

23.11.06(월)~23.11.10(금)

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

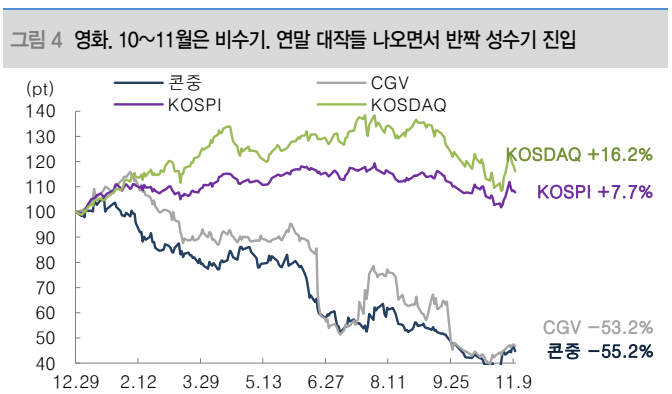
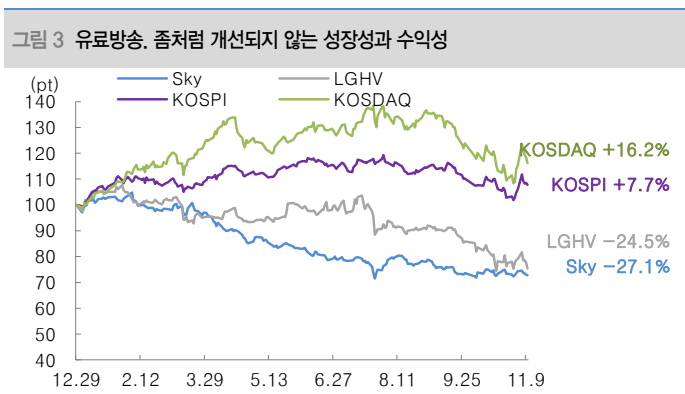
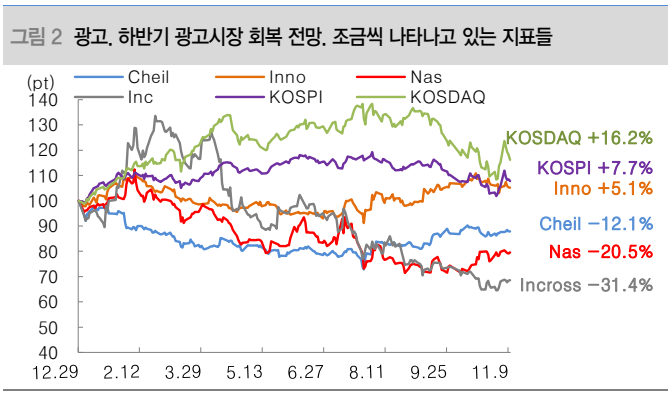
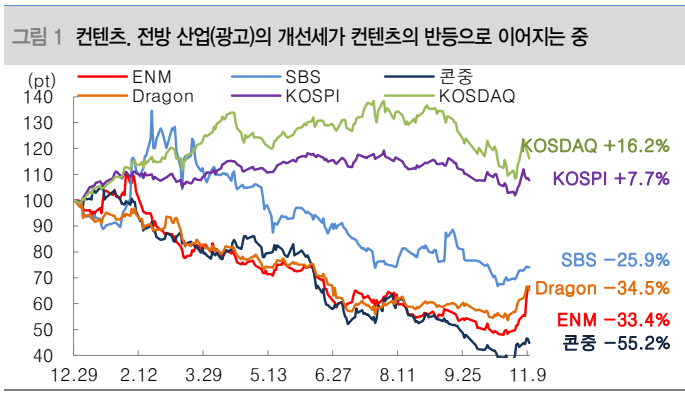
1. 주가 현황

