제이콘텐트리 (036420)

미디어/엔터

박성호
02 3770 5657
sungho.park@yuantakorea.com

RA 이광현
02 3770 5733
kwanghyun.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	58,000원 (D)
현재주가 (8/8)	39,700원
상승여력	46%

시가총액	5,720억원
총발행주식수	14,406,898주
60일 평균 거래대금	61억원
60일 평균 거래량	1,040,956주
52주 고	70,700원
52주 저	36,800원
외인지분율	2.81%
주요주주	중앙홀딩스 외 1 인 33.32%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(15.2)	(27.4)	(39.5)
상대	(3.1)	(7.6)	(19.0)
절대(달러환산)	(17.1)	(29.8)	(44.0)

아쉬운 방송 vs 놀라운 영화

2Q19 Review 연결실적은 매출액 1,311억원(+18% YoY), 영업이익 163억원(+96% YoY), 순이익(지배주주) 71억원(+185% YoY)을 기록해 영업이익 기준으로 컨센서스를 40% 가량 상회하는 어닝 서프라이즈 기록. **부문별 영업이익은 방송 8억원, 영화 156억원 기록**

▶**방송** : 방송 실적은 매출액 625억원(+36% YoY), 영업이익 8억원(-86% YoY)을 기록해 강한 외형성장에도 불구하고 이익단에서 아쉬운 모습을 보임. **영업이익 세부구성은 본사 -37억원, JTBC콘텐트허브 45억원으로 추정.** 제이콘텐트리 본사가 드라마 IP투자를 시작했던 1Q17 이래, 본사 영업이익은 4Q17의 -2억원이 가장 낮았으나 2Q19에 들어 최저점을 경신하게 됨. 본사 실적부진의 이유는 2가지로 정리됨. **1)제이콘텐트리 액면병합 및 코스피 이전상장에 따른 1회성 비용(액면병합 8억원, 이전상장 2억원) 발생. 2)예상보다 적었던 신작 유통매출로 인해 본사 드라마 IP 관련 무형자산 가속상각 단행.** 2Q19 유통매출은 327억원(+13% YoY, +34% QoQ)로 증가해 절대 수치는 매우 양호했음. 다만, 해외 구작판매 매출을 제외한 유통매출은 240억원대로 추정되어 신작 유통매출만 놓고 보면 부진했던 것으로 파악. 이는 1Q19 흥행드라마 부족현상에 기인. 여기에, 넷플릭스향 『보좌관』 유통매출은 2Q19와 3Q19에 분할 인식되는데, 2Q19에 인식된 금액은 6억원에 불과했음. 『보좌관』 관련 대부분의 유통매출은 3Q19에 인식 예정. 가속상각 이슈가 없었을 경우, 본사 영업이익은 (+)를 기록했을 것으로 추정. ▶**영화** : 영화 실적은 매출액 820억원(+27% YoY), 영업이익 156억원(+833% YoY) 기록. 메가박스 직영점 관객수는 614만명(+19% YoY)을 기록했는데, 이는 성수기인 3Q18에 기록했던 762만명 대비 19% 낮은 수치임. **2Q19 영화사업부 영업이익은 비수기임에도 불구하고 3Q18에 기록했던 150억원을 상회.** 2Q19 투자/배급영화인 『롱 리브 더 킹』이 소폭의 손실을 기록한 것으로 추정되는 점을 감안시 더욱 놀라운 실적. 메가박스는 2020년 IPO를 앞두고 경비효율화(e.g. 실적저조 사이트 폐점)를 통한 판관비 상승 억제전략을 펴고 있어 3Q19엔 더욱 강한 실적모멘텀을 보여줄 것으로 기대

JTBC가 좋아지면 동사도 수혜 **동사에 대한 투자의견 Buy를 유지하나, 목표주가는 기존 6.5만원 → 5.8만원으로 하향조정.** 신규 목표주가 5.8만원은 SOTP(Sum-of-the-parts) 방식을 통해 산출.[표7] 최근 JTBC는 결손금 보전을 통한 재무구조 개선목적으로 무상감자 결정. 감자 추진 이후엔 콘텐츠 경쟁력 강화를 위한 신규자금 확충에 나설 것으로 알려짐. JTBC 자본 확충시, JTBC의 편성전략이 더욱 공격적으로 변화하면서 제이콘텐트리 및 JTBC콘텐트허브에 수혜로 작용할 것으로 기대

