미디어업종 Weekly

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

1. 주가 현황

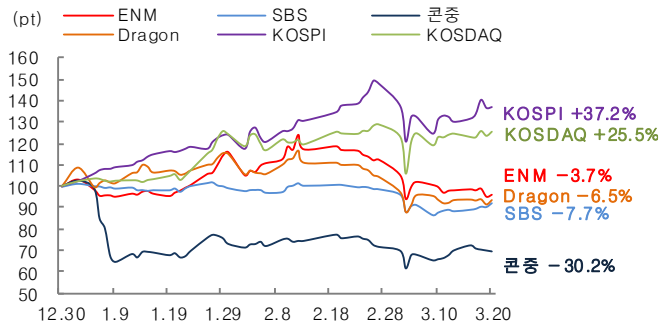
구분	기업	25/12/30	03/13	03/20	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	6,820	6,770	▼ 2,930	▼ 30.2%	▼ 50	▼ 0.7%	
	스튜디오드래곤 (253450)	42,750	39,950	39,950	▼ 2,800	▼ 6.5%	-	-	
	SBS (034120)	18,700	16,550	17,260	▼ 1,440	▼ 7.7%	▲ 710	▲ 4.3%	
	CJ ENM (035760)	64,600	63,500	62,200	▼ 2,400	▼ 3.7%	▼ 1,300	▼ 2.0%	
광고	제일기획 (030000)	21,000	20,700	21,300	▲ 300	▲ 1.4%	▲ 600	▲ 2.9%	
	이노션 (214320)	18,460	19,590	19,570	▲ 1,110	▲ 6.0%	▼ 20	▼ 0.1%	
유료방송	스카이라이프 (053210)	5,030	5,170	5,170	▲ 140	▲ 2.8%	-	-	
	LG 헬로비전 (037560)	2,345	2,295	2,305	▼ 40	▼ 1.7%	▲ 10	▲ 0.4%	
영화	CJ CGV (079160)	5,950	4,920	4,985	▼ 965	▼ 16.2%	▲ 65	▲ 1.3%	
	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	6,820	6,770	▼ 2,930	▼ 30.2%	▼ 50	▼ 0.7%	
지수	KOSPI	4,214.2	5,487.2	5,781.2	▲ 1,567.0	▲ 37.2%	▲ 294.0	▲ 5.4%	
	KOSDAQ	925.5	1,153.0	1,161.5	▲ 236.1	▲ 25.5%	▲ 8.6	▲ 0.7%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **미디어 산업에도 주주 환원이 중요**
- 2주 연속 부진 후 지난 주에 이어서 이번 주도 선별적으로 회복. 지수 보다는 부진하지만, 이번 주에도 주주 환원 우수기업인 제일기획, 이노션, 스카이라이프가 상대적으로 양호한 흐름. 제일기획과 이노션은 수익성 개선 및 주주 환원 정책이 포함된 기업가치 제고 계획 공시
- 지난 주부터 26년 컨텐츠가 본격적으로 시작된 것도 주목할 부분. SBS <신이랑 법률사무소>-NFLX 동방 8.7%. 과거 평균 10.2% 보다는 낮지만, 1Q26 평균 3%대 대비 크게 개선. 21년 이후 연간 10편 이하의 컨텐츠를 공급했는데, 26년은 12편으로 개선 전망
- 콘중-JTBC <미혼 남녀의 효율적 만남> 4.5%로 과거 평균 4.7% 수준 달성. 26년 첫 작품. 일본 D+, 아시아 HBO Max 동방. BA엔터가 공동 제작에 참여한 <왕과 사는 남자>는 1,400만. 정확한 투자 규모는 알려지지 않았지만, 약 30억원 가량의 투자 수익을 얻었을 것으로 추정
- 드래곤-tvN의 1Q26 평균 시청률은 8%로 25년 1Q 3% 대비 크게 개선. 전반적으로 26년 컨텐츠 성과 개선 중

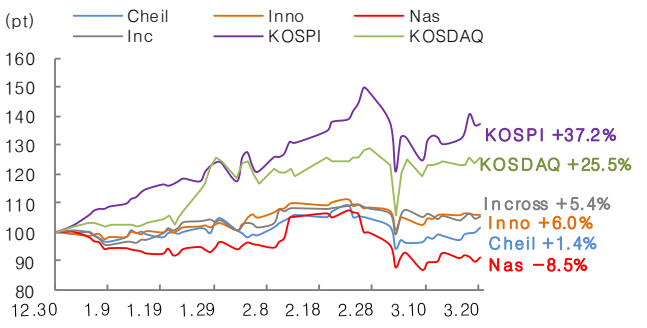
2. 주가 차트

컨텐츠. 25년 작품 수 회복 확인. 26년 추가 확대 전망



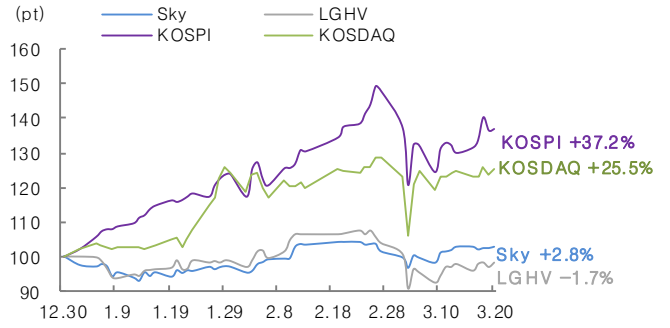
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

