

SK COMPANY Analysis



Analyst
남호지

hjinam@sk.com
02-3773-9288

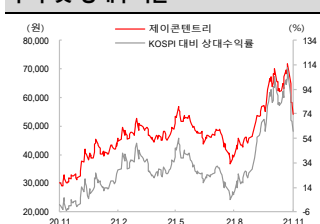
Company Data

자본금	88 십억원
발행주식수	1,764 만주
자사주	16 만주
액면가	5,000 원
시가총액	956 십억원
주요주주	
중앙홀딩스(외2)	45.55%
국민연금공단	11.87%
외국인지분률	1.70%
배당수익률	0.00%

Stock Data

주가(21/11/29)	54,200 원
KOSPI	2936.44 pt
52주 Beta	0.78
52주 최고가	71,900 원
52주 최저가	29,050 원
60일 평균 거래대금	41 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-16.9%	-13.7%
6개월	1.7%	9.7%
12개월	78.9%	60.0%

제이콘텐트리 (036420/KS | 매수(신규편입) | T.P 69,000 원(신규편입))

극장이 받쳐주고 방송이 당길 2022 년

- 2022 년 매출액 8,291 억원(YoY 25.4%), 영업이익 265 억원(YoY 흑전) 전망
- 방송: '22 년 OP 185 억원, 캡티브향 편성 회복, OTT 판매 증가 전망
- 극장: '22 년 OP 221 억원, 관람객 수 '18~'19 년의 70%까지 회복+ATP 상승 효과
- 방송 부문의 상각 이슈, 예상보다 더딘 극장의 회복은 잠재적 리스크 요인

2022 년 방송부문 영업이익 185 억원 전망

동사는 JTBC 스튜디오의 유상증자, 외부 투자 유치 이후 빠른 속도로 제작 캐파 확충에 나서고 있다. 올해에만 6 개의 제작사를 인수, 총 13 개의 국내외 제작사를 보유한 거대 스튜디오로 거듭났다. 이에 총 드라마 제작 편 수는 작년 14 편에서 올해 19 편, 내년 26 편까지 증가가 예상된다. 또한 <지옥>에 이어 내년 상반기 <지금 우리 학교는>, <종이의 집>, <안나라수마나라>, <모범가족> 등 넷플릭스 오리지널 작품들이 빠르게 공개된다. 올해 인수 제작사들의 판권 상각, 미국 법인 설립 비용, OTT 판매작 가속 상각 등의 이슈로 방송 부문 실적은 부진할 전망(OP 40 억원)이나 내년부터 제작 편 수 증가, 캡티브향 편성 회복, OTT 향 판매 증가로 재차 성장세에 접어들 전망이다.

2022 년 극장부문 영업이익 221 억원 전망

코로나19 영향으로 인한 극장 부문 적자는 올해까지 지속된다. 다만 동 기간 동안 ATP 가 지속 상승('19 년 7,141 원→ '20 년 7,937 원→ '21 년 9,679 원)했고, 이제 극장 내 취식도 가능해진다. 2022 년 메가박스 관람객 수는 '18~'19 년 평균의 70%까지 회복해 상영 매출은 1,658 억원이 예상되고, 인력도 '19 년의 약 절반 수준으로 유지되며 '22 년 극장 부문 영업이익은 221 억원으로 흑자 전환할 것으로 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 6.9 만원으로 커버리지 개시

