

# 콘텐츠리중앙 (036420.KS)

## 회복구간 진입

더딘 극장 회복세를 고려 목표주가를 26,000원으로 하향하나 투자 의견은 Buy 유지. 산업 전반에 대한 우려가 주가에 선반영되었으나, 동사 실적은 회복구간으로 진입했고 중장기 성장동력도 풍부하기 때문

**Analyst 이화정**  
02)768-7535, hzl.lee@nhqv.com

**RA 이승준**  
02)2229-6943, seungjun@nhqv.com

### 과도한 저평가 구간

목표주가 26,000원(기존 33,000원)으로 21% 하향. 더딘 극장 산업 회복세를 고려해 극장 실적 추정치를 대폭 하향한 탓. 참고로 산정방식(SOTP) 및 부문별 타깃 멀티플은 기존과 동일하나, 산정 부문에 실내놀이터를 추가했음

투자 의견은 Buy 유지. 산업 전반의 투자 심리 악화에 따른 우려가 주가에 과도하게 선반영된 상황. 오히려 동사 방송 부문은 본격적인 실적 회복기에 들어선 것으로 보이며, 공간 부문은 중장기 성장 동력 풍부. 긴 호흡으로 접근해볼 시점

**방송:** 글로벌 시즌제 작품의 차기 시즌 방영에 따른 수익성 개선의 선순환이 시작되는 구간. 3분기 'D.P.' 및 'TSITP'의 S2가 방영 예정. 흥행작의 차기 시즌인 만큼, 외형 및 수익성 양쪽의 개선세를 체감할 수 있을 것

**공간:** 산업 전반의 둔화는 아쉬우나, 동사 실내놀이터 사업과의 시너지를 활용하여 향후 경쟁사 대비 차별화된 성장세 보여줄 수 있다는 점에 주목

### 2Q23 Preview: 한참 모자라지만, 회복은 시작되었다

2분기 연결기준 매출 2,067억원(-22% y-y), 영업이익 17억원(흑자전환 y-y) 예상. 방송 부문은 모든 캡티브 작품이 넷플릭스에 동시방영된 가운데, Wiip의 'TWHP(HBO)' 납품으로 적자폭이 의미있게 축소될 것. 공간 부문은 박스오피스 부진에도 불구하고, 동사가 제작·배급한 '범죄도시3(900만)'의 흥행으로 호실적 기대. 실내놀이터 부문 역시 연휴 효과에 힘입은 호실적 이어갈 것

콘텐츠리중앙 2분기 실적 Preview (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E					3Q23F
					예상치	y-y	q-q	기준 추정	컨센 서스	
매출액	266	205	246	187	207	-22.2	10.5	191	246	256
영업이익	-1	-14	-24	-30	2	흑전	흑전	-1	-5	27
영업이익률	-0.5	-6.9	-9.9	-16.1	1.2			-0.7	-1.9	10.6
세전이익	-8	-9	-62	-50	-6	적지	적지	-3	-8	27
(지배)순이익	-8	-4	-18	-34	-3	적지	적지	-1	-5	13

자료: 콘텐츠리중앙, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

※ESG Index/Event는 3페이지 참조

## Buy (유지)

<b>목표주가</b>	<b>26,000원 (하향)</b>			
<b>현재가 (23/06/22)</b>	<b>17,000원</b>			
<b>업종</b>	엔터테인먼트/콘텐츠			
KOSPI / KOSDAQ	2,593.70 / 876.38			
시가총액(보통주)	327.5십억원			
발행주식수(보통주)	19.3백만주			
52주 최고가('22/08/11)	42,000원			
최저가('23/06/22)	17,000원			
평균거래대금(60일)	3.0십억원			
배당수익률(2023E)	0.00%			
외국인지분율	0.5%			
<b>주요주주</b>				
중앙홀딩스 외 2인	42.2%			
국민연금공단	9.8%			
<b>주가상승률</b>	<b>3개월</b>	<b>6개월</b>	<b>12개월</b>	
절대수익률 (%)	-28.1	-46.8	-57.3	
상대수익률 (%p)	-33.0	-51.7	-61.4	
	<b>2022</b>	<b>2023E</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
매출액	852.1	888.5	947.4	992.2
증감률	25.8	4.3	6.6	4.7
영업이익	-71.6	7.2	46.2	57.2
증감률	적지	흑전	541.7	23.8
영업이익률	-8.4	0.8	4.9	5.8
(지배지분)순이익	-43.0	2.3	30.5	35.5
EPS	-2,258	108.1	1,427	1,843
증감률	적지	흑전	1,221.3	29.2
PER	N/A	157.3	11.9	9.2
PBR	3.0	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA	16.4	8.6	7.1	6.3
ROE	-23.9	1.2	15.2	15.2
부채비율	274.2	307.3	280.1	259.2
순차입금	699.2	478.5	413.5	319.7

