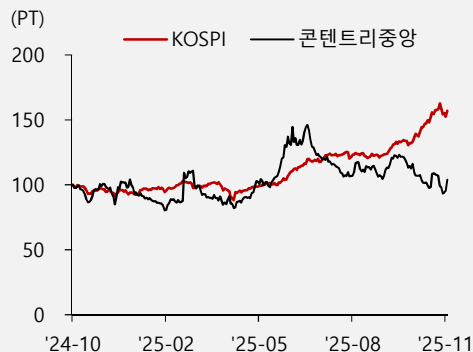


BUY(유지)

목표주가	15,000 원		
현재주가	9,700 원		
Upside	54.64%		
Key Data	2025년 11월 10일		
산업분류	코스피 서비스업		
KOSPI(pt)	4,073.24		
시가총액 (억원)	1,868		
발행주식수 (천주)	19,262		
외국인 지분율 (%)	1.0		
52 주 고가 (원)	13,640		
저가 (원)	7,500		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	0.6		
주요주주	(%)		
중앙홀딩스 외 2인	42.24		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-3.0	0.6	9.4
상대주가	-14.0	-36.3	-31.2

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

콘텐츠리중앙(036420)

구조적인 변화

투자포인트

1. SLL 및 Wiip 의 구조적 성장: SLL 은 JTBC 를 포함한 국내외 방송·온라인 플랫폼(넷플릭스, 디즈니+, TVING 등)에 콘텐츠를 납품하며 연간 30 편 이상의 작품을 제작, 캡티브 구조로 안정적 작품 공급과 IP 누적 성장 효과가 크다. 해외법인 Wiip 은 미국 HBO MAX, Amazon Prime, 프라임비디오 등 글로벌 OTT 에 오리지널 시리즈('The Summer I Turned Pretty', 'TASK' 등)를 공급하며 글로벌 매출 확대와 프랜차이즈 파이프라인 강화에 집중한다. 스튜디오슬램 등 자회사도 예능, 영화 등 다채로운 콘텐츠 확장을 이끌고 있다. 예능 '저스트 메이크업', '크라임씬 제로', 드라마·영화·IP 기반 추가 사업(커머스, NFT, 캐릭터, 게임 등) 다각화 전략이 가동 중이다. SLL 은 최근 수년간 클라이맥스튜디오, 콘텐츠지움, 프로덕션에이치 등 유망 제작사 인수를 통한 IP 밸류 및 종합 제작 역량을 획득했으며, 일본·싱가포르 현지 법인 설립을 통해 아시아 시장도 본격 공략 중이다. 안정적인 캡티브(사내 플랫폼 편성)와 외부 판권 판매 양대 구조로 리스크 대비 및 매출 다각화를 동시에 실현하고 있어 업계 내 독보적 사업 모델을 견지한다.

2. 실적 턴어라운드와 재무적 개선: 동사의 올해 3 분기 연결기준 매출액은 2,787 억원(+22.1% YoY), 영업이익 114 억(YoY 흑전)원 기록, 전 사업부 실적이 흑자전환하며 수익 구조의 체질개선을 달성하였다. SLL 은 3 분기 매출액 1,031 억원(YoY +16.7%), 영업이익 156 억원(YoY 흑전)을 기록하면서, 국내외 공급처 다변화 및 리콥을 향상 효과가 구조적으로 자리잡아가고 있다. Wiip 은 올해 BEP 수준의 실적이 예상되며, 극장부문도 성수기 효과 및 비용 효율화로 3 분기 매출액 784 억원(YoY +4.3%), 영업이익 19 억원(YoY +219.1%)를 기록하였다. 직영 상영관의 감소에도 특별관의 비중을 높여가면서, ATP 와 총 관객수는 증가하였다. 플러스엠도 영화 '얼굴'의 효과로 인한 배급수익 증가로 3 분기 영업이익 27 억원(YoY +31.6%)를 기록하였다.

3. 투자의견 매수(BUY) 및 목표주가 15,000 원 유지: 올해는 연결기준 예상 매출액 1 조 1,094 억원(YoY +26.1%), 영업이익 97 억원(YoY 흑자전환)으로 전 사업부의 실적 개선으로 인한 흑자전환이 예상된다. SLL 이 구조적인 수익 구조로 전환에 성공하였고, 내년에는 Wipp 마저 흑자 기록이 가능하다. 영화관도 비용 효율화를 통한 BEP 관객수 수준을 점차 내려가고 있다. 여기에 중국 본토가 다시 열린다면, 동사의 라이브러리 매출 및 신규 대작의 중국 본토 판권 판매가 가능하다. SLL 의 3 대주주가 Tencent 라는 점도 기억하자.

