미디어업종 Weekly

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

1. 주가 현황

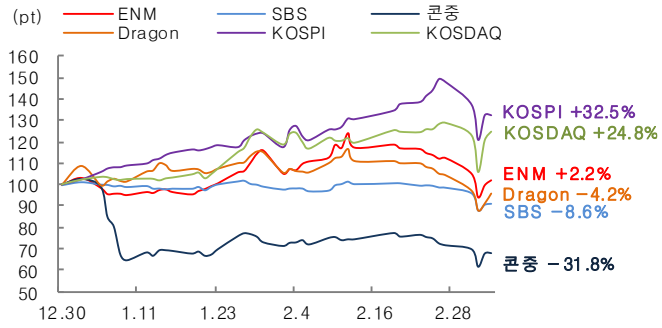
구분	기업	25/12/30	02/27	03/06	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	6,970	6,620	▼ 3,080	▼ 31.8%	▼ 350	▼ 5.0%	
	스튜디오드래곤 (253450)	42,750	44,650	40,950	▼ 1,800	▼ 4.2%	▼ 3,700	▼ 8.3%	
	SBS (034120)	18,700	18,480	17,090	▼ 1,610	▼ 8.6%	▼ 1,390	▼ 7.5%	
	CJ ENM (035760)	64,600	72,600	66,000	▲ 1,400	▲ 2.2%	▼ 6,600	▼ 9.1%	
광고	제일기획 (030000)	21,000	21,950	20,200	▼ 800	▼ 3.8%	▼ 1,750	▼ 8.0%	
	이노션 (214320)	18,460	20,050	19,300	▲ 840	▲ 4.6%	▼ 750	▼ 3.7%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	5,030	5,100	5,010	▼ 20	▼ 0.4%	▼ 90	▼ 1.8%	
	LG 헬로비전 (037560)	2,345	2,435	2,240	▼ 105	▼ 4.5%	▼ 195	▼ 8.0%	
영화	CJ CGV (079160)	5,950	5,540	5,030	▼ 920	▼ 15.5%	▼ 510	▼ 9.2%	
	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	6,970	6,620	▼ 3,080	▼ 31.8%	▼ 350	▼ 5.0%	
지수	KOSPI	4,214.2	6,244.1	5,584.9	▲ 1,370.7	▲ 32.5%	▼ 659.3	▼ 10.6%	
	KOSDAQ	925.5	1,192.8	1,154.7	▲ 229.2	▲ 24.8%	▼ 38.1	▼ 3.2%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **시청률, 극장 관객수 등 지표들은 계속 좋아지고 있습니다.**
- 지수의 급락으로 미디어도 하락. 실적 시즌을 거치면서 실적 개선 및 주가 상승이라는 방향은 형성되었는데, 모멘텀이 결여되면서 지난 주부터 주가는 부진한 상태에서 지수 급락으로 지수 대비 더 큰 하락
- 동계올림픽이 종료되면서 시청 환경도 다시 주요 드라마 위주로 복귀 중이고, <왕과 사는 남자>의 천 만 돌파를 계기로 극장에도 활기가 돌면서 미디어 산업을 둘러싼 지표들은 개선되는 중
- 지수를 단기간에 아웃퍼폼할 만한 모멘텀이 뚜렷하지는 않지만, 3년 만에 실적 개선이라는 가장 기본적인 상승 동력을 갖춘 것은 긍정적
- 작품 수 회복이 가장 확실한 드래곤, 적자 사업부들의 흑자 전환 가능성이 높은 ENM 등 컨텐츠 업종에 대한 비중 확대 제시
- 상법개정안 통과에 따라 주주환원 정책이 우수한 기업들의 가치는 더욱 부각될 것. 제일기획, 이노션, 스카이라이프 등 배당수익률 높은 기업 주목

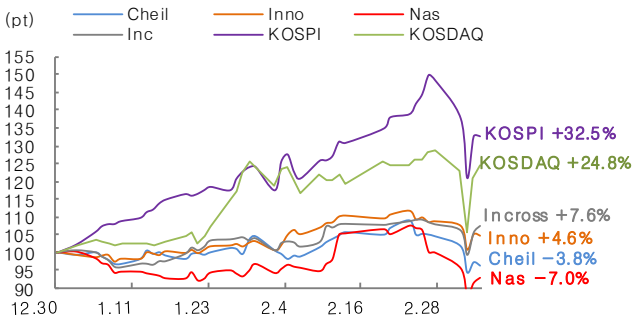
2. 주가 차트

컨텐츠. 25년 작품 수 회복 확인. 26년 추가 확대 전망



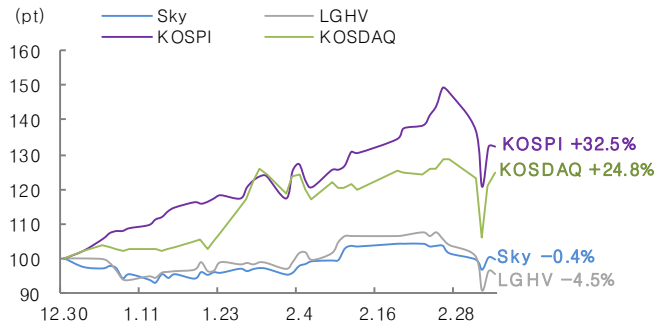
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

광고. 25년 대비 개선될 경기 전망



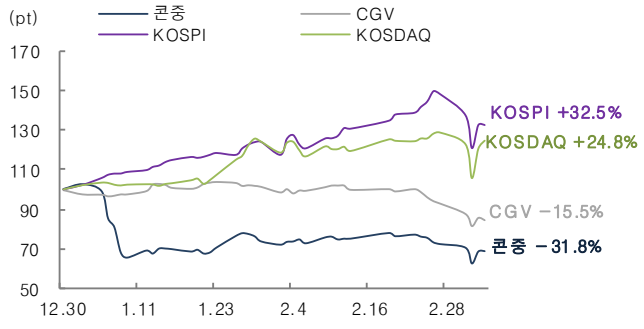
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

