미디어업종 Weekly

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

1. 주가 현황

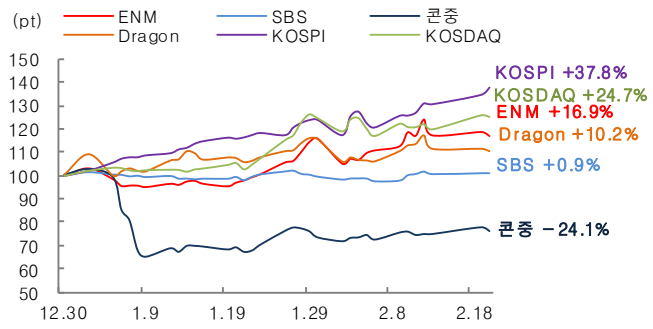
구분	기업	25/12/30	02/13	02/20	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	7,240	7,360	▼ 2,340	▼ 24.1%	▲ 120	▲ 1.7%	
	스튜디오드래곤 (253450)	42,750	47,550	47,100	▲ 4,350	▲ 10.2%	▼ 450	▼ 0.9%	
	SBS (034120)	18,700	18,790	18,870	▲ 170	▲ 0.9%	▲ 80	▲ 0.4%	
	CJ ENM (035760)	64,600	75,700	75,500	▲ 10,900	▲ 16.9%	▼ 200	▼ 0.3%	
광고	제일기획 (030000)	21,000	22,200	22,450	▲ 1,450	▲ 6.9%	▲ 250	▲ 1.1%	
	이노션 (214320)	18,460	20,350	20,400	▲ 1,940	▲ 10.5%	▲ 50	▲ 0.2%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	5,030	5,200	5,240	▲ 210	▲ 4.2%	▲ 40	▲ 0.8%	
	LG 헬로비전 (037560)	2,345	2,495	2,500	▲ 155	▲ 6.6%	▲ 5	▲ 0.2%	
영화	CJ CGV (079160)	5,950	5,960	5,910	▼ 40	▼ 0.7%	▼ 50	▼ 0.8%	
	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	7,240	7,360	▼ 2,340	▼ 24.1%	▲ 120	▲ 1.7%	
지수	KOSPI	4,214.2	5,507.0	5,808.5	▲ 1,594.4	▲ 37.8%	▲ 301.5	▲ 5.5%	
	KOSDAQ	925.5	1,106.1	1,154.0	▲ 228.5	▲ 24.7%	▲ 47.9	▲ 4.3%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **이번 주도 대체로 빨갛습니다**
- 지난 주 미디어 업종 모든 종목이 상승. 이번 주도 대체로 상승 기조. 지수의 급등에 비하면 상승폭은 매우 적지만, 23년 이후 가장 좋은 흐름
- 최근 미디어 업종 상승 원인은 순환매, 코스닥 정책 수혜 기대, 4Q25 양호한 실적 확인 및 26년 개선될 실적에 대한 기대 반영 등
- 지수를 단기간에 아웃퍼폼할 만한 모멘텀이 뚜렷하지는 않지만, 3년 만에 실적 개선이라는 가장 기본적인 상승 동력을 갖춘 것은 긍정적
- 동계 올림픽 이후 광고의 회복 움직임이 감지될 가능성이 높고, 2월말~3월부터 26년도 신작들이 본격적으로 편성될 예정이어서, 작품의 성과를 확인하면서 주가가 움직일 것으로 전망
- 작품 수 회복이 가장 확실한 드래곤, 적자 사업부들의 흑자 전환 가능성이 높은 ENM 등 컨텐츠 업종에 대한 비중 확대 제시
- 상법개정을 앞두고 자사주 소각 움직임이 나타나고 있는 가운데, 자사주 보유 규모가 큰 제일기획도 주목할 필요

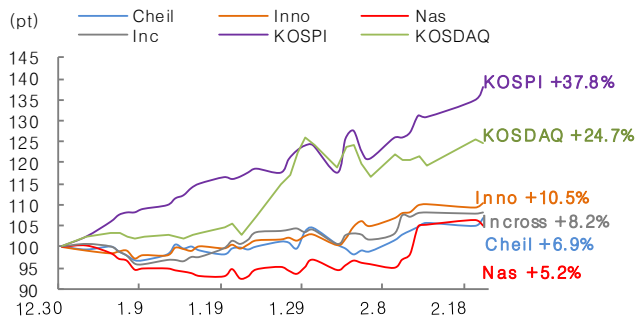
2. 주가 차트

컨텐츠. 25년 작품 수 회복 확인. 26년 주가 확대 전망



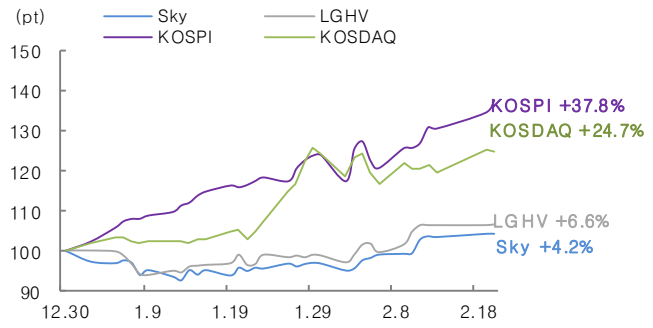
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

광고. 25년 대비 개선될 경기 전망



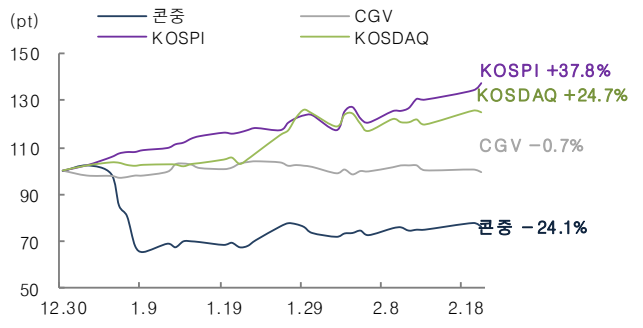
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