구분	기업	22/12/29	11/03	11/10	연간 상승	수익률	주간 상승	수익률	주간 그래프
콘텐츠	콘텐츠리중앙 (036420)	28,550	12,370	12,800	▼ 15,750	▼ 55.2%	▲ 430	▲ 3.5%	
	스튜디오드래곤 (253450)	86,000	52,800	56,300	▼ 29,700	▼ 34.5%	▲ 3,500	▲ 6.6%	
	SBS (034120)	34,550	25,150	25,600	▼ 8,950	▼ 25.9%	▲ 450	▲ 1.8%	
	CJ ENM (035760)	104,700	56,300	69,700	▼ 35,000	▼ 33.4%	▲ 13,400	▲ 23.8%	
광고	제일기획 (030000)	23,050	20,200	20,250	▼ 2,800	▼ 12.1%	▲ 50	▲ 0.2%	
	이노션 (214320)	41,150	43,350	43,250	▲ 2,100	▲ 5.1%	▼ 100	▼ 0.2%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	8,140	6,050	5,930	▼ 2,210	▼ 27.1%	▼ 120	▼ 2.0%	
영화	LG헬로비전 (037560)	4,400	3,480	3,320	▼ 1,080	▼ 24.5%	▼ 160	▼ 4.6%	
	CJ CGV (079160)	16,950	5,410	5,540	▼ 6,303	▼ 53.2%	▲ 130	▲ 2.4%	
지수	콘텐츠리중앙 (036420)	28,550	12,370	12,800	▼ 15,750	▼ 55.2%	▲ 430	▲ 3.5%	
	KOSPI	2,236.4	2,368.3	2,409.7	▲ 173.3	▲ 7.7%	▲ 41.3	▲ 1.7%	
	KOSDAQ	679.3	782.1	789.3	▲ 110.0	▲ 16.2%	▲ 7.3	▲ 0.9%	

주가 Comment

- 주가 코멘트: **뚜렷한 우상향**
- 미디어 주가는 상반기까지는 매우 부진했으나, 7/27 제일기획의 2Q 실적 통해 하반기 광고 개선 기대감이 형성된 이후 주가는 상반기 대비 양호. 10/27 제일기획의 3Q 실적 통해 광고의 추가 개선 기대감이 형성된 이후 주가는 더욱 탄력 받고 상승 중
- 10/27 이후 CJ ENM +36%, 콘텐츠리중앙 +21%, 스튜디오드래곤 +18%. 특히, ENM은 3Q 깜짝 턴어라운드 및 4Q 이후 실적 추가 개선 가능성이 높아지면서 주간 상승률만 +24% 달성
- 광고에서 고인 실타래가 풀리고, 콘텐츠 실적도 양호했으며, 미국 작가 파업 종료에 이어서 배우/방송인 조합 파업도 종료되면서 주변 환경도 빠르게 개선 중
- 광고, 시청률, 기타 요소들 등 미디어 산업 내외부의 모든 지표들이 뚜렷한 우상향을 보이는 중
- 4Q에 방영 중인 주요 드라마들의 성과도 우수. 드래곤의 <무인도의 디바>는 4회 8%로 올해 최고 시청률을 달성한 <일타스캔들>의 4회 7.6%를 상회. 콘중의 <힘센여자 강남순>은 꾸준히 8%대 시청률을 보이는 등, 전반적으로 착한 드라마의 인기 물이 중

2. 주가 차트



3. 7/27(제일기획 2Q 실적발표), 10/27(제일기획 3Q 실적발표) 이후 주가는 광고 분위기 개선에 힘입어 상대적으로 양호

구분	기업	22/12/29	07/27	11/10	연간 상승	수익률	구간 상승	수익률	구간 그래프
콘텐츠	콘텐츠리중앙 (036420)	28,550	15,540	12,800	▼ 15,750	▼ 55.2%	▼ 2,740	▼ 17.6%	
	스튜디오드래곤 (253450)	86,000	50,200	56,300	▼ 29,700	▼ 34.5%	▲ 6,100	▲ 12.2%	
	SBS (034120)	34,550	26,150	25,600	▼ 8,950	▼ 25.9%	▼ 550	▼ 2.1%	
	CJ ENM (035760)	104,700	64,200	69,700	▼ 35,000	▼ 33.4%	▲ 5,500	▲ 8.6%	
광고	제일기획 (030000)	23,050	17,810	20,250	▼ 5,240	▼ 22.7%	▲ 2,440	▲ 13.7%	
	이노션 (214320)	41,150	39,650	43,250	▲ 2,100	▲ 5.1%	▲ 3,600	▲ 9.1%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	8,140	6,000	5,930	▼ 2,210	▼ 27.1%	▼ 70	▼ 1.2%	
	LG헬로비전 (037560)	4,400	3,935	3,320	▼ 1,080	▼ 24.5%	▼ 615	▼ 15.6%	
영화	CJ CGV (079160)	16,950	8,140	5,540	▼ 6,303	▼ 53.2%	▼ 2,600	▼ 31.9%	
	콘텐츠리중앙 (036420)	28,550	15,540	12,800	▼ 15,750	▼ 55.2%	▼ 2,740	▼ 17.6%	
지수	KOSPI	2,236.4	2,603.8	2,409.7	▲ 173.3	▲ 7.7%	▼ 194.2	▼ 7.5%	
	KOSDAQ	679.3	883.8	789.3	▲ 110.0	▲ 16.2%	▼ 94.5	▼ 10.7%	

