미디어업종 Weekly

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

1. 주가 현황

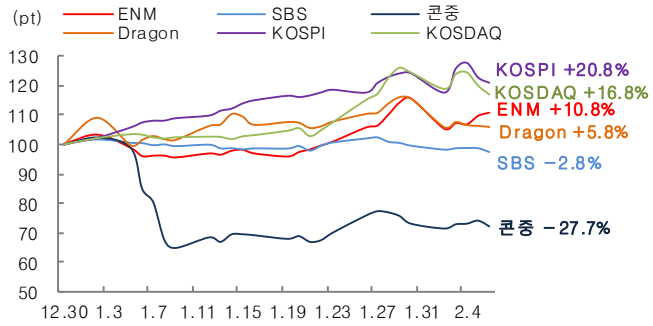
구분	기업	25/12/30	01/30	02/06	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
컨텐츠	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	7,100	7,010	▼ 2,690	▼ 27.7%	▼ 90	▼ 1.3%	
	스튜디오드래곤 (253450)	42,750	49,300	45,250	▲ 2,500	▲ 5.8%	▼ 4,050	▼ 8.2%	
	SBS (034120)	18,700	18,570	18,170	▼ 530	▼ 2.8%	▼ 400	▼ 2.2%	
	CJ ENM (035760)	64,600	74,800	71,600	▲ 7,000	▲ 10.8%	▼ 3,200	▼ 4.3%	
광고	제일기획 (030000)	21,000	21,950	20,750	▼ 250	▼ 1.2%	▼ 1,200	▼ 5.5%	
	이노션 (214320)	18,460	19,010	19,380	▲ 920	▲ 5.0%	▲ 370	▲ 1.9%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	5,030	4,875	4,985	▼ 45	▼ 0.9%	▲ 110	▲ 2.3%	
	LG 헬로비전 (037560)	2,345	2,315	2,335	▼ 10	▼ 0.4%	▲ 20	▲ 0.9%	
영화	CJ CGV (079160)	5,950	6,050	5,930	▼ 20	▼ 0.3%	▼ 120	▼ 2.0%	
	콘텐트리중앙 (036420)	9,700	7,100	7,010	▼ 2,690	▼ 27.7%	▼ 90	▼ 1.3%	
지수	KOSPI	4,214.2	5,224.4	5,089.1	▲ 875.0	▲ 20.8%	▼ 135.2	▼ 2.6%	
	KOSDAQ	925.5	1,149.4	1,080.8	▲ 155.3	▲ 16.8%	▼ 68.7	▼ 6.0%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **예상대로 실적 분위기 좋습니다.**
- 제일기획, 이노션, 스튜디오드래곤은 시장 기대 수준의 실적을, CGV와 ENM은 서프라이즈 달성
- 4Q25의 호실적은 23년부터 3년간 이어진 미디어 업종의 암흑기가 끝나가는 신호라고 판단
- 이번 호실적을 분석해보면 일회성 요인은 없고, 그 동안 부진했던 사업부의 실적이 개선되고, 기존의 캐쉬카우는 더 튼튼해지는 바람직한 모습
- 23년 이후 미디어 업종 침체를 야기시켰던 TV광고의 반등은 아직 나타나고 있지 않지만, 각 사업자들은 BM 다양화와 비용효율화를 통해 TV광고의 부진 상황에서도 호실적을 달성할 수 있는 구조 마련
- 지수도 급반등 후 조정을 받는 모습이 수시로 나타나고 있기 때문에, 내수 활성화 및 코스닥 활성화 등 정책 지원 속에 튼튼한 실적 개선을 이끌어내고 있는 미디어 업종에 대한 비중 확대 필요. 스튜디오드래곤 및 CJ ENM과 제일기획 선호

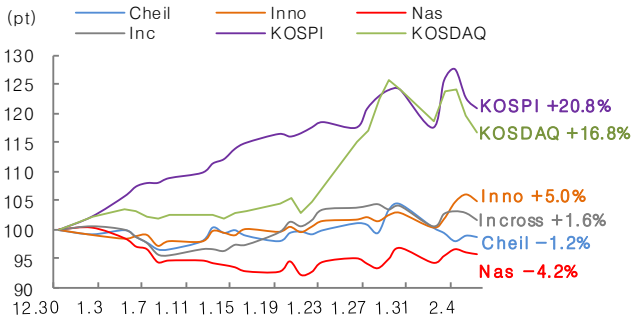
2. 주가 차트

컨텐츠. 25년 작품 수 회복 확인. 26년 추가 확대 전망



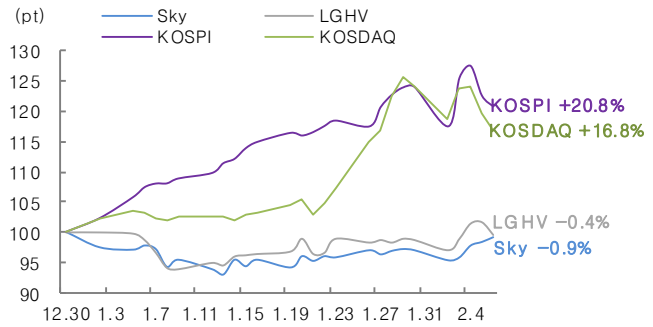
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

광고. 25년 대비 개선될 경기 전망



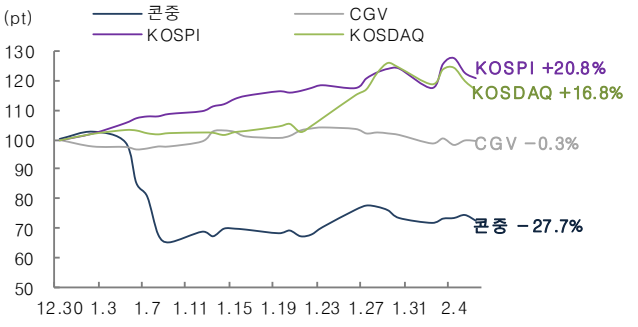
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