광고. 25년 대비 개선될 경기 전망



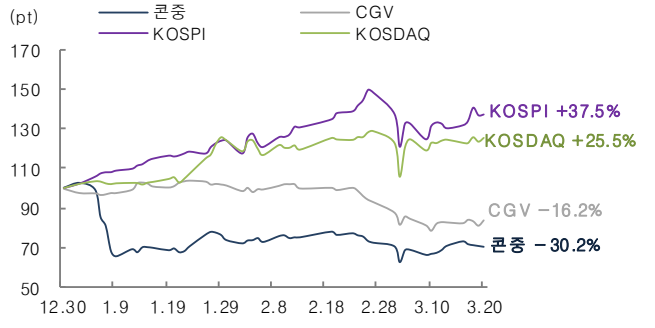
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

유료방송. 본업은 부진하지만, 신사업에서는 조금씩 나타나는 성과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

영화. 1~2월은 잠시 쉬어가는 시즌



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

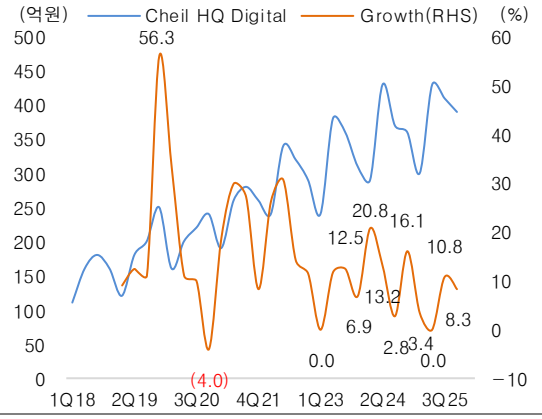
3. 주간 코멘트

OTT 제작환경 체감 악화, OTT 망 과부하, 한미 방송 협력, 엠넷플러스 성장세, BTS 공연 라이브

산업 **OTT 제작환경 체감 악화**	1. 한국콘텐츠진흥원 조사에서 OTT 확산 이후 제작환경에 대한 제작사의 제작환경 평가 악화 흐름. 전반적 제작환경 평점 2.77점으로 전년 대비 0.3점 하락 2. 콘텐츠 제작 기회에 대한 평가는 3.45점에서 2.89점으로 감소. 저작재산권 확보 인식 역시 2.96점에서 2.71점으로 하락 3. OTT 등장 초기 기대와 달리 제작 시장 경쟁이 심화된 영향. 제작비 지급 구조 불안정과 콘텐츠 과잉으로 인한 경쟁 격화 지적 4. 장르별 평가에서는 드라마 제작사의 부정적 인식이 가장 강한 상황. 전반적 제작환경 2.50점과 저작재산권 확보 1.83점 수준 평가 결과 5. 반면 예능 제작사는 제작 기회와 환경 평가에서 비교적 긍정적 반응. 예능 분야 전반적 제작환경 3.50점과 제작 기회 3.50점 기록 6. 방송사는 OTT 등장 이후 제작환경을 더욱 부정적으로 평가. 글로벌 OTT 자본 경쟁으로 제작비 상승과 인력 확보 경쟁 심화 상황
부정적	▪ OTT 규모가 커지면서 그 동안 OTT에 비대칭 규제가 적용되는 것이 하나 둘씩 문제점으로 등장 ▪ OTT를 견제한다기 보다는, 규모가 커진 만큼 기존 레거시 미디어와 동일한 규제를 받는 것이 맞다고 판단
산업 **OTT 망 과부하**	1. 글로벌 OTT가 실시간 라이브 스트리밍 영역으로 확장하며 국내 통신망 과부하 우려 확대. 대형 이벤트 동시 접속 증가 속 통신 인프라 부담 구조 논쟁 확대 2. 넷플릭스는 복싱과 NFL 및 WBC 등 대형 스포츠 이벤트 생중계 경험 확대 전략. BTS 컴백 라이브 등 대형 이벤트의 독점 송출 기반 동시접속 환경 테스트 진행 중 3. 구글과 디즈니플러스 역시 글로벌 이벤트 실시간 스트리밍 전략 강화. 유튜브 코첼라 생중계와 e스포츠 및 주요 국제 행사 송출 확대 4. 라이브 스트리밍은 VOD와 달리 캐시서버 기반 트래픽 분산 효과 제한. 단일 이벤트 동시 접속 증가 시 백본망 과부하와 망 투자 부담 확대 우려 존재 5. 통신업계는 트래픽 분산과 망 증설 및 모니터링 강화 대응 진행. 빅테크 콘텐츠 수익 확대 속, 망 투자 비용은 통신사가 부담하는 구조에 대한 문제 제기 6. 유럽연합 디지털네트워크법과 독일 판결 등 글로벌 사회에서도 망 이용대가 논의 확대 흐름. 아시아 국가 공동 대응 기반 망 이용대가 제도 정립 필요성 존재
중립적	▪ 망중립성은 아주 오래 된 논쟁 사항. 트래픽 증가에 대한 투자금을 누가 어느 정도 부담해야 하는지, 트래픽 과부하에 대해 통신사가 자율적으로 차단을 할 수 있는지에 대해 명확한 기준이 없기 때문에, 5G-SA, 5G-A, 6G 등 N/W 진화가 진행되는 과정에서 지속적으로 이슈화될 것으로 전망
