



# BUY(Maintain)

목표주가: 41,000원(상향)

주가(7/20): 32,450원

시가총액: 11,518억원

## 미디어/엔터/레저

Analyst **이남수**

02) 3787-5115 namsu.lee@kiwoom.com

RA **이한결**

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

### Stock Data

KOSDAQ (7/20)		781.96pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	32,450원	15,350원
등락률	0.0%	111.4%
수익률	절대	상대
1M	59.9%	51.7%
6M	21.1%	5.8%
1Y	-32.8%	-18.8%

### Company Data

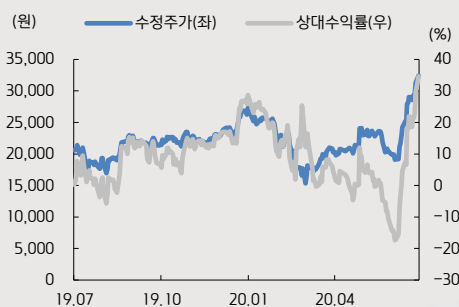
발행주식수	35,495 천주
일평균 거래량(3M)	1,155천주
외국인 지분율	16.2%
배당수익률(20E)	0.5%
BPS(20E)	5,102원
주요 주주	박진영외 3인 18.4%

### 투자지표

(십억원, IFRS)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	124.8	155.4	128.7	185.6
영업이익	28.7	43.5	35.4	55.4
EBITDA	29.9	47.0	39.2	59.5
세전이익	30.2	43.0	35.4	56.1
순이익	24.3	31.2	26.6	40.5
지배주주지분순이익	23.8	31.3	26.7	40.6
EPS(원)	685	883	751	1,144
증감률(% YoY)	45.5	28.9	-14.9	52.4
PER(배)	44.2	27.4	43.2	28.4
PBR(배)	8.43	5.39	6.36	5.30
EV/EBITDA(배)	33.8	16.3	26.0	16.4
영업이익률(%)	23.0	28.0	27.5	29.8
ROE(%)	22.5	21.9	15.7	20.4
순차입금비율(%)	-47.6	-59.3	-74.0	-82.0

자료: 키움증권

### Price Trend



# JYP Ent. (035900)

## 모멘텀이 리얼리티가 되다



JYP 2.0의 모멘텀이 일본에서 데뷔한 NiziU로 인해 리얼리티가 되었습니다. 동사는 향후에도 NiziU, Boy Story와 같은 글로벌라이제이션 전략의 흥행에 더욱 실현 가능성 높은 프로듀싱 역량을 보유한 것으로 판단합니다. 콘서트 재개 시 이와 같은 현지화 성공 스토리는 동사의 강점인 수익성 부문에 중장기적으로 더 높은 기여를 할 것으로 전망합니다.

### >>> 2분기 영업이익 93억원(yoy -2.1%)

2분기 매출액 326억원(yoy -16.8%), 순이익 65억원(yoy -7.1%), 영업이익률 28.4%를 기록하며 컨센서스를 소폭 상회하는 실적을 달성할 것으로 추정한다. 음반/음원은 전년 상반기 109만장에서 올해 172만장으로 57% 증가하였고, 2분기에는 트와이스 59만장, GOT7 45만장, 스트레이키즈 26만장 등으로 소속 아티스트들의 고른 판매 성장이 나타났다.

다만 콘서트 미개최에 따라 티켓 매출 및 MD 부문이 부진하며 매출 하락을 주도한 것으로 보인다. 또한 개런티 확보를 통해 수익성 개선의 높은 비중을 차지하던 공연 부문의 침체로 인해 영업이익률이 소폭 하락하였으나, 이는 공연 재개 시 빠르게 해소될 것으로 전망한다.

### >>> JYP 2.0, 전략이 모멘텀에서, 그리고 리얼리티로

박진영 JYP Ent. 프로듀서는 한국 아티스트와 음악을 국제 무대에 수출하고, 다음으로 K-POP 멤버를 글로벌 블랜딩하며, 최종적으로 철저한 로컬라이제이션을 통한 프로듀싱을 전략적 성장 방향성으로 잡고 JYP 2.0을 2018년 발표하였다. 동사는 NiziU를 성공적으로 데뷔 시키며 2018년 중국에서 데뷔한 Boy Story와 함께 JYP 2.0 전략의 리얼리티를 높이고 있다.

