산업브리프

키움증권

☑ 2Q20 Review

2020.08.19

JYP Ent. (035900)

강점을 그대로 살린

BUY(Maintain)

목표주가: 43,500원(상향)

주가(8/18): 34,500원

시가총액: 12,246억원

미디어/엔터/레저

Analyst 이남수

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

RA 이한결

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

글로벌 매출 확대에 따라 이익 기여도가 높은 콘텐츠 비중 증가는 코로나19로 인한 오프라인 부진에 따른 탑라인 역성장에도 불구하고 수익성 개선에 이바지 하였습니다. 이와 같은 글로벌 시장에서 동사의 콘텐츠 영향력 증대는 기존 아티스트 라인업은 물론 NiziU 등 신인 데뷔 그룹에도 긍정적인 모멘텀으로 작용해 단기는 물론 중장기적인 성장성 유지에도 도움이 될 것이라 판단합니다.

>>> 2분기 영업이익 91억원(yoy -3.9%)

2분기 매출액 341억원(yoy -12.8%), 영업이익 91억원(yoy -3.9%, OPM 26.5%), 순이익 47억원(yoy -32.4%)를 기록하며 컨센서스를 상회하는 실적을 달성했다.

트와이스를 비롯한 주요 아티스트들의 음반 판매량 자체 기록이 경신되며 레이블 체제 구축을 통한 동시 다발적 콘텐츠의 히트 레이쇼 제고에 성공한 것으로 보인다. 특히 일본/미주 등 글로벌 디지털 콘텐츠 매출은 전년동기 대비 46% 증가하며 전체 음원 성장을 이끌었다. 또한 콘서트 미개최에도 불구하고 유튜브, 팬클럽 관련 매출이 증가하여 수익성을 확보해 GPM 개선으로 나타났다.

코로나19로 인한 글로벌 활동 위축에 따른 주요국(일본, 중국) 활동이 감소하였음에도 불구하고 국가 포트폴리오가 확대되며 해외 매출 비중 증가가 나타나 이와 같은 수익성 개선 흐름은 지속적으로 강화될 것으로 전망한다.

>>> 3분기도 기대가 높다

2분기 자체 음반 기록을 경신한 트와이스는 일본 싱글과 Beyond Live 공연 실적이 반영될 예정이다. 또한 주요 아티스트들의 컴백 역시 계획되어 있어 콘서트 부재에 따른 매출 하락을 방어하며 수익성 개선에 초점이 맞춰질 전망이다. 또한 일본에서는 NiziU의 기획 MD 판매 등이 이루어지며 11월 정식 데뷔를 앞두고 데뷔 초부터 수익화에 성공할 것으로 보이고, 박진영의 일본 진출 등도 함께 발생할 것으로 보인다. 국내의 앨범 선전과 해외 로컬 아이돌, 글로벌 음원, 팬클럽 및 MD 확장 비즈니스는 글로컬라이제이션이 확대되며 더욱 공고한 수익 모델을 제시할 것으로 전망한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 43,500원으로 상향

현재 글로벌 코로나19 상황에 따른 오프라인 콘서트의 개최는 더욱 불확실 해졌다. 하지만 음반의 선전과 음원의 글로벌 성장, 현지화 성공 스토리는 중장기적으로 더욱 강화될 가능성이 높다고 전망한다.

이에 따른 수익성 개선을 반영하고 높아진 팬덤의 집중화가 추후 개최될 오프라인 콘서트 수요 증가에 대한 전망이 한층 강화되어 목표주가를 2021E 지배주주분순이익 EPS에 Target P/E 36배를 적용하여 43,500원으로 상향하고 투자의견은 BUY를 유지한다.

이 보고서는 『코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신 방안』의 일환으로 작성된 보고서입니다.