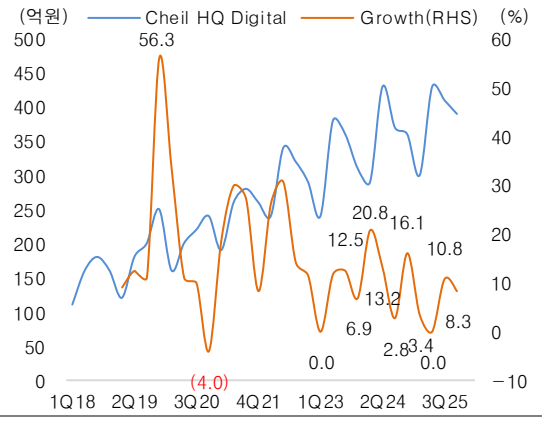
4. 주간 코멘트

할리우드 AI 충격, 넷플릭스 비영어권 확대, OTT 최소규율, 유료방송 방미통위 대응, OTT 클라우드게임 확대

산업 **할리우드 AI 충격**	1. 톰 크루즈와 브래드 피트가 싸우는 AI 생성 영상 공개 이후 할리우드 업계 충격, 저작권 침해 논란 확산. 생성형 모델의 빠른 상용화 속도와 기존 창작 산업 간 충돌 부각 2. 미국영화협회는 바이트댄스의 '시댄스 2.0'이 출시 직후 미국 저작물 무단 사용 사례가 급증했다고 주장. 저작권 침해 방지 안전장치 부재를 이유로 서비스 중단 요구 3. '시댄스2.0'은 중국 바이트댄스가 개발한 AI 영상 생성 모델로 두 줄 프롬프트 기반 영상 제작 사례 공개. 영상 제작자는 기술 발전 속도가 업계 예상을 상회한다는 점 강조 4. 미국영화협회는 과거 오픈AI '소라 2' 출시 당시에도 유사한 저작권 침해 우려 제기. 다만, 디즈니는 오픈AI와 계약을 맺고 캐릭터 라이선스 활용 모델 구축 5. 미국배우조합은 배우 동의 없는 외형 사용 및 윤리 기준 부재에 대한 문제 제기. 인간의 고유 재능 기반 생계활동 침해 가능성에 대한 경고 메시지도 언급 6. 생성형AI와 창작 산업 간 협약 필요성 제안과 함께 장기 소송 가능성 거론. 기술 혁신과 저작권 보호 체계 간 적절한 균형 설계가 과제로 부상
중립적	▪ AI가 컨텐츠 산업에 활용되면서 초기에는 CG를 AI가 대체해 나가는 비용 절감 효과 발생. Ai가 더 발달하면서 단순히 CG를 대체하는 것이 아니라 CG로 구현하기 어려운 장면을 AI로 구현하는 창조의 영역으로 진화. 더 나아가서 AI로만 영상을 제작하는 창작물도 등장 ▪ 아직 AI를 컨텐츠에 활용하는 초기 단계이다보니 저작권 이슈가 부각되는 중
NFLX **넷플릭스 비영어권 확대**	1. 넷플릭스 오리지널 TV쇼에서 비영어권 작품 비중 52%로 사상 첫 과반 기록. 글로벌 다변화 전략 성과가 수치로 확인된 국면 2. 암페어 애널리시스 발표에 따르면 TV쇼 뿐만 아니라 영화 부문도 비영어권 비중이 44%로 확대 추세. 영어권 중심 제작 구조에서 변화 흐름 3. 한국어 콘텐츠 비중은 20%로 급증하며 비영어권 내 최대 성장 축 형성. <오징어 게임 시즌3>, <폭싹 속았수다> 등 대형 시리즈와 예능 시즌제 확대 영향 4. 스페인어 콘텐츠는 21% 비중으로 선두 유지. 드라마는 86% 확대, 코미디 장르 역시 성장세 기록하며 장르 구조 재편 5. 일본어 콘텐츠 비중은 4%로 하락하며 상대적 약세. 오리지널보다 판권 확보 중심 전략 및 애니메이션 비중이 67% 유지 6. 제작비 총액은 여전히 영어권 우위이나 수익성과 파급력은 한국어 중심 비영어권 작품 영향력이 확대하고 있다는 평가. 비영어권 오리지널이 성장 핵심 동력으로 자리매김
긍정적	▪ 넷플릭스에서 한국 컨텐츠의 비중이 커지는 만큼 한국 컨텐츠 사업자들의 협상력도 동반 상승할 것으로 전망 ▪ 정확한 계약 조건은 알려지지 않았지만, 컨텐츠 사업자들의 리쿱율이 조금씩 상향되고 있는 것으로 추정
산업 **OTT 최소규율**	1. 방송미디어통신위원회가 신·구 미디어 통합 법제 마련 과정에서 OTT에 대한 '최소 규율' 도입 방침을 공식화. 등록·자료 제출 등 투명성 확보와 이용자 보호 중심 규제 가능성 부상 2. 국회 과학기술정보방송통신위원회 통합미디어법 TF는 '시청각미디어서비스' 개념 도입을 통해 넷플릭스, 유튜브 등 플랫폼을 법 체계에 편입하는 방안 검토. 이용자 보호와 투명성 보고 의무 부과 논의 진행 3. 해외 사례로는 EU의 AVMS 지침이 참고 모델. 온디맨드 서비스에 일정 비율 이상 유럽 작품 편성 의무를 부과하는 방식으로 OTT를 제도권에 포함 4. 다만 정부와 국회는 기금 부과나 방송 수준 심의 적용 등 강한 규제에는 신중한 입장. 국제 통상 환경과 글로벌 사업자 특성 고려 필요성 강조 5. 전문가들은 OTT 편입과 함께 기존 방송 규제 완화 병행 필요성 제기. 광고·편성 규제 개선을 통해 방송과 OTT 간 규제 불균형 해소 과제 부각 6. 방미통위는 중간·가상·간접광고 규제 완화, 오락·수입물 편성 상한 폐지 등 방송 규제 체계 전환 추진 계획. 통합 법제는 '규제 신설'과 '기존 규제 완화'의 균형 설계가 핵심 쟁점으로 부상
