Results Comment

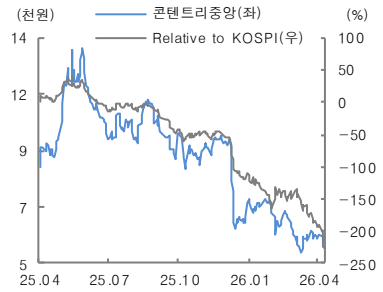
콘텐트리중앙 (036420)

김회재
hoijae.kim@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	10,000 하향
현재주가 (26.05.07)	5,750
	미디어업종

KOSPI	7490.05
시가총액	111십억원
시가총액비중	0.00%
자본금(보통주)	96십억원
52주 최고/최저	13,640원 / 5,290원
120일 평균거래대금	6억원
외국인지분율	1.14%
주요주주	중앙피앤아이 외 2 인 42.24%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.7	-18.0	-35.4	-38.8
상대수익률	-20.3	-44.3	-65.9	-79.0



열심히 노력하고 있습니다.

- 1Q26 매출 1.9천억원(-15% yoy), OP -16억원(적지 / +106억원 yoy)
- 전사업부 손익 개선. 컨텐츠 제작 확대, 극장 호황. 〈왕사남〉 공동 제작
- 317%의 부채비율과 월드컵 성과의 변동성은 부담

투자의견 매수(Buy) 유지, 목표주가는 10,000원으로 -23% 하향 조정

드라마 제작, 컨텐츠 유통 및 메가박스 가치를 합산한 SOTP 방식 적용
드라마 편당 시가총액의 감소에 따라 목표주가 하향

6년 만의 25년 흑자 전환 및 26년 흑자 확대 전망은 긍정적
317% 수준의 부채비율과 26년 북중미 월드컵 성과에 따라 실적의 하향 조정 가능성이 남아있는 것은 부담

1Q26 Review: 전사업부 손익 개선

1Q26 매출 1.9천억원(-15% yoy, -27% qoq), OP -16억원(적지 yoy, 적전 qoq)
전년 동기대비 +106억원의 손익 개선. 방송, 극장 모두 손익 개선

SLL 별도 OP 81억원(흑전 / +106억원 yoy), 연결 3억원(흑전 / +48억원 yoy)
메가박스 OP -14억원(적지 / +89억원 yoy)

25년 OP 88억원(흑전 / +562억원 yoy), 6년 만의 흑자 전환
26E OP 146억원(+65% yoy / +58억원 yoy). 직전 추정 421억원 대비 하향 조정. 월드컵 중계권료 반영

SLL 별도 25년 307억원(+311% / +233억원 yoy), 26E 387억원(+26% yoy)
SLL 연결 25년 187억원(흑전 / +499억원 yoy), 26E 299억원(+60% yoy)
Wiip 25년 15억원(추정) (흑전 / +415억원 yoy), 26E 40억원(+167% yoy)
메가박스 -123억원(적지 / +29억원 yoy), 26E 151억원(흑전 / +275억원 yoy)

[SLL] 드라마와 예능 모두 제작/판매 확대

SLL 별도 25년 OPM 8.5%. JTBC 10편 포함 19편 제작. 22년 26편 보다 적지만, 리쿱율 상승 및 동시방영 확대로 역대 최대 OPM 달성
26년 20편, Wiip 포함 25편으로 22년 수준에 근접할 것으로 전망
Wiip 25년 OP 15억원(흑전 / +415억원 yoy). 26년 5편 이상, OP 40억원 전망

[메가박스] 비용 효율화 마무리

메가박스 비용 효율화 마무리 단계, 26년 관객수는 1.3억명(+20% yoy), 흑자 전망

체질 개선으로 전국 관객수 연간 1.2억명, 메가박스 2천만명 수준에서 흑자 가능
전국 관객수 25년 1.1억명(-14% yoy), 26E 1.3억명(+20% yoy)
메가박스 25년 2.2천만명(-7%), OP -123억원(적지 / +29억원 yoy). 26E 2.7천만명(+20% yoy), OP 151억원(흑전 / +275억원) 전망

