



25.9.29(월)~25.10.02(목)

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

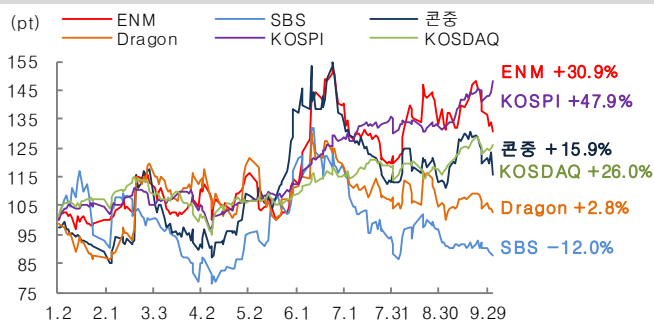
## 1. 주가 현황

구분	기업	24/12/30	9/26	10/02	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
콘텐츠	콘텐츠리중앙 (036420)	8,800	10,550	10,200	▲ 1,400	▲ 15.9%	▼ 350	▼ 3.3%	
	스튜디오드래곤 (253450)	43,050	44,850	44,250	▲ 1,200	▲ 2.8%	▼ 600	▼ 1.3%	
	SBS (034120)	22,150	19,960	19,500	▼ 2,650	▼ 12.0%	▼ 460	▼ 2.3%	
	CJ ENM (035760)	53,700	74,000	70,300	▲ 16,600	▲ 30.9%	▼ 3,700	▼ 5.0%	
광고	제일기획 (030000)	16,950	20,400	20,250	▲ 3,300	▲ 19.5%	▼ 150	▼ 0.7%	
	이노션 (214320)	19,390	18,240	18,200	▼ 1,190	▼ 6.1%	▼ 40	▼ 0.2%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	4,725	5,010	4,990	▲ 265	▲ 5.6%	▼ 20	▼ 0.4%	
	LG헬로비전 (037560)	2,430	2,655	2,675	▲ 245	▲ 10.1%	▲ 20	▲ 0.8%	
영화	CJ CGV (079160)	5,290	4,870	4,995	▼ 295	▼ 5.6%	▲ 125	▲ 2.6%	
	콘텐츠리중앙 (036420)	8,800	10,550	10,200	▲ 1,400	▲ 15.9%	▼ 350	▼ 3.3%	
지수	KOSPI	2,399.5	3,386.1	3,549.2	▲ 1,149.7	▲ 47.9%	▲ 163.2	▲ 4.8%	
	KOSDAQ	678.2	835.2	854.3	▲ 176.1	▲ 26.0%	▲ 19.1	▲ 2.3%	

- 주가 코멘트: 상승장에서의 소외? 상승을 위한 준비!**
- 미디어 업종은 2주 연속 하락, 지난 주는 시장 조정에 따른 동반 하락. 이번 주는 시장 급등에서 소외
  - 펀더멘털 개선은 시청률/인지도, 작품 수 및 극장 스코어 등 다양한 지표로 통해 확인 가능하지만, 지수가 주도 섹터를 중심으로 급등하면서 상대적 소외
  - 3Q 프리뷰가 진행되면서 실적 눈높이는 기존 추정을 유지하거나 조금 낮아지는 정도이고, 실적 레벨은 yoy, qoq 개선되는 방향이어서 실적 발표 시점에 다가갈수록 미디어 업종에 대한 관심은 높아질 것으로 전망
  - 현시점은 지수가 예상외로 너무 강하기 때문에 미디어 자체의 상승 동력을 찾기 보다는 실적 발표와 순환매 장세를 기다려야할 것으로 전망
  - 추석 연휴를 통과하는 과정에서 광고 경기 회복 가능성 높고, 긴 연휴 동안 콘텐츠 수요가 증가하면서 연휴 이후 관련 지표들이 더 향상된 모습을 보일 것으로 전망
  - 또한, APEC 전후로 한한령 해제 기대감까지 본격적으로 유입될 수 있어서, 10월말 전후 시점에서의 콘텐츠 주가 전망은 밝음
  - 드래곤, ENM, 콘중 등 콘텐츠 위주로 접근 후 추석 이후 광고까지 비중 확대 필요

