

Tech팀

최민하 Senior Analyst
minha22.choi@samsung.com

강영훈 Research Associate
yeonghoon.kang@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	11,500원	19.3%
현재주가	9,640원	
시가총액	1,857.0억원	
주식수 (유동주식 비중)	19,262,308주 (56.9%)	
52주 최저/최고	7,500원/13,310원	
60일-평균거래대금	9.9억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
콘텐츠리중앙 (%)	26.0	8.7	-25.6
Kospi 지수 대비 (%pts)	12.1	8.0	-21.7

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	11,500	11,500	0.0%
2025E EPS	-2,336	-2,397	nm
2026E EPS	-981	-1,138	nm

컨센서스

커버 증권사 수	9
목표주가	12,556
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

콘텐츠리중앙 (036420)

변화를 위한 한 걸음

- 메가박스중앙과 롯데컬처웍스 합병을 위한 양해각서 체결. 합병이 마무리되면 사업 운영 노하우 공유, 규모의 경제 효과, 운영 효율성 상승 등이 예상
- 1분기 연결 영업손실 121억원으로 적자에 머물렀지만 시장 눈높이 대비 상회
- Wiip은 콘텐츠 공급 확대, 플랫폼별 개별 공급 전략, 스튜디오슬램이 제작한 다수의 예능이 공개될 예정으로 콘텐츠 부문 수익성은 점차 개선될 것

WHAT'S THE STORY?

메가박스중앙과 롯데컬처웍스 합병 양해각서 체결: 국내 멀티플렉스 시장 점유율 2위 사업자인 롯데컬처웍스(롯데시네마)와 3위 사업자인 메가박스중앙이 합병을 위한 양해각서(MOU)를 체결했다. 국내 멀티플렉스 영화관 시장 점유율(24년 극장 스크린 수 기준)은 CJ CGV 41%, 롯데시네마 28%, 메가박스 23% 순이다. 현재 롯데그룹의 롯데쇼핑이 롯데컬처웍스 지분을 86.37% 보유하고 있고 중앙그룹의 콘텐츠리중앙이 메가박스중앙의 지분 95.98%를 갖고 있다(그림). 24년 연결 실적 기준, 롯데컬처웍스는 매출액 4,517억원(-19.6% YoY), 영업이익 3억원(흑전, 23년 -84억원), 메가박스중앙은 매출액 3,533억원(+3.1% YoY), 영업손실 127억원(적자 축소) 이었다.

합병 후 사업 구조 및 기대 효과: 합병이 마무리되면 합병 법인은 1) 멀티플렉스: 131개의 극장 운영, 2) 투자 배급: 롯데엔터와 플러스엠의 투자·배급 부문 통합, 3) 메가박스중앙 산하의 키즈놀이터 사업 '플레이타임' 등의 구조로 운영될 전망이다. 하반기 중에 외부 투자 유치와 함께 합병 본 계약을 체결하고 기업결합심사 신고서를 제출할 계획이다. 현재 합병 비율, 어느 법인이 존속법인이 될지 등은 미정이나 기본적으로 양사가 공동 경영 의지가 강해 대등한 지분을 보유할 것으로 보인다. 합병 이후 스크린 광고, 독점 콘텐츠 확보 등에 있어서 규모의 경제 효과를 누릴 수 있고, 그간 각각 쌓아온 사업 운영 노하우를 공유함으로써 시너지 확대 및 역량이 강화될 수 있다. 경쟁 비용 절감, 중복 투자 제거 등을 통해 운영 효율성이 높아질 수 있다.

(다음 페이지에 계속)

SUMMARY FINANCIAL DATA

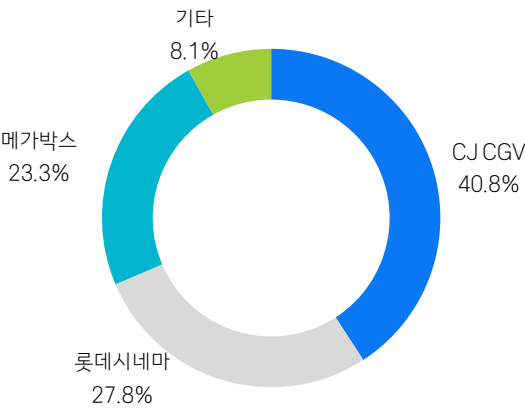
	2024	2025E	2026E	2027E
매출액 (십억원)	879	1,019	1,109	1,176
영업이익 (십억원)	-47	-5	12	16
순이익 (십억원)	-92	-55	-16	-12
EPS (adj) (원)	-3,449	-2,336	-981	-691
EPS (adj) growth (%)	적지	적지	적지	적지
EBITDA margin (%)	17.7	15.4	12.9	10.8
ROE (%)	-72.0	-53.1	-36.4	-37.1
P/E (adj) (배)	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B (배)	1.6	3.0	4.3	6.3
EV/EBITDA (배)	12.3	12.2	12.5	13.9
Dividend yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 콘텐츠리중앙, 삼성증권 추정

1Q25 실적 Review: 1분기 연결 매출액은 2,252억원(+1.9% YoY), 영업손실 121억원(적자 지속, 1Q24 -100억원)으로 적자 규모는 확대됐지만, 컨센서스(-167억원) 대비해서는 나은 실적을 내놓았다. SLL 별도 부문은 JTBC 채널 방영회차 감소와 글로벌 OTT 독점 판매 감소로 매출이 줄고 이익은 적자 전환했지만, 연결 실적으로는 미국 자회사 Wip이 'The Summer I Turned Pretty S3'의 일부 회차를 납품 하면서 흑자 전환해 손실 규모가 축소됐다. 영화 사업은 개봉 편수가 감소하고 배급 매출이 줄어(1Q24 영화 '서울의 봄', 디즈니+ 오리지널 '강남 비-사이드' 매출 반영), 영업손실은 103억원(1Q24 -14억원)으로 확대됐다. 플레이타임은 부진 지점 폐점 등으로 입장객 수 감소로 감익을 피하지는 못했지만, '챔피언' 브랜드 중심으로 객단가를 높이고, 운영비 등 효율적인 비용 집행으로 이익을 방어했다.

