

1Q22 리뷰: 분기 최대 이익 달성

매수
(유지)목표가: 79,000원
상승여력: 39.6%

송범용 bumyong.song@miraeasset.com

1Q22 Review

매출액 677억원(+110% YoY) 컨센 상회. 영업이익 191억원(+39% YoY) 컨센 부합

- 트와이스 북미 투어 및 스키즈와 엔믹스의 신보를 중심으로 컨센 대비 매출액 13% 상회
- 팬덤 성장세 지속 및 IP사업 강화로 분기 최대 라이선싱 매출액 96억(+34% YoY) 기록
- 원가율이 높은 해외 매니지먼트 및 콘텐츠 제작 증가로 GPM 46%(-19ppt YoY)로 축소
- 판관비 또한 임직원 상여금 증가 및 일회성(ESG 컨설팅, 회계정책 변경 등) 요인으로 122억원(+68% YoY)으로 확대. 다만 Top line 증가로 분기 최대 이익 달성 및 컨센 부합

2Q22부터 전 라인업 활성화

라인업 활성화와 IP사업 본격화 감안시 22F 매출액 기존 추정치 대비 +7% 상향

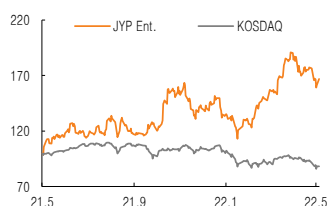
- 1Q22 실적을 통해 MD, 로열티 성장성 확인. 22F 콘서트 계획과 자사몰 (6월) 출시 계획을 감안하여 22F 매출액 3,073억원 (+59% YoY)로 상향. 컨센 대비 11% 상회
- 2Q22 라인업 활동 본격화: 스키즈 월드 투어(21회), ITZY 4개 앨범(일본/미국 포함) 발매 및 월드 투어, 니쥬 싱글 발매 및 일본 투어, 트와이스 앨범 및 유닛 활동 계획
- 신인 모멘텀 풍부: 엔믹스 데뷔 앨범 48만장 판매, 23년까지 4개의 글로벌 신인 데뷔 계획
- 다만 해외 사업 및 신인 데뷔 비용을 감안하여 OPM 29%(기존 추정치 대비 -1ppt) 하향

목표 주가 79,000원 유지

JYP에 대한 투자 의견 매수, 목표주가 79,000원을 유지함

- 22F 매출액을 상향했지만 해외 사업 확대와 콘서트 확대에 따른 마진율 하향으로 22F 지배주주순이익(700억원)과 타겟 P/E(40배) 유지. 이에 목표주가 79,000원 유지
- 1Q22 분기 최대 이익을 달성했음에도 거시적 악재가 지속되고 있어 투심 위축된 상황
- 다만 자사몰 구축 효과와 글로벌 내 아티스트 IP 가치(출연료, 라이선싱) 상승을 통한 추가적인 OPM 개선 가능성 존재. 이에 주가 상승 모멘텀 아직 존재 판단

Key data



현재주가(22/5/16, 원)	56,600	시가총액(십억원)	2,009
영업이익(22F, 십억원)	88	발행주식수(백만주)	35
Consensus 영업이익(22F, 십억원)	82	유동주식비율(%)	77.4
EPS 성장률(22F, %)	3.9	외국인 보유비중(%)	28.5
P/E(22F, x)	28.7	베타(12M) 일간수익률	1.12
MKT P/E(22F, x)	9.9	52주 최저가(원)	35,900
KOSDAQ	856.25	52주 최고가(원)	64,700

Share performance

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-10.7	4.8	57.7
상대주가	-3.6	26.8	78.0

Earnings and valuation metrics

결산기 (12월)	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출액 (십억원)	155	144	194	307	350
영업이익 (십억원)	43	44	58	88	93
영업이익률 (%)	27.7	30.6	29.9	28.7	26.6
순이익 (십억원)	31	30	67	70	74
EPS (원)	883	832	1,900	1,974	2,091
ROE (%)	21.9	17.3	31.4	25.4	22.1
P/E (배)	27.4	46.2	26.7	28.7	27.1
P/B (배)	5.0	7.0	7.0	6.3	5.3
배당수익률 (%)	0.6	0.4	0.7	0.7	0.7

