2022년 03월 22일 I Equity Research

JYP Ent. (035900)

영업이익 1,000억원 시대가 다가오고 있다

목표주가 상향. 2023년 한/미/일/중에서 1팀씩 데뷔 계획

스트레이키즈와 니쥬의 가파른 수익화 과정으로 트와이스를 포함 최소 3팀의 돔 투어가 가능한 상황이며, 엔믹스 역시 걸그룹 기준 역대급 성장 속도를 증명하고 있다. 본업의 고성장 속에서 1) 연간 100만명 이상의 투어 가시화, 2) 2023년 한/미/일/중에서 각각 1팀씩 데뷔하는 신인 싸이클로 최소 2024년까지 사상 최대 실적이 지속되면서 영업이익 1,000억원의 시대를 맞이할 것이며, 3) 디어유/제페토/4BY4 등 투자이익 확대까지 더해지면서 주주 배당 증가로 이어지는 선순환도 이어질 것이다. 2022년 예상 EPS를 상향하면서 목표주가를 68,000원(+6%)으로 상향한다.

4Q Review: OPM 25.6%(+0.4%p YoY)

4분기 매출액/영업이익은 각각 638억원(+53% YoY)/163억원(+55%)으로 컨센서스(151억원)를 소폭 상회했다. 1) 트와이스/스트레이키즈 등의 컴백과 2) 일본 내 오프라인 활동 재개에 따른 니쥬의 가파른 매출 기여, 그리고 3) 분기 최대 유튜브 매출(57억원) 및 리퍼블릭레코즈향 정산(40억원) 등이 기여했다. 영업외적으로는 디어유 지분법손익 및 제페토 공정가치평가 이익이 각각 158억원/146억원 반영되었다. 다만, 비용적으로는 코로나19에도 사상 최대 실적을 달성하면서 추가 상여금(59억원)이 반영되었다.

스트레이키즈의 고성장 지속 및 사상 최대 콘서트 매출 전망

스트레이키즈의 금번 앨범 판매량은 선 주문 130만장으로 전작 대비 40% 증가했다. 일부 투자자들은 콘서트 가시화 시 앨범 판매량 감소를 우려하는데, 마치 극장에서 어벤져스 영화를 2번째 보는 관람객들은 저녁을 굶을 것이라는 가정과 같은 맥락이다. 컨텐츠만 좋다면 좀 더 열심히 일하거나 혹은 가난해 질 준비가 되어있는 것이 바로 팬덤이다. 지속된 글로벌 팬덤 확장으로 트와이스/스트레이키즈 등은 이미 7월까지 40만명 이상의 투어를 발표했으며, 빠르면 하반기 스트레이키즈/니쥬의 첫 돔 투어도 기대해 볼 수 있을 것이다.

기업분석(Report)

BUY

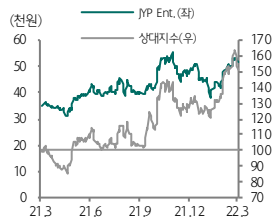
I TP(12M): 68,000원(상향) I CP(3월21일): 51,900원

Key Data	
KOSDAQ 지수 (pt)	918.40
52주 최고/최저(원)	55,400/30,950
시가총액(십억원)	1,842.3
시가총액비중(%)	0.45
발행주식수(천주)	35,497.5
60일 평균 거래량(천주)	511.2
60일 평균 거래대금(십억원)	24.1
21년 배당금(예상,원)	165
21년 배당수익률(예상,%)	0.34
외국인지분율(%)	24.23
주요주주 지분율(%)	
박진영 외 3 인	15.79
국민연금공단	6.12

주가상승률	1M	6M	12M
절대	8.4	29.3	46.8
상대	4.3	47.2	52.2

Consensus Data	2021	2022
매출액(십억원)	185.7	252.0
영업이익(십억원)	56.8	79.2
순이익(십억원)	44.0	60.2
EPS(원)	1,235	1,690
BPS(원)	6,700	8,316

