

실적 개선 시점은 2023년 이후가 될 것

Buy (Maintain)	
목표주가(12M)	35,800원(하향)
증가(2022/11/28)	27,850원
상승여력	28.5 %

Stock Indicator	
자본금	91십억원
발행주식수	1,926만주
시가총액	536십억원
외국인지분율	1.5%
52주 주가	21,000~64,600원
60일평균거래량	251,929주
60일평균거래대금	7.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	28.0	-32.4	-37.8	-48.6
상대수익률	21.9	-29.5	-29.1	-30.6



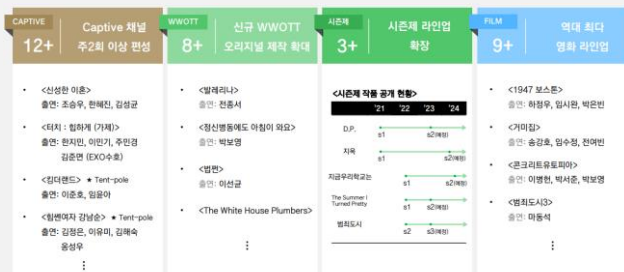
[투자포인트]

- 방송/영화 사업을 영위 중, 주요 자회사로 에스엘엘중앙(구, 스튜디오를루랄라), 메가박스중앙이 있음. 최대 주주는 중앙홀딩스 외2인(42%). 3Q22 누적 부문별 매출 비중은 방송 62%, 영화 35%, 기타 3%.
- 3분기 매출액/영업적자 2,046억원/140억원(YoY +5%/적자지속)로 어닝 쇼크 기록. 극장의 영업흑자(80억원)에도 방송이 적자 확대(207억원). 1) 캡티브향 방영 편수 감소(QoQ -16회)와 OTT 동시 방영 부진, 2) 미국 자회사 wiip의 편성 지연 때문.
- 방송: 2023년에는 1) 주 2회 이상 캡티브향 편성과 신규 OTT향 오리지널 제작 확대를 통한 작품 편수 증가를 지속하고 2) 시즌제 작품(넷플릭스 D.P., 지옥, 지우학 등)을 통한 수익성 강화 및 글로벌 레퍼런스 향상에 주력하며 실적 개선 예정.
- 영화: 12월 중하순 이후 대작 개봉 재개(아바타2, 영웅 등)로 박스오피스 연말이후 BO 회복 예상. 코로나 이전 대비 40.5%, 29.5% 상승한 ATP와 CPP가 향후 BO 회복에 따른 이익 레버리지에 기여할 것.
- 2023년부터 각 사업부의 개선세 예상되어 투자 의견 BUY 유지하나, 다수의 제작 자회사 인수로 인한 영업권 상각/손상 부담과 wiip의 실적 불확실성을 반영해 방송 부문의 추정치를 하향하고 글로벌 Peer 멀티플 하락 감안해 목표주가 35,800원으로 하향

FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	677	831	1,012	1,085
영업이익(십억원)	-57	-55	31	55
순이익(십억원)	-53	-19	26	40
EPS(원)	-3,068	-997	1,337	2,083
BPS(원)	9,586	8,606	10,178	12,496
PER(배)			20.8	13.4
PBR(배)	5.7	3.2	2.7	2.2
ROE(%)	-28.4	-11.1	14.2	18.4
배당수익률(%)				
EV/EBITDA(배)	13.3	6.0	3.4	5.4

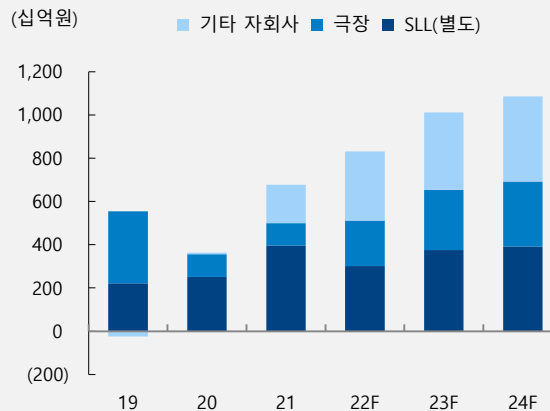
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

