미디어업종 Weekly

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

1. 주가 현황

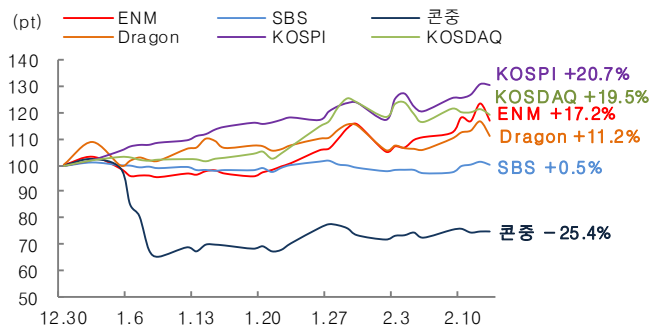
구분	기업	25/12/30	02/06	02/13	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	7,010	7,240	▼ 2,460	▼ 25.4%	▲ 230	▲ 3.3%	
	스튜디오드래곤 (253450)	42,750	45,250	47,550	▲ 4,800	▲ 11.2%	▲ 2,300	▲ 5.1%	
	SBS (034120)	18,700	18,170	18,790	▲ 90	▲ 0.5%	▲ 620	▲ 3.4%	
	CJ ENM (035760)	64,600	71,600	75,700	▲ 11,100	▲ 17.2%	▲ 4,100	▲ 5.7%	
광고	제일기획 (030000)	21,000	20,750	22,200	▲ 1,200	▲ 5.7%	▲ 1,450	▲ 7.0%	
	이노션 (214320)	18,460	19,380	20,350	▲ 1,890	▲ 10.2%	▲ 970	▲ 5.0%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	5,030	4,985	5,200	▲ 170	▲ 3.4%	▲ 215	▲ 4.3%	
	LG 헬로비전 (037560)	2,345	2,335	2,495	▲ 150	▲ 6.4%	▲ 160	▲ 6.9%	
영화	CJ CGV (079160)	5,950	5,930	5,960	▲ 10	▲ 0.2%	▲ 30	▲ 0.5%	
	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	7,010	7,240	▼ 2,460	▼ 25.4%	▲ 230	▲ 3.3%	
지수	KOSPI	4,214.2	5,089.1	5,507.0	▲ 1,292.8	▲ 30.7%	▲ 417.9	▲ 8.2%	
	KOSDAQ	925.5	1,080.8	1,106.1	▲ 180.6	▲ 19.5%	▲ 25.3	▲ 2.3%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **오랜만에 만나는 All Red**
- 연휴를 앞둔 마지막 거래일에 조정을 받았지만, 주가 미디어 업종 모두 상승. 오랜만에 만나는 All Red. 실적이 모두 공개된 가운데, 제일기획, 이노션, 스튜디오드래곤, 콘텐트리중앙은 시장 기대 수준의 실적을, CGV와 ENM은 서프라이즈 달성
- ENM과 콘중 및 이노션의 경우 자회사들의 실적이 개선되면서, 이번 4Q 및 25년의 실적 개선이 일회성이 아닌 구조적 개선의 모습임을 확인
- 연초부터 정책 투자와 코스닥 활성화의 기대감이 반영되었지만, 실적 개선까지 확인했기 때문에, 이제는 추세 상승에 진입했다고 판단
- 양적 성장을 보여주고 있는 드래곤, ENM, 콘중 등 컨텐츠 업종에 대한 비중 확대 제시
- 한편, 상법개정을 앞두고 자사주 소각 움직임이 나타나고 있는 가운데, 자사주 보유 규모가 큰 제일기획도 주목할 필요

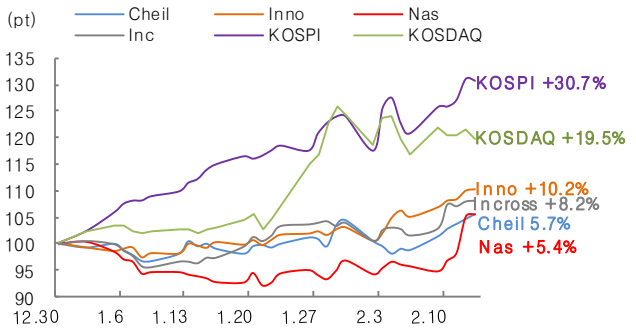
2. 주가 차트

컨텐츠. 25년 작품 수 회복 확인. 26년 추가 확대 전망



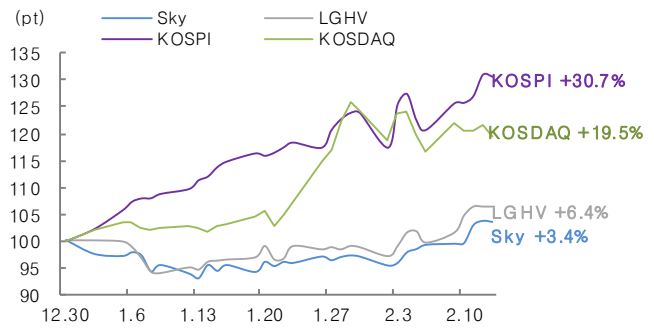
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

광고. 25년 대비 개선될 경기 전망



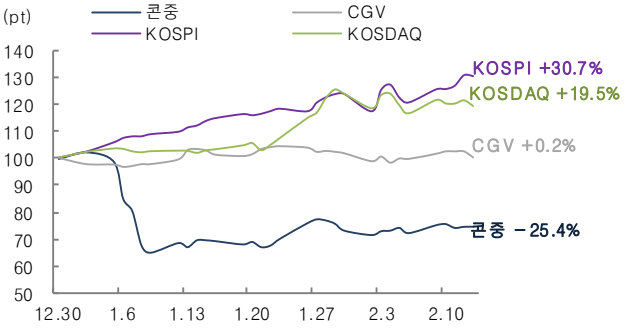
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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 Review

(단위: 십억원, %)

CJ ENM	4Q24	3Q25	4Q25					1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,788	1,246	1,371	1,438	-19.6	15.4	1,457	1,179	3.6	-18.0
영업이익	41	18	47	86	109.8	389.4	48	46	6,358.5	-47.1
순이익	-26	46	14	-80	적지	적전	-18	22	흑전	흑전

