JTBC 시청률, 주가 동향



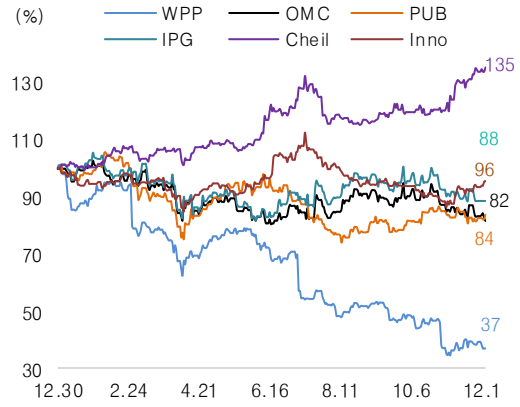
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가



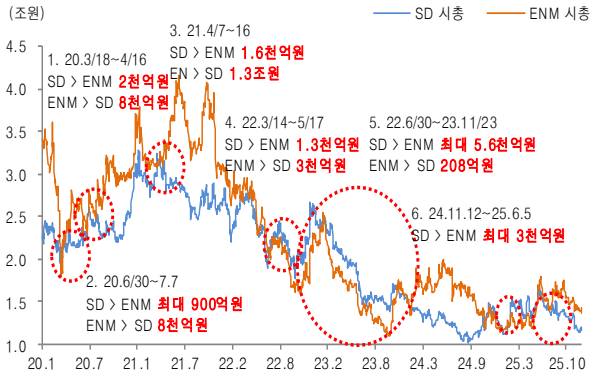
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

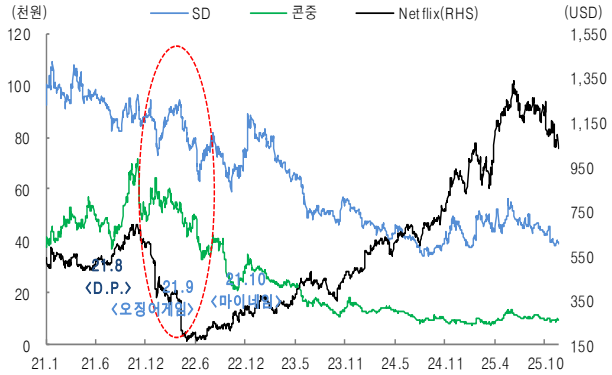
Global Ad Agency 주가수익률



자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

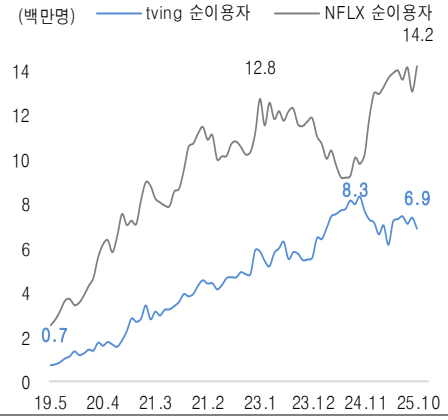
6/9 ENM 시총이 다시 드래곤 시총 상회. 넷플릭스 주가는 역사적 신고가 vs. 드래곤/콘중 주가는 역사적 저점 수준

