콘텐트리중앙 (036420)

올해 좋아지는 방향성은 확실

BUY (유지)

목표주가(12M)	16,500원
현재주가(2.13)	8,050원

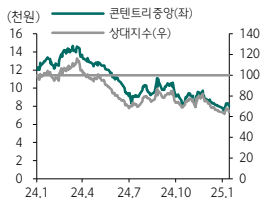
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,583.17
52주 최고/최저(원)	14,660/7,500
시가총액(십억원)	155.1
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	19,262.3
60일 평균 거래량(천주)	32.7
60일 평균 거래대금(십억원)	0.3
외국인지분율(%)	0.49
주요주주 지분율(%)	
중앙피앤아이 외 2 인	42.24

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	909.4	1,037.2
영업이익(십억원)	(44.4)	13.9
순이익(십억원)	(118.9)	(35.4)
EPS(원)	(4,362)	(1,355)
BPS(원)	(484)	(1,399)

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	852.1	993.0	879.8	994.2
영업이익	(71.6)	(68.1)	(45.9)	(7.6)
세전이익	(82.4)	(157.8)	(64.5)	(37.6)
순이익	(40.2)	(123.1)	(28.3)	(29.6)
EPS	(2,111)	(6,392)	(1,468)	(1,538)
증감율	적지	적지	적지	적지
PER	(13.52)	(2.39)	(5.99)	(5.23)
PBR	3.75	5.37	10.80	(12.22)
EV/EBITDA	20.04	16.19	16.85	13.58
ROE	(25.40)	(129.35)	(94.95)	757.17
BPS	7,605	2,840	815	(659)
DPS	0	0	0	0

Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1분기 계획된 저점을 지나면 주가도 반등할 것

박스오피스의 부진이 아쉽지만, 2025년에는 글로벌 OTT와의 재계약 등으로 리쿱율 개선에 더해 PPA 상각비 감소 및 wiip의 비용 효율화 등으로 적자 폭을 크게 축소할 가능성이 높다. 1분기 편성 제한으로 계획된 실적의 저점을 지나면 2026년 3월로 알려진 SLL IPO 시한 전까지 꽤 유의미한 이익 개선 흐름을 확인할 수 있을 것이다. 2분기부터 관심 가질 필요가 있겠다.

4Q Review: OP -165억원(적지)

4분기 매출액/영업이익은 각각 2,039억원(-11% YoY)/-165억원(적지)으로 컨센서스(-152억원)에 부합했다. 부문별 영업이익은 SLL이 -19억원(적지)으로 전년 동기 대비 400억원 이상 적자를 축소했다. <옥씨부인전>의 흥행 외 넷플릭스향 <지옥S2>, <Mr.플랑크톤> 등 52회차가 반영되었으며, 매 4분기마다 대규모로 반영되는 콘텐츠 상각비가 제한적이었던 것으로 추정된다. 또한, 연결에서 PPA 상각비 감소 및 wiip의 판관비 효율화가 긍정적이었다. 다만, 메가박스는 박스오피스가 2,628만명(-16%)으로 매우 부진하면서 -128억원(적지)를 기록했다. 1분기에도 박스오피스가 역성장하는 흐름으로 가고 있어 연간 이익 개선 폭은 제한적일 것으로 추정된다. 플레이타임은 -7억원(적전)으로, 일부 지점 폐점 등에 따라 국내 입장객 수가 20% 감소한 영향이다.

메가박스만 좋아지면 훨씬 더 강력한 턴어라운드를 볼 수도

올해 캡티브 편성이 상반기 3편, 하반기 7편 이상으로 계획되어 있는데, 글로벌 OTT와 재계약 이전 편성을 최소화해 하반기 높은 리쿱율을 통한 수익성 개선을 도모하는 것으로 추정된다. 연결에서는 wiip이 <the summer i turned pretty3> 외 2편 편성을 확정하면서 크게 적자를 축소할 것으로 예상되며, 자회사들의 PPA 상각비도 연간 80억원 추가 감소할 것이다. 큰 변수가 없다면 2024년 대비 300~400억원 정도의 이익 개선이 나타날 수 있을 것으로 예상된다. 아쉽게도 박스오피스가 지속 부진하면서 메가박스에서만 연간 100억원 내외의 적자가 예상되는데, 혹시 메인투자/배급 작품에서 흥행 등이 기여해준다면 BEP에도 근접할 수 있을 것이다.

