

2018. 11. 7



▲ 엔터/레저

Analyst 이효진

02. 6098-6671

hyojinlee@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 7,200 원

현재주가 (11.6) 4,650 원

상승여력 54.8%

KOSDAQ 691.55pt

시가총액 6,699억원

발행주식수 14,407만주

유동주식비율 65.63%

외국인비중 2.34%

52주 최고/최저가 8,054원/3,946원

평균거래대금 100.4억원

주요주주(%)

중앙홀딩스 외 1 인 33.32

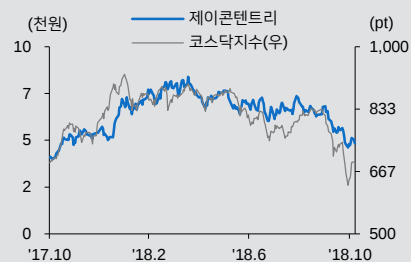
국민연금 8.13

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -21.2 -31.3 17.8

상대주가 -11.8 -15.0 19.9

주가그래프



제이콘텐트리 036420

이제는 보여 줄 시기

- ✓ 3분기 해외판권 호조에도 또 한번의 선상각 발생하며 영업이익 기대치 하회
- ✓ 메가박스는 양호한 실적 시현하고 있으나 영화산업 de-rating의 문제 안고 있어
- ✓ 고밸류 적용받는 드라마 사업부는 선상각 지속되며 시장 기대치 하회
- ✓ 꼬인 두 갈래 끈을 풀기 위해선 투자자 눈높이에 맞는 이익 실현이 필요
- ✓ 메가박스 적용 밸류에이션 하향으로 적정주가 7,200원으로 하향

3분기 또 한번의 선상각 반영되며 영업이익 기대치 하회

제이콘텐트리의 3분기 매출액과 영업이익은 각각 1,570억원(+35.6% YoY)과 182억원(+71.3% YoY)로 컨센서스와 당사 추정치를 하회했다. 부문별로는 메가박스 150억원(+65% YoY), 콘텐츠허브 25억원(+14% YoY), IP투자 8억원을 기록했다.

메가박스는 추석 효과에 힘입어 예상대로 양호한 실적을 기록했으나 방송 부문에 해당하는 콘텐츠허브와 IP 투자의 영업이익이 부진했다. 3분기 드라마 해외 판권은 68억원으로 추정되어 IP투자 영업이익이 40억원 내외로 추정되었으나 판권이 큰 작품에 대한 선상각 약 30억원이 추가로 집행되면서 괴리가 발생했다.

선(先)상각의 일상화를 반영, 방송 부문 영업이익 추정치 하향

3분기 누적 드라마 판권은 193억원으로 추정된다. 반면 동사의 IP투자 이익은 올해 34억원에 그친다. 일반상각을 제외한 선상각이 올해 100억원에 달하며 기대치와의 괴리가 커졌다. 선상각이 지속적으로 반영될 것으로 추정하며, 동사의 2019년 방송 부문 영업이익을 387억원에서 352억원으로 하향한다(EBITDA 이익은 동일).

Peer 와의 추가 괴리, 그 시작은 영화 부문의 de-rating

지난 5월까지 스튜디오드래곤과 동행하던 동사의 주가 추이는 이후 디커플링되고 있다. 가장 큰 원인은 영화 부문의 de-rating으로 추정된다. 성장 시장인 중국 영화관 사업자들의 EV/EBITDA조차 7배로 하락했다. 동사의 메가박스 적용 밸류에이션을 기존 8배에서 6.4배(글로벌 평균 대비 20% 할인)으로 조정하며 적정주가를 기존 8,500원에서 7,200원으로 조정한다. 안정적 이익을 보이는 영화 부문은 산업 de-rating을 겪고 있으며, 고밸류를 적용 받는 드라마 사업부는 선상각이 지속되며 시장 기대치를 하회하고 있다. 투자자 눈높이에 맞는 이익 실현이 절실한 시기다.

