미디어업종 Weekly

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

1. 주가 현황

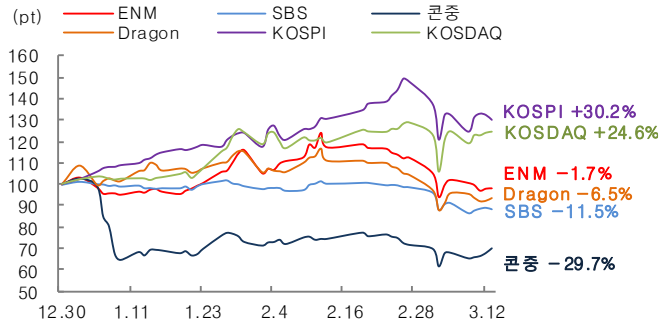
구분	기업	25/12/30	03/06	03/13	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	6,620	6,820	▼ 2,880	▼ 29.7%	▲ 200	▲ 3.0%	
	스튜디오드래곤 (253450)	42,750	40,950	39,950	▼ 2,800	▼ 6.5%	▼ 1,000	▼ 2.4%	
	SBS (034120)	18,700	17,090	16,550	▼ 2,150	▼ 11.5%	▼ 540	▼ 3.2%	
	CJ ENM (035760)	64,600	66,000	63,500	▼ 1,100	▼ 1.7%	▼ 2,500	▼ 3.8%	
광고	제일기획 (030000)	21,000	20,200	20,700	▼ 300	▼ 1.4%	▲ 500	▲ 2.5%	
	이노션 (214320)	18,460	19,300	19,590	▲ 1,130	▲ 6.1%	▲ 290	▲ 1.5%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	5,030	5,010	5,170	▲ 140	▲ 2.8%	▲ 160	▲ 3.2%	
	LG 헬로비전 (037560)	2,345	2,240	2,295	▼ 50	▼ 2.1%	▲ 55	▲ 2.5%	
영화	CJ CGV (079160)	5,950	5,030	4,920	▼ 1,030	▼ 17.3%	▼ 110	▼ 2.2%	
	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	6,620	6,820	▼ 2,880	▼ 29.7%	▲ 200	▲ 3.0%	
지수	KOSPI	4,214.2	5,584.9	5,487.2	▲ 1,273.1	▲ 30.2%	▼ 97.6	▼ 1.7%	
	KOSDAQ	925.5	1,154.7	1,153.0	▲ 227.5	▲ 24.6%	▼ 1.7	▼ 0.1%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **주주환원 우수기업 부각**
- 2주 연속 부진 후 이번 주는 선별적으로 회복. 콘중은 <왕과 사는 남자>의 흥행 속에 자회사 BA엔터가 공동 제작에 참여한 성과 및 극장 관객의 전년 동기 대비 +49% 증가 성과로 상승. 26년 첫 작품인 <미혼 남녀의 효율적 만남>이 4.8%까지 상승, 과거 평균인 4.7%를 넘어선 것도 상승에 기여
- 제일기획은 상법 개정안 통과 이후 자사주 소각이 이어지는 가운에 동사의 자사주 소각 기대와 모회사의 주주가치 제고 계획 발표 가능성이 부각되면서 상승. 이노션 및 스카이라이프도 주주환원이 투자포인트로 작용하면서 상승
- 스튜디오드래곤과 ENM은 주간 하락. 코스닥 액티브 ETF에 포함되지 않은 것에 대한 실망감이 일부 반영. 하지만, <언더커버 미쓰홍>이 최고 13.1%의 높은 시청률로 마감했고, 실적 전망이 매우 좋기 때문에, 향후 ETF 편입 가능성은 충분히 열려있다고 판단
- 작품 수 회복이 가장 확실한 드래곤, 적자 사업부들의 흑자 전환 가능성이 높은 ENM, 배당수익률이 높은 제일기획, 이노션, 스카이라이프 주목

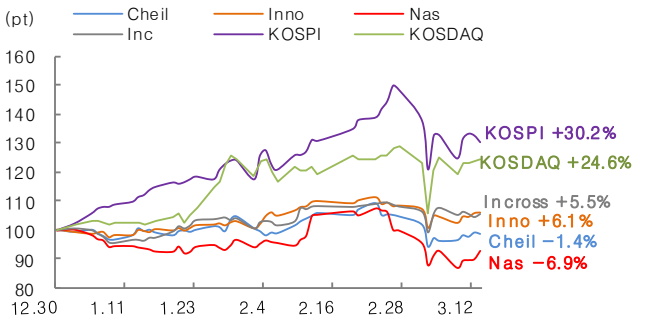
2. 주가 차트

컨텐츠. 25년 작품 수 회복 확인. 26년 추가 확대 전망



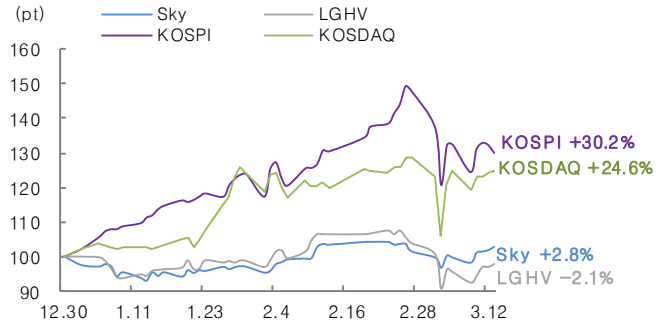
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