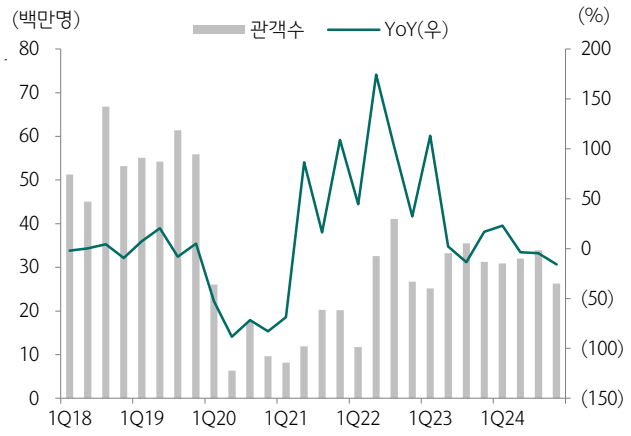
도표 1. 콘텐트리중앙 실적 테이블

(단위: 십억원)

	22	23	24P	25F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	852	993	880	994	221	227	228	204	153	291	246	304
콘텐츠	313	349	393	406	84	113	88	107	44	102	113	147
공간	218	310	292	288	85	71	75	60	60	74	76	77
연결 자회사	322	334	195	300	52	42	65	37	50	114	57	80
영업이익	(72)	(68)	(46)	(8)	(10)	(7)	(13)	(17)	(17)	7	(0)	2
콘텐츠	(9)	(8)	7	18	5	6	(5)	1	(2)	4	6	10
공간	(8)	(18)	(13)	(11)	(1)	0	1	(13)	(7)	0	(1)	(2)
연결 자회사	(55)	(43)	(40)	(15)	(13)	(13)	(9)	(5)	(8)	3	(5)	(5)
OPM (%)	(8)	(7)	(5)	(1)	(5)	(3)	(6)	(8)	(11)	2	(0)	1
당기순이익	(80)	(171)	(54)	(40)	(30)	(26)	(34)	36	(34)	(5)	(14)	13

주: 콘텐트리중앙이 보유하고 있는 플레이타임 지분 전량을 메가박스중앙에 현물출자함에 따라, 플레이타임 실적은 공간 사업부에 반영. 자료: 하나증권

도표 2. 극장 관객수 추이 – 2024년 4분기 2,628만명 (-16% YoY)



