

JYP Ent. (035900)

니쥬가 써나갈 새로운 시대

모멘텀이 끝났다고 하기엔 말도 안되는 기록의 시작

니쥬의 데뷔 싱글 판매량이 이미 트와이스 전성기를 뛰어넘었다. 구글 트렌드도 트와이스의 75% 수준에 근접했다. 2021년에는 최소 일본 Top5 수준의 팬덤을 확보할 것이며, 니쥬의 투어가 가능한 2022~2023년에는 2019년 JYP의 일본 매출액(411억원)대비 최소 2배 이상은 무난해 보인다. 2021년 한국/중국에서 남자 1팀씩 데뷔가 예정되어 있으며, 니지 프로젝트 시즌2 역시 제작될 가능성이 높다. 얼마까지 별 수 있을까? 모멘텀에 팔기에는 니쥬의 기록이 너무 역대급이다. 조정시마다 적극적인 매수가 유효하다.

니쥬 데뷔 싱글 판매량은 이미 트와이스 전성기 50% 상회

언론에 따르면 니쥬의 데뷔 싱글 선주문 판매량은 11월 30일 기준 37만장을 넘어섰다. 최종으로 50만장은 무난하게 넘어설 수준이다. 1) 트와이스와 2) 일본 산업 내에서 상대적으로 비교해보면 엄청나다. 트와이스의 전성기 싱글 판매량은 약 30~35만장으로 선주문만으로 이미 상회했다. 2020년 일본 산업 내에서는 약 8위 수준이다. 1~7위에는 아라시/Six TONES/SnowMan 등 자니스계 남자 그룹들(60~160만장)과 AKB48/노기자카46/히나타자카46 등 걸그룹들(60~100만장)이다. 그룹 기준으로는 이미 Top6 수준이며, 흥행 속도에 따라 2년 내 앨범 당 판매량이 70~100만장(TOP 3 수준)까지 성장할 잠재력이 있다.

트와이스의 일본 음반원 대비 MD/기타 합산 비중은 약 4배

2017~2019년 일본의 부문별 매출액을 보면 음반 매출액 대비 MD/기타의 합산 매출 비중이 꾸준히 약 4배 수준으로 판매되었다. MD는 투어 규모에 연동(온라인 판매가 없다면)하고, 기타는 팬클럽 매출 등으로 회사의 이익 기여가 높은 매출 군이다. 케이팝 아이돌 기준으로 싱글 판매량 20만장 돌파 시 돔 투어까지 최대 20개월 밖에 걸리지 않았기에 니쥬의 2022년 돔 투어는 당연해 보인다. 니쥬의 일본 앨범 매출액은 트와이스 대비 2배 이상은 충분히 가능한 수준임을 감안하면, 실적 컨센서스가 꾸준히 상향될 것이다.

기업분석(Report)

BUY

| TP(12M): 48,000원 | CP(12월02일): 39,150원

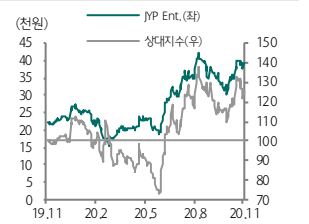
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	899.34
52주 최고/최저(원)	42,450/15,350
시가총액(십억원)	1,389.7
시가총액비중(%)	0.39
발행주식수(천주)	35,497.5
60일 평균 거래량(천주)	909,182.2
60일 평균 거래대금(십억원)	33.7
20년 배당금(예상, 원)	171
20년 배당수익률(예상, %)	0.74
외국인지분율(%)	20.29
주요주주 지분율(%)	
박진영 외 3인	18.37
국민연금공단	6.12
주가상승률	1M 6M 12M
절대	23.5 68.4 75.2
상대	10.3 39.2 23.6

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	143.1	182.1
영업이익(십억원)	45.5	55.6
순이익(십억원)	33.0	42.4
EPS(원)	928	1,202
BPS(원)	5,640	6,709