유료방송. 본업은 부진하지만, 신사업에서는 조금씩 나타나는 성과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

영화. 1~2월은 잠시 쉬어가는 시즌



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

3. 4Q25 Review

(단위: 십억원, %)

CJ ENM	4Q24	3Q25	4Q25					1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,788	1,246	1,371	1,438	-19.6	15.4	1,457	1,179	3.6	-18.0
영업이익	41	18	47	86	109.8	389.4	48	46	6,358.5	-47.1
순이익	-26	46	14	-80	적지	적전	-18	22	흑전	흑전

자료: CJ ENM, FnGuide, 대신증권 Research Center

스튜디오드래곤	4Q24	3Q25	4Q25					1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	131	137	171	146	11.7	6.9	158	122	-9.0	-16.6
영업이익	5	10	19	19	245.7	76.7	17	9	112.9	-50.8
순이익	11	9	13	3	-75.5	-69.0	12	7	197.8	155.7

자료: 스튜디오드래곤, FnGuide, 대신증권 Research Center

제일기획	4Q24	3Q25	4Q25					1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	455	457	481	485	6.7	6.1	480	449	3.6	-7.4
영업이익	82	96	94	90	9.7	-5.7	91	61	4.0	-32.7
순이익	39	65	66	64	65.4	-1.5	67	40	40.7	-37.5

자료: 제일기획, FnGuide, 대신증권 Research Center

이노션	4Q24	3Q25	4Q25					1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	259	248	275	268	3.7	8.0	267	230	-0.8	-14.2
영업이익	43	51	47	46	7.2	-11.0	46	29	-2.5	-36.3
순이익	24	29	22	32	32.5	11.7	23	18	46.6	-42.8

자료: 이노션, FnGuide, 대신증권 Research Center

CJ CGV	4Q24	3Q25	4Q25					1Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	588	583	594	667	13.5	14.4	589	610	14.2	-8.6
영업이익	17	23	32	68	300.5	191.3	33	17	437.4	-74.7
순이익	-134	-30	3	-40	적지	적지	-15	-5	적지	적지

자료: CJ CGV, FnGuide, 대신증권 Research Center

4. 주간 코멘트

불법사이트 즉각차단, SO-PP 갈등 심화, CJ ENM 중화권 JV, 패스트무비 전용 플랫폼 출시, BBC 디지털 전환

산업

불법사이트 즉각 차단

1. 문화체육관광부가 불법 사이트에 대한 긴급 차단 권한을 확보하며 온라인 불법 정보 대응 체계가 즉각 차단 중심으로의 전환 가능성 부각. 저작권 침해와 불법 정보 확산에 대한 대응 속도와 권한을 동시에 강화
2. 1일 정부와 국회는 불법 콘텐츠 차단 지연 문제를 해소하기 위한 법적 보완 조치 완료. 기존 심의 절차 중심 대응 방식의 실효성 한계에 대한 문제의식 반영
3. 한편 저작권법과 방송미디어통신위원회 설치법 개정안이 29일 국회 본회의 통과. 국무회의 이후 공포 절차 진행과 함께 서면심의 확대 즉시 적용
4. 방송미디어통신심의위원회는 해외 저작권 침해와 마약, 개인정보 거래, 도박, 금융사기 등 사회적 피해 큰 불법 정보를 서면 심의로 처리 가능. 대면 심의에 소요되던 차단 처리 기간 대폭 단축 예상
5. 문체부 장관은 해외 서버 기반 불법 사이트에 대해 긴급 차단 명령 권한 확보. 기존 단일 기관 중심 대응 구조에서 복수 기관 선조치 가능 체계로 전환
6. 업계는 반복적 주소 변경 불법 사이트 대응을 위한 기술적 보완 필요성 제기. 프랑스 ARCOM의 실시간 불법 IPTV 감지 시스템 도입 사례를 언급하며 상시 모니터링 필요성 강조

긍정적

- K-컨텐츠의 글로벌 위상이 지속적으로 높아지고 있는 가운데, 불법 사이트 또한 끊임없이 등장하면서, 수익에 상당부분 악영향을 미치는 것으로 파악
- 사업자 차원에서 대응하기에는 한계가 있기 때문에, 정부가 주도적으로 불법 사이트 차단에 나서야 한다고 판단

산업

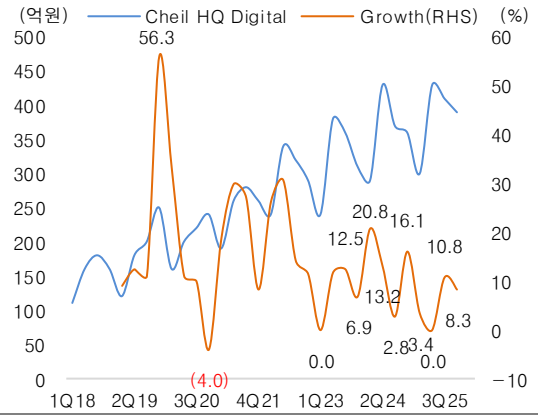
SO-PP 갈등 심화

1. 한국케이블TV방송협회가 마련한 콘텐츠 사용대가 산정기준을 둘러싸고 방송채널사용사업자와 케이블TV사업자 간 갈등 확대. 콘텐츠 가치 훼손 및 사용료 삭감 우려와, 시장 환경 변화 대응 필요성이 대립하는 구도
2. 한국방송채널진흥협회와 한국방송채널사용사업자협회 PP협의회는 2일 공동 성명 발표. 케이블TV 사업자들의 대가산정기준 강행 중단 요구
3. PP 업계에는 LGHV과 딜라이브 등 일부 SO의 기준 적용 공식화 이후, 감액 통보 확산에 따른 위기감 고조. SKB와 아름방송 제외 다수 SO가 동참
4. PP 측은 기준 수립 과정에서 절차적 정당성과 형평성 상실 주장. 지상파 재송신료와의 비대칭 구조 속 PP만 적용 대상이 되는 것은 역차별이라는 주장
5. 또한, 최근 5년간 콘텐츠 제작비가 연평균 6.9% 상승한 반면 광고 매출은 3.8% 감소했으며, 현재 대가산정 기준 적용시 향후 3년간 약 775억원 규모의 사용료 감소로 경영 부담이 극심해짐을 언급