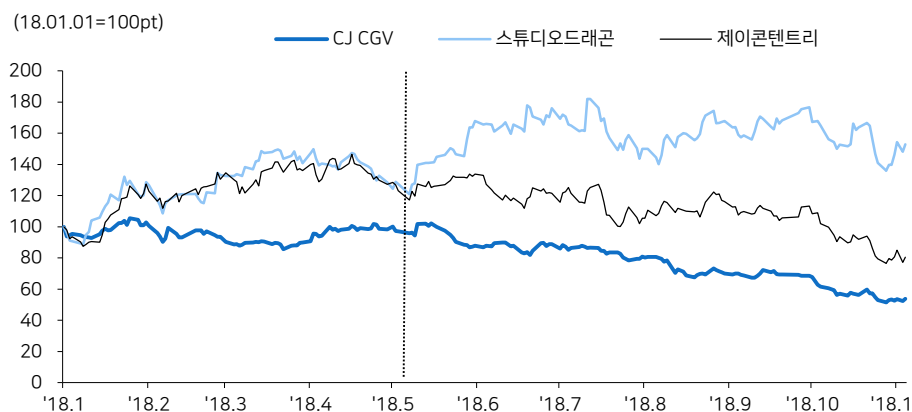
(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2016	335.2	28.9	19.2	159	-10.7	694	23.1	5.3	16.9	26.3	340.1
2017	420.3	33.4	6.4	53	-51.4	1,311	97.5	4.0	14.8	5.3	180.8
2018E	504.9	40.9	16.2	127	118.9	1,212	38.2	4.0	9.9	9.7	176.4
2019E	554.7	60.4	27.8	193	38.1	1,405	25.1	3.4	8.2	14.8	160.1
2020E	602.4	68.1	31.6	220	14.9	1,624	22.1	3.0	6.7	14.5	144.9

표1 제이콘텐트리 3Q18 실적 Review

(십억원)	3Q18P	3Q17	(% YoY)	2Q18	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사예상치	(% diff.)
매출액	157.0	115.8	35.6	111.3	41.1	151.7	3.5	173.1	-9.3
영업이익	18.2	10.6	71.3	8.3	120.1	21.4	-15.0	26.2	-30.5
세전이익	16.1	8.1	97.7	9.3	72.0	19.6	-17.9	24.3	-33.7
순이익	12.7	1.7	631.0	6.6	92.7	15.2	-16.4	21.1	-39.8

