

2021. 2. 5



▲ 엔터/레저

Analyst **이효진**  
02. 6454-4864  
hyojinlee@meritz.co.kr

RA **정은수**  
02. 6454-4887  
esjung@meritz.co.kr

**Hold**

**적정주가 (12개월) 46,000 원**

**현재주가 (2.4) 39,500 원**

**상승여력 16.5%**

KOSPI	3,087.55pt
시가총액	6,472억원
발행주식수	1,639만주
유동주식비율	57.66%
외국인비중	7.37%
52주 최고/최저가	45,500원/20,350원
평균거래대금	110.9억원

<b>주요주주(%)</b>	
중앙홀딩스 외 2인	41.37
국민연금공단	11.34

<b>주가상승률(%)</b>	<b>1개월</b>	<b>6개월</b>	<b>12개월</b>
절대주가	5.3	37.2	-1.6
상대주가	0.5	1.3	-31.2

**주가그래프**



# 제이콘텐츠리 036420

## 증명이 필요한 시간

- ✓ 4분기 영업적자는 158억원을 기록하며 기대치 하회
- ✓ 메가박스는 예상 수준이었으나 콘텐츠 자산 상각이 대규모 발생했기 때문
- ✓ 대규모 영업외손실은 비싼 값 치룬 메가박스 지분 취득에 대한 평가손실 성격
- ✓ 2017~2020 드라마 시장 이익 독점하던 Top-tier 2 매력도 낮아진 시점
- ✓ 다가오는 텐트폴들의 성공이 동사의 투자 매력도를 되찾아줄 key가 될 것

**빛 보지 못한 4분기**

제이콘텐츠리의 4분기 매출액과 영업이익은 각각 918억원(-40.3% YoY)과 -158억원(적지 YoY)로 기대치를 하회했다. 부문별로는 메가박스 -158억원(적전 YoY), 방송 부문은 10억원(흑전)으로 메가박스는 예상 수준이었으나 방송 부문이 예상치를 크게 하회했다. 이는 2020년 넷플릭스 MOU 등 판권 판매를 통해 제작비에 대한 리쿱이 완료된 작품들에 대한 상각을 진행한 데 따른다. 동사는 향후 해외 판권 판매 작품에 대한 상각 기간을 기존 18개월에서 6개월로 단축한다고 밝혔다.

4분기 세전이익은 -994억원으로 영업이익과의 괴리가 큰데 이는 지난 11월 메가박스 지분을 추가 취득한 데 대한 평가손실 성격을 띤다. 동사는 2020년 메가박스 8개 점포를 추가 취득, 현재 50개 직영점을 보유하고 있다. 국내 백신 보급 및 글로벌 영화 산업의 재개까지는 시간이 소요되는 데 반해 고정비 증가로 2021년 메가박스 영업적자는 426억원을 기록, 전년 대비 큰 회복은 기대하기 어려워 보인다.

**투자 매력도가 부각되기 위해서는**

Top-tier 2의 장점이던 '텐트폴을 할 수 있는 드라마 제작사'란 타이틀은 이제 중소형 제작사들도 어렵지 않게 갖게 되었다. Top-tier가 독점하던 드라마 판권 계약이 중소형 제작사와 OTT간 직접 거래로 바뀌며 산업 내 동사의 매력도는 2020년 대비 낮아졌다. 여전히 동사의 작품 대부분은 5% 미만의 시청률을 기록, 아시아 시장의 테스트 베드 격인 한국 시청자의 입맛을 맞추는 데 어려움을 겪고 있다는 점 또한 애매한 투자 매력도를 설명한다. 판권 시장 빅사이클이 만든 중소형 제작사의 약진 속에서 동사의 투자 매력도가 부각되기 위해서는 단순한 판권 비용 상승, Q 증가가 아닌 2049 콘텐츠의 성공이 필요해 보인다. Hold 투자의견을 유지한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2018	511.3	34.8	18.5	1,448	122.7	23,391	30.8	1.9	9.8	7.4	95.1
2019	554.2	35.4	1.1	78	-63.2	22,129	494.2	1.7	9.1	0.3	176.2
2020P	371.7	-53.6	-127.1	-7,932	-1,299.3	16,580	-4.8	2.3	150.8	-43.0	300.6
2021E	444.6	-15.6	-33.8	-2,062	79.6	14,518	-19.2	2.7	12.7	-13.3	337.7
2022E	720.7	79.7	13.4	817	-222.3	15,335	48.4	2.6	5.3	5.5	339.2

