

JYP Ent.

BUY(유지)

035900 기업분석 |

목표주가(상향)	45,000원	현재주가(08/14)	36,350원	Up/Downside	+23.8%
----------	---------	-------------	---------	-------------	--------

2020. 08. 18

니쥬가 기대주

2Q20 Review

컨센서스 상회: 2분기 영업이익은 91억원(-4%YoY)으로 컨센서스 영업이익 83억원을 약 10% 상회하였다. 2분기 음반판매량은 역대 분기 최대인 약 130만장(트와이스/갯세븐/스트레이키즈), 유튜브 매출도 분기 최대인 24억원을 기록하는 등 코로나19 영향으로 콘서트가 부재했음에도 불구하고 음반/음원 수요 확대가 실적을 견인한 모습이다.

Comment

니쥬가 기대주: 3분기에는 갯세븐을 제외한 모든 아티스트가 컴백하여 활동하고 이어 4분기에는 모든 아티스트가 활동할 예정임에 따라 음반/음원 매출의 성장이 예상되나 올해 하반기 영업이익은 185억원(-34%YoY)으로 콘서트 매출이 컸던 작년보다 실적 감소는 불가피해 보인다. 하지만 하반기 메인 기대요인은 오디션 프로그램 NIJ 프로젝트를 통해 11월 일본에서 정식 데뷔하는 걸그룹 니쥬이다. 니쥬는 정식 데뷔 전부터 오리콘차트 1위를 하는 등 일본에서 인기를 끌고 있어 정식 데뷔 후 파급력이 기대되며 21년부터 동사 실적에 본격 기여할 것으로 예상된다.

Action

목표주가 상향: 콘서트의 부재로 동사의 하반기 실적은 전년대비 감소할 것으로 보인다. 하지만 니쥬의 활동 본격화, 해외 활동 재개 및 한한령 해제 기대감 등 주가에 긍정적으로 작용할 요인들이 하반기 유효하다고 판단된다. 이에 따라 동사에 대한 투자여건 Buy를 유지하고 목표주가는 해외 활동 정상화 및 니쥬의 실적 기여가 본격화되는 21/22년 평균 예상 실적에 PER 35배를 적용하여 4.5만원으로 상향한다.

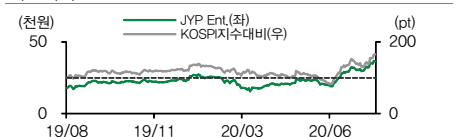
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
FYE Dec	2018	2019	2020E	2021E	2022E
매출액	125	155	137	169	198
(증가율)	22.1	24.5	-11.5	23.0	17.0
영업이익	29	43	41	52	63
(증가율)	47.7	51.2	-5.8	26.4	21.5
지배주주순이익	24	31	32	41	49
EPS	685	883	906	1,153	1,394
PER (H/L)	58.1/18.4	38.6/18.5	40.1	31.5	26.1
PBR (H/L)	11.1/3.5	7.6/3.6	6.9	5.8	4.8
EV/EBITDA (H/L)	43.2/12.8	23.0/10.8	25.4	20.1	15.8
영업이익률	23.0	28.0	29.8	30.6	31.8
ROE	22.5	21.9	18.6	20.1	20.3

Stock Data

52주 최저/최고	15,350/36,850원
KOSDAQ /KOSPI	835/2,407pt
시가총액	12,902억원
60일-평균거래량	1,293,618
외국인지분율	18.0%
60일-외국인지분율변동추이	+3.0%p
주요주주	0 0.0%



주가상승률	1M	3M	12M
절대기준	24.5	69.9	93.4
상대기준	16.0	40.5	38.3

도표 1. 연결 기준 JYP 분기 및 연간 실적 전망

(단위: 억원 %)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20P	3Q20E	4Q20E	2018	2019	2020E
연결 매출액	264	392	456	443	340	341	327	367	1,022	1,555	1,375
<i>oY</i>	14.7	24.1	34.5	22.0	28.8	-12.8	-28.3	-17.2	38.8	24.6	-11.5
Advertisement	105	139	160	166	104	223	162	233	341	570	722
Royalty	21	470	100	45	13	0	25	15	100	636	53
Commission	29	53	46	45	35	26	25	25	168	173	111
Appearance fee	32	45	25	27	12	8	9	9	148	129	37
Production	77	108	125	160	176	85	107	85	265	470	453
연결 영업이익	58	94	148	134	134	91	88	97	194.6	434	410
<i>%YoY</i>	316.2	3.5	74.1	35.4	129.9	-3.9	-40.8	-27.2	40.9	123.3	-5.7
영업이익률	22.1	24.1	32.5	30.2	39.4	26.5	26.8	26.6	19	27.9	29.8