광고. 25년 대비 개선될 경기 전망



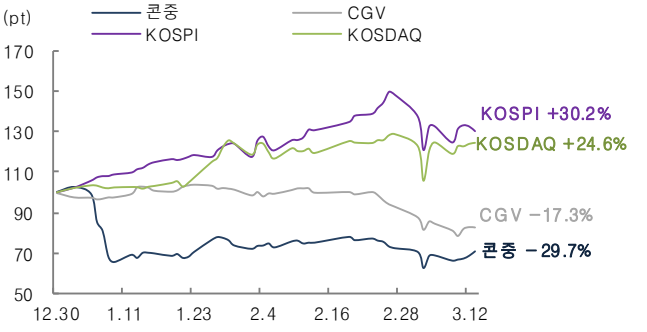
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

유료방송. 본업은 부진하지만, 신사업에서는 조금씩 나타나는 성과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

영화. 1~2월은 잠시 쉬어가는 시즌



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

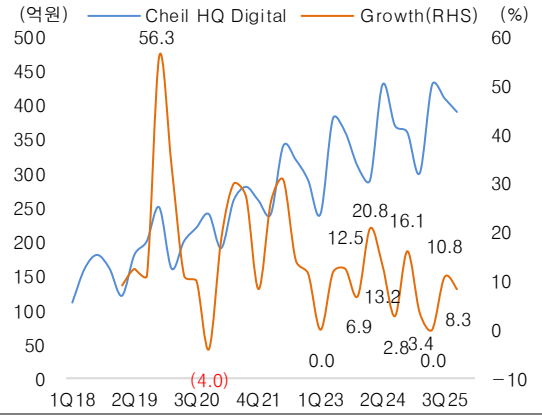
3. 주간 코멘트

티빙 MBC 컨텐츠 확대, CGV 구독패스 논의, 방송미디어진흥원 설립 논의, Disney+ 숏폼 피드 출시, SO 정책대응 요구

CJ ENM **티빙 MBC 컨텐츠 확대**	1. 티빙이 MBC 드라마와 예능 콘텐츠를 순차적으로 공개하며 콘텐츠 라이브러리 확대 전략 추진. 방송사 콘텐츠와 OTT 오리지널 결합 기반 통합 콘텐츠 플랫폼 강화 2. 이번 라인업 확장에서 MBC 고전 인기 콘텐츠 편입이 핵심 구성 요소. <궁>, <지붕뚫고 하이킥!>, <하이킥! 짧은 다리의 역습> 등 대표 작품 제공 확대 3. 청춘 로맨스와 판타지 장르 콘텐츠도 함께 추가. <역도요정 김복주>와 <열녀박씨 계약결혼뎐> 등 다양한 장르 드라마 공급 확대 4. 예능 콘텐츠 영역에서는 MBC 대표 프로그램 다수 포함. <나 혼자 산다>, <전지적 참견 시점>, <놀면 뭐하니?> 등 장수 예능 라이브러리 확보 5. 최근 방영 콘텐츠와 신규 프로그램도 플랫폼 내 편성 확대. 일일 드라마 <첫 번째 남자>, 버라이어티 <마니또 클럽>, 음악 프로그램 <1등들> 등 편성 확대 6. 티빙은 다양한 K콘텐츠를 한 플랫폼에서 제공하는 통합 전략 지속 추진. 방송사 파트너십 확대와 콘텐츠 수급 다변화 기반 이용자 경험 확대
긍정적	▪ 티빙은 웨이브와 합병을 추진 중이고, 합병시 MAU 기준 약 1천만명으로 넷플릭스의 1.4천만명에 이은 2위 ▪ 통합 티빙 플랫폼은 한국에서 방영 중인 또는 방영되었던 컨텐츠를 가장 많이 확보하게 되기 때문에, 넷플릭스의 규모를 넘어설 수 있을 것으로 전망
CJ CGV **CGV 구독패스 논의**	1. CJ CGV가 월 구독료 기반 영화 관람 서비스 도입 방안 검토 진행. 프랑스 극장 산업에서 활용된 구독형 관람 모델을 국내 극장 산업에 적용 검토 2. 논의 초기 단계에서는 월 5만원 수준의 무제한 관람 정책을 내부 검토. 다만 실제 도입 시에는 일정 기간 관람 횟수 제한 방식의 패스형 모델 가능성 3. 프랑스 극장 체인은 월 구독형 관람 모델 도입 이후 관객 기반 확대 사례 존재. 코로나 이후 침체된 극장 산업 회복 과정에서 긍정적 영향 확인 4. CJ CGV는 극장 산업 침체와 재무 부담 확대 상황 속 수익 구조 개선 필요성 존재. 지난해 기준 총차입금 약 2.7조원 및 부채비율 700% 수준 5. 고정비 구조 완화를 위해 극장 임대료 체계를 매출 연동 방식으로 전환하는 논의도 병행. 일부 부동산 운용사와 상한선 존재하는 매출 기반 임대료 상환 모델 협의 진행 중 6. 다만 국내 영화 산업은 극장과 배급사 간 티켓 매출 분배 구조로 인해 실제 제도 적용에는 어려운 측면도 존재. OTT 확산과 홀드백 약화 환경 속 구독제 효과가 불확실하게 나타날 가능성도 병존
긍정적	▪ 구독형 패스에 대한 논의는 과거에도 있었지만 실제 적용되지는 않음. 하지만, 소비자들의 구독에 대한 인식이 과거 대비 긍정적으로 개선되었기 때문에, 구독 모델의 도입시 성공 가능성은 높아졌다고 판단 ▪ 관건은, 현재의 극장 침체가 신규 볼거리 부족에 기인하기 때문에, 신작 위주의 개봉작이 많아지면서 가격도 저항이 없는 수준으로 책정되는 것이 중요
