미디어업종 Weekly

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

1. 주가 현황

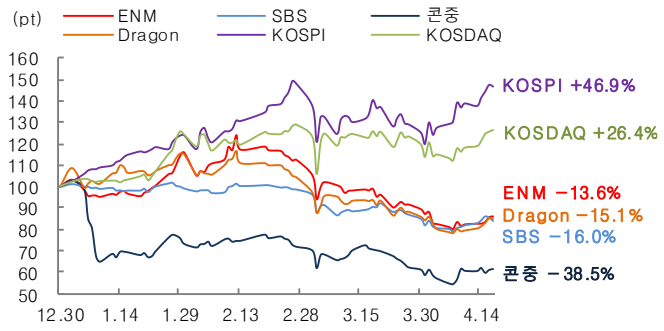
구분	기업	25/12/30	04/10	04/17	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	5,890	5,970	▼ 3,730	▼ 38.5%	▲ 80	▲ 1.4%	
	스튜디오드래곤 (253450)	42,750	33,950	36,300	▼ 6,450	▼ 15.1%	▲ 2,350	▲ 6.9%	
	SBS (034120)	18,700	15,320	15,700	▼ 3,000	▼ 16.0%	▲ 380	▲ 2.5%	
	CJ ENM (035760)	64,600	53,400	55,800	▼ 8,800	▼ 13.6%	▲ 2,400	▲ 4.5%	
광고	제일기획 (030000)	21,000	19,440	19,850	▼ 1,150	▼ 5.5%	▲ 410	▲ 2.1%	
	이노션 (214320)	18,460	18,220	18,720	▲ 260	▲ 1.4%	▲ 500	▲ 2.7%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	5,030	4,875	5,010	▼ 20	▼ 0.4%	▲ 135	▲ 2.8%	
	LG 헬로비전 (037560)	2,345	2,335	2,420	▲ 75	▲ 3.2%	▲ 85	▲ 3.6%	
영화	CJ CGV (079160)	5,950	4,730	4,855	▼ 1,095	▼ 18.4%	▲ 125	▲ 2.6%	
	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	5,890	5,970	▼ 3,730	▼ 38.5%	▲ 80	▲ 1.4%	
지수	KOSPI	4,214.2	5,858.9	6,191.9	▲ 1,977.8	▲ 46.9%	▲ 333.1	▲ 5.7%	
	KOSDAQ	925.5	1,093.6	1,170.0	▲ 244.6	▲ 26.4%	▲ 76.4	▲ 7.0%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **프리뷰 시작되면서 반등**
- 지난 주에 이어서 이번주도 반등. 지정학적 이슈 완화 기대감에 더해 1Q 실적이 무난할 것으로 전망되는 것이 상승 요인
- 컨텐츠 시장에서는 새로운 움직임도 등장. MBC 금토 <21세기 대군부인> 2회 9.5%는 2회 기준 19년 이후 최고 시청률. 이번 주말에는 콘중-JTBC <모두가 자신의 무가치함과 싸우고 있다> 방영. NFLX 동시방영이면서 티빙에도 라이브 동시 방송 진행하는 새로운 포맷
- SBS 시청률은 다소 부진하지만, 올해부터 본격적으로 NFLX 동시방영이 진행되고, 26년 모든 작품은 글로벌 OTT에 판매 추진, 수익성 개선
- 경기 불안감에 광고 시장이 아직 회복하고 있지 못하지만, 펀더멘털이 훼손되지는 않았기에, 지정학적 이슈만 해소되면 실적과 주가 모두 빠른 반등이 가능할 것으로 전망

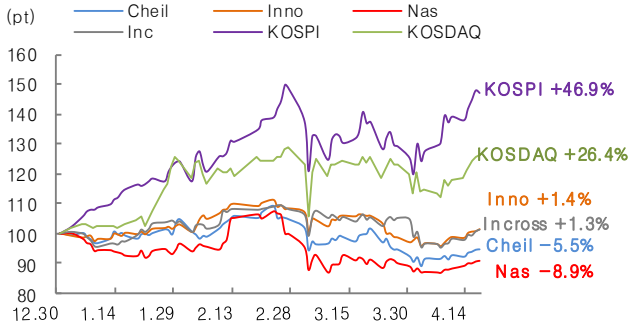
2. 주가 차트

컨텐츠. 25년 작품 수 회복 확인. 26년 추가 확대 전망



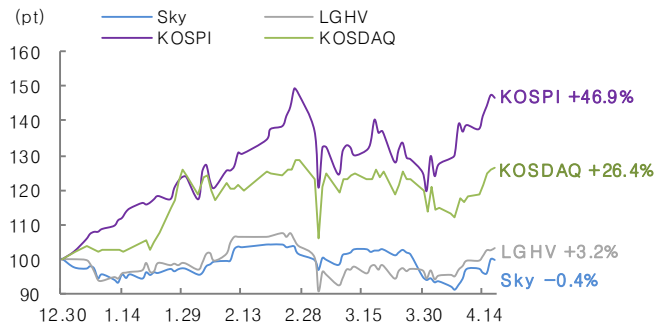
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

광고. 25년 대비 개선될 경기 전망



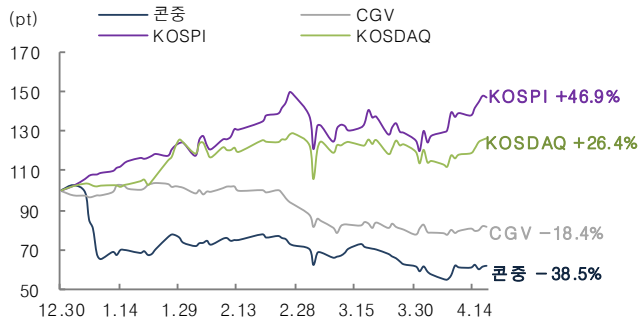
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

유료방송. 본업은 부진하지만, 신사업에서는 조금씩 나타나는 성과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

영화. 1~2월은 잠시 쉬어가는 시즌



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3. 1Q26 Preview

(단위: 십억원, %)

제일기획	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	433	485	449	445	2.7	-8.3	451	510	5.4	14.6
영업이익	58	90	61	48	-18.5	-47.2	53	100	8.9	110.3
순이익	28	64	40	30	4.4	-53.5	34	64	26.1	116.6

