

BUY(유지)

목표주가	30,000 원
현재주가	21,400 원
Upside	40.2%

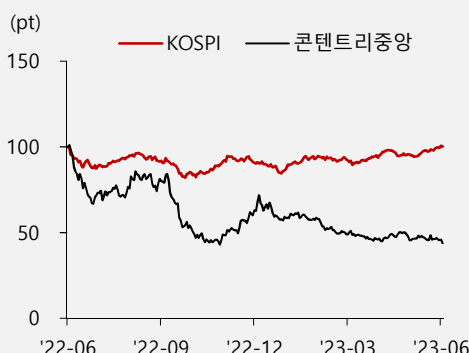
Key Data	2023 년 06 월 12 일
산업분류	코스피 서비스업

KOSPI(pt)	2,629.35
시가총액 (억원)	4,122
발행주식수 (천주)	19,262
외국인 지분율 (%)	0.5
52 주 고가 (원)	48,000
저가 (원)	21,000
60 일 일평균거래대금 (십억원)	2.6

주요주주	(%)
중앙홀딩스 외 2 인	42.24

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-5.7	-39.1	-56.8
상대주가	-11.3	-45.1	-57.3

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

콘텐츠리중앙(036420)

'범죄도시 3'은 1 천만을 향하는 중!!!

투자포인트

1. '범죄도시 3'는 1 천만 관객을 앞두고, 6 월부터는 극장부문도 완전한 회복세: 동사가 제작&배급하는 '범죄도시'는 3 편까지도 현재 약 800 만명의 관람객을 기록하면서, 무난하게 1 천만 관객을 달성할 전망이다. 올해 상반기 엔데믹에도 불구하고 국내 극장관람객이 다소 아쉬웠지만, '범죄도시 3'를 기점으로 메가박스의 관람객수 회복 및 CPP(평균매점매출)도 개선될 것이다. 올해 6 월부터 '트랜스포머', '플래쉬', '미션임파서블:데드 레코닝 Part1', '밀수' 등 기대작들이 개봉 및 개봉 예정이며 '범죄도시 3' 관련 수익의 일부는 올해 3 분기에 반영될 것이다.

2. 콘텐츠 사업부의 수익증심 성장전략 개편: 이제부터는 본격적인 수익성 개선을 위해, 동사가 제작하는 콘텐츠를 '국내외 OTT Pre-buy' 기반으로 캡티브(JTBC)채널과의 동시방영 비중을 높이는 전략을 추구하면서 자체제작 콘텐츠의 수익성을 극대화해 나갈 계획이다. 또한 'D.P2', '카지노 2' 등의 시즌제 작품 제작 등 작품의 퀄리티 강화를 통해서 글로벌 레퍼런스를 확대해나갈 전략이다. 미국 자회사 'wiip'도 올해 2 분기와 3 분기에 각각 시리즈물 방영을 통해, 적자폭을 줄여나갈 것이며 SLL은 중장기적 Level-Up을 준비하고 있다.

3. 투자의견 매수(BUY) 유지 및 목표주가 3 만원으로 하향: 올해는 방송부문 및 영화부문이 상반기까지 실적 부진으로 연결기준 예상 매출액 1 조 331 억원(YoY +23.2%), 영업손실 246 억원(YoY 적자지속)으로 작년 대비 적자폭이 개선될 전망이다. 내년에는 연결기준 예상 매출액 1 조 1,801 억원(YoY +14.2%), 영업이익 280 억원(YoY 흑자전환)으로 방송부문에서 수익성 확보 전략에 따른 실적회복과 극장부문에서의 '범죄도시 3'를 비롯한 제작&배급 영화의 기대감 및 관람객 회복 등으로 본격적인 턴어라운드를 기대한다. Valuation 방식은 SOTP Valuation을 사용하였고, 올해 상반기 방송&극장부문에서 적자지속으로 인한 실적 전망치를 하향하여 목표주가를 3 만원으로 하향한다. 실적의 부진이 최악의 국면을 지났고, 모든 사업부문에서 개선의 여지가 보이는 시점이라 투자의견 매수(BUY)를 유지한다. 또한 작년(22 년 11 월)에 연결 자회사로 편입된 '플레이타임(프리미엄 키즈 엔터테인먼트 공간 사업)'이 엔데믹 효과를 본격적으로 보이면서 올해 1 분기에 매출액 167 억원(YoY +53.4%), 영업이익 26 억원(흑자전환)을 기록한 점은 앞으로 동사의 실적에 긍정적인 요소로 작용할 것이며 동남아를 비롯한 해외로의 확장진출을 통해 추가적인 실적 성장도 가능하다.

