미디어업종 Weekly

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

1. 주가 현황

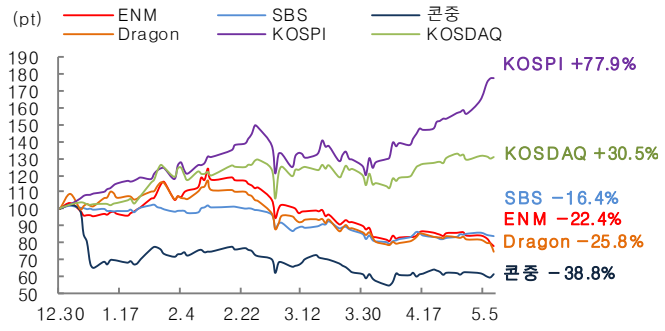
구분	기업	25/12/30	04/30	05/08	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	6,050	5,940	▼ 3,760	▼ 38.8%	▼ 110	▼ 1.8%	
	스튜디오드래곤 (253450)	42,750	34,850	31,700	▼ 11,050	▼ 25.8%	▼ 3,150	▼ 9.0%	
	SBS (034120)	18,700	15,900	15,640	▼ 3,060	▼ 16.4%	▼ 260	▼ 1.6%	
	CJ ENM (035760)	64,600	54,100	50,100	▼ 14,500	▼ 22.4%	▼ 4,000	▼ 7.4%	
광고	제일기획 (030000)	21,000	20,050	19,190	▼ 1,810	▼ 8.6%	▼ 860	▼ 4.3%	
	이노션 (214320)	18,460	19,800	20,200	▲ 1,740	▲ 9.4%	▲ 400	▲ 2.0%	
유료방송	스카이라이프 (053210)	5,030	4,925	4,785	▼ 245	▼ 4.9%	▼ 140	▼ 2.8%	
	LG 헬로비전 (037560)	2,345	2,360	2,235	▼ 110	▼ 4.7%	▼ 125	▼ 5.3%	
영화	CJ CGV (079160)	5,950	4,935	4,990	▼ 960	▼ 16.1%	▲ 55	▲ 1.1%	
	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	6,050	5,940	▼ 3,760	▼ 38.8%	▼ 110	▼ 1.8%	
지수	KOSPI	4,214.2	6,598.9	7,498.0	▲ 3,283.8	▲ 77.9%	▲ 899.1	▲ 13.6%	
	KOSDAQ	925.5	1,192.4	1,207.7	▲ 282.3	▲ 30.5%	▲ 15.4	▲ 1.3%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **컨텐츠의 부진한 실적**
- 실적 시즌이 시작되면서 제일기획은 일회성 제외 기준 무난한 실적을 보이면서 미디어 업종 주가도 반등에 나섰지만, 컨텐츠 실적이 예상보다 부진하게 나오면서 주간 컨텐츠 위주 하락. 실적 발표 후 드래곤 -5.3%, ENM -2.1%
- 컨텐츠의 제작 물량 증가와 판매처 다변화 등의 성과는 좋았지만, TV광고 부진이 실적 개선에 부담으로 작용
- 신작 드라마들의 시청률은 좋게 나오고 있고, OTT와 연계한 새로운 판매 포맷 등 컨텐츠 자체 펀더멘털 개선은 긍정적
- 무난한 실적을 확인하면서 시원한 반등을 예상했으나, 다음 실적 시즌까지 조금 더 기다려야할 것으로 전망
- 당분간 추세 반등 보다는 개별 컨텐츠의 성과에 따른 단기 등락 구간에 진입할 것으로 전망
- 실적 총평: 제일기획과 이노션 등 광고회사는 기대 수준 부합 또는 상회. TV광고에 영향을 받는 컨텐츠는 부진

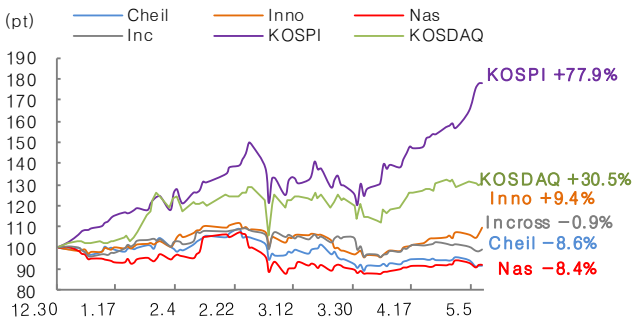
2. 주가 차트

컨텐츠. 25년 작품 수 회복 확인. 26년 추가 확대 전망



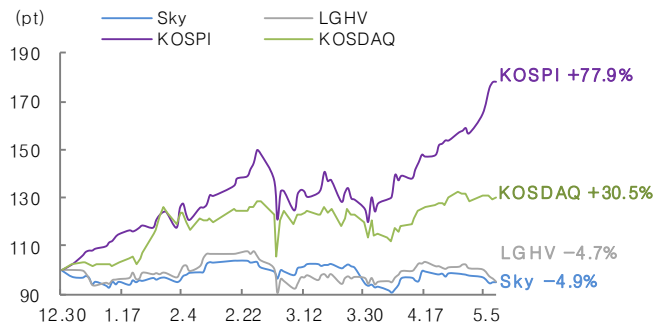
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

광고. 25년 대비 개선될 경기 전망



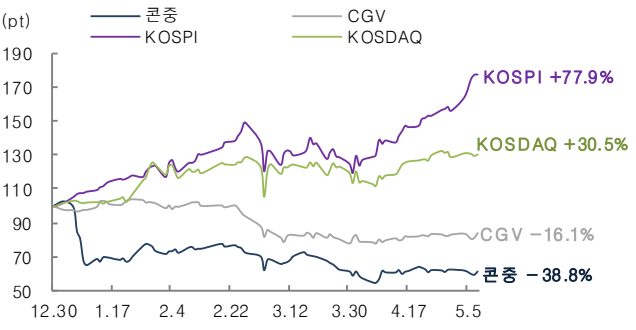
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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

(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					2Q26		
			직전추정	잠정치	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					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	134	146	138	155	16.1	6.5	143	152	32.8	-2.1
영업이익	4	19	9	6	49.8	-65.5	10	18	흑전	184.4
순이익	2	3	7	7	175.5	134.4	9	14	흑전	118.7

