

[미디어·엔터]

차이나[China]는 이슈 점검

장지혜 미디어·엔터·음식료 02-709-2336 / jihye.j@ds-sec.co.kr | 강태호 연구원 02-709-2666

2025.08.20

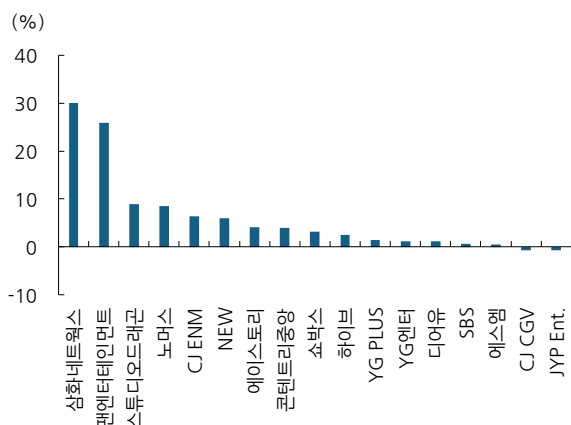
이슈(1) 중국 광전총국 TV 콘텐츠 공급 규제 완화 기대감으로 중국/한국 미디어 업종 주가 상승

전일(8/19) 미디어·엔터 업종 내 주요 기업들의 주가가 가파르게 상승했다. 8/18 중국 광전총국의 TV, 라디오, 온라인 채널 내 콘텐츠 규제 완화 가능성으로 중국 현지 미디어 기업들의 주가가 가파르게 상승했고 한한령 해제 기대감이 상승했기 때문이다. 광전총국은 고품질 콘텐츠 공급을 확대하기 위해 TV 시리즈 편성 및 콘텐츠 심사 절차를 개선하고 효율성을 제고하며 우수 해외 프로그램을 소개하는 등 콘텐츠 혁신 계획을 시행할 것이라고 밝혔다. 이에 따라 8/18 중국 현지 미디어 기업 Zhejiang Huace Film & TV(+20%), Mango Excellent Media(+17%), iQIYI(+17%)등의 주가는 가파르게 상승했다. 중국의 해외 콘텐츠 공급 확대가 향후 한한령 해제로 이어진다면 한계에 부딪힌 국내 드라마 제작사도 외형 성장과 수익성 개선 및 IP 레버리지 확대가 기대된다. 당사 커버리지 중에서는 드라마 IP가 많고 해외 제작을 강화하고 있는 스튜디오드래곤(+9%)과 한국과 중국 합동 오디션 프로그램 보이즈II플래닛을 방영 중인 CJ ENM(+6%)의 8/19 주가가 상승했다. 또한 삼화네트웍스(+30%), 팬엔터테인먼트(26%)와 같이 중소형 제작사 중에서도 비교적 최근 중국에서 인기 있는 드라마를 제작한 제작사의 주가는 더욱 가파르게 상승했다. 미디어 업종에 대한 관심이 필요한 시점이다.

이슈(2) QQ 뮤직 내 버블 중국 IP 입점. TME의 적극적 지지 속 중국 로열티 수익 확대 전망

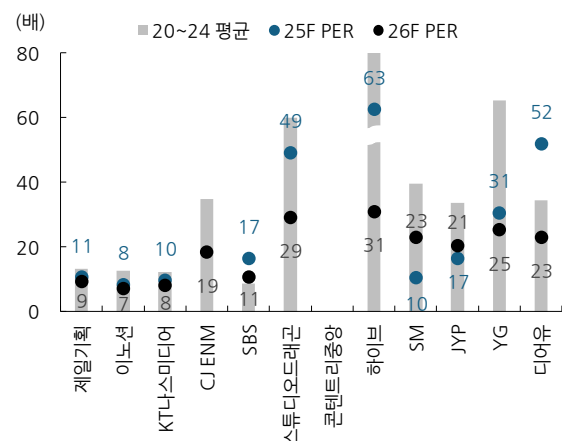
전일(8/19) QQ뮤직에 입점한 디어유 버블 서비스에 중국 아티스트가 입점했다. 중국 남자 솔로 가수 胡夏(Hu Xia)와 태국 현지 서바이벌 오디션으로 데뷔한 7인조 보이 그룹 NexT1DE, 7인조 걸그룹 R.E.D까지 15명의 중국 IP가 입점한 것이다. 아직 팬덤의 규모나 IP 수 측면에서 작지만 Tencent Music Entertainment(TME)가 지난 2분기 실적 발표에서 언급한 것처럼 유료가입자 증가 및 팬덤 비즈니스 확대를 위해 지속적으로 중국 유명 아티스트를 입점시키며 버블 서비스를 확대할 것으로 기대된다. 하반기 갈수록 중국 로열티 수익 확대에 따른 디어유의 실적 성장이 기대된다.