산업 **방송미디어진흥원 설립 논의**	1. 정부가 방송·디지털 미디어 지원 기능을 통합한 공공기관 한국방송미디어통신진흥원 설립 검토. 분산된 미디어 지원 정책을 통합해 산업 경쟁력과 정책 효율성 강화 구상 2. 방송미디어통신위원회는 관련 설립 추진안을 국회 과방위원장실에 보고한 상황. 방송 정책 통합 이후에도 사업 수행이 여러 기관에 분산된 구조에 대한 문제 제기가 배경 3. 현재 방송·미디어 지원 사업은 KAIT·KCA·시청자미디어재단·KOBACO 등 여러 기관이 수행. 정책 추진력 분산과 행정 비효율 문제 해결 필요성 존재 4. 신설 진흥원은 8본부와 6센터, 약 906명 규모 조직 구상. AX 선도단과 미디어콘텐츠센터, 이용자보호본부, 시장데이터센터 등 핵심 조직 구성 계획 5. 시청자미디어재단과 한국방송광고진흥공사 및 자회사 코바코파트너스 전면 통폐합 및 과기정통부 산하 기관의 방송·미디어 관련 조직 약 200명 규모 이관 검토 6. 진흥원은 방송·OTT 산업 지원과 미디어 공정 경쟁 정책 추진 컨트롤타워 역할 목표. 방송통신발전 기본법 개정 이후 내년 1월 출범 목표 조직 통합 구상
긍정적	▪ 글로벌 OTT의 한국 진출에 따라 기존 방송 매체에 대한 수요 감소. 매체 광고의 부진으로 이어지면서 산업이 침체되는 악순환 발생 ▪ OTT에 대한 비대칭 규제를 해소시키기 위한 다양한 움직임이 나타나고 있으나, 큰 틀에서 방송 정책이 부재한 것은 우려 사항 ▪ 방송 산업 전략을 총괄하는 컨트롤 타워의 설립 필요성 증가
산업 **Disney+ 숏폼 피드 출시**	1. Disney+가 틱톡, 인스타그램 릴스와 유사한 숏폼 영상 피드 서비스인 버츠(Verts) 출시 계획. 미국 모바일 이용자를 대상으로 콘텐츠 탐색 기능 중심 서비스 도입 2. 버츠는 영화와 TV 프로그램 장면을 짧게 편집해 제공하는 숏폼 구조. 이용자는 피드를 탐색하며 관심 콘텐츠를 위시리스트에 저장하거나 바로 시청 가능 3. Disney+는 기존 스토리텔링 콘텐츠를 현대적 소비 방식으로 재구성 전략 제시. 향후 플랫폼에는 Disney+ 콘텐츠뿐 아니라 크리에이터 콘텐츠와 다양한 형식의 영상까지 확대 구상 4. 버츠는 지난해 Disney+와 ESPN에서 일부 시범 운영. 개인 맞춤형 추천 알고리즘 적용 이후 사용자 참여도 상승 5. 넷플릭스 역시 오리지널 콘텐츠 클립 중심 수직 영상 피드 기능 도입. OTT 플랫폼 간 숏폼 기반 콘텐츠 발견 기능의 경쟁 확대 6. 모바일 중심 시청 환경 확산 속 짧은 영상으로 이용자 관심을 유도하는 전략 확산. 숏폼 콘텐츠 노출 이후 장편 영화와 드라마 시청으로 연결 유도
중립적	▪ 숏폼이 가장 활발하게 운용되고 있는 플랫폼은 유튜브. 유튜브는 광고 중심의 BM이고 컨텐츠 양이 가장 많기 때문에 다양한 형식의 컨텐츠를 제공하는 것이 중요. 디즈니+나 넷플릭스는 기본적으로 월구독을 BM으로 하고 있기 때문에, 숏폼이 가입자 확보나 유지에 도움이될지는 지켜봐야 할 것 ▪ 숏폼 위주로 등장했던 카카오TV의 경우는 최근 서비스 종료
산업 **SO 정책대응 요구**	1. 전국 케이블TV SO 사업자들이 유료방송 산업 정상화를 위한 정책 대응 요구 제기. 방송통신발전기금 납부 유예 및 지역채널 운영 전면 재검토 촉구 2. 업계는 정부와 공동으로 '케이블TV 지속가능 정책 연구반' 구성 요구. 늦어도 3개월 이내 산업 구조 개선과 제도 개편 로드맵 제시 요청 3. 핵심 논의 과제로 홈쇼핑 송출수수료와 콘텐츠 대가 산정 구조 재설계 제시. 유료방송 지속성 확보와 합리적 대가 기준 마련 필요성 강조 4. 케이블TV 사업자 영업이익률은 최근 0%대 수준까지 하락. 일부 사업자는 방송통신발전기금 납부액이 영업이익을 초과하는 구조적 역전 현상 발생 5. 업계는 방발기금 매출액 1.5% 일괄 부과 방식에 대한 한시적 전면 유예 요구. 지상파와 달리 감경 제도 부재 속 정책 형평성 문제 제기 6. 또한 지역채널 의무 운영에 대한 공적 지원 체계 마련 요구 확대. 지원 없이 의무만 부과된 구조 지속, 지역채널 운영 전면 재검토 언급
중립적	▪ 케이블TV가 불합리한 정책의 피해를 받고 있다면, 이 부분은 해결하는 것이 맞지만, 보다 근본적으로 케이블TV의 경쟁력이 저하된 원인을 해결하는 것이 중요하다고 판단. 이미 2012년 지상파의 디지털 전환을 계기로 아날로그 중심이던 케이블TV의 경쟁력이 떨어진 것이 근본적 원인

