

풍부한 어닝 모멘텀 자극 요인

BUY(유지)

목표주가	7,100 원
현재주가	5,100 원
목표수익률	39.2 %

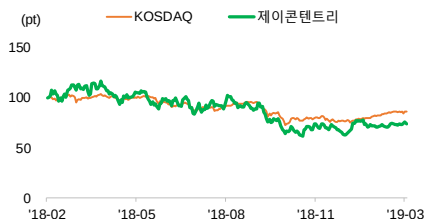
Key Data	2019년 3월 5일
산업분류	콘텐츠

KOSDAQ	747.95
시가총액 (억원)	7,348
발행주식수 (백만주)	144
외국인 지분율 (%)	1.8
52 주 고가 (원)	8,050
저가 (원)	4,270
60 일 일평균거래대금 (십억원)	8.9

주요주주	(%)
중앙일보사 외 2인	33.3

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	2.8	-18.0	-28.7
상대주가	-1.4	-10.1	-19.4

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 서형석

hsseo@leading.co.kr

+822-2009-7086

1. 목표가, 7,100 원 유지

투자의견 '매수' 및 목표주가 7,100 원 유지. 이는 ① 해외 콘텐츠시장 진출 및 OTT 시장 성장의 수혜, ② 드라마 콘텐츠의 경쟁력 강화, ③ Cash Cow 인 극장사업의 실적 안정화가 기대되기 때문.

2. <필름 몬스터> 효과

지난 2월 28일 <필름 몬스터> 지분 100%(200억원) 인수. 드라마 '트랩', 영화 '완벽한 타인' 등 흥행성을 갖춘 작품을 제작. 이번 인수로 동사의 콘텐츠 제작 역량 상승 및 경쟁력 향상에 기여할 전망. <필름 몬스터>의 '18년 실적은 매출액 78억원, 당기순이익 35억원.

3. 실적전망

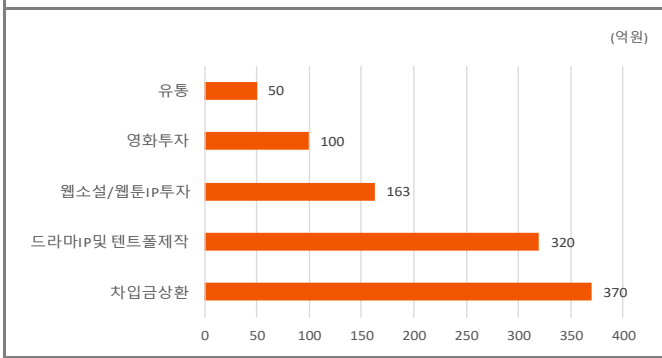
'19년 연결기준 예상실적은 매출액 5,950억원(YoY+16.4%), 영업이익 575억원(YoY+63.7%) 전망. '19년 실적의 특징은 분기별 실적 변동성이 클 수 있다는 점. 이는 ① 텐트폴 드라마의 편성 시점, ② 중국 쿼터 허용, ③ 추가 제작사 인수/작가 영입, ④ JTBC 수목드라마 슬롯 편성 등에 영향을 받기 때문.

긍정적 측면은 1분기 'SKY 캐슬' 등 주요 작품들의 '18년 4분기 이연된 VOD 및 해외판권 매출, 2분기 텐트폴 드라마 흥행 가능성, 3분기 <필름 몬스터> 효과, 메가박스의 상장 추진으로 수익성 개선 등 분기별로 어닝 모멘텀을 자극할 기대요인들이 풍부하다는 점.

Valuation Forecast

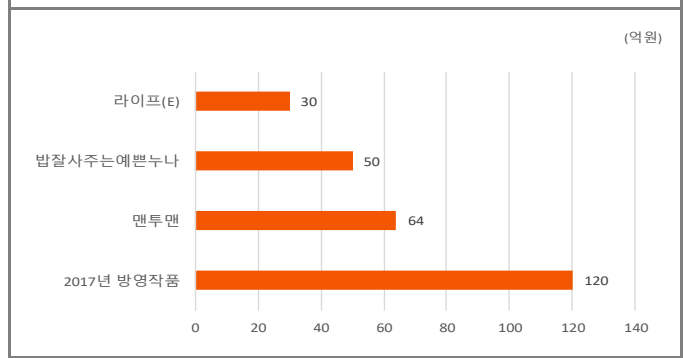
구분	단위	2015	2016	2017	2018(E)	2019(E)
매출액	억원	3,058	3,352	4,203	5,113	5,950
영업이익	억원	329	289	333	351	575
세전이익	억원	299	351	244	353	548
순이익	억원	196	224	109	260	428
지배순이익	억원	114	192	64	169	385
PER	배	56.03	22.92	96.76	37.92	19.10
PBR	배	10.25	5.25	3.93	1.95	1.99
EV/EBITDA	배	16.79	14.74	11.84	7.82	6.63

