

제이콘텐트리 (036420)

미디어/엔터



박성호

02 3770 5657
sungho.park@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	6,500원 (M)
현재주가 (4/5)	5,270원
상승여력	23%

시가총액	7,592억원
총발행주식수	144,068,982주
60일 평균 거래대금	105억원
60일 평균 거래량	2,036,853주
52주 고	8,054원
52주 저	4,270원
외인지분율	1.83%
주요주주	중앙홀딩스 외 1인 33.32%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	3.3	11.2	(25.6)
상대	2.8	(1.7)	(14.0)
절대(달려환산)	2.3	10.0	(30.6)

드래곤과 닮은 드라마 2위사

1Q19 Preview 연결실적은 매출액 1,492억원(+36% YoY), 영업이익 93억원(+133% YoY), 당기순이익(지배주주) 47억원(+1% YoY) 추정. 부문별 예상 연결 영업이익은 **영화 53억원(상영관 60억원, 투자/배급 -7억원), 방송 40억원(본사 IP투자 16억원, JTBC콘텐츠허브 24억원)**

▶**영화** : 1Q19 국내 박스오피스 관객수는 5,507만명(+7% YoY)으로 증가. 메가박스 직영점 M/S는 1Q18 11.2% → 1Q19E 11.7%로 상승 추정. 메가박스 직영점 관객수는 644만명(+12% YoY)으로 증가 전망. 직영점 점포수는 1Q17 36개 → 1Q18 40개 → 1Q19 41개(메가박스 상암점)로 증가. 1Q19 상영관 영업이익은 60억원을 달성해 2년전 실적을 상회할 것으로 추정. 투자/배급 영업이익은 『기묘한 가족』에서 -7억원 예상. ▶**방송** : 드라마 IP투자를 담당하는 제이콘텐트리 본사는 매년 1분기 마다 BEP 전후의 부진한 실적을 기록한 바 있음. 이는 광고비수기인 1분기에 배치되는 드라마 작품이 2~4분기 대비 약했기 때문. 1Q19엔 『법누나』 해외매출의 일부가 추가 인식되고, 『스카이캐슬』 관련 국내 VOD 정산수익과 해외판매 매출이 인식되면서 방송부문은 역대 최고 1분기 영업이익 달성 전망

JTBC콘텐츠허브 증자 지난 보고서(2019.02.27)에서 언급한 바와 같이, 당사는 4월 12일자로 (주)필름몬스터 지분 100%를 200억원에 인수 예정. JTBC콘텐츠허브는 2019년 3월 25일, 필름몬스터의 기존 주주들인 이재규, 박철수, (주)퀵스커뮤니케이션에 제3자배정증자 100억원 결의. 이로써, 필름몬스터의 기존 주주들은 JTBC콘텐츠허브 지분을 2.5% 보유하게 될 예정. 제이콘텐트리의 JTBC콘텐츠허브 보유 지분율은 기존 42.4% → 41.4%로 소폭 하락. **JTBC콘텐츠허브의 이번 증자는 전체 기업가치 4,049억원으로 평가해 진행한 것임.** 중앙그룹 산하로 영입된 이재규, 박철수 등이 JTBC콘텐츠허브 지분을 확보한 점은 스튜디오드래곤이 자회사로 편입된 화앤담픽처스, 문화창고, 케이피제이 등의 대표들에게 드래곤 지분의 일부를 부여한 것과 유사한 행보로 평가됨

드래곤과 닮은 드라마 2위사 JTBC의 2018년 실적은 매출액 3,479억원(+12% YoY), 영업이익 129억원(+30% YoY)으로 견조한 모습. 2017년말에 신설한 월화드라마 슬롯이 안정적으로 운영되면서 호실적 견인 추정. 이로써, 2019년 수목드라마 신규 슬롯 배치에 대한 시장 기대치가 상승할 것으로 판단. 당사는 2019년 JTBC의 드라마 방영편수에 대한 가정을 13편 → 15편으로 상향 조정하며, **제이콘텐트리의 2019E 영업이익 추정치를 563억원 → 637억원(+13%)으로 상향 조정.** 당사는 2019년 들어 시즌제 드라마 『보좌관』에 대한 투자를 진행하며, 텐트폴 드라마에도 2편 투자 예정. 드라마 제작역량 추가 확충시, 드래곤처럼 비계열 드라마, 해외 OTT향 오리지널 드라마에 대한 투자/제작도 가능해질 것

