미디어업종 Weekly

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

1. 주가 현황

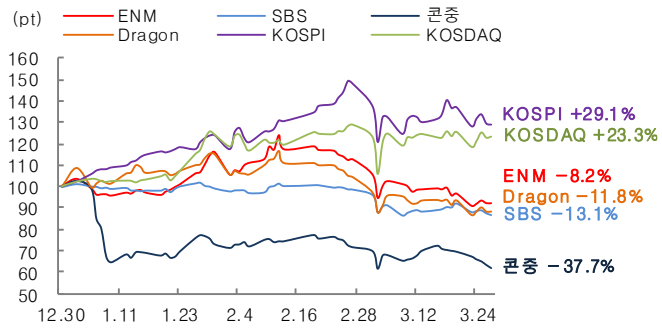
구분	기업	25/12/30	03/20	03/27	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	6,770	6,040	▼ 3,660	▼ 37.7%	▼ 730	▼ 10.8%	
	스튜디오드래곤 (253450)	42,750	39,950	37,700	▼ 5,050	▼ 11.8%	▼ 2,250	▼ 5.6%	
	SBS (034120)	18,700	17,260	16,250	▼ 2,450	▼ 13.1%	▼ 1,010	▼ 5.9%	
	CJ ENM (035760)	64,600	62,200	59,300	▼ 5,300	▼ 8.2%	▼ 2,900	▼ 4.7%	
광고	제일기획 (030000)	21,000	21,300	19,830	▼ 1,170	▼ 5.6%	▼ 1,470	▼ 6.9%	
	이노션 (214320)	18,460	19,570	18,180	▼ 280	▼ 1.5%	▼ 1,390	▼ 7.1%	
유료방송	스카이라이프 (053210)	5,030	5,170	5,090	▲ 60	▲ 1.2%	▼ 80	▼ 1.5%	
	LG 헬로비전 (037560)	2,345	2,305	2,280	▼ 65	▼ 2.8%	▼ 25	▼ 1.1%	
영화	CJ CGV (079160)	5,950	4,985	4,765	▼ 1,185	▼ 19.9%	▼ 220	▼ 4.4%	
	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	6,770	6,040	▼ 3,660	▼ 37.7%	▼ 730	▼ 10.8%	
지수	KOSPI	4,214.2	5,781.2	5,438.9	▲ 1,224.7	▲ 29.1%	▼ 342.3	▼ 5.9%	
	KOSDAQ	925.5	1,161.5	1,141.5	▲ 216.0	▲ 23.3%	▼ 20.0	▼ 1.7%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **이번주도 잠잠했습니다.**
- 이번주는 광고가 부진. 지정학 이슈가 경기 불안으로 이어지면서 광고시장 위축으로 이어지지는 않을까 하는 우려 작용
- 미디어 산업이 직접적으로 지정학 이슈에 영향을 받는 것은 아니지만, 장기화에 따른 경기 불안이 현실화될 가능성을 배제할 수는 없기 때문에, 당분간 주가는 전방산업인 광고와 후방산업인 컨텐츠 모두 부진할 것으로 전망
- 다만, 컨텐츠의 경우 제작 물량 증가 및 시청률 등의 성과가 양호해서 1Q26부터 개선된 실적을 기대할 수 있어서, 실적 시즌이 본격화되면 하락보다는 저점을 다지는 모습이 나올 것으로 전망. 특히, 스튜디오드래곤의 경우 25년 대비 시청률이 크게 개선
- 이번 실적 시즌에는 실적 개선이 예상되는 스튜디오드래곤과 CJ ENM이 먼저 주목받을 것으로 전망

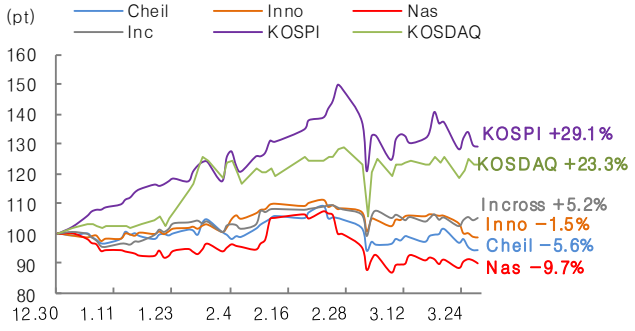
2. 주가 차트

컨텐츠. 25년 작품 수 회복 확인. 26년 추가 확대 전망



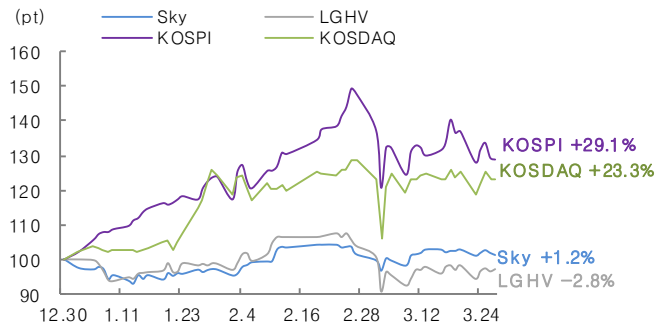
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

광고. 25년 대비 개선될 경기 전망



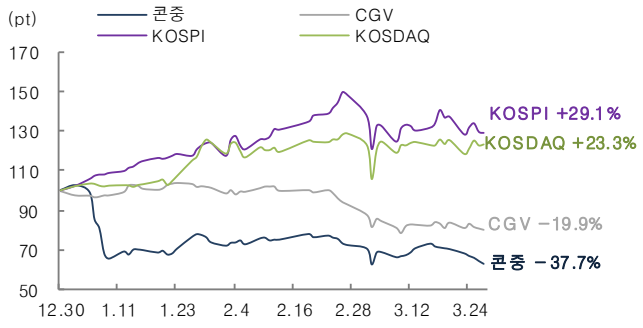
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