Exhibit 1. '19년 예상 유증 자금 사용 계획



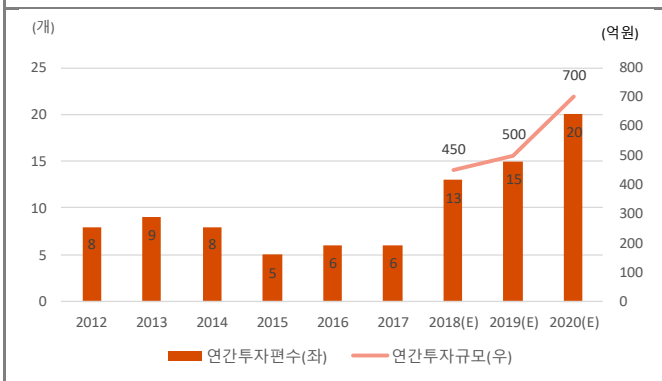
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 2. 동사의 넷플릭스 판매 드라마와 판매액 추정치



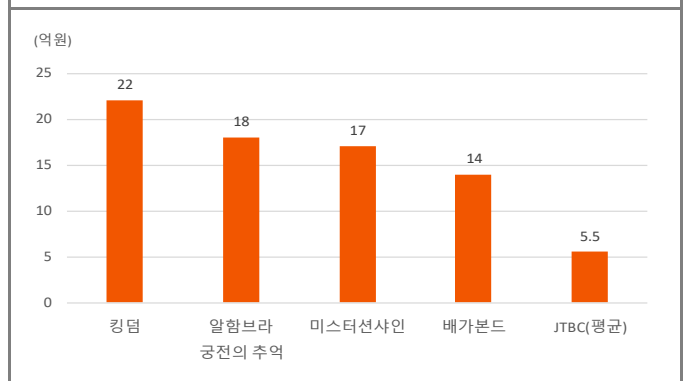
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 3. 연간 드라마 제작편 수 및 투자규모



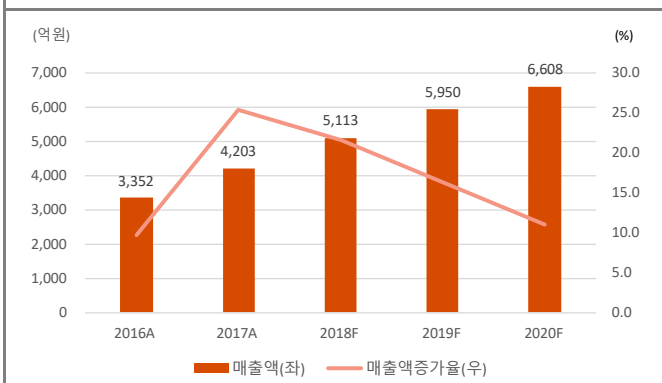
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 4. 드라마 편당 제작비 추정액



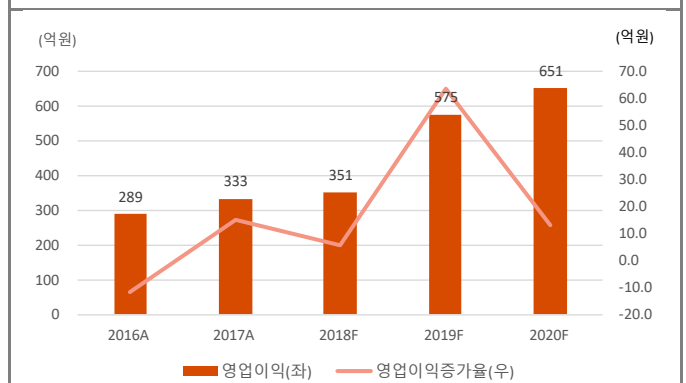
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 5. 매출액 및 매출액증가율 전망 추이



