

주가는 바닥, 실적은 이미 탈출

BUY(TP 하향)

목표주가	52,500 원		
현재주가	36,800 원		
목표수익률	42.7 %		
Key Data	2019년 11월 13일		
산업분류	콘텐츠		
KOSDAQ	661.85		
시가총액 (억원)	5,302		
발행주식수 (천주)	14,407		
외국인 지분율 (%)	3.9		
52 주 고가 (원)	57,900		
저가 (원)	32,250		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	5.2		
주요주주	(%)		
중앙일보사외2인	33.3		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	8.2	-27.7	-14.4
상대주가	4.3	-29.2	-16.5

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 서형석

hsseo@leading.co.kr

+822-2009-7086

1. 목표가 하향조정, 52,500 원

투자의견 '매수' 유지하나, 목표주가는 기존 71,000 원에서 52,500 원으로 하향 조정. 목표가는 12M Fwd EPS 1,862 원에 Target PER 28.2 배 반영. Valuation Multiple 은 지난 3년 평균값 적용하여 산출.

2. 실적 Preview

4분기 연결기준 예상실적은 매출액 1,407 억원(YoY+5.5%,QoQ-1.6%), 영업이익 115 억 원(YoY+173.8%,QoQ-24.6%) 예상.

4 분기는 실적 턴어라운드 기대. 극장부문은 <조커>, <겨울왕국 2 (11/21 개봉확정)>와 <백두산(12 월 개봉예정)>의 개봉 효과 기대. 비용통제는 4 분기에도 이어질 전망. 2020년 1월 <남산의 부장들>, <히트맨>, <시동>, <킹스맨:퍼스트 에이전트> 등 기대작들이 라인업 확정으로 내년까지 실적 개선 추세는 이어질 전망.

방송부문도 첫 텐트폴 드라마 <나의 나라>가 성공적 흥행으로 국내 VoD 유통 및 OTT 향 판권 판매에 우호적 지위를 확보했다는 판단. 드라마 라인업은 시대적 흐름과 결을 같이하는 <보좌관 시즌 2>, <검사내전>, <초콜릿> 등이 방영 예정.

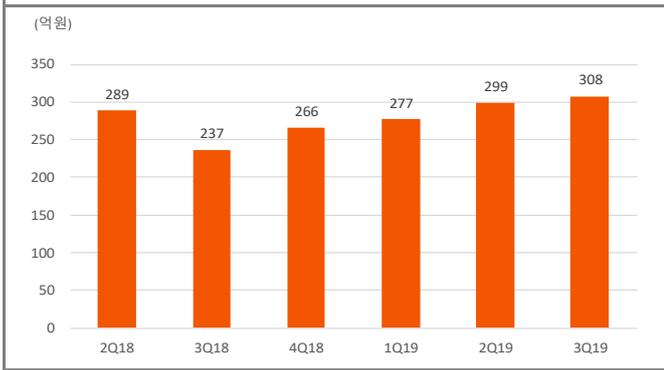
2020년 <이태원 클라쓰>, <날씨가 좋으면 찾아가겠습니>, <부부의 세계>, <사일런스> 등 라인업의 경쟁력 우수.

'20년 드라마 투자편수는 '19년 13편에서 20편 내외로 확대될 전망. JTBC 드라마슬롯 확장과 OTT 향 오리지널 작품 증가의 영향. 드라마 제작 편수의 양적 증가는 외형확대 요인으로 작용할 것이며, 규모의 경제 달성을 통한 수익성 개선 효과도 예상.