구분	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액 (억원)	6,771	8,521	10,331	11,801	12,710
영업이익 (억원)	-574	-716	-246	280	324
영업이익률 (%)	-8.5	-8.4	-2.4	2.4	2.5
지배순이익 (억원)	-525	-430	-194	258	298
PER (배)	-	-	-	16.8	14.5
PBR (배)	5.7	3.0	2.7	2.3	2.0
ROE (%)	-28.4	-23.9	-11.2	14.7	14.6
EPS (원)	-2,965	-2,232	-1,007	1,339	1,549

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

투자의견 매수(BUY) 유지 및 목표주가 3 만원으로 하향

올해는 방송부문 및 영화부문이 상반기까지 실적 부진으로 연결기준 예상 매출액 1 조 331 억원(YoY +23.2%), 영업손실 246 억원(YoY 적자지속)으로 작년 대비 적자폭이 개선될 전망이다. 내년에는 연결기준 예상 매출액 1 조 1,801 억원(YoY +14.2%), 영업이익 280 억원(YoY 흑자전환)으로 방송부문에서 수익성 확보 전략에 따른 실적회복과 극장부문에서의 '범죄도시 3'를 비롯한 제작&배급 영화의 기대감 및 관람객 회복 등으로 본격적인 턴어라운드를 기대한다. Valuation 방식은 SOTP Valuation 을 사용하였고, 올해 상반기 방송&극장부문에서 적자지속으로 인한 실적 전망치를 하향하여 목표주가를 3 만원으로 하향한다. 실적의 부진이 최악의 국면을 지났고, 모든 사업부문에서 개선의 여지가 보이는 시점이라 투자의견 매수(BUY)를 유지한다. 또한 작년(22 년 11 월)에 연결 자회사로 편입된 '플레이타임(프리미엄 키즈 엔터테인먼트 공간 사업)'이 엔데믹 효과를 본격적으로 보이면서 올해 1 분기에 매출액 167 억원(YoY +53.4%), 영업이익 26 억원(흑자전환)을 기록한 점은 앞으로 동사의 실적에 긍정적인 요소로 작용할 것이며 동남아를 비롯한 해외로의 확장진출을 통해 추가적인 실적 성장도 가능하다.

표 1. 콘텐츠리중앙의 실적 추정

(단위:억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	1,335	2,542	2,046	2,460	1,871	2,837	3,047	2,576	8,383	10,331	11,801
방송	1,110	1,943	1,110	1,640	936	1,747	1,832	1,557	5,803	6,072	7,229
영화	225	599	768	584	655	796	914	732	2,176	3,097	3,360
기타	-	-	168	236	280	294	301	287	404	1,162	1,212
영업이익	-338.6	-129.9	-139.8	-245.0	-302.2	-127.7	76.2	108.2	-853	-246	280
OPM	-25.4%	-5.1%	-6.8%	-10.0%	-16.2%	-4.5%	2.5%	4.2%	-10.2%	-2.4%	2.4%
당기순이익	-106.9	-281.2	-128.7	-474.8	-491.8	-50.3	135.4	129.0	-992	-278	369
NPM	-8.0%	-11.1%	-6.3%	-19.3%	-26.3%	-1.8%	4.4%	5.0%	-11.8%	-2.7%	3.1%

자료: 콘텐츠리중앙, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 콘텐츠리중앙의 Valuation

항목	2023F	비고
방송부문 가치(억원)	6,500	
극장부문 가치(억원)	3,500	
총 기업가치(억원)	10,000	
순차입금(억원)	4,200	
적정시가총액	5,800	
발행주식수(만주)	1,926	
주당적정가(원)	30,114	
목표주가(원)	30,000	
현재가(원)	21,400	
상승여력(%)	40.19%	

자료: 콘텐츠리중앙, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	22,456	25,881	26,704	27,552	28,428
유동자산	7,011	6,597	6,970	7,192	7,420
현금및현금성자산	3,209	2,073	3,275	3,379	3,486
단기금융자산	800	1,111	790	815	841
매출채권및기타채권	1,842	1,942	1,248	1,288	1,329
재고자산	755	756	741	764	789
비유동자산	15,445	19,284	19,734	20,361	21,008
장기금융자산	2,073	3,209	3,315	3,421	3,530
관계기업등투자자산	679	1,336	1,315	1,357	1,400
유형자산	1,836	2,093	2,326	2,400	2,476
무형자산	5,220	6,575	6,830	7,047	7,271
부채총계	15,478	18,964	20,117	20,697	21,263
유동부채	6,425	11,623	10,563	10,899	11,245
단기차입부채	3,340	7,207	8,140	8,399	8,666
기타단기금융부채	8	10	17	17	18
매입채무및기타채무	1,908	2,950	2,119	2,186	2,256
비유동부채	9,054	7,341	9,554	9,798	10,018
장기차입부채	8,109	5,938	6,814	7,031	7,254
기타장기금융부채	262	523	553	570	588
자본총계*	6,978	6,917	6,587	6,855	7,165
지배주주지분*	1,754	1,837	1,622	1,891	2,200
비지배주주지분	5,224	5,080	4,964	4,964	4,964