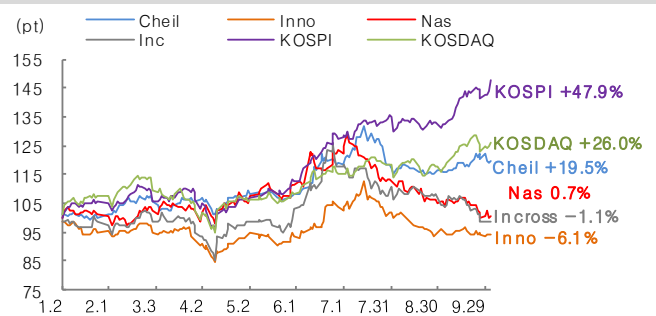
## 2. 주가 차트

그림 1 콘텐츠, 하반기 실적 개선 기대 유입, 한한령 관련 소식은 단기 등락 요인



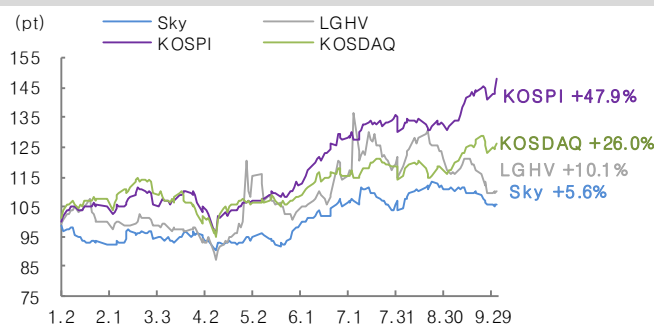
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 2 광고, 경기회복 기대감 대비 늦어지는 지표 확인



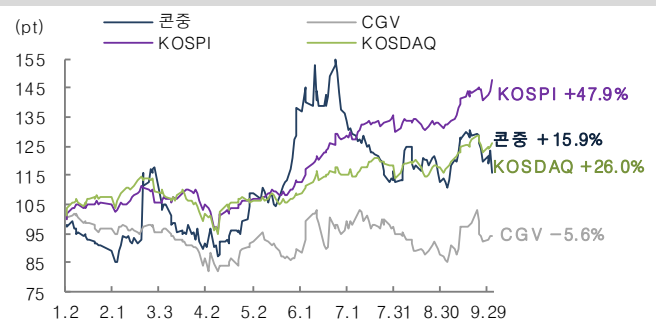
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 3 유료방송, 본업은 부진하지만, 신사업에서는 조금씩 나타나는 성과



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 4 영화, 7~9월 성수기 효과와 할인쿠폰 효과 발생