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	2Q19P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,311	17.8	3.8	1,284	2.1
영업이익	163	96.7	47.4	115	41.6
세전계속사업이익	153	63.8	83.4	118	29.3
지배순이익	71	184.7	75.7	58	22.3
영업이익률 (%)	12.4	+5.0 %pt	+3.6 %pt	9.0	+3.4 %pt
지배순이익률 (%)	5.4	+3.2 %pt	+2.2 %pt	4.5	+0.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	4,203	5,113	5,817	6,772
영업이익	333	347	683	805
지배순이익	64	184	291	353
PER	74.4	43.1	19.6	16.1
PBR	3.0	2.6	1.9	1.7
EV/EBITDA	12.2	11.4	7.4	6.6
ROE	5.3	7.4	9.2	11.2

자료: 유안타증권

[표 1] 제이콘텐트리 분기별 실적 추이 및 전망 (단위: 억원)

	2017년				2018년				2019년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기(p)	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**	**1,263**	**1,311**	**1,773**	**1,470**	**4,203**	**5,113**	**5,817**	**6,772**
방송	203	542	372	553	387	460	547	535	519	625	742	613	-	1,929	2,499	3,236
- 방영권 매출	-	-	-	-	132	68	202	151	188	180	321	174	-	553	864	1,030
- 유통 매출	-	-	-	-	161	289	237	266	244	327	298	306	-	953	1,174	1,723
(국내)	-	-	-	-	126	158	132	145	162	181	180	180	-	560	704	1,040
(해외)	-	-	-	-	35	132	105	121	81	146	118	126	-	393	470	683
- 기타 매출	-	-	-	-	93	103	108	118	87	118	123	133	-	422	461	484
영화	683	573	844	808	704	648	1,022	797	738	820	1,030	857	2,909	3,171	3,446	3,536
영업이익	**52**	**89**	**107**	**86**	**40**	**82**	**182**	**42**	**110**	**163**	**261**	**149**	**333**	**347**	**683**	**805**
방송	10	90	22	-29	3	59	35	25	56	8	82	64	-	122	211	345
영화	43	10	102	125	30	16	150	17	55	156	178	85	280	214	474	460
OPM	6%	9%	9%	7%	4%	7%	12%	3%	9%	12%	15%	10%	8%	7%	12%	12%
방송	5%	17%	6%	-5%	1%	13%	6%	5%	11%	1%	11%	10%	-	6%	8%	11%
영화	6%	2%	12%	16%	4%	2%	15%	2%	7%	19%	17%	10%	10%	7%	14%	13%
순이익(지배)	**35**	**32**	**-10**	**8**	**46**	**25**	**97**	**32**	**40**	**71**	**117**	**62**	**64**	**185**	**291**	**353**
NIM	4%	3%	-1%	1%	4%	2%	6%	2%	3%	5%	7%	4%	2%	4%	5%	5%
[성장률; YoY]																
영업수익	-5%	21%	10%	109%	26%	15%	36%	10%	15%	18%	13%	10%	25%	22%	14%	16%
영업이익	-57%	405%	-31%	흑전	-23%	-8%	71%	-51%	176%	96%	43%	254%	15%	4%	97%	18%
순이익(지배)	-31%	흑전	적전	-83%	32%	-21%	흑전	108%	-13%	185%	20%	292%	-67%	187%	57%	21%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 메가박스 분기별 실적 지표 추이 및 전망 (단위: 억원)

