



BUY(Maintain)

목표주가: 48,000원
주가(1/20): 38,500원

시가총액: 13,667억원

미디어/엔터/레저

Analyst **이남수**

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

RA **이한결**

02) 3787-3759 gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (1/20)		977.66pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	43,250원	15,350원
등락률	-11.0%	150.8%
수익률	절대	상대
1M	3.2%	0.0%
6M	18.6%	-5.1%
1Y	-32.8%	-18.8%

Company Data

발행주식수	35,497 천주
일평균 거래량(3M)	893천주
외국인 지분율	21.2%
배당수익률(20E)	0.4%
BPS(20E)	5,255원
주요 주주	박진영외 3인 18.3%

투자지표

(십억원, IFRS)	2018	2019	2020F	2021F
매출액	124.8	155.4	145.9	203.8
영업이익	28.7	43.5	45.7	67.1
EBITDA	29.9	47.0	49.6	71.2
세전이익	30.2	43.0	44.4	68.2
순이익	24.3	31.2	32.7	50.0
지배주주지분순이익	23.8	31.3	32.1	49.0
EPS(원)	685	883	904	1,381
증감률(% YoY)	45.5	28.9	2.4	52.8
PER(배)	44.2	27.4	42.5	27.9
PBR(배)	8.43	5.39	7.31	5.91
EV/EBITDA(배)	33.8	16.3	24.7	16.5
영업이익률(%)	23.0	28.0	31.3	32.9
ROE(%)	22.5	21.9	18.6	23.5
순차입금비율(%)	-47.6	-59.3	-74.1	-82.6

자료: 키움증권

Price Trend



JYP Ent. (035900)

신인 강점에 실 틈이 없다



갓7이 해체되었지만 앨범 판매량은 트와이스, 스트레이키즈의 견조함 및 신인 데뷔 그룹 급성장에 강점이 있는 동사의 역량이 발휘되어 크게 위축되지 않을 것으로 전망합니다. 엔터테인먼트 산업 변동성에 가장 전략적인 대응을 하는 동사의 수익성 높은 비즈니스 모델은 지속적으로 유지 될 것으로 예상하고, 현재 신인 그룹의 성장을 통해 더욱 강화될 것으로 판단합니다.

>>> 4분기 영업이익 121억원(yoy -10.2%) 전망

4분기 매출액 432억원(yoy -2.6%), 영업이익 121억원(yoy -10.2%, OPM 28.1%)을 기록하며 컨센서스에 부합하는 실적을 추정한다.

분기별 국내 음반 판매량은 2분기 이후 지속적으로 100만장 수준을 유지하고 있다. 트와이스 48만장, 갓7 34만장, 스트레이키즈 20만장 등의 국내 앨범과 일본에서 트와이스 싱글 10만장, 니쥬 싱글 38만장 등이 반영되며 콘서트 부재에 따른 실적을 앨범 판매가 이끌 것으로 예상된다.

특히 국내 아티스트의 해외 활동이 어려운 현재를 감안하면 일본에서 현지 데뷔한 니쥬의 활동은 동사만의 고유한 역량이라 평가하고, 이후 니쥬의 앨범 발매 증가 등에 따라 콘서트가 본격화 되는 시점에서 높은 성장성을 전망한다.

>>> 엔터테인먼트 산업 변동성에 대응한 가장 좋은 결과

아이돌 아티스트는 오디션/연습생 → 데뷔 → 앨범/콘서트라는 단순한 수익화 구조를 따르지만 각 단계별로 기획사의 세심한 백그라운드 관리가 필요하다. 또한 데뷔 후 인기 그룹으로 성장하기 위해 조직적인 마케팅과 하이 퀄리티의 퍼포먼스가 동반되어야 하는 것은 필연적이다. 동사는 리얼리티 오디션 프로그램을 통해 트와이스, 니쥬를 데뷔시키며 데뷔 이후 팬덤이 형성되는 상황을 기획 단계에서 부터 이끌어 내 소속 신인 아티스트의 급성장을 달성했다. 이로 인해 엔터테인먼트 산업이 가지고 있는 비용-수익의 미스 매치 구간을 단축시킬 수 있는 기반을 마련함으로써 경쟁사 데뷔 높은 수익성을 유지할 수 있게 되었다. 이와 같은 파급력 높은 신인 데뷔 역량은 2021년 초 진행할 <LOUD> 프로젝트를 통해 다시 한번 확인 될 것으로 전망하여 지속적인 규모와 수익성 확대가 가능할 것으로 예상된다.