자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, 대신증권 Research Center

CJ ENM	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,138	1,438	1,137	1,330	16.8	-7.5	1,185	1,280	-2.5	-3.8
영업이익	1	86	29	2	107.2	-98.3	25	42	47.8	2,720.0
순이익	-62	-80	9	6	흑전	흑전	0	14	-88.7	135.4

자료: CJ ENM, FnGuide, 대신증권 Research Center

콘텐트리중앙	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	225	264	279	192	-14.8	-27.3	238	278	-12.0	44.7
영업이익	-12	8	2	-2	적지	적전	3	9	435.0	흑전
순이익	-29	-15	-16	-17	적지	적지	-7	-10	적지	적지

자료: 콘텐트리중앙, FnGuide, 대신증권 Research Center

CJ CGV	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	534	667	610	573	7.5	-14.0	560	590	20.1	2.9
영업이익	3	68	17	9	171.8	-87.2	22	34	1,868.8	288.5
순이익	-38	-40	-5	-41	적지	적지	-6	4	흑전	흑전

자료: CJ CGV, FnGuide, 대신증권 Research Center

스카이라이프	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	170	171	174	173	2.2	1.3	174	176	3.4	1.7
영업이익	13	-6	13	7	-44.5	흑전	13	15	3.7	105.5
순이익	9	-23	11	4	-56.1	흑전	11	11	3.3	168.9

자료: 스카이라이프, FnGuide, 대신증권 Research Center

LGHV	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	314	300	270	255	-18.5	-14.7	0	286	-19.3	11.9
영업이익	7	-8	9	5	-28.3	흑전	0	11	5.8	117.6
순이익	3	-10	6	3	-0.6	흑전	0	8	9.3	166.4

