

Morning Meeting Brief

산업 및 종목 분석

[Issue Comment] 제이콘텐트리: 메가 스튜디오 탄생 예고

- 투자익전 매수(Buy), 목표주가 43,000원 유지
- 21.3월 통합 JTBC스튜디오 출범 및 4천억원 자금유치 성공. JTBC스튜디오의 제이콘텐트리스튜디오 흡수 합병으로 21.3월 JTBC스튜디오 출범. JCon이 지분 68% 보유. 드라마 기획, 투자, 제작, 유통(JTBC 예능 포함) 등 모든 밸류체인을 담당함으로써 시너지 극대화 가능
- JTBC스튜디오는 4천억원의 3자배정 유상증자 결정. 통합 전 기준 사토홀딩스(Praxis Capital 출자 법인) 30%, 3천억원, Aceville(텐센트 출자 법인) 10%, 1천억원. 유증 반영한 기업가치 1.5~1.6조원 수준으로 추정. 전환 후 JCon 지분율은 50%대 초반으로 추정
- 기존 예상을 상회하는 기업가치 산정 및 자금유입(기존 추정 기업가치 1.2조원, 자금유입 2천억원)에 따라 JTBC 편성 증가, 국내외 타플랫폼형 드라마 제작, 텐트폴 제작 등이 활발해질 것으로 전망. 중국시장 진출도 가속도 붙을 것으로 전망

김화재, hoijae.kim@daishin.com

제이콘텐트리
(036420)

김화재

hojae.kim@daishin.com

이지은

jeeun.lee@daishin.com

투자 의견

6개월 목표주가

현재주가

(20.12.29)

BUY

매수, 유지

43,000

유지

34,250

미디어업종

메가 스튜디오 탄생 예고

투자의견 매수(Buy), 목표주가 43,000원 유지

- 21E EPS 1,601원에 PER 25배 적용(최근 5년 평균 대비 10% 할인 적용)

21.3월 통합 JTBC스튜디오 출범 및 4천억원 자금유치 성공

- 통합 JTBC스튜디오: JTBC스튜디오가 제이콘텐트리스튜디오를 흡수 합병해서 21.3월 출범. JCon이 지분 68% 보유. 드라마 기획, 투자, 제작, 유통(JTBC 예능 포함) 등 모든 밸류체인을 담당함으로써 시너지 극대화 가능
- JTBC스튜디오는 28.4%로 비지상파 역대 최고 시청률을 달성한 <부부의 세계>, 두 번째로 높은 23.8%의 <SKY 캐슬> 및 16.5%의 <이태원 클라쓰>의 기획/투자/제작/유통을 담당한 검증 받은 스튜디오

- JTBC스튜디오는 전일 공시를 통해 4천억원의 3자배정 유상증자 결정. 전환우선주 발행. 통합 전 기준 사토홀딩스(Praxis Capital 출자 법인) 30%, 3천억원, Aceville(텐센트 출자 법인) 10%, 1천억원
- 21.3.26 납입, 21.4.15 신주권교부, 전환청구일은 1년 후인 22.3.26
- 유증 반영한 통합 JTBC스튜디오의 기업가치는 1.5~1.6조원 수준으로 추정. 전환 후 JCon의 통합 JTBC스튜디오에 대한 지분율은 50%대 초반으로 추정
- 기존 예상을 상회하는 기업가치 산정 및 자금유입(기존 추정 기업가치 1.2조원, 자금유입 2천억원)에 따라 JTBC 편성 증가, 국내외 타플랫폼용 드라마 제작, 텐트폴 제작 등이 활발해질 것으로 전망
- 특히, 텐센트가 증자에 참여함으로써 텐센트 OTT용 오리지널 콘텐츠 제작, 텐센트 OTT와의 동시방영 추진 등 중국시장 진출도 가속도가 붙을 것으로 전망

- 당사 추정 방송부문 매출 성장률은 향후 5년간 연평균 16%. 19년 기준 13편인 JTBC용 드라마 공급이 연간 1편씩 증가. 19년 2.7천억원, 24E 5.3천억원
- 자금유치를 반영하면, 연간 JTBC용 드라마 공급 최소 2편씩 증가 및 제작비 증가 가정, 연평균 21% 성장 전망. 19년 2.7천억원, 24E 7.1천억원
- 자금유치 후 방송부문 사업 확대를 반영하면, 21년 영업이익의 추정은 490억원에서 550억원으로 +13%, 24년 영업이익의 추정은 870억원에서 1.1천억원으로 22% 증가할 것으로 전망

영업실적 및 주요 투자지표

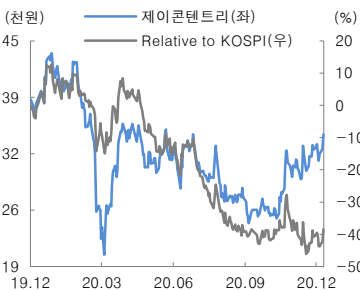
(단위: 십억원 원 %)

	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	511	554	394	534	606
영업이익	35	35	-40	49	62
세전순이익	34	21	-67	44	57
총당순이익	26	11	-54	33	44
자배분순이익	18	1	-46	26	35
EPS	1,448	78	-2,879	1,601	2,124
PER	30.8	494.4	NA	21.4	16.1
BPS	26,448	22,129	17,643	18,848	20,972
PBR	1.7	1.7	1.9	1.8	1.6
ROE	7.4	0.3	-15.3	8.9	10.7

주: EPS와 BPS, ROE는 자배분 기준으로 산출 / 자료: 제이콘텐트리, 대신증권 Research Center

KOSPI	2820.51
시가총액	561십억원
시가총액변동	0.03%
자본금(보통주)	82십억원
52주 최고/최저	43,550원 / 20,350원
120일 평균거래대금	48억원
외국인지분율	6.46%
주요주주	중앙홀딩스 외 2 인 41.37% 국민연금공단 9.96%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	13.6	34.1	22.3	-9.4
상대수익률	6.1	10.6	-9.2	-29.2



▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.