(단위: 십억원, %)

구분	1Q25	4Q25	1Q26					2Q26		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	225	264	279	192	-14.8	-27.3	238	278	-12.0	44.7
영업이익	-12	8	2	-2	적지	적전	3	9	435.0	흑전
순이익	-29	-15	-16	-17	적지	적지	-7	-10	적지	적지

자료: 콘텐트리중앙, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	879	1,083	1,110	1,211	1,274
영업이익	-47	9	14	45	60
세전순이익	-114	-111	-44	-16	4
총당기순이익	-92	-93	-52	-21	-4
지배지분순이익	-66	-90	-44	-15	-3
EPS	-3,449	-4,691	-2,259	-793	-135
PER	NA	NA	NA	NA	NA
BPS	5,612	7,550	5,291	4,498	4,363
PBR	1.6	1.3	1.1	1.3	1.3
ROE	-72.0	-71.3	-35.2	-16.2	-3.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 콘텐트리중앙, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
매출액	1,161	1,228	1,110	1,211	-4.4	-1.4
판매비와 관리비	293	301	287	298	-2.1	-0.8
영업이익	42	64	14	45	-65.8	-29.1
영업이익률	3.6	5.2	1.3	3.7	-2.3	-1.5
영업외손익	-61	-30	-59	-62	적자유지	적자유지
세전순이익	-19	34	-44	-16	적자유지	적자전정
지배지분순이익	-18	17	-44	-15	적자유지	적자전정
순이익률	-2.1	1.9	-4.7	-1.8	적자유지	적자전정
EPS(지배지분순이익)	-927	865	-2,259	-793	적자유지	적자전정

자료: 콘텐트리중앙, 대신증권 Research Center

SOTP Valuation

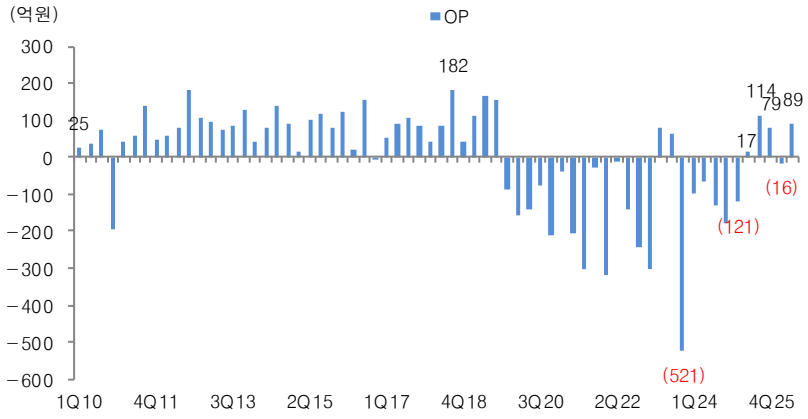
(억원, %, 원)

	항목	세부항목	기업가치	지분율	적정가치	주당가치
A	영업가치		9,771		6,075	23,421
		드라마 제작	6,952	53.8	3,740	14,419
			26년 제작편수 20편 X 스튜디오드래곤의 제작편수당 시가총액 497억원 대비 30% 할인 적용 = 6,952억원			
		컨텐츠 유통	878	53.8	473	1,822
			26년 JTBC 드라마 유통 11편 X SBS 컨텐츠허브의 드라마 유통 편당 시가총액 100억원 대비 20% 할인 적용 = 878억원			
		메가박스	1,940	96.0	1,862	7,180
			17.5월 FI에게 지분 19.5%를 매각할 당시에 산정한 가치는 6,000억원 수준 20년에 해당 지분을 재매입하면서 평가 받은 가치는 3.2천억원 수준, 할인율 40% 적용한 1,940억원 26년 전국 관객수는 19년의 60% 수준			
B	비영업가치					
C	총기업가치(A+B)		9,771		6,075	23,421
D	순차입금		3,313		3,313	12,774
E	주주가치(C-D)		6,457		2,762	10,648

자료: 대신증권 Research Center.

