미디어업종 Weekly

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

1. 주가 현황

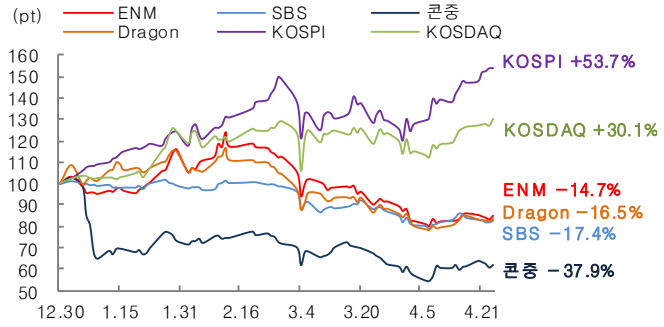
구분	기업	25/12/30	04/17	04/24	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	5,970	6,020	▼ 3,680	▼ 37.9%	▲ 50	▲ 0.8%	
	스튜디오드래곤 (253450)	42,750	36,300	35,700	▼ 7,050	▼ 16.5%	▼ 600	▼ 1.7%	
	SBS (034120)	18,700	15,700	15,450	▼ 3,250	▼ 17.4%	▼ 250	▼ 1.6%	
	CJ ENM (035760)	64,600	55,800	55,100	▼ 9,500	▼ 14.7%	▼ 700	▼ 1.3%	
광고	제일기획 (030000)	21,000	19,850	19,750	▼ 1,250	▼ 6.0%	▼ 100	▼ 0.5%	
	이노션 (214320)	18,460	18,720	19,280	▲ 820	▲ 4.4%	▲ 560	▲ 3.0%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	5,030	5,010	4,975	▼ 55	▼ 1.1%	▼ 35	▼ 0.7%	
	LG 헬로비전 (037560)	2,345	2,420	2,370	▲ 25	▲ 1.1%	▼ 50	▼ 2.1%	
영화	CJ CGV (079160)	5,950	4,855	4,955	▼ 995	▼ 16.7%	▲ 100	▲ 2.1%	
	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	5,970	6,020	▼ 3,680	▼ 37.9%	▲ 50	▲ 0.8%	
지수	KOSPI	4,214.2	6,191.9	6,475.6	▲ 2,261.5	▲ 53.7%	▲ 283.7	▲ 4.6%	
	KOSDAQ	925.5	1,170.0	1,203.8	▲ 278.4	▲ 30.1%	▲ 33.8	▲ 2.9%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **실적 시즌 무난한 출발**
- 2주간 반등 후 이번 주는 소폭 하락. 미디어 업종 내에서 제일기획이 가장 먼저 실적 발표
- GP +2%, OP -38%. 일회성 인건비 제외시 전년 수준의 이익 달성. 대내외 경기 불확실성을 감안하면 무난한 실적 달성
- 5월 둘째 주에 실적 발표 집중. 광고 경기의 불확실성 하에서 컨텐츠의 실적 회복 여부가 관건. 드래곤의 OP가 예상대로 90억원(+111% yoy) 수준으로 발표되면 컨텐츠 주가는 상승 흐름을 형성할 것으로 전망
- 드래곤의 OP 90억원 수준은 전성기인 21~23년 분기 OP 수준이고, TV광고의 부진 속에서도 컨텐츠 경쟁력 만으로 달성하는 실적
- 월드컵 중계는 JTBC-KBS-네이버로 결정. SBS와 MBC 중계는 불발. 증가한 경기수(기존 64경기, 26년 104경기) 대비로는 감소한 중계권료가 이익 레버리지로 작용할지 손실 확대로 이어질지 지켜봐야 할 것

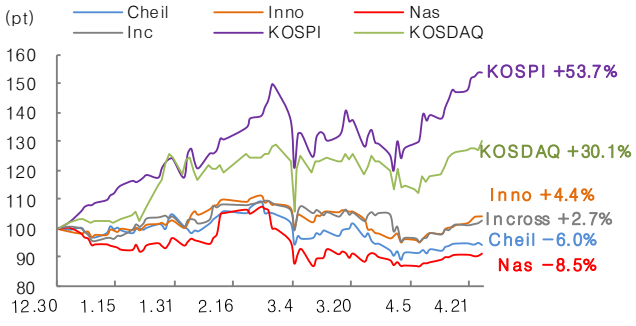
2. 주가 차트

컨텐츠. 25년 작품 수 회복 확인. 26년 추가 확대 전망



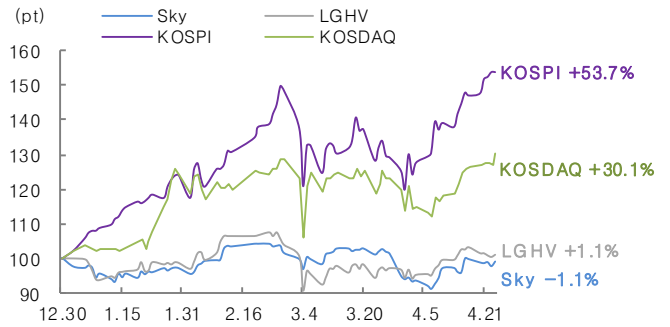
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

광고. 25년 대비 개선될 경기 전망



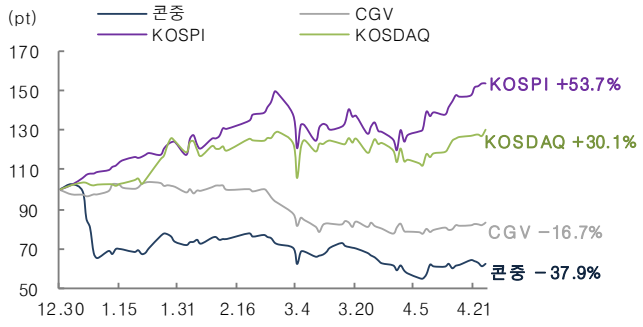
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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 Review & Preview

