미디어업종 Weekly

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

1. 주가 현황

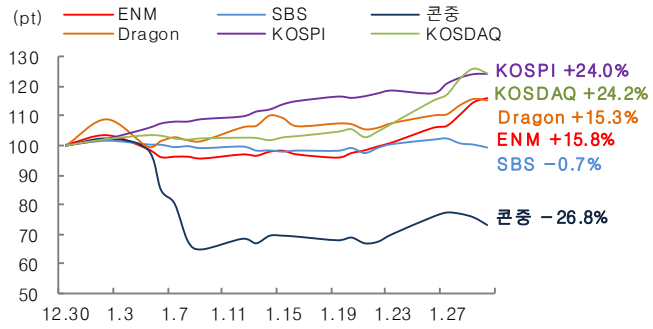
구분	기업	25/12/30	01/23	01/30	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	6,800	7,100	▼ 2,600	▼ 26.8%	▲ 300	▲ 4.4%	
	스튜디오드래곤 (253450)	42,750	46,000	49,300	▲ 6,550	▲ 15.3%	▲ 3,300	▲ 7.2%	
	SBS (034120)	18,700	18,770	18,570	▼ 130	▼ 0.7%	▼ 200	▼ 1.1%	
	CJ ENM (035760)	64,600	65,100	74,800	▲ 10,200	▲ 15.8%	▲ 9,700	▲ 14.9%	
광고	제일기획 (030000)	21,000	21,000	21,950	▲ 950	▲ 4.5%	▲ 950	▲ 4.5%	
	이노션 (214320)	18,460	18,750	19,010	▲ 550	▲ 3.0%	▲ 260	▲ 1.4%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	5,030	4,815	4,875	▼ 155	▼ 3.1%	▲ 60	▲ 1.2%	
	LG 헬로비전 (037560)	2,345	2,320	2,315	▼ 30	▼ 1.3%	▼ 5	▼ 0.2%	
영화	CJ CGV (079160)	5,950	6,200	6,050	▲ 100	▲ 1.7%	▼ 150	▼ 2.4%	
	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	6,800	7,100	▼ 2,600	▼ 26.8%	▲ 300	▲ 4.4%	
지수	KOSPI	4,214.2	4,990.1	5,224.4	▲ 1,010.2	▲ 24.0%	▲ 234.3	▲ 4.7%	
	KOSDAQ	925.5	993.9	1,149.4	▲ 224.0	▲ 24.2%	▲ 155.5	▲ 15.6%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **컨텐츠가 먼저 자리잡고 광고를 끌어 올리겠습니다.**
- 미디어 산업은 컨텐츠를 중심으로 상승 흐름 유지. 23년 침체 이후 3년 만에 나타나는 상승 흐름. TV광고 위축에도 불구하고 양질의 컨텐츠가 꾸준히 공급되고 있고, 위축되었던 제작 물량도 25년 하반기부터 회복 중이며, 정책 펀드 형성 및 코스닥 활성화 등 정책 수혜도 긍정적
- 가장 중요한 점은 국내외 시장에서 K-컨텐츠의 경쟁력이 계속해서 상승하고 있고 제작도 정상화되고 있다는 점
- 2월초에 발표할 4Q25의 무난한 실적과 26년 성장에 대한 전망이 주가 상승의 추가 동력이 될 것으로 전망
- 이번주에는 광고도 상승. 26년 내수 활성화 기대 및 대기업들이 주로 편성된 광고주들의 실적 개선, 그리고 고배당 정책에 따라 배당소득분리과세 대상 포함 가능성이 높은 점 등이 최근 주가 상승세의 배경

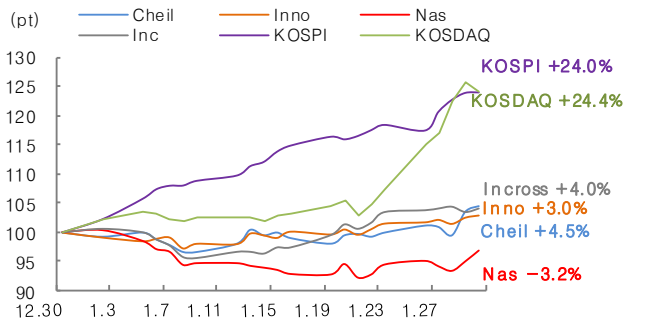
2. 주가 차트

컨텐츠. 25년 작품 수 회복 확인. 26년 추가 확대 전망



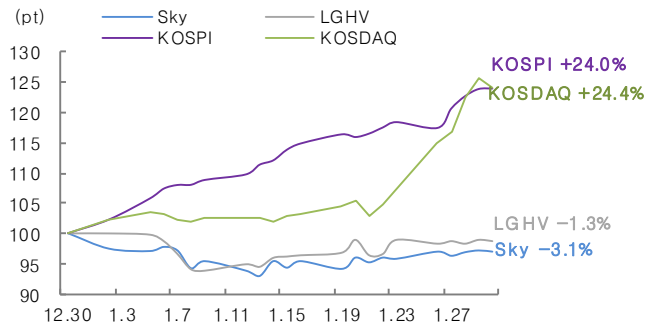
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

광고. 25년 대비 개선될 경기 전망



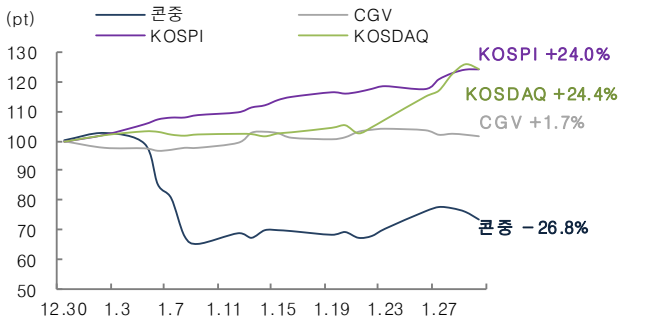
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