Stock Data

KOSDAQ (8/18)		800.22pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	36,850원	15,350원
등락률	-6.4%	124.8%
수익률	절대	상대
1M	10.4%	8.1%
6M	36.9%	16.8%
1Y	-32.8%	-18.8%

Company Data

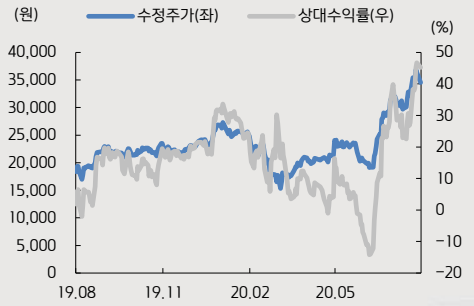
발행주식수		35,495 천주
일평균 거래량(3M)		1,309천주
외국인 지분율		18.0%
배당수익률(20E)		0.4%
BPS(20E)		5,126원
주요 주주	박진영외 3인	18.4%

투자지표

(십억원, IFRS)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	124.8	155.4	135.1	187.9
영업이익	28.7	43.5	38.2	58.6
EBITDA	29.9	47.0	42.0	62.7
세전이익	30.2	43.0	38.4	60.7
순이익	24.3	31.2	27.5	43.1
지배주주지분순이익	23.8	31.3	27.5	43.1
EPS(원)	685	883	775	1,214
증감률(%,YoY)	45.5	28.9	-12.2	56.7
PER(배)	44.2	27.4	46.9	29.9
PBR(배)	8.43	5.39	7.09	5.85
EV/EBITDA(배)	33.8	16.3	27.5	17.7
영업이익률(%)	23.0	28.0	28.3	31.2
ROE(%)	22.5	21.9	16.1	21.4
순차입금비율(%)	-47.6	-59.3	-73.9	-82.2

자료: 키움증권

Price Trend



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	34.1	34.0	33.0	155.4	135.1	187.9
(YoY)	14.5%	24.1%	34.5%	22.0%	28.9%	-12.8%	-25.4%	-25.6%	24.5%	-13.1%	39.1%
음반/음원	9.6	14.8	16.1	16.6	10.4	22.3	17.7	16.5	57.1	66.9	71.6
매니지먼트	16.8	24.4	29.5	27.7	23.5	11.9	16.3	16.5	98.4	68.2	116.3
매출원가	14.2	22.1	22.2	20.9	13.8	18.1	17.5	16.9	79.4	66.3	97.4
(YoY)	6.6%	35.1%	18.6%	3.0%	-2.9%	-17.8%	-21.5%	-19.1%	15.6%	-16.5%	47.0%
매출총이익	12.2	17.1	23.3	23.5	20.2	16.0	16.5	16.1	76.1	68.8	90.5
(YoY)	25.5%	12.2%	54.0%	46.0%	65.9%	-6.5%	-29.2%	-31.4%	35.5%	-9.5%	31.5%
GPM	46.2%	43.7%	51.2%	52.9%	59.5%	46.8%	48.6%	48.8%	48.9%	50.9%	48.2%
판관비	6.4	7.7	8.6	10.0	6.8	6.9	7.6	9.3	32.6	30.6	31.9
(YoY)	-23.3%	24.5%	28.2%	60.4%	5.7%	-9.7%	-10.9%	-6.7%	19.0%	-6.1%	4.2%
영업이익	5.8	9.4	14.8	13.5	13.4	9.1	8.9	6.8	43.5	38.2	58.6
(YoY)	322.7%	3.9%	74.5%	36.9%	132.3%	-3.9%	-39.8%	-49.6%	51.2%	-12.1%	53.5%
OPM	22.0%	24.1%	32.4%	30.4%	39.6%	26.5%	26.2%	20.6%	28.0%	28.3%	31.2%
순이익	6.3	6.9	11.7	6.2	11.3	4.7	6.5	5.0	31.2	27.5	43.1
(YoY)	241.2%	-5.2%	73.7%	-25.3%	78.6%	-32.4%	-44.7%	-20.0%	28.6%	-12.0%	57.0%
NPM	24.0%	17.7%	25.7%	14.1%	33.3%	13.8%	19.0%	15.1%	20.1%	20.3%	71.0%

자료: JYP Ent, 키움증권

JYP Ent. 2Q20 실적 Review

(십억원)	2Q20	2Q19	(YoY)	1Q20	(QoQ)	컨센서스	(차이)	키움증권	(차이)
매출액	34.1	39.2	-12.8%	34.0	0.5%	33.5	1.9%	32.6	4.7%
영업이익	9.1	9.4	-3.9%	13.4	-32.6%	8.5	6.5%	9.3	-2.6%
순이익	4.7	6.9	-32.4%	11.3	-58.5%	6.6	-28.9%	6.5	-27.8%

