미디어업종 Weekly

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

1. 주가 현황

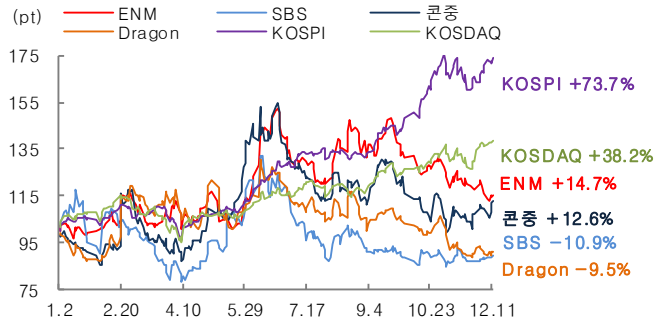
구분	기업	24/12/30	12/05	12/12	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	콘텐트리중앙 (036420)	8,800	9,600	9,910	▲ 1,110	▲ 12.6%	▲ 310	▲ 3.2%	
	스튜디오드래곤 (253450)	43,050	38,850	38,950	▼ 4,100	▼ 9.5%	▲ 100	▲ 0.3%	
	SBS (034120)	22,150	19,460	19,740	▼ 2,410	▼ 10.9%	▲ 280	▲ 1.4%	
	CJ ENM (035760)	53,700	62,300	61,600	▲ 7,900	▲ 14.7%	▼ 700	▼ 1.1%	
광고	제일기획 (030000)	16,950	22,800	23,050	▲ 6,100	▲ 36.0%	▲ 250	▲ 1.1%	
	이노션 (214320)	19,390	18,690	18,970	▼ 420	▼ 2.2%	▲ 280	▲ 1.5%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	4,725	5,350	5,400	▲ 675	▲ 14.3%	▲ 50	▲ 0.9%	
	LG 헬로비전 (037560)	2,430	2,395	2,395	▼ 35	▼ 1.4%	-	-	
영화	CJ CGV (079160)	5,290	5,510	6,250	▲ 960	▲ 18.1%	▲ 740	▲ 13.4%	
	콘텐트리중앙 (036420)	8,800	9,600	9,910	▲ 1,110	▲ 12.6%	▲ 310	▲ 3.2%	
지수	KOSPI	2,399.5	4,100.1	4,167.2	▲ 1,767.7	▲ 73.7%	▲ 67.1	▲ 1.6%	
	KOSDAQ	678.2	924.7	937.3	▲ 259.2	▲ 38.2%	▲ 12.6	▲ 1.4%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **다음 주 <아바타: 불과 재>는 특별관에서 보세요**
- 실발 이후 등락을 보이고 있지만 대체적으로 상승 흐름 형성. 특히, 실적 이후 지난 한달 동안 배당주와 극장이 상승 주도. 컨텐츠는 등락 반복
- 특히, 이번주에는 <시그널2> 이슈로 ENM과 드래곤이 약세를 보이는 등, 컨텐츠는 제작 편수 확대와 이익 개선 등 본연의 경쟁력을 확보했음에도 불구하고 외부에서 발생하는 노이즈로 인해 상승 흐름이 제한되는 모습 반복
- 그럼에도 불구하고 컨텐츠에 대한 긍정적인 뷰 유지. 25년에 제작 편수 증가를 확인했고, 증가 예정이었던 제작 편수 중 일부는 26년으로 이연되었으며, 26년에는 일본 뿐만 아니라 미국향 작품도 등장하고, 미국 자회사들의 실적도 흑자 전환 가능성이 높기 때문
- 12월 드래곤-콘중의 넷플릭스 오리지널 <자백의 대가>, 콘중의 <흑백요리사2>, 디+ <메이드인코리아> 등 연말 대작 공개도 관심 포인트
- 다음 주는 12/17 <아바타: 불과 재>가 전세계 최초로 개봉하기 때문에, 극장도 눈여겨봐야 할 것

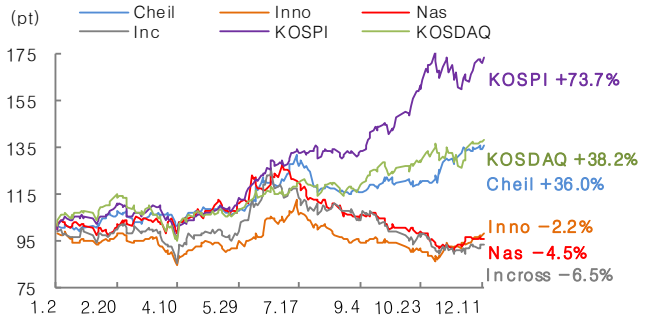
2. 주가 차트

컨텐츠. 하반기 개선된 실적 확인. 주가도 꿈틀



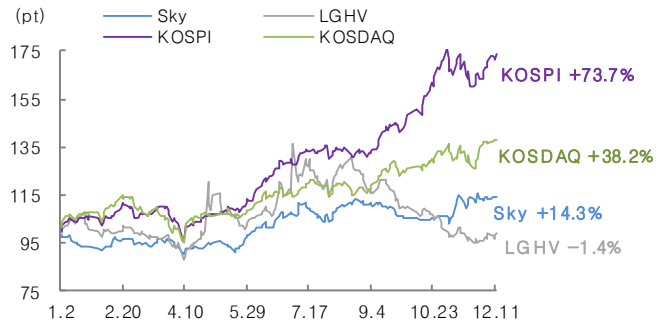
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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



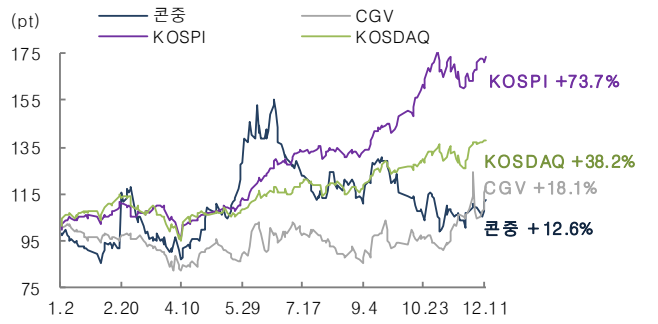
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