자료: JYP, DB 금융투자

도표 2. 일본 자상파 니혼테레비에 방영된 Nizi프로젝트



자료: JYP, DB 금융투자

도표 3. 11월 일본 정식 데뷔 예정인 JYP의 니쥬



자료: JYP, DB 금융투자

대차대조표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
유동자산	83	116	173	220	283
현금및현금성자산	45	39	93	135	192
매출채권및기타채권	13	14	12	16	18
재고자산	1	1	1	2	2
비유동자산	77	92	72	69	66
유형자산	37	39	35	32	30
무형자산	29	29	29	29	29
투자자산	10	22	6	6	6
자산총계	159	208	245	289	350
유동부채	31	43	53	62	78
매입채무및기타채무	15	19	28	37	53
단기차입금및단기채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1	2	2	2	2
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	31	45	55	64	80
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	71	77	77	77	77
이익잉여금	48	76	103	138	183
비지배주주지분	1	3	3	3	3
자본총계	128	162	189	225	270

손익계산서

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
매출액	125	155	137	169	198
매출원가	69	79	69	84	97
매출총이익	56	76	69	86	101
판매비	27	33	28	34	38
영업이익	29	43	41	52	63
EBITDA	30	47	45	55	66
영업외손익	2	-1	1	2	3
금융손익	1	-1	2	2	3
투자손익	0	0	-1	0	0
기타영업외손익	1	0	0	0	0
세전이익	30	43	43	54	66
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	24	31	32	41	49
자배주주지분순이익	24	31	32	41	49
비배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	24	32	32	41	49
증감률(%YoY)					
매출액	22.1	24.5	-11.5	23.0	17.0
영업이익	47.7	51.2	-5.8	26.4	21.5
EPS	45.5	28.9	2.6	27.3	21.0

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

	2018	2019	2020E	2021E	2022E
12월 결산(십억원)					
영업활동현금흐름	23	51	46	49	65
당기순이익	24	31	32	41	49
현금유출이없는비용및수익	10	16	14	16	18
유형및무형자산상각비	1	4	4	3	3
영업관련자산부채변동	-4	6	11	6	14
매출채권및기타채권의감소	-3	1	2	-3	-2
재고자산의감소	0	1	-1	0	0
매입채무및기타채무의증가	-1	1	10	9	16
투자활동현금흐름	-14	-59	13	-2	-2
CAPEX	-13	-2	0	0	0
투자자산의손중	-8	-12	15	-1	-1
재무활동현금흐름	11	1	-5	-5	-5
사채및차입금의 증가	0	2	0	0	0
자본금및자본잉여금의증가	16	6	0	0	0
배당금지급	0	-4	-5	-5	-5
기타현금흐름	0	1	0	0	0
현금의증가	20	-6	55	41	58
기초현금	25	45	39	93	135
기말현금	45	39	93	135	192

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2018	2019	2020E	2021E	2022E
주당이익(원)					
EPS	685	883	906	1,153	1,394
BPS	3,587	4,477	5,238	6,246	7,496
DPS	122	155	155	155	155
Multiple(배)					
P/E	44.2	27.4	40.1	31.5	26.1
P/B	8.4	5.4	6.9	5.8	4.8
EV/EBITDA	33.8	16.3	25.4	20.1	15.8
수익성(%)					
영업이익률	23.0	28.0	29.8	30.6	31.8
EBITDA마진	24.0	30.3	32.6	32.3	33.2
순이익률	19.4	20.1	23.4	24.2	25.0
ROE	22.5	21.9	18.6	20.1	20.3
ROA	17.1	17.0	14.2	15.3	15.5
ROIC	45.1	62.1	82.4	151.7	359.9
안정성및기타					
부채비율(%)	24.5	28.0	29.2	28.6	29.7
이자보상배율(배)	0.0	884.3	416.6	526.7	640.1
배당성향(배)	16.6	16.4	16.0	12.5	10.4

자료: JYP Ent. DB 금융투자 주: IFRS 연결기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 PO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시, 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자이견 비율 (2020-06-30 기준) - 매수(84.5%) 중립(15.5%) 매도(0.0%)

기업 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자이견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

JYP Ent. 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자이견 및 목표주가 변경

일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자이견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
18/12/10	Buy	41,000	-33.3	-19.1					
19/08/15	Buy	27,000	-16.4	1.1					
20/02/26	Buy	31,000	-24.9	18.9					
20/08/18	Buy	45,000	-	-					