

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 | 49,000원 (D) |
| 현재주가 (10/8) | 33,200원 |
| 상승여력 | 48% |

| | |
|-------------|-----------------------|
| 시가총액 | 4,783억원 |
| 총발행주식수 | 14,406,898주 |
| 60일 평균 거래대금 | 49억원 |
| 60일 평균 거래량 | 267,633주 |
| 52주 고 | 57,900원 |
| 52주 저 | 32,250원 |
| 외인지분율 | 3.94% |
| 주요주주 | 중앙홀딩스 외 1 인 33.32% |

| | | | |
|----------|-------|--------|--------|
| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
| 절대 | (5.4) | (29.1) | (42.5) |
| 상대 | (6.0) | (25.3) | (30.5) |
| 절대(달러환산) | (5.1) | (29.7) | (45.4) |

코스피 이전상장 이벤트를 활용한 저가매수 권고

3Q19 Preview 연결실적은 매출액 1,546억원(-2% YoY), 영업이익 181억원(-1% YoY), 당기순이익(지배주주) 81억원(-17% YoY) 추정. 부문별 예상 연결 영업이익은 방송 52억 원, 영화 130억원(상영관 146억원, 투자/배급 -16억원).

▶ **방송** : 매출액 584억원(+7% YoY), 영업이익 52억원(+49% YoY) 추정. 주요 실적반영 사항은 『보좌관 시즌1』과 『꽃파당』의 글로벌 OTT형 판매매출의 일부, 그리고 『멜로가 체질』의 해외 판매매출임. 2Q19의 경우, 본사 드라마 판권상각비가 108억원(+60억원 QoQ)으로 급증함에 따라 본사가 적자를 발생시키면서 방송부문 이익레벨이 낮았으나, 3Q19엔 상각비 이슈가 없는 무난한 실적 달성이 가능할 것. 본사 드라마 판권잔액은 2Q19 기준 96억원으로 낮아져 있고, 3Q19엔 다수의 드라마가 해외판매 매출을 발생시키면서 드라마 판권 선상각의 필요성이 없기 때문. ▶ **영화** : 매출액 962억원(-6% YoY), 영업이익 130억원(-13% YoY) 추정. 3Q19 한국 박스오피스 관객수가 6,144만명(-8% YoY)으로 감소함에 따라 감익이 불가피했던 분기

코스피 이전상장 이벤트를 활용한 저가매수 권고 동사에 대한 투자의견 Buy를 유지하나, 목표주가를 기존 5.8만원 → 4.9만원으로 하향 조정. 목표주가 하향은 2020E 방송부문 세후 영업이익 추정치 하향조정(기존 262억원 → 215억원)과 방송부문에 대한 할인율폭 확대 조정(기존 30% → 40%)에 기인.[표5 참조]

동사의 드라마 작품편수는 2019년 13편 → 2020년 18편으로 증가할 예정. 2020년 JTBC의 수목드라마 슬롯 개설이 예정되어 있고, 논캡티브 플랫폼형 드라마 공급도 추진 중. 2020년에는 JTBC콘텐트허브가 드라마 18편 중의 일부에 대한 IP 공동투자에 나서면서 제이콘텐트리 본사의 지금부담을 완화시킬 것

당사가 이번에 동사 방송부문에 대한 할인율폭을 확대 적용한 이유는 IP투자에 따른 이익증가가 예상되는 JTBC콘텐트허브에 대한 본사 지분율이 41.1%에 불과한 점에 기인. 하지만, 이를 감안해도 동사의 시가총액은 과도하게 저평가 상태라는 판단. 본사의 투자부동산, 순현금, 메가박스 지분가치만으로도 시가총액 4,347억원이 설명되기 때문.[표5] 동사는 코스피시장으로의 이전상장(10월 중순 예상)을 앞두고 있는데, 코스닥150 지수편출 이벤트가 있어 단기 수급 부담요인으로 작용 전망. 따라서, 코스피 이전상장 이벤트를 활용한 저가매수 전략을 고민해야 한다는 판단

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

| | 3Q19E | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|------------|-------|----------|----------|-------|----------|
| 매출액 | 1,546 | -1.5 | 17.9 | 1,581 | -2.2 |
| 영업이익 | 181 | -0.7 | 11.0 | 213 | -14.9 |
| 세전계속사업이익 | 164 | 2.0 | 7.1 | 179 | -8.5 |
| 지배순이익 | 81 | -17.2 | 9.2 | 113 | -28.7 |
| 영업이익률 (%) | 11.7 | +0.1 %pt | -0.7 %pt | 13.5 | -1.8 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 5.2 | -1.0 %pt | -0.4 %pt | 7.2 | -2.0 %pt |

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 4,203 | 5,113 | 5,602 | 6,277 |
| 영업이익 | 333 | 347 | 601 | 701 |
| 지배순이익 | 64 | 184 | 258 | 311 |
| PER | 74.4 | 43.1 | 18.4 | 15.3 |
| PBR | 3.0 | 2.6 | 1.5 | 1.4 |
| EV/EBITDA | 12.2 | 11.4 | 11.3 | 7.6 |
| ROE | 5.3 | 7.4 | 8.0 | 9.5 |