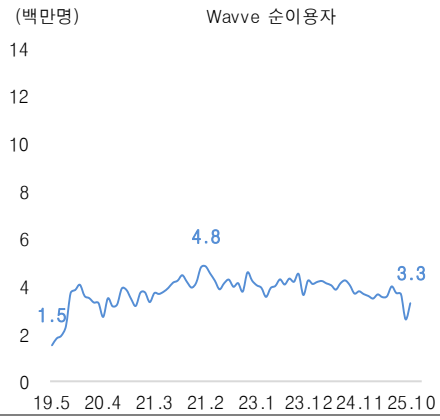


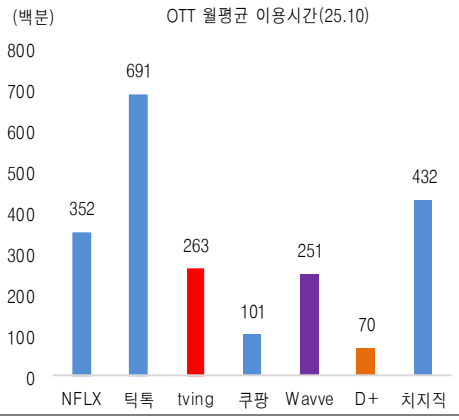


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

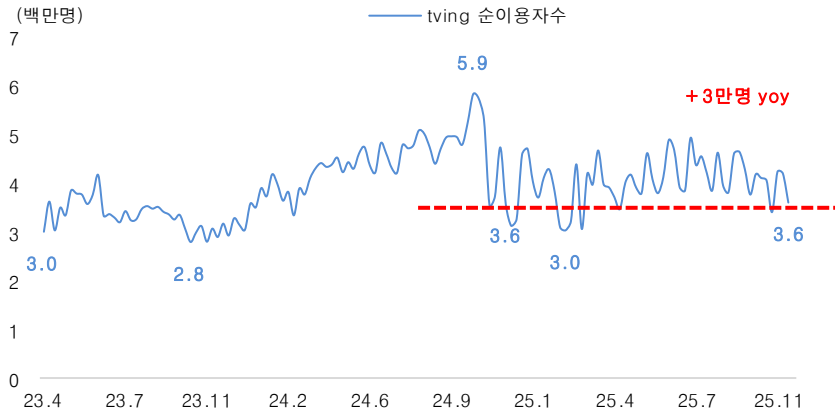






자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

11/30주 기준 티빙 순이용자 361만명, -60만명 wow, +3만명 yoy. 24.10월 고점 대비 -225만명 수준, 25.2월 304만명 저점 대비 +58만명 수준

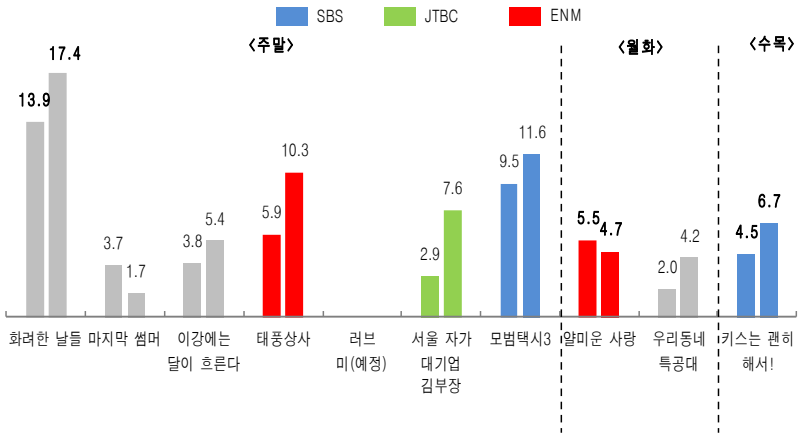


자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

6 주간 시청률

구분	작품명	방송사	주간	누적
주말	화려한 날들	KBS2	▲0.6	▲3.5
	마지막 썸머	KBS2	▲0.1	▼2.0
	이강에는 달이 흐른다	MBC	▲0.2	▲1.6
	태풍상사	tvN	▲0.8	▲4.4
	러브 미(예정)	JTBC	-	-
	서울 자가 대기업 김부장	JTBC	▲2.2	▲4.7
	모범택시3	SBS	▲2.6	▲2.1
월화	얄미운 사랑	tvN	▲0.6	▼0.8
	우리동네 특공대	ENA	▲0.4	▲2.2
수목	키스는 괜히 해서!	SBS	▲0.8	▲2.2