표1 제이콘텐트리 분기별 실적 전망												
(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20P	2019	2020P	2021E	2022E
<b>JTBC스튜디오 (드라마 제작 및 JTBC 콘텐츠 유통)</b>												
<b>매출액</b>	<b>45.3</b>	<b>43.2</b>	<b>40.6</b>	<b>59.8</b>	<b>43.4</b>	<b>53.0</b>	<b>56.2</b>	<b>74.3</b>	<b>188.9</b>	<b>234.2</b>	<b>274.2</b>	<b>312.5</b>
작품 방영 매출	1.0	15.8	18.4	17.9	12.1	10.6	26.6	27.3	53.2	76.5	111.8	124.7
작품당 매출액	0.3	5.3	9.2	9.0	4.4	4.0	7.7	7.2	5.3	5.5	7.0	7.3
작품수 (편)	3.0	3.0	2.0	2.0	2.8	2.6	3.4	3.8	10.0	12.7	16.0	17.0
제이콘 IP신규 보유 (편)	4.0	3.0	3.0	2.0	2.8	2.6	1.7	1.9	12.0	13.0	16.0	17.0
VOD매출	17.7	14.0	18.6	19.2	18.4	20.0	16.0	17.5	15.8	18.9	25.4	29.7
드라마	6.4	2.4	3.4	3.6	5.4	2.5	5.4	5.4	15.8	18.9	25.4	29.7
편당 VOD	2.1	0.8	1.7	1.8	2.0	1.0	1.6	1.4	1.3	1.5	1.6	1.7
드라마 외	11.3	11.6	15.2	20.4	12.9	17.5	10.5	12.1	58.6	53.0	-	-
해외판권	10.0	15.8	12.2	24.4	18.1	16.9	21.3	29.5	59.6	85.8	122.1	128.2
드라마 (중국 외)	5.5	7.0	8.5	21.0	16.0	11.0	15.0	27.0	42.0	69.0	122.1	128.2
중국 向	2	0	0	0	0	0	0	2.483	2	0	0	0
드라마 외	2.5	8.8	3.7	3.4	2.1	5.9	6.3	-	15.6	15.6	-	-
<b>영업이익</b>	<b>4.8</b>	<b>4.5</b>	<b>3.8</b>	<b>0.7</b>	<b>-0.7</b>	<b>6.7</b>	<b>7.7</b>	<b>0.3</b>	<b>13.8</b>	<b>14.0</b>	<b>28.5</b>	<b>37.3</b>
영업이익률(%)	10.6	10.4	9.3	1.2	-1.8	12.6	13.8	0.4	7.3	6.0	10.4	12.0
<b>IP투자 (드라마 및 영화투자)</b>												
<b>매출액</b>	<b>17.2</b>	<b>20.6</b>	<b>18.1</b>	<b>17.5</b>	<b>13.7</b>	<b>11.0</b>	<b>3.2</b>	<b>26.0</b>	<b>73.4</b>	<b>53.8</b>	-	-
% YoY	-1.4	49.3	-8.9	-6.7	-20.5	-46.6	-82.1	48.6	5.0	-26.6	-	-
<b>영업이익</b>	<b>0.7</b>	<b>-2.7</b>	<b>1.0</b>	<b>-12.4</b>	<b>-1.9</b>	<b>2.4</b>	<b>1.5</b>	<b>0.9</b>	<b>-13.4</b>	<b>2.9</b>	-	-
영업이익률(%)	4.1	-13.1	5.5	-70.9	-13.7	21.7	46.0	3.5	-18.2	5.4	-	-
<b>메가박스</b>												