	1Q19E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,492	36.1	11.8	1,351	10.4
영업이익	93	132.6	120.9	92	1.5
세전계속사업이익	88	11.0	3,165.6	113	-22.3
지배순이익	47	1.3	193.9	53	-11.6
영업이익률 (%)	6.2	+2.5 %pt	+3.0 %pt	6.8	-0.6 %pt
지배순이익률 (%)	3.1	-1.1 %pt	+1.9 %pt	3.9	-0.8 %pt

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	4,203	5,113	6,859	7,589
영업이익	333	347	637	777
지배순이익	64	184	305	393
PER	74.4	43.1	24.0	18.6
PBR	3.0	2.6	1.9	1.6
EV/EBITDA	12.2	11.4	7.9	6.5
ROE	5.3	7.4	8.5	9.5

[표 1] 제이콘텐트리 분기별 실적 추이 및 전망 (연결 기준)

(단위: 억원)

	2017년				2018년				2019년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기(e)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2017	2018	2019(e)	2020(e)
매출액	869	966	1,158	1,211	1,096	1,113	1,570	1,334	1,492	1,581	1,950	1,837	4,203	5,113	6,859	7,589
영화	683	573	844	808	704	648	1,022	797	780	695	1,057	786	2,909	3,172	3,317	3,478
방송	203	542	372	553	431	686	555	645	712	886	893	1,051	1,670	2,316	3,542	4,111
- 본사(IP 투자)	37	127	90	93	174	138	199	187	214	215	313	311	348	699	1,053	1,318
- JTBC 콘텐츠허브	165	414	282	409	301	503	355	457	498	671	580	740	1,269	1,617	2,489	2,793
영업이익	52	89	107	86	40	82	182	42	93	100	271	173	333	347	637	777
영화	43	10	81	114	30	16	150	18	53	17	159	61	247	214	290	313
방송	10	90	22	-29	10	67	33	24	40	83	112	112	86	134	347	464
- 본사(IP 투자)	-1	21	0	-2	2	24	8	16	16	20	29	29	18	50	95	156
- JTBC 콘텐츠허브	11	69	22	-3	9	48	25	8	24	63	83	83	99	90	252	307
OPM	6%	9%	9%	7%	4%	7%	12%	3%	6%	6%	14%	9%	8%	7%	9%	10%
영화	6%	2%	10%	15%	4%	2%	15%	2%	7%	2%	15%	8%	9%	7%	9%	9%
방송	5%	17%	6%	-5%	2%	10%	6%	4%	6%	9%	13%	11%	5%	6%	10%	11%
- 본사(IP 투자)	-2%	16%	0%	-3%	1%	18%	4%	9%	8%	9%	9%	9%	5%	7%	9%	12%
- JTBC 콘텐츠허브	7%	17%	8%	-1%	3%	10%	7%	2%	5%	9%	14%	11%	8%	6%	10%	11%
순이익(지배)	35	32	-10	8	46	25	97	32	47	41	136	81	64	185	305	393
NIM	4%	3%	-1%	1%	4%	2%	6%	2%	3%	3%	7%	4%	2%	4%	4%	5%
[성장률: YoY]																
영업수익	-5%	21%	10%	109%	26%	15%	36%	10%	36%	42%	24%	38%	25%	22%	34%	11%
영업이익	-57%	405%	-31%	흑전	-23%	-8%	71%	-51%	133%	22%	48%	311%	15%	4%	84%	22%
순이익(지배)	-31%	흑전	적전	-83%	32%	-21%	흑전	108%	1%	64%	40%	407%	-67%	187%	65%	29%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 제이콘텐트리 분기별 실적 추이 및 전망 (별도 기준)

(단위: 억원)

	2017년				2018년				2019년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기(e)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2017	2018	2019(e)	2020(e)
JTBC 드라마 슬롯(편)	1.6	1.6	1.6	1.7	3.3	2.3	3.3	3.3	3.3	3.3	4.2	4.2	6.6	11.0	15.0	19.5
매출액	37	127	90	93	174	138	199	187	214	215	313	311	348	699	1,053	1,318
- JTBC 향	30	83	73	55	130	60	119	100	132	132	208	208	241	409	680	860
- JTBC 콘텐츠허브향	-	38	10	30	38	72	71	73	68	69	91	88	78	254	316	400
- 기타	7	6	7	8	6	6	9	14	14	14	14	14	29	36	58	58
매출원가	31	100	85	89	165	106	182	163	190	187	276	274	305	617	927	1,130
매출총이익	6	27	5	4	9	32	17	25	24	28	37	37	43	82	126	188
GPM	17%	22%	6%	4%	5%	23%	8%	13%	11%	13%	12%	12%	12%	12%	12%	14%
판권비	7	6	5	7	7	7	8	9	8	8	8	8	25	32	31	31
영업이익	-1	21	0	-2	2	24	8	16	16	20	29	29	18	50	95	156
OPM	-2%	16%	0%	-3%	1%	18%	4%	9%	8%	9%	9%	9%	5%	7%	9%	12%