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	십억원	155.4	144.4	193.9	285.9	326.4
영업이익	십억원	43.5	44.1	57.9	85.5	94.0
세전이익	십억원	43.0	38.0	85.9	89.3	94.1
순이익	십억원	31.3	29.5	67.5	67.2	68.8
EPS	원	883	832	1,900	1,894	1,937
증감율	%	28.91	(5.78)	128.37	(0.32)	2.27
PER	배	27.35	46.15	26.68	27.40	26.79
PBR	배	5.01	7.00	7.00	5.89	4.98
EV/EBITDA	배	16.26	26.28	25.27	16.89	14.86
ROE	%	21.91	17.29	31.55	24.64	20.89
BPS	원	4,818	5,488	7,244	8,810	10,420
DPS	원	155	154	165	351	351

Analyst 이기훈
02-3771-7722
sacredkh@hanafn.com

RA 황지원
02-3771-7784
jiwon.hwang@hanafn.com

하나금융투자

Analyst 이기훈 02-3771-7722

표 1. JYP 목표주가 상향

지배주주순이익('22년)	67	십억원
주식 수	35,497	천주
EPS	1,894	원
목표 P/E	36	배
목표 주가	68,000	원
현재 주가	51,900	원
상승 여력	31	%

자료: 하나금융투자

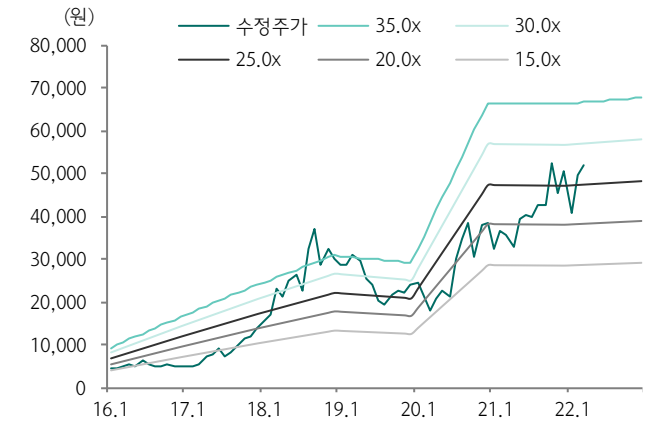
표 2. JYP 실적 추이

(단위: 십억원)

	20	21	22F	23F	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F
매출액	144	194	286	326	32	41	57	64	57	66	76	87
음반/음원	75	113	135	152	15	26	36	36	33	29	37	36
매니지먼트	19	26	72	87	4	4	7	11	10	18	17	27
콘서트	1	1	37	47	0	0	0	0	2	10	10	15
광고	12	13	15	16	3	3	3	4	3	4	3	5
출연료	6	12	20	23	1	1	3	7	4	4	5	7
기타	50	50	79	88	13	10	14	12	14	19	22	24
GPM(%)	53%	54%	48%	45%	65%	49%	50%	54%	50%	47%	50%	45%
영업이익	44	58	86	94	14	10	18	16	18	19	27	21
OPM(%)	31%	30%	30%	29%	43%	24%	32%	26%	31%	30%	35%	25%
당기순이익	30	68	68	70	12	5	17	34	15	13	22	18