구분	기업	22/12/29	10/27	11/10	연간 상승	수익률	구간 상승	수익률	구간 그래프
콘텐츠	콘텐츠리중앙 (036420)	28,550	15,540	12,800	▼ 15,750	▼ 55.2%	▲ 2,190	▲ 20.6%	
	스튜디오드래곤 (253450)	86,000	50,200	56,300	▼ 29,700	▼ 34.5%	▲ 8,400	▲ 17.5%	
	SBS (034120)	34,550	26,150	25,600	▼ 8,950	▼ 25.9%	▲ 1,700	▲ 7.1%	
	CJ ENM (035760)	104,700	64,200	69,700	▼ 35,000	▼ 33.4%	▲ 18,400	▲ 35.9%	
광고	제일기획 (030000)	23,050	17,810	20,250	▼ 3,200	▼ 13.9%	▲ 400	▲ 2.0%	
	이노션 (214320)	41,150	39,650	43,250	▲ 2,100	▲ 5.1%	▼ 500	▼ 1.1%	
유료 방송	스카이라이프 (053210)	8,140	6,000	5,930	▼ 2,210	▼ 27.1%	▼ 40	▼ 0.7%	
	LG헬로비전 (037560)	4,400	3,935	3,320	▼ 1,080	▼ 24.5%	▼ 90	▼ 2.6%	
영화	CJ CGV (079160)	16,950	8,140	5,540	▼ 6,303	▼ 53.2%	▲ 430	▲ 8.4%	
	콘텐츠리중앙 (036420)	28,550	15,540	12,800	▼ 15,750	▼ 55.2%	▲ 2,190	▲ 20.6%	
지수	KOSPI	2,236.4	2,603.8	2,409.7	▲ 173.3	▲ 7.7%	▲ 106.9	▲ 4.6%	
	KOSDAQ	679.3	883.8	789.3	▲ 110.0	▲ 16.2%	▲ 40.8	▲ 5.5%	

3Q23 미디어 업종 Review

- **광고:** 7~8월까지 광고 역성장 지속. 9월부터 광고주들이 비용 집행하는 분위기. 추석 연휴와 향저우 아시안게임이 4Q 성수기에 진입하는 광고 시장의 마중물이 되어줄 것으로 기대
- 3Q23 경제상황 대비 지나치게 보수적으로 집행한 광고비에 대한 풍선효과. 4Q23 성수기 효과. 1Q~2Q24 기저효과. 3Q24~ 파리올림픽 효과 포함 광고시장 정상화 전망
- **콘텐츠:** 넷플릭스와의 재계약에 따른 리콥울 상황, 디즈니+와의 신규 계약, 아마존과의 계약 가능성 등 수익성 개선에 대한 전망은 좋음
- 드래곤-넷플릭스: 1년 + 1년. 1년 확정, 1년은 조건 변경 가능한 연장. 오리지널 3편+, 동시방영 4편 +, 오리지널 120%(+5~10%p), 동시방영은 기존 3tier(60%, 70%, 75%)에서 2tier(65%~, 80%~)로 변경하되, 각 tier별 +5~10%p
- 미국 작가 파업 종료, 배우/방송인 조합과 파업도 종료. 12월부터 정상화 모드로 진입하면서 24년은 완전한 제작 환경 정상화 전망
- **영화:** 국내 영화시장 3Q23 누적 BO +9% yoy, 19년 대비 66%. 중국 영화시장. 3Q23 누적 BO +77% yoy, 19년 대비 95%. 스코어는 꾸준히 회복되는 중. 다만, 소위 말하는 1천만 관객 영화 등 대작의 부재로 영화에 대한 투자 심리는 아직 회복되지 못함. 특히, CGV에 대한 CJ올리브네트웍스 현물출자가 지연되면서 CGV에 대한 부정적 인식이 실적보다 더 크게 작용
- **제일기획:** 반등을 넘어서 상승할 시점. Buy, TP 30천원. GP 4천억원(-0.3% yoy), OP 934 억원(+0.3% yoy). 캠퍼스 물량 위축에도 불구하고 인건비 효율성 증대로 OP는 3Q 기준 최고. 시장/실적 경로. 4Q 풍선효과, 1Q~2Q24 기저효과, 2H24 정상수준 회복
- **이노션:** 좋은 소식 한가득. Buy, TP 61천원. GP 2.1천억원(+10% yoy), OP 408억원(+13% yoy). 계열 캠페인과 비계열 동반 상승. 26년까지 GP 1.3조원(CAGR +14%), OP 2.2천억원(CAGR +13%), EPS 6,700원(CAGR +17%)의 중장기 성장 전략 제시