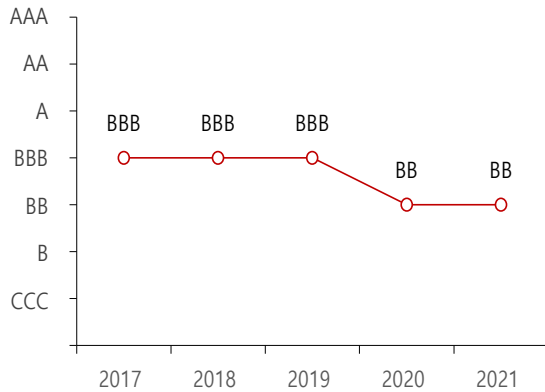
목표주가는 방송 사업 1.2 조원, 극장 사업 4,226 억원, tving 지분 가치 1,848 억원을 합산한 SOTP 방식으로 산출한 6.9 만원으로 제시한다. 극장이 회복됨에 따라 캐시카우 역할을 하고, 방송 편성 회복과 OTT 향 작품 판매로 빠른 외형 성장이 기대된다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	십억원	511	530	364	661	829	934
yoy	%	21.6	3.7	-31.4	81.7	25.5	12.7
영업이익	십억원	35	34	-57	-80	27	56
yoy	%	4.2	-2.6	적전	적지	흑전	110.4
EBITDA	십억원	77	122	47	146	267	272
세전이익	십억원	34	19	-169	-85	19	48
순이익(지배주주)	십억원	18	1	-135	-80	18	41
영업이익률%	%	6.8	6.4	-15.6	-12.0	3.2	6.0
EBITDA%	%	15.1	23.0	12.8	22.1	32.2	29.1
순이익률	%	5.0	2.0	-42.3	-11.8	2.0	4.3
EPS(계속사업)	원	1,460	-33	-8,074	-4,688	1,082	2,407
PER	배	30.6	N/A	N/A	N/A	50.1	22.5
PBR	배	1.9	1.7	3.2	7.0	5.9	4.6
EV/EBITDA	배	9.7	9.1	32.2	19.1	10.4	10.2
ROE	%	7.5	0.3	-52.6	-48.4	12.4	22.3
순차입금	십억원	17	459	808	1,264	1,246	1,258
부채비율	%	95.1	176.2	459.1	256.0	249.8	263.2

ESG 하이라이트

제이콘텐트리의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
제이콘텐트리 종합 등급	BB	NA	NA
환경(Environment)	6.7	NA	NA
사회(Social)	43.6	NA	NA
지배구조(Governance)	40.6	NA	NA
<비교업체 종합 등급>			
스튜디오드래곤	BBB	NA	NA
NEW	BBB	NA	NA
에이스토리	NA	NA	NA
CJ CGV	A	NA	NA

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 제이콘텐트리 ESG 평가

콘텐츠 업계 전반적으로 ESG 경영에 대한 관심이 타 업종 대비 부진. 특히 업종 특성상 환경 부문에서는 점수를 높이기 쉽지 않음

JTBC가 ESG 캠페인을 진행하는 등 최근 ESG 경영 활동을 늘려가고 있지만 제이콘텐트리 및 산하 스튜디오에서는 아직까지 ESG 활동 사례 및 기준이 부족한 상황

자료: SK 증권

제이콘텐트리의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA	NA	NA	NA

자료: KRX, SK 증권

제이콘텐트리의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
2021.10.27	사회 (Social)	SKT와 청각장애인들의 시청권 향상을 위해 AI 영상자막기술 공동개발

자료: 주요 언론사, SK 증권

목표주가 산출

구분	내용	비고
1) 극장 사업 가치	422.6	
'22E EBITDA	74.5	
Target Multiple	6.2x	글로벌 극장 Peers의 평균대비 20% 할인
2) 방송 사업 가치	1,184.5	
'22E EBITDA	114.4	
Target Multiple	19.2x	스튜디오드래곤과 동일 배수 적용
3) 지분 가치	184.8	30% 할인 적용
tving pre-IPO 가치	1,500.0	
지분율	17.6%	
합산 가치(십억원)	1,791.9	
순차입금(십억원)	567.3	
적정 시총(십억원)	1,224.5	
주식 수(천주)	17,641	
적정 주가(원)	69,415	
목표 주가(원)	69,000	반올림 적용
현재 주가(원)	54,200	11/26 종가 기준
상승 여력	27.3%	