유료방송. 본업은 부진하지만, 신사업에서는 조금씩 나타나는 성과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

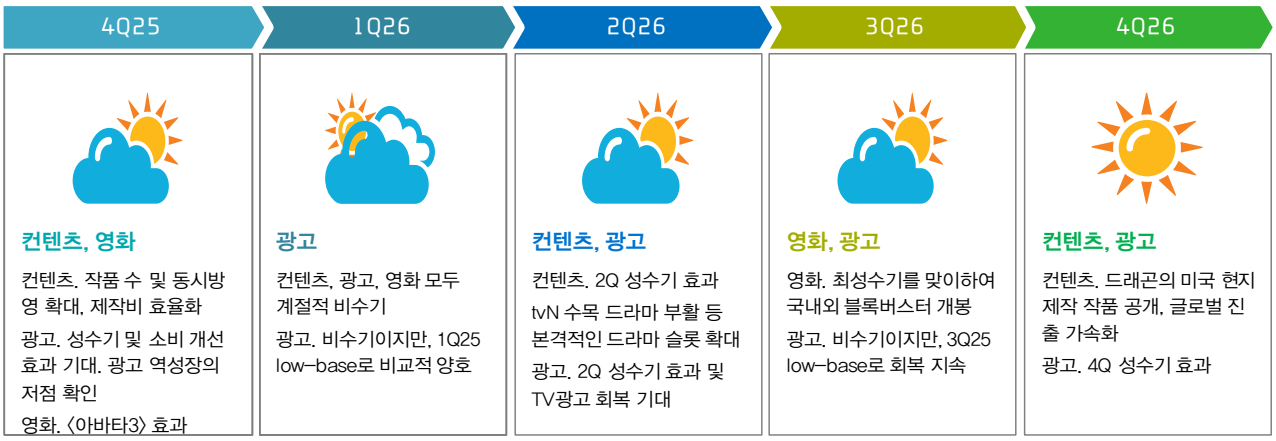
영화. 11월 중순 이후 헐리우드 블록버스터 기대



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

WB 인수전 격화, AI 기반 인터랙티브 영화, 한국영화 부진, 메가박스 특별관, 디즈니-오픈AI 파트너십

산업

WB 인수전 격화

1. 넷플릭스가 워너브러더스 인수 계약을 체결한 직후 파라마운트가 주당 30달러 공개매수로 적대적 M&A를 선언하며 인수전이 전면전으로 확산. 워너브러더스 주주는 내년 1월까지 매각 여부를 결정해야 하며 향후 일정 연장 가능
2. 파라마운트 제안은 넷플릭스 가격보다 180억달러 높은 수준으로 케이블 방송까지 포함한 전면 인수를 목표로 제시. 넷플릭스는 영화·TV 스튜디오와 HBO 채널, HBO 맥스 중심 인수를 확정한 상태로 조건 차이가 뚜렷한 구성
3. 파라마운트 인수 성공 시 CNN과 영화·TV 스튜디오 등이 엘리슨 일가 포트폴리오로 편입될 가능성. 반면 넷플릭스 계약 유지 시 HBO 맥스 가입자 편입으로 4.5억명의 구독자 규모를 갖춘 초대형 플랫폼 형성 가능
4. 이번 경쟁에는 파라마운트가 주도하는 연합에 사우디 PIF와 카타르 QIA, UAE 리마드 등이 240억달러 자금 조달 파트너로 참여. 이들은 의결권 없는 재무투자자로 자본만 제공하며 자본 조달 안정성 확보
5. 앨리슨 일가는 118억달러를 지원하며 파라마운트 측 핵심 자금 기반을 담당하고 트럼프와의 인적 네트워크도 활용. 트럼프 일가 연계 사모펀드 참여까지 이어지며 정치·사업 네트워크 결합 효과 확대
6. 트럼프 대통령은 시장 점유율 우려를 언급하며 규제 심사 변수로 부상. 발언 이후 예측 시장에서는 넷플릭스 인수 확률이 급락하며 인수전 전망 급변

중립적

- 인수 주체가 누구인지보다, 합병이 이루어질 수 밖에 없다는 상황에 주목할 필요
- OTT 시장이 급격히 커지면서 우후죽순처럼 등장한 OTT들간의 합병은 자연스러운 수순. 한국에서도 이미 KT의 Seezn과 JTBC의 모바일 IPTV가 티빙에 통합되었고, Wavve도 티빙과 사실상 통합되었고 합병도 임박
- 미국 대형 OTT들 간의 합병은 한국 OTT의 통합으로 이어지면서 대형화와 비용 절감으로 이어질 수 있을 것으로 전망되는 점은 긍정적
- 한편, 글로벌 OTT들이 경쟁적으로 한국 컨텐츠를 확보하면서 제작사들의 가치가 상승해왔는데, 합병 후 경쟁이 완화되면서 제작사들에 대한 관심이 줄어들 수 있지 않을까 하는 우려가 제기될 수도 있다고 판단