자료: 제일기획, FnGuide, 대신증권 Research Center

스튜디오드래곤	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	134	146	122	138	3.4	-5.1	146	144	25.3	3.7
영업이익	4	19	9	9	110.6	-51.4	10	19	흑전	112.2
순이익	2	3	7	7	194.8	150.8	10	15	흑전	110.0

자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, 대신증권 Research Center

CJ ENM	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,138	1,438	1,179	1,137	-0.1	-20.9	1,209	1,267	-3.5	11.4
영업이익	1	86	46	29	4,016.6	-66.3	31	39	34.8	33.0
순이익	-62	-80	22	9	흑전	흑전	8	12	-90.3	31.0

자료: CJ ENM, FnGuide, 대신증권 Research Center

4. 주간 코멘트

콘텐츠 금융 지원 확대, 방송 3법 시행령, 장르형 스트리밍 서비스, VR 콘서트 극장 흥행, NFLX 불확실성 부각

산업

콘텐츠 금융 지원 확대

1. 문화체육관광부와 한국콘텐츠진흥원이 금융기관과 협력해 콘텐츠 기업 이차보전 사업 협약 체결. 중소 콘텐츠 기업 제작비 조달 부담 완화를 위한 금융 지원 체계 강화 목적
2. 이차보전 사업은 대출 금리 최대 2.5%포인트를 정부가 지원해 기업 이자 부담을 낮추는 구조. 보증기관 협약보증서 기반으로 시중은행에서 우대 금리 대출 가능하게 하는 금융 지원 방식
3. 지원 대상은 중소 문화콘텐츠 기업으로, 확보된 자금은 콘텐츠 제작과 유통 등 사업 전반에 활용 예정. 자금 조달 어려움을 겪는 기업 중심으로 실질적 제작 투자 확대 유도 정책 설계
4. 이번 협약으로 농협은행이 참여하며 기존 5대 은행에 더해 6대 시중은행 참여 체계 완성된 금융 인프라 구축. 전국 단위 지원망 형성으로 지역 기반 콘텐츠 기업 접근성 개선 기대
5. 특히 농협은행 영업망 활용해 수도권 외 지역 기업 금융 접근성 확대라는 균형 성장 효과 예상. 향후 3년간 협력 지속 통해 안정적 금융 지원 구조 운영 계획

중립적

- 23년부터 TV광고 위축되면서 컨텐츠 산업도 동반 위축. 25년 하반기부터 인하우스 제작사 중심으로 제작 물량이 증가하고 있으나, 아직 정상화 단계는 아님. 당분간 정책적인 지원이 필요할 것으로 전망. TV광고가 지나치게 위축된 이후 26년 하반기부터는 회복 가능성이 높기 때문에, 컨텐츠 산업의 위기도 막바지 단계로 판단

산업

방송 3법 시행령

1. 방송미디어통신위원회가 방송3법 후속 시행령과 규칙을 입법 예고하며 공영방송 제도 개편 본격화. 의견 수렴 이후 관계부처 협의와 위원회 의결 거쳐 5월초 시행 목표 일정
2. 시행령은 편성위원회 권한 강화와 위반 시 과태료 기준 설정 중심으로 구성. 편성책임자 미선임과 규약 미준수 등 위반 행위에 대해 천만 원의 과태료 도입
3. 편성위원회는 사용자와 종사자 각각 5인으로 구성되며 종사자 대표가 분야별 인력을 지목하는 구조. 종사자 범위는 정규 근로계약 기반 취재와 제작 참여 인력으로 한정된 기준 적용
4. 종사자 대표는 과반수 찬성 선출 원칙과 노조 존재 시 노조 지정 방식 병행. 내부 구성원 참여 확대와 조직 대표성 확보 위한 제도 설계 방향 반영
5. 또한 KBS와 방문진, EBS 이사 추천 단체의 요건/절차 및 사장 후보 추천위원회 구성 기준이 구체화된 규정도 포함. 국민대표성 기반 위원 구성과 복수 후보 압축 절차 도입하며 공영방송 지배구조 개편

중립적

- 제도의 적정성 여부를 떠나서, 제도가 정비되어야 위축된 방송 산업의 문제점을 파악 후 활성화 전략을 수립할 수 있을 것

LGHV

장르형 스트리밍 서비스

1. LG헬로비전이 장르 특화 VOD 스트리밍 서비스인 '월정액 전용관'을 출시하며 유료방송 경쟁력 강화 추진. 콘텐츠 탐색 과정 제거 통해 이용 경험 단순화와 시청 몰입도 개선 목표
2. 해당 서비스는 채널 접속 시 자동 재생되는 구조로 별도 검색 없이 콘텐츠 연속 시청 가능. 드라마 1회부터 마지막 회까지 끊김 없이 이어지는 정주행 중심 시청 환경 구현
3. 첫 전용관은 AsiaN과 협력한 중국 드라마 중심 구성으로 최신 인기작 포함된 콘텐츠 라인업 확보. 월 5,000원으로 무제한 시청이 가능하며 기존 VOD에서 접근 어려운 콘텐츠 차별성 확보
4. 이용자는 선택 피로 감소 및 즉각적인 시청 경험 가능. 콘텐츠 소비 효율성 향상 효과 기대. 콘텐츠 제공사는 자연 노출 증가를 통해 브랜드 인지도와 도달률 확대 가능 구조
5. 서비스는 헬로tv 채널 기반으로 제공되며 HD 셋톱박스 이용자 중심으로 초기 운영 진행. 향후 경제와 건강 등 다양한 장르로 확대하며 포트폴리오 확장
6. 이번 전략은 OTT 중심 환경에서 유료방송 차별화를 위한 큐레이션 기반 서비스. 시청 경험 중심 경쟁으로 이동하는 미디어 시장 구조 변화에 대한 대응 일환