미디어 업종 주간 동향

- **CJ ENM:** 모든 것이 좋아지고 있어. Buy, TP 82천원. 매출 1.1조원(-6% yoy, +6% qoq), OP 74억원(-71% yoy, 흑전 qoq). 티빙 +170억원, Fifth Season +200억원 등 자회사의 실적 개선에 힘입어 턴어라운드
- OP 22년 1.4천억원, 23E -237억원, 24E 1,8천억원(흑전, +2.1천억원). 티빙의 BEP 도달 및 Fifth Season의 정상화만으로도 약 2천억원 이익 개선 가능
- **스튜디오드래곤:** 드래곤 글로벌 기업입니다. Buy, TP 89천원. 매출 2.2천억원(-5% yoy), OP 219억원(+16% yoy). 3Q 누적 OP 597억원으로, 전년 동기 640억원 대비 -7% yoy 감익. 실적의 65%에 해당하는 OTT 등 판권 수익은 약 +11% yoy, 40억원 가량 증가한 것으로 추정. 글로벌 OTT와 재계약/신규 계약을 통한 리튬율 상승 효과 입증
- **콘텐츠리중앙:** 이제는 계속 흑자 기조로. Buy, TP 27천원. 매출 2.7천억원(+31% yoy), OP 64억원(흑전 yoy). SLL과 플레이어타임은 흑자 사업부로 자리 잡고 흑자 규모 더욱 확대 중. 극장과 Wiip은 적자 달성했지만, 사업을 둘러싼 주변 환경은 우호적
- **CJ CGV:** 해냈어, 최고 실적. Buy, TP 10천원. 매출 4.1천억원(+1% yoy), OP 305억원(+296% yoy). 3Q19의 OP 수준까지 회복, 팬데믹 영향 극복. 사실상 역대 최고 실적. 현주가는 오버행울 감안해도 지나치게 우려가 크게 반영. 상승 여력 충분
- **스카이라이프:** 수익성 개선을 위한 막바지 조치. Buy, TP 8.4천원. 별도 매출 1.8천억원(+1% yoy), OP 108억원(+32% yoy). 연결 매출 2.6천억원(-3% yoy), OP 51억원(-64% yoy). 가입자 순감 지속되나 우량 가입자 위주 정책으로 ARPU는 상승. SkyTV는 <남남>, <나는 솔로> 등의 양호한 시청률에도 불구하고 광고시장 부진에 따라 적자 발생
- **LGHV:** 계속해서 부진한 실적. Marketperform, TP 4천원. 매출 2.9천억원(-11% yoy), OP 91억원(-49% yoy). TV, 인터넷, MVNO 등 전사업부 부진 속에 프로그램 사용료와 네트워크 사용료 등의 비용 부담으로 이익 감소
- **주가 전망:** ENM의 3Q 실적이 저점이라는 확신이 제기되면, 11월초 3Q 실적 전후부터 반등 시작되면서 펀더멘털이 튼튼한 드래곤의 동반 상승이 나타나고, 수급 이슈가 마무리되는 콘중도 영화시장 정상화에 힘입어 CGV의 반등과 더불어 동반 상승 전망

4. 3Q23 Review

(단위: 십억원, %)

제일기획	3Q22	2Q23	3Q23					4Q23		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	402	425	412	401	-0.3	-5.6	419	428	3.7	6.9
영업이익	93	85	94	93	0.3	10.3	91	98	36.2	4.6
순이익	64	64	61	65	2.8	1.8	59	64	159.5	-1.7

이노션	3Q22	2Q23	3Q23					4Q23		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출총이익	192	213	205	212	10.0	-0.9	207	220	-4.5	4.0
영업이익	36	42	40	41	12.4	-2.2	39	44	-12.0	6.6
순이익	31	28	22	39	28.8	40.9	22	15	-20.6	-61.4

CJ ENM	3Q22	2Q23	3Q23					4Q23		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	1,179	1,049	1,178	1,111	-5.7	5.9	1,110	1,552	6.0	39.7
영업이익	26	-30	-22	7	-71.0	흑전	-16	50	650.0	570.3
순이익	-55	-97	-46	-48	적지	적지	-41	80	흑전	흑전

스튜디오드래곤	3Q22	2Q23	3Q23					4Q23		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	229	163	164	217	-5.0	33.0	181	233	22.1	6.9
영업이익	19	16	18	22	15.7	34.7	18	11	832.4	-49.8
순이익	18	10	14	18	2.2	78.8	14	9	흑전	-49.5

