미디어업종 Weekly

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

1. 주가 현황

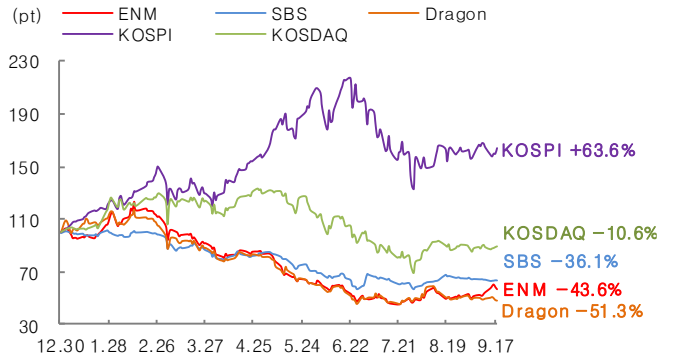
구분	기업	25/12/30	9/11	9/18	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	스튜디오드래곤 (253450)	42,750	21,450	20,800	▼ 21,950	▼ 51.3%	▼ 650	▼ 3.0%	
	SBS (034120)	18,700	12,050	11,950	▼ 6,750	▼ 36.1%	▼ 100	▼ 0.8%	
	CJ ENM (035760)	64,600	35,000	36,450	▼ 28,150	▼ 43.6%	▲ 1,450	▲ 4.1%	
광고	제일기획 (030000)	21,000	18,910	17,400	▼ 3,600	▼ 17.1%	▼ 1,510	▼ 8.0%	
	이노션 (214320)	18,460	18,470	18,080	▼ 380	▼ 2.1%	▼ 390	▼ 2.1%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	5,030	4,035	4,020	▼ 1,010	▼ 20.1%	▼ 15	▼ 0.4%	
	LG 헬로비전 (037560)	2,345	1,663	1,584	▼ 761	▼ 32.5%	▼ 79	▼ 4.8%	
영화	CJ CGV (079160)	5,950	5,450	5,230	▼ 720	▼ 12.1%	▼ 220	▼ 4.0%	
지수	KOSPI	4,214.2	6,909.9	6,894.2	▲ 2,680.1	▲ 63.6%	▼ 15.7	▼ 0.2%	
	KOSDAQ	925.5	820.6	827.1	▼ 98.4	▼ 10.6%	▲ 6.5	▲ 0.8%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **미디어는 실적과 주가 모두 천천히 바닥을 다지는 중입니다.**
- 주간 ENM +4.1% 상승.주후반에는 소폭 하락했지만, 7/20 29천원의 역사적 저점 이후 26% 상승. 개선되는 실적과 티빙 해킹 리스크 해소에 8월말부터 꾸준히 유입되는 수급 효과도 상승 동력. 티빙 보상의 재무 임팩트가 크게 나타날 경우 주가에 영향을 줄 수 있는 가능성은 염두에 둘 필요가 있지만, 전반적으로 실적이 개선되고 있는 방향성은 확인
- 제일기획이 큰 폭으로 하락. 실적의 70% 이상을 차지하는 삼성전자의 마케팅 축소 가능성이 주가에 부담으로 작용. 아이폰 폴더블에 대응하기 위한 마케팅 강화, 연말에 처음 출시되는 갤럭시 글래스 관련 마케팅 등 중장기적으로는 삼성전자의 마케팅비 집행이 상승할 가능성도 있다고 판단
- CGV는 7~9월초 상승 후 이번 주는 소폭 하락. 극장가 흥행이라는 모멘텀으로의 상승은 마무리. 추석 시즌 한국 영화의 흥행 여부가 주가 모멘텀으로 작용할 것으로 전망. 이후, 3Q 양호한 실적을 확인하면서 안정적인 상승 흐름 형성 전망

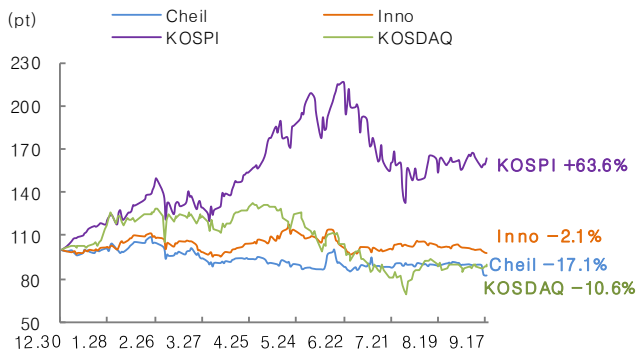
2. 주가 차트

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



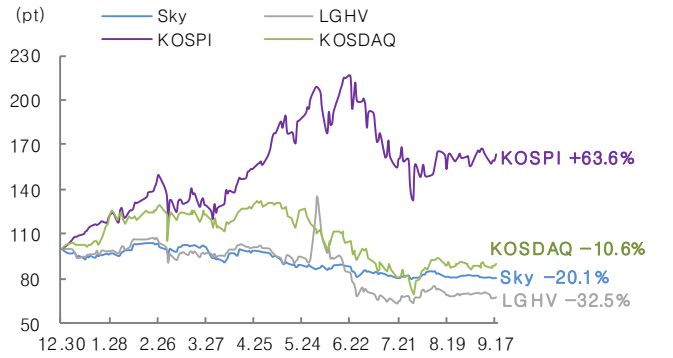
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