CJ CGV

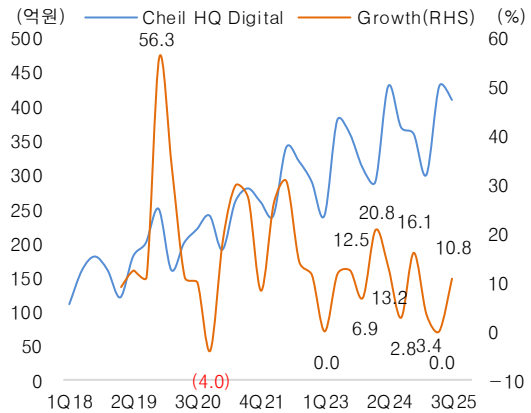
AI 기반 인터랙티브 영화

1. CGV 용산에서 <신비아파트: 극장귀의 속삭임> 시연이 진행되며 관객 음성 반응이 즉시 영화 전개에 반영되는 상호작용형 상영 방식 공개. 스크린 안내 이후 관객이 직접 말을 건네거나 소리를 내면 콘텐츠 흐름이 변화하는 체험형 관람 제공
2. 아리아 스튜디오와 CJ ENM은 생성형 AI가 관객 다수 의견을 실시간 분석해 영상을 생성하는 방식 적용. 관객 요청에 따라 캐릭터가 노래를 부르거나 포즈를 취하는 등 즉흥적 상황 변주가 가능해지는 활용
3. 현장 시연작인 <버추얼 심포니: 더 퍼스트 노트>에서는 박수·요청에 반응하는 버추얼 아이돌 상호작용이 구현돼 실시간 반응형 콘텐츠의 확장성 확인. 관객 행동에 맞춘 즉석 장면 생성이 작품 몰입도를 높이는 요소로 작용
4. CGV는 4DX관처럼 인터랙티브관 도입을 검토하며 극장 관람 방식 자체가 변할 가능성 제시. 관객 구성에 따라 동일 제목이라도 서로 다른 내용이 나오는 관람 형태가 확산될 전망
5. 해외에서는 베니스 국제영화제 초청작 사례처럼 상호작용 영화 상영 후 관객 토론이 자연스럽게 이어지는 흐름 관찰. 관객 선택이 내러티브 일부로 작동하면서 집단 경험 중심의 소비가 증가하는 경향
6. 제작진은 연극적 상호작용을 영화로 확장해 낯선 관객이 같은 공간에서 선택과 결과를 공유하는 경험을 목표로 제시. 단일 시청 경험을 넘어 공동 참여 기반의 새로운 감상 형태가 형성되는 방향

긍정적	■ 극장은 끊임없이 새로운 시도를 하는 중. 최근 좌석을 리클라이너석으로 바꾸고, 3면 스크린에서 확장한 4면 스크린도 도입하고, 극장을 단순히 영화를 보는 공간이 아니라 즐기는 공간으로 바꾸는 시도 중
산업 한국영화 부진	1. 올해 100만 관객을 넘긴 한국영화 편수는 12편으로 전년 대비 감소하며 흥행 부진이 이어지는 양상. 연말 시장에서는 <주토피아2>와 <아바타: 불과 재> 등 대작과의 경쟁을 피해 한국영화 개봉이 부재해 추가 흥행 가능성이 낮은 상황 2. 100만 관객을 넘긴 작품은 <좀비딸>, <야당>, <어쩔수가 없다> 등으로, 좋편수는 전년의 15편 대비 3편 감소 3. 올해 최고 흥행작은 563만명을 기록한 <좀비딸>로 지난해 <파묘> 대비 절반 수준에 그치며 전체적인 시장 부진 확인. 팬데믹 이후 가장 낮은 성과가 기록되며 극장가 회복 지연 가능성 제기 4. 한편 100만 관객 돌파 작품에서 코미디 장르가 다수 포함되며 장르 불균형 관찰. 대형 텐트폴 부진과 천만 영화 부재로 코미디 장르가 반사 이익을 얻는 환경 형성 5. 올해 누적 극장 관객은 9,549만명이며 이 중 한국영화 관객은 4,222만명으로 점유율 44%를 기록. 팬데믹 이후 최저 수준으로 시장 내 한국영화 위상 약화 6. 12월 개봉작 중에는 <윗집 사람들>이 22만명으로 선두를 기록했으나 100만 돌파 가능성은 낮은 상황. 이달 중순 이후 공개 예정작도 개봉일정상 흥행 확대 여력이 크지 않음
중립적	■ 극장 관객수 부진이 사람들이 극장을 찾지 않는 다기보다는 한국영화의 신작 부재에 기인. 팬데믹을 거치면서 구작 영화를 먼저 소진하면서 신작이 다시 구작이 되는 악순환 반복. 25년 중으로 대부분의 구작 소진은 마무리 ■ 헐리우드 영화 신작 개봉은 순조롭게 진행 중이고, 26년부터는 한국영화도 신작 위주로 개봉하면서 극장에 활기가 돌 것으로 전망
콘텐트리중앙 메가박스 특별관	1. 메가박스는 2025년 전략으로 특별관 중심 공간 경쟁력 강화에 속도를 내며 수익성 개선 확인. 돌비 시네마와 MX4D에 더해 MEGA LED, 돌비 비전+애트모스 등 기술 특별관 포트폴리오 확장이 매출 증가로 연결되는 추세 2. 기술 특별관 매출 비중은 1~11월 기준 14.4%로 전년 대비 두 배 수준으로 증가. <F1 더 무비>와 <극장판 귀멸의 칼날: 무한성편>, <극장판 진격의 거인 완결편 더 라스트 어택> 등이 장기 상영을 견인하며 수요 집중 효과 발생 3. <진격의 거인>의 경우 기술 특별관 관객 가운데 88%가 MX4D를 선택해 177일간 4D 상영 지속. 평균 티켓 가격도 전년 대비 11% 상승해 특별관 수요가 수익성에 직접 기여 4. 2026년에는 특별관 최적화 신작과 공연 실황·라이브 뷰잉·VR 콘서트 등 복합 컨텐츠 확대로 효과 극대화 전망. 극장 공간이 체험 중심 복합공간으로 전환되며 시설 맞춤형 강화 지속 5. 올해는 신규 오픈·리뉴얼 지점이 8곳으로 구의 이스트폴, 인천학익, 청주터미널 등 신규 특별관 사이트 확보 진행. 수도권·중부권 핵심 거점 강화로 관객 저변 확대 기반 마련 6. 코엑스·강남·분당·목동·고양스타필드 등 기존 지점도 LED 스크린 도입과 리클라이너 확대, 돌비 기술 적용으로 특별관 경쟁력 향상. 메가박스는 시설 고도화 기조를 유지하며 매출 성장 지속 계획
긍정적	■ 팬데믹 이후의 극장의 포지션은 단순히 영화를 보는 곳이 아니라 영화를 감상하고 느끼는 공간으로 탈바꿈 ■ 특히, 헐리우드 블록버스트를 중심으로 특별관을 찾는 비중이 팬데믹 이전 대비 크게 증가. 즉, 볼거리만 있으면 비용을 더 지불하고서라도 극장을 이용하겠다는 시장이 형성된 것. 따라서, 단순히 OTT와의 경쟁 심화로 인해 극장이 더 힘들어질 것이라고 볼 필요는 없다고 판단
산업 디즈니-오픈AI 파트너십	1. 디즈니는 오픈AI와 3년간 전략적 파트너십을 체결하며 2026년부터 챗GPT·소라에서 디즈니 IP 기반 이미지와 영상 생성이 가능해질 전망. 미키마우스·아이언맨·다스베이더·엘사 등 200종 이상의 캐릭터와 의상·배경 등이 생성 대상 2. 이번 계약은 소라 최초 컨텐츠 라이선스 파트너십을 포함하며 생성형 AI가 디즈니·마블·픽사·스타워즈 IP를 활용할 수 있도록 허용. 실제 배우 초상과 음성은 제외돼 IP 핵심 자산 중심의 활용이 이루어지는 구조 3. 디즈니는 IP 제공을 넘어 오픈AI의 주요 고객사로 참여하며 디즈니+의 신규 기능 개발과 내부 효율화에 오픈AI API를 활용할 계획. 양사는 2026년 초 디즈니 IP 기반 생성형 AI 서비스를 공개할 예정 4. 디즈니는 협력의 일환으로 오픈AI에 10억달러 규모의 지분 투자를 단행하며 신주인수권도 확보. 기술 컨텐츠 양측의 이해가 결합되는 투자 구조 5. 로버트 아이거 CEO는 창작자 권리 보호와 책임 있는 AI 기반 스토리텔링 확장을 강조. 샘 알트만 CEO는 디즈니와의 협력이 AI와 창조 산업의 저작권 존중 협업 모델을 보여준다고 언급
중립적	■ 디즈니의 IP가 GPT에 독점적으로 사용되는 것이 한국의 미디어 시장에 직접적인 영향을 미치지는 않을 것 ■ 다만, AI 시장이 끊임없는 학습으로 형성되는 시장이고, 학습이라는 과정은 무수히 많은 데이터를 필요로 하기때문에 저작권의 이슈가 제기될 수 밖에 없는데, 이번 파트너십은 IP의 중요성을 다시 한 번 부각시켜준 사례로 볼 수 있을 것