산업 **한미 방송 협력**	1. 방송미디어통신위원회가 미국 싱클레어 방송 그룹과 한국 콘텐츠 유통 및 방송 기술 협력 논의 진행. 경기 과천청사 면담을 통해 글로벌 콘텐츠 확산과 기술 협력 방향 공유 2. 싱클레어는 미국 전역 185개 방송국을 보유한 대형 지상파 방송 그룹. SBS 등과 협력해 미국 지상파 채널에 한국 콘텐츠 전용 채널 구축 추진 이력 3. 이번 면담에서 한국 콘텐츠 채널 사업 구조와 운영 전략 관련 설명 진행. 인공지능 기반 방송 기술과 차세대 방송 기술 동향 공유가 주요 의제 4. 싱클레어 측은 미국 지상파망 기반 한국 콘텐츠 공급 확대 의지 표명. 차세대 방송 기술 활용 신규 서비스와 수익 모델 개발 협력 가능성 제시 5. 한미 간 방송 협력은 글로벌 시장 내 한국 콘텐츠 경쟁력 확대 전략 일환. 해외 방송 플랫폼과 협력 기반 콘텐츠 유통 채널 다변화 흐름 6. 방미통위는 콘텐츠 유통과 방송 기술 혁신 지원 정책 병행 추진 계획. 글로벌 협력 확대를 통한 차세대 방송 서비스 활성화 방향 설정
긍정적	▪ K-컨텐츠의 위상이 커지고 있다는 것의 방증. 넷플릭스와 같은 OTT 뿐만 아니라 이제는 해외 지상파에서도 K-컨텐츠에 대한 관심 증가
CJ ENM **엠넷플러스 성장세**	1. CJ ENM 글로벌 K팝 플랫폼 엠넷플러스가 Z세대 중심 이용자 확대 흐름. 투표와 커뮤니티 및 라이브 참여 결합한 팬터랙티브 전략 기반 성장세 가속 2. 누적 가입자 약 4,500만명 수준, MAU 전년 대비 2배 증가. 콘텐츠 조회수 6배, 라이브 시청 4배 확대 등 이용 지표도 상승 흐름 3. 플랫폼은 단순 시청을 넘어 참여 기반 체류시간 증가 효과 확인. 사전투표 중심 단기 유입 구조에서 장기 체류 중심 이용 패턴 전환 4. 엠카운트다운 연계 콘텐츠에서 일간 이용자와 투표 참여 수 2배 증가. 글로벌 시청 지역 확대 속 미국 등 북미 팬덤 유입 확대 추세 5. <쇼미더머니12> 영향으로 10~20대 남성 이용자 비중 약 32%까지 확대. 태국과 일본 및 인도네시아 등 157개 지역에서 고관여 시청 패턴 확인 6. 일본 프로젝트 프로듀스101 기반 글로벌 참여 확대 흐름. 152개 지역 사전투표와 106개 지역 생중계 시청 등 글로벌 팬덤 분산
긍정적	▪ ENM이 커머스에서는 TV에서 디지털로 전환이 다소 늦은 감이 있지만, 음악에서는 상당히 빠르게 대응하고 성과도 나타나는 중
NFLX **BTS 공연 라이브**	1. 서울 광화문 BTS 컴백 공연을 계기로 NFLX 이용자 관심 급증. 넷플릭스 단독 생중계와 함께 글로벌 팬덤 기반 트래픽 집중 예고 2. 공연 예고 직후 넷플릭스 신규 설치 건수 하루 사이 347% 급증. 7.5천건에서 3.4만건으로 증가하며 라이브 콘텐츠 영향력 확인 3. 이후 설치 수치는 평시 수준으로 회귀했으나 이벤트 기반 유입 효과 유지. 일간활성이용자수는 약 350만명 수준 유지하며 기존 이용층도 안정화 4. 넷플릭스는 단일 아티스트 공연 생중계를 처음 도입한 사례로, 업계 전략 변화 신호. 영화와 드라마 중심 VOD에서 라이브 콘텐츠 확장 경쟁 본격화 5. 스트리밍 기술 측면에서는 비디오 인코딩과 로드밸런싱 기반 품질 유지 구조 적용. 다중 장애 복구와 대체 시스템 전환으로 안정적 송출 환경 구축 6. 자체 CDN 오픈 커넥트 기반 글로벌 전송망으로 대규모 동시접속 대응 체계 확보. 라이브 전용 운용 모드와 기술 최적화 기반 지연 최소화 전략 적용
긍정적	▪ 넷플릭스는 한국 미디어 산업에서 메기 역할. 기존 플랫폼과 PP들과 일정부분 경쟁 관계를 형성하기도 하지만, 넷플릭스를 통해 한국의 미디어 산업이 성장하고 있다고 판단. BTS 공연 생중계와 같은 새로운 컨텐츠 발굴도 좋은 사례

