



BUY (유지)

목표주가(12M) 16,500원
현재주가(8.08) 9,000원

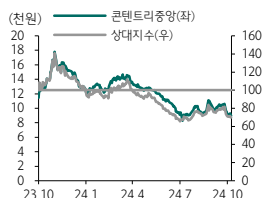
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,564.63
52주 최고/최저(원)	17,800/8,280
시가총액(십억원)	173.4
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	19,262.3
60일 평균 거래량(천주)	46.8
60일 평균 거래대금(십억원)	0.5
외국인지분율(%)	0.46
주요주주 지분율(%)	
중앙픽앤아이 외 2인	42.24

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	924.7	1,066.2
영업이익(십억원)	(26.0)	18.6
순이익(십억원)	(89.9)	(26.2)
EPS(원)	(3,200)	(936)
BPS(원)	(490)	(1,120)

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	852.1	993.0	915.8	1,103.8
영업이익	(71.6)	(68.1)	(38.0)	6.8
세전이익	(82.4)	(157.8)	(131.0)	(55.2)
순이익	(40.2)	(123.1)	(95.6)	(43.4)
EPS	(2,111)	(6,392)	(4,965)	(2,255)
증감율	적지	적지	적지	적지
PER	(13.52)	(2.39)	(1.81)	(3.99)
PBR	3.75	5.37	(4.39)	(2.14)
EV/EBITDA	20.04	16.19	16.61	13.01
ROE	(25.40)	(129.35)	(4,308.73)	66.15
BPS	7,605	2,840	(2,048)	(4,209)
DPS	0	0	0	0



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 11월 08일 | 기업분석_Earnings Review

콘텐츠리중앙 (036420)

그래도 내년엔 흑자전환이 가능할 듯

조금만 더 지켜보자

연이은 실적 부진에 더해 모멘텀도 제한적이면서 주가는 기간조정을 이어가고 있다. 다만, 아래 전술한 3가지 이유로 2025년에는 6년 만의 흑자 전환이 가능할 것으로 예상한다. 특히, wiip은 편성 재개만 되더라도 큰 폭의 적자 축소가 가능하기에 이를 지켜볼 필요가 있으며, 글로벌 OTT와의 재계약으로 리콥올이 크게 개선될 것이다. 시가총액 2,000억원도 하회하는 현 주가에서는 흑자 전환 만으로도 주가 흐름이 반전될 수 있는데, 내년 상반기 를 기대해볼 필요가 있겠다.

3Q Review: OP -128억원(적전)

3분기 매출액/영업이익은 각각 2,282억원(-15% YoY)/-128억원(적전)으로 컨센서스(-14 억원)을 하회했다. 부문별 영업이익은 SLL -145억원(적전)을 기록했는데, <범죄도시4> 관련 제작 이익이 반영되었음에도 캡티브 편성 축소 및 <놀아주는 여자>의 후판매 전환으로 리콥올이 하락했으며, wiip은 여전히 편성이 부재하면서 부진했다. 극장은 6억원(흑 전)으로 박스오피스가 3,392만명(-4%)으로 감소했지만, <탈주> 흥행 및 <서울의 봄> 등의 OTT 판매를 통한 손익 개선으로 만회했다. 플레이타임은 15억원(-51%)으로 컨셉스 토어 도입에 따른 비용 증가로 부진했다. 4분기 예상 영업이익은 -69억원(적지)으로 SLL 은 별도의 재차 흑자 전환하나 wiip의 편성 부재가 부담이며, 극장도 10월 박스오피스가 상당히 부진해 적자를 기록할 것으로 예상된다.

2025년에는 정말 흑자전환해야 한다

연간 400억원 내외의 적자를 기록할 것으로 예상되는 wiip의 경우 <the summer i turned pretty3>에 더해 1편 더 편성을 확정하면서 적자를 최소 절반 수준으로 줄일 것으로 예상 된다. 또한, 넷플릭스 등 주요 OTT들과의 계약 혹은 재계약을 통해 리콥올 상승에 따른 마진 개선이 나타날 것이다. 마지막으로 레이블 인수 관련 상각비가 연간 150억원에서 2025년 절반 가까이 줄어들 것이다. 3가지 이슈가 변수 없이 확인된다면 2025년에는 6년 만에 흑자 전환이 가능할 것으로 예상된다.