콘텐츠리중앙	3Q22	2Q23	3Q23					4Q23		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	205	279	227	269	31.4	-3.8	248	229	-7.0	-14.9
영업이익	-14	8	6	7	흑전	-16.6	-3	3	흑전	-47.7
순이익	-4	-12	-3	-13	적지	적지	-1	-4	적지	적지

미디어 업종 주간 동향

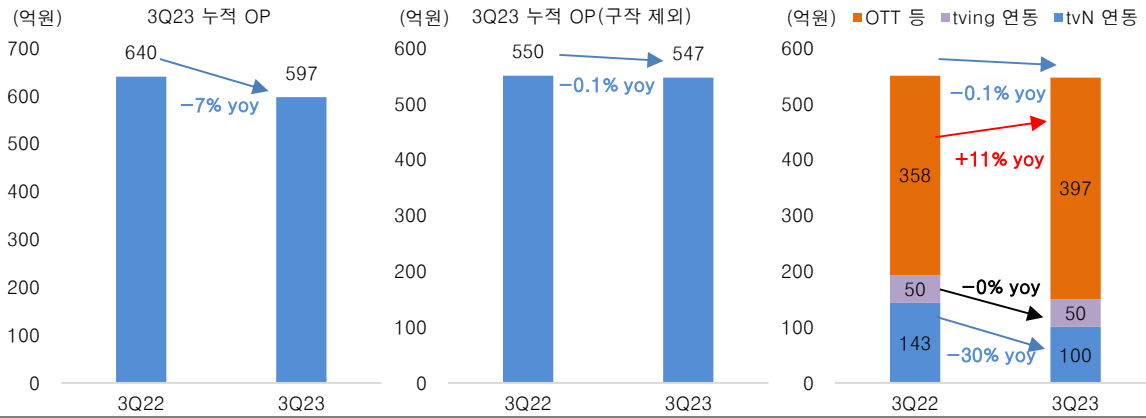
CJ CGV	3Q22	2Q23	3Q23				4Q23			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	405	402	418	408	0.6	1.5	418	347	3.8	-14.8
영업이익	8	16	31	31	296.5	93.9	31	24	흑전	-20.3
순이익	-29	-44	-1	13	흑전	흑전	-1	0	-98.3	-97.0

스카이라이프	3Q22	2Q23	3Q23				4Q23			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	179	181	186	181	0.7	-0.2	186	186	2.1	3.0
영업이익	8	19	8	11	32.2	-42.6	12	7	16.2	-34.3
순이익	6	14	6	7	12.5	-52.0	6	-17	적지	적전

LGHV	3Q22	2Q23	3Q23				4Q23			
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	326	287	281	289	-11.4	0.7	286	274	-2.9	-5.0
영업이익	18	14	18	9	-49.4	-34.6	15	9	-8.5	-1.1
순이익	13	8	13	7	-47.9	-19.2	11	8	흑전	16.6

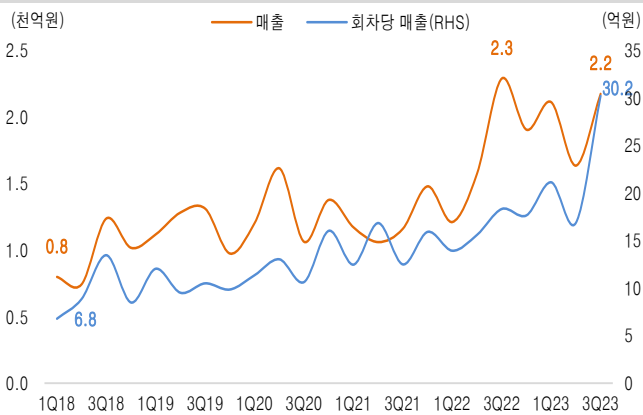
5. 주요 지표

그림 5 스튜디오드래곤 실적의 재해석. 부진한 광고 시장에도 불구하고 OTT 등 Non-Captive항 실적은 크게 증가



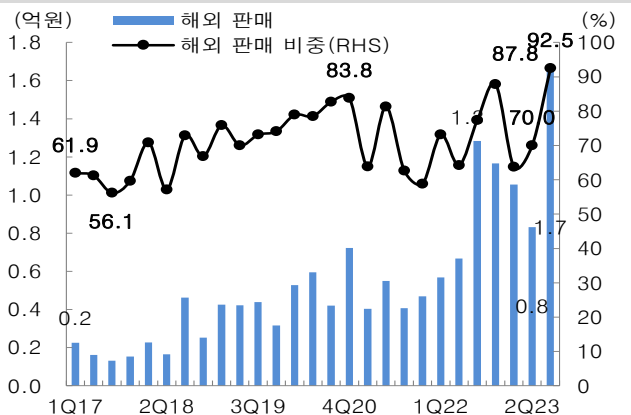
자료: 스튜디오드래곤, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6 작품 회차당 매출은 20억원 수준까지 상승