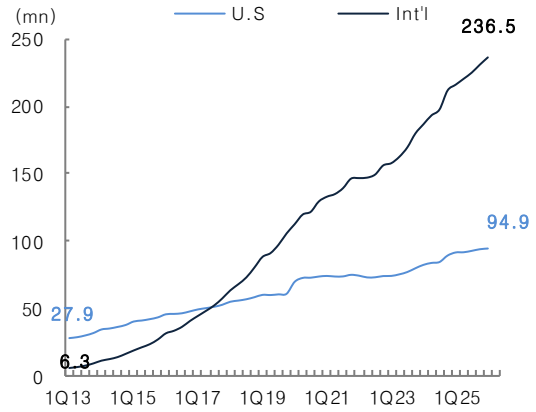
중립적

- 새로운 시도에도 불구하고 CATV 사업의 구조적 한계로 인해 IPTV와 OTT 대비 경쟁력은 지속 저하될 것으로 전망

산업 VR 콘서트 극장 흥행	1. K팝 팬덤 기반의 VR 콘서트 콘텐츠가 극장 산업에서 새로운 흥행 요소로 부상. 공연과 기술 결합 콘텐츠가 관객 유입을 견인하며 극장 수익 구조 다변화 2. 투어스의 VR 콘서트 영화는 누적 관객 4만명과 매출 12억 원 기록하며 VR 영화 최고 흥행 성과 달성. 일본 투어 관객 규모에 근접한 수치로 팬덤 기반 콘텐츠의 극장 확장 가능성 확인 3. 관람료는 3만3000원으로 비교적 고가임에도 불구하고 콘서트 대비 낮은 가격으로 수요 확보 가능. 좌석 판매율 96% 이상 유지되며 일반 영화와 다른 안정적 흥행 곡선 형성 4. 관람 패턴에서도 평균 관람 횟수 2.4회로 일반 영화 대비 두 배 이상 높은 반복 소비 구조 확인. 팬덤 중심 콘텐츠 특성상 재관람 기반 수익 모델 가능성 부각 5. 기술 발전으로 VR 콘텐츠 화질과 몰입도 개선되며 과거 대비 상품성 크게 향상. 콘텐츠 완성도 개선이 시장 수용성 확대와 직결된 기술적 요인 6. 극장업계는 VR 콘서트를 새로운 수익 모델로 평가하며 K팝과 결합한 콘텐츠 전략 확대 움직임. 오프라인 공연과 극장 콘텐츠 융합 통한 글로벌 확장 가능성
긍정적	■ 극장은 단순히 영화만 관람하는 공간에서 벗어나서 넓은 공간에서 다양한 컨텐츠를 즐기는 공간으로 탈바꿈 ■ 영화도 25년 하반기부터 신작 위주로 개봉을 하고 있어서 극장 수익은 빠르게 개선될 것으로 전망
NFLX NFLX 불확실성 부각	1. 넷플릭스가 1분기 실적에서 매출과 이익 모두 시장 기대치를 상회했으나 기대에 미치지 못하는 2분기 가이던스 발표하며 주가 급락. 당분기 실적 자체보다 가이던스 및 사업 방향 관련 불확실성 부각 2. 1분기 매출은 123억달러로 전년 대비 16% 증가하며 시장 예상 소폭 상회. 주당순이익 1.23달러 기록하며 예상치 실적 서프라이즈 달성 3. 그러나 2분기 가이던스는 EPS 0.78달러, 매출 126억달러로 시장 기대치 하회하며 투자 심리 위축. 해당 영향으로 시간외 거래에서 주가 약 9% 하락 4. 라이브 스트리밍 등 콘텐츠 투자 확대 전략 유지로 단기 수익성 압박 가능성과 이용자 체류 시간 정체 문제도 부각. 가격 인상 정책 병행에도 성장 지속성에 대한 시장 의문 확대 5. 다만 워너브러더스 인수전 철수 이후 첫 실적 발표로, 약 28억 달러의 위약금이 실적에 기여. 컨퍼런스콜에서는 M&A 관련 신중한 기조 재확인. 과도한 부채 부담 회피와 수익성 중심 투자 전략 유지 언급 6. 한편 공동창업자인 리드 헤이스팅스의 6월 퇴진 발표로 경영 체제 변화 국면. 29년간 이어진 리더십의 교체로 단기 불확실성에 대한 우려 제기
중립적	■ 1Q26 영업이익은 역대 최고, 영업이익률은 역대 2번째로 높은 실적 달성 ■ 다만, 미국 시장의 경우 다음 분기 및 중장기 가이던스에 따라 주가가 움직이는 경향이 있어서 실적발표이후 시간외 거래에서 주가 하락 ■ NFLX의 성장은 매력적. 가입자는 약 3.3억명(+597만명)으로 추정되고, 컨텐츠 투자는 1분기 기준 역대 최고 투자. 경쟁력 있는 컨텐츠를 공급하는 한국 컨텐츠 사업자들에게는 좋은 기회