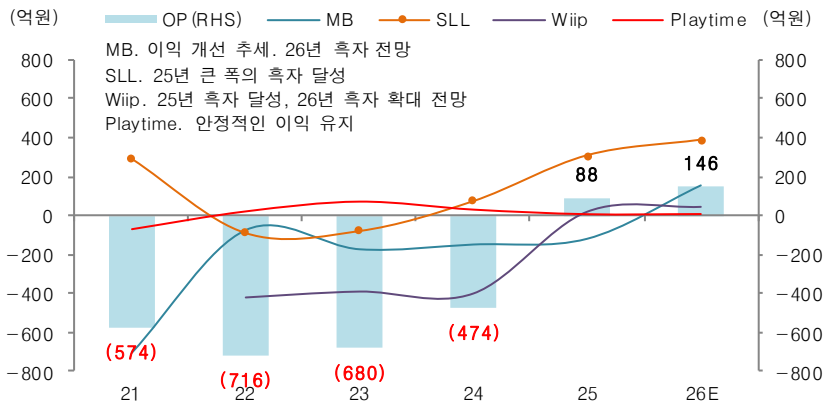
주: 드라마 제작과 컨텐츠 유통은 스튜디오룰루랄라에서 담당. 콘텐트리중앙의 지분율은 RCPS 전환을 반영한 지분율. RCPS 전환 전 지분율은 71.2%

그림 1. 1Q26 OP -16 억원(적지 / +106 억원 yoy)