그림1 국내 미디어/엔터 기업 8/19 주가 수익률 비교



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림2 미디어/엔터 커버리지 PER 비교(8/19 기준)



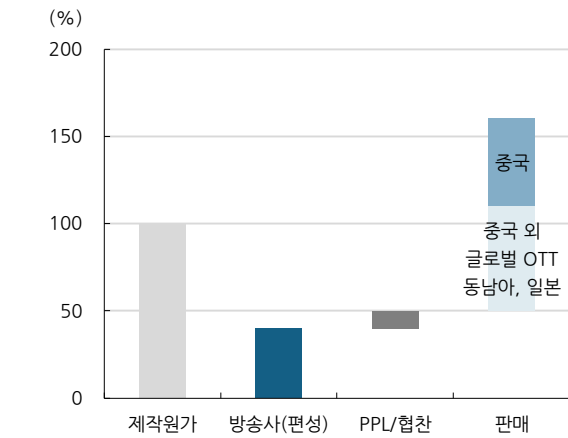
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터, 주: Fwd PER은 컨센 기준

그림3 중국 광전총국의 TV 콘텐츠 규제 혁신 계획



자료: NRTA, DS투자증권 리서치센터

그림4 드라마 제작의 리콥을 가정



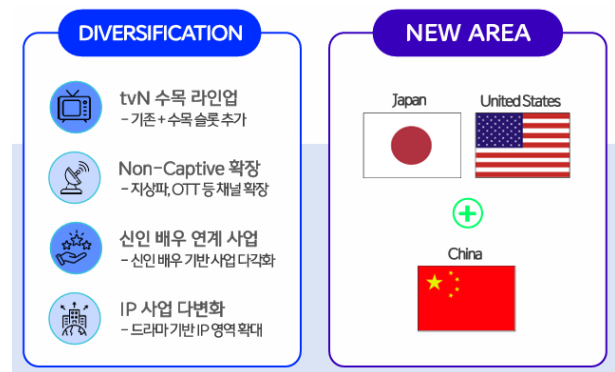
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림5 CJ ENM의 오디션 프로그램 보이즈2플래닛



자료: CJ ENM, DS투자증권 리서치센터

그림6 스튜디오드래곤의 핵심전략



자료: 스튜디오드래곤, DS투자증권 리서치센터

그림7 QQ뮤직 내 디어유 버블에 입점함 중국 IP



자료: QQ뮤직, DS투자증권 리서치센터

그림8 어유 버블 입점 중국 IP의 주요 플랫폼 팔로워 수

구분(만명)	Weibo	Douin
개인		
胡夏 (Hu Xia)	809	146
그룹		
그룹 NexTIDE	21	2
DORN	26	3
THI-O	29	26
胡烨韬 (Hu Yetao)	167	93
申义晟 (Shen Yisheng)	15	2
唐奥玛 (Tang Aoma)	28	86
林锦雄 (Lin Jinxiong)	32	2
姚梓豪 (Yao Zihao)	10	1
그룹 R.E.D	54	76

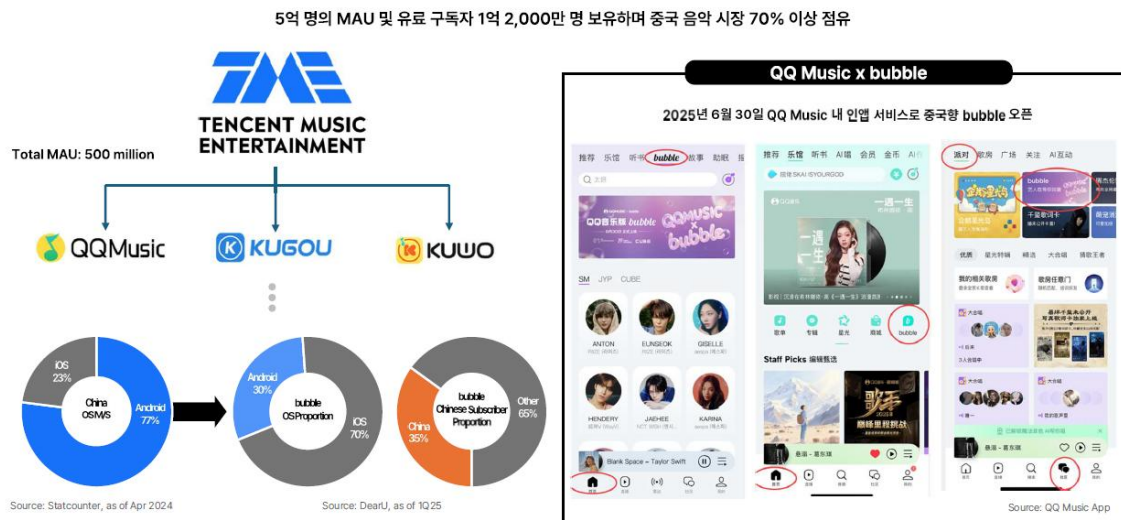
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