유료방송. 본업은 부진하지만, 신사업에서는 조금씩 나타나는 성과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

영화. 1~2월은 잠시 쉬어가는 시즌



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3. 4Q25 Preview

(단위: 십억원, %)

스튜디오드래곤	4Q24	3Q25	4Q25(F)					1Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	131	137	171	171	31.0	25.3	161	122	-9.0	-28.9
영업이익	5	10	19	19	245.7	76.7	17	9	110.6	-51.4
순이익	11	9	13	13	16.2	47.1	11	8	245.8	-37.5

자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, 대신증권 Research Center

CJ ENM	4Q24	3Q25	4Q25(F)					1Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,788	1,246	1,661	1,371	-23.3	10.1	1,520	1,190	4.5	-13.2
영업이익	41	18	60	47	13.8	165.4	51	43	6,004.2	-7.8
순이익	-26	46	24	14	흑전	-69.4	-24	25	흑전	78.2

자료: CJ ENM, FnGuide, 대신증권 Research Center

SBS	4Q24	3Q25	4Q25(F)					1Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	168	168	215	211	25.5	25.7	191	156	6.0	-25.9
영업이익	9	9	22	14	59.9	53.3	16	-6	적지	적전
순이익	8	8	13	8	12.0	7.7	13	-5	적지	적전

자료: SBS, FnGuide, 대신증권 Research Center

제일기획	4Q24	3Q25	4Q25(F)					1Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	455	457	481	481	5.8	5.2	482	449	3.6	-6.7
영업이익	82	96	96	94	14.1	-1.9	92	60	2.5	-36.2
순이익	39	65	67	66	72.4	2.7	67	42	49.4	-36.3

자료: 제일기획, FnGuide, 대신증권 Research Center

4. 주간 코멘트

통합미디어법 초안, 엠넷플러스 스트리밍 강화, 익스피디아 CNN 인수 검토, IPTV 전략펀드 결성

산업

통합미디어법 초안

1. 통합미디어법 논의를 위해 6개월간 준비된 가칭 시청각미디어서비스법 초안 공개와 함께 공공영역과 시장영역을 포괄하는 새로운 미디어 규제 제시. 기존 방송법 체계와 큰 차이 없는 공론화 목적
2. 초안은 유튜브와 넷플릭스 등 신유형 미디어를 기존 방송 규제 범주로 통합하는 구조 제안. 기존 방송 중심 규제의 한계 인식과 새로운 서비스 포섭 필요성 문제의식 반영
3. 초안의 규제 아키텍처는 공영방송과 지상파 및 보도채널로 구성된 공공영역과 콘텐츠·플랫폼 중심 시장영역 이원화 구조. 공영방송 법적 정의 신설과 함께 KBS, MBC, EBS를 공영방송으로 명시
4. 보도기능 기준 분류 도입으로 종합편성채널과 전문채널 개념 폐지와 함께 종편을 보도채널로 통합 분류. 공공영역 내 허가와 승인 기간 5년 단축과 공영방송 협약제도 도입 방향 제시
5. 시장영역에서는 넷플릭스 비실시간 콘텐츠 서비스와 유튜브 이용자 제작 플랫폼을 구분하고 설비 보유 여부에 따른 허가·신고제 적용. 편성 규제 전면 폐지와 광고 규제 네거티브 전환을 통한 시청각미디어 광고 체계 단순화 방향성 제시

긍정적

- 시장의 큰 축으로 자리잡고 있는 OTT에 대한 적정 수준의 규제 도입으로 기존 플랫폼의 비대칭 규제가 차별되는 것이 맞다고 판단
- 다만, 규제의 부작용은 시장 위축이니 만큼, 통합미디어법이 OTT의 위축으로 이어질 가능성에 대해서도 대비해야 한다고 판단

CJ ENM

엠넷플러스 스트리밍 강화

1. CJ ENM이 콘텐츠 플랫폼 엠넷플러스를 앞세워 스트리밍 시장 공략에 착수, 장기간 축적된 K팝 지적재산권을 경쟁 핵심 자산으로 설정. 넷플릭스 등 글로벌 OTT와 직접 경쟁 구도 형성
2. CJ ENM은 올해부터 엠넷플러스에 오리지널 콘텐츠를 도입하며 스트리밍 경쟁력 강화 전략을 본격 추진. 콘텐츠 플랫폼 시장 내 이용자 증가와 존재감 확대 흐름 반영
3. 회사 측에 따르면 엠넷플러스는 지난해 초 대비 연말 기준 월간활성사용자수 약 470% 증가. DAU 역시 전년 대비 3배 성장, 수익화 모델 설계 필요성 부각
4. 단일 플랫폼 내 시청 참여 소비가 동시에 이뤄지는 구조를 목표로 팬덤 기반 사업 확장 전략. 기존 K컬처 콘텐츠와 팬 문화 자산을 활용한 가입자 확대 구상
5. 엠넷플러스는 국가 장벽 없는 글로벌 스트리밍 플랫폼 지향으로 VPN 우회 필요 없는 접근성 강조. 250여개국 대상 라이브 스트리밍과 VOD 제공 구조
6. 실시간 투표가 가능한 인터랙티브 시청 경험을 핵심 차별 요소로 설정. 오디션 프로그램 <보이즈 2 플래닛> 생방송에서 초당 7만표 트래픽 처리 경험 기반 기술 경쟁력 강조

