

미디어업종 Weekly



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

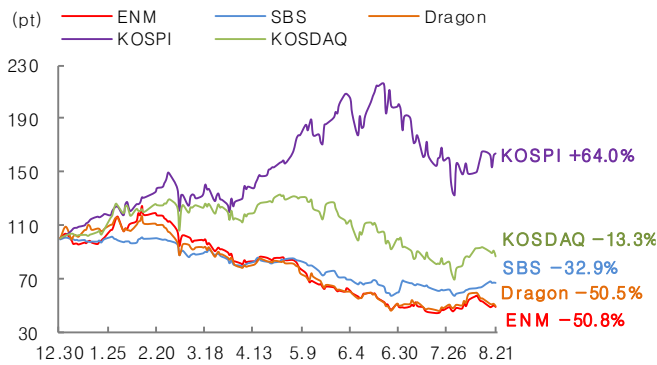
1. 주가 현황

구분	기업	25/12/30	8/14	8/21	연간상승	수익률	주간상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	스튜디오드래곤 (253450)	42,750	23,600	21,150	▼ 21,600	▼ 50.5%	▼ 2,450	▼ 10.4%	
	SBS (034120)	18,700	12,020	12,540	▼ 6,160	▼ 32.9%	▲ 520	▲ 4.3%	
	CJ ENM (035760)	64,600	34,400	31,800	▼ 32,800	▼ 50.8%	▼ 2,600	▼ 7.6%	
광고	제일기획 (030000)	21,000	18,980	18,900	▼ 2,100	▼ 10.0%	▼ 80	▼ 0.4%	
	이노션 (214320)	18,460	19,330	18,790	▲ 330	▲ 1.8%	▼ 540	▼ 2.8%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	5,030	4,185	4,045	▼ 985	▼ 19.6%	▼ 140	▼ 3.3%	
	LG 헬로비전 (037560)	2,345	1,718	1,600	▼ 745	▼ 31.8%	▼ 118	▼ 6.9%	
영화	CJ CGV (079160)	5,950	5,440	5,100	▼ 850	▼ 14.3%	▼ 340	▼ 6.3%	
지수	KOSPI	4,214.2	6,977.9	6,913.0	▲ 2,698.8	▲ 64.0%	▼ 65.0	▼ 0.9%	
	KOSDAQ	925.5	864.7	801.9	▼ 123.5	▼ 13.3%	▼ 62.7	▼ 7.3%	

- 주가 코멘트: 2주 연속 주춤, 그러나, 저점은 확인**
- 실적 시즌에 3주간 상승 후 지난 주에 이어서 이번 주까지 하락. 지난 주는 지수가 큰 폭의 반등을 보이면서 미디어 약세가 나타났지만, 이번 주는 지수가 다시 약세를 보이면서 동반 하락한 성격이 강하다고 판단
 - 2Q에 개선된 실적이 주가 상승 요인으로 작용한 것은 확인했기 때문에, 향후 주가는 다시 근본적인 문제점인 매체 광고의 회복 여부에 좌우될 것
 - 매체 광고는 아직 뚜렷한 반등의 기미를 보이고 있지는 않지만, 견조한 시청률과 증가하는 다양한 기업 광고를 감안하면 반등의 가능성은 충분. 또한, 방미통위는 가을을 타겟으로 TV광고 규제 완화를 추진하고 있는 것도 긍정적인 소식. 작품별 광고 총량에서, 일일 광고총량으로 규제를 완화하고, 중간광고 최소 기준을 45분에서 30분으로, 횟수를 1회에서 2회로 확대하는 등 규제 완화가 시행되면 TV광고 회복에 큰 도움이 될 것으로 전망
 - 당분간은 배당매력이 높은 이노션과 제일기획이 주목을 받고, 3Q 실적 시즌에 진입하면서 실적 분위기와 TV광고의 회복 여부를 파악하면서 컨텐츠의 2차 반등이 나타날 것으로 전망. 영화도 특별관 위주로 기대 이상의 흥행이 나타나고 있어서, 성수기인 9월까지의 상승세 전망

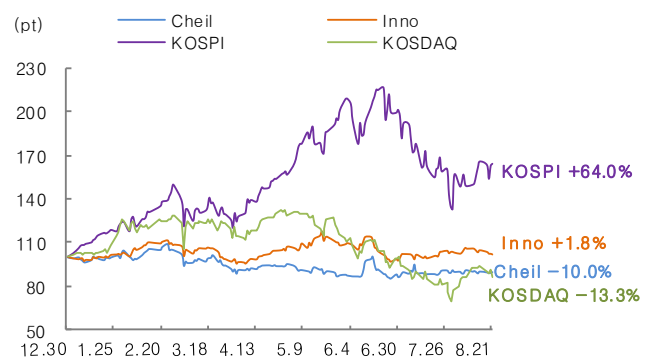
2. 주가 차트

컨텐츠. 25년 작품 수 회복 확인. 26년 주가 확대 전망. 매체 광고 회복이 관건



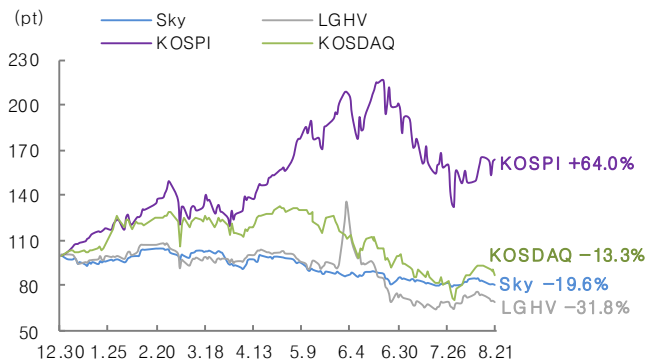
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

