미디어업종 Weekly

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

1. 주가 현황

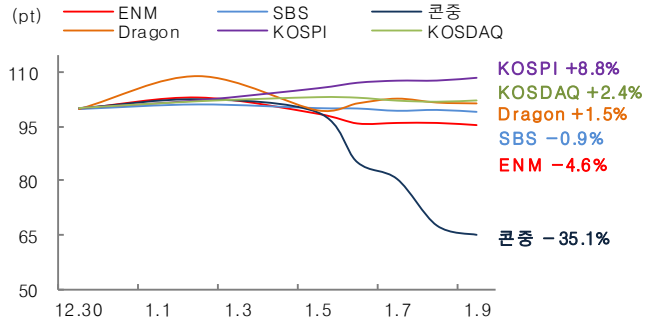
구분	기업	25/12/30	01/02	01/09	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	9,940	6,300	▼ 3,400	▼ 35.1%	▼ 3,640	▼ 36.6%	
	스튜디오드래곤 (253450)	42,750	46,550	43,400	▲ 650	▲ 1.5%	▼ 3,150	▼ 6.8%	
	SBS (034120)	18,700	18,960	18,540	▼ 160	▼ 0.9%	▼ 420	▼ 2.2%	
	CJ ENM (035760)	64,600	66,700	61,600	▼ 3,000	▼ 4.6%	▼ 5,100	▼ 7.6%	
광고	제일기획 (030000)	21,000	20,850	20,300	▼ 700	▼ 3.3%	▼ 550	▼ 2.6%	
	이노션 (214320)	18,460	18,300	18,100	▼ 360	▼ 2.0%	▼ 200	▼ 1.1%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	5,030	4,900	4,795	▼ 235	▼ 4.7%	▼ 105	▼ 2.1%	
	LG 헬로비전 (037560)	2,345	2,345	2,200	▼ 145	▼ 6.2%	▼ 145	▼ 6.2%	
영화	CJ CGV (079160)	5,950	5,820	5,820	▼ 130	▼ 2.2%	-	-	
	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	9,940	6,300	▼ 3,400	▼ 35.1%	▼ 3,640	▼ 36.6%	
지수	KOSPI	4,214.2	4,309.6	4,586.3	▲ 372.2	▲ 8.8%	▲ 276.7	▲ 6.4%	
	KOSDAQ	925.5	945.6	947.9	▲ 22.4	▲ 2.4%	▲ 2.3	▲ 0.2%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **한한령에 웃고 울고**
- 새해 첫 거래일에 컨텐츠 급등으로 마감했으나, 이번주 업종 전종목 하락. 한중 정상회담에도 불구하고 한한령 해제는 다소 시간이 소요될 수 있다는 발언들이 나오면서 실망 매물 출회. 예상했던 수순. 한한령은 문서로 존재하지 않기 때문에, 공식적인 해제 지침이 나올 수는 없음
- 24년말부터 한중 정계와 재계의 다양한 교류를 감안하면 한한령 해제는 기정사실화라고 봐도 무방할 것. 공연 재개와 컨텐츠 판매가 하나씩 등장하면 한한령이 해제되었다고 보면될 것
- 25년 하반기부터 나타나고 있는 제작편수 증가 및 시청률 상승 기조는 연초에도 유지되고 있기 때문에, 펀더멘털 개선 만으로도 상승 가능
- 콘중은 주간 큰 폭으로 하락. 펀더멘털 이슈는 아니고, 단순한 수급 요인으로 추정. 콘중은 주주서한을 통해 주가 급락을 초래할 만한 중대한 내부 경영 이슈나 사업상 특이사항은 발생하지 않았다고 발표. 수급 이슈는 오래가지 않기 때문에, 저점 매수 기회라고 판단

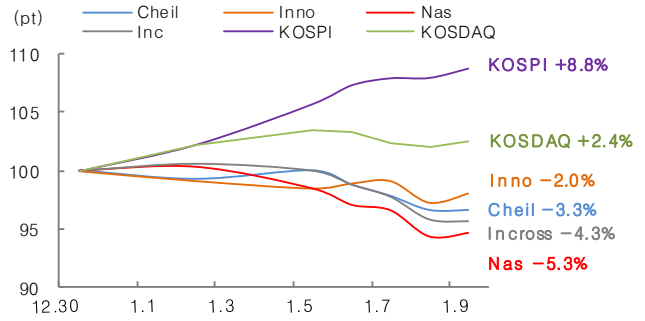
2. 주가 차트

컨텐츠. 하반기 개선된 실적 확인. 주가도 꿈틀



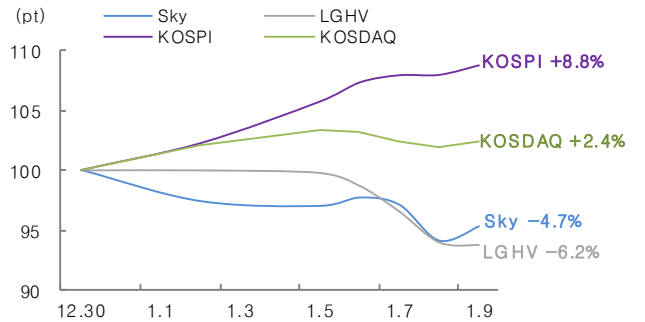
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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



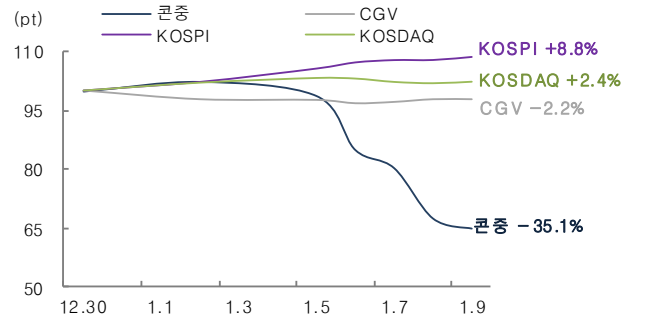
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