(단위: 십억원, %)

제일기획	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	433	485	445	442	2.0	-8.9	450	510	5.4	15.3
영업이익	58	90	48	37	-37.6	-59.6	50	96	4.6	164.1
순이익	28	64	30	28	-0.13	-55.6	34	62	21.5	118.2

자료: 제일기획, FnGuide, 대신증권 Research Center

이노션	1Q25	4Q25	1Q26(F)					2Q26		
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	232	268	230	250	7.8	-6.7	245	268	10.7	6.9
영업이익	30	45	29	35	16.6	-23.0	33	40	10.9	16.1
순이익	12	31	18	22	75.5	-30.0	20	25	27.3	14.6

자료: 이노션, 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

한국-캐나다 공동제작, 2024 시청점유율, 월드컵 중계권, 국내 컨텐츠 경쟁구도 재편, OTT 일할환불

산업

한국-캐나다 공동제작

1. 방송미디어통신위원회가 캐나다와 시청각 공동제작 협정 체결 추진하며 글로벌 콘텐츠 협력 확대. 17년 협상 시작 이후 8년 만에 제도적 기반 마련 단계
2. 협정 체결 시 공동제작물은 양국에서 자국 콘텐츠로 인정되어 편성 규제에서 제외. 제작비 지원과 인력 및 장비 이동 편의 제공으로 제작 환경 개선 효과 기대
3. 양국 제작사는 공동 투자 통해 비용 분산과 리스크 완화 가능, 해외 시장 진출 기반 확대. 문화 교류 확대 및 콘텐츠 산업 글로벌 협력 강화
4. 캐나다 미디어 펀드는 연간 약 3.9억 캐나다 달러 규모의 지원 체계에서 운영하며 방송 제작 중심으로 자금 제공. 영화 분야는 텔레필름 캐나다 통해 약 8,000만 캐나다 달러 수준의 제작 지원 가능
5. 협정 발효 이후 양국 제작사는 동시에 지원 자격 확보 가능해 실질적 제작비 절감 효과 기대. 콘텐츠 공동 제작 활성화 통한 산업 경쟁력 강화와 글로벌 시장 확장 가능성 확대
6. 방미통위는 캐나다 규제 기관과 공영방송사 방문을 통해 정책 협력과 미디어 접근성 확대 논의 병행. 북미 시장 진출 확대와 공공 미디어 역할 강화라는 장기 협력 방향 설정

중립적

- 캐나다에서의 공동제작 경험을 기반으로 컨텐츠의 본고장인 미국 시장의 본격적인 진출이 가능할지가 관건

산업

2024 시청점유율

1. 방송미디어통신위원회가 24년 방송사업자 시청점유율 산정 결과 발표. 시청 점유율 공개. 166개 사업자와 285개 채널 대상 전체 TV 시청시간 기준 분석
2. 지상파에서는 KBS가 20.9%로 1위 유지하며 MBC 11.0%, SBS 7.6% 순으로 집계. 지상파 3사 합산 39.4%로 전년 대비 하락하며 영향력 감소 흐름 지속
3. 종합편성채널은 TV조선 7.4%, JTBC 6.1%, 채널A 4.9%, MBN 4.8%로 구성. 일부 채널 하락 속 채널A와 MBN 반등하며 점유율 재편 흐름
4. 방송채널사용사업자 중 CJ ENM은 11.1% 기록하며 1위 유지 및 10.0% 기록한 23년 대비 반등, 하락세에서 전환. 지상파 중 KBS 제외 2개사 시청률 대비 모두 상회하며 콘텐츠 기반 채널 경쟁력 회복 조짐 확인
5. 한편 방미통위 내부에서는 IPTV 기반 측정 방식 도입과 점유율 규제 실효성의 재검토 필요성 제기하며 제도 개선 요구. 디지털 환경 변화 속 기존 시청점유율 규제 체계 한계와 개편 필요성 부각

중립적

- 매체의 다변화 속에 기존 방식의 시청률 및 시청 점유율에서 벗어나, 뉴미디어의 시청 행태도 파악할 수 있는 지표의 도입 필요

콘텐트리중앙

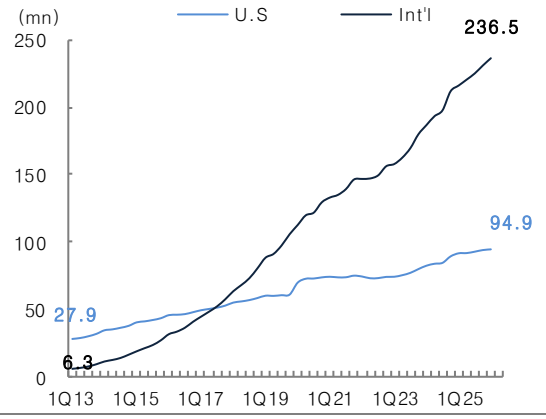
월드컵 중계권

1. 26 북중미 월드컵 중계가 JTBC와 KBS의 공동 중계로 확정. 종편과 지상파 협력 모델 등장 속 중계권 경쟁과 협상 갈등 부각
2. JTBC는 지상파 3사에 동일 조건 제안 후 KBS와 합의 도출하며 공동 중계 체계 구축. MBC와 SBS는 협상 결렬되며 일부 방송사 배제된 제한적 협력 구조
3. JTBC는 월드컵과 올림픽 중계권을 장기 확보한 상태에서 재판매 방식 통해 지상파와 협력. 단독 중계 논란 이후 시청권 부담 완화 위한 선택적 공동 중계
4. 협상 과정에서 MBC는 발표 방식과 협상 종료 과정에 대해 유감 표명, 방송사 간 갈등 표출. 향후 스포츠 중계권 협상에서도 신뢰와 협상 방식 중요성 부각
5. 북중미 월드컵은 본선이 104경기로 확대되며 중계권 가치와 제작 부담 동시 증가. 대형 스포츠 이벤트 중심으로 방송사 간 협력과 경쟁 병행되는 환경
6. 이번 사례는 보편적 시청권 논쟁과 맞물려 중계권 재판매 구조와 규제 논의에 영향을 줄 가능성 존재