긍정적	▪ OTT가 미디어산업에 긍정적인 영향을 주는 부분도 있지만, 기존 레거시 미디어와 일정부분 경쟁관계인 것도 사실 ▪ OTT가 뉴미디어 이다 보니 그 동안 레거시 미디어 대비 규제의 강도가 약했지만, OTT의 규모가 커진 만큼 OTT에 대한 일정 부분의 규제 및 레거시 미디어에 대한 비대칭 규제 해소가 동시에 진행될 필요가 있다고 판단
산업 **유료방송 방미통위 대응**	1. 유료방송 업계가 방미통위 정상화 국면에 맞춰 규제 불균형 해소 중심 건의안 정리 작업 착수. 글로벌 OTT 대비 채널 편성·광고·콘텐츠 규제 차별 구조가 핵심 쟁점으로 부각 2. 지난해 10월 출범한 방미통위는 위원 7명 중 대통령 임명 2명만 업무 개시, 국회 추천 5명은 공석 상태 지속. 최근 2명의 위원이 국회 의결 대기 단계에 진입하며. 재적 7명 중 4명 이상 출석이 요구되는 전체회의가 정상화 임박 3. 케이블TV와 IPTV 업계는 동일서비스 동일규제 원칙 강조, OTT 대비 규제 역차별 구조 시정 요구 확대. TV 가입자 정체 속 채널·광고·요금 규제 부담 등 수익성 압박 요인이 누적된 상황 4. 케이블TV 업계는 SO·PP 간 콘텐츠 사용대가 산정 기준 명확화 요구. 수신료·홈쇼핑 송출 수수료 감소 대비 비용 증가 구조임을 언급 5. IPTV 결합상품 요금 승인제 완화 요구 및 자체 요금 약관도 사실상 승인제임을 지적. 재허가·재승인제 폐지 법안 발의하며 이달 말 본회의 재상정 기대. 업계 간담회·세미나 통한 대정부 메시지 확산 추진
중립적	▪ 방미통위의 정상화 후에는 유료방송의 콘텐츠 사용대가 산정 기준 마련 및 OTT와 레거시 미디어간 차별적 규제 해소 등을 해결해야할 것 ▪ 다만, 상기 과제들은 오랫동안 논의되어 왔고 양측 요구사항의 간극이 큰 만큼, 결론을 위한 결론 보다는 충분히 논의한 이후 합리적인 결론을 도출할 필요
산업 **OTT 클라우드게임 확대**	1. 국내외 통신사의 클라우드 게임 시장 철수 행렬 속 OTT 플랫폼의 투자 확대 부각. 이용자 확보 경쟁 심화로 넷플릭스·유튜브 중심의 OTT 업계는 클라우드 게임 전략 가속 2. 넷플릭스는 클라우드 기반 TV 게임을 올해 핵심 우선순위로 설정. 구독자 30%가 TV 게임에 접근 가능한 환경 확보 계획. '보글·'픽셔너리'·'레고 파티' 중심 서비스 확대 및 2026 FIFA 월드컵 연계 축구 시뮬레이션 출시 계획 3. 현재 유료 회원 3.3억명 중 1.1억명이 TV 게임 접근 가능, 약 10%가 게임을 경험한 것으로 추정. 클라우드 게임은 1,400억달러 규모의 시장 초기 단계로, 구독자 유지 수단으로서의 전략 강조 4. 유튜브는 AI 기반 플레이어블 기능 도입 및 텍스트 명령 기반 게임 제작 환경 구축. 실시간 스트리밍 연계 참여형 기능 강화로 모바일·데스크톱 동시 지원 및 체류 시간 확대 전략 5. KT 게임박스·SKT 5GX는 클라우드 게임 서비스 종료, LGU+는 지포스나우로 운영 이관하며 통신사 철수 흐름 가속. 도이치텔레콤 마젠타게이밍 서비스 종료, 버라이즌 게이밍 정식 출시 무산 등 해외도 비슷한 흐름 6. 통신사는 고사양 게임 중심의 독립 수익 모델 접근. 월 구독료 부과 전략으로 이용자의 추가 비용 부담으로 인한 한계 노출. 반면 OTT는 영상 인프라 활용하여 비용 절감 및 캐주얼·파티 게임에 집중. 구독 유지 목적에 집중하며 통신사 전략과 대비
중립적	▪ 통신산업과 레거시 미디어 산업에는 부정적. OTT가 구독 BM을 기반으로 구독 컨텐츠에 클라우드 게임까지 접목시키는 것은, 게임이 핵심 수익원이라기 보다는 영상 컨텐츠에 대한 보너스 개념이기 때문에 부담없이 서비스 제공 가능 ▪ 반면, 통신사들은 5G 도입시 클라우드 게임을 별도의 BM으로 접근했었고 Latency 이슈가 해결되지 않았기 때문에 BM화에 실패