자료: LG헬로비전, FnGuide, 대신증권 Research Center

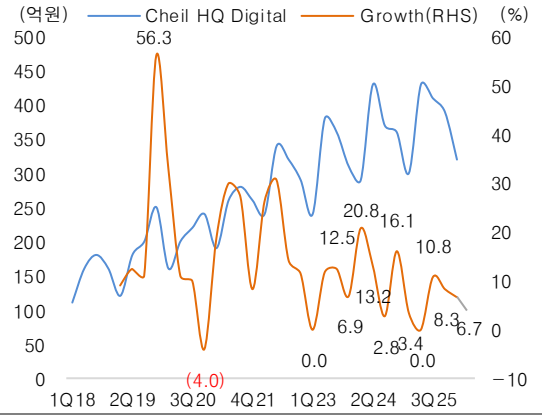
4. 주간 코멘트

컨텐츠 대가 소송전, CJ ENM·일본 합작 스튜디오, 이노션 인도 거점, CGV 기술특별관 확장, 영화 할인권 배포

LGHV, CJ ENM **컨텐츠 대가 소송전**	1. LGHV과 CJ ENM, YTN 간 컨텐츠 사용료 협상이 새 대가산정 기준 적용을 둘러싸고 장기 교착. CJ ENM은 법적 대응 검토 언급 2. 핵심 쟁점은 LGHV의 방송 매출 연동형 컨텐츠 사용료 산정 방식 도입. 플랫폼 수익 감소를 반영해 사용료를 조정하겠다는 논리지만 PP 업계는 사실상 일방 감액 구조로 규정 3. CJ ENM과 YTN은 채널 기여도와 시장 영향력에 비해 과도한 삭감 주장. 반면 SO 측은 인기 채널 중심 결합판매와 과도한 협상력 구조가 비용 상승 원인이라는 반론 제기 4. 보정옵션 구조도 갈등. 전체 플랫폼 평균 대비 지급률이 높으면 인하하는 방식이 중소 PP에 불리하게 작동하고, 다년 계약 지상파 제외 시 역차별 논란 심화 5. 소송전 현실화 시 컨텐츠 가치 산정, 플랫폼 수익 배분, 결합판매 관행, 정부 규제 범위까지 포괄하는 유료방송 산업 구조 재판 가능성 확대. 단순 계약 분쟁을 넘어 제도 논쟁 성격 강화 6. 케이블 SO 쇠퇴와 PP 수익 압박이 맞물린 구조조정 신호. 정부 주도 통합 대가 기준 마련 여부가 향후 유료방송 시장 질서와 콘텐츠 투자 지속성 핵심 변수
부정적	■ 10여년 넘게 분쟁이 지속되고 있지만 뚜렷한 솔루션이 제시되지 못하고 있는 가운데, OTT 등의 신흥 매체가 급속도로 확산되면서 SO와 PP의 전통 수익의 감소 속에 갈등의 골이 깊어지는 중. 양측 모두 새로운 환경에 맞는 새로운 BM을 발굴하지 못하면 갈등은 지속될 것으로 전망
CJ ENM **CJ ENM·일본 합작 스튜디오**	1. CJ ENM이 일본 TBS, U-NEXT와 합작법인 '스튜디오모노와' 설립 추진. 한일 콘텐츠 역량을 결합해 기획·제작·유통·IP 확장 전 과정을 통합하는 글로벌 프리미엄 IP 스튜디오 전략 2. 핵심은 K-드라마 제작 시스템과 일본 원천 IP 경쟁력의 구조적 결합. 단발성 공동제작이 아니라 원천 발굴부터 2차 저작물·부가사업까지 연결하는 LTV 기반 수익 구조 구축 시도 3. CJ ENM은 글로벌 제작·기획, TBS는 일본 IP 발굴·현지 제작, U-NEXT는 플랫폼·유통 담당하며 역할 분담 하에 콘텐츠 밸류체인 수직 통합 모델 형성 4. 배경에는 일본 콘텐츠 시장 성장성과 한일 협업 검증 사례 존재. <내 남편과 결혼해줘>의 일본판 성공 및 TBS 협업 경험 축적이 JV 설립으로 확장되며 현지화·글로벌화 병행 전략 강화 5. 이번 합작은 한국 콘텐츠 기업이 단순 수출에서 현지 시장 내 생산 거점 구축 단계로 진화한 사례. 일본을 아시아 IP 허브로 활용해 글로벌 시장 진출 교두보 확보 목적 강화
긍정적	■ 일본 현지에서 제작한 <내 남편과 결혼해줘>의 흥행은 고무적. 한국의 제작 시스템이 일본에서도 성공할 수 있다는 것을 보여준 좋은 사례
이노션 **이노션 인도 거점**	1. 이노션이 인도 벵갈루루에 신규 오피스를 열고 현지 공략을 기술 기반 플랫폼 중심으로 전환. 전통 광고대행 범위를 넘어 데이터·AI·콘텐츠 결합형 통합 마케팅 구조 강화 목적 2. 벵갈루루는 인도 실리콘밸리로 불리는 기술·스타트업 집적지로 디지털 수요 집중 지역. 이노션은 이 지역을 통해 고성장 산업군 고객 접점 확대와 데이터 기반 실행 역량 고도화 추진 3. 2005년 해외 첫 법인으로 출범한 인도법인은 현대차 계열 기반을 넘어 외연 확장 단계 진입. 지난해 비계열 고객 비중 30%대로 확대되며 독립 수익 구조와 현지 경쟁력 강화 흐름 4. 시장 배경도 공격적 확장에 우호적 구조. 인도 광고시장은 지난해 138억달러 규모와 4.6% 성장 기록 후 2026년 8.0%, 2027년 9.7% 성장 전망 5. 이번 거점은 단순 지역 사무소보다 기술·데이터 허브 성격. 인도를 아시아·중동 확장 전초기지로 삼아 아중동 지역 통합 마케팅 네트워크 구축 전략
긍정적	■ 이노션은 비계열과 디지털 디지털 분야의 사업 강화를 위해 다양한 M&A와 투자를 진행 하는 중 ■ 캡티브의 안정적인 물량도 중요하지만, 새로운 영역으로의 진출을 통한 BM 다각화는 반드시 필요한 작업
CJ CGV **CGV 기술특별관 확장**	1. CJ CGV 자회사 CJ 4DPLEX가 SCREENX·4DX 등 기술 특별관을 통해 전 세계 누적 K콘텐츠 관객 200만명 돌파. 2015년 6편·9개국 출발 이후 현재 82편·69개국으로 확대 2. 연간 글로벌 관객 규모도 2015년 약 3만명에서 2025년 30만명 이상으로 급증. 지난해 기준 18편이 45개국에서 개봉하며 기술 특별관 기반 해외 배급 채널 본격 성장 3. 영화 부문에서는 <부산행>, <반도>, <비상선언>, <파묘> 등 상업성과 장르성이 강한 작품 중심 확산. 한국영화가 포맷 차별화를 통해 일반 상영관 대비 몰입형 경험 상품으로 재포지셔닝 4. K팝 공연실황 콘텐츠도 핵심 성장축으로 부상. BTS와 세븐틴 등 글로벌 팬덤 IP가 단기간 대규모 관객 동원력을 입증하며 영화 외 음악·팬덤형 콘텐츠 수익 다각화 기반 5. 향후 <살목지> 북미·일본·베트남 개봉과 <군체>, <오케이 마담2> 등 후속 라인업 준비. 단순 상영 기술 공급을 넘어 CG·VFX·AI 제작 단계까지 확장하려는 밸류체인 상향 전략 6. 핵심은 K콘텐츠 자체보다 기술 포맷이 글로벌 확산 가속기 역할 수행 구조. CJ 4DPLEX는 특별관을 배급 플랫폼이자 제작 기술 기업으로 진화시키며 K콘텐츠 국제 시장 침투력 강화 방향
긍정적	■ 더 이상 극장이 가만히 앉아서 수동적으로 영화를 관람하는 공간이 아닌, 보다 적극적인 시청 공간으로 탈바꿈하고 있고, 그 중심에 CGV가 있음
산업 **영화 할인권 배포**	1. 문체부와 영진위가 추경 기반 영화관람 6,000원 할인권 225만장을 1차 배포. 총 450만장 중 절반 우선 집행 구조, 민생 소비 진작과 극장 산업 회복을 동시에 겨냥한 문화 소비형 내수 부양책 2. 배포 채널은 CGV·롯데시네마·메가박스·씨네큐 온라인 플랫폼 중심이며 1인당 2매 제공. 독립·예술·작은영화관까지 포함해 멀티플렉스 편중을 줄이고 지역·고령층 접근성 확대 병행 전략 3. 가격 인하 효과는 문화가 있는 날 및 청소년·경로·조조 할인과 중첩 시 최대 4,000원으로 관람 가능. 가격 민감층 유입 확대를 통해 관객 회복세 둔화 방지와 좌석 점유율 제고 목적 4. 정책 배경에는 과거 할인권 시행 후 관객 수와 매출 110% 이상 증가 경험 반영. 단순 티켓 보조보다 소비 심리 회복과 주변 상권·배급·제작 생태계까지 연결되는 문화 승수효과 기대 구조 5. 이번 조치는 극장 산업 연착륙을 위한 시간 확보 성격이 강한 정책 수단. 장기 회복 여부는 할인 자체보다 한국영화 다양성, 중예산 콘텐츠 공급, 상영 구조 개선이 결합될 때 결정 변수
긍정적	■ 26년 신작 위주의 개봉이 이루어지면서 극장에 활기가 도는 중. 정부의 지원이 뒷받침되면 정상화 속도가 더 빨라질 수 있을 것