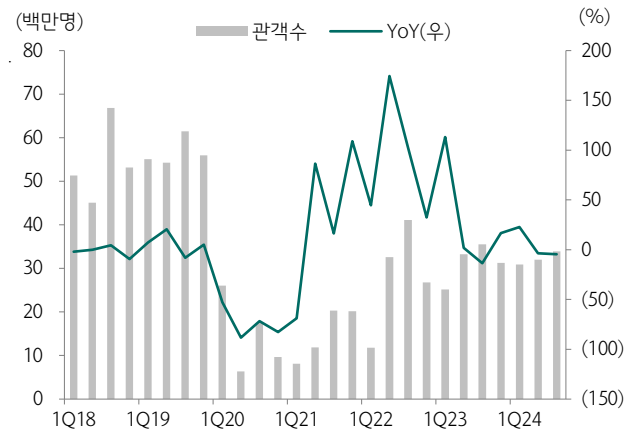
도표 1. 콘텐츠리중앙 실적 테이블

(단위: 십억원)

	22	23	24F	25F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F
매출액	852	993	916	1,104	187	279	269	258	221	227	228	240
콘텐츠	313	349	366	417	59	72	105	113	84	113	88	80
공간	218	310	305	319	65	72	72	101	85	71	75	73
연결 자회사	322	334	245	367	62	135	92	44	52	42	65	87
영업이익	(72)	(68)	(38)	7	(30)	8	7	(52)	(10)	(7)	(13)	(7)
콘텐츠	(9)	(8)	10	23	(4)	6	17	(28)	5	6	(5)	3
공간	(8)	(18)	(5)	(2)	(11)	1	(2)	(7)	(1)	0	1	(2)
연결 자회사	(55)	(43)	(43)	(14)	(16)	0	(9)	(18)	(13)	(13)	(9)	(8)
OPM (%)	(8)	(7)	(4)	1	(16)	3	2	(20)	(5)	(3)	(6)	(3)
당기순이익	(80)	(171)	(131)	(58)	(49)	(15)	(14)	(93)	(30)	(26)	(34)	(39)

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

도표 2. 극장 관객수 추이 - 2024년 3분기 3,392만명 (+0% YoY)



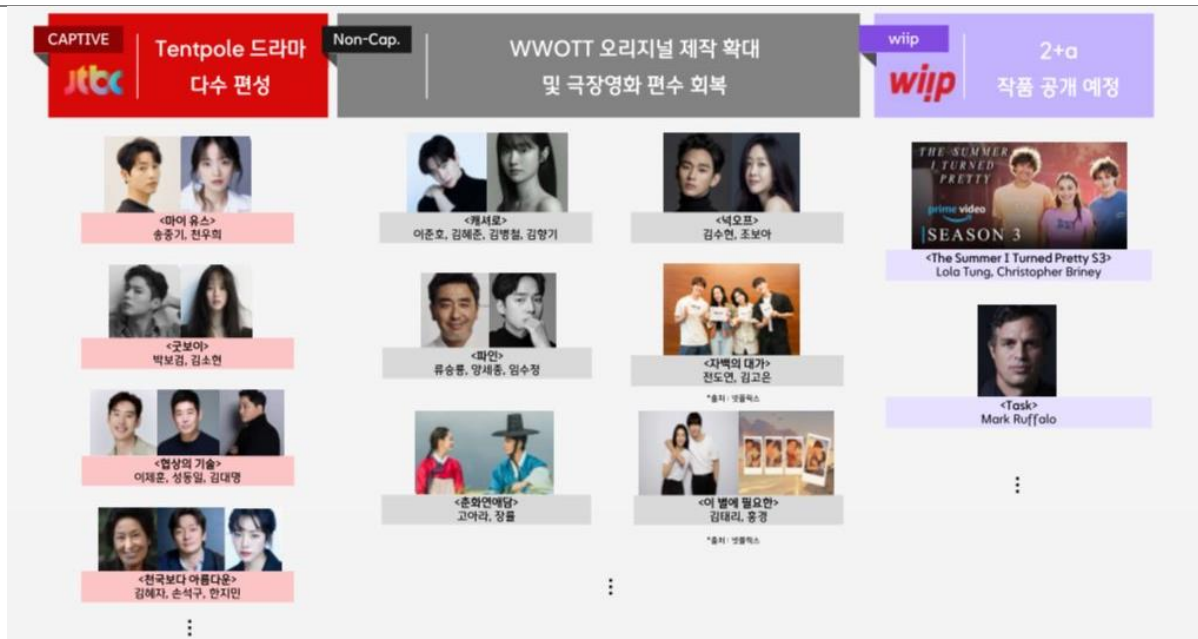
자료: KOBIS, 하나증권

도표 3. 3Q24 주요 기대 작품 라인업











자료: 콘텐츠리중앙, 하나증권

도표 4. SLL 콘텐츠 전망



자료: 콘텐츠리중앙, 하나증권

도표 5. 2024년 영화 투자/배급 라인업

			
<대도시의 사랑법> 메인투자/배급 2024년 10월	<청설> 부분투자/배급 2024년 11월	<보고타> 메인투자/배급 2024년 12월	<강남-비사이드> 메인투자/제작 2024년 12월
			