<b>매출액</b>	<b>73.8</b>	<b>82.0</b>	<b>91.5</b>	<b>80.6</b>	<b>41.1</b>	<b>13.1</b>	<b>29.5</b>	<b>21.3</b>	<b>327.9</b>	<b>105.8</b>	<b>170.4</b>	<b>408.1</b>
상영매출	43.2	48.6	53.3	45.3	22.7	6.3	14.0	11.0	190.4	54.0	90.5	255.8
매점매출	14.2	15.5	16.2	15.8	6.8	1.6	4.3	2.7	61.6	16.2	26.4	74.9
기타매출	7.0	9.8	9.7	8.2	6.0	3.3	4.6	2.0	34.7	15.9	24.4	34.7
% YoY	4.8	26.5	-10.5	1.1	-44.3	-84.0	-67.8	-73.6	3.4	-67.7	61.0	139.5
상영매출	11.1	32.7	-1.7	2.0	-47.5	-87.0	-73.7	-75.8	9.3	-71.7	61.0	139.5
매점매출	18.0	24.9	-7.7	19.6	-51.8	-89.9	-73.4	-82.9	11.7	-73.7	67.7	182.8
기타매출	7.2	49.4	5.3	-0.6	-13.8	-66.5	-52.3	-75.7	13.6	-54.1	63.1	183.4
<b>영업이익</b>	<b>5.5</b>	<b>15.6</b>	<b>11.1</b>	<b>6.8</b>	<b>-12.2</b>	<b>-22.3</b>	<b>-15.1</b>	<b>-15.8</b>	<b>39.1</b>	<b>-65.5</b>	<b>-42.6</b>	<b>43.9</b>
영업이익률(%)	7.5	19.0	12.2	8.5	-29.8	-169.8	-51.3	-74.5	11.9	-61.9	-25.0	10.8
<b>Total</b>												
<b>매출액</b>	<b>126.3</b>	<b>131.1</b>	<b>143.0</b>	<b>153.8</b>	<b>103.0</b>	<b>76.3</b>	<b>93.1</b>	<b>91.8</b>	<b>554.2</b>	<b>371.7</b>	<b>444.6</b>	<b>720.7</b>
JTBC콘텐츠허브	45.3	43.2	40.6	59.8	43.4	53.0	56.2	74.3	188.9	234.2	274.2	312.5
IP투자	17.2	20.6	18.1	17.5	13.7	11.0	3.2	26.0	73.4	53.8	-	-
메가박스	73.8	82.0	91.5	80.6	41.1	13.9	29.5	21.3	327.9	105.8	170.4	408.1
연결조정	-10.0	-14.7	-7.1	-4.1	4.8	-1.5	4.2	-29.7	-36.0	-22.2	-	-
<b>영업이익</b>	<b>11.1</b>	<b>16.3</b>	<b>15.3</b>	<b>-7.2</b>	<b>-15.6</b>	<b>-14.2</b>	<b>-7.8</b>	<b>-15.8</b>	<b>35.4</b>	<b>-53.5</b>	<b>-15.6</b>	<b>79.7</b>
JTBC콘텐츠허브	4.8	4.5	3.8	0.7	-0.7	6.7	7.7	0.3	13.8	14.0	28.5	37.3
IP투자	0.7	-2.7	1.0	-12.4	-1.9	2.4	1.5	0.9	-13.4	2.9	-	-
메가박스	5.5	15.6	11.1	6.8	-12.2	-22.3	-15.1	-15.8	39.1	-65.5	-42.6	43.9
연결조정	0.1	-1.1	-0.7	-2.4	-0.8	-1.0	-2.0	-1.1	-4.1	-4.9	-1.6	-1.6