주: JTBC 향 매출은 방영권 매출, JTBC 콘텐츠허브향 매출은 드라마 IP 투자에 대한 정산매출임.

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 메가박스 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2017년				2018년				2019년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기(e)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2017	2018	2019(e)	2020(e)
[실적 지표]																
한국 극장관객수(만명)	5,228	4,500	6,396	5,862	5,130	4,506	6,684	5,317	5,507	4,528	6,718	5,370	21,986	21,637	22,123	22,566
메가박스 직영점 관객수(만명)	560	475	653	658	575	515	762	636	644	543	799	644	2,346	2,489	2,632	2,737
한국 극장관객수(YoY)	6%	0%	-12%	17%	-2%	0%	5%	-9%	7%	0%	0%	1%	1%	-2%	2%	2%
메가박스 직영점 관객수(YoY)	17%	3%	-7%	21%	3%	9%	17%	-3%	12%	5%	5%	1%	7%	6%	6%	4%
메가박스 직영점 점포수(개)	36	37	40	40	40	40	41	41	41	42	42	43	40	41	43	45
매출액	683	573	844	808	704	648	1,022	797	780	695	1,057	786	2,909	3,008	3,317	3,478
영업이익	43	10	102	125	31	17	150	17	60	17	159	61	280	214	297	323
OPM	6.3%	1.7%	12.0%	15.5%	4.4%	2.6%	14.7%	2.1%	7.7%	2.4%	15.0%	7.8%	9.6%	7.1%	8.9%	9.3%
EBITDA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	441	391	474	500
Margin	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15.2%	13.0%	14.3%	14.4%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] 메가박스 실적 추이 (K-GAAP 기준)

(단위: 억원, 개)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	2,061	2,133	2,265	2,509	2,767	3,008
- 영화	1,250	1,287	1,341	1,456	1,598	1,751
- 상품	391	402	401	425	492	560
- 기타	420	444	523	628	677	696
매출총이익	1,278	1,343	1,453	1,627	1,823	1,942
- 영화	595	633	661	723	794	864
- 상품	292	297	306	324	368	423
- 기타	391	413	485	580	661	655
GPM	62%	63%	64%	65%	66%	65%
- 영화	48%	49%	49%	50%	50%	49%
- 상품	75%	74%	76%	76%	75%	76%
- 기타	93%	93%	93%	92%	98%	94%
판관비	868	946	1,078	1,310	1,565	1,678
SG&A Ratio	42%	44%	48%	52%	57%	56%
- 인건비	153	185	207	251	348	496
- 임차료	300	301	315	363	445	501
- 감가상각비	84	91	104	123	156	170
- 지급수수료	194	227	245	320	365	271
- 광고선전비	18	17	72	103	75	58
- 기타	119	125	135	151	176	183
영업이익	410	398	375	317	258	263
OPM	20%	19%	17%	13%	9%	9%
당기순이익	256	275	303	222	170	227
NIM	12%	13%	13%	9%	6%	8%
EBITDA	497	492	484	445	419	425
Margin	24%	23%	21%	18%	15%	14%
[점포수]						
전체 점포	59	64	75	85	95	100
직영점	22	25	27	35	39	39
위탁점	36	39	48	50	56	61