자료: SK 증권

제이콘텐트리 수익 추정 표

(단위: 십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021E	2022E
매출액	103.0	76.3	93.1	91.3	120.1	140.9	195.7	204.2	190.3	223.3	202.1	213.3	363.9	660.9	829.1
방송 부문	51.5	55.2	68.5	75.7	84.7	77.5	58.0	78.6	92.7	111.0	85.2	104.0	250.9	298.7	392.8
방영권	12.1	10.6	26.6	24.5	26.9	20.7	16.9	23.3	25.7	27.2	24.1	23.3	73.8	87.7	100.4
유통	36.5	36.9	37.3	47.0	51.0	49.9	35.1	48.8	59.8	76.1	54.4	74.2	157.7	184.7	264.5
기타	2.8	7.7	4.7	4.2	6.8	6.9	6.0	6.5	7.2	7.6	6.7	6.5	19.4	26.3	28.0
영화 부문	41.2	12.6	29.5	21.3	18.1	23.1	30.9	40.0	51.1	64.6	74.9	63.9	104.5	112.1	254.6
상영	22.7	6.3	14.0	11.0	12.5	12.6	21.0	26.2	34.2	42.6	48.1	40.9	54.0	72.4	165.8
매점	6.8	1.6	4.3	2.7	0.7	1.7	2.0	5.2	6.2	9.0	11.2	9.3	15.4	9.7	35.7
기타	11.6	4.6	11.2	7.6	4.9	8.8	7.8	8.6	10.7	13.0	15.7	13.7	35.1	30.0	53.1
연결 조정 및 기타	10.4	8.6	-4.9	-5.7	17.4	40.3	106.9	85.5	46.5	47.8	42.0	45.4	8.5	250.1	181.7
YoY growth rate															
매출액	-18.4%	-41.8%	-34.9%	-40.6%	16.6%	84.6%	110.2%	123.5%	58.4%	58.5%	3.3%	4.5%	-34.5%	15.6%	57.6%
방송 부문	-1.9%	13.5%	32.0%	10.4%	64.5%	40.4%	-15.4%	3.8%	9.5%	43.2%	47.0%	32.3%	13.2%	19.1%	31.5%
방영권	-42.4%	-33.1%	44.0%	37.0%	122.0%	95.5%	-36.5%	-5.0%	-4.2%	31.7%	42.8%	0.0%	0.8%	18.9%	14.4%
유통	31.8%	23.6%	20.8%	7.8%	39.6%	35.2%	-5.9%	3.8%	17.2%	52.6%	55.2%	52.1%	19.5%	17.1%	43.2%
기타	-24.5%	159.6%	80.0%	-41.1%	140.1%	-10.6%	28.6%	56.2%	5.1%	10.2%	11.1%	0.0%	18.3%	35.3%	6.6%
영화 부문	-43.7%	-84.3%	-66.1%	-73.6%	-56.1%	83.9%	4.8%	88.0%	182.7%	179.5%	142.7%	59.6%	-67.4%	7.3%	127.1%
상영	-46.1%	-86.3%	-70.9%	-75.8%	-44.9%	99.3%	50.2%	139.3%	173.2%	237.5%	129.0%	55.9%	-70.3%	34.1%	129.1%
매점	-51.8%	-89.6%	-73.4%	-82.9%	-89.7%	8.5%	-52.4%	93.0%	784.2%	418.2%	444.7%	77.4%	-74.9%	-37.1%	267.2%
기타	-30.7%	-74.8%	-50.7%	-61.0%	-58.1%	89.0%	-29.9%	12.5%	120.5%	48.3%	100.3%	60.0%	-54.7%	-14.4%	76.9%
영업이익	-15.6	-14.2	-7.8	-19.1	-3.7	-20.9	-30.1	-24.9	-4.3	9.9	15.7	5.3	-56.8	-79.6	26.5
방송 부문	-2.6	9.1	9.1	1.0	13.1	-0.8	-4.7	-3.5	1.4	7.2	6.6	3.3	16.6	4.0	18.5
영화 부문	-12.2	-22.3	-15.1	-15.8	-19.0	-17.9	-16.1	-11.0	-2.1	6.4	12.4	5.4	-65.5	-64.0	22.1
영업이익률	-15.2%	-18.7%	-8.4%	-20.9%	-3.1%	-14.8%	-15.4%	-12.2%	-2.3%	4.4%	7.8%	2.5%	-15.6%	-12.0%	3.2%
방송 부문	-5.1%	16.4%	13.3%	1.3%	15.4%	-1.1%	-8.2%	-4.4%	1.5%	6.5%	7.7%	3.2%	6.6%	1.4%	4.7%
영화 부문	-29.8%	-177.6%	-51.3%	-74.5%	-105.1%	-77.3%	-52.3%	-27.5%	-4.2%	9.9%	16.5%	8.5%	-62.7%	-57.1%	8.7%
당기순이익	-18.7	-23.0	-9.1	-103.3	-5.9	-32.0	-17.6	-22.4	-5.0	6.7	11.7	2.9	-154.0	-77.9	16.2
지배주주순이익	-14.4	-21.4	-7.7	-91.4	-10.9	-28.8	-20.1	-20.2	-5.8	7.6	13.4	3.3	-134.9	-80.0	18.5

