

콘텐츠리중앙 (036420)

2개 분기 연속 흑자 전환 성공

3Q23 Review: 매출액 +31.4% yoy, 영업이익 흑자전환 yoy

3Q23 연결 기준 매출액 2,688억원(+31.4% yoy), 영업이익 64억원(흑자전환 yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 2,479억원, 영업이익: -14억원) 대비 매출액, 영업이익 모두 상회하는 호실적을 달성하였다.

[방송_SLL(별도)] 매출액 1,053억원(+77.0% yoy), 영업이익 172억원(흑자전환 yoy)을 기록하였다. Captive 작품의 해외 OTT형 선판매 후편성 전략으로 큰 폭의 수익성 개선을 달성하였으며, 범죄도시3의 제작 및 투자 정산 수익이 반영된 결과이다.

[극장] 매출액 716억원(-6.8% yoy), 영업이익 -17억원(적자전환 yoy)을 기록하였다. 흥행 콘텐츠 부재에 따른 더딘 관람객 수 회복에 기인하며, 특별관 비중 하락에 따른 ATP(3Q23: 9,581원, -9.3% yoy) 하락한 결과이다. 더욱이 비거점 지역 패점 및 핵심 거점 지역 신규 오픈 등의 일회성 비용과 2Q23 투자/배급 작품 손실분까지 반영된 영향으로 적자 전환 불가피하였다.

수익성 위주 전략적 콘텐츠 공급

동시 방영 비중 확대에 따른 수익성 개선이 검증된 만큼, 수익성 위주의 전략적인 콘텐츠 생산 및 유통은 지속될 전망이다. 또 유통 파이프라인을 추가적으로 발굴하여 Up-side를 창출할 예정인데, 오는 12월 공급 확정된 OTT형 오리지널 작품에 대해선 해외 유통 권한을 획득해 기존 확정 마진 + @를 창출하였다.

투자의견 매수, 목표주가 18,000원으로 하향

투자의견 매수, 목표주가 18,000원으로 하향한다. 전방 산업(유통 플랫폼 및 광고) 업황 부진을 고려하여 평당 가치 하락과 극장 관객수 회복 부진에 따른 멀티플 하향 조정에 따른다. 다만, 수익성 중심의 사업 전략을 통해 2개 분기 연속 흑자 전환에 성공하였고, 동시 방영 작품 확대에 따른 점진적인 실적 개선세가 예상되는 바, 투자의견 매수 유지한다



이환욱 미디어/엔터
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 18,000원 (D)

현재주가 (11/02) 12,740원

상승여력 41%

시가총액	2,454억원
총발행주식수	19,262,308주
60일 평균 거래대금	15억원
60일 평균 거래량	101,727주
52주 고/저	35,150원 / 10,570원
외인지분율	1.33%
배당수익률	0.00%
주요주주	중앙홀딩스 외 2인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(7.0)	(26.8)	(43.1)
상대	(2.2)	(18.2)	(43.3)
절대 (달러환산)	(6.6)	(29.2)	(40.0)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	3Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	269	31.4	-3.8	248	8.4
영업이익	6	흑전	-17.9	-3	347.1
세전계속사업이익	-9	적지	적지	-3	-257.2
지배순이익	-8	적지	적지	-1	-808.7
영업이익률 (%)	2.4	흑전	-0.4 %pt	-1.0	+3.4 %pt
지배순이익률 (%)	-3.2	적지	적지	-0.4	-2.8 %pt

자료: 유안타증권

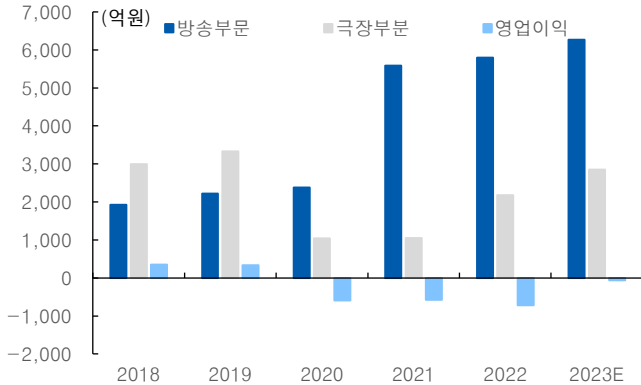
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	677	852	1,032	1,104
영업이익	-57	-72	-8	8
지배순이익	-53	-43	-59	13
PER	-16.1	-18.3	-4.1	19.4
PBR	5.1	4.3	2.3	2.2
EV/EBITDA	20.0	21.8	11.9	13.6
ROE	-28.4	-23.9	-40.9	11.5