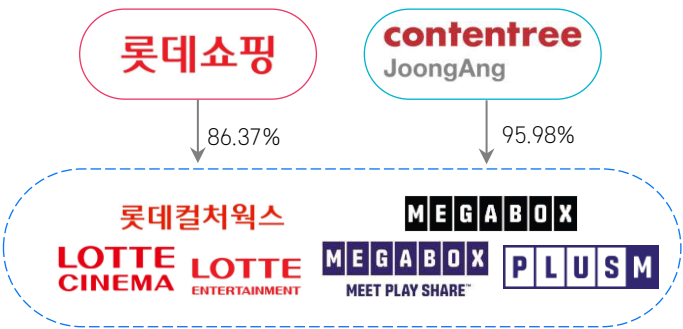
향후 전망과 기대할 모멘텀: 콘텐츠 부문은 2분기부터 텐트폴 라인업 편성이 늘어나고, 아마존프라임 오리지널 'The Summer I Turned Pretty S3'가 2분기에는 7회분 납품(1Q25 4회분)이 예정되어 있어 이익 개선에 기여할 것이다. Wip은 이 외에도 'The Undertow', 'Task'를 납품할 예정으로 크게 부진했던 전년 대비 수익성 향상이 유력하다. 국내 OTT에 대한 콘텐츠 공급 의무가 해제되면서 리쿠플 등을 고려해 플랫폼별로 개별 공급하는 전략을 취하면서 콘텐츠당 수익성도 높아질 수 있다. SLL과 YG Plus가 협업 중인 음악 레이블 '언코어'는 JTBC 오디션 프로그램 '프로젝트7'을 통해 결성한 7인조 보이그룹 '클로즈 유어 아이즈'가 데뷔 앨범 초동 판매량 31만 장을 기록하며 성공적으로 시장에 안착했고, '흑백요리사', '싱어게인', '크라임씬' 등을 제작한 예능 제작사 '스튜디오슬램' 지분을 추가 취득(25년 4월 10일, 지분율 52.9%)하며 콘텐츠 제작 역량이 추가적으로 강화될 전망이다. 금년 하반기에 스튜디오슬램이 제작한 넷플릭스 오리지널 '흑백요리사 시즌2'와 '크라임씬 제로'와 JTBC '싱어게인4', MBC '저스트 메이크업' 등이 공개돼 실적 개선에 힘을 더할 것이다. 메가박스-롯데컬처웍스의 합병 관련해서 구체적으로 정해진 사항이 없기 때문에 실적 추정치에는 반영하지 않았다. 목표주가 11,500원(SOTP 방식, 표12)를 유지한다.

그림 1. 국내 극장 사업자 점유율 (스크린 수 기준)



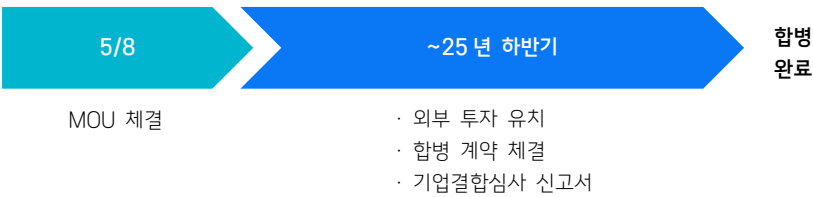
참고: 2024년 극장 스크린 수 - CJ CGV 1,346개, 롯데시네마 915개, 메가박스 767개, 기타 268개
자료: 영화진흥위원회, 삼성증권

그림 2. 메가박스-롯데컬처웍스 합병 구조



참고: 합병 이후 1) 멀티플렉스: 전국 극장 131개 관 통합 운영 2) 투자배급: 롯데엔터테인먼트와 플러스엠의 사업 부문 합병
자료: 콘텐츠리중앙, 삼성증권

그림 3. 합병 향후 일정



참고: 세부 합병 일정은 추후 변경 가능
자료: 콘텐츠리중앙, 삼성증권

표 1. 합병 배경

구분	내용
1. 한국 영화 산업의 구조적 변화 및 위기	코로나 이후 극장 수익성 악화로 투자 위축 → 신작 영화 축소 → 관람객 감소 → 수익성 악화 및 영화 산업 축소로 이어지는 밸류체인 악순환 (신규 개봉 영화 19년 45편 → 24년 37편 → 25년 20편 내외 예상, 콘텐츠리중앙)
2. 멀티플렉스 3사 경쟁 심화	M/S 확보를 위한 출혈 경쟁 심화로 흥행성 높은 작품의 상영 배정 편중 심화 3사의 수익성 악화 등 영화 업계의 전례 없는 위기

자료: 콘텐츠리중앙, 삼성증권

표 2. 기대 효과

구분	내용
1. 시너지 창출	- 양사 운영 노하우 공유로 매출 증대, 신규 사업 기회 창출 - 중복 투자 제거, 경쟁 비용 절감 - 해외 시장 진출 시너지 확대
2. 재무 건전성 강화	- 합병 시너지에 따른 손익 개선과 외부 투자 유치로 자본 증가, 현금흐름 개선 등
3. 소비자 편익 제고	- 경쟁관계 완화로 상영 배정 편중 해소, 콘텐츠 다양성 확보 - 상영 환경 및 서비스 개선으로 차별화된 극장 경험 제공
4. 국내 영화 산업 리부트	- 개선된 재무구조를 기반으로 국내 콘텐츠 투자 활성화 - 안정적인 한국 영화 시장 투자, 경쟁력 있는 콘텐츠 확보를 통해 지속 가능한 한국 영화 밸류체인 구축

자료: 콘텐츠리중앙, 삼성증권

표 3. 롯데컬처웍스 연간 실적 추이

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	265.7	234.8	497.3	562.1	451.7
매출총이익	137.6	109.9	262.4	285.3	263.5
영업이익	-160.4	-132.3	0.8	-8.4	0.3
영업이익률 (%)	-60.4	-56.4	0.2	-1.5	0.1
세전이익	-268.2	-220.9	-57.8	-45.1	-45.6
당기순이익	-235.4	-212.6	-53.7	-46.6	-51.1