자료: 제이콘텐트리, WiseFn, 메리츠증권 리서치센터

그림1 제이콘텐트리, CJ CGV 주가 하락 본격화되며 peer와 디커플링 시작



자료: Quantiwise, 메리츠증권 리서치센터

표2 JTBC 드라마 라인업: 지난 12월부터 기존 금토 드라마에 더해 월화 드라마 슬롯 추가

제목	방영 기간	제작사	작가	주연배우	총편수	비고
힘센여자 도봉순	2.24~4.15	제이에스픽쳐스, 드라마하우스	백미경	박보영, 박형식	16부작	100% 사전제작
맨투맨	4.21~6.10	드라마하우스, 마운틴무브먼트 스토리	김원석	박해진, 박성용, 김민정	16부작	100% 사전제작
품위있는 그녀	6.16~8.19	제이에스픽쳐스, 드라마하우스	백미경	김희선, 김선아	20부작	100% 사전제작
청춘시대2	8.25~10.07	드라마하우스, 테이크투	박연선	한예리, 한승연, 박은빈	14부작	
더 패키지	10.13~11.18	JYP픽쳐스, 드라마하우스	천성일	이연희, 정용화	12부작	100% 사전제작
엔터쳐블	11.24~18.1.20	김종학프로덕션, 드라마하우스	최진원	진구, 고준희, 정은지	16부작	
그냥 사랑하는 사이	12.11~18.1.30	드라마하우스, 셀트리온 엔터테인먼트	유보라	이준호, 원진아	16부작	첫 월화드라마
미스티	2.2~3.24	글앤그림미디어	제인	김남주, 지진희	16부작	금토드라마
오라차차 와이키키	2.5~4.17	씨제스프로덕션, DH	김기호 등	김정현, 이이경, 송승원	20부작	월화드라마
밥 잘 사주는 예쁜 누나	3.30~5.19	DH, 콘텐츠케이	김은	손예진, 정해인	16부작	금토드라마
미스 함무라비	5.21~7.17	스튜디오앤뉴	문유석	고아라, 엘(인피니티)	16부작	월화드라마
스케치	5.25~7.14	DH, 네오 Ent	강현성	비(정지훈), 이동건	16부작	금토드라마
라이프	7.23~9.11	씨그널 Ent	이수연	조승우, 이동욱	16부작	월화드라마
내 아이디는 강남미인	7.27~9.15	아트앤컬처	최수영	임수향, 차은우	16부작	금토드라마
제3의 매력	9.28~11.17	이매진아시아, JYP픽쳐스	박희권, 박은영	서강준, 이솜	16부작	금토드라마
뷰티 인사이드	10.1~11.20	스튜디오앤뉴, 용필름	임메아리	서현진, 이민기	16부작	월화드라마
SKY 캐슬	11.23	DH, HB엔터	유현미	염정아, 오나라	16부작	금토드라마
일단 뜨겁게 청소하라	11.26	DH, 오형제	한희정	김유정, 안효섭, 송재림	16부작	월화드라마
리갈하이	19년 상반기	지앤지프로덕션	박성진	미정	미정	금토드라마