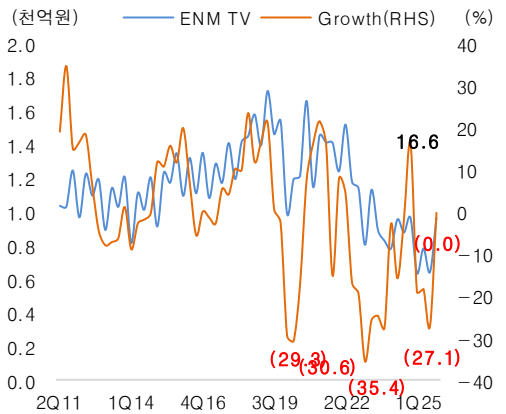
5. 주요 지표

양호한 디지털 광고



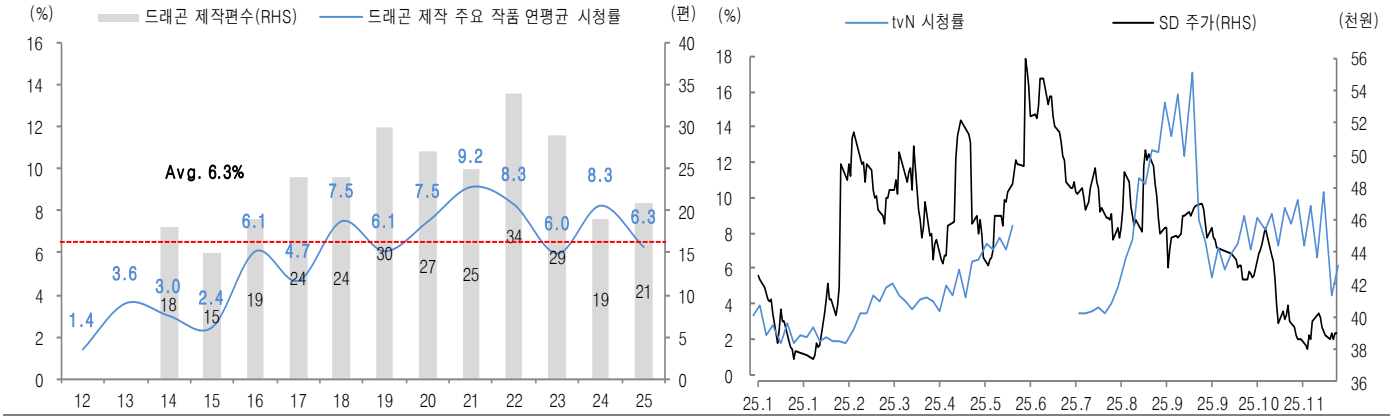
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

