2018년 12월 11일

지니뮤직 (043610)

기업탐방 브리프 | 통신/미디어

NR

목표주가	NR
현재주가	4,645 원
시가총액	2,699 억원
KOSDAQ (12/10)	670.39 pt

가파른 증익이 확실시되는 내년

Analyst 김현용 _ 02 3779 8955 _ hyunyong.kim@ebestsec.co.kr

컨센서스 대비

상회	부합	하회
	●	

Stock Data

90 일 일평균거래대금	14.09 억원
외국인 지분율	1.1%
절대수익률 (YTD)	-2.1%
상대수익률 (YTD)	13.9%
배당수익률 (18E)	0.0%

재무데이터

(십억원)	2016	2017	2018E	2019E
매출액	111	156	168	210
영업이익	5	2	7	13
순이익	8	-3	7	13
ROE (%)	12.9	-4.3	7.4	12.4
PER (x)	18.3	-	38.6	20.8
PBR (x)	2.2	2.6	2.8	2.3

주: IFRS 별도 기준

자료: 지니뮤직, 이베스트투자증권 리서치센터

Stock Price

플랫폼 사업 안정적인 마진구조 확립 & 엠넷 효과 ↑

● B2C 플랫폼: 플랫폼 인지도의 점진적 상승을 바탕으로 최근 1년간 가입자수 24만명 순증(66만명 → 90만명)하며 한자리 후반대 안정적인 마진 구가. 4분기부터 엠넷닷컴 플랫폼 가세로 B2C 가입자수 130~140만 플랫폼으로 격상. 내년 상반기중 엠넷 → 지니 가입자 전환이 계획대로 순조로울 경우, 하반기부터는 플랫폼 통합에 따른 즉각적인 시너지(분기 10억원 이상의 운영비 절감)발생이 가능할 전망.

● B2B 플랫폼: KT와 LGU를 통한 B2B 플랫폼 사업의 경우 3Q18부터 사업자별로 순차적으로 정산구조를 실정산 베이스로 변경. 이에 따라 내년부터는 원가 발생에 매칭하여 수익 인식이 가능해지며, 올해 부진했던 마진의 가파른 정상회귀가 예상됨.

2019년 음악 유통사업: CJ 관련사업 인수효과로 YoY 3~4배 성장전망

● 올해 유통사업은 주요 제작사(SM, JYP, 빅히트)와의 계약만료로 인해 전년비 절반에도 못 미치는 매출액 200억원 수준 예상. 마진도 BEP 전후로 부진한 상황이 지속.

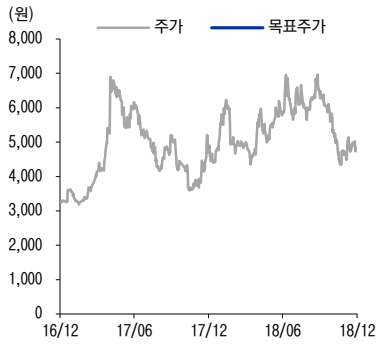
● 내년에는 CJ의 관련사업 인수 효과가 Full Year로 반영되며 매출액은 전년비 3~4배까지도 급증이 예상. 마진도 한자리 초반대 안정적 마진 기대.

2019년 매출액 2,100억원, OPM 6% 이상 가능

● 동사 내년 실적은 보수적으로 봐도 매출액 2,100억원 (YoY +25%), 영업이익 120~130억원 이상이 가능할 전망. YoY 2배 가까이 증익되는 몇 안되는 미디어 기업으로 판단.

● 음악서비스 매출액 1,500억원, OP 110~120억원, OPM 7~8% 예상. B2C 플랫폼의 점진적 통합과 외형 확대 효과 & B2B 플랫폼 정산구조 변경에 따른 정상마진(5%이상) 회귀효과.

지니뮤직 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비	일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2018.12.11	변경	김현용									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김현용)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	94.4% 5.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±20%에서 ±15%로 변경
		합계		**100.0%**	투자의견 비율은 2017. 10. 1 ~ 2018. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)