	2017년				2018년				2019년				연간 실적			
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기(p)	2분기(p)	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	5,425	6,818	5,370	21,986	21,637	23,120	23,582
메가박스 직영점 관객수(만명)	560	475	653	658	575	515	762	636	593	614	778	642	2,346	2,489	2,627	2,680
한국 극장관객수(YoY)	6%	0%	-12%	17%	-2%	0%	5%	-9%	7%	20%	2%	1%	1%	-2%	7%	2%
메가박스 직영점 관객수(YoY)	17%	3%	-7%	21%	3%	9%	17%	-3%	3%	19%	2%	1%	7%	6%	6%	2%
메가박스 직영점 점포수(개)	36	37	40	40	40	40	41	39	38	40	40	41	40	39	41	43

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] JTBC 드라마 라인업

편성 슬롯	드라마타이틀	횟수 (회)	편성기간	연출	극본	출연	시청률		드라마하우스 제작	제이콘텐트리 투자
							평균	최고		
월화	그냥 사랑하는 사이	16	2017.12.11~2018.01.30	김진원	유보라	이준호, 원진아, 이기우	1.7%	2.4%	X	O
	으라차차 와이키키	20	2018.02.05~2018.04.17	이창민	김기호	김정현, 이이경, 손승원	1.8%	2.2%	O	O
	미스 함무라비	16	2018.05.21~2018.07.10	곽정환	문유석	고아라, 김명수, 성동일	4.4%	5.3%	X	O
	라이프	16	2018.07.23~2018.09.11	홍종찬	이수연	이동욱, 조승우, 원진아	4.7%	5.6%	X	O
	뷰티 인사이드	16	2018.10.01~2018.11.20	송현욱	임메아리	서현진, 이민기, 류화영	4.2%	5.3%	X	O
	일단 뜨겁게 청소하라	16	2018.11.26~2019.02.04	노종찬	한희정	김유정, 안효섭, 송재림	2.8%	3.6%	O	O
	눈이 부시게	12	2019.02.11~2019.03.19	김석윤	이남규, 김수진	김혜자, 한지민, 남주혁	6.3%	9.7%	O	O
	으라차차 와이키키 2	16	2019.03.25~2019.05.14	이창민	김기호 등	김선호, 이이경, 신현수	1.6%	2.1%	O	O
	바람이 분다	16	2019.05.27~2019.07.16	정정화	황주하	김우성, 김하늘	3.7%	4.7%	O	O
	열여덟의 순간 **(방영 中)**	16	2019.07.22~2019.09.10	심나연	윤경아	옹성우, 김향기, 신승호	3.0%	3.4%	O	O
	꽃파당: 조선혼담공작소	16	2019년 9월~	김가람	김이랑	김민재, 공승연, 서지훈	-	-	X	O
	보좌관 시즌2	10	2019년 11월~	곽정환	이대일	이정재, 신민아, 이엘리야	-	-	X	O
	검사내전	16	미정	이태곤	박연선 등	이선균, 정려원, 이성재	-	-	X	O
금토	힘쎈여자 도봉순	16	2017.02.24~2017.04.15	이형민	백미경	박보영, 박형식, 지수	7.6%	9.7%	O	O
	맨투맨	16	2017.04.21~2017.06.10	이창민	김원석	박해진, 박성웅, 김민정	3.2%	4.1%	O	O
	품위있는 그녀	20	2017.06.16~2017.08.19	김윤철	백미경	김희선, 김선아, 정상훈	6.6%	12.1%	O	O
	청춘시대 2	14	2017.08.25~2017.10.07	이태곤, 김상호	박연선	한예리, 한승연, 박은빈	2.8%	4.1%	O	O
	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	O
	미스티	16	2018.02.02~2018.03.24	모완일	제인	김남주, 지진희, 전혜진	6.3%	8.5%	X	O
	밥 잘 사주는 예쁜 누나	16	2018.03.30~2018.05.19	안판석	김은	손예진, 정해인, 길해연	5.5%	7.3%	O	O
	스케치	16	2018.05.25~2018.07.14	임태우	강현성	비, 이동건, 이선빈	2.8%	3.7%	O	O
	내 아이디는 강남미인	16	2018.07.27~2018.09.15	최성범	최수영	임수향, 차은우, 조우리	4.2%	5.8%	X	O
	제3의 매력	16	2018.09.28~2018.11.17	표민수	박희권, 박은영	서강준, 이솜, 양동근	2.6%	3.4%	X	O
	Sky 캐슬	20	2018.11.23~2019.02.01	조현탁	유현미	염정아, 이태란, 윤세아	12.5%	23.8%	O	O
	리갈하이	16	2019.02.08~2019.03.30	김정현	박성진	진구, 서은수, 윤박	2.5%	3.3%	X	O
	아름다운 세상	16	2019.04.05~2019.05.25	박찬홍	김지우	박희순, 추자현, 오만석	3.8%	5.8%	X	O
	보좌관 시즌1	10	2019.06.14~2019.07.13	곽정환	이대일	이정재, 신민아, 이엘리야	4.5%	5.3%	X	O
	멜로가 체질 **(방영 예정)**	16	2019.08.09~2019.09.28	이병헌, 김혜영	이병헌, 김영영	천우희, 전여빈	-	-	X	O
	나의 나라	20	2019년 10월~	김진원	채승대	양세종, 우도환, 김설현	-	-	X	O
	초콜릿	-	2019년 12월~	이형민	이경희	윤계상, 하지원	-	-	X	O
	이태원 클라쓰	16	2020년 2월~	김선윤	광진	박서준, 권나라	-	-	X	O