<백수아파트> 메인투자/배급 2025년	<야당> 메인투자/배급 2025년	<얼굴> 메인투자/배급 2025년	<열대야> 메인투자/배급 2025년

자료: 콘텐츠리중앙, 하나증권

도표 6. 2024년 콘텐츠 라인업 전망 - 26편 이상

	1H24(16)			2H24(10)		
	Title	제작사		Title	제작사	
CAPTIVE	끝내주는 해결사	SLL, 드라마하우스, 하우픽처스	조립식 가족	SLL, 하이지움		
	닥터 슬럼프	SLL, 하이지움	가족x엘로	SLL		
	비밀은 없어	SLL	정숙한 세월즈	SLL, 하이지움		
	히어로는 아닙니다만	SLL, 드라마하우스	옥씨부인전	SLL		
	놀아주는 여자	SLL				
	낮과 밤이 다른 그녀	SLL				
NON CAPTIVE	하이드	SLL	Mr. 플랑크톤	하이지움		
	가생수: 더 그레이	클라이맥스	아무도 없는 숲 속에서	SLL		
	Bodkin S1	wiip	지옥 S2	클라이맥스		
	피라미드 게임	필름몬스터	별이 빛나는 밤	SLL		
	재벌X형사	B.A.	강매강	B.A.		
	역살 한 번 잡힙시다	프로덕션에이치				
FILM	황야	클라이맥스	무도실무관	클라이맥스		
	로기완	하이지움				
	범죄도시 4	B.A.				
	하이재킹	퍼펙트스톱				

자료: 콘텐츠리중앙, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	852.1	993.0	915.8	1,103.8	1,137.3
매출원가	660.6	763.3	679.9	821.4	834.0
매출총이익	191.5	229.7	235.9	282.4	303.3
판매비	263.1	297.8	273.9	275.6	284.5
영업이익	(71.6)	(68.1)	(38.0)	6.8	18.8
금융손익	(31.4)	(91.6)	(78.0)	(67.0)	(65.0)
종속/관계기업손익	34.2	(14.7)	(10.0)	5.0	5.0
기타영업외손익	(13.6)	16.7	(5.0)	0.0	10.0
세전이익	(82.4)	(157.8)	(131.0)	(55.2)	(31.2)
법인세	(5.6)	13.5	0.0	2.8	1.6
계속사업이익	(76.9)	(171.3)	(131.0)	(57.9)	(32.8)
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(76.9)	(171.3)	(131.0)	(57.9)	(32.8)
비지배주주지분 손이익	(36.7)	(48.2)	(36.9)	(16.3)	(9.2)
지배주주순이익	(40.2)	(123.1)	(95.6)	(43.4)	(23.6)
지배주주지분포괄이익	(30.3)	(83.6)	(82.7)	(36.5)	(20.7)
NOPAT	(66.8)	(74.0)	(38.0)	7.2	19.7
EBITDA	107.3	123.0	114.9	147.0	138.5
성장성(%)					
매출액증가율	25.85	16.54	(7.77)	20.53	3.03
NOPAT증가율	적지	적지	적지	흑전	173.61
EBITDA증가율	0.66	14.63	(6.59)	27.94	(5.78)
영업이익증가율	적지	적지	적지	흑전	176.47
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	적지	적지	적지
EPS증가율	적지	적지	적지	적지	적지
수익성(%)					
매출총이익률	22.47	23.13	25.76	25.58	26.67
EBITDA이익률	12.59	12.39	12.55	13.32	12.18
영업이익률	(8.40)	(6.86)	(4.15)	0.62	1.65
계속사업이익률	(9.02)	(17.25)	(14.30)	(5.25)	(2.88)