긍정적

- ENM의 여러 사업 중 음악 사업은 ENM이 압도적인 경쟁 우위를 가지고 있는 분야. 음악 역시 디지털 흐름을 따라가고 있기 때문에, 엠넷플러스를 통해 음악의 디지털 사업에서도 주도권을 확보할 것으로 전망

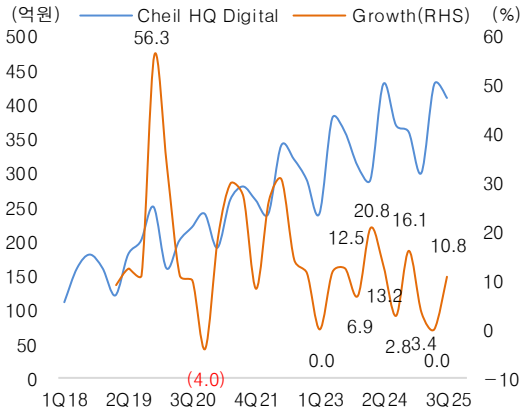
산업

1. 넷플릭스와 파라마운트 스카이댄스가 워너브라더스 디스커버리 인수를 둘러싼 경쟁 국면 속에서 배리 딜러의 참전 가능성 부상. 기존 양자 구도에서 새로운 인수 주체 등장 여부에 따른 판도 변화 관측

익스피디아 CNN 인수 검토	2. 29일 배리 딜러 익스피디아 회장의 워너브라더스 디스커버리 산하 케이블방송 사업부 중 CNN 인수 검토 정황 발견. WBD 측은 CNN 비매각 입장 유지 3. 딜러 회장은 미국 미디어와 인터넷 업계에서 영향력 큰 인물로 익스피디아 성장과 파라마운트픽처스 CEO 이력 보유. 미디어 재벌 이미지와 함께 정치적 성향으로도 주목 대상 4. 현재 넷플릭스는 WBD의 스튜디오와 HBO 맥스 콘텐츠 부문을 720억달러에 인수하는 합병 추진 중. 해당 거래에는 CNN 제외 구조 5. 파라마운트는 넷플릭스 인수에 반대하며 CNN을 포함한 WBD 전체에 대해 780억달러 적대적 공개매수 제안. 매수 기한 연장과 함께 인수전 장기화 양상 6. 딜러 회장 참전 시 CNN 경영권을 둘러싼 정치 성향 논쟁 확대 가능성 제기. 트럼프 대통령 발언과 맞물린 소유 구조 변화 여부에 업계 관심 집중
중립적	▪ 넷플릭스의 M&A 추진은 단순히 가입자 확대가 아니라 IP를 확보하려는 시도. HBO는 MCU와히어로물의 양대산맥을 이루고 있는 DC 보유 ▪ 넷플릭스가 IP 확보에 집중하는 이유는, 넷플릭스의 3.25명의 가입자 기반과 다양한 컨텐츠에도 불구하고, 넷플릭스의 고유 IP가 부족하기 때문 ▪ 한국의 컨텐츠 사업의 넷플릭스의 확장과 궤를 같이 하고 있지만, 한편으로는 넷플릭스의 IP 확대가 K-컨텐츠의 소외로 이어질 가능성도 배제할 수 없음
산업 **IPTV 전략펀드 결성**	1. 한국IPTV방송협회가 KT·SKB·LGU+ 등 IPTV 사업자와 함께 400억 원 규모 IPTV 전략펀드 조성 및 영상 콘텐츠 투자 본격화 일정 제시. 내달부터 펀드 운용 개시와 함께 제작 단계 투자 중심 전략 구조 2. IPTV 전략펀드는 방송미디어통신위원회와 문화체육관광부 추진 K-콘텐츠·미디어 전략펀드 협력 체계 일환 구성. 협회 사무국 중심 3사 공동출자와 민관 정책 연계 구조 3. 위탁운용사로 영상 콘텐츠 투자 전문성을 보유한 쏠레어파트너스 최종 선정. IPTV 사업자 자본과 외부 운용 역량 결합을 통한 펀드 운용 체계 4. 주요 투자 대상은 침체 국면의 국내 영화 제작 프로젝트로 초기 제작 단계 중심 자금 투입 계획. IPTV 시청 이력 데이터와 투자 노하우 결합을 통한 흥행 가능성 중심 선별 방식 5. 제작 단계 안정적 재원 공급과 제작사·플랫폼 협력 강화 통한 IPTV 콘텐츠 경쟁력 제고 구상. 국내 영화 유통 구조 개선과 영상 콘텐츠 선순환 체계 형성 6. AI와 VFX 등 미디어 신기술 분야까지 투자 범위 확장 방침. 이병석 협회장은 산업 위기 공동 대응과 지속 가능한 미디어 생태계 구축 강조
긍정적	▪ 한국의 영화시장은 팬데믹 이후 아직 정상궤도에 진입하지 못 한 상황. 지금은 정부의 정책적인 지원이 절실히 필요한 시점