자료: CJ ENM, FnGuide, 대신증권 Research Center

스튜디오드래곤	4Q24	3Q25	4Q25					1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	131	137	171	146	11.7	6.9	158	122	-9.0	-16.6
영업이익	5	10	19	19	245.7	76.7	17	9	112.9	-50.8
순이익	11	9	13	3	-75.5	-69.0	12	7	197.8	155.7

자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, 대신증권 Research Center

콘텐트리중앙	4Q24	3Q25	4Q25					1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	204	279	345	270	32.5	-3.3	270	279	24.1	3.6
영업이익	-18	11	14	5	흑전	-59.6	4	2	흑전	-67.4
순이익	-4	2	10	-13	적지	적전	-5	-16	적지	적지

자료: 콘텐트리중앙, FnGuide, 대신증권 Research Center

CJ CGV	4Q24	3Q25	4Q25					1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	588	583	594	667	13.5	14.4	589	610	14.2	-8.6
영업이익	17	23	32	68	300.5	191.3	33	17	437.4	-74.7
순이익	-134	-30	3	-40	적지	적지	-15	-5	적지	적지

자료: CJ CGV, FnGuide, 대신증권 Research Center

제일기획	4Q24	3Q25	4Q25					1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	455	457	481	485	6.7	6.1	480	449	3.6	-7.4
영업이익	82	96	94	90	9.7	-5.7	91	61	4.0	-32.7
순이익	39	65	66	64	65.4	-1.5	67	40	40.7	-37.5

자료: 제일기획, FnGuide, 대신증권 Research Center

이노션	4Q24	3Q25	4Q25					1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	259	248	275	268	3.7	8.0	267	230	-0.8	-14.2
영업이익	43	51	47	46	7.2	-11.0	46	29	-2.5	-36.3
순이익	24	29	22	32	32.5	11.7	23	18	46.6	-42.8

자료: 이노션, FnGuide, 대신증권 Research Center

스카이라이프	4Q24	3Q25	4Q25					1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	175	172	181	171	-2.2	-0.7	179	174	2.8	1.9
영업이익	5	16	3	-6	적전	적전	7	13	-4.8	흑전
순이익	-166	12	2	-23	적지	적전	2	11	20.7	흑전