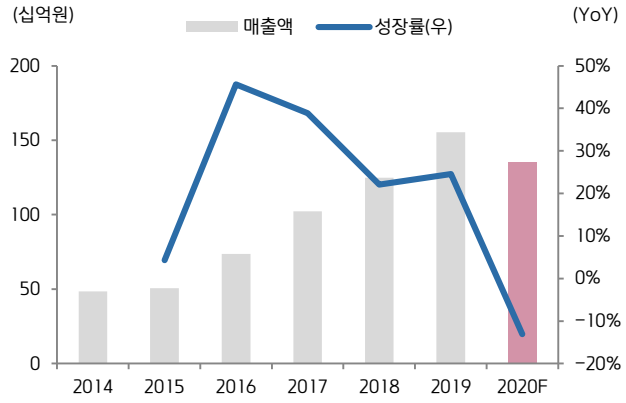
자료: JYP Ent., FnGuide, 키움증권

JYP Ent. 실적 추정치 변경 내역

		변경 전			변경 후			차이		
(십억원)	2019	3Q20F	2020F	2021F	3Q20F	2020F	2021F	3Q20F	2020F	2021F
매출액	155.4	31.3	128.7	185.6	34.0	135.1	187.9	-6.6%	1.1%	1.5%
영업이익	43.5	7.4	35.4	55.4	8.9	38.2	58.6	-19.7%	5.8%	5.1%
순이익	31.2	5.1	26.6	40.5	6.5	27.5	43.1	-26.3%	7.9%	4.4%

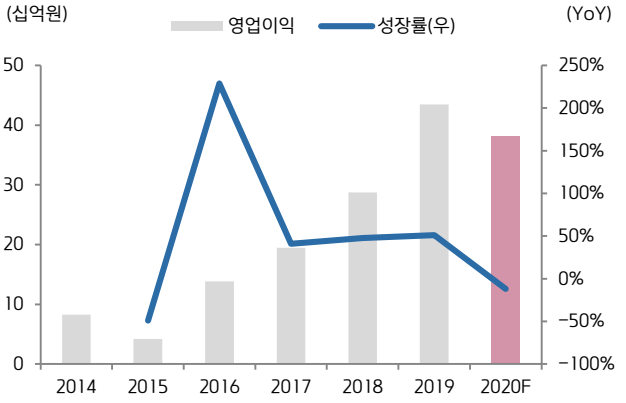
자료: 키움증권

매출액 추이 및 전망 (K-IFRS 연결기준)



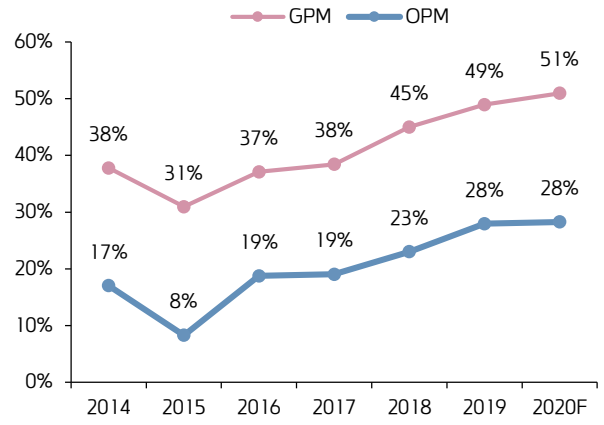
자료: JYP Ent, 키움증권

영업이익 추이 및 전망 (K-IFRS 연결기준)



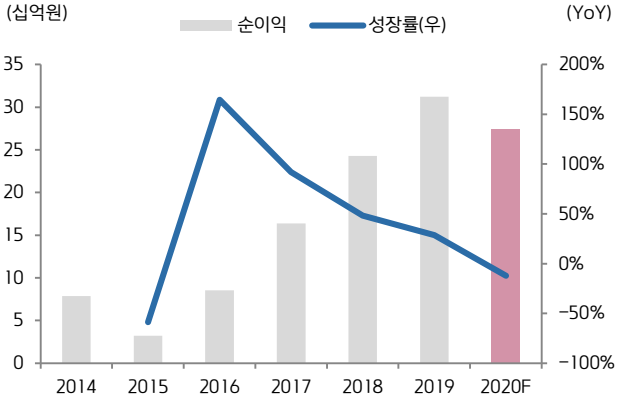
자료: JYP Ent, 키움증권

GPM 및 OPM 추이 및 전망 (K-IFRS 연결기준)