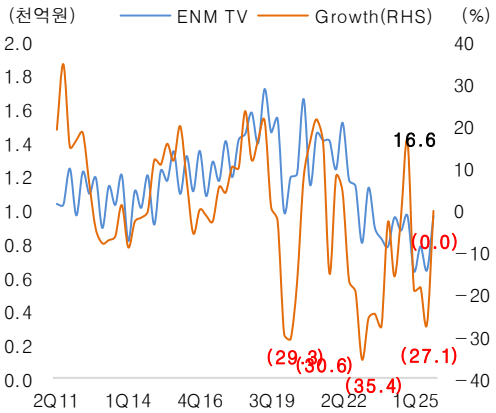
5. 주요 지표

양호한 디지털 광고



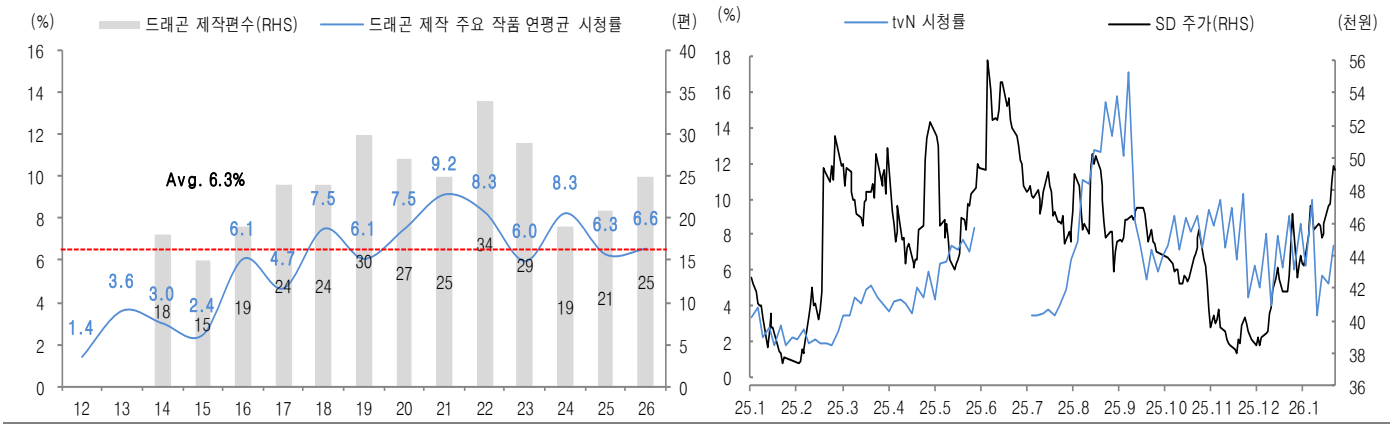
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

부진한 TV광고



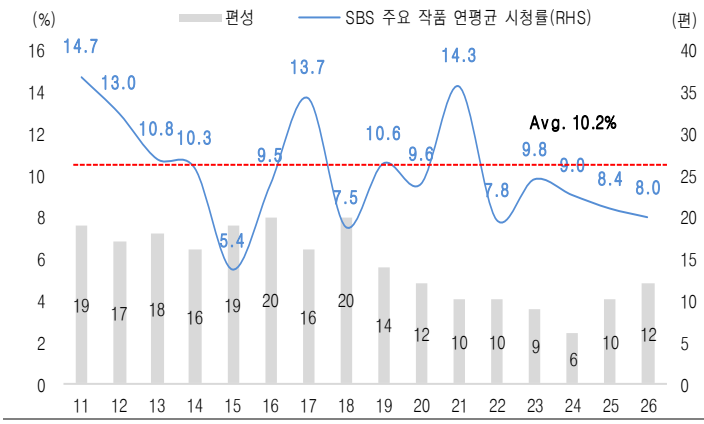
자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

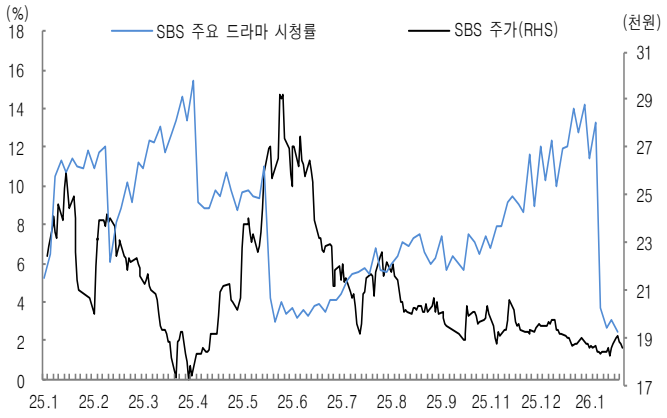
스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향