유료방송. 본업은 부진하지만, 신사업에서는 조금씩 나타나는 성과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

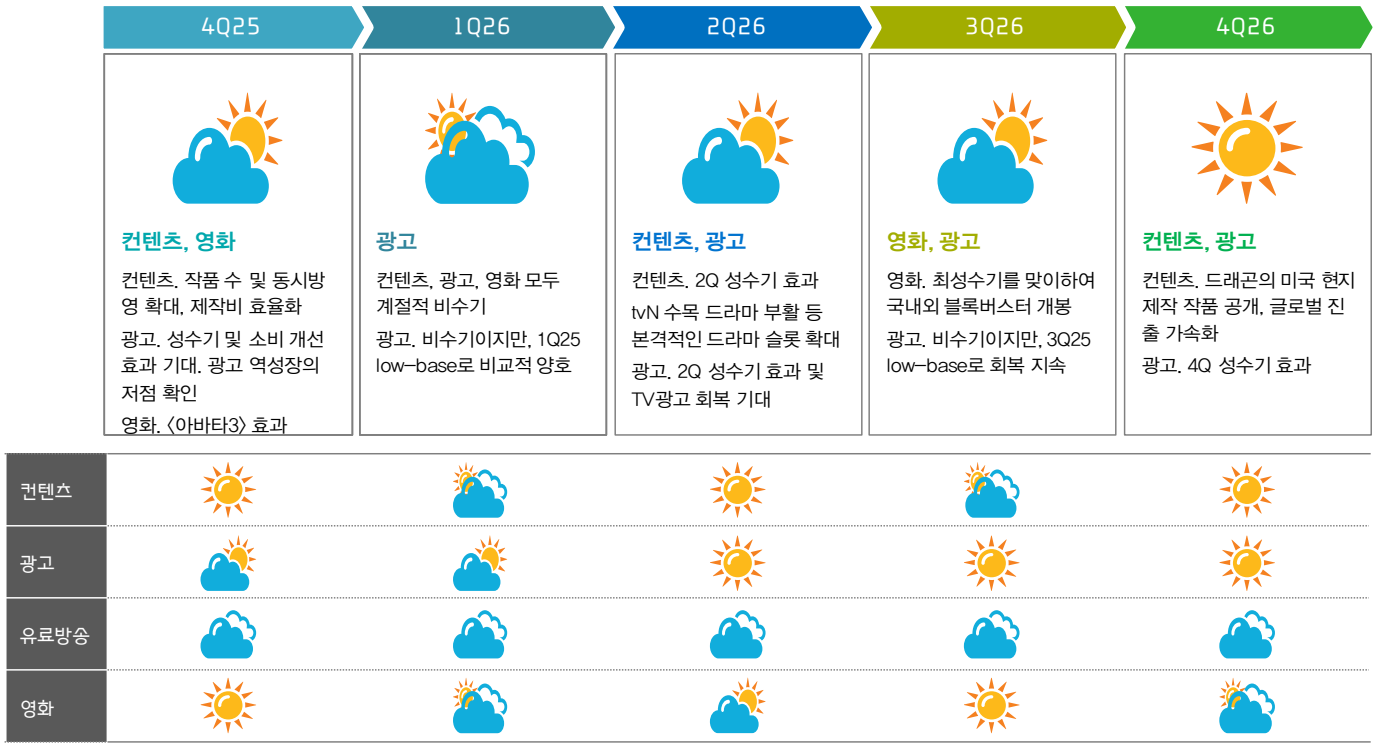
영화. 1~2월은 잠시 쉬어가는 시즌



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

방송미디어 R&D, OTT 공개작 '영화' 법적 인정, 한한령 해제 기대감, OTT 광고인식 조사, CJ ENM K 드라마

산업

방송미디어 R&D

1. 방송미디어통신위원회는 2026년 한 해 동안 총 137억6700만원 규모의 방송미디어 연구개발사업 시행계획을 확정하고, 정보통신기획평가원과 함께 신규 과제 공모 착수
2. 글로벌 OTT 확산, 개인 맞춤형 소비 증가, 제작비 상승 등 환경 변화에 대응해 인공지능(AI) 기반 제작·서비스 혁신 기술을 중점 지원하는 전략
3. 사업은 '디지털미디어 혁신 기술개발'과 '프로그래머블 미디어 핵심 기술개발' 2개 분야, 총 12개 과제로 구성되며 이 중 8개 신규 과제 공모 진행
4. AI 기반 미디어 전주기 혁신 기술개발에 95억6700만원 투자. 대화형 콘텐츠 통합 제작, 다수 제작자 실시간 공동 편집 등 신규 과제 4개에 37억원 배정
5. 개인 맞춤형 미디어 플랫폼 기술개발에 42억원 투입. 시청 이력·선호도 기반 자동 영상 생성, 시청 환경에 따라 화면·음향을 조정하는 지능형 보조 기술 개발
6. 상용화 중심 R&D 체계 강화를 위해 과제 간 연계 확대, 컨소시엄형 지원, 산업계 참여 확대 및 기술교류회 운영. 신규 과제 공모는 2월 12일까지 진행 예정

긍정적

- AI의 활용도가 높은 영역 중 하나가 미디어 산업. 다만, AI의 도입이 사람의 반복 작업을 대체하는 과정에서의 단순한 비용 절감으로만 활용되는 것이 아니라 생산성 향상으로 이어지는 방향으로 도입되어야 할 것