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



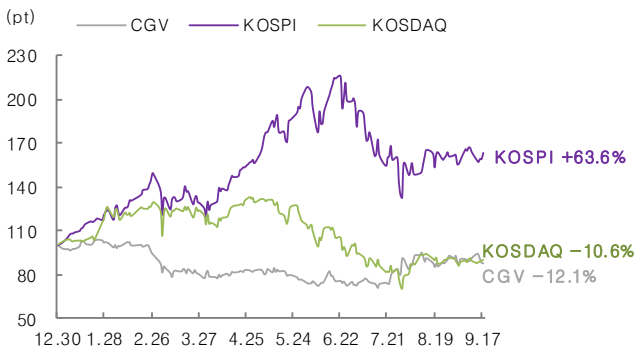
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

유료방송. 본업은 부진하지만, 신사업에서는 조금씩 나타나는 성과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

영화. 7~9월 영화 최대 성수기



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3. 주간 코멘트

APAC OTT 제작 확대, K-컨텐츠 셀링 포인트, CJ ENM 유럽 확장, CGV 결제액 급증, 지식서비스 적자 확대

산업 APAC OTT 제작 확대	1. 글로벌 6대 OTT의 올해 상반기 신규 컨텐츠 발주에서 아시아·태평양 비중이 36%를 기록하며 처음으로 세계 최대 제작 권역으로 부상. APAC 신규 발주는 70편으로 북미 46편과 서유럽 44편을 동시에 추월하며 기존 3위에서 1위로 상승 2. 아시아 투자 확대는 넷플릭스와 아마존이 주도했으며 두 회사의 북미·서유럽 발주는 전년 동기와 큰 변화가 없는 가운데 아시아 발주만 적극 확대. 글로벌 OTT의 컨텐츠 투자 무게중심이 기존 서구권 중심에서 아시아 현지 제작으로 이동하는 흐름 3. 국가별 신규 발주는 인도가 25편으로 APAC 최대 시장을 차지했으며 프라임비디오의 다양한 현지 언어 컨텐츠 확대가 주요 배경. 한국은 넷플릭스의 투자를 중심으로 아시아 두 번째 규모를 유지하며 주요 글로벌 컨텐츠 공급 시장 지위 지속 4. 투자 지역도 한국·인도·일본 중심에서 대만과 필리핀 등 아시아 전역으로 확대되는 양상으로 대만 9편, 필리핀 7편의 신규 컨텐츠 발주 기록. 필리핀에서는 전체 7편 가운데 아마존이 5편을 발주하며 성장 시장 현지 오리지널 확보에 집중 5. 장르별로 범죄·스릴러가 APAC 신규 발주의 약 3분의 1로 가장 큰 비중을 차지하고 드라마도 전체의 4분의 1로 역대 최고 수준. 반면 지난해 상반기 높은 비중을 보였던 SF·판타지 발주는 크게 줄면서 컨텐츠 투자 장르 구성에도 변화 6. 성숙 시장인 한국·인도·일본의 컨텐츠는 현지 가입자 확보와 유지 뿐만 아니라 해외 시청자를 겨냥한 글로벌 공급 자산으로 역할 확대. 대만·필리핀 등 성장시장에서는 현지 오리지널이 신규 가입자를 유치하는 수단으로 활용되며 APAC의 전략적 가치 상승
긍정적	■ K-컨텐츠의 높은 경쟁력이 넷플릭스의 투자 확대로 이어지는 중. 넷플릭스로부터 받는 리쿱율도 상향되고 있는 것으로 추정
산업 K-컨텐츠 셀링 포인트	1. K-컨텐츠 해외 판매에서 국내 방송 시청률보다 글로벌 OTT 순위와 실제 이용자 선호도가 바이어의 핵심 평가 기준으로 부상. BCWW 2026에는 17개국 403개 기업이 참여하며 글로벌 플랫폼 성과를 중심으로 한 컨텐츠 거래 변화 확인 2. KT스튜디오지니·CJ ENM·SLL 등은 올해 흥행작과 내년도 신작을 해외 바이어에게 소개하며 OTT 성과를 주요 판매 지표로 활용. 일본을 비롯해 중국·대만·동남아·인도 등 아시아 지역 바이어가 현장 상담의 주요 수요층 3. 장르에서는 예능과 다큐멘터리보다 드라마 수요가 높고 그 중에서도 로맨틱 코미디에 대한 해외 바이어의 선호가 두드러진 상황. 특정 국가의 문화적 이해가 필요한 작품보다 여러 시장에서 쉽게 공감할 수 있는 보편적 소재가 주요 경쟁 요소 4. 현장 미팅은 대부분 30분 단위로 진행돼 즉각적인 계약보다 작품 소개와 바이어 수요 파악, 후속 협상을 위한 네트워크 구축에 집중. 콘진원의 해외 바이어 초청과 사전 매칭 지원이 병행되며 지난해 행사에서는 약 1,357억원 규모 수출 계약 기록 5. 거래 방식도 완성된 컨텐츠의 해외 방영권 판매에서 IP·포맷 거래와 공동제작·투자·유통 파트너십으로 빠르게 다변화되는 추세. NHK·후지TV·아이치이·텐센트 비디오·폭스엔터테인먼트 등 해외 사업자가 참여해 다양한 협력 가능성 논의 6. K-OTT관에서는 티빙과 쿠팡플레이가 오리지널 컨텐츠를 앞세우고 제작사·플랫폼과 공동제작 및 영상화·해외 판매 관련 사업 상담 진행. K-컨텐츠 수출 경쟁력이 국내 흥행 성적 중심에서 글로벌 데이터와 IP 확장성을 중시하는 구조로 이동하는 흐름
긍정적	■ K-컨텐츠가 한국내의 매체에만 국한되지 않고, 글로벌 OTT와의 동시방영 및 글로벌 OTT향 오리지널 등 다양한 형태로 공급되면서 TV 매체에만 적용되는 시청률이라는 지표 외에 글로벌 순위와 인지도 등이 중요한 셀링 포인트로 등장 ■ 중요한 점은, 글로벌 소비자들에게 어필할 수 있는 경쟁력 있는 작품들이 증가하고 있다는 것