	6. SO 업계는 수신료와 홈쇼핑 송출 수수료 감소 속 수수료 매출 대비 프로그램 사용료 비중이 90%를 초과하는 현황 강조. 이번 대가산정기준이 매출 연동 종액 관리와 객관적 성과 기반 배분 구조임을 주장
중립적	▪ 적정한 수준의 프로그램 사용료에 대한 논의는 사업 시작 초기부터 있어왔지만, 매번 당해년도 협상만 완료하고 매년 협상을 반복하는 중 ▪ 다소 시간이 걸리더라도 정부 주도하의 TF를 구성해서 중장기적인 해결책을 도출하지 않으면, 블랙아웃과 같은 소비자들의 불편함만 가중될 것
CJ ENM CJ ENM 중화권 JV	1. CJ ENM이 JYP차이나와 텐센트뮤직엔터테인먼트 협력으로 중화권 거점의 글로벌 아티스트 사업 확장 추진. 중국 최대 음악 플랫폼 연계와 현지 합작 구조를 통한 장기 성장 포석 2. CJ ENM은 JYP차이나와 TME가 공동 설립한 'NCC엔터테인먼트'와의 합작법인인 '원시드 '출범 발표. 아티스트 활동 운영 음악 제작 공연 커머스 전반을 단계적으로 전개하는 사업 구조 3. CJ ENM은 일본 합작사 '라포네엔터테인먼트'를 통해 아티스트 매니지먼트와 음악 사업 안착 경험 축적. JO1과 INI의 팬덤 구축과 글로벌 활동을 통한 사업 모델 검증 경험 존재 4. 원시드 설립은 일본 성공 사례를 중화권으로 확장하는 글로벌 합작 전략 연장선. CJ ENM 제작 역량과 NCC 현지 인프라 결합에 따른 경쟁력 강화 기대 5. 원시드는 엠넷플러스 오리지널 서바이벌 플래닛C 홈레이스 데뷔조 전담 매니지먼트 수행. 글로벌 팬 참여로 결성된 7인조 보이그룹 모디세이 활동 담당
긍정적	▪ ENM은 K-컬처의 출발선인 K-뮤직의 큰 손. 아시아와 북미 유럽 등 전세계에 K-컬처를 전파하고 있지만, 중국에서는 한한령 이후 실질적인 비즈니스를 하고있지 못하는 상황. JV 형태로 중국 시장 진출 후 기회가 되면 직접 사업을 추진하는 방법도 가능할 것으로 전망 ▪ 이번 JV 설립이 한한령 해제의 기폭제가 될 가능성도 있다고 판단
산업 패스트무비 전용 플랫폼 출시	1. 스타트업 세로본능이 2월 5일 모바일 앱 SERO 출시하며 기존 영화/드라마/예능을 30분 세로형 숏폼으로 제공하는 신규 서비스 개시. 장편 영상 소비 구조를 모바일 중심 숏폼 시청 형태로 전환하는 사업 모델 2. SERO는 2시간 이상 분량 콘텐츠를 30분으로 압축해 세로 화면에 최적화한 숏폼 구성. 자체 AI가 인물 추적, 화면 전환, 자막 더빙 처리 후 전문 제작진이 서사와 감정선 완성 3. 이용 요금은 시리즈당 500원과 월 구독료 8,900원. 숏폼 콘텐츠 단건 결제와 구독을 병행하는 구조 4. 세로본능은 기획 제작 배포를 일원화한 인하우스 시스템 구축 완료. 패스트무비 뿐만 아니라 오리지널 드라마 역시 올해 6편 제작 계획 5. 글로벌 유통은 PIP 방식 채택으로 현지 플랫폼 내 별도 채널 운영 구조. 인도 Dish TV, 대만 CATCHPLAY, 러시아 IVI와 계약 체결 및 국내에서는 KT지니TV, KT스튜디오지니와 협력 6. 향후 웹툰 영상화와 K팝 뮤직비디오 공연 실황 숏폼 제작 계획. 글로벌 숏폼 시장 2026년 187조 원 규모 성장 전망 속 시장 선점 전략
중립적	▪ 저작권 이슈만 없다면 소비자들이 선호하는 숏폼 전용 컨텐츠를 제공하는 서비스가 일정부분 소비자들의 호응을 얻을 수 있을 것으로 전망 ▪ 다만, 숏폼이 기존 컨텐츠의 수정에 그치면 시장성은 한계가 있고, 자체 오리지널 컨텐츠를 제작하는 것이 중요하다고 판단
산업 BBC 디지털 전환	1. 영국 공영방송 BBC가 유튜브와 파격적 콘텐츠 공급 계약을 체결. 이를 계기로 인터넷 시대 공영방송의 미래 논의 필요성 제기. 지상파 위기 국면 속 한국 방송정책의 문제의식 부족 지적 2. BBC의 지상파 송출 중단 전략이 국내 지상파에 주는 함의 존재. 국내 지상파는 주파수 중심 정책과 이사회·보도 공정성 논의 편중으로 인해 대형 미디어 사업자의 국내 시장 잠식에 기민하게 대응하지 못하고 있다는 한계 존재 3. BBC는 2022년부터 2030년대 지상파 송출 중단을 전제로 디지털 퍼스트 전략 실행. 방송 개념을 전파 송출이 아닌 시청자 도달 행위로 재정의한 구조 4. 교양·어린이 채널 온라인 전환과 로컬 라디오 AM 중단 등 단계적 실행 사례부터 축적 중. 영국 정부와 규제당국은 2034년 주파수 재배치 시점 전 정책 결정 5. Ofcom과 영국 의회는 미디어 액트로 전파 송출을 포기한 공영방송을 앱 골든존에 배치하도록 보장. 지상파 포기 이후에도 보편적 접근권 유지 장치 마련 6. BBC는 이를 기반으로 유튜브와 광고 영업권·데이터 접근권 확보 계약 체결. 플랫폼 종속을 벗어난 주체적 수익 구조 사례로 한국 지상파 전략 재검토 필요성
긍정적	▪ 지상파 사업자들이 사용하는 주파수는 컨텐츠를 송출하는 매개체로서 중요한 역할을 해왔지만, 디지털이 보편화된 현시점에서는 주파수 자체의 의미는 크지 않다고 판단. 지상파 사업자들은 주파수라는 매개체를 사용하느냐와 무관한 PP로서의 견고한 위치만 고수하면 된다고 판단

