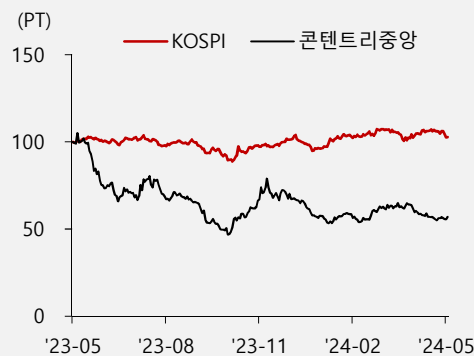


BUY(유지)

목표주가	18,000 원		
현재주가	12,760 원		
Upside	41.1%		
Key Data	2024년 06월 03일		
산업분류	코스피 서비스업		
KOSPI(pt)	2,682.52		
시가총액 (억원)	2,458		
발행주식수 (천주)	19,262		
외국인 지분율 (%)	0.7		
52 주 고가 (원)	23,000		
저가 (원)	10,570		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	0.9		
주요주주	(%)		
중앙홀딩스 외 2인	42.24		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-3.7	-28.3	-43.7
상대주가	-4.0	-33.1	-45.4

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

콘텐츠리중앙(036420)

바닥은 확실히 잡았다

투자포인트

1. SLL의 정상화와 미국 제작사 Wiip의 아쉬움 지속: 올해 1분기는 연결기준 매출액 2,050억원(YoY +9.6%), 영업적자 100억원(YoY 적지)을 기록하면서 부진한 부적을 기록하였다. SLL은 올해 연간 30편+ α (상반기 17편, 하반기 13+ α)의 작품과 작년부터 진행된 비용구조 개선 노력으로 올해 1분기 SLL 별도 기준 46억원의 흑자를 기록하였다. 그러나 미국 wiip의 현지 파업 및 제작 지연 여파로 1분기 연결기준 SLL은 95억원의 적자를 기록하였다. 올해 하반기부터 wiip의 콘텐츠 공급 재개로 적자폭 축소가 예상된다.

2. '범죄도시 4'는 대박 행진 & 메가박스도 관람객 회복하며 적자폭 축소: 메가박스는 올해 1분기 '파묘', '왕카', '똥: Part2' 등의 흥행작들로 영화관 관람객 수가 성장하며 적자폭이 축소되며 14억원의 적자를 기록하였다. 또한 메가박스의 고정비(인건비&임차료 등) 절감 노력이 더해지면서, 향후 메가박스의 실적 개선세는 지속될 전망이다. 동사가 투자&배급까지 참여한 '범죄도시 4'도 누적 관람객 수 1,100만명을 돌파하면서 실적 개선에 큰 역할을 할 것으로 기대된다. 또한 플레이타임도 국내외 입장객수의 증가 및 실적 부진 지점 폐쇄 등의 효과로 올해 1분기 21억원의 영업이익을 기록하면서, 안정적인 실적을 기록하고 있다. 올해 하반기에 해외(베트남&몽골) 위주로 신규점을 오픈 할 계획이다.

3. 투자 의견 매수(BUY) 및 목표주가 18,000 원 유지: 올해는 하반기부터 '범죄도시 4' 관련 수익이 인식과 wiip의 적자폭 축소로, 상반기 대비 실적이 개선될 것으로 전망한다. 올해 예상 매출액은 9,790억원(YoY -1.4%), 영업손실 95억원(YoY 적자지속)으로 작년 대비 적자폭은 크게 개선될 전망이다. 내년에는 연결기준 예상 매출액 1조 1,120억원(YoY +13.6%), 영업이익 49억원(YoY 흑자전환)으로 전반적인 사업부의 실적 성장에 의한 턴 어라운드가 예상된다. Valuation 방식은 SOTP Valuation을 사용하였고, 기존의 목표주가를 18,000원을 유지한다. 미국 Wiip의 적자를 제외하면 전반적인 흑자기조 및 적자폭 축소와 올해 하반기부터 실적의 회복 등을 고려하여 투자 의견 매수(BUY)를 유지한다.

구분	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액 (억원)	8,521	9,930	9,790	11,120	12,249
영업이익 (억원)	-716	-681	-95	49	88
영업이익률 (%)	-8.4	-6.9	-1.0	0.4	0.7
지배순이익 (억원)	-402	-1,231	-599	-490	-468
PER (배)	-	-	-	-	-
PBR (배)	3.9	6.0	23.6	-	-
ROE (%)	-25.4	-129.4	-200.5	305.1	68.8
EPS (원)	-2,087	-6,392	-3,112	-2,545	-2,430

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 18,000 원 유지

올해는 하반기부터 '범죄도시 4' 관련 수익이 인식과 wiip 의 적자폭 축소로, 상반기 대비 실적이 개선될 것으로 전망한다. 올해 예상 매출액은 9,790 억원(YoY -1.4%), 영업손실 95 억원(YoY 적자지속)으로 작년 대비 적자폭은 크게 개선될 전망이다. 내년에는 연결기준 예상 매출액 1 조 1,120 억원(YoY +13.6%), 영업이익 49 억원(YoY 흑자전환)으로 전반적인 사업부의 실적 성장에 의한 턴 어라운드가 예상된다. Valuation 방식은 SOTP Valuation 을 사용하였고, 기존의 목표주가를 18,000 원을 유지한다. 미국 Wiip 의 적자를 제외하면 전반적인 흑자기조 및 적자폭 축소와 올해 하반기부터 실적의 회복 등을 고려하여 투자의견 매수(BUY)를 유지한다.