자료: KOBIS, 하나증권

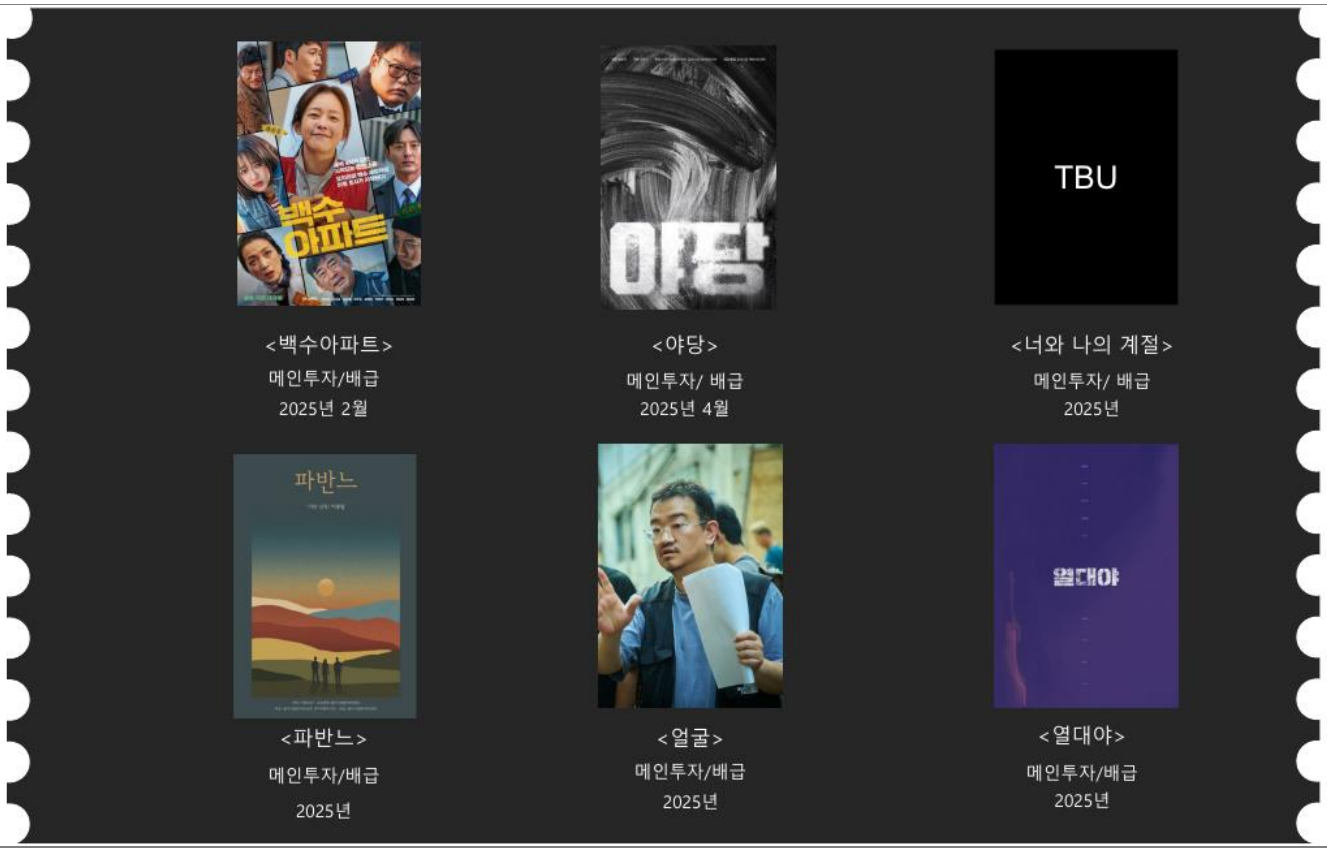
도표 3. 4Q24 주요 작품 실적

자료: 콘텐트리중앙, 하나증권

도표 4. SLL 콘텐트 전망

자료: 콘텐트리중앙, 하나증권

도표 5. 2025년 영화 투자/배급 라인업



<백수아파트>
메인투자/배급
2025년 2월

<야당>
메인투자/ 배급
2025년 4월

<너와 나의 계절>
메인투자/ 배급
2025년

<파반느>
메인투자/배급
2025년

<얼굴>
메인투자/배급
2025년

<열대야>
메인투자/배급
2025년

자료: 콘텐트리중앙, 하나증권

도표 6. 2025년 콘텐츠 라인업 전망 – 23편 이상

	1H25(7+)			2H25(16~18+)		
		Title	제작사		Title	제작사
CAPTIVE	jtbc	협상의 기술	SLL, BA엔터, 드라마하우스	jtbc	착한 사나이	SLL
	jtbc	천국보다 아름다운	SLL, 스튜디오피닉스	jtbc	에스콰이어	SLL, BA엔터
	jtbc	굿보이	SLL, 드라마하우스	jtbc	마이 유스	SLL, 하이지음
				jtbc	김부장	SLL, 드라마하우스
				jtbc	경도를 기다리며	SLL
				jtbc	백번의 추억	SLL
				jtbc	러브 미	SLL
					+1편 내외 추가 편성 논의 중	
NON CAPTIVE	TVING	춘화연애담	SLL	NETFLIX	캐셔로	SLL, 드라마하우스
	TVING	언프렌드	앤솔로지	NETFLIX	자백의 대가	프로덕션에이치
	Disney+	넉오프	SLL	NETFLIX	Undertow S1	wiip
				prime video	The Summer I Turned Pretty S3	wiip
				HBOmax	Task S1	wiip
				Disney+	파인	SLL
				MBC	이 강에는 달이 흐른다	하이지음
					+1편 내외 추가 공개 논의 중	
FILM	NETFLIX	이 별에 필요한	클라이맥스	*Multiplex*	킬링타임	퍼펙트스톰
				Multiplex	하얀 차를 탄 여자	BA엔터