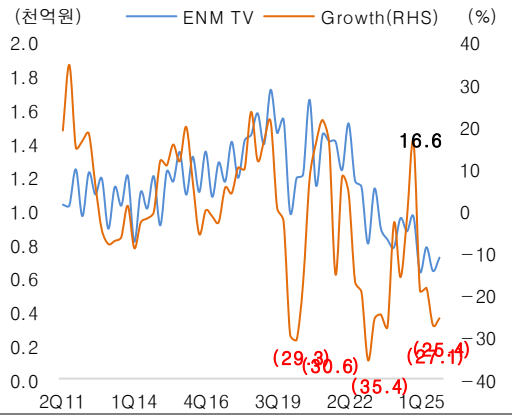
5. 주요 지표

양호한 디지털 광고



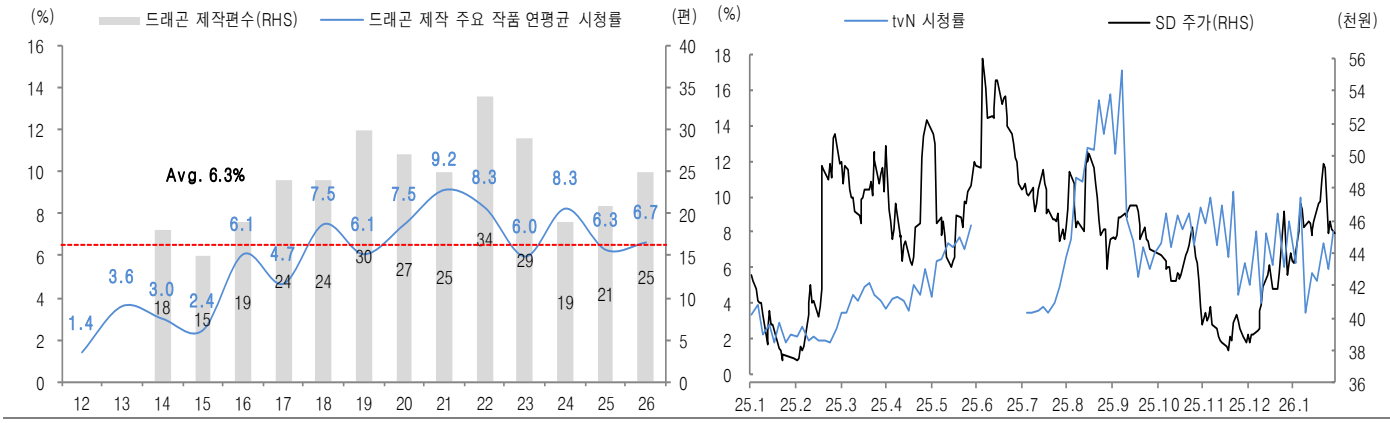
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

부진한 TV광고



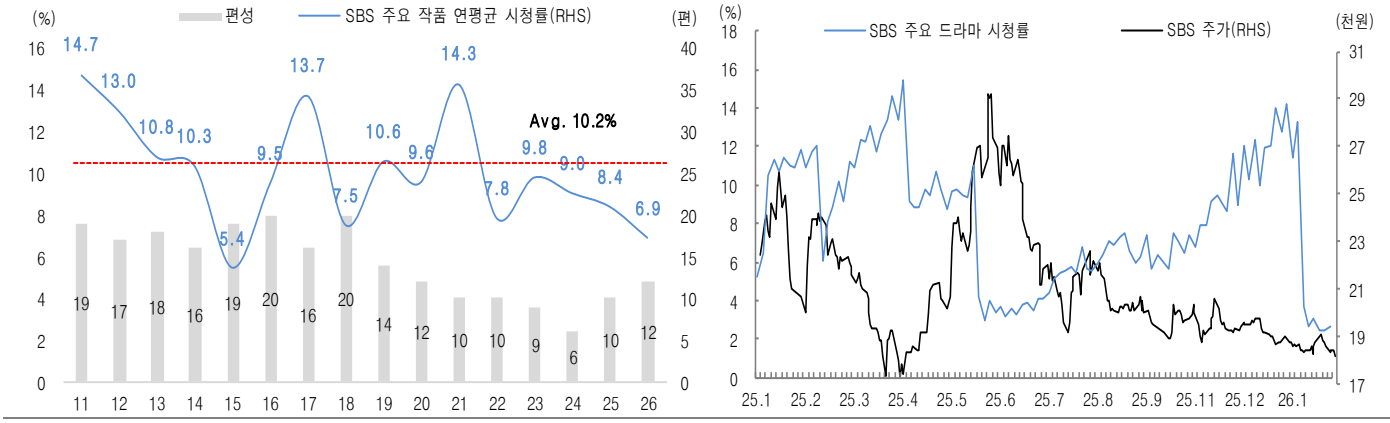
자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향