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, 메리츠증권 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	2017	380.8	5,079.2	2,991.5	1,198.8	1,147.7	751.4	486.2	1,314.5	1,517.0
	2018E	377.6	5,437.5	3,153.8	1,244.5	4,151.6	699.8	635.4	1,391.1	1,646.2
	2019E	403.0	5,631.0	3,280.4	1,301.2	4,809.7	708.9	745.0	1,614.8	1,817.5
영업이익	2017	30.9	101.8	392.3	88.7	165.2	(28.3)	42.1	193.2	76.3
	2018E	67.4	267.2	429.7	108.3	561.8	32.1	157.4	306.5	83.2
	2019E	90.5	317.0	434.3	118.6	698.2	40.9	172.1	288.6	105.5
EBITDA	2017	97.7	640.4	629.8	181.1	253.0	27.0	131.5	271.3	226.2
	2018E	137.8	898.8	756.2	203.6	861.9	86.4	245.2	328.4	235.1
	2019E	151.9	932.8	790.2	220.5	1,063.9	99.2	262.6	334.6	261.6
순이익	2017	2.3	(487.2)	264.2	54.6	129.6	(50.3)	(19.7)	143.0	(1.2)
	2018E	53.9	(16.2)	246.8	72.2	335.1	14.2	104.7	202.1	17.5
	2019E	64.2	21.1	272.3	75.5	428.7	24.3	116.4	185.3	48.3
EPS (달러)	2017	0.0	(3.8)	2.3	0.9	0.2	(0.3)	(0.0)	0.1	(0.1)
	2018E	0.9	(0.0)	2.1	1.1	0.3	0.1	0.0	0.1	0.9
	2019E	1.1	0.2	2.3	1.2	0.3	0.1	0.0	0.1	2.3
PER (배)	2017	35.7	65.9	14.1	35.2	16.2	N/A	N/A	29.8	N/A
	2018E	21.5	N/A	20.4	25.2	14.7	21.9	8.4	18.2	42.0
	2019E	18.3	86.4	18.2	23.0	11.9	13.3	7.5	19.0	15.8
EV/EBITDA (배)	2017	14.7	10.2	8.9	12.4	9.8	33.4	16.6	11.7	11.6
	2018E	8.8	7.2	8.7	10.6	10.0	6.4	6.3	8.2	8.5
	2019E	8.0	6.9	8.3	9.8	8.1	5.6	5.9	8.1	7.6
ROE (%)	2017	0.4	(23.6)	19.9	9.7	14.0	(15.7)	(2.5)	9.6	(0.4)
	2018E	7.7	0.3	17.3	11.4	13.4	3.9	8.8	12.4	6.9
	2019E	10.0	2.1	17.7	16.0	13.2	6.5	8.3	11.0	15.4
ROA (%)	2017	0.3	(5.3)	6.0	3.9	7.4	(4.4)	(1.1)	6.5	(0.1)
	2018E	7.8	2.9	7.5	N/A	7.3	2.1	7.3	9.1	1.6
	2019E	8.9	3.7	8.1	N/A	5.1	2.8	6.9	8.2	2.6
상대수익률 (%)	1W	(4.6)	(1.2)	(0.2)	(0.0)	5.9	(0.7)	(5.9)	8.8	(2.1)
	1M	(14.1)	2.6	12.5	11.7	(3.2)	(2.6)	1.7	8.5	(5.2)
	3M	(8.1)	24.4	21.5	33.3	19.6	23.7	6.9	2.9	(26.9)
	6M	(14.7)	23.4	5.3	29.7	19.7	11.4	(19.0)	0.3	(34.6)
	1Y	(22.5)	60.4	15.4	(1.2)	4.7	(39.1)	(37.5)	5.4	(27.2)
	YTD	(15.9)	33.7	17.7	2.5	20.1	(38.4)	(34.6)	7.9	(35.1)
절대수익률 (%)	1W	(1.1)	2.5	3.5	3.3	7.1	0.5	0.0	12.6	1.5
	1M	(18.5)	(2.6)	6.7	6.6	(6.1)	(7.5)	0.0	2.2	(12.6)
	3M	(11.7)	19.5	16.7	23.6	10.9	15.8	0.4	1.1	(33.2)
	6M	(12.3)	26.9	8.3	25.5	12.3	8.0	(29.3)	(13.7)	(44.5)
	1Y	(18.1)	69.5	21.9	(6.6)	(1.7)	(39.9)	(42.9)	(17.3)	(40.3)
	YTD	(13.8)	37.0	20.5	(3.8)	11.0	(40.3)	(42.9)	(13.2)	(45.1)

자료: Bloomberg, 메리츠증권증권 리서치센터

표4 가치합산 방식을 통해 산출한 제이콘텐트리의 적정주가 7,200원

	적용 value (배)	EBITDA (십억원)	가치 (십억원)	주당 가치 (원)	비고
방송부문 (1)	18.2	53.2	967.7	6,717	JTBC콘텐츠허브 지분율을 고려한 2019년 EBITDA에 peer EBITDA 적용 배수 27배를 30% 할인해 적용함
JTBC콘텐츠허브		22.2			42% 지분 보유
본사 드라마 투자		43.8			제이콘텐트리 본사의 사업
영화부문 (2)	6.4	47.4	233.7	1,622	글로벌 영화관 EBITDA 평균 8배에 20% 할인 적용 후 지분율 77% 반영
순차입금 (3)			170.6	1,184	2018년말(E) 기준
(1)+(2)-(3)			1,030.9	7,155.3	