자료: 스카이라이프, FnGuide, 대신증권 Research Center

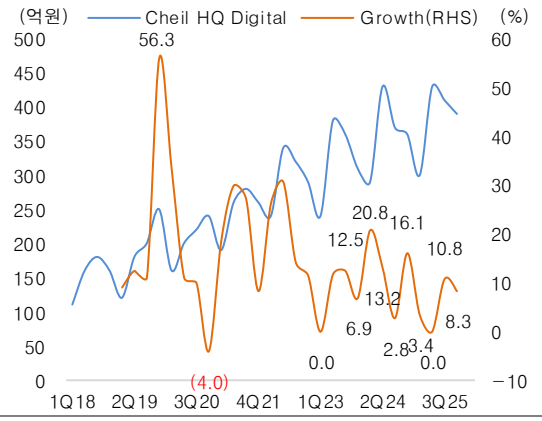
4. 주간 코멘트

NFLX-워너 반독점 조사, tvN 드라마 강세, AI 컨텐츠 지원, AI 광고 규제 전환 제기, 멀티플렉스 축소 지속

산업 NFLX-워너 반독점 조사	1. 미 정부가 넷플릭스의 워너브러더스 디스커버리 인수 계획을 대상으로 반독점 조사 착수. 초대형 미디어 합병에 따른 시장 지배력 확대 가능성 점검 2. 해외 언론 보도에 따르면 미국 법무부 반독점 당국은 업계 관계자 대상 의견 수렴 진행. 인수로 경쟁 약화와 독점 남용 발생 가능성 평가 목적 3. 조사는 셔먼법 제2조와 클레이튼법 제7조를 근거로 진행 중. 합병 심사 단계의 통상적 검토로 법적 집행 자동 연결은 불확실 4. 넷플릭스는 표준 합병 심사 외 별도 조사 여부 부인. 규제 검토에 협조 입장 표명. 워너브러더스 디스커버리는 거래 승인 가능성 자신감 표출 5. 이번 인수는 지분 기준 720억달러, 부채 포함 830억달러 규모 계약. 영화, TV 스튜디오와 HBO 맥스 등 핵심 자산 일괄 편입 계획 6. 상원 청문회에서 경쟁 약화 우려 제기와 파라마운트의 적대적 인수 시도 병존. 조거대 미디어 탄생 가능성을 둘러싼 규제와 소송 리스크 지속
중립적	▪ NFLX가 워너 인수를 통해 규모가 커지는 것은 컨텐츠 산업에는 중립적. NFLX는 고유 IP 확보를 위해 인수를 추진. IP가 많아질수록 K-컨텐츠에 대한 관심이 낮아질 가능성. 다만, NFLX의 전략과는 무관하게 K-컨텐츠의 글로벌 인지도 상승이 지속되고 있기 때문에, 꾸준한 수요 유지 가능성도 높은 상황
CJ ENM tvN 드라마 강세	1. 굿데이터코퍼레이션 펀덱스 발표 기준 2월 첫째주 TV OTT 통합 드라마 화제성 순위에서 tvN 방송작 세 편이 동시 상위권 진입. <언더커버 미쓰홍> 1위, <스프링 피버> 2위, <우주를 줄게> 7위 달성 2. 세 작품은 월화/수목/토일 드라마 부문별 화제성 1위 동시 석권. 출연자 화제성에서도 박신혜, 안보현 등 tvN 소속 배우 5명이 상위 10위안에 진입 3. 토일드라마 <언더커버 미쓰홍>은 8회 최고 시청률 11.1%로 전채널 동시간대 1위 기록. 3주 연속 자체 최고 경신과 디지털 영상 누적 조회수 3억뷰 돌파 4. 해당 작품은 넷플릭스 '투둠' 기준 비영어권 쇼 5위 진입. 한국, 홍콩, 베트남 등 9개국 지역 TOP10 랭크로 글로벌 화제성 확인 5. 월화드라마 <스프링 피버>는 종영 1회 남기고 최고 시청률 6.5% 달성. 디지털 조회수 5억뷰와 함께 아마존 프라임비디오 47개국 TOP10 유지 6. 수목드라마 <우주를 줄게>는 첫 방송 주 화제성 7위 진입. 방송 첫주 디지털 조회수 1억뷰 돌파와 청춘 로맨틱코미디 기반 초기 반응 확보 중
긍정적	▪ 수목 드라마가 재개되면서 월화, 수목, 주말 라인업 모두 운영. 25년 21편 제작으로 24년 대비 +2편. 26년 제작은 25편 이상 전망 ▪ 수목은 아직까지 연간 편성은 아니지만, 시청률 및 인지도 상승이 지속될 경우 수목이 다시 정기 편성으로 자리잡을 가능성 높다고 판단
산업 AI 컨텐츠 지원	1. 방송미디어통신위원회와 한국방송통신전파진흥원이 2026년도 인공지능·디지털 기반 방송프로그램 제작 지원 사업 공고 발표. 기획 제작 유통 전 과정 대상 총 72억원 지원 2. 지원 부문은 인공지능 기반 해외진출형 콘텐츠, 다큐멘터리 해외진출, K DOCS 공익형 콘텐츠의 3개 축으로 5개 분야에서 20편 구성. 국내 방송 산업 글로벌 경쟁력 강화와 기술 기반 제작 확산 목표 3. 해외진출형 부문은 드라마, 예능 등 8편 대상 최대 10억원 지원. 작품별 지원금의 최소 20%를 AI 또는 디지털 기술 활용 비용으로 의무 편성 4. 공익형 부문은 교양 중심 10편 대상 최대 2.8억원 지원. 시각장애인 대상 소리책과 화면해설방송 의무화로 공익성 강화 5. 다큐멘터리 해외진출 부문은 올해 신설되어 2편 대상 최대 1.5억원 지원. 제작 특성 고려해 AI 활용 의무 규정은 미적용 6. 지난해 총 77억 원 규모 21편 제작 성과. 생성형 AI의 디지털 휴먼 적용 사례 축적. <모범택시3>, <신인감독 김연경> 등 지원작의 시청률/화제성 성과 확인
긍정적	▪ 23년 이후 3년 동안 TV광고가 급격히 위축되면서 컨텐츠 제작 시장도 동반 위축 ▪ 25년 하반기부터 제작이 증가하고 있지만, 정부의 정책적인 지원이 뒷받침되면 빠르게 정상화 될 것으로 전망
산업 AI광고 규제 전환 제기	1. AI 기반 광고 확산에도 낡은 방송 규제와 심의 방식이 시장 성장 제약 요인이라는 학계 지적 제기. 정부는 규제 완화와 체계 전환 추진 의지 표명 2. 한국방송광고진흥공사는 국회 토론회에서 생성형 AI의 광고 제작 전 과정 짐투 현상 강조. 생방송 스폰서 로고 노출과 AI 제작 광고 등 신모델 허용 필요성 3. 현행 포지티브 규제 체계는 법 허용 유형 외 광고 금지 구조 유지. 네거티브 방식 전환을 통해 AI 기반 고효율 광고 도입과 콘텐츠 재원 확충 논리 제시 4. 공공미디어연구소는 AI 저품질 기반 콘텐츠 확산과 제작자 특정 어려움 문제 진단. 국가 통제하의 일원화 심의 대신 다층적 자율 규제 체계 필요성 강조 5. EU의 AI법과 DSA 결합 모델 및 미국의 자율·국가 혼합 규제 사례가 비교 대상으로 언급. 대형 플랫폼의 투명성 보고 의무와 중소 플랫폼 공동 규제 등 차등 접근 제안 6. 방송미디어통신위원회는 방송 광고 재원 선순환 체계 구축 목적의 규제 전환 추진 입장. 위원 구성 완료 후 방송법 개정 작업 신속 추진 계획
긍정적	▪ 전 산업에 걸쳐서 AI가 활용되고 있기 때문에, 컨텐츠와 광고 산업에서도 AI를 적극적으로 활용 필요 ▪ AI는 비용 절감이라는 활용도도 있지만, 기존 CG로는 구현이 어려운 영역을 새롭게 발굴하는 효과도 있기 때문에, 잘 활용하면 부가가치 창출 가능
CJ CGV 멀티플렉스 축소 지속	1. CJ CGV·롯데시네마·메가박스·씨네Q 등 4대 멀티플렉스 체인 극장 수가 전년 대비 26곳 감소하며 5% 이상 축소. 스크린과 좌석 수 동반 감소로 산업 외형 위축 흐름 가시화 2. 영화진흥위원회 25년 전국 극장 현황에 따르면 CGV 18곳, 롯데시네마 5곳, 메가박스 1곳, 씨네Q 2곳 감소 집계. 수도권과 광역시 중심 폐점 확대 구조 3. 서울 3곳, 경기 9곳 등 핵심 상권 지점 정리 진행. 고정비 부담과 관객 감소에 따른 수익성 악화 영향 4. 장애인석 설치 극장 수도 동반 감소로 접근성 축소 문제 제기. CGV, 롯데시네마, 메가박스 모두 운영 극장 수 하향 조정하며 운영 효율화 작업 진행 5. 일각에서는 OTT와 유튜브 확산에 따른 영화 소비 구조 변화 영향도 원인으로 제기. 롯데시네마와 메가박스 합병 가능성 등 구조 재편 논의와 질적 재편 국면
중립적	▪ OTT 확산에 따른 극장 수요 감소도 있지만, 그 동안 극장이 경쟁적으로 점포를 확대시켜온 것이 더 큰 원인 ▪ 영화 성수기에 블록버스터 개봉 시점을 제외하면, 평균 객석 점유율은 20% 수준에 불과 ▪ 수익성이 떨어지는 부진 점포는 폐점하고 유동 인구가 많은 지역 위주로 운영을 하는 선택과 집중 전략 필요