주: 점포수 데이터는 영화진흥위원회 기준

자료: 메가박스, 영화진흥위원회, 유안타증권 리서치센터

[표 5] JTBC 드라마 라인업

편성 슬롯	드라마타이틀	횟수 (회)	편성기간	연출	극본	출연	시청률		드라마하우스 제작	제이콘텐츠리 투자	
							평균	최고			
월화	그냥 사랑하는 사이	16	2017.12.11~2018.01.30	김진원	유보라	이준호, 원진아, 이기우	1.7%	2.4%	X	0	
	으라차차 와이키키	20	2018.02.05~2018.04.17	이창민	김기호	김정현, 이이경, 손승원	1.8%	2.2%	O	0	
	미스 함무라비	16	2018.05.21~2018.07.10	곽정환	문유석	고아라, 김명수, 성동일	4.4%	5.3%	X	0	
	라이프	16	2018.07.23~2018.09.11	홍종찬	이수연	이동욱, 조승우, 원진아	4.7%	5.6%	X	0	
	뷰티 인사이드	16	2018.10.01~2018.11.20	송현욱	임메이리	서현진, 이민기, 류화영	4.2%	5.3%	X	0	
	일단 뜨겁게 청소하라	16	2018.11.26~2019.02.04	노종찬	한희정	김유정, 안효섭, 송재림	2.8%	3.6%	O	0	
	눈이 부시게	12	2019.02.11~2019.03.19	김석운	이남규, 김수진	김해자, 한지민, 남주혁	6.3%	9.7%	O	0	
	으라차차 와이키키 2 (방영 중)	16	2019.03.25~	이창민	김기호 등	김선호, 이이경, 신현수	2.0%	2.1%	O	0	
	바람이 분다	16	2019.05.27~	정정화	황주하	김우성, 김하늘	-	-	-	-	
	열어달라 순간	16	2019년 7월~	심나연	윤경아	응성우, 김항기, 신승호	-	-	O	0	
	금토	힘쎈여자 도봉순	16	2017.02.24~2017.04.15	이형민	백미경	박보영, 박형식, 지수	7.6%	9.7%	O	0
		맨투맨	16	2017.04.21~2017.06.10	이창민	김원석	박해진, 박성웅, 김민정	3.2%	4.1%	O	0
		품위있는 그녀	20	2017.06.16~2017.08.19	김윤철	백미경	김희선, 김선아, 정상훈	6.6%	12.1%	O	0
		청춘시대 2	14	2017.08.25~2017.10.07	이태곤, 김상호	박연선	한예리, 한승연, 박은빈	2.8%	4.1%	O	0
더 패키지		12	2017.10.13~2017.11.18	전창근	천성일	정용화, 이연희	1.8%	2.4%	O	X	
언터처블		16	2017.11.24~2018.01.20	조남국	최진원	진구, 김성균, 정은지	2.8%	4.0%	O	0	
미스티		16	2018.02.02~2018.03.24	모완일	제인	김남주, 지진희, 전해진	6.3%	8.5%	X	0	
밥 잘 사주는 예쁜 누나		16	2018.03.30~2018.05.19	안판석	김은	손예진, 정해인, 김해연	5.5%	7.3%	O	0	
스케치		16	2018.05.25~2018.07.14	임태우	강현성	비, 이동건, 이선빈	2.8%	3.7%	O	0	
내 아이디는 강남미인		16	2018.07.27~2018.09.15	최성범	최수영	임수향, 차은우, 조우리	4.2%	5.8%	X	0	
제3의 매력		16	2018.09.28~2018.11.17	표민수	박희권, 박은영	서강준, 이슬, 양동근	2.6%	3.4%	X	0	
Sky 캐슬		20	2018.11.23~2019.02.01	조현탁	유현미	염정아, 이태란, 윤세아	12.5%	23.8%	O	0	
리갈하이		16	2019.02.08~2019.03.30	김정현	박성진	진구, 서은수, 윤박	2.5%	3.3%	X	0	
아름다운 세상 (방영 중)		16	2019.04.05~	박찬홍	김지우	박희순, 추자현, 오만석	2.6%	2.9%	-	-	
보좌관	10	2019.05.31~	곽정환	이대일	이정재, 신민아	-	-	-	-		
멜로가 체질	16	2019년 7월~	이병현, 김혜영	이병현, 김영영	천우희, 전여빈	-	-	-	-		
나의 나라	20	2019년 9월~	김진원	채승대	양세준, 우도환, 김설현	-	-	X	0		

