

2018/03/13

제이콘텐트리(036420)

중국 모멘텀만 있는 것이 아니다

인터넷/미디어/엔터 김민정
(2122-9180) mjkim@hi-ib.com

NR

■ 드라마 사업의 양적 성장

JTBC는 지난해 12월부터 금토 드라마 외에 월화 드라마 라인업을 확대하여 연간 드라마 라인업 수는 6편에서 13편으로 확대될 예정이다. 2배로 증가한 JTBC의 드라마 라인업 수에 기반한 제작과 유통 수익이 증가할 전망이다. 또한 올해부터 드라마 IP 투자를 통해 본격적인 이익 레버리지 구간에 접어들 것으로 보인다. 지난해에 '맨투맨'에 이어 올해에도 글로벌 OTT 업체인 넷플릭스에 적극적으로 콘텐츠를 판매하여 판권 수익 증가를 견인할 전망이다. 시청률 6~7%를 기록하며 흥행에 성공한 현재 방영작 '미스티' 또한 넷플릭스에 판매할 가능성이 높아 보인다. 올해 드라마 기대작 라인업 중에는 '스케치(주연 비, 이동건)', '라이프(주연 이동욱, 조승우)'가 존재한다. 오는 5월에 방영 예정인 '스케치'의 경우 사전 제작이 진행되고 글로벌 OTT 업체에 동시방영이 가능하다면 판권 판매를 통해 수익성을 극대화할 수 있다.

■ 한한령 해제된다면 플러스 알파

현시점에서 한한령 해제 가능성을 예상하기 어렵지만 올해 상반기 안에 한국 콘텐츠의 중국 수출이 재개된다면 플러스 알파로 작용할 것이다. 사드 이슈 이전과 다른 점은 해외 판매에 있어 중국 의존도가 절대적이지 않다는 것이다. 글로벌 OTT 사업자간의 콘텐츠 확보 경쟁 심화에 따라 판매 채널이 다각화되었으며, 판매 단가에 대한 협상력 또한 향상되었다. 또한 사드 이슈 이전의 중국향 사업은 '냉장고를 부탁해' 등의 예능 프로그램의 공동제작 형태였지만 한한령이 해제된다면 중국 OTT 사업자에게 드라마 판권을 판매하는 형태로 수익이 크게 증가할 것이다.

■ 극장 사업, 수익성 개선에 초점

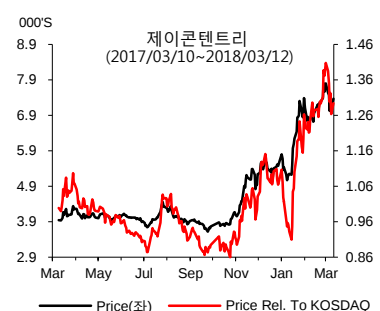
성장여력이 낮은 국내 영화 시장 트렌드에 맞춰 극장 사업은 양적 확대보다 수익성 개선에 초점을 두고 있다. 올해 출점 예상인 신규 사이트 수는 3~4개 수준일 것으로 예상되며, 지난해까지 신규 오픈한 사이트의 수익성 개선 및 인력 재배치를 통해 극장 사업의 수익성은 10% 이상으로 회복할 것으로 예상된다.

목표주가(12M) -
종가(2018/03/12) 7,350원

Stock Indicator

자본금	57십억원
발행주식수	11,407만주
시가총액	838십억원
외국인지분율	2.4%
배당금(2016)	-
EPS(2017E)	129원
BPS(2017E)	1,443원
ROE(2017E)	30%
52주 주가	3,605~7,790원
60일평균거래량	2,514,047주
60일평균거래대금	16.3십억원

Price Trend

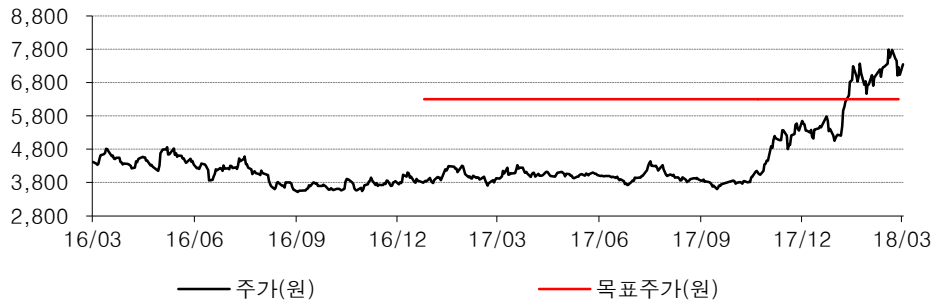


<표 1> 제이콘텐트리의 실적 현황 및 전망

(단위: 십억원)	2016	2017P	2018E	2019E
매출액	335.2	419.4	527.6	590.8
YoY (%)	9.6	25.1	25.8	12.0
영업이익	28.9	35.0	54.5	68.5
YoY (%)	-12.0	20.8	55.9	25.7
OPM (%)	8.6	8.3	10.3	11.6
세전이익	35.1	22.8	54.9	69.7
YoY (%)	17.5	-35.1	141.2	27.0
당기순이익	22.4	11.4	41.8	53.0
YoY (%)	14.1	-49.0	265.5	26.7
NPM (%)	6.7	2.7	7.9	9.0

주: 추정치는 시장 컨센서스 기준
 자료: Dataguide, 하이투자증권

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이(제이콘텐트리)



일자	투자의견	목표주가(원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2017-01-04(담당자변경)	Buy	6,300	6개월	-36.2%	-31.3%
2018-03-12	NR				

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 기관투자자 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: 김민정)

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.(2017년 7월 1일부터 적용)

- 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 2017-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	93.1 %	6.9 %	-