주: 유상증자 후 총 주식수 1억4,400만주 기준으로 산출

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

표5 제이콘텐트리 연결실적 추정

(십억원)	2015	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	305.8	335.2	420.3	504.9	554.7	602.4
YoY (%)	-17.2	9.6	25.1	20.4	9.9	8.6
방송	83.6	82.1	161.8	233.6	294.6	328.0
JTBC 콘텐츠허브	83.6	82.1	126.9	159.8	190.2	222.4
IP 투자	-	-	34.8	73.9	104.4	105.7
메가박스	231.9	255.1	290.9	313.8	330.9	345.8
(연결 및 조정)	-9.7	-2.0	-33.3	-42.6	-70.7	-71.5
매출원가	140.3	152.6	199.8	254.5	268.9	337.7
매출총이익	165.5	182.5	220.6	250.4	285.9	264.6
매출총이익률(%)	54.1	54.5	52.5	49.6	51.5	43.9
판매관리비	132.6	153.6	187.2	209.6	225.5	196.5
영업이익	32.9	28.9	33.3	40.9	60.4	68.1
방송	4.3	8.4	11.7	16.1	35.2	38.5
JTBC 콘텐츠허브	4.3	8.4	9.9	11.0	16.4	19.6
IP 투자	-	-	1.8	5.1	18.8	18.9
메가박스	27.0	22.3	25.9	26.0	27.4	31.8
영업이익률(%)	10.8	8.6	7.9	8.1	10.9	11.3
방송	5.1	10.2	7.2	6.9	11.9	11.7
JTBC 콘텐츠허브	5.1	10.2	7.8	6.9	8.6	8.8
IP 투자	N/A	N/A	5.2	6.9	18.0	17.9
메가박스	11.6	8.7	8.9	8.3	8.3	9.2

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

자료: 제이콘텐트리, 메리츠증권증권 리서치센터

표6 제이콘텐트리 분기별 실적 전망

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	2017	2018E	2019E
JTBC콘텐츠허브 (드라마 제작 및 JTBC 콘텐츠 유통)											
매출액	16.5	41.4	28.2	40.8	30.1	50.3	35.5	43.8	126.9	157.8	190.2
작품 방영 매출	2.2	16.0	6.5	12.2	5.3	13.3	3.7	13.3	36.9	35.6	36.6
작품당 매출액	2.2	8.0	6.5	6.1	5.3	6.6	5.3	6.6	5.3	6.2	6.4
작품수 (편)	1.0	2.0	1.0	2.0	1.0	2.0	0.7	2.0	6.0	5.7	5.7
제이콘 IP신규 보유 (편)	-	2.0	1.0	1.0	3.5	2.5	3.0	3.0	6.0	11.0	12.0
VOD매출	5.4	5.9	7.7	10.7	11.8	11.5	12.9	6.6	4.2	11.0	13.2
드라마	0.5	0.9	1.5	1.2	2.0	2.3	3.1	3.6	4.2	11.0	13.2
편당 VOD	0.3	0.6	0.8	1.2	0.6	0.9	1.0	1.2	0.7	1.0	1.1
드라마 외	4.9	5.0	6.1	9.5	9.8	9.2	9.8	3.0	25.5	31.9	36.7
해외판권	2.8	12.2	4.9	7.0	4.5	14.1	10.9	14.6	26.8	44.0	68.3
드라마 (중국 외)	-	9.4	1.0	2.5	2.5	10.0	6.8	9.0	12.9	28.3	41.0
중국 向	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	10
드라마 외	2.8	2.8	3.9	4.5	2.0	4.1	4.1	5.6	13.9	15.7	17.3
영업이익	1.0	6.9	2.2	-0.2	0.9	4.8	2.5	2.8	9.9	11.0	16.4
영업이익률(%)	6.3	16.5	7.8	-0.5	3.0	9.6	7.1	6.4	7.8	7.0	8.6
IP투자 (드라마 및 영화투자)											
매출액	3.7	12.7	9.0	9.3	17.4	13.8	19.9	22.7	34.8	73.9	104.4
YoY(%)	N/A	N/A	N/A	N/A	368.2	8.6	120.1	145.3	-	112.2	41.3
영업이익	-0.1	2.1	0.0	-0.3	0.2	1.8	0.8	1.7	1.8	5.1	18.8
영업이익률(%)	-2.2	16.5	0.5	-3.3	0.9	13.2	4.2	7.4	5.2	6.9	18.0
메가박스											
매출액	68.3	57.3	84.4	80.8	70.4	64.8	100.9	76.4	290.9	312.5	330.9
상영매출	37.8	32.8	43.7	44.0	38.3	43.6	56.1	42.6	158.3	180.6	188.4
매점매출	10.7	9.3	12.4	12.3	9.9	10.0	15.4	11.6	44.6	46.9	49.7
기타매출	19.8	15.3	28.4	24.5	22.3	11.2	29.4	22.2	88.0	85.0	92.8
YoY(%)	6.5	11.5	7.9	31.9	3.1	13.1	19.4	-5.5	14.0	7.4	5.9
상영매출	22.5	3.8	-7.0	16.9	1.4	33.0	28.4	-3.3	14.0	7.4	5.9
매점매출	15.2	2.5	-7.5	18.9	-8.1	8.5	24.3	-5.2	7.6	14.1	4.3
기타매출	-17.5	41.6	58.5	84.6	12.5	-26.6	3.5	-9.6	6.1	5.1	5.9
영업이익	4.3	-0.0	9.1	12.5	3.1	1.7	15.0	6.3	25.9	26.0	27.4
영업이익률(%)	6.3	-0.0	10.8	15.5	4.4	2.6	14.9	8.2	8.9	8.3	8.3
Total											
매출액	86.9	96.6	115.8	120.1	109.6	111.3	157.0	127.0	420.3	504.9	554.7
JTBC콘텐츠허브	16.5	41.4	28.2	40.8	30.1	50.3	35.5	43.8	126.9	157.8	190.2
IP투자	3.7	12.7	9.0	9.3	17.4	13.8	19.9	22.7	34.8	73.9	104.4
메가박스	68.3	57.3	84.4	80.8	70.4	64.8	100.9	76.4	290.9	312.5	330.9
연결조정	-1.7	-14.9	-5.8	-10.8	-8.4	-17.7	0.7	-15.9	-33.3	-39.3	-70.7
영업이익	5.2	8.9	10.6	8.6	4.0	8.2	18.2	9.8	33.3	40.9	60.4
JTBC콘텐츠허브	1.0	6.9	2.2	-0.2	0.9	4.8	2.5	2.8	9.9	11.0	16.4
IP투자	-0.1	2.1	0.0	-0.3	0.2	1.8	0.8	1.7	1.8	5.1	18.8
메가박스	4.3	-0.0	9.1	12.5	3.1	1.7	15.0	6.3	25.9	26.0	27.4
연결조정	-0.1	-0.0	-0.7	-3.4	-0.1	-0.1	-0.1	-1.0	-4.3	-1.3	-2.2