자료: 롯데컬처웍스, 삼성증권

표 4. 메가박스중앙 연간 실적 추이

(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	103.3	104.0	217.5	342.8	353.3
매출총이익	67.1	62.3	140.8	167.7	165.6
영업이익	-67.8	-68.4	-7.9	-14.1	-12.7
영업이익률 (%)	-65.6	-65.7	-3.6	-4.1	-3.6
세전이익	-82.3	-84.7	-24.3	-39.7	-54.3
당기순이익	-65.5	-58.9	-2.3	-33.2	-52.0

자료: 메가박스중앙, 삼성증권

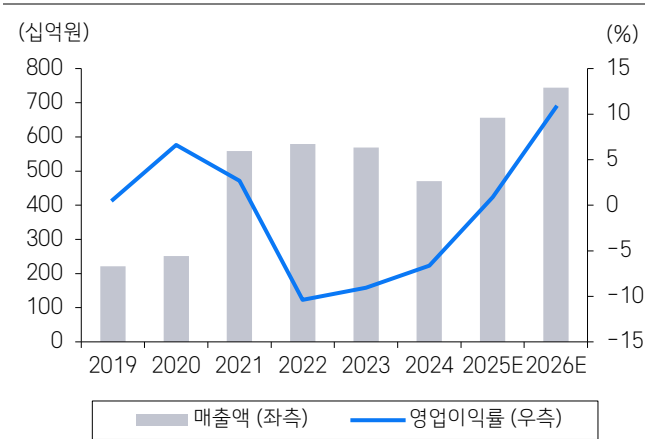
2025. 5. 9

표 5. 실적 추이와 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	187.1	279.4	269.0	257.5	220.9	226.8	228.2	203.5	225.2	297.7	278.2	218.2	993.0	879.5	1,019.3	1,108.8
방송	93.6	179.2	165.2	131.1	103.0	127.1	124.6	115.5	139.7	204.3	178.1	133.6	569.1	470.1	655.7	743.9
영화	65.5	72.4	71.6	100.2	85.4	71.2	75.2	59.7	44.9	65.2	69.6	59.7	309.6	291.6	239.3	247.4
플레이타임	16.7	13.6	18.0	15.3	18.8	14.4	16.5	13.8	16.3	14.2	17.1	14.8	63.6	-30.3	-32.3	19.4
영업이익	-30.2	7.8	6.5	-52.1	-10.0	-6.5	-12.8	-18.0	-12.1	9.8	7.2	-9.6	-68.0	-47.4	-4.7	11.6
방송	-19.0	4.8	6.2	-43.5	-9.5	-5.3	-14.5	-1.9	-4.5	7.9	0.7	1.8	-51.6	-31.2	5.8	79.9
영화	-10.6	1.3	-1.7	-6.7	-1.4	0.1	0.6	-12.8	-10.3	2.1	4.6	-12.0	-17.7	-13.4	-15.6	-73.5
플레이타임	2.6	0.6	3.1	0.5	2.1	-0.1	1.5	-0.7	1.4	-0.2	1.9	0.6	6.8	2.8	3.7	5.2
영업이익률 (%)	-16.1	2.8	2.4	-20.2	-4.5	-2.9	-5.6	-8.8	-5.4	3.3	2.6	-4.4	-6.8	-5.4	-0.5	1.0
세전이익	-49.7	-9.9	-14.1	-79.8	-33.1	-25.4	-35.0	-20.1	-37.3	-0.7	5.6	-27.6	-153.5	-113.5	-60.0	-21.0
지배주주순이익	-34.4	-11.8	-12.9	-60.1	-21.4	-18.9	-22.5	-3.6	-28.9	-0.6	5.9	-21.3	-119.1	-66.4	-45.0	-18.9
(전년대비, %)																
매출액	38.0	5.1	31.5	4.7	18.1	-18.8	-15.2	-21.0	1.9	31.3	21.9	7.2	16.5	-11.4	15.9	8.8
방송	-15.7	-7.7	48.8	-19.8	10.0	-29.1	-24.6	-11.9	35.7	60.8	43.0	15.7	-1.8	-17.4	39.5	13.4
영화	190.5	20.9	-6.8	71.7	30.5	-1.6	5.1	-40.4	-47.4	-8.5	-7.5	-0.0	42.3	-5.8	-17.9	3.4
플레이타임				57.0	12.6	5.9	-8.3	-9.8	-13.3	-1.1	3.6	6.9	552.4	적전	적지	흑전
영업이익	적지	흑전	흑전	적지	적지	적전	적전	적지	적지	흑전	흑전	적지	적지	적지	적지	흑전
방송	적지	흑전	흑전	적지	적지	적전	적전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	적지	적지	흑전	1,266.3
영화	적지	-60.2	적전	적전	적지	-90.7	흑전	적지	적지	1,700.3	683.5	적지	적지	적지	적지	적지
플레이타임				흑전	-19.2	적전	-51.6	적전	-33.3	적지	23.3	흑전	흑전	-58.8	33.2	38.7
영업이익률 (%)	7.3	3.3	9.3	-10.3	11.6	-5.7	-8.0	11.4	-0.8	6.2	8.2	4.4	1.6	1.5	4.9	1.5
세전이익	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적지	적지
지배주주순이익	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	흑전	적지	적지	적지	적지	적지