산업

OTT 공개작 '영화' 법적 인정

1. 온라인동영상서비스(OTT)로 공개되는 작품도 법률상 '영화'로 인정하는 법 개정이 추진
2. 국회에서는 6일 OTT 공개작을 영화 정의에 포함하는 '영화 및 비디오물의 진흥에 관한 법률' 일부개정안을 발의
3. 현행법은 영화를 영화관에서 공중 관람을 목적으로 제작된 영상물로 한정해, OTT 공개작은 온라인비디오물로 분류돼 왔음
4. OTT 공개작 중에서도 영화관 상영을 전제로 제작되거나 국제영화제 경쟁 부문에 초청되는 사례가 늘며 법 정의가 현실을 반영하지 못한다는 지적이 지속
5. 개정안은 영화관 상영 여부가 아닌 콘텐츠의 성격을 기준으로, 서사적 완결성을 갖추고 영화관 또는 정보통신망을 통해 시청 가능한 작품을 영화로 규정
6. 다만 모든 OTT 작품을 영화로 인정하지 않고, 공중 관람 목적과 영화관 상영 가능성을 갖춘 작품으로 한정해 영화발전기금 등 제도 적용 범위는 제한된 형태로 법 개정 추진

중립적

- OTT 생태계가 빠르게 성장하면서 기존 산업과의 충돌이 다양한 분야에서 나타나는 중
- 하지만, OTT를 경쟁상대로 보고 견제하기 보다는 OTT 시장을 잘 활용하는 방향으로 상생하는 것이 중요하다고 판단
- 현재 논의 중인 극장 개봉작의 홀드백 의무기간 부여와 같은 견제도 중요하나, OTT 공개작을 극장에서 상영하는 상생도 중요하다고 판단

CJ ENM
CJ CGV

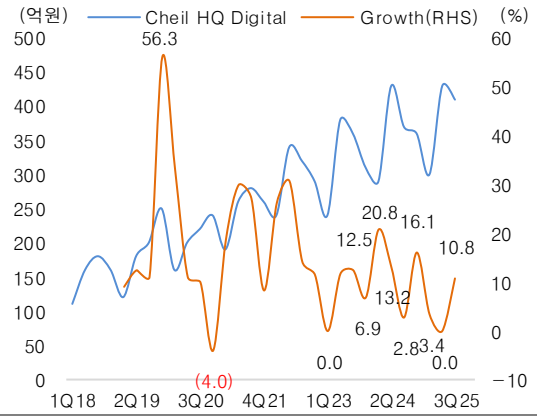
한한령 해제 기대감

1. 새해 첫 정상외교인 중국 국빈 방문에 손경식 CJ그룹 회장 및 문화·게임 기업 총수들이 경제 사절단으로 대거 동행하며 한중 문화·콘텐츠 협력 강화 형성
2. 이번 방문을 계기로 2016년 사드 배치 이후 유지돼 온 한한령의 점진적·단계적 완화 가능성 부각, 업계 내 10년 만의 변화 기대감 확산
3. 경제사절단은 베이징에서 열린 한중 비즈니스 포럼에 참석, 제조·AI·엔터테인먼트 전 분야 협력 논의에 참여하며 민간 교류 확대 신호 확인
4. 다만 시진핑 중국 국가주석은 행사 이후 한한령 해제가 단번에 해결은 어렵다고 발언. 실무 협의를 통한 점진적·단계적 접근이라는 공감대는 확인
5. CJ그룹 엔터 계열사인 CJ ENM은 영화·드라마·예능·K팝 콘텐츠의 중국 플랫폼 유통 재개 가능성에 주목, 콘텐츠 매출 비중 약 45% 구조 속 중국 시장 재진입 기대
6. CJ CGV는 중국 내 110개 극장·873개 스크린 운영 중으로, 한한령 완화 시 극장 사업 안정화와 4DX·SCREENX 등 특별관 수출 확대 시너지 전망

긍정적	■ 24년말부터 정계 및 산업계의 다양한 교류를 통해 한한령 해제에 대한 공감대는 충분히 형성되었다고 판단 ■ 다만, 한한령 자체가 공식적으로는 존재하지 않기 때문에, 한한령을 해제한다라는 지침이 나오기는 어렵기 때문에, 시장에서는 꾸준히 기대와 실망이 교차하는 중 ■ 중국에서의 공연이 재개되고 컨텐츠 판매가 시작되면 이를 한한령 해제로 받아들이면 될 것
산업 2025 광고시장 조사	1. 방송미디어통신위원회와 한국방송광고진흥공사 조사 결과, 2024년 국내 온라인 광고비는 전년 대비 7.9% 증가한 10.1조원, 방송 광고비는 5.0% 감소한 3.2조원으로 집계 2. 온라인 광고 시장은 성장세를 이어간 반면 방송 광고 시장은 감소 흐름을 지속하며 광고 시장 전반의 구조 변화가 뚜렷하게 나타남 3. 2024년 전체 방송통신 광고비는 17.1조원으로 3.5% 증가, GDP 대비 0.75% 수준, 2025년에는 17.3조원 규모로 소폭 확대 전망 4. 매체별 비중은 온라인 광고 59.0%로 압도적 우위, 방송 광고 18.8%, 신문·잡지 11.6%, 옥외 광고 7.4% 순으로 형성 5. 방송 광고는 지상파·PP·IPTV·위성 모두 감소, IPTV는 12.3% 감소로 낙폭 최대, 종합유선방송(SO)만 3.8% 증가하며 예외적 흐름 6. 온라인동영상서비스(OTT) 광고 인식 조사에서 광고주 53.4%가 '타깃 도달 정확도'를 핵심 선택 요인으로 지목, 2024년 집행 비중은 넷플릭스와 티빙이 각각 50%로 최상위, 2026년 선호도에서도 넷플릭스가 65%로 우세
중립적	■ 광고시장 자체는 견조한 성장을 유지하고 있으나, 방송 매체에 대한 광고비 집행이 펀더멘털 대비 지나치게 위축된 상황 ■ 방송 매체의 광고가 단위당 집행 규모가 크기 때문 ■ 방송 매체의 감소 추세는 지속될 것으로 전망하나, 26~27년에는 기저 효과에 따라 25년 대비 5~10% 수준의 회복 전망
CJ ENM CJ ENM K드라마	1. 미국 시사 주간지 타임(TIME)이 발표한 '2025 최고의 K드라마 10편'에 티빙 오리지널 2편과 티빙 독점 공개 1편을 포함해 총 5편의 티빙 스트리밍 작품이 선정되며 글로벌 경쟁력 부각 2. 선정작 가운데 CJ ENM 작품이 가장 많은 비중을 차지하며 기획·제작·유통 전 과정에서의 통합 경쟁력 재확인, 글로벌 K컨텐츠 허브로서의 위상 강화 3. 타임은 한국 컨텐츠가 전 세계 TV 시청자층에서 빠르게 확산되며 미국 다음으로 많이 소비되는 장르로 자리 잡았다고 평가. 워너브라더스 협업 등 IP 주도권을 지키기 위한 한국 제작사의 전략적 진화에 주목 4. 티빙 공개 선정작은 <내가 죽기 일주일 전>, <스터디그룹>, <스피릿 핑거스>, <미지의 서울>, <언젠가는 슬기로울 전공의 생활> 등 5편으로 오리지널·독점·동시 공개 포맷 전반 포진 5. 이외에도 <폭군의 셰프>, <조각도시>, <진애하는 X> 등 CJ ENM IP를 주목작으로 언급, 티빙의 글로벌 확장과 함께 K드라마의 지속적 영향력 확대 전망
긍정적	■ 한국 컨텐츠의 인지도 상승을 기반으로 글로벌 OTT와 좋은 협상 관계를 유지하고 있고, 글로벌 현지 제작까지 추진하는 중 ■ ENM은 미국 현지 자회사 Fifth Season을 통해 제작을 확대하고 있고, 드래곤운 25년 일본 현지 제작 3편에 이어서 26년에는 미국 현지 제작 작품을 1~2편 선보일 것으로 전망

