

JYP Ent. (035900KQ)

투자 의견: BUY (유지)

목표주가: 63,000 원 (상향)

Analyst 박형민

02-6923-7345

phm@capefn.com

Stock Data

주가(11/16)	54,000원
액면가	500원
시가총액	1,917십억원
코스닥 시총대비	0.43%
52주 최고/최저가	54,200원/30,950원
120일 평균거래대금	36십억원
외국인지분율	24.39%
주요주주	박진영 외 3인 15.82% 국민연금공단 7.14%

주력 아티스트 성장에 더해질 신인 라인업

3Q21 Review : 주력 아티스트 활동 반영으로 견조한 수익성 시현

JYP의 3분기 연결기준 매출액은 573억원(+66% YoY), 영업이익 182억원(+64% YoY, OPM 31.8%)을 기록하며 컨센서스(178억원)에 부합. 라우드 프로젝트 관련 일회성 제작 비용 및 경쟁청구 성공 보수 등 10억원 수준의 일회성 비용 반영과, 신인그룹 데뷔 준비(1H22까지 3팀)에 따른 매출원가(+74% YoY) 확대에도 불구하고 견조한 수익성을 시현

사업부문별로 음반/음원은 359억원(+103% YoY)을 기록. 스트레이키즈의 정규 2집 앨범 138만장과 ITZY의 정규 1집 35만장 등 총 190만장(+158% YoY) 수준이 반영. 일본에서는 NiziU가 디지털 싱글을 발매하여, 3분기 20억원 수준을 기여. 음원 매출액은 111억원(+97% YoY)을 기록. 올 2월에 맺은 중국 음원 유통계약 등 영향으로 해외 음원 매출액이 구조적 성장을 지속. 매니지먼트는 소속 아티스트의 광고, 출연 활동 증가로 70억원(+97% YoY)을 기록. 기타매출액(MD/유튜브 등 포함)은 144억원(+21.6% YoY)을 기록. 유튜브 매출액은 41억원(+3% YoY)로 견조한 기여를 지속

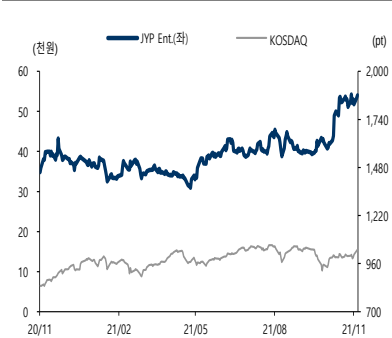
스트레이키즈 중심의 주력 아티스트 성장 + 신인 데뷔 모멘텀

동사의 주력 아티스트는 스트레이키즈 중심으로 성장가도를 달리는중. 3Q20 발매된 정규 1집 앨범의 판매량은 44만장, 3Q21 발매된 정규 2집의 판매량은 138만장으로 전 앨범 대비 200% 이상 증가. 트와이스는 55만장→70만장(선주문량)으로, ITZY는 33만장→48만장으로 주력 아티스트들의 앨범판매량이 성장. 트와이스는 올 12월부터 시작되는 월드투어 일정을 발표(국내 3회, 미국 5회)했고, NiziU는 일본, ITZY는 일본과 미주 공연 22년 중으로 계획. 아직 발표되지 않았으나, 스트레이키즈의 월드투어 가능성도 높음. 22년 콘서트 매출액과 MD 매출액(기타에 포함)의 성장이 기대됨. 1H22 이내에 3팀의 신규 그룹이 데뷔할 예정. 1)Xdinary Heroes (21년 12월, 보이밴드), 2) Blind Package(22년 2월, 걸그룹), 3) 라우드 프로젝트(1H22, 보이그룹), 23년에는 일본 NiziU 보이그룹, 중국 남자그룹 데뷔가 예정. 신인 그룹의 활동은 현 추정치에는 거의 반영되어 있지 않음

투자 의견 Buy 유지, 목표주가 63,000 원으로 상향

JYP에 대해 목표주가는 기존 51,000원에서 63,000원으로 상향. 22F EPS 1,706원에 과거 4년 P/E 평균 36.5배를 적용. 22년은 주력 아티스트의 성장과 월드투어, 신인 데뷔 모멘텀을 주목

주가 추이



주가상승률	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	28.7	50.4	41.7
상대주가(%)	23.1	40.4	16.0

