

콘텐츠리중앙 (036420)

2개 분기 연속 흑자 I am 기대해요

투자의견

BUY(유지)

목표주가

20,000 원(하향)

현재주가

10,610 원(10/27)

시가총액

204(십억원)

Media/Entertainment 이현지_02)368-6199_hjlee1@eugenefn.com

- 3분기 매출액은 2,484억원(+21.4%yoy), 영업이익은 36억원(흑자전환yoy)으로 시장 컨센서스 상회 전망
- 방송은 SLL 별도에서는 '기적의 형제'를 제외한 방영작 전부 넷플릭스 선판매되며 전분기에 이어 견조한 실적 기록 할 것으로 전망하며, 연결 자회사는 'D.P S2' 반영에도 불구하고 wiip의 작품 납품 부재 영향으로 부진한 실적 기록 할 것으로 예상. 극장은 개봉작 흥행 부진 영향으로 성수기 효과를 누리지 못했으며 '드림' 관련 손실 인식되며 수익성 하락 전망. 다만, 4분기에 인식될 것으로 예상했던 범죄도시3 관련 투자, 제작 수익이 3분기에 인식되며 전분기에 이어 2개 분기 연속 연결 흑자 전망
- 여전히 실적 변동성 큰 상황이기는 하나 느리지만 조금씩 체질 개선 이루어지고 있는 점에 주목할 만함. '선판매-후편성' 전략의 효과로 경쟁력 높은 콘텐츠 중심 편성을 통해 작품당 수익성을 높여가고 있으며, Wiip은 미국 작가 파업이 공식적으로 종료됨에 따라 내년 딜리버리 작품 증가에 따른 수익성 개선 기대. 극장과 플레이타임도 견조한 실적 기록하며 연결 수익성 견인 기대. 다만, 적용 밸류에이션 하향으로 목표주가를 20,000원으로 13.0% 하향 조정함. 단기 모멘텀이 부재한 상황 아쉽지만 장기적인 호흡으로 접근할 필요

주가(원, 10/27)	10,610		
시가총액(십억원)	204		
발행주식수	19,262천주		
52주 최고가	35,650원		
최저가	10,510원		
52주 일간 Beta	1.48		
60일 일평균거래대금	18억원		
외국인 지분율	1.3%		
배당수익률(2023F)	0.0%		
주주구성			
중앙홀딩스 (외 3인)	42.2%		
자사주 (외 1인)	0.8%		
주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-16.0%	-49.1%	-53.1%
절대기준	-22.6%	-56.9%	-52.5%
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	20,000	23,000	▼
영업이익(23)	-22	-25	▲
영업이익(24)	7	5	▲

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	677	852	963	1,105
영업이익	-57	-72	-22	7
세전손익	-62	-85	-48	-7
당기순이익	-50	-80	-55	-5
EPS(원)	-2,871	-2,232	-2,046	-190
증감률(%)	na	na	na	na
PER(배)	na	na	na	na
ROE(%)	-28.4	-23.9	-27.1	-3.5
PBR(배)	5.7	3.0	1.9	2.0
EV/EBITDA(배)	16.7	15.2	8.5	6.9