단위: 십억원, %, 원, 배  
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준  
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

콘텐츠리중앙은 지주업과 방송 및 공간 사업을 영위 중이며 2019년 10월 KOSPI로 이전 상장. 주요 계열사로는 방송 부문의 에스엘엘중앙(53.7%), 공간 부문의 메가박스중앙(96.0%)이 있으며, 에스엘엘중앙 산하에는 다양한 국내외 제작사를 자회사로 보유 중. 2022년 말 기준 매출 비중은 방송 58.9%, 영화 30.8%, 기타 10.3%. 방송 사업은 '지옥', '지금 우리 학교는' 등 글로벌OTT 흥행작을 통해 레퍼런스 강화 중이며, 극장 사업은 국내 3위 사업자로 비용 효율화 측면에서 차별화됨

Share price drivers/Earnings Momentum

- 글로벌 흥행작 증가에 따른 레퍼런스 강화
- 글로벌 OTT 오리지널 작품 제작비 증가 및 마진 상승
- 중국 한한령 해제를 통한 중국 시장 수출 재개
- 국내 극장 박스오피스 관람객 수 회복

Downside Risk

- 글로벌 타깃 작품의 흥행 실패 지속
- 글로벌 OTT 오리지널 시리즈 제작 수요 감소
- 중국 한한령 지속으로 인한 수출 재개 지연
- 티켓 가격 상승과 대작 부족으로 영화 산업 침체 지속

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2023E	2024F	2023E	2024F	2023E	2024F
Netflix	29.0	22.9	6.7	5.8	22.8	26.4
Walt Disney	16.9	13.9	1.5	1.4	8.8	10.1
CJ ENM	12.5	8.0	0.4	0.4	3.7	5.1
스튜디오드래곤	22.9	19.5	2.3	2.1	10.2	11.1
iQIYI	11.2	8.4	2.9	1.9	21.3	21.7

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2021	2022	2023E	2024F	2025F
PER	N/A	N/A	157.3	11.9	9.2
PBR	5.7	3.0	1.8	1.5	1.3
PSR	1.4	0.6	0.4	0.3	0.3
ROE	-28.4	-23.9	1.2	15.2	15.2
ROIC	-4.8	-6.5	-0.1	3.9	4.9

자료: NH투자증권 리서치본부

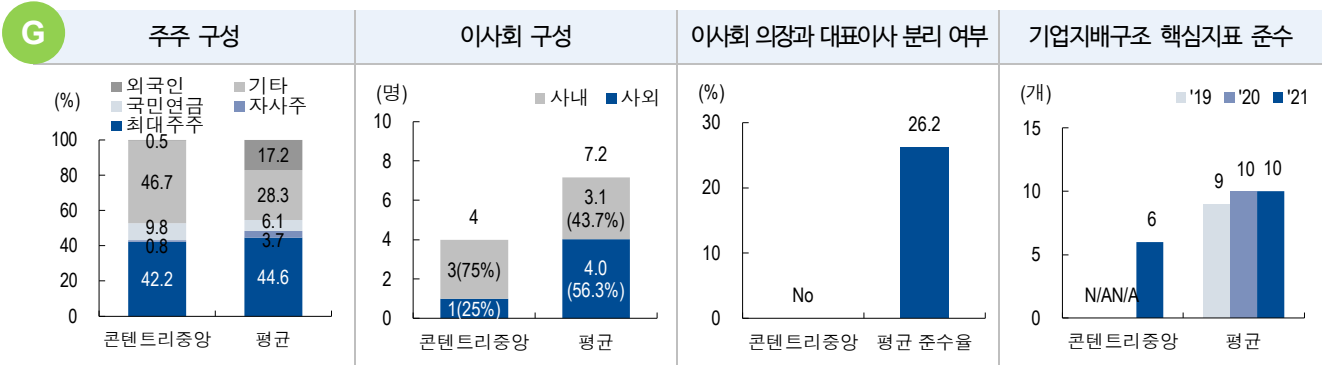
Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