>>> 투자 의견 BUY, 목표주가 48,000원 유지

갓7 해체에 따른 앨범 판매량 축소가 예상되지만, 연도별 100만장 이상 앨범 판매량을 기록한 트와이스와 갓7의 앨범 판매량을 넘어선 스트레이키즈의 성장세, 니쥬와 신인 보이그룹 런칭 효과를 감안하면 앨범 판매량의 지속적 성장 추세는 이어질 것으로 판단한다. 이와 같은 성장성에 하반기 제한적 콘서트 재개를 반영하여 투자 의견 BUY와 목표주가 48,000원은 유지한다.

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

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	34.6	43.2	155.4	145.9	203.8
(YoY)	14.5%	24.1%	34.5%	22.0%	28.9%	-12.8%	-24.1%	-2.6%	24.5%	-6.1%	39.7%
음반/음원	9.6	14.8	16.1	16.6	10.4	22.3	17.7	23.6	57.1	74.0	80.0
매니지먼트	16.8	24.4	29.5	27.7	23.5	11.9	16.9	19.6	98.4	71.8	123.9
매출원가	14.2	22.1	22.2	20.9	13.8	18.1	16.5	21.2	79.4	69.7	103.3
(YoY)	6.6%	35.1%	18.6%	3.0%	-2.9%	-17.8%	-25.8%	1.8%	15.6%	-12.2%	48.3%
매출총이익	12.2	17.1	23.3	23.5	20.2	16.0	18.1	21.9	76.1	76.2	100.5
(YoY)	25.5%	12.2%	54.0%	46.0%	65.9%	-6.5%	-22.5%	-6.5%	35.5%	0.2%	31.9%
GPM	46.2%	43.7%	51.2%	52.9%	59.5%	46.8%	52.3%	50.8%	48.9%	52.2%	49.3%
판매비	6.4	7.7	8.6	10.0	6.8	6.9	7.0	9.8	32.6	30.5	33.4
(YoY)	-23.3%	24.5%	28.2%	60.4%	5.7%	-9.7%	-18.9%	-1.6%	19.0%	-6.6%	9.7%
영업이익	5.8	9.4	14.8	13.5	13.4	9.1	11.1	12.1	43.5	45.7	67.1
(YoY)	322.7%	3.9%	74.5%	36.9%	132.3%	-3.9%	-24.6%	-10.2%	51.2%	5.3%	46.7%
OPM	22.0%	24.1%	32.4%	30.4%	39.6%	26.5%	32.2%	28.1%	28.0%	31.4%	32.9%
순이익	6.3	6.9	11.7	6.2	11.3	4.7	7.7	9.0	31.2	32.7	50.1
(YoY)	241.2%	-5.2%	73.7%	-25.3%	78.6%	-32.4%	-34.0%	44.6%	28.6%	4.9%	52.9%
NPM	24.0%	17.7%	25.7%	14.1%	33.3%	13.8%	22.3%	20.9%	20.1%	22.4%	73.4%