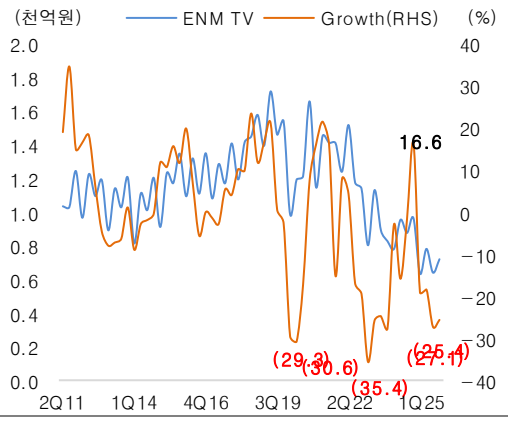
5. 주요 지표

양호한 디지털 광고



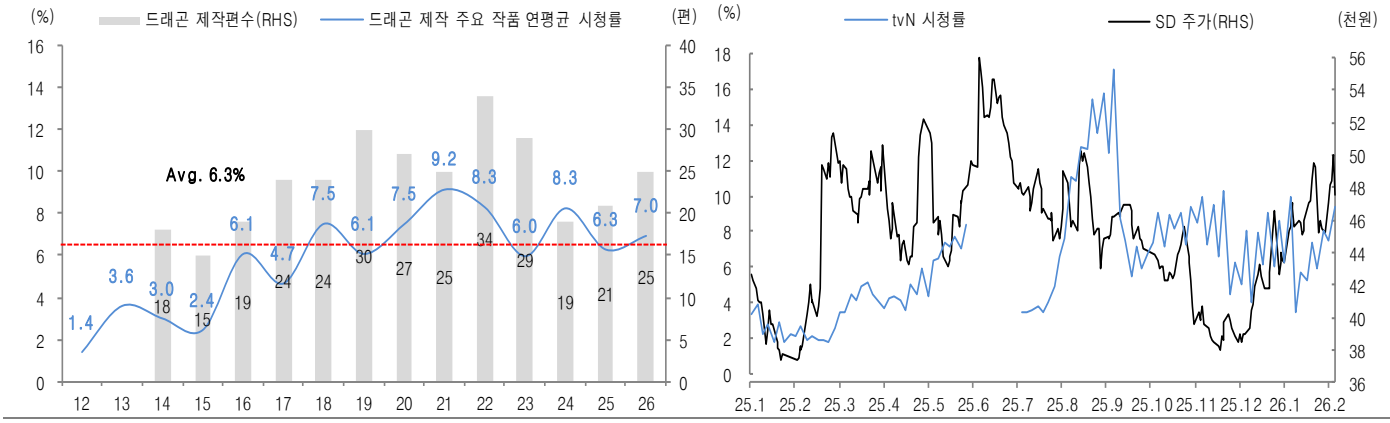
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

부진한 TV광고



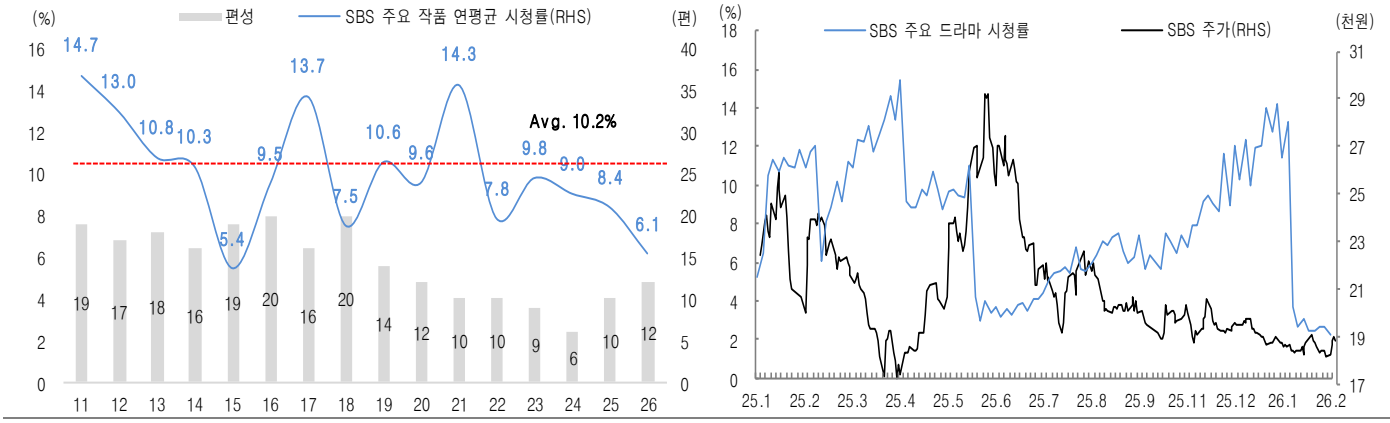
자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향



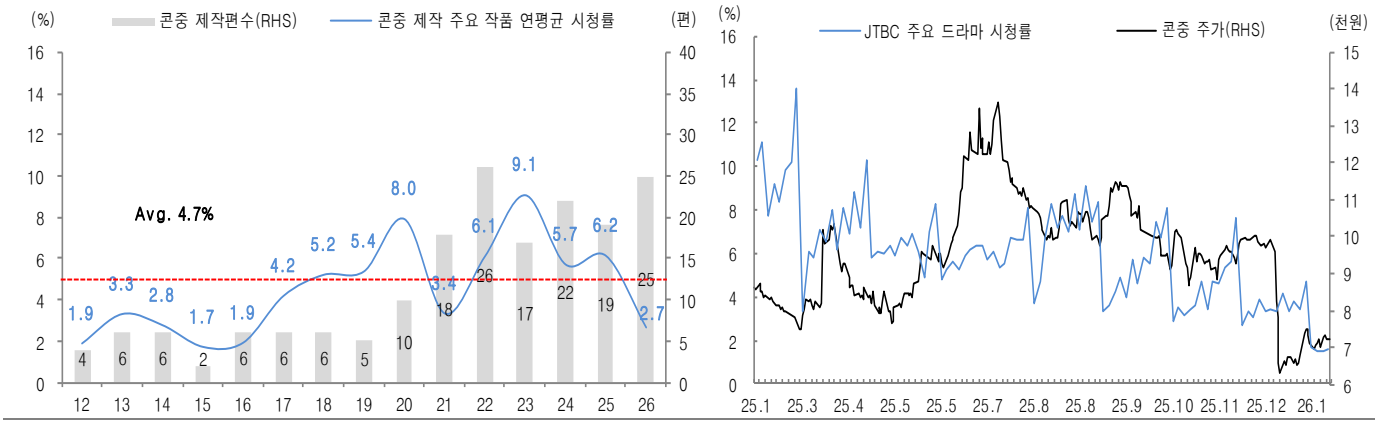
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