CJ ENM CJ ENM 유럽 확장	1. CJ ENM이 폴란드를 거점으로 중동부 유럽에서 K-컨텐츠 유통과 현지 파트너십을 확대하는 시장 공략 추진. 폴란드에서 열린 '2026 한-폴 브랜드 위크'에 참가해 현지 기관·방송사와 컨텐츠 확산을 위한 협력 기반 구축 2. 행사는 문화체육관광부 주최와 한국컨텐츠진흥원 주관으로 지난 15~16일 폴란드에서 진행된 한·폴란드 컨텐츠 교류 행사. CJ ENM은 현지 시장에서 K-컨텐츠의 인지도를 높이고 유통 접점을 확대하기 위한 프로그램에 참여 3. CJ ENM은 주폴란드 한국문화원과 한국컨텐츠진흥원과 K-컨텐츠 확산을 위한 업무협약을 체결하며 현지 기관과의 협력 체계 강화. 향후 컨텐츠 상영과 소개 등 다양한 활동을 통해 폴란드 이용자와의 접점을 지속적으로 넓힐 계획 4. 현지 관람객 대상으로 <선재 업고 튀어'> <취사병 전설이 되다>를 활용한 체험 부스를 마련하고 특별 상영회도 진행. 스튜디오드래곤 제작진이 작품 기획과 제작 과정을 소개하는 토크 세션을 통해 현지 관람객과 직접 소통 5. 유통 부문에서는 체코 방송사 TV 노바와 슬로바키아 방송사 TV 마르키자와 신규 파트너십을 구축하며 중동부 유럽 공급망 확대. 양사에 총 10편의 라이브러리 컨텐츠를 공급해 폴란드 중심의 현지 활동을 주변 국가로 확장하는 구조 6. CJ ENM의 유럽 전략은 현지 기관 협력과 소비자 체험, 방송사 대상 라이브러리 판매를 결합해 K-컨텐츠 접점을 단계적으로 확대하는 방식. 폴란드를 교두보로 체코·슬로바키아 등 중동부 유럽에서 컨텐츠 유통과 사업 파트너십을 넓히는 방향
긍정적	■ 글로벌 OTT에 K-컨텐츠를 공급하는 이유는 글로벌 인지도 향상 목적. 이러한 전략을 통해 글로벌 OTT 외의 현지 매체에도 공급하는 성과 도출
CJ CGV CGV 결제액 급증	1. 8월 CGV 결제추정금액은 1,344억원으로 전년 동월 689억원 대비 95% 증가하며 역대 최대 규모 기록. 결제자 수도 337만명에서 605만명으로 79% 늘며 여름 극장 관객 회복과 대형 흥행작 효과가 동시에 반영된 흐름 2. 롯데시네마와 메가박스의 결제금액 증가율은 각각 48%, 41%로 CGV보다 낮은 수준. 7월29일~8월9일 전국 영화시장 관객은 약 955만명으로 전년 대비 45.6% 늘며 19년 이후 여름 성수기 최고 수준 3. CGV의 결제금액 증가율이 이용자 증가율을 웃돈 배경에는 일반관보다 가격이 높은 IMAX·4DX·SCREENX 특별관 수요 확대가 주요 요인. 주요 특별관 객석률은 70~80% 수준으로 <오디세이>와 <스파이더맨: 브랜드 뉴 데이> 흥행 효과 집중 4. CGV는 특별관에 이어 공연 실황·스포츠·애니메이션 등 비영화 컨텐츠를 확대하며 극장 좌석의 활용 범위를 확장하는 전략. 아이유·린킨 파크 공연 실황과 LCK 생중계 등을 편성하고 일부 컨텐츠에는 4DX·SCREENX 포맷을 결합하는 방식 5. 여름 결제금액 급증에는 관객 회복과 특별관의 높은 지불 수요, 팬덤 기반 비영화 컨텐츠 확대가 복합적으로 작용한 구조. 향후 대형 흥행작이 부족한 비수기에도 특별관과 대체 컨텐츠가 객석률을 유지할지가 실적 흐름의 주요 변수
긍정적	■ 특별관을 이용하는 비중은 19년 이전 대비 두 배 수준으로 상승 ■ 극장 이용료가 비싸서 찾지 않는 것이 아니라, 볼만한 신작이 있다면 비싼 가격을 지불하고서라도 극장을 찾겠다는 수요의 존재를 확인시켜주는 통계
산업 지식서비스 적자 확대	1. 올해 상반기 지식서비스 무역수지는 64.4억달러 적자로 지난해 상·하반기보다 적자 폭 확대. 10년 하반기 70억달러 적자에 이어 반기 기준 역대 두 번째로 큰 규모 2. 가장 큰 적자 요인은 지식재산권 사용료로 상반기 49억달러 적자를 기록하며 지난해 하반기보다 9억달러 악화. 해외 소프트웨어와 디지털 서비스 이용 증가가 전체 지식서비스 수지에 부담으로 작용 3. 해외 OTT 구독료가 포함된 멀티미디어 저작권은 2.9억달러 흑자에서 4,000만달러 적자로 전환. AI 서비스 등이 포함된 컴퓨터·모바일 소프트웨어 저작권 적자는 28.4억달러로 역대 최대 수준 4. 반면 문화·여가서비스는 7.2억달러 흑자로 지난해 하반기 5.3억달러보다 개선되며 K-컨텐츠 수출 성장세 지속. K팝 공연·전시 흑자는 3.3억달러, 해외 OTT용 컨텐츠 제작 서비스는 3.8억달러 흑자 5. 한국은행은 반도체 관련 산업용 소프트웨어와 게임 등 디지털 서비스 사용료 증가를 지식재산권 적자 확대의 주요 배경으로 분석. 해외 OTT와 AI 등 온라인