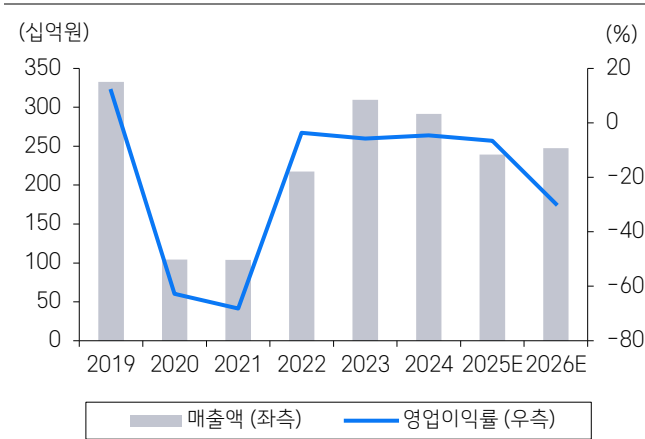
자료: 콘텐츠리중앙, 삼성증권 추정

그림 4. 방송 부문: 매출액과 영업이익률



자료: 콘텐츠리중앙, 삼성증권

그림 5. 영화 부문: 매출액과 영업이익률



자료: 콘텐츠리중앙, 삼성증권

표 6. SLL 콘텐츠 라인업 (2025~)

연도	채널	타이틀	방송일	에피소드	작가	연출	주연/출연	요일
2025	JTBC	협상의 기술	3.8~4.20	12	이승영	안판석	이제훈, 성동일	토일
	JTBC	천국보다 아름다운	4.19~5.25	12	이남규, 김수진	김석윤	김혜자, 한지민	토일
	JTBC	굿보이 (국내는 디즈니플러스)	5.31~7.20	16	이대일	심나연	박보검, 김소현	토일
	JTBC	마이 유스	7.26~8.31	12	박시현	이상엽	송중기, 천우희	토일
	JTBC	신의구슬	9.6~10.12	12	정현민	정대운	안보현, 수현	토일
	JTBC	백번의 추억	10.18~11.23	12	양희승, 김보람	김상호	김다미, 신예은	토일
	JTBC	착한 사나이	2H25	14	김운경	송해성, 박홍수	이동욱, 이성경	수목
	JTBC	에스콰이어	2H25	12	박미현	김재홍	이진욱, 정채연	수목
	JTBC	러브미	2H25	12	박은영, 박희권	조영민	서현진, 장률	수목
	JTBC	서울 자가에 대기업 다니는 김 부장	2H25	12		조현탁	류승룡	토일
	JTBC	경도를 기다리며	2H25	12	유영아	임현욱	박서준, 원지안	수목
	JTBC/예능	싱어제인4	2H25					
	TVING	춘화연애담	2.6~3.6	10	서은정	이광영	고아성, 장률	
	TVING	샤크: 더 스톰	5.15	6	민지	제어준	김민석, 위하준, 이정현	
	Netflix/애니	이 별에 필요한	5.30		한지원, 강현주	한지원	(성우) 김태리, 홍경	
	Netflix/예능	크라임씬: 제로	3Q25			윤현준	장진, 장동민	
	Netflix	캐셔로	4Q25			이창민	이준호, 김혜준, 김병철	
	Netflix	자백의 대가	4Q25	12	관종관	이정효	전도연, 김고은	
	Netflix	The Undertow	2H25				*Wip 제작	
	Netflix/예능	흑백요리사 S2	2H25		모은설	윤현준	백종원, 안성재	
	디즈니+	파인: 촌뜨기들	25년 7월	10	강윤성, 안승환	강윤성	류승룡, 양세종, 임수정	
	아마존프라임	The Summer I Turned Pretty S3	7.16	11			*Wip 제작	
	MBC	이 강에는 달이 흐른다	25년 9월	14	조승희	이동현	강태오, 김세정	금토
	HBO	Task S1	2H25				*Wip 제작	
	TV아사히	마물	4.18~6.20				*SLL Japan 제작	금
	TBD/예능	저스트 메이크업	2H25				이효리	
2026~	JTBC	사이닝	2026년	10	이숙연	김윤진	로운, 김민주	
	tvN	두 번째 시그널	1H26		김은희		이제훈, 김혜수, 조진웅	
	Netflix	레이디 두아	2026년	8	추송연	김진민	신혜선, 이준혁	
	Netflix	지금 우리학교는 시즌2	TBD		천성일	이재규	박지후, 윤찬영, 조이현	
	디즈니+	더웨이킹	2026년		박주석	김태곤	최우식	
	디즈니+	넉오프 시즌1	TBD	9	한정훈	박현석	김수현, 조보아, 유재명	
	디즈니+	넉오프 시즌2	TBD	9	한정훈	박현석	김수현, 조보아, 유재명	
	TBD	더센스	TBD		정현진	이정흠	한예리, 김요한, 신시아	
	TBD	아임홈 다녀왔습니다	TBD		이보람	라하나	유승호, 나문희	
	TBD	유쾌한 왕따	TBD		김보통	민용근	성유빈, 원지안	
	TBD	콘크리트 마켓	TBD	7		홍기원	이재민, 홍경, 정만식	

참고: 1. 연녹색 음영처리된 작품은 넷플릭스 오리지널 혹은 동시 방영작; 2. 주황색 음영처리된 작품은 디즈니플러스 오리지널 혹은 동시 방영작

3. 하늘색 음영처리된 작품은 TVING 오리지널 혹은 동시 방영작; 4. 노란색 음영처리된 작품은 아마존프라임 오리지널 혹은 동시 방영작

자료: 콘텐츠리중앙, 삼성증권

그림 6. JTBC <천국보다 아름다운>, 4/19



자료: 콘텐츠리중앙, 삼성증권

그림 7. 넷플릭스 <이 별에 필요한>, 5/30

참고: SLL 자회사 클라이맥스 스튜디오 제작
자료: 콘텐츠리중앙, 삼성증권

그림 8. JTBC <굿보이>, 5/31



자료: 콘텐츠리중앙, 삼성증권

표 7. Wiip의 콘텐츠 제작 라인업

타이틀	채널	공개일	출연진
Toast of Tinseltown	BBC	22.1.4	Matt Berry, Arthur Mathews
Pistol	FX on Hulu	22.5.31	Steve Jones, Craig Pearce
The Summer I Turned Pretty	Amazon Prime Video	22.6.17	Marty Scott, Deborah Swisher
Mona Lisa and the Blood Moon	(영화)	22.9.30	전종서, Zac Efron, Kate Hudson
The White House Plumbers	HBO	23.5.1	Alex Gregory, Peter Huyck
The Summer I Turned Pretty 2	Amazon Prime Video	23.7.14	Marty Scott, Deborah Swisher
Bodkin	Netflix	24.5.9	Will Forte, Siobhan Cullen
The Summer I Turned Pretty 3	Amazon Prime Video	25.7.16	Marty Scott, Deborah Swisher
Task	HBO	2025년	Mark Ruffalo
The Undertow	Netflix	2025년	James Watson, Mackenzie Davis
The Uninhabitable Earth	HBO	TBD	David Wallace-Wells, Adam McKay
Coercion	Showtime	TBD	Brea Bee, Catherine Dent