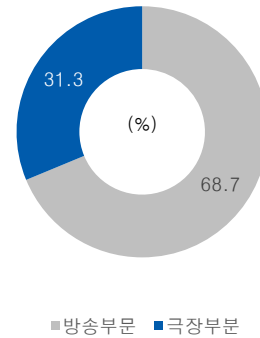
자료: 유안타증권

전사 부문별 매출액 및 영업이익 추이 및 전망



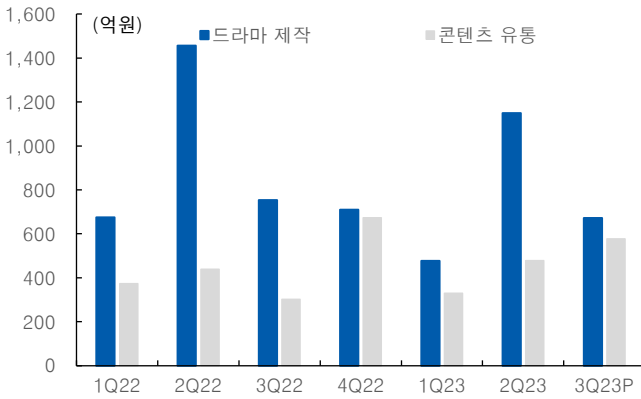
자료: 콘텐츠리중앙, 유안타증권 리서치센터

사업부별 매출 비중 현황(2023E)



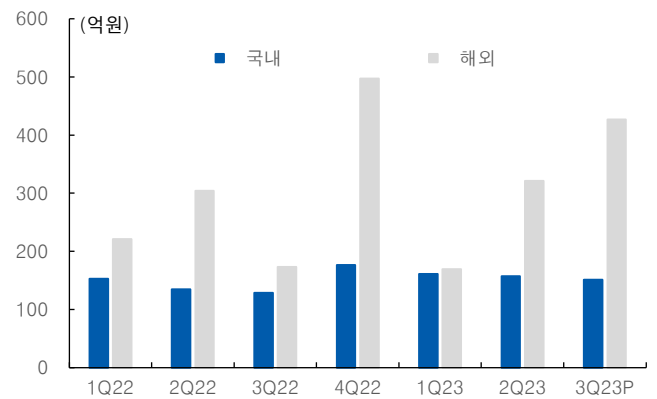
자료: 콘텐츠리중앙, 유안타증권 리서치센터

분기별 방송 부문 매출 추이



자료: 콘텐츠리중앙, 유안타증권 리서치센터

분기별 국내외 콘텐츠 유통 추이



자료: 콘텐츠리중앙, 유안타증권 리서치센터

2023 콘텐츠 라인업

	1H23			2H23		
	Title	제작사		Title	제작사	
CAPTIVE	대행사	SLL, 드라마하우스, 하우픽쳐스		임재경	N	SLL, 스튜디오픽쳐스
	산성환, 이준	SLL		함연희자 강남순	N	SLL
	닥터 자정숙	N		이 연애는 불가항력	N	SLL
	형사맨드	SLL, nPio		별관투 삼달리	N	SLL
	나쁜 여자	SLL, 드라마하우스, 필름몬스터				
NON CAPTIVE	가짜의 형제	SLL				
	법원	드라마하우스		이재, 곧 죽습니다	SLL	
	악역	B.A.		악인전기	필름몬스터	
	White House Plumbers	wilp		정신병동에도 악당이 필요	SLL, 필름몬스터	
FEATURE FILM	카지노 시즌 2	B.A.		D.P. 2	클라이맥스	
				The Summer I Turned Pretty 2	wilp	
	정어	클라이맥스		1947 보스톤	B.A.	
	대리비	B.A.		발레리나	클라이맥스	
	소울메이트	클라이맥스		콘크리트 유토피아	클라이맥스	
	라바문도	B.A.		오른 더 도어	B.A.	
	별희도시 3	B.A.		가미집	연출로지	
				화환	하이지움	