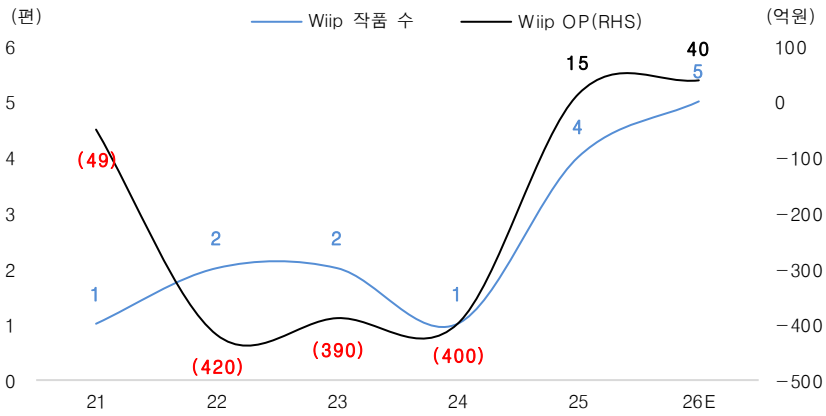
자료: 콘텐트리중앙, 대신증권 Research Center

그림 1. 25 OP 88억원(흑전 / +562억원 yoy). 6년 만의 흑자 전환. 26년 흑자 확대 전망



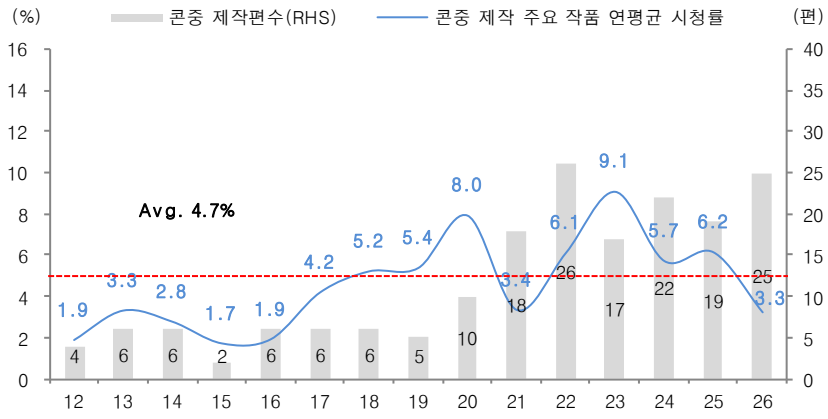
자료: 콘텐트리중앙, 대신증권 Research Center

그림 2. 25 Wiip OP 15억원(추정), 인수 이후 첫 흑자 달성



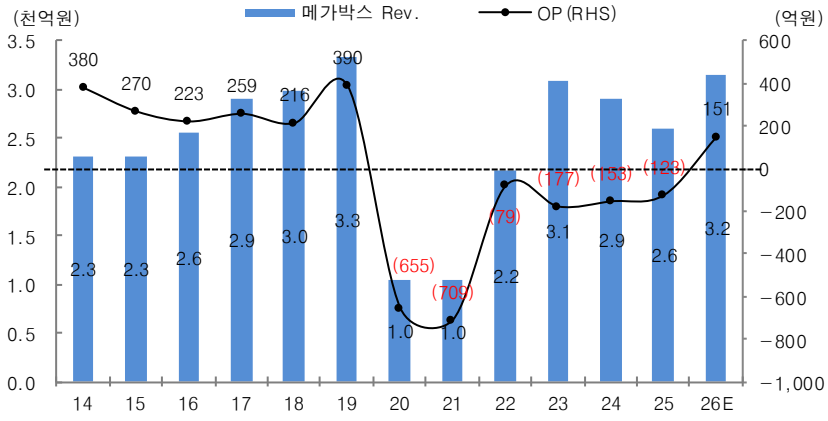
자료: 콘텐트리중앙, 대신증권 Research Center

그림 3. 25년 콘중 제작 주요 작품 평균 시청률 6.2%, 26년 시청률 3.3%



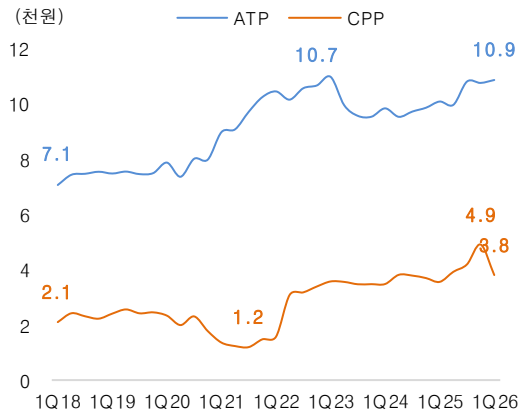
자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