참고: 2022년 이후 제작 콘텐츠 라인업

자료: Wiip, 콘텐츠리중앙, 삼성증권

그림 9. <The Summer I turned Pretty S3>, 7월 공개 예정



자료: 아마존프라임, Wiip, 콘텐츠리중앙, 삼성증권

그림 10. <Task>, 25년 공개 예정



자료: HBO, Wiip, 콘텐츠리중앙, 삼성증권

표 8. 콘텐츠리중앙의 콘텐츠 제작 관련 투자 지분 현황

제작사	취득일	지분율	대표작
에스엘엘중앙*	2021.7.21	53.82%	부부의 세계, 시지프스
Wip**	2021.7.21	80.0%	(미국) Mare of Easttown, Dickinson, Dummy
SLL Japan	2022.5.10	100.0%	(일본)
스튜디오퍼닉스	2021. 6. 17	100.0%	로스쿨, 나의 해방일지
BA엔터테인먼트	2019. 12.30	77.46%	범죄도시, 악인전, 카지노 등
퍼펙트스톰필름	2019. 12.30	100.0%	백두산, PMC: 더 벙커, 수리남 등
스튜디오버드	2020. 3. 18	100.0%	(CG/VFX 스튜디오), 시지프스, 마녀2 등
앤솔로지스튜디오	2020. 3.30	100.0%	거미집, 좋은놈 나쁜놈 이상한놈, 변호인 등
드라마하우스 스튜디오	2020. 7.30	100.0%	대행사, 나쁜엄마, 부부의 세계, 밥잘사주는 예쁜누나 등
클라이맥스 스튜디오	2021. 7. 15	73.68%	D.P., 자옥, 정이, 콘크리트 유토피아, 발레리나, 이 별에 필요한 등
프로덕션에이치	2021. 7. 15	93.81%	라이프온마스, 녹두전, 모범가족 등
필름몬스터	2022.9.28	90.0%	완벽한 타인, 지금 우리학교는 등
하이지음스튜디오	2022.7.1	60.84%	닥터슬럼프, 공작도시, 스타트업 (합병 이전 이태원클라쓰 등)
하우픽쳐스	2019.8.14	33.0%	구미호전, 아직 최선을 다하지 않았을 뿐
애플오엔터테인먼트	2019.10.15	28.03%	정년이, 탁류, 너의 시간 속으로, 킹더랜드
스튜디오슬램	2021.9.30	100.0%	싱어게인2, 피크타임, 다수의 수다, 유명가수전, 흑백요리사
베티앤크리에이터스****	2022.3.4		경이로운 소문2
이재널	2000.11.15	0.91%	엔터테인먼트 전문 채널
ifix	2019.5.17	0.85%	동남아시아 OTT 서비스 업체
티빙	2021.1.29	12.74%	OTT(온라인 동영상 서비스)
테이크원컴퍼니	2021.1.29	4.16%	루카: 더 비기닝, 뒤틀린 집 / (게임) BTSWorld
브이에이코퍼레이션	2021.7.29	1.72%	메타버스 플랫폼 기업, VFX 업체 '모팩', 버추얼 프로덕션
주식회사 21스튜디오	2022.1.8	7.14%	(스토리P 전문 개발사)
스토리진컴퍼니	2022.8.20	25.93%	(웹툰 콘텐츠 스튜디오) 무너지지마, 연록흔 등

참고: 1. *에스엘엘중앙(스튜디오롤루랄라 중앙, 구 JTBC스튜디오)은 콘텐츠리중앙이 보유한 제작사

2. **SLL중앙(100%)→ SLL America(70%)→ SLL Shark Holdings(80.01%)→ Tornado Enterprises(100%)→ Wip

3. 하이지음스튜디오는 '22년 7월 1일자로 기존 63.17% 지분을 보유 중이던 '콘텐츠지음'과 합병으로 취득('22.5.2 공시)

4. 써브라이프는 '22년 7월 1일자로 에이치엘엘중앙에 지분 전량(15.33%) 처분해 투자법인에서 제외('22.6.30 공시)

5. 콘텐츠리중앙이 보유하던 필름몬스터 지분 100% 중 90%를 에스엘엘중앙에게, 10%를 외부 투자자에게 양도('22.08.18 공시)

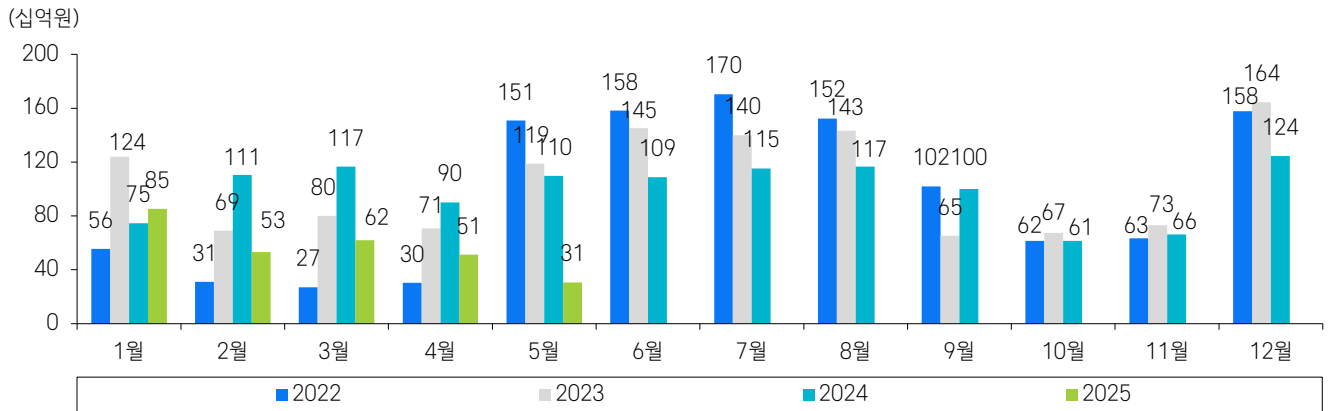
6. ***스튜디오슬램은 기존 23.08% 지분을 보유하고 있었으나, 25년 4월 10일 잔여 지분 전량 취득