자료: 제이콘텐트리, SK 증권

드라마 라인업

연도	No.	타이틀	방송일	부수	극본	주연	제작사
2019	1	SKY 캐슬	18.11.23~19.2.1	20부	유현미	염정아, 정준호	HB엔터테인먼트, 드라마하우스
	2	일단 뜨겁게 청소하라	18.11.26~19.2.4	16부	한희정	윤균상, 김유정	드라마하우스, 오형제
	3	리갈하이	19.2.8~3.30	16부	박성진	진구, 서은수	GNG프로덕션, 이매진아시아
	4	눈이부시게	2.11~3.19	12부	이남규	김혜자, 한지민	드라마하우스
	5	으라차차 와이키키 2	3.25~5.14	16부	김기호	김선호, 이이경	씨제스 프로덕션, 드라마하우스
	6	아름다운 세상	4.5~5.25	16부	김지우	박희순, 추자현	M, NK물산
	7	바람이 분다	5.27~7.16	16부	황주하	김우성, 김하늘	드라마하우스, 소금빛미디어
	8	열여덟의 순간	7.22~9.10	16부	윤경아	웅성우, 김향기	드라마하우스, 키이스트
	9	보좌관 - 세상을 움직이는 사람들	6.14~7.13	10부	이대일	이정재, 신민아	스튜디오앤뉴
	10	멜로가 체질	8.9~9.28	16부	이병헌	천우희, 전여빈	삼화네트웍스
	11	조선혼담공작소 꽃파당	9.16~11.5	16부	이명랑	김민재, 공승연	블라썸스토리, JP E&M
	12	나의 나라	10.4~11.23	16부	채승대	양세준, 우도환	셀트리온엔터테인먼트, 나이나문화전통문화유산회사
	13	보좌관 2 - 세상을 움직이는 사람들	11.11~12.10	10부	이대일	이정재, 신민아	스튜디오앤뉴
2020	1	초콜릿	19.11.29. ~ 20.1.18.	16부	이경희	윤계상, 하지원	드라마하우스, JYP픽처스
	2	검사내전	19.12.16. ~ 20.2.11.	16부	이현	이선균, 정려원	에스피스
	3	이태원 클라쓰	1.31. ~ 3.21	16부	조광진	박서준, 김다미	쇼박스, 지음, 이태원클라쓰문화산업전문회사
	4	날씨가 좋으면 찾아가겠어요	2.24. ~ 4.21	16부	한기람	박민영, 서강준	에이스팩토리
	5	부부의 세계	3.27. ~ 5.16	16부	주현	김희애, 박해준	드라마하우스
	6	쌍갑포차	5.20. ~ 6.25	12부	하윤아	황정음, 육성재	삼화네트웍스, 드라마하우스
	7	야식남녀	5.25. ~ 6.30	12부	박승혜	박진성, 김아진	헬로콘텐츠, SMC
	8	모범형사	7.06 ~ 8.25	16부	최진원	손현주, 장승조	블라썸스토리, JTBC스튜디오
	9	우리 사랑했을까	7.8 ~ 9.2	16부	이승진	송지호, 손준호	JTBC스튜디오, 길픽쳐스
	10	우아한 친구들	7.10 ~ 9.5	17부	박효연	유준상, 송윤아	스튜디오앤뉴, 제이씨앤
	11	18 어게인	9.21 ~ 11.10	12부	김도연	김하늘, 윤상현	JTBC스튜디오
	12	경우의 수	9.25 ~ 11.14	16부	조승희	웅성우, 신예은	JTBC스튜디오, 콘텐츠지움
	13	사생활	10.07 ~ 11.26	16부	유성열	고경표, 서현	도레미엔터테인먼트