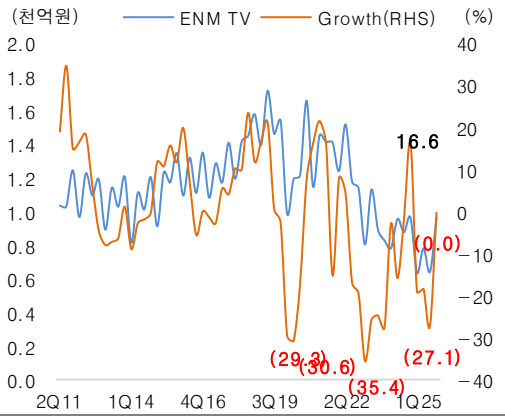
5. 주요 지표

양호한 디지털 광고



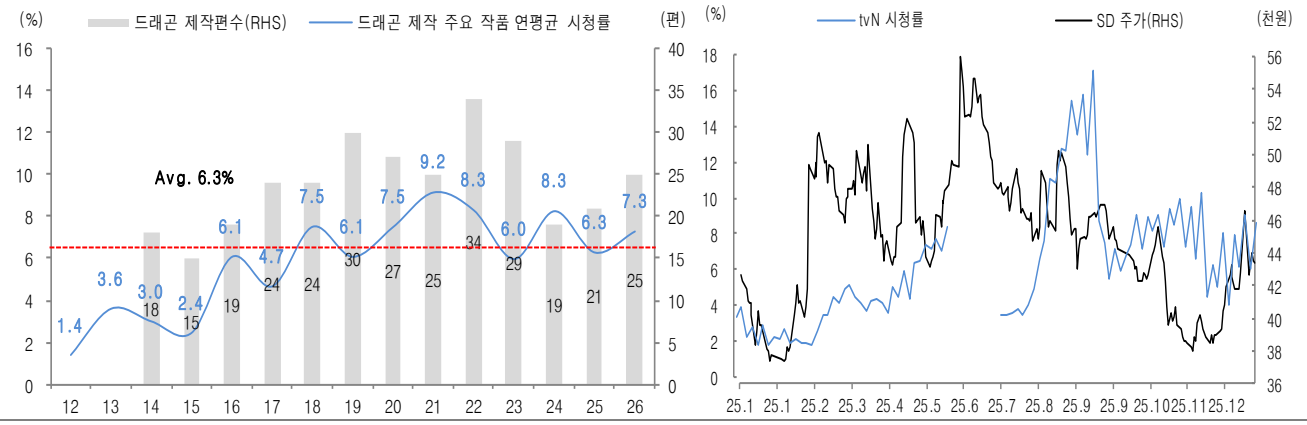
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

부진한 TV광고



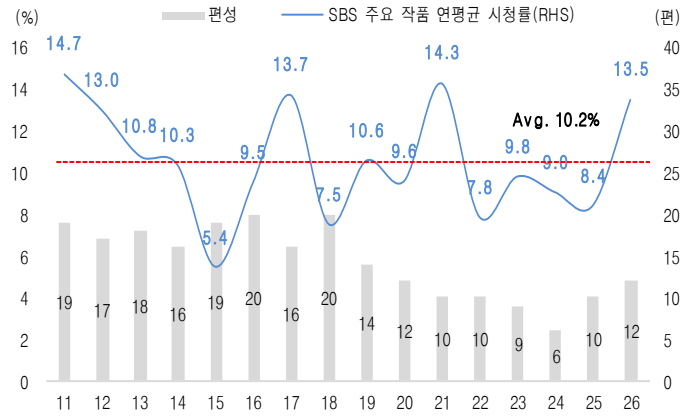
자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

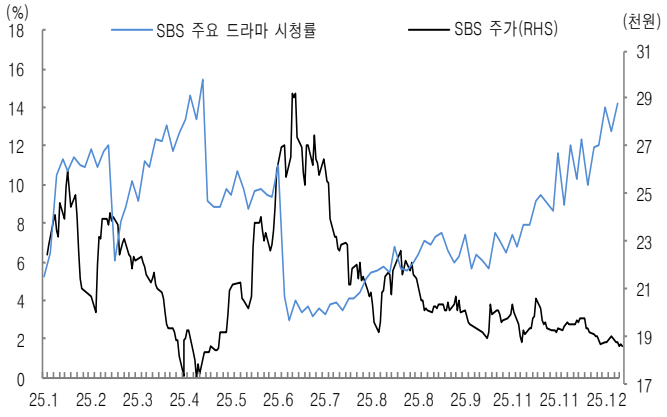
스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향