자료: 콘텐츠리중앙, 유안타증권 리서치센터

2024 예상 콘텐츠 라인업

wilp

<The Summer I Turned Pretty S3>
<On Record S1>
<Task>
<Undertow>

Captive

<닥터 슬럼프> 박형식, 박신혜
<하이로리는 어립니다만> 장기용, 천우희
<낮과 밤이 다른 그녀> 정윤지, 이정문
<육피부인전> 임지연

Feature Film (OTT Film included)

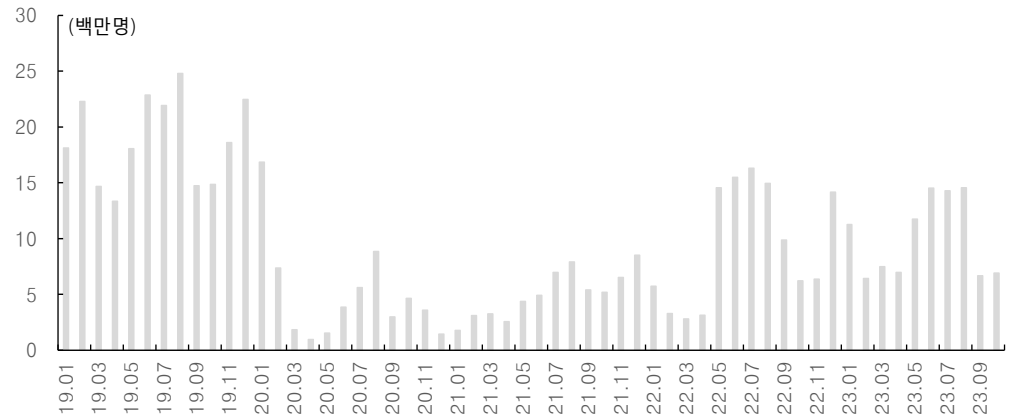
<범죄도시4> 마동석, 김무열
<하얀 차를 탄 여자> 정려원
<하이재킹> 하정우, 정호영
<로기판> 송중기, 최성민
<무도실무관> 김우빈, 김성균

Non-Captive

<가생수 더 그레이> 전소니, 구교환
<하이드> 이보영, 이우성
<혼외연애감> 고아라, 장률
<미스터 플랑크톤> 우도환, 이유미
<아무도 없는 숲 속에서> 김윤석, 윤계상
<사크: 더 스톨> 김민석, 이현욱

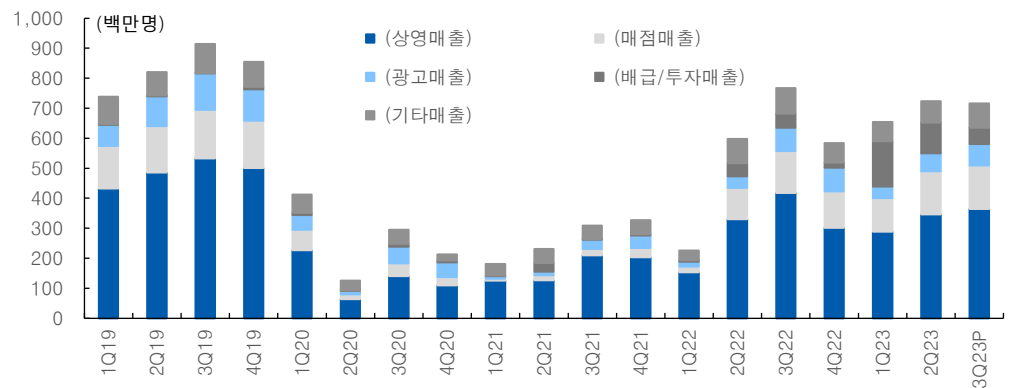
자료: 콘텐츠리중앙, 유안타증권 리서치센터

월별 국내 극장 관람객 수 추이(19.01~23.10)