서비스 구매·구독 증가도 구조적인 수입 확대 요인으로 제시

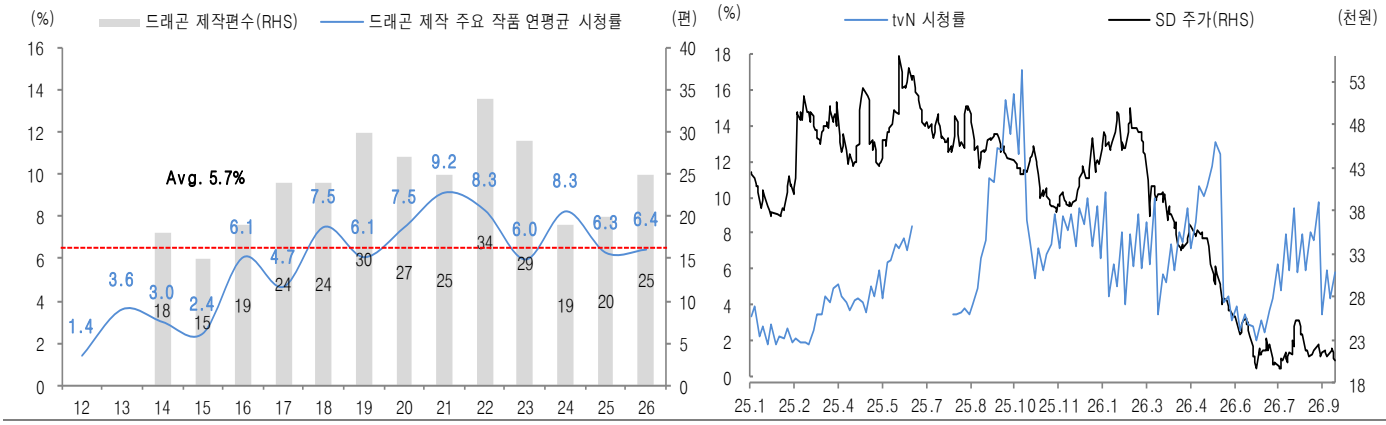
6. 지역별로 아시아에서는 26.2억달러 흑자를 기록한 반면 북미와 유럽에서는 각각 33.2억달러와 22.5억달러 적자. K-컨텐츠 수출 호조에도 해외 소프트웨어·디지털 서비스 지출 증가가 전체 수지를 압박하는 구조

부정적

- 특정 분야에 대한 지출을 줄이기보다는, 경쟁력 있는 분야의 수출을 늘려가는 것이 해법이라고 판단
- K-컨텐츠의 경쟁력은 지속적으로 상승 중이기 때문에 K-컨텐츠 확장을 지속하고, 한편으로는 국내 OTT의 경쟁력을 키우는 것도 대응책이라고 판단
- 가장 시급한 사항인 티빙-웨이브 합병을 통한 거대 OTT 출범도 대응책이라고 판단