자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

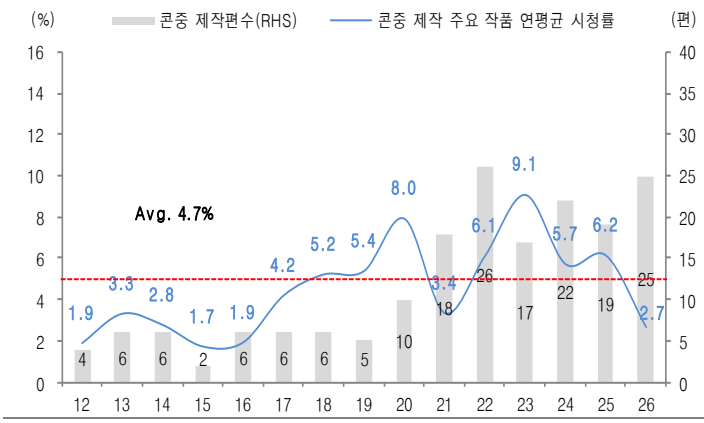
SBS 주요 작품 시청률, 주가 동향

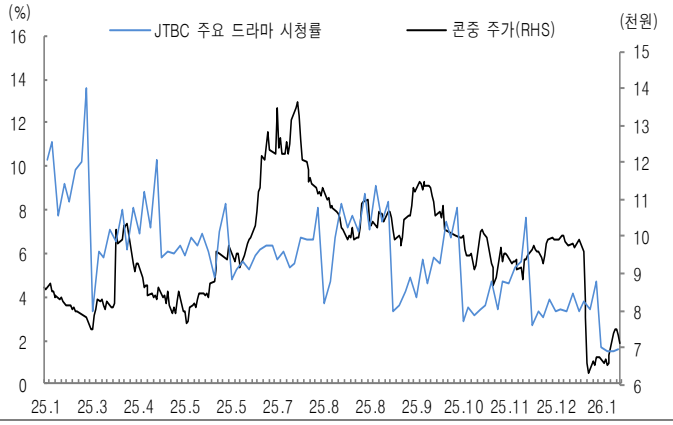




자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

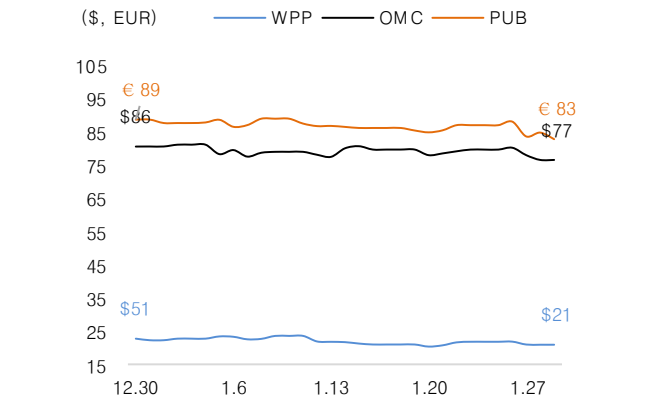
콘텐트리중앙 제작 주요 작품 JTBC 시청률, 주가 동향





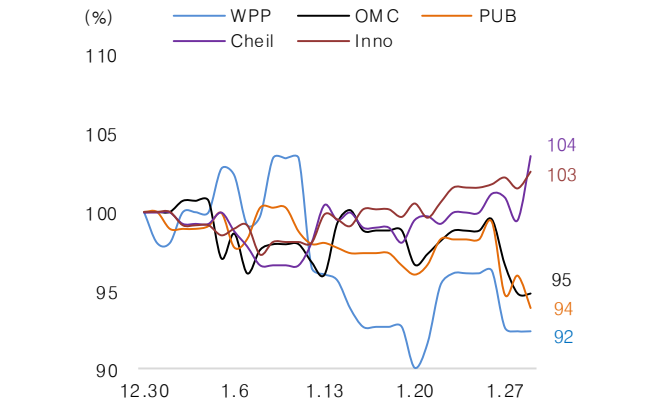
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가



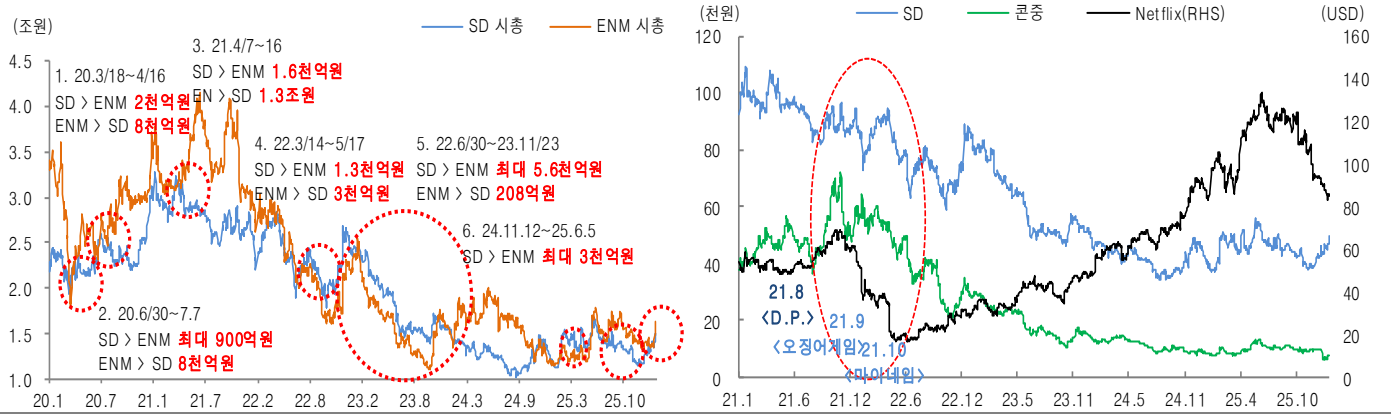
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가수익률