구분	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (억원)	8,521	9,930	8,795	11,094	11,914
영업이익 (억원)	-716	-680	-474	97	274
영업이익률 (%)	-8.4	-6.8	-5.4	0.9	2.3
지배순이익 (억원)	-402	-1,191	-664	-799	-204
PER (배)	-	-	-	-	-
PBR (배)	3.9	3.8	1.6	2.0	1.4
ROE (%)	-25.4	-109.5	-72.0	-623.9	24.7
EPS (원)	-2,087	-6,184	-3,449	-4,147	-1,061

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

표 1. 콘텐츠리중앙의 실적 추정

(단위:억원)	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	2,209	2,268	2,282	2,035	2,252	3,155	2,787	2,900	8,794	11,094	11,914
방송	1,030	1,271	1,246	1,155	1,397	2,218	1,643	1,942	4,702	7,200	7,636
영화	695	712	752	597	449	577	784	645	2,756	2,455	2,998
기타	484	285	284	283	406	360	360	313	1,336	1,439	1,280
영업이익	-100.8	-65.0	-128.5	-180.1	-120.8	16.4	114.3	87.0	-474	97	274
OPM	-4.6%	-2.9%	-5.6%	-8.8%	-5.4%	0.5%	4.1%	3.0%	-5.4%	0.9%	2.3%
당기순이익	-305.2	-255.3	-339.3	-19.8	-373.7	-474.3	20.0	-66.9	-919	-895	-292
NPM	-13.8%	-11.3%	-14.9%	-1.0%	-16.6%	-15.0%	0.7%	-2.3%	-10.5%	-8.1%	-2.5%

자료: 콘텐츠리중앙, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 콘텐츠리중앙의 Valuation

항목	2025F	비고
방송부문 가치(억원)	13,000	
극장부문 가치(억원)	2,500	
총 기업가치(억원)	15,500	
순차입금(억원)	12,633	
적정시가총액	2,867	
발행주식수(만주)	1,926	
주당적정가(원)	14,886	
목표주가(원)	15,000	
현재가(원)	9,700	
상승여력(%)	54.64%	

자료: 콘텐츠리중앙, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산총계	25,881	24,883	27,587	22,779	19,207
유동자산	6,597	5,358	5,866	3,045	2,568
현금및현금성자산	2,073	1,784	2,569	784	661
단기금융자산	1,111	869	924	504	425
매출채권및기타채권	1,942	2,247	1,724	1,110	936
재고자산	756	44	55	52	44
비유동자산	19,284	19,526	21,721	19,733	16,639
장기금융자산	3,209	3,709	4,369	4,049	3,414
관계기업등투자자산	1,336	1,121	969	752	634
유형자산	2,093	2,778	2,882	2,835	2,390
무형자산	6,575	5,926	7,007	5,929	5,000
부채총계	19,391	19,511	21,897	19,102	15,533
유동부채	11,623	11,493	14,257	11,694	9,861
단기차입부채	7,207	8,062	8,846	9,147	7,712
기타단기금융부채	10	11	599	621	523
매입채무및기타채무	2,950	2,483	2,688	1,909	1,610
비유동부채	7,768	8,018	7,641	7,408	5,672
장기차입부채	5,938	5,758	6,054	4,566	3,850
기타장기금융부채	950	1,194	643	142	120
자본총계*	6,490	5,373	5,689	3,677	3,674
지배주주지분*	1,411	764	1,081	-825	-828
비지배주주지분	5,080	4,608	4,608	4,501	4,501

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	8,521	9,930	8,795	11,094	11,914
매출원가	6,606	7,633	6,474	8,355	8,778
매출총이익	1,915	2,297	2,321	2,739	3,136
판매비와관리비	2,631	2,977	2,795	2,642	2,862
영업이익	-716	-680	-474	97	274
EBITDA	1,073	1,232	1,557	2,021	2,084
비영업손익	-108	-855	-662	-1,189	-639
이자수익	121	160	225	159	159
이자비용	496	866	1,029	942	942
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	52	11	50	-49	-4
관계기업등관련손익	342	-147	-161	25	128
기타비영업손익	-127	-13	254	-381	21
세전계속사업이익	-824	-1,535	-1,135	-1,092	-365
법인세비용	-56	138	-216	-197	-73
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	-769	-1,673	-919	-895	-292
지배주주순이익*	-402	-1,191	-664	-799	-204
비지배주주순이익	-367	-482	-255	-96	-88
기타포괄손익	146	144	54	153	202
총포괄손익	-623	-1,529	-865	-742	-90