[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 | 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 | 1,546 | 1,482 | 4,203 | 5,113 | 5,602 | 6,277 |
| 방송 | 203 | 542 | 372 | 553 | 387 | 460 | 547 | 535 | 519 | 625 | 584 | 625 | — | 1,929 | 2,353 | 2,811 |
| - 방영권 매출 | - | - | - | - | 132 | 68 | 202 | 151 | 188 | 180 | 184 | 192 | - | 553 | 671 | 807 |
| - 유통 매출 | - | - | - | - | 161 | 289 | 237 | 266 | 244 | 327 | 292 | 326 | - | 953 | 1,160 | 1,524 |
| (국내) | - | - | - | - | 126 | 158 | 132 | 145 | 162 | 181 | 146 | 166 | - | 560 | 672 | 824 |
| (해외) | - | - | - | - | 35 | 132 | 105 | 121 | 81 | 146 | 146 | 159 | - | 393 | 488 | 700 |
| - 기타 매출 | - | - | - | - | 93 | 103 | 108 | 118 | 87 | 118 | 108 | 108 | - | 422 | 461 | 470 |
| 영화 | 683 | 573 | 844 | 808 | 704 | 648 | 1,022 | 797 | 738 | 820 | 962 | 857 | 2,909 | 3,171 | 3,377 | 3,466 |
| 영업이익 | 52 | 89 | 107 | 86 | 40 | 82 | 182 | 42 | 110 | 163 | 181 | 146 | 333 | 347 | 601 | 701 |
| 방송 | 10 | 90 | 22 | -29 | 3 | 59 | 35 | 25 | 56 | 8 | 52 | 61 | - | 122 | 177 | 283 |
| 영화 | 43 | 10 | 102 | 125 | 30 | 16 | 150 | 17 | 55 | 156 | 130 | 85 | 280 | 214 | 425 | 418 |
| OPM | 6% | 9% | 9% | 7% | 4% | 7% | 12% | 3% | 9% | 12% | 12% | 10% | 8% | 7% | 11% | 11% |
| 방송 | 5% | 17% | 6% | -5% | 1% | 13% | 6% | 5% | 11% | 1% | 9% | 10% | - | 6% | 8% | 10% |
| 영화 | 6% | 2% | 12% | 16% | 4% | 2% | 15% | 2% | 7% | 19% | 13% | 10% | 10% | 7% | 13% | 12% |
| 순이익(지배) | 35 | 32 | -10 | 8 | 46 | 25 | 97 | 32 | 40 | 71 | 81 | 63 | 64 | 184 | 258 | 311 |
| NIM | 4% | 3% | -1% | 1% | 4% | 2% | 6% | 2% | 3% | 5% | 5% | 4% | 2% | 4% | 5% | 5% |
| [성장률: YoY] | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 영업수익 | -5% | 21% | 10% | 109% | 26% | 15% | 36% | 10% | 15% | 18% | -2% | 11% | 25% | 22% | 10% | 12% |
| 영업이익 | -57% | 405% | -31% | 흑전 | -23% | -8% | 71% | -51% | 176% | 96% | -1% | 247% | 15% | 4% | 73% | 17% |
| 순이익(지배) | -31% | 흑전 | 적전 | -83% | 32% | -21% | 흑전 | 108% | -13% | 185% | -17% | 298% | -67% | 187% | 38% | 22% |

자료: 유안타증권 리서치센터

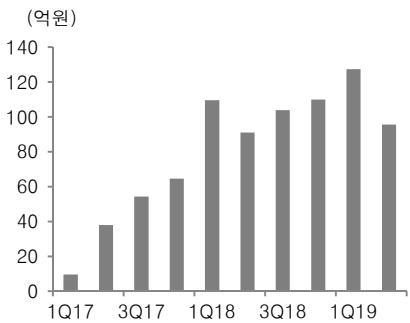
[표 2] 제이콘텐트리 본사 실적 추이

(단위: 억원)

| | 1Q17 | 2Q17 | 3Q17 | 4Q17 | 1Q18 | 2Q18 | 3Q18 | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19 |
|-------------|-----------|------------|-----------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 매출액 | 37 | 127 | 90 | 93 | 174 | 138 | 199 | 187 | 172 | 206 |
| -JTBC 향 | 30 | 83 | 73 | 55 | 130 | 60 | 119 | 100 | 110 | 125 |
| -JTBC 허브향 | - | 38 | 10 | 30 | 38 | 72 | 71 | 73 | 54 | 74 |
| - 기타 | 7 | 6 | 7 | 8 | 6 | 6 | 9 | 14 | 8 | 7 |
| 영업이익 | -1 | 21 | 0 | -2 | 2 | 24 | 8 | 16 | 7 | -33 |
| OPM | -2% | 16% | 0% | -3% | 1% | 18% | 4% | 9% | 4% | -16% |

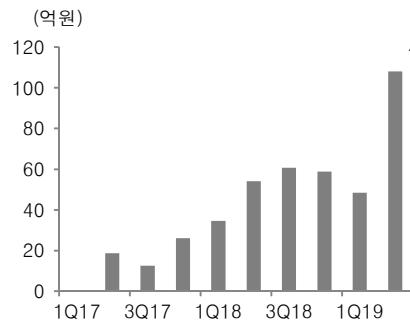
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 제이콘텐트리 본사 드라마 판권판매 추이



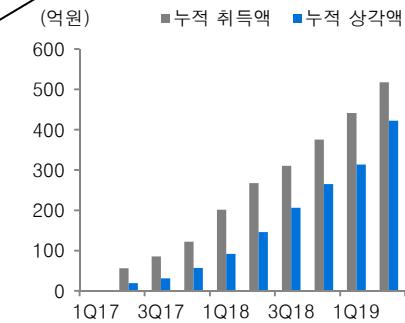
자료: 제이콘텐트리, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] 제이콘텐트리 본사 드라마 판권 상각비 추이



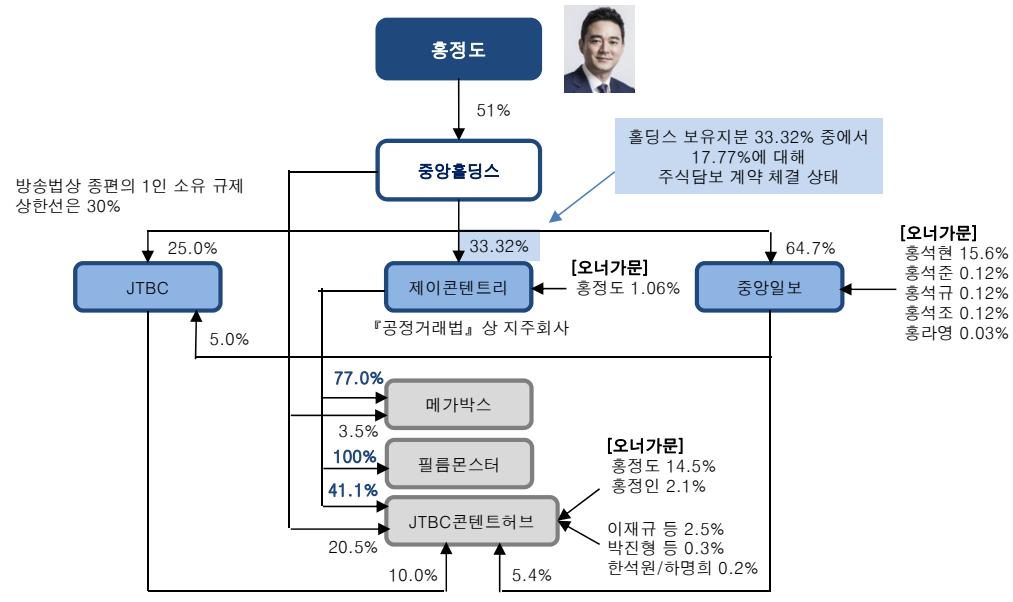
자료: 제이콘텐트리, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 드라마 판권 누적 취득액 및 상각비 추이