유료방송. 본업은 부진하지만, 신사업에서는 조금씩 나타나는 성과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

영화. 1~2월은 잠시 쉬어가는 시즌



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

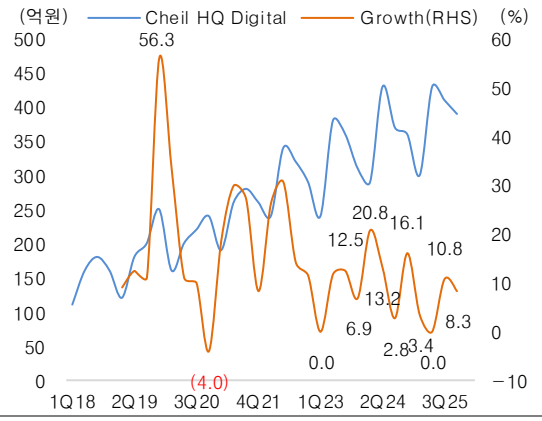
3. 주간 코멘트

리메이크 활용 IP 확장 전략, 파라마운트·WBD 컨텐츠 지배력, 중국 플랫폼 상대 저작권 승소, 보편적 시청권 논쟁, NFLX 라이브 콘텐츠

산업 **리메이크 활용 IP 확장 전략**	1. 방송가에서 시즌제와 해외 리메이크를 활용한 IP 확장 전략 본격화 흐름. 제작과 편성을 결합해 글로벌 활용도와 수익 구조 확대 시도 2. SBS 드라마 <스토브리그>의 일본 리메이크판 제작 발표. 공동 제작 프로젝트 확대 및 한국 제작사와 배우 참여로 해외 현지 제작 영향력 강화 3. <내 남편과 결혼해줘> 일본판 역시 한국 제작진과 현지 배우 협업 방식 적용. 원작 IP 기반으로 국가 간 공동 제작과 세계관 확장 전략 병행 4. 한편 리메이크 작품을 국내 방송 편성까지 이어가는 흐름 확산. 해외 제작 콘텐츠를 국내에 재유통하며 IP 수명 연장 시도 5. 그러나 동일 원작 반복 소비에 대한 시청자 피로와 차별성 부족 지적 확산. 일본판 작품 국내 시청률 저조 사례로 전략 효과 제한 확인 6. 해외 진출과 IP 확장 긍정 평가에도 편성 전략 과잉 논란 공존 상황. 글로벌 협업과 로컬 수용성 간 균형 필요성 부각되는 흐름
긍정적	▪ IP 재활용에 대한 부정적인 시각도 일부 있을 수 있지만, 검증된 IP를 통해 팬덤을 형성하는 것도 중요하다고 판단 ▪ 특히, IP를 국내에서 재활용 하는 것이 아니라, K-컨텐츠 열풍 속에 해외에서 재활용 하는 것은 좋은 전략 ▪ 25년에 스튜디오드래곤이 일본에서 제작/방영한 <내 남편과 결혼해줘>가 일본에서 높은 평가를 받은 것이 좋은 사례
산업 **파라마운트·WBD 컨텐츠 지배력**	1. 파라마운트 스카이댄스의 워너브라더스 디스커버리 완료시 글로벌 콘텐츠 시장 재편. 양사 통합 법인의 TV 및 스트리밍 시장 지배력 확대 가능성 부각 2. 포브스는 닐슨 및 넷플릭스 데이터 고려 시 파라마운트·WBD 통합 법인 라이선스 콘텐츠의 점유율을 약 40% 수준으로 전망. 글로벌 스트리밍 시장 내 시청 콘텐츠 구조에서 양사 영향력 집중 3. 미국 내 시청률 상위 콘텐츠 집계 결과, 시청시간도 양사 작품이 약 42% 비중 차지. <NCIS> 시리즈, <스폰지밥>, <빅뱅 이론> 등 장기 흥행 콘텐츠 중심 시청 패턴 형성 4. 넷플릭스 글로벌 데이터 기준으로는 상위 100개 라이선스 콘텐츠 중 38개가 양사 작품. <길모어 걸스> <영 쉘든> 등 WBD 작품 중심 상위권 점유 5. 콘텐츠 산업 내 핵심 수익원인 라이선스 콘텐츠 기반 가입자 유지 전망. 오리지널 콘텐츠 단독 전략의 한계를 보완하는 안정적 수익 확보 수단으로서 중요
긍정적	▪ 자체 컨텐츠의 중요성이 더욱 부각되는 사례. K-컨텐츠는 다른 언어 환경에도 불구하고 전세계 적으로 인기를 끌고 있기 때문에, 글로벌 공략은 지속되어야 한다고 판단. 한편, 글로벌 추세에 맞춰서 한국도 티빙-웨이브 합병을 통해 가입자 규모를 키워야한다고 판단
