



BUY (유지)

목표주가(12M) 19,000원
현재주가(5.08) 13,060원

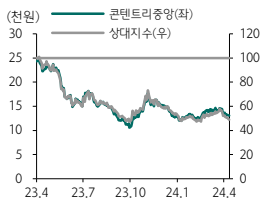
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,745.05
52주 최고/최저(원)	23,700/10,570
시가총액(십억원)	251.6
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	19,262.3
60일 평균 거래량(천주)	65.5
60일 평균 거래대금(십억원)	0.9
외국인지분율(%)	0.64
주요주주 지분율(%)	
중앙픽앤아이 외 2인	42.24

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	1,095.1	1,172.8
영업이익(십억원)	15.4	41.8
순이익(십억원)	(38.1)	(3.0)
EPS(원)	(1,474)	(72)
BPS(원)	2,692	2,873

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	852.1	993.0	1,069.3	1,189.1
영업이익	(71.6)	(68.1)	(1.6)	25.3
세전이익	(82.4)	(157.8)	(51.6)	(13.7)
순이익	(40.2)	(123.1)	(41.7)	(7.8)
EPS	(2,111)	(6,392)	(2,164)	(406)
증감율	적지	적지	적지	적지
PER	(13.52)	(2.39)	(6.04)	(32.17)
PBR	3.75	5.37	17.05	34.55
EV/EBITDA	20.04	16.19	12.58	11.31
ROE	(25.40)	(129.35)	(142.17)	(139.31)
BPS	7,605	2,840	766	378
DPS	0	0	0	0



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 황지원 jiwon.hwang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 05월 09일 | 기업분석_Earnings Review

콘텐츠리중앙 (036420)

하반기로 갈수록 개선될 것

하반기부터 바닥에 대한 고민이 필요

시가 총액 2,500억원 내외에서 기간 조정이 지속되고 있다. 광고의 어려움으로 편성이 축소되었고 그 여파가 드라마 부문의 성장세 둔화로 이어지고 있다. 다만, 연간 단위로 보면 실적은 꾸준히 개선될 것으로 예상된다. 캡티브가 회복하지 않는다고 가정하더라도 1) 다양한 콘텐츠 자회사들을 인수하면 PPA 상각비가 높는데, 내년 하반기부터는 대부분 해소될 것으로 추정된다. 또한, 2) 미국 제작사 역시 파업이 마무리되면서 편성의 정상화를 통해 연간 BEP 수준까지는 회복할 것이다. 이 정도만 감안하더라도 2023년 대비 연간 400억원 내외의 적자 축소가 예상된다. 모멘텀 적으로는 넷플릭스 오리지널 <지옥2>, 내년 <지금 우리 학교는2> 등 글로벌 시즌제 흥행작들의 작품들도 준비되어 있다. 당장의 기간 조정 흐름이 반전 될 이슈는 제한적이거나 내년 이후를 바라보고 하반기부터는 보다 관심을 높일 필요가 있겠다.

1Q Review: OP -100억원(적지)

1분기 매출액/영업이익은 각각 2,050억원(+10% YoY)/-100억원(적지)으로 컨센서스(-99억원)에 부합했다. 부문별 영업이익은 <닥터 슬럼프> 등 캡티브 36회의 글로벌 OTT 선 판매 및 <황야>, <로기완> 등의 넷플릭스 오리지널 판매 등으로 SLL은 46억원(흑전)을 기록했다. 다만, wiip 등 연결 자회사에서는 여전한 편성 부재로 큰 폭의 적자가 이어지고 있다. 극장은 -14억원으로 <파묘> 등의 흥행으로 박스오피스가 3,091만명(+23%)을 기록했으며, <서울의 봄> 관련 수익이 약 40억원 내외 반영되면서 적자 폭을 축소했다. 플레이어타임은 실적 부진 4개 폐점 관련 비용에도 불구하고 계절적 성수기와 KT의 제휴 프로모션으로 21억원(-20%)을 기록했다.

1분기를 저점으로 실적 개선 흐름 예상

2분기부터는 실적 가시성이 높아질 것으로 예상된다. 방송 부문은 <비밀은 없어>를 시작으로 수목 드라마가 재개되었다. 자회사 wiip은 2분기 <BODKIN> 포함 연간 3편의 편성이 계획되어 있다. 1회성 비용만 없다면 하반기 분기 BEP 수준까지 적자를 축소할 것이다. 극장은 작년처럼 하반기 <범죄도시4> 관련 제작/투자 수익이 반영될 것이며, 이 외 총 5편의 메인투자/배급 작품을 계획하고 있다. 또한, 하반기부터는 PPA 관련 비용이 기존(분기 50억원) 대비 약 절반 수준으로 감소한다. 이를 감안한 연간 영업이익은 -16억원(적지)으로 적자를 대폭 줄일 수 있을 것으로 추정되나, 매년 1회성 비용이 크게 발생한 변수를 감안해야 한다.