표 1. 콘텐츠리중앙의 실적 추정

(단위:억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	1,871	2,794	2,688	2,569	2,209	2,262	2,791	2,528	9,930	9,790	11,120
방송	936	1,792	1,652	1,311	1,030	1,257	1,802	1,492	5,691	5,581	6,840
영화	655	724	716	1,002	695	751	701	799	3,097	2,946	3,225
기타	280	278	320	256	484	254	288	237	1,134	1,263	1,055
영업이익	-301.8	78.1	62.6	-528.5	-100.8	-2.3	11.2	-3.5	-681	-95	49
OPM	-16.1%	2.8%	2.3%	-20.6%	-4.6%	-0.1%	0.4%	-0.1%	-6.8%	-1.0%	0.4%
당기순이익	-491.4	-150.3	-146.4	-934.2	-305.2	-186.6	-175.9	-187.7	-1,713	-855	-700
NPM	-26.3%	-5.4%	-5.4%	-36.4%	-13.8%	-8.3%	-6.3%	-7.4%	-17.2%	-8.7%	-6.3%

자료: 콘텐츠리중앙, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 콘텐츠리중앙의 Valuation

항목	2024F	비고
방송부문 가치(억원)	11,000	
극장부문 가치(억원)	4,200	
총 기업가치(억원)	15,200	
순차입금(억원)	11,793	
적정시가총액	3,407	
발행주식수(만주)	1,926	
주당적정가(원)	17,690	
목표주가(원)	18,000	
현재가(원)	12,760	
상승여력(%)	41.07%	

자료: 콘텐츠리중앙, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	25,881	24,531	30,343	37,532	46,425
유동자산	6,597	5,358	6,964	8,614	10,655
현금및현금성자산	2,073	1,784	3,594	4,446	5,499
단기금융자산	1,111	869	1,013	1,253	1,550
매출채권및기타채권	1,942	2,247	1,792	2,217	2,742
재고자산	756	44	47	58	72
비유동자산	19,284	19,173	23,379	28,918	35,770
장기금융자산	3,209	3,709	4,328	5,354	6,622
관계기업등투자자산	1,336	1,121	1,248	1,544	1,910
유형자산	2,093	2,778	3,054	3,778	4,673
무형자산	6,575	5,926	7,406	9,161	11,331
부채총계	19,391	19,429	25,710	33,430	42,832
유동부채	11,623	11,493	12,546	15,518	19,195
단기차입부채	7,207	8,062	9,787	12,106	14,975
기타단기금융부채	10	8	8	10	12
매입채무및기타채무	2,950	2,483	2,569	3,177	3,930
비유동부채	7,768	7,937	13,164	17,912	23,637
장기차입부채	5,938	5,758	7,820	9,673	11,965
기타장기금융부채	950	1,194	1,427	1,765	2,183
자본총계*	6,490	5,101	4,633	4,102	3,593
지배주주지분*	1,411	493	105	-426	-935
비지배주주지분	5,080	4,608	4,528	4,528	4,528

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	8,521	9,930	9,790	11,120	12,249
매출원가	6,606	7,633	7,386	8,442	9,255
매출총이익	1,915	2,297	2,405	2,678	2,994
판매비와관리비	2,631	2,978	2,500	2,629	2,906
영업이익	-716	-681	-95	49	88
EBITDA	1,073	1,230	1,770	2,341	2,924
비영업손익	-108	-897	-924	-924	-924
이자수익	121	160	151	151	151
이자비용	496	866	958	958	958
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	52	11	55	55	55
관계기업등관련손익	342	-147	-206	-206	-206
기타비영업손익	-127	-55	34	34	34
세전계속사업이익	-824	-1,578	-1,019	-876	-836
법인세비용	-56	135	-164	-175	-167
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	-769	-1,713	-855	-700	-669
지배주주순이익*	-402	-1,231	-599	-490	-468
비지배주주순이익	-367	-482	-256	-210	-201
기타포괄손익	146	388	-41	-41	-41
총포괄손익	-623	-1,325	-896	-741	-710