Valuation Forecast

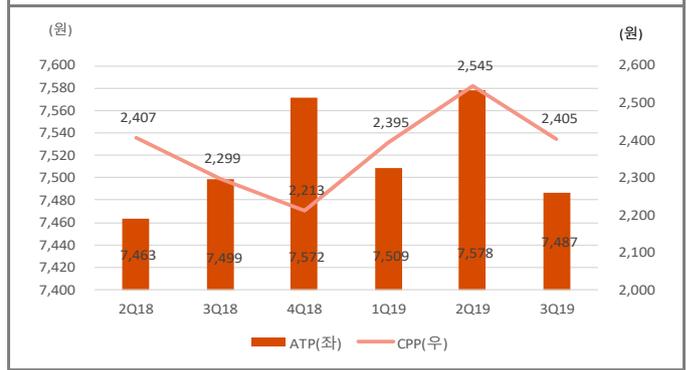
구분	단위	2016	2017	2018	2019F	2020F
매출액	억원	3,352	4,203	5,113	5,411	6,061
영업이익	억원	289	333	347	542	643
세전이익	억원	351	244	336	458	631
순이익	억원	224	109	256	345	492
지배순이익	억원	192	64	184	202	290
PER	배	22.92	96.76	34.83	26.22	18.27
PBR	배	5.25	3.93	1.91	1.45	1.31
EV/EBITDA	배	14.74	11.84	7.62	50.98	-

Exhibit 1. IP 유통 매출 추이



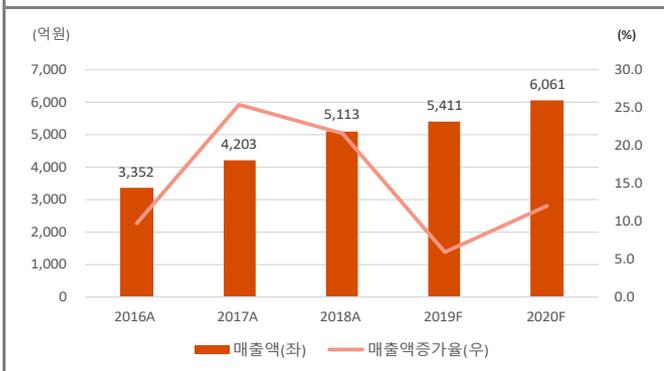
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 2. ATP 및 CPP 추이



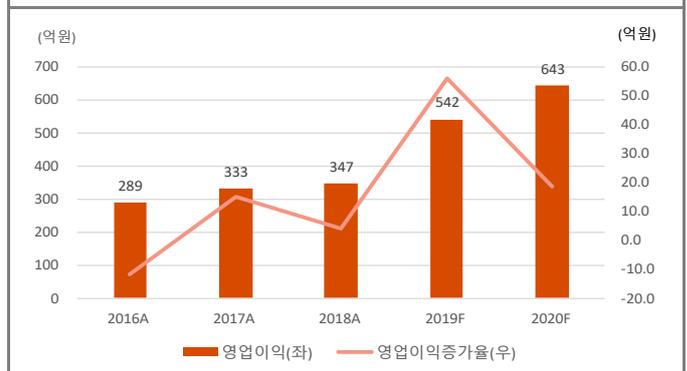
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 3. 매출액 및 매출액증가율 전망 추이



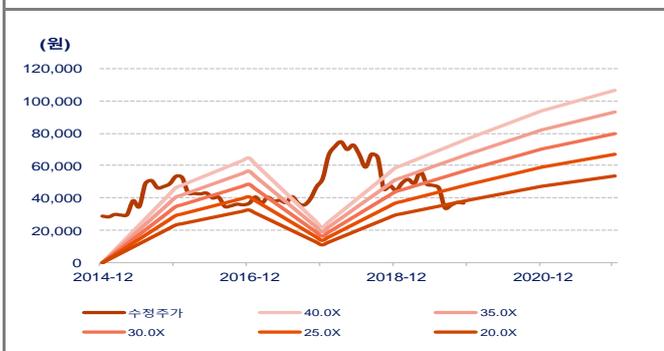
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 4. 영업이익 및 영업이익증가율 전망 추이