SBS 주요 작품 시청률, 주가 동향



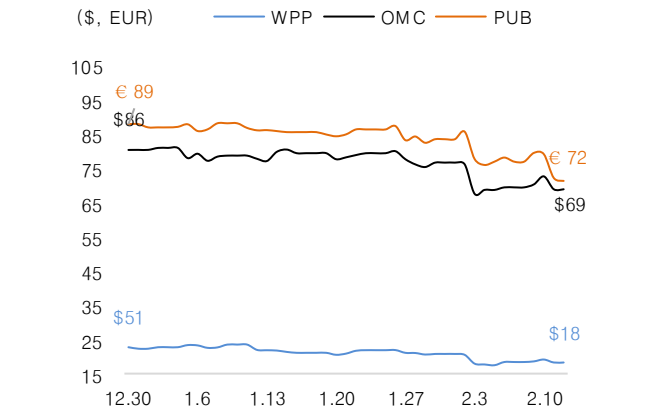
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

콘텐트리중앙 제작 주요 작품 JTBC 시청률, 주가 동향



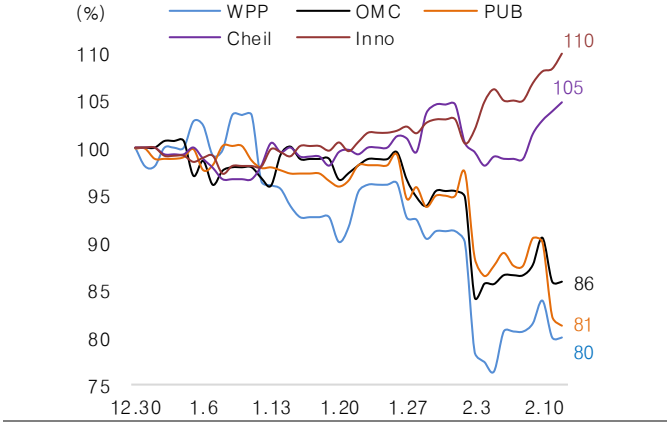
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가



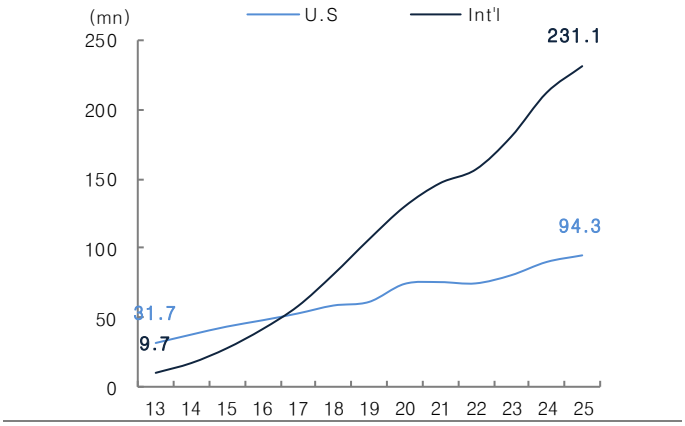
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가수익률



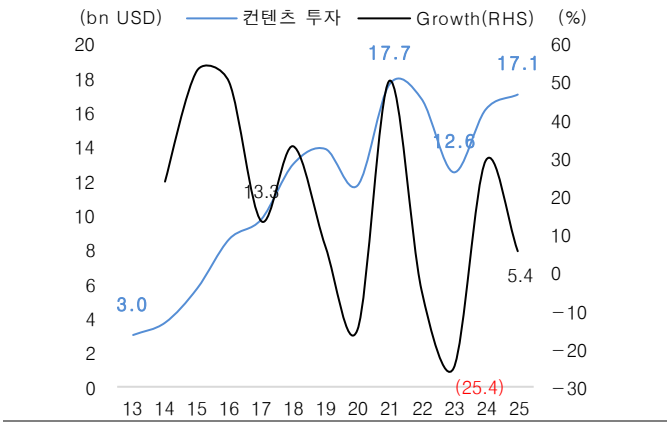
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

