

공백이 무색한 실적

매수
(유지)목표가: 47,000원
상승여력: 30.9%

박정엽 jay.park@miraeasset.com

1Q21 Review

연결 매출액 323억원(YoY -4.9%), 영업이익 138억원(+2.5%), 예상치 상회

- 활동 공백 → 외형 감소에도 디지털콘텐츠 호조로 비용 절감, 역대 최대 OPM(42.6%)
- 해외 콘텐츠 중심 성장(Non-매니지먼트 비중 증가)로 GPM 개선(65.1%, +5.6%p)
- 1) 음반/음원(+44.1%): 중국향 음원 계약으로 해외 음원 폭증(+141%), 앨범 +25%
- 2) 매니지먼트(-28.5%): 공연/출연 매출 감소, 광고는 부분적 회복(QoQ +17%)
- 3) MD/기타(-26.0%): MD 감소(-67%) 영향, 유튜브 성장세 유지(34억원, +112%)
- 판관비 소폭 증가(+7.5%)에도 수익원 이동(매니지먼트 → 콘텐츠)으로 체질 개선 확인

21년에도 건조한 실적 기대

신인 프로젝트 성과와 활동 본격화가 기대된다

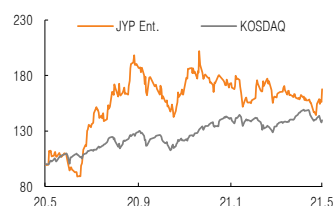
- 1Q 공백 지나 2Q 이후 라인업 가동 다시 본격화: 2PM 완전체, 트와이스 활동(개별 광고 및 2개월마다 컴백), 있지 매 분기 앨범 발매, 스트레이키즈 활동 지속 등
- 특히 2세대 라인업(스키즈, 있지)은 팬덤 확보로 앨범 판매 기대치가 해마다 고속 성장
- 니쥬 4월 발매 음반 약 46만장 판매 기록, 누적 매출액 기여는 100억원 상회 추정
- 풍부한 신인 모멘텀 보유, 6월 'LOUD' 방영, 22년 Project C와 미국 신인 개발 진행
- 디지털 콘텐츠 호조 지속되며 콘서트 없이 증가한 실적 체력이 안착될 가능성 높음

투자 의견 및 Valuation

‘매수’ 의견과 목표주가 4.7만원 유지

- 목표 시가총액은 22F 지배주주순이익 552억원에 Target P/E 30배 적용
- 공연 중단에 따른 실적 우려는 콘텐츠 호조로 해소, 추후 리오프닝 기대감 부각 가능
- 캐시카우(트와이스), 성장(스키즈/있지), 글로벌(NiziU, 미/중/일 신인) 모멘텀을 두루 갖춘 동사의 전성기, 향후 전략적 투자 통한 협업 기회와 추가 파트너십에 관심 필요

Key data



현재주가(21/5/14, 원)	35,900	시가총액(십억원)	1,274
영업이익(21F, 십억원)	58	발행주식수(백만주)	35
Consensus 영업이익(21F, 십억원)	55	유동주식비율(%)	74.9
EPS 성장률(21F, %)	53.0	외국인 보유비중(%)	21.4
P/E(21F, x)	28.2	베타(12M) 일간수익률	1.14
MKT P/E(21F, x)	11.9	52주 최고가(원)	19,100
KOSDAQ	966.72	52주 최저가(원)	43,250

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.7	0.0	67.8
상대주가	11.0	-13.2	19.8

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액 (십억원)	102	125	155	144	170	211
영업이익 (십억원)	19	29	43	44	58	73
영업이익률 (%)	18.6	23.2	27.7	30.6	34.1	34.6
순이익 (십억원)	16	24	31	30	45	55
EPS (원)	471	685	883	832	1,273	1,555
ROE (%)	21.4	22.5	21.9	17.3	22.3	22.2
P/E (배)	29.2	44.2	27.4	46.2	28.2	23.1
P/B (배)	4.8	7.7	5.0	7.0	5.4	4.5
배당수익률 (%)	0.0	0.4	0.6	0.4	0.4	0.4