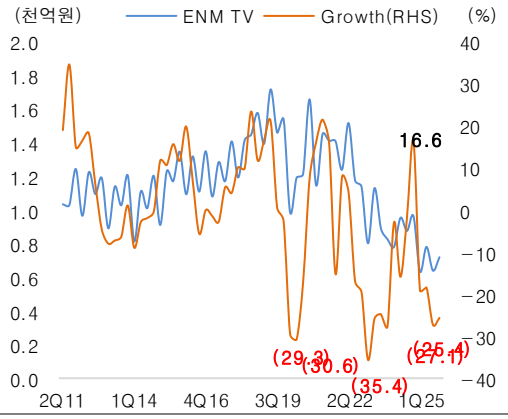
4. 주요 지표

양호한 디지털 광고



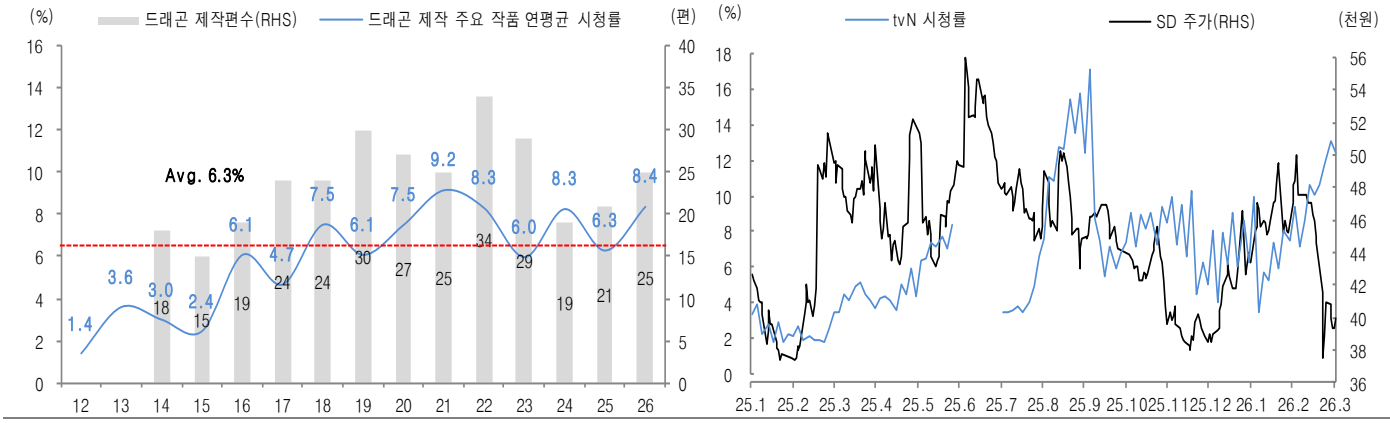
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

부진한 TV광고



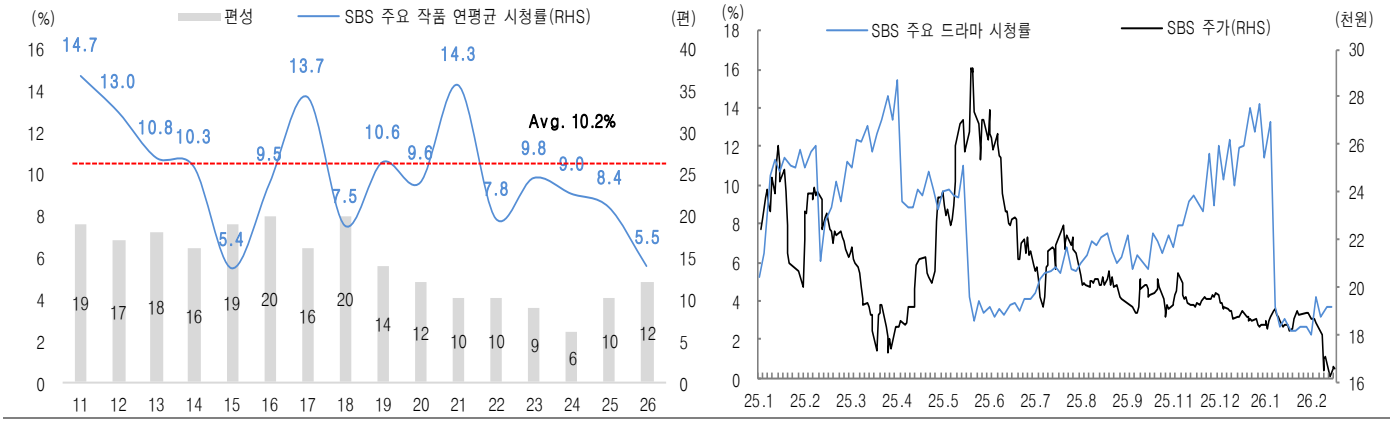
자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향