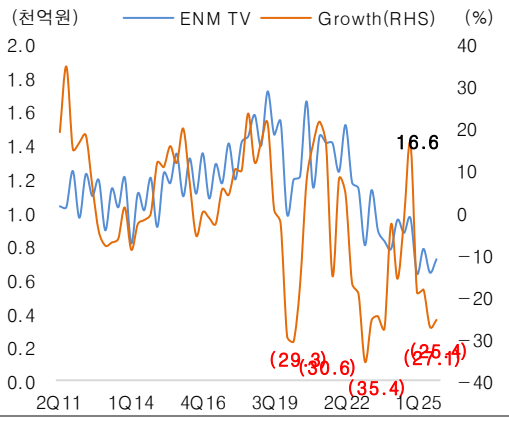
5. 주요 지표

양호한 디지털 광고



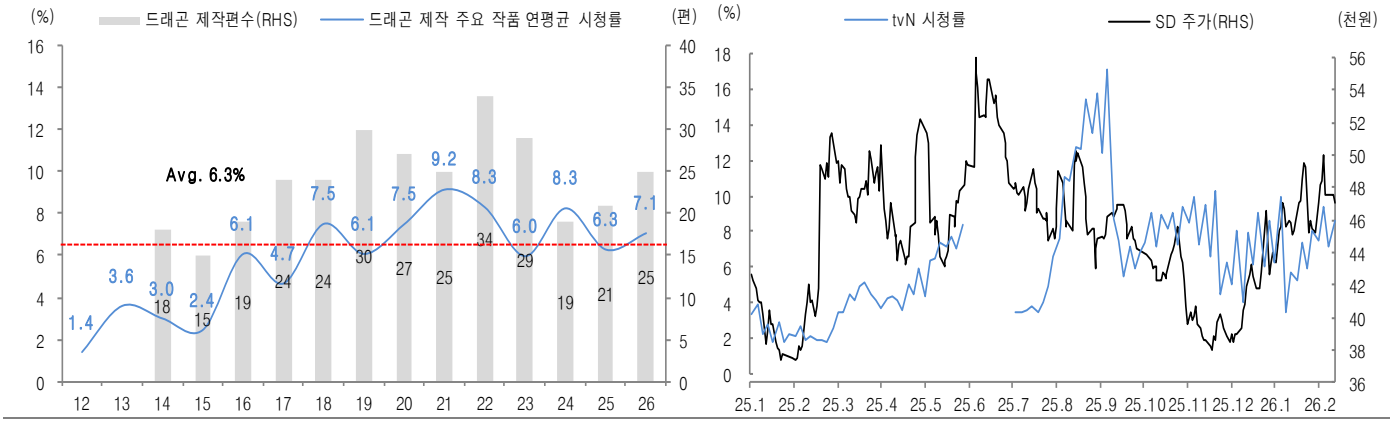
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

부진한 TV광고



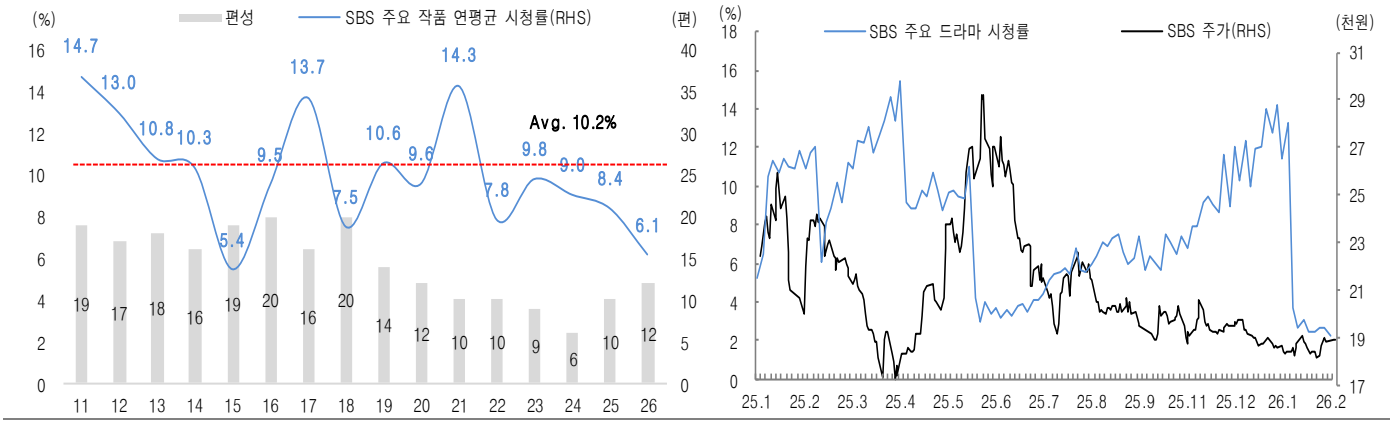
자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향



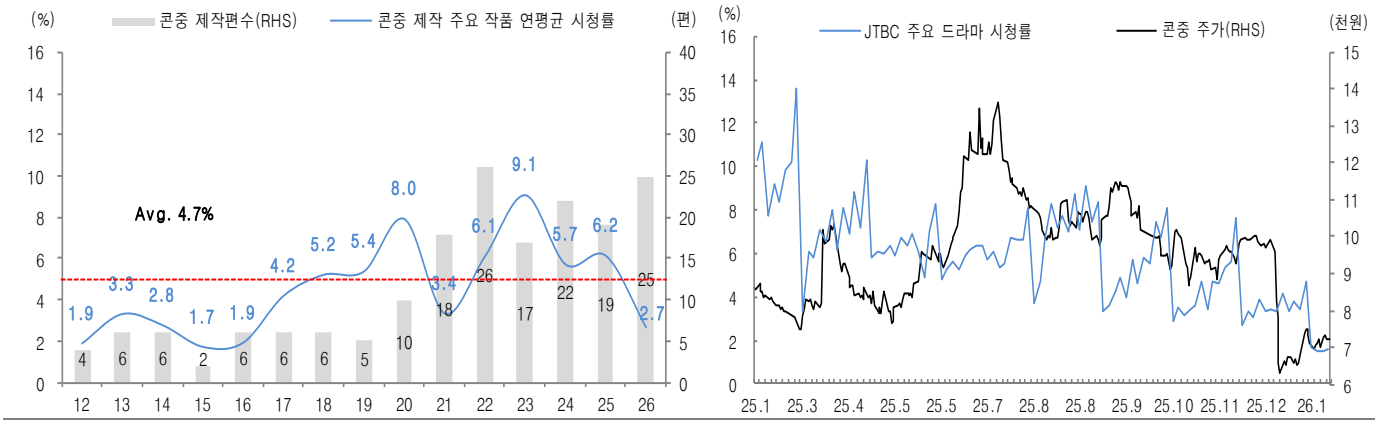
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