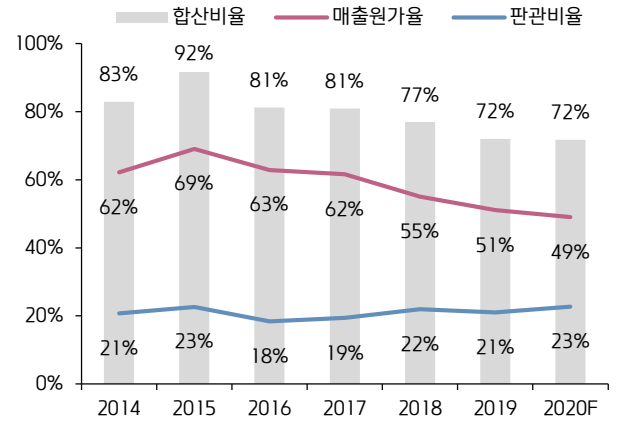
자료: JYP Ent, 키움증권

순이익 추이 및 전망 (K-IFRS 연결기준)



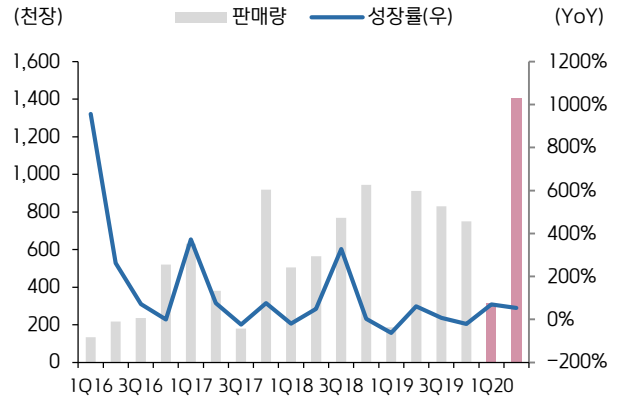
자료: JYP Ent, 키움증권

매출원가율 및 판관비율 추이 및 전망 (K-IFRS 연결기준)



자료: JYP Ent, 키움증권

분기별 앨범 판매량 추이



자료: 가온차트, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	124.8	155.4	135.1	187.9	207.6
매출원가	68.7	79.4	66.3	97.4	108.9
매출총이익	56.2	76.1	68.8	90.5	98.6
판관비	27.4	32.6	30.6	31.9	32.9
영업이익	28.7	43.5	38.2	58.6	65.7
EBITDA	29.9	47.0	42.0	62.7	70.0
영업외손익	1.5	-0.4	0.2	2.1	2.0
이자수익	0.3	1.5	2.1	2.8	3.6
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	-1.9	-0.7	-1.6
법인세차감전이익	30.2	43.0	38.4	60.7	67.7
법인세비용	5.9	11.8	10.9	17.6	19.7
계속사업순손익	24.3	31.2	27.5	43.1	48.1
당기순이익	24.3	31.2	27.5	43.1	48.1
지배주주순이익	23.8	31.3	27.5	43.1	48.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	22.1	24.5	-13.1	39.1	10.5
영업이익 증감율	47.5	51.6	-12.2	53.4	12.1
EBITDA 증감율	34.1	57.2	-10.6	49.3	11.6
지배주주순이익 증감율	47.1	31.5	-12.1	56.7	11.6
EPS 증감율	45.5	28.9	-12.2	56.7	11.5
매출총이익율(%)	45.0	49.0	50.9	48.2	47.5
영업이익률(%)	23.0	28.0	28.3	31.2	31.6
EBITDA Margin(%)	24.0	30.2	31.1	33.4	33.7
지배주주순이익률(%)	19.1	20.1	20.4	22.9	23.2