	14	라이브온	11.17 ~ 21.1.12	8부	방유정	정다빈, 황민현	플레이리스트, 키이스트, JTBC스튜디오
	15	하위	12.11 ~ 21.2.06	16부	김정민	황정민, 윤아	키이스트, JTBC스튜디오
	16	런 온	12.16 ~ 21.2.4	16부	박시현	임시완, 신세경	메이츠, 콘텐츠 지움
2021	1	선배, 그 립스틱 바르지마요	1.18 ~ 3.9	16부	채윤	원진아, 로윤	JTBC스튜디오
	2	시지프스 the myth	2.17 ~ 4.8	16부	이제인	조승우, 박신혜	JTBC스튜디오
	3	괴물	2.19 ~ 4.11	16부	심나연	신하균, 여진구	셀트리온엔터테인먼트, JTBC스튜디오
	4	로스쿨	4.14 ~ 6.9	16부	서인	김명민, 류혜영	JTBC스튜디오, 스튜디오피닉스, 공감동하우스
	5	언더커버	4.23 ~ 6.12	16부	백철현	지진희, 연우진	STORY TV, JTBC스튜디오
	6	월간 집	6.16 ~ 8.5	16부	명수현	정소민, 김지석	드라마하우스스튜디오, JTBC스튜디오
	7	알고있지만	6.19 ~ 8.21	10부	정원	송강, 한소희	비온드제이, 스튜디오N, JTBC스튜디오
	8	인간실격	9.4 ~ 10.24	16부	김지혜	전도연, 류준열	씨제스스튜디오, 드라마하우스
	9	아이돌 The Coup	11.08 ~ 12.14	12부	정윤정	하니, 김만규	JTBC스튜디오, 미디어그룹데이크투
	10	너를 닮은 사람	10.13 ~ 12.2	16부	유보라	고현정, 신현빈	셀트리온엔터테인먼트, JTBC스튜디오
	11	구경이	10.30 ~ 12.5	12부	성초이	이영애, 김혜준	키이스트, 그룹에이트, JTBC스튜디오
	12	한 사람만	12.20 ~ 방영 예정	16부	문정민	안은진, 박성훈	키이스트, JTBC스튜디오
	13	공작도시	12.8 ~ 방영 예정	20부	손세동	수애, 김강우	하이스토리디앤씨, JTBC스튜디오
	14	설강화: snowdrop	12.18 ~ 방영 예정	16부	유현미	정해인, 지수	드라마하우스스튜디오, JTBC스튜디오
	15	날아올라라, 나비	12 ~ 방영 예정	16부	박연선	김향기, 최다니엘	지앤지프로덕션, JTBC스튜디오
	16	D.P. (Netflix)	8.27	6부	김보통	정해인, 구교환	클라이맥스 스튜디오
	17	지옥 (Netflix)	11.19	6부	연상호	유아인, 김현주	클라이맥스 스튜디오
	18	하이클래스	9.6~11.1	16부	스토리홀릭	조여정, 김지수	프로덕션에이치
	19	간 떨어지는 동거	5.26 ~ 7.15	16부	백선우	장기용, 이혜리	콘텐츠 지움
방영예정		지금 우리 학교는(Netflix)			천성일	박지후, 윤찬영	필름몬스터
방영예정		안나라수마나라 (Netflix)			하일권	지창우, 최성은	콘텐츠지움
방영예정		종이의 집 (Netflix)			류웅재	유지태, 박해수	콘텐츠지움
방영예정		모범가족(Netflix)			이재근	정우, 박희순	프로덕션에이치

