

제이콘텐트리

BUY(유지)

036420 기업분석 | 미디어

목표주가(유지)	7,200원	현재주가(05/09)	5,690원	Up/Downside	+26.5%
----------	--------	-------------	--------	-------------	--------

2019. 05. 10

놀라운 실적, 놀라운 병합, 놀라운 이전

1Q19 Review

컨센서스 큰 폭 상회: 1Q19 매출액은 1,263억원(+15.2%YoY, -5.3%QoQ), 영업이익 110억원(+175.8%YoY, +141.8%QoQ)으로 컨센서스(매출액 1,349억원, 영업이익 95억원)를 영업이익 기준으로 16.2% 상회하는 실적을 시현했다.

Comment

방송과 영화 모두 양호: 1) 방송 매출이 ‘밥 잘 사주는 예쁜 누나’ 해외 판권 매출, ‘스카이캐슬’ 국내외 VOD 판매 확대로 전년대비 34.1% 증가했다. 2) 영화는 ATP 상승, 극한직업 & 캡틴마블의 흥행으로 타켓 매출이 증가했으며, 실적이 저조한 사이트를 폐지해 경비 효율화를 진행한 결과 영업이익이 전년대비 77% 성장했다. 2Q19에는 아벤져스:엔드게임 영향으로 영화 실적 호조가 지속되고, 드라마 보좌관 등 방영으로 방송 수익 증대가 기대돼, 매출액 1,271억원(+14.2%YoY), 영업이익 94억원(+13.1%YoY)이 전망된다. 1Q19 실적은 기준 추정치를 상회했으나, 연간 추정치는 기준 대비 소폭 상향에 그쳤다. 향후 보좌관, 나의 나라 등 하반기 제작비 규모가 큰 작품들은 당해 연도에 일시 상각하는 비율이 높을 것으로 예상되기 때문이다. 추후 JTBC 수목 slot 개시 여부와 텐트풀 작품 반응에 따라 실적을 상향 조정할 예정이다.

Action

지금이 매수 최적기: 동사는 액면가 500원 → 5,000원, 주식 수 1.4억주 → 1,440만주로의 병합과 동시에 코스닥시장 → 유가증권시장으로의 이전 상장을 공시했다. 수급 측면에서 긍정적일 것으로 예상된다. 산업 측면에서도 긍정적이다. 하반기에는 스파이더맨, 분노의 질주, 겨울왕국 등 19년 영화 라인업이 안정적이기 때문이다. 1Q19 실적을 통해 비용 효율화의 결과를 충분히 증명한 것으로 판단된다. 드라마 부진으로 외연 받아오던 지금이 다시 반등할 시점이다. 투자의견 BUY를 유지한다.

Investment Fundamentals (IFRS연결)					(단위: 십억원 원 배 %)	Stock Data	
FYE Dec	2017	2018	2019E	2020E	2021E	52주 최저/최고	4,270/7,360원
매출액	420	511	588	674	755	KOSDAQ /KOSPI	724/2,102pt
(증가율)	25.4	21.6	15.0	14.6	12.0	시가총액	8,198억원
영업이익	33	35	52	61	69	60일-평균거래량	2,301,677
(증가율)	15.2	4.2	49.5	17.7	13.2	외국인자본율	2.5%
자배주주순이익	6	18	26	33	28	60일-외국인자본율변동주이	-0.2%p
EPS	53	145	181	230	191	주요주주	중앙홀딩스 외 1 인 33.3%
PER (H/L)	102.5/64.3	56.6/28.3	31.5	24.7	29.8	(천원)	(pt)
PBR (H/L)	4.2/2.6	3.5/1.8	2.3	2.1	1.9	제이콘텐트리(좌)	
EV/EBITDA (H/L)	15.1/11.2	14.0/8.9	9.1	8.8	8.4	KOSPI지수대비(우)	
영업이익률	7.9	6.8	8.8	9.1	9.2	주가상승률	
ROE	5.3	7.4	7.4	8.7	6.7	1M	3M
						12M	
						절대기준	12.0
						상대기준	14.7
							-15.6
							17.0
							15.4
							-0.8

도표 1. 제이콘텐트리 1Q19 Review

(단위:십억원%)