자료: 스튜디오드래곤, 추정은 대신증권 Research Center

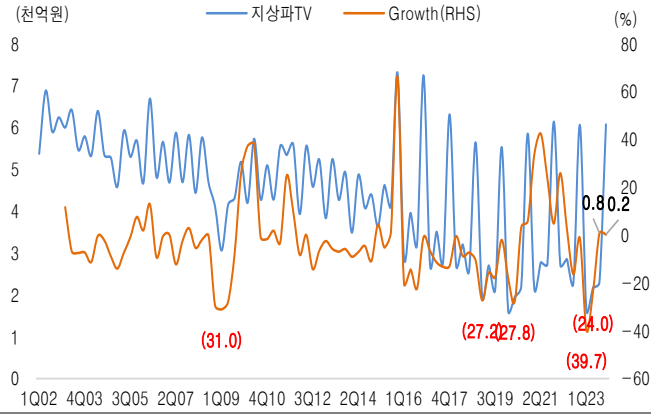
그림 7 해외 판매 매출 지속 상승



자료: 스튜디오드래곤, 추정은 대신증권 Research Center

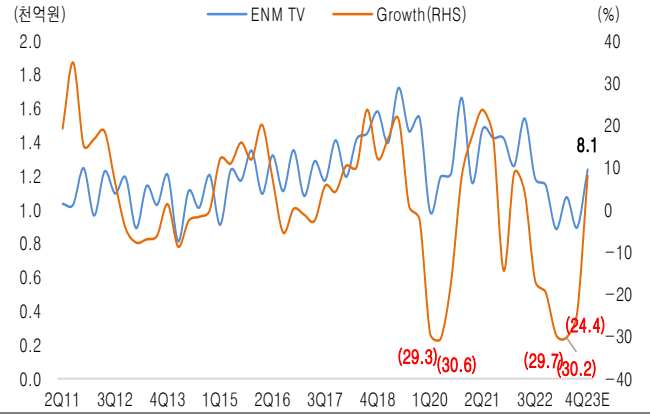
미디어 업종 주간 동향

그림 8 자상파 TV 성장률 1Q23-39.7% yoy, 2Q23 -24.0% yoy



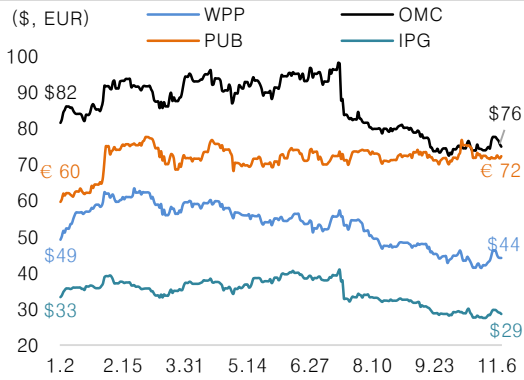
자료: 제일기획, 추정은 대신증권 Research Center

그림 9 CJ ENM TV 광고 1Q23 -30% yoy, 2Q23 -30% yoy



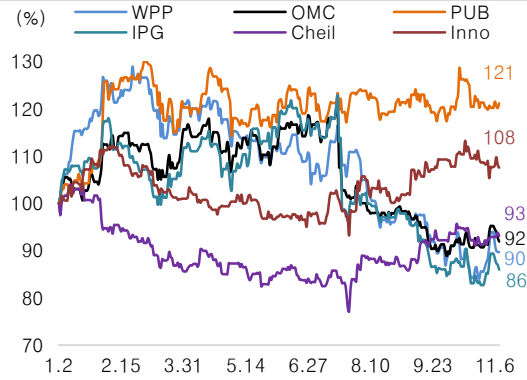
자료: CJ ENM, 추정은 대신증권 Research Center

그림 10 Global Ad Agency 주가, 10월 4Q 진입하면서 상승세 형성



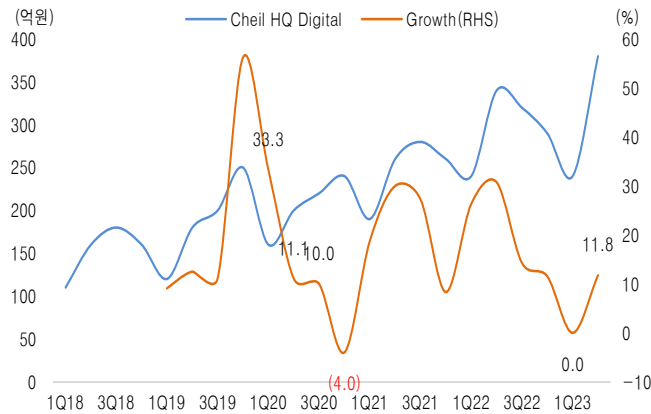
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