자료: 콘텐츠리중앙, 유안타증권 리서치센터

메가박스 사업 부문별 매출 비중 추이 (1Q19~1Q23)



자료: 콘텐츠리중앙, 유안타증권 리서치센터

콘텐츠리중앙 추정 손익계산서

(단위: 억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q2P	4Q23E	2021	2022	2023E
매출액	1,356	2,659	2,046	2,460	1,871	2,794	2,688	2,964	6,771	8,521	10,317
yoy	12.9	88.7	4.5	11.6	38.0	5.1	31.4	20.5	88.0	25.8	21.1
방송	1,110	1,943	1,110	1,633	936	1,792	1,652	1,884	5,589	5,796	6,264
극장	225	598	768	584	655	724	716	753	1,048	2,174	2,847
기타	21	119	168	243	280	278	321	327	134	550	1,206
영업이익	-318	-13	-140	-245	-302	78	64	83	-574	-716	-77
OPM	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적지	적지	적지

자료: 유안타증권 리서치센터

콘텐츠리중앙 (036420) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	677	852	1,032	1,104	1,225
매출원가	518	661	751	789	852
매출총이익	159	191	280	315	374
판매비	217	263	288	307	341
영업이익	-57	-72	-8	8	33
EBITDA	107	107	162	135	128
영업외손익	-5	-14	-67	7	3
외환관련손익	5	5	3	2	4
이자손익	-28	-38	-69	-63	-50
관계기업관련손익	10	34	-5	65	45
기타	8	-16	4	4	4
법인세비용차감전순이익	-62	-85	-74	15	36
법인세비용	14	-6	7	-2	-2
계속사업순이익	-76	-80	-81	17	38
중단사업순이익	26	0	0	0	0
당기순이익	-50	-80	-81	17	38
지배지분순이익	-53	-43	-59	13	28
포괄순이익	-45	-65	-89	10	30
지배지분포괄이익	-50	-33	-66	7	23

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	-122	50	-114	-84	-85
당기순이익	-50	-80	-81	17	38
감가상각비	60	67	79	55	39
외환손익	-3	5	-2	-2	-4
중속, 관계기업관련손익	-10	-34	7	-65	-45
자산부채의 증감	-245	-49	-252	-195	-204
기타현금흐름	125	141	135	106	90
투자활동 현금흐름	-288	-362	-20	-35	-61
투자자산	-90	-60	-7	-15	-25
유형자산 증가 (CAPEX)	-15	-29	-41	-25	-38
유형자산 감소	0	1	0	0	0
기타현금흐름	-183	-275	27	5	2
재무활동 현금흐름	601	201	85	-6	4
단기차입금	-69	50	-4	3	3
사채 및 장기차입금	192	168	118	10	20
자본	31	40	-9	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	447	-58	-19	-19	-19
연결범위변동 등 기타	6	-3	60	239	236
현금의 증감	196	-114	11	114	93
기초 현금	125	321	207	218	333
기말 현금	321	207	218	333	426
NOPLAT	-70	-72	-8	9	35
FCF	-138	21	-155	-109	-123

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

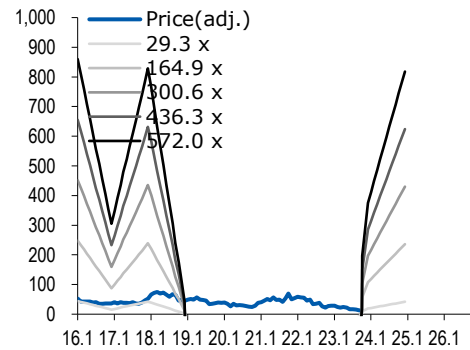
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	701	660	646	790	933
현금및현금성자산	321	207	218	333	426
매출채권 및 기타채권	184	194	173	185	205
재고자산	76	76	91	97	108
비유동자산	1,545	1,928	1,920	1,833	1,802
유형자산	184	209	211	180	179
관계기업 등 지분관련자산	68	134	126	134	149
기타투자자산	207	321	328	334	344
자산총계	2,246	2,588	2,567	2,623	2,734
유동부채	642	1,162	1,167	1,197	1,246
매입채무 및 기타채무	191	295	285	305	338
단기차입금	174	224	219	222	225
유동성장기부채	90	497	555	555	555
비유동부채	905	734	802	819	850
장기차입금	84	96	23	33	53
사채	402	169	312	312	312
부채총계	1,548	1,896	1,969	2,016	2,096
지배지분	175	184	107	112	132
자본금	91	96	96	96	96
자본잉여금	176	212	202	202	202
이익잉여금	-105	-146	-206	-193	-165
비지배지분	522	508	491	495	505
자본총계	698	692	597	607	638
순차입금	774	1,050	1,192	1,086	1,008
총차입금	1,175	1,369	1,481	1,493	1,517