산업 **중국 플랫폼 상대 저작권 승소**	1. MBC가 중국 동영상 플랫폼인 빌리빌리 대상 저작권 침해 손해배상 소송 최종 승소. 21년 제기한 소송 항소심에서 플랫폼 책임 확대 인정과 배상 범위 대폭 상향 판결 확정 2. 강소성 고급인민법원은 2심 판결에서 1심 일부 변경 및 침해 방조 책임 명확히 인정. 중국 2심 종심제 적용에 따라 판결 선고 즉시 법적 효력 확정 3. 법원은 콘텐츠 인지도와 상업적 가치 고려 시, 장기간 수천 건 유통 사실에 기반해 책임 수준 강화 필요성 강조. 알고리즘 추천 기반의 채널 구성 등 플랫폼 구조가 침해 확산 기여 요소로 작용한 점 지적 4. 빌리빌리는 이용자 생성 콘텐츠 기반 운영 구조와 월간 활성 사용자 약 3.7억명 규모의 플랫폼. 국내 방송 콘텐츠 유출 사례로 국정감사에서도 문제 제기된 전력 존재 5. MBC 승소 판결은 베른협약 TRIPs 협정 기준 외국 저작권자 보호 원칙의 실질 구현 사례로서 의미. 이용자 업로드 형식에 근거한 책임 회피 관행에 대한 법적 한계를 설정하는 판례로서의 가치 존재
긍정적	▪ 실질적인 영향력을 떠나서, 중국에서 난무하고 있는 불법 컨텐츠 유통에 제도적으로는 제약이 가해졌다는 점은 일단 긍정적
산업 **보편적 시청권 논쟁**	1. JTBC 단독 중계로 진행된 2026 밀라노 코르티나 동계 올림픽 이후 시청자 접근성 제한 문제 부각. 다양한 기기와 채널에서 자유롭게 시청 요구 확산 속 현실적 한계 확인 2. 방미통위 공개 간담회에서는 기존 보편적 시청권 제도가 TV 가구 도달률 중심 기준에 머무른 구조적 한계라는 분석 제시. 중계권 협상의 공정성 중심 정책 설계로 체감 시청권 및 사회적 파급력 저하 언급 3. OTT 자본 확대와 중계권료 상승, 방송사 수익성 악화라는 글로벌 공통 현상도 제시. 정부 개입 필요성과 공공 정책 대응 요구 확대 4. 방송미디어통신위원회는 중계권 협상 중재를 위해 다수 실무 및 최고위급 회의 진행했으나 합의 지연 상황 지속. 제도 개선을 위해 지상파 의무 중계 확대와 디지털 기반 무료 시청권 보장 협의체 구상 제시 5. 또한, 사전 승인제 도입을 통해 특정 사업자의 고가 독점 중계권 확보 방지와 사업자 간 합리적 배분 구조 필요성 강조. 글로벌 사례 기반 협상 가이드라인 도입을 통한 가격 안정성과 시장 예측 가능성 확보 전략 제시
중립적	▪ 중계권을 확보하는 과정 및 이를 공유하는 과정에서 업체들간의 협의가 중요. 중계권료가 지나치게 비싼 상황에서 특정 플랫폼들이 의무적으로 중계를 해야하는지에 대해서 검토할 필요가 있다고 판단. 사전에 중계권료에 과도한 금액이 지불되지 않도록 제도적으로 방어하는 것이 먼저라도 판단
NFLX **NFLX 라이브 콘텐츠**	1. 넷플릭스가 BTS 컴백 공연 중계를 계기로 K팝 공연 생중계 확대를 검토하며 콘텐츠 전략 확장 흐름 가시화. 오리지널 제작 중심에서 라이브 이벤트 영역으로 사업 축 이동 2. 넷플릭스 고위 관계자 발언에 따르면 한국 내 대형 공연 생중계 논의 다수 진행 중이며 K팝 중심 라이브 확대 의지 확인. BTS 공연과 같은 글로벌 팬덤 기반 콘텐츠를 핵심 성장 동력으로 활용하는 구조 3. 넷플릭스는 SAG-AFTRA 시상식과 NFL 경기 등으로 라이브 콘텐츠 경험 축적하며 상반기 11개 이벤트 계획 수립. 스포츠 중심에서 문화 이벤트로 영역 확장하며 라이브 콘텐츠 포트폴리오 다변화 4. BTS 공연 VOD는 77개국 글로벌 1위 기록하며 팬덤 기반 콘텐츠의 높은 흥행 안정성과 가입자 유입 효과 입증. 약 3,000만 팬덤 기반 플랫폼 연계를 통해 구독자 확대 가능성 확보 5. 라이브 공연은 제작비 부담이 낮고 실패 위험이 제한적이며 독점 중계권 확보 시 VOD 소유권까지 확보 가능. 플랫폼 간 경쟁 속 단독 중계 기반 락인 전략 강화라는 사업 방향성 6. 넷플릭스는 MLB 개막전 중계 등 스포츠 영역 확대도 병행하며 다국어 서비스 기반 글로벌 시청 확대 전략 추진. 한편, 쿠팡플레이는 축구 국가대표/F1, 티빙은 야구 경기 중계로 대응하며 OTT 간 스포츠와 공연 중심 경쟁 구도 형성
긍정적	▪ 넷플릭스는 그 동안 VOD 위주로 성장해 왔고, 스포츠 경기 등 일부 라이브 방송 진행. 이번 BTS 공연 중계를 통해 라이브의 영역 확대 ▪ 넷플릭스의 가입자 기반과 자본력을 바탕으로 개척한 시장이지만, 컨텐츠 시장에 새로운 영역이 등장했고 소비자들이 긍정적으로 반응했다는 것이 중요

