

# 제이콘텐츠리 (036420)

## 5천원 밑에서는 고민할 필요 없다

### 매수 (유지)

주가 (5월 17일) **4,905 원**  
 목표주가 **6,800 원 (하향)**  
 상승여력 **38.6%**

**홍세종** ☎ (02) 3772-1584  
 ✉ sejonghong@shinhan.com  
**구현지** ☎ (02) 3772-1508  
 ✉ hyunji.ku@shinhan.com

- ◆ 2Q19 연결 영업이익은 86억원(+4.2% YoY)
- ◆ 3Q19 연결 영업이익은 227억원(+24.6% YoY)까지 증가
- ◆ 목표주가를 6,800원으로 6.8% 하향, 투자 의견 '매수' 유지

### 2Q19 연결 영업이익은 86억원(+4.2% YoY)

2Q19 연결 매출액은 1,241억원(+11.6% YoY, 이하 YoY), 영업이익은 86억원(+4.2%)을 전망한다. 1Q에 이어 호실적이 지속되겠다. 실적 개선을 견인하는 사업부는 극장이다. 메가박스 영업이익은 149.4% 증가한 42억원이 기대된다. '어벤져스 엔드게임'의 관람객수는 1,400만명에 육박했다. 알라딘, 엑스맨 등이 이 기세를 이어간다. 2Q19 국내 관람객수는 6.5% 증가가 기대된다.

방송 부문은 역기저효과(2Q18 '밥 잘 사주는 예쁜 누나'와 '미스타' 관련 국내 VOD 실적 대폭 증가)가 있지만 여전히 견조한 수익성이 기대된다. 6월 14일부터 JTBC에서 방영되는 금토 드라마 '보좌관'의 판권은 넷플릭스에 45~50억원에 판매된 것으로 추정된다. 10회 기준 국내 판권이다. 동사에게는 회당 기준 사상 최대액으로 볼 수 있다. 중국, 일본을 포함한 해외 판권 역시 추가적으로 발생할 전망이다. 제작비를 투하한 NEW와 판권을 공동 소유한다.

### 3Q19 연결 영업이익은 227억원(+24.6% YoY)까지 증가

3Q19 연결 매출액은 1,705억원(+8.6% YoY, 이하 YoY), 영업이익은 227억원(+24.6%)까지 증가가 기대된다. 극장 성수기에 진입하면서 메가박스 영업이익이 190억원을 상회할 가능성이 높다. 방송 역시 JTBC향 편성 횟수 증가에 따른 수혜가 지속된다. 2019년 PER(주가수익비율)은 24배까지 하락했다. 지난 3년 평균의 하단이 25배인 점을 감안하면 주가 반등이 유력하다.

### 목표주가를 6,800원으로 6.8% 하향, 투자 의견 '매수' 유지

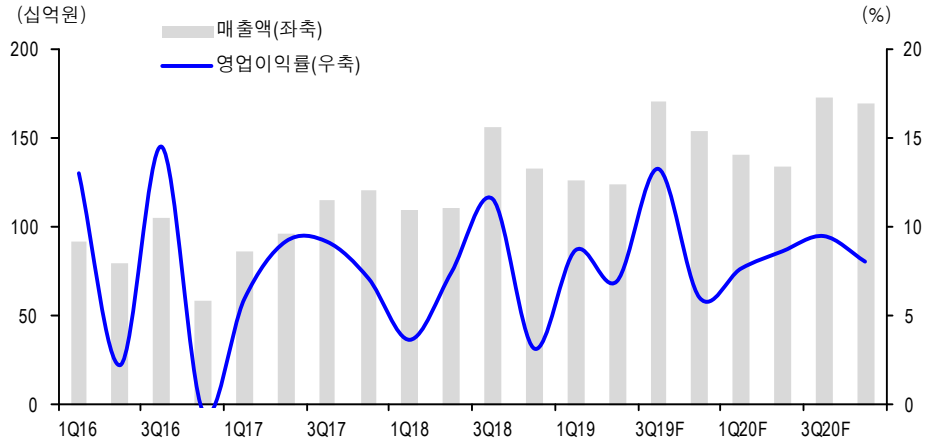
목표주가를 6,800원으로 6.8% 하향한다. 2019년 EPS(주당순이익) 추정은 오히려 상향 조정했다. 신한 피리얼 정책(목표주가 피리얼 40% 이상 발생 시 자동 하향 조정)에 따라 목표주가에 적용하는 배수를 하향 조정했다. 1) 극장의 본격적인 수익성 개선(연간 영업이익 67.1% 증가), 2) 방송의 고성장세 지속, 3) 항상 열려있는 중국향 수출 기대감을 근거로 매수 관점을 유지한다.