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	(2,111)	(6,392)	(4,965)	(2,255)	(1,224)
BPS	7,605	2,840	(2,048)	(4,209)	(5,432)
CFPS	6,853	9,119	4,847	8,235	8,401
EBITDAPS	5,636	6,387	5,963	7,632	7,189
SPS	44,748	51,553	47,542	57,303	59,042
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(13.52)	(2.39)	(1.81)	(3.99)	(7.35)
PBR	3.75	5.37	(4.39)	(2.14)	(1.66)
PCFR	4.17	1.67	1.86	1.09	1.07
EV/EBITDA	20.04	16.19	16.61	13.01	13.55
PSR	0.64	0.30	0.19	0.16	0.15
재무비율(%)					
ROE	(25.40)	(129.35)	(4,308.73)	66.15	23.99
ROA	(1.66)	(4.88)	(4.08)	(1.93)	(1.05)
ROIC	(6.18)	(6.69)	(3.65)	0.75	2.22
부채비율	298.76	380.88	489.10	606.69	664.18
순부채비율	168.38	242.56	341.70	410.06	446.99
이자보상배율(배)					
	(1.44)	(0.79)	(0.43)	0.08	0.22

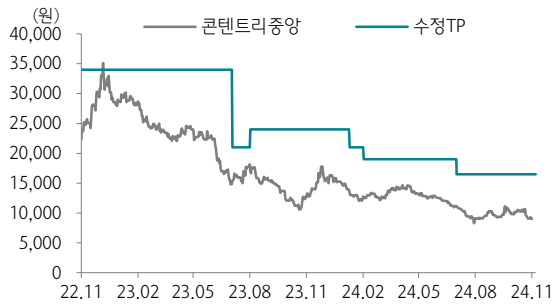
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
유동자산	659.7	535.8	427.6	473.0	462.9	
금융자산	318.4	265.2	152.6	142.1	122.1	
현금성자산	207.3	178.4	72.1	49.9	27.8	
매출채권	155.8	197.5	207.4	250.0	257.5	
재고자산	75.6	4.4	4.1	4.9	5.0	
기타유동자산	109.9	68.7	63.5	76.0	78.3	
비유동자산	1,928.4	1,917.3	1,805.7	1,796.7	1,740.8	
투자자산	454.5	483.0	474.3	495.5	499.3	
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	563.8	563.8	
자산총계	2,588.1	2,453.1	2,233.2	2,269.7	2,203.7	
유동부채	1,162.3	1,149.3	1,068.1	1,143.9	1,107.4	
금융부채	722.4	807.3	752.7	763.9	715.9	
매입채무	25.2	11.1	10.3	12.4	12.8	
기타유동부채	414.7	330.9	305.1	367.6	378.7	
비유동부채	776.8	793.7	786.0	804.6	808.0	
금융부채	688.8	695.2	695.2	695.2	695.2	
기타비유동부채	88.0	98.5	90.8	109.4	112.8	
부채총계	1,939.1	1,942.9	1,854.1	1,948.5	1,915.3	
지배주주지분	141.0	49.3	(44.9)	(86.5)	(110.0)	
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)	(354.2)	(395.8)	(419.3)	
비지배주주지분	508.0	460.8	424.0	407.7	398.4	
자본총계	649.0	510.1	379.1	321.2	288.4	
순금융부채	1,092.8	1,237.3	1,295.4	1,317.0	1,289.0	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	50.1	(84.9)	(6.0)	150.1	99.0
당기순이익	(76.9)	(171.3)	(131.0)	(57.9)	(32.8)
조정	175.5	274.1	152.9	140.2	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	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(48.5)	(187.7)	(27.9)	67.8	12.1
투자활동 현금흐름	(362.3)	(2.2)	(35.0)	(142.9)	(65.9)
투자자산감소(증가)	(179.4)	481.2	8.7	(21.2)	(3.8)
자본증가(감소)	(28.0)	(42.7)	(50.0)	(50.0)	(60.0)
기타	(154.9)	(440.7)	6.3	(71.7)	(2.1)
재무활동 현금흐름	201.1	76.7	(54.6)	11.2	(48.0)
금융부채증가(감소)	261.4	92.1	(54.6)	11.2	(48.0)
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)	(121.8)	(22.1)	(22.1)
Unlevered CFO	130.5	175.7	93.4	158.6	161.8
Free Cash Flow	21.3	(127.6)	(56.0)	100.1	39.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

콘텐트리중앙



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.8	BUY	16,500		
24.2.8	BUY	19,000	-31.66%	-22.84%
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%

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 11월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2024년 11월 8일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 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	94.27%	5.29%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 11월 05일