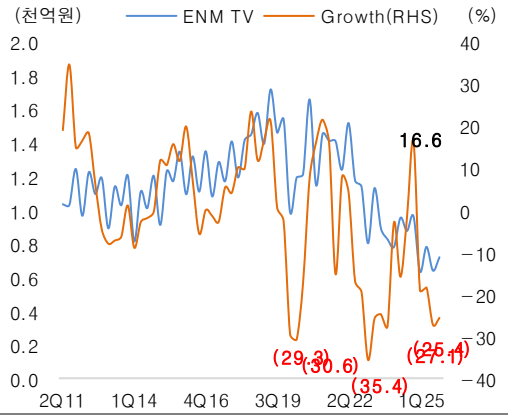
4. 주요 지표

양호한 디지털 광고



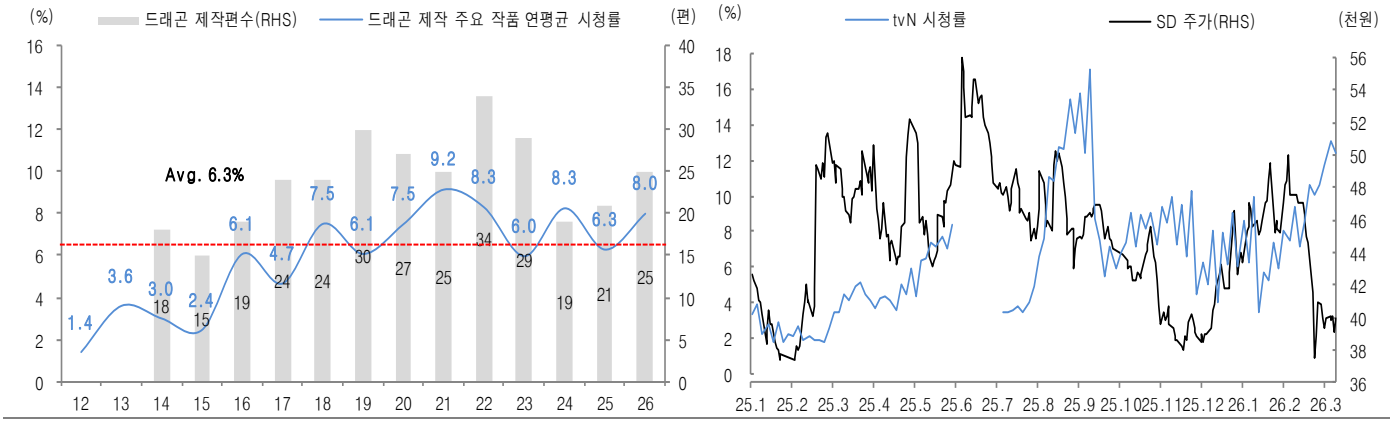
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

부진한 TV광고



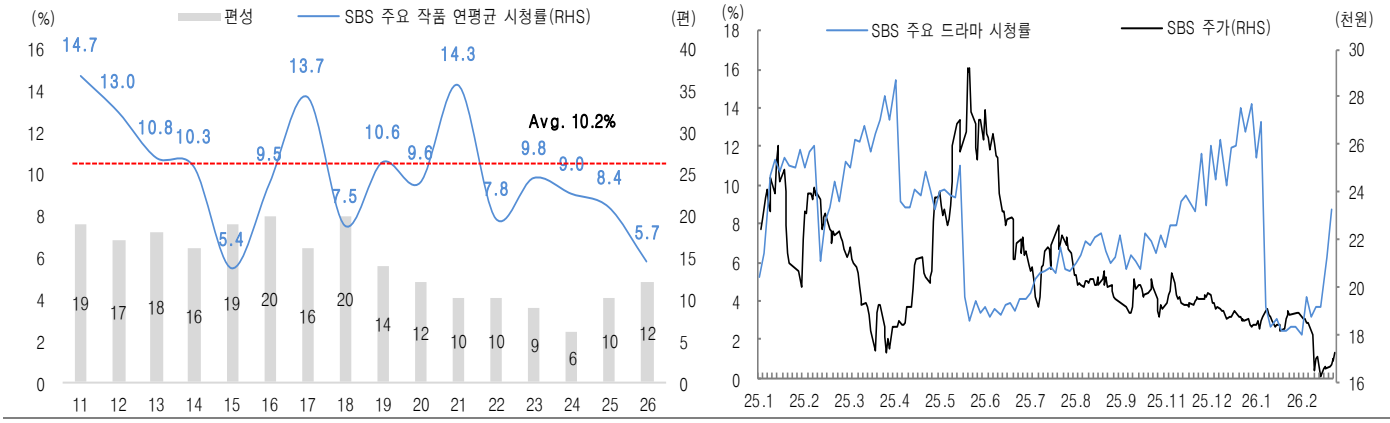
자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향



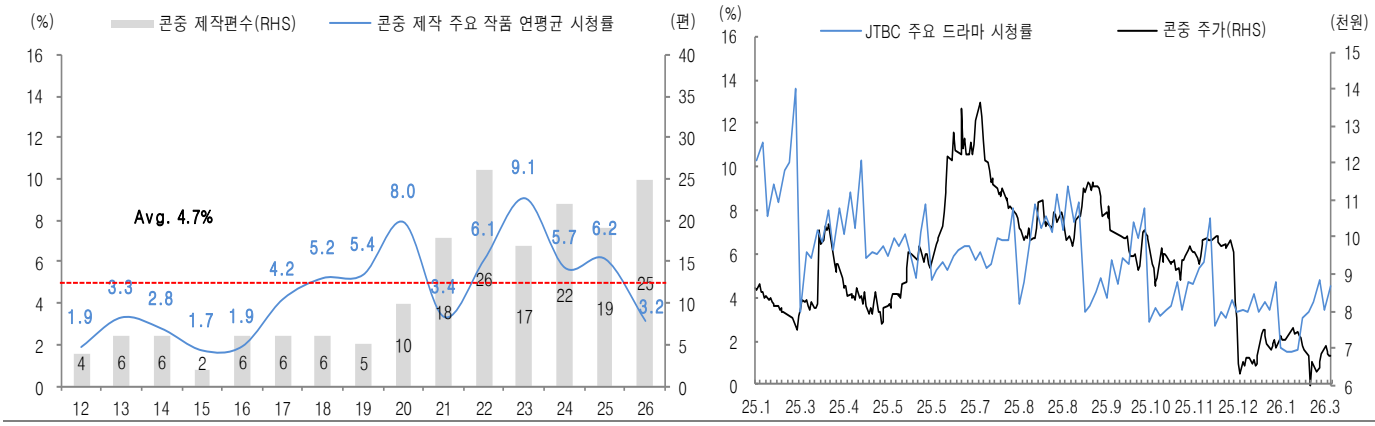
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

SBS 주요 작품 시청률, 주가 동향



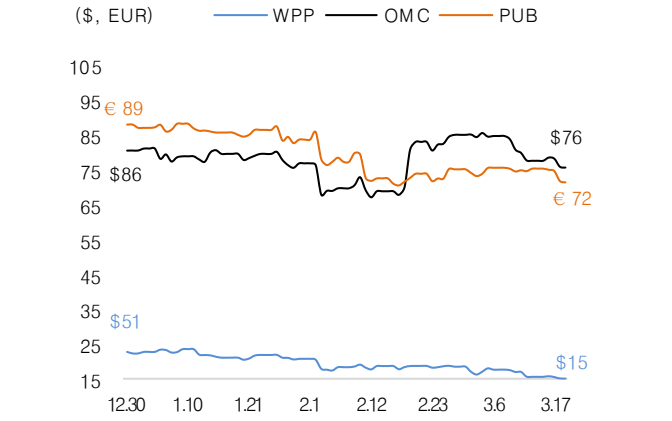
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