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	-3,068	-2,258	-3,082	656	1,430
BPS	9,670	9,617	5,589	5,863	6,919
EBITDAPS	6,225	5,636	8,411	6,992	6,658
SPS	39,547	44,748	53,561	57,314	63,616
DPS	0	0	0	0	0
PER	-16.1	-18.3	-4.1	19.4	8.9
PBR	5.1	4.3	2.3	2.2	1.8
EV/EBITDA	20.0	21.8	11.9	13.6	13.7
PSR	1.2	0.9	0.2	0.2	0.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	88.0	25.8	21.1	7.0	11.0
영업이익 증가율 (%)	적지	적지	적지	흑전	324.4
지배순이익 증가율 (%)	적지	적지	적지	흑전	118.1
매출총이익률 (%)	23.6	22.5	27.2	28.5	30.5
영업이익률 (%)	-8.5	-8.4	-0.7	0.7	2.7
지배순이익률 (%)	-7.8	-5.0	-5.8	1.1	2.2
EBITDA 마진 (%)	15.7	12.6	15.7	12.2	10.5
ROIC	-11.7	-9.1	-0.8	1.6	5.8
ROA	-2.8	-1.8	-2.3	0.5	1.0
ROE	-28.4	-23.9	-40.9	11.5	22.6
부채비율 (%)	221.8	274.2	329.6	331.9	328.8
순차입금/자기자본 (%)	441.1	571.6	1,116.0	969.3	762.7
영업이익/금융비용 (배)	-1.6	-1.4	-0.1	0.1	0.5

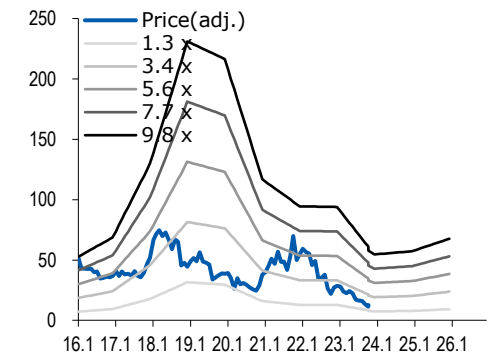
P/E band chart

(천원)

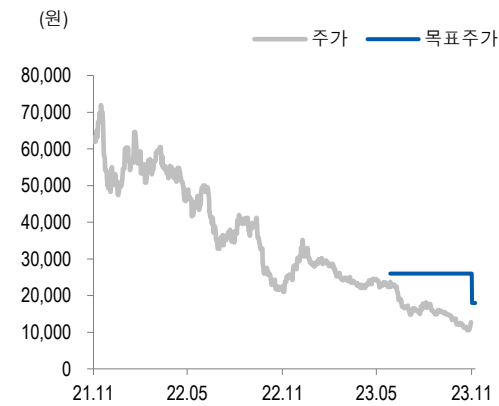


P/B band chart

(천원)



콘텐트리중앙 (036420) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-11-03	BUY	18,000	1년		
2023-05-30	BUY	26,000	1년	-39.22	-11.54
담당자변경					
2021-05-07	BUY	56,000	1년	-11.26	1.79

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	89.9
Hold(중립)	10.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2023-11-03

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **이환욱**)
- 당사는 **자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상** 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 **자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한** 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.