표1 디어유 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	20.3	19.1	17.7	17.8	17.5	20.2	24.0	24.5	38.5	74.9	86.2	105.1
YoY	흑전	-0.1%	-8.5%	흑전	-13.5%	5.8%	35.4%	37.8%	흑전	94.5%	15.2%	21.9%
1. 디어유 버블	20.2	19.0	17.7	17.6	17.4	19.8	22.8	22.7	74.6	74.5	82.6	95.8
YoY	25.9%	1.2%	-7.5%	-15.0%	-14.1%	4.4%	28.9%	28.7%	56.2%	-0.2%	10.9%	16.0%
2. 기타	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	1.3	1.8	1.1	0.4	3.6	9.3
YoY	-78.4%	-80.2%	-72.5%	17.7%	176.3%	452.6%	1386.8%	1016.6%	-25.4%	-64.6%	861.6%	155.9%
2-1. 일본		0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1		0.1	0.4	0.4
YoY		흑전	흑전	흑전	흑전	758.9%	107.4%	71.2%			220.8%	22.8%
2-2. 중국							0.9	1.5			2.4	7.6
YoY							흑전	흑전				219.7%
2-3. 기타	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	1.1	0.3	0.9	1.3
영업이익	7.2	7.1	6.3	4.9	5.5	7.4	11.4	12.4	28.6	25.4	36.7	57.4
YoY	24.6%	4.5%	-13.1%	-44.9%	-23.4%	5.6%	79.5%	154.7%	75.8%	-11.2%	44.4%	56.3%
영업이익률	35.3%	37.0%	35.8%	27.4%	31.2%	36.9%	47.4%	50.6%	37.8%	33.9%	42.6%	54.6%
순이익	8.9	6.9	3.1	5.5	5.2	-6.6	12.6	10.7	11.2	24.4	21.9	48.8
YoY	흑전	44.5%	-52.5%	흑전	-41.7%	적전	309.1%	95.3%	흑전	116.8%	-10.1%	122.5%
순이익률	44.1%	36.0%	17.4%	30.8%	29.7%	-32.7%	52.5%	43.7%	29.2%	32.6%	25.4%	46.4%

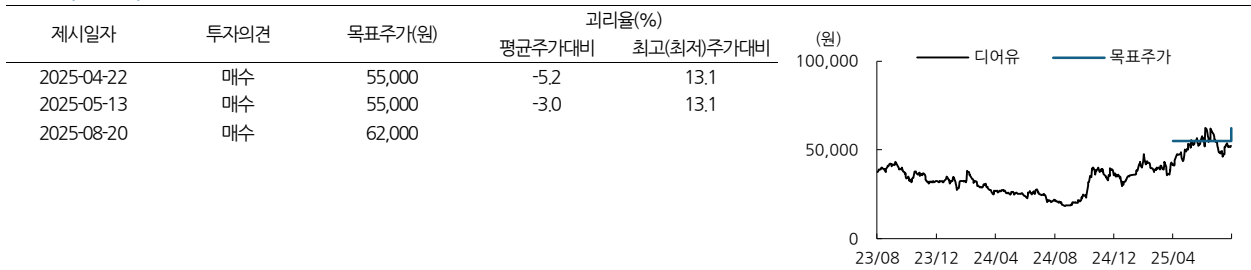
자료: 디어유, DS투자증권 리서치센터 추정

그림9 디어유와 텐센트 뮤직 협업



자료: 디어유, DS투자증권 리서치센터

디어유 (376300) 투자의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업			산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우		비중확대	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우		중립	
매도	-10% 이하의 추가하락이 예상되는 경우		비중축소	

투자의견 비율

기준일 2025.06.30

매수	중립	매도
98.1%	1.3%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.