LEADING

Company Update

제이콘텐트리 (036420 KQ)

2013년 5월 15일

Key issues…

- ✓ 국내 영화산업 성장의 수혜 – 위탁점을 직영점으로 전환하며 영화사업부 매출성장 폭 확대 예상
- ✓ 방송사업부의 활발한 드라마 및 예능 프로그램 제작/방영 –2013 년 7~8 편 드라마 제작 예정 (현재 3 편 방영)
- ✓ 1Q13F 매출 1,000 억원 (+1.3% yoy), 영업이익 100 억원 (+ 56.1% yoy, OPM 10%)
- ✓ 투자의견 매수, 목표가 5,900 원으로 상향 (2013F 연결 기준 EPS 291 원, 2013 target PER 20.3x 적용)

제이콘텐트리 탐방 업데이트

사업부별 현황 – 영화 & 방송 good, 광고시장은 좀 더 지켜봐야..

영화사업부) 동사의 1Q13 직영점 관객수는 540만명 (+21.0% yoy) 으로 높은 성장률 기록. 직영점 매출이 실제 동사 매출에 기여하는 구조로 2013년 기존 위탁점 3~4개 가량을 직영점으로 전환시켜 매출 성장 폭을 확대시킬 예정. 국내 영화산업은 1분기에 이어 2분기 '아이언맨3 (740만 돌파)'가 개봉되며 다시 한번 급격한 성장을 나타내고 있으며, 이 추세는 2분기 개봉하는 영화들을 통해 이어질 것으로 판단. 최근 CGV 가 탄력요금제를 적용하며 메가박스 역시 요금제 상향 가능성이 높아진 것 또한 긍정적.

방송사업부) 방송사업부는 꾸준한 드라마 제작으로 두각을 나타내고 있으며, 이 추세로 2013년에는 총 7편~8편을 제작할 예정. 과거 JTBC 에만 납품하였으나 지상파 방송국에도 1~2편 납품 계획 (하반기 내 1편 납품 예정). 종편의 시청률은 지상파 대비 여전히 저조하나 수출은 크게 뒤지지 않는 수준에서 성사되고 있으며, 이는 곧 컨텐츠 경쟁력에 대한 반증. 현재 3개 작품 (궁중잔혹사 – 꽃들의 전쟁, 가시꽃, 세계의 끝)을 방영하였으며 하반기 4개 이상의 작품을 추가로 제작할 것으로 전망.

그 외) 매거진 사업부와 방송사업부 내 일부 광고 관련 사업은 광고시장의 둔화로 고전하고 있는 모습임. 하반기 광고경기의 개선을 조심스레 예측하며 동사의 관련 매출 역시 차차 나아지는 모습을 기대함.

1Q13 실적은) 매출 1,000억원, OPM 10% 추정. 영화사업부와 방송사업부의 영업이익이 90% 이상 기여할 것으로 예상.

제이콘텐트리는? 투자의견 매수 유지, 목표주가 상향 5,900원

동사는 미디어/컨텐츠 사업에 대한 불안정성을 영화사업이라는 cashcow 를 바탕으로 상쇄시키며 여타 컨텐츠 제작사 대비 강점 보유. 최근 중앙 그룹의 행보로 미루어보아 방송부문을 크게 키워갈 것으로 추정되며 이러한 구도 내에서 동사는 의미 있는 역할을 하고 있음. 미디어 업종 내 비슷한 사업구조를 가진 경쟁자 CJ E&M 과 CJ CGV 의 2013F consensus PER 32.1x 와 18.6x 감안 시, 안정성과 성장성을 동시에 확보한 동사는 저평가 되어 있다는 판단. 동사에게 peer 수준의 valuation 은 적정하다고 판단되나 규모의 차이로 20% discount 를 적용한 target PER 20.3x 를 부여. 당사는 동사에 대해 매수 의견을 유지하며, 목표주가를 5,900원으로 상향 조정함 (이는 2013F 연결 기준 EPS 291원에 target PER 20.3x 적용함).

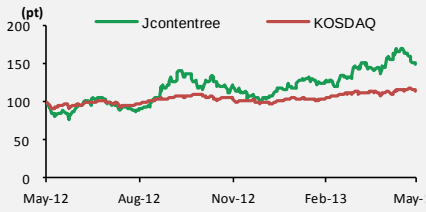
BUY (TP 상향)

목표주가	5,900 원
현재주가	4,950 원
목표수익률	19.2%

Key Data	2013 년 5 월 14 일
산업분류	미디어
시가총액 (십억원)	324.2
발행주식수 (백만주)	65.5
외국인 지분율 (%)	3.3
52 주 고가 (원)	5,650
저가 (원)	2,565
60 일 일평균거래대금 (십억원)	7.4
주요주주	(%)
중앙일보사 외 3인	34.0
자사주	2.3
KOSDAQ	560.5

주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	3.1	27.2	50.0
상대주가	0.7	18.2	35.3