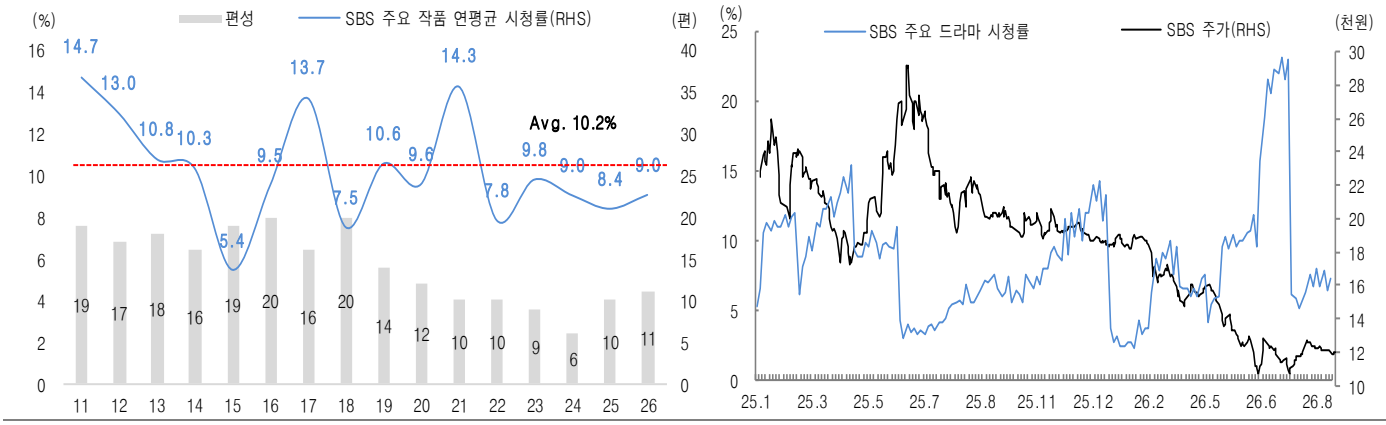
4. 주요 지표

스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향



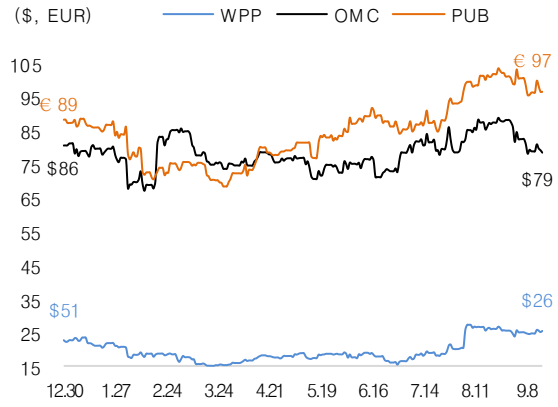
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

SBS 주요 작품 시청률, 주가 동향



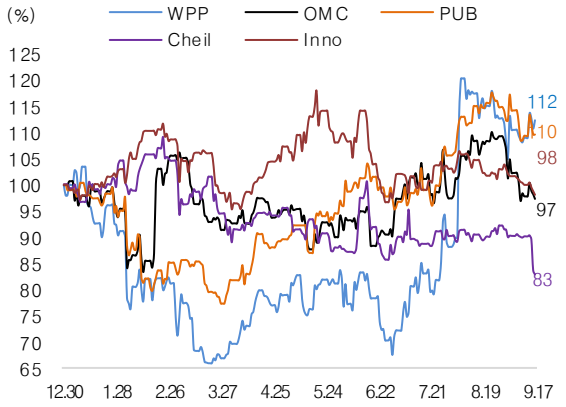
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가



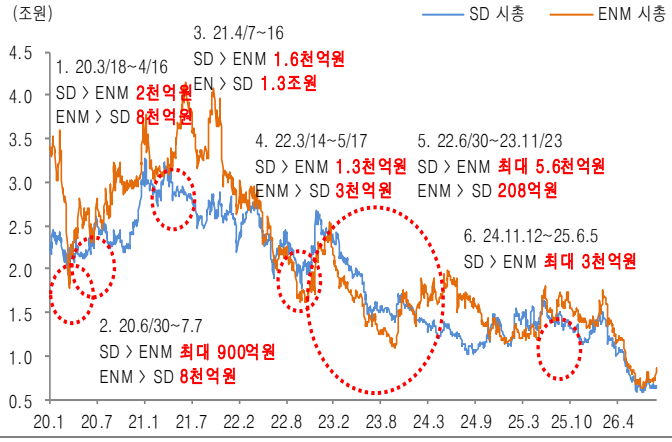
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