|                |                    |
|----------------|--------------------|
| KOSPI          | 2,055.80p          |
| KOSDAQ         | 714.13p            |
| 시가총액           | 706.7 십억원          |
| 액면가            | 500 원              |
| 발행주식수          | 144.1 백만주          |
| 유동주식수          | 94.6 백만주(65.6%)    |
| 52 주 최고가/최저가   | 7,360 원/4,270 원    |
| 일평균 거래량 (60 일) | 2,311,268 주        |
| 일평균 거래액 (60 일) | 12,358 백만원         |
| 외국인 지분율        | 2.48%              |
| 주요주주           | 중앙홀딩스 외 1 인 33.32% |
|                | 국민연금 6.99%         |
| 절대수익률          | 3개월 -3.6%          |
|                | 6개월 3.5%           |
|                | 12개월 -29.1%        |
| KOSDAQ 대비      | 3개월 -0.3%          |
| 상대수익률          | 6개월 0.0%           |
|                | 12개월 -15.1%        |

| 12월 결산 | 매출액<br>(십억원) | 영업이익<br>(십억원) | 세전이익<br>(십억원) | 순이익<br>(십억원) | EPS<br>(원) | 증가율<br>(%) | BPS<br>(원) | PER<br>(배) | EV/EBITDA<br>(배) | PBR<br>(배) | ROE<br>(%) | 순차입금비율<br>(%) |
|--------|--------------|---------------|---------------|--------------|------------|------------|------------|------------|------------------|------------|------------|---------------|
| 2017   | 420.3        | 33.3          | 24.4          | 6.4          | 53         | (66.5)     | 1,311      | 97.5       | 14.8             | 4.0        | 5.3        | 73.8          |
| 2018   | 511.3        | 34.7          | 33.6          | 18.4         | 145        | 171.9      | 2,339      | 30.8       | 9.8              | 1.9        | 7.4        | 5.8           |
| 2019F  | 574.9        | 51.7          | 51.8          | 29.4         | 204        | 40.9       | 2,543      | 24.0       | 6.0              | 1.9        | 8.4        | 2.5           |
| 2020F  | 618.4        | 52.7          | 57.1          | 30.8         | 214        | 4.8        | 2,757      | 22.9       | 5.8              | 1.8        | 8.1        | (1.6)         |
| 2021F  | 648.0        | 55.7          | 60.8          | 32.2         | 223        | 4.5        | 2,980      | 22.0       | 5.4              | 1.6        | 7.8        | (7.0)         |

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

제이콘텐츠리의 분기별 영업실적 추이 및 전망 [K-IFRS 연결 기준]



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

제이콘텐츠리의 분기별 영업실적 추이 및 전망 [K-IFRS 연결 기준]

| (십억원, 천명, 원, %)              | 1Q17   | 2Q17    | 3Q17   | 4Q17P  | 1Q18   | 2Q18   | 3Q18  | 4Q18   | 1Q19  | 2Q19F | 3Q19F | 4Q19F | 2017   | 2018   | 2019F | 2020F |
|------------------------------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|
| <b>&lt; 영화 시장 가정 &gt;</b>    |        |         |        |        |        |        |       |        |       |       |       |       |        |        |       |       |
| 전국 관객 추이                     | 52.3   | 45.0    | 64.0   | 58.6   | 51.4   | 45.1   | 66.8  | 53.2   | 55.1  | 48.0  | 70.5  | 57.2  | 219.9  | 216.5  | 230.8 | 227.6 |
| 메가박스 관객 추이                   | 5.6    | 4.7     | 6.5    | 6.6    | 5.8    | 5.2    | 7.6   | 6.4    | 5.9   | 5.5   | 8.1   | 6.9   | 23.5   | 24.9   | 26.4  | 26.4  |
| 메가박스 점유율                     | 10.7   | 10.5    | 10.2   | 11.2   | 11.2   | 11.4   | 11.4  | 12.0   | 10.8  | 11.4  | 11.5  | 12.1  | 10.7   | 11.5   | 11.4  | 11.6  |
| 메가박스 ATP                     | 6,557  | 7,167   | 7,005  | 7,107  | 6,521  | 7,578  | 7,309 | 7,460  | 7,509 | 7,520 | 7,525 | 7,543 | 6,961  | 7,408  | 7,524 | 7,560 |
| <b>&lt; 실적 추정 &gt;</b>       |        |         |        |        |        |        |       |        |       |       |       |       |        |        |       |       |
| 매출액                          | 86.9   | 96.6    | 115.8  | 120.1  | 109.6  | 111.3  | 157.0 | 133.4  | 126.3 | 124.1 | 170.5 | 154.0 | 420.3  | 511.3  | 574.9 | 618.4 |
| 방송 수익                        | 20.3   | 54.2    | 37.2   | 50.1   | 47.5   | 64.1   | 55.5  | 64.5   | 51.9  | 50.6  | 62.3  | 63.1  | 161.8  | 231.6  | 228.0 | 262.1 |
| 극장/영화 수익                     | 68.3   | 57.3    | 84.4   | 80.8   | 70.4   | 64.8   | 102.2 | 79.7   | 73.8  | 73.5  | 108.2 | 90.9  | 290.9  | 317.2  | 346.4 | 356.3 |
| 연결조정                         | (1.7)  | (15.0)  | (5.8)  | (10.8) | (8.4)  | (17.7) | (0.6) | (10.8) | 0.6   | 0.0   | 0.0   | 0.0   | (32.3) | (37.5) | 0.6   | 0.0   |
| 매출 내 극장 비중                   | 78.6   | 59.4    | 72.9   | 67.3   | 64.3   | 58.3   | 65.1  | 59.8   | 58.4  | 59.2  | 63.4  | 59.0  | 69.2   | 62.0   | 60.2  | 57.6  |
| 영업이익                         | 5.2    | 8.9     | 10.7   | 10.2   | 4.0    | 8.3    | 18.2  | 4.6    | 11.0  | 8.6   | 22.7  | 9.3   | 33.4   | 34.7   | 51.7  | 52.7  |
| - 방송                         | 1.0    | 9.0     | 2.2    | (0.5)  | 1.1    | 6.6    | 3.3   | 3.0    | 5.7   | 4.6   | 3.5   | 2.5   | 11.7   | 14.0   | 16.0  | 19.1  |
| - 극장/영화                      | 4.3    | (0.0)   | 9.1    | 12.6   | 3.1    | 1.7    | 15.0  | 1.7    | 5.5   | 4.2   | 19.4  | 6.8   | 25.9   | 21.4   | 35.8  | 33.5  |
| 연결조정                         | (0.1)  | (0.1)   | (0.7)  | (3.4)  | (0.1)  | (0.0)  | (0.1) | (0.4)  | (0.1) | 0.0   | 0.0   | 0.0   | (4.3)  | (0.7)  | (0.1) | 0.0   |
| 순이익                          | 3.8    | 6.3     | 1.7    | (0.4)  | 6.6    | 6.6    | 12.7  | (0.0)  | 7.5   | 8.1   | 17.8  | 5.4   | 10.9   | 25.5   | 38.7  | 41.9  |
| <b>&lt;% YoY growth &gt;</b> |        |         |        |        |        |        |       |        |       |       |       |       |        |        |       |       |
| 매출액                          | (5.3)  | 21.2    | 9.6    | 107.0  | 26.2   | 15.2   | 35.6  | 10.2   | 15.2  | 11.6  | 8.6   | 15.5  | 25.4   | 21.6   | 12.4  | 7.6   |
| 영업이익                         | (56.8) | 404.6   | (30.9) | 흑전     | (22.8) | (6.8)  | 71.3  | (47.1) | 175.4 | 4.2   | 24.6  | 120.5 | 15.3   | 4.2    | 48.7  | 1.9   |
| 순이익                          | (42.8) | (771.1) | (85.9) | 적전     | 74.3   | 4.7    | 630.6 | 적지     | 13.1  | 22.7  | 40.2  | 흑전    | (57.8) | 134.6  | 51.4  | 8.4   |
| <b>&lt;이익률, % &gt;</b>       |        |         |        |        |        |        |       |        |       |       |       |       |        |        |       |       |
| 영업이익률                        | 6.0    | 9.2     | 9.2    | 8.5    | 3.6    | 7.4    | 11.6  | 3.4    | 8.7   | 7.0   | 13.3  | 6.0   | 7.9    | 6.8    | 9.0   | 8.5   |
| 순이익률                         | 4.4    | 6.5     | 1.5    | (0.3)  | 6.0    | 5.9    | 8.1   | (0.0)  | 5.9   | 6.5   | 10.4  | 3.5   | 2.6    | 5.0    | 6.7   | 6.8   |