자료: 유안타증권 리서치센터

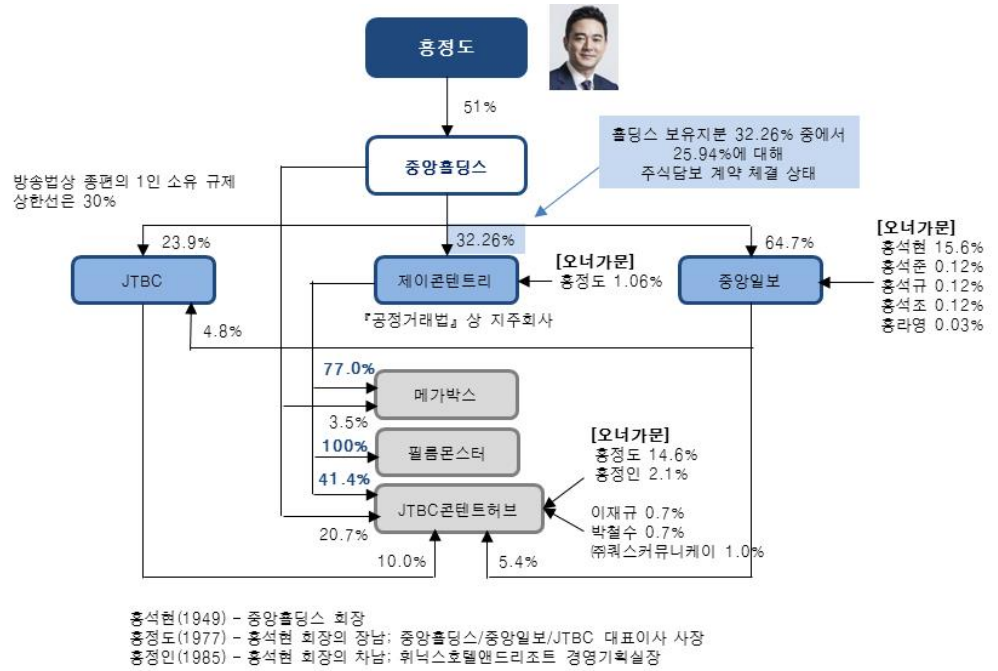
[표 6] 2019년 메가박스플러스엠 라인업

영화명	장르	감독	캐스팅	메인투자	개봉시점	시놉시스
기묘한 가족	코미디	이민재	정재영, 김남길, 엄지원	0	2019.02.13	어느날 갑자기 나타난 정체불명의 특별한 놈(?)으로 인해 개성 넘치는 가족과 조용했던 시골마을이 발칵 뒤집히게 되면서 벌어지는 기상천외한 코미디
나랏말싸미	사극	조철현	송강호, 박해일, 전미선	0	2019년	백성을 위해 자신의 모든 것을 걸고 훈민정음을 창제한 세종과, 불굴의 신념으로 함께 했지만 역사에 기록되지 못한 사람들의 이야기를 그린 사극
지푸라기라도 잡고 싶은	스릴러	김용훈	전도연, 정우성, 배성우	0	2019년	의문의 사체, 은밀한 제안, 베일에 싸인 과거...질박한 상황 속, 서로 다른 욕망에 휩싸인 인간들이 선택한 예상치 못한 결말을 밀도있게 그려낸 웰메이드 미스터리 스릴러
소공녀(가제)	가족	허인무	니문희, 김수안, 천우희	0	2019년	부산 달동네를 주름잡는 할매 '말순'(니문희)의 앞에 어느 날 갓난 동생 '진주'를 얻은 들도 보도 못한 손녀 '공주'(김수안)가 나타나며 벌어지는 유쾌한 동거를 그린 작품
롱 리브 더 킹	범죄	강윤성	김래원, 원진아, 진선규	0	2019년	목포 최대 조직인 팔룡회 보스 장세출(김래원)이 우연한 사건으로 국회의원 선거에 출마해 세상을 바꾸려는 통쾌한 이야기를 그린 영화

주: 파란색 음영은 총제작비 100억원 이상 작품을 의미. 라인업의 순서는 개봉일자와 관계 없음

자료: 영진위, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 중앙그룹 핵심기업 지배구조



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 7] JTBC 실적 추이

(단위: 억원)

구분	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
JTBC							
매출액	642	891	1,306	1,972	1,995	3,112	3,479
매출원가	1,645	2,029	1,694	1,907	1,920	2,124	2,384
매출총이익	-1,003	-1,138	-389	66	75	988	1,095
판매비	395	416	472	630	609	889	965
영업이익	-1,397	-1,553	-861	-564	-534	99	129
OPM	-218%	-174%	-66%	-29%	-27%	3%	4%
순이익	-1,326	-1,541	-872	-558	-620	24	133
부채	337	366	449	615	1,202	1,645	1,111
자본	2,597	1,597	1,428	870	250	402	687
부채비율	13%	23%	31%	71%	481%	409%	162%