(29.8% 즉시 취득 후 잔여주식 47.1%는 별도 주주간 계약에 따라 2029년까지 순차적으로 분할하여 취득 예정)

7. ****베티앤크리에이터스는 전환사채 45억원을 취득 (전환청구 기간: '23년 3월 4일~'27년 3월 3일)

자료: 콘텐츠리중앙, 삼성증권

그림 11. 2022~2025년 월별 박스오피스 비교



참고: 25년 5월 국내 박스오피스 매출액은 5월 7일 누적 기준 / 자료: KOBIS, 삼성증권

표 9. 국내 영화 개봉 일정

영화명	개봉일	배급사	장르	배우	감독
히트맨2	1.22	바이포엠스튜디오	코미디, 액션	권상우, 정준호	최원섭
검은 수녀들	1.24	NEW	미스터리, 드라마	송혜교, 전여빈, 이진욱	권혁재
말할 수 없는 비밀	1.31	플러스엠	로맨스, 판타지	도경수, 원진아, 신예은	서유민
브로큰	2.5	바른손이앤에이	범죄, 드라마	하정우, 김남길	김진황
캡틴 아메리카: 브레이브 뉴 월드	2.12	월트 디즈니	슈퍼 히어로	앤서니 매키, 에밀리 반캠프	줄리아스 오나
퇴마록	2.21	쇼박스	애니메이션, 액션		김동철
미키17	2.28	워너브라더스	SF	로버트 패틴슨	봉준호
백설공주	3.19	월트 디즈니	판타지, 어드벤처	레이철 지글러, 갠 가돗	마크 웹
승부	3.26	바이포엠스튜디오	드라마	이병헌, 유아인, 고창석	김형주
로비	4.2	쇼박스	드라마, 코미디	하정우, 김의성, 강해림	하정우
야당	4.23	플러스엠	범죄, 드라마	강하늘, 유해진, 박해준	황병국
마인크래프트 무비	4.26	워너브라더스	어드벤처, 판타지	제이슨 모모아, 잭 블랙	자레스 헤드
썬더볼츠	4.30	월트 디즈니	슈퍼 히어로	플로렌스 퓨, 세바스찬 스탠	케빈 파이키
파과	4.30	NEW	액션, 드라마	이혜영, 김성철, 연우진	민규동
거룩한 밤: 데몬 헌터스	4.30	롯데엔터테인먼트	액션	마동석, 서현	임대희
바이러스	5.7	바이포엠스튜디오	드라마	배두나, 김윤석, 장기하	강이관
미션 임파서블: 파이널 레코닝	5.17	롯데엔터테인먼트	액션	돔 크루즈, 헤일리 앳웰	크리스토퍼 맥쿼리
릴로 & 스티치	5.21	월트 디즈니	애니메이션	크리스 샌더스	
드래곤 길들이기	6.6	유니버설 픽처스	액션, 모험		딘 데블로이스
28년 후	6월	소니 픽처스	SF, 공포	조디 코머, 에런 테일러존슨	대니 보일
엘리오	6월	월트 디즈니	애니메이션	조 쉐다나, 요나스 키브레브	도미 시
쥬라기 월드: 새로운 시작	7.2	유니버설 픽처스	액션, 어드벤처	스칼렛 요한슨, 조나단 베일리	가렛 에드워즈
전지적 독자 시점	7월	롯데엔터테인먼트	판타지, 액션	이민호, 안효섭, 채수빈	김병우
슈퍼맨	7월	워너브라더스	슈퍼 히어로	데이비드 코런스웨트, 레이철 브로스나한	제임스 건
좀비탈	7월	NEW	코미디 호러	조정성, 이정은, 조여정	필감성
판타스틱 4: 새로운 출발	7월	월트 디즈니	슈퍼 히어로	페드로 파스칼, 바네사 커비	맷 샤크먼
스머프	8월	롯데엔터테인먼트	애니메이션	리한나	크리스 밀러
주토피아 2	11월	월트 디즈니	애니메이션		재러드 부시
위키드: 포 굿	11월	유니버설 픽처스	판타지, 뮤지컬	신시아 에리보, 아리아나 그란데	존 추
아바타: 불과 재	12월	월트 디즈니	SF, 액션	브리트ن 달튼, 조 쉐다나	제임스 카메론