그림 4. 26년에는 메가박스도 흑자 전망



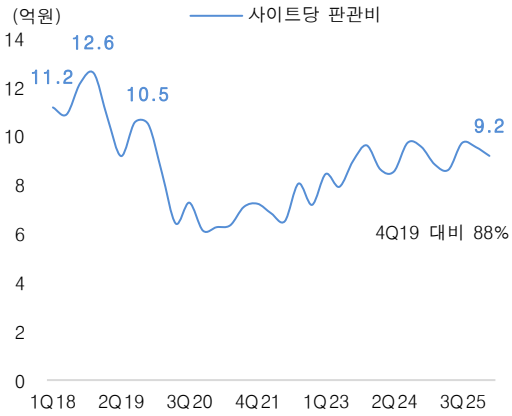
자료: 콘텐트리중앙, 추정은 대신증권 Research Center

그림 5. 메가박스, ATP, CPP



자료: 콘텐트리중앙, 추정은 대신증권 Research Center

그림 6. 메가박스, 사이트당 판관비



자료: 콘텐트리중앙, 추정은 대신증권 Research Center

1. 기업개요

기업 및 주요 주주 현황

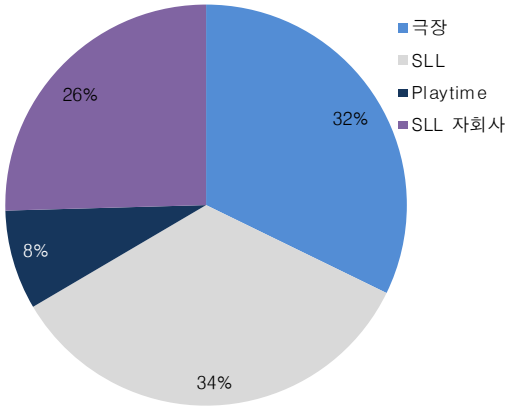
- 2025년 매출 10,890억원, 영업이익 56억원, 지배순이익 -876억원
- 1Q26 기준 사업부문별 매출 비중 극장 32%, SLL 34%, Playtime 8%, SLL 자회사 26%
- 1Q26 기준 주요 주주는 중앙피앤아이 외 2인 42.2%

주가 코멘트

- 극장: 23년부터 개봉작들 본격적으로 등장하면서 가파른 회복세. 다만, 아직 신작 개봉작들은 충분하지 않아서 19년의 50~60% 수준의 Box Office 기록 중. 25년 하반기부터 신작 공급 확대 전망
- 방송: 23~24년 TV 광고시장 위축으로 광고 연동형 캡티브 실적 부진 반면, 넷플릭스 등 OTT 향 작품 성과는 개선. 25년 편성 확대 및 리쿱율 상승으로 수익성 개선 전망
- 관객수 회복과 텐트폴의 시청률 상승이 주가의 트리거가 될 것으로 전망

자료: 콘텐트리중앙, 대신증권 Research Center

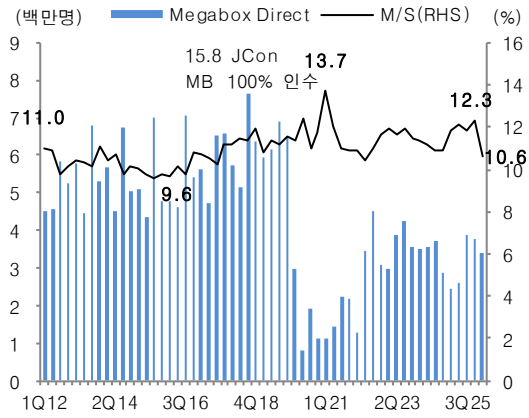
사업부문별 매출 비중(1Q26)



자료: 콘텐트리중앙, 대신증권 Research Center

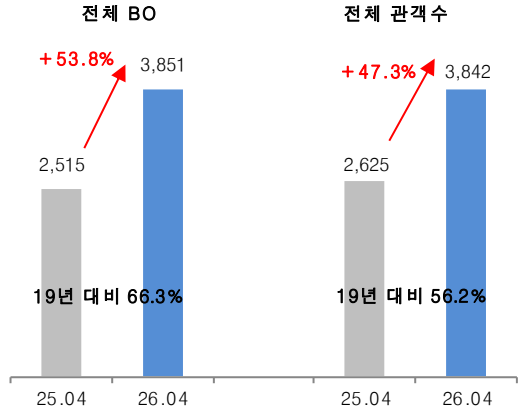
2. Earnings Driver

그림 7. 메가박스 직영 관객수 및 점유율(1Q26)



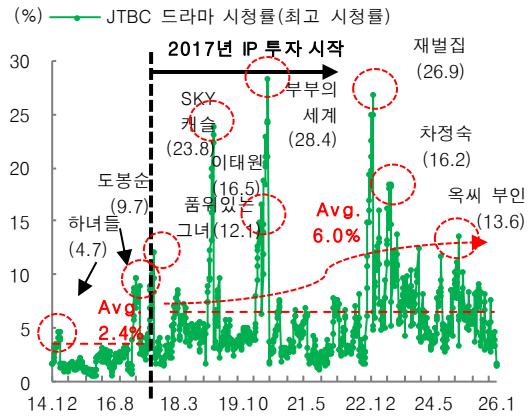
자료: 콘텐트리중앙, 대신증권 Research Center

그림 8. 전국 극장가 현황(26.4)