드라마 시청률 현황. 1회 vs, 주간(11/28~12/4) 시청률



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

<아바타: 불과 재> 12/17

<오늘 밤, 세계에서~> 12/24

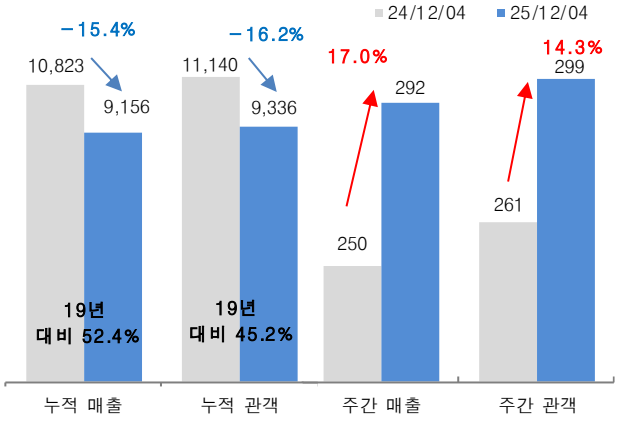
<굿 포춘> 1/7

<피렌체> 1/7

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

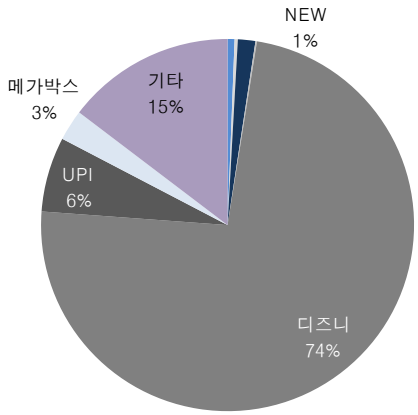
9. 주간 박스오피스 현황

11월말 헐리우드 블록버스터 시리즈물 개봉 기대



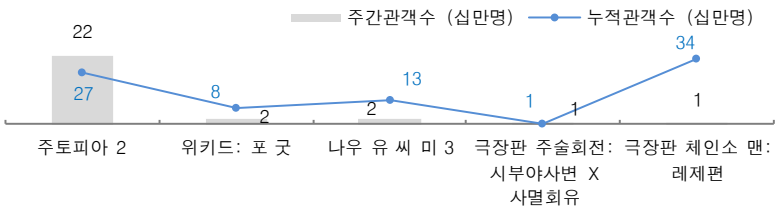
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

국내 영화시장 배급사별 주간 M/S



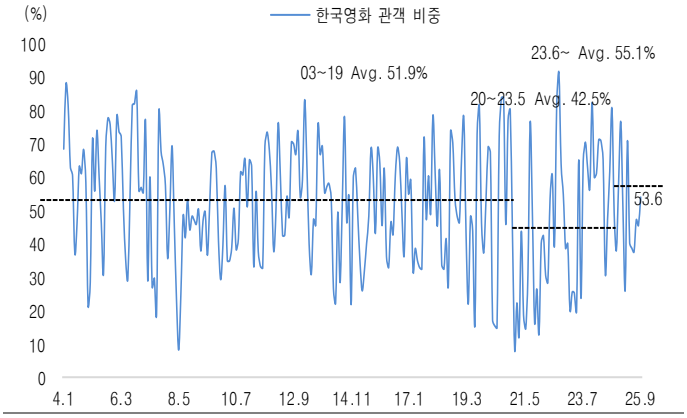
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(11/28~12/04) 흥행 영화 관객수	주간매출	누적 매출
주토피아 2	월트디즈니		214	256
위키드: 포 굿	유니버설픽쳐스		18	84
나우 유 씨 미 3	롯데컬처웍스		16	123
주술회전	메가박스		8	8
체인소 맨: 레제편	소니픽쳐스		6	354