중립적	▪ 월드컵은 그 동안 한국 팀의 성과 부진으로 중계권료 대비 성과가 낮은 이벤트. 콘텐트리중앙 입장에서는 재판매가 성사되어야 부담이 줄어들 수 있는데, KBS에만 중계권 재판매가 성사되었기 때문에, 중계권료 회수에 상당한 부담이 발생할 것으로 전망
산업 국내 컨텐츠 경쟁구도 재편	1. 글로벌 OTT 투자 축소 속 국내 드라마 시장 구조 변화와 콘텐츠 경쟁 구도 재편. 해외 자본 의존도 감소와 동시에 새로운 콘텐츠 소비 패턴 등장 2. 넷플릭스와 D+ 등 글로벌 OTT는 오리지널 제작 감소 및 투자 기준 강화 추세. 제작비 상승과 배우 출연료 부담으로 프로젝트 지연 및 축소 사례 증가 3. 국내에서는 CJ ENM과 KT 스튜디오지니 중심으로 전통 드라마 공급 유지. 자체 채널과 제작 역량 기반으로 콘텐츠 라인업 안정성 확보 4. 동시에 중국 드라마와 숏폼 콘텐츠가 새로운 팬덤 형성하며 시장 변수로 부상. 젊은 세대 중심으로 빠른 소비와 다양한 콘텐츠 수요 증가 5. 숏폼 드라마 시장은 글로벌 매출 급성장하며 AI 기반 제작과 물량 확대 전략 중심의 경쟁 심화. 중국 중심 성장 구조 속 한국 콘텐츠 시장에 대한 잠재적 영향 확대 가능성 존재 6. 결과적으로 콘텐츠 시장은 글로벌 투자 감소와 대체 콘텐츠 부상이라는 이중 변화 국면 진입. 정책 지원 필요성과 함께 산업 생태계 지속 가능성에 대한 구조적 과제 부각
긍정적	▪ 결국 중요한 것은 경쟁력 있는 컨텐츠를 만드는 것. K-컨텐츠는 글로벌 컨텐츠 환경 변화 속에서 지속적으로 경쟁력이 커져가는 중
산업 OTT 일할환불	1. 공정거래위원회가 OTT 중도해지 및 일할 환불 제도 도입 검토 위한 연구에 착수. 구독경제 전반 소비자 권익 강화와 규제 방향 설정 논의 본격화 2. 현재 티빙과 웨이브는 중도해지권 제공하는 반면 넷플릭스와 쿠팡플레이는 일반해지 중심의 구조 유지. 플랫폼별 정책 차이로 이용자 권익 수준 격차 존재 3. 일할 환불은 실제 이용 기간 기준 요금 정산 방식으로 단기 이용 후 환불 가능 구조. 소비자 입장에서는 비용 부담 완화 효과 있으나 사업자 수익 구조 변동 요인 발생 4. 업계는 단기 이용 후 이탈하는 체리피커 증가와 구독 기반 수익 안정성 훼손 가능성 우려 제기. 콘텐츠 투자 재원 감소로 이어질 경우 산업 전반 위축 가능성 5. 정부는 기존 조사 연장선에서 규제 도입 여부보다 구독 서비스 전반의 법제 개선 방향 모색 중. OTT 특성 반영한 새로운 규율 체계 필요성이 강조되며 일률적 규제 적용에 대한 신중론 병존 6. 결과적으로 소비자 보호와 산업 성장 간 균형 설계가 핵심 정책 과제로 부상. 규제 도입 여부에 따라 OTT 시장 경쟁 구도와 콘텐츠 투자 환경 변화 가능성
긍정적	▪ OTT의 규모가 급격히 커진 만큼 기존 레거시 미디어와 동일한 규제를 적용해야 할 것