자료: 제이콘텐트리, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] 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: 유인티증권 리서치센터

[표 3] JTBC 실적 추이 - 2019년 상반기 광고매출 감소

(단위: 억원)

| | 구분 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 1Q18 | 2Q18 | 1Q19 | 2Q19 |
|------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| JTBC | 매출액 | 642 | 891 | 1,306 | 1,972 | 1,995 | 3,112 | 3,479 | 809 | 964 | 723 | 783 |
| | 매출원가 | 1,645 | 2,029 | 1,694 | 1,907 | 1,920 | 2,124 | 2,384 | 578 | 576 | 614 | 669 |
| | 매출총이익 | -1,003 | -1,138 | -389 | 66 | 75 | 988 | 1,095 | 232 | 387 | 109 | 114 |
| | 판관비 | 395 | 416 | 472 | 630 | 609 | 889 | 965 | 212 | 230 | 203 | 173 |
| | 영업이익 | -1,397 | -1,553 | -861 | -564 | -534 | 99 | 129 | 20 | 157 | -94 | -59 |
| | OPM | -218% | -174% | -66% | -29% | -27% | 3% | 4% | 2% | 16% | -13% | -8% |
| | 순이익 | -1,326 | -1,541 | -872 | -558 | -620 | 24 | 133 | 16 | 162 | -99 | 18 |
| | 부채 | 337 | 366 | 449 | 615 | 1,202 | 1,645 | 1,111 | 1,111 | 1,111 | 1,213 | 1,165 |
| | 자본 | 2,597 | 1,597 | 1,428 | 870 | 250 | 402 | 687 | 687 | 687 | 588 | 605 |
| | 부채비율 | 13% | 23% | 31% | 71% | 480% | 410% | 162% | 162% | 162% | 206% | 192% |

자료: JTBC, 유인티증권 리서치센터

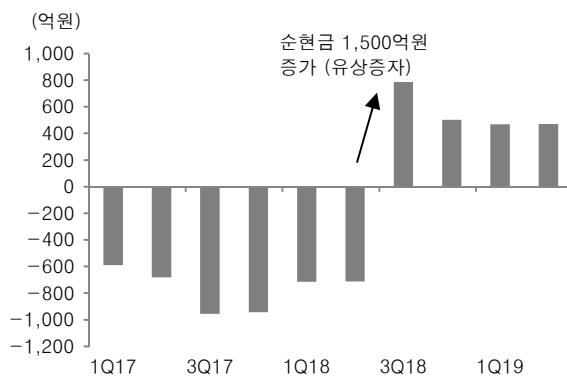
[표 4] 제이콘텐트리, 공모자금 사용 계획

(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 |

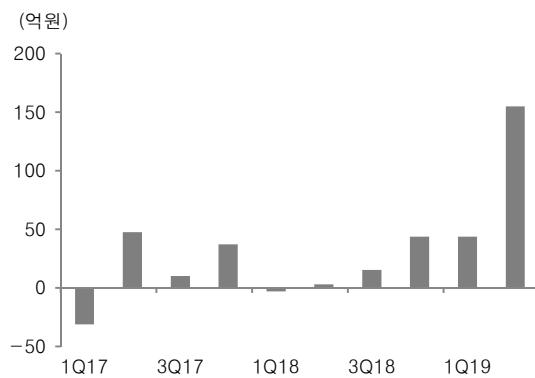
자료: 제이콘텐트리

[그림 5] 제이콘텐트리 본사 순현금 추이



자료: 유안티증권 리서치센터

[그림 6] JTBC 콘텐트허브 순현금 추이



자료: 유안티증권 리서치센터

[표 5] 제이콘텐트리, 신규 목표주가 산출방식 (Sum-of-the-parts)

| | | 가치 | 비고 |
|-----|------------------------|---------|--|
| (A) | 영업자산가치 | 2,577억원 | |
| | 드라마 투자/유통사업 | 2,577억원 | 2020E 세후영업이익 215억원 x Target PER 20배 x 할인율 40% |
| (B) | 투자자산가치 | 3,876억원 | |
| | 메가박스 (영화관) | 2,754억원 | 지분율 77% 및 비상장사 할인율 30% 적용 단순 평균 (1~3번) 1) 제이콘텐트리의 2015년 KMIC 인수시점 기준 Valuation 2) 제이콘텐트리의 2017년 교환시체 권면총액 기준 Valuation 3) 2020E 메가박스 EBITDA 897억원 x Target EV/EBITDA 9배 - 순차입금 861억원 - 리스부채 2,803억원 |
| | 메가박스플러스엠 (영화 투자/배급) | 524억원 | 지분율 77% 적용 및 비상장사 할인율 30% 적용 쇼박스 시기총액 x 할인율 50% |
| | 투자부동산 | 598억원 | 2Q19 기준 |
| | 순현금 | 471억원 | |
| (D) | 기업가치 | 6,924억원 | (A) + (B) + (C) |
| (E) | 주식수 | 1,426만주 | 발행주식수 1,441만주 - 자기주식 15만주 |
| | 목표주가 | 49,000원 | (D) / (E) |