콘텐트리중앙 제작 주요 작품 JTBC 시청률, 주가 동향



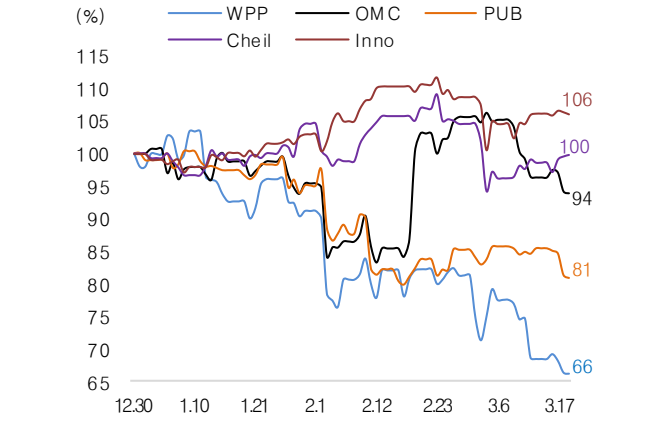
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가



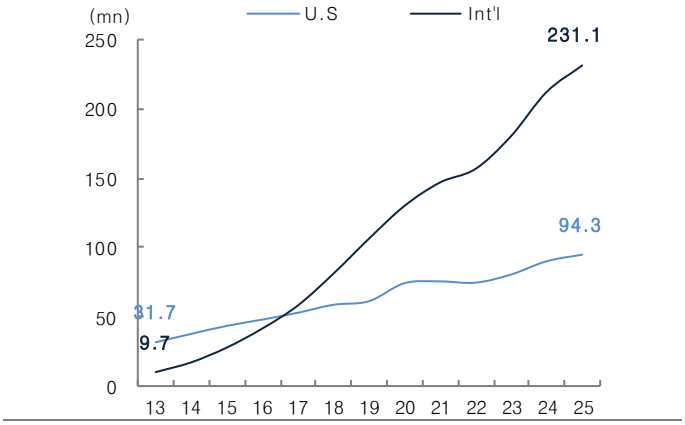
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가수익률



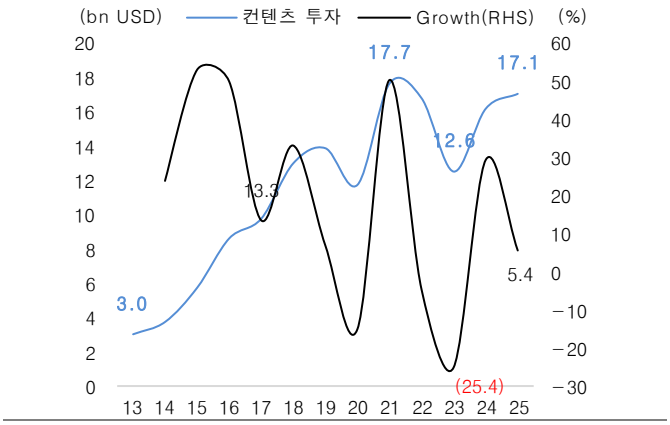
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