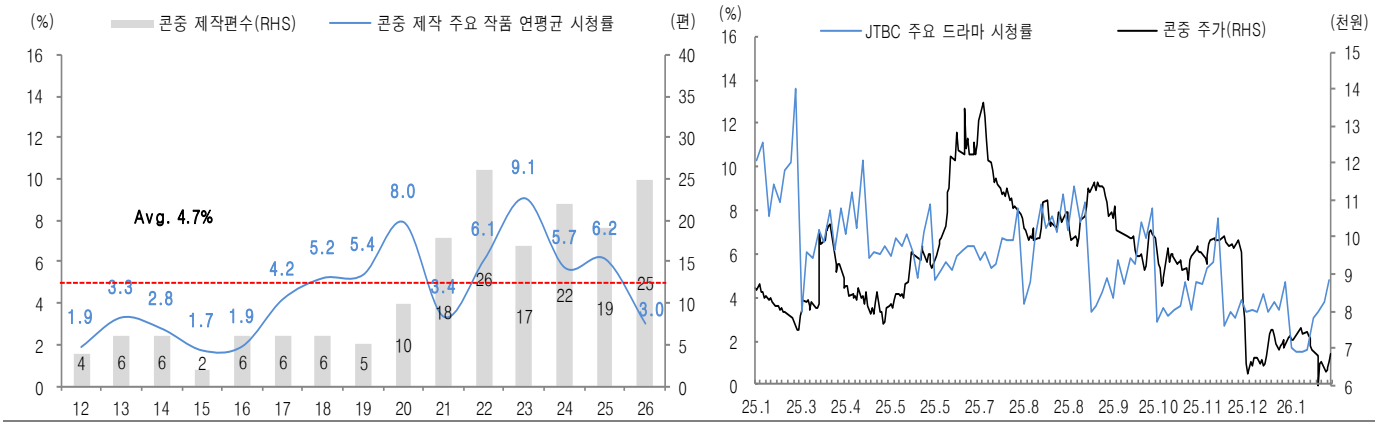
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

SBS 주요 작품 시청률, 주가 동향



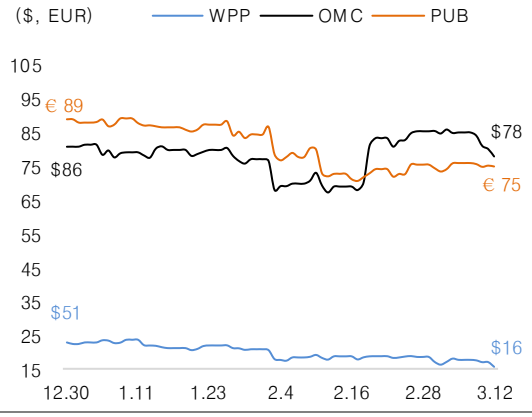
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

콘텐트리중앙 제작 주요 작품 JTBC 시청률, 주가 동향



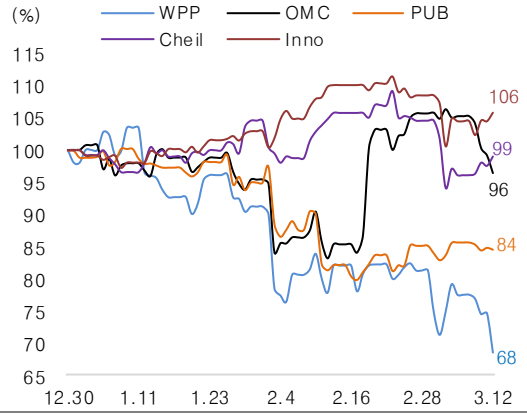
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가



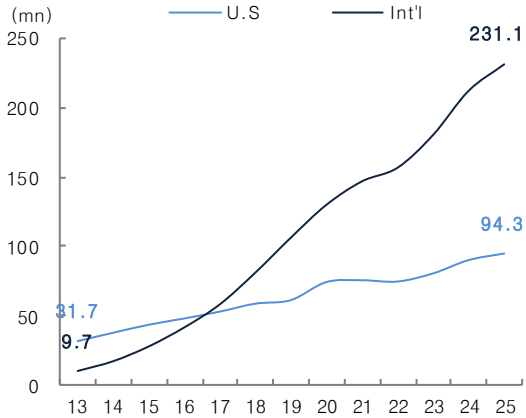
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가수익률



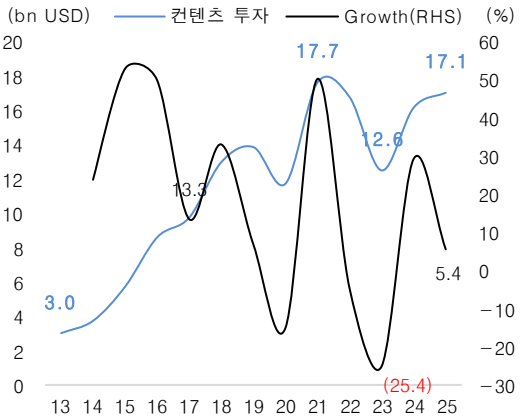
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