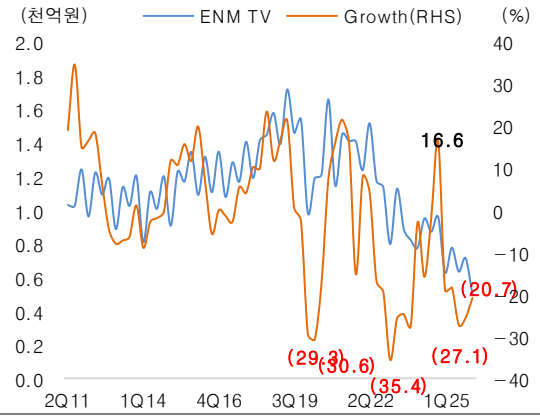
5. 주요 지표

양호한 디지털 광고



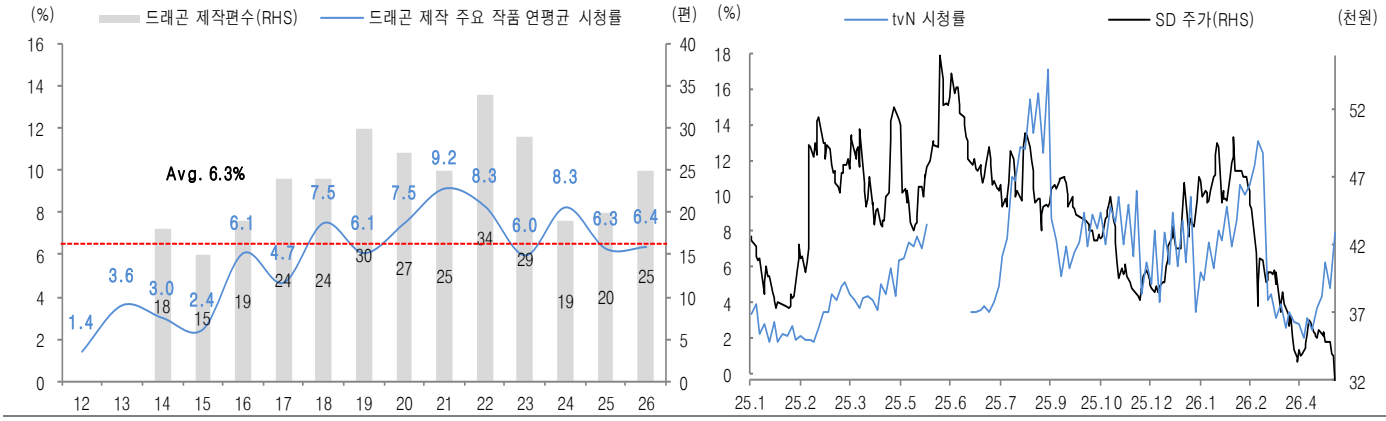
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

부진한 TV광고



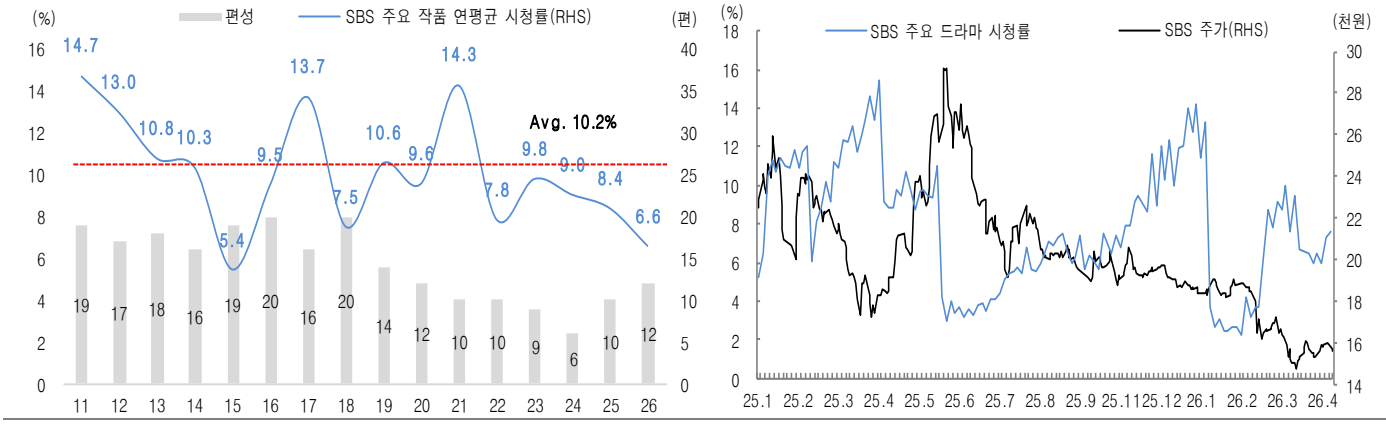
자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향



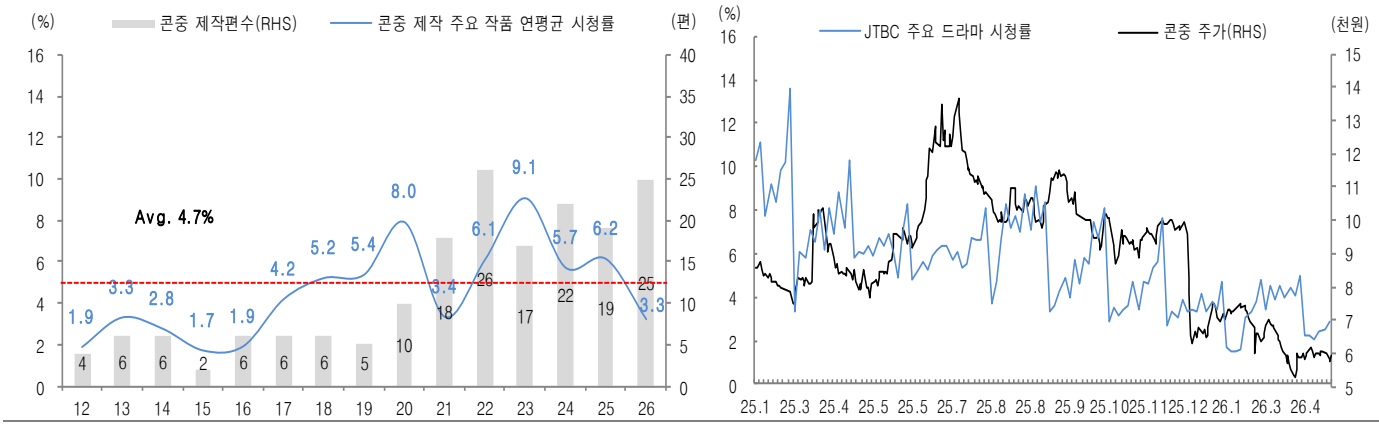
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

