

SK COMPANY Analysis



Analyst

전영현

yj6752@sks.co.kr

02-3773-9181

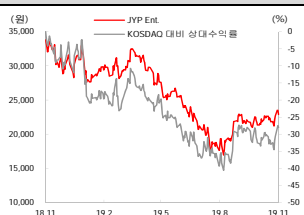
Company Data

자본금	179 억원
발행주식수	3,548 만주
자사주	240 만주
액면가	500 원
시가총액	8,128 억원
주요주주	
박진영(외3)	18.43%
한국투자밸류자산운	6.96%
용	
외국인지분률	10.40%
배당수익률	0.50%

Stock Data

주가(19/11/20)	22,900 원
KOSDAQ	649.87 pt
52주 Beta	1.18
52주 최고가	33,600 원
52주 최저가	16,950 원
60일 평균 거래대금	107 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	7.3%	6.7%
6개월	-17.0%	-10.4%
12개월	-32.3%	-28.0%

JYP Ent. (035900/KQ | 매수(유지) | T.P 30,000 원(유지))

[3Q19 Review] 수익성 개선이 고무적

- 3Q19 매출액 456 억원(YoY +34%), 영업이익 148 억원(YoY +74%) 기록
- 영업 레버리지 확대로 영업이익 컨센서스(120 억)와 SK 추정치(131 억)를 모두 상회
- 꾸준한 해외 음원 증가와 트와이스 돔투어 반영 효과로 높은 수익성(OPM+32%) 시현
- 4 분기에도 주요 아티스트 신보 발매로 안정적인 탑라인 성장 이어갈 것으로 기대
- 본업에 집중해온 동사의 노력의 결실이 돋보임, 투자 의견 Buy와 목표주가 3 만원 유지

꾸준한 음원 매출 증가와 트와이스 돔투어 반영으로 3 분기 호실적 기록

3 분기 연결 매출액 456 억원(YoY +34%)과 영업이익 148 억원(YoY +74%)으로 컨센서스 영업이익 120 억을 +23% 상회하는 서프라이즈를 시현했다. 음반/음원 매출액은 161 억원(YoY +18%)으로 있지의 첫 실물 앨범 'ICY(12 만장)'와 트와이스 'Feel Special(43 만장)' 앨범 판매가 전체 음반 매출 성장을 견인했다. 또한, 스포티파이, 텐센트뮤직 등 꾸준한 해외 음원 플랫폼 수요 확대로 글로벌 음원 매출이 23 억원(YoY +28%), 유튜브 매출은 13 억원(YoY +49%)을 기록하였다. 한편, 콘서트 매출액은 100 억원(YoY +150%)으로 크게 증가했는데, GOT7의 월드투어와 1 분기 진행했던 트와이스의 돔투어 매출(연결 기준 50 억원 추정)이 반영되며 영업 레버리지가 크게 상승하였다.

수익성 둔화에 대한 우려 완화 측면에서 긍정적

지난 분기 동사의 글로벌 진출 가속화에 따라 콘텐츠 제작비가 증가하며 원가율 증가 우려가 존재하였으나, 금번 3 분기 실적으로 1) 돔투어의 예상보다 큰 영업 레버리지 효과와 2) 있지의 성공적인 첫 앨범 판매 성적이 확인되며 수익성 악화 우려가 상당 부분 해소되었다. 4 분기 주요 아티스트들의 신규 앨범 발매로 안정적인 탑라인 성장(YoY +14%)을 이어갈 것으로 전망하며, 트와이스의 3 월 추가 돔투어 성사와 순탄히 진행되고 있는 니지(NIZI) 프로젝트 등을 감안 시, 당분간 동사의 영업을 저해할만한 리스크 요인이 크지 않다고 판단한다.

투자의견 Buy, 목표주가 30,000 원 유지

내년도 역시 트와이스의 콘서트 관객 증가와 있지의 음반 활동량 증가로 안정적인 매출 성장을 동반한 높은 수익성(OPM 27%) 시현이 가능할 전망이다. JYP 엔터테인먼트에 대한 투자의견 Buy와 목표주가 30,000 원을 유지한다

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	억원	736	1,022	1,248	1,539	1,754	2,013
yoy	%	45.7	38.8	22.1	23.3	13.9	14.8
영업이익	억원	138	195	287	411	472	558
yoy	%	229.0	40.9	47.7	43.1	14.9	18.2
EBITDA	억원	163	223	299	445	506	588
세전이익	억원	131	211	302	419	484	575
순이익(지배주주)	억원	84	162	238	326	366	428
영업이익률%	%	18.8	19.0	23.0	26.7	26.9	27.7
EBITDA%	%	22.1	21.8	24.0	28.9	28.9	29.2
순이익률	%	11.6	16.0	19.5	21.4	21.1	21.4
EPS(계속사업)	원	246	471	685	921	1,033	1,206
PER	배	20.0	29.2	44.2	24.9	22.2	19.0
PBR	배	2.5	5.6	8.4	5.1	4.3	3.6
EV/EBITDA	배	8.5	19.6	33.8	16.2	13.6	11.1
ROE	%	13.4	21.4	22.5	22.8	20.9	20.4
순차입금	억원	-308	-395	-607	-944	-1,284	-1,679
부채비율	%	29.1	45.1	24.5	24.1	22.8	21.8