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: JYP Ent., 미래에셋증권 리서치센터

표 1. JYP Ent. 분기 및 연간 실적 추이와 전망

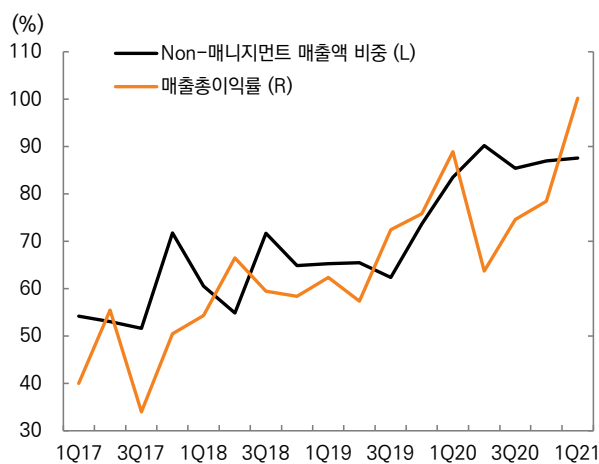
(십억원, %, %p)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21P	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F
매출액	34	34	35	42	32	37	44	56	144	170	211
음반/음원	10	22	18	24	15	19	23	29	75	85	98
매니지먼트	6	3	5	5	4	4	7	13	19	27	41
콘서트	1	0	0	0	0	0	0	4	1	5	16
광고	4	3	3	3	3	3	4	4	12	14	14
출연료	1	1	2	3	1	1	3	4	6	8	11
기타	18	9	12	12	13	14	15	15	50	57	72
영업이익	13.4	9.1	11.1	10.5	13.8	12.9	16.0	15.5	44	58	73
영업이익률 (%)	39.6	26.5	32.2	25.2	42.6	35.1	36.1	27.5	30.6	34.2	34.8
세전이익	14.2	7.9	9.9	5.9	14.3	12.5	15.5	13.7	38	56	71
당기순이익	11.3	4.7	7.7	5.9	12.0	10.0	12.4	10.9	30	45	54
순이익률 (%)	33.3	13.8	22.3	14.2	37.2	27.3	27.9	19.4	20.5	26.7	25.7
지배주주순이익	11.3	4.7	7.7	5.8	12.0	10.0	12.3	10.9	29.5	45.2	55.2
YoY											
매출액	28.9	-12.8	-24.1	-6.0	-4.9	7.2	28.6	35.2	-7.1	17.6	24.0
음반/음원	8.9	50.6	10.3	47.1	44.1	-16.3	27.5	17.6	31.2	13.5	15.0
매니지먼트	-38.8	-75.2	-70.5	-53.6	-28.5	26.0	28.9	135.0	-62.3	41.5	50.0
콘서트	-37.1	-100.0	-99.5	적전	-76.0	-	554.8	흑전	-94.6	333.8	223.3
광고	-8.2	-39.9	-33.4	-40.2	-11.4	30.0	20.0	60.0	-31.2	21.9	-3.2
출연료	-76.3	-83.3	-23.7	10.5	-25.7	-30.0	30.0	50.0	-50.4	25.6	36.4
기타	135.1	-21.6	-4.3	-26.2	-26.0	61.6	30.0	26.1	6.9	14.4	25.0
영업이익	132.3	-3.9	-24.6	-22.1	2.5	42.0	44.2	47.3	1.6	31.8	25.9
당기순이익	78.6	-32.4	-34.0	-5.2	6.4	113.0	61.0	84.9	-5.1	53.2	19.2
지배주주순이익	76.3	-30.9	-34.5	-8.2	6.1	111.0	61.1	86.6	-5.6	53.0	22.2
주요 가정											
국내 음반 판매량 ('000)	305	1,399	824	1,038	318	600	800	1,000	3,567	2,718	3,126

주: K-IFRS 연결 기준, 콘서트 티켓 판매량은 공연 발생 시점 기준이며 자체 산정 및 추정치 포함

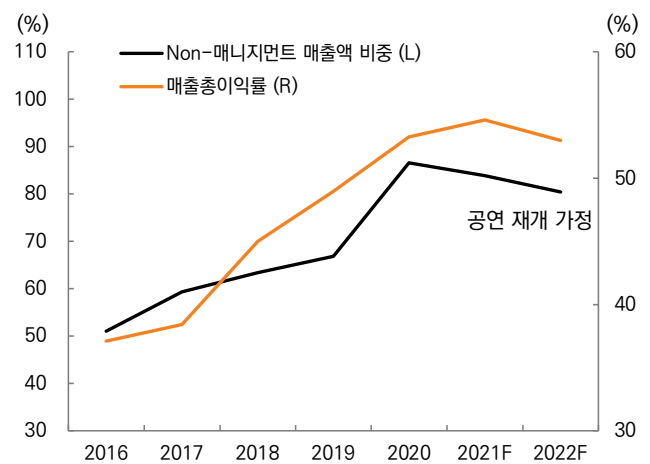
자료: JYP Ent., 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 콘텐츠 매출 비중 상승으로 수익성 제고