NFLX 가입자 3.25억명



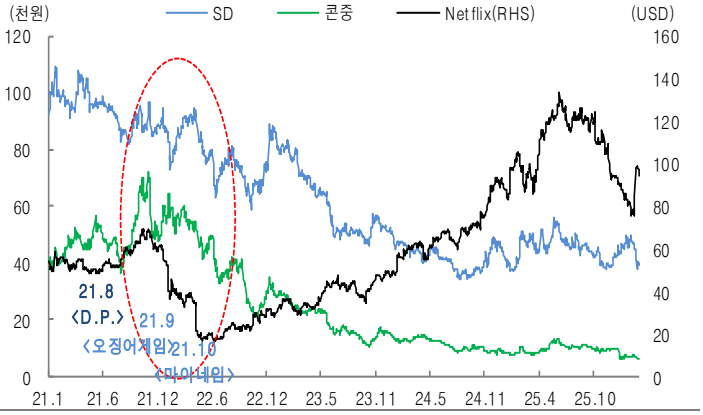
자료: NFLX, 대신증권 Research Center

NFLX 컨텐츠 투자 역대 최고 수준 회복



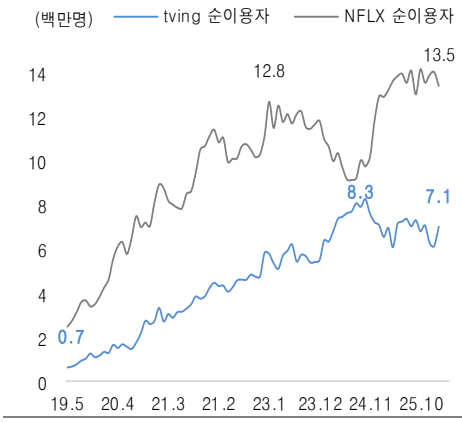
자료: NFLX, 대신증권 Research Center

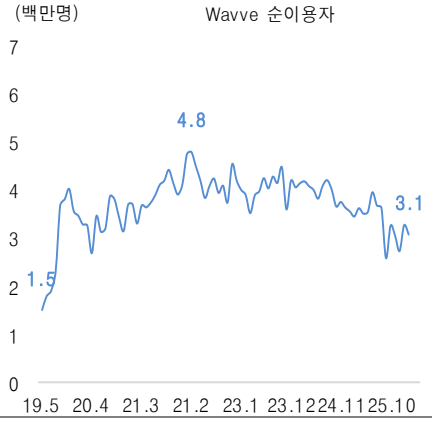
1/13~15 드래곤 시총이 ENM 시총 역전, 역대 7번째. 드래곤과 ENM의 동반 상승 기대. 넷플릭스 주가 vs. 드래곤/콘중 주가

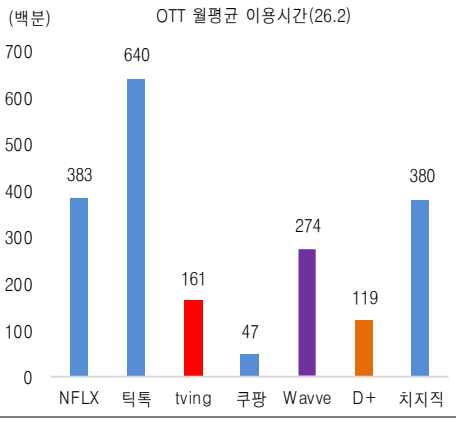


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

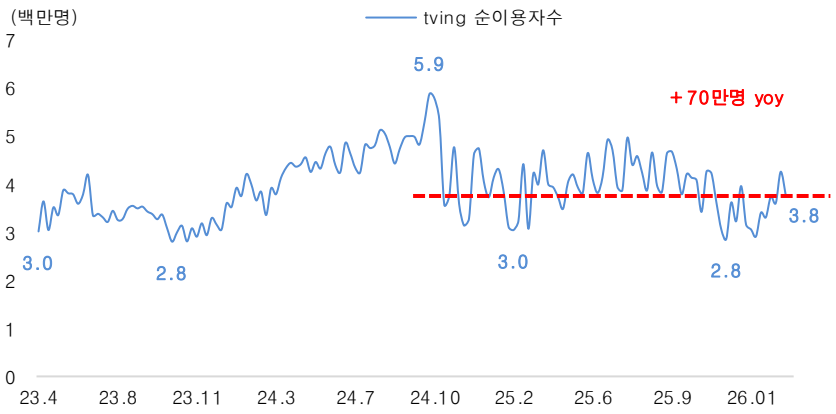






자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

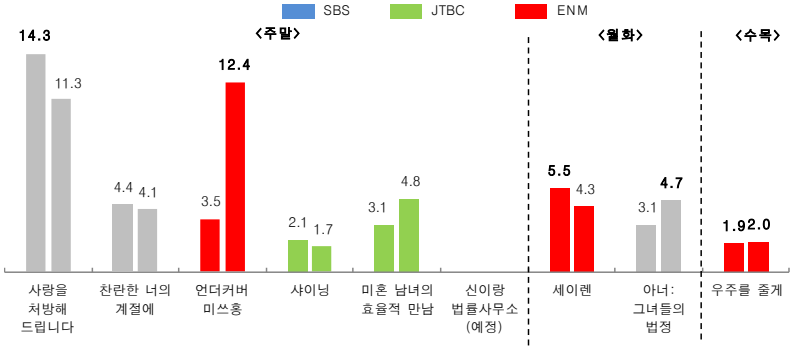
3/8주 기준 티빙 순이용자 377만명, -48만명 wow, +70만명 yoy. 24.10월 586만명 고점 대비 -209만명 수준, 25.12월 285만명 저점 대비 +92만명 수준



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

5. 주간 시청률

구분	작품명	방송사	드라마 시청률 현황. 1회 vs, 주간(3/6~3/12) 시청률	주간	누적
주말	사랑을 처방해 드립니다	KBS2		▼6.1	▼3.0
	찬란한 너의 계절에	MBC		▲1.0	▼0.3
	언더커버 미쓰홍	tvN		▲0.6	▲8.9
	샤이닝	JTBC		▲1.7	▼0.4
	미혼 남녀의 효율적 만남	JTBC		▲1.5	▲1.7
	신이랑 법률사무소(예정)	SBS		-	-
월화	세이렌	tvN		▼0.3	▼1.2
	아너: 그녀들의 법정	ENA		▲0.4	▲1.6
수목	우주를 줄게	tvN		▲0.4	▲0.1