SBS 주요 작품 시청률, 주가 동향



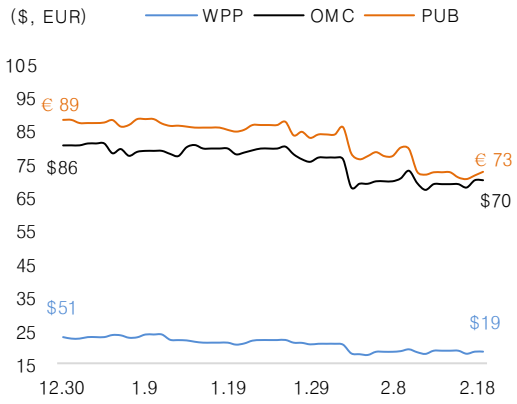
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

콘텐트리중앙 제작 주요 작품 JTBC 시청률, 주가 동향



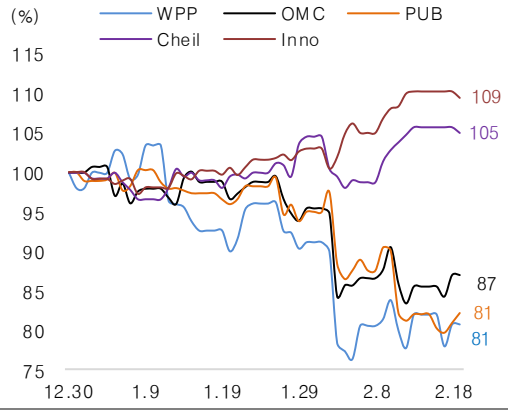
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가



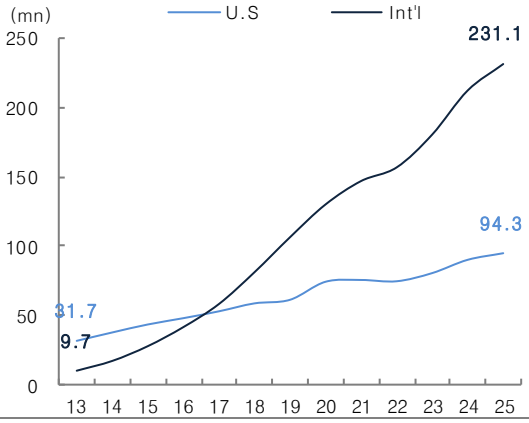
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가수익률



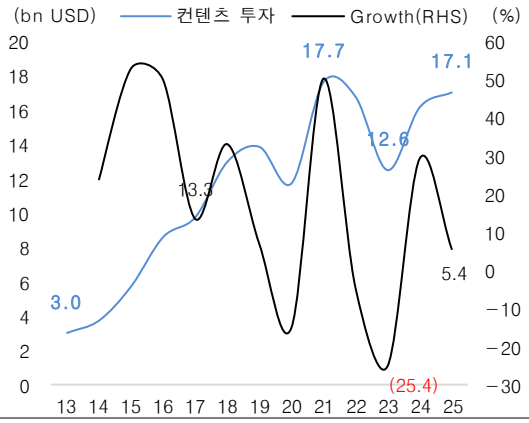
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

NFLX 가입자 3.25억명



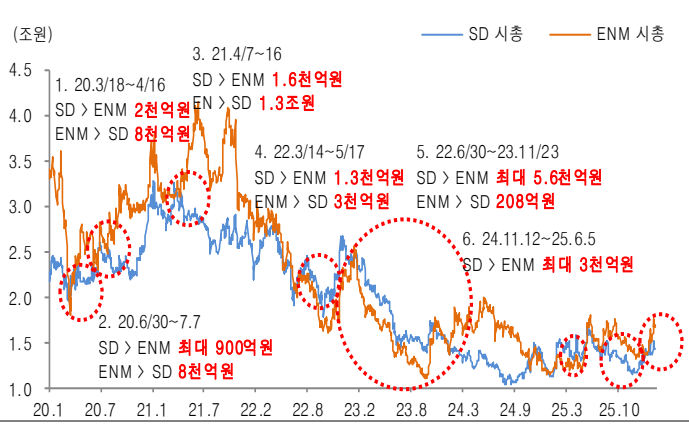
자료: NFLX, 대신증권 Research Center

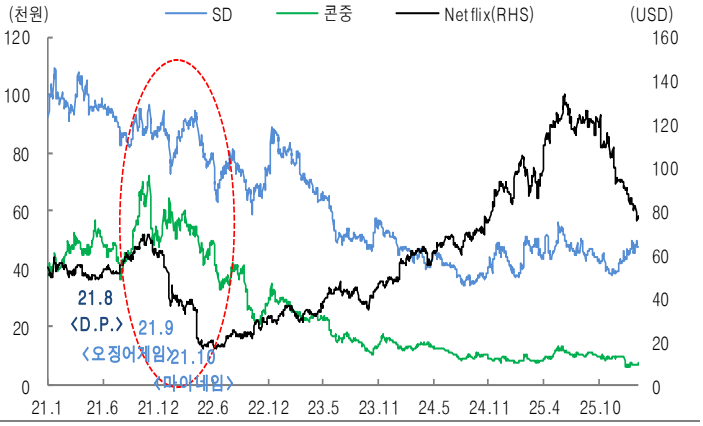
NFLX 컨텐츠 투자 역대 최고 수준 회복



자료: NFLX, 대신증권 Research Center

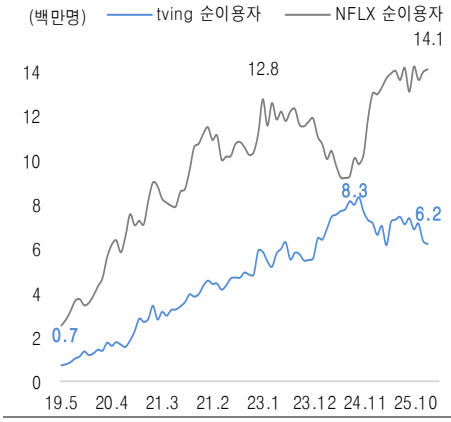
1/13~15 드래곤 시총이 ENM 시총 역전, 역대 7번째. 드래곤과 ENM의 동반 상승 기대. 넷플릭스 주가 vs. 드래곤/콘중 주가