1 SLL 2023년 콘텐츠 전망

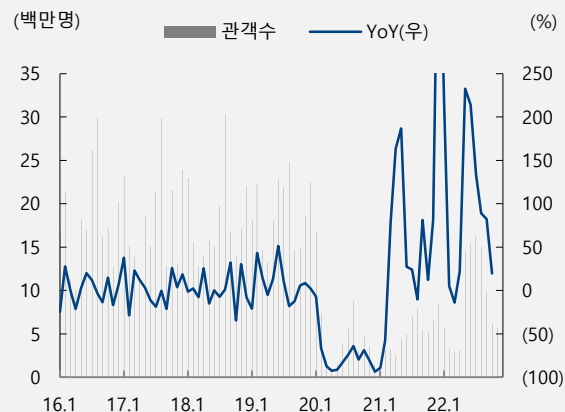


* 현재 기준 작품 수이며, 향후 추가될 수 있습니다.

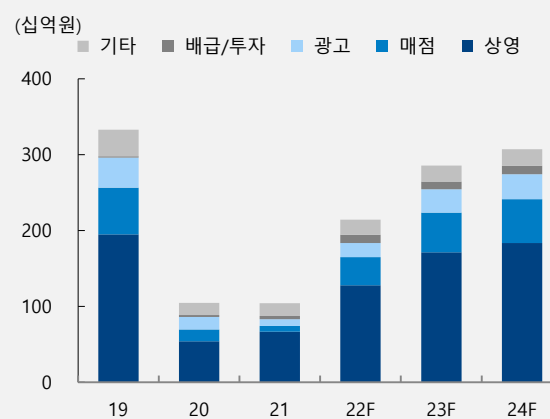
2 사업 부문별 매출 추정



3 극장 월별 관객 수 추이

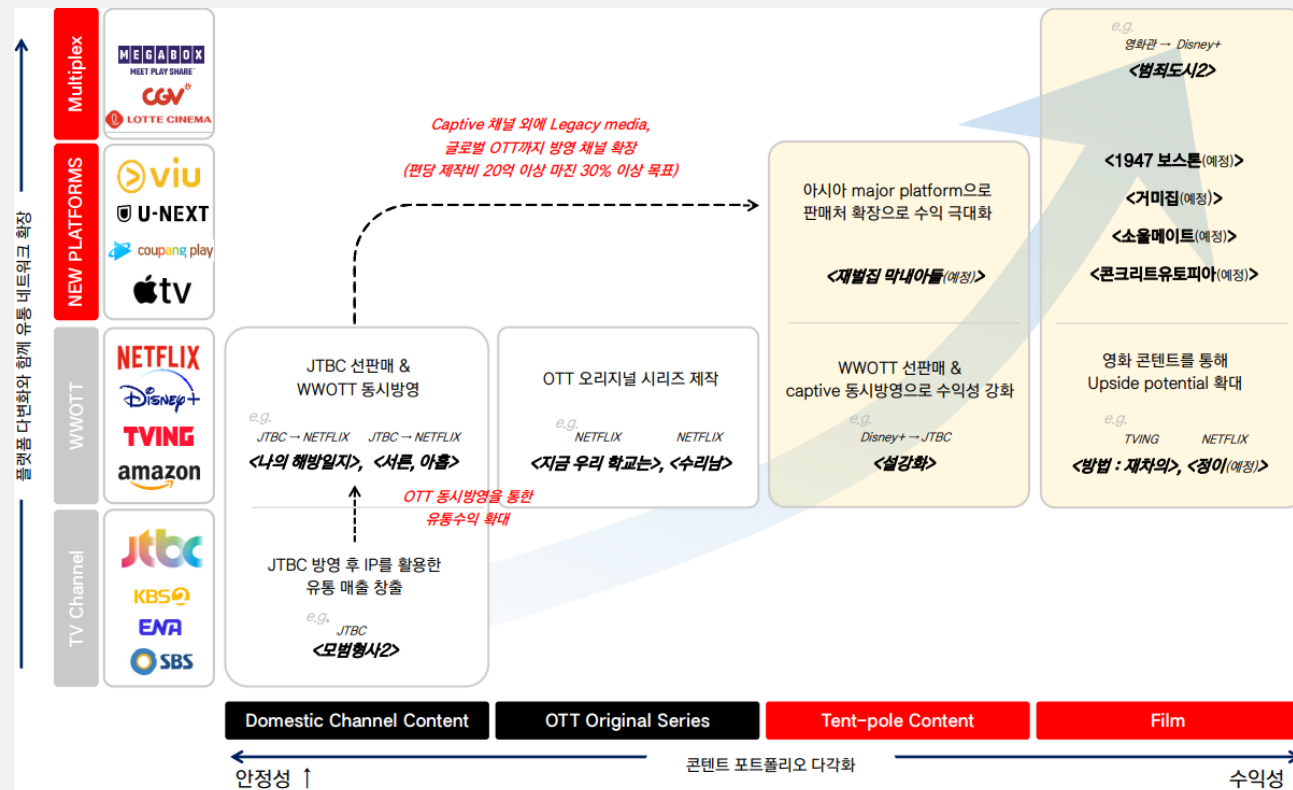


4 극장 부문별 매출 추정



자료: 콘텐츠리중앙, KOBIS, 하이투자증권

5 SLL 성장 전략



자료: 콘텐츠리중앙, 하이투자증권

6 2023년 영화 투자/배급 라인업



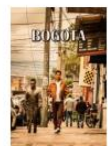
타겟 ('23년)
메인투자/배급
감독 박희곤 <명당>
출연 신혜선, 김성균 외



교섭 ('23년)
메인투자/배급
감독 임순례 <리틀포레스트>
출연 황정민, 현빈 외



대외비 ('23년)
메인투자/배급
감독 이원태 <악인전>
출연 조진웅, 이성민 외



보고타 ('23년)
메인투자/배급
감독 김성제 <소수의견>
출연 송중기, 이희준 외



서울의봄 ('23년)
메인투자/배급
감독 김성수 <아수라>
출연 황정민, 정우성 외



탈주 ('23년)
메인투자/배급
감독 이종필 <삼진그룹토크방>
출연 이제훈, 구교환 외



드림 ('23년)
메인투자/배급
감독 이병현 <극한직업>
출연 박서준, 아이유 외



너와 나의 계절 ('23년)
메인투자/배급
감독 정다원 <결갑스>
출연 진선규, 김동희 외



크로스 ('23년)
공동제작/메인투자/배급
감독 이명훈
출연 황정민, 염정아 외



화란 ('23년)