NFLX 가입자 3.25억명



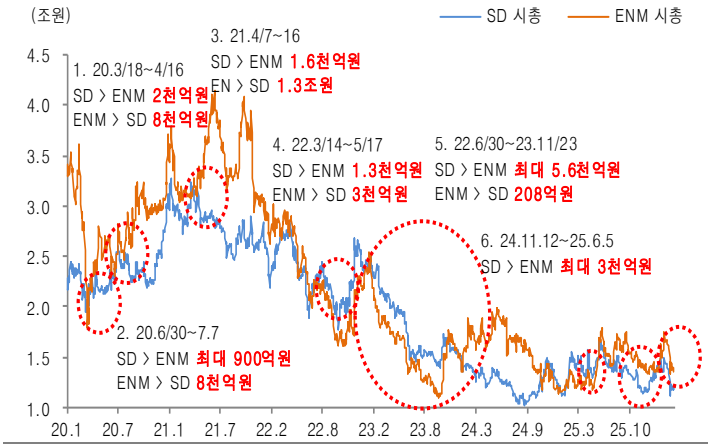
자료: NFLX, 대신증권 Research Center

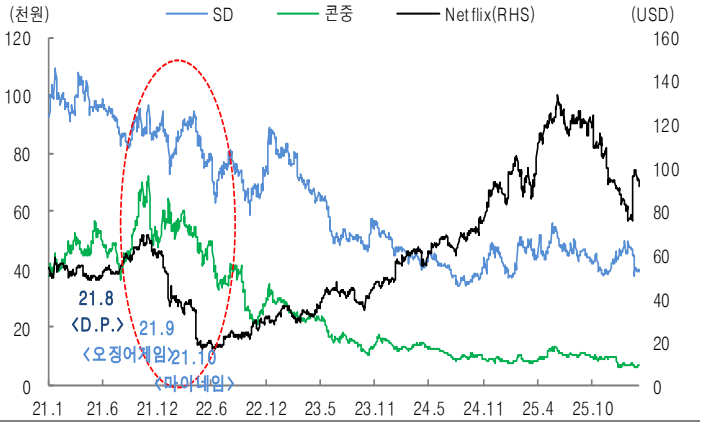
NFLX 컨텐츠 투자 역대 최고 수준 회복



자료: NFLX, 대신증권 Research Center

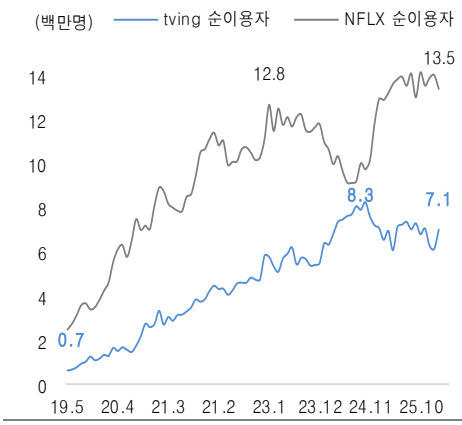
1/13~15 드래곤 시총이 ENM 시총 역전, 역대 7번째. 드래곤과 ENM의 동반 상승 기대. 넷플릭스 주가 vs. 드래곤/콘중 주가

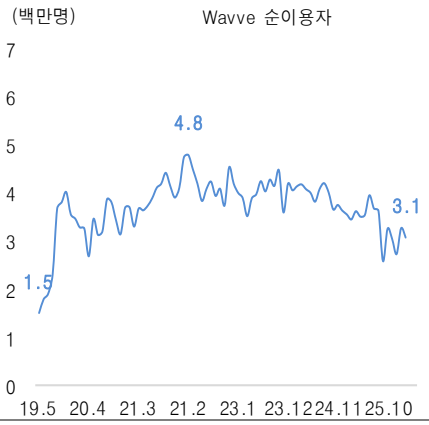


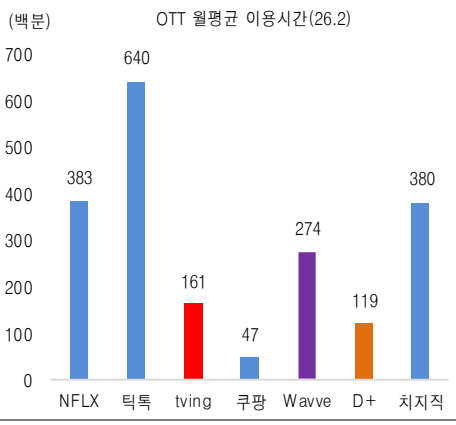


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

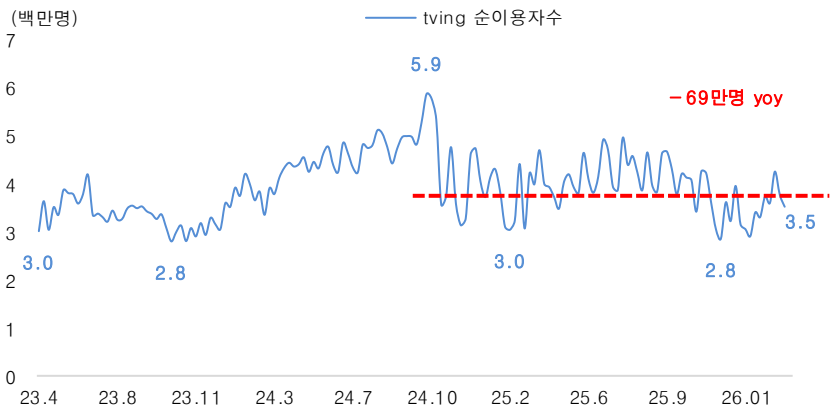






자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

3/15주 기준 티빙 순이용자 352만명, -25만명 wow, -69만명 yoy. 24.10월 586만명 고점 대비 -234만명 수준, 25.12월 285만명 저점 대비 +67만명 수준

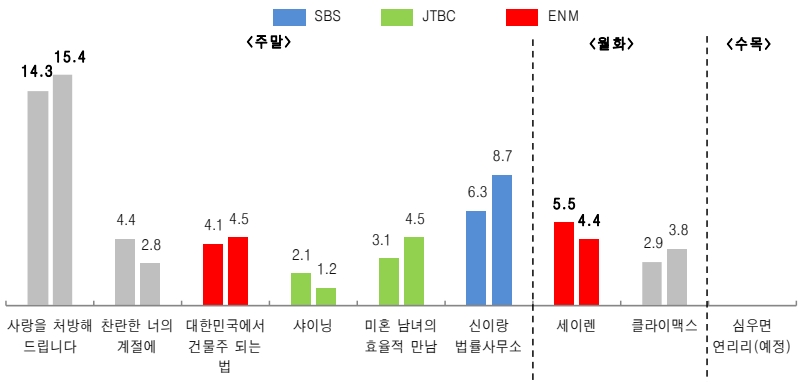


자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

5. 주간 시청률

구분	작품명	방송사	주간	누적
주말	사랑을 처방해 드립니다	KBS2	▲4.1	▲1.1
	찬란한 너의 계절에	MBC	▼1.3	▼1.6
	대한민국에서 건물주~	tvN	▲4.5	▲0.4
	샤이닝	JTBC	▼0.5	▼0.9
	미혼 남녀의 효율적 만남	JTBC	▼0.3	▲1.4
	신이랑 법률	SBS	▲8.7	▲2.4
월화	세이렌	tvN	▲0.1	▼1.1
	클라이맥스	ENA	▲3.8	▲0.9
수목	심우면 연리리(예정)	KBS2	-	-