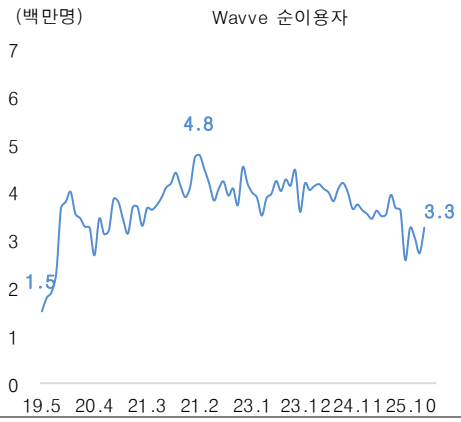


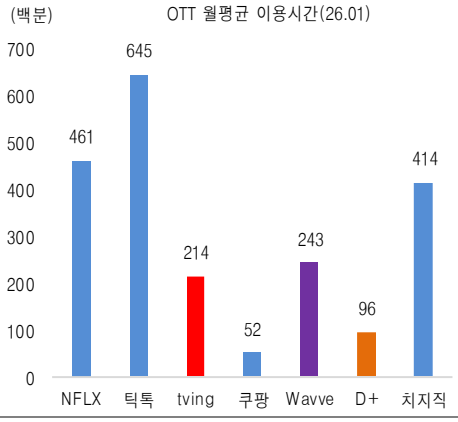


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

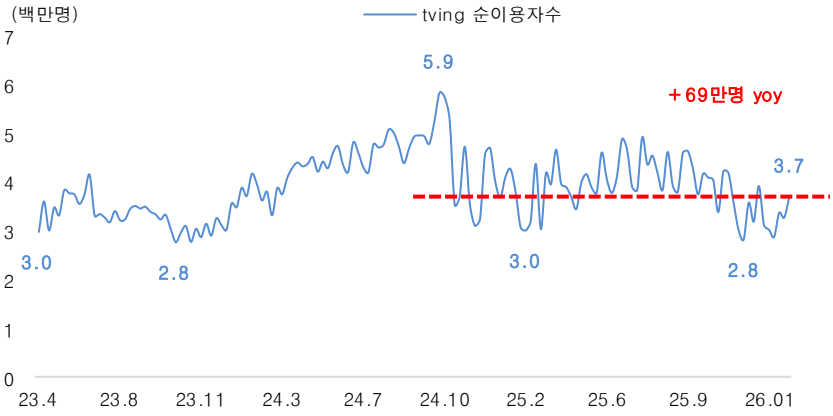






자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

2/15주 기준 티빙 순이용자 373만명, +43만명 wow, +69만명 yoy. 24.10월 586만명 고점 대비 -213만명 수준, 25.12월 285만명 저점 대비 88만명 수준

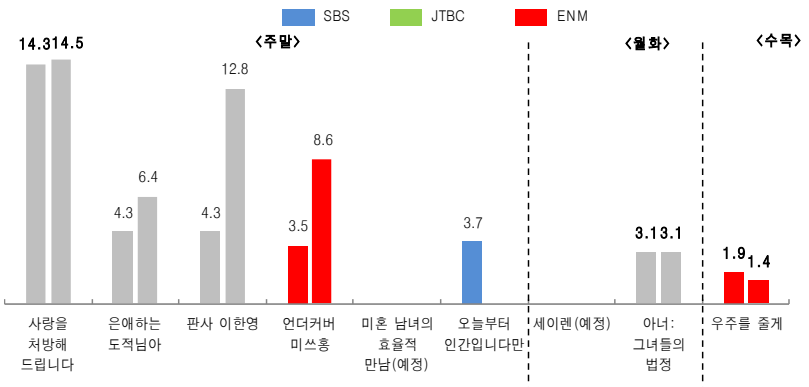


자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

6. 주간 시청률

구분	작품명	방송사	주간	누적
주말	사랑을 처방해 드립니다	KBS2	▼2.7	▲0.2
	은애하는 도적님아	KBS2	▼0.9	▲2.1
	판사 이한영	MBC	▲1.3	▲8.5
	언더커버 미쓰홍	tvN	▼0.8	▲5.1
	미혼 남녀의 효율(예정)	JTBC	-	-
	오늘부터 인간입니다만	SBS	결방	결방
월화	세이렌(예정)	tvN	-	-
	아너: 그녀들의 법정	ENA	▼0.2	-
수목	우주를 줄게	tvN	▼0.1	▼0.5

드라마 시청률 현황. 1회 vs, 주간(2/12~2/19) 시청률



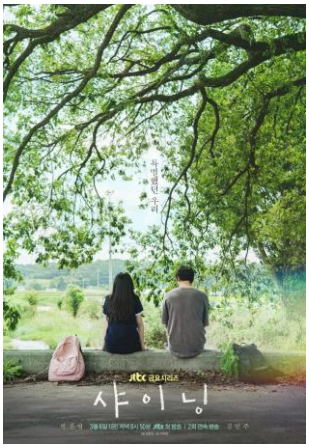
자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