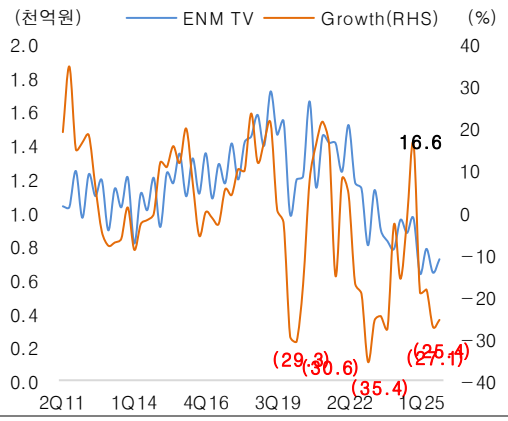
4. 주요 지표

양호한 디지털 광고



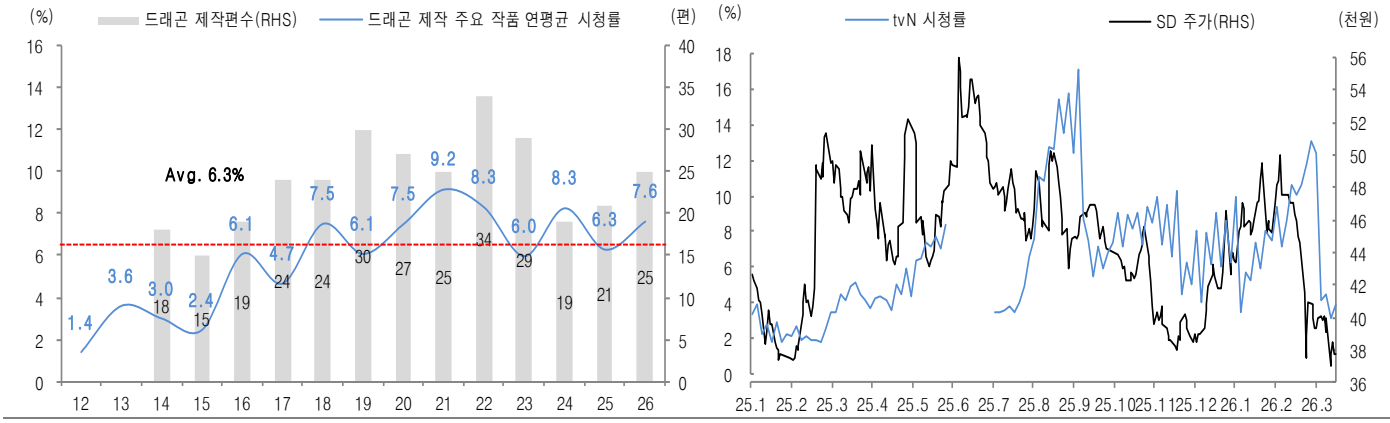
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

부진한 TV광고



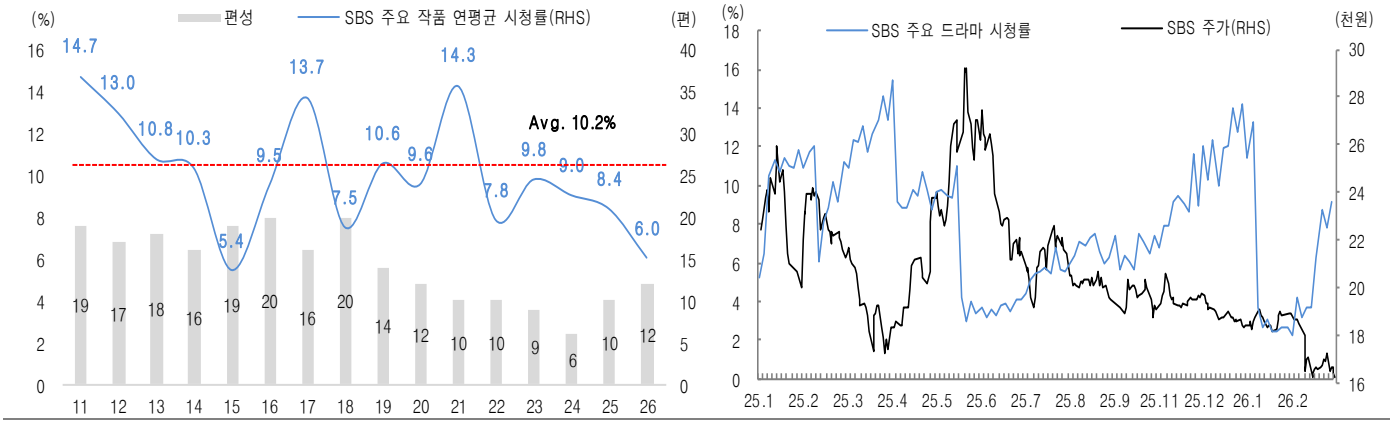
자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향



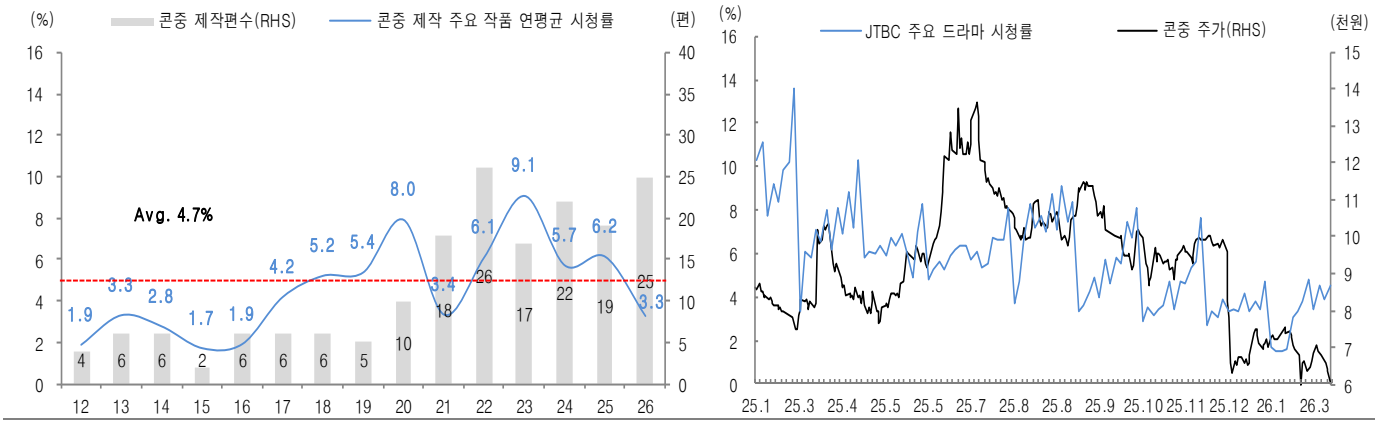
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