자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

### 3. 주간 코멘트

방송법 개정안 논의, 방미통위 출범, CJ CGV 인원감축, 웨이브 광고형 요금제, 넷플릭스 한일 협업 확대		
방송법 개정안 논의	1. 최근 방송법·IPTV법 개정안 발의. 규제 완화 필요성에는 공감대가 형성. 다만 공정거래 장치와 중소기업자 보호 등 보완책 마련은 과제 2. 국내 유료방송 시장이 글로벌 OTT와 경쟁에 직면해 있어 재허가·재승인 제도 폐지가 낮은 규제를 혁신하고 투자 여력을 확보하기 위한 불가피한 선택으로 평가 3. 업계는 제도 개편 자체에는 동의하지만, 불투명한 송출수수료·콘텐츠 사용료 기준과 신규 규제 가능성 등 세부 쟁점에서 입장 차이 존재 4. TV·홈쇼핑과 케이블TV 업계는 자유로운 사업 운영과 분쟁조정 실효성, 데이터 투명성 확보 필요성을 강조하며, 공정거래와 합리적 대가 산정 병행 요구 5. 정부는 재허가 단계적 폐지 및 등록·신고제로 전환 계획. 공정계약 규정 유지, 데이터 검증 절차 법제화와 홈쇼핑 경쟁력 강화 방안 마련 등 업계 우려 최소화 추진	산업
	■ 규제 완화는 긍정적이나, IPTV 등 플랫폼 사업자와 홈쇼핑 등 콘텐츠 사업자간의 수수료 분쟁은 쉽게 해결되지 않는 요소 ■ 규제 완화는 글로벌 시장 진출이 더 활발하게 이루어질 수 있는 방향으로 이루어져야 할 것	중립적
방미통위 출범	1. 방송통신위원회가 방송통신미디어위원회로 확대 개편. 방미통위 설치법은 기존 방통위를 폐지하고 미디어 진흥 기능을 다시 흡수하며, 상임위원 3인·비상임위원 4인 체제로 권한을 분산해 공정성 강화 추진 2. OTT 정책 논의를 위한 미디어발전관협의회가 신설. 공영방송 이사회 재구성 등 방송 3법 후속 조치와 단통법 폐지 이후 후속 제도 정비 등 주요 현안 해결 필요 3. 방송사 재허가 심사, AI 이용자 보호 계획, 방송통신발전기금 분담금 개정 등 현안도 방미통위의 핵심 과제로 지목 4. 방미통위 출범에 따라 기존 방통위 공무원들은 고용 승계되지만 정무직은 제외	산업
	■ 미디어 산업은 진흥 정책으로 커진다고 보다는 규제를 완화하는 방안을 통해 커지는 방법이 더 빠르기 때문에, 진흥 기능이 추가되는 것이 산업에 큰 도움이 되지는 못할 것으로 판단	중립적
CJ CGV 인원감축	1. 국내 극장 산업 부진으로 CJ CGV는 전방위적 비용 절감 중. 최근 두 번째 희망퇴직 시행 및 올해 12곳 폐점. 지난 2월 단행한 희망퇴직에서는 80명 퇴사, 연차별 월 기본급 100% 이상 위로급 지급 2. CJ CGV의 2Q25 국내 영화 사업 매출 1,418억원(-26.8% yoy), 영업손실 173억원(적전 yoy) 기록. 부채는 3,330원으로 자본의 약 6배 3. 폐점 과정에서 임대인과 소송 발생. 인천논현점 1심 패소, CGV 항소 진행. 연수역점 소송도 진행 중. 손해배상 규모 211억원 수준. 유사한 재판에 악영향 우려 4. 경쟁사 롯데컬처웍스·메가박스중앙도 수익성 악화로 합병 추진. 업계 전반 구조조정·인력 축소 및 부서 정리 진행 중	CJ CGV
	■ 극장 산업은 마지막 고비를 지나는 중. 글로벌 대부분의 국가들은 이미 팬데믹 이전 수준의 관객수와 BO 회복 ■ 한국은 엄격한 팬데믹 억제 정책을 통해 극장 운영이 상당 기간 동안 제한되는 과정에서 제작 지연 및 상영 지연으로 참고 영화가 쌓이는 악순환 발생. 24년여야 대부분의 참고 영화가 소진된 것으로 파악. 하지만, 신작 영화 출시까지는 1~2년의 기간이 소요되기 때문에, 25년이 신작 공백기 ■ CGV 등 국내 극장 사업자들은 인원 감축과 부진 점포 폐점 등을 통해 19년의 2.3억명의 절반 수준인 연간 1.2억명 수준의 관객수에도 이익이 발생하는 구조로 탈바꿈 하는 과정. 극장의 구조조정이 마무리되고 신작 개봉이 본격화되면 이익 레버리지 발생 가능	중립적
웨이브 광고형 요금제	1. 웨이브가 광고 시청을 조건으로 요금을 절반 수준으로 낮춘 '광고형 스탠드' 상품 2종 출시, OTT 접근성 확대 목표 2. FULL HD 화질·2인 동시 시청 지원, 월 5,500원으로 기존 대비 약 50% 저렴, 드라마·예능·영화·오리지널 콘텐츠 이용 가능 3. 티빙과 협력한 '웨이브X티빙' 더블 광고형 스탠드에는 월 7,000원에 양사 콘텐츠 통합 제공, 국내 최초 OTT 결합 광고형 상품으로 프리미엄 콘텐츠 저가 이용 가능 4. 홈 화면 개편을 통해 인기 장르·채널별 스페셜관 신설, 뉴스·키즈·웹 예능 등 콘텐츠 접근성 강화, MBC·KBS·CJ ENM·JTBC 등 채널별 바로가기 지원	CJ ENM
	■ 티빙에 이어서 웨이브도 광고형 요금제를 출시하고, 티빙-웨이브 통합 광고 솔루션도 출시되면서 사실상 두 플랫폼의 합병 진행 ■ 통합 OTT는 ENM, 종편, 지상파 등 국내 대부분의 채널을 실시간 및 VOD로 제공하기 때문에 가입자 유지 및 유입 효과가 클 것으로 전망 ■ 또한, 티빙과 웨이브가 경쟁하는 과정에서 무리한 콘텐츠 투자를 지속하면서 이익이 악화되었던 것을 감안하면, 양 플랫폼의 합병은 비용 절감에 따른 이익 개선으로 이어질 것으로 전망	긍정적
넷플릭스 한일 협업 확대	1. 한일 협업 후발주자인 넷플릭스가 합작 콘텐츠 제작에 속도를 내며 감독·배우 등 인적 자원 교류 중심의 협업 확대 2. 한효주 주연 <로맨틱 어나니머스>(10.16 방영예정), 옥택연 출연 <소울메이트>(미정) 등 일본 시리즈 제작, 한국 제작사와 일본 감독 협업 형태 3. 한국 영화 <굿뉴스>에는 일본 배우 다수 출연, 요도호 납치사건 모티브로 한국·일본 배우 공동 출연 구성 4. OTT 플랫폼 확산과 문화적 유사성이 한일 협업 증가 배경, 넷플릭스를 비롯해 쿠팡플레이·디즈니+도 공동 제작 사례 확대, 양국 모두 시장 확대 및 경쟁력 강화 효과 예상	넷플릭스
	■ 스튜디오드래곤은 <내 남편과 결혼해줘>를 일본에서 제작 후 일본 아마존 프라임에 공개, 1위 달성. <하츠코이 도그즈>도 일본에서 제작 후 TBS에서 방영. <소울메이트>는 일본 Netflix에서 공개 예정 ■ 한국 콘텐츠가 넷플릭스 및 디즈니+, 아마존 프라임 등 글로벌 OTT를 통해 전세계에 공개되면서 K-드라마의 위상 강화 ■ 이제 2단계로 해외에서 직접 제작을 하면서 현지 시장 공략. 드래곤은 스카이댄스와 미국에서 애플TV+향 <The Big Door Prize>를 제작했고, 약 10여편의 작품을 기획 중. ENM은 Fifth Season을 콘중은 Wip을 인수해서 미국 시장 공략 중이고, 드래곤과 콘중 모두 일본에서 작품 기획 중. 넷플릭스라는 매개체를 통해 해외시장을 공략하는 것은 매우 긍정적	긍정적