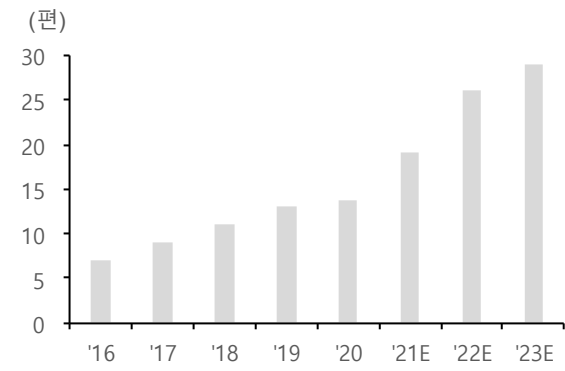
자료: 언론 보도, 제이콘텐츠리, SK 증권

제이콘텐트리의 인수 제작사

종속회사명	지분율	주요 작품	방영 예정
필름몬스터	100%	완벽한타인	지금 우리 학교는(Netflix)
하우픽쳐스	33%	구미호연	
콘텐츠지움	65%	이태원클라쓰, 런온, 고백부부, 간 떨어지는 동거	종이의 집(Netflix), 안나라 수마나라(Netflix)
엔피오엔터테인먼트	28%	초콜릿, 제3의 매력	기상청사람들, 사내연애잔혹사
비에이엔터테인먼트	78%	범죄도시, 악인전	
퍼펙트스톰필름	100%	백두산, PMC더 병커	수리남(Netflix)
드라마하우스	100%	부부의 세계, 눈이부시게, 밥 잘 사주는 예쁜 누나	
스튜디오버드	100%	시지프스, 마녀2 (CG/VFX)	
엔솔로지스튜디오	100%	좋은놈 나쁜놈 이상한놈, 변호인	
스튜디오피닉스	100%	로스쿨, 나의 해방일지	
클라이맥스스튜디오	95%	방법, 초미의 관심사, 지옥, DP, 콘크리트 유토피아	
프로덕션에이치	94%	좋아하면 울리는2, 외 삼광빌라, 하이클래스	모범가족(Netflix)
WIP	80%	Dickinson, dummy, Mare of Easttown	