공동제작/메인투자/배급
감독 김창훈
출연 홍사빈, 송중기 외

자료: 콘텐츠리중앙, 하이투자증권

표 1. 콘텐츠리중앙 연결기준 영업실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)	2019	2020	2021	2022F	2023F	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F
매출액	530	364	677	831	1012	120	141	196	220	136	266	205	225
YoY	4%	-31%	86%	23%	22%	17%	85%	110%	141%	13%	89%	5%	2%
방송	222	251	573	621	733	102	118	166	188	113	206	128	174
영화	333	105	104	210	279	18	23	30	33	23	60	77	51
기타	(24)	8	177	319	358	17	6	108	47	36	126	68	90
영업이익	34	(57)	(57)	(55)	31	(4)	(21)	(30)	(3)	(32)	(1)	(14)	(8)
OPM(%)	6%	-16%	-8%	-7%	3%	-3%	-15%	-15%	-1%	-23%	0%	-7%	-4%
방송	1	17	30	(6)	19	13	(1)	(5)	23	1	2	(12)	4
영화	39	(64)	(71)	(12)	33	(19)	(18)	(18)	(16)	(19)	3	8	(4)
기타	(7)	(9)	(16)	(38)	(21)	2	(2)	(8)	(9)	(13)	(6)	(10)	(9)
당기순이익	11	(154)	(50)	(35)	38	(6)	(32)	(18)	6	(8)	(11)	(13)	(3)