자료: 유진투자증권

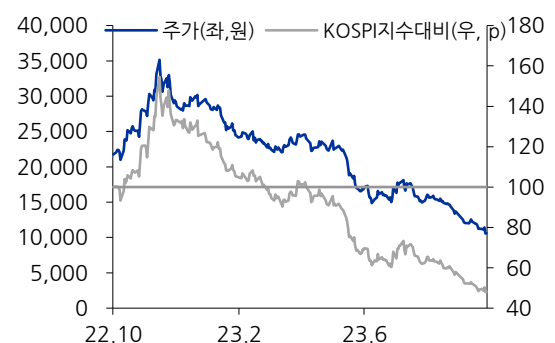


도표 1. 3Q23 Preview

결산기(12월) (단위: 십억원)	3Q23E			시장 전망치	4Q23E			2022	2023E		2024E	
	예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	qoq (%,%p)	yoy (%,%p)		예상치	yoy (%,%p)	예상치	yoy (%,%p)
매출액	248	-11.1	21.4	254	248	-0.1	0.9	852	963	13.0	1,105	14.7
영업이익	4	-53.2	흑전	1	-3	적전	적지	-72	-22	적지	7	흑전
세전이익	7	흑전	흑전	-3	6	-15.2	흑전	-85	-48	적지	-7	적지
순이익	5	흑전	흑전	-4	4	-15.2	흑전	-80	-55	적지	-5	적지
OP Margin	1.5	-1.3	8.3	0.4	-1.3	-2.8	8.6	-8.4	-2.3	6.1	0.6	2.9
NP Margin	2.1	7.5	8.4	-1.5	1.8	-0.3	21.1	-9.3	-5.7	3.7	-0.5	5.2
EPS(원)	755	흑전	흑전	21	640	-15.2	흑전	-2,232	-2,046	적지	-190	적지
BPS(원)	5,427	-17.0	-48.1	32,000	5,587	2.9	-41.4	9,539	5,587	-41.4	5,397	-3.4
ROE(%)	13.9	51.3	22.4	0.1	11.5	-2.5	49.6	-23.9	-27.1	-3.1	-3.5	23.6
PER(X)	14.1	-	-	511.1	16.6	-	-	na	na	-	na	-
PBR(X)	2.0	-	-	0.3	1.9	-	-	3.0	1.9	-	2.0	-

자료: 콘텐츠리중앙, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 콘텐츠리중앙 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
매출액	136	266	205	246	187	279	248	248	677	852	963
YoY(%)	12.8%	88.7%	4.5%	11.7%	38.0%	5.1%	21.4%	0.9%	88.0%	25.8%	13.0%
극장	23	60	77	58	65	72	71	75	105	218	284
방송	111	194	111	163	94	179	150	147	559	580	569
기타	2	12	17	24	28	28	28	26	-	55	110
영업이익	-32	-1	-14	-24	-30	8	4	-3	-57	-72	-22
영업이익률(%)	-23.5%	-0.5%	-6.9%	-9.9%	-16.1%	2.8%	1.5%	-1.3%	-8.5%	-8.4%	-2.3%
YoY(%)	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	적지	적지
극장	-19	3	8	0	-11	1	0	3	-71	-8	-6
방송	-11	-4	-21	-24	-19	5	1	-7	15	-60	-20
기타	-2	0	-1	-1	-1	2	2	1	-	-4	4
당기순이익	-8	-11	-13	-47	-49	-15	5	4	-50	-80	-55
지배이익	-13	-8	-4	-18	-34	-12	4	3	-53	-43	-39

자료: 유진투자증권

도표 3. 콘텐츠리중앙 목표주가 산정 식

(십억원)	12MF EBITDA	Multiple	산정가치	세부사항
(A) 영업가치			1,063	2023년 기준
극장	57	7.8	427	선진국 평균 적용, 지분율 96.0%
방송	113	10.5	636	글로벌 Peer 대비 30% 할인 적용, 지분율 53.7%
(B) 순차입금			681	장기리스부채 제거
(C) 기업가치			382	(C)=(A)-(B)
주식수(천주)			19,262	
주당 적정가치(원)			19,816	
목표주가(원)			20,000	
상승여력(%)			88.5%	
현재주가(원)			10,610	

자료: 유진투자증권
참고: 2023.10.27 종가 기준

콘텐츠리중앙(036420.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
자산총계	1,476	2,246	2,588	2,533	2,579
유동자산	330	701	660	692	823
현금성자산	201	396	286	427	522
매출채권	72	184	194	126	154
재고자산	26	76	76	34	41
비유동자산	1,145	1,545	1,928	1,841	1,756
투자자산	599	839	1,062	986	1,026
유형자산	274	184	209	201	171
기타	273	522	658	653	559
부채총계	1,212	1,548	1,896	1,931	1,981
유동부채	645	642	1,162	1,134	1,181
매입채무	115	191	295	211	257
유동성이자부채	477	337	722	776	776
기타	54	114	145	146	148
비유동부채	566	905	734	797	800
비유동이자부채	549	837	646	705	705
기타	17	68	88	93	95
자본총계	264	698	692	602	598
지배지분	194	175	184	108	104
자본금	82	91	96	96	96
자본잉여금	154	176	212	202	202
이익잉여금	(52)	(105)	(146)	(186)	(189)
기타	10	12	22	(5)	(5)
비지배지분	70	522	508	494	494
자본총계	264	698	692	602	598
총차입금	1,026	1,175	1,369	1,481	1,481
순차입금	825	778	1,082	1,053	959