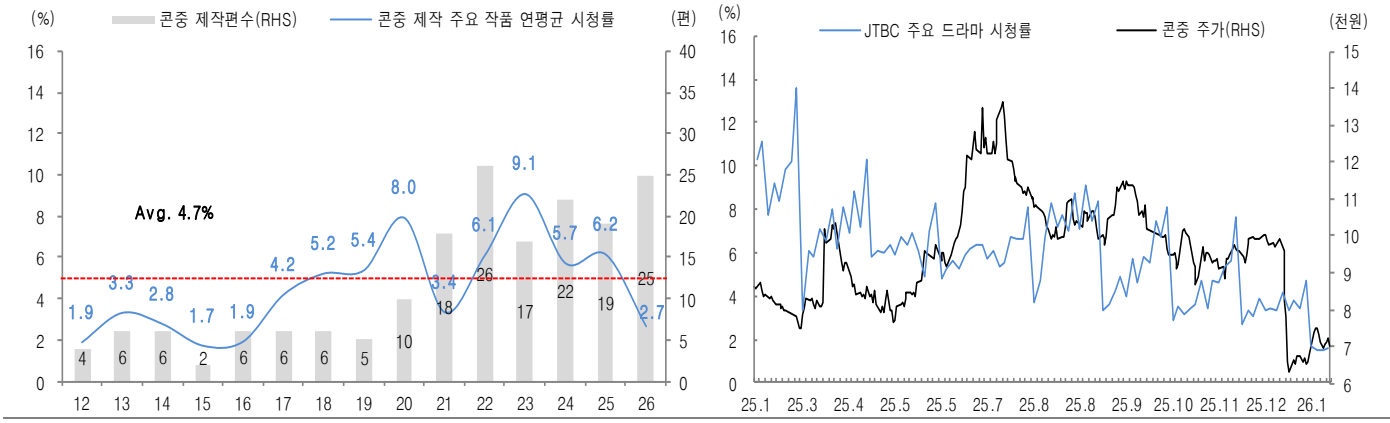
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

SBS 주요 작품 시청률, 주가 동향



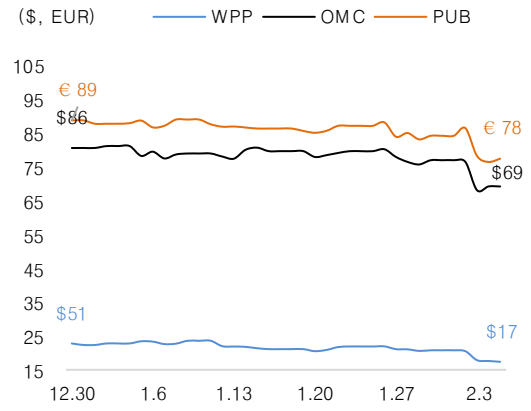
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

콘텐트리중앙 제작 주요 작품 JTBC 시청률, 주가 동향



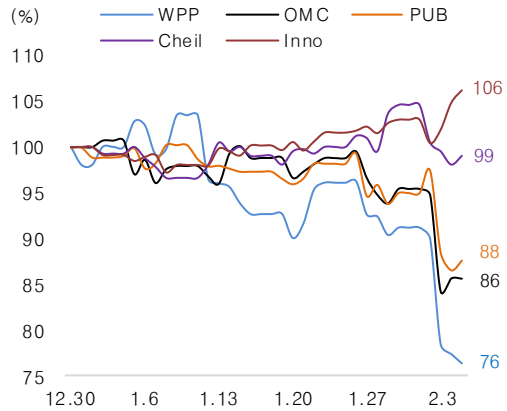
자료: AGB Nielson, 추정은 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가



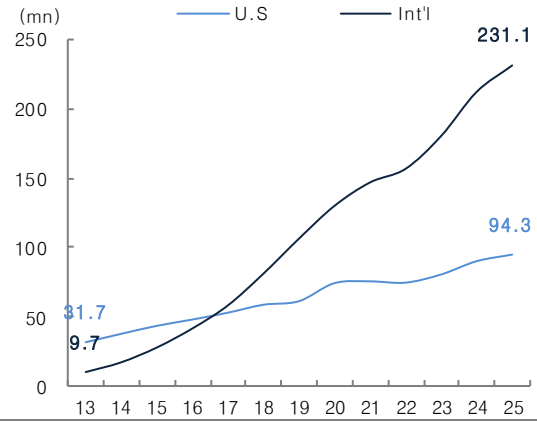
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

Global Ad Agency 주가수익률



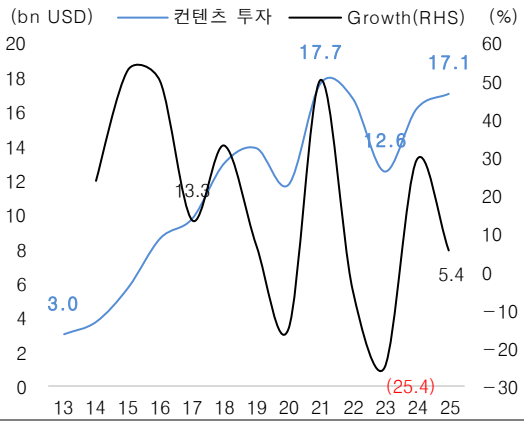
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