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정(주: 전체 순이익 기준, 지배주주 순이익은 기업보고서 참조)

제이콘텐트리의 2019년 EPS 기준 PER Valuation: 목표주가 6,800원

| (십억원)          | 계산    | (십억원)          | 계산    | (십억원)          | 계산    |
|----------------|-------|----------------|-------|----------------|-------|
| 2018년 순이익      | 18.4  | 2019년 순이익      | 29.4  | 2020년 순이익      | 30.8  |
| EPS (원)        | 145   | EPS (원)        | 204   | EPS (원)        | 214   |
| 목표주가 (원)       | 4,800 | 목표주가 (원)       | 6,800 | 목표주가 (원)       | 7,100 |
| Target PER (x) | 33    | Target PER (x) | 33    | Target PER (x) | 33    |
|                |       | 현재주가 (원)       | 4,905 |                |       |
|                |       | 현재주가 PER (x)   | 24.0  |                |       |

자료: 신한금융투자 추정

주: 극장 관람객 성장률은 시장 성장률을 상회, 국내 점유율은 이제 20%에 육박, 방송 영업이익은 2016년과 17년에 모두 고성장 지속, 드라마 제작 담당하는 '드라마하우스'의 콘텐츠 경쟁력 역시 지속적인 상승 중. 33배의 배수는 지난 3년 평균

제이콘텐트리의 Valuation Multiple 추이

| (배)    | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 3년 평균 |
|--------|------|------|------|------|------|-------|
| PER 상단 | 19.9 | 29.6 | 32.0 | 60.6 | 40.4 | 44.5  |
| PER 하단 | 13.4 | 13.3 | 17.0 | 38.0 | 20.2 | 25.1  |
| PER 평균 | 16.1 | 19.0 | 21.9 | 44.0 | 30.8 | 32.3  |

자료: 신한금융투자

제이콘텐트리의 2Q19 실적 추정

| (십억원) | 2Q19F | 1Q19  | % QoQ  | 2Q18  | % YoY | 기존 실적 전망 | 컨센서스  |
|-------|-------|-------|--------|-------|-------|----------|-------|
| 매출액   | 124.1 | 126.3 | (1.7)  | 111.3 | 11.6  | 122.1    | 124.7 |
| 영업이익  | 8.6   | 11.0  | (21.8) | 8.3   | 4.2   | 6.9      | 9.3   |
| 순이익   | 8.1   | 7.5   | 8.0    | 6.6   | 22.7  | 6.9      | 7.4   |