자료: 유안티증권 리서치센터

[표 6] 글로벌 OTT/콘텐츠 Peer Valuation

(단위: 억원, 백만달러, 배, %)

| 시기총액 | 한국 콘텐츠 스튜디오드래곤 제이콘텐트리 (억원) | 글로벌 OTT/콘텐츠 | | 중국 콘텐츠 | | 중국 평균 (억엔) | 일본 콘텐츠 | | | 일본 평균 | | |
|-------|----------------------------------|----------------|---------------|-----------------|------------------|---------------|------------|-------------|------------------|-------|-------|-----|
| | | 넷플릭스 (백만달러) | 디즈니 (백만달러) | 화처미디어 (백만달러) | 화이브라더스 (백만달러) | | 도호 (억엔) | 도에이 (억엔) | 도에이애니메이션 (억엔) | | | |
| | | 18,655 | 4,783 | 118,531 | 231,423 | 1,575 | 1,709 | - | 8,873 | 2,218 | 2,117 | |
| 2016 | 매출액 | 1,544 | 3,352 | 8,831 | 55,632 | 667 | 524 | - | 2,335 | 1,284 | 407 | |
| | 영업이익 | 166 | 289 | 380 | 14,358 | 75 | 51 | - | 502 | 175 | 101 | |
| | 순이익 | 81 | 192 | 187 | 9,391 | 72 | 122 | - | 333 | 110 | 72 | |
| | PER | - | 25.5 | 287.9 | 16.2 | 42.0 | 37.9 | 40.0 | 17.4 | 11.0 | 12.6 | |
| | PBR | - | 5.8 | 19.9 | 3.4 | 3.1 | 3.4 | 3.2 | 1.9 | 0.8 | 1.8 | |
| | ROE | - | 26.3 | 7.6 | 21.4 | 7.8 | 8.5 | 8.2 | 11.2 | 7.9 | 14.9 | |
| | EV/EBITDA | - | 13.4 | 125.5 | 10.0 | 40.9 | 80.7 | 60.8 | 8.1 | 6.1 | 6.2 | |
| | PSR | - | 1.5 | 6.0 | 2.7 | 4.5 | 8.8 | 6.6 | 2.5 | 0.9 | 2.2 | |
| | 2017 | 매출액 | 2,868 | 4,203 | 11,693 | 55,137 | 774 | 582 | - | 2,427 | 1,243 | 460 |
| | 영업이익 | 330 | 333 | 839 | 13,873 | 113 | 50 | - | 476 | 175 | 113 | |
| 2018 | 순이익 | 238 | 64 | 559 | 8,980 | 94 | 123 | - | 336 | 107 | 78 | |
| | PER | 60.3 | 74.4 | 143.8 | 17.3 | 29.6 | 29.1 | 29.4 | 18.7 | 13.6 | 18.3 | |
| | PBR | 4.8 | 3.0 | 23.2 | 3.6 | 2.6 | 2.5 | 2.6 | 1.8 | 0.9 | 2.5 | |
| | ROE | 9.5 | 5.3 | 17.9 | 21.2 | 9.6 | 8.9 | 9.2 | 10.3 | 7.1 | 14.3 | |
| | EV/EBITDA | 22.6 | 14.1 | 95.4 | 10.4 | 23.5 | 65.9 | 44.7 | 9.6 | 7.7 | 9.8 | |
| | PSR | 5.0 | 1.1 | 7.1 | 2.8 | 3.6 | 6.2 | 4.9 | 2.6 | 1.2 | 3.1 | |
| | 2019E | 매출액 | 3,796 | 5,113 | 15,794 | 59,434 | 873 | 586 | - | 2,463 | 1,370 | 557 |
| | 영업이익 | 399 | 347 | 1,605 | 14,837 | 67 | -113 | - | 450 | 230 | 157 | |
| | 순이익 | 358 | 184 | 1,211 | 12,598 | 32 | -165 | - | 302 | 108 | 114 | |
| | PER | 75.9 | 43.1 | 99.9 | 16.8 | 70.2 | - | 70.2 | 23.7 | 17.2 | 19.6 | |
| 2020E | PBR | 6.8 | 2.6 | 22.3 | 3.6 | 2.1 | 1.5 | 1.8 | 2.0 | 1.1 | 3.3 | |
| | ROE | 9.3 | 7.5 | 27.5 | 28.0 | 3.1 | -12.0 | -4.5 | 8.7 | 6.6 | 18.2 | |
| | EV/EBITDA | 20.7 | 8.5 | 73.1 | 11.1 | 33.3 | - | 33.3 | 11.2 | 7.1 | 11.5 | |
| | PSR | 7.2 | 1.6 | 7.4 | 2.9 | 2.6 | 3.4 | 3.0 | 2.9 | 1.4 | 4.0 | |
| | 2021E | 매출액 | 5,583 | 6,277 | 24,855 | 81,949 | 6,109 | 4,821 | - | 2,689 | 1,451 | 642 |
| | 영업이익 | 720 | 701 | 3,963 | 15,207 | 624 | 734 | - | 543 | 231 | 188 | |
| | 순이익 | 588 | 311 | 2,735 | 9,401 | 495 | 555 | - | 375 | 108 | 132 | |
| | PER | 33.9 | 15.3 | 40.4 | 22.5 | 19.6 | 18.6 | 19.1 | 22.5 | 17.6 | 15.7 | |
| | PBR | 4.0 | 1.4 | 12.3 | 2.3 | 1.5 | 1.3 | 1.4 | 2.0 | 1.0 | 2.4 | |
| | ROE | 12.6 | 9.5 | 28.7 | 11.6 | 5.9 | 5.9 | 5.9 | 10.1 | 6.2 | 14.5 | |
| | EV/EBITDA | 7.7 | 7.6 | 27.9 | 15.3 | 18.4 | 15.4 | 16.9 | 11.3 | 8.3 | - | |
| | PSR | 3.6 | 0.8 | 4.8 | 2.8 | 1.8 | 2.5 | 2.2 | 3.3 | 1.5 | 3.3 | |

주: 국내 기업은 당시 추정치, 해외 Peer 기업들은 컨센서스 기준.