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	124.8	155.4	144.2	181.8	218.7
영업이익	십억원	28.7	43.5	45.2	53.5	69.2
세전이익	십억원	30.2	43.0	45.2	56.7	72.9
순이익	십억원	23.8	31.3	33.3	41.8	53.8
EPS	원	685	883	938	1,178	1,515
증감율	%	45.44	28.91	6.23	25.59	28.61
PER	배	44.16	27.35	41.95	33.40	25.97
PBR	배	7.70	5.01	7.01	5.91	4.91
EV/EBITDA	배	33.76	16.26	14.58	11.81	8.55
ROE	%	22.52	21.91	19.25	20.32	21.66
BPS	원	3,930	4,818	5,612	6,660	8,011
DPS	원	122	155	171	182	225



Analyst 이기훈
02-3771-7722
sacredkh@hanafn.com

RA 박다겸
02-3771-7529
dageompark@hanafn.com

표 1. 2020년 10월 누적 싱글 앨범 TOP10

(단위: 만장)

순위	아티스트	싱글 음반명	판매량
1	SixTONES&SnowMan	Imitation Rain/D.D.	164
2	AKB48	失恋ありがとう	118
3	ARASHI	カイト	114
4	Nogizaka46	しあわせの保護色	109
5	SnowMan	Kissin' my lips/stories	98
6	SixTONES	Navigator	65
7	Hinatazaka46	ソナコトナイヨ	63
8	Twenty★Twenty	smile	48
9	SEVENTEEN	舞い落ちる花びら(Fallin' Flower)	42
10	JO1	PROTOSTAR(無限大)	37

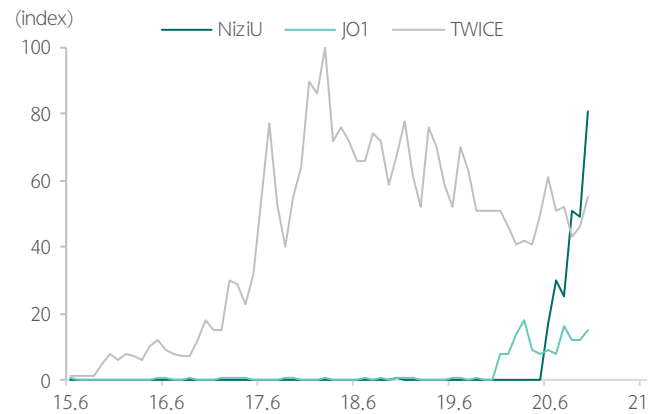
자료: 오리콘차트, 하나금융투자

그림 1. 12월 2일 데뷔한 일본 걸그룹 NiziU - 선주문 37만장



자료: NiziU, 하나금융투자

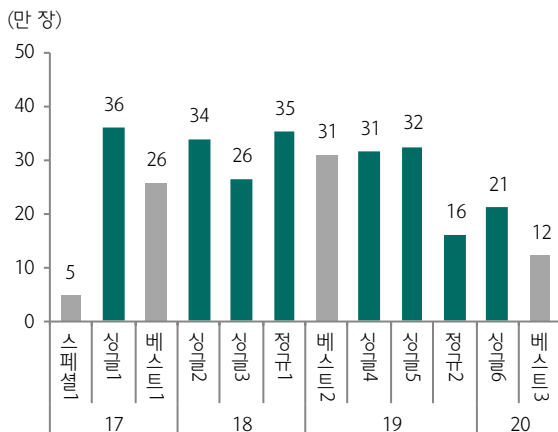
그림 2. NiziU 구글 트렌드 지수는 이미 TWICE의 전성기 75% 수준