부진한 TV광고



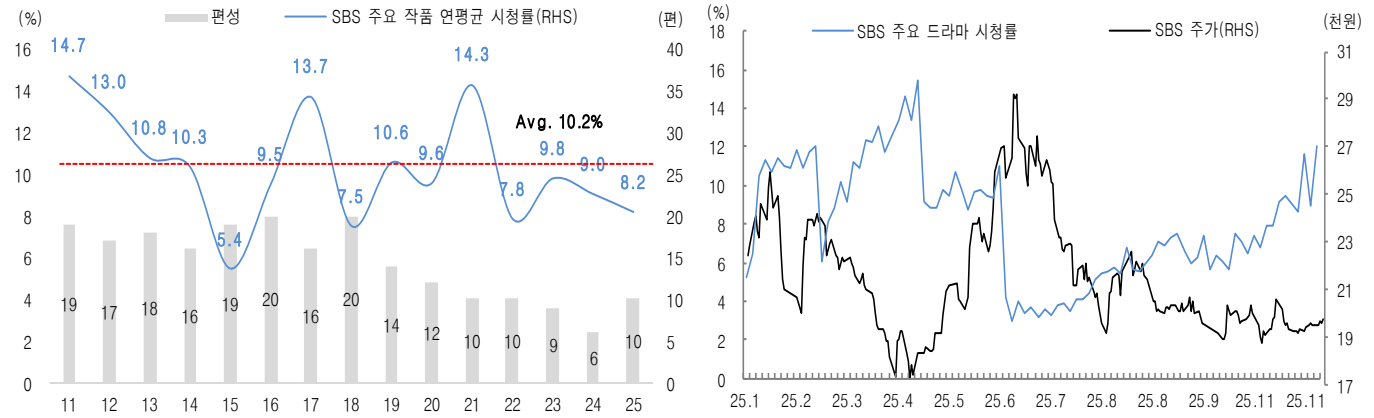
자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향



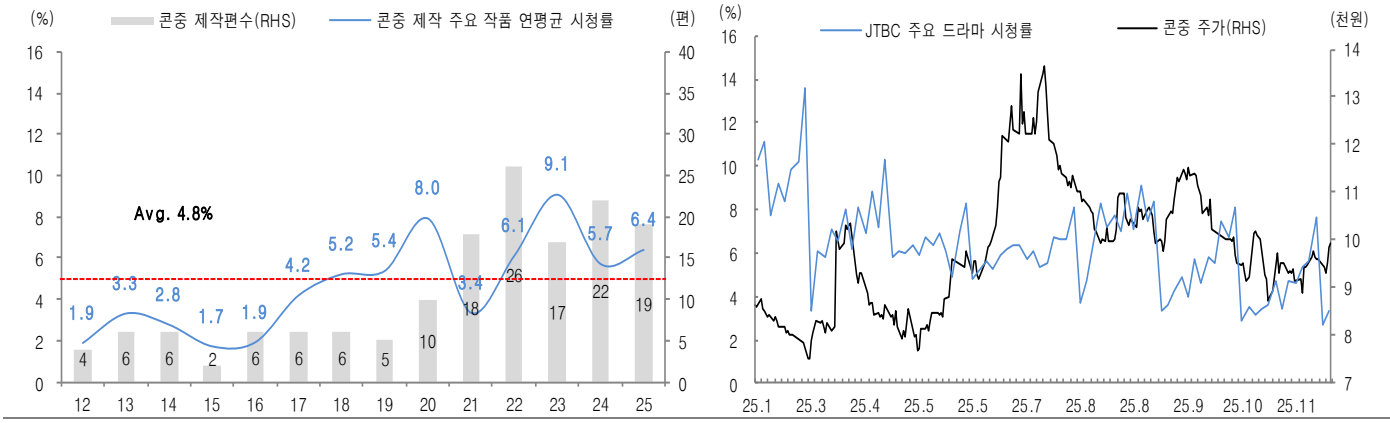
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

SBS 주요 작품 시청률, 주가 동향



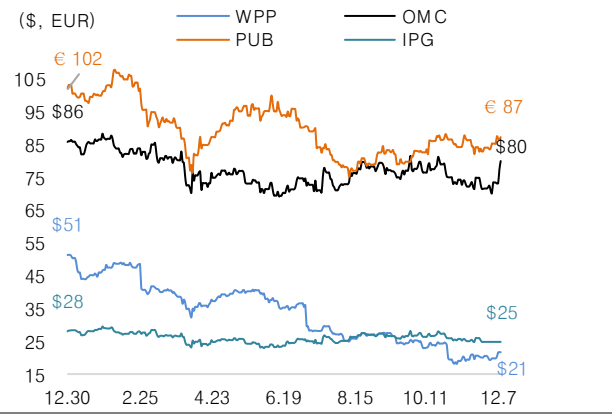
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

콘텐트리중앙 제작 주요 작품 JTBC 시청률, 주가 동향



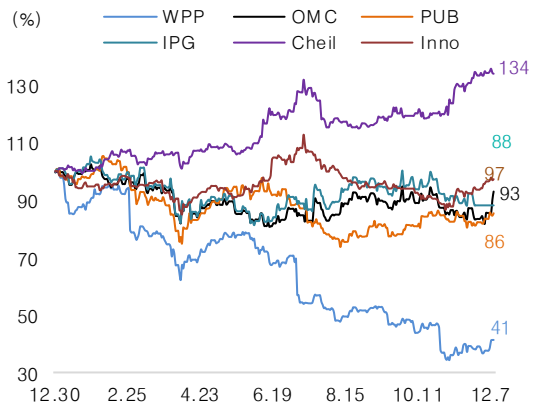
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가



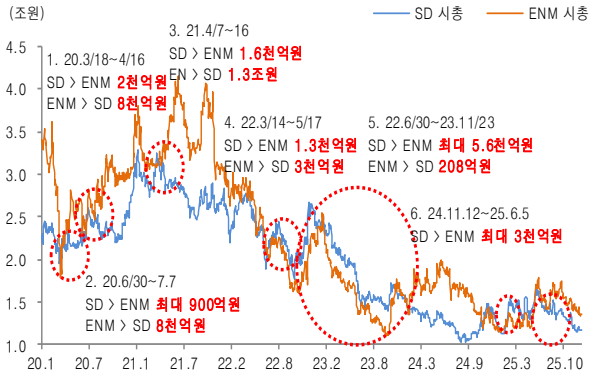
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