유료방송. 본업은 부진하지만, 신사업에서는 조금씩 나타나는 성과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

영화. 1~2월은 잠시 쉬어가는 시즌



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

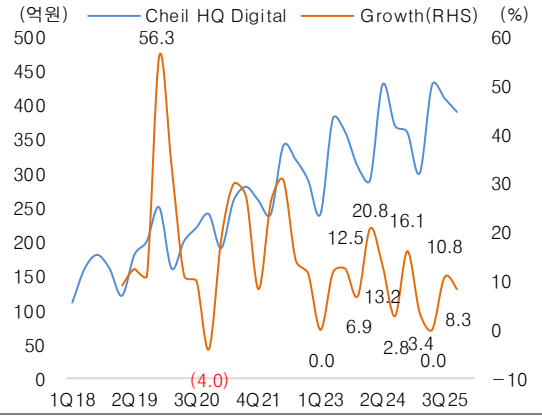
3. 주간 코멘트

<왕과 사는 남자> 흥행, OTT 중도해지 환급 논의, 티빙-쏙닷컴 파트너십, NFLX AI 제작사 인수, 카카오TV 서비스 종료

산업 <왕과 사는 남자> 흥행	1. 삼일절 연휴 나흘 동안 영화 <왕과 사는 남자> 관람객 247만명 유입. 연휴 기간 극장 매출 점유율 76~83% 유지 속 누적 관객 921만명 규모 흥행 2. 연휴 기간 일별 관람객 27만명에서 81만명까지 확대 흐름. 연휴 마지막 날까지 관객 72만명 추가 유입되며 천만 돌파 임박 3. 박스오피스 2위는 류승완 감독 작품 <휴민트>로 연휴 16만명 관람 기록. 일본 영화 <초속 5센티미터>와 <신의 악단>이 뒤를 잇는 중위권 경쟁 구도 4. 영화 흥행 영향으로 역사 관련 도서도 판매 증가 흐름 확인. '조선왕조실록' 관련 도서 판매량 개봉 이전 대비 약 2.9배 확대. 또한 단종 서사를 다룬 고전소설 '단종애사' 재출간과 예약판매 확대 흐름도 확인 5. 강원 영월 청령포와 장릉 방문객 증가 등 관광 수요 확대도 부각. 영화 배경지 방문 증가 속 역사 콘텐츠 기반 문화관광 파급 효과 확대. 천만 관객수 달성 시 <범죄도시4> 이후 2년만
긍정적	▪ 극장을 안 가는 것이 아니라, 볼 영화 특히 신작 영화가 없었던 것이 극장 침체의 원인. 26년 첫 천만 영화인 <왕과 사는 남자>는 리드 타임 8개월 ▪ 물론 <휴민트>는 리드 타임이 11개월로 짧지만 흥행하지 못 하고 있어서, 리드 타임 만으로 흥행 여부를 판단할 수는 없지만, ▪ 22년 이후 제작비 70억원 이상의 개봉작 71개 중 리드 타임이 20개월 이하인 38개 작품의 53%는 제작비 상회 ▪ 반면, 리드 타임이 20개월을 상회하는 나머지 33개 작품 중 제작비를 상회한 경우는 33%에 불과 ▪ 25년까지 대부분의 구작이 소진되었기 때문에, 26년부터는 신작 위주로 개봉하면서 극장도 정상화에 한발짝 다가설 것으로 전망
산업 OTT 중도해지 환급 논의	1. 공정거래위원회가 넷플릭스·쿠팡플레이 등 구독 서비스의 중도해지권 보장을 위한 제도 개선 검토 착수. 이용 기간 중 해지 시 남은 기간 이용료 환급 가능 구조 검토 2. 현재 구독 서비스는 중도 해지 시 잔여 기간 환급 불가가 일반적. 제도 개편 시 소비자 계약 해지 권리 강화와 환급 기준 마련 3. 공정위는 OTT 드라마 몰아보기 후 해지 등 악용 사례 방지 장치도 병행 검토. 중도해지권 제한 사유와 합리적 환급 기준 마련을 포함한 제도 설계 4. 구독 서비스 규율 법 체계는 방문판매법과 전자상거래법 중심 적용 구조. 다양한 디지털 구독 서비스 확대 상황 반영한 법령 정비 필요성 검토 5. 공정위는 지난해 OTT 중도해지 거부 관련 소비자 편익 침해 여부 조사 진행. 당시 명확한 결론 없이 심의 종료 후 제도 개선 논의로 연결 흐름 6. 영국 디지털시장경쟁소비자법 사례 참고한 소비자 보호 중심 규제 방향 검토. OTT 독과점 구조와 가격 인상 가능성 등 시장에 변수로 작용 가능
긍정적	▪ OTT가 기존 Legacy Media를 상회하는 수준까지 성장하면서 OTT에 대한 비대칭 규제가 하나씩 해소 되는 중