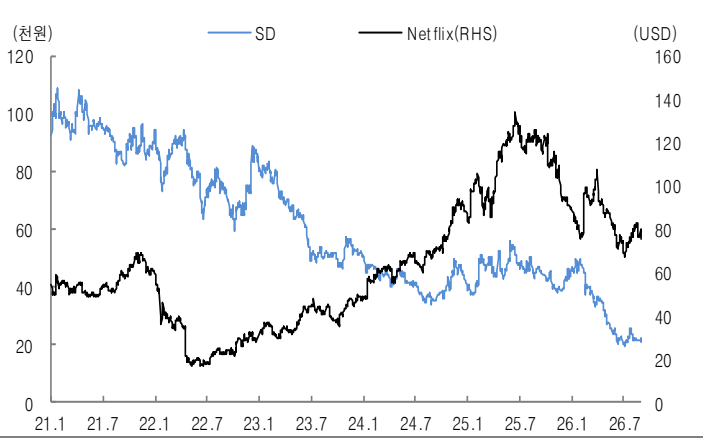
Global Ad Agency 주가수익률



자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

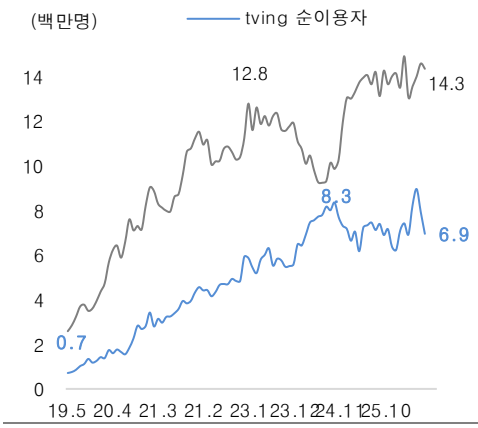
넷플릭스 주가 vs. 드래곤 주가

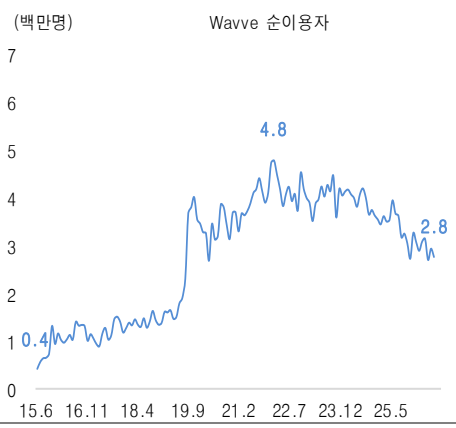


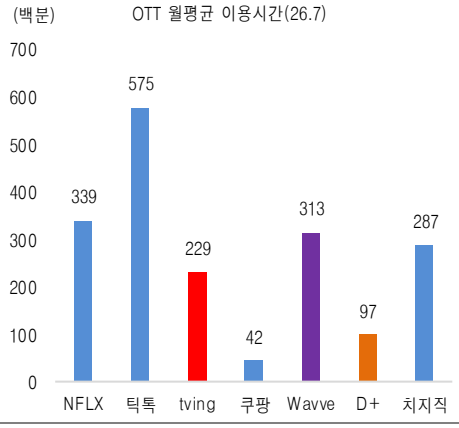


자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

티빙, 넷플릭스, 웨이브 가입자 현황 및 월평균 이용시간(26.08월)

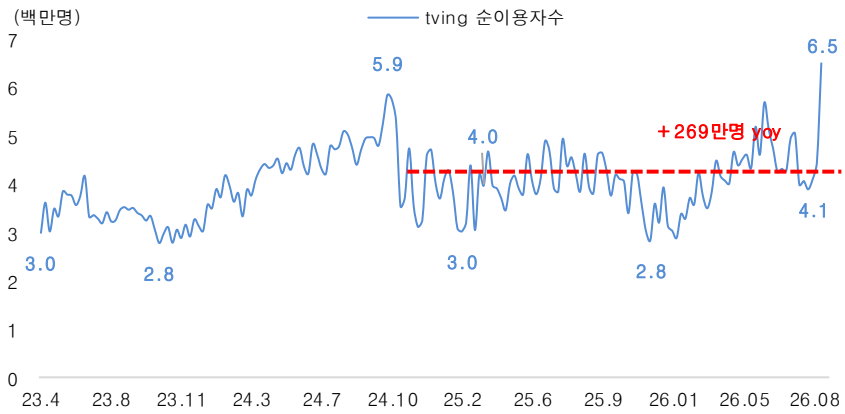






자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

9/13주 기준 티빙 순이용자 652만명, +205만명 wow, +269만명 yoy. 24.10월 586만명 고점 대비 +66만명, 25.12월 285만명 저점 대비 +367만 명

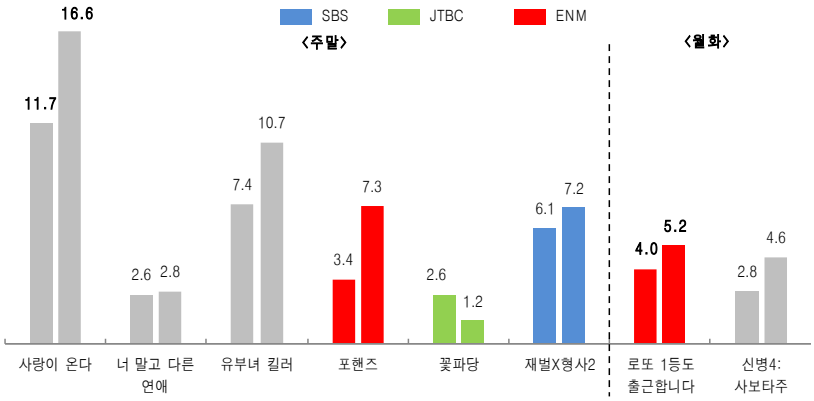


자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

5. 주간 시청률

구분	작품명	방송사	주간	누적
주말	사랑이 온다	KBS2	-	▲4.9
	너 말고 다른 연애	KBS2	▲2.8	▲0.2
	유부녀 킬러	MBC	▲1.4	▲3.3
	포핸즈	tvN	▲1.5	▲3.9
	꽃파당	JTBC	▲0.2	▼1.4
	재벌X형사2	SBS	▼0.6	▲1.1
월화	로또 1등도 출근합니다	tvN	▲5.2	▲1.2
	신병4: 사보타주	ENA	▲0.2	▲1.8
수목				