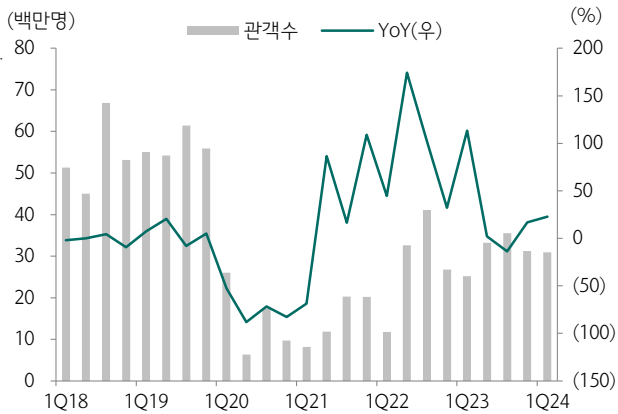
도표 1. 콘텐츠리중앙 실적 테이블

(단위: 십억원)

	22	23	24F	25F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	852	993	1,069	1,189	187	279	269	258	205	265	298	301
콘텐츠	313	349	371	406	59	72	105	113	84	83	113	91
공간	218	310	323	344	65	72	72	101	69	87	91	76
연결 자회사	322	334	375	439	62	135	92	44	52	95	94	134
영업이익	(72)	(68)	(2)	25	(30)	8	7	(52)	(10)	(1)	16	(7)
콘텐츠	(9)	(8)	17	23	(4)	6	17	(28)	5	5	13	(5)
공간	(8)	(18)	0	5	(11)	1	(2)	(7)	(1)	1	2	(2)
연결 자회사	(55)	(43)	(19)	(3)	(16)	0	(9)	(18)	(13)	(7)	1	0
OPM (%)	(8)	(7)	(0)	2	(16)	3	2	(20)	(5)	(0)	5	(2)
당기순이익	(80)	(171)	(56)	(10)	(49)	(15)	(14)	(93)	(31)	(18)	0	(7)

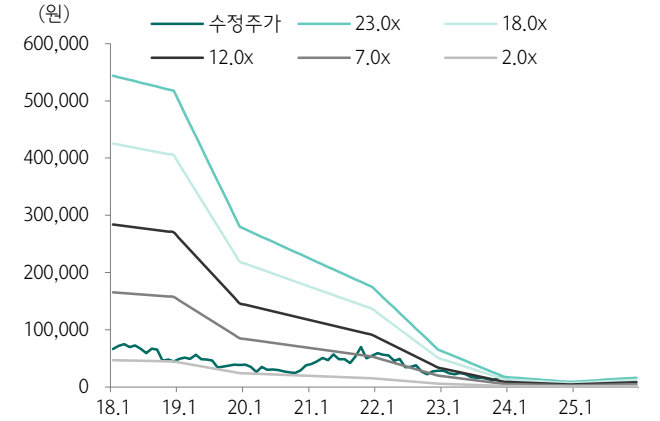
주: 콘텐츠리중앙이 보유하고 있는 플레이타임 지분 전량을 메가박스중앙에 현물출자함에 따라, 플레이타임 실적은 공간 사업부에 반영. 자료: 하나증권

도표 2. 극장 관객수 추이 - 2024년 1분기 3,091만명 (23% YoY)



자료: KOBIS, 하나증권

도표 3. 콘텐츠리중앙 12MF P/B 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 4. 2Q24 주요 기대 작품 라인업