그림 11 Global Ad Agency 주가수익률, 10월 4Q 진입하면서 상승세 형성



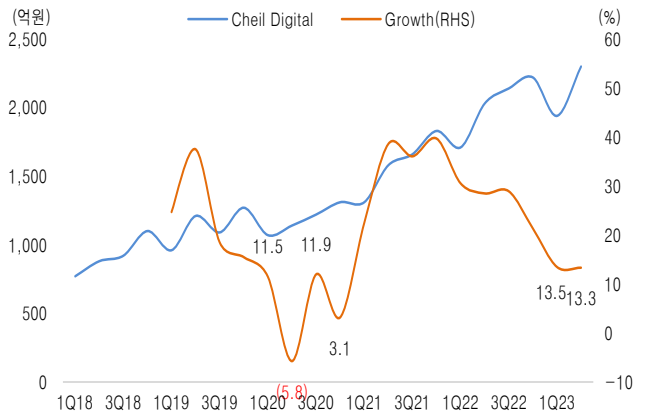
자료: yahoo finance, 대신증권 Research Center

그림 12 제일기획 본사 디지털 +11.8% yoy



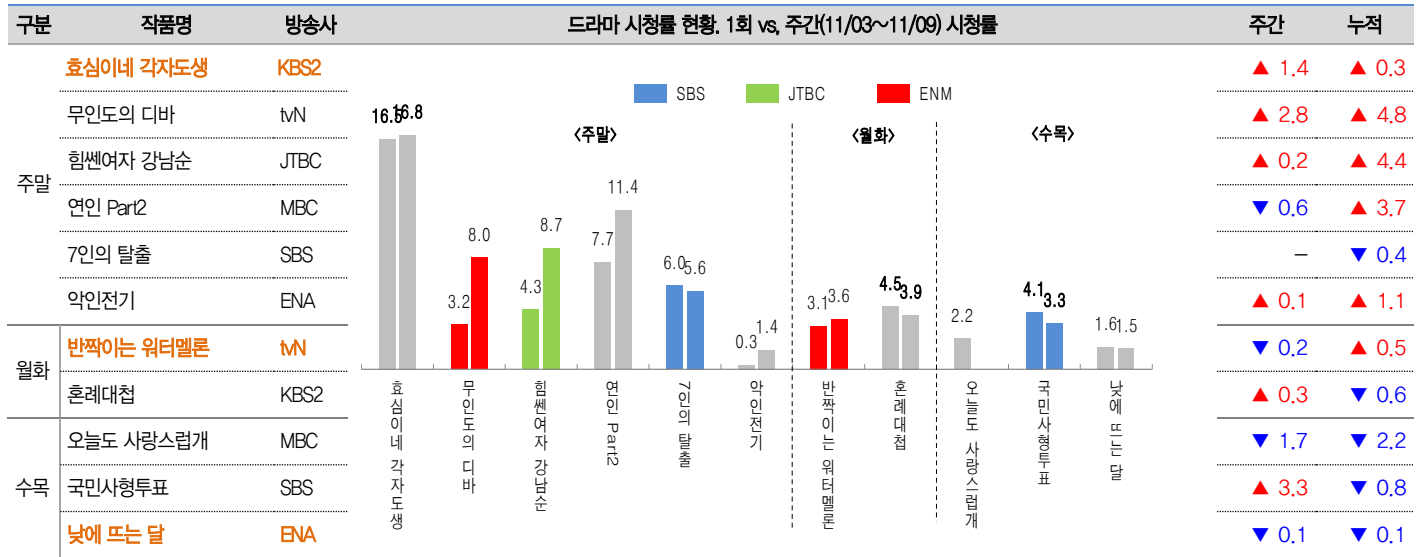
자료: 제일기획, 대신증권 Research Center

그림 13 제일기획 전사 디지털 +13.3% yoy



자료: CJ ENM, 추정은 대신증권 Research Center

6. 주간 시청률



자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

7. 방영예정 드라마

<p>그림 14 SBS <마이 데몬> 11/24</p>	<p>그림 15 MBC <열녀박씨 계약결혼뎐> 11/24</p>	<p>그림 16 JTBC <웰컴투 삼달리> 12/2</p>	<p>그림 17 tVN <마에스트라> 12/9</p>
--------------------------------------	---	--	-------------------------------------