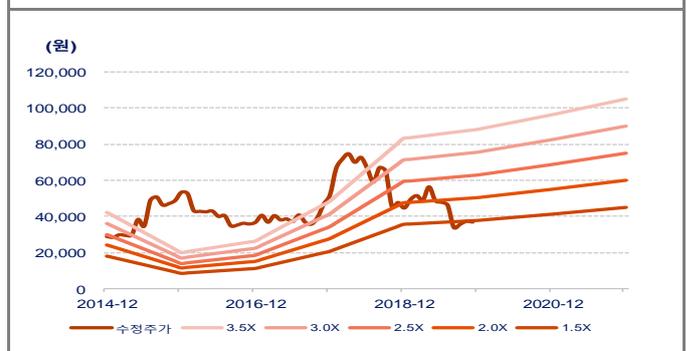
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 5. PER band



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 6. PBR band



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 7. 텐트폴 드라마 <나의 나라>



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 8. 이병헌, 하정우 주연 <백두산>



Source: Company Data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
자산총계	5,502	6,619	8,212	11,491	12,438
유동자산	1,363	2,084	3,421	3,135	3,394
현금및현금성자산	553	494	1,416	1,259	1,363
단기금융자산	28	327	563	214	232
매출채권및기타채권	472	854	912	945	1,023
재고자산	233	237	329	358	388
비유동자산	4,139	4,536	4,791	8,356	9,044
장기금융자산	668	809	818	880	953
관계기업등투자자산	5	5	4	6	6
유형자산	2,130	1,928	2,085	5,370	5,813
무형자산	761	844	874	1,048	1,135
부채총계	4,252	4,262	4,003	6,875	7,421
유동부채	3,296	2,887	2,711	2,525	2,734
단기차입부채	2,282	1,412	1,189	1,290	1,397
기타단기금융부채	65	24	8	18	19
매입채무및기타채무	675	1,275	1,295	1,135	1,229
비유동부채	956	1,375	1,292	4,349	4,687
장기차입부채	621	946	808	3,508	3,798
기타장기금융부채	34	179	218	226	245
자본총계*	1,250	2,357	4,209	4,616	5,017
지배주주지분*	839	1,584	3,370	3,655	4,056
비지배주주지분	411	773	839	961	961

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	3,352	4,203	5,113	5,411	6,061
매출원가	1,526	1,998	2,738	2,888	3,223
매출총이익	1,825	2,206	2,375	2,523	2,838
판매비와관리비	1,536	1,872	2,027	1,981	2,194
영업이익	289	333	347	542	643
EBITDA	429	592	770	155	-179
비영업손익	61	-90	-12	-84	-13
이자수익	82	38	47	63	91
이자비용	94	88	82	117	127
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-1	-8	4	5	4
관계기업등관련손익	75	-0	-1	1	1
기타비영업손익	-0	-32	20	-36	18
세전계속사업이익	351	244	336	458	631
법인세비용	92	135	80	113	139
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	-34	0	0	0	0
당기순이익*	224	109	256	345	492
지배주주순이익*	192	64	184	202	290
비지배주주순이익	32	44	71	143	202
기타포괄손익	22	-17	43	83	111
총포괄손익	246	92	299	428	603

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	184	-35	248	281	-387
당기순이익	224	109	256	345	492
현금유입(유출)이없는수익(비용)	164	506	671	233	-653
자산상각비	140	259	422	-387	-823
영업자산부채변동	-54	-420	-535	-81	-51
매출채권및기타채권감소(증가)	-111	-443	-86	-55	-78
재고자산감소(증가)	-100	-6	-90	-21	-30
매입채무및기타채무증가(감소)	196	88	95	66	94
투자활동현금흐름	-661	-752	-478	-71	162
투자활동현금유입액	449	252	949	825	294
유형자산	0	0	4	35	96
무형자산	2	0	19	73	198
투자활동현금유출액	1,109	1,004	1,427	896	132
유형자산	909	329	288	344	0
무형자산	10	8	7	1	0
재무활동현금흐름	703	728	1,152	-40	325
재무활동현금유입액	1,511	2,752	2,653	1,171	396
단기차입부채	755	423	705	552	106
장기차입부채	492	1,026	400	511	289
재무활동현금유출액	808	2,024	1,488	1,198	71
단기차입부채	760	1,901	1,462	1,026	0
장기차입부채	24	53	25	172	0
기타현금흐름	0	0	0	-326	4
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	0	0	0
현금변동	226	-59	922	-156	104
기초현금	327	553	494	1,416	1,259
기말현금	553	494	1,416	1,259	1,363