히어로는 아닙니다만

NETFLIX

출연 장기용, 천우희 외
제작 SLL, 드라마하우스스튜디오
방영 '24년 5월 4일



기생수: 더 그레이

NETFLIX

출연 구교환, 전소니 외
제작 클라이맥스스튜디오
방영 '24년 4월 5일
★ Netflix 글로벌 통합 TV부문 No.1



범죄도시 4

Multiplex

출연 마동석, 김무열 외
제작 비에이엔터테인먼트
개봉 '24년 4월 24일
★ 제74회 베를린 국제영화제 초청










Bodkin

NETFLIX

출연 Will Forte, Siobhan Cullen 외
제작 wiip
공개 '24년 5월 9일

자료: 콘텐츠리중앙, 하나증권

도표 5. 2024년 영화 투자/배급 라인업

		
<p><데드맨> 배급 1분기</p>	<p><범죄도시4> 배급 2분기</p>	<p><탈주> 메인투자/배급 3분기</p>
		
<p><크로스> 메인투자/배급 하반기</p>	<p><보고타> 메인투자/배급 하반기</p>	<p><리볼버> 메인투자/배급 하반기</p>
		
		<p><대도시의 사랑법> 메인투자/배급 하반기</p>

자료: 콘텐츠리중앙, 하나증권

도표 6. 2024년 콘텐츠 라인업 전망 - 30편 이상

1H24(17)				2H24(13+a)			
Title		분기	제작사	Title		제작사	
CAPTIVE	끝내주는 해결사	1Q	SLL, 드라마하우스, 하우스픽쳐스	조립식 가족	SLL, 하이지움		
	닥터 슬럼프	1Q	SLL, 하이지움	가족x멜로	SLL		
	비밀은 없어	2Q	SLL	굿보이	SLL, 드라마하우스		
	히어로는 아닙니다만	2Q	SLL, 드라마하우스	정숙한 세일즈	SLL, 하이지움		
	놀아주는 여자	2Q	SLL	옥씨부인전	SLL		
	낮과 밤이 다른 그녀	2Q	SLL				
NON CAPTIVE	하이드	1Q	SLL	Mr. 플랑크톤	하이지움		
	기생수: 더 그레이	2Q	클라이맥스	아무도 없는 숲 속에서	SLL		
	Bodkin S1	2Q	wiip	지옥 S2	클라이맥스		
	피라미드 게임	1Q	필름몬스터	The Summer I Turned Pretty S3	wiip		
	재벌X형사	1Q	B.A.	Task	wiip		
	강력하진 않지만 매력적인 강력반	2Q	B.A.	별이 빛나는 밤(가제)	SLL		
	역살 한 번 잡힐시다	1Q	프로덕션에이치				
FILM	황야	1Q	클라이맥스	무도실무관	클라이맥스		
	로기완	1Q	하이지움	<i>Multiplex</i> 하얀 차를 탄 여자	B.A		
	<i>Multiplex</i> 범죄도시 4	2Q	B.A				
	<i>Multiplex</i> 하이재킹	2Q	퍼펙트스톤				

자료: 콘텐츠리중앙, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	852.1	993.0	1,069.3	1,189.1	1,262.8
매출원가	660.6	763.3	778.7	865.5	914.2
매출총이익	191.5	229.7	290.6	323.6	348.6
판매비	263.1	297.8	292.1	298.3	307.8
영업이익	(71.6)	(68.1)	(1.6)	25.3	40.7
금융손익	(31.4)	(91.6)	(55.0)	(49.0)	(49.0)
종속/관계기업손익	34.2	(14.7)	10.0	10.0	10.0
기타영업외손익	(13.6)	16.7	(5.0)	0.0	10.0
세전이익	(82.4)	(157.8)	(51.6)	(13.7)	11.7
법인세	(5.6)	13.5	4.0	(3.3)	2.8
계속사업이익	(76.9)	(171.3)	(55.6)	(10.4)	8.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(76.9)	(171.3)	(55.6)	(10.4)	8.9
비지배주주지분 손이익	(36.7)	(48.2)	(15.6)	(2.9)	2.5
지배주주순이익	(40.2)	(123.1)	(41.7)	(7.8)	6.4
지배주주지분포괄이익	(30.3)	(83.6)	(35.1)	(6.6)	5.6
NOPAT	(66.8)	(74.0)	(1.7)	19.2	30.9
EBITDA	107.3	123.0	151.3	165.5	160.4
성장성(%)					
매출액증가율	25.85	16.54	7.68	11.20	6.20
NOPAT증가율	적지	적지	적지	흑전	60.94
EBITDA증가율	0.66	14.63	23.01	9.39	(3.08)
영업이익증가율	적지	적지	적지	흑전	60.87
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	적지	적지	흑전
EPS증가율	적지	적지	적지	적지	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	22.47	23.13	27.18	27.21	27.61
EBITDA이익률	12.59	12.39	14.15	13.92	12.70
영업이익률	(8.40)	(6.86)	(0.15)	2.13	3.22
계속사업이익률	(9.02)	(17.25)	(5.20)	(0.87)	0.70

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	(2,111)	(6,392)	(2,164)	(406)	332
BPS	7,605	2,840	766	378	709
CFPS	6,853	9,119	8,808	9,990	10,098
EBITDAPS	5,636	6,387	7,854	8,590	8,327
SPS	44,748	51,553	55,512	61,731	65,556
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(13.52)	(2.39)	(6.04)	(32.17)	39.34
PBR	3.75	5.37	17.05	34.55	18.42
PCFR	4.17	1.67	1.48	1.31	1.29
EV/EBITDA	20.04	16.19	12.58	11.31	11.23
PSR	0.64	0.30	0.24	0.21	0.20
재무비율(%)					
ROE	(25.40)	(129.35)	(142.17)	(139.31)	126.26
ROA	(1.66)	(4.88)	(1.72)	(0.32)	0.26
ROIC	(6.18)	(6.69)	(0.17)	2.07	3.60
부채비율	298.76	380.88	424.88	448.39	436.72
순부채비율	168.38	242.56	259.65	259.54	238.25
이자보상배율(배)					
	(1.44)	(0.79)	(0.02)	0.29	0.48