Relative Performance

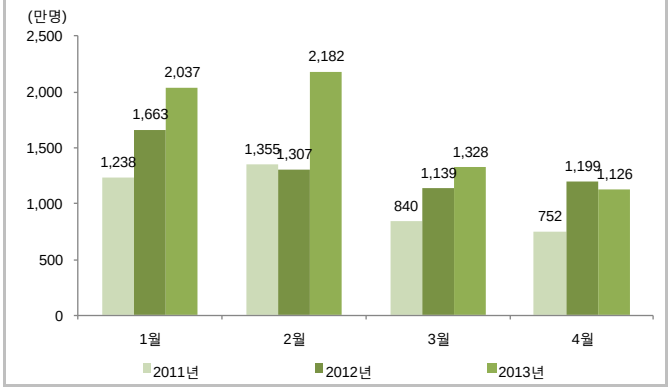


LEADING RESEARCH
Analyst (엔터/미디어)
김지나
jnkim@leading.co.kr
+822-2009-7082

Valuation Forecast

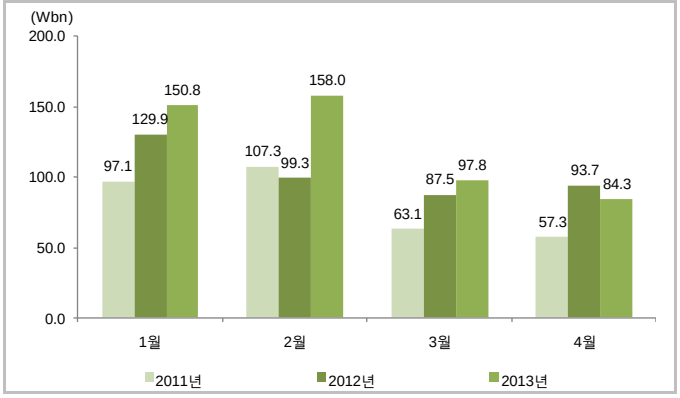
FY	Sales (Wbn)	% chg yoy	OP (Wbn)	OPM (%)	NP (Wbn)	EPS (W)	EPS Growth (%)	P/E (x)	EV/EBITDA (x)	ROE (%)	P/B (x)
2011	136.8	46.5	3.6	2.6	17.7	326	흑전	10.6	23.1	38.9	2.8
2012	393.2	187.3	42.6	10.8	24.3	177	(45.7)	21.9	6.5	13.2	2.7
2013F	450.2	14.5	55.3	12.3	38.1	291	64.6	17.0	5.8	16.9	2.5
2014F	500.0	11.0	62.2	12.4	44.1	337	15.7	14.7	4.9	14.3	1.8
2015F	557.4	11.5	70.2	12.6	49.7	379	12.6	13.1	4.2	12.4	1.4

Exhibit 1. 국내 영화 시장 월별 관객수 추이



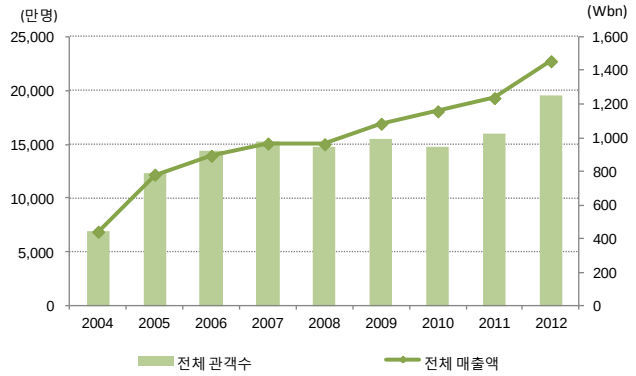
Source: 영진위, Leading Research Center

Exhibit 2. 국내 영화 시장 월별 매출액 추이



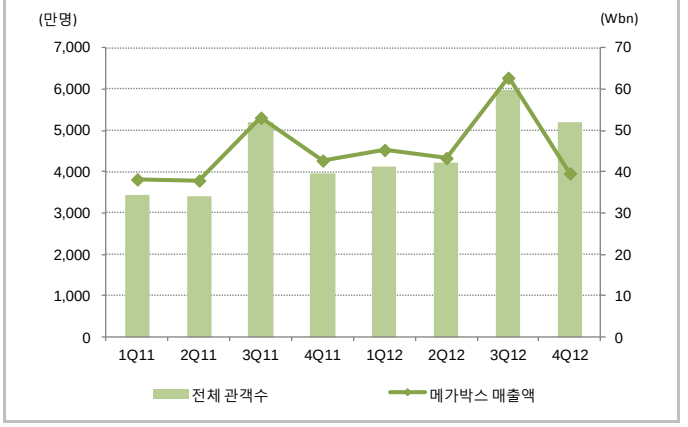
Source: 영진위, Leading Research Center

Exhibit 3. 영화 시장 연도별 영화관객수 및 매출액 추이



Source: 영진위, Leading Research Center

Exhibit 4. 분기별 전체 영화 관람객수와 메가박스 매출액 추이



Source: 영진위, Leading Research Center, IFRS 연결기준

▶ 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 기관투자가 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 (036420 KQ)

일자	2012-04-13	2012-09-18	2012-11-15	2013-05-15
투자의견	BUY	BUY(유지)	BUY(유지)	BUY(TP 상향)
목표주가	5,000	5,000	5,000	5,900

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 시장대비 초과수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 시장대비 초과수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 시장대비 초과수익률 -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 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

*©. 2013 **Leading Investment & Securities Co**. All rights reserved*