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업현금	39	(122)	50	103	182
당기순이익	(154)	(50)	(80)	(55)	(5)
자산상각비	103	164	179	171	162
기타비현금성손익	103	24	31	89	13
운전자본증감	14	(245)	(49)	(97)	12
매출채권감소(증가)	26	(119)	22	64	(28)
재고자산감소(증가)	(14)	(42)	4	19	(7)
매입채무증가(감소)	(33)	40	28	(111)	46
기타	35	(124)	(103)	(68)	0
투자현금	(345)	(288)	(362)	(28)	(89)
단기투자자산감소	(68)	(61)	(83)	33	(2)
장기투자증권감소	(6)	(61)	(34)	(9)	(24)
설비투자	42	15	29	32	37
유형자산처분	1	0	1	0	0
무형자산처분	(180)	(10)	(27)	(12)	0
재무현금	366	601	201	85	0
차입금증가	425	209	173	90	0
자본증가	(1)	0	0	0	0
배당금지급	1	0	0	0	0
현금 증감	61	196	(114)	160	92
기초현금	64	125	321	207	367
기말현금	125	321	207	367	459
Gross Cash flow	53	139	130	222	170
Gross Investment	262	472	328	158	75
Free Cash Flow	(210)	(334)	(198)	64	95

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	360	677	852	963	1,105
증가율(%)	0.0	88.0	25.8	13.0	14.7
매출원가	235	518	661	667	716
매출총이익	125	159	191	296	389
판매 및 일반관리비	184	217	263	318	382
기타영업손익	0	18	21	21	20
영업이익	(59)	(57)	(72)	(22)	7
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	흑전
EBITDA	45	107	107	149	169
증가율(%)	0.0	138.9	0.7	38.6	13.7
영업외손익	(111)	(5)	(14)	(26)	(14)
이자수익	6	9	12	15	13
이자비용	22	37	50	83	82
지분법손익	(3)	10	36	(12)	(9)
기타영업손익	(93)	13	(12)	55	65
세전순이익	(170)	(62)	(85)	(48)	(7)
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
법인세비용	(21)	14	(6)	7	(1)
당기순이익	(154)	(50)	(80)	(55)	(5)
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
지배주주지분	(135)	(53)	(43)	(39)	(4)
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
비지배지분	(19)	3	(37)	(15)	(2)
EPS(원)	(8,233)	(2,871)	(2,232)	(2,046)	(190)
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지
수정EPS(원)	(8,233)	(2,871)	(2,232)	(2,046)	(190)
증가율(%)	적지	적지	적지	적지	적지

주요투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	(8,233)	(2,871)	(2,232)	(2,046)	(190)
BPS	11,841	9,586	9,539	5,587	5,397
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배, %)					
PER	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PBR	3.2	5.7	1.1	1.9	2.0
EV/EBITDA	32.4	16.7	12.0	8.5	6.9
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	11.8	7.2	1.6	0.9	1.2
수익성(%)					
영업이익율	(16.3)	(8.5)	(8.4)	(2.3)	0.6
EBITDA이익율	12.4	15.7	12.6	15.4	15.3
순이익율	(42.8)	(7.4)	(9.3)	(5.7)	(0.5)
ROE	(52.6)	(28.4)	(23.9)	(27.1)	(3.5)
ROIC	(4.8)	(3.8)	(4.1)	(1.2)	0.4
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	312.6	111.5	156.4	175.0	160.2
유동비율	51.2	109.1	56.8	61.1	69.7
이자보상배율	(2.7)	(1.6)	(1.4)	(0.3)	0.1
활동성(회)					
총자산회전율	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
매출채권회전율	4.2	5.3	4.5	6.0	7.9
재고자산회전율	13.9	13.3	11.3	17.6	29.4
매입채무회전율	3.1	4.4	3.5	3.8	4.7

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