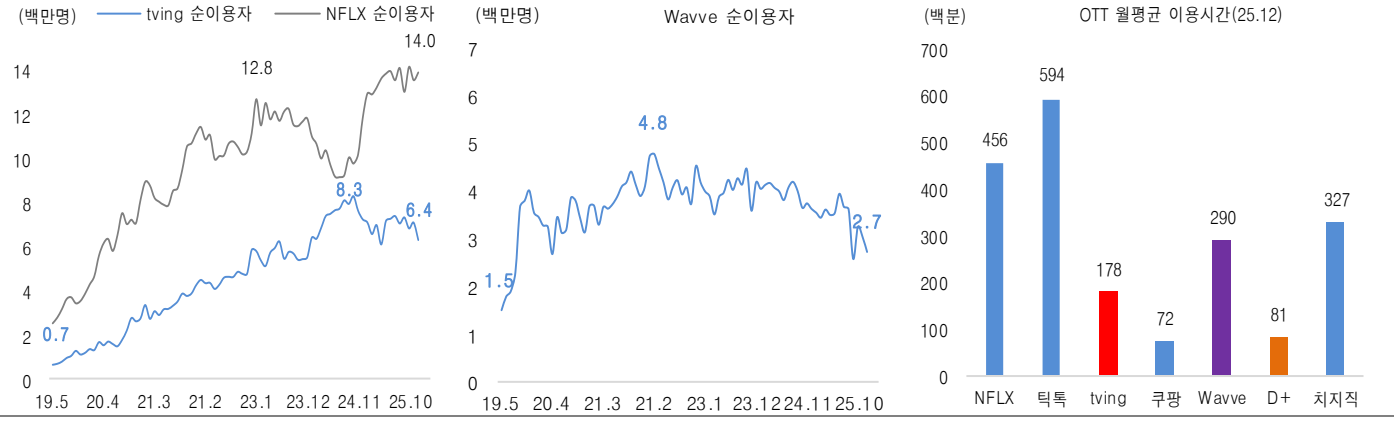
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

1/13~15 드래곤 시총이 ENM 시총 역전, 역대 7번째. 드래곤과 ENM의 동반 상승 기대. 넷플릭스 주가 vs. 드래곤/콘중 주가



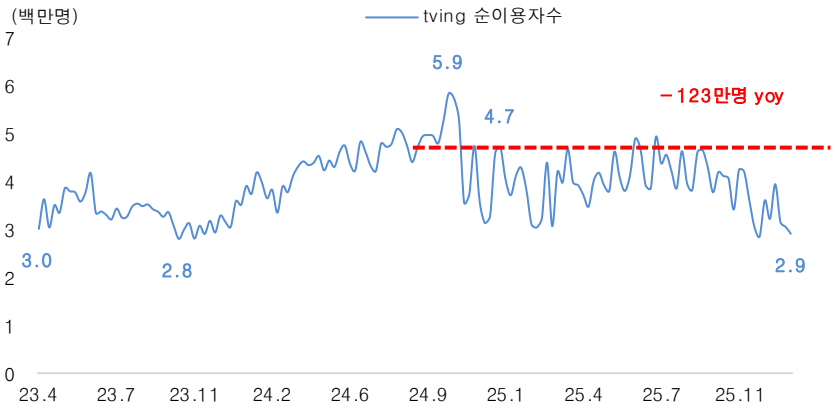
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

티빙, 넷플릭스, 웨이브 가입자 현황 및 월평균 이용시간(25.12월)



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

1/25주 기준 티빙 순이용자 290만명, -25만명 wow, -123만명 yoy. 24.10월 고점 대비 -296만명 수준, 25.2월 304만명 저점 대비 -13만명 수준

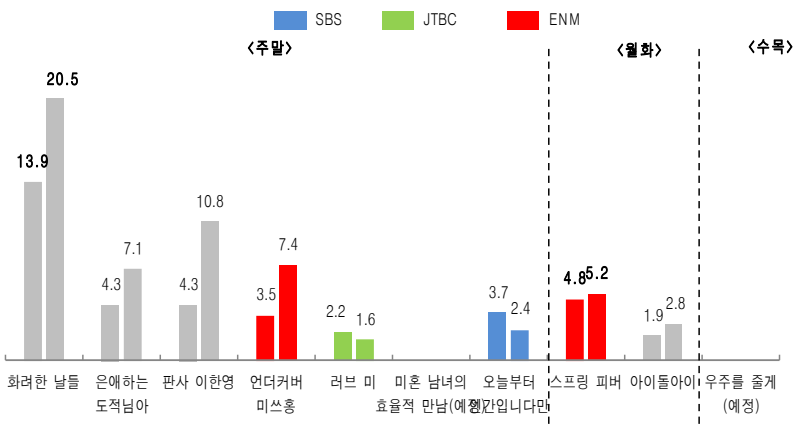


자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

6. 주간 시청률

구분	작품명	방송사	주간	누적
주말	화려한 날들	KBS2	▼0.9	▲6.6
	은애하는 도적님아	KBS2	▼0.2	▲2.8
	판사 이한영	MBC	▲0.2	▲6.5
	언더커버 미쓰홍	tvN	▼1.7	▲3.9
	러브 미	JTBC	▼0.1	▼0.6
	미혼 남녀의~ (예정)	JTBC	-	-
	오늘부터 인간입니다만	SBS	▲0.3	▼1.3
월화	스프링 피버	tvN	▼0.3	▲0.4
	아이돌아이	ENA	▼0.2	▲0.9
수목	우주를 줄게(예정)	tvN	-	-