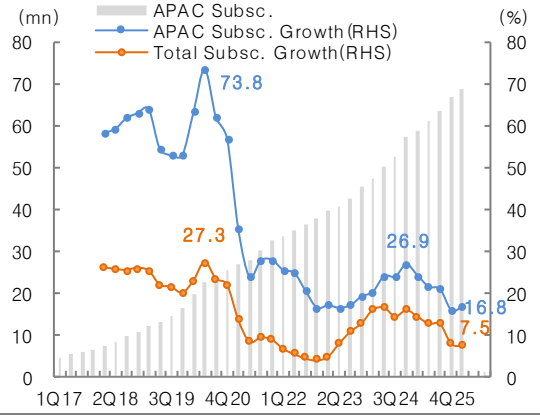
5. 주요 지표

NFLX. 1Q26 가입자 3.3억명(+597만명) 추정



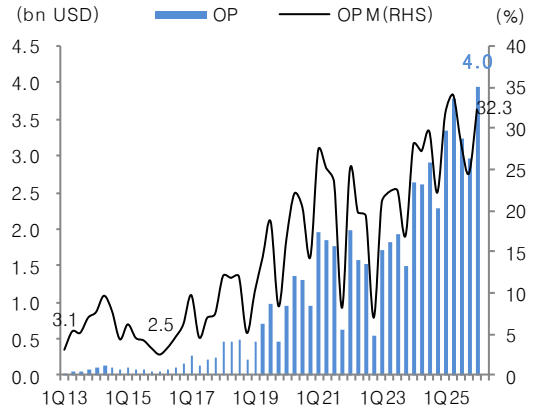
자료: NFLX, 추정은 대신증권 Research Center

NFLX. 1Q26 APAC 가입자 증가율 +17% yoy 추정



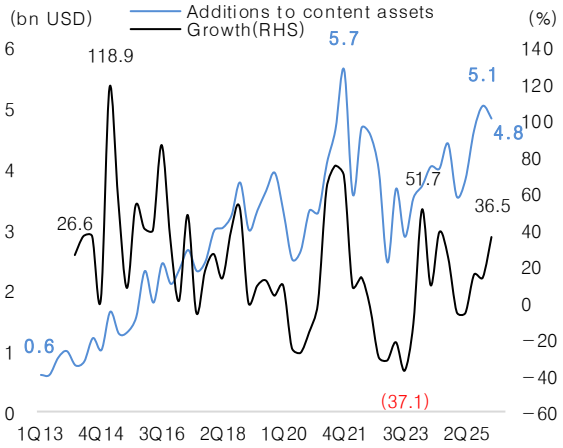
자료: NFLX, 추정은 대신증권 Research Center

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



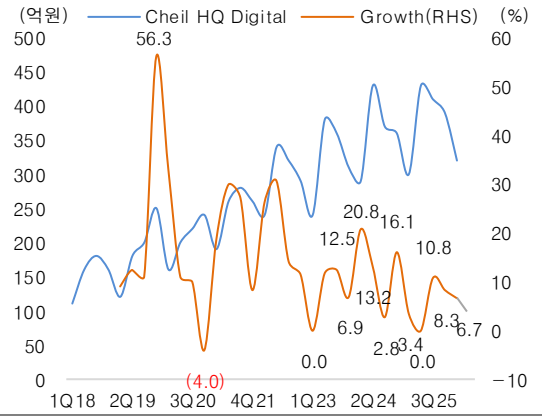
자료: NFLX, 대신증권 Research Center

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



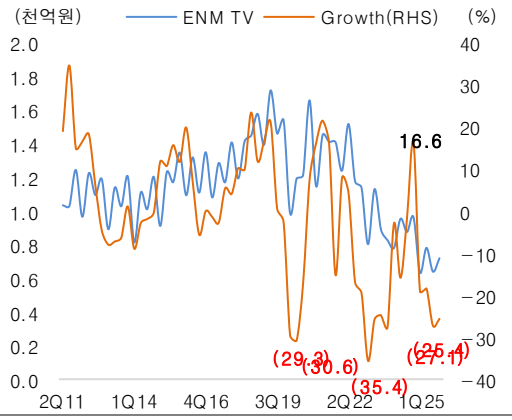
자료: NFLX, 대신증권 Research Center

양호한 디지털 광고



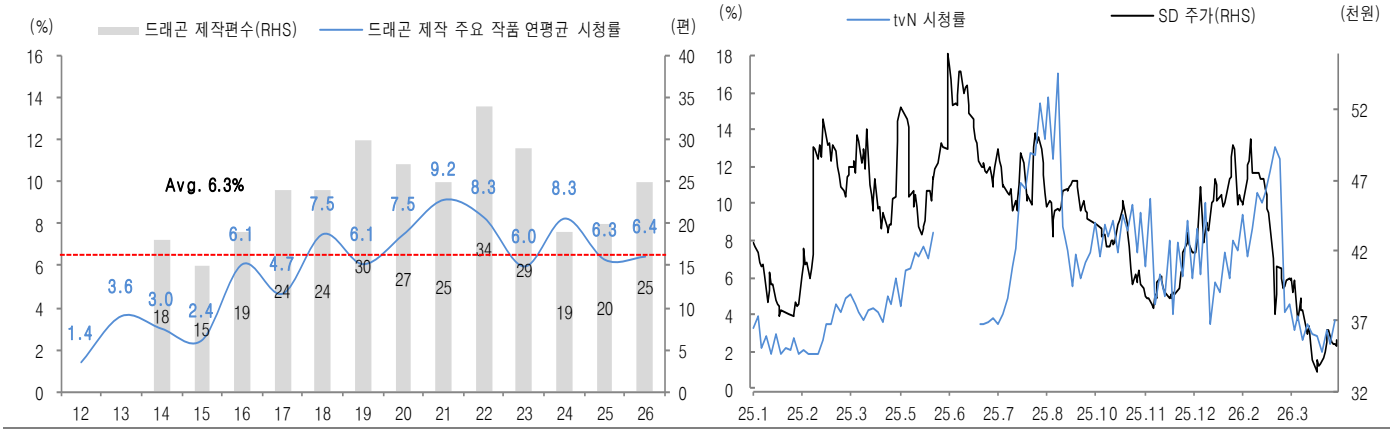
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

부진한 TV광고



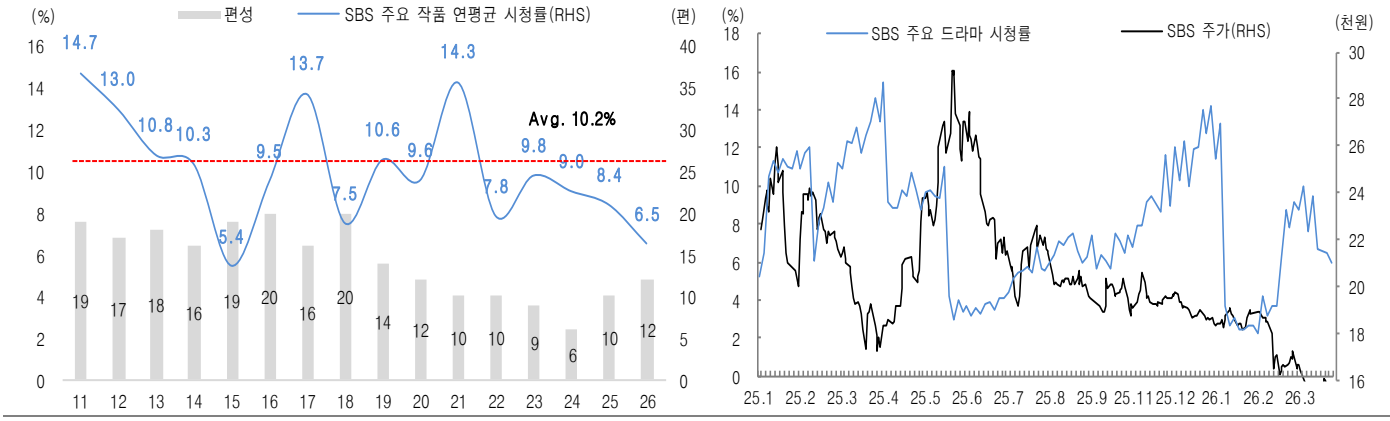
자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향