자료: 유안타증권 리서치센터

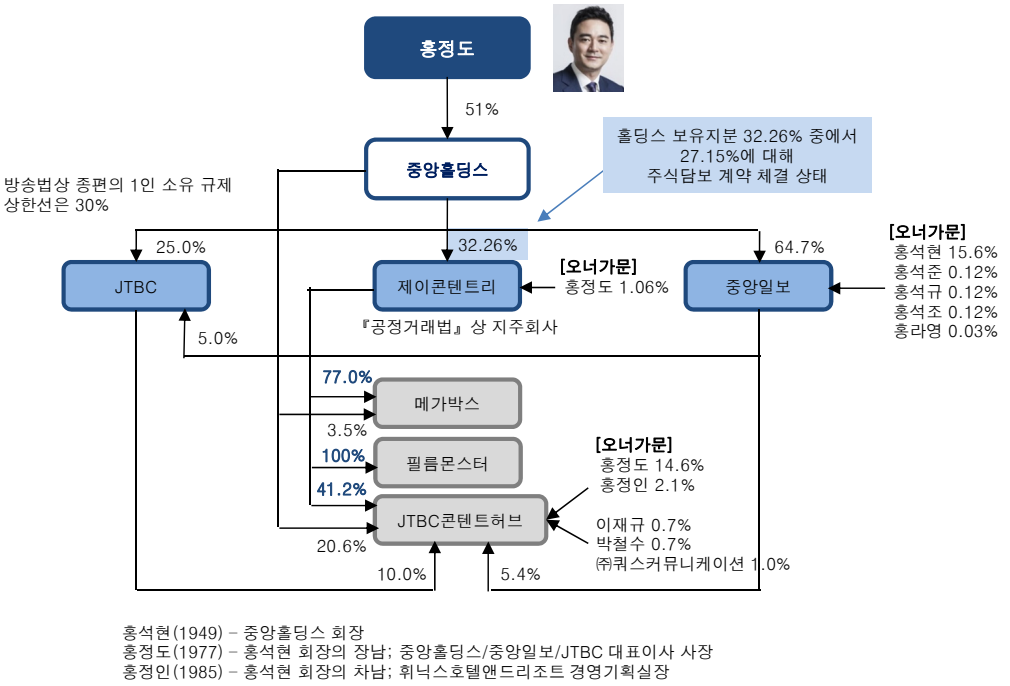
[표 4] 2019 년 메가박스플러스엠 라인업

영화명	장르	감독	캐스팅	메인투자	개봉시점	시놉시스
기묘한 가족	코미디	이민재	정재영, 김남길, 엄지원	O	2019.02.13	어느날 갑자기 나타난 정체불명의 특별한 놈(?)으로 인해 개성 넘치는 가족과 조용했던 시골마을이 발칵 뒤집히게 되면서 벌어지는 기상천외한 코미디
롱 리브 더 킹	범죄	강윤성	김래원, 원진아, 진선규	O	2019.06.19	목포 최대 조직인 팔룡회 보스 장세출(김래원)이 우연한 사건으로 국회의원 선거에 출마해 세상을 바꾸려는 통쾌한 이야기를 그린 영화
나랏말싸미	사극	조철현	송강호, 박해일, 전미선	O	2019.07.24	백성을 위해 자신의 모든 것을 걸고 훈민정음을 창제한 세종과, 불굴의 신념으로 함께 했지만 역사에 기록되지 못한 사람들의 이야기를 그린 사극
지푸라기라도 잡고 싶은 짐승들	스릴러	김용훈	전도연, 정우성, 배성우	O	2019년	의문의 사체, 은밀한 제안, 베일에 싸인 과거...절박한 상황 속, 서로 다른 욕망에 휩싸인 인간들이 선택한 예상치 못한 결말을 밀도있게 그려낸 웰메이드 미스터리 스릴러
소공녀(가제)	가족	허인무	나문희, 김수안, 천우희	O	2019년	부산 달동네를 주름잡는 할매 '말순'(나문희)의 앞에 어느 날 갓난 동생 '진주'를 업은 듣도 보도 못한 손녀 '공주'(김수안)가 나타나며 벌어지는 유쾌한 동거를 그린 작품

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

자료: 영진위, 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 중앙그룹 핵심기업 지배구조



홍석현(1949) – 중앙홀딩스 회장
홍정도(1977) – 홍석현 회장의 장남; 중앙홀딩스/중앙일보/JTBC 대표이사 사장
홍정인(1985) – 홍석현 회장의 차남; 휘닉스호텔앤드리조트 경영기획실장