드라마 시청률 현황. 1회 vs. 주간(1/23~1/29) 시청률



자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

7. 방영예정 드라마

KBS2 <사랑을 처방해 드립니다> 1/31

ENA <아너: 그녀들의 법정> 26.2

tvN <우주를 줄게> 2/4

MBC <찬란한 너의 계절에> 2/20

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

8. 개봉예정 영화

<왕과 사는 남자> 2/4

<동창: 최후의 만찬> 2/4

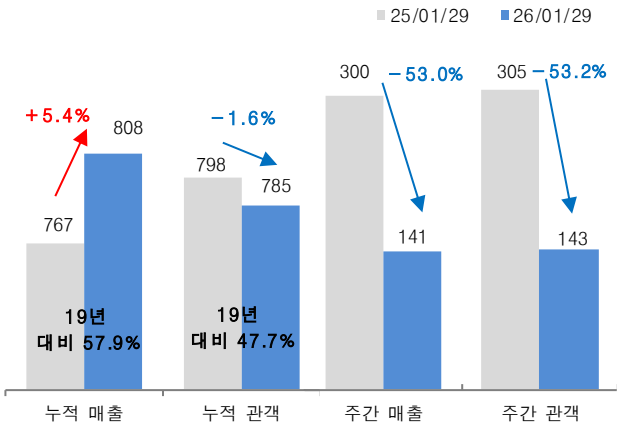
<휴민트> 2/11

<넘버원> 2/11

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

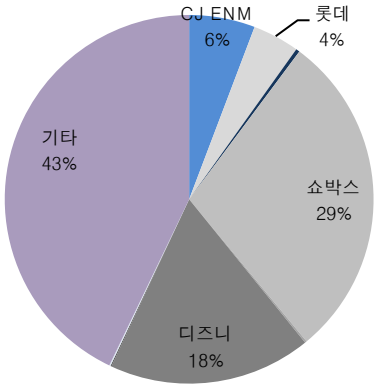
9. 주간 박스오피스 현황

1~2월 영화 비수기. 그래도 <아바타> 효과



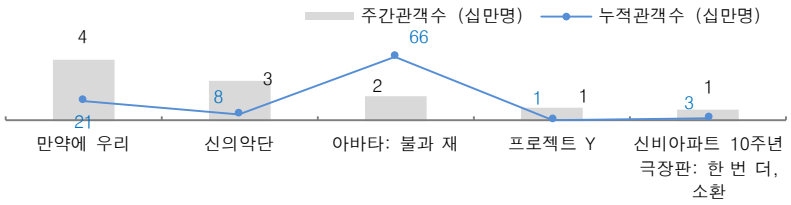
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

국내 영화시장 배급사별 주간 M/S



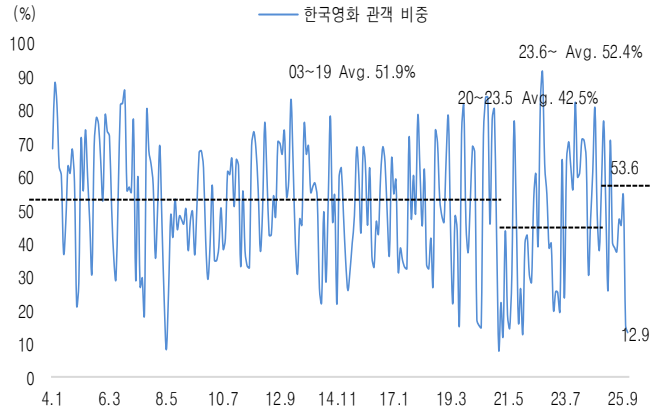
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(1/23~1/29) 흥행 영화 관객수	주간매출	누적 매출
만약에 우리	(주)쇼박스		38	209
신의악단	CJ CGV		24	75
아바타: 불과 재	월트디즈니		21	773
프로젝트 Y	메가박스중앙		8	12
신비아파트 극장판	CJ ENM		7	23



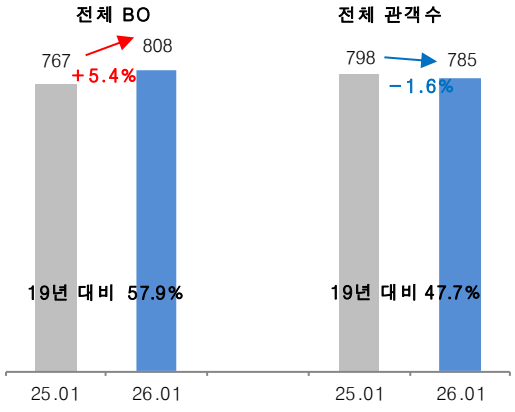
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



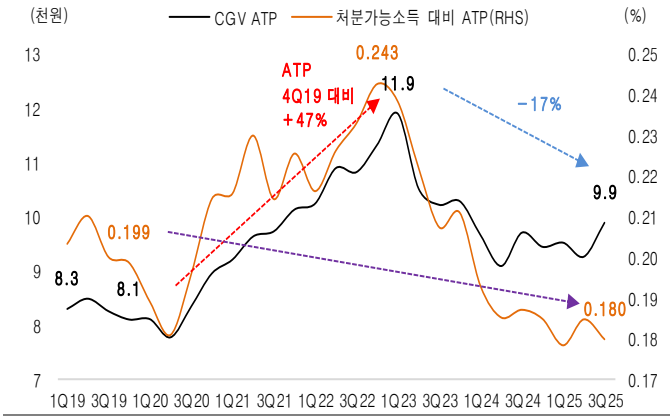
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국 영화 BO(1/29 누적 기준) -32.4% yoy, 19년 전체 BO의 57.9%



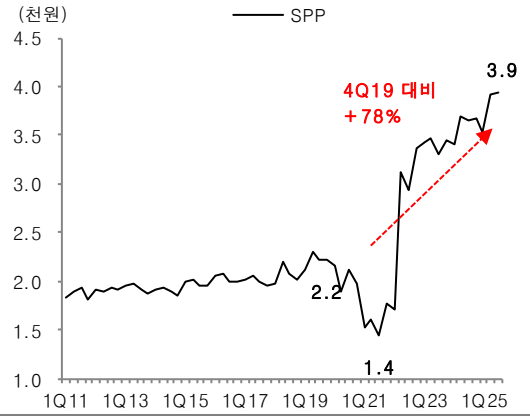
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