경영실적 전망

결산기(12월)	단위	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	(십억원)	155	144	177	244	270
영업이익	(십억원)	43	44	54	76	85
영업이익률	(%)	28.0	30.6	30.4	31.1	31.6
지배주주순이익	(십억원)	31	30	41	61	69
EPS	(원)	883	832	1,156	1,706	1,931
증감률	(%)	28.9	-5.8	38.9	47.6	13.2
PER	(배)	27.3	46.2	46.7	31.7	28.0
PBR	(배)	5.0	7.0	8.3	6.7	5.5
ROE	(%)	21.5	16.9	20.0	24.1	22.0
EV/EBITDA	(배)	16.3	26.3	30.8	21.7	18.8
순차입금	(십억원)	-96	-100	-127	-189	-258
부채비율	(%)	28.0	20.2	20.1	18.1	15.2
배당수익률	(%)	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3

그림1. JYP Ent 주요 아티스트 계약 현황

	데뷔년도	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
2PM	08년			재계약					
GOT7	14년						만료(해체)		
TWICE	15년							재계약 필요	
DAY6	15년							재계약 필요	
Stray Kids	17년		데뷔						
ITZY	19년				데뷔				
NiziU	20년					데뷔			
Xdinary Heroes	21년						데뷔 예정		
Blind Package	22년							데뷔 예정	
Loud Project	22년							데뷔 예정	

자료: Quantiwise, 케이프투자증권 리서치본부

표1. JYP Ent 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021E	2022E
매출액	34.0	34.1	34.6	41.7	32.3	40.6	57.3	46.7	144.4	176.8	243.8
음반/음원	10.4	22.3	17.7	24.4	15.0	26.1	35.9	26.6	74.9	103.7	122.2
매니지먼트사업	5.6	3.4	5.1	5.4	4.0	4.1	7.0	7.1	19.4	22.1	48.8
콘서트	1.3	0.0	0.0	-0.2	0.3	0.1	0.4	1.5	1.1	2.3	26.8
광고	3.5	2.6	3.1	2.7	3.1	2.5	3.4	2.7	11.9	11.7	12.2
출연료	0.8	0.7	1.9	3.0	0.6	1.4	3.2	2.9	6.4	8.2	9.8
기타	17.9	8.5	11.8	11.8	13.3	10.4	14.4	13.0	50.1	51.0	72.9
영업이익	13.4	9.1	11.1	10.5	13.8	9.6	18.2	12.1	44	54	76
영업이익률 (%)	39.6	26.5	32.2	25.2	42.6	23.7	31.8	25.9	30.6	30.4	31.1
YoY (%)											
매출액	28.9	-12.8	-24.1	-6.0	-4.9	18.8	65.5	12.0	-7.1	22.5	37.9
음반음원	8.9	50.6	10.3	47.1	44.1	17.1	102.8	8.9	31.2	38.5	17.8
매니지먼트사업	-38.8	-75.2	-70.5	-53.6	-28.5	21.3	37.7	31.4	-62.3	14.0	120.1
콘서트	-37.1	-100.0	-99.5	적전	-76.0	7,743.9	664.9	흑전	-94.6	101.7	1,063.1
광고	-8.2	-39.9	-33.4	-40.2	-11.4	-2.2	9.6	-0.3	-31.2	-1.4	4.5
출연료	-76.3	-83.3	-23.7	10.5	-25.7	92.2	66.7	-1.6	-50.4	27.0	19.9
기타	135.1	-21.6	-4.3	-26.2	-26.0	22.3	21.6	9.6	6.9	1.8	42.8
영업이익	132.3	-3.9	-24.6	-22.1	2.5	6.0	63.8	15.1	1.6	21.7	41.1
매출 대비 비중 (%)											
음반음원	30.7	65.3	51.2	58.6	46.5	64.3	62.7	57.0	51.8	58.6	50.1
매니지먼트사업	16.5	9.8	14.6	13.0	12.4	10.0	12.2	15.2	13.5	12.5	20.0
콘서트	3.9	0.0	0.1	-0.5	1.0	0.2	0.6	3.3	0.8	1.3	11.0
광고	10.3	7.6	8.9	6.4	9.6	6.3	5.9	5.7	8.2	6.6	5.0
출연료	2.2	2.2	5.6	7.1	1.8	3.6	5.6	6.3	4.4	4.6	4.0
기타	52.8	24.9	34.2	28.4	41.1	25.6	25.1	27.8	34.7	28.9	29.9

자료: JYP, 케이프투자증권

그림2. 스트레이키즈



자료 : JYP, 케이프투자증권 리서치본부

그림3. NiziU 정규 1집 발매 예정(11/24)