SBS 주요 작품 시청률, 주가동향



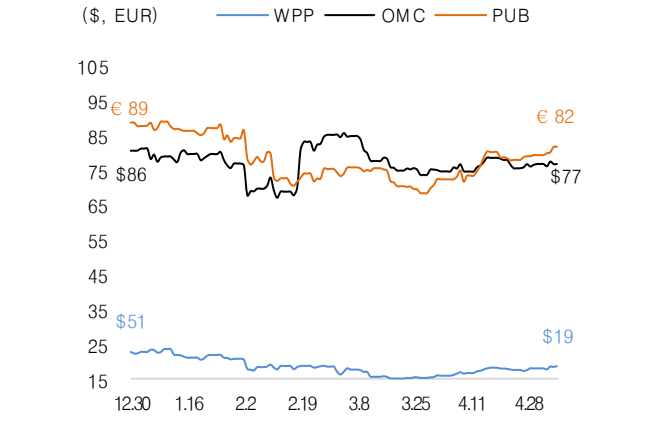
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

콘텐트리중앙 제작 주요 작품 JTBC 시청률, 주가 동향



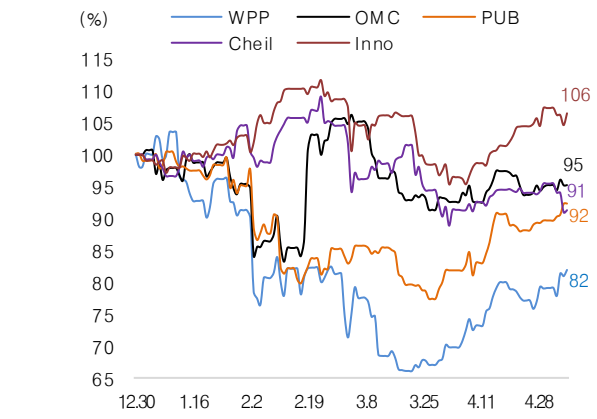
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가



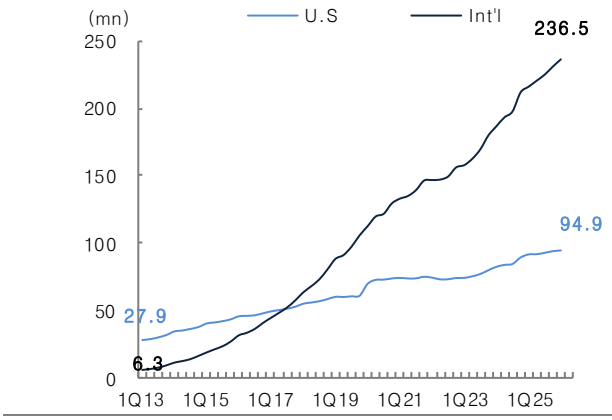
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가수익률



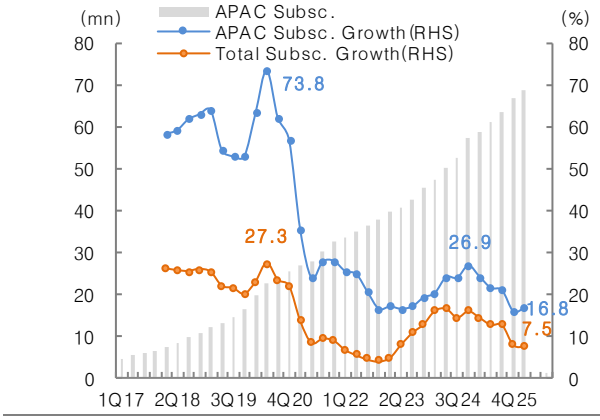
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