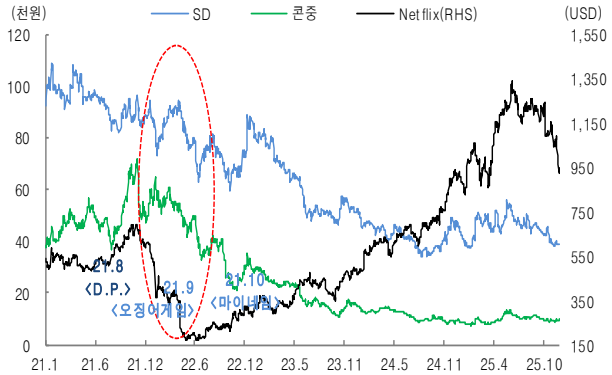
Global Ad Agency 주가수익률



자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

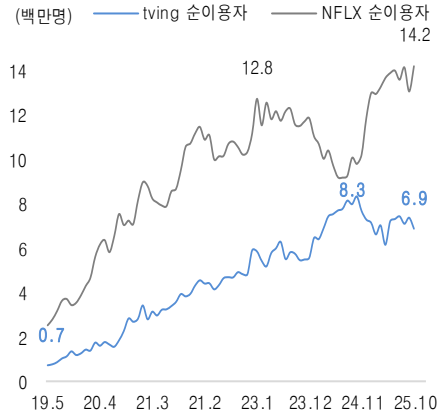
6/9 ENM 시총이 다시 드래곤 시총 상회. 넷플릭스 주가는 역사적 신고가 vs. 드래곤/콘중 주가는 역사적 저점 수준

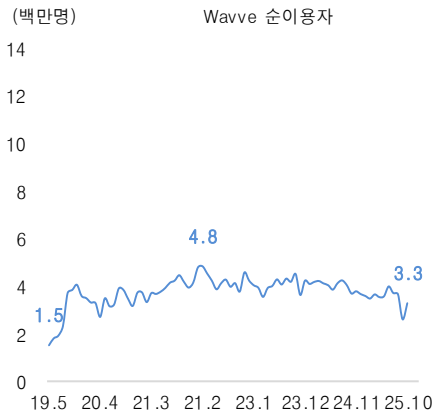


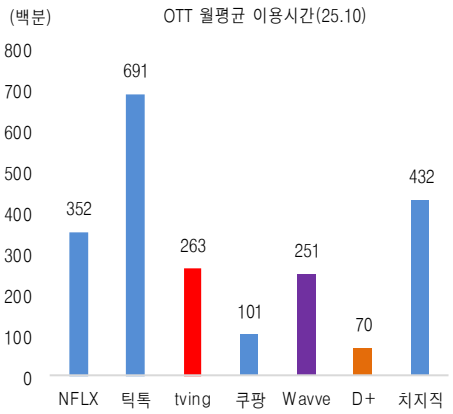


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

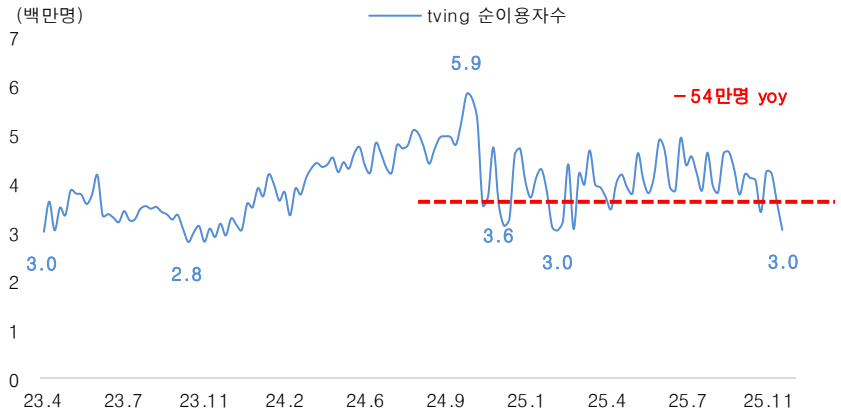






자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

12/07주 기준 티빙 순이용자 305만명, -117만명 wow, -54만명 yoy. 24.10월 고점 대비 -282만명 수준, 25.2월 304만명 저점 대비 +0.9만명 수준

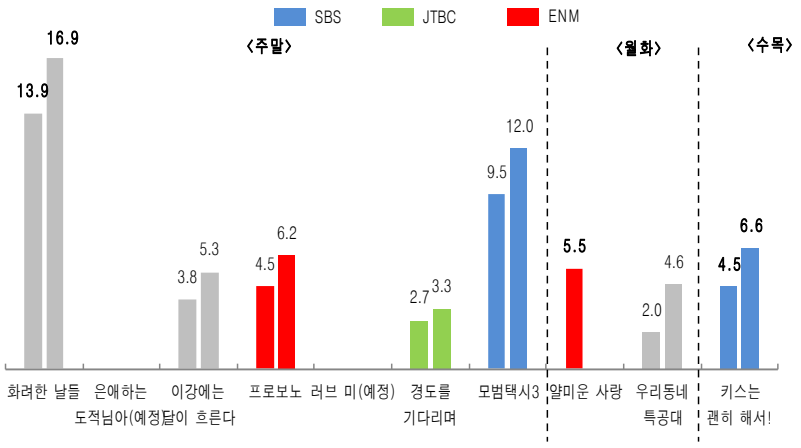


자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

6 주간 시청률

구분	작품명	방송사	주간	누적
주말	화려한 날들	KBS2	▼0.5	▲3.0
	은애하는 도적님아(예정)	KBS2	-	-
	이강에는 달이 흐른다	MBC	▼0.1	▲1.5
	프로보노	tvN	▲6.2	▲1.7
	러브 미(예정)	JTBC	-	-
	경도를 기다리며	JTBC	▲3.3	▲0.6
	모범택시3	SBS	▲0.4	▲2.5
월화	얄미운 사랑	tvN	▼4.7	▼5.5
	우리동네 특공대	ENA	▲0.4	▲2.6
수목	키스는 괜히 해서!	SBS	▼0.1	▲2.1