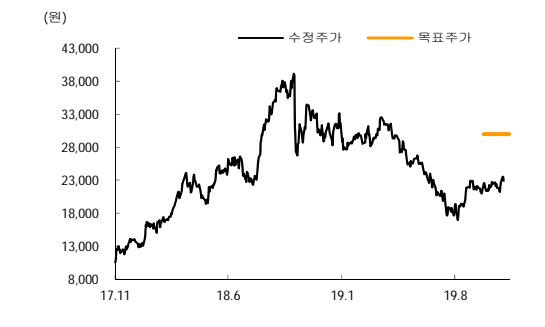
JYP 엔터테인먼트 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)

		1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19E	2018	2019E	2020E
Sales	매출액	23.0	31.6	33.9	36.3	26.4	39.2	45.6	42.9	124.8	153.9	175.4
	YoY %	5%	11%	94%	6%	15%	24%	34%	18%	22%	23%	14%
	음반/음원	9.5	10.6	13.6	15.5	9.6	14.8	16.1	16.8	49.2	57.2	64.0
	매니지먼트	9.1	14.3	9.6	12.8	9.1	13.5	17.2	14.5	45.7	54.3	62.2
	콘서트	1.1	7.1	4.0	3.9	2.1	4.7	10.0	4.4	16.1	21.2	27.1
	광고	4.6	4.5	3.9	3.6	3.8	4.3	4.6	4.8	16.6	17.6	17.2
	출연료	3.4	2.6	1.7	5.3	3.2	4.5	2.5	5.3	13.0	15.6	17.9
	기타	4.5	6.7	10.7	8.0	7.6	10.8	12.4	11.5	30.0	42.4	49.2
	YoY%	음반/음원	9%	41%	164%	21%	1%	40%	18%	8%	44%	16%
매니지먼트	-10%	6%	13%	32%	1%	-5%	79%	14%	-1%	19%	15%	
콘서트	-49%	52%	582%	50%	97%	-34%	150%	11%	62%	32%	28%	
광고	5%	18%	-12%	-14%	-18%	-4%	20%	34%	-1%	6%	-2%	
출연료	-5%	-46%	-50%	81%	-4%	70%	47%	2%	-12%	20%	15%	
기타	38%	-12%	177%	-32%	70%	62%	15%	44%	13%	41%	16%	
GP	매출총이익	13.3	16.3	18.7	20.3	14.2	22.1	22.2	23.1	56.2	72.3	83.3
	GPM%	42%	48%	45%	44%	46%	44%	51%	46%	45%	47%	47%
S&A	판관비	8.3	6.2	6.7	6.2	6.4	7.7	8.6	8.6	27.4	31.2	36.0
	판관비율%	36%	20%	20%	17%	24%	20%	19%	20%	22%	20%	21%
OP	영업이익	1.4	9.1	8.5	9.9	5.8	9.4	14.8	11.2	28.7	41.1	47.2
	YoY	-64%	31%	664%	29%	323%	4%	74%	13%	48%	43%	15%
	OPM%	6%	29%	25%	27%	22%	24%	32%	26%	23%	27%	27%

자료: JYP 엔터테인먼트, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2019.11.21	매수	30,000원	6개월		
2019.10.14	매수	30,000원	6개월	-26.01%	-21.67%



Compliance Notice

- 작성자(전영현)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2019년 11월 21일 기준)

매수	85.35%	중립	14.65%	매도	0%
----	--------	----	--------	----	----

재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
유동자산	584	826	1,225	1,600	2,038
현금및현금성자산	254	450	639	978	1,374
매출채권및기타채권	109	133	157	179	206
재고자산	17	15	17	20	23
비유동자산	660	767	811	803	793
장기금융자산	26	37	65	65	65
유형자산	247	365	374	342	316
무형자산	291	291	291	291	291
자산총계	1,244	1,593	2,036	2,403	2,831
유동부채	348	308	375	426	487
단기금융부채	0	0	12	12	12
매입채무 및 기타채무	116	92	108	123	141
단기충당부채	2	10	12	14	16
비유동부채	38	5	20	20	20
장기금융부채	1	3	14	14	14
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	0	0	0	0	0
부채총계	387	314	396	446	507
지배주주지분	849	1,268	1,600	1,911	2,273
자본금	173	179	179	179	179
자본잉여금	550	705	771	771	771
기타자본구성요소	-140	-98	-120	-120	-120
자기주식	-141	-121	-121	-121	-121
이익잉여금	268	483	769	1,079	1,441
비지배주주지분	9	11	40	45	51
자본총계	858	1,280	1,640	1,956	2,324
부채외자본총계	1,244	1,593	2,036	2,403	2,831