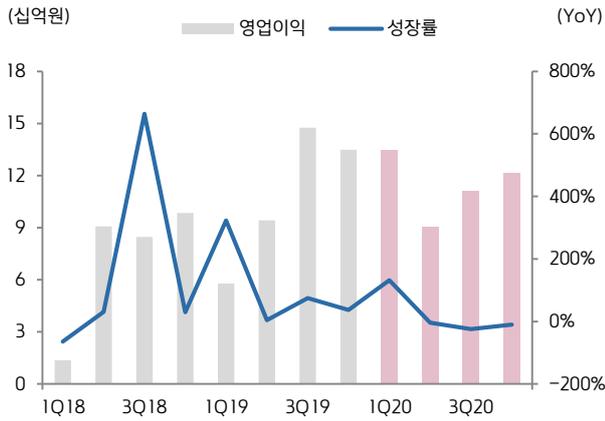
자료: JYP Ent, 키움증권

JYP 아티스트별 주요 활동 내역

그룹명	활동내역	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F
TWICE	Album	미니 7집: 36만 (초동 15만)	미니 8집: 37만 (초동 15만)			미니 9집: 56만 (초동 33만)		정규 2집: 48만 (초동 24만)	
	Concert	국내: 5.25~26/2회 (KSPO DOME)	해외: 7.13~8.17/6회 (동남아, 북미)	해외: 10.12~12.1/11회 (일본 5개도시)	해외: 2.11~23/4회 (일본 2개도시)		온라인: 8.9/1회 (Beyond LIVE)		
	Youtube	구독자수: 5,152,261	구독자수: 5,730,000	구독자수: 6,260,000	구독자수: 6,630,000	구독자수: 7,780,000	구독자수: 8,540,000	구독자수: 9,540,000	구독자수: 9,540,000
	Global Chart	Oricon Weekly: 1위	Oricon Weekly: 3위			Billboard 200: 200위	Billboard 200: 200위	Oricon Weekly: 1위	Oricon Weekly: 3위
		월 평균 조회수: 25,917,196	월 평균 조회수: 20,166,658	월 평균 조회수: 23,869,293	월 평균 조회수: 19,806,809	월 평균 조회수: 59,921,274	월 평균 조회수: 32,199,651	월 평균 조회수: 56,112,261	
GOT7	Album	미니 9집: 26만 (초동 21만)		미니 10집: 30만 (초동 22만)		미니 11집: 44만 (초동 28만)		정규 4집: 34만 (초동 27만)	해체
	Concert	국내: 6.15~16/2회 (올림픽경기장)	해외: 7.3~8.25/7회 (북중미 7개도시)	해외: 10.8~26/6회 (유럽 등 6개도시)					
	Youtube	구독자수: 4,073,879	구독자수: 4,260,000	구독자수: 4,490,000	구독자수: 4,670,000	구독자수: 5,040,000	구독자수: 5,340,000	구독자수: 5,670,000	구독자수: 5,670,000
	Global Chart	Oricon Weekly: 13위	Oricon Weekly: 16위	Oricon Weekly: 16위	Oricon Weekly: 20위	Oricon Weekly: 20위	Oricon Weekly: 21위	Oricon Weekly: 21위	
		월 평균 조회수: 13,977,055	월 평균 조회수: 9,210,556	월 평균 조회수: 9,511,551	월 평균 조회수: 7,163,512	월 평균 조회수: 12,250,973	월 평균 조회수: 7,486,082	월 평균 조회수: 8,717,780	
STRAY KIDS	Album	스페셜 1집: 12만 (초동 5만)		미니 5집: 18만 (초동 8만)		정규 1집: 24만 (초동 13만)	리패키지: 33만 (초동 23만)		
	Concert	국내: 4.20/1회 (올림픽홀)	해외: 7.28~8.4/4회 (유럽 4개도시)	국내: 11.23~24/2회 (올림픽홀)	해외: 1.29~2.16/8회 (미주 8개도시)			온라인: 11.22/1회 (Beyond LIVE)	
	Youtube	구독자수: 1,852,911	구독자수: 2,110,000	구독자수: 2,400,000	구독자수: 2,640,000	구독자수: 3,170,000	구독자수: 4,290,000	구독자수: 5,150,000	구독자수: 5,150,000
	Global Chart	Oricon Weekly: 17위	Oricon Weekly: 28위	Oricon Weekly: 28위	Oricon Weekly: 6위	Oricon Weekly: 6위	Oricon Weekly: 6위	Oricon Weekly: 6위	
		월 평균 조회수: 16,157,793	월 평균 조회수: 12,479,596	월 평균 조회수: 11,721,377	월 평균 조회수: 10,704,097	월 평균 조회수: 19,404,469	월 평균 조회수: 36,159,060	월 평균 조회수: 38,760,962	
ITZY	Album		미니 1집: 11만 (초동 3만)		미니 2집: 13만 (초동 6만)		미니 3집: 22만 (초동 14만)		컴백 예정
	Concert								
	Youtube		구독자수: 1,181,133	구독자수: 1,710,000	구독자수: 1,890,000	구독자수: 2,330,000	구독자수: 2,930,000	구독자수: 3,750,000	구독자수: 4,160,000
	Global Chart		Oricon Weekly: 12위	Oricon Weekly: 13위	Oricon Weekly: 13위	Oricon Weekly: 8위	Oricon Weekly: 8위	Oricon Weekly: 8위	
NiziU	Album							싱글 1집: 38만	
	Concert								
	Youtube					구독자수: 449,000	구독자수: 1,400,000	구독자수: 1,660,000	구독자수: 1,660,000
Global Chart					월 평균 조회수: 8,772,565	월 평균 조회수: 40,808,746	월 평균 조회수: 25,236,751	Oricon Weekly: 1위	