자료: 하이투자증권 리서치센터

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(단위:십억원)			
	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	701	728	961	1,304
현금 및 현금성자산	321	217	367	668
단기금융자산	80	96	106	116
매출채권	184	291	354	380
재고자산	76	76	76	76
비유동자산	1,545	1,575	1,574	1,594
유형자산	184	124	79	56
무형자산	522	542	516	488
자산총계	2,246	2,303	2,535	2,898
유동부채	642	725	916	1,223
매입채무	7	9	11	11
단기차입금	174	174	174	174
유동성장기부채	160	160	160	160
비유동부채	905	905	905	905
사채	402	402	402	402
장기차입금	84	84	84	84
부채총계	1,548	1,631	1,821	2,128
지배주주지분	175	166	196	241
자본금	91	96	96	96
자본잉여금	176	176	176	176
이익잉여금	-105	-124	-98	-58
기타자본항목	-5	-5	-5	-5
비지배주주지분	522	506	518	529
자본총계	698	672	714	770

현금흐름표	(단위:십억원)			
	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	-122	131	349	346
당기순이익	-50	-35	38	51
유형자산감가상각비	60	60	45	23
무형자산상각비	104	169	181	28
지분법관련손실(이익)	10	25	20	10
투자활동 현금흐름	-288	-381	-341	-186
유형자산의 처분(취득)	-15	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-	-	-	0
금융상품의 증감	6	-16	-10	-11
재무활동 현금흐름	601	346	341	341
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	222	-	-	-
자본의증감	-	5	-	-
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	196	-104	150	301
기초현금및현금성자산	125	321	217	367
기말현금및현금성자산	321	217	367	668

자료 : 콘텐츠리중앙, 하이투자증권 리서치본부

포괄손익계산서	(단위:십억원%)			
	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	677	831	1,012	1,085
증가율(%)	88.0	22.7	21.8	7.2
매출원가	518	644	741	779
매출총이익	159	187	271	306
판매비와관리비	217	242	240	251
연구개발비	1	1	1	1
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	-57	-55	31	55
증가율(%)	적지	적지	흑전	80.3
영업이익률(%)	-8.5	-6.7	3.0	5.1
이자수익	9	7	11	18
이자비용	37	37	37	37
지분법이익(손실)	10	25	20	10
기타영업외손익	14	28	20	20
세전계속사업이익	-62	-27	48	66
법인세비용	14	8	11	14
세전계속이익률(%)	-9.2	-3.2	4.8	6.0
당기순이익	-50	-35	38	51
순이익률(%)	-7.4	-4.2	3.7	4.7
지배주주귀속 순이익	-53	-19	26	40
기타포괄이익	5	5	5	5
총포괄이익	-45	-30	42	56
지배주주귀속총포괄이익	-45	-30	42	56

주요투자지표	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	-3,068	-997	1,337	2,083
BPS	9,586	8,606	10,178	12,496
CFPS	6,508	11,043	13,064	4,702
DPS	-	-	-	-
Valuation(배)				
PER			20.8	13.4
PBR	5.7	3.2	2.7	2.2
PCR	8.4	2.5	2.1	5.9
EV/EBITDA	13.3	6.0	3.4	5.4
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-28.4	-11.1	14.2	18.4
EBITDA이익률	15.7	20.9	25.4	9.8
부채비율	221.8	242.6	254.9	276.4
순부채비율	60.0	75.4	48.6	4.6
매출채권회전율(x)	5.3	3.5	3.1	3.0
재고자산회전율(x)	13.3	11.0	13.4	14.4

콘텐츠리중앙

최근 2년간 투자이전 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자이전	목표주가(원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2021-11-29(담당자변경)	Buy	65,000	1년	-33.4%	-0.6%
2022-11-28	Buy	35,800	1년		

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자: 박다겸)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전 재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.8%	2.2%	-