SBS 주요 작품 시청률, 주가 동향



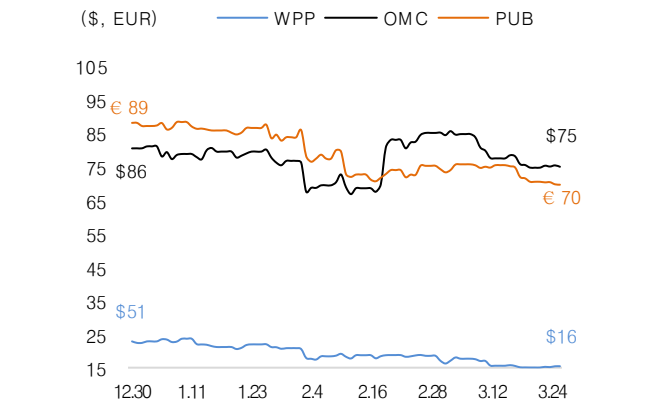
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

콘텐트리중앙 제작 주요 작품 JTBC 시청률, 주가 동향



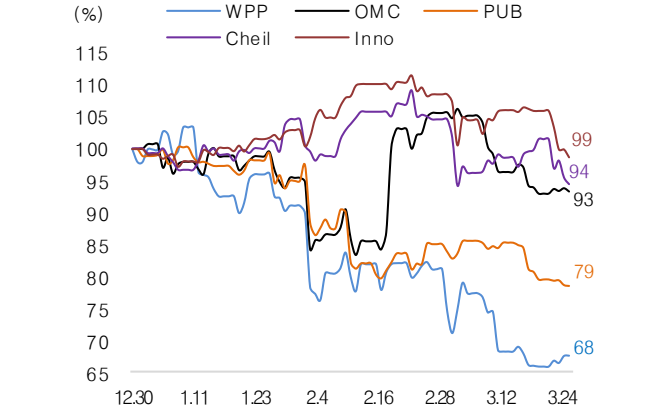
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가



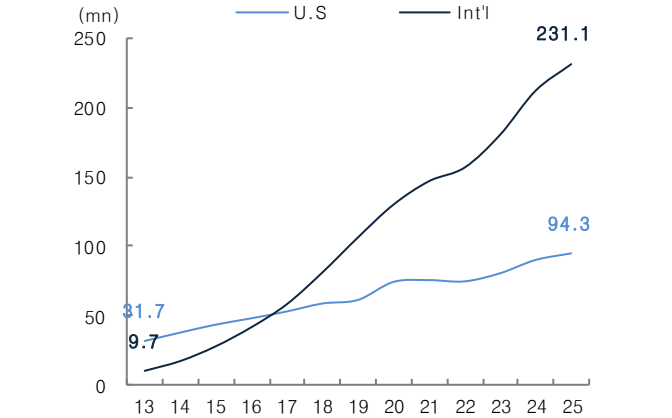
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가수익률



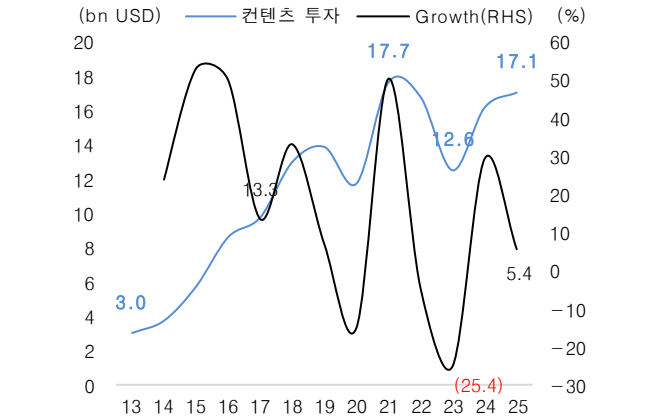
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