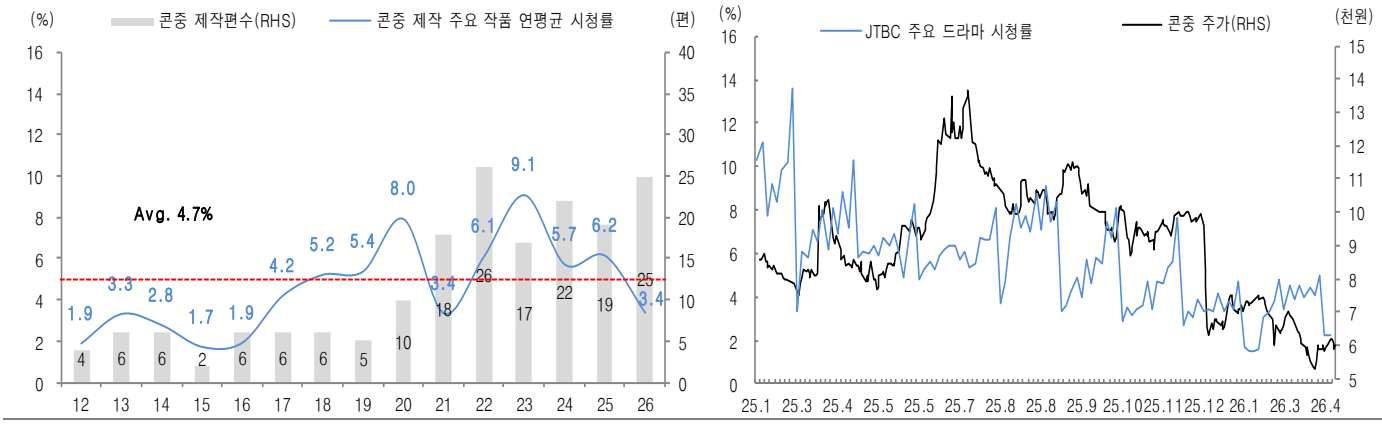
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

SBS 주요 작품 시청률, 주가동향



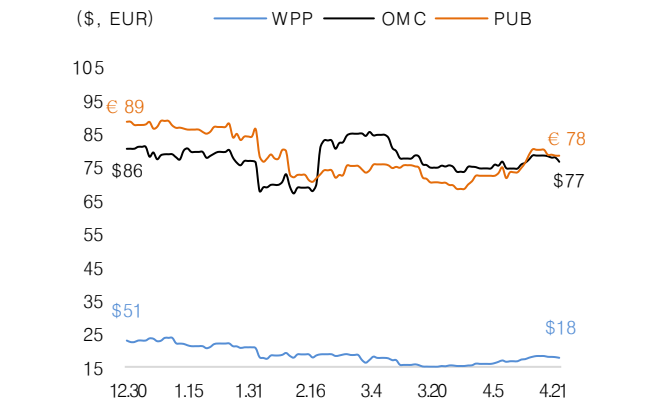
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

콘텐트리중앙 제작 주요 작품 JTBC 시청률, 주가 동향



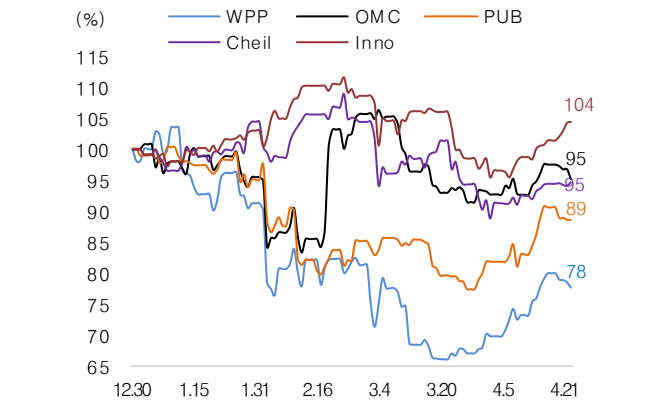
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가



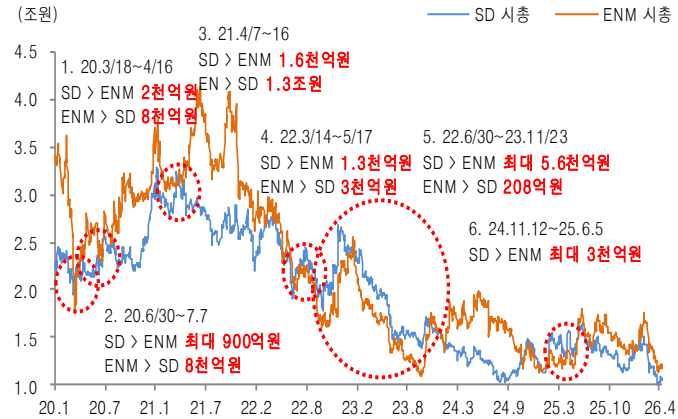
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