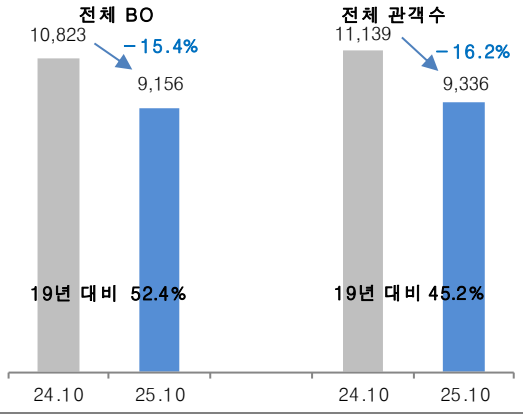
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



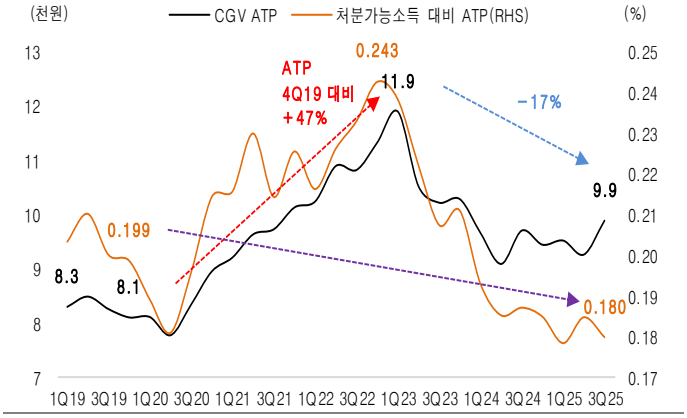
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국 영화 BO(12/04 누적 기준) -35.2% yoy, 19년 전체 BO의 52.4%



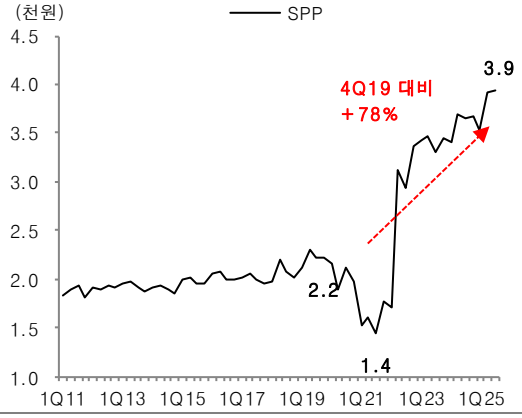
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



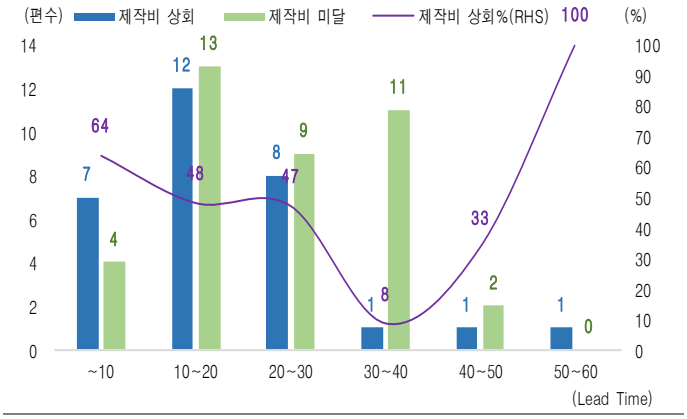
자료: CJ CGV, 통계청, 대신증권 Research Center

SPP. 4Q19 대비 +78% 상승



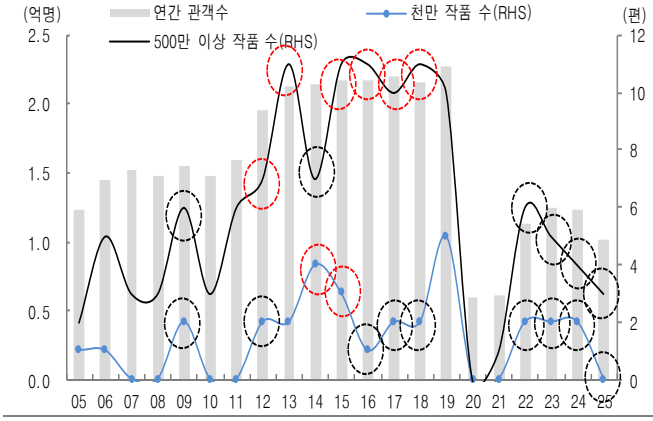
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