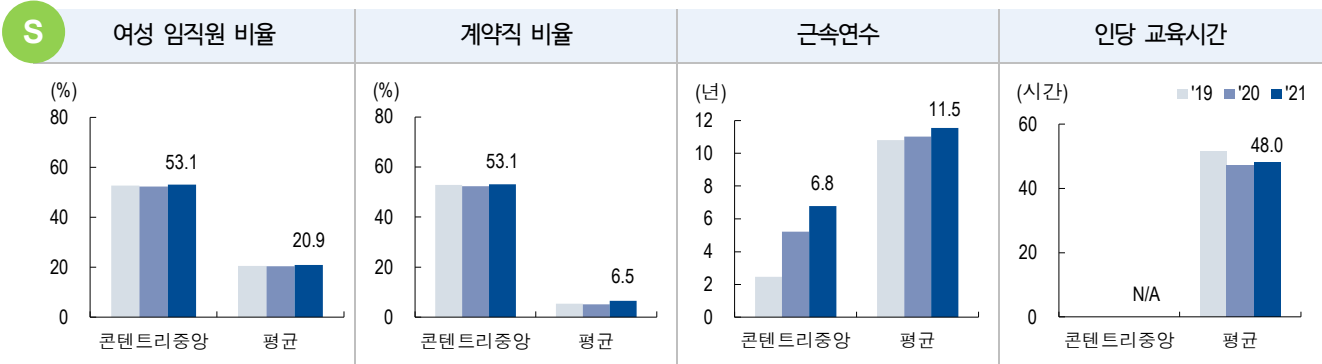
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	369	306	335	420	511	530	360	677	852
영업이익	36	33	29	33	35	34	-59	-57	-72
영업이익률(%)	9.9	10.8	8.6	7.9	6.8	6.4	-16.3	-8.5	-8.4
세전이익	19	30	35	24	34	19	-170	-62	-85
순이익	15	20	22	11	26	11	-154	-50	-80
지배지분순이익	0	11	19	6	18	1	-135	-53	-43
EBITDA	58	50	43	59	77	122	45	107	107
CAPEX	25	16	91	33	29	70	42	15	29
Free Cash Flow	30	7	-73	-36	-4	-30	-3	-138	21
EPS(원)	-8	1,207	1,591	532	1,448	78	-8,422	-3,068	-2,258
BPS(원)	11,719	5,166	6,944	13,105	23,391	22,129	11,841	9,586	9,539
DPS(원)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
순차입금	106	201	229	153	1	132	472	423	699
ROE(%)	-0.1	15.0	26.3	5.3	7.4	0.3	-52.6	-28.4	-23.9
ROIC(%)	22.9	11.9	6.7	4.8	7.9	1.8	-9.0	-4.8	-6.5
배당성향(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금 비율(%)	64.0	256.4	183.4	65.1	0.3	31.3	178.7	60.7	101.1

자료: 콘텐츠리중앙, NH투자증권 리서치본부

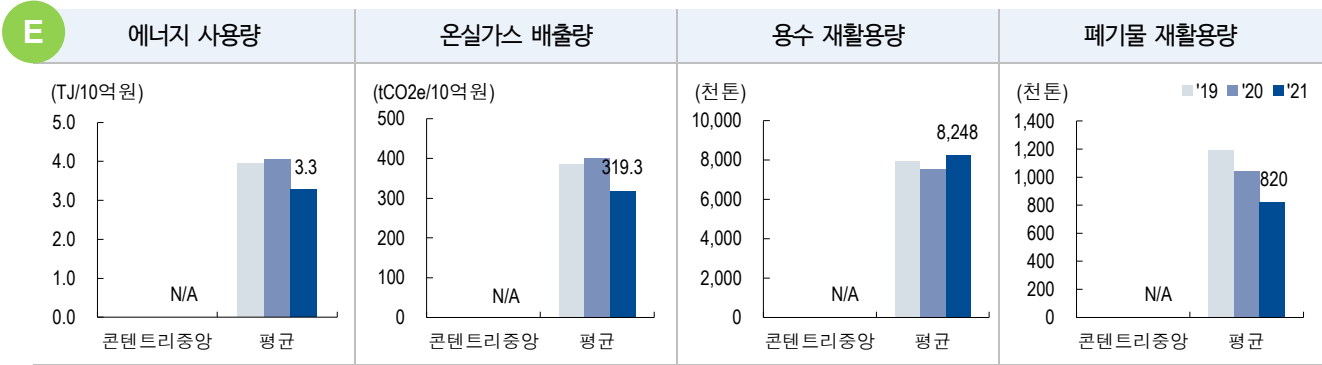
ESG Index & Event



주1: 평균은 2022년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 191개사 대상  
 주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황  
 자료: 콘텐츠리중앙, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2022년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 191개사 중 지속가능경영보고서 공시한 111개사 대상  
 자료: 콘텐츠리중앙, NH투자증권 리서치본부



주: 평균은 2022년 기업지배구조보고서 의무공시 비금융 191개사 중 지속가능경영보고서 공시한 111개사 대상  
 자료: 콘텐츠리중앙, NH투자증권 리서치본부