NFLX 가입자 3.25억명



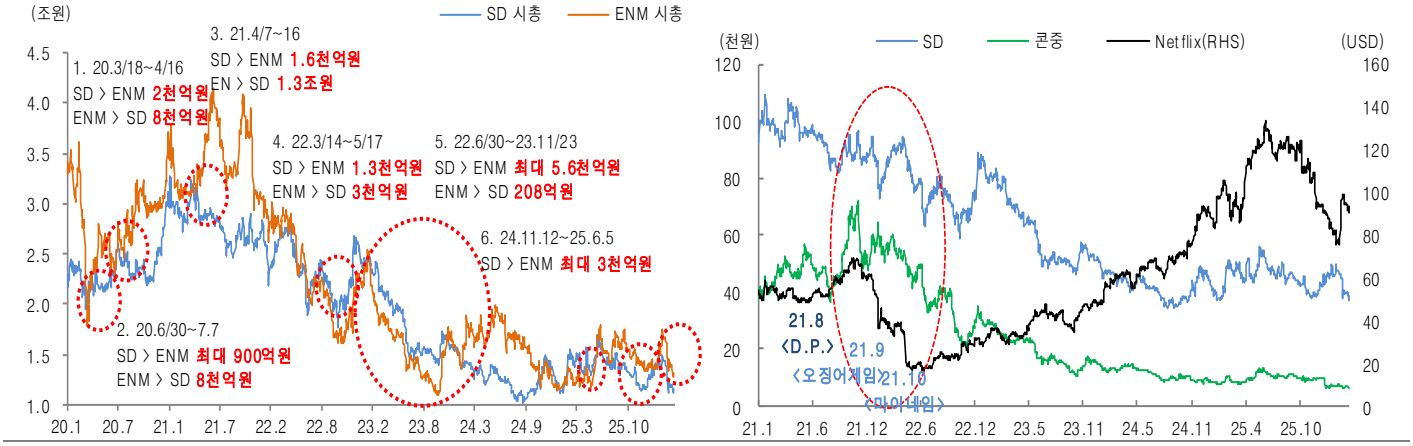
자료: NFLX, 대신증권 Research Center

NFLX 컨텐츠 투자 역대 최고 수준 회복



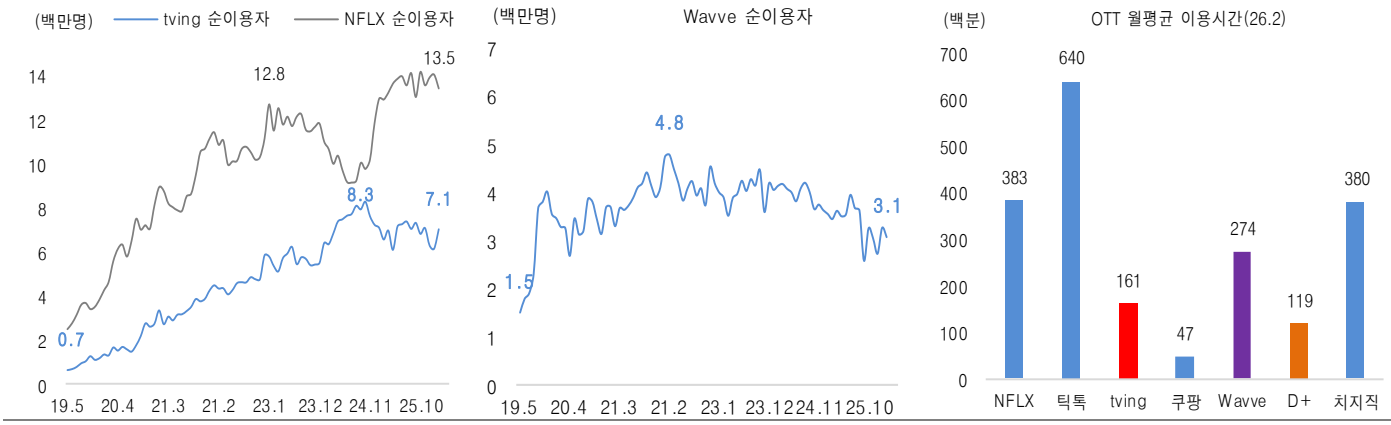
자료: NFLX, 대신증권 Research Center

넷플릭스 주가 vs. 드래곤/콘중 주가



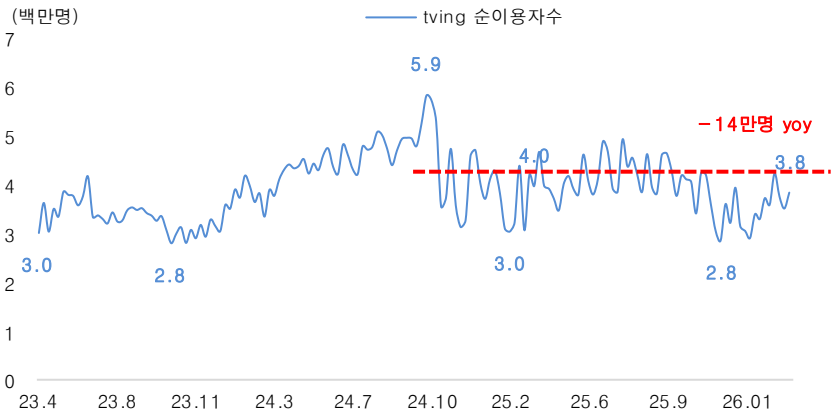
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

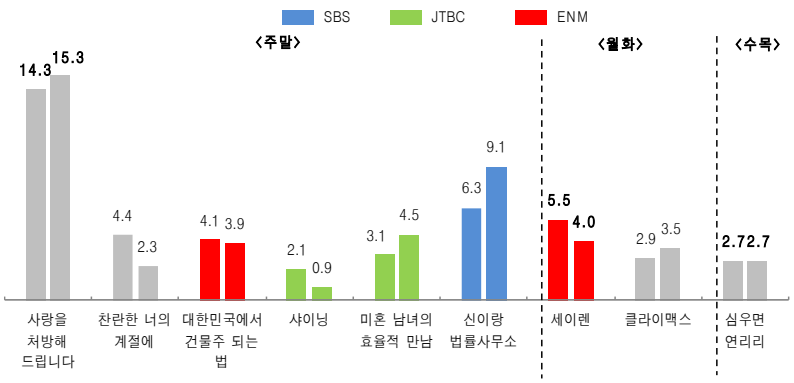
3/22주 기준 티빙 순이용자 385만명, +33만명 wow, -14만명 yoy. 24.10월 586만명 고점 대비 -201만명, 25.12월 285만명 저점 대비 +100만명



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

5. 주간 시청률

구분	작품명	방송사	드라마 시청률 현황. 1회 vs, 주간(3/20~3/26) 시청률	주간	누적
주말	사랑을 처방해 드립니다	KBS2		▼0.1	▲1.0
	찬란한 너의 계절에	MBC		▼0.5	▼2.1
	대한민국에서 건물주~	tvN		▼0.6	▼0.2
	샤이닝	JTBC		▼0.3	▼1.2
	미혼 남녀의 효율적 만남	JTBC		-	▲1.4
	신이랑 법률	SBS		▲0.4	▲2.8
월화	세이렌	tvN		▼0.4	▼1.5
	클라이맥스	ENA		▼0.3	▲0.6
수목	심우면 연리리	KBS2		▲2.7	-