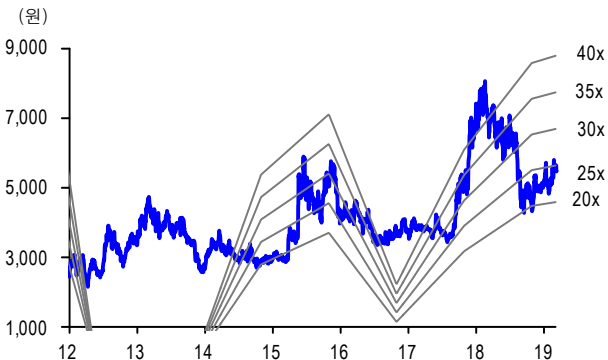
자료: 회사 자료, FnGuide, 신한금융투자 추정(전체 순이익 기준)

제이콘텐트리의 연간 수익 추정 변경 [K-IFRS 연결 기준]

| (십억원) | 2019F |       |        | 2020F |       |        |
|-------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|
|       | 변경전   | 변경후   | 변경률(%) | 변경전   | 변경후   | 변경률(%) |
| 매출액   | 567.9 | 574.9 | 1.2    | 606.0 | 618.4 | 2.0    |
| 영업이익  | 51.6  | 51.7  | 0.1    | 52.5  | 52.7  | 0.3    |
| 순이익   | 38.5  | 38.7  | 0.4    | 42.8  | 41.9  | (2.1)  |

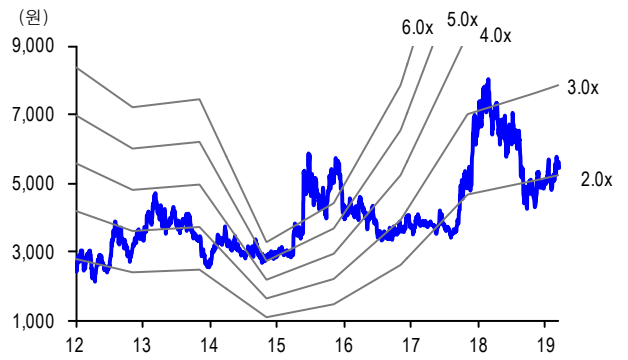
자료: 신한금융투자 추정

제이콘텐트리의 연결 PER Band (12M FWD)



자료: QuantWise, 신한금융투자

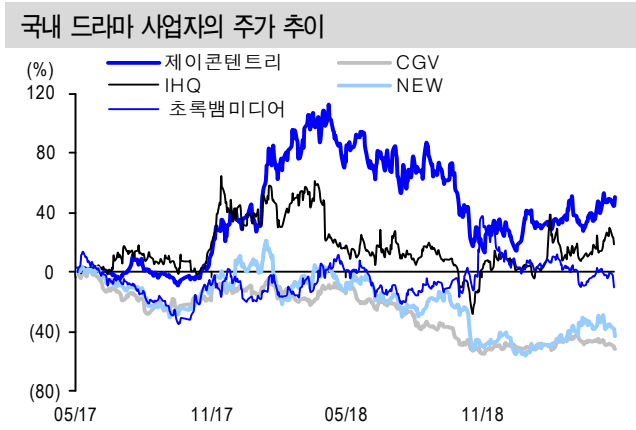
제이콘텐트리의 연결 PBR Band (12M FWD)