자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

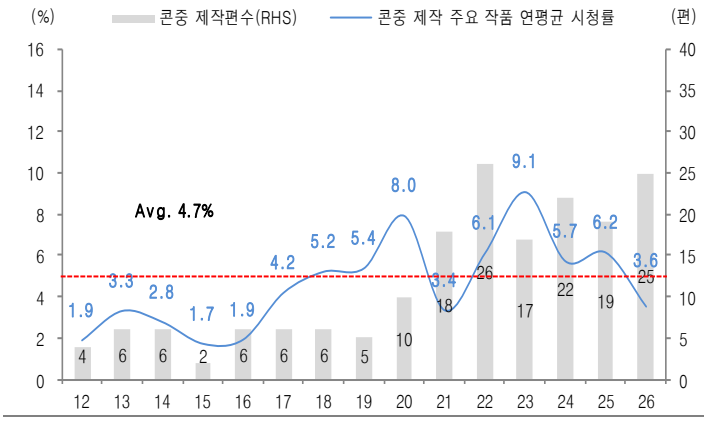
SBS 주요 작품 시청률, 주가 동향

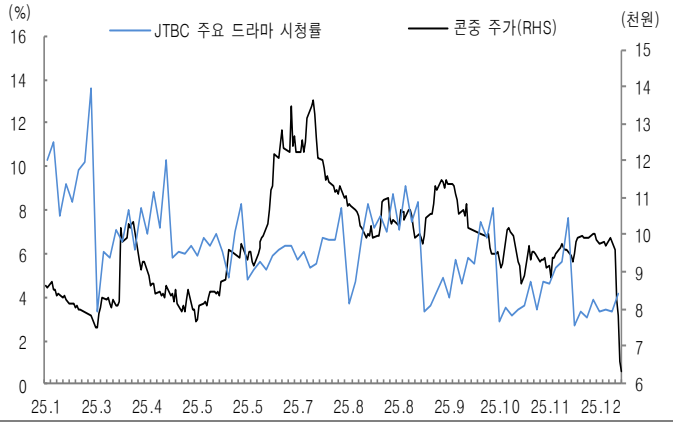




자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

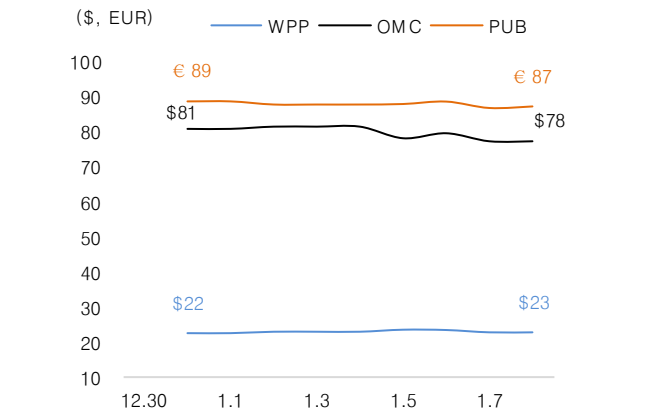
콘텐트리중앙 제작 주요 작품 JTBC 시청률, 주가 동향





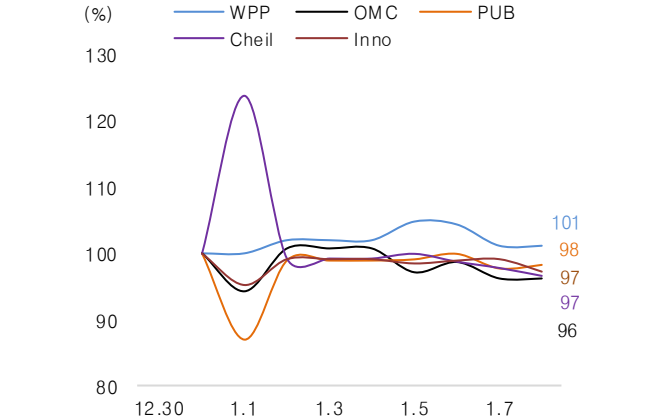
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가



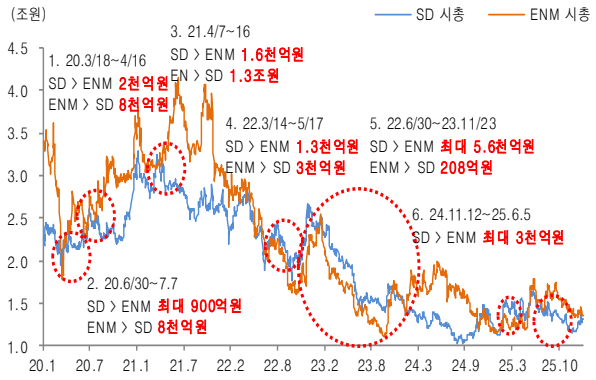
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