광고. 25년 대비 개선될 경기 전망. 디지털 중심의 광고 성장 지속



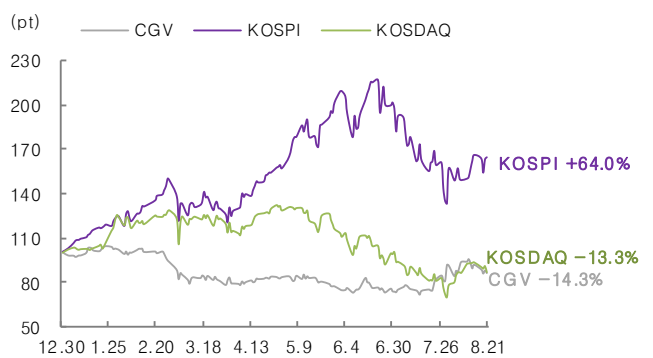
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

유료방송. 본업은 부진하지만, 신사업에서는 조금씩 나타나는 성과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

영화. 7~9월 영화 최대 성수기



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3. 2Q26 Review

(단위: 십억원, %)

제일기획	2Q25	1Q26	2Q26					3Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	484	442	498	490	1.2	10.7	500	476	4.1	-2.7
영업이익	92	37	94	93	0.6	153.9	94	103	6.9	10.6
순이익	51	28	60	63	24.7	124.3	60	66	2.4	4.5

자료: 제일기획, FnGuide, 대신증권 Research Center

이노션	2Q25	1Q26	2Q26					3Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	242	250	266	266	10.0	6.3	261	267	7.3	0.3
영업이익	36	40	42	45	22.4	12.1	42	56	8.1	24.4
순이익	20	36	22	32	64.2	-10.1	24	27	-5.3	-16.3

자료: 이노션, FnGuide, 대신증권 Research Center

CJ ENM	2Q25	1Q26	2Q26					3Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,313	1,330	1,260	1,203	-8.3	-9.5	1,264	1,303	4.6	8.3
영업이익	29	1	42	34	17.1	2,195.1	31	42	141.3	26.6
순이익	126	6	14	24	-81.1	293.5	13	11	-76.4	-54.7

자료: CJ ENM, FnGuide, 대신증권 Research Center

스튜디오드래곤	2Q25	1Q26	2Q26					3Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	114	155	147	145	26.9	-6.4	148	136	-0.4	-6.5
영업이익	-3	6	15	16	흑전	141.6	15	16	54.7	4.5
순이익	-4	7	12	13	흑전	97.6	12	13	42.9	-1.8

자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, 대신증권 Research Center

CJ CGV	2Q25	1Q26	2Q26					3Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	492	573	578	594	20.8	3.6	546	662	13.5	11.5
영업이익	2	9	16	11	564.7	30.9	20	37	56.8	220.8
순이익	-36	-40	-16	28	흑전	흑전	-25	6	흑전	-76.7

자료: CJ CGV, FnGuide, 대신증권 Research Center

4. 주간 코멘트

OTT 성장 전망, IMAX 매출 급증, OTT 구작 활용, 유료방송 활성화 협의체, IPTV 데이터 광고 활용

산업	OTT 성장 전망	1. 시장조사기관에서 글로벌 OTT 시장이 올해 약 4,005억달러에서 연평균 8.9% 성장해 31년 약 6,126억달러 규모에 이를 것이라고 전망. 통신사 결합상품 확대와 현지 콘텐츠 공급 증가, 광고를 포함한 저가 구독 요금제가 시장 성장의 주요 동력
		2. 통신사 결합상품은 OTT 구독료를 통신 요금제에 포함해 통신사의 가입자 이탈률을 낮추고 OTT의 신규 가입자 확보 비용을 줄이는 구조. 가입자 기반 확대에는 유리하지만 할인과 수익 배분 등의 영향으로 가입자당 평균 매출이 낮아질 가능성
중립적		3. OTT의 실시간 스포츠 경쟁이 확대되면서 글로벌 스포츠 중계권 지출은 지난해 132억달러에서 올해 142억달러로 증가할 전망. 스포츠는 동시 시청자를 대규모로 확보해 광고와 신규 구독자 유입에 유리하지만 수익원이 부족한 플랫폼에는 비용 부담 요인
		4. 콘텐츠 비용은 OTT 사업자의 가장 큰 부담으로 지목되며 독점 오리진널 중심의 경쟁 방식도 점차 변화. 신규 제작에 막대한 자금을 투입하기보다 콘텐츠 통합과 라이선스 확보, 광고 수익 확대를 함께 추진하는 전략 강화
		5. 파라마운트스카이덴스와 워너브라더스디스크버리의 인수합병, NBC유니버설 피콕과 유튜브 프리미엄의 결합 등이 시장 재편 사례. 플랫폼 간 결합과 콘텐츠 자산 통합을 통해 비용 효율성과 가입자 기반을 동시에 확보하려는 움직임 확대
		6. 향후 OTT 시장은 가입자 규모 확대 자체보다 콘텐츠 투자비와 가입자당 평균 매출 사이에서 수익성을 확보하는 능력이 핵심 경쟁 요소로 부상할 전망. 광고 요금제와 통신 결합, 스포츠 콘텐츠가 성장 수단으로 확대되는 동시에 비용 관리 중요성도 상승
		■ OTT 산업에 있어서 국내 미디어 업체들의 강점은 K-드라마 위주. 최근 글로벌 OTT의 변화는 실시간 방송, 스포츠 중계, 예능 등 기존 레거시 미디어를 점점 닦아가는 모습. 국내 미디어 업체들도 이러한 흐름에 대응해서 드라마 위주에서 벗어나서 종합적인 콘텐츠 공급으로 영역 확대 필요
CJ CGV		1. 올해 1월부터 8월 19일까지 국내 IMAX 매출은 368억원으로 전년 동기 194억원보다 89.7% 증가하며 프리미엄 상영 시장 성장 주도. 같은 기간 전체 영화관 매출 증가율 39.0%를 두 배 이상 웃돌며 일반 상영보다 빠른 회복세