자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

6. 방영예정 드라마

tvN <대한민국에서 건물주 되는 법> 3/14

ENA <클라이맥스> 3/16

MBC <21세기 대군부인> 4/10

tvN <유미의 세포들3> 4/13

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

7. 개봉예정 영화

<프로젝트 헤일메리> 3/18

<드림스> 3/18

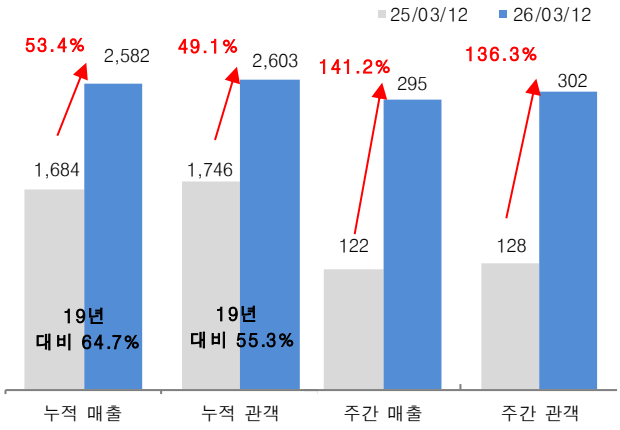
<메소드 연기> 3/18

<열여덟 청춘> 3/25

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

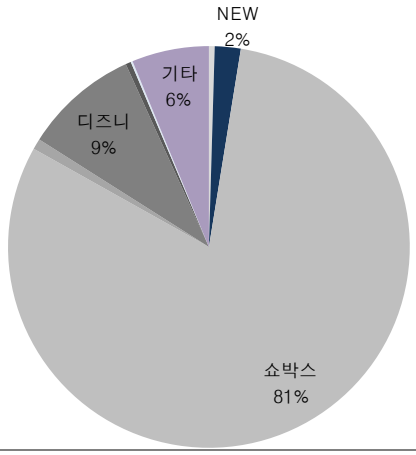
8. 주간 박스오피스 현황

<왕과 사는 남자> 1천만 돌파. 26년 극장 양호한 출발



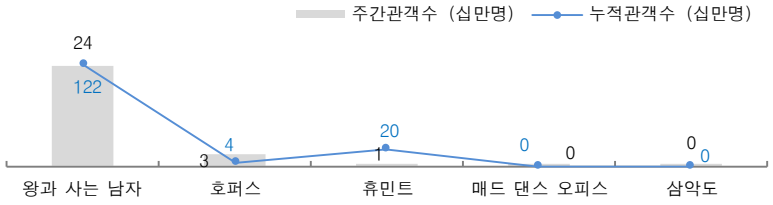
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

국내 영화시장 배급사별 주간 M/S



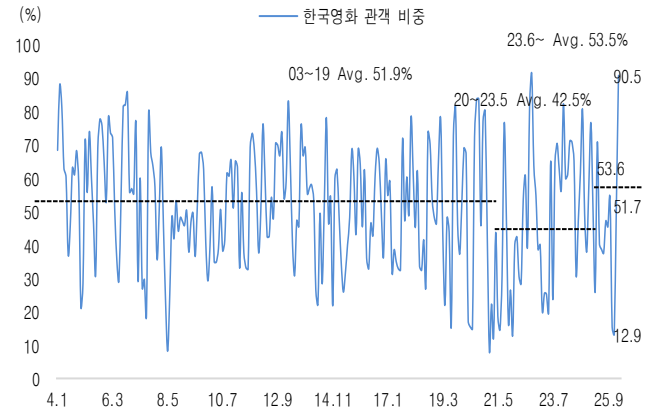
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(3/6~3/12) 흥행 영화 관객수	주간매출	누적 매출
왕과 사는 남자	쇼박스		236	1,176
호퍼스	월트디즈니		27	36
휴민트	NEW		7	197
매드 댄스 오피스	디스테이션		2	3
삼악도	TCO		2	2



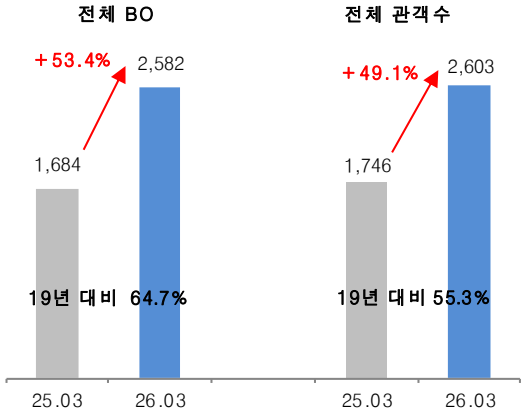
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



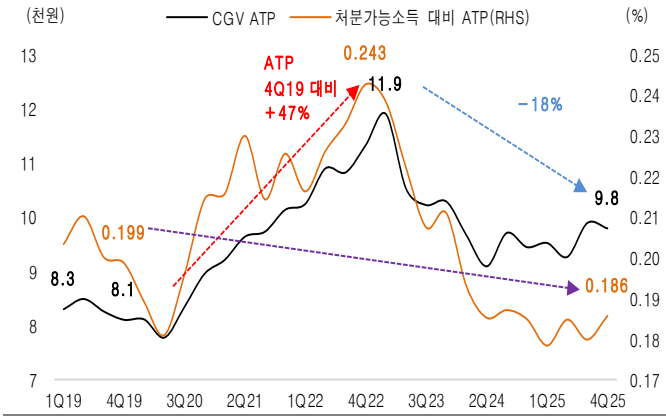
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국 영화 BO(3/12 누적 기준) 103.1% yoy, 19년 전체 BO의 64.7%