NiziU의 데뷔 초 선풍적 인기는 향후 앨범, 콘서트 등의 사업 전분야의 실적 향상을 가져올 것이 분명하다. 현지 진출 등의 막연한 모멘텀이 동사의 체계적 프로듀싱으로 현실화되며 국가별 진출 전략 수립이 가능해져 글로벌 확장성에 더 높은 기대감을 실을 수 있는 포인트를 마련하였다.

### >>> 투자의견 BUY, 목표주가 41,000원으로 상향

국내 엔터사의 공통적 리스크 요인인 콘서트 부문의 보수적 개최는 동사의 매출 성장성을 일시적으로 훼손할 가능성이 높다. 하지만 Boy Story의 중국 언택트 공연에서 1회차(5/16) 81만명, 2회차(7/4) 338만명이 동시 접속하며 향후 중국 시장 재개방에 대한 기대를 높일 수 있게 되었다. 또한 일본에 데뷔한 NiziU도 빠르게 확보된 팬덤을 통해 콘서트 등 행사 가능 시 수익 모멘텀으로 작용할 것으로 전망한다.

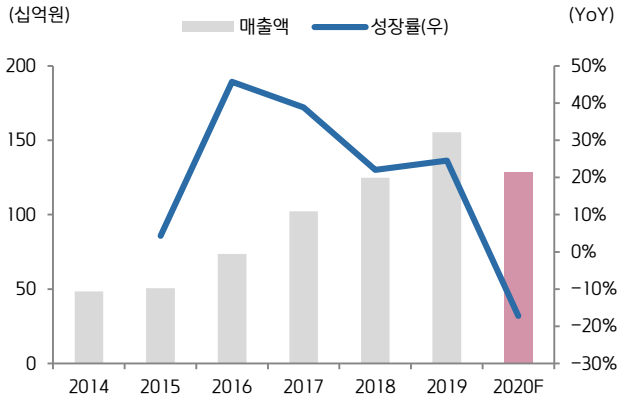
이에 2021E 지배주주순이익에 Target P/E 36배를 적용하여 목표주가를 41,000원으로 상향하고 투자의견은 BUY를 유지한다.

JYP Ent. 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F	2019	2020F	2021F
매출액	26.4	39.2	45.6	44.3	34.0	32.6	31.3	30.9	155.4	128.7	185.6
(YoY)	14.5%	24.1%	34.5%	22.0%	28.9%	-16.8%	-31.3%	-30.4%	24.5%	-17.2%	44.2%
음반/음원	9.6	14.8	16.1	16.6	10.4	22.6	17.7	16.4	57.1	67.1	71.6
매니지먼트	16.8	24.4	29.5	27.7	23.5	10.0	13.6	14.5	98.4	61.6	114.0
매출원가	14.2	22.1	22.2	20.9	13.8	15.7	16.4	15.9	79.4	61.8	97.3
(YoY)	6.6%	35.1%	18.6%	3.0%	-2.9%	-28.9%	-26.3%	-23.7%	15.6%	-22.2%	57.5%
매출총이익	12.2	17.1	23.3	23.5	20.2	16.9	14.9	14.9	76.1	67.0	88.3
(YoY)	25.5%	12.2%	54.0%	46.0%	65.9%	-1.1%	-36.1%	-36.3%	35.5%	-12.0%	31.9%
GPM	46.2%	43.7%	51.2%	52.9%	59.5%	51.9%	47.6%	48.4%	48.9%	52.0%	47.6%
판매비	6.4	7.6	8.6	10.0	6.8	7.6	7.5	9.6	32.6	31.6	32.9
(YoY)	24.2%	19.5%	18.8%	22.6%	19.9%	23.4%	24.1%	31.2%	21.0%	24.5%	17.7%
영업이익	5.8	9.5	14.8	13.4	13.4	9.3	7.4	5.3	43.5	35.4	55.4
(YoY)	322.7%	1.8%	74.6%	36.4%	132.3%	-2.1%	-50.1%	-60.5%	50.0%	-18.6%	56.7%
OPM	22.0%	24.2%	32.4%	30.3%	39.6%	28.4%	23.5%	17.2%	28.0%	27.5%	29.9%
순이익	6.3	7.0	11.7	6.2	11.3	6.5	5.1	3.6	31.2	26.6	40.5
(YoY)	241.2%	-7.5%	73.9%	-25.9%	78.6%	-7.1%	-56.2%	-41.1%	27.4%	-14.9%	52.4%
NPM	24.0%	17.9%	25.7%	13.9%	33.3%	19.9%	16.4%	11.8%	13.7%	22.3%	24.2%