자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터

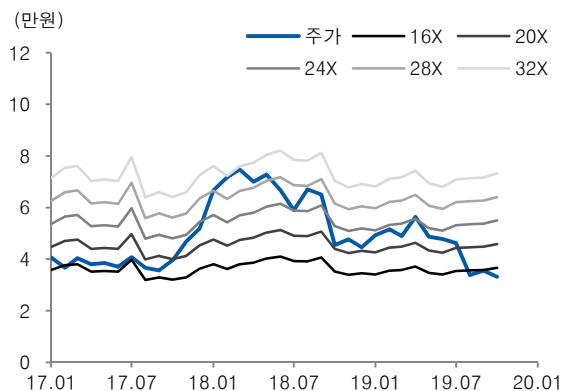
[표 7] 해외 영화관 Peer 실적 및 Valuation 비교

| | 종목코드 | 단위 | 시총 | 2019E | | | 2020E | | | | | | |
|--------------------|-----------|--------|-------|-------|------|------|---------------|------|------|-----|------|------|-----|
| | | | | 매출액 | 영업이익 | 순이익 | 매출액 | 영업이익 | 순이익 | | | | |
| 완디전영 | 002739 CH | (백만달러) | 4,489 | 2,159 | 247 | 201 | 2,441 | 296 | 244 | | | | |
| 헝띠엔 | 603103 CH | (백만달러) | 1,233 | 409 | 48 | 47 | 481 | 59 | 50 | | | | |
| 찐이 | 002905 CH | (백만달러) | 520 | 313 | 19 | 12 | 352 | 22 | 15 | | | | |
| 싱메이 | 198 HK | (백만달러) | 809 | 744 | - | 116 | 825 | - | 121 | | | | |
| 차이나필름 | 600977 CH | (백만달러) | 3,426 | 1,451 | 266 | 185 | 1,601 | 291 | 203 | | | | |
| 싱하이필름 | 601595 CH | (백만달러) | 822 | 177 | 29 | 30 | 191 | 31 | 33 | | | | |
| 싱푸란하이 | 300528 CH | (백만달러) | 356 | - | - | - | - | - | - | | | | |
| Cinemark Holdings | CNK US | (백만달러) | 4,618 | 3,363 | 434 | 274 | 3,418 | 463 | 298 | | | | |
| AMC Entertainment | AMC US | (백만달러) | 1,247 | 5,551 | 238 | -75 | 5,624 | 277 | -20 | | | | |
| Marcus Corporation | MCS US | (백만달러) | 1,123 | 822 | 84 | 54 | 888 | 100 | 65 | | | | |
| Cineplex | CGX CN | (백만달러) | 1,175 | 1,264 | - | 43 | 1,320 | - | 58 | | | | |
| Village Roadshow | VRL AU | (백만달러) | 330 | 684 | 43 | 16 | 679 | 42 | 19 | | | | |
| Cineworld Group | CINE LN | (백만달러) | 4,041 | 4,730 | 758 | 416 | 4,838 | 787 | 452 | | | | |
| Major Cineplex(태국) | MAJOR TB | (백만달러) | 852 | 357 | 43 | 39 | 379 | 49 | 42 | | | | |
| PVR(인도) | PVRL IN | (백만달러) | 1,001 | 434 | 54 | 26 | 515 | 79 | 26 | | | | |
| IMAX Corp | IMAX US | (백만달러) | 1,319 | 401 | 89 | 67 | 414 | 99 | 77 | | | | |
| IMAX China Holding | 1970 HK | (백만달러) | 782 | 130 | 60 | 49 | 141 | 66 | 54 | | | | |
| | | | | 2019E | | | 2020E | | | | | | |
| | | | | PER | PBR | ROE | EV/ EBITDA | PSR | PER | | | | |
| 완디전영 | | (배, %) | | 20.2 | 2.0 | 9.8 | 12.5 | 2.1 | 17.0 | 1.8 | 10.3 | 10.6 | 1.9 |
| 헝띠엔 | | (배, %) | | 30.0 | 3.6 | 12.4 | 12.3 | 3.0 | 24.9 | 3.2 | 13.3 | 9.9 | 2.6 |
| 찐이 | | (배, %) | | 52.4 | 2.2 | 4.2 | 9.3 | 2.0 | 41.6 | 2.1 | 5.1 | 8.1 | 1.5 |
| 싱메이 | | (배, %) | | 7.5 | 0.6 | 8.3 | 5.9 | 1.1 | 7.3 | 0.6 | 8.0 | 5.7 | 1.0 |
| 차이나필름 | | (배, %) | | 19.7 | 2.2 | 11.1 | 8.0 | 2.5 | 17.5 | 2.0 | 11.4 | 7.3 | 2.0 |
| 싱하이필름 | | (배, %) | | 21.5 | 2.4 | 9.2 | 13.2 | 4.6 | 21.9 | 2.2 | 9.4 | 11.9 | 4.2 |
| 싱푸란하이 | | (배, %) | | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 중국 Peer 평균 | | (배, %) | | 25.2 | 2.2 | 9.2 | 10.2 | 2.6 | 21.7 | 2.0 | 9.6 | 8.9 | 2.3 |
| Cinemark Holdings | | (배, %) | | 15.9 | 2.7 | 18.9 | 9.0 | 1.3 | 14.7 | 2.4 | 16.2 | 9.0 | 1.4 |
| AMC Entertainment | | (배, %) | | - | 0.8 | -6.0 | 14.2 | 0.2 | - | 0.9 | -1.8 | 13.5 | 0.2 |
| Marcus Corporation | | (배, %) | | 20.1 | 1.7 | 10.1 | 9.8 | 1.3 | 16.5 | 1.5 | 10.3 | 8.8 | 1.3 |
| Cineplex | | (배, %) | | 29.6 | 2.5 | 6.8 | 9.5 | 0.9 | 21.0 | 2.8 | 10.2 | 8.4 | 0.9 |
| Village Roadshow | | (배, %) | | 23.3 | 1.2 | 4.7 | 5.9 | 0.6 | 19.3 | 1.6 | 6.4 | 5.7 | 0.5 |
| Cineworld Group | | (배, %) | | 8.6 | 1.0 | 14.6 | 9.0 | 0.8 | 7.9 | 0.9 | -5.1 | 8.7 | 0.8 |
| 선진국 Peer 평균 | | (배, %) | | 19.5 | 1.6 | 8.2 | 9.6 | 0.8 | 15.9 | 1.7 | 6.0 | 9.0 | 0.8 |
| Major Cineplex(태국) | | (배, %) | | 16.6 | 3.1 | 18.8 | 9.0 | 1.9 | 15.1 | 3.0 | 20.1 | 8.5 | 2.3 |
| PVR(인도) | | (배, %) | | 46.8 | 6.6 | 15.1 | 17.0 | 2.8 | 43.3 | 6.7 | 14.6 | 10.2 | 1.9 |
| 신흥국 Peer 평균 | | (배, %) | | 31.7 | 4.8 | 16.9 | 13.0 | 2.3 | 29.2 | 4.9 | 17.4 | 9.3 | 2.0 |
| IMAX Corp | | (배, %) | | 18.3 | 2.3 | 9.3 | 8.5 | 3.2 | 16.4 | 1.9 | 10.0 | 8.0 | 3.1 |
| IMAX China Holding | | (배, %) | | 17.1 | 2.8 | 17.7 | 9.5 | 6.3 | 15.4 | 2.4 | 17.0 | 8.8 | 5.8 |
| IMAX 평균 | | (배, %) | | 17.7 | 2.5 | 13.5 | 9.0 | 4.8 | 15.9 | 2.2 | 13.5 | 8.4 | 4.5 |