드라마 시청률 현황. 1회 vs, 주간(3/13~3/19) 시청률



자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

6. 방영예정 드라마

KBS2 <심우면 연리리> 3/26

MBC <21세기 대군부인> 4/10

tvN <유미의 세포들3> 4/13

JTBC <모두가 자신의 ~> 4/18

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

7. 개봉예정 영화

<열여덟 청춘> 3/25

<소녀심판> 4/1

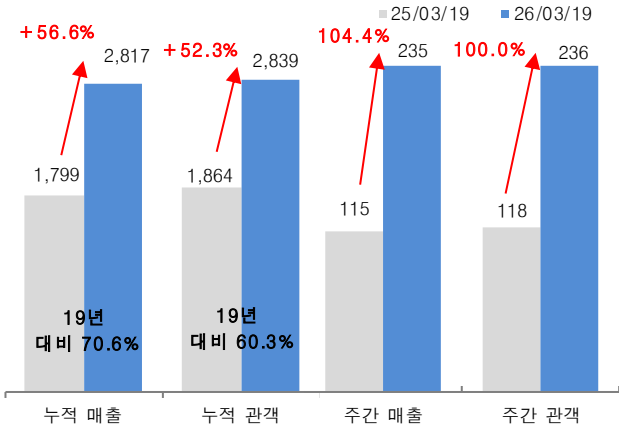
<끝장수사> 4/2

<살목지> 4/8

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

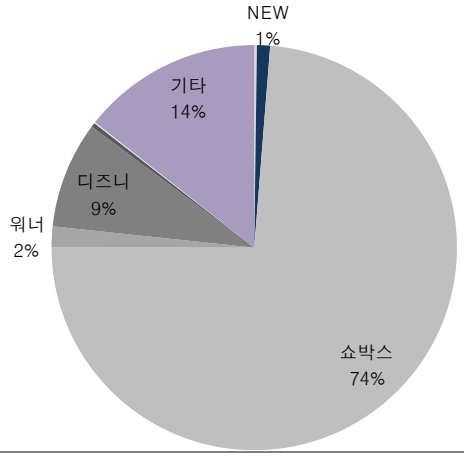
8. 주간 박스오피스 현황

<왕과 사는 남자> 1.3천만 돌파. 26년 극장 양호한 출발



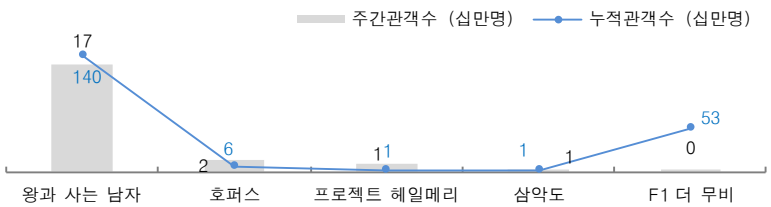
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

국내 영화시장 배급사별 주간 M/S



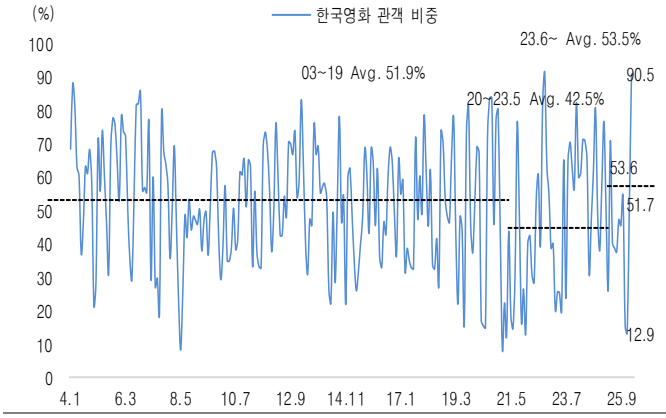
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(3/13~3/19) 흥행 영화 관객수	주간매출	누적 매출
왕과 사는 남자	쇼박스		169	1,346
호퍼스	월트디즈니		20	55
프로젝트 헤일메리	소니픽쳐스		15	15
삼악도	TCO		5	7
F1 더 무비	워너브러더스		5	556



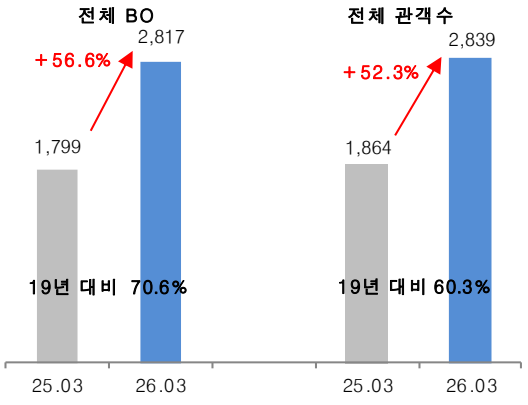
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



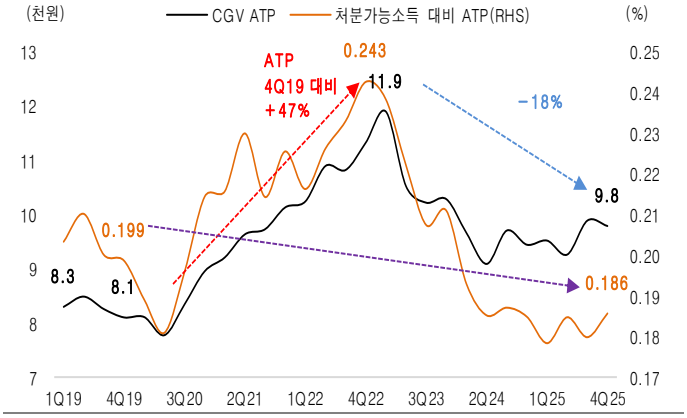
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국 영화 BO(3/19 누적 기준) 118.3% yoy, 19년 전체 BO의 64.7%