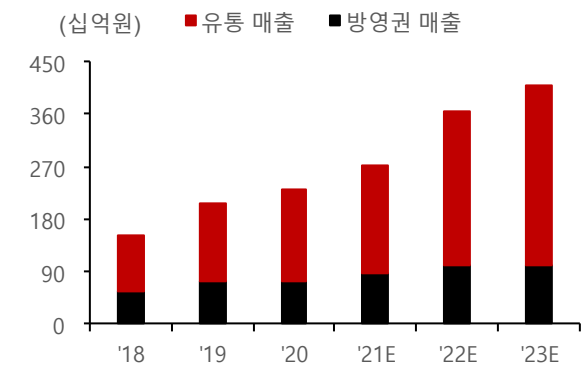
자료: 제이콘텐트리, 언론 보도, SK 증권

제작 편 수 추이 및 전망



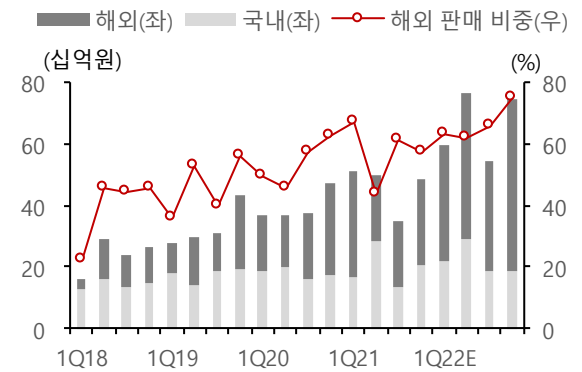
자료: 제이콘텐트리, SK 증권

방영권, 유통 매출 추이 및 전망



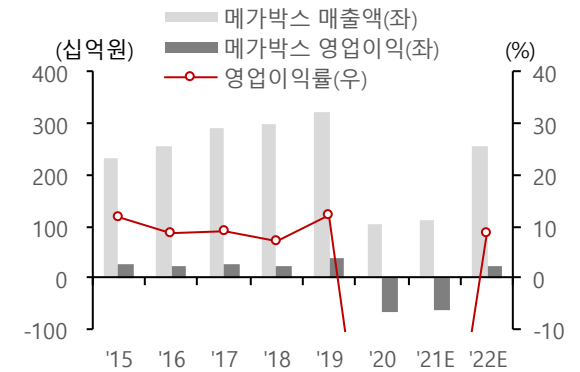
자료: 제이콘텐트리, SK 증권

해외 판매 비중은 지속 확대 중



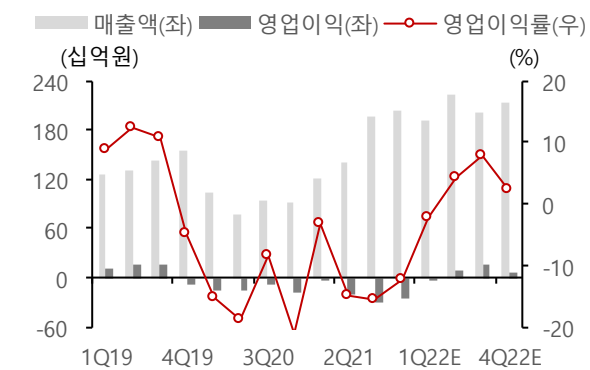
자료 : 제이콘텐츠리, SK 증권

메가박스 실적 추이 및 전망



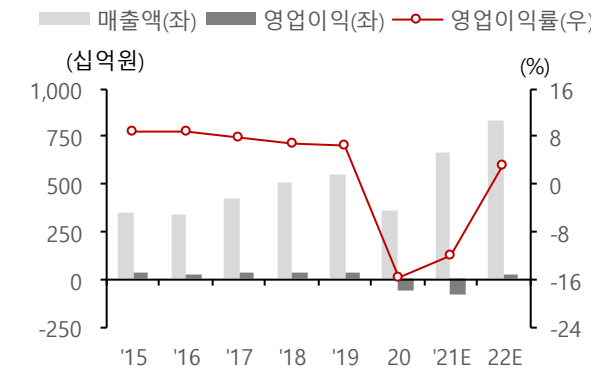
자료 : 제이콘텐츠리, SK 증권

제이콘텐츠리의 분기 실적 추이 및 전망



자료 : 제이콘텐츠리, SK 증권

제이콘텐츠리의 연간 실적 추이 및 전망



자료 : 제이콘텐츠리, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비

2021.11.29 매수 69,000원 6개월



Compliance Notice

- 작성자(남효자)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2021 년 11 월 29 일 기준)

매수	91.11%	중립	8.89%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	237	330	379	409	611
현금및현금성자산	64	125	0	18	184
매출채권및기타채권	101	72	161	168	189
재고자산	26	26	59	62	69
비유동자산	925	1,146	2,116	2,135	2,214
장기금융자산	96	105	147	147	147
유형자산	258	274	264	219	184
무형자산	134	273	713	695	689
자산총계	1,162	1,476	2,496	2,544	2,825
유동부채	339	645	746	763	815
단기금융부채	171	471	357	357	357
매입채무 및 기타채무	85	52	117	122	138
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	402	566	1,049	1,054	1,232
장기금융부채	382	547	1,019	1,019	1,197
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	741	1,212	1,795	1,817	2,047
지배주주지분	319	194	136	161	208
자본금	72	82	88	88	88
자본잉여금	154	154	165	165	165
기타자본구성요소	-5	-5	-5	-5	-5
자기주식	-5	-5	-5	-5	-5
이익잉여금	83	-52	-132	-113	-72
비지배주주지분	102	70	565	567	570
자본총계	421	264	701	728	778
부채외자본총계	1,162	1,476	2,496	2,544	2,825