4. 주요 지표

그림 5 스튜디오드래곤 제작 주요 작품 tvN 시청률, 주가 동향

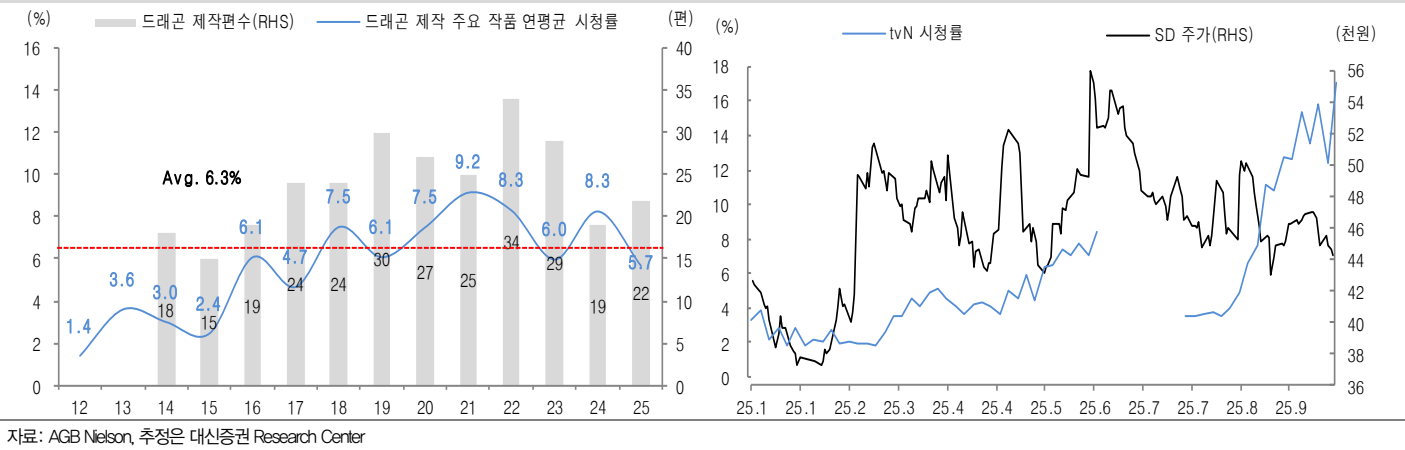


그림 6 SBS 주요 작품 시청률, 주가 동향

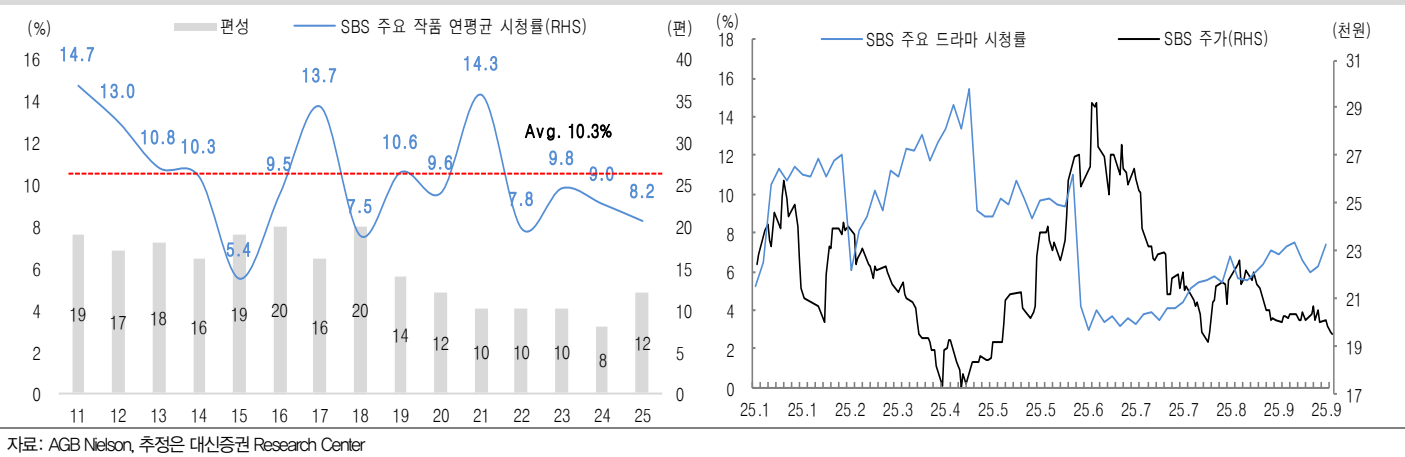
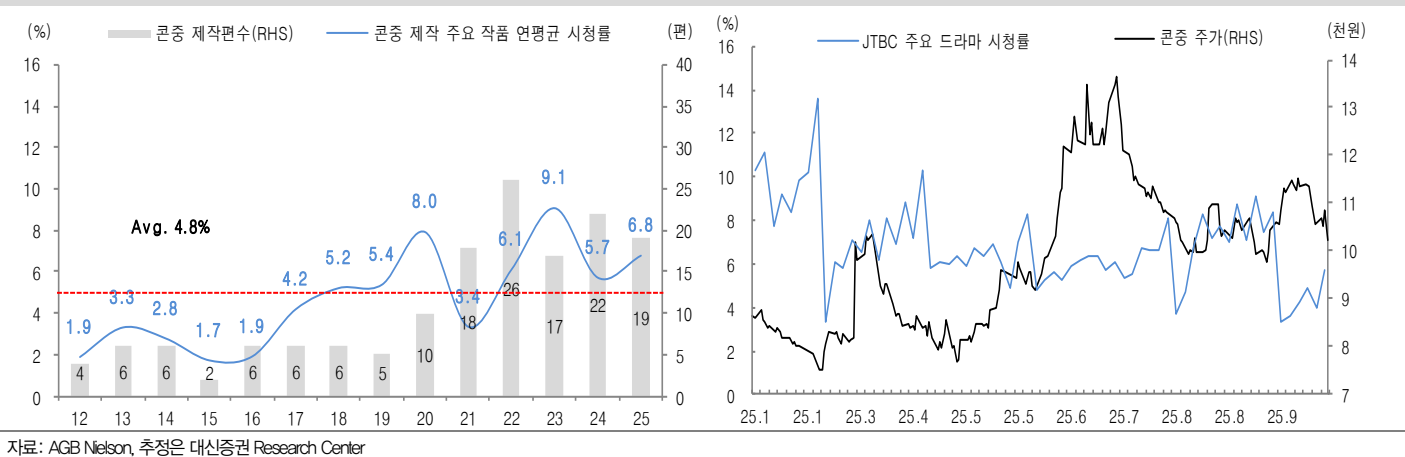
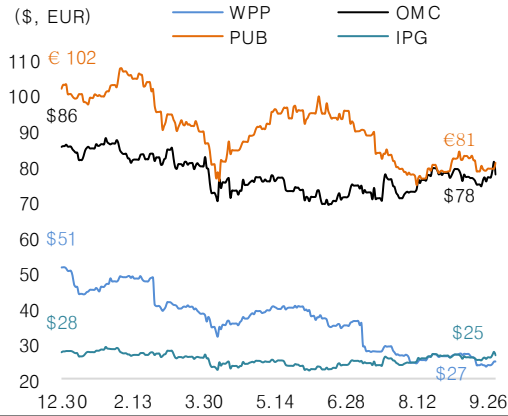