NFLX 가입자 3.25억명



자료: NFLX, 대신증권 Research Center

NFLX 컨텐츠 투자 역대 최고 수준 회복

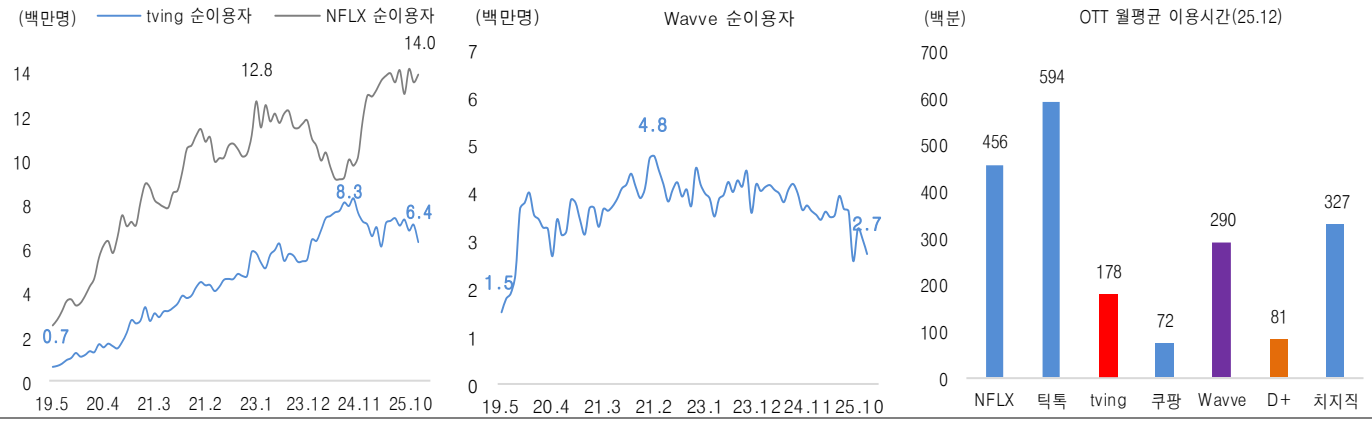


자료: NFLX, 대신증권 Research Center

1/13~15 드래곤 시총이 ENM 시총 역전, 역대 7번째. 드래곤과 ENM의 동반 상승 기대. 넷플릭스 주가 vs. 드래곤/콘중 주가

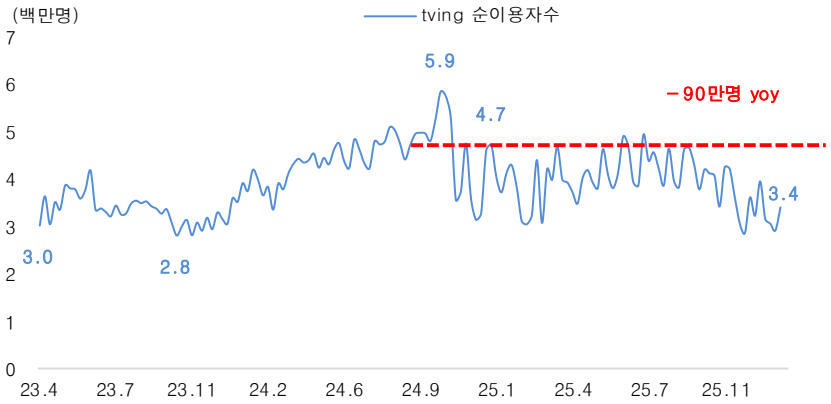
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

티빙, 넷플릭스, 웨이브 가입자 현황 및 월평균 이용시간(25.12월)



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

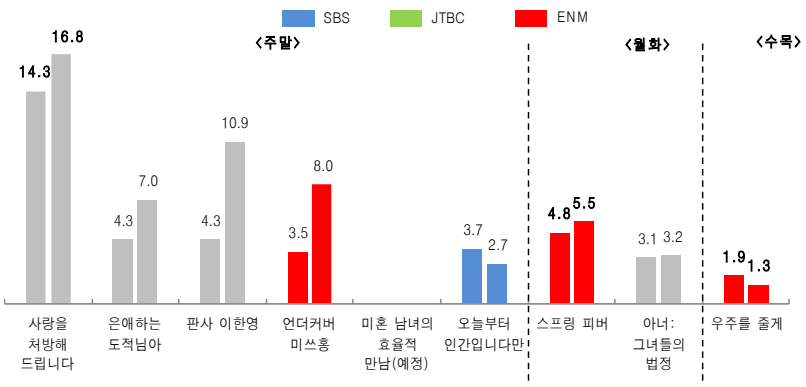
2/1주 기준 티빙 순이용자 340만명, +35만명 wow, -90만명 yoy. 24.10월 고점 대비 -246만명 수준, 25.2월 304만명 저점 대비 36만명 수준



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

6. 주간 시청률

구분	작품명	방송사	드라마 시청률 현황. 1회 vs, 주간(1/30~2/5) 시청률	주간	누적
주말	사랑을 처방해 드립니다	KBS2		▲16.8	▲2.5
	은애하는 도적님아	KBS2		▼0.1	▲2.7
	판사 이한영	MBC		▲0.1	▲6.6
	언더커버 미쓰홍	tvN		▲0.6	▲4.5
	미혼 남녀의 효율적 만남	JTBC		-	-
	오늘부터 인간입니다만	SBS		▲0.3	▼1.0
월화	스프링 피버	tvN		▲0.3	▲0.7
	아너: 그녀들의 법정	ENA		▲3.2	▲0.1
수목	우주를 줄게	tvN		▲1.3	▼0.6