현금흐름표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	65	52	-424	227	201
당기순이익(손실)	11	-154	-78	16	40
비현금성항목등	115	207	230	251	232
유형자산감가상각비	49	54	53	46	34
무형자산감가상각비	40	50	172	195	182
기타	8	81	-3	-15	-17
운전자본감소(증가)	-45	9	-567	-34	-64
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-8	26	-85	-7	-21
재고자산감소(증가)	-7	-14	2	-3	-8
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	20	-33	41	5	16
기타	-50	30	-525	-29	-50
법인세납부	-16	-10	-9	-6	-8
투자활동현금흐름	-98	-336	-410	-165	-164
금융자산감소(증가)	32	-63	-75	0	0
유형자산감소(증가)	-66	-41	-8	0	0
무형자산감소(증가)	-1	-180	-176	-176	-176
기타	-63	-52	-151	11	12
재무활동현금흐름	-44	345	709	-43	130
단기금융부채증가(감소)	-53	147	-3	0	0
장기금융부채증가(감소)	12	278	269	0	178
자본의증가(감소)	0	0	50	0	0
배당금의 지급	-1	-2	-1	0	0
기타	-1	-78	395	-43	-49
현금의 증가(감소)	-78	61	-125	18	166
기초현금	142	64	125	0	18
기말현금	64	125	0	18	184
FCF	-268	-166	-427	51	19

자료 : 제이콘텐츠트리, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	530	364	661	829	934
매출원가	297	236	517	558	614
매출총이익	233	128	143	271	320
매출총이익률 (%)	43.9	35.1	21.7	32.6	34.3
판매비와관리비	199	184	223	244	265
영업이익	34	-57	-80	27	56
영업이익률 (%)	6.4	-15.6	-12.0	3.2	6.0
비영업손익	-15	-112	-6	-7	-8
순금융비용	8	17	22	32	37
외환관련손익	0	-3	0	0	0
관계기업투자등 관련손익	-1	-3	12	10	12
세전계속사업이익	19	-169	-85	19	48
세전계속사업이익률 (%)	3.6	-46.5	-12.9	2.3	5.1
계속사업법인세	10	-21	-7	3	8
계속사업이익	9	-148	-78	16	40
중단사업이익	2	-6	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	11	-154	-78	16	40
순이익률 (%)	2.0	-42.3	-11.8	2.0	4.3
지배주주	1	-135	-80	18	41
지배주주귀속 순이익률(%)	0.21	-37.08	-12.1	2.23	4.4
비지배주주	10	-19	2	-2	-1
총포괄이익	13	-154	-68	26	50
지배주주	3	-135	-74	24	47
비지배주주	9	-19	6	2	3
EBITDA	122	47	146	267	272

주요투자지표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	3.7	-31.4	81.7	25.5	12.7
영업이익	-2.6	적전	적지	흑전	110.4
세전계속사업이익	-42.8	적전	적지	흑전	147.2
EBITDA	58.7	-61.8	212.4	83.1	2.1
EPS(계속사업)	-102.3	적전	적지	흑전	122.5
수익성 (%)					
ROE	0.3	-52.6	-48.4	12.4	22.3
ROA	1.1	-11.7	-3.9	0.6	1.5
EBITDA마진	23.0	12.8	22.1	32.2	29.1
안정성 (%)					
유동비율	69.8	51.2	50.9	53.6	75.0
부채비율	176.2	459.1	256.0	249.8	263.2
순차입금/자기자본	109.1	306.3	180.3	171.3	161.8
EBITDA/이자비용(배)	8.5	2.0	3.8	6.2	5.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	-33	-8,074	-4,688	1,082	2,407
BPS	22,129	11,841	7,737	9,117	11,778
CFPS	6,210	-1,964	8,514	15,159	15,092
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation 지표 (배)					
PER(최고)	N/A	N/A	N/A	66.5	29.9
PER(최저)	N/A	N/A	N/A	34.0	15.3
PBR(최고)	2.6	3.7	9.3	7.9	6.1
PBR(최저)	1.5	1.7	4.8	4.0	3.1
PCR	6.2	-19.3	6.4	3.6	3.6
EV/EBITDA(최고)	11.4	32.3	21.3	11.6	11.4
EV/EBITDA(최저)	8.4	25.7	16.8	9.1	9.0