ESG Event		
E	2022.4	- 메가박스, 상영관 내 다회용기 도입해 ESG 경영 동참
S	2018.4	- 멀티플렉스 빅3(메가박스 포함)의 동일 시기 관람료 인상으로 담합 논란
	2017.7	- 직영점 근무 중인 하청근로자 1,500명 전원을 직접 고용하여 고용구조 및 근로조건 개선 노력
G	2020.12	- 자회사 JTBC스튜디오(現 에스엘엘중앙)의 제이콘텐츠리 스튜디오 흡수합병 결정
	2021.4	- 조인스중앙 소규모 흡수합병 결정

자료: 언론보도, 콘텐츠리중앙, NH투자증권 리서치본부

## 여름과 함께 찾아올 다양한 모멘텀

### 투자 의견

#### Buy 유지

투자 의견은 Buy 유지한다. 방송 및 공간 양쪽의 업황이 녹록치 않은 탓에, 투자センチ먼트가 악화되며 동사 주가 역시 이러한 우려를 선반영하고 있다. 하지만 동사 방송 부문은 2분기 이후 본격적인 실적 회복기에 들어설 것으로 보이며, 공간 부문은 실내놀이터와의 시너지를 통한 중장기 성장 동력이 풍부하다. 긴 호흡으로 접근해볼 시점이다.

**방송:** 글로벌 시즌제 작품의 차기 시즌 방영에 따른 수익성 개선의 선순환이 시작되는 구간이다. 동사 '지금 우리 학교는(넷플릭스)', '지옥(넷플릭스)' 등 다수의 글로벌 흥행작을 보유하고 있으며, 해당 작품들에 대한 차기 시즌 역시 준비 중이다. 참고로 시즌2의 경우 시즌1을 통해 흥행 가능성이 이미 담보된 만큼, 마진도 시즌1 대비 높다. 오는 3분기에는 또다른 흥행작인 'D.P.(넷플릭스)' 및 'TSITP(아마존)'의 S2가 방영된다. 흥행작의 차기 시즌인 만큼, 외형 및 수익성 양쪽의 개선세를 체감할 수 있을 것이다.

**공간:** 산업 전반의 둔화는 아쉬우나, 동사 실내놀이터 사업과의 시너지를 활용하여 향후 경쟁사 대비 차별화된 성장세 보여줄 수 있다는 점에 주목해볼 만하다. 극장 및 실내놀이터 모두 충고가 높은 공간을 필요로 하는 사업인 만큼, 유희 극장 공간의 효율적인 활용을 위해 실내놀이터 사업이 활용될 수 있을 것이다. 또한, 극장과 키즈카페의 연계를 통해 더욱 다양한 연령대의 고객층 유인이 가능해질 것으로 보인다.

### 목표주가

#### 26,000원 하향

목표주가는 26,000원(기존 33,000원)으로 21% 하향했다. 더딘 극장 산업 회복세를 고려해 극장 실적 추정치를 대폭 하향한 탓이다. 최근 동사가 제작 및 배급한 '범죄도시 3'의 경우 이례적으로 흥행에 성공했지만, 과거 흥행 보증수표로 여겨왔던 마블 시리즈물 및 디즈니 작품조차 500만 관객을 넘기지 못하는 등 작품 전반이 관객 동원에 실패하고 있다. 영화 시장의 헤게모니가 극장에서 OTT로 넘어가고 있는 국면이 재차 확인되는 구간이다. 동사 극장 부문이 실내놀이터 사업을 흡수하여, 새로운 공간사업 시너지를 꾀하는 이유도 여기에 있다.

참고로 목표주가 산정을 위한 방식은 부문별 합산(SOTP)을 유지했으며, 부문별 타깃 멀티플(방송사업 EV/EBITDA 15배, 공간사업 EV/EBITDA 5배) 모두 기존과 동일하게 유지했으나, 공간사업의 사업 부문에 실내놀이터 부문을 추가했다

	EBITDA	Multiple	(x)	Stake	Value	Note
<b>방송사업부문(A)</b>					<b>810.7</b>	
SLL	100.7	EV/EBITDA	15.0	53.7%	810.7	전방산업 2023E Global Peer Multiple
<b>공간사업부문(B)</b>					<b>230.0</b>	
메가박스	20.8	EV/EBITDA	5.0	96.0%	100.0	2023E 기준; 성숙 시장 기준
플레이타임	27.1	EV/EBITDA	5.0	96.0%	130.0	
<b>순차입금(C)</b>					<b>478.5</b>	<b>2023E 추정치</b>
<b>총 기업가치(A)+(B)-(C)</b>					<b>562.2</b>	
주당 가치					26,273	
<b>목표주가</b>					<b>26,000</b>	<b>Upside 52.9%</b>
총 주식수					21,400,129	잔여 CB 물량 희석 반영

자료: NH투자증권 리서치본부

2023년 연간 실적추정치 관련 주요 변화는 다음과 같다. 예상치를 크게 밑도는 박스오피스 성장세를 반영하여 극장 부문 영업이익 추정치를 156억원에서 4억원으로 하향 조정하였으나, 리오픈링 효과 및 고수익 매장 중심 영업 전략에 힘입어 가파른 성장세를 보이고 있는 실내놀이터 부문의 영업이익 기여가 연간 99억원에 달할 것으로 추정되는 점을 반영했다. 방송 부문의 경우 직전 추정치와 크게 달라진 바 없다.