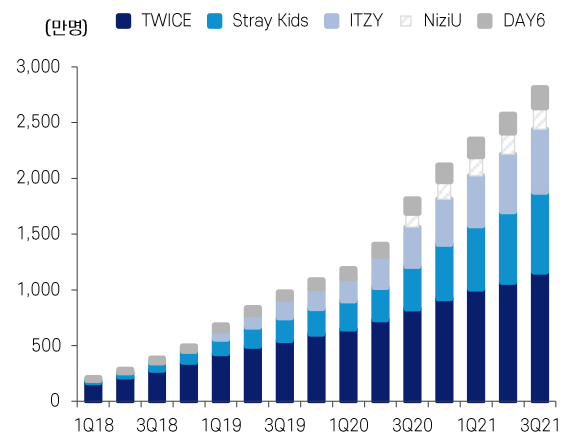
자료 : JYP, 케이프투자증권 리서치본부

그림4. 트와이스 공연 일정 확정



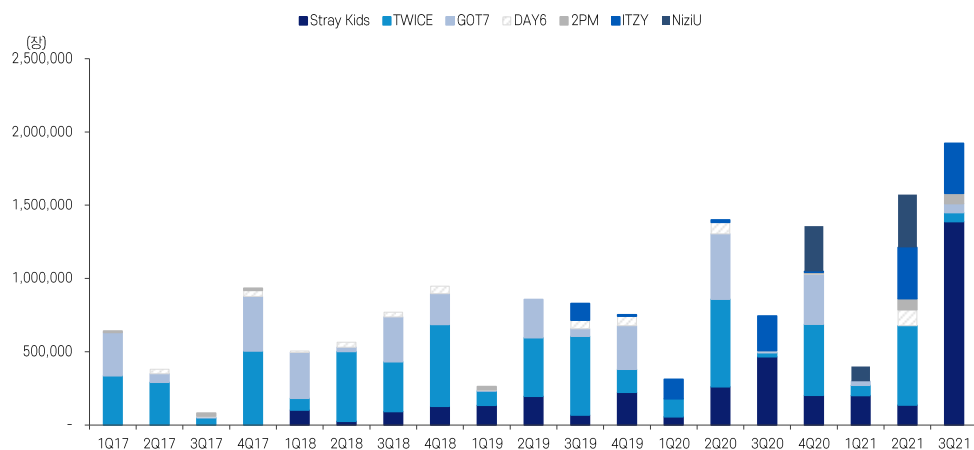
자료 : JYP, 케이프투자증권 리서치본부

그림5. 주요 아티스트 Youtube 누적 구독자수 추이



자료 : SocialBlade, 케이프투자증권 리서치본부

그림6. JYP 아티스트 분기별 앨범 판매량



자료: 가온차트, 케이프투자증권 리서치본부

재무상태표				
(십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	127	157	222	290
현금및현금성자산	35	50	105	169
매출채권 및 기타채권	19	21	23	20
재고자산	0	1	2	2
비유동자산	97	111	107	104
투자자산	23	40	40	40
유형자산	41	37	33	30
무형자산	31	31	31	30
자산총계	224	268	329	394
유동부채	33	42	47	49
매입채무 및 기타채무	20	22	27	28
단기차입금	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0
비유동부채	4	3	3	3
사채 및 장기차입금	0	0	0	0
부채총계	38	45	51	52
지배기업소유지분	183	219	275	339
자본금	18	18	18	18
자본잉여금	77	77	77	77
이익잉여금	100	136	191	255
기타자본	-12	-11	-11	-11
비지배지분	4	4	3	3
자본총계	186	223	279	342
총차입금	4	3	4	4
순차입금	-100	-127	-189	-258

현금흐름표				
(십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	22	51	67	74
영업에서 창출된 현금흐름	35	64	82	91
이자외의 수취	2	1	2	2
이자외의 지급	0	0	0	0
배당금 수입	0	0	0	0
법인세부담액	-14	-13	-17	-19
투자활동 현금흐름	-20	-31	-7	-5
유동자산의 감소(증가)	-13	-13	-7	-5
투자자산의 감소(증가)	-1	-17	-0	-0
유형자산 감소(증가)	-4	-0	0	0
무형자산 감소(증가)	-2	-1	0	0
재무활동 현금흐름	-5	-6	-5	-5
사채및차입금증가(감소)	2	-1	0	0
자본금및자본잉여금 증감	0	0	0	0
배당금 지급	-5	-5	-5	-5
외환환산으로 인한 현금변동	-0	0	0	0
연결범위변동 관련 현금증감	0	0	0	0
현금증감	-4	15	55	64
기초현금	39	35	50	105
기말현금	35	50	105	169
FCF	18	51	67	74