7. 방영예정 드라마

JTBC <미혼남녀의 효율적 만남> 2/28

tvN <세이렌> 3/2

JTBC <샤이닝> 3/6



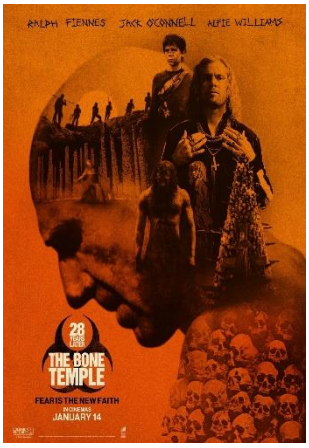
SBS <신이랑 법률사무소> 3/13

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

8. 개봉예정 영화

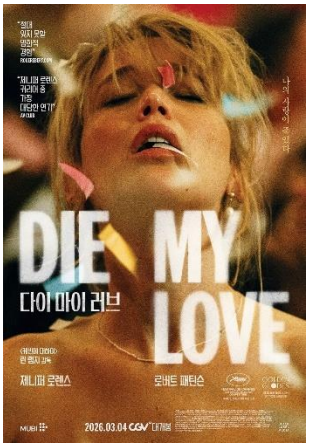
<너자 2> 2/25

<28년 후: 뼈의 사원> 2/27



<매드댄스 오피스> 3/4

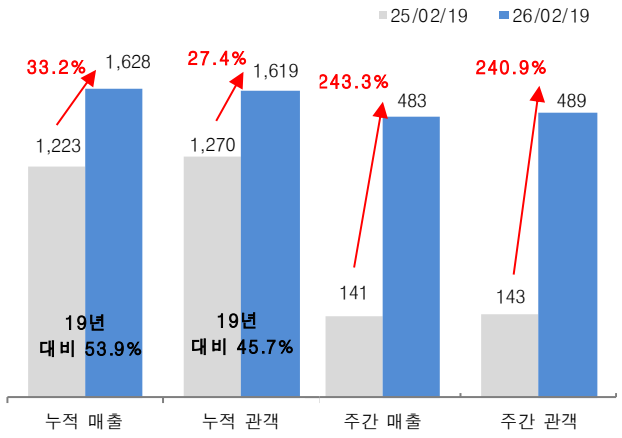
<다이 마이 러브> 3/4



자료: 네이버, 대신증권 Research Center

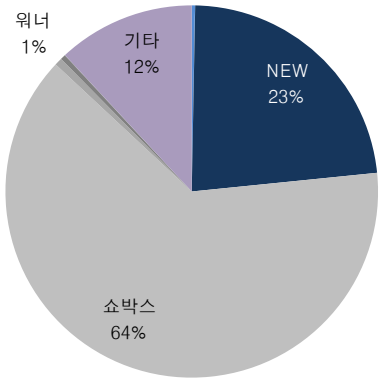
9. 주간 박스오피스 현황

1~2월 영화 비수기. 그래도 <아바타> 효과



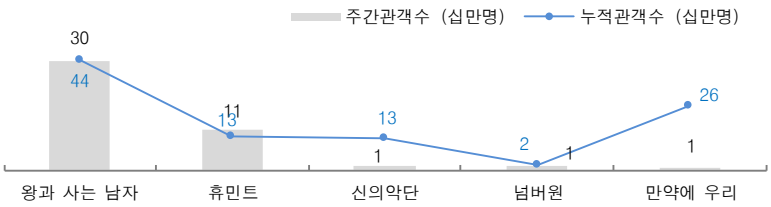
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

국내 영화시장 배급사별 주간 M/S



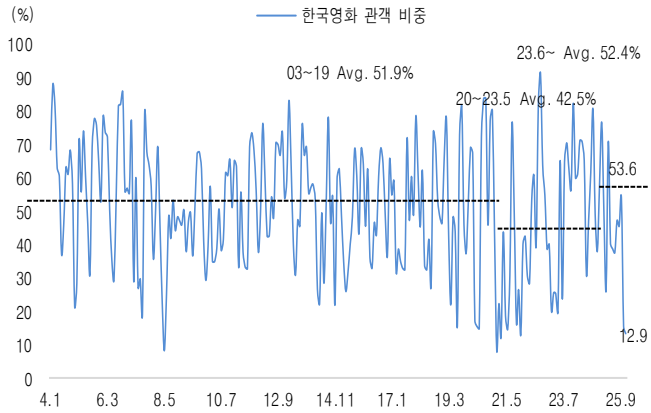
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(2/12~2/19) 흥행 영화 관객수	주간매출	누적 매출
왕과 사는 남자	쇼박스		298	427
휴민트	NEW		114	135
신의악단	CJ CGV		15	125
넘버원	바이포엠 스튜디오		14	19
만약에 우리	쇼박스		6	252



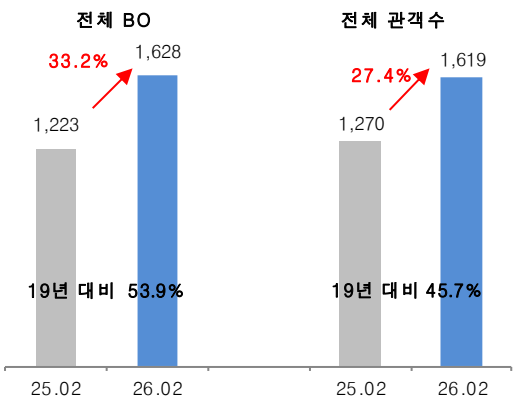
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



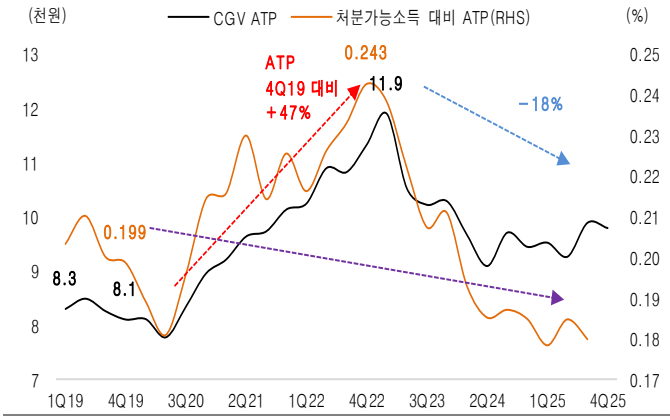
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국 영화 BO(2/19 누적 기준) 27.9% yoy, 19년 전체 BO의 53.9%