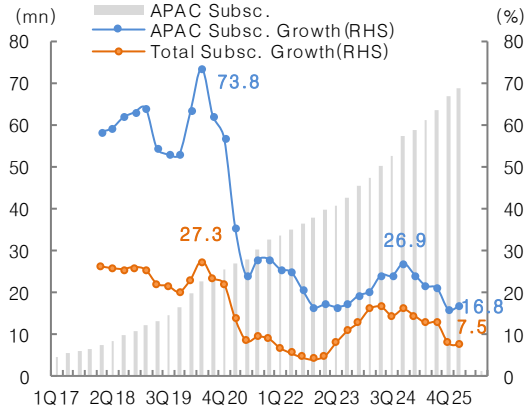
5. 주요 지표

NFLX. 1Q26 가입자 3.3억명(+597만명) 추정



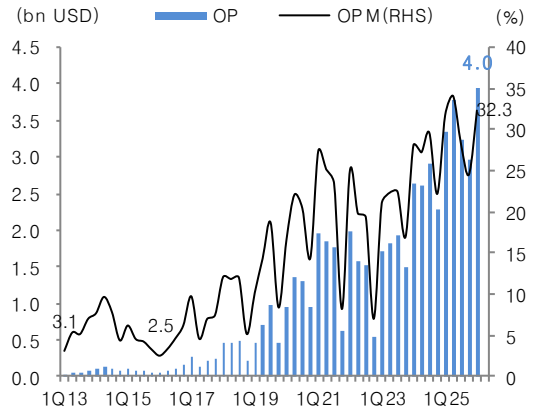
자료: NFLX, 추정은 대신증권 Research Center

NFLX. 1Q26 APAC 가입자 증가율 +17% yoy 추정



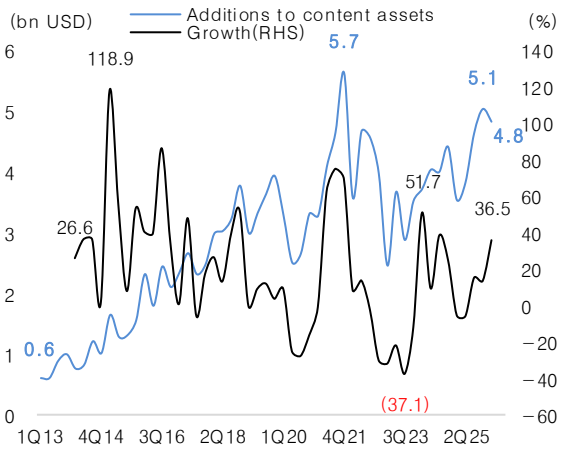
자료: NFLX, 추정은 대신증권 Research Center

NFLX. 1Q26 OP 4bn USD, 역대 최고. OPM 32.3% 역대 2번째



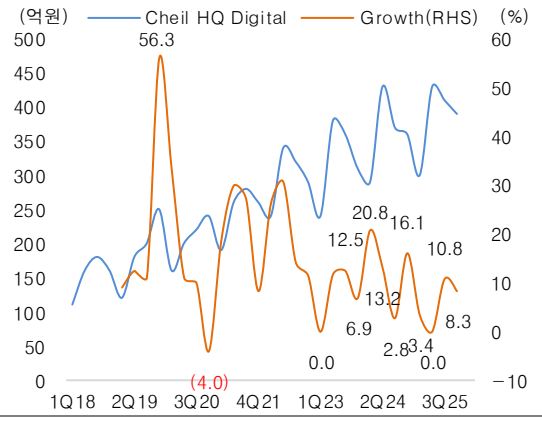
자료: NFLX, 대신증권 Research Center

NFLX. 1Q26 컨텐츠 투자 +37% yoy. 1Q 기준 역대 최고



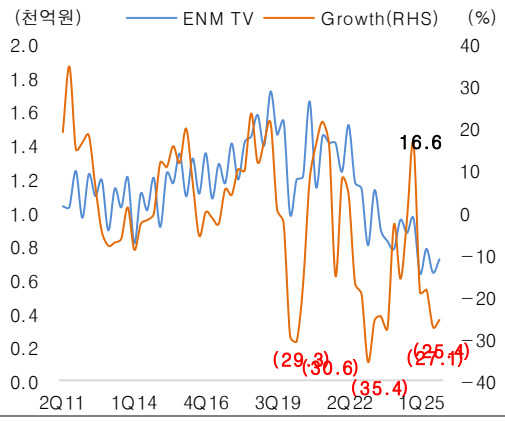
자료: NFLX, 대신증권 Research Center

양호한 디지털 광고



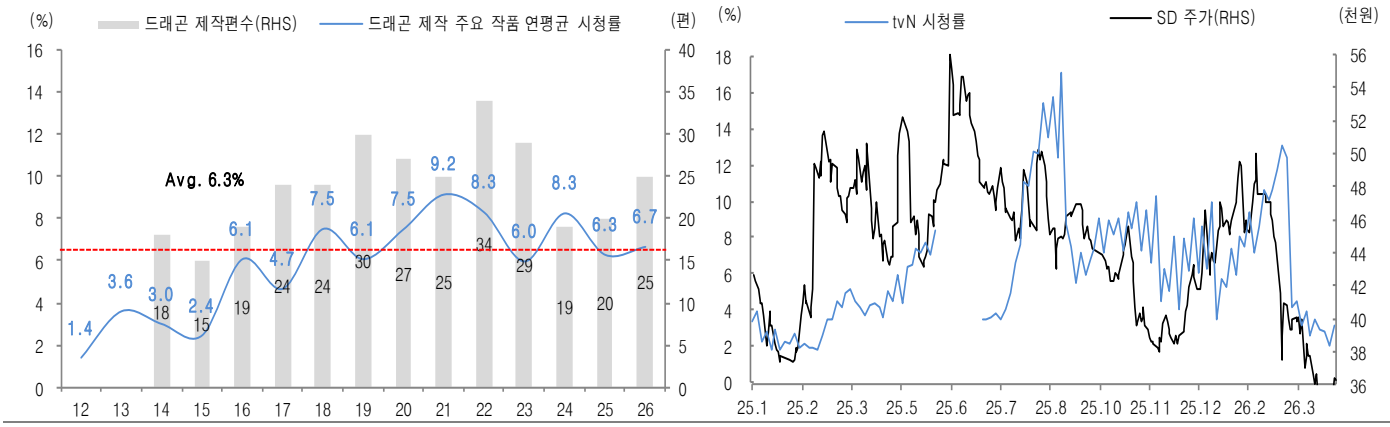
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

부진한 TV광고



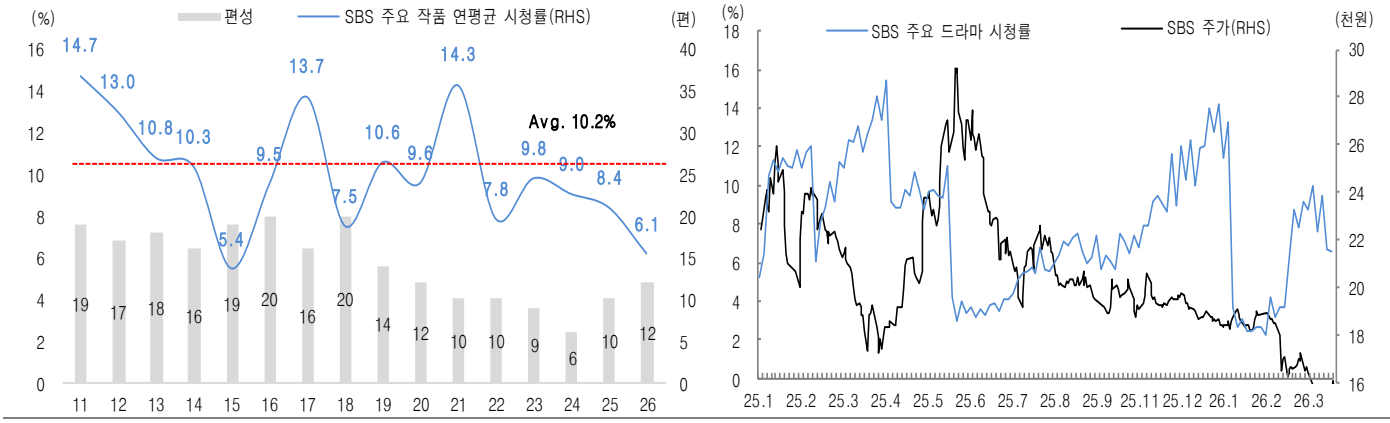
자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향