IMAX 매출 급증	2. IMAX 관객도 105만명에서 198만명으로 89.8% 증가해 전체 영화관 관객 증가율 31.1%를 크게 상회. 전체 영화관 매출에서 IMAX 비중은 3.2%에서 4.4%, 관객 비중은 1.7%에서 2.4%로 각각 상승 3. 다른 특별관 매출도 돌비시네마 86.9%, ScreenX 64.1%, 4D 9.3% 증가하며 프리미엄 관람 수요 확대 흐름 확인. 돌비시네마는 102억원, ScreenX는 115억원, 4D는 181억원의 누적 매출 기록 4. <오디세이>는 IMAX 매출 102억원으로 올해 전체의 27.4%를 차지하며 최대 흥행작으로 집계. <스파이더맨: 브랜즈 뉴 데이>는 38억원으로 10.2%, <호프>는 27억원으로 7.2%의 비중 5. 세 작품의 합산 IMAX 매출은 165억원으로 전체의 44.9%, 합산 관객은 92만명으로 전체의 45.9%에 해당하는 높은 집중도. <오디세이> 한 작품의 IMAX 관객만 57만명으로 전체 관객의 28.5% 차지 6. 국내 IMAX 상영관을 운영하는 CJ CGV는 관객과 매출이 전년보다 약 90% 늘면서 특별관 중심의 수익 확대 가능성 부각. 전체 극장 시장 회복을 웃도는 IMAX 성장과 대형 흥행작 집중이 프리미엄 상영관 사업의 실적 변수로 부상
-------------------	--

긍정적	■ 팬데믹으로 붕괴된 영화 시장은 아직 19년의 50~60% 수준. 올해 극장가는 전년 대비 +30% 정도 성장 중이어서 연간 관객수는 1.3억명 회복 전망 ■ 관객수 회복도 중요하지만, 특별관 이용 비율이 증가하고 있는 것이 더 중요. 19년 이전 특별관 이용 비중은 7% 수준이었으나, 26년은 13% 수준. 매출 기준으로는 11%에서 19%로 상승. 이는, 팬데믹을 거치면서 극장의 이용이 크게 줄었지만, 불거리만 있다면 비싼 가격을 지불하더라도 적극적인 소비가 이루어질 수 있다는 것을 의미
------------	---

산업	1. OTT 업계가 제작비 상승에 대응해 이미 흥행성과 팬덤이 검증된 구작 IP를 장기 라이선스와 리마스터링, 정주행 채널 형태로 재활용하는 전략 확대. 단순 보관용 카탈로그였던 과거 콘텐츠를 신규 가입과 반복 시청, 체류시간을 확보하는 핵심 자산으로 전환 2. 넷플릭스는 1989년 시작한 미국 시트콤 <사인펠드>의 글로벌 스트리밍 라이선스를 5년 연장하며 장기 판권 확보에 무게. 올해 상반기 미국에서 1분 이상 시청한 이용자가 6,000만명에 달할 정도로 오래된 작품에서도 지속적인 수요 확인 3. 한국에서는 SBS와 파트너십을 통해 신작뿐 아니라 1995년 방영된 <모래시계> 등 대표 구작까지 서비스하며 콘텐츠 범위 확대. 신규 제작물 중심의 경쟁과 별도로 인지도 높은 기존 방송 IP를 확보해 안정적인 시청 수요를 흡수하는 전략 4. 웨이브는 '뉴클래스 프로젝트'를 통해 <내 이름은 김삼순>을 4K 업스케일링과 음질 개선을 거쳐 19년 만에 재공개하며 신규 유료가입 견인 1위 기록. 이후 <미안하다, 사랑한다>와 <겨울연가> 등으로 리마스터링 대상 확대 5. FAST 영역에서도 <도깨비>·<호텔 델루나>·<대탈출> 등을 24시간 연속 제공하는 정주행 채널이 등장하며 구작 활용 방식 다변화. 쿠팡플레이도 <무한도전> 전 회차와 정주행 채널을 제공하고 20주년 마라톤까지 연결하며 오프라인으로 IP 확장 6. 구작은 이미 인지도와 팬덤이 형성돼 신규 작품보다 흥행 불확실성이 낮고 여러 시즌과 회차를 활용해 장시간 시청을 유도할 수 있는 자산. 제작비 부담이 커지는 OTT 시장에서 리마스터링·FAST·오프라인 행사 등을 통한 기존 IP 수익화 전략 부상
-----------	---

긍정적	■ 드라마나 영화나 신작에 집중했던 이유는, 소비자들이 신작을 원하기 때문. 하지만, 구작의 수요가 충분하다면 구작을 활용하지 않을 이유가 없음 ■ 신작의 경우 많은 제작비가 투입되고 화려한 CG가 가미되면서 불거리가 풍부하지만, 제작비 부담에 따라 짧게 제작되면서 스토리가 빈약한 경우가 많아서, 과거 구작에 대한 수요가 충분히 발생할 수 있을 것으로 전망
------------	---