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

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

제이콘텐트리 (036420)

Income Statement

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	335.2	420.3	504.9	554.7	602.4
매출액증가율 (%)	9.6	25.4	20.1	9.9	8.6
매출원가	152.6	199.8	254.5	268.9	337.8
매출총이익	182.5	220.6	250.4	285.9	264.6
판매관리비	153.6	187.2	209.6	225.5	196.5
영업이익	28.9	33.4	40.9	60.4	68.1
영업이익률	8.6	7.9	8.1	10.9	11.3
금융손익	-1.2	-5.0	-6.0	-6.0	-5.5
종속/관계기업손익	7.5	-0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.1	-4.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	35.1	24.4	34.9	54.5	62.6
법인세비용	9.2	13.5	9.8	15.3	17.5
당기순이익	22.4	10.9	25.1	39.2	45.1
지배주주지분 순이익	19.2	6.4	16.2	27.8	31.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업활동 현금흐름	18.4	-3.5	89.6	102.2	122.2
당기순이익(손실)	22.4	10.9	25.1	39.2	45.1
유형자산상각비	13.1	16.3	22.7	27.1	27.8
무형자산상각비	0.9	9.6	33.0	30.8	44.4
운전자본의 증감	-5.4	-42.0	8.8	5.2	5.0
투자활동 현금흐름	-66.1	-75.2	-93.0	-107.3	-90.9
유형자산의증가(CAPEX)	-90.9	-32.9	-32.0	-52.0	-32.0
투자자산의감소(증가)	20.9	-14.1	-16.4	-9.7	-9.2
재무활동 현금흐름	70.3	72.8	-0.4	0.3	0.3
차입금의 증감	40.4	-44.1	-0.4	0.3	0.3
자본의 증가	-0.0	65.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	22.6	-5.9	-3.7	-4.8	31.6
기초현금	32.7	55.3	49.4	45.7	40.9
기말현금	55.3	49.4	45.7	40.9	72.5