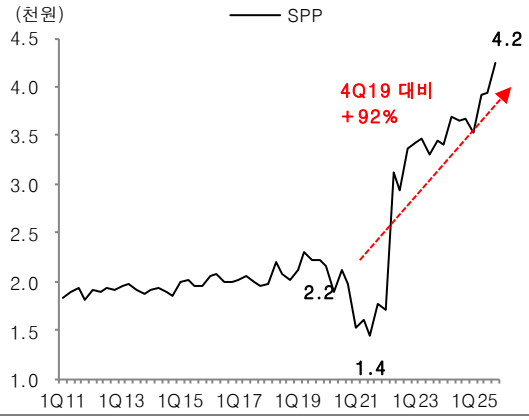
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

ATP 현황. 4Q19 대비 +47% 상승 후 -18% 하락. 소득 대비 ATP는 하락



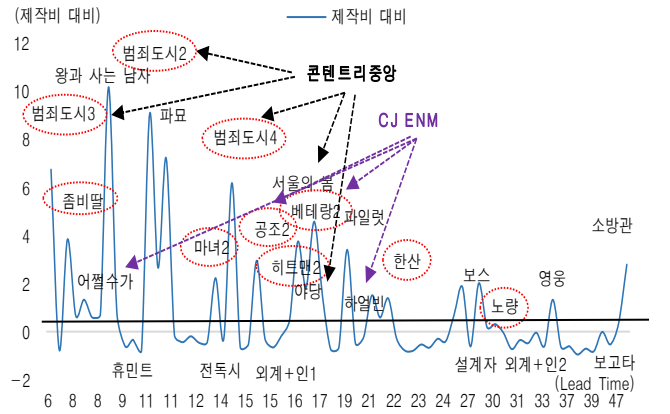
자료: CJ CGV, 통계청, 대신증권 Research Center

SPP. 4Q19 대비 +92% 상승



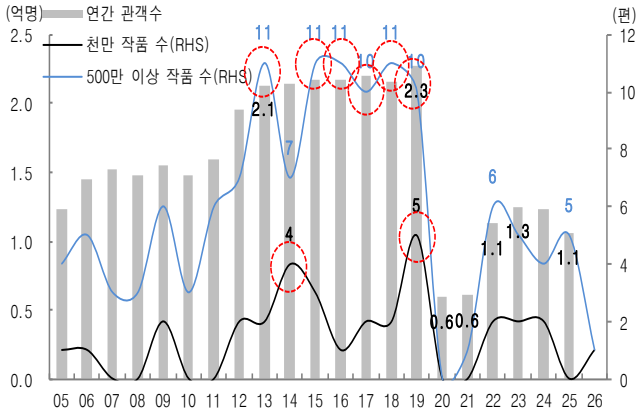
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

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



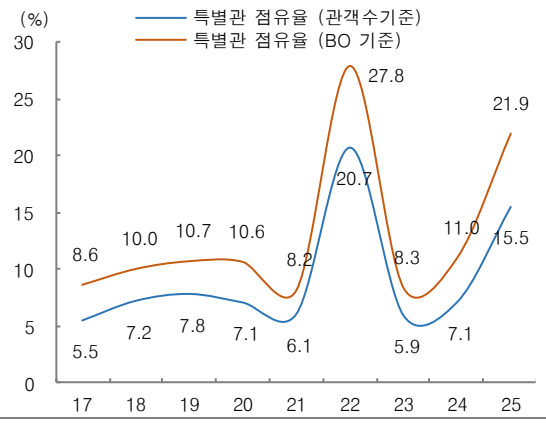
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

500만 이상의 중박 영화가 중요. 25년 5편



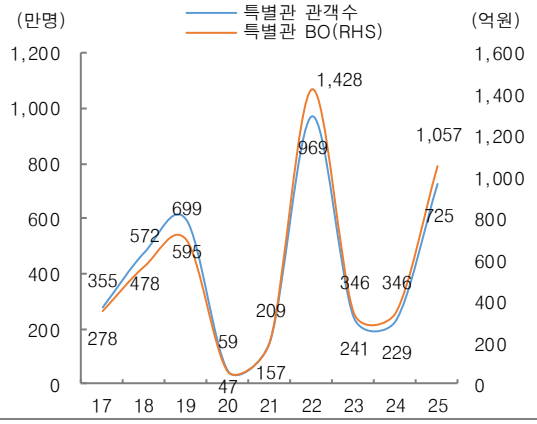
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



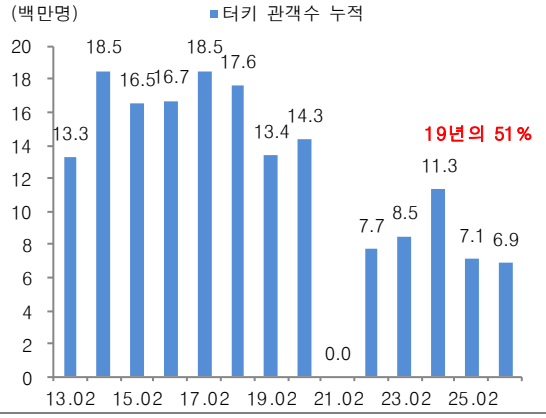
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



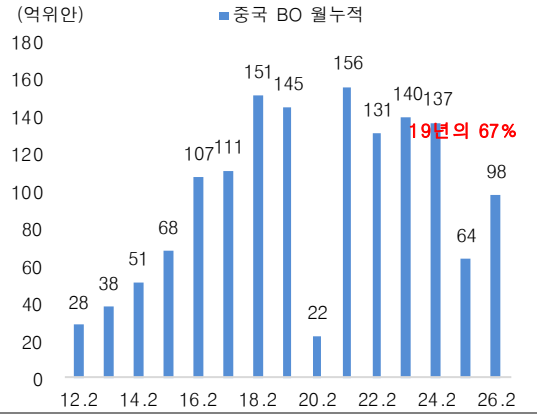
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

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.