주: 해외 Peer는 Bloomberg 컨센서스 기준

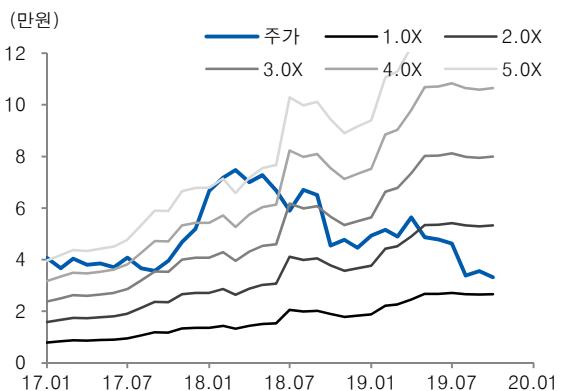
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[그림 7] 제이콘텐트리 12MF PER 추이 (컨센서스 기준)



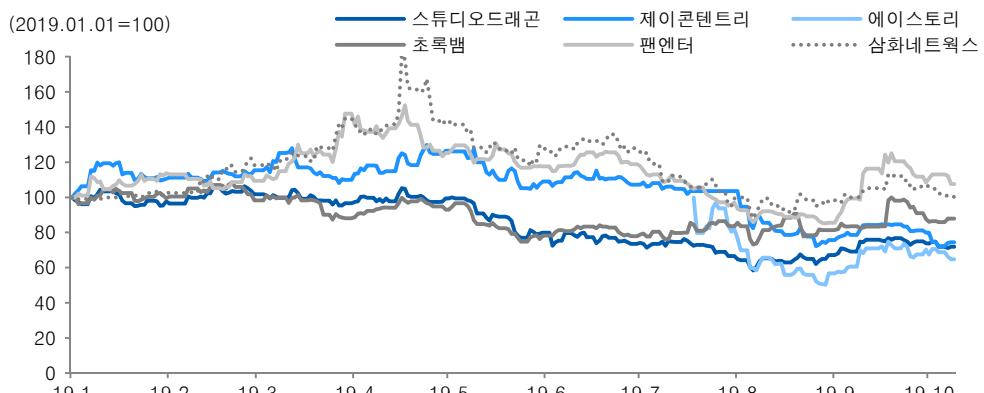
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 제이콘텐트리 12MF PBR 추이 (컨센서스 기준)



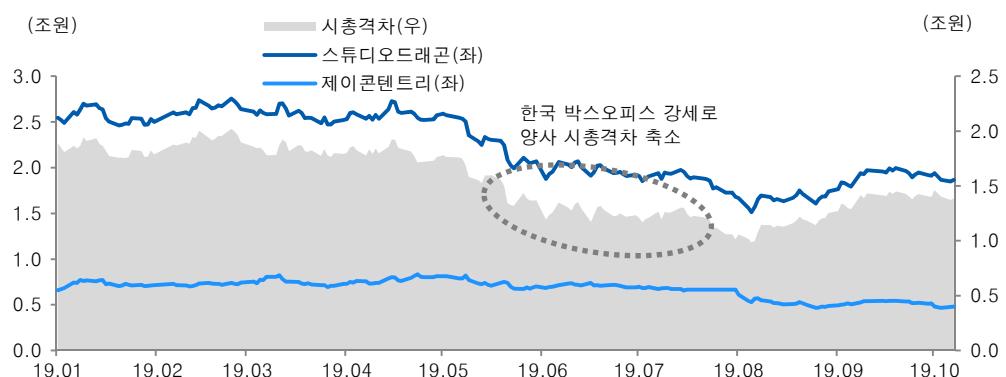
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 9] 한국 드라마주 주가 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 10] 스튜디오드래곤과 제이콘텐트리간의 시총 격차 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

[표 8] JTBC 드라마 라인업

| 편성 슬롯 | 드라마타이틀 | 회수 (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 | 0 |
| | 으리차차 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 | 이동우, 조승우, 원진아 | 4.7% | 5.6% | X | 0 |
| | 뷰티 인사이드 | 16 | 2018.10.01~2018.11.20 | 송현욱 | 임메아리 | 서현진, 이민기, 류화영 | 4.2% | 5.3% | X | 0 |
| | 일단 뜨겁게 청소하라 | 16 | 2018.11.26~2019.02.04 | 노종찬 | 한희정 | 김유정, 안효선, 송재림 | 2.8% | 3.6% | O | 0 |
| | 눈이 부시게 | 12 | 2019.02.11~2019.03.19 | 김석윤 | 이남규, 김수진 | 김해자, 한지민, 남주혁 | 6.3% | 9.7% | O | 0 |
| | 으리차차 와이키키 2 | 16 | 2019.03.25~2019.05.14 | 이창민 | 김기호 등 | 김선호, 이이경, 신현수 | 1.6% | 2.1% | O | 0 |
| | 비urma 분다 | 16 | 2019.05.27~2019.07.16 | 정정화 | 황주하 | 김우성, 김하늘 | 3.7% | 4.7% | O | 0 |
| | 열여덟의 순간 | 16 | 2019.07.22~2019.09.10 | 심나연 | 윤경아 | 옹성우, 김향기, 신승호 | 3.4% | 3.9% | O | 0 |
| 꽃파당: 조선훈담공작소 (방영 중) | 꽃파당: 조선훈담공작소 (방영 중) | 16 | 2019.09.16~2019.11.05 | 김기람 | 김이랑 | 김민재, 공승연, 서지훈 | 3.5% | 4.3% | X | 0 |
| | 보좌관 시즌2 (방영 예정) | 10 | 2019.11.11~2019.12.10 | 곽정환 | 이대일 | 이정재, 신민아, 이엘리야 | - | - | X | 0 |
| | 검사내전 | 16 | 2019년 12월 ~ | 이태곤 | 박연선 등 | 이선균, 정려원, 이성재 | - | - | X | 0 |
| | | | | | | | | | | |
| 금토 | 휩싸여자 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 페키지 | 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 | 모원일 | 제인 | 김남주, 지진희, 전혜진 | 6.3% | 8.5% | X | 0 |
| | 밥 잘 시주는 예쁜 누나 | 16 | 2018.03.30~2018.05.19 | 안판석 | 김은 | 손예진, 정해인, 길해연 | 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 | 표만수 | 박희권, 박은영 | 서강준, 이솜, 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 | 16 | 2019.04.05~2019.05.25 | 박찬홍 | 김지우 | 박희순, 추자현, 오만석 | 3.8% | 5.8% | X | 0 |
| | 보좌관 시즌1 | 10 | 2019.06.14~2019.07.13 | 곽정환 | 이대일 | 이정재, 신민아, 이엘리야 | 4.5% | 5.3% | X | 0 |
| | 멜로가 체질 | 16 | 2019.08.09~2019.09.28 | 이병헌, 김혜영 | 이병헌, 김영영 | 전우희, 전여빈 | 1.5% | 1.8% | X | 0 |
| | 나의 나라 (방영 중) | 16 | 2019.10.04~2019.11.23 | 김진원 | 체승대 | 양세종, 우도환, 김설현 | 3.7% | 3.8% | X | 0 |
| | 초콜릿 (방영 예정) | 16 | 2019년 12월~ | 이형민 | 이경희 | 윤계상, 하지원 | - | - | O | 0 |
| | 이태원 클라쓰 | 16 | 2020년 2월~ | 김선윤 | 광진 | 박서준, 권나라 | - | - | X | 0 |

자료: 유인티증권 리서치센터

[표 9] 2019년 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 별자 뒤집히게 되면서 벌어지는 기상천외한 코미디 |
| 롱 리브 더 킹 | 범죄 | 강윤성 | 김래원, 원진아, 진선규 | O | 2019.06.19 | 목포 최대 조직인 필름회 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 |
| 지구리기라도 잡고 싶은 짐승들 | 스릴러 | 김옹훈 | 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 |
| 감쪽 같은 그녀 | 가족 | 허인무 | 나문희, 김수안, 천우희 | O | 2019년 | 부산 달동네를 주름잡는 할매 '말순'(나문희)의 앞에 어느 날 갓난 동생 '진주'를 업은 들판 보도 못한 순녀 '공주'(김수안)가 나타나며 벌어지는 유쾌한 동거를 그린 작품 |

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

자료: 영진위, 유인티증권 리서치센터

제이콘텐트리 (036420) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 | | | | | |
|-------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| | (단위: 억원) | | | | |
| 결산 (12월) | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 매출액 | 4,203 | 5,113 | 5,602 | 6,277 | 6,772 |
| 매출원가 | 1,998 | 2,738 | 2,985 | 3,346 | 3,622 |
| 매출총이익 | 2,206 | 2,375 | 2,617 | 2,932 | 3,151 |
| 판관비 | 1,872 | 2,027 | 2,017 | 2,231 | 2,415 |
| 영업이익 | 333 | 347 | 601 | 701 | 736 |
| EBITDA | 592 | 770 | 879 | 1,258 | 1,279 |
| 영업외손익 | -90 | -12 | -72 | -69 | -18 |
| 외환관련손익 | -8 | 4 | 3 | 0 | 0 |
| 이자손익 | -50 | -35 | -74 | -69 | -18 |
| 관계기업관련손익 | 0 | -1 | 1 | 0 | 0 |
| 기타 | -32 | 20 | -2 | 0 | 0 |
| 법인세비용차감전순손익 | 244 | 336 | 529 | 632 | 718 |
| 법인세비용 | 135 | 80 | 111 | 153 | 174 |
| 계속사업순손익 | 109 | 256 | 418 | 479 | 545 |
| 증단사업순손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 109 | 256 | 418 | 479 | 545 |
| 지배지분순이익 | 64 | 184 | 258 | 311 | 354 |
| 포괄순이익 | 92 | 299 | 501 | 590 | 655 |
| 지배지분포괄이익 | 48 | 223 | 377 | 461 | 512 |

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

| 재무상태표 | | | | | |
|--------------|----------|-------|--------|--------|--------|
| | (단위: 억원) | | | | |
| 결산 (12월) | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 유동부채 | 2,084 | 3,421 | 2,209 | 3,071 | 3,966 |
| 현금및현금성자산 | 494 | 1,416 | 282 | 941 | 1,730 |
| 매출채권 및 기타채권 | 854 | 912 | 1,009 | 1,145 | 1,216 |
| 재고자산 | 237 | 329 | 374 | 441 | 476 |
| 비유동부채 | 4,536 | 4,791 | 7,810 | 7,689 | 7,500 |
| 유형자산 | 1,928 | 2,085 | 4,996 | 4,873 | 4,763 |
| 관계기업등 지분관련자산 | 5 | 4 | 7 | 10 | 10 |
| 기타투자자산 | 809 | 818 | 829 | 829 | 829 |
| 자산총계 | 6,619 | 8,212 | 10,019 | 10,760 | 11,465 |
| 유동부채 | 2,887 | 2,711 | 2,523 | 2,725 | 3,077 |
| 매입채무 및 기타채무 | 1,275 | 1,295 | 1,078 | 1,104 | 1,280 |
| 단기차입금 | 604 | 629 | 1,084 | 1,260 | 1,436 |
| 유동성장기부채 | 808 | 560 | 283 | 283 | 283 |
| 비유동부채 | 1,375 | 1,292 | 3,643 | 3,643 | 3,643 |
| 장기차입금 | 388 | 432 | 823 | 823 | 823 |
| 사채 | 554 | 371 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 4,262 | 4,003 | 6,166 | 6,368 | 6,719 |
| 자본지분 | 1,584 | 3,370 | 3,063 | 3,485 | 3,839 |
| 자본금 | 570 | 720 | 72 | 72 | 72 |
| 자본잉여금 | 186 | 1,583 | 1,620 | 1,620 | 1,620 |
| 이익잉여금 | 750 | 955 | 1,176 | 1,488 | 1,842 |
| 비자지분지분 | 773 | 839 | 791 | 907 | 907 |
| 자본총계 | 2,357 | 4,209 | 3,854 | 4,392 | 4,746 |
| 순차입금 | 1,717 | 237 | 4,402 | 3,919 | 3,306 |
| 총차입금 | 2,537 | 2,215 | 4,885 | 5,061 | 5,237 |

| 현금흐름표 | | | | | |
|-----------------|----------|-------|--------|--------|-------|
| | (단위: 억원) | | | | |
| 결산 (12월) | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 영업활동 현금흐름 | -35 | 248 | 101 | 23 | 320 |
| 당기순이익 | 109 | 256 | 418 | 479 | 545 |
| 감가상각비 | 163 | 177 | 239 | 477 | 463 |
| 외환손익 | 5 | -2 | 0 | 0 | 0 |
| 증속,관계기업관련손익 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 자산부채의 증감 | -420 | -535 | -1,003 | -1,013 | -767 |
| 기타현금흐름 | 109 | 353 | 448 | 80 | 80 |
| 투자활동 현금흐름 | -752 | -478 | -210 | -434 | -354 |
| 투자자산 | -46 | -26 | -128 | 0 | 0 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | -329 | -288 | -439 | -354 | -354 |
| 유형자산 감소 | 0 | 4 | 12 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | -378 | -169 | 346 | -80 | 0 |
| 재무활동 현금흐름 | 728 | 1,152 | -882 | 52 | 52 |
| 단기차입금 | -1,330 | 25 | -165 | 176 | 176 |
| 사채 및 장기차입금 | 854 | -383 | 75 | 0 | 0 |
| 자본 | 0 | 1,548 | -648 | 0 | 0 |
| 현금배당 | 0 | -13 | -26 | -26 | -26 |
| 기타현금흐름 | 1,204 | -25 | -118 | -98 | -98 |
| 연결범위변동 등 기타 | 0 | 0 | -143 | 1,018 | 770 |
| 현금의 증감 | -59 | 922 | -1,134 | 659 | 789 |
| 기초 현금 | 553 | 494 | 1,416 | 282 | 941 |
| 기말 현금 | 494 | 1,416 | 282 | 941 | 1,730 |
| NOPLAT | 333 | 347 | 601 | 701 | 736 |
| FCF | -341 | -137 | -689 | -278 | -20 |

자료: 유안타증권

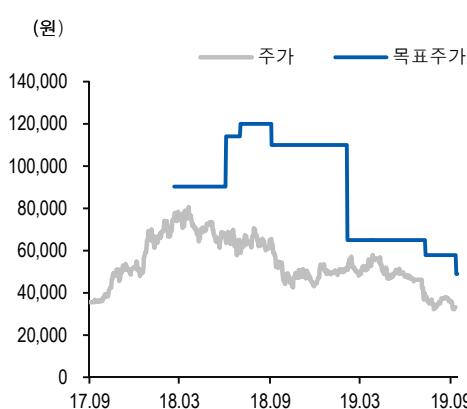
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

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

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

| Valuation 지표 | | | | | |
|---------------|---------------|--------|--------|--------|--------|
| | (단위: 원, 배, %) | | | | |
| 결산 (12월) | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| EPS | 532 | 1,448 | 1,793 | 2,161 | 2,457 |
| BPS | 13,280 | 23,637 | 21,484 | 24,444 | 26,927 |
| EBITDAPS | 519 | 604 | 6,104 | 8,732 | 8,878 |
| SPS | 34,771 | 40,127 | 38,887 | 43,572 | 47,007 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| PER | 74.4 | 43.1 | 18.4 | 15.3 | 13.5 |
| PBR | 3.0 | 2.6 | 1.5 | 1.4 | 1.2 |
| EV/EBITDA | 12.2 | 11.4 | 11.3 | 7.6 | 7.0 |
| PSR | 1.1 | 1.6 | 0.8 | 0.8 | 0.7 |
| 재무비율 | | | | | |
| 결산 (12월) | 2017A | 2018A | 2019F | 2020F | 2021F |
| 매출액 증가율 (%) | 25.4 | 21.6 | 9.6 | 12.0 | 7.9 |
| 영업이익 증가율 (%) | 15.2 | 4.2 | 72.9 | 16.7 | 5.0 |
| 지배순이익 증가율 (%) | -66.5 | 186.6 | 40.0 | 20.5 | 13.7 |
| 매출총이익률 (%) | 52.5 | 46.4 | 46.7 | 46.7 | 46.5 |
| 영업이익률 (%) | 7.9 | 6.8 | 10.7 | 11.2 | 10.9 |
| 지배순이익률 (%) | 1.5 | 3.6 | 4.6 | 5.0 | 5.2 |
| EBITDA 마진 (%) | 14.1 | 15.1 | 15.7 | 20.0 | 18.9 |
| ROIC | 5.6 | 9.7 | 10.1 | 8.1 | 8.6 |
| ROA | 1.1 | 2.5 | 2.8 | 3.0 | 3.2 |
| ROE | 5.3 | 7.4 | 8.0 | 9.5 | 9.7 |
| 부채비율 (%) | 180.8 | 95.1 | 160.0 | 145.0 | 141.6 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 108.4 | 7.0 | 143.7 | 112.4 | 86.1 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 3.8 | 4.2 | 4.0 | 4.7 | 4.8 |

제이콘텐트리 (036420) 투자등급 및 목표주가 추이



자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가 * - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 괴리율 | |
|------------|------------|---------|-----------|---------|--------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2019-10-10 | BUY | 49,000 | 1년 | | |
| 2019-08-09 | BUY | 58,000 | 1년 | -38.86 | -34.91 |
| 2019-08-02 | 액면병합 | 65,000 | 1년 | -23.18 | - |
| 2019-03-04 | BUY | 65,000 | 1년 | -22.39 | -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 |

구분

투자의견 비율(%)

| | |
|----------------|-------|
| Strong Buy(매수) | 0.6 |
| Buy(매수) | 86.4 |
| Hold(중립) | 13.1 |
| Sell(비중축소) | 0.0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2019-10-07

※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.