NFLX 가입자 3.25억명



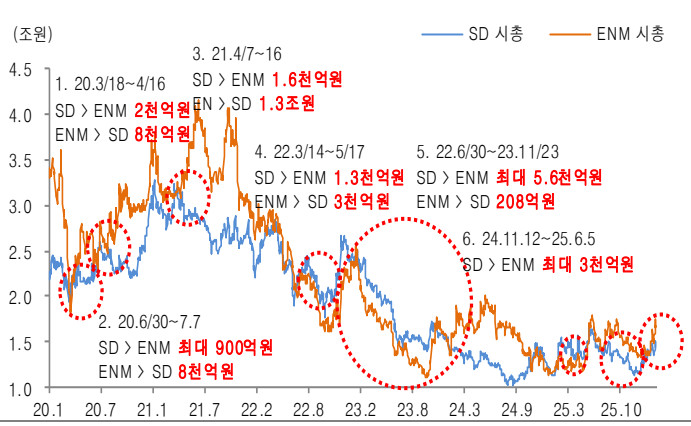
자료: NFLX, 대신증권 Research Center

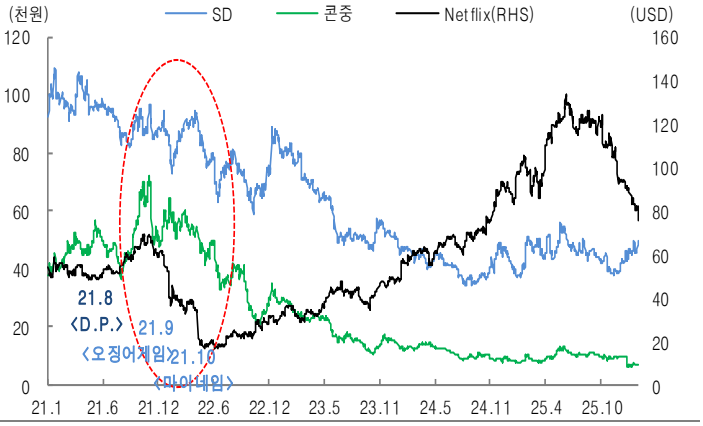
NFLX 컨텐츠 투자 역대 최고 수준 회복



자료: NFLX, 대신증권 Research Center

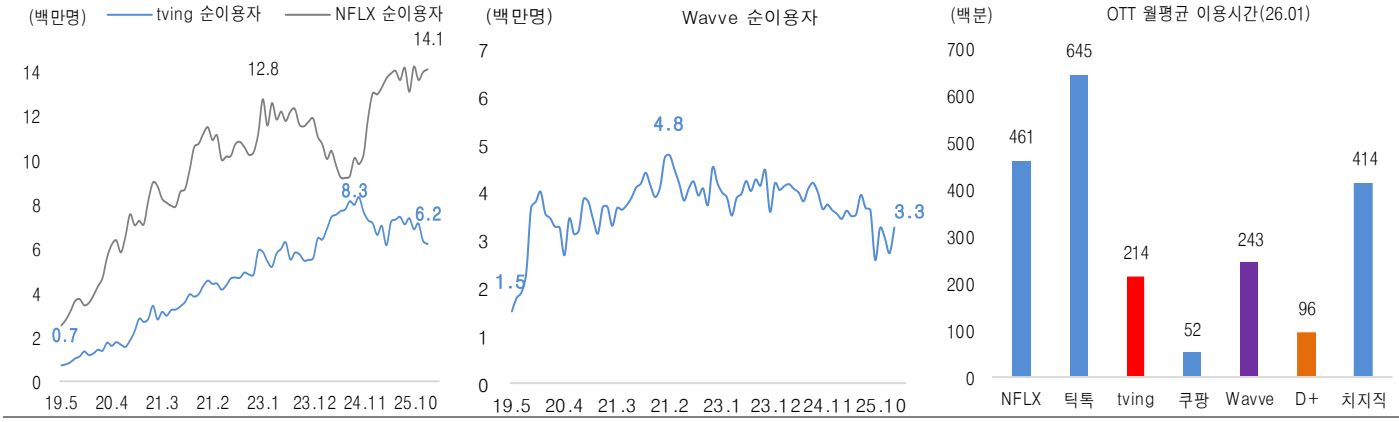
1/13~15 드래곤 시총이 ENM 시총 역전, 역대 7번째. 드래곤과 ENM의 동반 상승 기대. 넷플릭스 주가 vs. 드래곤/콘중 주가





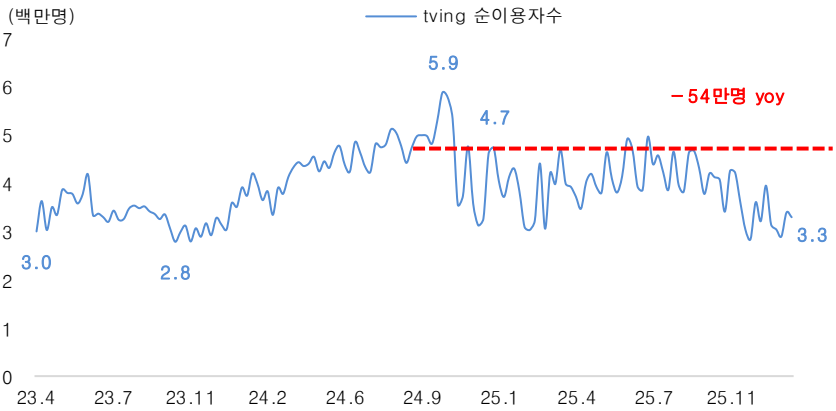
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

티빙, 넷플릭스, 웨이브 가입자 현황 및 월평균 이용시간(26.01월)



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

2/8주 기준 티빙 순이용자 330만명, +40만명 wow, -54만명 yoy. 24.10월 고점 대비 -256만명 수준, 25.2월 304만명 저점 대비 26만명 수준

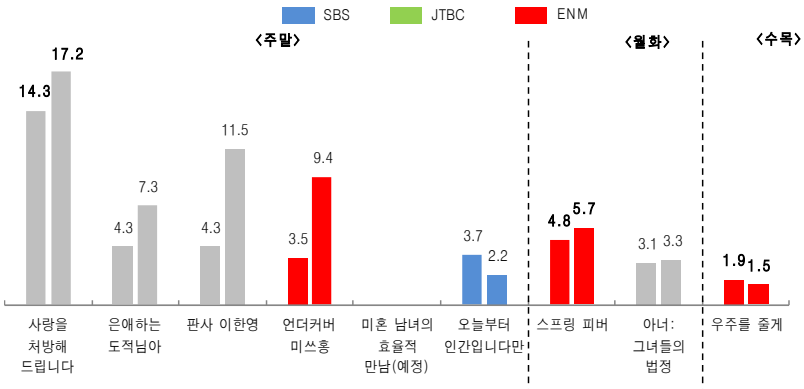


자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

6. 주간 시청률

구분	작품명	방송사	주간	누적
주말	사랑을 처방해 드립니다	KBS2	▲0.4	▲2.9
	은애하는 도적님아	KBS2	▲0.3	▲3.0
	판사 이한영	MBC	▲0.6	▲7.2
	언더커버 미쓰홍	tvN	▲1.4	▲5.9
	미혼 남녀의 효율적 만남	JTBC	-	-
	오늘부터 인간입니다만	SBS	▼0.5	▼1.5
월화	스프링 피버	tvN	▲0.2	▲0.9
	아너: 그녀들의 법정	ENA	▲0.1	▲0.2
수목	우주를 줄게	tvN	▲0.2	▼0.4