드라마 시청률 현황. 1회 vs, 주간(9/11~9/17) 시청률



자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

6. 방영예정 드라마

ENA <연애박사> 10/5

SBS <닥터X: 하얀 마피아의 시대> 10/9

tvN <100일의 거짓말> 10/10

tvN <나의 유죄인간> 10/19

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

7. 개봉예정 영화

<타짜: 벨제붑의 노래> 9/23

<암살자(들)> 9/23

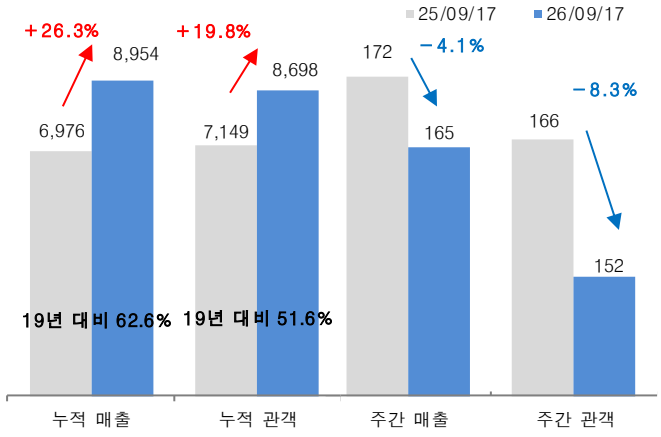
<가능한 사랑> 9/23

<부활남> 9/30

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

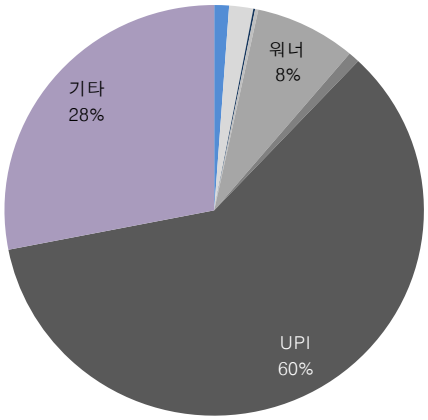
8. 주간 박스오피스 현황

7~9월 최성수기. <오디세이>도 천만. 추석연휴에는 한국영화



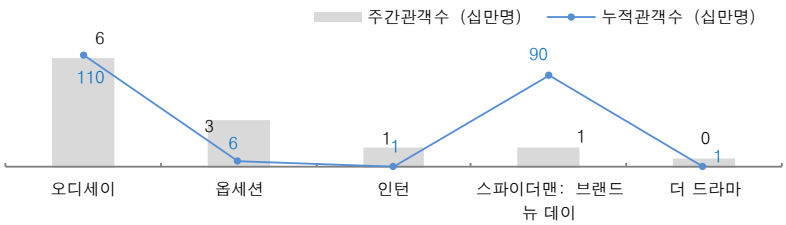
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

국내 영화시장 배급사별 주간 M/S



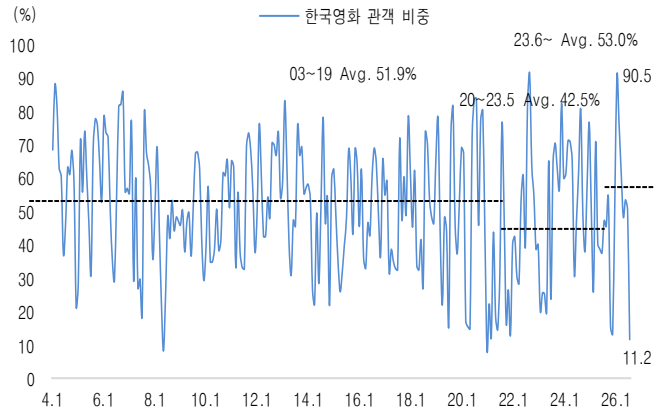
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(9/11~9/17) 흥행 영화 관객수	주간매출	누적 매출
오디세이	유니버설픽쳐스		76	1,229
옵세션	유니버설픽쳐스		29	61
인턴	워너브러더스		11	12
스파이더맨: 브랜드 뉴 데이	소니픽쳐스		10	927
더 드라마	워터홀컴퍼니		5	7



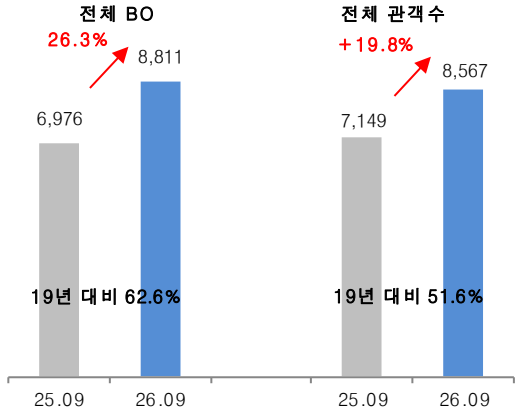
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국영화 관객 비중. 26.8월. 11.2%



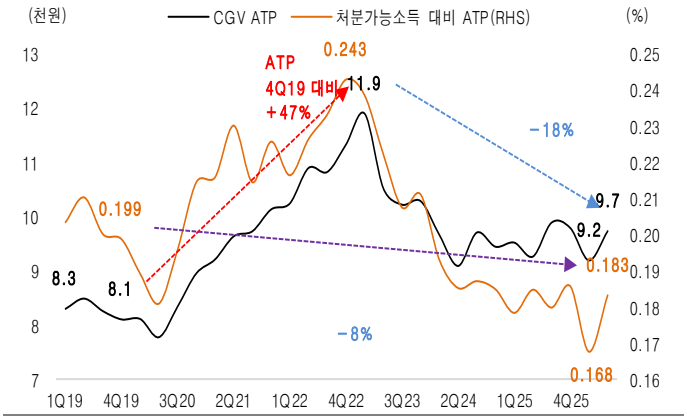
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국 영화 BO(9/10 누적 기준) 41.5% yoy, 19년 전체 BO의 62.6%



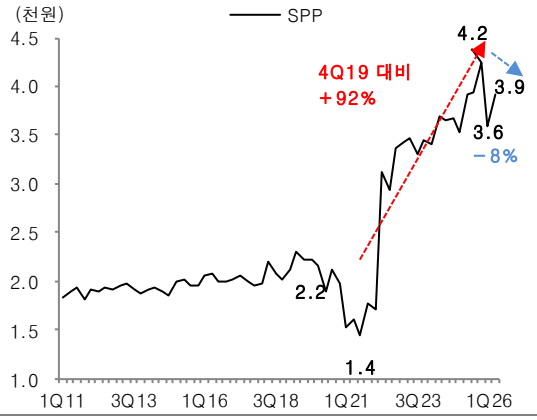
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