CJ ENM 티빙-쏙닷컴 파트너십	1. 티빙이 신세계그룹 이커머스 플랫폼 SSG닷컴과 협력해 콘텐츠와 장보기 혜택을 결합한 통합 멤버십 출시 발표. OTT 서비스 영역을 이용자 생활 소비 전반으로 확장하려는 전략적 협업 2. 티빙은 음식·통신 등 다양한 파트너십을 통해 콘텐츠 소비 경험의 일상 연결 전략 추진. 이번 협업은 콘텐츠 시청과 온라인 장보기 소비 활동 통합 모델 실험 3. 새 멤버십 '쏙7클럽 티빙형'은 티빙 모바일 광고형 이용권과 장보기 적립 혜택 결합. 콘텐츠 이용과 쇼핑 혜택 동시 제공 기반 이용자 편의성 강화 모델 4. 티빙 모바일 광고형 이용권은 모바일 환경 중심 단일 동시 시청 구조의 라이트 이용권 형태. 파트너십 기념 기간 한정으로 광고형 스탠다드 수준 혜택 제공 5. 이용자는 티빙 오리지널 콘텐츠와 라이브 스포츠 중계 및 뉴스·숏폼 콘텐츠 이용 가능 환경. 향후 공개 예정 <유미의 세포들 시즌3>와 <쇼미더머니12> 등 콘텐츠 확대 기대 6. 티빙은 배달의민족과 통신사 및 OTT 플랫폼과 협업 기반 서비스 확장 전략 지속. 콘텐츠 중심 소비 생태계 구축과 이용자 경험 영역 확대 지향
긍정적	▪ 티빙은 KBO 독점 중계부터 가입자를 꾸준히 확보하고 있으며, 통신사 및 다양한 플랫폼과의 제휴를 통해 꾸준히 가입자를 확보해 가는 중 ▪ 웨이브와 합병시 통합 MAU는 1천만명 수준. 구독 서비스의 BM 구조상 가입자 기반이 커야 하기때문에, 다양한 제휴는 지속되어야 한다고 판단
NFLX NFLX AI 제작사 인수	1. 넷플릭스가 영화 제작용 인공지능 기술 확보를 위해 인터포지티브 인수 발표. 인터포지티브는 할리우드 배우이자 제작자인 벤 애플렉이 설립한 AI 제작 기술 기업 2. 인터포지티브는 영화 제작자를 위한 AI 기반 제작 도구 개발 기업으로 알려진 회사. 넷플릭스는 인수 이후 인터포지티브 전 인력을 내부 조직으로 통합 3. 벤 애플렉은 넷플릭스 수석 고문으로 합류해 AI 기반 제작 기술 방향 자문 역할 수행. 창작자 중심 기술 활용과 제작 환경 이해 기반 AI 도구 개발 비전 공유 4. 인터포지티브는 2022년 설립. 실제 촬영 환경의 빛 변화와 렌즈 특성 등 영화 제작 복잡 요소 반영 기술 발전이 목표 5. 넷플릭스는 기술 혁신이 스토리텔러를 대체하지 않고 창작 선택권 확대에 기여해야 한다는 입장 제시. 창작 과정 지원 중심 AI 활용 철학 강조 6. AI 제작 기술 확보를 통해 영화와 드라마 제작 효율 및 창작 도구 혁신 추진. 기술과 예술 결합 기반 콘텐츠 제작 생태계 확장 전략
중립적	▪ 넷플릭스는 끊임없이 진화. 한국 제작사들도 AI를 적극 활용 중. AI를 단순히 비용 절감에만 활용하는 것이 아니고, AI를 활용한 창작에도 적용
산업 카카오TV 서비스 종료	1. 카카오가 운영하던 동영상 플랫폼 카카오TV가 2026년 6월30일 서비스 종료 결정 발표. 급변하는 콘텐츠 시장 환경과 운영 구조 변화 반영한 사업 종료 2. 카카오TV는 2017년 다음 동영상 플랫폼 다음tv팟과 통합 기반 출범한 서비스. 국내 1인 방송 초기 시장 형성에 참여한 인터넷 방송 플랫폼 역사 3. 서비스 종료 절차에 따라 6월1일부터 신규 채널 생성과 VOD 업로드 기능 중단. 이용자는 3월9일부터 영상 데이터 백업 기능 이용 가능 조치 4. 카카오TV는 과거 <마이리틀 텔레비전> 등 콘텐츠를 통해 플랫폼 인지도 확보 경험. 이후 유튜브 중심 시장 구조와 아프리카TV·치지직 경쟁 환경 속 이용자 기반 축소 흐름 5. 플랫폼 구조 조정은 2024년 앱 서비스 종료 이후 단계적 기능 축소 과정 진행. VOD 댓글과 라이브 채팅 기능 중단 등 순차적 서비스 축소 조치 6. 콘텐츠 소비 구조가 유튜브 중심 플랫폼 체제로 재편된 시장 환경 영향이라는 분석. 국내 인터넷 방송 플랫폼 경쟁 구도 변화 속 서비스 종료 결정
중립적	▪ 카카오TV가 등장했을 당시 새로운 시장 개척을 위해 숏폼 위주로 집중 ▪ 숏폼이 젊은 소비자들이 선호하는 형태이긴 하지만, 컨텐츠의 BM이 상당부분 광고와 연계되어 있는 것을 감안하면, 아직까지 수익화에는 한계