자료: 케이프투자증권 리서치본부

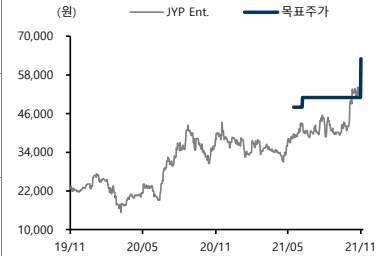
포괄손익계산서				
(십억원)	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	144	177	244	270
증가율(%)	-7.1	22.5	37.9	10.6
매출원가	68	83	125	137
매출총이익	77	94	119	132
매출총이익률(%)	53.3	53.2	48.9	49.0
판매비와 관리비	33	40	43	47
영업이익	44	54	76	85
영업이익률(%)	30.6	30.4	31.1	31.6
EBITDA	48	58	80	88
EBITDA M%	33.4	33.0	32.7	32.8
영업외손익	-2	-1	0	0
지분법관련손익	-0	-0	0	0
금융손익	-4	0	2	2
기타영업외손익	-2	-1	0	0
세전이익	38	53	77	88
법인세비용	8	12	17	19
당기순이익	30	41	60	68
지배주주순이익	30	41	61	69
지배주주순이익률(%)	20.5	23.2	24.8	25.4
비지배주주순이익	0	-0	-0	-0
기타포괄이익	-1	1	0	0
총포괄이익	29	42	61	69
EPS 증가율(%, 지배)	-5.8	38.9	47.6	13.2
이자손익	1	1	2	2
총외화관련손익	-1	0	0	0

주요지표				
	2020A	2021F	2022F	2023F
총발행주식수(천주)	35,497	35,497	35,497	35,497
시가총액(십억원)	1,363	1,917	1,917	1,917
주가(원)	38,400	54,000	54,000	54,000
EPS(원)	832	1,156	1,706	1,931
BPS(원)	5,488	6,523	8,097	9,891
DPS(원)	154	154	154	154
PER(X)	46.2	46.7	31.7	28.0
PBR(X)	7.0	8.3	6.7	5.5
EV/EBITDA(X)	26.3	30.8	21.7	18.8
ROE(%)	16.9	20.0	24.1	22.0
ROA(%)	13.7	16.7	20.2	18.9
ROIC(%)	63.8	70.5	112.9	142.4
배당수익률(%)	0.4	0.3	0.3	0.3
부채비율(%)	20.2	20.1	18.1	15.2
순차입금/자기자본(%)	-53.8	-57.0	-67.7	-75.4
유동비율(%)	380.8	371.3	467.9	592.2
이자보상배율(X)	471.9	1,500.7	2,053.8	2,110.0
총자산회전율	0.7	0.7	0.8	0.7
매출채권 회전율	0.0	8.8	11.2	12.7
재고자산 회전율	253.5	189.0	154.8	152.7
매입채무 회전율	0.0	4.0	5.0	5.0

Compliance Notice _ 최근 2 년간 투자의견 및 목표주가 변경내역

JYP Ent.(035900) 주가 및 목표주가 추이

제시일자 투자의견 목표주가	2021-05-31 BUY 48,000원	2021-06-22 BUY 51,000원	2021-11-17 BUY 63,000원			
제시일자 투자의견 목표주가						
제시일자 투자의견 목표주가						



목표주가 변동 내역별 괴리율

제시일자	투자의견	목표주가	괴리율(%)_평균	괴리율(%)_최고(최저)
2021-05-31	BUY	48,000원	-16.32	-10.31
2021-06-22	BUY	51,000원	-14.82	6.27
2021-11-17	BUY	63,000원		

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

Ratings System

구분	대상기간	투자의견	비고
[기업분석]	12개월	BUY(15% 초과) · HOLD(-15%~15%) · REDUCE(-15% 미만)	* 단, 산업 및 기업에 대한 최종분석 이전에는 긍정, 중립, 부정으로 표시할 수 있음.
[산업분석]	12개월	비중확대 · 중립 · 비중축소	
[투자비용]	12개월	매수(95.1%)·중립(4.1%)·매도(0.8%)	* 기준일 2021.09.30까지

Compliance

- 동 자료에 제시된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 아닙니다.
- 당사는 2021년 11월 17일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 조사분석담당자 및 그 배우자는 2021년 11월 17일 기준 동 자료에 언급된 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.