자료: 콘텐트리중앙, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	**852.1**	**993.0**	**879.8**	**994.2**	**1,052.4**
매출원가	660.6	763.3	646.2	745.2	781.2
매출총이익	191.5	229.7	233.6	249.0	271.2
판관비	263.1	297.8	279.5	256.7	266.0
영업이익	**(71.6)**	**(68.1)**	**(45.9)**	**(7.6)**	**5.3**
금융손익	(31.4)	(91.6)	(64.0)	(67.0)	(65.0)
종속/관계기업손익	34.2	(14.7)	(7.0)	(3.0)	(3.0)
기타영업외손익	(13.6)	16.7	52.4	40.0	40.0
세전이익	**(82.4)**	**(157.8)**	**(64.5)**	**(37.6)**	**(22.7)**
법인세	(5.6)	13.5	(10.2)	1.9	1.1
계속사업이익	(76.9)	(171.3)	(54.3)	(39.5)	(23.8)
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**(76.9)**	**(171.3)**	**(54.3)**	**(39.5)**	**(23.8)**
비지배주주지분 순이익	(36.7)	(48.2)	(15.3)	(11.1)	(6.7)
지배주주순이익	**(40.2)**	**(123.1)**	**(28.3)**	**(29.6)**	**(17.1)**
지배주주지분포괄이익	(30.3)	(83.6)	(34.3)	(24.9)	(15.0)
NOPAT	(66.8)	(74.0)	(38.6)	(8.0)	5.6
EBITDA	107.3	123.0	107.0	132.5	125.0
성장성(%)					
매출액증가율	25.85	16.54	(11.40)	13.00	5.85
NOPAT증가율	적지	적지	적지	적지	흑전
EBITDA증가율	0.66	14.63	(13.01)	23.83	(5.66)
영업이익증가율	적지	적지	적지	적지	흑전
(지배주주)순익증가율	적지	적지	적지	적지	적지
EPS증가율	적지	적지	적지	적지	적지
수익성(%)					
매출총이익률	22.47	23.13	26.55	25.05	25.77
EBITDA이익률	12.59	12.39	12.16	13.33	11.88
영업이익률	(8.40)	(6.86)	(5.22)	(0.76)	0.50
계속사업이익률	(9.02)	(17.25)	(6.17)	(3.97)	(2.26)

대차대조표 (단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	**659.7**	**535.8**	**599.8**	**637.8**	**700.0**
금융자산	318.4	265.2	327.4	326.2	370.3
현금성자산	207.3	178.4	246.9	238.3	278.6
매출채권	155.8	197.5	207.4	238.5	252.4
재고자산	75.6	4.4	3.9	4.4	4.7
기타유동자산	109.9	68.7	61.1	68.7	72.6
비유동자산	**1,928.4**	**1,917.3**	**1,801.6**	**1,784.4**	**1,731.2**
투자자산	454.5	483.0	470.2	483.1	489.7
금융자산	320.9	370.9	370.9	370.9	370.9
유형자산	209.3	277.8	255.4	240.5	237.3
무형자산	**657.5**	**592.6**	**512.2**	**496.9**	**440.4**
기타비유동자산	**607.1**	**563.9**	**563.8**	**563.9**	**563.8**
자산총계	**2,588.1**	**2,453.1**	**2,401.4**	**2,422.2**	**2,431.2**
유동부채	**1,162.3**	**1,149.3**	**1,163.2**	**1,212.1**	**1,239.2**
금융부채	722.4	807.3	800.6	807.4	810.8
매입채무	25.2	11.1	9.9	11.1	11.8
기타유동부채	414.7	330.9	352.7	393.6	416.6
비유동부채	**776.8**	**793.7**	**782.4**	**793.8**	**799.5**
금융부채	**688.8**	**695.2**	**695.2**	**695.2**	**695.2**
기타비유동부채	88.0	98.5	87.2	98.6	104.3
부채총계	**1,939.1**	**1,942.9**	**1,945.6**	**2,005.9**	**2,038.8**
지배주주지분	**141.0**	**49.3**	**10.3**	**(18.1)**	**(35.2)**
자본금	**96.3**	**96.3**	**96.3**	**96.3**	**96.3**
자본잉여금	166.2	150.9	150.9	150.9	150.9
자본조정	(5.4)	(5.4)	(5.4)	(5.4)	(5.4)
기타포괄이익누계액	27.4	67.5	67.5	67.5	67.5
이익잉여금	(143.4)	(260.0)	(299.0)	(327.4)	(344.5)
비지배주주지분	**508.0**	**460.8**	**445.5**	**434.4**	**427.7**
자본총계	**649.0**	**510.1**	**455.8**	**416.3**	**392.5**
순금융부채	1,092.8	1,237.3	1,168.4	1,176.4	1,135.8