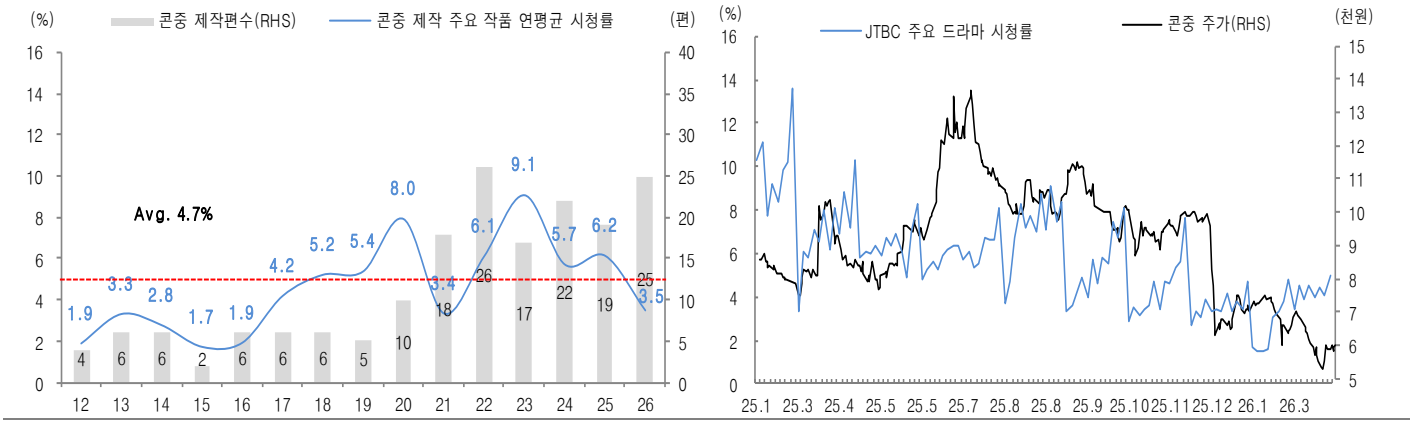
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

SBS 주요 작품 시청률, 주가동향



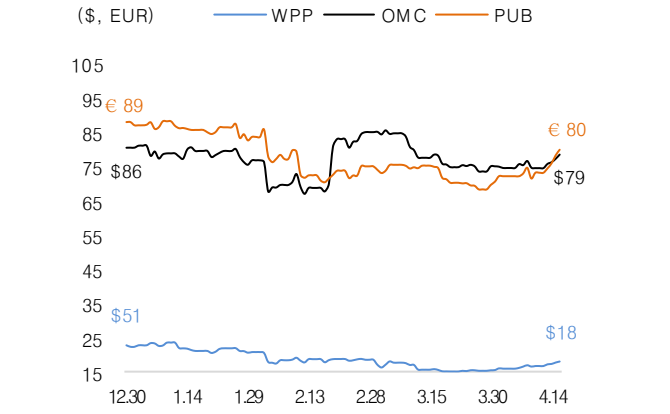
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

콘텐트리중앙 제작 주요 작품 JTBC 시청률, 주가 동향



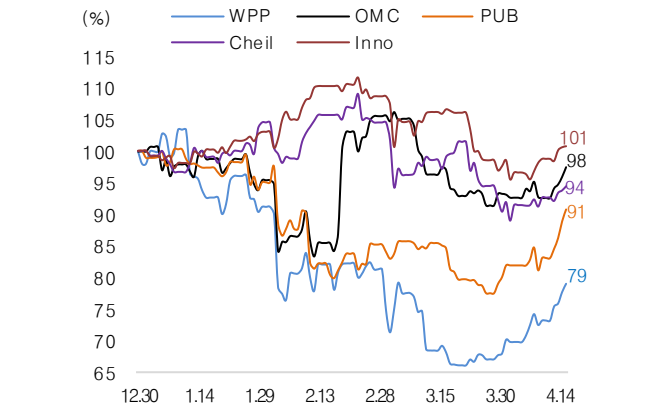
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가



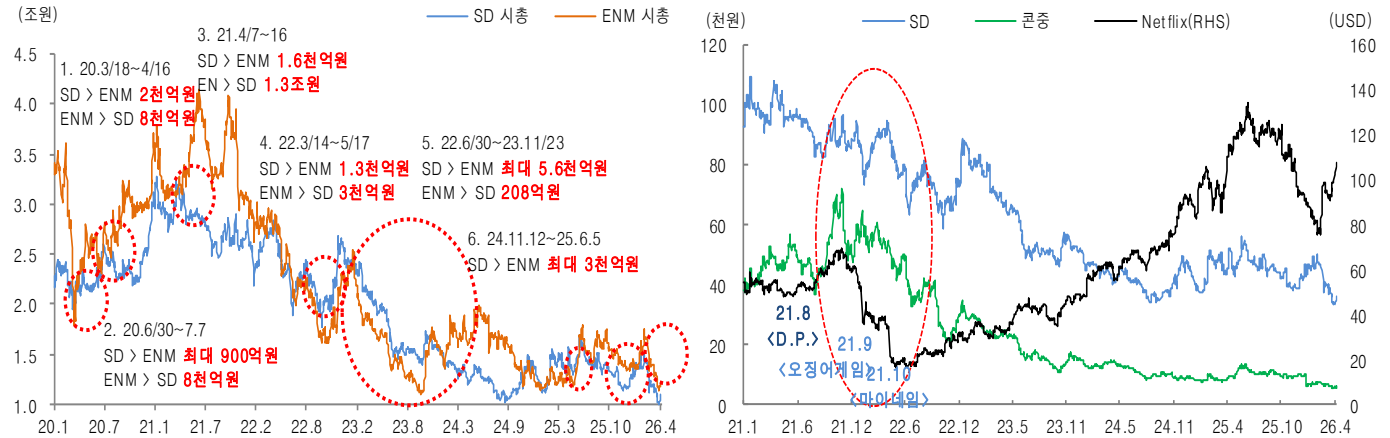
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가수익률