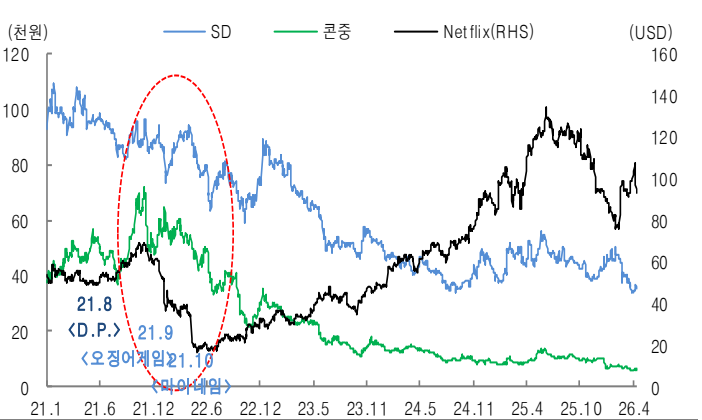
Global Ad Agency 주가수익률



자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

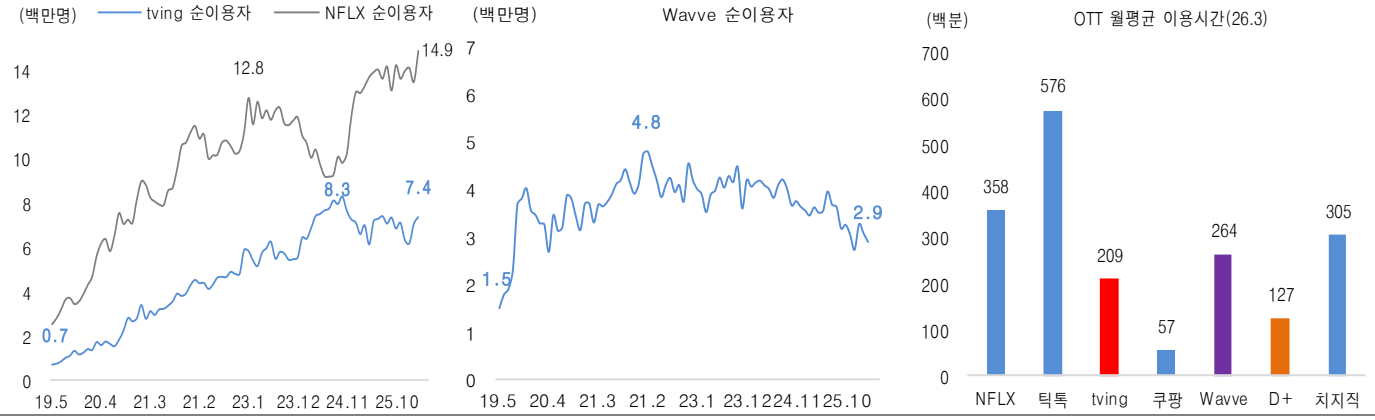
넷플릭스 주가 vs. 드래곤/콘중 주가





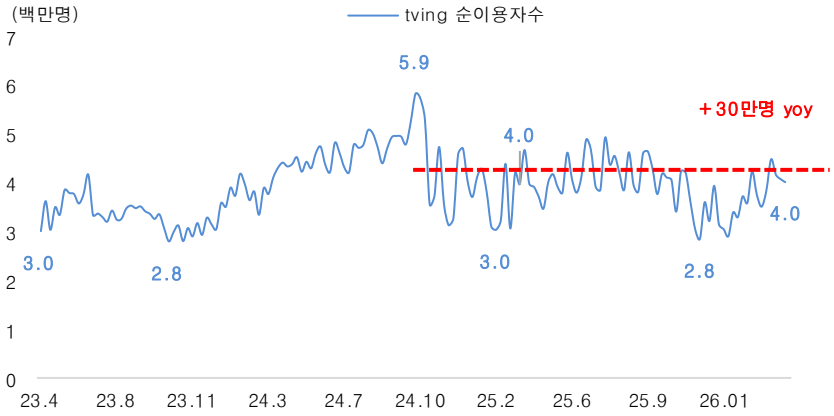
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

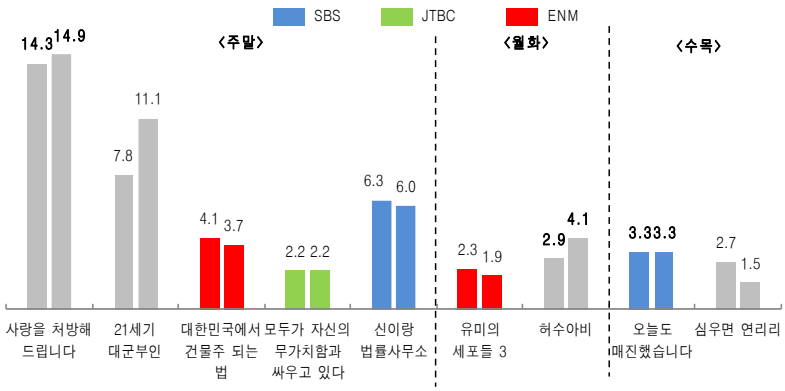
4/19주 기준 티빙 순이용자 403만명, -6만명 wow, +30만명 yoy. 24.10월 586만명 고점 대비 -183만명, 25.12월 285만명 저점 대비 +118만 명



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

6. 주간 시청률

구분	작품명	방송사	드라마 시청률 현황. 1회 vs. 주간(4/17~4/23) 시청률	주간	누적
주말	사랑을 처방해 드립니다	KBS2		▲0.4	▲0.6
	21세기 대군부인	MBC		▲1.6	▲3.3
	대한민국에서 건물주~	tvN		▲0.6	▼0.4
	모두가 자신의~(예정)	JTBC		▲2.2	-
	신이랑 법률사무소	SBS		▼0.6	▼0.3
월화	유미의 세포들3	tvN		▲0.2	▼0.4
	허수아비	ENA		▲4.1	▲1.2
수목	오늘도 매지했습니다	SBS		▲3.3	-
	심우면 연리리	KBS2		▼0.5	▼1.2