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 5] 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
	판관비	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%	480%	410%	162%

자료: JTBC, 유안타증권 리서치센터

[표 6] 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 공동제휴 등	4순위	-	50	100	150
	차입금 상환	- 차입금 상환	5순위	30	370	-	400
합 계				70	1,003	487	1,560

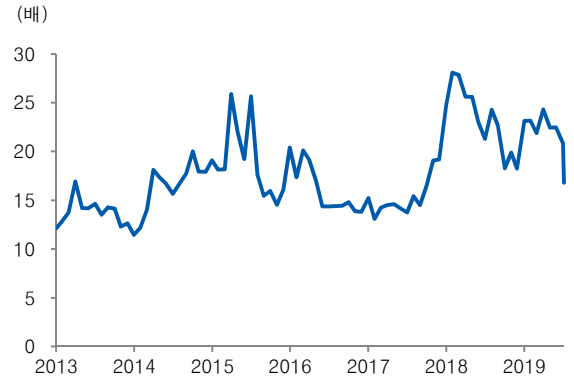
자료: 제이콘텐트리

[표 7] 제이콘텐트리, 신규 목표주가 산출방식 (Sum-of-the-parts)

		가 치		비 고
(A)	영업자산가치	3,664억원		
	본사 드라마 IP 투자	3,664억원		2020E 세후영업이익 262억원 x Target PER 20배 x 할인율 30%
(B)	투자자산가치	3,784억원		
	메가박스	2,650억원		지분율 77% 및 비상장사 할인율 30% 적용
	(영화관)		4,917억원	단순 평균 (1~3번)
			5,148억원	1) 제이콘텐트리의 2015년 KMIC 인수시점 기준 Valuation
			5,768억원	2) 제이콘텐트리의 2017년 교환사채 권면총액 기준 Valuation
			3,834억원	3) 2020E 메가박스 EBITDA 937억원 x Target EV/EBITDA 8배 - 순차입금 861억원 - 리스부채 2,803억원
	메가박스플러스엠	658억원		지분율 77% 적용 및 비상장사 할인율 30% 적용
	(영화 투자/배급)		1,221억원	쇼박스 시가총액 x 할인율 50%
	투자부동산	476억원		1Q19 기준
(C)	순차입금	-713억원		
(D)	기업가치	8,161억원		(A) + (B) - (C)
(E)	주식수	1,426만주		발행주식수 1,441만주 - 자기주식 15만주
	목표주가	**58,000원**		(D) / (E)