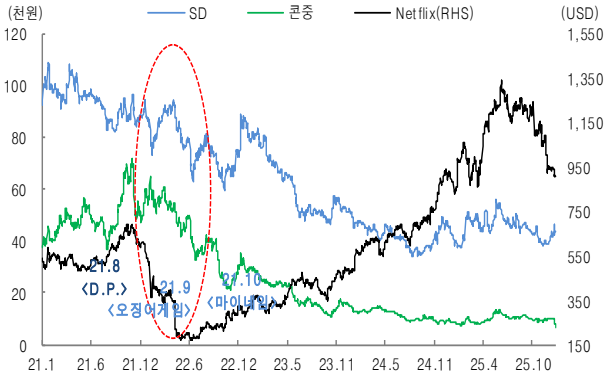
Global Ad Agency 주가수익률



자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

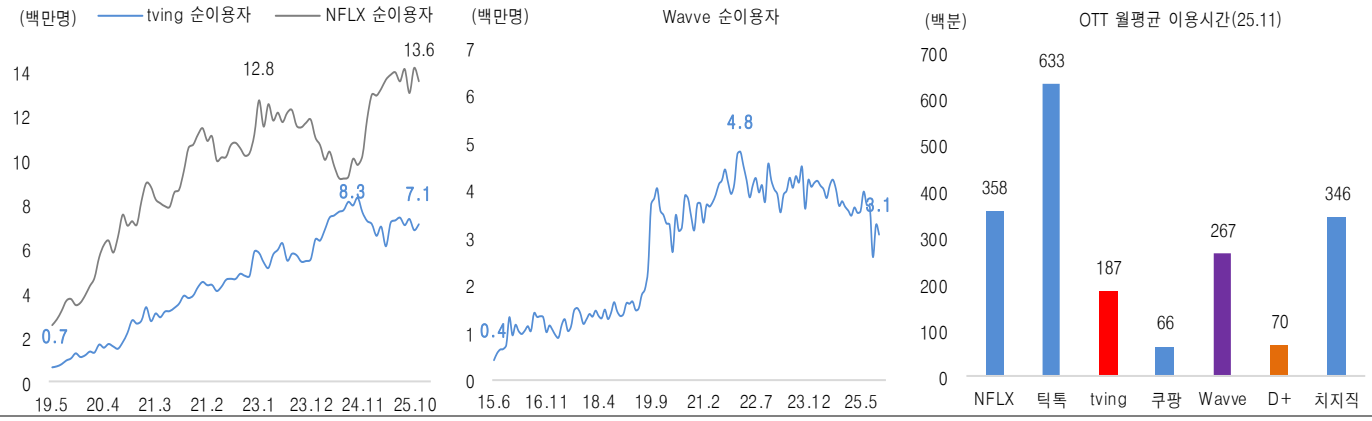
6/9 ENM 시총이 다시 드래곤 시총 상회. 넷플릭스 주가는 역사적 신고가 vs. 드래곤/콘중 주가는 역사적 저점 수준





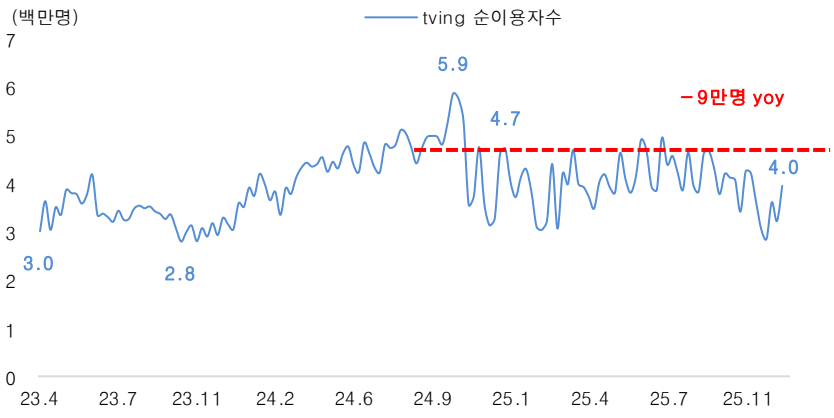
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

티빙, 넷플릭스, 웨이브 가입자 현황 및 월평균 이용시간(25.11월)



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

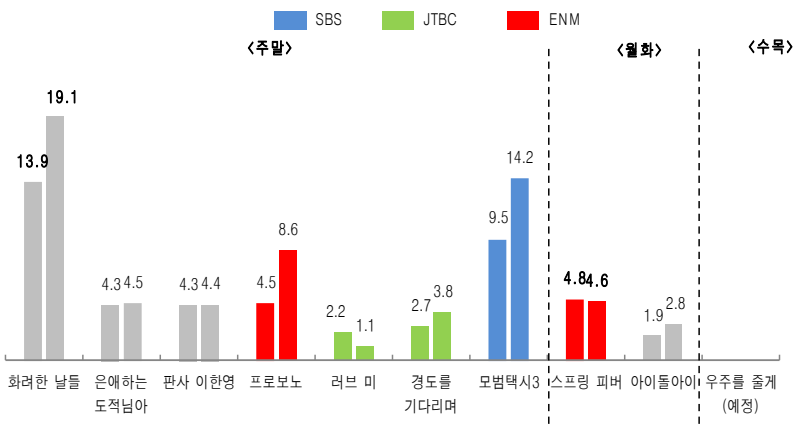
1/5주 기준 티빙 순이용자 395만명, +73만명 wow, -9만명 yoy. 24.10월 고점 대비 -191만명 수준, 25.2월 304만명 저점 대비 +91만명 수준



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

6. 주간 시청률

구분	작품명	방송사	주간	누적
주말	화려한 날들	KBS2	▼0.1	▲5.2
	은애하는 도적님아	KBS2	▼4.5	▲0.2
	판사 이한영	MBC	▼4.4	▲0.1
	프로보노	tvN	▲0.5	▲4.1
	러브 미	JTBC	▲0.7	▼1.1
	경도를 기다리며	JTBC	▲0.4	▲1.1
	모범택시3	SBS	▼0.2	▲4.7
월화	스프링 피버	tvN	▼4.6	▼0.2
	아이돌아이	ENA	▼0.1	▲0.9
수목	우주를 줄게(예정)	tvN	-	-