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	6,771	8,521	10,331	11,801	12,710
매출원가	5,176	6,606	7,691	8,789	9,542
매출총이익	1,595	1,915	2,640	3,012	3,168
판매비와관리비	2,168	2,631	2,885	2,732	2,844
영업이익	-574	-716	-246	280	324
EBITDA	1,066	1,073	1,444	2,038	2,138
비영업손익	-47	-136	36	193	224
이자수익	92	121	309	353	380
이자비용	368	496	356	166	189
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	53	52	47	53	57
관계기업등관련손익	95	342	14	-72	-52
기타비영업손익	81	-155	22	26	28
세전계속사업이익	-621	-852	-209	473	547
법인세비용	136	-56	68	104	120
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	259	0	0	0	0
당기순이익*	-498	-797	-278	369	427
지배주주순이익*	-525	-430	-194	258	298
비지배주주순이익	27	-367	-84	111	129
기타포괄손익	45	146	11	11	11
총포괄손익	-453	-651	-267	380	438

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	-1,224	501	2,031	1,960	2,012
당기순이익	-498	-797	-278	369	427
현금유입(유출)이없는수익	1,884	2,101	1,751	1,695	1,739
자산상각비	1,640	1,789	1,689	1,759	1,814
영업자산부채변동	-2,453	-485	678	-186	-224
매출채권및기타채권	-1,189	262	694	-40	-41
재고자산감소(증가)	-418	43	-23	-24	-24
매입채무및기타채무	391	277	-672	67	69
투자활동현금흐름	-2,880	-3,623	-1,291	-2,302	-2,353
투자활동현금유입액	685	1,296	479	247	312
유형자산	3	8	20	5	7
무형자산	6	23	7	5	6
투자활동현금유출액	3,565	4,919	1,770	2,302	2,357
유형자산	151	288	754	991	1,022
무형자산	104	297	775	1,059	1,092
재무활동현금흐름	6,009	2,011	1,730	393	391
재무활동현금유입액	11,858	10,866	3,355	475	490
단기차입부채	2,940	4,411	855	259	267
장기차입부채	4,648	5,933	2,478	217	223
재무활동현금유출액	5,849	8,855	1,625	82	99
단기차입부채	3,331	3,893	1,424	2,479	3,117
장기차입부채	2,168	4,724	137	527	321
기타현금흐름	56	-26	38	53	57
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	2	0	0
현금변동	1,960	-1,136	2,510	104	107
기초현금	1,248	3,209	2,073	3,275	3,379
기말현금	3,209	2,073	4,583	3,379	3,486

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원 배 %)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-2,965	-2,232	-1,007	1,339	1,549
BPS*	9,899	9,539	8,421	9,817	11,423
CFPS	-6,907	2,603	10,546	10,175	10,444
SPS	38,214	44,234	53,635	61,265	65,984
EBITDAPS	6,016	5,572	7,496	10,581	11,100
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*	-	-	-	16.8	14.5
PBR*	5.7	3.0	2.7	2.3	2.0
PCFR	-	11.0	2.1	2.2	2.1
PSR	1.5	0.6	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA	12.2	10.4	7.6	5.6	5.5
재무비율					
매출액증가율	88.0	25.8	21.3	14.2	7.7
영업이익증가율	적지	적지	적지	흑전	15.8
지배주주순이익증가율*	적지	적지	적지	흑전	15.7
매출총이익률	23.6	22.5	25.6	25.5	24.9
영업이익률	-8.5	-8.4	-2.4	2.4	2.5
EBITDA이익률	15.7	12.6	14.0	17.3	16.8
지배주주순이익률*	-7.4	-9.3	-2.7	3.1	3.4
ROA	-3.1	-3.0	-0.9	1.0	1.2
ROE	-28.4	-23.9	-11.2	14.7	14.6
ROIC	-6.3	-5.1	-2.4	1.6	1.8
부채비율	221.8	274.2	305.4	301.9	296.8
차입금비율	164.1	190.0	227.1	225.1	222.2
순차입금비율	117.7	155.6	176.1	174.6	172.4

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

▶ 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.

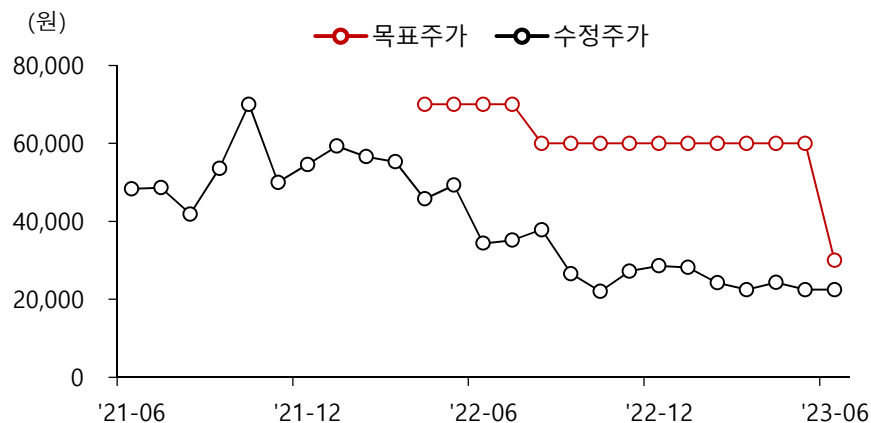
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

콘텐츠리중앙(036420)

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

* 괴리율 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: 2023.03.31)

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