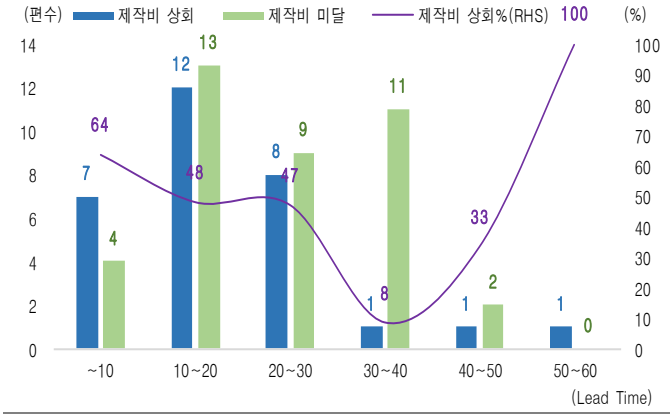
자료: CJ CGV, 통계청, 대신증권 Research Center

SPP. 4Q19 대비 +78% 상승



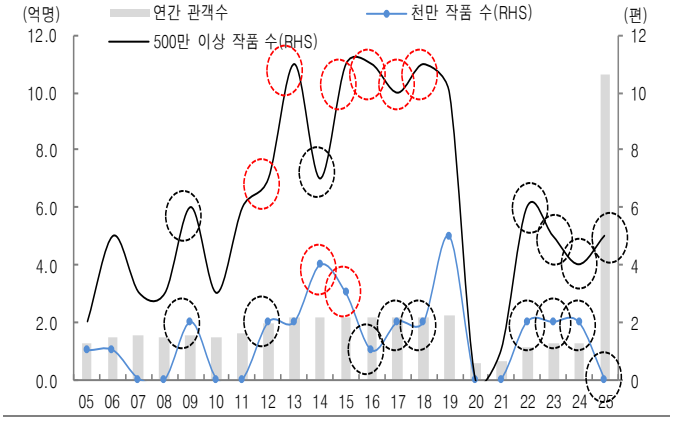
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

Lead Time이 짧을수록 흥행에 성공



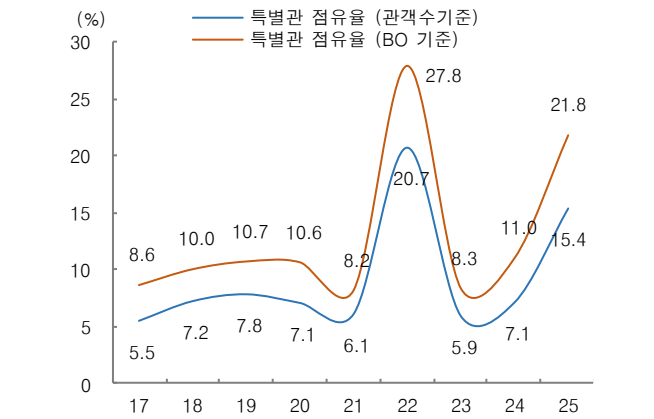
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

500만 이상의 중박 영화가 중요. 25년 5편



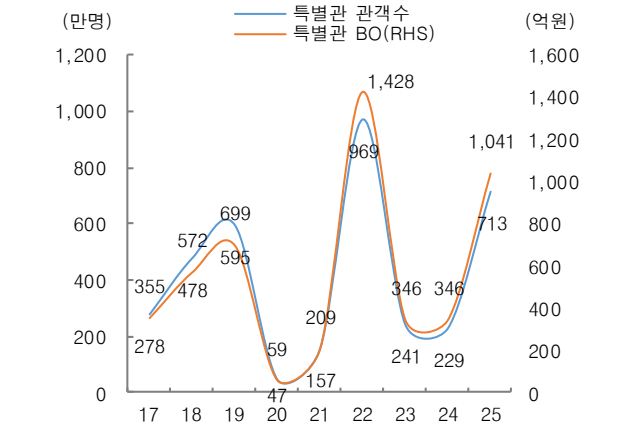
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



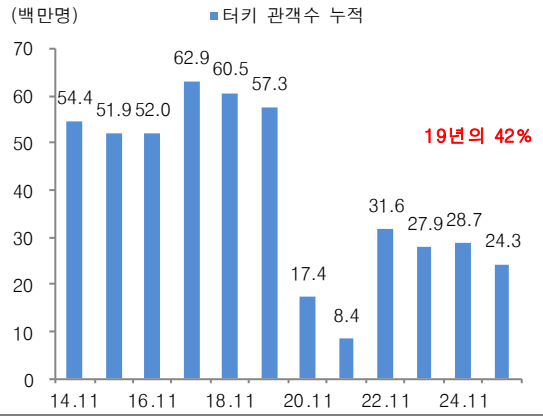
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



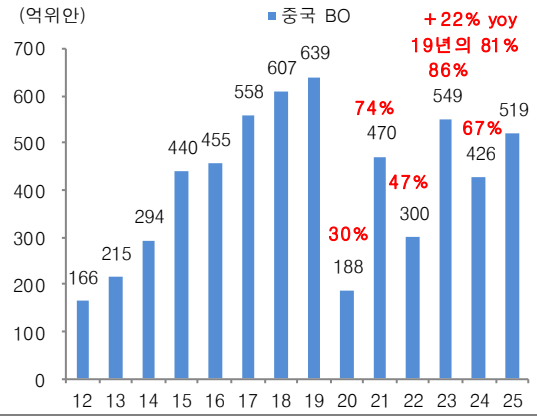
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

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.