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
영업활동현금흐름	267	220	367	386	447
당기순이익(손실)	164	243	330	370	431
비현금성항목등	88	101	115	136	157
유형자산감가상각비	3	9	31	31	27
무형자산감가상각비	26	3	3	3	3
기타	6	33	1	2	2
운전자본감소(증가)	53	-44	-20	-6	3
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-33	-31	-25	-22	-26
재고자산감소(증가)	-3	2	-3	-2	-3
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	44	-24	16	15	18
기타	45	10	-9	3	14
법인세납부	-38	-81	-58	-114	-144
투자활동현금흐름	-282	-132	-193	12	17
금융자산감소(증가)	-17	-23	-170	0	0
유형자산감소(증가)	-248	-128	-7	0	0
무형자산감소(증가)	-7	-3	-3	-3	-3
기타	-10	21	-13	15	20
재무활동현금흐름	25	105	16	-59	-69
단기금융부채증가(감소)	0	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	0	0	-7	0	0
자본의증가(감소)	25	52	8	0	0
배당금의 지급	0	0	-40	-56	-66
기타	0	54	55	-3	-3
현금의 증가(감소)	5	196	189	339	396
기초현금	248	254	450	639	978
기말현금	254	450	639	978	1,374
FCF	54	16	350	386	449

자료 : JYP Ent, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
매출액	1,022	1,248	1,539	1,754	2,013
매출원가	630	687	816	921	1,047
매출총이익	393	562	723	833	966
매출총이익률 (%)	38.4	45.0	47.0	47.5	48.0
판매비와관리비	198	274	312	360	408
영업이익	195	287	411	472	558
영업이익률 (%)	19.0	23.0	26.7	26.9	27.7
비영업손익	16	15	8	11	16
순금융비용	-4	-3	-9	-12	-17
외환관련손익	-6	3	1	1	1
관계기업투자등 관련손익	-9	-3	0	0	0
세전계속사업이익	211	302	419	484	575
세전계속사업이익률 (%)	20.6	24.2	27.3	27.6	28.6
계속사업법인세	47	59	89	114	144
계속사업이익	164	243	330	370	431
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	164	243	330	370	431
순이익률 (%)	16.0	19.5	21.4	21.1	21.4
지배주주	162	238	326	366	428
지배주주귀속 순이익률(%)	15.82	19.1	21.21	20.9	21.24
비지배주주	2	4	4	4	4
총포괄이익	162	245	333	373	434
지배주주	160	240	327	367	428
비지배주주	3	5	6	6	6
EBITDA	223	299	445	506	588

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
성장성 (%)					
매출액	38.8	22.1	23.3	13.9	14.8
영업이익	40.9	47.7	43.1	14.9	18.2
세전계속사업이익	61.2	43.3	38.9	15.3	18.8
EBITDA	37.2	34.1	48.8	13.8	16.1
EPS(계속사업)	91.2	45.5	34.4	12.2	16.7
수익성 (%)					
ROE	21.4	22.5	22.8	20.9	20.4
ROA	15.5	17.1	18.2	16.7	16.5
EBITDA마진	21.8	24.0	28.9	28.9	29.2
안정성 (%)					
유동비율	167.7	267.9	326.4	375.7	418.5
부채비율	45.1	24.5	24.1	22.8	21.8
순차입금/자기자본	-46.1	-47.4	-57.6	-65.6	-72.3
EBITDA/이자비용(배)	0.0	0.0	1,756.7	198.5	230.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	471	685	921	1,033	1,206
BPS	2,452	3,587	4,509	5,384	6,404
CFPS	553	718	1,015	1,129	1,288
주당 현금배당금	0	122	170	200	240
Valuation지표 (배)					
PER(최고)	30.0	57.2	36.0	32.1	27.5
PER(최저)	9.9	18.7	18.4	16.4	14.1
PBR(최고)	5.8	10.9	7.4	6.2	5.2
PBR(최저)	1.9	3.6	3.8	3.2	2.7
PCR	24.9	42.1	22.6	20.3	17.8
EV/EBITDA(최고)	20.1	43.2	24.3	20.7	17.2
EV/EBITDA(최저)	-1.7	12.8	11.5	9.4	7.5