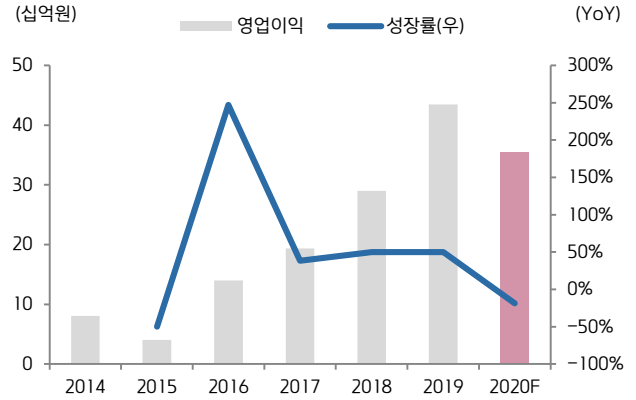
자료: JYP Ent, 키움증권

매출액 추이 및 전망 (K-IFRS 연결기준)



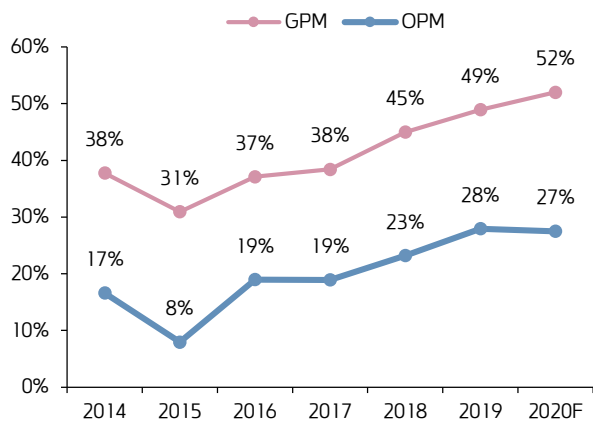
자료: JYP Ent, 키움증권

영업이익 추이 및 전망 (K-IFRS 연결기준)



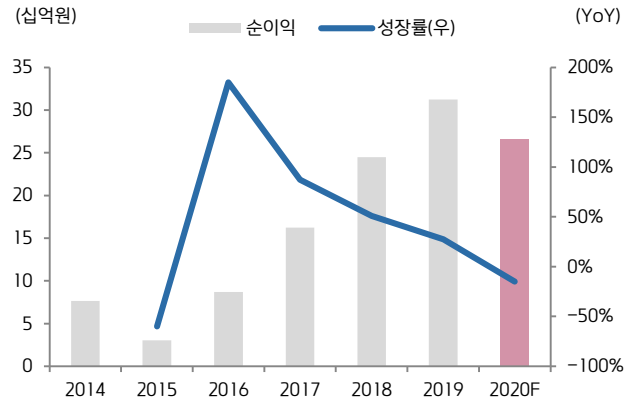
자료: JYP Ent, 키움증권

GPM 및 OPM 추이 및 전망 (K-IFRS 연결기준)



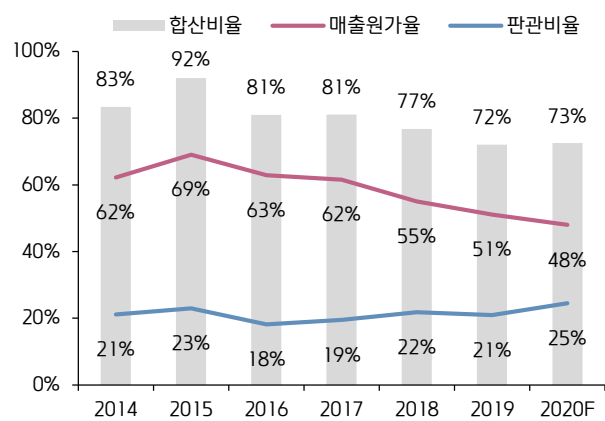
자료: JYP Ent, 키움증권

순이익 추이 및 전망 (K-IFRS 연결기준)