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

8. 개봉예정 영화

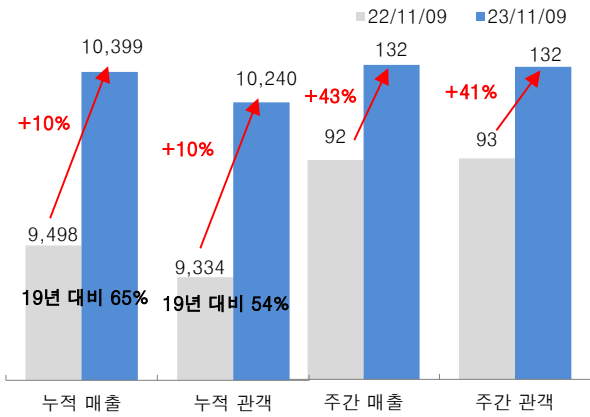
<p>그림 18 <헝거게임> 11/15</p>	<p>그림 19 <서울의 봄> 11/22</p>	<p>그림 20 <3일의 휴가> 12/6</p>	<p>그림 21 <노랑: 죽음의 바다> 23.12</p>
---------------------------------	----------------------------------	----------------------------------	---------------------------------------

미디어 업종 주간 동향

자료: 네이버, 대신증권 Research Center

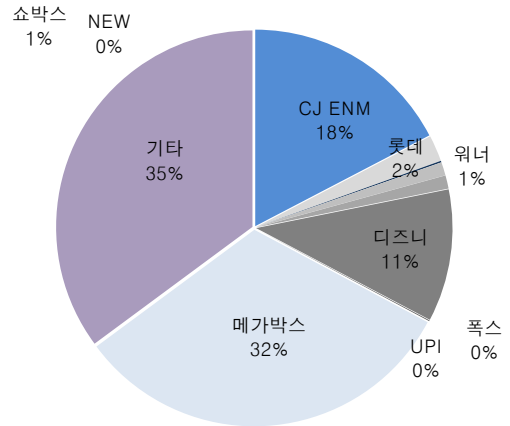
9. 주간 박스오피스 현황

그림 22 주간 영화 관객수(만명) 및 매출액(억원). 이제는 정상화에 근접



자료: KOFC, 대신증권 Research Center

그림 23 국내 영화시장 배급사별 주간 M/S

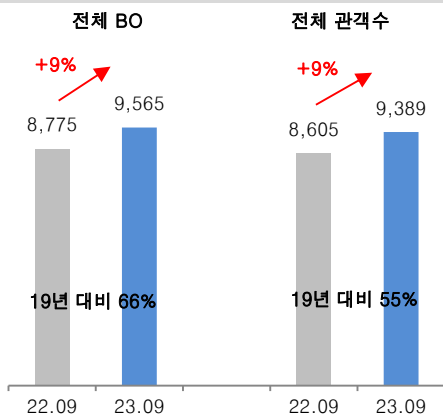


자료: KOFC, 대신증권 Research Center

영화명	배급사	주간(11/03~11/09) 흥행 영화 관객수	주간 매출	누적 매출
그대들은 어떻게~	메가박스	주간관객수 (십만명): 4.22 누적관객수 (십만명): 15.8	42	154
소년들	CJ ENM	주간관객수 (십만명): 2.27 누적관객수 (십만명): 3.1	22	30
더 마블스	디즈니	주간관객수 (십만명): 1.42 누적관객수 (십만명): 1.4	14	14
30일	마인드마크	주간관객수 (십만명): 1.27 누적관객수 (십만명): 0.87	13	200
특투미	롯데	주간관객수 (십만명): 0.87 누적관객수 (십만명): 1.1	9	11

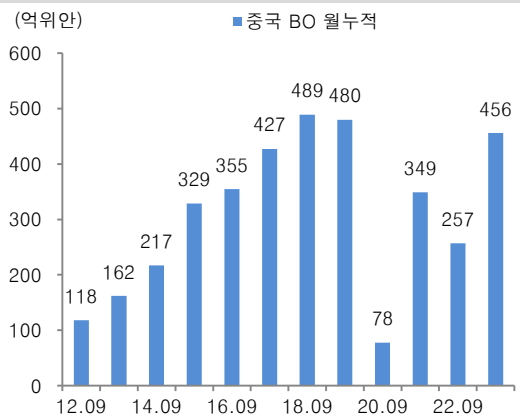
자료: KOFC, 대신증권 Research Center

그림 24 국내 영화시장. 3Q23 누적 BO +9% yoy, 19년 대비 66%



자료: KOFC, 대신증권 Research Center

그림 25 중국 영화시장. 3Q23 누적 BO +77% yoy, 19년 대비 95%



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.