자료: JTBC, 유안타증권 리서치센터

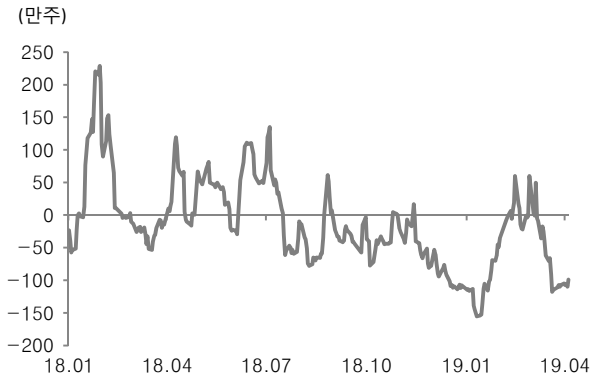
[표 8] 제이콘텐트리, 공모자금 사용 계획

(단위: 억원)

구분	세부내역	우선순위	2018년	2019년	2020년	합계	
운영자금	드라마콘텐츠	- 드라마 IP 투자 확대 및 대작드라마 투자	1순위	-	320	192	512
	영화콘텐츠	- 영화 투자규모 및 펀드투자 확대	2순위	30	100	95	225
	원천 IP 확보	- 웹소설/웹툰 등 IP 투자 - 작가집단/제작사 투자 등	3순위	10	163	100	273
	유통파이프라인 고도화	- 국내외 OTT 플랫폼사업 투자 및 공동제작 등	4순위	-	50	100	150
	차입금 상환	- 차입금 상환	5순위	30	370	-	400
합 계			70	1,003	487	1,560	

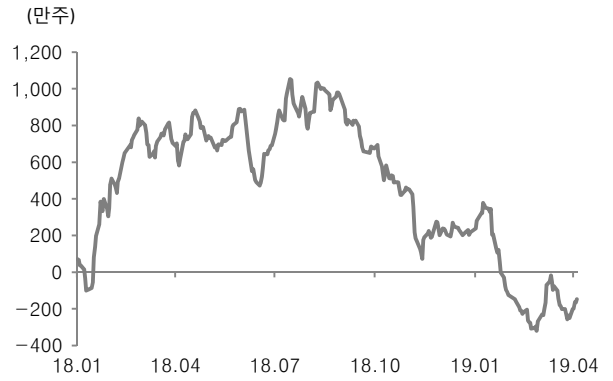
자료: 제이콘텐트리

[그림 2] 제이콘텐트리 외국인 누적 순매수 수량 추이 (2018.1.1~현재)



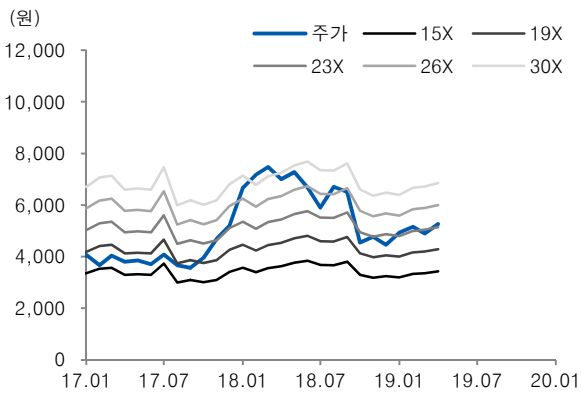
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 제이콘텐트리 기관 누적 순매수 수량 추이 (2018.1.1~현재)



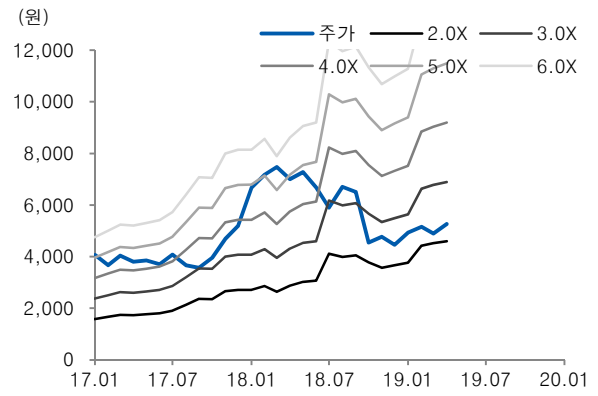
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 제이콘텐트리 PER 밴드 차트 (12MF EPS 컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 5] 제이콘텐트리 PBR 밴드 차트 (12MF BPS 컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 9] 제이콘텐츠리, 기존 목표주가 산출방식 (Sum-of-the-parts)