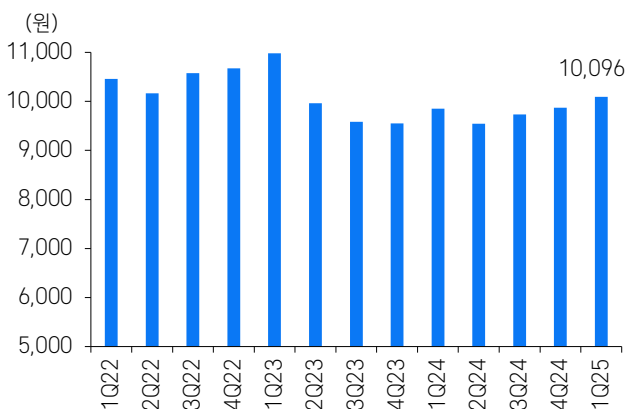
자료: KOBIS, 각 사, 언론 보도, 삼성증권

표 10. 플러스엠 엔터테인먼트 배급 영화 라인업

		영화명	개봉일	장르	출연배우	관객수 (천명)
2022	1	킹메이커	1월 26일	드라마	설경구, 이선균, 유재명	784
	2	서울괴담	4월 27일	공포(호러)	김도윤, 봉재현 등	113
	3	범죄도시 2	5월 18일	범죄, 액션	마동석, 손석구	12,693
	4	헌트	8월 10일	액션, 드라마	이정재, 정우성	4,352
	5	젠틀맨	12월 28일	범죄, 액션	주지훈, 박성웅	225
2023	1	교섭	1월 18일	드라마	황정민, 현빈 등	1,721
	2	대외비	3월 1일	드라마	조진웅, 이성민, 김무열	756
	3	드림	4월 26일	드라마	박서준, 아이유	1,128
	4	범죄도시 3	5월 31일	범죄, 액션	마동석, 이준혁	10,683
	5	타겟	8월 30일	공포, 스릴러	신혜선, 김성균, 강태오	425
	6	화란	10월 11일	드라마	홍사빈, 송중기, 비비	264
	7	서울의 봄	11월 22일	드라마	황정민, 정우성 등	13,126
2024	1	데드맨	2월 7일	드라마	조진웅, 김희애	238
	2	범죄도시4	4월 24일	범죄, 액션	마동석, 김무열	11,500
	3	탈주	7월 3일	액션	이제훈, 구교환	2,561
	4	리볼버	8월 7일	범죄	전도연, 임지연, 지창욱	249
	5	대도시의 사랑법	10월 2일	드라마	김고은, 노상현	879
	6	청설	11월 6일	드라마, 멜로	홍경, 노윤서, 김민주	802
	7	보고타: 마지막 기회의 땅	12월 31일	드라마	송중기, 이희준 등	422
2025~	1	백수아파트	2월 26일	코미디, 미스터리	경수진, 고규필	43
	2	야당	4월 23일	범죄, 드라마	강하늘, 유해진, 박해준	2,708
	3	얼굴	2025	미스터리, 드라마	박정민, 권해효	
	4	열대야	2025	액션	우도환, 장동건, 이혜리	
	5	호프 1부	2026	SF, 스릴러	황정민, 조인성, 정호연	
	6	파반느	TBD	드라마, 멜로	고아성, 변요한	
	7	프로젝트 Y	TBD	범죄, 드라마	한소희, 전종서	
	8	피그 빌리지	TBD	스릴러	마동석, 마이클 루커	

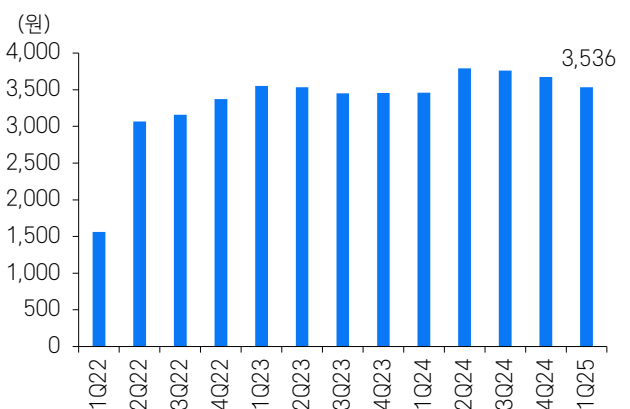
참고: 1. 관객수는 5월 7일 누적 관객수 기준; 2. 공동 배급 영화 포함;
자료: 언론자료, 영화진흥위원회, 삼성증권

그림 12. 영화 부문: 평균 티켓가격(ATP) 추이



자료: 콘텐츠리중앙, 삼성증권

그림 13. 영화 부문: 평균 매점 매출(CPP) 추이



자료: 콘텐츠리중앙, 삼성증권

표 11. 자회사 피닉스 스포츠, FIFA 월드컵 독점 중계권 확보

주요 내용		
- 중앙그룹은 FIFA와 2026~2023년에 개최하는 월드컵 대회의 국내 독점 중계권 확보하는 계약을 체결하였습니다. - 당사의 자회사 피닉스스포츠는 그룹내 계열사가 체결한 월드컵 독점 중계권 계약의 지위를 이전 받는 Novation 계약을 체결하기로 결정하였습니다. - 피닉스스포츠는 협약에 따라, FIFA로부터 방송 및 전시권을 부여받아, 중계권 확보한 대회에 대해 직접 권리 행사 및 재판매할 수 있으며, 대상대회는 아래와 같습니다.		
대회명	개최지	일정
2026 월드컵	캐나다, 멕시코, 미국	2026년 6월 11일 ~ 7월 19일
2030 월드컵	스페인, 포르투갈, 모로코	2030년 6월 8일 ~ 7월 21일
2027 여자 월드컵	브라질	2027년 6월 24일 ~ 7월 25일
2025 U-20 월드컵	칠레	2025년 9월 27일 ~ 10월 19일
2027 U-20 월드컵	TBD	TBD

참고: 월드컵 관련 Media Rights, Sub-license, Excluded Rights 확보: 10월 29일 공시

자료: 콘텐츠리중앙, 삼성증권

표 12. 목표주가 산정방식 (SOTP)

	NOPLAT (십억원)	목표 멀티플 (배)	가치 (십억원)	설명
콘텐츠 부문 (a)	32	22	375	12MF Forward 이익, 1위 사업자 목표 PER 30% 할인
영화 부문 (b)	12	10	117	12MF Forward 이익 기준, 1위 사업자 목표 PER 30% 할인, 지분율 95.98% 적용
플레이타임 (c)			125	취득가 기준(22년 11월)
합산 가치			617	(a)+(b)+(c)
순차입금			394	장기리스부채 영향 제거
적정 가치			223	
발행 주식 수(백만주)			19,262	
주당 가치 (원)			11,586	
목표주가 (원)			11,500	
현재 주가 (5/9, 원)			9,640	
Upside (%)			19.3	