자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

7. 방영예정 드라마

SBS <오늘부터 인간입니다만> 1/16

tvM <언더커버 미쓰홍> 1/17

ENA <아너: 그녀들의 법정> 26.2

tvN <우주를 줄게> 2/4

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

8. 개봉예정 영화

<하트맨> 1/14

<프로젝트 Y> 1/21

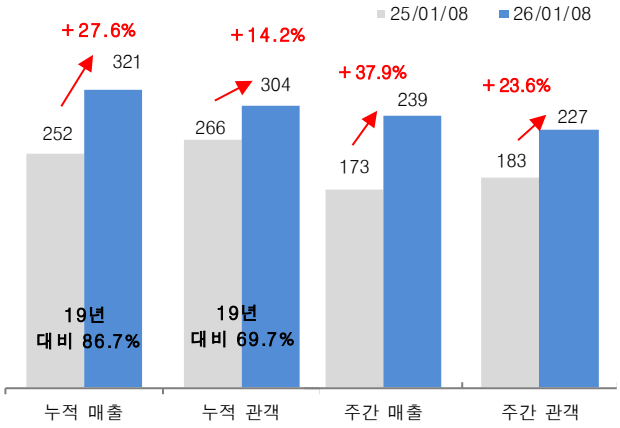
<슈가> 1/21

<왕과 사는 남자> 2/4

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

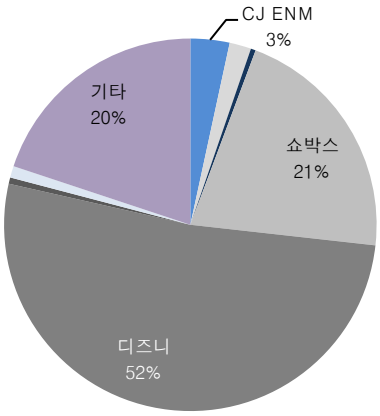
9. 주간 박스오피스 현황

25년 대미를 장식할 <아바타: 불과 재>



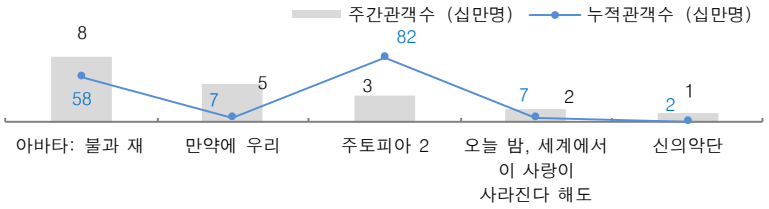
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

국내 영화시장 배급사별 주간 M/S



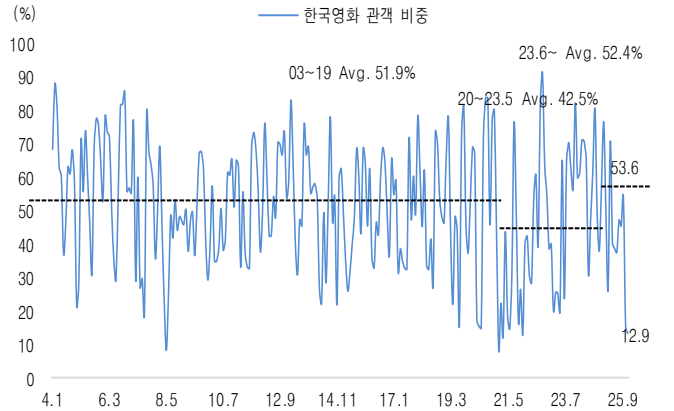
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(1/2~1/8) 흥행 영화 관객수	주간매출	누적 매출
아바타: 불과 재	월트디즈니		101	667
만약에 우리	쇼박스		47	68
주토피아 2	월트디즈니		32	787
오늘 밤, 세계에서 이 사랑이 사라진다 해도	바이포엠 스튜디오		17	69
신의악단	CJ CGV		11	16



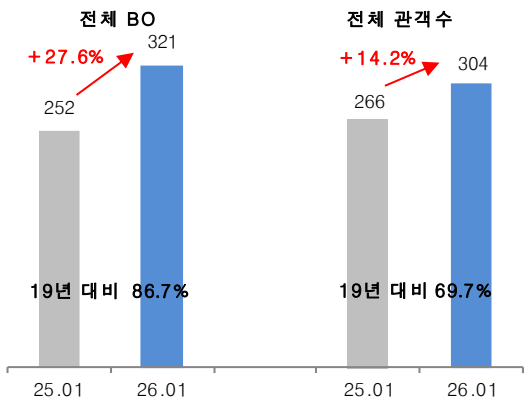
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국영화 관객 비중. 25.12월. 12.9%. 23.6월 신작 본격 개봉 이후 평균 하회



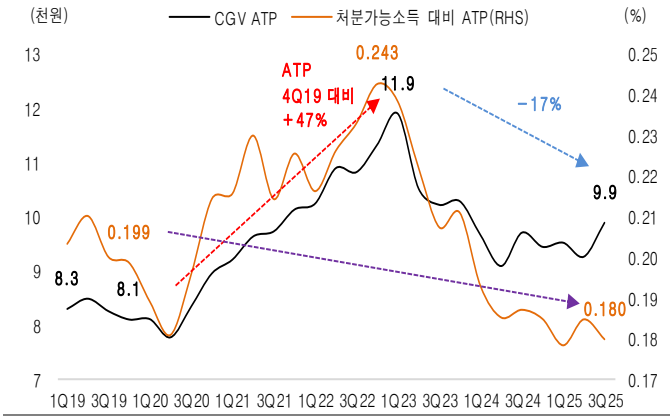
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국 영화 BO(1/8 누적 기준) -42.1% yoy, 19년 전체 BO의 86.7%



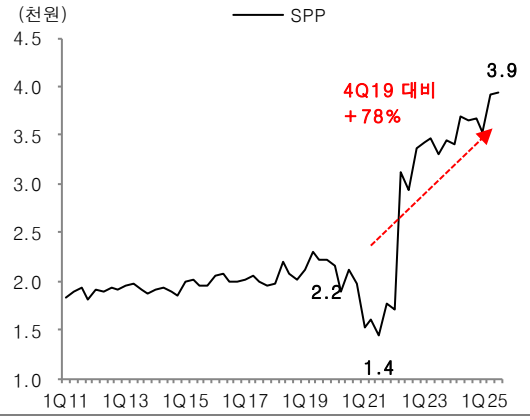
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