그림 7 콘텐츠리중앙 제작 주요 작품 JTBC 시청률, 주가 동향



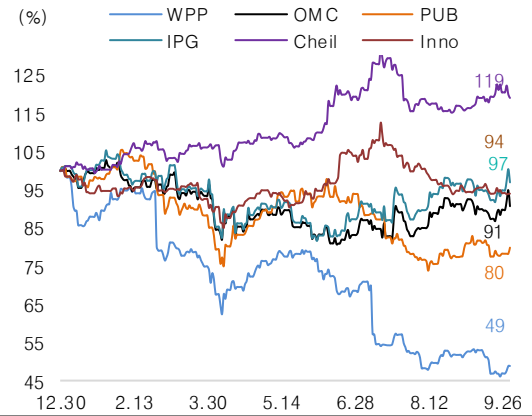
## 미디어 업종 주간 동향

그림 8 Global Ad Agency 주가



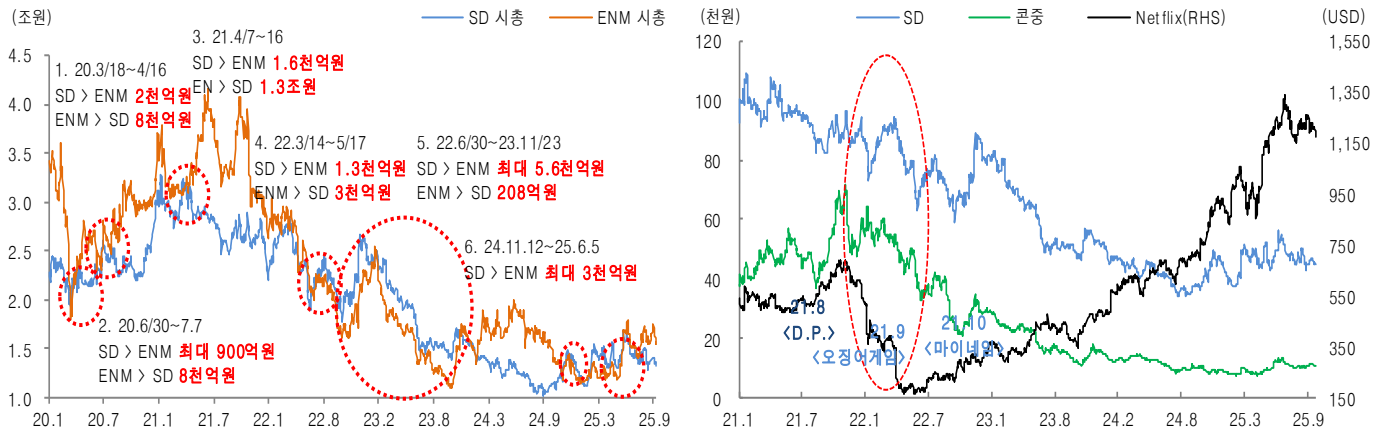
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