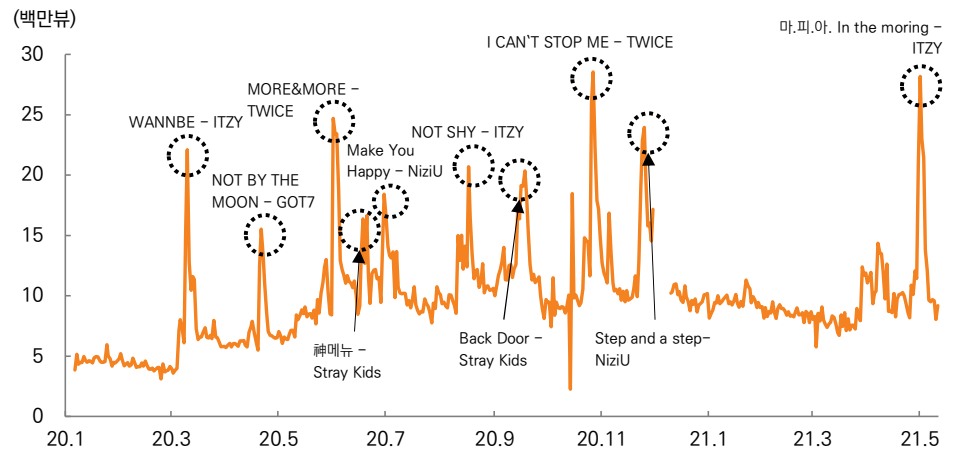
자료: JYP Ent., 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 콘텐츠 매출 비중 상승으로 수익성 제고



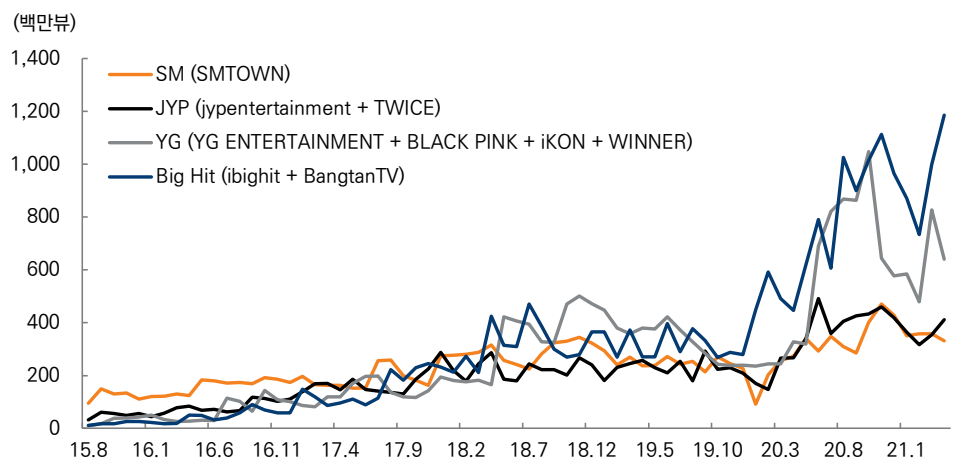
자료: JYP Ent., 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. JYP Ent. 일별 유튜브 재생: 신곡 발표 시마다 트래픽 증가



자료: Social Blade, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 기획사별 유튜브 재생: 니쥬 활동 본격화에 따른 트래픽 우상향 기대



자료: Social Blade, 미래에셋증권 리서치센터

JYP Ent. (035900)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F
매출액	155	144	170	211
매출원가	79	68	77	99
매출총이익	76	76	93	112
판매비와관리비	33	33	35	38
조정영업이익	43	44	58	73
영업이익	43	44	58	73
비영업손익	0	-6	-2	-2
금융손익	1	1	2	2
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	43	38	56	71
계속사업법인세비용	12	8	11	17
계속사업이익	31	30	45	54
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	31	30	45	54
지배주주	31	30	45	55
비지배주주	0	0	0	-1
총포괄이익	32	29	45	54
지배주주	32	29	46	54
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	47	48	62	77
FCF	49	18	53	61
EBITDA 마진율 (%)	30.3	33.3	36.5	36.5
영업이익률 (%)	27.7	30.6	34.1	34.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	20.0	20.8	26.5	26.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F
유동자산	116	127	181	242
현금 및 현금성자산	39	35	58	91
매출채권 및 기타채권	14	19	26	32
재고자산	1	0	1	1
기타유동자산	62	73	96	118
비유동자산	92	97	96	95
관계기업투자등	0	2	3	3
유형자산	39	41	37	34
무형자산	29	31	30	30
자산총계	208	224	277	338
유동부채	43	33	45	56
매입채무 및 기타채무	10	11	15	19
단기금융부채	1	1	2	2
기타유동부채	32	21	28	35
비유동부채	2	4	5	6
장기금융부채	1	2	2	2
기타비유동부채	1	2	3	4
부채총계	45	38	50	62
지배주주지분	159	182	223	273
자본금	18	18	18	18
자본잉여금	77	77	77	77
이익잉여금	76	100	140	190
비지배주주지분	3	4	4	3
자본총계	162	186	227	276