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	501	-849	-279	2,031	1,230
당기순이익	-769	-1,673	-919	-895	-292
현금유입(이출)이없는수익	2,073	3,430	2,669	2,937	2,397
자산상각비	1,789	1,912	2,031	1,924	1,811
영업자산부채변동	-485	-1,877	-1,340	573	-164
매출채권및기타채권	262	-191	696	517	174
재고자산감소(증가)	43	528	-11	3	8
매입채무및기타채무	277	-122	216	-1,087	-299
투자활동현금흐름	-3,623	-22	-747	340	631
투자활동현금유입액	1,296	1,282	1,698	234	214
유형자산	8	223	234	247	251
무형자산	23	7	8	6	9
투자활동현금유출액	4,919	1,304	2,445	1,526	437
유형자산	288	427	339	443	195
무형자산	297	100	38	150	242
재무활동현금흐름	2,011	580	1,773	-1,703	-1,980
재무활동현금유입액	10,866	13,622	15,922	8,078	170
단기차입부채	1,611	2,185	3,687	3,611	4,011
장기차입부채	8,733	11,437	11,194	12,051	12,527
재무활동현금유출액	8,855	13,042	14,147	3,214	5,781
단기차입부채	3,893	2,726	3,765	3,144	4,878
장기차입부채	4,724	10,250	10,382	10,427	10,557
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-26	2	40	11	7
현금변동	-1,136	-289	786	-1,786	-123
기초현금	3,209	2,073	1,784	2,569	784
기말현금	2,073	1,784	2,569	784	661

투자지표

(단위: 원 배%)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-2,087	-6,184	-3,449	-4,147	-1,061
BPS*	7,324	3,968	5,612	-4,282	-4,296
CFPS	2,603	-4,408	-1,451	10,544	6,385
SPS	44,234	51,553	45,657	57,593	61,851
EBITDAPS	5,572	6,397	8,083	10,490	10,820
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	-	-	-	-	-
PBR*	3.9	3.8	1.6	2.0	1.4
PCFR	11.0	-	-	0.8	1.4
PSR	0.6	0.3	0.2	0.2	0.1
EV/EBITDA	10.4	8.3	6.0	4.9	3.8
재무비율					
매출액증가율	25.8	16.5	-11.4	26.1	7.4
영업이익증가율	적지	적지	적지	흑전	182.9
지배주주순이익증가율*	적지	적지	적지	적지	적지
매출총이익률	22.5	23.1	26.4	24.7	26.3
영업이익률	-8.4	-6.8	-5.4	0.9	2.3
EBITDA이익률	12.6	12.4	17.7	18.2	17.5
지배주주순이익률*	-9.0	-16.8	-10.4	-8.1	-2.5
ROA	-3.0	-2.7	-1.8	0.4	1.3
ROE	-25.4	-109.5	-72.0	-623.9	24.7
ROIC	-5.1	-5.5	-2.8	0.6	2.0
부채비율	298.8	363.2	384.9	519.5	422.8
차입금비율	202.5	257.2	261.9	373.0	314.7
순차입금비율	165.9	221.3	214.2	345.1	291.2

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

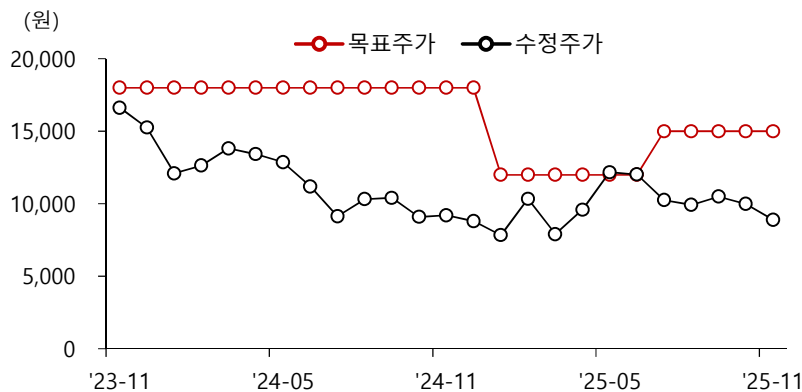
▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

콘텐츠리중앙(036420)

일자	2023-06-13	2023-11-07	2024-06-04	2025-01-13	2025-07-22	2025-11-11
투자의견	BUY(유지)	BUY(유지)	BUY(유지)	BUY(유지)	BUY(유지)	BUY(유지)
목표주가	30,000 원	18,000 원	18,000 원	12,000 원	15,000 원	15,000 원
과리율(%)						
평균주가대비	-49.5%	-31.7%	-45.9%	-19.5%	-31.7	
최고(최저)주가대비	-33.3%	-1.1%	-32.8%	13.7%	-23.3	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

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

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2025.09.30)

BUY (매수)	94.5%
HOLD (보유/중립)	5.5%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%