그림 9 Global Ad Agency 주가수익률



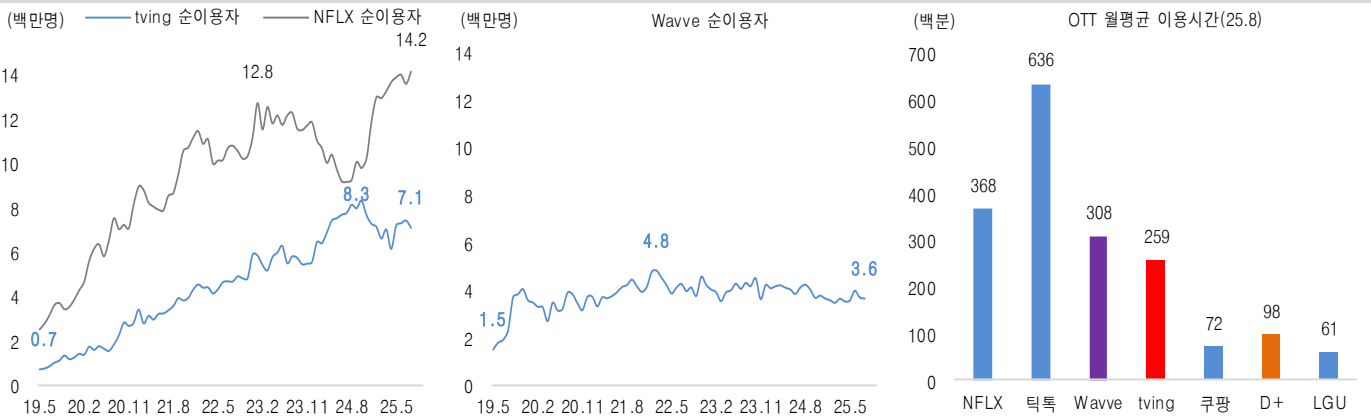
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

그림 10 6/9 ENM 시총이 다시 드래곤 시총 상회. 넷플릭스 주가는 역사적 신고가 vs. 드래곤/쿠팡 주가는 역사적 저점 수준



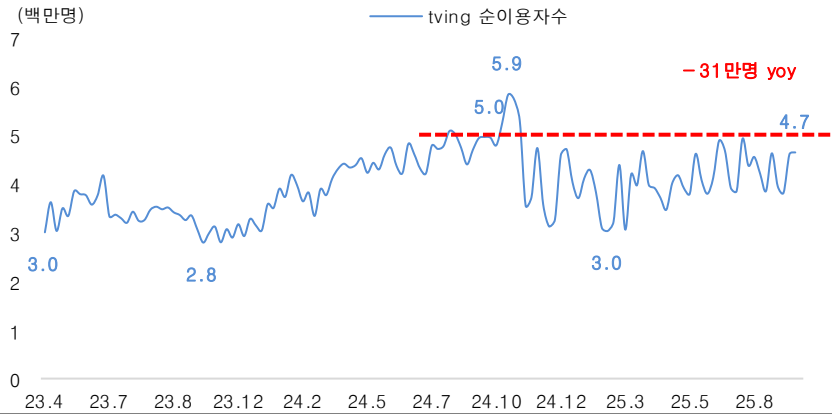
자료: FnGuide, 대신증권 Research Center

그림 11 티빙, 넷플릭스, 웨이브 가입자 현황 및 월평균 이용시간(25.8월)



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

그림 12 9/28주 기준 티빙 순이용자 467만명, +4만명 wow, -31만명 yoy. 24.10월 고점 대비 -119만명 수준, 25.2월 304만명 저점 대비 +163만명 수준



자료: 코리안클릭, 대신증권 Research Center

## 5. 주간 시청률

구분	작품명	방송사	드라마 시청률 현황, 1회 vs, 주간(9/27~10/1) 시청률	주간	누적
주말	화려한 날들	KBS2	13.9, 15.3	▼0.5	▲1.4
	은수 좋은 날	KBS2	3.7, 3.0	▼0.4	▼0.7
	달까지 가자	MBC	2.8, 1.2	▼0.5	▼1.6
	폭군의 셰프	tvN	4.7, 17.1	▲1.3	▲12.4
	마이 유스	JTBC	2.9, 2.1	▼0.1	▼0.8
	백번의 추억	JTBC	3.3, 5.7	▲0.8	▲2.4
	사마귀	SBS	7.1, 7.4	▲1.4	▲0.3
월화	신사장 프로젝트	tvN	5.9, 7.5	▼0.2	▲1.6
	착한 여자 부세미	ENA	2.4, 4.0	▲4.0	▲1.6