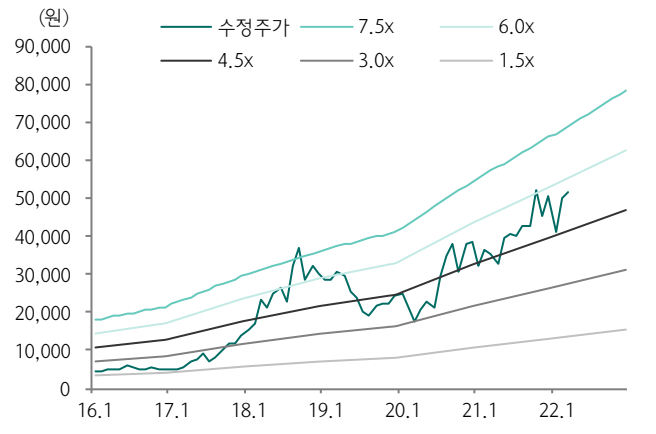
자료: JYP, 하나금융투자

그림 1. JYP Ent. 12MF P/E 밴드 차트



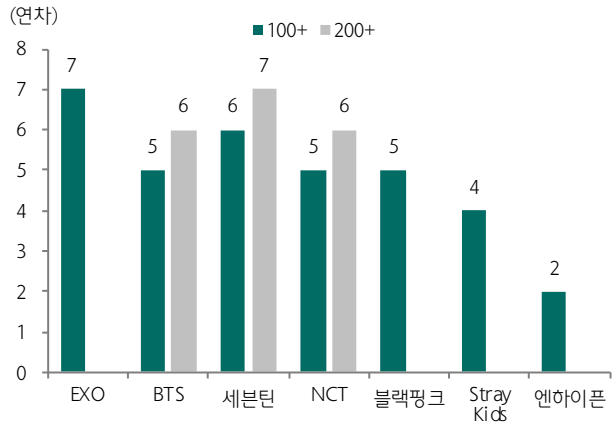
자료: 하나금융투자

그림 2. JYP Ent. 12MF P/B 밴드 차트



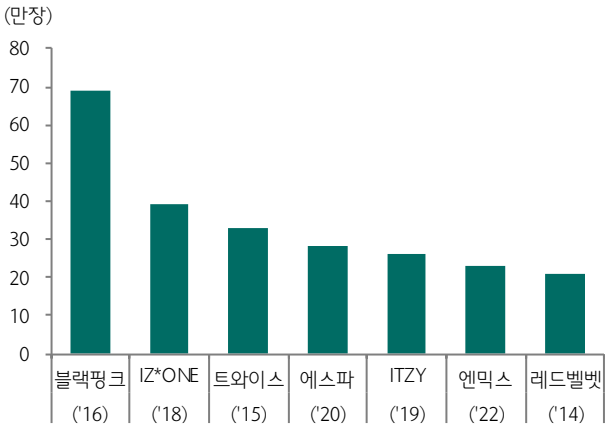
자료: 하나금융투자

그림 3. 주요 아이돌의 앨범 당 100만장 판매 돌파까지 걸린 시간



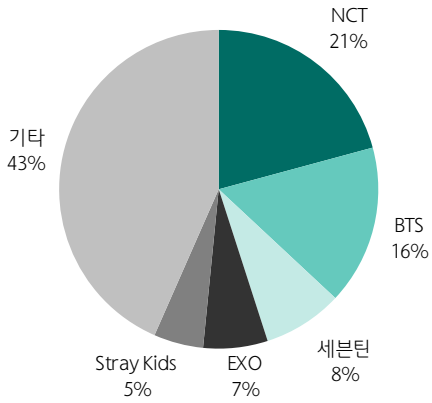
자료: 가온차트, 하나금융투자

그림 4. 여자 아이돌 그룹별 초동 최고 기록 (괄호 안은 데뷔 연도)



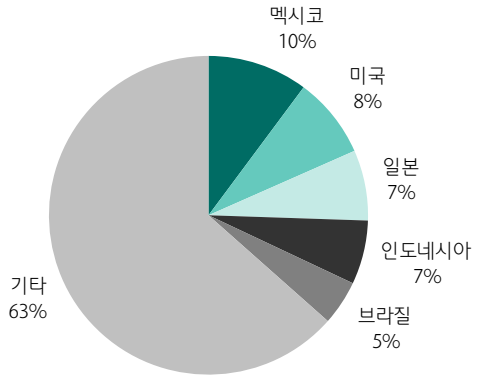
자료: 한터차트, 하나금융투자

그림 5. 2021년 가온차트 Top5 아티스트 판매 비중



자료: 가온차트, 하나금융투자

그림 6. 스트레이키즈 지역별 유튜브 조회 수 분포



자료: YouTube, 하나금융투자

표 3. JYP 아티스트 활동 현황 및 재계약 여부 – 초록색은 8년차 이상, 회색은 7년차 이하

	17	18	19	20	21	22F	23F
2PM		입대	입대				
~~GOT7~~					재계약X		
DAY6							
TWICE							
스트레이 키즈		데뷔					
ITZY			데뷔				
NiziU(일본)				데뷔			
Xdinary Heroes					데뷔		
엔믹스						데뷔	
한국 남자							데뷔
일본 남자							데뷔
중국 남자							데뷔
미국 여자							데뷔

자료: 하나금융투자

Analyst 이기훈 02-3771-7722

추정 재무제표

손익계산서

(단위:십억원)