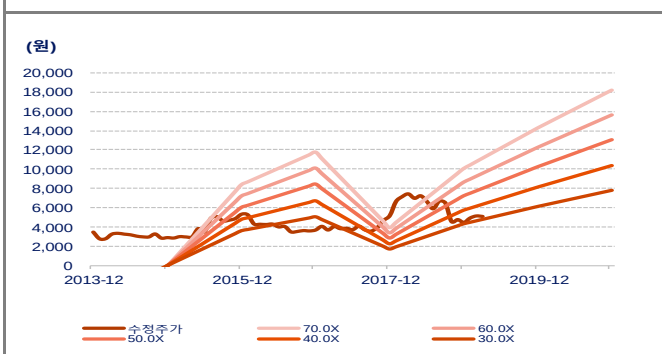
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 6. 영업이익 및 영업이익증가율 전망 추이



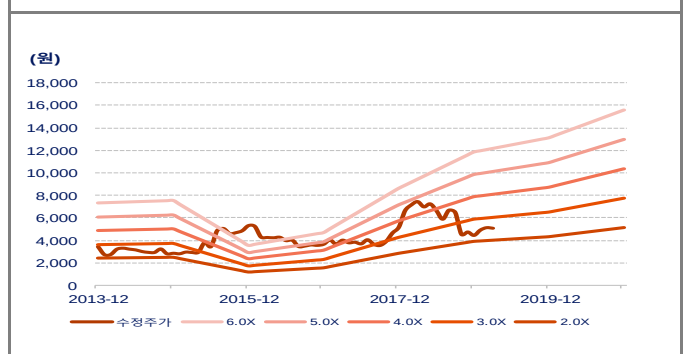
Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 7. PER band



Source: Company Data, Leading Research Center

Exhibit 8. PBR band



Source: Company Data, Leading Research Center

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
자산총계	5,502	6,619	8,286	8,969	9,708
유동자산	1,363	2,084	3,465	3,750	4,059
현금및현금성자산	553	494	1,406	1,522	1,647
단기금융자산	28	327	492	532	576
매출채권및기타채권	472	854	1,128	1,221	1,322
재고자산	233	237	242	262	284
비유동자산	4,139	4,536	4,821	5,218	5,649
장기금융자산	668	809	883	955	1,034
관계기업등투자자산	5	5	6	7	7
유형자산	2,130	1,928	2,065	2,236	2,420
무형자산	761	844	876	948	1,026
부채총계	4,252	4,262	4,134	4,432	4,736
유동부채	3,296	2,887	2,768	2,996	3,243
단기차입부채	2,282	1,412	1,287	1,393	1,508
기타단기금융부채	65	24	16	17	19
매입채무및기타채무	675	1,275	1,260	1,364	1,476
비유동부채	956	1,375	1,366	1,436	1,493
장기차입부채	621	946	825	893	967
기타장기금융부채	34	179	181	195	212
자본총계*	1,250	2,357	4,152	4,536	4,972
지배주주지분*	839	1,584	3,301	3,686	4,122
비지배주주지분	411	773	850	850	850

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	3,352	4,203	5,113	5,950	6,608
매출원가	1,526	1,998	2,804	3,216	3,572
매출총이익	1,825	2,206	2,309	2,734	3,036
판매비와관리비	1,536	1,872	1,958	2,158	2,385
영업이익	289	333	351	575	651
EBITDA	429	592	775	1,060	1,176
비영업손익	61	-90	2	-27	-30
이자수익	82	38	3	30	33
이자비용	94	88	27	54	59
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-1	-8	4	0	0
관계기업등관련손익	75	-0	2	3	3
기타비영업손익	-0	-32	21	-6	-7
세전계속사업이익	351	244	353	548	621
법인세비용	92	135	94	121	137
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	-34	0	0	0	0
당기순이익*	224	109	260	428	484
지배주주순이익*	192	64	169	385	436
비지배주주순이익	32	44	90	43	48
기타포괄손익	22	-17	0	-0	-0
총포괄손익	246	92	260	427	484