산업	1. 방송미디어통신위원회가 시장 포화와 OTT 경쟁 심화로 성장 정체와 수익성 악화를 겪는 유료방송 산업의 지속가능한 성장 기반 마련을 위한 민관협의체 출범. IPTV·SO·위성방송 8개 플랫폼사와 PP 6개사, 정부·연구기관이 참여 2. 협의체에는 KT·SK·LGU+ 등 IPTV 3사와 LGH·M·KB·KT·HCN·금강방송 등 SO, KT스카이라이프 등 주요 플랫폼 사업자 참여. CJ ENM·SBS미디어넷·매일방송 등 PP까지 총 14개 사업자가 참여해 업계 현안과 정책 개선 요구 3. 첫 회의에서는 규제 완화를 통한 시장 활성화와 유료방송 혁신 기반 조성, 디지털·인공지능 전환 지원, 공정·상생 환경 구축을 주요 정책 방향으로 설정. 사업자별 애로사항과 산업 경쟁력 회복에 필요한 제도 개선 과제를 함께 수렴하는 논의 4. 업계는 새로운 상품 출시를 제약하는 요금·약관 규제를 주요 개선 대상으로 제시하고 시장 변화에 맞춘 사업자의 상품 설계 자율성 확대 요구. 기존 규제 체계가 빠르게 변화하는 미디어 소비 환경과 유료방송 사업 구조에 대응할 수 있도록 제도 개선 필요성 제기 5. 디지털 광고와 맞춤형 서비스 기반 마련을 위해 셋톱박스 시청 데이터의 표준·검증체계 구축도 핵심 과제로 부상. 사업자 간 콘텐츠 사용료 협상 과정에서 반복되는 분쟁 역시 정부와 산업계가 공동으로 해결해야 할 주요 상생 과제로 제시 6. 방미통위는 추가 회의를 통해 콘텐츠 사용료 등 이해관계가 복잡한 현안의 균형점을 모색하고 전문가 논의를 거쳐 정책과제를 구체화할 계획. 이날 수렴한 업계 의견을 토대로 규제·혁신·AX·상생을 포괄하는 가정 '유료방송 활성화 방안' 마련 추진
-----------	--

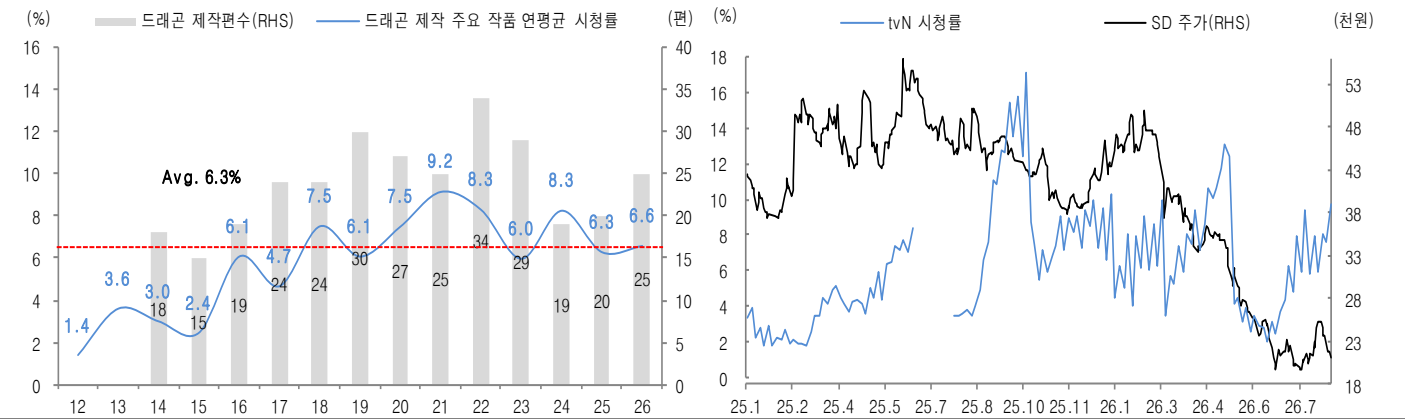
긍정적	■ 플랫폼 사업자와 콘텐츠 제공사업자 간의 갈등은 산업의 수익성이 계속 악화되고 있기 때문 ■ 단순히 정부가 대가 산정 과정에서 양측의 입장을 조율하는 것이 아니라 장기적으로 상생할 수 있는 방안을 찾는 것이 중요
------------	--

산업	1. IPTV 3사가 약 1,800만대 셋톱박스에서 확보한 시청 데이터를 맞춤형 광고와 미디어 분석에 활용하고 통신 데이터와 연계하는 방안 논의. 한국IPTV방송협회 정책위원회에서 데이터 기반 유료방송 경쟁력 강화와 제도 개선을 핵심 과제로 검토 2. IPTV 3사는 시청 데이터를 공통 기준으로 가공해 채널·프로그램별 시청률과 도달자 수, 시청 시간을 제공하는 TV인덱스 구축 현황 공유. 기존 패널 중심 시청률 조사를 보완하고 실제 시청 행태를 반영하는 새로운 미디어 지표로 활용 가능성 제시 3. 셋톱박스 데이터는 빅데이터 AX 플랫폼과 어드레서블 TV 광고에 활용하고 광고 시청 결과까지 분석하는 방식으로 사업 영역 확대. 통신·미디어 데이터와 결합할 경우 이용자의 시청 행태를 세분화해 광고 효율과 서비스 정교화를 높일 수 있다는 판단 4. 특히 대규모 시청 데이터를 기반으로 이용자별 관심사에 맞춘 광고를 제공하고 광고 노출 이후 효과를 분석하는 데이터 사업 모델에 주목. 방송광고 시장 위축 속에서 IPTV가 데이터 경쟁력을 활용해 새로운 광고 수익 기반을 확보할 수 있는 영역 5. 데이터 활용 확대를 위해 개인정보 보호와 데이터 결합 기준 마련, IPTV 사업자 간 데이터 규격 통일, 프로그램·광고의 정확한 편성정보 확보가 선결 과제로 부상. TV인덱스가 산업 공통 지표로 자리 잡기 위해 데이터 신뢰성과 검증체계 확보 필요 6. 한국IPTV방송협회는 데이터 활용을 제한하는 제도가 있을 경우 정부·국회와 협력해 개선하고 산업 현장의 정책 수요를 지속 발굴할 계획. IPTV 데이터의 실제 산업 활용을 위한 제도적 기반과 유료방송 경쟁력 강화 정책을 정책위원회에서 지속 논의
-----------	--