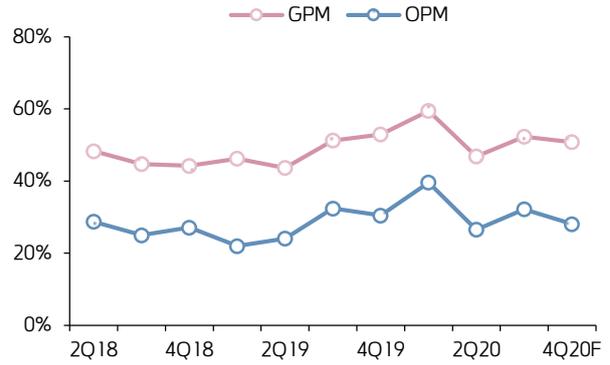
자료: JYP Ent, 언론보도, SocialBlade, 키움증권

JYP Ent. 매출액 및 영업이익 추이(K-IFRS 연결기준)



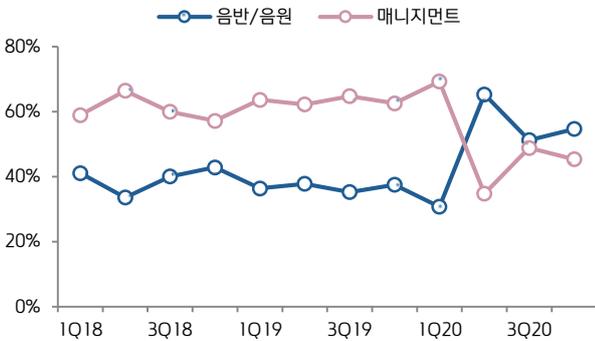
자료: JYP Ent, 키움증권

JYP Ent. GPM 및 OPM 추이(K-IFRS 연결기준)



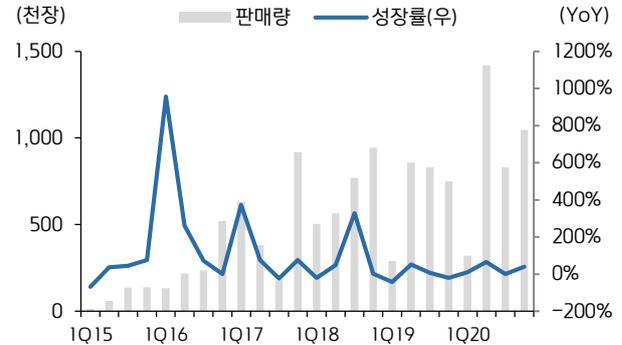
자료: JYP Ent, 키움증권

JYP Ent. 부문별 매출 비중(K-IFRS별도)