주: 2021년 기점으로 제이콘텐트리 IP 투자 부문(제이콘텐트리 스튜디오)은 JTBC스튜디오로 흡수합병됨  
 자료: 제이콘텐트리, 메리츠증권 리서치센터

표2 제이콘텐트리 4Q20 실적 Review

(십억원)	4Q20P	4Q19	(% YoY)	3Q20	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	91.8	153.8	-40.3	93.1	-1.4	101.6	-9.6	102.0	-10.0
영업이익	-15.8	-7.2	적지	-7.8	적지	-6.5	-145.2	-6.6	-139.6
세전이익	-99.4	-15.0	적지	-12.0	적지	-11.8	-739.4	-8.6	-1,055.6
지배순이익	-83.5	-14.4	적지	-7.7	적지	-5.7	-1,370.1	-7.5	-1,013.3

자료: 제이콘텐트리, 메리츠증권 리서치센터

표3 제이콘텐트리 연간 연결실적 전망

(십억원)	2017	2018	2019	2020P	2021E	2022E
<b>매출액</b>	<b>420.3</b>	<b>511.3</b>	<b>554.2</b>	<b>371.7</b>	<b>444.6</b>	<b>720.7</b>
% YoY	25.4	21.6	8.4	-32.9	19.6	62.1
방송	161.8	231.6	262.3	288.0	274.2	312.5
JTBC 콘텐츠허브	126.9	161.7	188.9	234.2	274.2	312.5
IP 투자	34.8	69.9	73.4	53.8	-	-
메가박스	290.9	317.2	327.9	105.8	170.4	408.1
(연결 및 조정)	-32.3	-37.5	-36.0	-22.2	-	-
매출원가	199.8	273.8	314.5	240.2	280.6	415.5
매출총이익	220.6	237.5	239.7	131.5	164.0	305.1
매출총이익률(%)	52.5	46.4	43.3	35.4	36.9	42.3
판매관리비	187.2	202.7	204.3	185.0	179.6	321.5
<b>영업이익</b>	<b>33.3</b>	<b>34.7</b>	<b>35.4</b>	<b>-53.5</b>	<b>-15.6</b>	<b>79.7</b>
방송	11.7	12.1	0.6	16.9	28.5	37.3
JTBC 콘텐츠허브	9.9	7.1	14.0	14.0	28.5	37.3
IP 투자	1.8	5.0	-13.4	2.9	-	-
메가박스	25.9	21.4	39.1	-65.5	-42.6	43.9
<b>영업이익률(%)</b>	<b>7.9</b>	<b>6.8</b>	<b>6.4</b>	<b>-14.4</b>	<b>-3.5</b>	<b>11.1</b>
방송	7.2	5.2	0.2	5.9	10.4	12.0
JTBC 콘텐츠허브	7.8	4.4	7.4	6.0	10.4	12.0
IP 투자	5.2	7.2	-18.2	5.4	-	-
메가박스	8.9	6.7	11.9	-61.9	-25.0	10.8

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

자료: 제이콘텐트리, 메리츠증권 리서치센터

방영년도	제목	방영 기간	제작사	작가	연출	주연배우	총편수	비고
2020	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	JTBC S	주현	모완일	박해준, 김희애	16부	금토
	야식남녀	5.25-6.30	JTBC S, 블러썬스토리	최진원	조남국	손현주, 장승조, 이엘리아	12부	월화
	쌍갑포차	5.20-6.25	JTBC S, 삼화네트웍스	하윤아	전창근	황정음, 육성재	12부	수목
	닥터 포스터	5.22-7.4	<부부의 세계> 원작인 BBC 작품				10부	금토
	모범형사	7.6-8.25	JTBC S, 블러썬스토리	최진원	조남국	손현주, 장승조, 이엘리아	16부	월화
	우아한 친구들	7.10-9.5	스튜디오앤뉴, 제이씨앤	박효연, 김경선	송현욱	유준상, 송윤아, 김성오	17부	금토
	우리, 사랑했을까	7.8-9.2	JTBC S, 길픽쳐스	이승진	김도형	송지효, 손호준	16부	수목
	18 어게인	9.21-11.10	JTBC S	김도연, 안은빈, 최이룬	하병훈	김하늘, 윤상현	16부	월화
	사생활	10.7-11.26	도레미엔터테인먼트	유성열	송지원	서현, 고경표, 김효진	16부	수목
	경우의 수	9.25-11.28	JTBC S, 콘텐츠지음	조승희	최성범	웅성우, 신예은	16부	금토
	라이브온	11.17-21.1.12	키이스트, JTBC S	방유정	김상우	정다빈, 황민현	8부	화
	런온	12.16~2.4	메이스, 콘텐츠지음	박인숙	이재훈	임시완, 신세경, 최수영	16부	수목
허쉬	12.11-2.6	키이스트, JTBC S	김정민	최규식	황정민,윤아	16부	금토	
2021	선배, 그 립스틱 바르지마요	1.18-3.9	JTBC S	채윤	이동윤	원진아, 로운	16부	월화
	시지프스: the myth	2.17-4.1	JTBC S	이제인, 전찬호	진혁	조승우, 박신혜	16부	수목
	괴물	2.19-4.3	셀트리온엔터, JTBC S	김수진	심나연	신하균, 여진구	16부	금토
	로스쿨	3.22-5.11	공감동하우스, 스튜디오피닉스, JTBC S	서인	김석윤	김명민, 류혜영, 이정은	16부	월화
	설강화	4.14-6.3	JTBC S(드라마하우스)	유현미	조현탁	정해인, 지수(블랙핑크)	16부	수목
	언더커버	4.17-6.5	Story TV, JTBC S	백철현, 송지훈, 정혜은	송현욱	지진희, 김현주	16부	금토
	날아올라라 나비	1H21	셀트리온엔터, JTBC S	박연선	김다예, 김보경	김향기, 최다니엘, 오윤아	16부	
	월간 집	1H21	JTBC S(드라마하우스)	명수현	이창민	김지석, 정소민	16부	
	너를 닮은 사람	2H21	셀트리온엔터, JTBC S	유보라	임현욱	고현정, 신현빈, 김재영	16부	
	알고 있지만	2H21	비온드, 스튜디오N	정원	김가람	송강, 한소희(미정)	16부	
	인간실격	2H21	씨제스엔터, JTBC S (드라마하우스)	김지혜	허진호, 박홍수	전도연, 류준열	16부	
	지금 우리 학교는	2H20	필름몬스터 by JTBC 스튜디오	천성일	이재규, 김남수		10부	Netflix