자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

7. 방영예정 드라마

tvN <은밀한 감사> 4/25

SBS <멋진 신세계> 5/8

tvN <취사병 전설이 되다> 5/11

MBC <오십프로> 5/22

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

8. 개봉예정 영화

<악마는 프라다를 입는다2> 4/29

<모탈 컴뱃2> 5/6

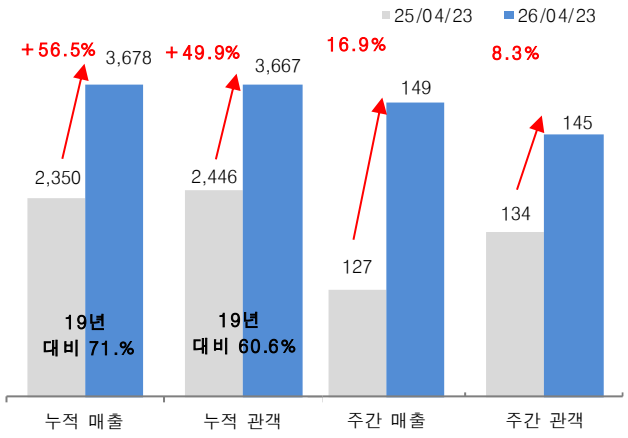
<마이클> 5/13

<교생실습> 5/13

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

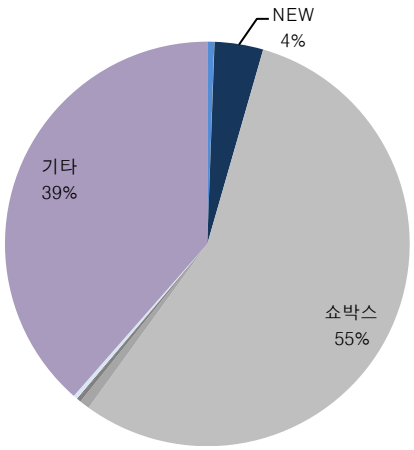
9. 주간 박스오피스 현황

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



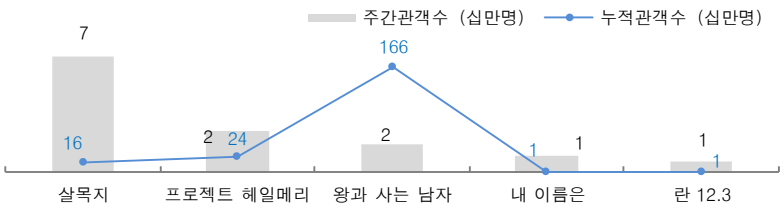
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

국내 영화시장 배급사별 주간 M/S



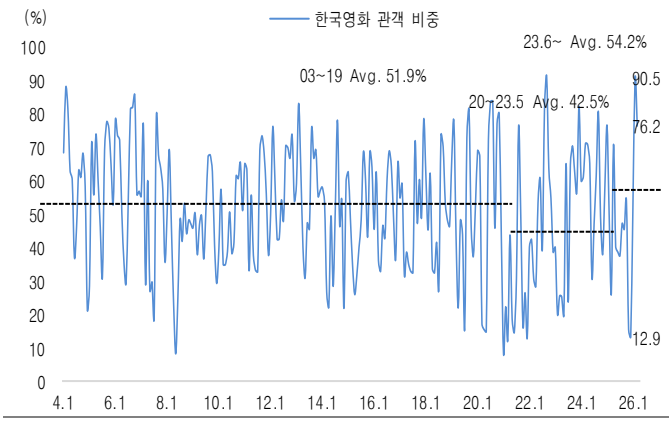
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(4/17~4/23) 흥행 영화 관객수	주간매출	누적 매출
살목지	쇼박스		51	200
프로젝트 헤일메리	소니픽쳐스		39	1,565
왕과 사는 남자	쇼박스		18	19
내 이름은	CJ CGV		6	7
란 12.3	NEW		5	7



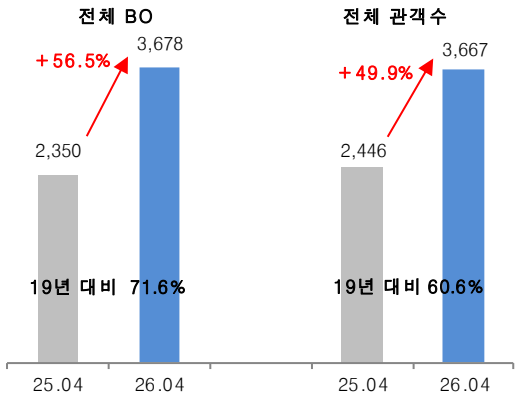
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



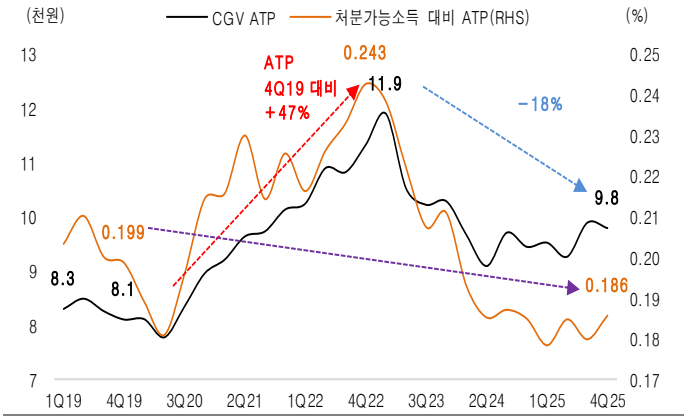
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국 영화 BO(4/23 누적 기준) 97.8% yoy, 19년 전체 BO의 71.6%



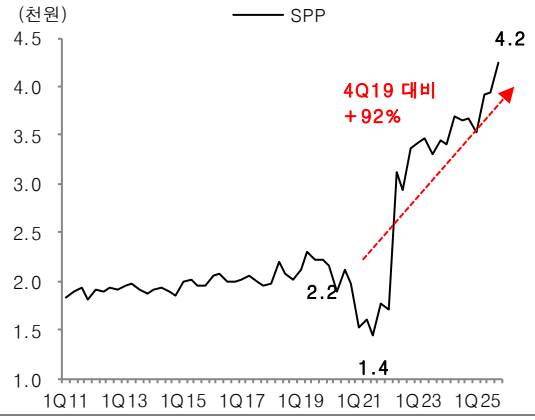
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