자료: Google, 하나금융투자

주: M+0은 각각 식스틴, Nizi Project 방영 시작일

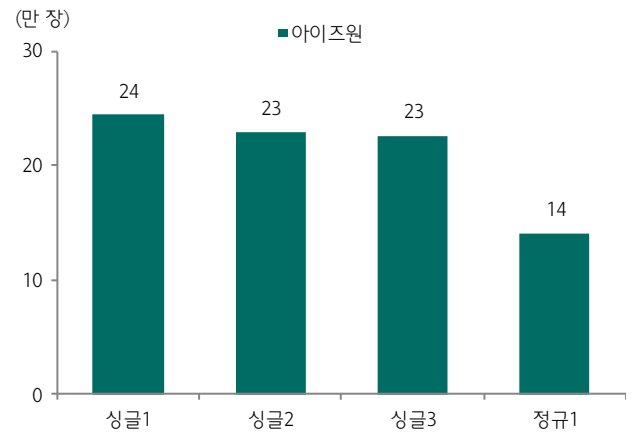
그림 3. 트와이스 일본 내 앨범 당 판매량



자료: 제네라시아, 하나금융투자

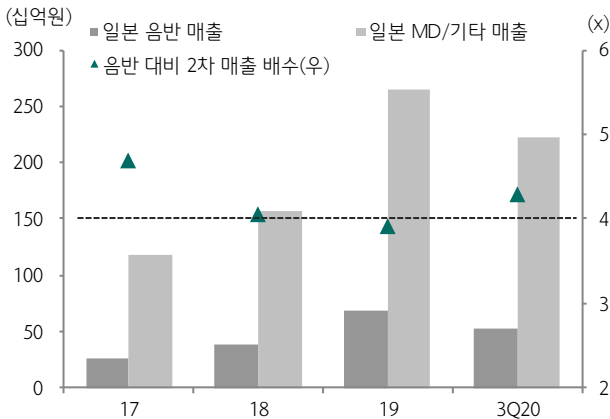
주: 베스트 및 스페셜 앨범은 회색 처리

그림 4. 아이즈원 일본 내 앨범 당 판매량



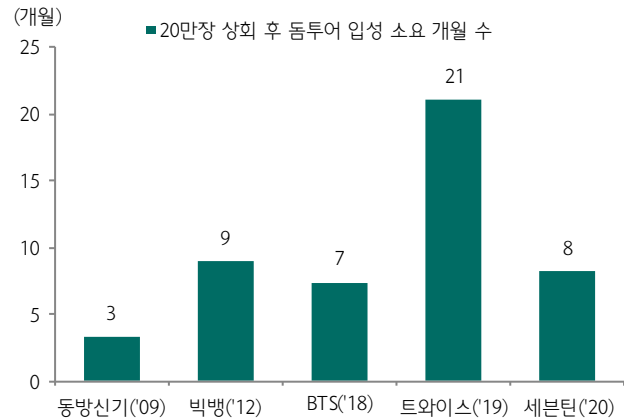
자료: 제네라시아, 하나금융투자

그림 5. 일본 MD/기타 매출은 음반 매출의 약 4배



자료: JYP, 하나금융투자

그림 6. 케이팝 아이돌의 20만장 상회 후 돔투어 입성 소요 개월 수



자료: 오리콘차트, 하나금융투자

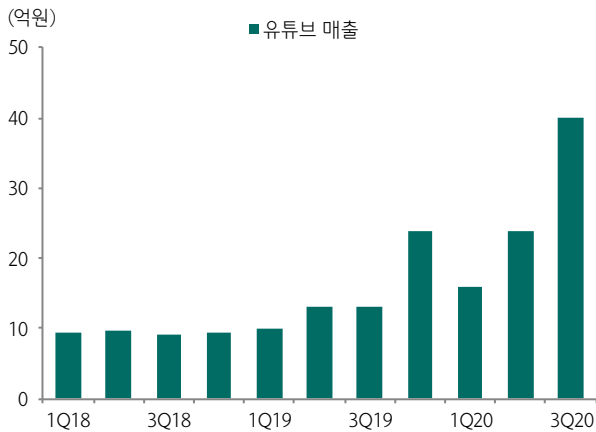
표 2. JYP 실적 추이

(단위: 십억원)

	19	20F	21F	22F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20F
매출액	155	144	182	219	26	39	46	44	34	34	35	42
음반/음원	57	73	82	95	10	15	16	17	10	22	18	23
매니지먼트	51	20	43	58	9	14	17	12	6	3	5	6
콘서트	21	1	19	27	2	5	10	5	1	0	0	0
광고	17	12	11	12	4	4	5	4	4	3	3	3
출연료	13	6	13	18	3	4	3	3	1	1	2	3
기타	47	51	57	66	8	11	12	16	18	9	12	13
GPM(%)	49%	53%	49%	49%	46%	44%	51%	53%	59%	47%	52%	52%
영업이익	43	45	53	69	6	9	15	13	13	9	11	12
OPM(%)	28%	31%	29%	32%	22%	24%	32%	30%	40%	27%	32%	28%
세전이익	43	45	57	73	7	9	14	13	14	8	10	12
당기순이익	31	33	41	53	6	7	12	6	11	5	8	9