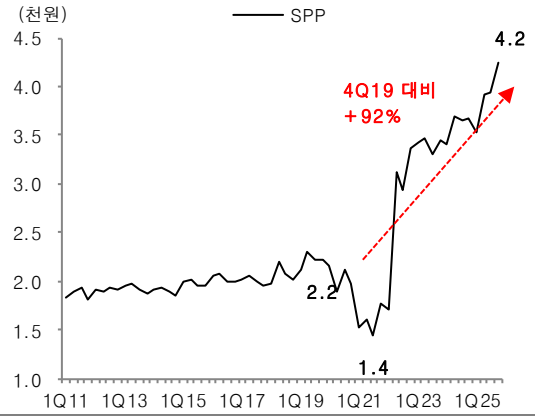
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



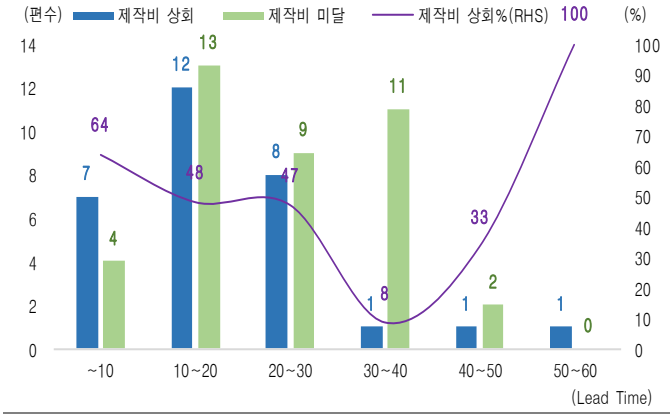
자료: CJ CGV, 통계청, 대신증권 Research Center

SPP. 4Q19 대비 +92% 상승



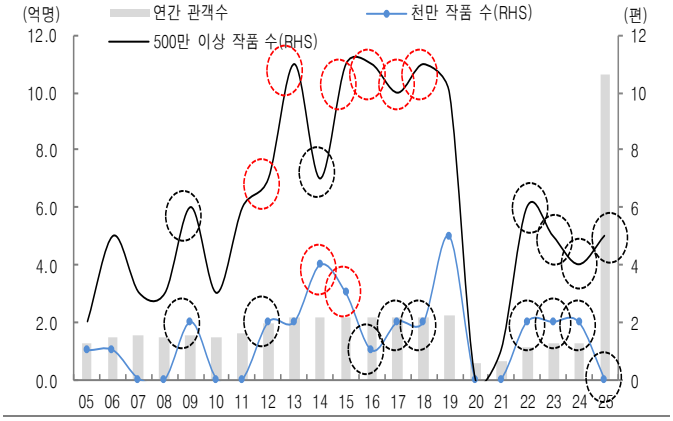
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

Lead Time이 짧을수록 흥행에 성공



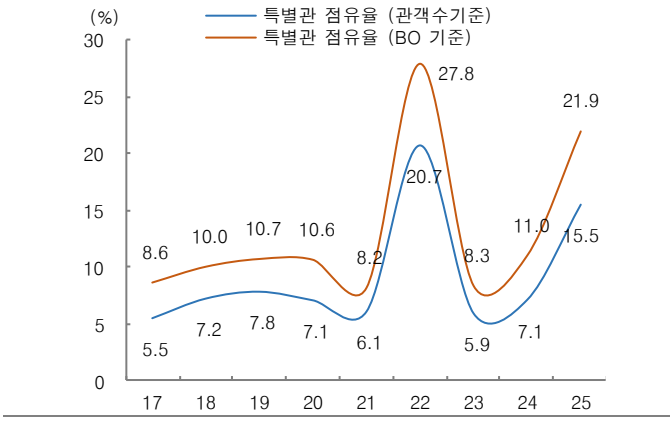
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

500만 이상의 중박 영화가 중요. 25년 5편



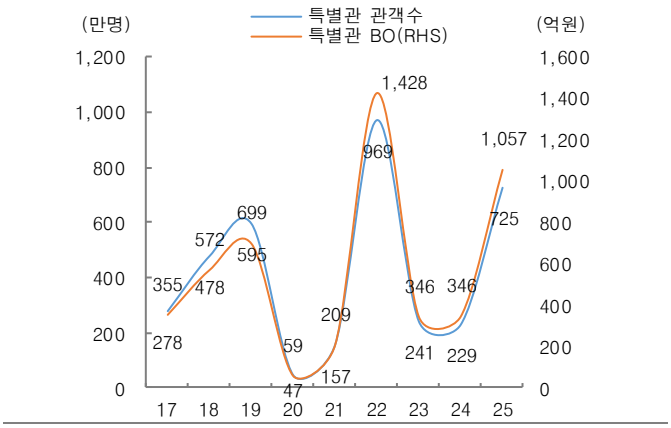
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



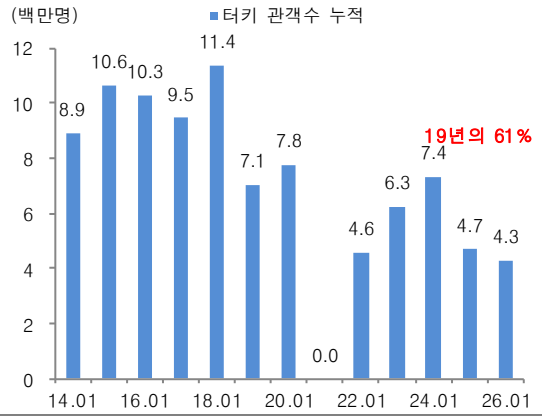
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



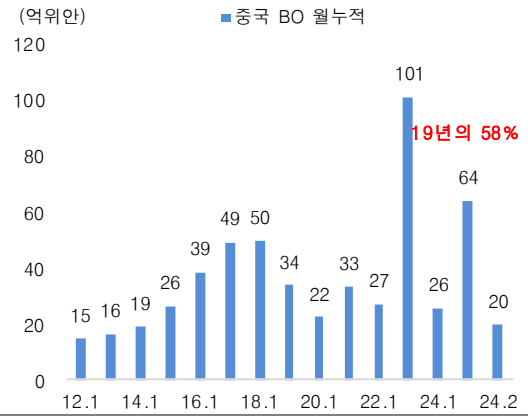
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

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.