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2019	2020	2021F	2022F
영업활동으로 인한 현금흐름	51	22	53	61
당기순이익	31	30	45	54
비현금수익비용가감	16	17	13	18
유형자산감가상각비	3	4	4	3
무형자산상각비	0	0	1	0
기타	13	13	8	15
영업활동으로인한자산및부채의변동	6	-12	4	3
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	1	-6	-7	-6
재고자산 감소(증가)	1	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	1	2	1
법인세납부	-4	-14	-11	-17
투자활동으로 인한 현금흐름	-59	-20	-25	-23
유형자산처분(취득)	-2	-4	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-42	-5	-25	-23
기타투자활동	-15	-11	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	1	-5	-5	-5
장단기금융부채의 증가(감소)	2	2	1	0
자본의 증가(감소)	6	0	0	0
배당금의 지급	-4	-5	-5	-5
기타재무활동	-3	-2	-1	0
현금의 증가	-6	-4	24	33
기초현금	45	39	35	58
기말현금	39	35	58	91

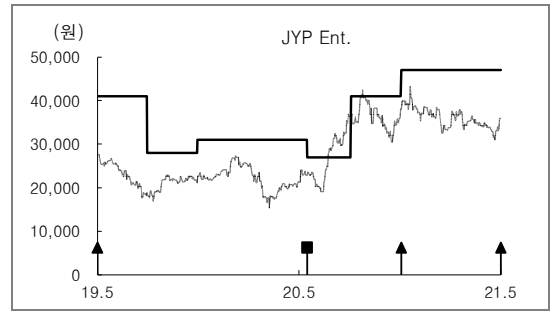
자료: JYP Ent., 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2019	2020	2021F	2022F
P/E (x)	27.4	46.2	28.2	23.1
P/CF (x)	17.9	29.3	21.8	17.7
P/B (x)	5.0	7.0	5.4	4.5
EV/EBITDA (x)	16.3	26.4	18.2	14.1
EPS (원)	883	832	1,273	1,555
CFPS (원)	1,346	1,310	1,646	2,030
BPS (원)	4,818	5,488	6,628	8,039
DPS (원)	155	154	154	154
배당성향 (%)	16.4	17.2	11.2	9.4
배당수익률 (%)	0.6	0.4	0.4	0.4
매출액증가율 (%)	24.0	-7.1	18.1	24.1
EBITDA증가율 (%)	56.7	2.1	29.2	24.2
조정영업이익증가율 (%)	48.3	2.3	31.8	25.9
EPS증가율 (%)	28.9	-5.8	53.0	22.2
매출채권 회전을 (회)	11.6	8.8	7.6	7.3
재고자산 회전을 (회)	143.1	253.5	322.0	310.1
매입채무 회전을 (회)	26.5	21.6	14.9	14.8
ROA (%)	17.0	13.7	18.1	17.6
ROE (%)	21.9	17.3	22.3	22.2
ROIC (%)	62.8	64.7	79.6	106.0
부채비율 (%)	28.0	20.2	22.1	22.3
유동비율 (%)	269.4	380.8	402.3	433.6
순차입금/자기자본 (%)	-58.5	-50.8	-64.1	-71.9
조정영업이익/금융비용 (x)	884.3	471.9	1,021.6	1,150.2

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
JYP Ent. (035900)				
2020.11.17	매수	47,000	-	-
2020.08.18	Trading Buy	41,000	-11.89	3.54
2020.05.31	Trading Buy	27,000	-0.89	36.48
2019.11.14	매수	31,000	-28.58	-11.94
2019.08.15	매수	28,000	-24.74	-18.04
2019.04.23	매수	41,000	-40.90	-25.49



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
79.00%	13.00%	7.00%	1.00%

* 2021년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.