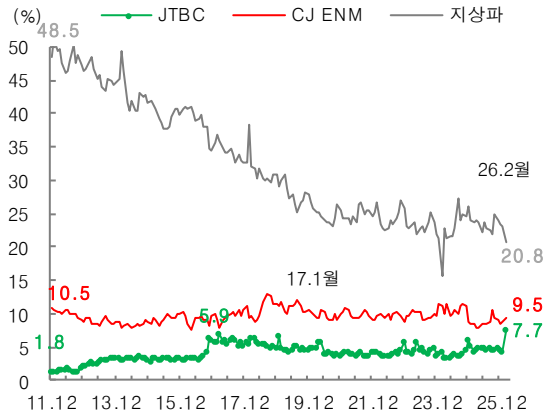
자료: 영화진흥위원회, 대신증권 Research Center

그림 9. IP 투자 시작 후 평균 시청률 증가(26.2)



자료: AGB Nielson, 대신증권 Research Center

그림 10. 방송사 점유율(26.2)



자료: CJ ENM, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	879	1,083	1,110	1,211	1,274
매출원가	647	808	808	868	910
매출총이익	232	275	301	343	365
판매비와관리비	279	267	287	298	305
영업이익	-47	9	14	45	60
영업이익률	-5.4	0.8	1.3	3.7	4.7
EBITDA	156	233	87	111	120
영업외손익	-66	-120	-59	-62	-56
관계기업손익	-16	-4	5	2	2
금융수익	66	59	49	49	50
외환관련이익	13	6	2	2	2
금융비용	-116	-148	-128	-129	-125
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	0	-26	16	16	16
법인세비용차감전순손익	-114	-111	-44	-16	4
법인세비용	22	18	-8	-5	-7
계속사업순손익	-92	-93	-52	-21	-4
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-92	-93	-52	-21	-4
당기순이익률	-10.4	-8.6	-4.7	-1.8	-0.3
비지배지분순이익	-25	-3	-9	-6	-1
지배지분순이익	-66	-90	-44	-15	-3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	5	10	10	10	10
포괄순이익	-86	-83	-43	-12	6
비지배지분포괄이익	-29	-2	-7	-3	2
지배지분포괄이익	-58	-82	-35	-8	4

재무상태표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	587	392	354	403	409
현금및현금성자산	257	114	73	112	111
매출채권 및 기타채권	172	173	175	186	193
재고자산	6	6	6	6	6
기타유동자산	152	99	99	99	99
비유동자산	2,172	2,099	1,983	2,021	2,014
유형자산	288	298	276	261	251
관계기업투자금	97	82	88	91	94
기타비유동자산	1,787	1,719	1,619	1,669	1,669
자산총계	2,759	2,491	2,336	2,424	2,423
유동부채	1,426	1,295	984	987	989
매입채무 및 기타채무	269	243	244	247	248
차입금	317	312	0	0	0
유동성채무	505	468	468	468	468
기타유동부채	334	272	272	272	272
비유동부채	764	599	799	899	899
차입금	358	281	381	481	481
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	406	319	419	419	419
부채총계	2,190	1,895	1,784	1,886	1,888
지배지분	108	145	102	87	84
자본금	96	96	96	96	96
자본잉여금	135	189	189	189	189
이익잉여금	-276	-433	-476	-492	-494
기타자본변동	153	293	293	293	293
비지배지분	461	451	451	451	451
자본총계	569	596	553	537	535
순차입금	1,265	1,267	1,096	1,157	1,158

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	-3,449	-4,691	-2,259	-793	-135
PER	NA	NA	NA	NA	NA
BPS	5,612	7,550	5,291	4,498	4,363
PBR	1.6	1.3	1.1	1.3	1.3
EBITDAPS	8,083	12,116	4,528	5,737	6,254
EV/EBITDA	12.2	8.2	19.0	15.6	14.3
SPS	45,657	56,239	57,600	62,869	66,160
PSR	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1
CFPS	9,082	12,281	7,397	9,716	10,856
DPS	0	0	0	0	0