드라마 시청률 현황. 1회 vs, 주간(2/6~2/12) 시청률



자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

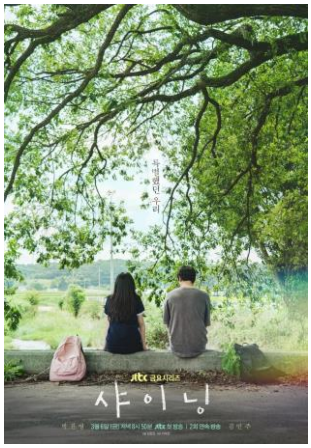
7. 방영예정 드라마

MBC <찬란한 너의 계절에> 2/20

JTBC <미혼남녀의 효율적 만남> 2/28

tvN <세이렌> 3/2

JTBC <샤이닝> 3/6

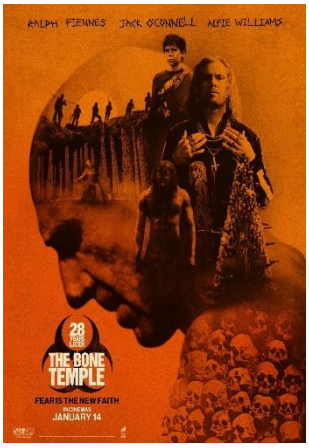


자료: 네이버, 대신증권 Research Center

8. 개봉예정 영화

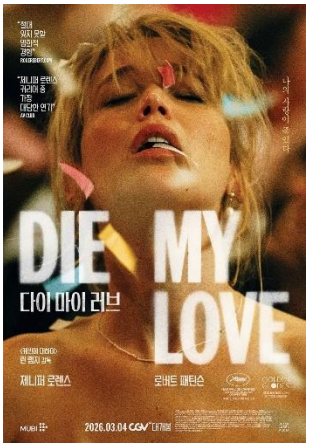
<너자 2> 2/25

<28년 후: 뼈의 사원> 2/27



<매드댄스 오피스> 3/4

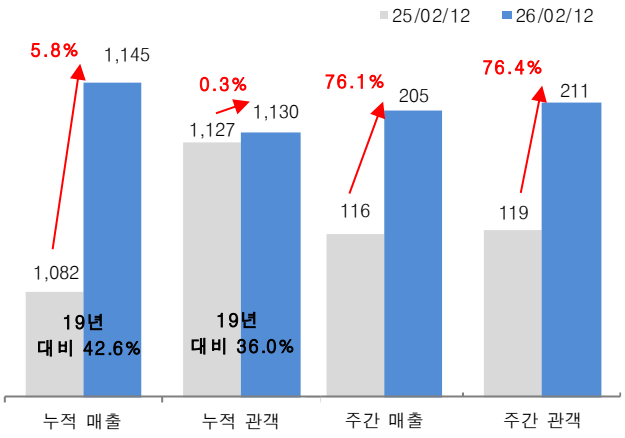
<다이 마이 러브> 3/4



자료: 네이버, 대신증권 Research Center

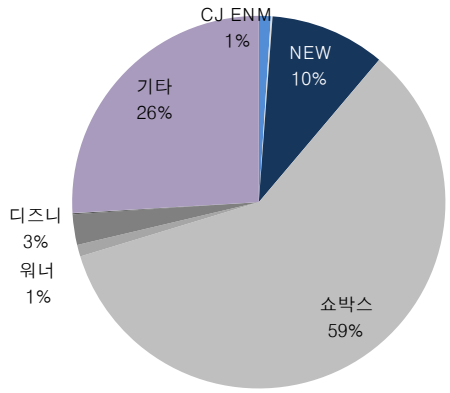
9. 주간 박스오피스 현황

1~2월 영화 비수기. 그래도 <아바타> 효과



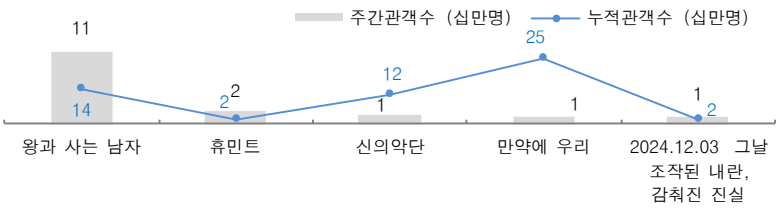
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

국내 영화시장 배급사별 주간 M/S



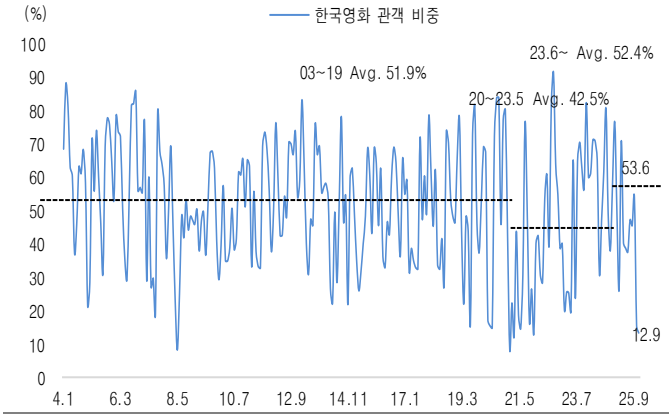
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(2/6~2/12) 흥행 영화 관객수	주간매출	누적 매출
왕과 사는 남자	쇼박스		107	129
휴민트	NEW		20	21
신의악단	CJ CGV		14	110
만약에 우리	쇼박스		12	246
2024.12.03그날 조작된내란,감춰진진실	루디아코프		11	15



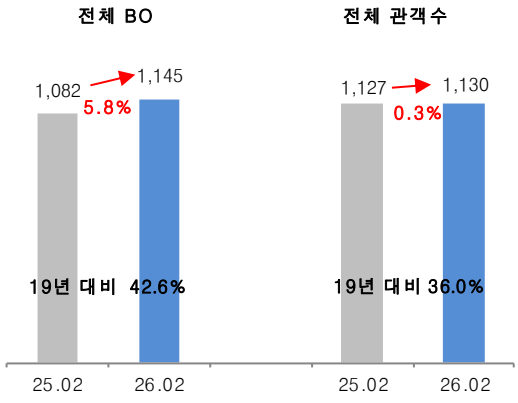
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국영화 관객 비중. 26.1월. 51.3%. 23.6월 신작 본격 개봉 이후 평균 하회



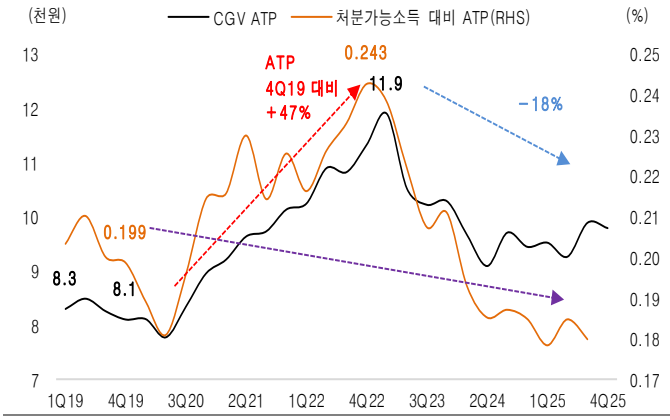
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국 영화 BO(2/12 누적 기준) -22% yoy, 19년 전체 BO의 42.6%