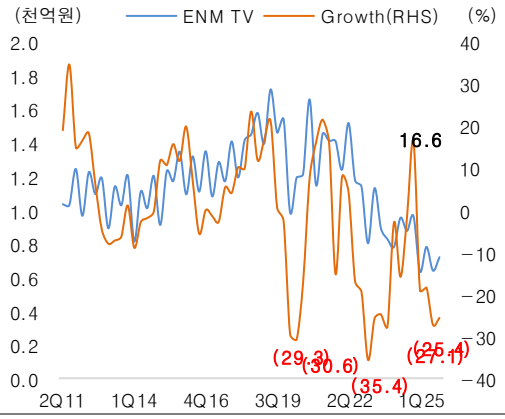
4. 주요 지표

양호한 디지털 광고



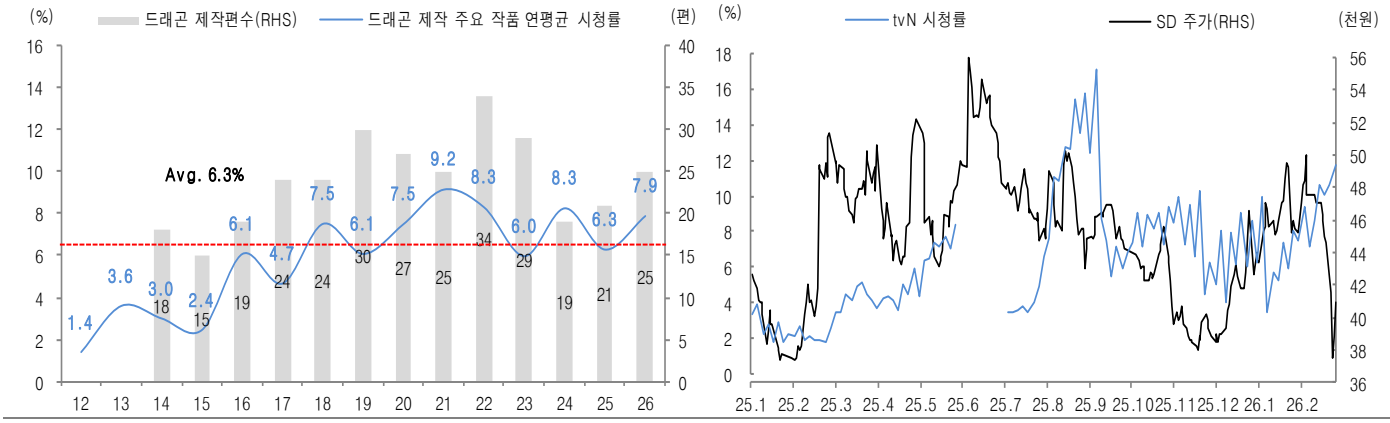
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

부진한 TV광고



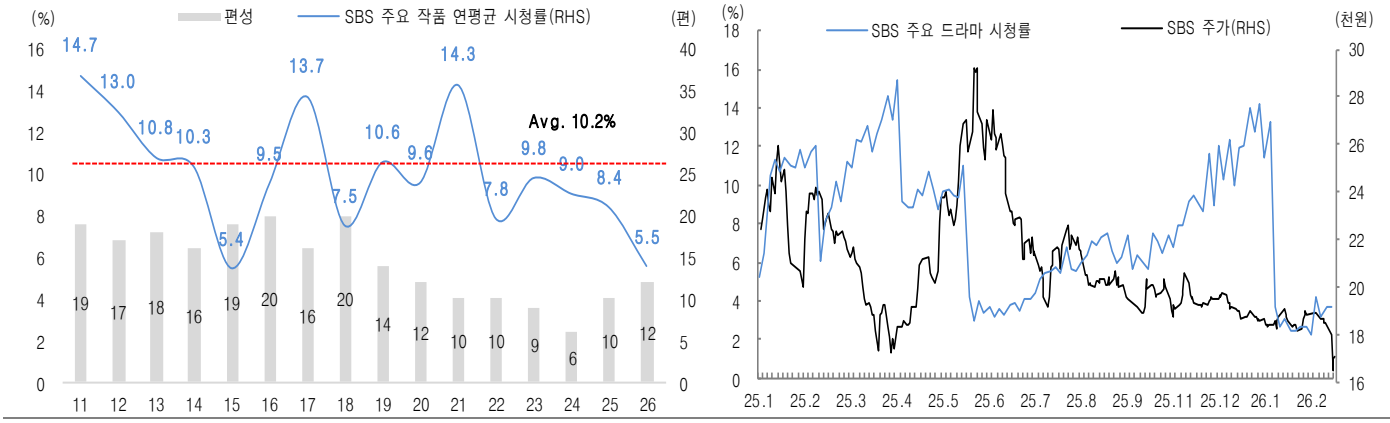
자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향



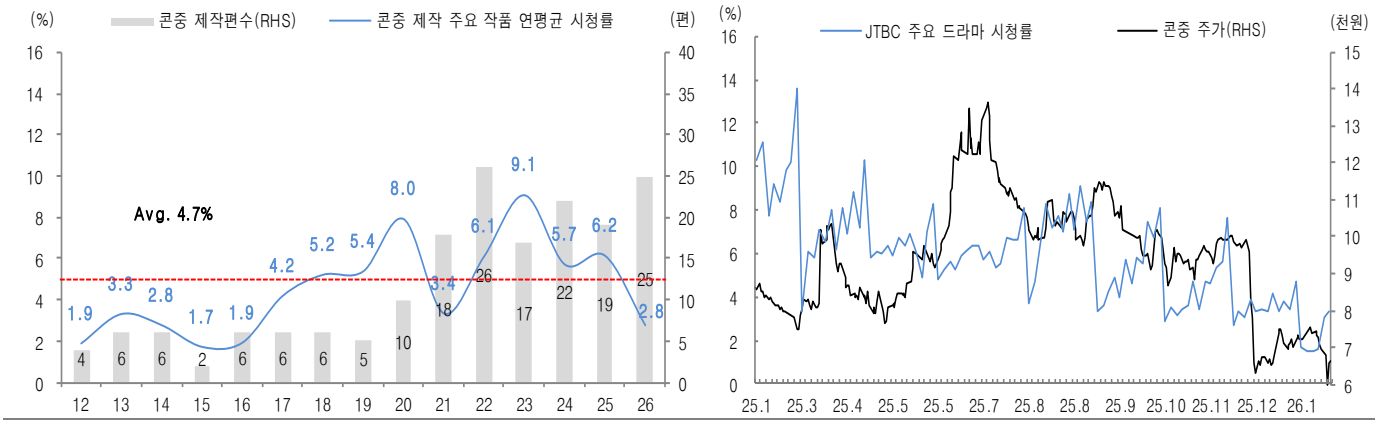
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