드라마 시청률 현황. 1회 vs, 주간(12/5~12/11) 시청률



자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

7. 방영예정 드라마

KBS2 <러브: 트랙> 12/14

JTBC <러브 미> 12/19

KBS2 <은애하는 도적님아> 1/3

tvN <스프링 피버> 1/5

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

8. 개봉예정 영화

<아바타: 불과 재> 12/17

<오늘 밤, 세계에서~> 12/24

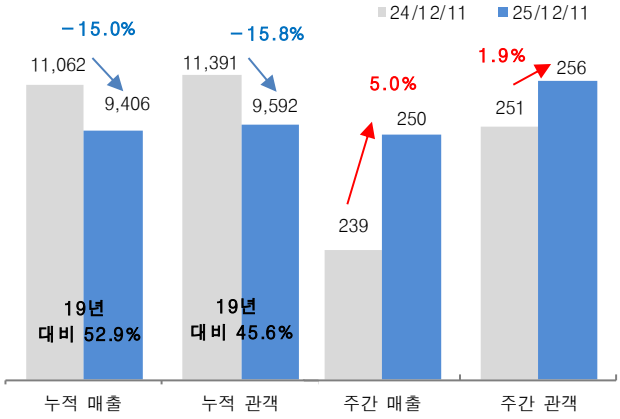
<만약에 우리> 12/31

<피렌체> 1/7

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

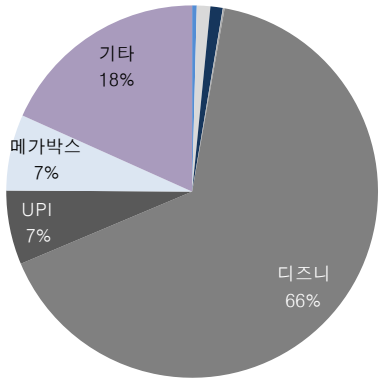
9. 주간 박스오피스 현황

11월말 헐리우드 블록버스터 시리즈물 개봉 기대



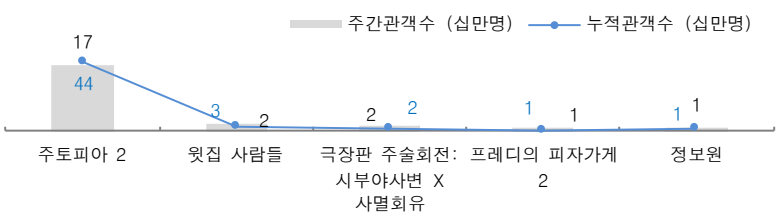
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

국내 영화시장 배급사별 주간 M/S



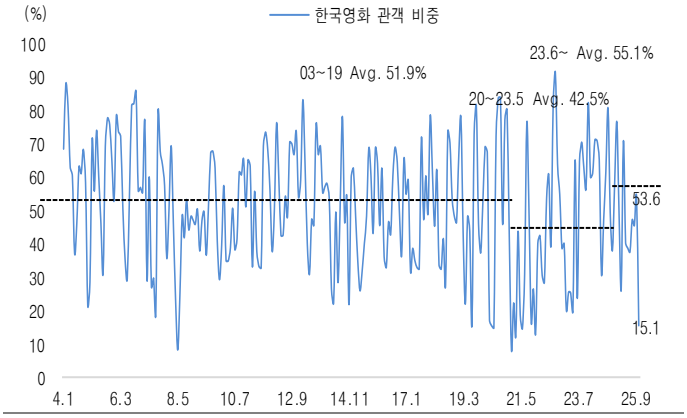
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(12/05~12/11) 흥행 영화 관객수	주간매출	누적 매출
주토피아 2	월트디즈니		164	419
윗집 사람들	바이포엠 스튜디오		20	26
극장판 주술회전	메가박스		17	25
프레디의 피자가게 2	유니버설픽쳐스		9	11
정보원	영화특별시 에스엠씨		8	12



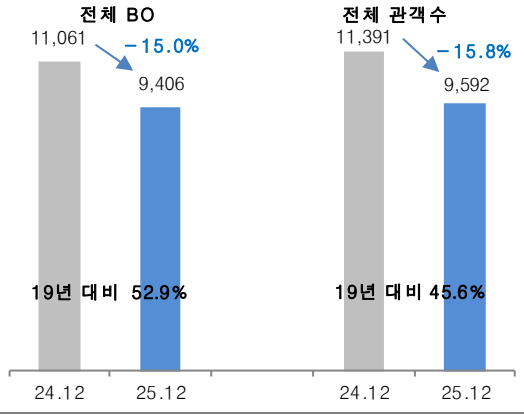
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국영화 관객 비중. 25.11월. 15.1%. 23.6월 신작 본격 개봉 이후 평균 하회



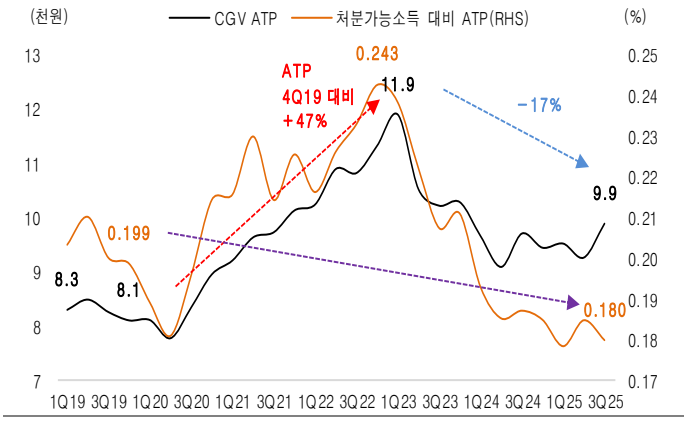
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국 영화 BO(12/11 누적 기준) -36.0% yoy, 19년 전체 BO의 52.9%