자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

6. 방영예정 드라마

MBC <21세기 대군부인> 4/10

tvN <유미의 세포들3> 4/13

JTBC <모두가 자신의 ~> 4/18

SBS <오늘도 매진했습니다> 4/22

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

7. 개봉예정 영화

<소녀심판> 4/1

<끝장수사> 4/2

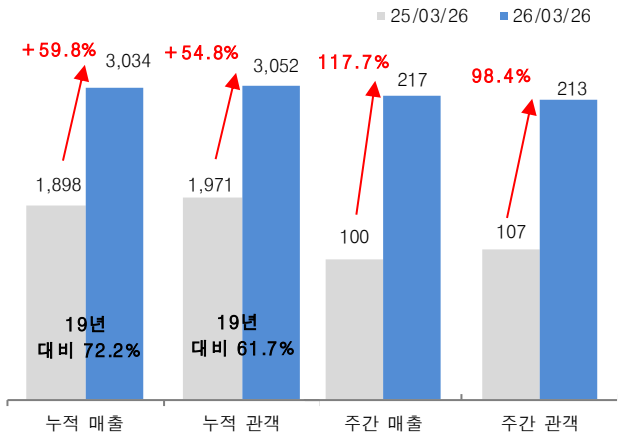
<살목지> 4/8

<내 이름은> 4/15

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

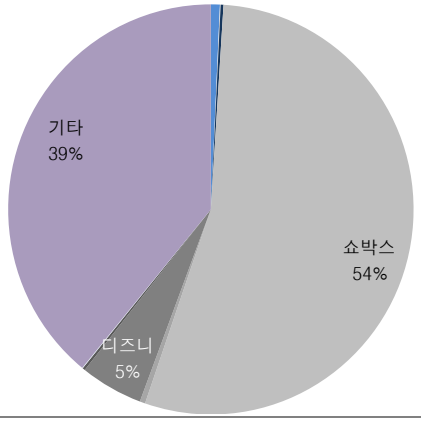
8. 주간 박스오피스 현황

<왕과 사는 남자> Lead Time 8개월. 신작의 중요성



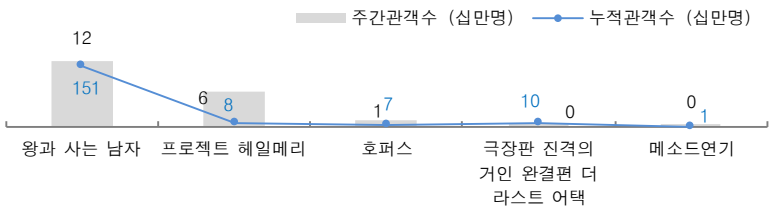
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

국내 영화시장 배급사별 주간 M/S



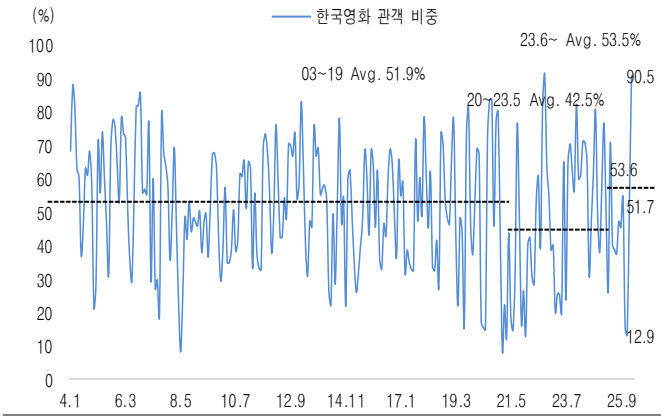
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(3/20~3/26) 흥행 영화 관객수	주간매출	누적 매출
왕과 사는 남자	쇼박스		111	1,456
프로젝트 헤일메리	소니픽쳐스		71	86
호퍼스	월트디즈니		10	65
진격의 거인 완결편	애니플러스		5	104
메소드연기	바이포엠 스튜디오		3	5



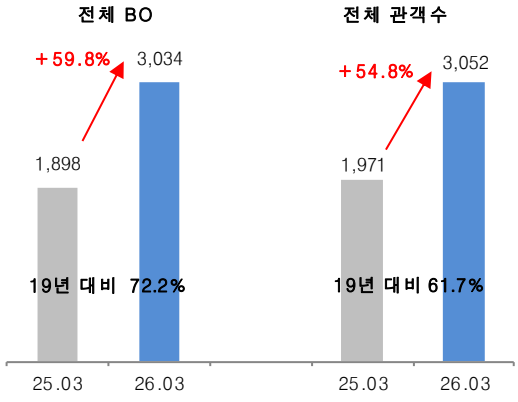
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국영화 관객 비중. 26.2월. 90.5%. <왕과 사는 남자> 영향



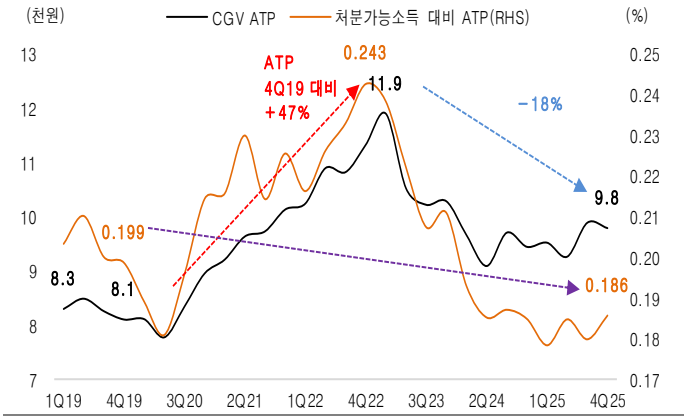
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국 영화 BO(3/26 누적 기준) 125.3% yoy, 19년 전체 BO의 72.2%



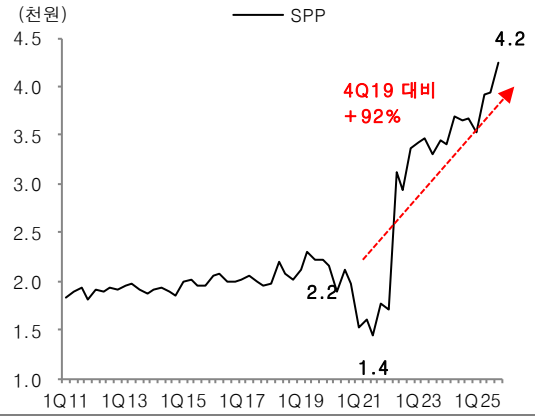
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