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	-28	0	-76	-55	-39
당기순이익	-92	-93	-52	-21	-4
비현금항목의 가감	267	330	195	208	213
감가상각비	203	225	73	65	60
외환손익	-4	2	-1	-1	-1
지분법평가손익	0	0	-5	-2	-2
기타	68	104	128	146	155
자산부채의 증감	-134	-178	-130	-136	-133
기타현금흐름	-69	-59	-88	-106	-115
투자활동 현금흐름	-75	-50	-52	-50	-50
투자자산	-9	-23	-6	-3	-3
유형자산	-33	-51	-51	-51	-51
기타	-33	24	4	4	4
재무활동 현금흐름	177	-92	-133	179	79
단기차입금	145	-17	-312	0	0
사채	-26	-147	100	100	0
장기차입금	155	22	0	0	0
유상증자	-3	0	0	0	0
현금배당	0	-9	0	0	0
기타	-93	58	79	79	79
현금의 증감	79	-143	-40	38	-1
기초 현금	178	257	114	73	112
기말 현금	257	114	73	112	111
NOPLAT	-38	7	17	58	-58
FCF	128	172	37	71	-50

재무비율 (단위: 원 배, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-11.4	23.2	2.4	9.1	5.2
영업이익 증가율	적지	흑전	62.8	213.2	33.0
순이익 증가율	적지	적지	적지	적지	적지
수익성					
ROIC	-3.9	0.8	2.1	7.3	-7.3
ROA	-1.8	0.3	0.6	1.9	2.5
ROE	-72.0	-71.3	-35.2	-16.2	-3.0
안정성					
부채비율	384.9	317.8	322.8	351.0	353.1
순차입금비율	222.3	212.5	198.3	215.4	216.5
이자보상배율	-0.5	0.1	0.1	0.4	0.5

자료: 콘텐트리중앙, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

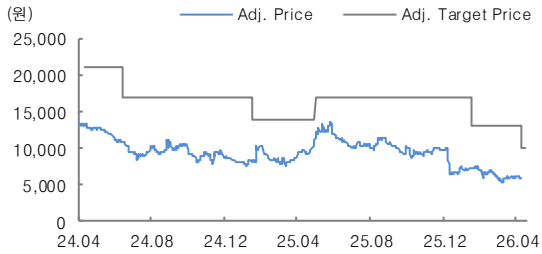
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김회재)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

콘텐트리중앙(036420) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.05.08	26.02.20	26.02.13	25.12.24	25.12.01	25.11.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	10,000	13,000	13,000	17,000	17,000	17,000
괴리율(평균%)		(51.55)	(42.77)	(51.71)	(42.54)	(43.29)
괴리율(최대/최소%)		(42.15)	(42.15)	(41.00)	(41.00)	(43.29)
제시일자	25.11.28	25.11.07	25.09.30	25.08.08	25.07.16	25.06.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000	17,000
괴리율(평균%)	(37.35)	(37.29)	(36.18)	(34.37)	(32.34)	(28.58)
괴리율(최대/최소%)	(19.76)	(19.76)	(19.76)	(19.76)	(19.76)	(19.76)
제시일자	25.05.29	25.05.08	25.04.29	25.04.28	25.02.14	25.01.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6개월 경과
목표주가	17,000	14,000	14,000	14,000	14,000	17,000
괴리율(평균%)	(26.58)	(36.17)	(37.90)	(38.33)	(38.35)	(52.52)
괴리율(최대/최소%)	(20.71)	(20.00)	(26.07)	(26.07)	(26.07)	(50.76)
제시일자	24.11.18	24.11.16	24.08.09	24.07.11	24.05.25	24.05.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	17,000	17,000	17,000	17,000	21,000	21,000
괴리율(평균%)	(44.36)	(43.11)	(43.11)	(43.48)	(42.11)	(39.13)
괴리율(최대/최소%)	(34.71)	(34.71)	(34.71)	(36.71)	(36.62)	(36.62)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20260505)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.9%	9.1%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상