NFLX. 1Q26 가입자 3.3억명(+597만명) 추정



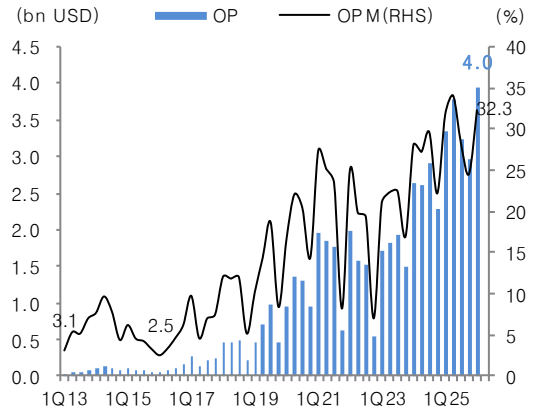
자료: NFLX, 추정은 대신증권 Research Center

NFLX. 1Q26 APAC 가입자 증가율 +17% yoy 추정



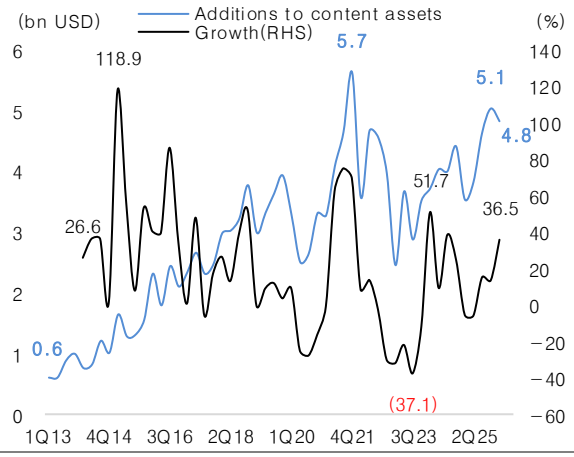
자료: NFLX, 추정은 대신증권 Research Center

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



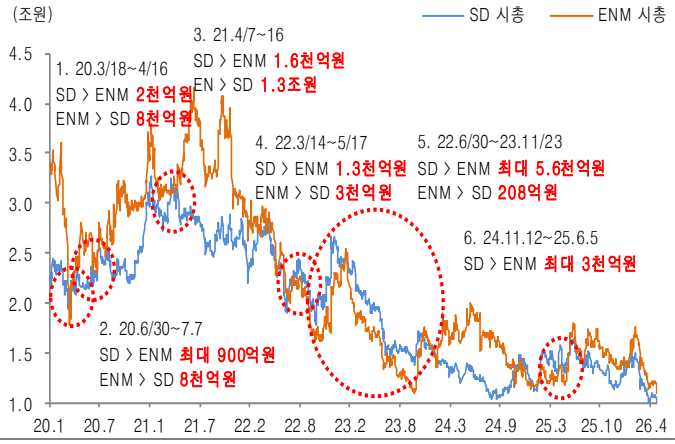
자료: NFLX, 대신증권 Research Center

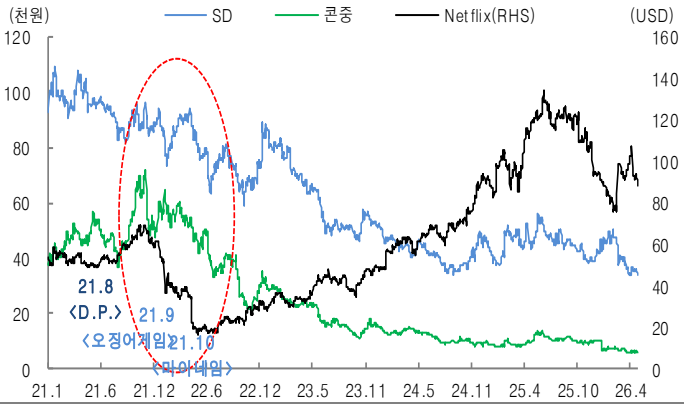
NFLX. 1Q26 컨텐츠 투자 +37% yoy. 1Q 기준 역대 최고



자료: NFLX, 대신증권 Research Center

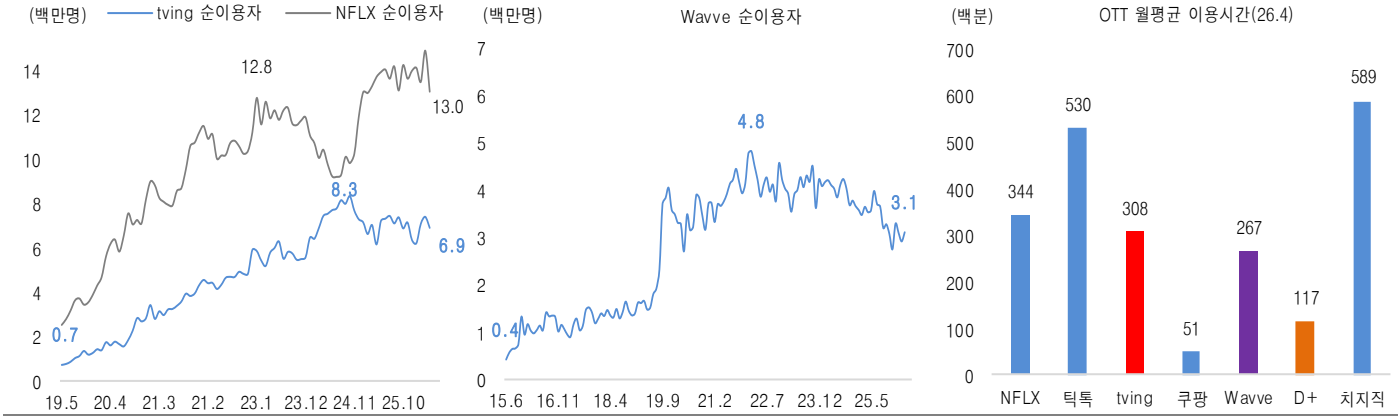
넷플릭스 주가 vs. 드래곤/콘중 주가





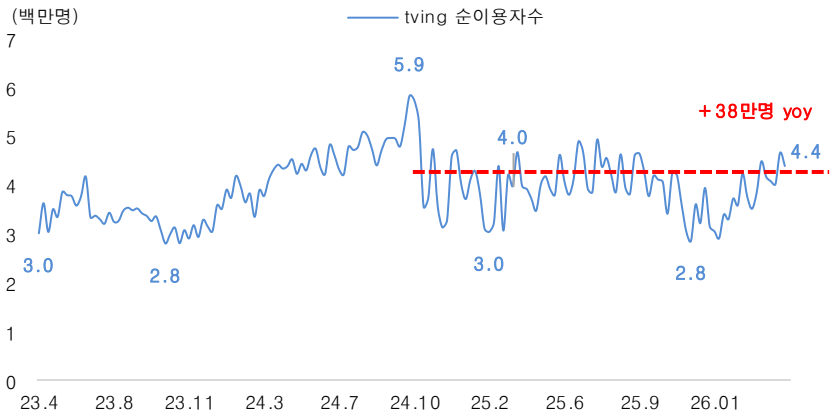
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

티빙, 넷플릭스, 웨이브 가입자 현황 및 월평균 이용시간(26.04월)



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

5/3주 기준 티빙 순이용자 441만명, -28만명 wow, +38만명 yoy. 24.10월 586만명 고점 대비 -145만명, 25.12월 285만명 저점 대비 +156만 명

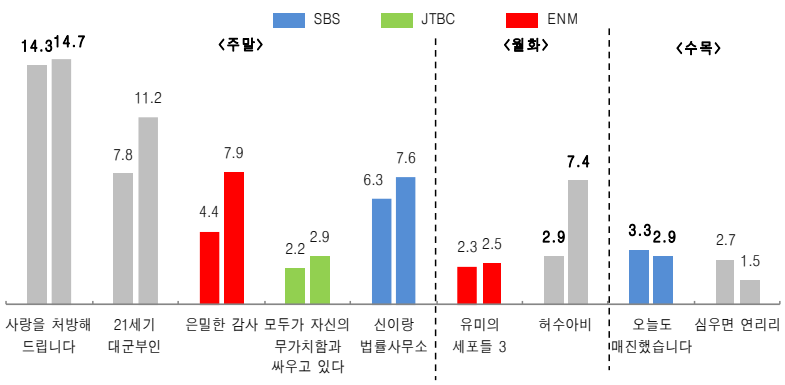


자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

6. 주간 시청률

구분	작품명	방송사	주간	누적
주말	사랑을 처방해 드립니다	KBS2	▼0.2	▲0.4
	21세기 대군부인	MBC	-	▲3.4
	은밀한 감사	tvN	▲1.6	▲3.5
	모두가 자신의~	JTBC	▲0.5	▲0.7
	신이랑 법률사무소	SBS	▲1.6	▲1.3
월화	유미의 세포들3	tvN	▲0.5	▲0.2
	허수아비	ENA	▲2.2	▲4.5
수목	오늘도 매지했습니다	SBS	▲0.2	▼0.4
	심우면 연리리	KBS2	▼0.1	▼1.2