SBS 주요 작품 시청률, 주가 동향



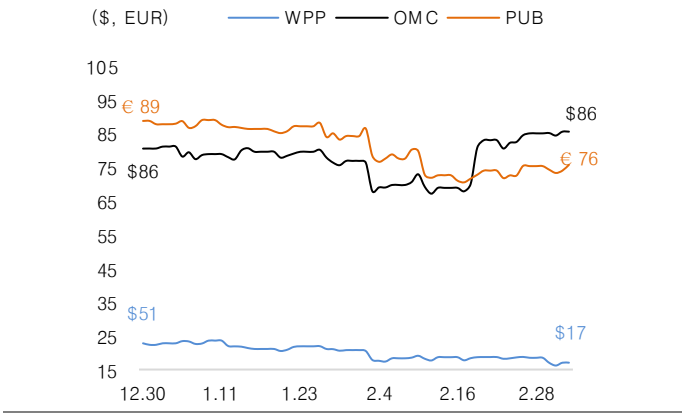
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

콘텐트리중앙 제작 주요 작품 JTBC 시청률, 주가 동향



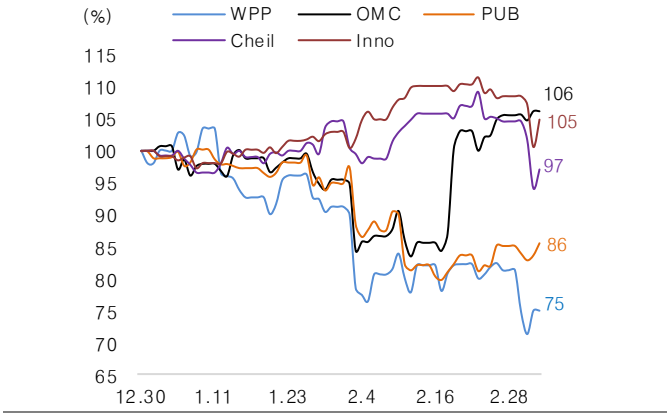
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가



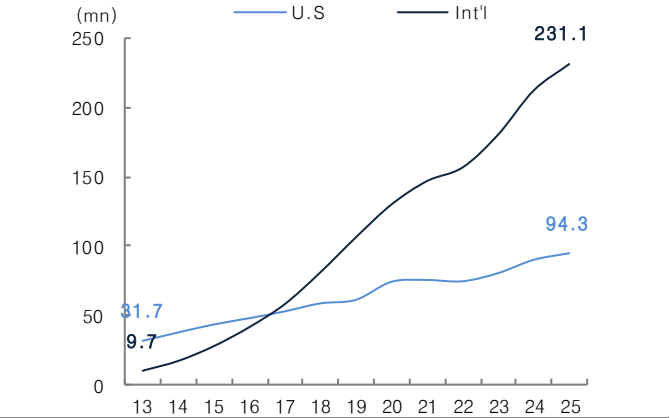
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가수익률



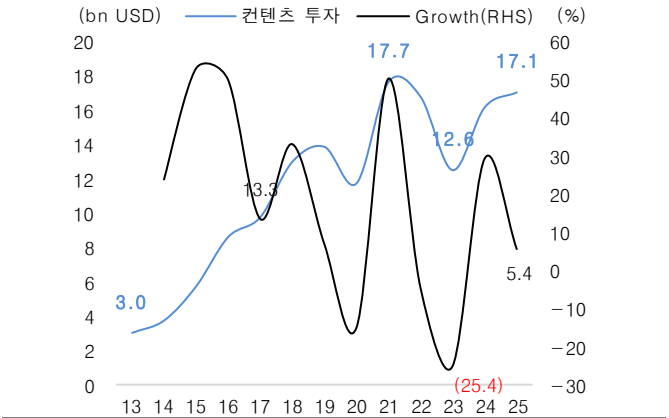
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