긍정적	■ IPTV 데이터를 활용하는 방안은 오래전부터 구상해왔으나, 데이터 부족과 규제 및 소비자들의 인식 부족으로 한계가 있었음 ■ 지금 소비자들은 다양한 형태의 광고에 익숙해져 있고, 데이터들이 점점 풍부해지고 있기 때문에, 과거보다는 시장 형성 가능성이 높다고 판단
------------	---

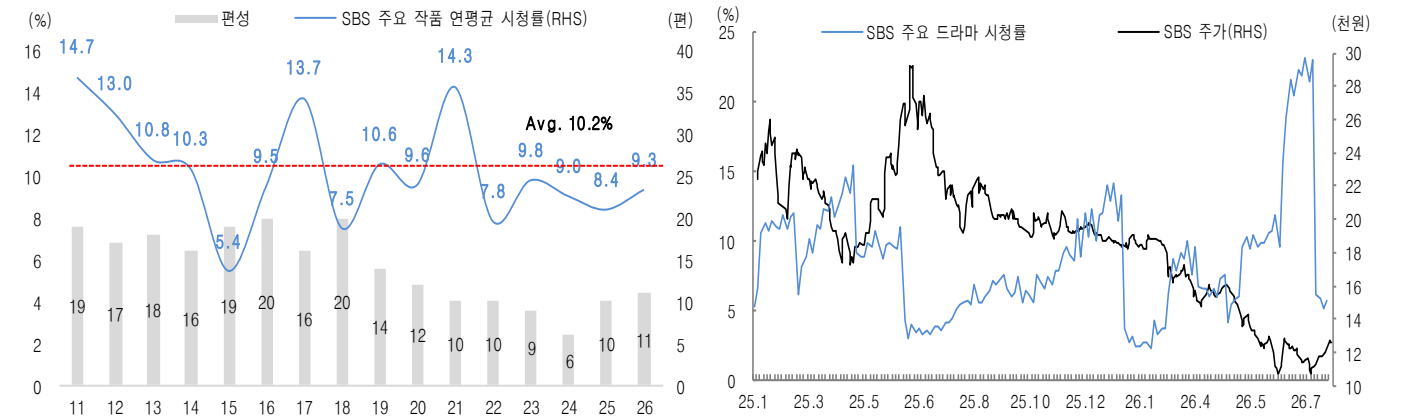
5. 주요 지표

스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향



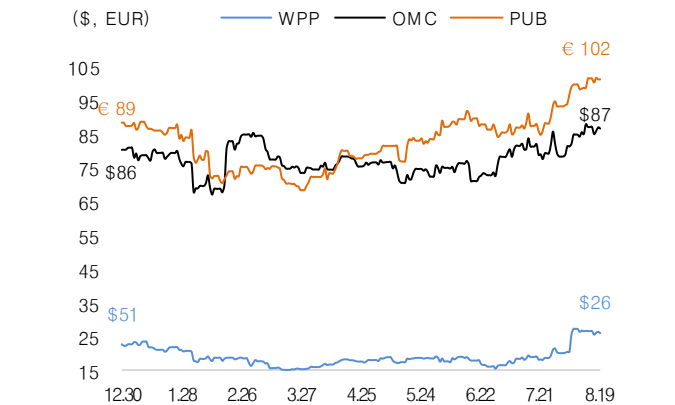
자료: AGB Nielsen, 추정은 대신증권 Research Center

SBS 주요 작품 시청률, 주가 동향



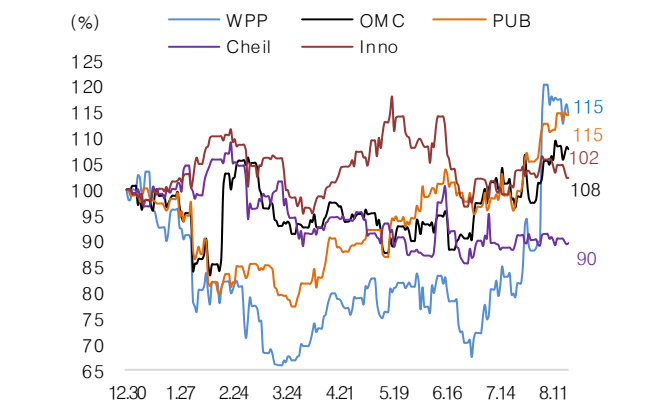
자료: AGB Nielsen, 추정은 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가



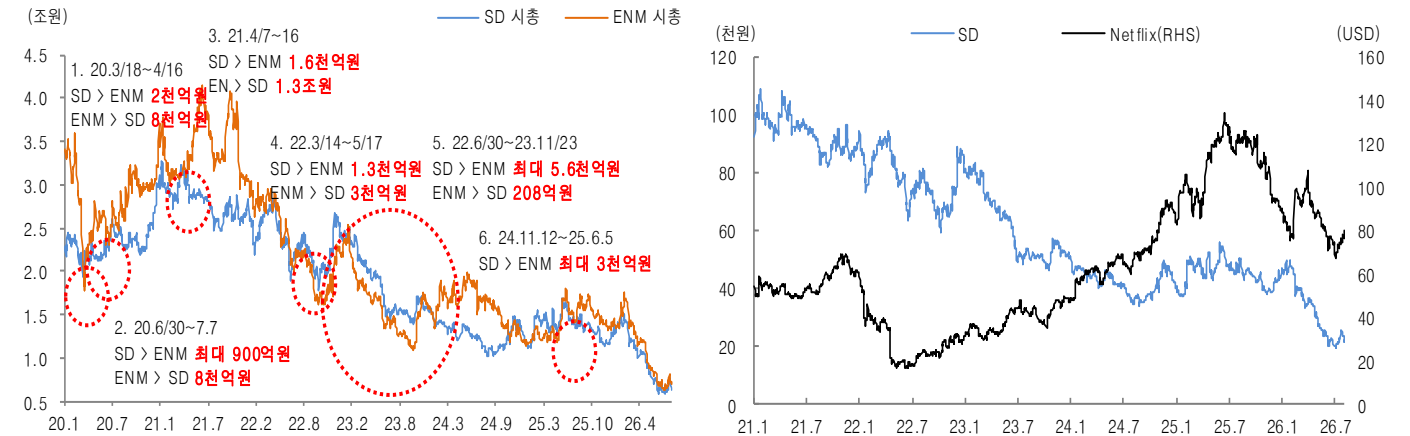
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가수익률