	1Q19P	1Q18	YoY	4Q18	QoQ	컨센서스	차이
매출액	126.3	109.6	15.2	133.4	-5.3	134.9	-6.4
영업이익	11.0	4.0	175.8	4.6	141.8	9.5	16.2
지배주주순이익	4	4.6	-4.0	1.6	178.5	5.6	-20.8

자료: 제이콘텐트리, Fnguide, DB금융투자

도표 2. 제이콘텐트리 상세 실적 추정

(단위:십억원%)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19P	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E
매출액	110	111	157	133	126	127	181	153	511	588
방송	39	46	55	54	52	71	89	79	232	291
영화	70	65	102	80	74	68	110	88	317	339
영업이익	4	8	18	5	11	9	23	9	35	52
방송	0	6	4	3	6	5	9	2	14	22
영화	3	2	15	2	5	3	17	4	21	30
지배주주순이익	5	2	10	2	4	5	11	4	18	26
<i>YoY</i>										
매출액	26.2	15.2	35.6	10.2	15.2	14.2	15.5	14.9	21.6	15.0
영업이익	-22.8	-6.8	71.3	-47.0	175.8	13.1	25.5	89.1	5.2	48.0
지배주주순이익	31.6	-22.0	흑전	107.8	-4.0	95.5	12.9	154.9	186.6	41.2

자료: 제이콘텐트리, DB금융투자

도표 3. 주식 병합 결정 내용

(단위:원, 주)

구분	병합 전	병합 후
1주당 가액	500	5,000
발행 주식 총 수	144,068,982	14,406,898
주주총회예정일	2019-06-18	
신주권상장예정일	2019-08-02	
주식 병합 목적	적정 주식 수 유지를 통한 기업 가치 제고 및 주가 안정화	

자료: Dart, DB금융투자

대차대조표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	208	342	427	471	532
현금및현금성자산	49	142	225	229	251
매출채권및기타채권	85	91	81	96	108
재고자산	24	33	33	38	42
비유동자산	454	479	453	472	487
유형자산	193	209	210	235	252
무형자산	84	87	73	65	61
투자자산	81	82	69	71	73
자산총계	662	821	879	943	1,020
유동부채	289	271	279	286	296
매입채무및기타채무	127	129	130	130	134
단기차입금및기사채	60	63	66	69	72
유동성장기부채	81	56	59	62	65
비유동부채	138	129	144	159	174
사채및장기차입금	94	80	90	100	110
부채총계	426	400	423	445	470
자본금	57	72	72	72	72
자본잉여금	19	158	158	158	158
이익잉여금	75	95	122	155	182
비자매주자지분	77	84	93	102	125
자본총계	236	421	456	498	549

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	-4	25	85	49	58
당기순이익	11	26	35	42	51
현금유동이없는비용및수익	51	67	59	58	55
유형및무형자산상각비	26	42	44	41	40
영업관련자산부채변동	-42	-54	2	-37	-32
매출채권및기타채권의감소	-44	-8	10	-14	-13
재고자산의감소	-1	-9	0	-5	-4
매입채무및기타채무의증가	10	1	1	0	4
투자활동현금흐름	-75	-48	-16	-59	-48
CAPEX	-33	-29	-21	-49	-43
투자자산의순증	-14	-1	14	-2	-2
재무활동현금흐름	73	115	14	14	12
사채및인수의증가	-44	-34	22	22	22
자본금및자본잉여금의증가	70	155	0	0	0
배당금지급	0	-1	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	-6	92	83	4	22
기초현금	55	49	142	225	229
기말현금	49	142	225	229	251

자료: 제이콘텐트리 DB 금융투자

주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 지로 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종류의 자본을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 지로 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률” 제2조 제3호에 따른 개별회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당시의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당시가 그 정확성이거나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당시의 하락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주기와 고리율은 수정주기를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자의견 비율 (2018-09~30 기준) - 매수(29.2%) 중립(24.8%) 매도(0.0%)

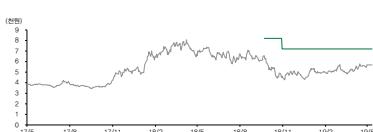
기업 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률을 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자의견은 향후 12개월간 당시 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

제이콘텐트리 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경

일자	투자의견	목표주가	고리율(%)	일자	투자의견	목표주가	고리율(%)
			평균 최고/최저				평균 최고/최저
18/10/01	Buy	8,200	-37.0 / -23.2				
18/11/08	Buy	7,200	-	-	-	-	-

주: *표는 담당자 변경