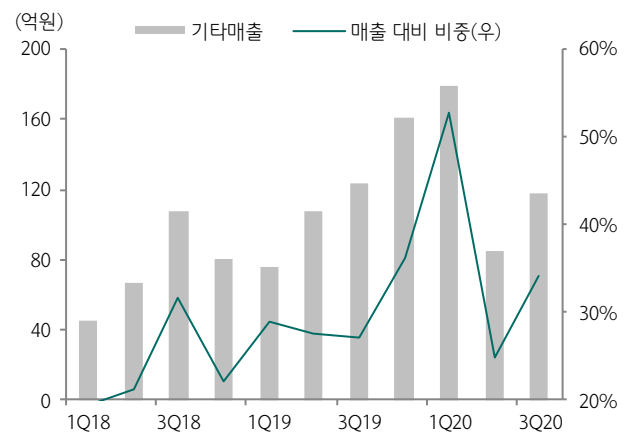
자료: JYP, 하나금융투자

그림 7. 분기별 유튜브 매출 추이



자료: JYP, 하나금융투자

그림 8. MD/유튜브/팬클럽 등 고마진 기타 매출 추이



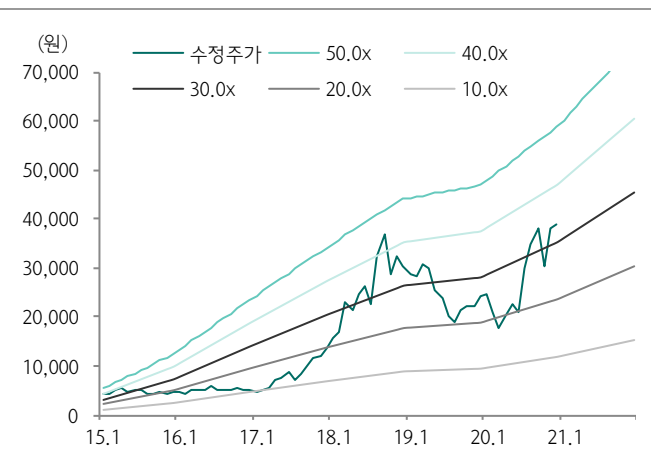
자료: JYP, 하나금융투자

표 3. JYP 아티스트 활동 현황 및 재계약 여부 - 초록색은 8년차 이상, 회색은 7년차 이하

	16	17	18	19	20F	21F
2PM			입대	입대		
GOT7						
DAY6						
TWICE						
스트레이 키즈			데뷔			
보이 스토리(중국)			데뷔			
ITZY				데뷔		
NiziU					데뷔	
신인 남자(중국)						데뷔
신인 남자(한국)						데뷔