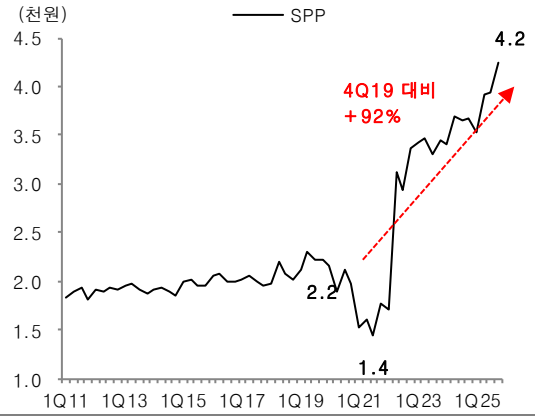
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



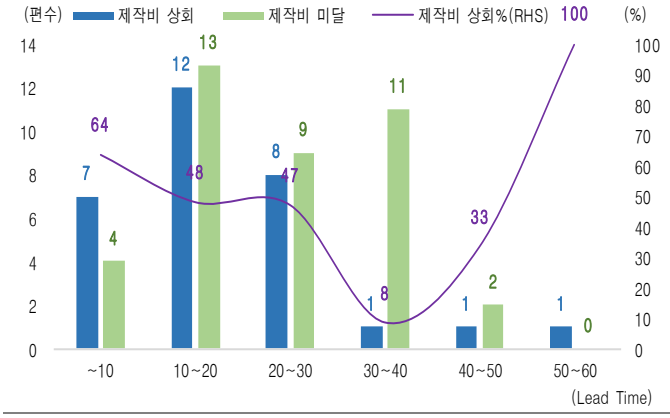
자료: CJ CGV, 통계청, 대신증권 Research Center

SPP. 4Q19 대비 +92% 상승



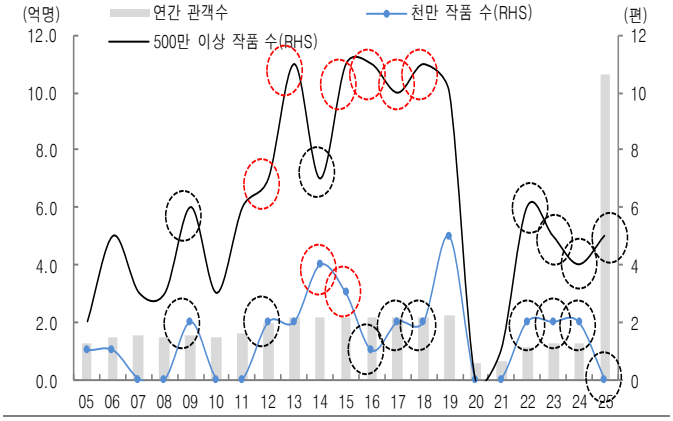
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

Lead Time이 짧을수록 흥행에 성공



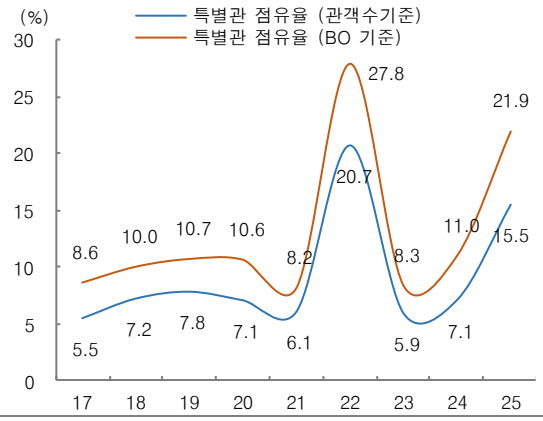
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

500만 이상의 중박 영화가 중요. 25년 5편



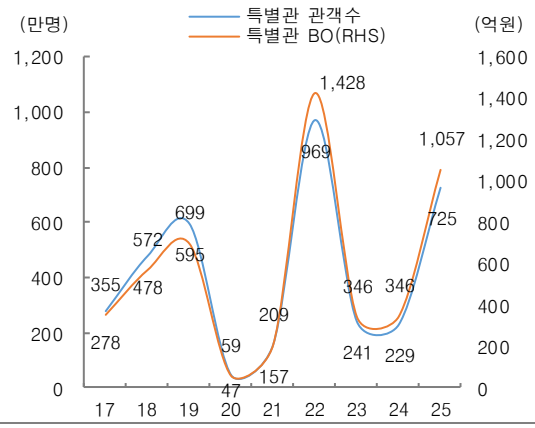
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



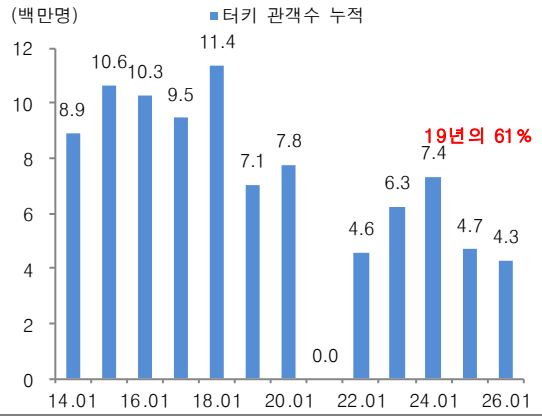
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



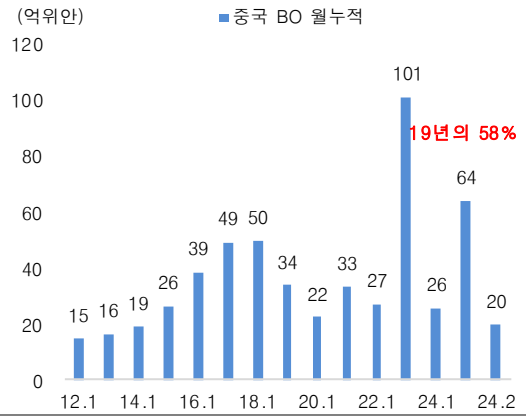
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

터키 영화시장. 26.1월 관객수, 19년의 61%



자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

중국 영화시장. 26.1월 BO, 19년의 58%



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.