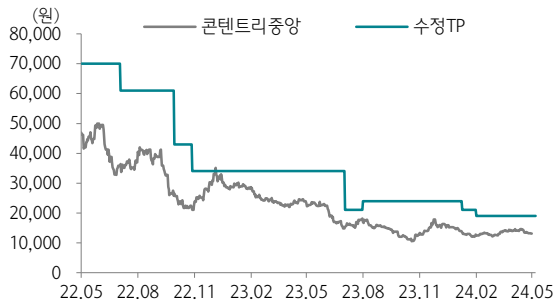
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	659.7	535.8	562.7	629.1	676.3
금융자산	318.4	265.2	276.9	311.5	339.3
현금성자산	207.3	178.4	196.3	224.6	248.4
매출채권	155.8	197.5	207.4	230.6	244.9
재고자산	75.6	4.4	4.7	5.3	5.6
기타유동자산	109.9	68.7	73.7	81.7	86.5
비유동자산	1,928.4	1,917.3	1,823.0	1,806.4	1,755.0
투자자산	454.5	483.0	491.6	505.1	513.5
금융자산	320.9	370.9	370.9	370.9	370.9
유형자산	209.3	277.8	255.4	240.5	237.3
무형자산	657.5	592.6	512.2	496.9	440.4
기타비유동자산	607.1	563.9	563.8	563.9	563.8
자산총계	2,588.1	2,453.1	2,385.7	2,435.5	2,431.3
유동부채	1,162.3	1,149.3	1,130.0	1,178.3	1,157.9
금융부채	722.4	807.3	761.8	768.9	723.3
매입채무	25.2	11.1	12.0	13.3	14.2
기타유동부채	414.7	330.9	356.2	396.1	420.4
비유동부채	776.8	793.7	801.2	813.1	820.4
금융부채	688.8	695.2	695.2	695.2	695.2
기타비유동부채	88.0	98.5	106.0	117.9	125.2
부채총계	1,939.1	1,942.9	1,931.2	1,991.3	1,978.3
지배주주지분	141.0	49.3	9.3	1.9	8.3
자본금	96.3	96.3	96.3	96.3	96.3
자본잉여금	166.2	150.9	150.9	150.9	150.9
자본조정	(5.4)	(5.4)	(5.4)	(5.4)	(5.4)
기타포괄이익누계액	27.4	67.5	67.5	67.5	67.5
이익잉여금	(143.4)	(260.0)	(299.9)	(307.4)	(301.0)
비지배주주지분	508.0	460.8	445.2	442.2	444.7
자본총계	649.0	510.1	454.5	444.1	453.0
순금융부채	1,092.8	1,237.3	1,180.2	1,152.7	1,079.3

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	50.1	(84.9)	124.8	172.9	155.2
당기순이익	(76.9)	(171.3)	(55.6)	(10.4)	8.9
조정	175.5	274.1	152.9	140.1	119.7
감가상각비	178.9	191.2	152.9	140.2	119.7
외환거래손익	5.0	(0.4)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(36.3)	14.7	0.0	0.0	0.0
기타	27.9	68.6	0.0	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채 변동	(48.5)	(187.7)	27.5	43.2	26.6
투자활동 현금흐름	(362.3)	(2.2)	(52.3)	(129.9)	(72.2)
투자자산감소(증가)	(179.4)	481.2	(8.6)	(13.5)	(8.3)
자본증가(감소)	(28.0)	(42.7)	(50.0)	(50.0)	(60.0)
기타	(154.9)	(440.7)	6.3	(66.4)	(3.9)
재무활동 현금흐름	201.1	76.7	(45.5)	7.1	(45.6)
금융부채증가(감소)	261.4	92.1	(45.5)	7.1	(45.6)
자본증가(감소)	(5.0)	(15.4)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(55.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	(111.0)	(10.4)	2.5	28.2	23.8
Unlevered CFO	130.5	175.7	169.7	192.4	194.5
Free Cash Flow	21.3	(127.6)	74.8	122.9	95.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

콘텐츠리중앙



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.2.8	BUY	19,000		
24.1.16	BUY	21,000	-39.81%	-37.71%
23.8.8	BUY	24,000	-39.77%	-25.83%
23.7.10	BUY	21,000	-21.93%	-13.57%
22.11.4	BUY	34,000	-26.79%	3.38%
22.10.6	BUY	43,000	-46.63%	-40.23%
22.7.11	BUY	61,000	-40.43%	-31.15%
22.1.5	BUY	70,000	-27.91%	-7.71%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 5월 9일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2024년 5월 9일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.20%	5.36%	0.45%	100%

* 기준일: 2024년 05월 06일