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동으로인한현금흐름	184	-35	263	847	919
당기순이익	224	109	260	428	484
현금유입(유출)이없는수익(비용)	164	506	562	626	685
자산상각비	140	259	424	485	525
영업자산부채변동	-54	-420	-403	-63	-87
매출채권및기타채권감소(증가)	-111	-443	-271	-93	-101
재고자산감소(증가)	-100	-6	-3	-20	-22
매입채무및기타채무증가(감소)	196	88	-32	104	112
투자활동현금흐름	-661	-752	-615	-878	-951
투자활동현금유입액	449	252	3,284	2	2
유형자산	0	0	10	0	0
무형자산	2	0	19	0	0
투자활동현금유출액	1,109	1,004	3,899	880	953
유형자산	909	329	322	361	391
무형자산	10	8	89	366	396
재무활동현금흐름	703	728	1,281	147	157
재무활동현금유입액	1,511	2,752	2,963	174	189
단기차입부채	755	423	1,131	106	115
장기차입부채	492	1,026	280	68	74
재무활동현금유출액	808	2,024	1,669	27	31
단기차입부채	760	1,901	1,585	0	0
장기차입부채	24	53	84	0	0
기타현금흐름	0	0	-17	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	0	0	0	0	0
현금변동	226	-59	912	116	125
기초현금	327	553	494	1,406	1,522
기말현금	553	494	1,406	1,522	1,647

투자지표

(단위: 원, 백%)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
주당지표 및 추가배수					
EPS*	162	54	134	267	302
BPS*	706	1,332	2,613	2,559	2,861
CFPS	154	-30	208	588	638
SPS	2,818	3,534	4,046	4,130	4,587
EBITDAPS	361	498	614	736	816
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	37.9	19.1	16.9
PBR*	5.3	3.9	1.9	2.0	1.8
PCFR	24.0	-	24.4	8.7	8.0
PSR	1.3	1.5	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	14.7	11.8	7.8	6.6	6.0
재무비율					
매출액증가율	9.6	25.4	21.6	16.4	11.1
영업이익증가율	-12.0	15.2	5.4	63.7	13.2
지배주주순이익증가율*	14.1	-51.4	138.5	64.6	13.3
매출총이익률	54.5	52.5	45.2	45.9	46.0
영업이익률	8.6	7.9	6.9	9.7	9.9
EBITDA이익률	12.8	14.1	15.2	17.8	17.8
지배주주순이익률*	6.7	2.6	5.1	7.2	7.3
ROA	5.8	5.5	4.7	6.7	7.0
ROE	26.3	5.3	6.9	11.0	11.2
ROIC	8.8	5.3	8.6	13.4	13.8
부채비율	340.1	180.8	99.6	97.7	95.2
차입금비율	232.2	100.0	50.9	50.4	49.8
순차입금비율	186.6	66.1	11.8	11.7	11.6

(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 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 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.

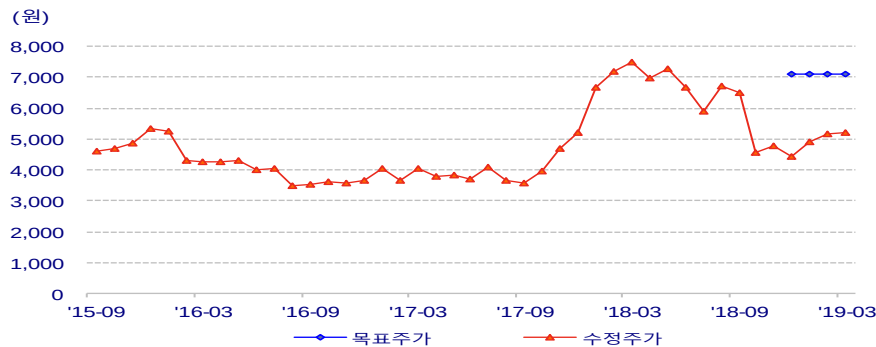
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

제이콘텐트리

일자	2018-12-3	2019-1-8	2019-3-6
투자의견	BUY(신규)	BUY(유지)	BUY(유지)
목표주가	7,100	7,100	7,100
과리율(%)			
평균주가대비			
최고(최저)주가대비			

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 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 : 2018.12.31)

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