2024년 및 2025년 역시, 실내놀이터 사업을 활용한 공간사업 전반의 영업이익 개선세를 가정했다. 해외 사업의 확장뿐 아니라, 고수익 매장(30% 이상의 고마진 매장) 중심의 출점으로 분기 30억원 이상의 영업이익 기여 가능할 것으로 기대한다.

		2022	2023E	2024F	2025F
매출액	- 수정 후	852.1	888.5	947.4	992.2
	- 수정 전		870.0	954.0	973.1
	- 변동률		2.1	-0.7	2.0
영업이익	- 수정 후	-71.6	7.2	46.2	57.2
	- 수정 전		9.1	41.1	45.7
	- 변동률		-20.9	12.4	25.2
영업이익률(수정 후)		-8.4	0.8	4.9	5.8
EBITDA		107.3	148.6	173.7	182.4
(지배지분)순이익		-43.0	2.3	30.5	35.5
EPS	- 수정 후	-2,258	108.1	1,427	1,843
	- 수정 전		401.4	1,372	1,864
	- 변동률		-73.1	4.0	-1.1
PER		N/A	157.3	11.9	9.2
PBR		3.0	1.8	1.5	1.3
EV/EBITDA		16.4	8.6	7.1	6.3
ROE		-23.9	1.2	15.2	15.2

주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준  
 주2: EPS 산정 시 CB 전환으로 인한 주식 수 증가 가정  
 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

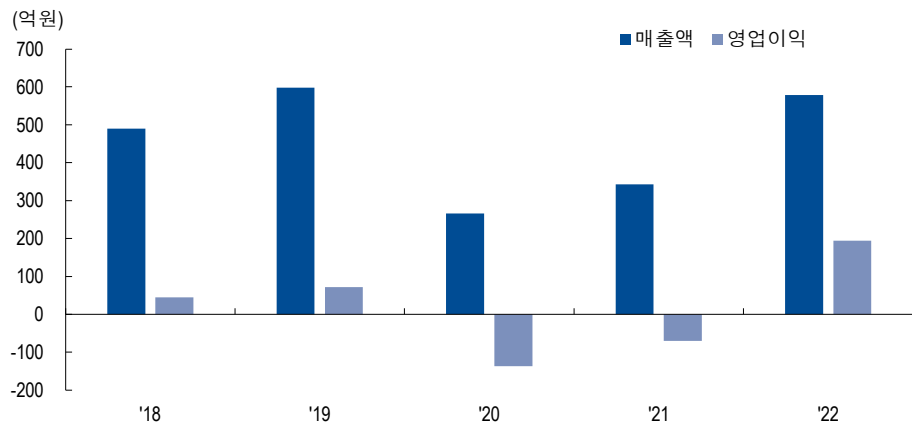
표3. 2023년 2분기 국내 박스오피스 추이

(단위: 십억원, 백만명, 원)

연월	영화명	매출액	관객수	ATP	배급사
23.06	범죄도시3	77.0	7.7	10,011	(주)에이비오엔터테인먼트, 플러스엠 엔터테인먼트
23.06	트랜스포머: 비스트의 서막	7.3	0.7	10,144	롯데컬처웍스(주)롯데엔터테인먼트
23.06	엘리멘탈	5.1	0.5	9,951	월트디즈니컴퍼니코리아
23.06	플래시	4.6	0.4	10,722	워너브러더스 코리아(주)
23.06	가디언즈 오브 갤럭시: Volume 3	2.6	0.3	10,266	월트디즈니컴퍼니코리아
	23년 06월 전체 박스오피스	158.7	15.9	10,015	
	23년 06월 Top5 매출 합계	144.8	14.4	10,056	
23.05	가디언즈 오브 갤럭시: Volume 3	41.6	3.9	10,557	(주)넥스트엔터테인먼트월드(NEW)
23.05	분노의 질주: 라이드 오어 다이	17.0	1.6	10,459	월트디즈니컴퍼니코리아
23.05	슈퍼 마리오 브라더스	15.2	1.6	9,747	월트디즈니컴퍼니코리아, 씨네힐, 이십세기폭스코리아(주)
23.05	범죄도시3	11.4	1.2	9,277	월트디즈니컴퍼니코리아
23.05	극장판 짱구는 못말려: 동물소환 남자 배꼽수비대	6.8	0.7	9,908	(주)씨제이엔엠
	23년 05월 전체 박스오피스	118.9	11.7	10,120	
	23년 05월 Top5 매출 합계	91.9	9.0	10,177	
23.04	스즈메의 문단속	18.4	1.8	10,041	(주)쇼박스
23.04	존 워 4	16.6	1.6	10,395	(주)레드아이스 엔터테인먼트
23.04	슈퍼 마리오 브라더스	7.7	0.8	10,039	유니버설픽처스인터내셔널 코리아(유)
23.04	리바운드	6.2	0.6	9,630	(주)바른손이앤에이
23.04	드림	5.2	0.5	9,623	플러스엠 엔터테인먼트
	23년 04월 전체 박스오피스	70.7	7.0	10,138	
	23년 04월 Top5 매출 합계	54.1	5.4	10,054	
	23년 2분기 전체 박스오피스	348.3	34.6	10,060	
	23년 2분기 월별 Top5 매출 합계	290.9	28.8	10,095	