		가치		비고
(A)	영업자산가치	3,295억원		
	본사 드라마 IP 투자	3,295억원		2020E 세후영업이익 110억원 x Target PER 30배
(B)	투자자산가치	5,847억원		
	메가박스 (영화관)	2,603억원	4,829억원 5,148억원 5,768억원 3,571억원	지분을 77% 및 비상장사 할인을 30% 적용 단순 평균 (1~3번) 1) 제이콘텐츠리의 2015년 KMIC 인수시점 기준 Valuation 2) 제이콘텐츠리의 2017년 교환사채 권면총액 기준 Valuation 3) 2020E 메가박스 EBITDA 446억원 x Target EV/EBITDA 8배
	메가박스플러스엠 (영화 투자/배급)	550억원	1,021억원	지분을 77% 적용 및 비상장사 할인을 30% 적용 쇼박스 시가총액 x 할인을 50%
	JTBC 콘텐츠허브	2,093억원	7,052억원	지분을 42.4% 적용 및 비상장사 할인을 30% 적용 2020E 세후영업이익 235억원 x Target PER 30배
	투자부동산	601억원		3Q18 기준
	순차입금	0억원		
(C)	본사		-787억원	3Q18 기준
	메가박스		782억원	4Q17 메가박스 순차입금 x 지분을 77% x 할인을 30%
	JTBC 콘텐츠허브		5억원	3Q18 JTBC 콘텐츠허브 순차입금 x 지분을 42.4% x 할인을 30%
(D)	기업가치	9,142억원		(A) + (B) - (C)
(E)	주식수	14,257만주		발행주식수 14,407만주 - 자기주식 150만주
	목표주가	6,500원		(D) / (E)

주: 2019년 2월 27일 보고서 기준의 목표주가 산출방식임
자료: 유안타증권 리서치센터

[표 10] 2019E~20E 제이콘텐츠리 실적 추정치 변경

(단위: 억원, %)

	2019E			2020E		
	기존	변경	변동률	기존	변경	변동률
매출액	6,573	6,859	4.4	7,516	7,589	1.0
영업이익	563	637	13.2	740	777	4.9
영화	254	290	14.0	285	313	9.7
방송	309	347	12.5	455	464	2.0
- 본사(IP 투자)	80	95	19.3	145	156	7.9
- JTBC 콘텐츠허브	229	252	10.1	310	307	-0.8
당기순이익	262	305	16.4	361	393	8.9
EPS(원)	182	212	16.3	251	273	8.7

주: 기존 추정치는 2019년 2월 27일 발간보고서 기준.
자료: 유안타증권 리서치센터

제이콘텐트리 (036420) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	4,203	5,113	6,859	7,589	8,483
매출원가	1,998	2,738	3,422	3,747	4,145
매출충이익	2,206	2,375	3,437	3,842	4,337
판매비	1,872	2,027	2,800	3,066	3,392
영업이익	333	347	637	777	946
EBITDA	592	770	1,091	1,230	1,409
영업외손익	-90	-12	-23	-9	5
외환관련손익	-8	4	0	0	0
이자손익	-50	-35	-23	-9	5
관계기업관련손익	0	-1	0	0	0
기타	-32	20	0	0	0
법인세비용차감전순손익	244	336	614	768	950
법인세비용	135	80	149	186	230
계속사업순손익	109	256	466	582	720
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	109	256	466	582	720
지배지분순이익	64	184	305	393	499
포괄순이익	92	299	638	755	893
지배지분포괄이익	48	223	580	693	820

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	2,084	3,421	4,170	4,961	5,713
현금및현금성자산	494	1,416	1,869	2,589	3,168
매출채권 및 기타채권	854	912	1,139	1,196	1,321
재고자산	237	329	391	405	453
비유동자산	4,536	4,791	4,608	4,590	4,569
유형자산	1,928	2,085	2,065	2,053	2,032
관계기업등 지분관련자산	5	4	-2	-8	-8
기타투자자산	809	818	662	662	662
자산총계	6,619	8,212	8,778	9,551	10,282
유동부채	2,887	2,711	2,588	2,591	2,823
매입채무 및 기타채무	1,275	1,295	1,324	1,327	1,559
단기차입금	604	629	629	629	629
유동성장기부채	808	560	560	560	560
비유동부채	1,375	1,292	1,154	1,154	1,154
장기차입금	388	432	432	432	432
사채	554	371	371	371	371
부채총계	4,262	4,003	3,742	3,745	3,977
지배지분	1,584	3,370	3,847	4,413	4,912
자본	570	720	720	720	720
자본잉여금	186	1,583	1,583	1,583	1,583
이익잉여금	750	955	1,260	1,653	2,152
비지배지분	773	839	1,189	1,393	1,393
자본총계	2,357	4,209	5,036	5,806	6,305
순차입금	1,717	237	-216	-937	-1,516
총차입금	2,537	2,215	2,215	2,215	2,215