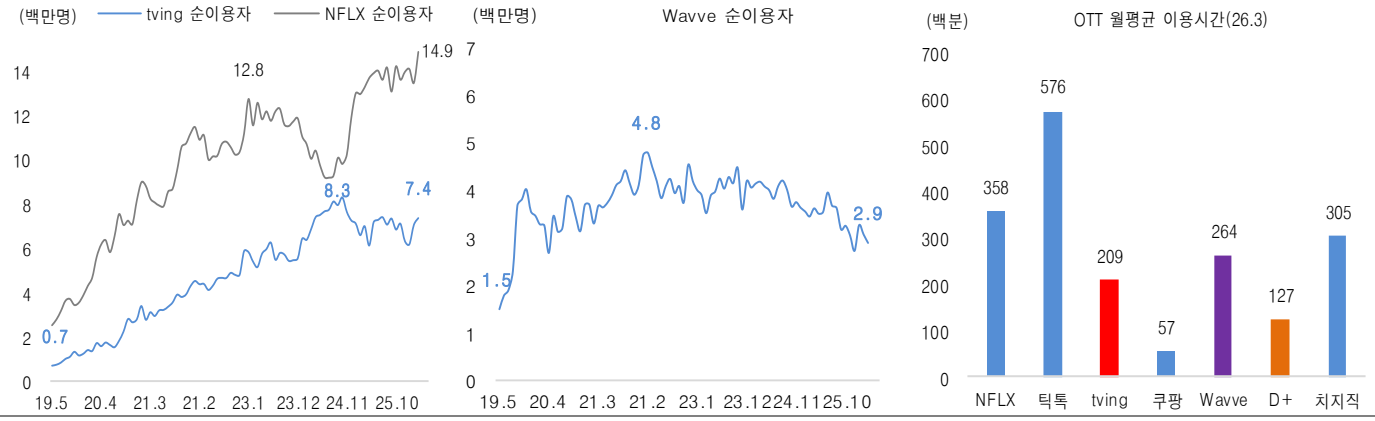
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

넷플릭스 주가 vs. 드래곤/콘중 주가



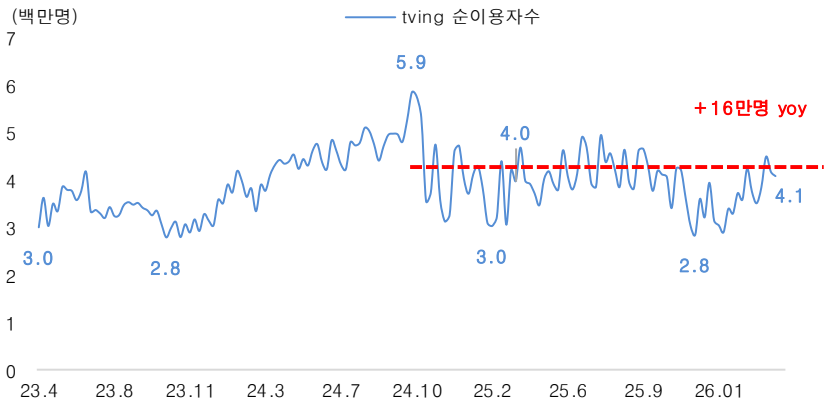
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

티빙, 넷플릭스, 웨이브 가입자 현황 및 월평균 이용시간(26.03월)



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

4/12주 기준 티빙 순이용자 409만명, -10만명 wow, +16만명 yoy. 24.10월 586만명 고점 대비 -177만명, 25.12월 285만명 저점 대비 +124만명

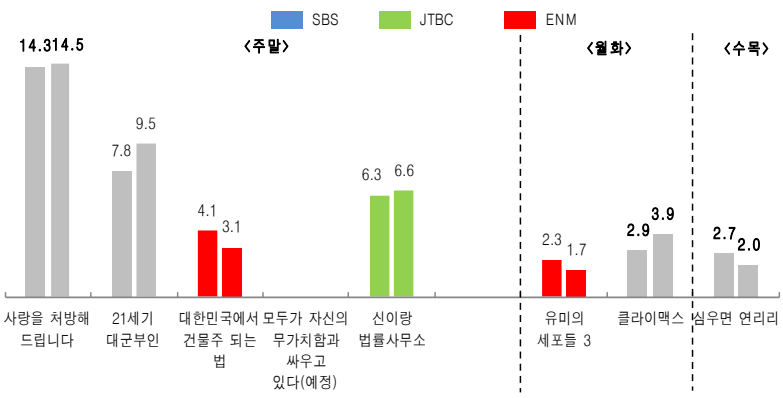


자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

6. 주간 시청률

구분	작품명	방송사	주간	누적
주말	사랑을 처방해 드립니다	KBS2	▲0.1	▲0.2
	21세기 대군부인	MBC	▲9.5	▲1.7
	대한민국에서 건물주~	tvN	▲0.3	▼1.0
	모두가 자신의~(예정)	JTBC	-	-
	신이랑 법률	SBS	▼2.9	▲0.3
월화	유미의 세포들3	tvN	-	-
	클라이맥스	ENA	▲1.7	▼0.6
수목	심우면 연리리	KBS2	▲1.0	▲1.0
			▼0.1	▼0.7