주: 6월 전체 박스오피스 및 Top5 매출액 및 관객수는 20일까지의 숫자를 기반으로 추정  
 자료: 영화진흥위원회, NH투자증권 리서치본부

그림1. 플레이타임그룹 매출액 및 영업이익 추이 (IFRS 연결)



자료: 플레이타임그룹, NH투자증권 리서치본부

표4. 콘텐츠리중앙 부문별 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23F	4Q23F	2020	2021	2022	2023E
<b>매출액</b>	<b>120.1</b>	<b>140.9</b>	<b>195.7</b>	<b>220.3</b>	<b>135.6</b>	<b>265.9</b>	<b>204.6</b>	<b>246.0</b>	<b>187.1</b>	<b>206.7</b>	<b>256.4</b>	<b>238.3</b>	<b>360.2</b>	<b>677.1</b>	<b>852.1</b>	<b>888.5</b>
방송	102.0	117.8	164.8	187.6	113.0	206.0	127.8	187.7	104.9	107.6	146.6	145.5	255.7	572.3	634.5	504.6
-별도	84.7	77.5	58.0	142.2	77.5	80.5	59.5	95.1	59.3	68.6	104.6	101.7	250.9	362.3	312.6	334.2
-자회사 <sup>주)</sup>	17.4	40.3	106.9	45.4	35.5	125.5	68.3	92.5	45.6	39.0	42.0	43.8	4.9	210.0	321.9	170.4
극장	18.1	23.1	30.9	32.7	22.5	59.9	76.8	58.4	65.5	81.6	90.5	75.9	104.5	104.8	217.5	313.4
실내놀이터								14.5	16.7	17.5	19.3	17.0			14.5	70.5
%y-y																
매출액	17	85	110	151	13	89	5	12	38	-22	25	-3	-32	88	26	4
방송	65	85	159	182	11	75	-22	0	-7	-48	15	-22	22	124	11	-20
극장	-56	84	5	54	25	159	149	78	190	36	18	30	-67	0	108	44
실내놀이터																22
<b>매출총이익</b>	<b>42.4</b>	<b>25.9</b>	<b>36.7</b>	<b>54.5</b>	<b>22.3</b>	<b>58.9</b>	<b>56.4</b>	<b>84.7</b>	<b>53.8</b>	<b>85.6</b>	<b>112.1</b>	<b>91.2</b>	<b>125.0</b>	<b>159.5</b>	<b>222.3</b>	<b>342.8</b>
매출총이익률	35	18	19	25	16	22	28	34	29	41	44	38	35	24	26	39
<b>영업이익</b>	<b>-3.7</b>	<b>-20.9</b>	<b>-30.1</b>	<b>-2.7</b>	<b>-31.8</b>	<b>-1.3</b>	<b>-14.0</b>	<b>-24.5</b>	<b>-30.2</b>	<b>2.4</b>	<b>27.1</b>	<b>7.9</b>	<b>-58.8</b>	<b>-57.4</b>	<b>-71.6</b>	<b>7.2</b>
방송	16.2	-2.0	-12.6	13.3	-11.2	-4.1	-21.2	-23.8	-19.0	-3.2	15.8	6.5	6.7	15.0	-60.2	0.0
-별도	13.1	-0.8	-4.7	21.2	0.7	1.9	-12.3	1.0	-3.5	3.5	19.5	8.4	16.6	28.7	-8.7	27.8
-자회사 <sup>주)</sup>	2.2	-2.2	-9.2	-7.9	-13.4	-6.4	-9.7	-25.5	-16.1	-6.7	-3.7	-1.9	-9.9	-17.0	-55.0	-28.4
극장	-19.0	-17.9	-16.1	-16.0	-19.1	3.2	8.0	0.1	-10.6	3.2	7.8	-0.0	-65.5	-69.1	-7.9	0.4
실내놀이터								-1.0	2.6	2.4	3.4	1.4			-1.0	9.9
영업이익률	-3	-15	-15	-1	-23.5	0	-7	-10	-16.1	1	11	3	-16	-8	-8	1
방송	19	-3	-22	9	-14	-5	-36	-25	-32	-5	15	6	3	4	-19	0
극장	-105	-77	-52	-49	-85	5	10	0	-16	4	9	0	-63	-66	-4	0
실내놀이터								-7	16	14	18	9			-25	14
%y-y																
영업이익	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적전	적지	적지	흑전
방송	흑전	적전	적전	흑전	적전	적지	적지	적전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	124	적전	흑전
극장	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적지	1	-2	적전	적전	적지	적지	흑전
실내놀이터																흑전
<b>세전이익</b>	<b>-7.1</b>	<b>-30.3</b>	<b>-21.0</b>	<b>-3.7</b>	<b>-6.1</b>	<b>-7.8</b>	<b>-9.3</b>	<b>-62.0</b>	<b>-49.7</b>	<b>-6.4</b>	<b>26.6</b>	<b>-6.8</b>	<b>-170.0</b>	<b>-62.1</b>	<b>-85.2</b>	<b>-36.4</b>
<b>지배순이익</b>	<b>-10.9</b>	<b>-28.8</b>	<b>-20.1</b>	<b>7.3</b>	<b>-13.1</b>	<b>-8.0</b>	<b>-4.3</b>	<b>-17.5</b>	<b>-34.4</b>	<b>-2.8</b>	<b>13.4</b>	<b>26.0</b>	<b>-134.9</b>	<b>-52.5</b>	<b>-43.0</b>	<b>2.3</b>
지배순이익률	-9	-20	-10	3	-10	-3	-2	-7	-18	-1	5	11	-37	-8	-5	0