NFLX 가입자 3.25억명



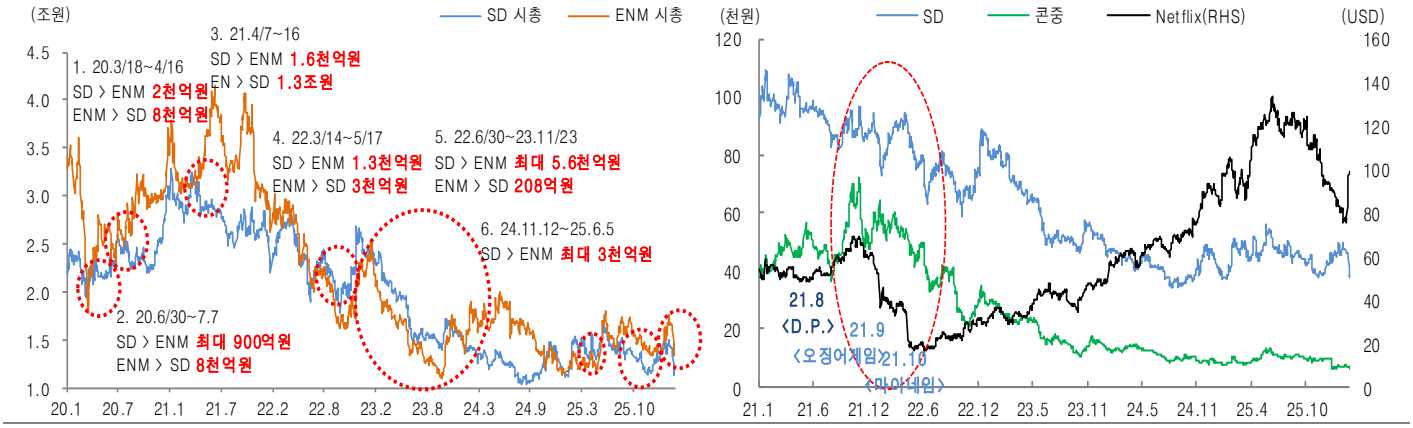
자료: NFLX, 대신증권 Research Center

NFLX 컨텐츠 투자 역대 최고 수준 회복



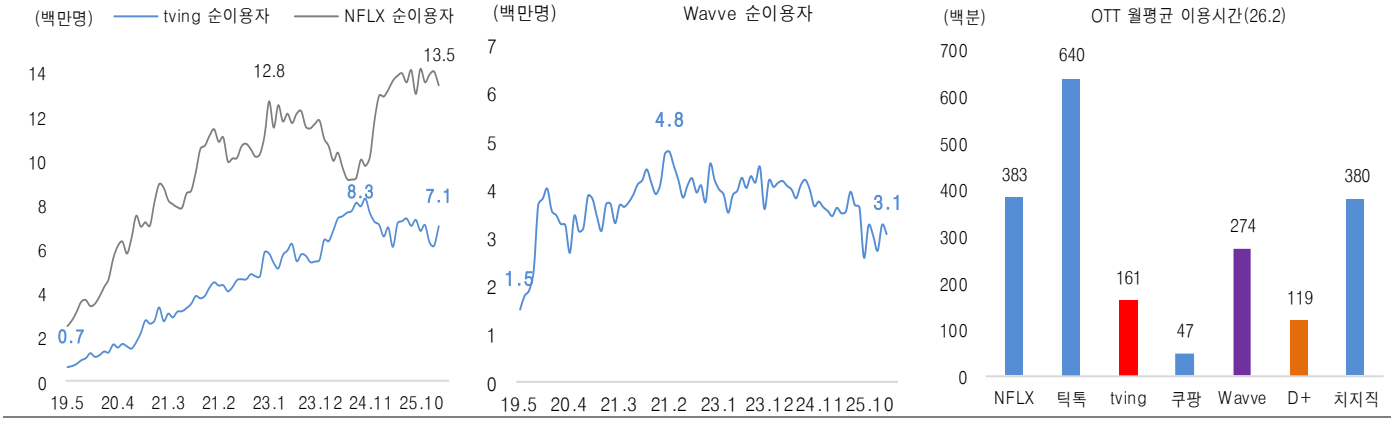
자료: NFLX, 대신증권 Research Center

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



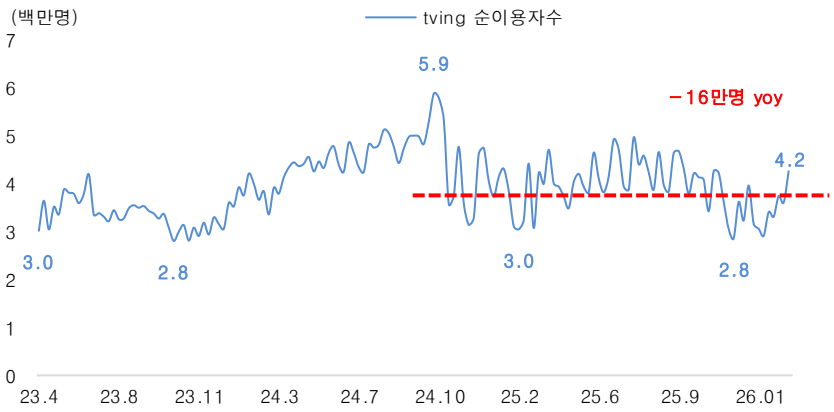
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

티빙, 넷플릭스, 웨이브 가입자 현황 및 월평균 이용시간(26.02월)



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

3/6주 기준 티빙 순이용자 425만명, -65만명 wow, -16만명 yoy. 24.10월 586만명 고점 대비 -161만명 수준, 25.12월 285만명 저점 대비 +140만명 수준

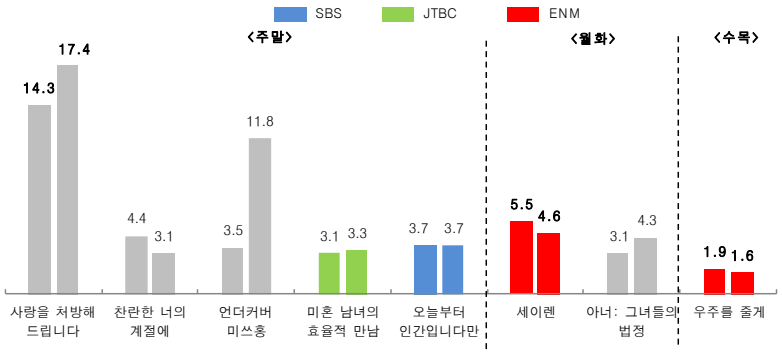


자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

5. 주간 시청률

구분	작품명	방송사	주간	누적
주말	사랑을 처방해 드립니다	KBS2	▲0.3	▲3.1
	찬란한 너의 계절에	MBC	▼0.4	▼1.3
	언더커버 미쓰홍	tvN	▲1.7	▲8.3
	미혼 남녀의 효율적 만남	JTBC	▲3.3	▲0.2
	오늘부터 인간입니다만	SBS	▲0.5	-
월화	세이렌	tvN	▲4.6	▼0.9
	아너: 그녀들의 법정	ENA	▲0.1	▲1.2
수목	우주를 줄게	tvN	▲0.2	▼0.3