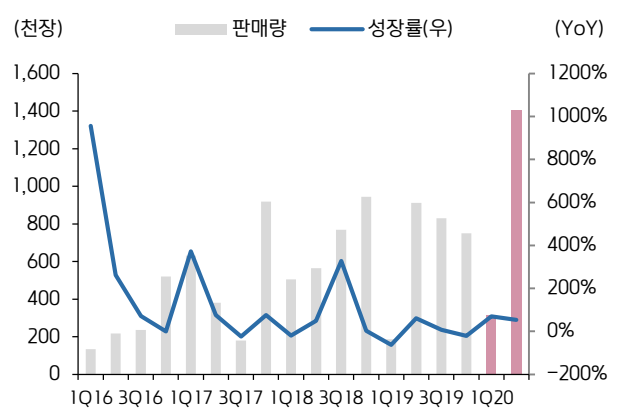
자료: JYP Ent, 키움증권

매출원가율 및 판관비율 추이 및 전망 (K-IFRS 연결기준)



자료: JYP Ent, 키움증권

분기별 앨범 판매량 추이



자료: 가온차트, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>매출액</b>	124.8	155.4	128.7	185.6	202.7
매출원가	68.7	79.4	61.8	97.3	105.5
매출총이익	56.2	76.1	67.0	88.3	97.2
판매비	27.4	32.6	31.6	32.9	34.0
<b>영업이익</b>	28.7	43.5	35.4	55.4	63.2
<b>EBITDA</b>	29.9	47.0	39.2	59.5	67.5
영업외손익	1.5	-0.4	0.0	0.7	1.5
이자수익	0.3	1.5	2.1	2.7	3.5
이자비용	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
외환관련이익	0.7	0.8	0.3	0.3	0.3
외환관련손실	0.4	0.7	0.2	0.2	0.2
종속 및 관계기업손익	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
기타	1.2	-1.9	-2.1	-2.0	-2.0
<b>법인세차감전이익</b>	30.2	43.0	35.4	56.1	64.7
법인세비용	5.9	11.8	8.8	15.6	18.0
계속사업순이익	24.3	31.2	26.6	40.5	46.7
<b>당기순이익</b>	24.3	31.2	26.6	40.5	46.7
<b>지배주주순이익</b>	23.8	31.3	26.7	40.6	46.8
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	22.1	24.5	-17.2	44.2	9.2
영업이익 증감율	47.5	51.6	-18.6	56.5	14.1
EBITDA 증감율	34.1	57.2	-16.6	51.8	13.4
지배주주순이익 증감율	47.1	31.5	-14.7	52.1	15.3
EPS 증감율	45.5	28.9	-14.9	52.4	15.3
매출총이익율(%)	45.0	49.0	52.1	47.6	48.0
영업이익율(%)	23.0	28.0	27.5	29.8	31.2
EBITDA Margin(%)	24.0	30.2	30.5	32.1	33.3
지배주주순이익율(%)	19.1	20.1	20.7	21.9	23.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>영업활동 현금흐름</b>	22.6	50.9	42.5	54.5	62.8
당기순이익	24.3	31.2	26.6	40.5	46.7
비현금항목의 가감	10.1	16.5	10.3	16.7	18.5
유형자산감가상각비	0.9	3.3	3.6	3.8	4.0
무형자산감가상각비	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3
지분법평가손익	-0.3	-0.1	0.0	0.0	0.0
기타	9.2	13.0	6.5	12.7	14.2
영업활동자산부채증감	-4.2	6.1	12.5	10.3	12.1
매출채권및기타채권의감소	-3.1	1.2	2.5	-5.2	-1.6
재고자산의감소	0.2	0.8	0.1	-0.3	-0.1
매입채무및기타채무의증가	-1.2	1.0	10.0	14.2	14.4
기타	-0.1	3.1	-0.1	1.6	-0.6
기타현금흐름	-7.6	-2.9	-6.9	-13.0	-14.5
<b>투자활동 현금흐름</b>	-13.9	-58.8	4.8	-10.3	-10.3
유형자산의 취득	-12.8	-1.7	-5.0	-5.0	-5.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.3	-0.2	-0.5	-0.7	-0.7
투자자산의감소(증가)	-7.6	-11.7	14.6	-0.2	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-1.8	-43.8	-3.0	-3.1	-3.3
기타	8.6	-1.4	-1.3	-1.3	-1.3
<b>재무활동 현금흐름</b>	10.5	1.0	-0.1	-0.1	-0.1
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	3.5	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	-4.0	-5.1	-5.1	-5.1
기타	7.0	5.0	5.0	5.0	5.0
기타현금흐름	0.3	0.5	-9.9	-2.9	-2.7
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	19.6	-6.3	37.4	41.1	49.7
기초현금 및 현금성자산	25.4	45.0	38.7	76.0	117.2
기말현금 및 현금성자산	45.0	38.7	76.0	117.2	166.9