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



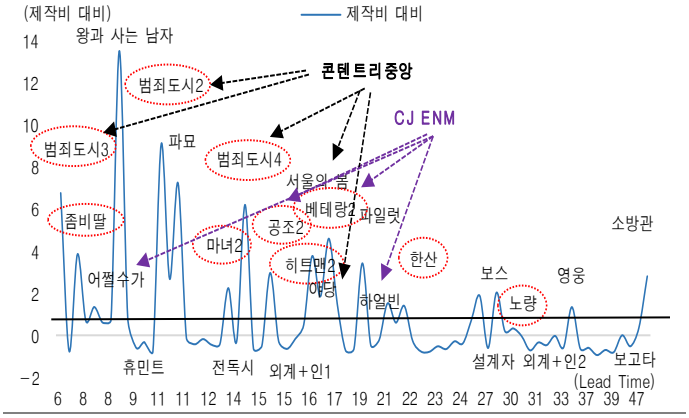
자료: CJ CGV, 통계청, 대신증권 Research Center

SPP. 4Q19 대비 +92% 상승



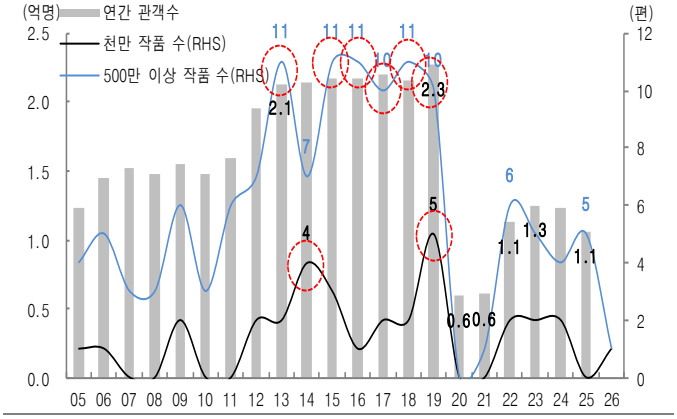
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

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



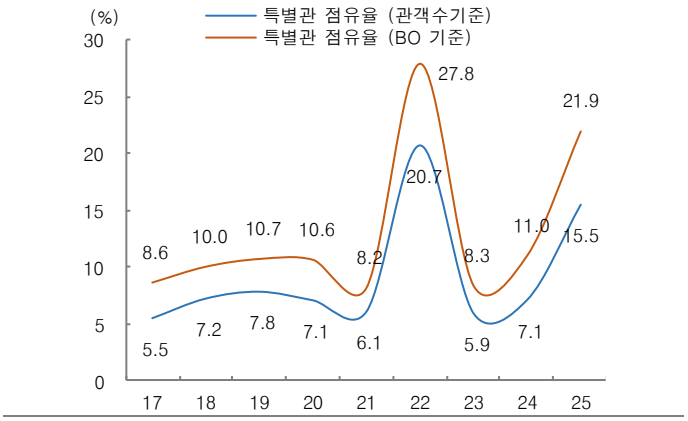
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

500만 이상의 중박 영화가 중요. 25년 5편



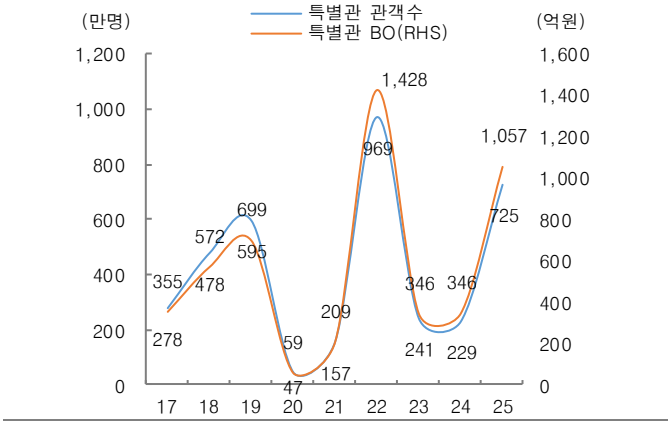
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



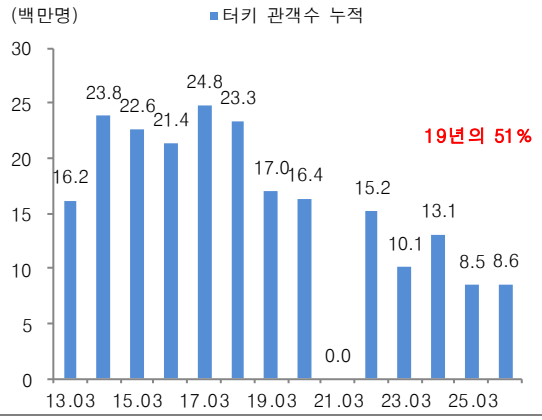
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



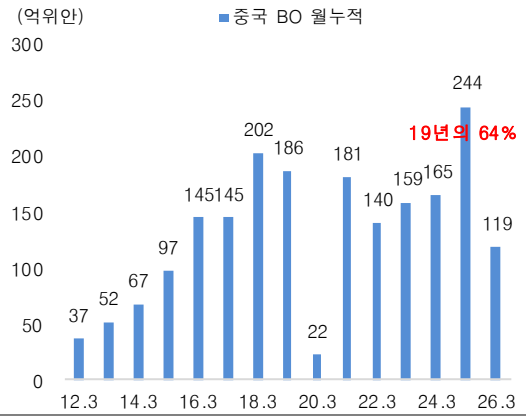
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

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.