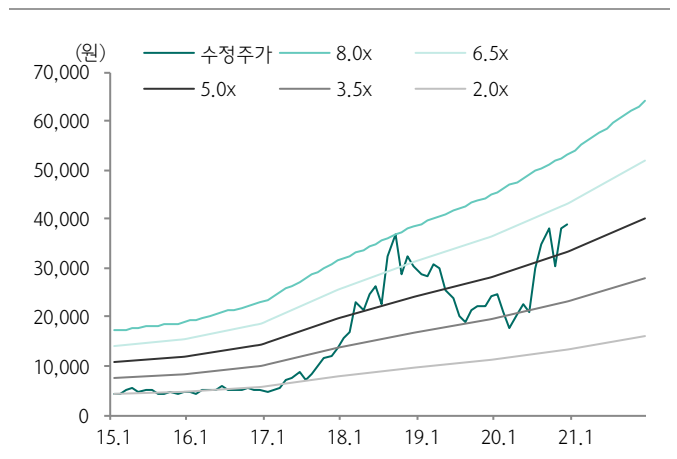
자료: 하나금융투자

그림 9. 12MF P/E 차트



자료: 하나금융투자

그림 10. 12MF P/B 차트



자료: 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	124.8	155.4	144.2	181.8	218.7
매출원가	68.7	79.4	68.4	92.4	110.5
매출총이익	56.1	76.0	75.8	89.4	108.2
판매비	27.4	32.6	30.6	35.9	39.0
영업이익	28.7	43.5	45.2	53.5	69.2
금융손익	1.2	(0.6)	1.1	3.1	3.5
종속/관계기업손익	(0.3)	(0.1)	0.1	0.2	0.3
기타영업외손익	0.5	0.2	(1.3)	(0.1)	(0.0)
세전이익	30.2	43.0	45.2	56.7	72.9
법인세	5.9	11.8	12.2	15.3	19.7
계속사업이익	24.3	31.2	33.0	41.4	53.2
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	24.3	31.2	33.0	41.4	53.2
비배주주지분 손익	0.4	(0.1)	(0.3)	(0.4)	(0.5)
지배주주순이익	23.8	31.3	33.3	41.8	53.8
지배주주지분포괄이익	24.0	31.9	33.0	41.4	53.3
NOPAT	23.1	31.5	33.0	39.0	50.5
EBITDA	29.9	47.0	48.5	56.2	71.6
성장성(%)					
매출액증가율	22.11	24.52	(7.21)	26.07	20.30
NOPAT증가율	52.98	36.36	4.76	18.18	29.49
EBITDA증가율	34.08	57.19	3.19	15.88	27.40
영업이익증가율	47.18	51.57	3.91	18.36	29.35
(지배주주)순이익증가율	46.91	31.51	6.39	25.53	28.71
EPS증가율	45.44	28.91	6.23	25.59	28.61
수익성(%)					
매출총이익률	44.95	48.91	52.57	49.17	49.47
EBITDA이익률	23.96	30.24	33.63	30.91	32.74
영업이익률	23.00	27.99	31.35	29.43	31.64
계속사업이익률	19.47	20.08	22.88	22.77	24.33

투자지표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)					
EPS	685	883	938	1,178	1,515
BPS	3,930	4,818	5,612	6,660	8,011
CFPS	988	1,346	1,314	1,613	2,051
EBITDAPS	859	1,326	1,365	1,584	2,016
SPS	3,586	4,383	4,064	5,121	6,161
DPS	122	155	171	182	225
주가지표(배)					
PER	44.16	27.35	41.95	33.40	25.97
PBR	7.70	5.01	7.01	5.91	4.91
PCR	30.62	17.94	29.95	24.40	19.19
EV/EBITDA	33.76	16.26	14.58	11.81	8.55
PSR	8.44	5.51	9.68	7.68	6.39
재무비율(%)					
ROE	22.52	21.91	19.25	20.32	21.66
ROA	16.81	17.05	15.10	16.34	17.56
ROIC	44.12	57.77	57.09	65.52	94.55
부채비율	24.52	28.02	22.59	22.66	21.79
순부채비율	(47.62)	(59.24)	(60.23)	(68.93)	(76.02)
이자보상배율(배)	0.00	884.29	452.27	1,069.12	612.54