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
<b>유동자산</b>	82.6	116.3	154.2	204.1	258.9
현금 및 현금성자산	45.0	38.7	76.0	117.2	166.8
단기금융자산	16.0	59.8	62.8	65.9	69.2
매출채권 및 기타채권	13.4	14.3	11.9	17.1	18.7
재고자산	1.5	0.7	0.6	0.8	0.9
기타유동자산	6.7	2.8	2.9	3.1	3.3
<b>비유동자산</b>	76.7	91.6	85.8	87.8	89.2
투자자산	10.5	22.1	7.5	7.7	7.7
유형자산	36.5	38.8	40.2	41.3	42.3
무형자산	29.1	29.0	29.3	29.8	30.2
기타비유동자산	0.6	1.7	8.8	9.0	9.0
<b>자산총계</b>	159.3	207.8	240.0	291.9	348.1
<b>유동부채</b>	30.5	43.1	53.2	69.1	83.0
매입채무 및 기타채무	14.6	18.6	28.6	42.9	57.3
단기금융부채	0.0	1.2	1.2	1.2	1.2
기타유동부채	15.9	23.3	23.4	25.0	24.5
<b>비유동부채</b>	0.9	2.3	2.3	2.3	2.3
장기금융부채	0.0	1.0	1.0	1.0	1.0
기타비유동부채	0.9	1.3	1.3	1.3	1.3
<b>부채총계</b>	31.4	45.5	55.5	71.4	85.3
<b>자본지분</b>	126.8	158.9	181.1	217.3	259.6
자본금	17.9	17.9	17.9	17.9	17.9
자본잉여금	70.5	76.9	76.9	76.9	76.9
기타자본	-9.8	-12.0	-12.0	-12.0	-12.0
기타포괄손익누계액	-0.1	0.6	1.2	1.9	2.6
이익잉여금	48.3	75.5	97.0	132.5	174.2
비지배지분	1.1	3.4	3.4	3.3	3.1
<b>자본총계</b>	128.0	162.3	184.5	220.5	262.8

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2020F	2021F	2022F
<b>주당지표(원)</b>				
EPS	685	883	751	1,144
BPS	3,587	4,477	5,102	6,121
CFPS	988	1,346	1,039	1,611
DPS	122	155	155	155
<b>주당배수(배)</b>				
PER	44.2	27.4	43.2	28.4
PER(최고)	58.1	38.6	43.8	
PER(최저)	18.4	18.5	20.2	
PBR	8.43	5.39	6.36	5.30
PBR(최고)	11.09	7.61	6.45	
PBR(최저)	3.51	3.64	2.98	
PSR	8.44	5.51	8.95	6.20
PCFR	30.6	17.9	31.2	20.1
EV/EBITDA	33.8	16.3	26.0	16.4
<b>주요비율(%)</b>				
배당성향(% , 보통주, 현금)	16.6	16.4	19.3	12.7
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.4	0.6	0.5	0.5
ROA	17.1	17.0	11.9	15.2
ROE	22.5	21.9	15.7	20.4
ROIC	47.6	60.3	63.4	111.6
매출채권회전율	10.2	11.2	9.8	12.8
재고자산회전율	79.6	143.1	203.8	265.7
부채비율	24.5	28.0	30.1	32.4
순차입금비율	-47.6	-59.3	-74.0	-82.0
이자보상배율	884.3	720.0	1,128.1	1,286.5
<b>총차입금</b>	0.0	2.2	2.2	2.2
순차입금	-60.9	-96.3	-136.6	-180.9
EBITDA	29.9	47.0	39.2	59.5
FCF	8.4	38.0	37.3	48.6

Compliance Notice

- 당사는 7월 20일 현재 'JYP Ent.(035900)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
JYP Ent. (035900)	2020-04-20	BUY(Initiate)	29,000원	6개월	-21.44	11.90
	2020-07-21	BUY(Maintain)	41,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2019/07/01~2020/06/30)

매수	중립	매도
96.39%	3.01%	0.60%