재무상태표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	82.6	116.3	155.2	207.6	263.8
현금 및 현금성자산	45.0	38.7	76.4	120.5	171.3
단기금융자산	16.0	59.8	62.8	65.9	69.2
매출채권 및 기타채권	13.4	14.3	12.4	17.3	19.1
재고자산	1.5	0.7	0.6	0.8	0.9
기타유동자산	6.7	2.8	3.0	3.1	3.3
비유동자산	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
자산총계	159.3	207.8	241.0	295.5	353.0
유동부채	30.5	43.1	53.2	69.1	83.1
매입채무 및 기타채무	14.6	18.6	28.7	42.9	57.4
단기금융부채	0.0	1.2	1.2	1.2	1.2
기타유동부채	15.9	23.3	23.3	25.0	24.5
비유동부채	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
부채총계	31.4	45.5	55.6	71.4	85.4
지배지분	126.8	158.9	181.9	220.6	264.2
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	97.9	135.8	178.8
비지배지분	1.1	3.4	3.4	3.4	3.4
자본총계	128.0	162.3	185.4	224.0	267.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	22.6	50.9	42.9	57.4	63.9
당기순이익	24.3	31.2	27.5	43.1	48.1
비현금항목의 가감	10.1	16.5	12.4	18.6	20.1
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	8.6	14.6	15.8
영업활동자산부채증감	-4.2	6.1	11.9	10.6	11.9
매출채권및기타채권의감소	-3.1	1.2	1.9	-4.9	-1.8
재고자산의감소	0.2	0.8	0.1	-0.2	-0.1
매입채무및기타채무의증가	-1.2	1.0	10.1	14.2	14.5
기타	-0.1	3.1	-0.2	1.5	-0.7
기타현금흐름	-7.6	-2.9	-8.9	-14.9	-16.2
투자활동 현금흐름	-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
재무활동 현금흐름	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
현금 및 현금성자산의 순증가	19.6	-6.3	37.7	44.1	50.8
기초현금 및 현금성자산	25.4	45.0	38.7	76.4	120.5
기말현금 및 현금성자산	45.0	38.7	76.4	120.5	171.3

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	685	883	775	1,214	1,354
BPS	3,587	4,477	5,126	6,215	7,443
CFPS	988	1,346	1,123	1,739	1,920
DPS	122	155	155	155	155
주가배수(배)					
PER	44.2	27.4	46.9	29.9	26.8
PER(최고)	58.1	38.6	49.8		
PER(최저)	18.4	18.5	19.6		
PBR	8.43	5.39	7.09	5.85	4.88
PBR(최고)	11.09	7.61	7.53		
PBR(최저)	3.51	3.64	2.97		
PSR	8.44	5.51	9.55	6.87	6.22
PCFR	30.6	17.9	32.4	20.9	18.9
EV/EBITDA	33.8	16.3	27.5	17.7	15.1
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	16.6	16.4	18.7	11.9	10.7
배당수익률(%,보통주,현금)	0.4	0.6	0.4	0.4	0.4
ROA	17.1	17.0	12.3	16.1	14.8
ROE	22.5	21.9	16.1	21.4	19.8
ROIC	47.6	60.3	64.9	114.8	175.3
매출채권회전율	10.2	11.2	10.1	12.6	11.4
재고자산회전율	79.6	143.1	209.2	261.8	236.1
부채비율	24.5	28.0	30.0	31.9	31.9
순차입금비율	-47.6	-59.3	-73.9	-82.2	-89.1
이자보상배율		884.3	777.0	1,192.6	1,336.8
총차입금	0.0	2.2	2.2	2.2	2.2
순차입금	-60.9	-96.3	-137.0	-184.2	-238.3
EBITDA	29.9	47.0	42.0	62.7	70.0
FCF	8.4	38.0	37.6	50.6	57.1

자료 : 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 8월 18일 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

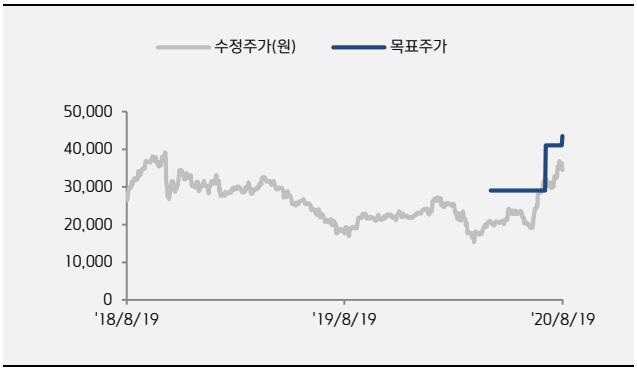
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고주가대비
JYP Ent.	2020-04-20	BUY(Initiate)	29,000원	6개월	-21.44	11.90
(035900)	2020-07-21	BUY(Maintain)	41,000원	6개월	-20.57	-10.12
	2020-08-19	BUY(Maintain)	43,500원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 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%