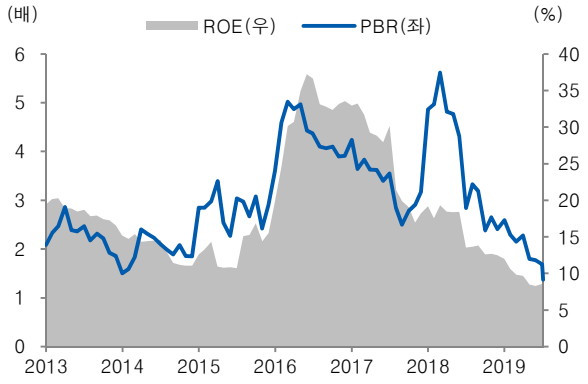
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 제이콘텐트리 12MF PER 추이 (컨센서스 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 제이콘텐트리 12MF PBR 및 ROE 추이 (컨센서스 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**	**5,817**	**6,772**	**7,122**
매출원가	1,998	2,738	3,059	3,580	3,776
매출총이익	2,206	2,375	2,758	3,192	3,346
판관비	1,872	2,027	2,075	2,387	2,517
영업이익	**333**	**347**	**683**	**805**	**829**
EBITDA	592	770	1,396	1,518	1,513
영업외손익	-90	-12	-82	-90	-34
외환관련손익	-8	4	2	0	0
이자손익	-50	-35	-67	-90	-34
관계기업관련손익	0	-1	1	0	0
기타	-32	20	-18	0	0
법인세비용차감전순손익	244	336	601	716	795
법인세비용	135	80	132	173	192
계속사업순손익	109	256	469	543	602
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	109	256	469	543	602
지배지분순이익	**64**	**184**	**291**	**353**	**392**
포괄순이익	92	299	469	543	603
지배지분포괄이익	48	223	369	443	492

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

재무상태표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	**2,084**	**3,421**	**2,203**	**2,830**	**3,875**
현금및현금성자산	494	1,416	354	804	1,782
매출채권 및 기타채권	854	912	956	1,085	1,132
재고자산	237	329	337	385	405
비유동자산	4,536	4,791	7,430	7,285	6,781
유형자산	1,928	2,085	4,717	4,420	4,152
관계기업등 지분관련자산	5	4	7	10	10
기타투자자산	809	818	900	1,049	1,049
자산총계	**6,619**	**8,212**	**9,633**	**10,115**	**10,656**
유동부채	2,887	2,711	2,384	2,403	2,553
매입채무 및 기타채무	1,275	1,295	1,056	1,075	1,225
단기차입금	604	629	1,032	1,032	1,032
유동성장기부채	808	560	239	239	239
비유동부채	1,375	1,292	3,472	3,472	3,472
장기차입금	388	432	599	599	599
사채	554	371	0	0	0
부채총계	**4,262**	**4,003**	**5,856**	**5,875**	**6,025**
지배지분	1,584	3,370	2,979	3,332	3,723
자본금	570	720	72	72	72
자본잉여금	186	1,583	1,583	1,583	1,583
이익잉여금	750	955	1,212	1,564	1,956
비지배지분	773	839	798	907	907
자본총계	**2,357**	**4,209**	**3,777**	**4,239**	**4,631**
순차입금	**1,717**	**237**	**3,909**	**3,459**	**2,481**
총차입금	2,537	2,215	4,614	4,614	4,614