자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

## 6. 방영예정 드라마

그림 13 SBS <우주메리홀> 10/10



그림 14 tvN <태풍상사> 10/11

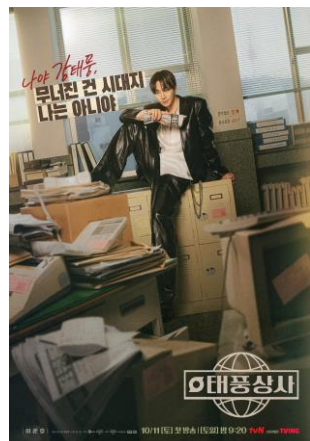


그림 15 JTBC <서울 자가에 대기업~> 10/25



그림 16 MBC <이강에는 달이 흐른다> 10/31



자료: 네이버, 대신증권 Research Center



7. 개봉예정 영화

그림 17 <보스> 10/3

그림 18 <사람과 고기> 10/7

그림 19 <풍당풍당 러브: 더 무비> 10/9

그림 20 <중간계> 10/15

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

8. 주간 박스오피스 현황

그림 21 추석 연휴 구간 진입

구분	24/10/01	25/10/01	19년 대비
누적 매출	9,470	7,384	50.9%
누적 관객	9,733	7,544	44.1%
주간 매출	163	227	39.4%
주간 관객	171	217	26.9%

그림 22 국내 영화시장 배급사별 주간 M/S

배급사	비율
CJ ENM	62%
기타	32%
UPI	0%
메가박스	0%
워너	3%
NEW	1%

자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

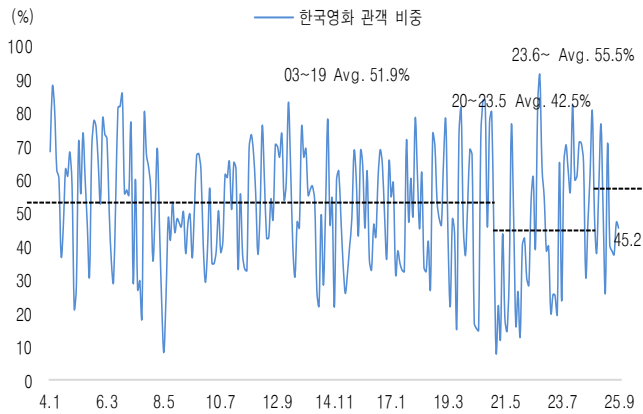
자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(9/26~10/1) 흥행 영화 관객수		주간 매출	누적 매출
어쩔수가없다	CJ ENM			88	128
체인소 맨: 레제편	소니픽처스			53	68
귀멸의 칼날	CJ ENM			17	547
얼굴	메가박스			13	97
브레이브걸스	CJ CGV			6	7