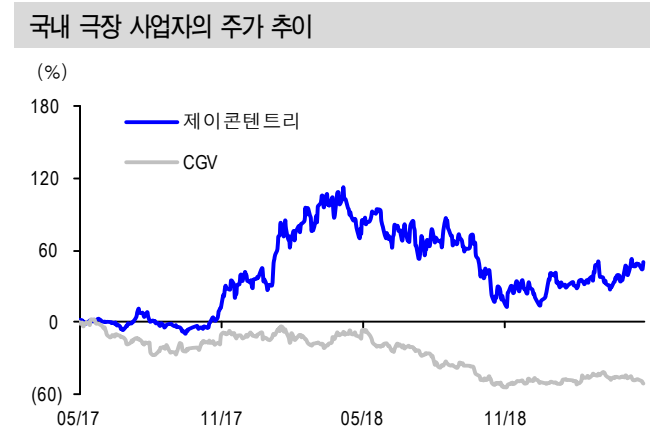
자료: QuantWise, 신한금융투자

| 극장/방송 사업자 Global Peers |       | 036420 KS | 253450 KS | 003560 KS | 079160 KS | 002739 CH    | CNK US            | KIN BB    |
|------------------------|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------------|-------------------|-----------|
| Ticker                 |       | 제이콘텐트리    | 스튜디오드래곤   | IHQ       | CJ CGV    | Wanda Cinema | Cinemark Holdings | Kinepolis |
| 시가총액(십억원)              |       | 819.8     | 2,521.8   | 317.3     | 847.5     | 6,080.7      | 5,674.9           | 1,853.4   |
| Sales                  | 2018  | 511.3     | 286.8     | 109.4     | 1,769.4   | 2,263.6      | 3,545.7           | 618.2     |
| (십억원)                  | 2019F | 597.2     | 366.8     | 161.0     | 1,028.3   | 2,797.3      | 3,890.3           | 685.0     |
|                        | 2020F | 663.5     | 451.4     | 174.0     | 1,057.0   | 2,981.3      | 3,968.3           | 711.6     |
| OP                     | 2018  | 34.7      | 33.0      | 9.9       | 77.7      | 308.4        | 505.6             | 103.3     |
| (십억원)                  | 2019F | 53.4      | 70.2      | 26.0      | 39.1      | 373.4        | 523.4             | 123.7     |
|                        | 2020F | 65.1      | 116.9     | 30.0      | 46.4      | 376.4        | 539.8             | 134.5     |
| OP margin              | 2018  | 6.8       | 11.5      | 9.1       | 4.4       | 13.6         | 14.3              | 16.7      |
| (%)                    | 2019F | 8.9       | 19.1      | 16.1      | 3.8       | 13.3         | 13.5              | 18.1      |
|                        | 2020F | 9.8       | 25.9      | 17.2      | 4.4       | 12.6         | 13.6              | 18.9      |
| NP                     | 2018  | 23.1      | 23.8      | 8.4       | (75.1)    | 214.3        | 298.4             | 62.0      |
| (십억원)                  | 2019F | 29.0      | 52.0      | 15.0      | 7.4       | 289.9        | 321.8             | 77.3      |
|                        | 2020F | 36.5      | 86.8      | 15.0      | 38.0      | 300.4        | 343.3             | 87.0      |
| Sales Growth           | 2018  | 21.6      | 85.7      | (13.7)    | 3.2       | 0.0          | 0.0               | -         |
| (% YoY)                | 2019F | 16.8      | 27.9      | 47.1      | (41.9)    | 23.6         | 9.7               | 10.8      |
|                        | 2020F | 11.1      | 23.1      | 8.1       | 2.8       | 6.6          | 2.0               | 3.9       |
| EPS Growth             | 2018  | 170.9     | 84.5      | (16.3)    | (1,364.0) | (10.5)       | (8.7)             | -         |
| (% YoY)                | 2019F | 5.4       | 76.5      | 70.5      | -         | 25.9         | 4.9               | -         |
|                        | 2020F | 26.4      | 67.1      | 1.0       | -         | 12.4         | 4.0               | -         |
| P/E                    | 2018  | 29.3      | 61.9      | -         | -         | 29.7         | 15.4              | 27.7      |
| (x)                    | 2019F | 28.3      | 62.6      | 21.5      | -         | 22.5         | 17.8              | 23.8      |
|                        | 2020F | 22.4      | 37.5      | 21.3      | -         | 20.0         | 17.1              | 21.1      |
| P/B                    | 2018  | 1.9       | 4.9       | 1.3       | 7.8       | 3.1          | 2.9               | 7.5       |
| (x)                    | 2019F | 2.5       | 7.7       | 1.3       | -         | 2.4          | 3.0               | 7.1       |
|                        | 2020F | 2.1       | 6.4       | 1.3       | -         | 2.2          | 2.7               | 5.9       |
| EV/EBITDA              | 2018  | 9.7       | 22.1      | 4.7       | 8.6       | 18.1         | 8.1               | 13.6      |
| (x)                    | 2019F | 9.3       | 22.2      | 4.6       | -         | 11.6         | 9.8               | 12.5      |
|                        | 2020F | 8.1       | 16.1      | 5.4       | -         | 11.8         | 9.6               | 11.7      |
| ROE                    | 2018  | 9.3       | 9.5       | 4.0       | (35.8)    | 10.6         | 19.1              | 27.0      |
| (%)                    | 2019F | 10.3      | 13.2      | 6.4       | -         | 11.5         | 18.0              | 31.8      |
|                        | 2020F | 10.3      | 18.7      | 6.1       | -         | 10.8         | 16.1              | 31.8      |