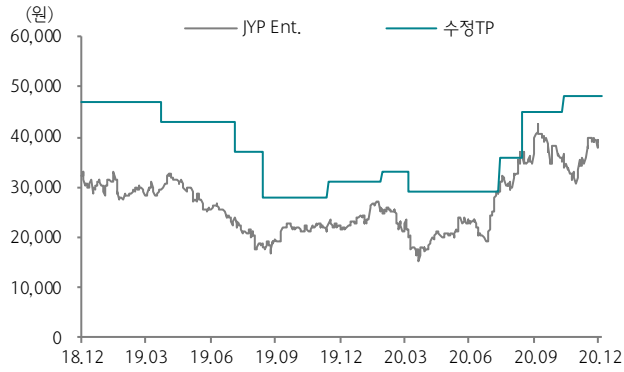
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
유동자산	82.6	116.3	133.3	179.7	236.4
금융자산	60.9	98.5	116.7	158.9	211.4
현금성자산	45.0	38.7	33.5	54.3	85.8
매출채권	12.8	13.9	12.9	16.3	19.6
채고자산	1.5	0.7	0.6	0.8	1.0
기타유동자산	7.4	3.2	3.1	3.7	4.4
비유동자산	76.7	91.6	99.9	98.7	97.8
투자자산	10.5	22.1	21.7	23.2	24.8
금융자산	10.5	22.1	21.7	23.2	24.8
유형자산	36.5	38.8	47.7	44.9	42.5
무형자산	29.1	29.0	28.9	28.9	28.9
기타비유동자산	0.6	1.7	1.6	1.7	1.6
자산총계	159.3	207.8	233.2	278.4	334.2
유동부채	30.5	43.1	40.7	48.9	56.9
금융부채	0.0	1.2	1.1	1.4	1.7
매입채무	4.2	1.8	1.7	2.1	2.6
기타유동부채	26.3	40.1	37.9	45.4	52.6
비유동부채	0.9	2.3	2.3	2.5	2.8
금융부채	0.0	1.1	1.1	1.1	1.1
기타비유동부채	0.9	1.2	1.2	1.4	1.7
부채총계	31.4	45.5	43.0	51.4	59.8
지배주주지분	126.9	158.9	187.1	224.3	272.2
자본금	17.9	17.9	17.9	17.9	17.9
자본잉여금	70.5	76.9	76.9	76.9	76.9
자본조정	(9.8)	(12.0)	(12.0)	(12.0)	(12.0)
기타포괄이익누계액	(0.1)	0.6	0.6	0.6	0.6
이익잉여금	48.3	75.5	103.7	140.9	188.8
비배주주지분	1.1	3.4	3.1	2.7	2.2
자본총계	128.0	162.3	190.2	227.0	274.4
순금융부채	(60.9)	(96.2)	(114.6)	(156.4)	(208.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	22.6	50.9	35.1	48.1	59.6
당기순이익	24.3	31.2	33.0	41.4	53.2
조정	0	1	0	0	0
감가상각비	1.2	3.6	3.2	2.8	2.4
외환거래손익	(0.2)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0
기타	(1.3)	(2.6)	(3.2)	(2.8)	(2.4)
영업활동 자산부채 변동	(4.2)	6.1	(1.2)	3.9	3.8
투자활동 현금흐름	(13.9)	(58.8)	(35.0)	(22.9)	(22.5)
투자자산감소(증가)	(7.6)	(11.7)	0.5	(1.6)	(1.5)
자본증가(감소)	(12.8)	(1.7)	(12.0)	0.0	0.0
기타	6.5	(45.4)	(23.5)	(21.3)	(21.0)
재무활동 현금흐름	10.5	1.0	(5.3)	(4.4)	(5.6)
금융부채증가(감소)	(0.1)	2.3	(0.1)	0.3	0.3
자본증가(감소)	16.1	6.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(5.5)	(3.7)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
배당지급	0.0	(4.0)	(5.1)	(4.6)	(5.8)
현금의 증감	19.6	(6.3)	(5.2)	20.8	31.4
Unlevered CFO	34.4	47.7	46.6	57.2	72.8
Free Cash Flow	9.8	49.2	23.1	48.1	59.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

JYP Ent.



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.10.13	BUY	48,000	-16.45%	-5.67%
20.8.17	BUY	45,000	-10.52%	2.36%
20.7.15	BUY	36,000	-27.43%	0.69%
20.3.9	BUY	29,000	-27.11%	-21.97%
20.1.30	BUY	33,000	-23.91%	-11.94%
19.11.15	BUY	31,000	-24.68%	-18.04%
19.8.15	BUY	28,000	-44.87%	-37.70%
19.7.7	BUY	37,000	-35.28%	-24.42%
19.3.25	BUY	43,000	-33.83%	-16.70%
18.10.1	BUY	47,000		

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현재가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.62%	7.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2020년 12월 2일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 12월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2020년 12월 2일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.