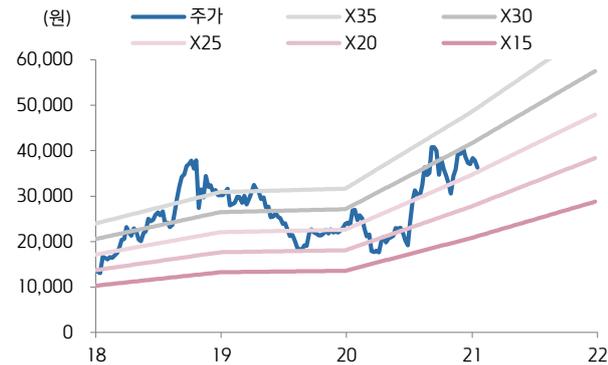
자료: JYP Ent, 키움증권

JYP Ent. 분기별 앨범 판매량 추이



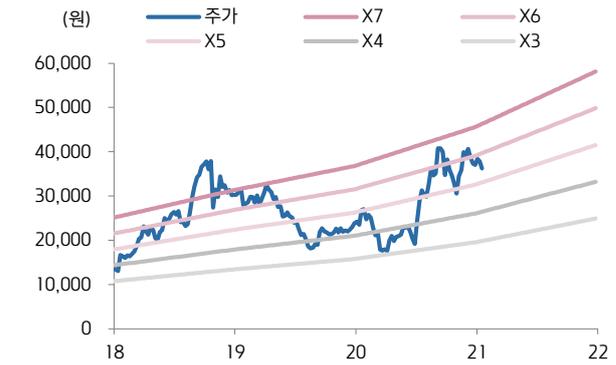
자료: 가온차트, 키움증권

12M Forward PER Band



자료: Quantwise, 키움증권

12M Forward PBR Band



자료: Quantwise, 키움증권

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	124.8	155.4	145.9	203.8	250.1
매출원가	68.7	79.4	69.7	103.3	121.9
매출총이익	56.2	76.1	76.2	100.5	128.2
판매비	27.4	32.6	30.5	33.4	35.3
영업이익	28.7	43.5	45.7	67.1	92.9
EBITDA	29.9	47.0	49.6	71.2	97.2
영업외손익	1.5	-0.4	-1.3	1.1	1.8
이자수익	0.3	1.5	2.2	3.0	4.1
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	-3.5	-1.9	-2.3
법인세차감전이익	30.2	43.0	44.4	68.2	94.7
법인세비용	5.9	11.8	11.7	18.2	25.2
계속사업순이익	24.3	31.2	32.7	50.0	69.5
당기순이익	24.3	31.2	32.7	50.0	69.5
지배주주순이익	23.8	31.3	32.1	49.0	68.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	22.1	24.5	-6.1	39.7	22.7
영업이익 증감율	47.5	51.6	5.1	46.8	38.5
EBITDA 증감율	34.1	57.2	5.5	43.5	36.5
지배주주순이익 증감율	47.1	31.5	2.6	52.6	39.0
EPS 증감율	45.5	28.9	2.4	52.8	38.9
매출총이익율(%)	45.0	49.0	52.2	49.3	51.3
영업이익율(%)	23.0	28.0	31.3	32.9	37.1
EBITDA Margin(%)	24.0	30.2	34.0	34.9	38.9
지배주주순이익율(%)	19.1	20.1	22.0	24.0	27.2

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	22.6	50.9	47.2	63.9	83.1
당기순이익	24.3	31.2	32.7	50.0	69.5
비현금항목의 가감	10.1	16.5	13.1	19.0	25.2
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	9.3	15.0	20.9
영업활동자산부채증감	-4.2	6.1	11.0	10.2	9.7
매출채권및기타채권의감소	-3.1	1.2	0.9	-5.3	-4.3
재고자산의감소	0.2	0.8	0.0	-0.3	-0.2
매입채무및기타채무의증가	-1.2	1.0	10.2	14.2	14.8
기타	-0.1	3.1	-0.1	1.6	-0.6
기타현금흐름	-7.6	-2.9	-9.6	-15.3	-21.3
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	42.1	50.6	70.0
기초현금 및 현금성자산	25.4	45.0	38.7	80.7	131.3
기말현금 및 현금성자산	45.0	38.7	80.7	131.3	201.3