	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액	**155.4**	**144.4**	**193.9**	**285.9**	**326.4**
매출원가	79.4	67.5	89.7	150.1	180.5
매출총이익	76.0	76.9	104.2	135.8	145.9
판관비	32.6	32.8	46.2	50.3	51.8
영업이익	**43.5**	**44.1**	**57.9**	**85.5**	**94.0**
금융손익	(0.6)	(4.0)	15.9	4.9	0.7
종속/관계기업손익	(0.1)	(0.1)	14.7	1.3	2.5
기타영업외손익	0.2	(2.0)	(2.6)	(2.4)	(3.2)
세전이익	**43.0**	**38.0**	**85.9**	**89.3**	**94.1**
법인세	11.8	8.4	18.4	21.4	24.6
계속사업이익	31.2	29.6	67.5	67.9	69.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**31.2**	**29.6**	**67.5**	**67.9**	**69.5**
비지배주주지분 순이익	(0.1)	0.1	0.0	0.7	0.7
지배주주순이익	**31.3**	**29.5**	**67.5**	**67.2**	**68.8**
지배주주지분포괄이익	31.9	28.9	67.2	67.6	69.2
NOPAT	31.5	34.4	45.5	65.0	69.4
EBITDA	47.0	48.2	61.4	88.5	96.6
성장성(%)					
매출액증가율	24.52	(7.08)	34.28	47.45	14.17
NOPAT증가율	36.36	9.21	32.27	42.86	6.77
EBITDA증가율	57.19	2.55	27.39	44.14	9.15
영업이익증가율	51.57	1.38	31.29	47.67	9.94
(지배주주)순익증가율	31.51	(5.75)	128.81	(0.44)	2.38
EPS증가율	28.91	(5.78)	128.37	(0.32)	2.27
수익성(%)					
매출총이익률	48.91	53.25	53.74	47.50	44.70
EBITDA이익률	30.24	33.38	31.67	30.95	29.60
영업이익률	27.99	30.54	29.86	29.91	28.80
계속사업이익률	20.08	20.50	34.81	23.75	21.29

대차대조표

(단위:십억원)

	2019	2020	2021	2022F	2023F
유동자산	**116.3**	**127.0**	**200.4**	**273.6**	**340.3**
금융자산	98.5	103.6	169.1	227.5	287.5
현금성자산	38.7	34.5	78.0	95.7	137.8
매출채권	13.9	19.0	25.5	37.5	42.9
재고자산	0.7	0.4	0.6	0.9	1.0
기타유동자산	3.2	4.0	5.2	7.7	8.9
비유동자산	**91.6**	**97.0**	**96.3**	**98.6**	**98.4**
투자자산	22.1	23.0	25.9	31.2	33.5
금융자산	22.1	21.1	23.3	27.4	29.2
유형자산	38.8	40.5	37.4	34.6	32.2
무형자산	**29.0**	**30.8**	**30.5**	**30.3**	**30.1**
기타비유동자산	**1.7**	**2.7**	**2.5**	**2.5**	**2.6**
자산총계	**207.8**	**223.9**	**296.7**	**372.3**	**438.6**
유동부채	**43.1**	**33.3**	**43.1**	**61.1**	**69.1**
금융부채	1.2	1.5	2.0	2.9	3.3
매입채무	1.8	4.4	5.9	8.7	10.0
기타유동부채	40.1	27.4	35.2	49.5	55.8
비유동부채	**2.3**	**4.4**	**5.0**	**6.2**	**6.8**
금융부채	**1.1**	**2.5**	**2.5**	**2.5**	**2.5**
기타비유동부채	1.2	1.9	2.5	3.7	4.3
부채총계	**45.5**	**37.7**	**48.1**	**67.4**	**75.9**
지배주주지분	**158.9**	**182.6**	**245.0**	**300.6**	**357.8**
자본금	**17.9**	**17.9**	**17.9**	**17.9**	**17.9**
자본잉여금	76.9	77.0	77.0	77.0	77.0
자본조정	(12.0)	(12.1)	(12.1)	(12.1)	(12.1)
기타포괄이익누계액	0.6	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
이익잉여금	75.5	99.9	162.3	217.8	275.0
비지배주주지분	**3.4**	**3.6**	**3.6**	**4.3**	**5.0**
자본총계	**162.3**	**186.2**	**248.6**	**304.9**	**362.8**
순금융부채	(96.2)	(99.7)	(164.6)	(222.1)	(281.8)