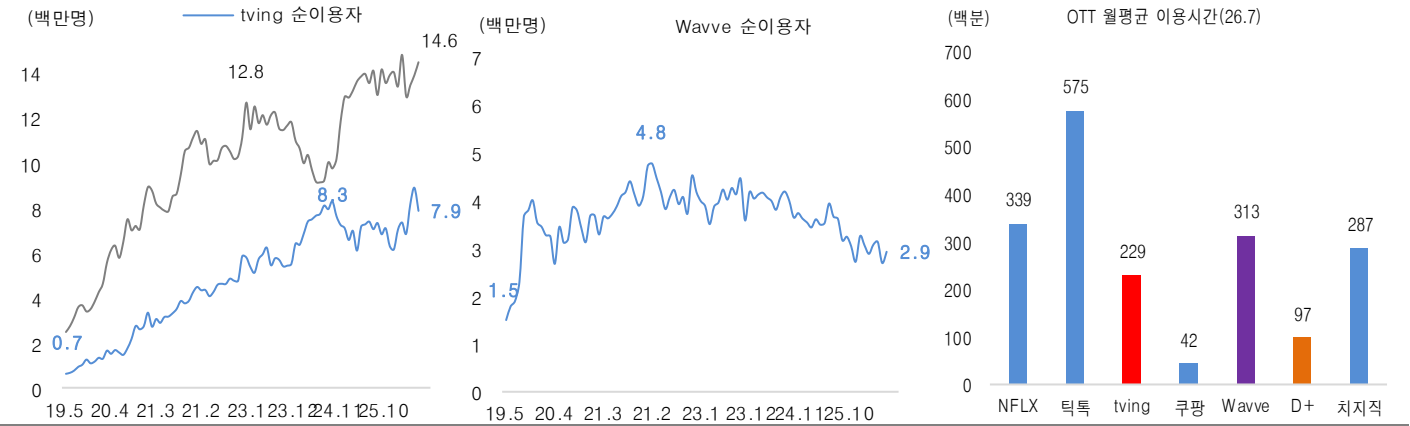
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

넷플릭스 주가 vs. 드래곤 주가



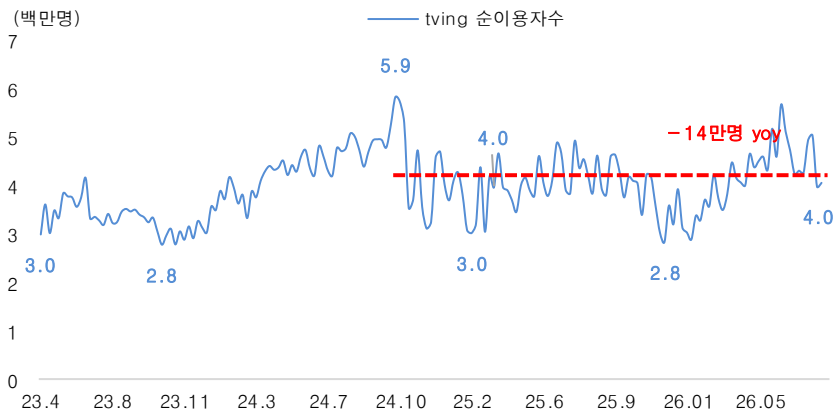
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

티빙, 넷플릭스, 웨이브 가입자 현황 및 월평균 이용시간(26.07월)



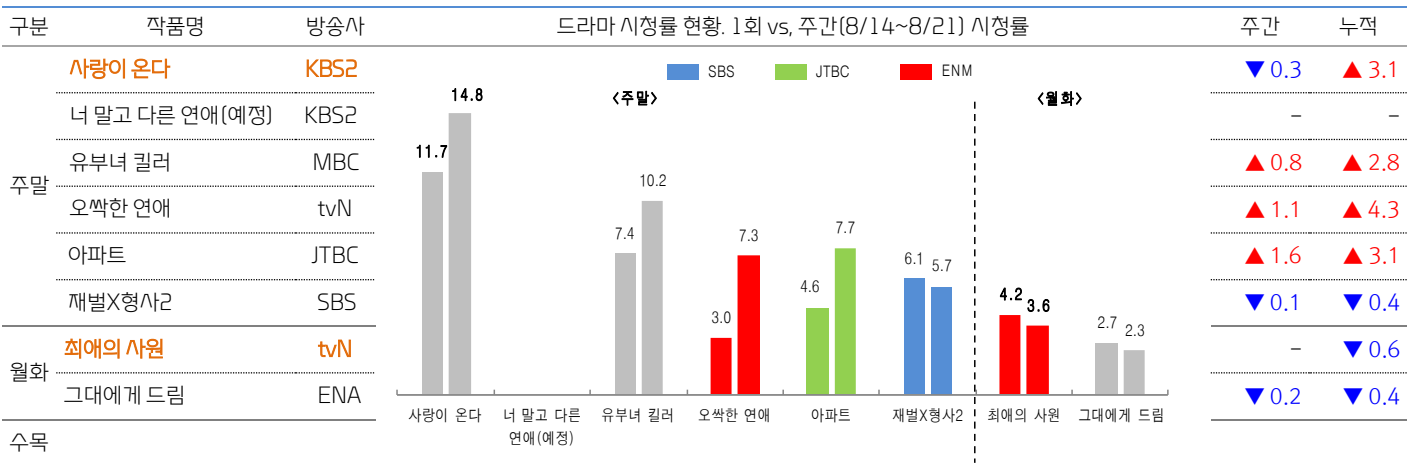
자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