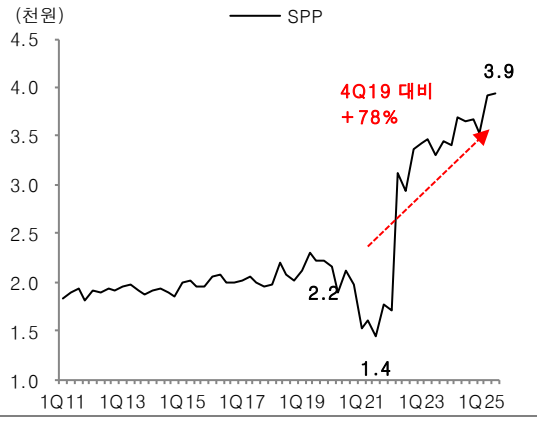
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



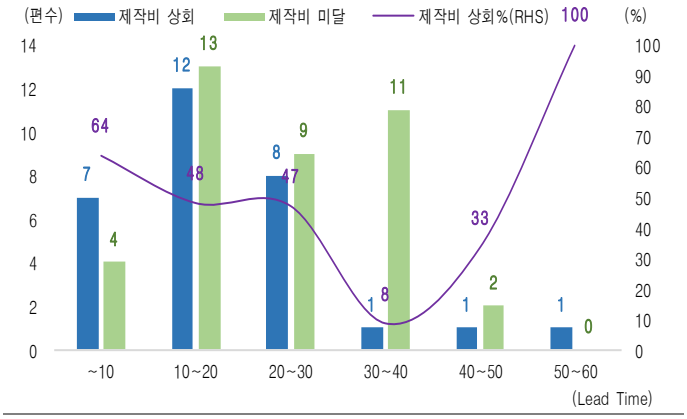
자료: CJ CGV, 통계청, 대신증권 Research Center

SPP. 4Q19 대비 +78% 상승



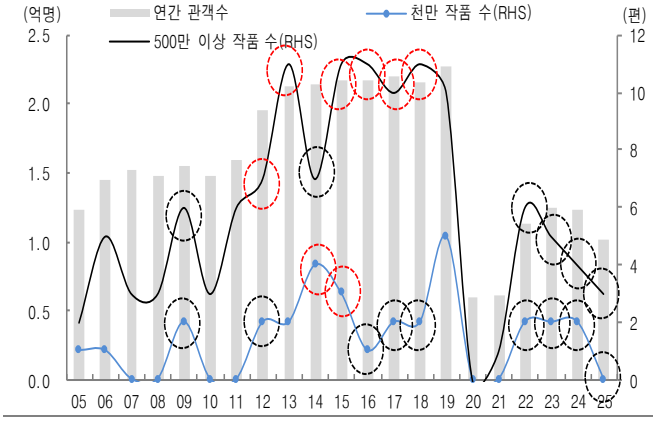
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

Lead Time이 짧을수록 흥행에 성공



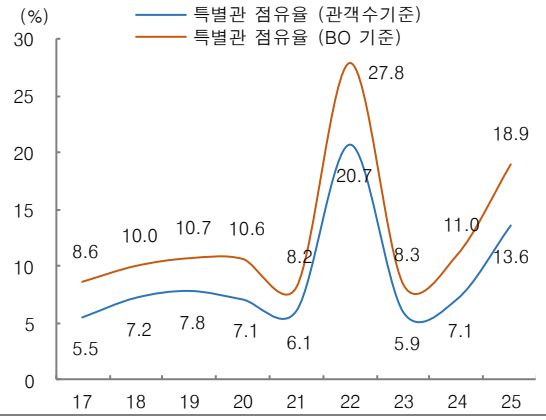
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

500만 이상의 중박 영화가 중요. 25년 3편



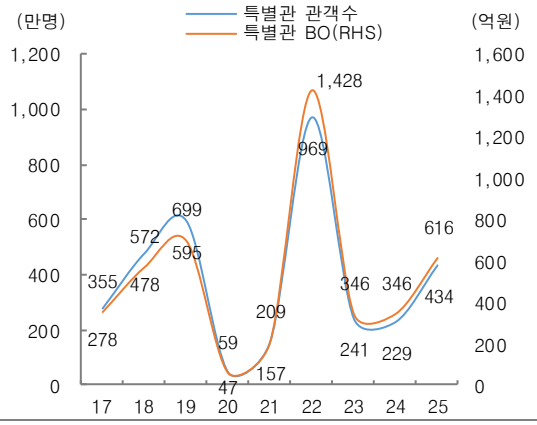
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22년은 <아바타> 효과. 25년도 기대



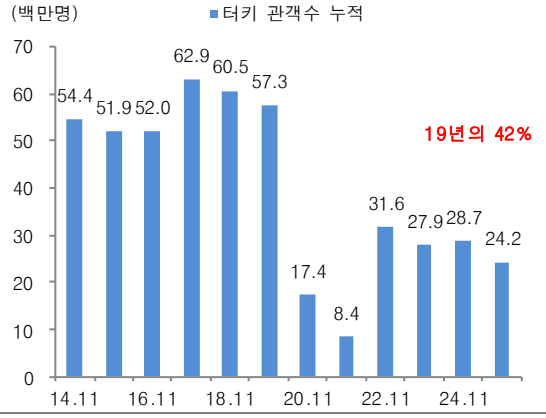
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22년은 <아바타> 효과. 25년도 기대



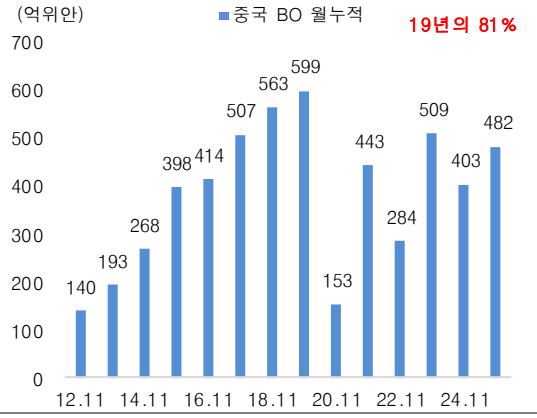
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

터키 영화시장. 25.11월 누적 관객수, 19년의 42%



자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

중국 영화시장. 25.11월 누적 BO, 19년의 81%



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.