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	(2,111)	(6,392)	(1,468)	(1,538)	(889)
BPS	7,605	2,840	815	(659)	(1,548)
CFPS	6,853	9,119	8,126	8,774	8,441
EBITDAPS	5,636	6,387	5,554	6,881	6,490
SPS	44,748	51,553	45,675	51,615	54,637
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	(13.52)	(2.39)	(5.99)	(5.23)	(9.06)
PBR	3.75	5.37	10.80	(12.22)	(5.20)
PCFR	4.17	1.67	1.08	0.92	0.95
EV/EBITDA	20.04	16.19	16.85	13.58	14.02
PSR	0.64	0.30	0.19	0.16	0.15
재무비율(%)					
ROE	(25.40)	(129.35)	(94.95)	757.17	64.21
ROA	(1.66)	(4.88)	(1.17)	(1.23)	(0.71)
ROIC	(6.18)	(6.69)	(3.80)	(0.87)	0.66
부채비율	298.76	380.88	426.83	481.83	519.46
순부채비율	168.38	242.56	256.33	282.57	289.38
이자보상배율(배)	(1.44)	(0.79)	(0.52)	(0.09)	0.06

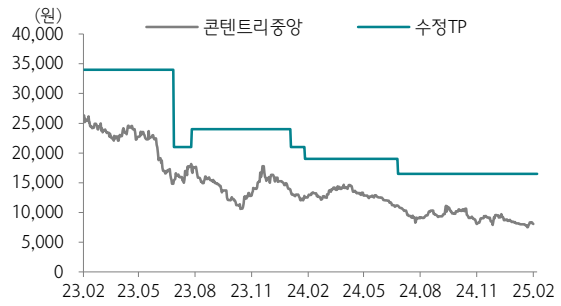
현금흐름표 (단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	**50.1**	**(84.9)**	**117.3**	**144.8**	**120.5**
당기순이익	(76.9)	(171.3)	(54.3)	(39.5)	(23.8)
조정	175.5	274.1	152.9	140.2	119.7
감가상각비	178.9	191.2	152.9	140.2	119.7
외환거래손익	5.0	(0.4)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(36.3)	14.7	0.0	0.0	0.0
기타	27.9	68.6	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(48.5)	(187.7)	18.7	44.1	24.6
투자활동 현금흐름	**(362.3)**	**(2.2)**	**(30.9)**	**(130.3)**	**(70.3)**
투자자산감소(증가)	(179.4)	481.2	12.8	(12.9)	(6.6)
자본증가(감소)	(28.0)	(42.7)	(50.0)	(50.0)	(60.0)
기타	(154.9)	(440.7)	6.3	(67.4)	(3.7)
재무활동 현금흐름	**201.1**	**76.7**	**(6.7)**	**6.8**	**3.5**
금융부채증가(감소)	261.4	92.1	(6.7)	6.8	3.5
자본증가(감소)	(5.0)	(15.4)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(55.3)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**(111.0)**	**(10.4)**	**53.0**	**(8.6)**	**40.3**
Unlevered CFO	130.5	175.7	156.5	169.0	162.6
Free Cash Flow	21.3	(127.6)	67.3	94.8	60.5

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

콘텐트리중앙



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.7.8	BUY	16,500		
24.2.8	BUY	19,000	-31.66%	-22.84%
24.1.16	BUY	21,000	-39.81%	-37.71%
23.8.8	BUY	24,000	-39.77%	-25.83%
23.7.10	BUY	21,000	-21.93%	-13.57%
22.11.4	BUY	34,000	-26.79%	3.38%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 2월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 2월 14일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.15%	6.39%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 02월 11일