주1: 방송부문 연결 자회사 매출 및 연결 조정 일체 반영

주2: PPA(Purchase Price Allocation) 평가란 기업결합 시 인수대금과 피취득기업 순자산가치 차이를 인식하고 추가로 기존에 미인식되었던 무형자산을 인식하는 과정. 이렇게 인식된 PPA대상 자산은 상각 처리됨. JTBC스튜디오 자회사의 PPA대상 자산은 750억원, 2021년부터 약 4.5년에 걸쳐 연간 164억원씩 상각

주3: 실내놀이터(플레이타임그룹) 부문은 22년 11월 1일 기준 자회사로 편입됐으며, 22년 실적은 단순 합산

자료: 콘텐츠리중앙, NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income				
(십억원)	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
매출액	852.1	888.5	947.4	992.2
증감률 (%)	25.8	4.3	6.6	4.7
매출원가	660.6	545.7	553.6	576.5
매출총이익	191.5	342.8	393.8	415.7
Gross 마진 (%)	22.5	38.6	41.6	41.9
판매비와 일반관리비	263.1	335.6	347.6	358.5
영업이익	-71.6	7.2	46.2	57.2
증감률 (%)	24.7	-110.1	541.7	23.8
OP 마진 (%)	-8.4	0.8	4.9	5.8
EBITDA	107.3	148.6	173.7	182.4
영업외손익	-13.6	-43.6	14.3	12.0
금융수익(비용)	-34.2	-26.9	-10.6	-10.6
기타영업외손익	-13.6	4.1	16.9	14.6
총속, 관계기업관련손익	34.2	-20.8	8.0	8.0
세전계속사업이익	-85.2	-36.4	60.5	69.2
법인세비용	-5.6	2.1	12.1	13.8
계속사업이익	-79.7	-38.4	48.4	55.4
당기순이익	-79.7	-38.4	48.4	55.4
증감률 (%)	60.0	-51.8	-226.0	14.5
Net 마진 (%)	-9.4	-4.3	5.1	5.6
지배주주지분 순이익	-43.0	2.3	30.5	35.5
비지배주주지분 순이익	-36.7	-40.7	17.9	19.8
기타포괄이익	14.6	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	-65.1	-38.4	48.4	55.4