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	-35	248	387	706	981
당기순이익	109	256	466	582	720
감가상각비	163	177	180	180	190
외환손익	5	-2	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	1	0	0	0
자산부채의 증감	-420	-535	-532	-329	-203
기타현금흐름	109	353	273	273	273
투자활동 현금흐름	-752	-478	-433	-442	-442
투자자산	-46	-26	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-329	-288	-160	-169	-169
유형자산 감소	0	4	0	0	0
기타현금흐름	-378	-169	-273	-273	-273
재무활동 현금흐름	728	1,152	-38	-38	-38
단기차입금	-1,330	25	0	0	0
사채 및 장기차입금	854	-383	0	0	0
자본	0	1,548	0	0	0
현금배당	0	-13	-13	-13	-13
기타현금흐름	1,204	-25	-25	-25	-25
연결범위변동 등 기타	0	0	537	494	78
현금의 증감	-59	922	453	720	579
기초 현금	553	494	0	0	2,589
기말 현금	494	1,416	1,869	2,589	3,168
NOPLAT	333	347	637	777	946
FCF	-341	-137	245	544	809

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

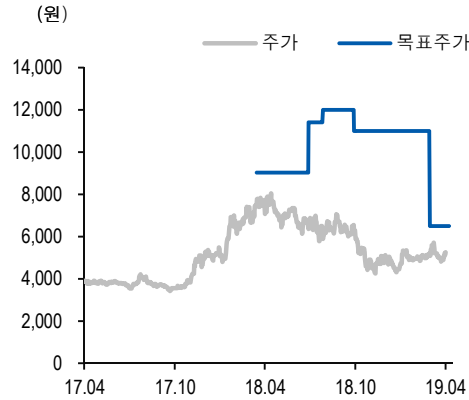
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	53	145	212	273	346
BPS	1,328	2,364	2,698	3,095	3,446
EBITDAPS	519	604	757	854	978
SPS	3,477	4,013	4,761	5,268	5,888
DPS	0	0	0	0	0
PER	74.4	43.1	24.0	18.6	14.7
PBR	3.0	2.6	1.9	1.6	1.5
EV/EBITDA	12.2	11.4	7.9	6.5	5.3
PSR	1.1	1.6	1.1	1.0	0.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	25.4	21.6	34.2	10.6	11.8
영업이익 증가율 (%)	15.2	4.2	83.3	21.9	21.8
지배순이익 증가율 (%)	-66.5	186.6	65.3	28.9	26.9
매출총이익률 (%)	52.5	46.4	50.1	50.6	51.1
영업이익률 (%)	7.9	6.8	9.3	10.2	11.2
지배순이익률 (%)	1.5	3.6	4.4	5.2	5.9
EBITDA 마진 (%)	14.1	15.1	15.9	16.2	16.6
ROIC	5.6	9.7	15.7	17.8	21.7
ROA	1.1	2.5	3.6	4.3	5.0
ROE	5.3	7.4	8.5	9.5	10.7
부채비율 (%)	180.8	95.1	74.3	64.5	63.1
순차입금/자기자본 (%)	108.4	7.0	-5.6	-21.2	-30.9
영업이익/금융비용 (배)	3.8	4.2	8.0	9.7	11.8

제이콘텐트리 (036420) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-04-08	BUY	6,500	1년		
2019-03-04	BUY	6,500	1년		
2019-01-17	BUY	11,000	1년	-55.05	-42.73
2018-10-02	Strong Buy	11,000	1년	-55.24	-42.73
2018-07-02	Strong Buy	11,411	1년	-43.70	-38.04
2018-03-19	BUY	9,034	1년	-20.79	-10.85

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.5
Buy(매수)	86.5
Hold(중립)	13.0
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-04-05

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박성호)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자시결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.