자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

7. 방영예정 드라마

NFLX <레이디 두아> 2/13

MBC <찬란한 너의 계절에> 2/20

JTBC <미혼남녀의 효율적 만남> 2/28

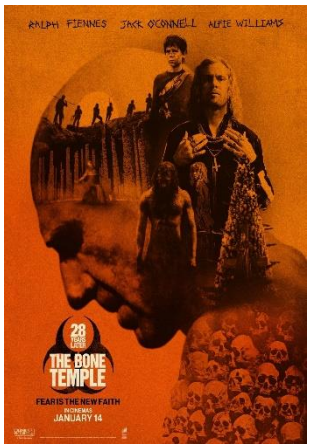
tvN <세이렌> 3/2

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

8. 개봉예정 영화

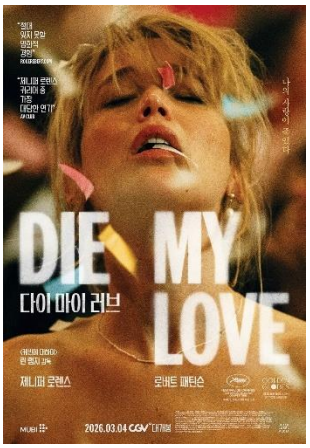
<너자 2> 2/25

<28년 후: 뼈의 사원> 2/27



<매드댄스 오피스> 3/4

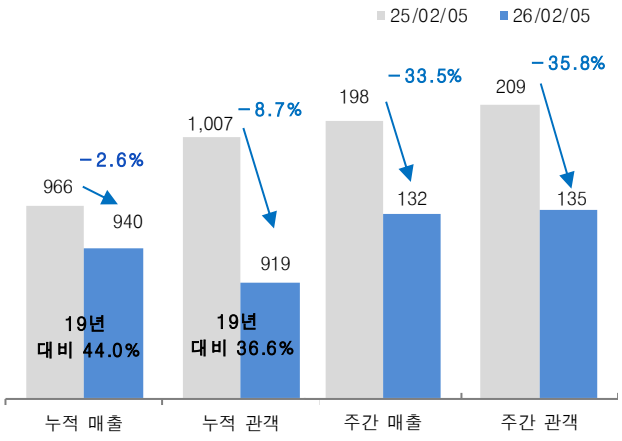
<다이 마이 러브> 3/4



자료: 네이버, 대신증권 Research Center

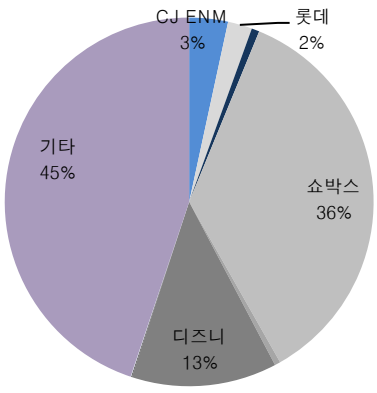
9. 주간 박스오피스 현황

1~2월 영화 비수기. 그래도 <아바타> 효과



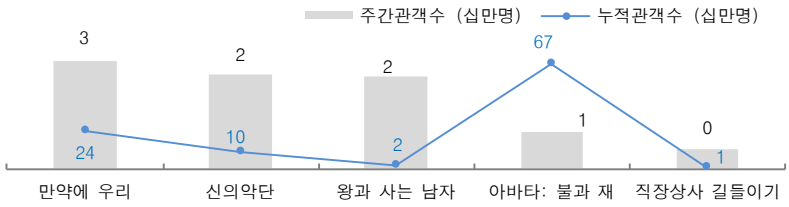
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

국내 영화시장 배급사별 주간 M/S



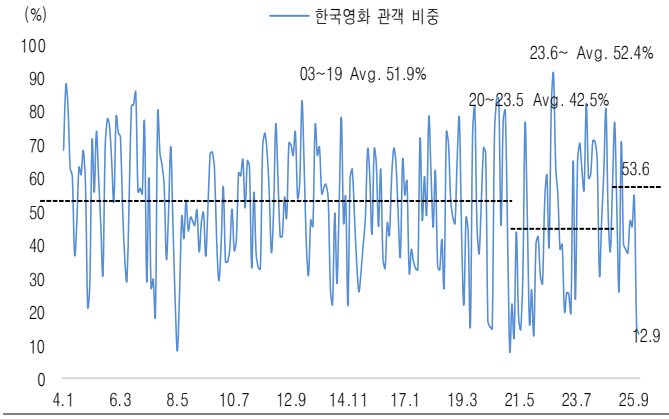
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(1/30~2/5) 흥행 영화 관객수	주간매출	누적 매출
만약에 우리	쇼박스		26	234
신의악단	CJ CGV		21	96
왕과 사는 남자	쇼박스		20	22
아바타: 불과 재	월트디즈니		11	784
직장상사 길들이기	월트디즈니		4	6



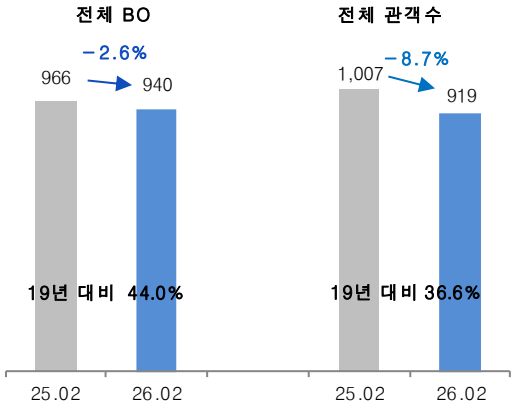
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국영화 관객 비중. 26.1월. 51.3%. 23.6월 신작 본격 개봉 이후 평균 하회



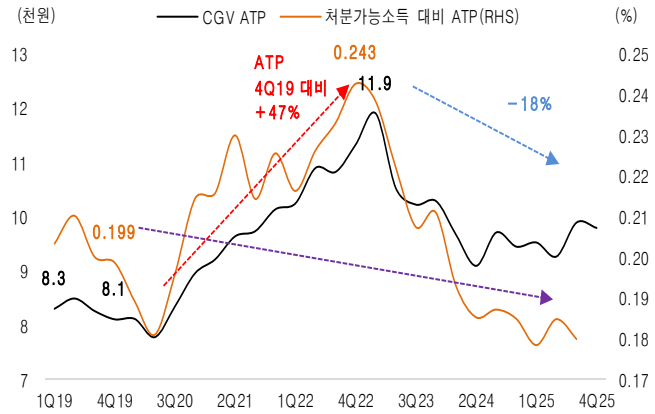
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

한국 영화 BO(2/5 누적 기준) -36.7% yoy, 19년 전체 BO의 44.0%



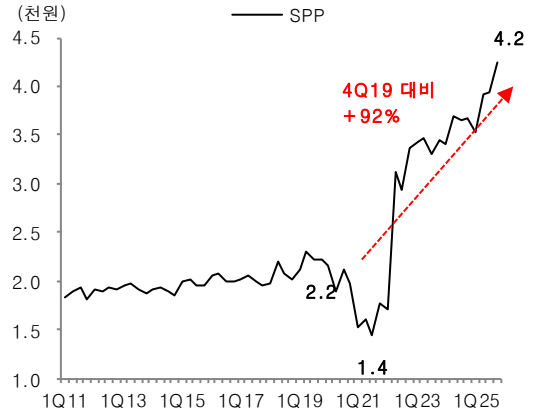
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