드라마 시청률 현황. 1회 vs, 주간(4/10~4/16) 시청률



자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

7. 방영예정 드라마

ENA <허수아비> 4/20

SBS <오늘도 매진했습니다> 4/22

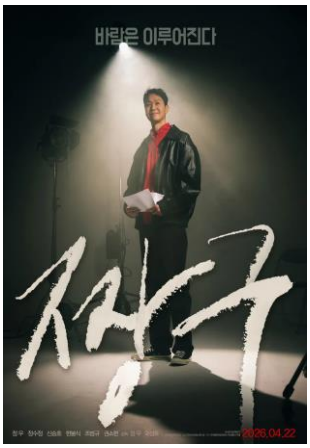
tvN <은밀한 감사> 4/25

SBS <멋진 신세계> 5/8

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

8. 개봉예정 영화

<짱구> 4/22



<악마는 프라다를 입는다2> 4/29

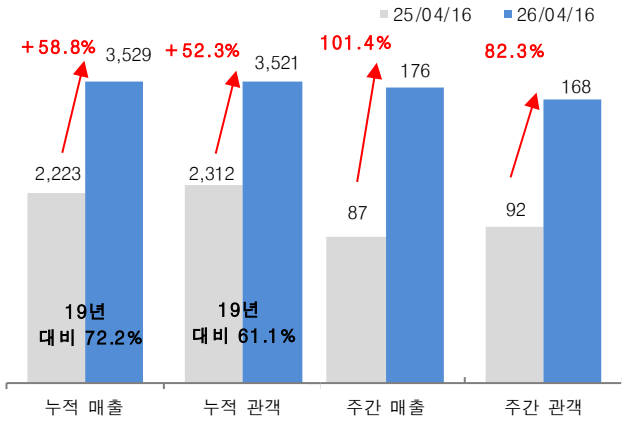
<모탈 컴뱃2> 5/6

<교생실습> 5/13

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

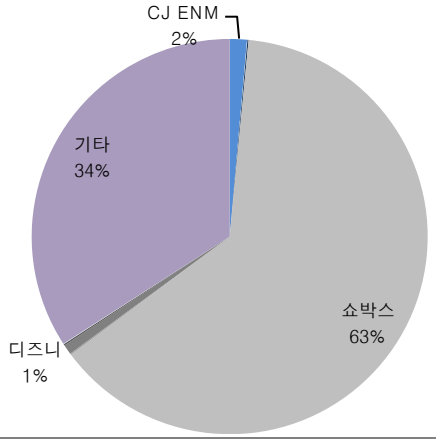
9. 주간 박스오피스 현황

<왕과 사는 남자> 1,600만명. Lead Time 8개월. 신작의 중요성



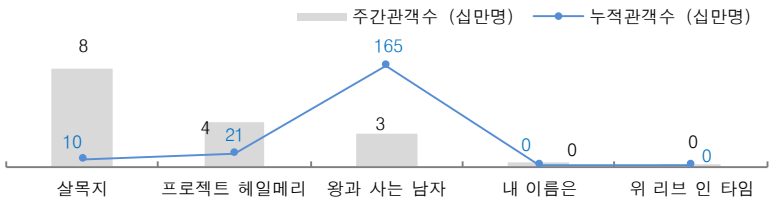
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

국내 영화시장 배급사별 주간 M/S



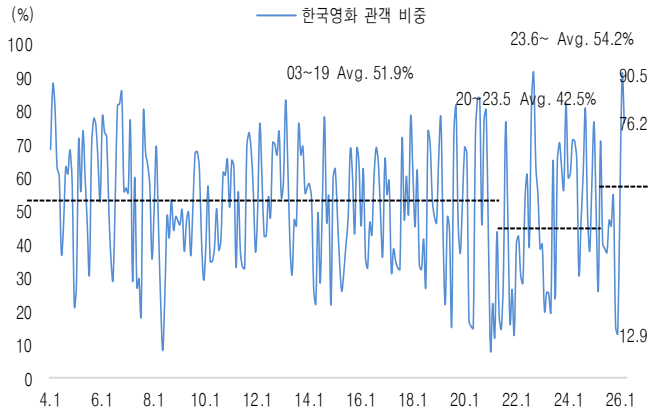
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(4/10~4/16) 흥행 영화 관객수	주간매출	누적 매출
살목지	쇼박스		83	102
프로젝트 헤일메리	소니픽쳐스		40	240
왕과 사는 남자	쇼박스		25	1,591
내 이름은	CJ CGV		3	3
위 리브 인 타임	스튜디오 디에이치엘		1	2



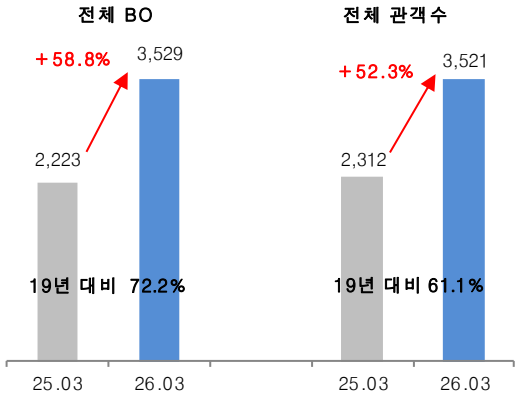
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국영화 관객 비중. 26.3월. 76.2%. <왕과 사는 남자> 영향



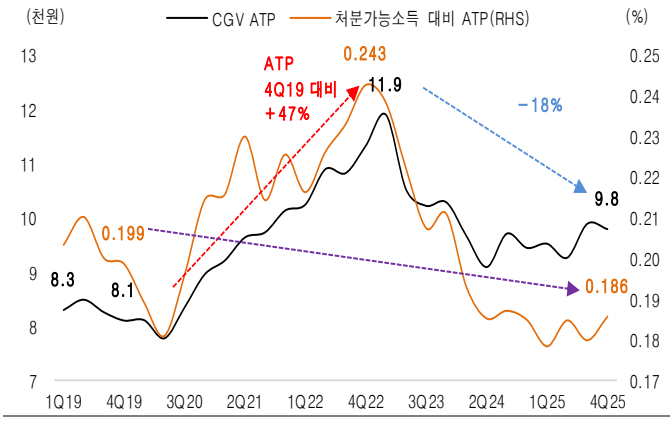
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국 영화 BO(4/16 누적 기준) 106.5% yoy, 19년 전체 BO의 72.2%