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	501	-849	3,193	2,861	3,553
당기순이익	-769	-1,713	-855	-700	-669
현금유입(유출)이없는수익	2,073	3,470	2,663	3,076	3,627
자산상각비	1,789	1,912	1,865	2,293	2,836
영업자산부채변동	-485	-1,877	2,003	1,118	1,234
매출채권및기타채권	262	-191	408	-425	-525
재고자산감소(증가)	43	528	-3	-11	-14
매입채무및기타채무	277	-122	172	609	753
투자활동현금흐름	-3,623	-22	-4,264	-6,745	-8,295
투자활동현금유입액	1,296	1,282	222	234	214
유형자산	8	223	234	247	251
무형자산	23	7	8	6	9
투자활동현금유출액	4,919	1,304	4,486	6,745	8,295
유형자산	288	427	1,125	1,696	2,098
무형자산	297	100	1,926	3,075	3,803
재무활동현금흐름	2,011	580	3,992	4,681	5,740
재무활동현금유입액	10,866	13,622	6,867	4,681	5,740
단기차입부채	1,611	2,185	4,449	2,319	2,868
장기차입부채	8,733	11,437	2,072	1,853	2,292
재무활동현금유출액	8,855	13,042	2,875	3,214	5,781
단기차입부채	3,893	9,887	2,756	3,144	4,878
장기차입부채	4,724	3,089	119	331	851
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-26	2	24	11	7
현금변동	-1,136	-289	1,811	852	1,053
기초현금	3,209	2,073	1,784	3,594	4,446
기말현금	2,073	1,784	3,594	4,446	5,499

투자지표

(단위: 원 배,%)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-2,087	-6,392	-3,112	-2,545	-2,430
BPS*	7,324	2,559	545	-2,213	-4,855
CFPS	2,603	-4,408	16,575	14,852	18,443
SPS	44,234	51,553	50,827	57,729	63,589
EBITDAPS	5,572	6,387	9,188	12,154	15,180
DPS (보통,현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	-	-	-	-	-
PBR*	3.9	6.0	23.6	-	-
PCFR	11.0	-	0.8	0.9	0.7
PSR	0.6	0.3	0.3	0.2	0.2
EV/EBITDA	10.4	8.3	6.7	6.4	6.5
재무비율					
매출액증가율	25.8	16.5	-1.4	13.6	10.2
영업이익증가율	적지	적지	적지	흑전	81.7
지배주주순이익증가율*	적지	적지	적지	적지	적지
매출총이익률	22.5	23.1	24.6	24.1	24.4
영업이익률	-8.4	-6.9	-1.0	0.4	0.7
EBITDA이익률	12.6	12.4	18.1	21.1	23.9
지배주주순이익률*	-9.0	-17.3	-8.7	-6.3	-5.5
ROA	-3.0	-2.7	-0.3	0.1	0.2
ROE	-25.4	-129.4	-200.5	305.1	68.8
ROIC	-5.1	-5.5	-0.6	0.3	0.5
부채비율	298.8	380.9	554.9	815.0	1,192.2
차입금비율	202.5	270.9	380.1	531.0	749.8
순차입금비율	165.9	233.1	298.6	417.1	589.1

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

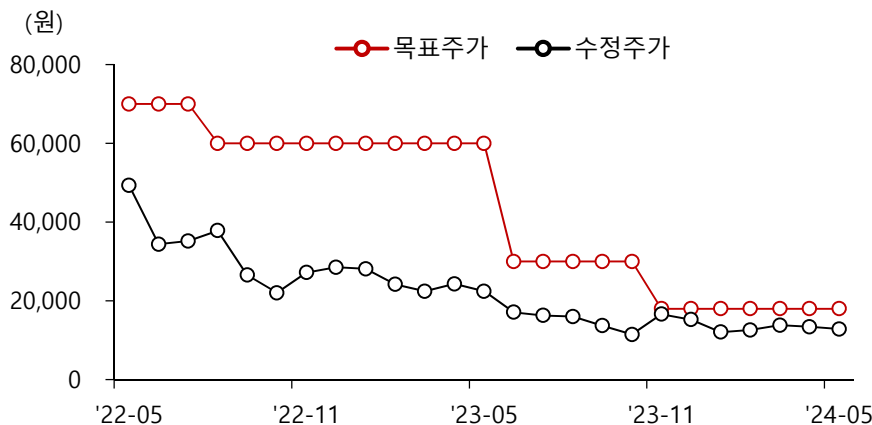
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

콘텐츠리중앙(036420)

일자	2021-05-31	2022-04-11	2022-08-16	2023-06-13	2023-11-07	2024-06-04
투자의견	N/R	BUY(신규)	BUY(유지)	BUY(유지)	BUY(유지)	BUY(유지)
목표주가	-	70,000 원	60,000 원	30,000 원	18,000 원	18,000 원
과리율(%)						
평균주가대비		-39.2%	-54.7%	-49.5%		
최고(최저)주가대비		-21.7%	-31.3%	-33.3%		

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2024.03.31)

BUY (매수)	75.0%
HOLD (보유/중립)	25.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%