드라마 시청률 현황. 1회 vs, 주간(5/1~5/7) 시청률



자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

7. 방영예정 드라마

tvN <취사병 전설이 되다> 5/11

MBC <오십프로> 5/22

JTBC <신입사원 강회장> 5/30

tvN <오싹한 연애> 6/7

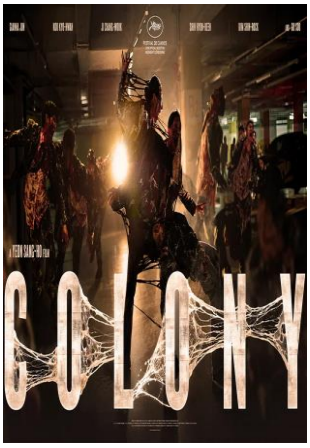
자료: 네이버, 대신증권 Research Center

8. 개봉예정 영화

<마이클> 5/13

<교생실습> 5/13

<군체> 5/21

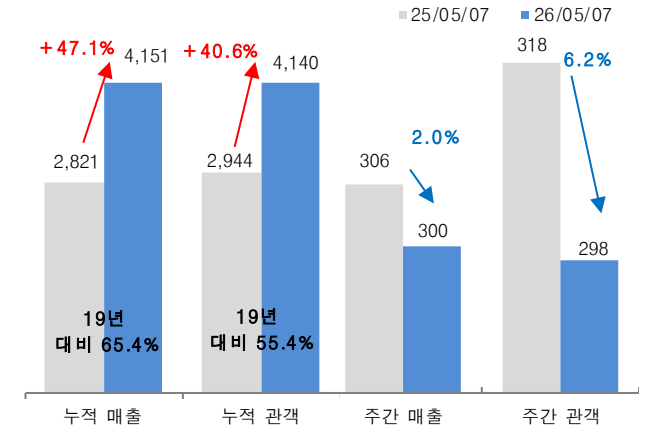


<와일드 씽> 6/3

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

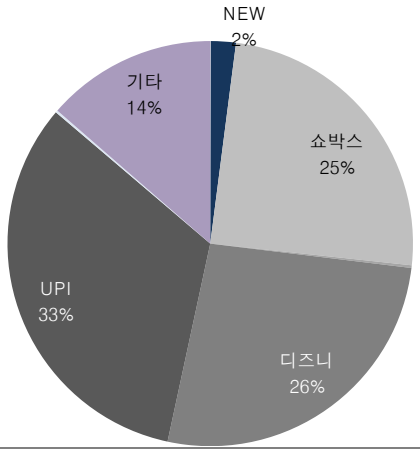
9. 주간 박스오피스 현황

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



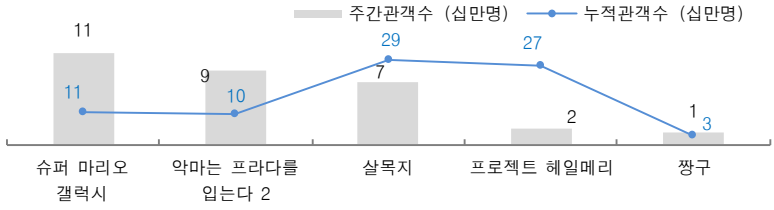
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

국내 영화시장 배급사별 주간 M/S



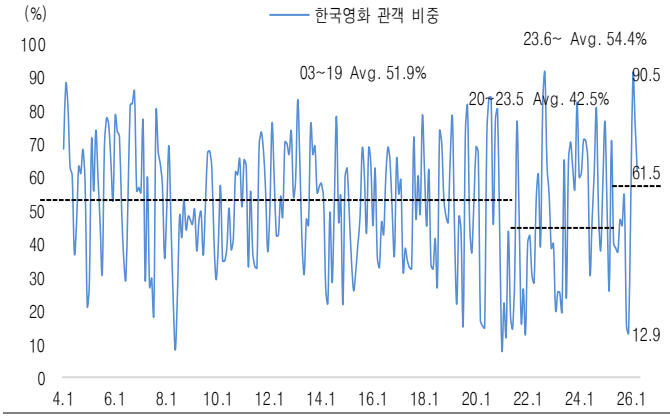
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(5/1~5/7) 흥행 영화 관객수	주간매출	누적 매출
슈퍼 마리오 갤럭시	유니버설픽쳐스		104	109
악마는 프라다를 입는다 2	월트디즈니		89	101
살목지	쇼박스		75	294
프로젝트 헤일메리	소니픽쳐스		22	308
짱구	바이포엠 스튜디오		13	33



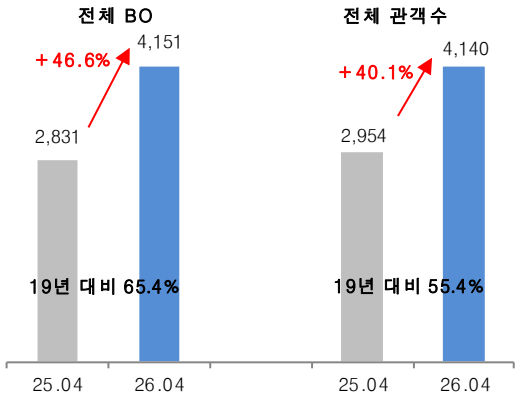
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국영화 관객 비중. 26.4월. 61.5%. <왕과 사는 남자>, <살목지> 영향



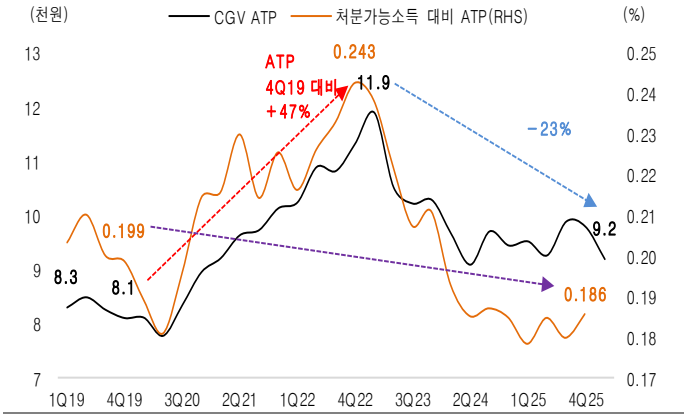
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국 영화 BO(5/7 누적 기준) 76% yoy, 19년 전체 BO의 65.4%