ATP. 4Q19 대비 +47% 상승 후 -18% 하락. 소득대비 ATP는 -8% 하락



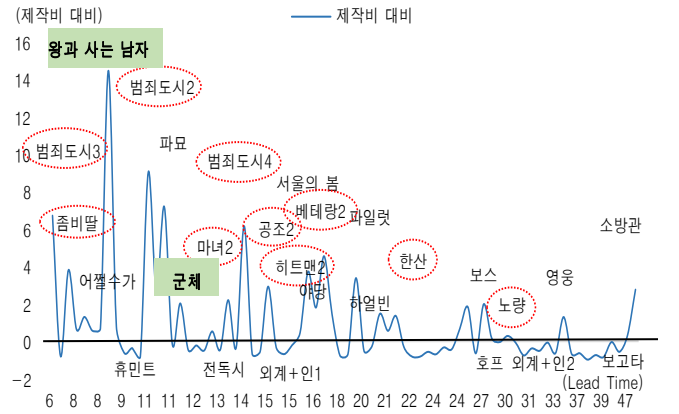
자료: CJ CGV, 통계청, 대신증권 Research Center

SPP. 4Q19 대비 +92% 상승 후 -8% 하락



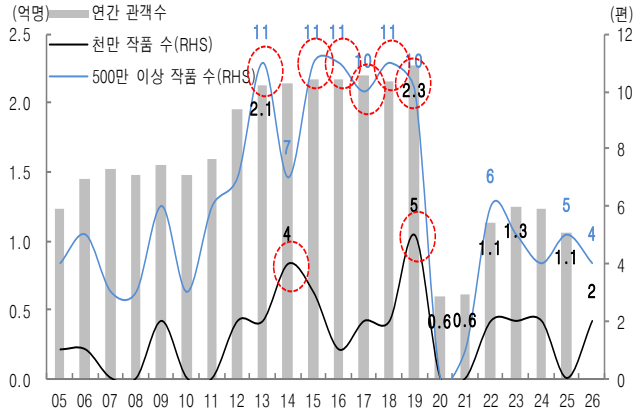
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

Lead Time이 짧을수록 흥행에 성공



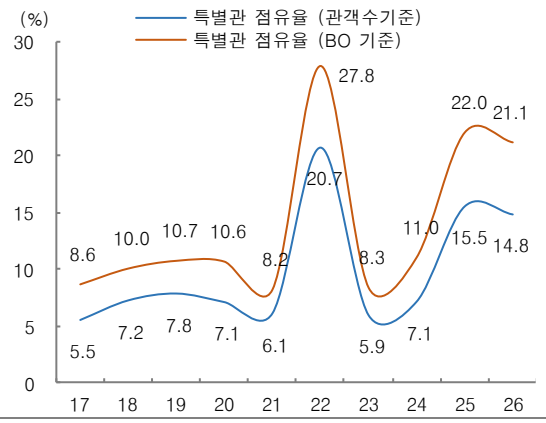
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

천만 영화는 충분. 500만 이상의 흥박 영화가 중요. 25년 5편, 26년 4편



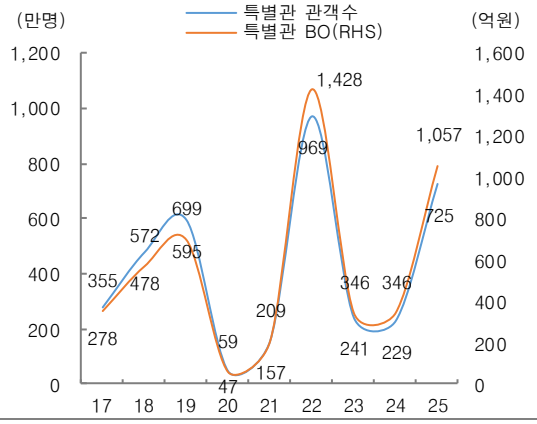
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가



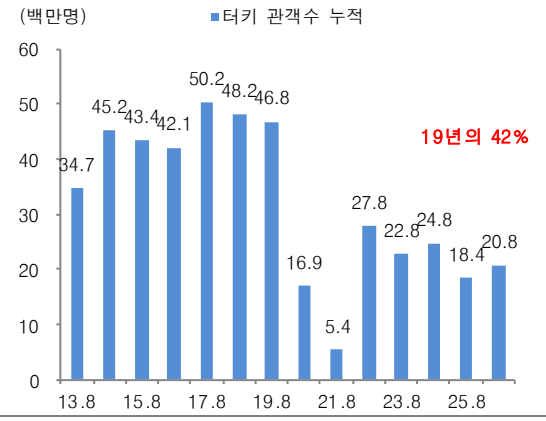
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



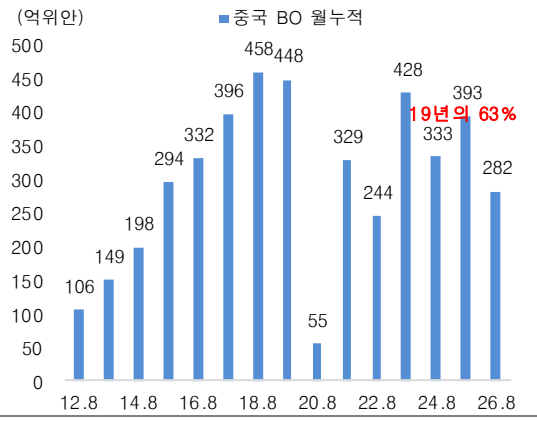
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

터키 영화시장. 26.8월 관객수, 19년의 42%



자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

중국 영화시장. 26.8월 BO, 19년의 63%



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.