현금흐름표 (단위: 억원)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	**-35**	**248**	**621**	**689**	**962**
당기순이익	109	256	469	543	602
감가상각비	163	177	477	477	448
외환손익	5	-2	-2	0	0
종속,관계기업관련손익	0	1	-1	0	0
자산부채의 증감	-420	-535	-524	-566	-325
기타현금흐름	109	353	203	236	236
투자활동 현금흐름	**-752**	**-478**	**-194**	**-416**	**-180**
투자자산	-46	-26	-4	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-329	-288	-266	-180	-180
유형자산 감소	0	4	0	0	0
기타현금흐름	-378	-169	75	-236	0
재무활동 현금흐름	**728**	**1,152**	**-1,166**	**-137**	**-137**
단기차입금	-1,330	25	-329	0	0
사채 및 장기차입금	854	-383	-32	0	0
자본	0	1,548	-648	0	0
현금배당	0	-13	-13	-13	-13
기타현금흐름	1,204	-25	-143	-124	-124
연결범위변동 등 기타	0	0	-323	314	334
현금의 증감	**-59**	**922**	**-1,062**	**450**	**978**
기초 현금	553	494	1,416	354	804
기말 현금	494	1,416	354	804	1,782
NOPLAT	**333**	**347**	**683**	**805**	**829**
FCF	**-341**	**-137**	**455**	**577**	**807**

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
EPS	532	1,448	2,019	2,448	2,718
BPS	13,280	23,637	20,894	23,370	26,117
EBITDAPS	519	604	9,691	10,539	10,502
SPS	34,771	40,127	40,375	47,006	49,432
DPS	0	0	0	0	0
PER	**74.4**	**43.1**	**19.6**	**16.1**	**14.5**
PBR	**3.0**	**2.6**	**1.9**	**1.7**	**1.5**
EV/EBITDA	**12.2**	**11.4**	**7.4**	**6.6**	**6.0**
PSR	**1.1**	**1.6**	**1.0**	**0.8**	**0.8**

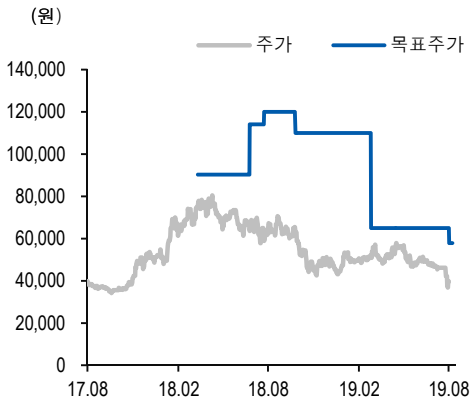
재무비율 (단위: 배, %)

결산 (12월)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액 증가율 (%)	**25.4**	**21.6**	**13.8**	**16.4**	**5.2**
영업이익 증가율 (%)	**15.2**	**4.2**	**96.6**	**17.9**	**2.9**
지배순이익 증가율 (%)	**-66.5**	**186.6**	**57.7**	**21.2**	**11.0**
매출총이익률 (%)	52.5	46.4	47.4	47.1	47.0
영업이익률 (%)	**7.9**	**6.8**	**11.7**	**11.9**	**11.6**
지배순이익률 (%)	1.5	3.6	5.0	5.2	5.5
EBITDA 마진 (%)	14.1	15.1	24.0	22.4	21.2
ROIC	5.6	9.7	12.0	10.3	11.3
ROA	1.1	2.5	3.3	3.6	3.8
ROE	**5.3**	**7.4**	**9.2**	**11.2**	**11.1**
부채비율 (%)	180.8	95.1	155.1	138.6	130.1
순차입금/자기자본 (%)	108.4	7.0	131.2	103.8	66.6
영업이익/금융비용 (배)	3.8	4.2	6.0	5.3	5.4

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

제이콘텐트리 (036420) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-08-09	BUY	58,000	1년		
2019-03-04	BUY	65,000	1년	-23.18	-10.92
2019-01-17	BUY	110,000	1년	-55.05	-42.73
2018-10-02	Strong Buy	110,000	1년	-55.24	-42.73
2018-07-02	Strong Buy	114,110	1년	-43.70	-38.04
2018-03-19	BUY	90,337	1년	-20.79	-10.84

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	87.2
Hold(중립)	12.2
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-08-06

※해외 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 투자의사결정은 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.