ATP 현황. 4Q19 대비 +47% 상승 후 -17% 하락. 소득 대비 ATP는 하락



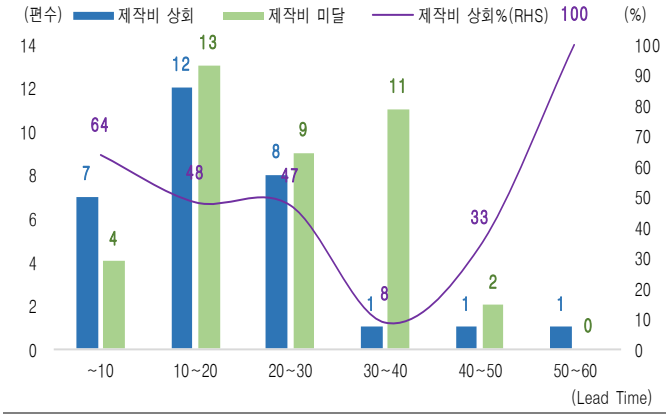
자료: CJ CGV, 통계청, 대신증권 Research Center

SPP. 4Q19 대비 +92% 상승



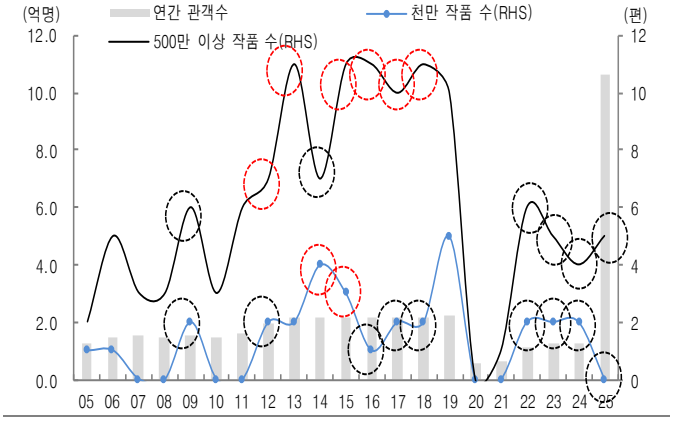
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

Lead Time이 짧을수록 흥행에 성공



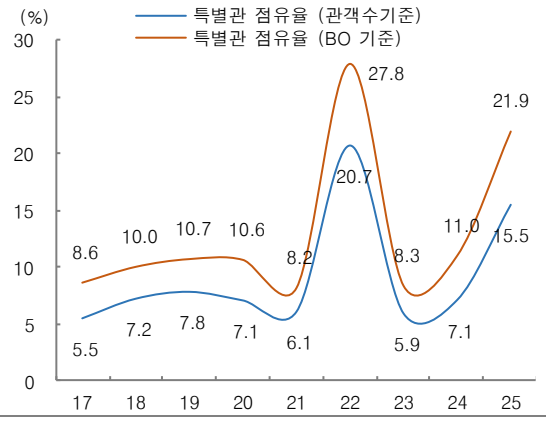
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

500만 이상의 중박 영화가 증요. 25년 5편



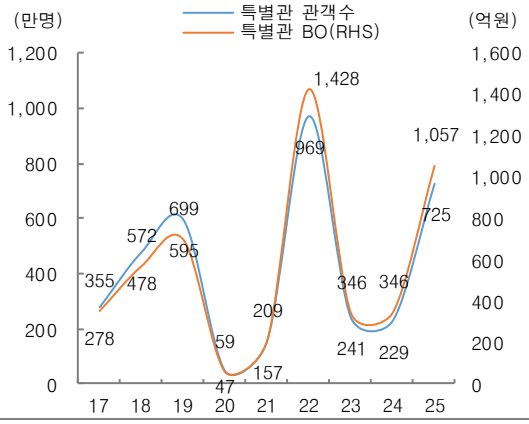
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



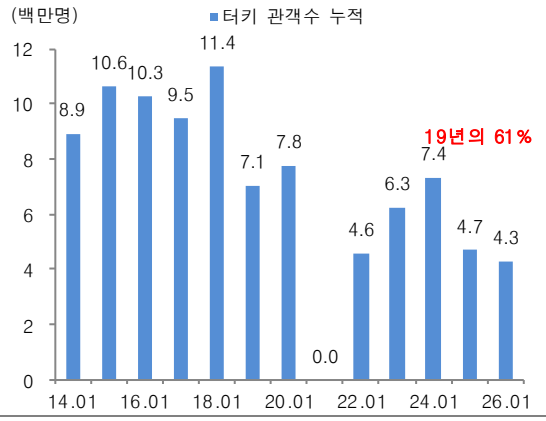
자료: KOFIC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

특별관 이용 증가. 22, 25년 <아바타> 효과



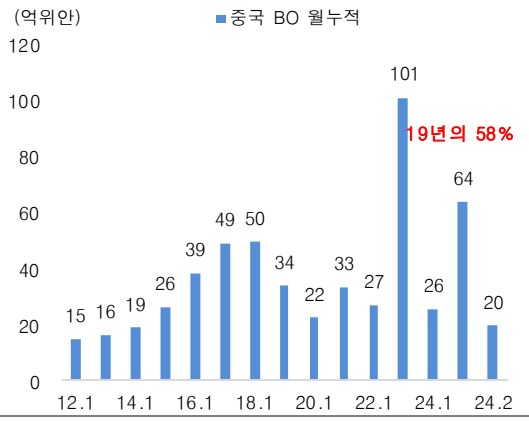
자료: KOFIC, 추정은 대신증권 Research Center

터키 영화시장. 26.1월 관객수, 19년의 61%



자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

중국 영화시장. 26.1월 BO, 19년의 58%



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.