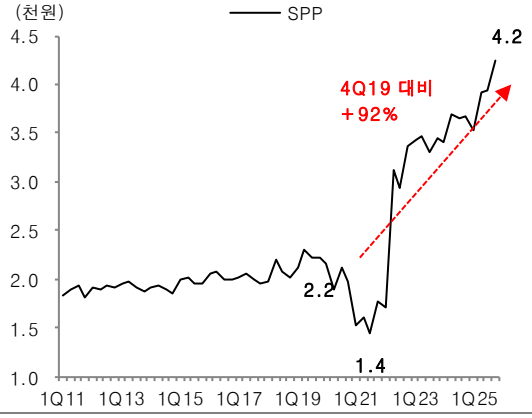
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



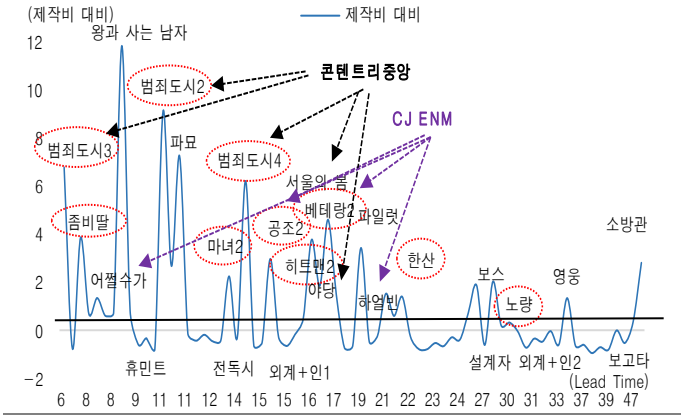
자료: CJ CGV, 통계청, 대신증권 Research Center

SPP. 4Q19 대비 +92% 상승



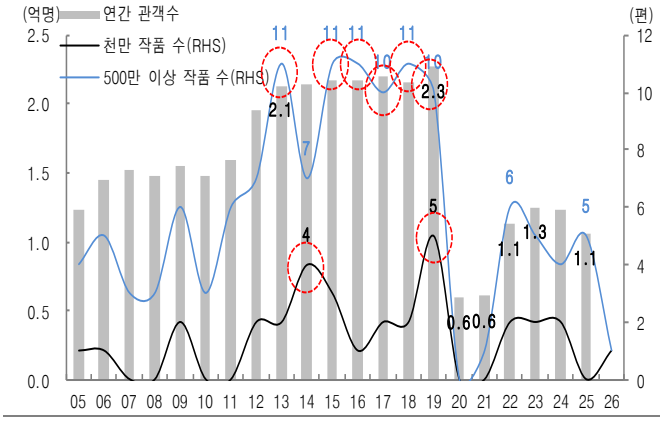
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

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



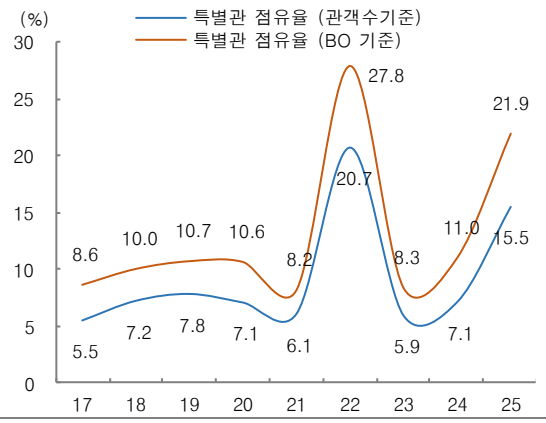
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

500만 이상의 중박 영화가 중요. 25년 5편



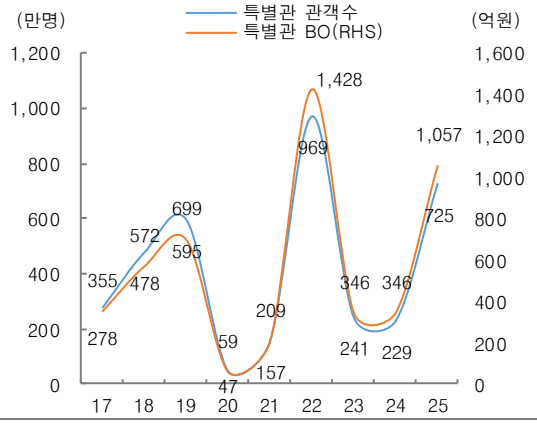
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



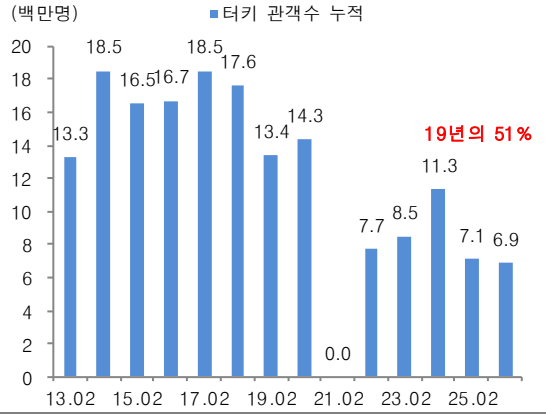
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



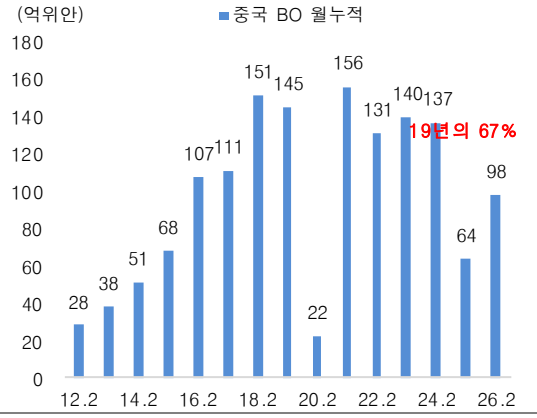
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

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.