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

2) 'JTBC S' 는 JTBC 스튜디오를 의미함

자료: JTBC, 메리츠증권 리서치센터

## 제이콘텐트리 (036420)

## Income Statement

(십억원)	2018	2019	2020P	2021E	2022E
<b>매출액</b>	<b>511.3</b>	<b>554.2</b>	<b>371.7</b>	<b>444.6</b>	<b>720.7</b>
매출액증가율 (%)	21.6	8.4	-32.9	19.6	62.1
매출원가	273.8	314.5	240.2	280.7	415.6
매출총이익	237.5	239.7	131.5	164.0	305.1
판매관리비	202.7	204.3	185.0	179.6	225.5
<b>영업이익</b>	<b>34.8</b>	<b>35.4</b>	<b>-53.6</b>	<b>-15.6</b>	<b>79.7</b>
영업이익률	6.8	6.4	-14.4	-3.5	11.1
금융손익	-3.5	-9.1	-18.3	-17.9	-13.2
중속/관계기업손익	-0.1	-0.7	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	2.4	-4.9	-92.6	-11.5	-11.5
세전계속사업이익	33.6	20.8	-164.4	-45.0	55.0
법인세비용	8.0	10.2	-22.7	-15.4	18.9
<b>당기순이익</b>	<b>25.6</b>	<b>10.6</b>	<b>-141.7</b>	<b>-29.5</b>	<b>36.1</b>
지배주주지분 손이익	18.5	1.1	-127.1	-33.8	13.4

## Balance Sheet

(십억원)	2018	2019	2020P	2021E	2022E
<b>유동자산</b>	<b>342.1</b>	<b>236.8</b>	<b>380.9</b>	<b>505.0</b>	<b>676.6</b>
현금및현금성자산	141.6	64.0	254.9	354.3	432.3
매출채권	77.1	67.4	45.2	54.1	87.7
재고자산	32.9	25.6	17.1	20.5	33.2
비유동자산	479.1	924.9	1,056.2	936.2	928.0
유형자산	208.5	257.9	285.5	274.3	264.3
무형자산	87.5	133.9	148.9	115.6	60.5
투자자산	82.3	99.3	188.0	112.5	169.4
<b>자산총계</b>	<b>821.2</b>	<b>1,161.6</b>	<b>1,437.1</b>	<b>1,441.2</b>	<b>1,604.6</b>
<b>유동부채</b>	<b>271.1</b>	<b>339.2</b>	<b>512.8</b>	<b>544.3</b>	<b>663.5</b>
매입채무	15.1	18.4	12.3	14.8	23.9
단기차입금	62.9	72.3	352.3	352.3	352.3
유동성장기부채	56.0	99.1	0.0	0.0	0.0
비유동부채	129.2	401.8	565.5	567.6	575.7
사채	37.1	40.6	49.6	49.6	49.6
장기차입금	43.2	10.0	140.0	140.0	140.0
<b>부채총계</b>	<b>400.3</b>	<b>741.1</b>	<b>1,078.3</b>	<b>1,111.9</b>	<b>1,239.2</b>
자본금	72.0	72.0	82.0	82.0	82.0
자본잉여금	158.3	154.5	224.4	224.4	224.4
기타포괄이익누계액	16.3	14.3	14.3	14.3	14.3
이익잉여금	95.5	83.4	-43.7	-77.4	-64.1
비지배주주지분	84.0	101.8	87.1	91.3	114.1
<b>자본총계</b>	<b>420.9</b>	<b>420.6</b>	<b>358.8</b>	<b>329.2</b>	<b>365.3</b>