Lead Time이 짧을수록 흥행에 성공



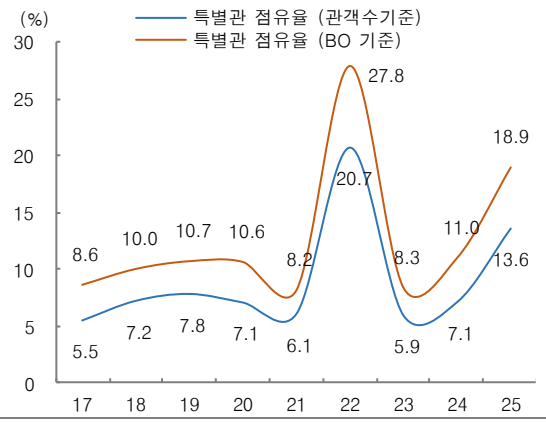
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

500만 이상의 중박 영화가 중요. 25년 3편



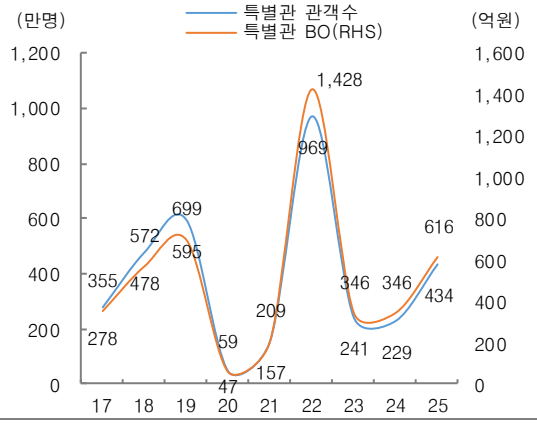
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22년은 <아바타> 효과. 25년도 기대



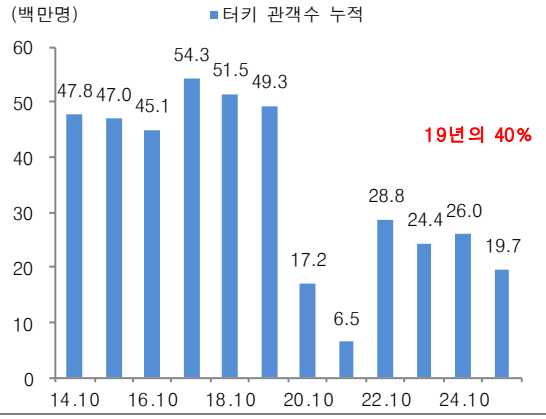
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22년은 <아바타> 효과. 25년도 기대



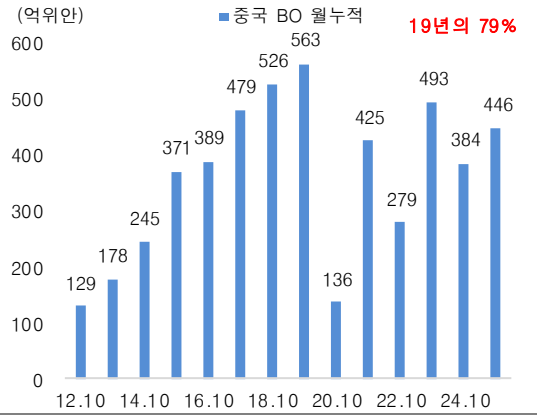
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

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.