8/16주 기준 티빙 순이용자 408만명, +8만명 wow, -14만명 yoy. 24.10월 586만명 고점 대비 -178만명, 25.12월 285만명 저점 대비 +123만명



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

6. 주간 시청률



자료: AGB Nielsen, 대신증권 Research Center

7. 방영예정 드라마

tvN <신병4: 사보타주> 8/24



자료: 네이버, 대신증권 Research Center

tvN <포핸즈> 8/29



KBS2 <너 말고 다른 연애> 9/12



tvN <로또 1등도 출근합니다> 9/14



8. 개봉예정 영화

<경주기행> 8/26



자료: 네이버, 대신증권 Research Center

<오크 스트리트의 마지막 날> 8/26



<도그스타: 마지막 희망> 8/26

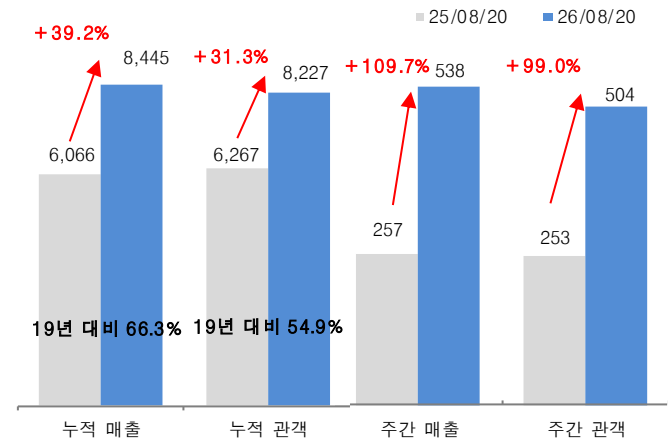


<드라큘라: 러브 테일> 8/26



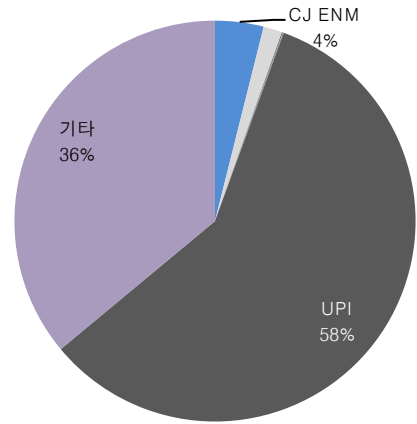
9. 주간 박스오피스 현황

7~9월 최성수기 진입. 영화 할인쿠폰. <HOPE>, <스파이더맨>, <오디세이>



자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

국내 영화시장 배급사별 주간 M/S

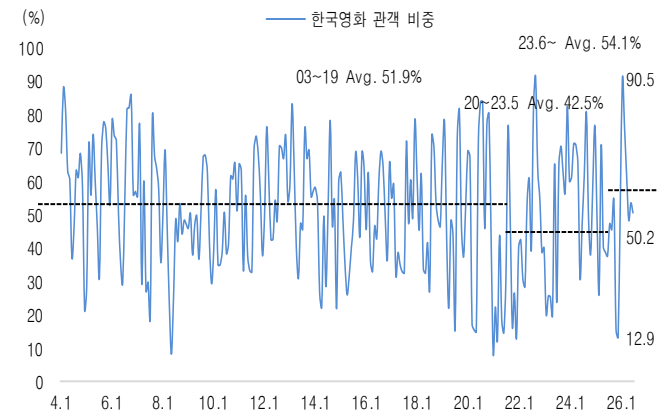


자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(8/14~8/20) 흥행 영화 관객수	주간매출	누적 매출
오디세이	유니버설픽처스		325	637
스파이더맨: 브랜드 뉴 데이	소니픽처스		128	806
사랑의 하츠피: 고래보석의 전설	바이포엠 스튜디오		21	68
명탐정 코난: 하이웨이의 타천사	CJ ENM		20	30
오케이 마담2	CGV 픽처스		18	25

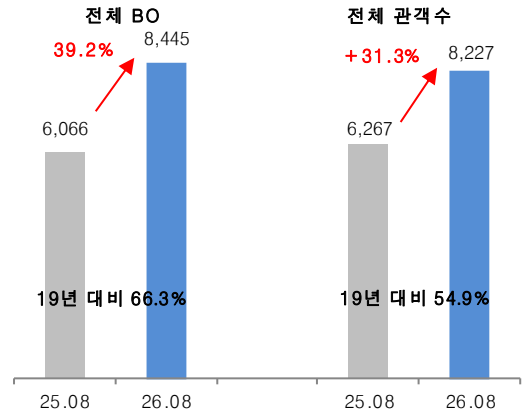
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국영화 관객 비중. 26.7월. 50.2%



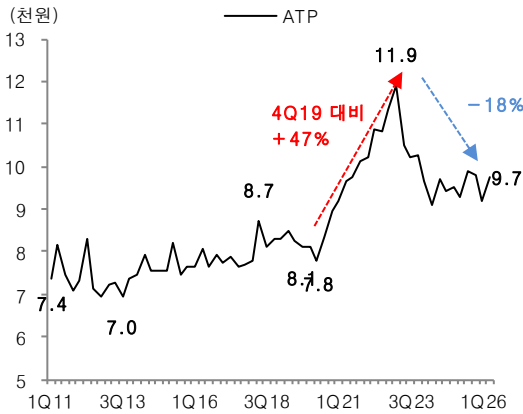
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국 영화 BO(8/20 누적 기준) 50.1% yoy, 19년 전체 BO의 66.3%