투자지표

(단위: 원, 배,%)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	1,617	541	1,460	1,403	2,014
BPS*	7,058	13,320	26,667	25,370	28,153
CFPS	1,545	-295	1,963	1,954	-2,687
SPS	28,181	35,342	40,459	37,558	42,070
EBITDAPS	3,611	4,979	6,092	1,073	-1,244
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	22.9	96.8	34.8	26.2	18.3
PBR*	5.3	3.9	1.9	1.5	1.3
PCFR	24.0	-	25.9	18.8	-
PSR	1.3	1.5	1.3	1.0	0.9
EV/EBITDA	14.7	11.8	7.6	51.0	-
재무비율					
매출액증가율	9.6	25.4	21.6	5.8	12.0
영업이익증가율	-12.0	15.2	4.2	56.0	18.7
지배주주순이익증가율*	14.1	-51.4	134.8	35.0	42.5
매출총이익률	54.5	52.5	46.4	46.6	46.8
영업이익률	8.6	7.9	6.8	10.0	10.6
EBITDA이익률	12.8	14.1	15.1	2.9	-3.0
지배주주순이익률*	6.7	2.6	5.0	6.4	8.1
ROA	5.8	5.5	4.7	5.5	5.4
ROE	26.3	5.3	7.4	5.8	7.5
ROIC	8.8	5.3	8.5	8.0	7.1
부채비율	340.1	180.8	95.1	148.9	147.9
차입금비율	232.2	100.0	47.4	104.0	103.5
순차입금비율	186.6	66.1	6.7	76.7	76.4

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

Source: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

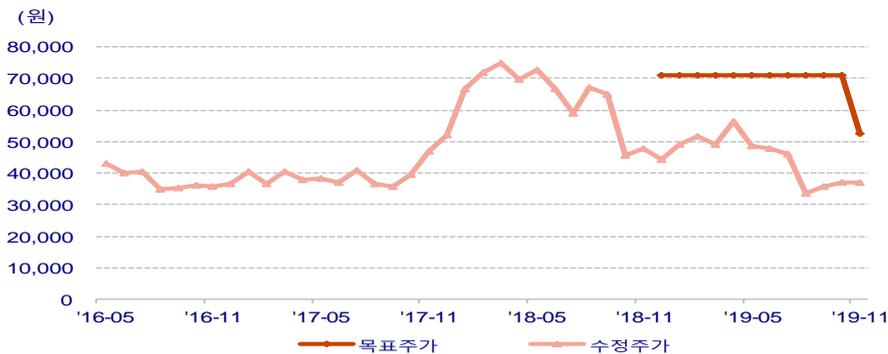
- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

제이콘텐트리(036420)						
일자	2018-12-3	2019-1-8	2019-3-6	2019-5-13	2019-8-9	2019-11-14
투자의견	매수(신규)	매수(TP 유지)	매수(TP 유지)	매수(TP 유지)	매수(TP 유지)	매수(TP 하향)
목표주가	71,000 원	52,500 원				
괴리율(%)						
평균주가대비	-35.4%	-35.7%	-37.2%	-41.6%	-49.9%	
최고(최저)주가대비	-18.5%	-18.5%	-18.5%	28.6%	-45.8%	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일 : 2019.9.30)

BUY (매수)	100.0%
HOLD (보유/중립)	0.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%