투자지표

	2019	2020	2021	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	883	832	1,900	1,894	1,937
BPS	4,818	5,488	7,244	8,810	10,420
CFPS	1,346	1,310	2,499	2,574	2,687
EBITDAPS	1,326	1,358	1,730	2,494	2,722
SPS	4,383	4,068	5,462	8,053	9,194
DPS	155	154	165	351	351
주가지표(배)					
PER	27.35	46.15	26.68	27.40	26.79
PBR	5.01	7.00	7.00	5.89	4.98
PCFR	17.94	29.31	20.29	20.16	19.32
EV/EBITDA	16.26	26.28	25.27	16.89	14.86
PSR	5.51	9.44	9.28	6.44	5.64
재무비율(%)					
ROE	21.91	17.29	31.55	24.64	20.89
ROA	17.05	13.68	25.91	20.10	16.96
ROIC	71.32	73.19	94.03	179.33	276.18
부채비율	28.02	20.24	19.34	22.10	20.91
순부채비율	(59.24)	(53.53)	(66.21)	(72.85)	(77.67)
이자보상배율(배)	884.29	471.92	1,541.22	1,710.64	1,880.74

현금흐름표

(단위:십억원)

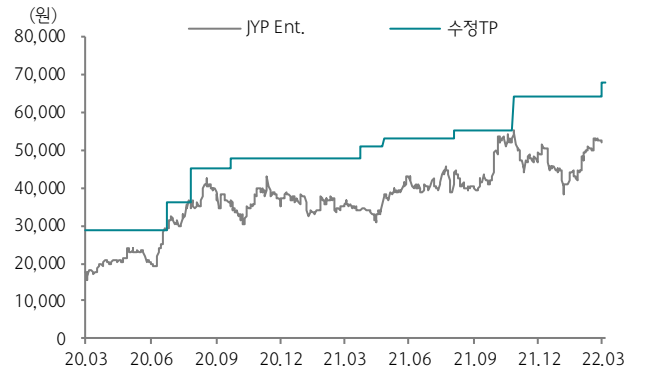
	2019	2020	2021	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	**50.9**	**22.1**	**77.9**	**83.7**	**77.7**
당기순이익	31.2	29.6	67.5	67.9	69.5
조정	1	0	0	0	0
감가상각비	3.6	4.1	3.5	3.0	2.6
외환거래손익	(0.1)	0.8	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타	(2.6)	(5.0)	(3.5)	(3.0)	(2.6)
영업활동 자산부채 변동	6.1	(11.7)	6.9	12.8	5.6
투자활동 현금흐름	**(58.8)**	**(20.3)**	**(24.8)**	**(46.0)**	**(20.3)**
투자자산감소(증가)	(11.7)	(0.9)	(2.8)	(5.3)	(2.3)
자본증가(감소)	(1.7)	(3.6)	0.0	0.0	0.0
기타	(45.4)	(15.8)	(22.0)	(40.7)	(18.0)
재무활동 현금흐름	**1.0**	**(5.5)**	**(4.6)**	**(10.8)**	**(11.2)**
금융부채증가(감소)	2.3	1.6	0.5	0.9	0.4
자본증가(감소)	6.4	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(3.7)	(2.1)	0.0	(0.1)	0.0
배당지급	(4.0)	(5.1)	(5.1)	(11.6)	(11.6)
현금의 증감	**(6.3)**	**(3.7)**	**43.1**	**17.7**	**42.1**
Unlevered CFO	47.7	46.5	88.7	91.4	95.4
Free Cash Flow	49.2	18.4	77.9	83.7	77.7

자료: 하나금융투자

Analyst 이기훈 02-3771-7722

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

JYP Ent.



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
22.3.22	BUY	68,000		
21.11.16	BUY	64,000	-25.84%	-13.44%
21.8.25	BUY	55,000	-17.77%	-1.45%
21.5.17	BUY	53,000	-23.57%	-14.25%
21.4.15	BUY	51,000	-34.30%	-29.61%
20.10.13	BUY	48,000	-24.98%	-9.90%
20.8.17	BUY	45,000	-16.45%	-5.67%
20.7.15	BUY	36,000	-10.52%	2.36%
20.3.9	BUY	29,000	-27.43%	0.69%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**

  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- **산업의 분류**

  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.49%	4.51%	0.00%	100%

* 기준일: 2022년 03월 19일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2022년 3월 22일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2022년 3월 22일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

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.