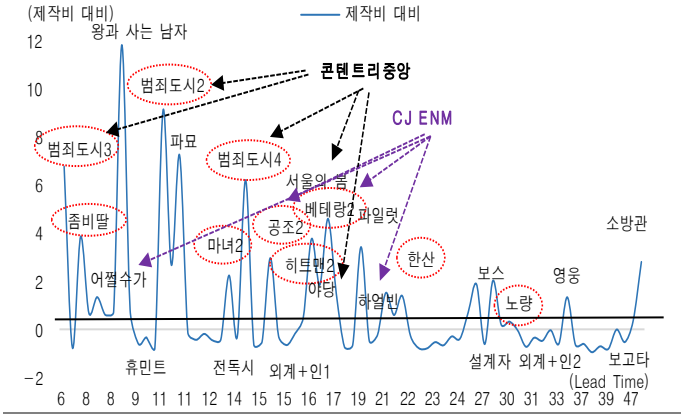
자료: CJ CGV, 통계청, 대신증권 Research Center

SPP. 4Q19 대비 +92% 상승



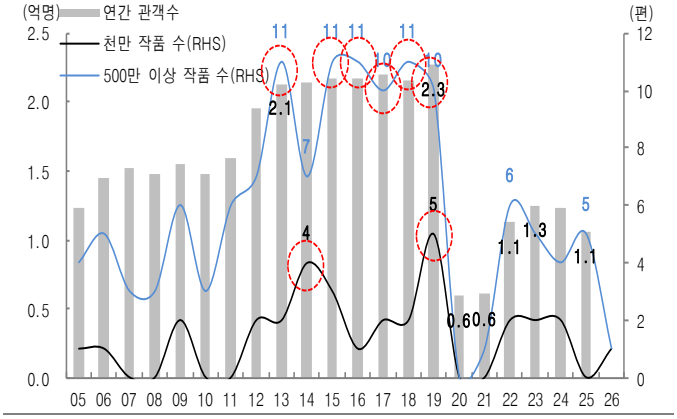
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

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



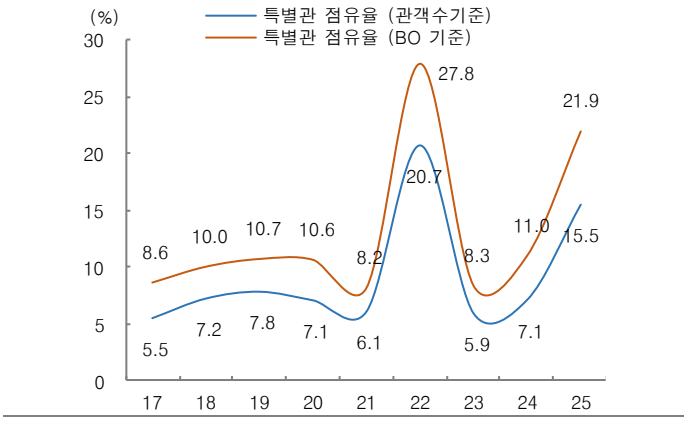
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

500만 이상의 중박 영화가 중요. 25년 5편



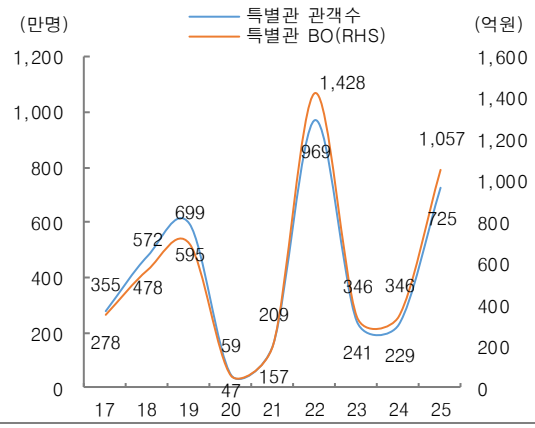
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



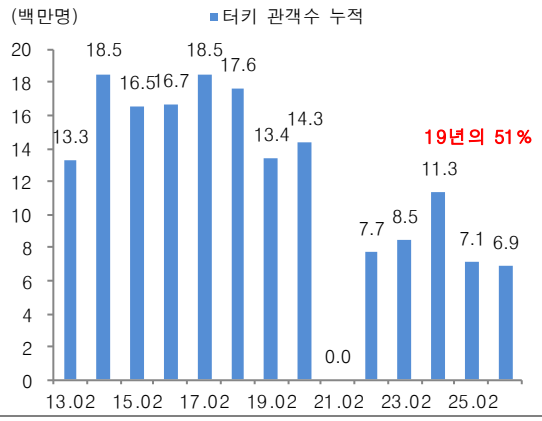
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



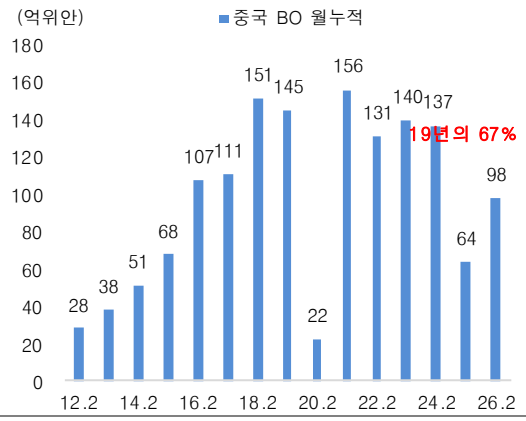
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

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.