자료: Bloomberg, 신한금융투자



자료: Bloomberg, 신한금융투자



자료: Bloomberg, 신한금융투자

재무상태표

| 12월 결산 (십억원)     | 2017         | 2018         | 2019F        | 2020F        | 2021F        |
|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>자산총계</b>      | <b>661.9</b> | <b>821.2</b> | <b>865.3</b> | <b>911.4</b> | <b>959.2</b> |
| 유동자산             | 208.4        | 342.1        | 371.0        | 406.9        | 445.4        |
| 현금및현금성자산         | 49.4         | 141.6        | 151.8        | 169.0        | 196.1        |
| 매출채권             | 61.6         | 77.1         | 87.3         | 98.7         | 103.4        |
| 재고자산             | 23.7         | 32.9         | 37.0         | 39.8         | 41.7         |
| 비유동자산            | 453.6        | 479.1        | 494.3        | 504.5        | 513.8        |
| 유형자산             | 192.8        | 208.5        | 213.3        | 217.5        | 221.5        |
| 무형자산             | 84.4         | 87.4         | 110.2        | 112.8        | 114.7        |
| 투자자산             | 81.4         | 82.2         | 69.9         | 73.3         | 76.7         |
| 기타금융투자자산         | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>부채총계</b>      | <b>426.2</b> | <b>400.3</b> | <b>405.7</b> | <b>409.9</b> | <b>413.0</b> |
| 유동부채             | 288.7        | 271.1        | 273.2        | 275.1        | 276.7        |
| 단기차입금            | 60.4         | 62.9         | 62.9         | 62.9         | 62.9         |
| 매입채무             | 16.1         | 15.1         | 15.5         | 15.8         | 16.1         |
| 유동성장기부채          | 80.8         | 56.0         | 56.0         | 56.0         | 56.0         |
| 비유동부채            | 137.5        | 129.2        | 132.5        | 134.8        | 136.3        |
| 사채               | 55.4         | 37.1         | 37.1         | 37.1         | 37.1         |
| 장기차입금(장기금융부채 포함) | 57.1         | 65.5         | 65.5         | 65.5         | 65.5         |
| 기타비유동부채          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>자본총계</b>      | <b>235.7</b> | <b>420.9</b> | <b>459.6</b> | <b>501.5</b> | <b>546.2</b> |
| 자본금              | 57.0         | 72.0         | 72.0         | 72.0         | 72.0         |
| 자본잉여금            | 18.6         | 158.3        | 158.3        | 158.3        | 158.3        |
| 기타자본             | (5.1)        | (5.1)        | (5.1)        | (5.1)        | (5.1)        |
| 기타포괄이익누계액        | 12.9         | 16.3         | 16.3         | 16.3         | 16.3         |
| 이익잉여금            | 75.0         | 95.5         | 124.8        | 155.7        | 187.8        |
| <b>지배주주지분</b>    | <b>158.4</b> | <b>337.0</b> | <b>366.4</b> | <b>397.2</b> | <b>429.3</b> |
| 비지배주주지분          | 77.3         | 83.9         | 93.2         | 104.3        | 116.9        |
| *총차입금            | 256.1        | 222.3        | 222.4        | 222.4        | 222.5        |
| *순차입금(순현금)       | 174.0        | 24.4         | 11.6         | (8.3)        | (38.3)       |

포괄손익계산서

| 12월 결산 (십억원)    | 2017         | 2018         | 2019F        | 2020F        | 2021F        |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>      | <b>420.3</b> | <b>511.3</b> | <b>574.9</b> | <b>618.4</b> | <b>648.0</b> |
| 증가율 (%)         | 25.4         | 21.6         | 12.4         | 7.6          | 4.8          |
| <b>매출원가</b>     | <b>199.8</b> | <b>273.8</b> | <b>292.7</b> | <b>318.7</b> | <b>333.9</b> |
| <b>매출총이익</b>    | <b>220.6</b> | <b>237.5</b> | <b>282.2</b> | <b>299.6</b> | <b>314.2</b> |
| 매출총이익률 (%)      | 52.5         | 46.4         | 49.1         | 48.5         | 48.5         |
| <b>판매관리비</b>    | <b>187.2</b> | <b>202.7</b> | <b>230.6</b> | <b>247.0</b> | <b>258.4</b> |
| <b>영업이익</b>     | <b>33.3</b>  | <b>34.7</b>  | <b>51.7</b>  | <b>52.7</b>  | <b>55.7</b>  |
| 증가율 (%)         | 15.2         | 4.2          | 48.7         | 1.9          | 5.8          |
| 영업이익률 (%)       | 7.9          | 6.8          | 9.0          | 8.5          | 8.6          |
| <b>영업외손익</b>    | <b>(9.0)</b> | <b>(1.2)</b> | <b>0.1</b>   | <b>4.4</b>   | <b>5.1</b>   |
| 금융손익            | (5.0)        | (3.5)        | (0.8)        | (0.2)        | 0.6          |
| 기타영업외손익         | (4.0)        | 2.4          | 0.9          | 4.7          | 4.5          |
| 총속 및 관계기업관련손익   | (0.0)        | (0.1)        | (0.1)        | (0.1)        | (0.1)        |
| <b>세전계속사업이익</b> | <b>24.4</b>  | <b>33.6</b>  | <b>51.8</b>  | <b>57.1</b>  | <b>60.8</b>  |
| 법인세비용           | 13.5         | 8.0          | 13.1         | 15.2         | 16.1         |
| 계속사업이익          | 10.9         | 25.6         | 38.7         | 41.9         | 44.7         |
| 중단사업이익          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |
| <b>당기순이익</b>    | <b>10.9</b>  | <b>25.6</b>  | <b>38.7</b>  | <b>41.9</b>  | <b>44.7</b>  |
| 증가율 (%)         | (51.4)       | 134.8        | 51.3         | 8.4          | 6.7          |
| 순이익률 (%)        | 2.6          | 5.0          | 6.7          | 6.8          | 6.9          |
| (지배주주)당기순이익     | 6.4          | 18.4         | 29.4         | 30.8         | 32.2         |
| (비지배주주)당기순이익    | 4.4          | 7.1          | 9.3          | 11.1         | 12.5         |
| <b>총포괄이익</b>    | <b>9.2</b>   | <b>29.9</b>  | <b>38.7</b>  | <b>41.9</b>  | <b>44.7</b>  |
| (지배주주)총포괄이익     | 4.8          | 22.3         | 28.9         | 31.3         | 33.4         |
| (비지배주주)총포괄이익    | 4.4          | 7.6          | 9.8          | 10.6         | 11.3         |
| <b>EBITDA</b>   | <b>59.2</b>  | <b>77.0</b>  | <b>134.6</b> | <b>139.1</b> | <b>145.1</b> |
| 증가율 (%)         | 37.9         | 30.0         | 74.8         | 3.4          | 4.3          |
| EBITDA 이익률 (%)  | 14.1         | 15.1         | 23.4         | 22.5         | 22.4         |