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

표 1. JYP Ent. 적정 주가 산정

구분	내용	비고
2022 지배주주순이익 (십억원)	70	
Target P/E (배)	40	동사의 17~18년 평균 P/E (40배) 적용
목표 시가총액	2,800	
주식 수 (백만주)	35	
목표주가 (원)	79,000	
현재주가 (원)	56,600	
상승여력	39.6%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. 1Q22 실적 비교표

(십억원, %, %p)

	1Q22P	1Q21	YoY	미래에셋 추정치	차이	컨센서스	차이
매출액	68	32	109.8	61	+10.9	60	+13.2
영업이익	19	14	39.1	22	-13.6	19	-1.2
영업이익률 (%)	28.3	42.6		36.0		32.4	
지배주주순이익	17	12	38.5	18	-6.7	15	+8.2

자료: Fnguide, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. 수익 예상 변경표

(십억원, %)

	변경전		변경후		변경률		변경 이유
	22F	23F	22F	23F	22F	23F	
매출액	287	332	307	350	+7.1	+5.5	매니저먼트 매출액 상향
영업이익	88	100	88	93	+0.1	-6.5	
영업이익률	30.8	30	28.7	26.7	-2.1	-3.3	해외 프로젝트 및 신인 데뷔에 따른 비용 반영
지배주주순이익	70	77	70	74	-	-2.8	

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. JYP Ent. 분기 및 연간 실적 추이와 전망

(십억원, %, %p)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	32	41	57	64	68	63	93	83	194	307	350
음반/음원	15	26	36	36	34	25	50	29	113	138	152
매니저먼트	4	4	7	11	13	18	20	28	26	79	94
콘서트	0	0	0	0	3	9	10	15	1	37	44
광고	3	3	3	4	5	4	5	6	13	19	23
출연료	1	1	3	7	5	5	5	7	12	22	30
기타	13	10	15	17	21	20	22	27	55	91	104
영업이익	14	10	18	16	19	18	28	23	58	88	93
영업이익률 (%)	42.6	23.7	31.8	25.6	28.3	28.2	30.2	27.7	29.9	28.7	26.7
세전이익	14	7	20	45	20	17	28	22	86	87	93
당기순이익	12	5	17	34	17	14	22	18	68	70	75
지배주주순이익	12	5	17	34	17	14	22	18	67	70	74
YoY											
매출액	-4.9	18.8	65.5	52.9	109.8	55.9	62.3	30.6	34.3	58.5	14.0
음반/음원	44.1	17.1	102.8	46.1	123.8	-3.7	40.5	-20.0	50.6	22.2	10.0
매니저먼트	-28.5	21.3	34.9	109.8	219.6	339.4	193.2	146.0	35.2	199.4	20.0
영업이익	2.5	6.0	63.8	55.1	39.1	85.7	54.0	41.4	31.2	52.2	6.1
당기순이익	6.4	2.8	114.9	476.2	39.2	187.2	33.1	-47.9	127.8	4.3	6.4
지배주주순이익	6.1	2.6	115.5	485.8	38.5	184.8	33.1	-48.3	128.4	3.9	5.9

주: K-IFRS 연결 기준

자료: JYP Ent., 미래에셋증권 리서치센터

JYP Ent. (035900)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	144	194	307	350
매출원가	68	90	167	189
매출총이익	76	104	140	161
판매비와관리비	33	46	52	68
조정영업이익	44	58	88	93
영업이익	44	58	88	93
비영업손익	-6	28	-1	0
금융손익	1	1	0	0
관계기업등 투자손익	0	15	5	6
세전계속사업손익	38	86	87	93
계속사업법인세비용	8	18	17	18
계속사업이익	30	68	70	75
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	30	68	70	75
지배주주	30	67	70	74
비지배주주	0	0	0	1
총포괄이익	29	69	70	75
지배주주	29	69	70	75
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	48	63	93	97
FCF	18	45	78	81
EBITDA 마진율 (%)	33.3	32.5	30.3	27.7
영업이익률 (%)	30.6	29.9	28.7	26.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	20.8	34.5	22.8	21.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F
유동자산	127	159	227	296
현금 및 현금성자산	35	49	85	135
매출채권 및 기타채권	5	25	33	37
재고자산	0	1	2	2
기타유동자산	87	84	107	122
비유동자산	97	158	169	175
관계기업투자등	2	43	56	63
유형자산	41	38	34	31
무형자산	31	30	29	29
자산총계	224	317	396	471
유동부채	33	58	76	86
매입채무 및 기타채무	11	15	19	22
단기금융부채	1	1	2	3
기타유동부채	21	42	55	61
비유동부채	4	8	11	12
장기금융부채	1	1	1	1
기타비유동부채	3	7	10	11
부채총계	38	67	87	98
지배주주지분	182	247	306	367
자본금	18	18	18	18
자본잉여금	77	77	77	77
이익잉여금	100	162	220	282
비지배주주지분	4	4	4	5
자본총계	186	251	310	372