Balance Sheet

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	136.3	208.4	236.7	250.7	300.3
현금및현금성자산	55.3	49.4	45.7	40.9	72.5
매출채권	31.5	61.6	74.0	81.3	88.3
재고자산	23.4	23.7	28.4	31.2	33.9
비유동자산	413.9	453.6	484.2	529.9	544.9
유형자산	213.0	192.8	202.1	227.0	231.2
무형자산	76.1	84.4	89.4	100.4	102.0
투자자산	67.3	81.4	97.8	107.4	116.7
자산총계	550.2	661.9	720.9	780.6	845.2
유동부채	329.6	288.7	317.5	335.0	351.7
매입채무	10.4	16.2	19.4	21.3	23.1
단기차입금	193.4	60.4	140.4	140.4	140.4
유동성장기부채	34.8	80.8	0.0	0.0	0.0
비유동부채	95.6	137.5	142.6	145.5	148.4
사채	35.0	20.0	20.0	20.0	20.0
장기차입금	24.2	74.2	74.2	74.2	74.2
부채총계	425.2	426.2	460.1	480.5	500.1
자본금	57.0	57.0	57.0	57.0	57.0
자본잉여금	-51.1	14.0	14.0	14.0	14.0
기타포괄이익누계액	14.5	17.5	17.5	17.5	17.5
이익잉여금	68.6	75.0	91.2	119.0	150.6
비지배주주지분	41.1	77.3	86.3	97.7	111.1
자본총계	125.0	235.7	260.9	300.1	345.1

Key Financial Data

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
주당데이터(원)					
SPS	2,773	3,477	3,963	3,851	4,181
EPS(지배주주)	159	53	127	193	220
CFPS	321	509	758	821	974
EBITDAPS	355	490	758	821	974
BPS	694	1,311	1,212	1,405	1,624
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	23.1	97.5	38.2	25.1	22.1
PCR	11.5	10.2	6.4	5.9	5.0
PSR	1.3	1.5	1.2	1.3	1.2
PBR	5.3	4.0	4.0	3.4	3.0
EBITDA	42.9	59.2	96.5	118.3	140.3
EV/EBITDA	16.9	14.8	9.9	8.2	6.7
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	26.3	5.3	9.7	14.8	14.5
EBITDA 이익률	12.8	14.1	19.1	21.3	23.3
부채비율	340.1	180.8	176.4	160.1	144.9
금융비용부담률	2.8	2.1	1.6	1.5	1.3
이자보상배율(x)	3.1	3.8	5.1	7.5	8.4
매출채권회전율(x)	10.2	9.0	7.4	7.1	7.1
재고자산회전율(x)	17.8	17.9	19.4	18.6	18.5

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 11월 07일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 11월 07일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 11월 07일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이효진)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

투자등급 관련사항 (2016년 11월 7일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 4등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Trading Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +5% 이상 ~ +20% 미만
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +5% 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	96.3%
중립	3.8%
매도	0.0%

2018년 9월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

제이콘텐트리 (036420) 투자등급변경 내용

* 적정가격 대상시장: 1년

추천 확정일자	자료 형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2017.11.14	산업분석	Buy	6,300	정지수	6.8	34.4	
2018.05.30	기업브리프	Trading Buy	9,000	정지수	-23.5	-14.0	
				담당자 변경			
2018.08.07	산업분석	Buy	8,500	이효진	-30.0	-16.8	
2018.11.07	기업브리프	Buy	7,200	이효진	-	-	