Valuations/profitability/stability				
	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
PER(배)	N/A	157.3	11.9	9.2
PBR(배)	3.0	1.8	1.5	1.3
PCR(배)	4.2	2.6	1.6	1.6
PSR(배)	0.6	0.4	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	16.4	8.6	7.1	6.3
EV/EBIT(배)	N/A	176.1	26.6	20.1
EPS(배)	-2,258	108	1,427	1,843
BPS(배)	9,539	9,656	11,241	13,085
SPS(배)	44,748	46,128	49,185	51,510
자기자본이익률(ROE, %)	-23.9	1.2	15.2	15.2
총자산이익률(ROA, %)	-3.3	-1.5	1.8	2.1
투자자본이익률(ROIC, %)	-6.5	-0.1	3.9	4.9
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성장률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	0.0	0.0	0.0	0.0
보통주 주당배당금(원)	0	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	101.1	73.3	58.9	42.2
총부채/자기자본(%)	274.2	307.3	280.1	259.2
이자발생부채	985.7	1,018	1,035	1,035
유동비율(%)	56.8	67.7	79.4	85.8
총발행주식수(백만주)	19	19	19	19
액면가(원)	5,000	5,000	5,000	5,000
주가(원)	28,550	17,000	17,000	17,000
시가총액(십억원)	549.9	327.5	327.5	327.5

Statement of financial position				
(십억원)	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
현금및현금성자산	207.3	475.8	557.7	654.7
매출채권	155.8	101.3	98.3	101.2
유동자산	659.7	779.4	856.8	953.6
유형자산	209.3	195.8	169.3	151.2
투자자산	454.5	486.6	469.0	469.0
비유동자산	1,928	1,881	1,810	1,766
자산총계	2,588	2,661	2,667	2,720
단기성부채	721.7	564.4	548.8	581.3
매입채무	25.2	25.2	25.2	25.2
유동부채	1,162	1,150	1,079	1,111
장기성부채	645.9	785.2	817.7	785.2
장기충당부채	3.1	3.1	3.1	3.1
비유동부채	734.1	857.1	886.6	851.3
부채총계	1,896	2,008	1,965	1,963
자본금	96.3	96.3	96.3	96.3
자본잉여금	211.7	211.7	211.7	211.7
이익잉여금	-146.2	-144.0	-113.4	-77.9
비지배주주지분	508.0	467.3	485.1	505.0
자본총계	691.7	653.3	701.7	757.0

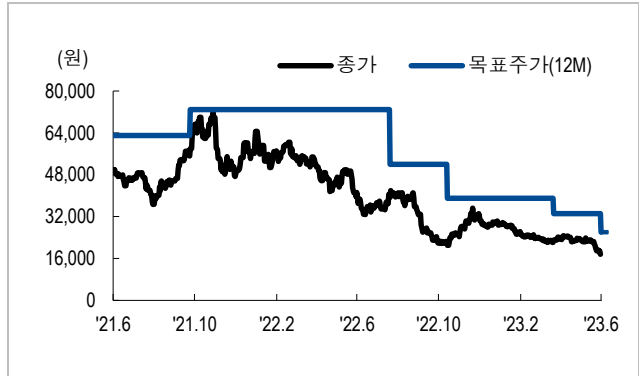
Cash flow statement				
(십억원)	2022/12A	2023/12E	2024/12F	2025/12F
영업활동 현금흐름	50.1	360.5	116.6	169.8
당기순이익	-79.7	-38.4	48.4	55.4
+ 유/무형자산상각비	178.9	141.4	127.5	125.2
+ 총속, 관계기업관련손익	-36.3	-4.5	-4.7	-5.0
+ 외화환산손실(이익)	5.0	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	130.5	123.9	201.8	205.1
- 운전자본의증가(감소)	-48.5	262.1	-54.6	-5.8
투자활동 현금흐름	-362.3	-74.0	-51.6	-72.9
+ 유형자산 감소	0.8	0.0	5.0	5.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-28.8	-26.0	-11.0	-15.0
+ 투자자산의매각(취득)	-145.2	-27.6	22.4	5.0
Free Cash Flow	21.3	334.5	105.6	154.8
Net Cash Flow	-312.2	286.5	65.0	96.9
재무활동 현금흐름	201.1	-17.9	16.8	0.0
자기자본 증가	40.4	0.0	0.0	0.0
부채증감	160.7	-17.9	16.8	0.0
현금의증가	-113.6	268.6	81.9	97.0
기말현금 및 현금성자산	207.3	475.9	557.7	654.7
기말 순부채(순현금)	699.2	478.5	413.5	319.7



투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2023.06.23	Buy	26,000원(12개월)	-	-
2023.04.12	Buy	33,000원(12개월)	-32.1%	-25.5%
2022.11.04	Buy	39,000원(12개월)	-31.2%	-9.9%
2022.08.10	Buy	52,000원(12개월)	-39.3%	-19.2%
2021.10.15	Buy	73,000원(12개월)	-29.8%	-1.5%
2021.06.11	Buy	63,000원(12개월)	-25.3%	-9.4%

콘텐츠리중앙 (036420.KS)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
  - Buy: 15% 초과
  - Hold: -15% ~ 15%
  - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. (2023년 6월 16일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
82.2%	17.8%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '콘텐츠리중앙'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.