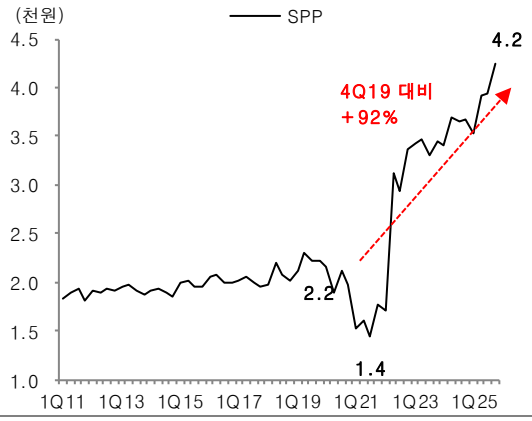
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



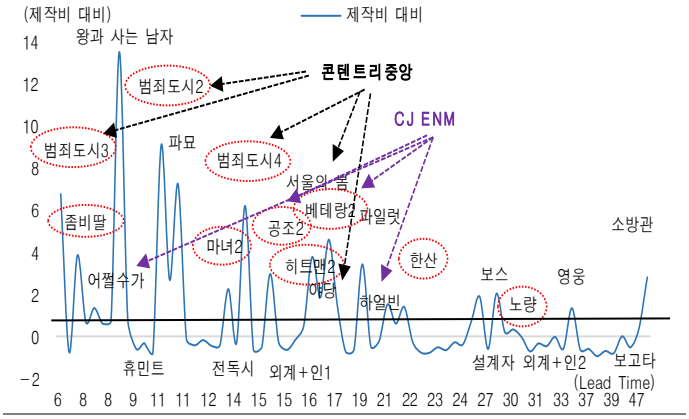
자료: CJ CGV, 통계청, 대신증권 Research Center

SPP. 4Q19 대비 +92% 상승



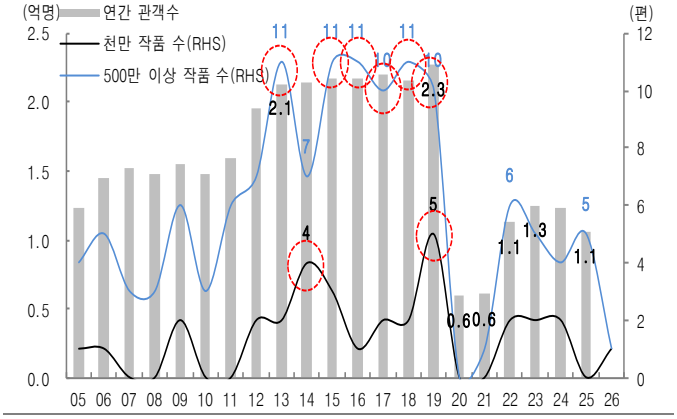
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

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



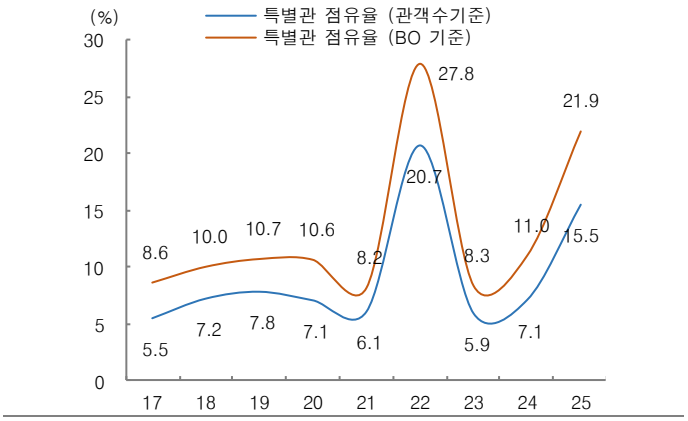
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

500만 이상의 중박 영화가 중요. 25년 5편



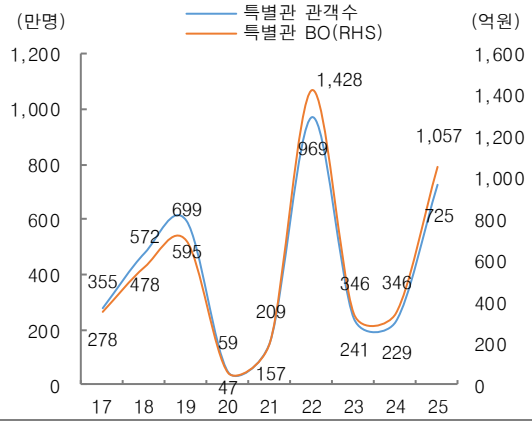
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



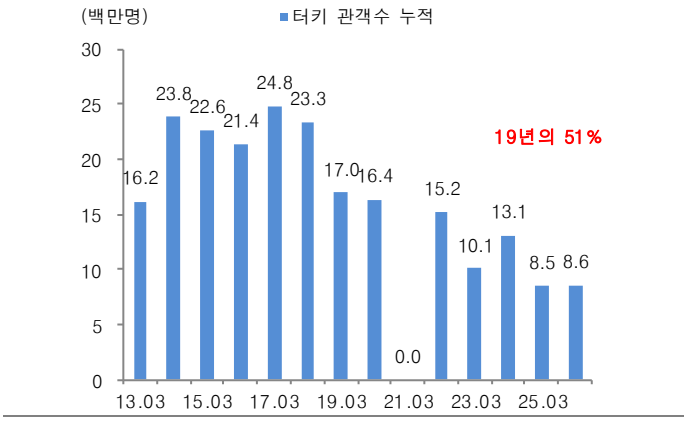
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



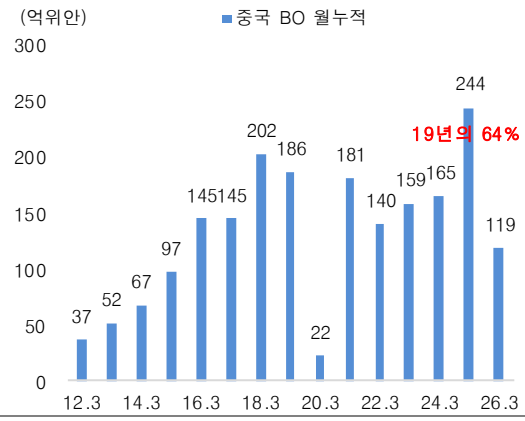
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

터키 영화시장. 26.3월 관객수, 19년의 51%



자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

중국 영화시장. 26.3월 BO, 19년의 64%



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.