자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

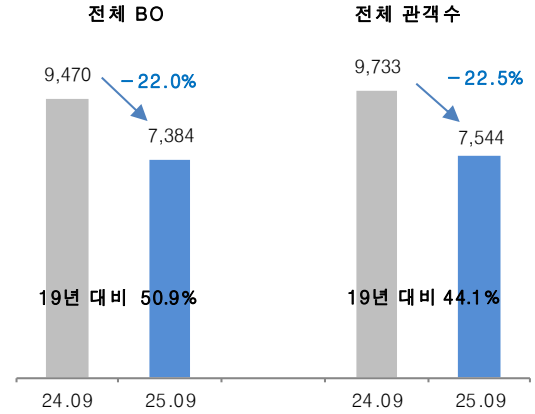
## 미디어 업종 주간 동향

그림 23 한국영화 관객 비중. 25.9월 45.2%. 23.6월 신작 본격 개봉 이후 평균을 하회



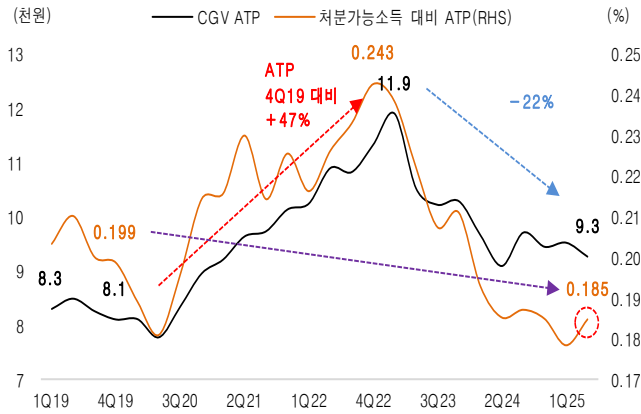
자료: KOFC, 대신증권 Research Center

그림 24 한국 영화 BO(10/2 누적 기준) -39.7% yoy, 19년 전체 BO의 50.9%



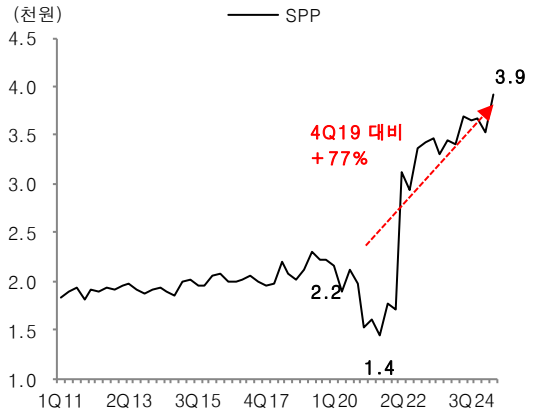
자료: KOFC, 대신증권 Research Center

그림 25 ATP 현황. 4Q19 대비 +47% 상승 후 -22% 하락. 소득 대비 ATP는 하락



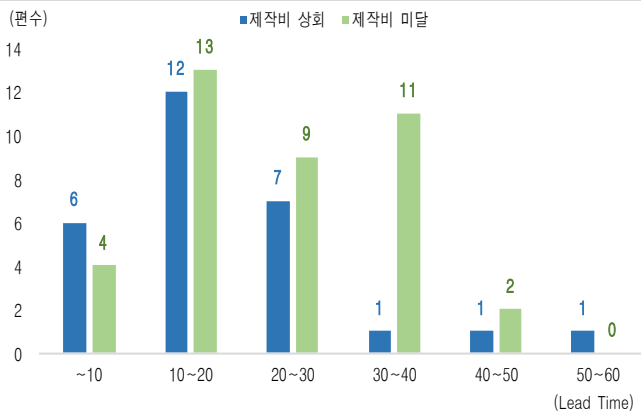
자료: CJ CGV, 한국은행, 대신증권 Research Center

그림 26 SPP. 4Q19 대비 +77% 상승



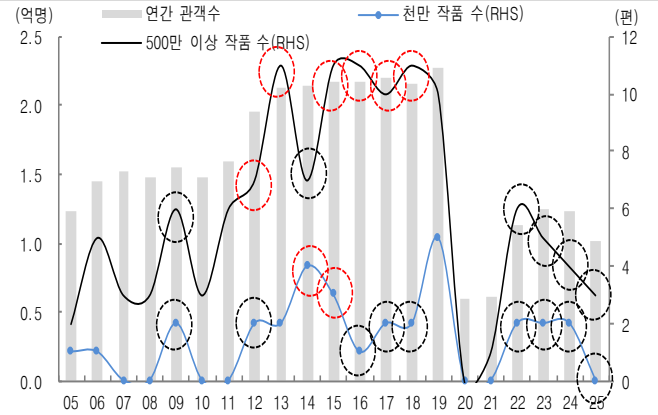
자료: CJ CGV, 대신증권 Research Center

그림 27 Lead Time이 짧을수록 흥행에 성공



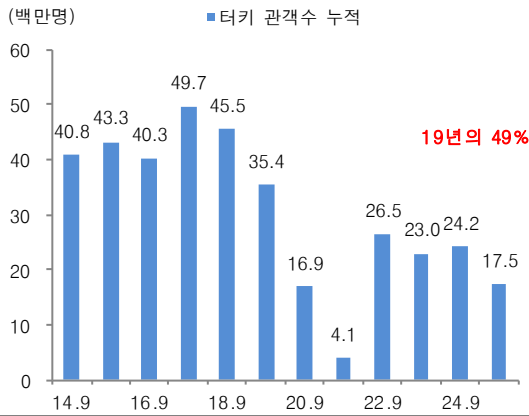
자료: KOFC, 언론보도인용, 대신증권 Research Center

그림 28 500만 이상의 중박 영화가 중요. 25년 3편



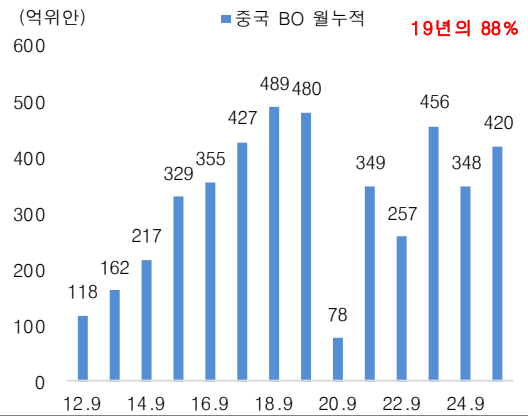
자료: KOFC, 추정은 대신증권 Research Center

그림 29 터키 영화시장. 25.9월 누적 관객수, 19년의 49%



자료: KOFIC, 대신증권 Research Center

그림 30 중국 영화시장. 25.9월 누적 BO, 19년의 88%



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 하시기 바랍니다.