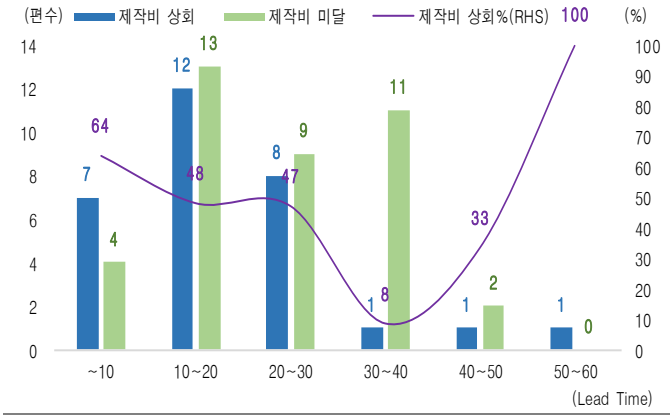
자료: CJ CGV, 통계청, 대신증권 Research Center

SPP. 4Q19 대비 +78% 상승



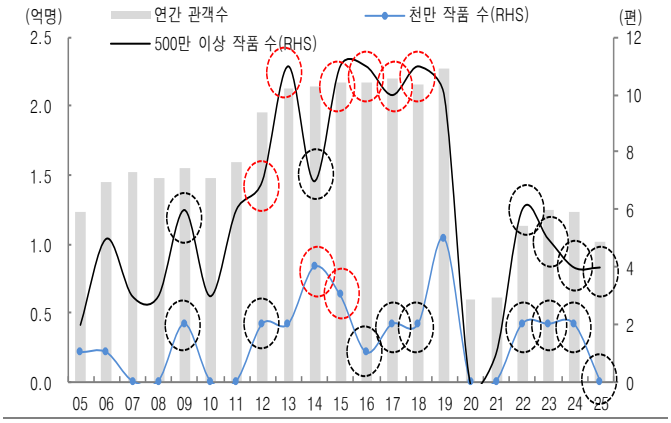
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

Lead Time이 짧을수록 흥행에 성공



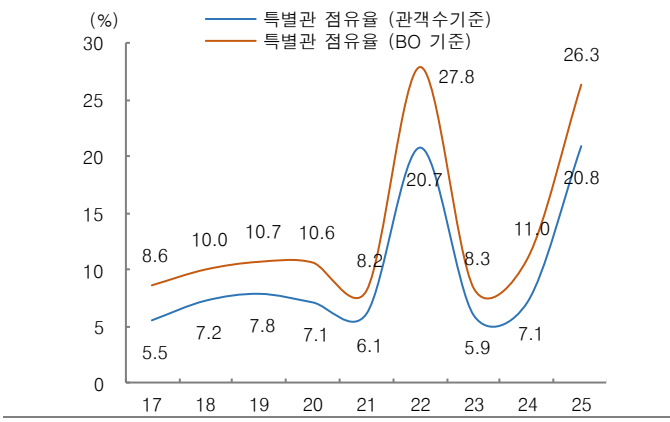
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

500만 이상의 중박 영화가 중요. 25년 4편



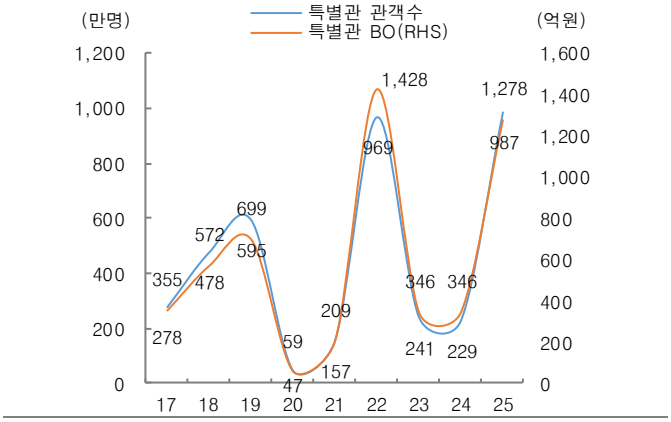
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



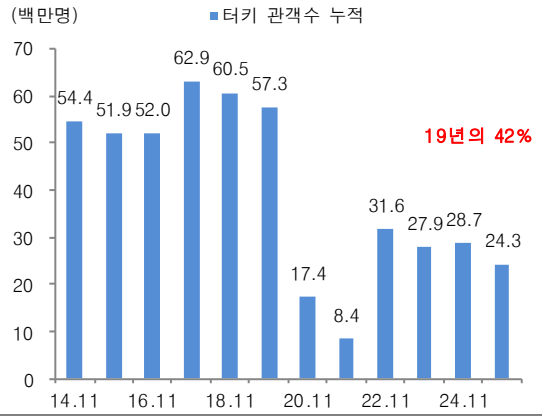
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



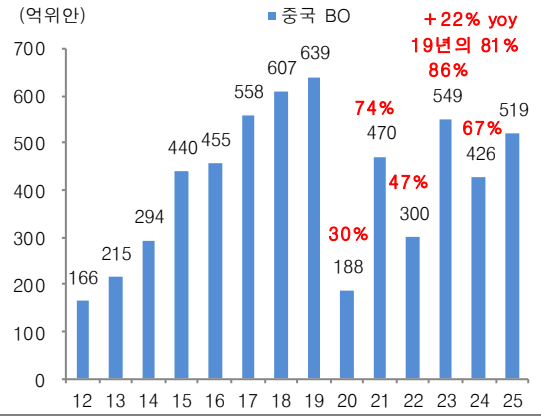
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

터키 영화시장. 25년 관객수, 19년의 42%



자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

중국 영화시장. 25년 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.