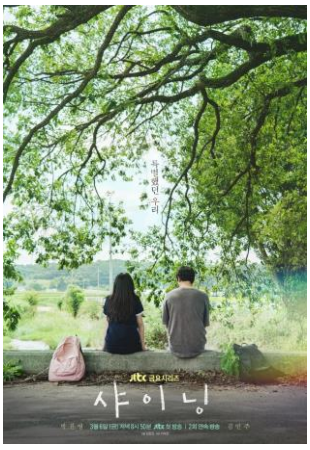
드라마 시청률 현황. 1회 vs, 주간(2/26~3/5) 시청률



자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

6. 방영예정 드라마

JTBC <샤이닝> 3/6



SBS <신이랑 법률사무소> 3/13

tvN <대한민국에서 건물주 되는 법>

ENA <클라이맥스> 3/16

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

7. 개봉예정 영화

<삼악도> 3/11

<프로젝트 헤일메리> 3/18

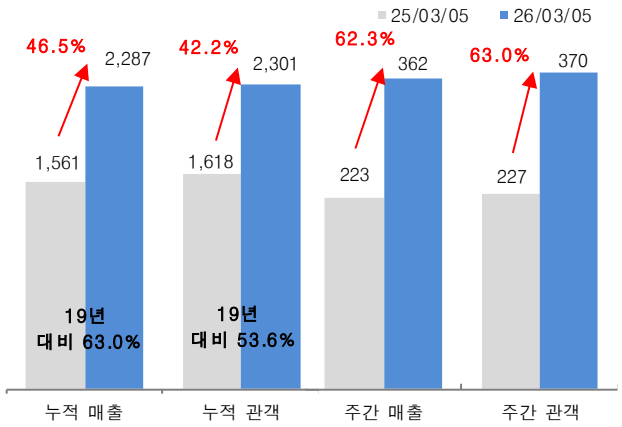
<드림스> 3/18

<열여덟 청춘> 3/25

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

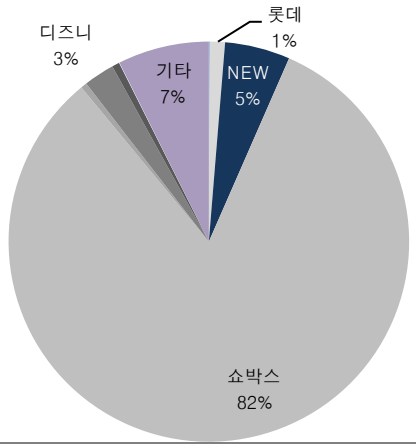
8. 주간 박스오피스 현황

1~2월 영화 비수기. 그래도 <아바타> 효과



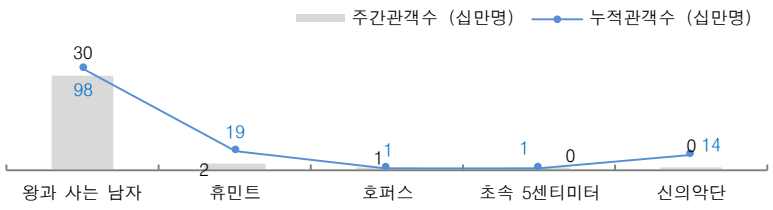
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

국내 영화시장 배급사별 주간 M/S



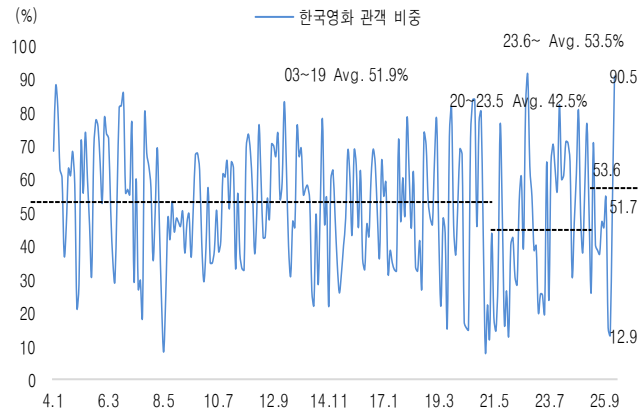
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(2/27~3/5) 흥행 영화 관객수	주간매출	누적 매출
왕과 사는 남자	쇼박스		295	941
휴민트	NEW		20	190
호퍼스	월트디즈니		8	8
초속 5센티미터	롯데컬처웍스		5	7
신의악단	CJ CGV		4	134



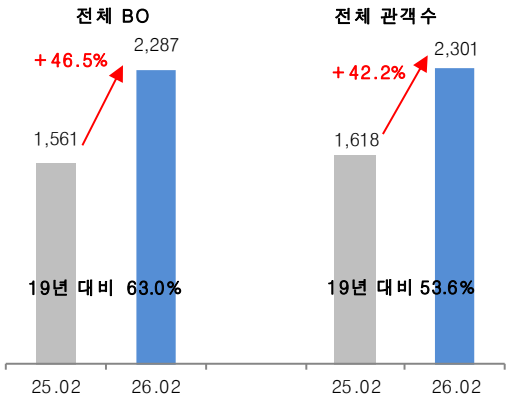
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국영화 관객 비중. 26.2월. 90.5%. <왕과 사는 남자> 1,000만 돌파 영향



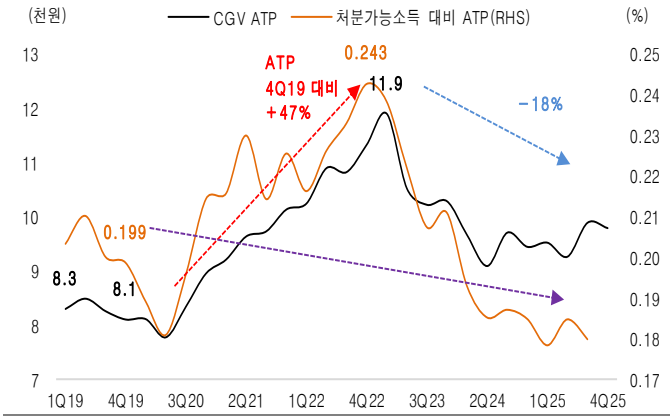
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국 영화 BO(3/5 누적 기준) 80.7% yoy, 19년 전체 BO의 63.0%



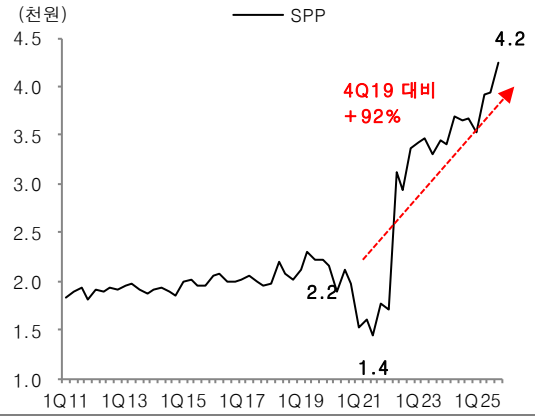
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