## Statement of Cash Flow

(십억원)	2018	2019	2020P	2021E	2022E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>24.8</b>	<b>39.8</b>	<b>-43.9</b>	<b>99.9</b>	<b>232.4</b>
당기순이익(손실)	25.6	10.6	-141.7	-29.5	36.1
유형자산상각비	17.7	48.6	22.4	21.2	20.1
무형자산상각비	24.6	39.7	40.0	93.8	121.7
운전자본의 증감	-53.5	-59.4	35.4	14.4	54.5
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-47.8</b>	<b>-101.2</b>	<b>-193.7</b>	<b>-1.0</b>	<b>-156.2</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-28.8	-69.9	-50.0	-10.0	-10.0
투자자산의감소(증가)	-0.9	-17.7	-88.7	75.5	-56.9
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>115.2</b>	<b>-16.2</b>	<b>428.6</b>	<b>0.5</b>	<b>1.9</b>
차입금의 증감	-33.9	338.6	348.7	0.5	1.9
자본의 증가	154.8	-3.8	79.9	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	92.2	-77.6	191.0	99.3	78.1
기초현금	49.4	141.6	64.0	254.9	354.3
기말현금	141.6	64.0	254.9	354.3	432.3

## Key Financial Data

	2018	2019	2020P	2021E	2022E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	40,127	38,468	23,203	27,136	43,983
EPS(지배주주)	1,448	78	-7,932	-2,062	817
CFPS	7,269	8,735	-5,229	5,362	12,809
EBITDAPS	6,042	8,591	552	6,063	13,510
BPS	23,391	22,129	16,580	14,518	15,335
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	30.8	494.2	-4.8	-19.2	48.4
PCR	6.1	4.4	-7.3	7.4	3.1
PSR	1.1	1.0	1.6	1.5	0.9
PBR	1.9	1.7	2.3	2.7	2.6
EBITDA	77.0	123.8	8.8	99.3	221.4
EV/EBITDA	9.8	9.1	150.8	12.7	5.3
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	7.4	0.3	-43.0	-13.3	5.5
EBITDA 이익률	15.1	22.3	2.4	22.3	30.7
부채비율	95.1	176.2	300.6	337.7	339.2
금융비용부담률	1.6	2.6	7.3	7.5	4.6
이자보상배율(x)	4.2	2.5	-2.0	-0.5	2.4
매출채권회전율(x)	7.4	7.7	6.6	9.0	10.2
재고자산회전율(x)	18.1	19.0	17.4	23.6	26.8

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

**투자 의견 비율**

투자 의견	비율
매수	82.2%
중립	17.8%
매도	0.0%

2020년 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)	
2019.01.04	산업브리프	Buy	72,000	이효진	-29.0	-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	-29.7	-12.9	
2020.04.10	산업브리프	Buy	38,000	이효진	-9.2	-6.7	
2020.05.11	기업브리프	Buy	42,000	이효진	-25.3	-17.1	
2020.08.10	기업브리프	Buy	36,000	이효진	-25.0	-8.6	
2020.10.19	산업브리프	Buy	31,000	이효진	-12.4	4.4	
2020.11.17	산업분석	Hold	31,000	이효진	10.3	42.4	
2021.01.22	산업브리프	Hold	46,000	이효진	-	-	