자료 : 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	82.6	116.3	160.5	220.0	297.9
현금 및 현금성자산	45.0	38.7	80.7	131.3	201.3
단기금융자산	16.0	59.8	62.8	65.9	69.2
매출채권 및 기타채권	13.4	14.3	13.4	18.8	23.0
재고자산	1.5	0.7	0.6	0.9	1.1
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	246.3	307.8	387.2
유동부채	30.5	43.1	53.4	69.3	83.6
매입채무 및 기타채무	14.6	18.6	28.9	43.1	57.9
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	55.7	71.6	85.9
자본지분	126.8	158.9	186.5	231.1	294.8
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	102.5	146.4	209.3
비지배지분	1.1	3.4	4.1	5.1	6.5
자본총계	128.0	162.3	190.6	236.2	301.3

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2018A	2020F	2021F	2022F
주당지표(원)				
EPS	685	883	904	1,381
BPS	3,587	4,477	5,255	6,511
CFPS	988	1,346	1,291	1,944
DPS	122	155	155	155
주당배수(배)				
PER	44.2	27.4	42.5	27.9
PER(최고)	58.1	38.6	48.2	
PER(최저)	18.4	18.5	16.8	
PBR	8.43	5.39	7.31	5.91
PBR(최고)	11.09	7.61	8.30	
PBR(최저)	3.51	3.64	2.89	
PSR	8.44	5.51	9.34	6.70
PCFR	30.6	17.9	29.8	19.8
EV/EBITDA	33.8	16.3	24.7	16.5
주요비율(%)				
배당성향(% , 보통주, 현금)	16.6	16.4	15.7	10.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.4	0.6	0.4	0.4
ROA	17.1	17.0	14.4	18.1
ROE	22.5	21.9	18.6	23.5
ROIC	47.6	60.3	79.2	131.8
매출채권회전율	10.2	11.2	10.5	12.7
재고자산회전율	79.6	143.1	217.8	262.2
부채비율	24.5	28.0	29.2	30.3
순차입금비율	-47.6	-59.3	-74.1	-82.6
이자보상배율	884.3	930.7	1,365.5	1,890.7
총차입금	0.0	2.2	2.2	2.2
순차입금	-60.9	-96.3	-141.3	-195.1
EBITDA	29.9	47.0	49.6	71.2
FCF	8.4	38.0	43.0	57.8

Compliance Notice

- 당사는 1월 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

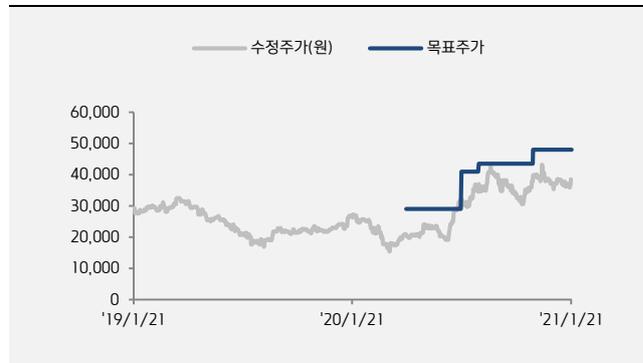
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	목표가격대상시점	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	-20.57	-10.12
	2020-08-19	BUY(Maintain)	43,500원	6개월	-16.81	-2.41
	2020-11-18	BUY(Maintain)	48,000원	6개월	-20.41	-9.90
	2021-01-21	BUY(Maintain)	48,000원	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 (2020/01/01~2020/12/31)

매수	중립	매도
99.40%	0.60%	0.00%