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022F	2023F
영업활동으로 인한 현금흐름	22	46	78	81
당기순이익	30	68	70	75
비현금수익비용가감	17	-4	21	21
유형자산감가상각비	4	4	4	3
무형자산상각비	0	1	0	0
기타	13	-9	17	18
영업활동으로인한자산및부채의변동	-12	-8	3	2
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-6	-29	-8	-5
재고자산 감소(증가)	0	-1	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	4	2	1
법인세납부	-14	-11	-17	-18
투자활동으로 인한 현금흐름	-20	-26	-19	-11
유형자산처분(취득)	-4	0	0	0
무형자산감소(증가)	0	-1	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-5	10	-19	-11
기타투자활동	-11	-35	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-5	-6	-12	-12
장단기금융부채의 증가(감소)	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-5	-5	-12	-12
기타재무활동	0	-1	0	0
현금의 증가	-4	15	36	50
기초현금	39	35	49	85
기말현금	35	49	85	135

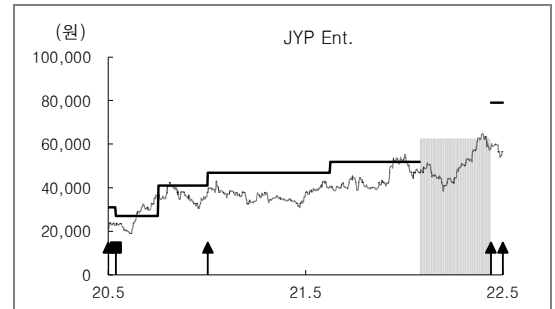
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021	2022F	2023F
P/E (x)	46.2	26.7	28.7	27.1
P/CF (x)	29.3	28.1	22.0	20.9
P/B (x)	7.0	7.0	6.3	5.3
EV/EBITDA (x)	26.4	27.2	20.1	18.5
EPS (원)	832	1,900	1,974	2,091
CFPS (원)	1,310	1,803	2,575	2,706
BPS (원)	5,488	7,289	8,942	10,688
DPS (원)	154	369	369	369
배당성향 (%)	17.2	18.1	17.3	16.3
배당수익률 (%)	0.4	0.7	0.7	0.7
매출액증가율 (%)	-7.1	34.7	58.2	14.0
EBITDA증가율 (%)	2.1	31.3	47.6	4.3
조정영업이익증가율 (%)	2.3	31.8	51.7	5.7
EPS증가율 (%)	-5.8	128.4	3.9	5.9
매출채권 회전율 (회)	15.4	13.1	10.8	10.2
재고자산 회전율 (회)	253.5	206.1	185.9	174.8
매입채무 회전율 (회)	21.6	14.5	18.2	17.0
ROA (%)	13.7	24.9	19.7	17.3
ROE (%)	17.3	31.4	25.4	22.1
ROIC (%)	64.7	71.7	117.5	135.5
부채비율 (%)	20.2	26.6	28.0	26.4
유동비율 (%)	380.8	272.9	298.8	342.1
순차입금/자기자본 (%)	-51.4	-39.4	-49.9	-57.4
조정영업이익/금융비용 (x)	471.9	1,541.1	1,219.5	1,192.7

자료: JYP Ent., 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
JYP Ent. (035900)				
2022.04.25	매수	79,000	-	-
2021.12.15	분석 대상 제외		-	-
2021.07.02	매수	52,000	-14.29	6.54
2020.11.17	매수	47,000	-21.68	-7.98
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



* 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
82.90%	8.50%	7.80%	0.80%

* 2022년 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.