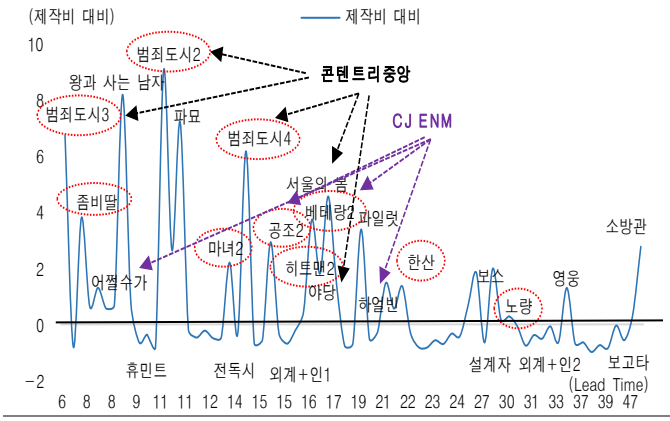
자료: CJ CGV, 통계청, 대신증권 Research Center

SPP. 4Q19 대비 +92% 상승



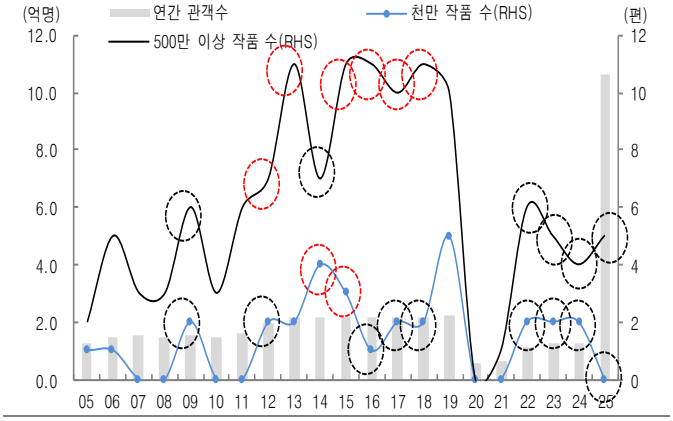
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

Lead Time이 짧을수록 흥행에 성공. <왕과 사는 남자> 8개월



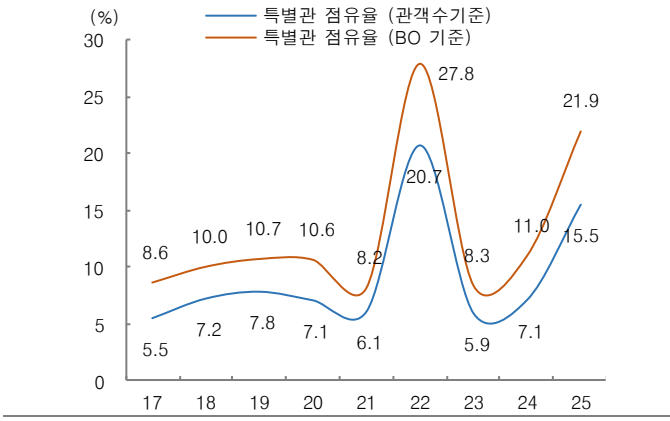
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

500만 이상의 중박 영화가 중요. 25년 5편



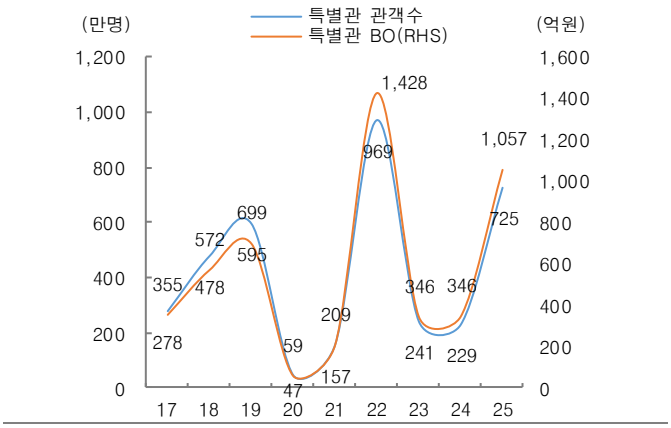
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



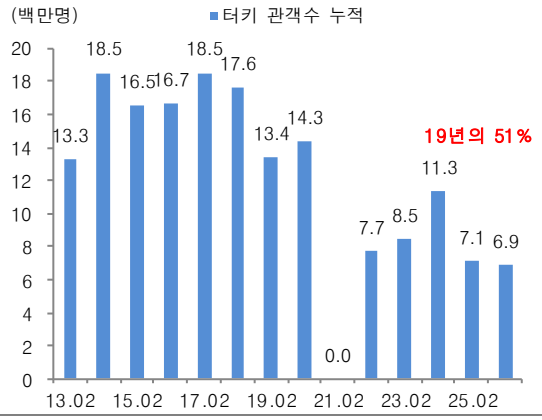
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



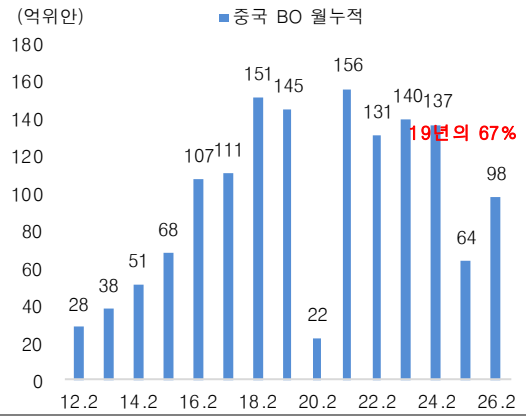
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

터키 영화시장. 26.2월 관객수, 19년의 51%



자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

중국 영화시장. 26.2월 BO, 19년의 67%



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.