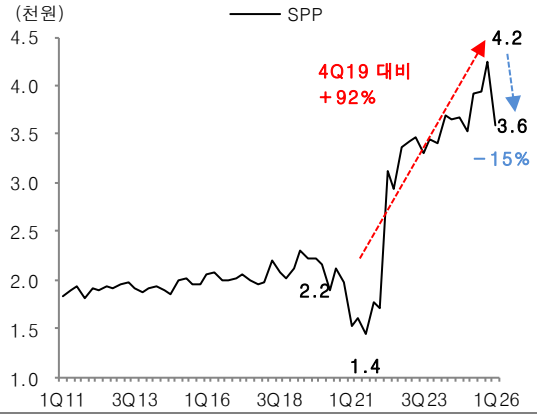
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

ATP 현황. 4Q19 대비 +47% 상승 후 -23% 하락. 소득 대비 ATP는 하락



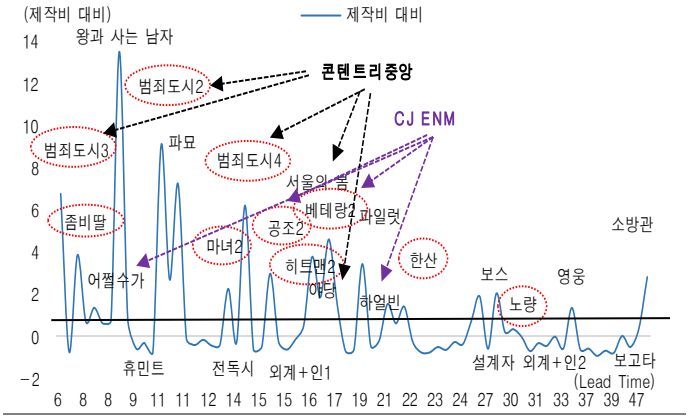
자료: CJ CGV, 통계청, 대신증권 Research Center

SPP. 4Q19 대비 +92% 상승 후 -15% 하락



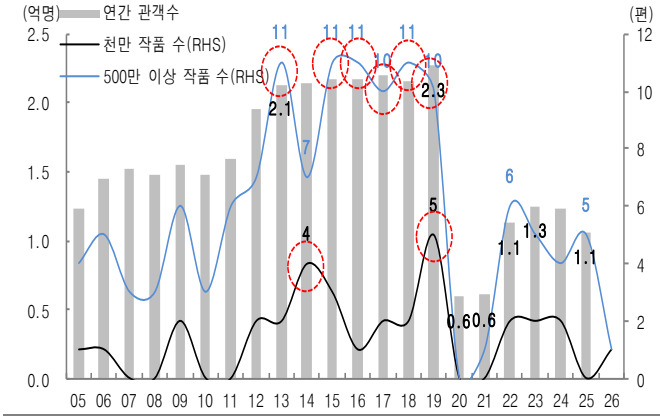
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

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



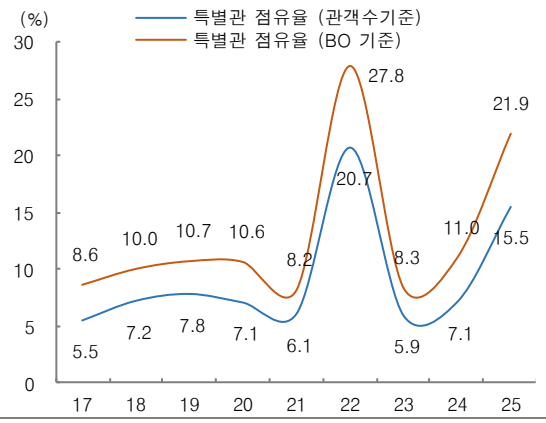
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

500만 이상의 중박 영화가 중요. 25년 5편



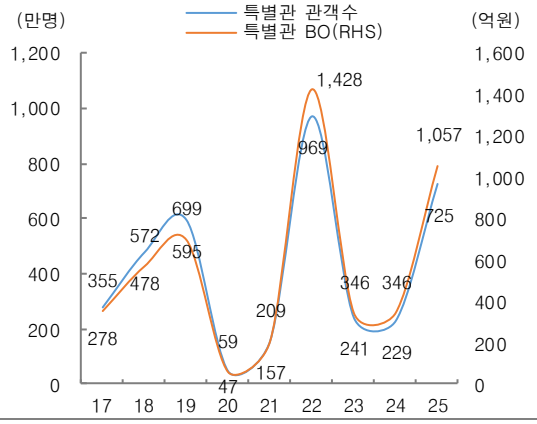
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



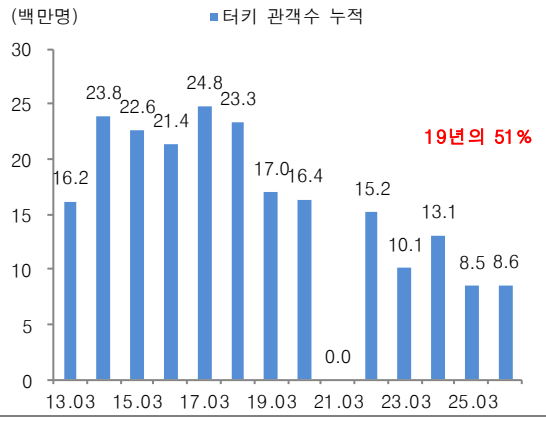
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



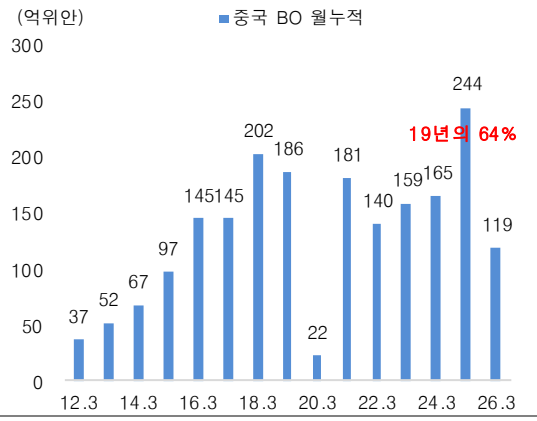
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

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.