자료: FnGuide, 삼성증권 추정

표 13. 이익 추정치 변경

(십억원)	2025E			2026E		
	변경 전	변경 후	%	변경 전	변경 후	%
매출액	969.3	1,019.3	5.2	1,054.2	1,108.8	5.2
영업이익	-5.7	-4.7	적지	14.7	11.6	-21.0
영업이익률 (% , %p)	-0.6	-0.5	0.1	1.4	1.0	-0.3
세전이익	-66.9	-60.0	적지	-31.4	-21.0	적지
지배주주순이익	-46.2	-45.0	적지	-21.9	-18.9	적지

자료: 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	993	879	1,019	1,109	1,176
매출원가	763	647	776	839	895
매출총이익	230	232	244	270	282
(매출총이익률, %)	23.1	26.4	23.9	24.3	24.0
판매 및 일반관리비	298	279	248	258	265
영업이익	-68	-47	-5	12	16
(영업이익률, %)	-6.8	-5.4	-0.5	1.0	1.4
영업외손익	-86	-66	-55	-33	-32
금융수익	76	66	88	94	95
금융비용	116	116	115	103	104
지분법손익	-15	-16	-12	-10	-10
기타	-31	0	-16	-14	-13
세전이익	-153	-114	-60	-21	-15
법인세	14	-22	-5	-5	-3
(법인세율, %)	-9.0	19.1	7.6	22.2	22.2
계속사업이익	-167	-92	-55	-16	-12
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	-167	-92	-55	-16	-12
(순이익률, %)	-16.8	-10.4	-5.4	-1.5	-1.0
지배주주순이익	-119	-66	-45	-19	-13
비지배주주순이익	-48	-25	-10	3	1
EBITDA	123	156	157	143	127
(EBITDA 이익률, %)	12.4	17.7	15.4	12.9	10.8
EPS (지배주주)	-6,184	-3,449	-2,336	-981	-691
EPS (연결기준)	-8,687	-4,771	-2,880	-849	-623
수정 EPS (원)*	-6,184	-3,449	-2,336	-981	-691

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	536	587	607	627	637
현금 및 현금등가물	178	257	257	250	248
매출채권	198	129	174	174	191
재고자산	4	6	5	6	5
기타	156	195	171	198	193
비유동자산	1,953	2,172	2,072	2,031	1,999
투자자산	483	534	532	561	567
유형자산	278	288	235	200	176
무형자산	593	701	648	607	575
기타	599	649	656	663	680
자산총계	2,488	2,759	2,679	2,658	2,636
유동부채	1,149	1,426	1,410	1,400	1,396
매입채무	11	17	17	21	22
단기차입금	184	317	282	560	466
기타 유동부채	954	1,091	1,111	819	908
비유동부채	802	764	757	763	757
사채 및 장기차입금	301	358	358	358	358
기타 비유동부채	501	406	399	405	399
부채총계	1,951	2,190	2,167	2,163	2,153
지배주주지분	76	108	61	43	29
자본금	96	96	96	96	96
자본잉여금	151	135	135	135	135
이익잉여금	-208	-276	-321	-340	-353
기타	38	153	151	151	151
비지배주주지분	461	461	450	453	454
자본총계	537	569	512	495	483
순부채	1,261	1,289	1,281	1,160	1,132

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	-85	-28	62	215	108
당기순이익	-167	-92	-55	-16	-12
현금유출입이없는 비용 및 수익	343	267	236	202	177
유형자산 감가상각비	84	79	53	35	24
무형자산 상각비	107	124	108	97	87
기타	152	64	75	70	67
영업활동 자산부채 변동	-188	-134	-44	100	10
투자활동에서의 현금흐름	-2	-75	-42	-83	-66
유형자산 증감	-20	-33	0	0	0
장단기금융자산의 증감	16	-48	20	-21	7
기타	2	6	-63	-62	-73
재무활동에서의 현금흐름	58	177	-7	-121	-29
차입금의 증가(감소)	92	112	-7	-121	-29
자본금의 증가(감소)	-15	-16	0	0	0
배당금	0	-0	0	0	0
기타	-19	82	0	0	-0
현금증감	-29	79	0	-7	-2
기초현금	207	178	257	257	249
기말현금	178	257	257	249	248
Gross cash flow	176	175	180	186	165
Free cash flow	-128	-62	62	215	108

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: 콘텐츠리중앙, 삼성증권 추정

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	16.5	-11.4	15.9	8.8	6.1
영업이익	적지	적지	적지	흑전	40.7
순이익	적지	적지	적지	적지	적지
수정 EPS**	적지	적지	적지	적지	적지
주당지표					
EPS (지배주주)	-6,184	-3,449	-2,336	-981	-691
EPS (연결기준)	-8,687	-4,771	-2,880	-849	-623
수정 EPS**	-6,184	-3,449	-2,336	-981	-691
BPS	4,001	5,658	3,214	2,225	1,528
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
P/B***	3.8	1.6	3.0	4.3	6.3
EV/EBITDA	16.4	12.3	12.2	12.5	13.9
비율					
ROE (%)	-109.5	-72.0	-53.1	-36.4	-37.1
ROA (%)	-6.6	-3.5	-2.0	-0.6	-0.5
ROIC (%)	-5.9	-3.1	-0.4	0.8	1.3
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순부채비율 (%)	234.7	226.5	250.4	234.1	234.3
이자보상배율 (배)	-0.8	-0.5	-0.0	0.1	0.2

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 5월 8일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 5월 8일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2022/11/4	2023/7/5	8/8	9/13	11/3	2024/7/12	10/16	2025/2/14
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP(원)	31000	23000	25000	21000	18500	15000	14000	11500
과리율 (평균)	-19.15	-29.35	-36.25	-39.97	-27.24	-35.01	-36.74	
과리율 (최대or최소)	13.39	-21.09	-29.24	-27.67	-3.78	-26.00	-24.14	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

* 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수) 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~15% 내외
SELL (매도) 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소) 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.3.31 기준

매수(79%)·중립(21%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA