

2020. 2. 12



▲ 엔터/레저

Analyst 이효진

02. 6454-4864

hyojinlee@meritz.co.kr

RA 문경원

02. 6454-4881

kyeongwon.moon@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 50,000 원

현재주가 (2.11) 40,400 원

상승여력 23.8%

KOSPI 2,223.12pt

시가총액 5,820억원

발행주식수 1,441만주

유동주식비율 65.58%

외국인비중 4.86%

52주 최고/최저가 57,900원/32,250원

평균거래대금 57.3억원

주요주주(%)

중앙홀딩스 외 1인 33.32

국민연금공단 11.00

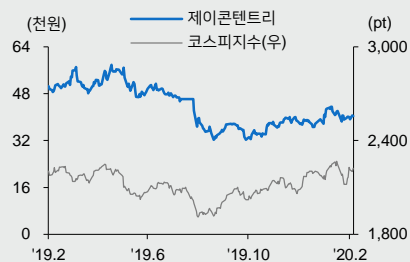
한국투자신탁운용 5.02

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -5.9 5.9 -18.1

상대주가 -6.6 -7.7 -19.6

주가그래프



제이콘텐트리 036420

실적 지표는 아쉽지만

- ✓ 4분기 영업적자 66억원 기록하며 실적 쇼크 기록
- ✓ 영화 실적은 기대 수준이었으나 부진했던 '19년 콘텐츠 상각이 대거 발생했기 때문
- ✓ 이를 반영하여 2020년 순투자금액 90% 해당년도 상각하도록 비용 대폭 상향
- ✓ 2020년 IP 투자부문 수익률 3%, 연결 기준 방송 수익률 13%로 추정
- ✓ 실적 아쉬우나 이보다는 글로벌 1위 플랫폼의 전략과 드라마 흥행에 초점 맞출 시기

총격의 4분기

제이콘텐트리의 4분기 매출액과 영업이익은 각각 1,551억원(+16.3% YoY)과 -66억원(적전 YoY)로 컨센서스와 당사 추정치를 대폭 하회했다. 부문별로는 메가박스 68억원(+311% YoY), 콘텐츠허브 -11억원(적전), IP투자 -93억원(적전)을 기록했다. 메가박스는 예상 수준이었으나 방송 부문 적자가 컸다. 콘텐츠 자산 선상각(120억원)으로 IP투자 부문이 적자였고 콘텐츠허브도 유사한 이유로 자산 상각이 발생한 것으로 추정된다. 동사에 따르면 방영종료 작품의 무형자산 잔존액은 약 15억원이다.

부진한 실적보다는 글로벌 1위 플랫폼의 전략과 드라마 흥행에 초점을

2019년 드라마 프로젝트에 대한 동사 IP투자 부문 수익률은 평균 -8%로 추정된다. 넷플릭스 MOU를 통한 해외 판권 상승을 감안하면 올해는 3%로 예상된다. 4분기 대규모 선상각을 반영하여 2020년 무형자산 상각을 기존 247억원에서 513억원으로 대폭 상향했다. 이는 순투자금액 약 90%를 해당년도에 반영하는 수치다. 당사의 추정치는 넷플릭스 오리지널, 지난해 인수된 본사 소유의 드라마 제작사로부터의 제작 수익은 반영하지 않은 수치로 이 부분은 추후 상황 조정이 가능하다.

넷플릭스의 2H19 오리지널 라인업을 살펴보면 아시아 비중이 12%, 이 중 대략 절반씩을 한국과 일본 작품이 차지하고 있다. 일본 작품은 애니메이션 위주로 라인업이 채워진 반면 한국 작품은 드라마 일색이다. 넷플릭스의 이러한 전략은 연간 드라마 수급을 가장 다량으로 할 수 있는 제이콘텐트리, 스튜디오드래곤과의 MOU에서 더욱 확고해진다. <이태원클라쓰>의 초기 성과도 우수하다. 부진한 실적이 아쉬우나 이보다는 글로벌 1위 플랫폼의 아시아 전략, 드라마의 흥행 가도 진입에 초점을 맞출 시기로 판단한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2017	420.3	33.4	6.4	533	-51.4	13,105	97.5	4.0	14.8	5.3	180.8
2018	511.3	34.8	18.5	1,448	122.7	23,391	30.8	1.9	9.8	7.4	95.1
2019E	555.5	36.0	11.0	762	-21.9	24,153	50.6	1.6	5.8	3.2	68.0
2020E	626.3	45.6	19.9	1,382	36.0	25,535	29.2	1.6	5.5	5.6	68.9
2021E	610.8	60.8	31.2	2,162	41.1	27,697	18.7	1.5	4.5	8.1	62.0

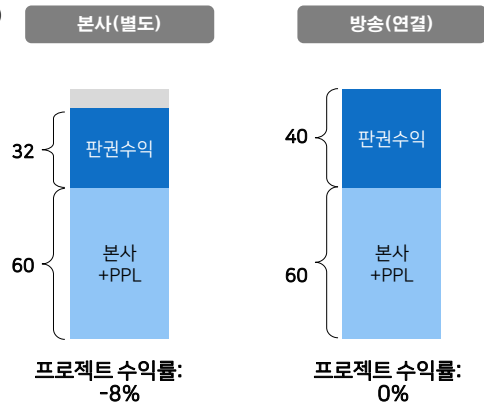
표1 제이콘텐트리 4Q19 실적 Review

(십억원)	4Q19P	4Q18	(% YoY)	3Q19	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
매출액	155.1	133.4	16.3	143.0	8.4	148.1	4.7	157.2	-1.4
영업이익	-6.6	4.2	N/A	15.3	N/A	12.1	N/A	13.0	N/A
세전이익	-15.1	0.3	N/A	12.2	N/A	10.3	N/A	11.9	N/A
순이익	-9.3	1.6	N/A	4.2	N/A	5.3	N/A	7.2	N/A

자료: 제이콘텐트리, 메리츠증권증권 리서치센터

그림1 제이콘텐트리 드라마 수익 구조 추정(2019)

(단위:억원)

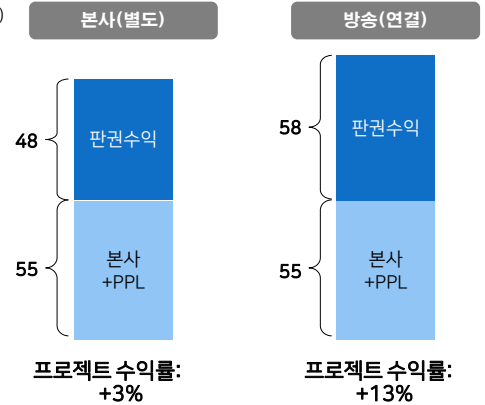


주: 제작비 100억원 가정 시 수익 추정

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림2 제이콘텐트리 드라마 수익 구조 추정(2020)

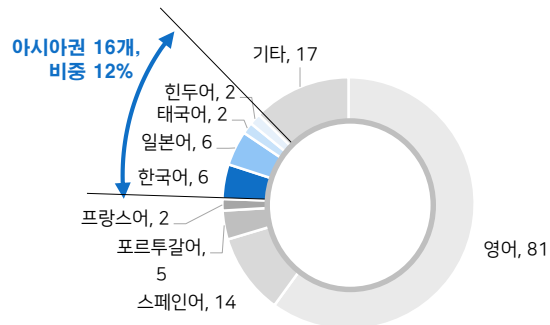
(단위:억원)



주: 제작비 100억원 가정 시 수익 추정

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

그림3 2H19 미국에 소개된 넷플릭스 아시아 오리지널 한국 비중 약 40%에 달해



주: 사용 언어에 따른 2H19 상영 예정 Netflix 오리지널 드라마

자료: Netflix, 메리츠증권증권 리서치센터

그림4 2H19 Netflix 오리지널로 미국 내 소개된 한국 드라마

제목	제작사	개봉일	시즌
60일, 지정생존자	스튜디오드래곤, DK E&M	01-Jul-19	1
신입사관 구해령	초록뱀미디어	17-Jul-19	1
첫사랑은 처음이라서	SBS Plus	26-Jul-19	2
좋아하면 울리는	스튜디오드래곤	22-Aug-19	1
베가본드	셀트리온엔터테인먼트	01-Sep-19	1
나의 나라	셀트리온엔터테인먼트	04-Oct-19	1

자료: Netflix, 메리츠증권증권 리서치센터

표2 2018~2020 JTBC 드라마 라인업

방영년도	제목	방영 기간	제작사	작가	연출	주연배우	총편수	비고
2018	미스티	2.2~3.24	글앤그림미디어	제인	모완일	김남주, 지진희	16부	금토
	오라차차 와이키키	2.5~4.17	씨제스프로덕션, DH	김기호 등	이창민	김정현, 이이경	20부	월화
	밥 잘 사주는 예쁜 누나	3.30~5.19	DH, 콘텐츠키	김은	안판석	손예진, 정해인	16부	금토
	미스 함무라비	5.21~7.17	스튜디오앤뉴	문유석	곽정환	고아라, 엘	16부	월화
	스케치	5.25~7.14	DH, 네오 Ent	강현성	임태우	비, 이동건	16부	금토
	라이프	7.23~9.11	씨그널 Ent	이수연	홍종찬, 임현욱	조승우, 이동욱	16부	월화
	내 아이디는 강남미인	7.27~9.15	아트앤컬처	최수영	최성범	임수향, 차은우	16부	금토
	제3의 매력	9.28~11.17	이매진아시아, JYP픽처스	박희권, 박은영	표민수	서강준, 이솜	16부	금토
	뷰티 인사이드	10.1~11.20	스튜디오앤뉴, 융필름	임메아리	백종열	서현진, 이민기	16부	월화
	SKY 캐슬	11.23~19.2.1	DH, HB엔터	유현미	조현탁	염정아, 오나라	16부	금토
	일단 뜨겁게 청소하라	11.26~19.2.4	DH, 오형제	한희정	노종찬	김유정, 안효섭, 송재림	16부	월화
2019	눈이 부시게	2.11~3.19	DH	이남규, 김수진	김석윤	한지민, 남주혁	12부	월화
	리갈하이	2.8~3.30	지앤지프로덕션	박성진	김정현	진구, 서은수	16부	금토
	오라차차 와이키키 시즌2	3.25~5.28	DH, 씨제스엔터	김기호	이창민	소희, 이이경	20부	월화
	아름다운 세상	4.5~5.25	MI	김지우	박찬홍	박희순, 추자현, 오만성	16부	금토
	바람이 분다	5.27~7.16	DH, 소금빛미디어	황주하	정정화, 김보경	감우성, 김하늘	16부	월화
	보좌관	5.31~6.29	스튜디오앤뉴	이대일	곽정환	이정재, 신민아	10부	금토
	열여덟의 순간	7.22~9.10	DH, 키이스트	윤경아	심나연	웅성우, 김향기	16부	월화
	멜로가 체질	8.9~9.28	삼화네트웍스	이병현, 김영영	이병현, 김혜영	천우희, 안재홍, 공명	16부	금토
	꽃파당: 조선혼담공작소	9.16~11.5	JP E&M, 블러썸스토리	김이랑	김가람	김민재, 공승연	16부	월화
	나의 나라	10.4~11.23	셀트리온엔터테인먼트	채승대	김진원	양세종, 우도환, 김설현	20부	금토
	보좌관 2	11.11~12.10	스튜디오앤뉴	이대일	곽정환	이정재, 신민아	10부	월화
	초콜릿	11.29~20.1.12	JYP픽처스	이경희	이형민	하지원	16부	금토
2020	검사내전	12.16~20.2.4	에스피스	이범익, 서자연	이태곤	이선균, 정려원	16부	월화
	이태원 클라쓰	1.31~3.21	쇼박스, 지음	광진	김성윤	박서준, 김다미	16부	금토
	날씨가 좋으면 찾아가겠어요	2.24~4.14	에이스팩토리	한가람	한지승	서강준, 박민영	16부	월화
	부부의 세계	3.27~5.16	DH	주현	모완일	박해준, 김희애	16부	금토
	모범형사	4월~	DH, 블러썸스토리	최진원	조남국	손현주, 장승조, 이엘리야	16부	월화
	쌍갑포차	5월~	DH, 삼화네트웍스	하윤아	전창근	황정음, 육성재	12부	수목
	우아한 친구들	5월~		박효연, 김경선	송현욱	유준상, 송윤아, 김성오	16부	금토
	에이틴 어게인	6월~		김도연, 안은빈, 최이룬	하병훈	김하늘, 이도현(검토중)	12부	월화
	우리, 사랑했을까	7월~		이승진	김도형	송지효, 손호준	16부	수목
	시지프스: the myth (7월)	9월~			진혁	조승우(검토중), 박신혜(검토중)		수목

주: 1) 제이콘텐트리는 '힘센여자 도봉순'부터 IP투자를 시작함. 이후 작품은 '더 패키지'를 제외하고 모두 제이콘텐트리 본사가 IP보유

2) DH- 드라마하우스 (제이콘텐트리 자회사인 JTBC콘텐츠허브 드라마 제작부문)

자료: JTBC, 메리츠증권증권 리서치센터

표3 글로벌 영화관 업체 Peer valuation table: 중국 사업자 EV/EBITDA 7배까지 하락

(백만달러)		북미				유럽 및 호주		중국		한국
		IMAX corp	AMC Entertain	Cinemark	Cineplex	Cine World	Village Roadshow	SMI holdings	China Film	CJ CGV
매출액	2018	374.4	5,460.8	3,221.7	1,246.4	4,119.1	737.6	N/A	1,367.3	1,608.7
	2019E	396.2	5,520.0	3,341.7	1,280.5	4,510.1	689.7	634.2	1,412.4	1,687.1
	2020E	410.7	5,493.3	3,337.4	1,331.2	4,575.5	709.0	743.6	1,565.4	1,814.0
영업이익	2018	45.2	265.0	388.4	94.2	492.9	1.3	N/A	192.2	70.6
	2019E	83.7	220.3	382.0	111.0	785.8	43.6	157.1	247.7	95.6
	2020E	96.4	238.4	407.7	105.9	812.6	49.9	171.8	273.3	109.8
EBITDA	2018	102.6	802.8	649.5	196.0	813.4	56.1	N/A	270.9	215.6
	2019E	151.0	767.5	780.8	256.4	1,065.7	95.4	244.8	298.5	434.2
	2020E	161.0	778.5	785.3	260.9	1,102.3	102.7	262.1	331.5	453.8
순이익	2018	22.8	110.1	213.8	59.5	284.3	0.2	N/A	226.1	(127.9)
	2019E	68.9	(93.8)	234.0	51.4	365.5	20.4	104.6	167.8	(14.0)
	2020E	78.0	(52.6)	264.4	67.8	398.5	24.5	116.2	190.5	7.1
EPS (달러)	2018	0.4	0.9	1.8	0.9	0.2	0.0	N/A	0.1	(6.0)
	2019E	1.1	(0.8)	2.1	0.7	0.3	0.1	0.0	0.1	(0.7)
	2020E	1.2	(0.5)	2.3	0.8	0.3	0.1	0.0	0.1	0.3
PER (배)	2018	25.5	13.6	15.4	19.8	14.9	1,650.0	N/A	17.9	N/A
	2019E	19.2	N/A	16.1	36.8	10.7	25.7	8.4	25.7	N/A
	2020E	17.3	N/A	14.9	31.2	9.8	21.2	7.5	22.4	108.7
EV/EBITDA (배)	2018	11.1	7.8	8.9	8.6	10.2	10.0	N/A	11.2	8.6
	2019E	8.7	14.2	8.8	12.3	10.3	7.1	6.3	12.3	3.5
	2020E	8.1	14.0	8.7	12.1	10.0	6.6	5.9	11.1	3.3
ROE (%)	2018	4.4	6.3	15.1	11.1	12.7	0.1	N/A	13.9	(67.0)
	2019E	9.7	(7.5)	16.5	9.2	12.5	6.6	8.8	10.0	(9.7)
	2020E	10.1	(3.8)	15.1	10.0	10.7	7.8	8.3	10.7	2.9
ROA (%)	2018	2.6	1.1	4.8	4.2	4.9	0.0	N/A	9.4	(6.0)
	2019E	8.0	1.6	6.4	N/A	4.0	2.6	7.3	7.0	(0.6)
	2020E	8.9	1.9	5.6	N/A	4.4	3.1	6.9	7.6	0.6
상대수익률 (%)	1W	0.8	(2.0)	(0.8)	(0.5)	1.2	(2.0)	N/A	9.3	(5.2)
	1M	(7.0)	(13.9)	(3.8)	33.8	(1.6)	16.1	N/A	6.9	(14.4)
	3M	(10.5)	(35.2)	(17.4)	36.5	(2.7)	29.9	N/A	12.9	(6.8)
	6M	(4.2)	(26.0)	(15.6)	40.7	(13.6)	32.8	N/A	3.2	(14.0)
	1Y	(16.9)	(61.1)	(32.7)	7.6	(24.3)	13.5	N/A	(8.2)	(25.3)
	YTD	2.1	(1.7)	(0.1)	(0.3)	0.6	(2.0)	N/A	9.3	(5.2)
	YTD	2.1	(1.7)	(0.1)	(0.3)	0.6	(2.0)	N/A	9.3	(5.2)
절대수익률 (%)	1W	1.3	(1.5)	(0.4)	(0.1)	1.0	0.0	N/A	9.9	(7.2)
	1M	(4.3)	(11.4)	(1.0)	35.1	3.0	18.0	N/A	12.6	(11.6)
	3M	0.1	(27.5)	(7.6)	43.9	3.2	34.3	N/A	18.8	(2.0)
	6M	4.2	(19.5)	(8.2)	46.7	(13.3)	35.7	N/A	7.9	(10.3)
	1Y	4.5	(51.1)	(15.4)	26.5	(16.4)	35.2	N/A	11.5	(20.7)
	YTD	2.3	(1.5)	0.1	0.3	1.0	0.0	N/A	9.9	(7.2)

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

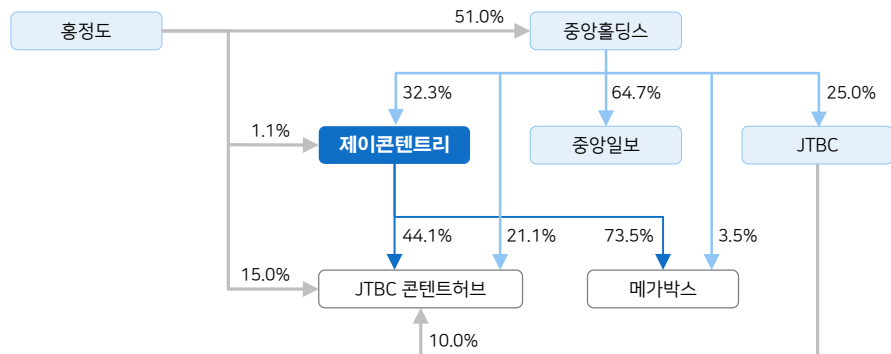
표4 제이콘텐트리 연간 연결실적 전망

(십억원)	2016	2017	2018	2019P	2020E	2021E
매출액	335.2	420.3	511.3	555.5	626.3	610.8
YoY (%)	9.6	25.4	21.6	8.7	12.7	-2.5
방송	82.1	161.8	231.6	295.4	390.6	428.0
JTBC 콘텐츠허브	82.1	126.9	161.7	203.2	246.8	270.6
IP 투자	-	34.8	69.9	92.1	143.8	157.4
메가박스	255.1	290.9	317.2	327.9	302.6	333.6
(연결 및 조정)	-2.0	-32.3	-37.5	-67.7	-66.8	-150.9
매출원가	152.6	199.8	273.8	309.2	425.6	466.0
매출총이익	182.5	220.6	237.5	246.3	200.8	144.7
매출총이익률(%)	54.5	52.5	46.4	44.3	32.1	23.7
판매관리비	153.6	187.2	202.7	210.3	155.1	83.9
영업이익	28.9	33.3	34.7	36.0	45.6	60.8
방송	8.4	11.7	12.1	1.6	24.8	28.3
JTBC 콘텐츠허브	8.4	9.9	7.1	11.9	17.0	15.4
IP 투자	-	1.8	5.0	-10.3	7.8	12.9
메가박스	22.3	25.9	21.4	39.1	22.4	34.1
영업이익률(%)	8.6	7.9	6.8	6.5	7.3	10.0
방송	10.2	7.2	5.2	0.5	6.4	6.6
JTBC 콘텐츠허브	10.2	7.8	4.4	5.9	6.9	5.7
IP 투자	N/A	5.2	7.2	-11.2	5.4	8.2
메가박스	8.7	8.9	6.7	11.9	7.4	10.2

주: 메가박스는 2017년 KMIC 청산 20억원 적자 포함. 이를 제외할 경우 메가박스 2017년 영업이익률은 9.6%

자료: 제이콘텐트리, 메리츠증권증권 리서치센터

그림5 제이콘텐트리 지배구조



자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표5 제이콘텐트리 분기별 실적 전망											
(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19P	1Q20E	2Q20E	3Q20E	4Q20E	2018	2019P	2020E
JTBC콘텐츠허브 (드라마 제작 및 JTBC 콘텐츠 유통)											
매출액	45.3	43.2	40.6	74.2	48.8	64.7	57.0	76.3	161.7	203.2	246.8
작품 방영 매출	20.9	10.5	14.0	30.6	14.7	15.8	14.7	17.5	66.4	76.0	62.6
작품당 매출액	7.0	7.5	7.0	7.9	7.3	7.9	7.4	8.3	7.4	7.6	7.8
작품수 (편)	3.0	3.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	9.0	10.0	8.0
제이콘 IP신규 보유 (편)	4.0	3.0	3.0	2.0	3.0	4.0	5.0	5.0	11.0	12.0	17.0
VOD매출	17.7	14.0	18.6	19.2	17.4	21.3	16.9	28.8	13.2	15.8	18.7
드라마	6.4	2.4	3.4	3.6	5.1	3.9	5.1	4.6	13.2	15.8	18.7
편당 VOD	2.1	0.8	1.1	0.9	1.7	1.0	1.0	0.9	1.2	1.3	1.1
드라마 외	11.3	11.6	15.2	20.4	13.6	13.9	18.3	19.8	34.4	58.6	65.6
해외판권	8.1	14.6	12.2	24.4	16.7	27.7	25.4	30.0	39.3	59.6	99.9
드라마 (중국 외)	5.5	7.0	8.5	21.0	16.0	18.6	20.9	27.3	25.8	42.0	82.8
중국 向	2	7.587	3.738	3.357	0	0	0	0	0	2	0
드라마 외	0.6	7.6	3.7	3.6	0.7	9.1	4.5	2.8	13.5	15.6	17.1
영업이익	4.8	4.5	3.8	-1.1	2.6	6.9	5.6	1.9	7.1	11.9	17.0
영업이익률(%)	10.6	10.4	9.3	-1.5	5.0	8.4	6.2	2.4	4.6	5.7	6.9
IP투자 (드라마 및 영화투자)											
매출액	17.2	20.6	18.1	36.2	33.1	46.4	48.4	71.5	69.9	92.1	143.8
% YoY	-1.4	49.3	-8.9	93.3	92.5	125.2	166.9	97.6	100.7	31.8	56.1
영업이익	0.7	-2.7	1.0	-9.3	4.1	4.3	1.7	-2.4	5.0	-10.3	7.8
영업이익률(%)	4.1	-13.1	5.5	-25.8	12.4	9.3	3.6	-3.3	7.2	-11.2	5.4
메가박스											
매출액	73.8	82.0	91.5	80.6	52.3	82.3	90.8	77.1	317.2	327.9	302.6
상영매출	43.2	48.6	53.3	45.3	26.4	48.3	52.3	43.3	174.2	190.4	170.4
매점매출	14.2	15.5	16.2	15.8	8.5	15.1	15.6	13.3	55.1	61.6	52.4
기타매출	7.0	9.8	9.7	8.2	6.8	9.8	9.7	8.2	30.5	34.7	34.6
% YoY	4.8	26.5	-10.5	1.1	-29.2	0.4	-0.7	-4.3	9.0	3.4	-7.7
상영매출	11.1	32.7	-1.7	2.0	-38.8	-0.6	-1.9	-4.4	10.0	9.3	-10.5
매점매출	18.0	24.9	-7.7	19.6	-40.0	-2.6	-3.8	-15.7	23.5	11.7	-14.9
기타매출	7.2	49.4	5.3	-0.6	-1.6	-	-	-	-65.3	13.6	-0.3
영업이익	5.5	15.6	11.1	6.8	-4.9	12.5	11.1	3.7	21.4	39.1	22.4
영업이익률(%)	7.5	19.0	12.2	8.5	-9.3	15.1	12.2	4.8	6.7	11.9	7.4
Total											
매출액	126.3	131.1	143.0	155.1	124.1	178.8	189.1	190.0	511.3	555.5	626.3
JTBC콘텐츠허브	45.3	43.2	40.6	74.2	48.8	64.7	57.0	76.3	161.7	203.2	246.8
IP투자	17.2	20.6	18.1	36.2	33.1	46.4	48.4	71.5	69.9	92.1	143.8
메가박스	73.8	82.0	91.5	80.6	52.3	82.3	90.8	77.1	317.2	327.9	302.6
연결조정	-10.0	-14.7	-7.1	-35.9	-10.0	-14.7	-7.1	-35.0	-37.5	-67.7	-66.8
영업이익	11.1	16.3	15.3	-6.6	1.5	23.3	18.1	2.8	34.7	36.0	45.6
JTBC콘텐츠허브	4.8	4.5	3.8	-1.1	2.6	6.9	5.6	1.9	7.1	11.9	17.0
IP투자	0.7	-2.7	1.0	-9.3	4.1	4.3	1.7	-2.4	5.0	-10.3	7.8
메가박스	5.5	15.6	11.1	6.8	-4.9	12.5	11.1	3.7	21.4	39.1	22.4
연결조정	0.1	-1.1	-0.7	-2.9	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	1.2	-4.6	-1.6

주: KMIC(한국멀티플렉스투자) 실적 합산. KMIC는 2Q17, 3Q17 청산 과정에서 각각 영업적자 10억원을 기록함

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

제이콘텐트리 (036420)

Income Statement

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	420.3	511.3	555.5	626.3	610.8
매출액증가율 (%)	25.4	21.6	8.7	12.7	-2.5
매출원가	199.8	273.8	309.2	425.6	466.0
매출총이익	220.6	237.5	246.4	200.8	144.7
판매관리비	187.2	202.7	210.3	155.2	83.9
영업이익	33.4	34.8	36.0	45.6	60.8
영업이익률	7.9	6.8	6.5	7.3	10.0
금융손익	-5.0	-3.5	-0.4	0.7	2.0
종속/관계기업손익	-0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-4.0	2.4	-6.0	-6.0	-6.0
세전계속사업이익	24.4	33.6	29.6	40.3	56.8
법인세비용	13.5	8.0	7.1	9.6	13.6
당기순이익	10.9	25.6	22.6	30.7	43.3
지배주주지분 순이익	6.4	18.5	11.0	19.9	31.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동 현금흐름	-3.5	24.8	90.6	106.4	117.2
당기순이익(손실)	10.9	25.6	22.6	30.7	43.3
유형자산상각비	16.3	17.7	20.2	18.7	17.5
무형자산상각비	9.6	24.6	54.9	53.7	57.2
운전자본의 증감	-42.0	-53.5	-7.1	3.4	-0.8
투자활동 현금흐름	-75.2	-47.8	-32.6	-77.8	-67.7
유형자산의증가(CAPEX)	-32.9	-28.8	-20.0	-10.0	-10.0
투자자산의감소(증가)	-14.1	-0.9	-5.8	-9.2	2.0
재무활동 현금흐름	72.8	115.2	-114.0	0.1	-0.0
차입금의 증감	-44.1	-33.9	-114.0	0.1	-0.0
자본의 증가	69.7	154.8	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-5.9	92.2	-56.0	28.7	49.5
기초현금	55.3	49.4	141.6	85.5	114.3
기말현금	49.4	141.6	85.5	114.3	163.8

Balance Sheet

(십억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	208.4	342.1	280.5	334.0	378.0
현금및현금성자산	49.4	141.6	85.5	114.3	163.8
매출채권	61.6	77.1	83.8	94.4	92.1
재고자산	23.7	32.9	45.8	51.6	50.3
비유동자산	453.6	479.1	464.8	466.6	460.4
유형자산	192.8	208.5	208.3	199.6	192.1
무형자산	84.4	87.5	67.5	68.9	72.2
투자자산	81.4	82.3	88.0	97.2	95.2
자산총계	661.9	821.2	745.2	800.7	838.5
유동부채	288.7	271.1	170.2	191.3	186.7
매입채무	16.2	15.1	16.4	18.5	18.1
단기차입금	60.4	62.9	4.9	4.9	4.9
유동성장기부채	80.8	56.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	137.5	129.2	131.5	135.2	134.4
사채	55.4	37.1	37.1	37.1	37.1
장기차입금	38.8	43.2	43.2	43.2	43.2
부채총계	426.2	400.3	301.7	326.5	321.0
자본금	57.0	72.0	72.0	72.0	72.0
자본잉여금	18.6	158.3	158.3	158.3	158.3
기타포괄이익누계액	12.9	16.3	16.3	16.3	16.3
이익잉여금	75.0	95.5	106.4	126.3	157.5
비지배주주지분	77.3	84.0	95.5	106.3	118.4
자본총계	235.7	420.9	443.5	474.2	517.5

Key Financial Data

	2017	2018	2019E	2020E	2021E
주당데이터(원)					
SPS	34,771	40,127	38,561	43,475	42,393
EPS(지배주주)	533	1,448	762	1,382	2,162
CFPS	5,088	7,269	7,299	7,773	8,985
EBITDAPS	4,899	6,042	7,715	8,190	9,402
BPS	13,105	23,391	24,153	25,535	27,697
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	97.5	30.8	50.6	29.2	18.7
PCR	10.2	6.1	5.3	5.2	4.5
PSR	1.5	1.1	1.0	0.9	1.0
PBR	4.0	1.9	1.6	1.6	1.5
EBITDA	59.2	77.0	111.2	118.0	135.5
EV/EBITDA	14.8	9.8	5.8	5.5	4.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	5.3	7.4	3.2	5.6	8.1
EBITDA 이익률	14.1	15.1	20.0	18.8	22.2
부채비율	180.8	95.1	68.0	68.9	62.0
금융비용부담률	2.1	1.6	1.0	0.6	0.6
이자보상배율(x)	3.8	4.2	6.3	12.2	16.3
매출채권회전율(x)	9.0	7.4	6.9	7.0	6.5
재고자산회전율(x)	17.9	18.1	14.1	12.9	12.0

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	79.4%
중립	20.6%
매도	0.0%

2019년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

제이콘텐트리 (036420) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2018.05.30	기업브리프	Trading Buy	85,582	정지수	-23.5	-14.0	
2018.08.07	산업분석	Buy	85,000	이효진	-30.0	-16.8	
2018.11.07	기업브리프	Buy	72,000	이효진	-31.2	-20.7	
2019.03.27	산업분석	Buy	63,000	이효진	-17.3	-8.1	
2019.06.03	산업분석	Buy	59,000	이효진	-20.4	-12.9	
2019.08.09	기업브리프	Trading Buy	46,000	이효진	-23.1	-17.1	
2019.10.17	산업브리프	Hold	40,000	이효진	-5.6	2.1	
2020.01.09	산업브리프	Buy	50,000	이효진	-	-	