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

현금흐름표

| 12월 결산 (십억원)        | 2017          | 2018          | 2019F          | 2020F         | 2021F          |
|---------------------|---------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
| <b>영업활동으로인한현금흐름</b> | <b>(3.5)</b>  | <b>24.8</b>   | <b>113.9</b>   | <b>119.5</b>  | <b>131.6</b>   |
| 당기순이익               | 10.9          | 25.6          | 38.7           | 41.9          | 44.7           |
| 유형자산상각비             | 16.3          | 17.7          | 21.0           | 21.6          | 22.3           |
| 무형자산상각비             | 9.6           | 24.6          | 62.0           | 64.9          | 67.1           |
| 외화환산손실(이익)          | 0.5           | (0.2)         | 0.0            | 0.0           | 0.0            |
| 자산처분손실(이익)          | 3.3           | 1.8           | 1.8            | 1.8           | 1.8            |
| 지분법, 총속, 관계기업손실(이익) | 0.0           | 0.1           | (0.1)          | (0.1)         | (0.1)          |
| 운전자본변동              | (42.0)        | (53.5)        | (9.4)          | (10.7)        | (4.2)          |
| (법인세납부)             | (16.0)        | (9.6)         | (13.1)         | (15.2)        | (16.1)         |
| 기타                  | 13.9          | 18.3          | 13.0           | 15.3          | 16.1           |
| <b>투자활동으로인한현금흐름</b> | <b>(75.2)</b> | <b>(47.8)</b> | <b>(100.7)</b> | <b>(99.4)</b> | <b>(101.6)</b> |
| 유형자산의증가(CAPEX)      | (32.9)        | (28.8)        | (25.7)         | (25.9)        | (26.2)         |
| 유형자산의감소             | 0.0           | 0.4           | 0.0            | 0.0           | 0.0            |
| 무형자산의감소(증가)         | (0.8)         | 1.2           | (84.7)         | (67.4)        | (69.0)         |
| 투자자산의감소(증가)         | (4.6)         | (2.6)         | 12.4           | (3.3)         | (3.4)          |
| 기타                  | (36.9)        | (18.0)        | (2.7)          | (2.8)         | (3.0)          |
| <b>FCF</b>          | <b>10.0</b>   | <b>28.3</b>   | <b>81.9</b>    | <b>85.1</b>   | <b>97.2</b>    |
| <b>재무활동으로인한현금흐름</b> | <b>72.8</b>   | <b>115.2</b>  | <b>0.1</b>     | <b>0.1</b>    | <b>0.0</b>     |
| 차입금의 증가(감소)         | (47.6)        | (35.8)        | 0.1            | 0.1           | 0.0            |
| 자기주식의처분(취득)         | 0.0           | 0.0           | 0.0            | 0.0           | 0.0            |
| 배당금                 | 0.0           | (1.3)         | 0.0            | 0.0           | 0.0            |
| 기타                  | 120.4         | 152.3         | 0.0            | 0.0           | 0.0            |
| 기타현금흐름              | 0.0           | 0.0           | (3.0)          | (3.0)         | (3.0)          |
| 연결법위변동으로인한현금의증가     | 0.0           | 0.0           | 0.0            | 0.0           | 0.0            |
| 환율변동효과              | 0.0           | 0.0           | 0.0            | 0.0           | 0.0            |
| <b>현금의증가(감소)</b>    | <b>(5.9)</b>  | <b>92.2</b>   | <b>10.2</b>    | <b>17.2</b>   | <b>27.1</b>    |
| 기초현금                | 55.3          | 49.4          | 141.6          | 151.8         | 169.0          |
| 기말현금                | 49.4          | 141.6         | 151.8          | 169.0         | 196.1          |