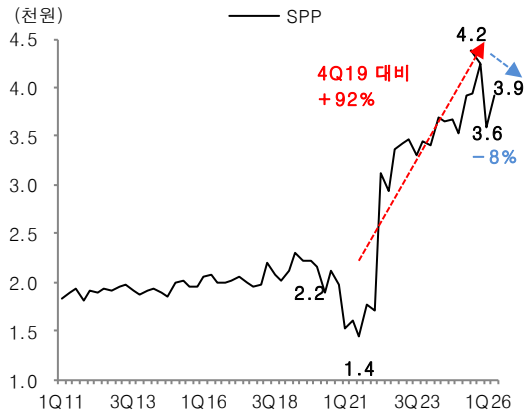
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

ATP. 4Q19 대비 +47% 상승 후 -18% 하락



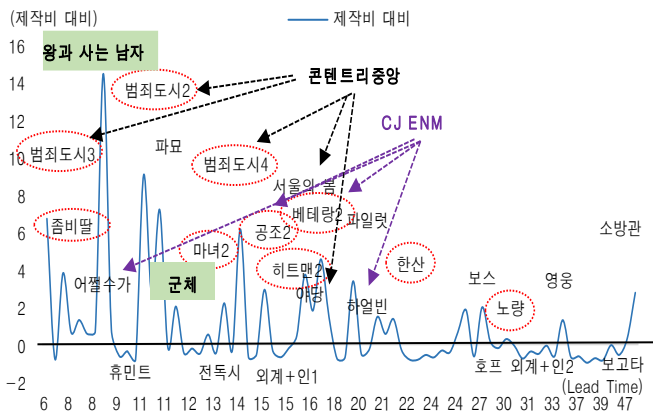
자료: CJ CGV, 통계청, 대신증권 Research Center

SPP. 4Q19 대비 +92% 상승 후 -8% 하락



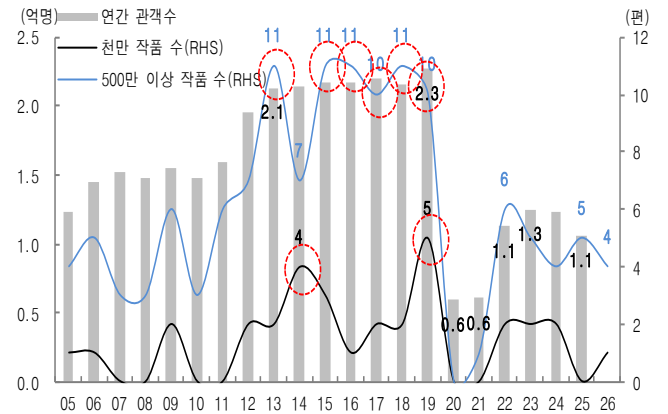
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

Lead Time이 짧을수록 흥행에 성공. <왕사남> 8개월, <군체> 11개월



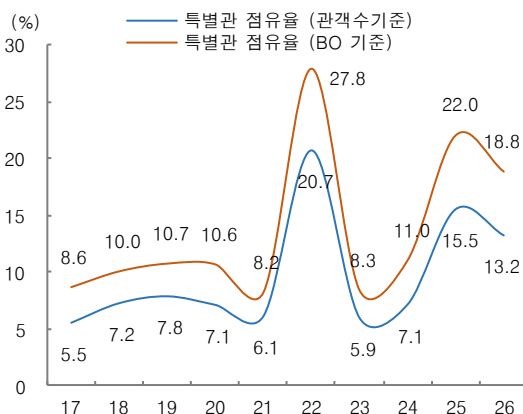
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

500만 이상의 흥박 영화가 중요. 25년 5편, 26년 4편



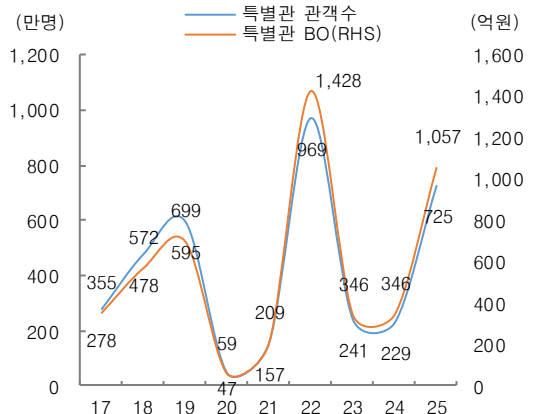
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가



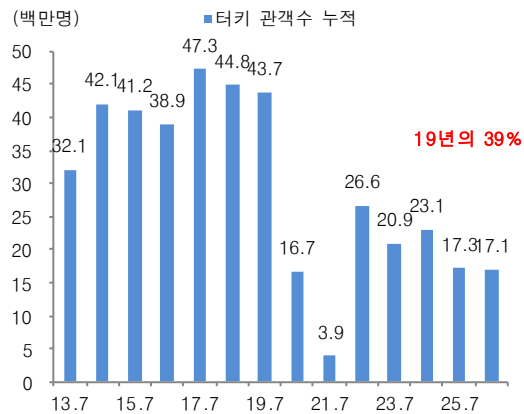
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



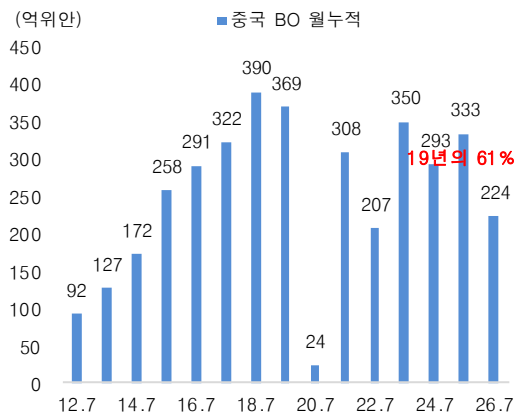
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

터키 영화시장. 26.7월 관객수, 19년의 39%



자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

중국 영화시장. 26.7월 BO, 19년의 61%



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: 김희재)

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 하시기를 바랍니다.