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

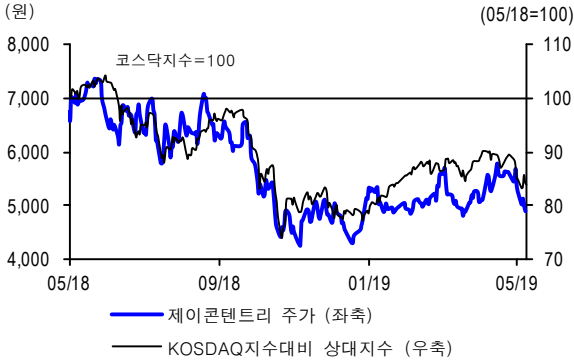
주요 투자지표

| 12월 결산         | 2017   | 2018   | 2019F     | 2020F | 2021F |
|----------------|--------|--------|-----------|-------|-------|
| EPS (당기순이익, 원) | 90     | 201    | 268       | 291   | 310   |
| EPS (지배순이익, 원) | 53     | 145    | 204       | 214   | 223   |
| BPS (자본총계, 원)  | 1,950  | 2,922  | 3,190     | 3,481 | 3,791 |
| BPS (지배지분, 원)  | 1,311  | 2,339  | 2,543     | 2,757 | 2,980 |
| DPS (원)        | 0      | 0      | 0         | 0     | 0     |
| PER (당기순이익, 배) | 57.7   | 22.2   | 18.3      | 16.9  | 15.8  |
| PER (지배순이익, 배) | 97.5   | 30.8   | 24.0      | 22.9  | 22.0  |
| PBR (자본총계, 배)  | 2.7    | 1.5    | 1.5       | 1.4   | 1.3   |
| PBR (지배지분, 배)  | 4.0    | 1.9    | 1.9       | 1.8   | 1.6   |
| EV/EBITDA (배)  | 14.8   | 9.8    | 6.0       | 5.8   | 5.4   |
| 배당성향 (%)       | 0.0    | 0.0    | 0.0       | 0.0   | 0.0   |
| 배당수익률 (%)      | 0.0    | 0.0    | 0.0       | 0.0   | 0.0   |
| <b>수익성</b>     |        |        |           |       |       |
| EBITDA 이익률 (%) | 14.1   | 15.1   | 23.4      | 22.5  | 22.4  |
| 영업이익률 (%)      | 7.9    | 6.8    | 9.0       | 8.5   | 8.6   |
| 순이익률 (%)       | 2.6    | 5.0    | 6.7       | 6.8   | 6.9   |
| ROA (%)        | 1.8    | 3.4    | 4.6       | 4.7   | 4.8   |
| ROE (지배순이익, %) | 5.3    | 7.4    | 8.4       | 8.1   | 7.8   |
| ROIC (%)       | 5.4    | 8.7    | 13.0      | 11.7  | 11.7  |
| <b>안정성</b>     |        |        |           |       |       |
| 부채비율 (%)       | 180.8  | 95.1   | 88.3      | 81.7  | 75.6  |
| 순차입금비율 (%)     | 73.8   | 5.8    | 2.5       | (1.6) | (7.0) |
| 현금비율 (%)       | 17.1   | 52.2   | 55.6      | 61.4  | 70.9  |
| 이자보상배율 (배)     | 3.8    | 4.2    | 6.7       | 6.9   | 7.3   |
| <b>활동성</b>     |        |        |           |       |       |
| 순운전자본회전을 (회)   | (23.7) | (39.5) | (3,504.7) | 44.6  | 26.6  |
| 재고자산회수기간 (일)   | 20.4   | 20.2   | 22.2      | 22.7  | 23.0  |
| 매출채권회수기간 (일)   | 40.4   | 49.5   | 52.2      | 54.9  | 56.9  |

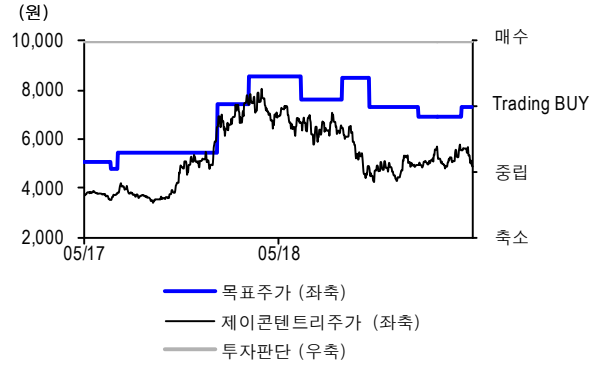
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

제이콘텐츠리 (036420)

주가차트



투자이견 및 목표주가 추이



Compliance Notice

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 홍세중, 구현지)
- 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련 사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

| 일자            | 투자 의견 | 목표 주가 (원) | 과리율 (%) |        |
|---------------|-------|-----------|---------|--------|
|               |       |           | 평균      | 최고/최저  |
| 2017년 04월 23일 | 매수    | 5,040     | (24.7)  | (22.3) |
| 2017년 07월 10일 | 매수    | 4,755     | (21.0)  | (19.2) |
| 2017년 07월 23일 | 매수    | 5,420     | (20.3)  | 19.7   |
| 2018년 01월 24일 |       | 6개월경과     | 20.4    | 20.7   |
| 2018년 01월 26일 | 매수    | 7,417     | (6.4)   | 5.0    |
| 2018년 03월 26일 | 매수    | 8,558     | (16.9)  | (5.9)  |
| 2018년 07월 02일 | 매수    | 7,607     | (15.2)  | (7.1)  |
| 2018년 09월 17일 | 매수    | 8,500     | (36.1)  | (22.9) |
| 2018년 11월 07일 | 매수    | 7,300     | (33.5)  | (26.7) |
| 2019년 02월 07일 | 매수    | 6,900     | (24.7)  | (16.1) |
| 2019년 04월 29일 | 매수    | 7,300     | -       | -      |

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

| 투자 등급   | 비중확대   | 중립 | 축소 |
|---|--|----|----|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상</li> <li>Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10%</li> <li>중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20%</li> <li>축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자이견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우</li> <li>중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자이견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우</li> <li>축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자이견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우</li> </ul> |    |    |

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2019년 05월 17일 기준)

| 투자 등급   | 비율     | 투자 등급            | 비율    | 투자 등급   | 비율   | 투자 등급   | 비율 |
|---------|--------|------------------|-------|---------|------|---------|----|
| 매수 (매수) | 97.14% | Trading BUY (중립) | 0.95% | 중립 (중립) | 1.9% | 축소 (매도) | 0% |