

JYP Ent.(035900)

하반기는 스트레이키즈가

Media/Entertainment 이현지_02)368-6199_hjlee1@eugenefn.com

2021.08.18

2Q21 Review

투자의견: **BUY** (유지)

목표주가: **52,000**원(유지)

현재주가: 43,400원(8/17)

시가총액: 1,541(십억원)

2Q21 Review: 컨센 하회

JYP Ent.의 2분기 매출액은 406 억원(+18.8%yoy), 영업이익은 96 억원(+6.0%yoy)으로 컨센서스(155 억원)를 큰폭으로 하회함. 6월 발매된 트와이스와 스트레이키즈의 음반/음원 매출이 3 분기로 일부 이연되고, 중국 음반/음원 유통계약 관련 원천징수세금 13 억원과 컨설팅비용 5 억원 등의 일회성 비용이 발생했기 때문.

2 분기는 121 만장의 음반 판매량을 기록했는데 트와이스가 54 만장, ITZY 가 35 만장을 판매 하며 음반 매출에 크게 기여했고, 전분기에 이어 트와이스 미주지역 음반/음원 매출 23 억원, 유튜브 매출 43 억원 등 해외 중심 콘텐츠 매출 증가세 이어지며 견조한 수익성 기록.

스트레이키즈가 견인하는 하반기

스트레이키즈의 성장세에 주목할 필요가 있음. 스트레이키즈는 작년 한 해 동안 99 만장을 판 매했는데, 8/23일 발매되는 정규 2집은 벌써 선주문 83 만장을 돌파했음. 지난 4월부터 엠넷 '킹덤'에 출연하며 다수의 국내 및 해외 팬덤을 확보했고, 약 1 년간의 공백기 효과가 더해지면 서 최소 100 만장 이상은 수월하게 판매할 수 있을 것으로 전망. 정규와 리패키지 앨범 발매 를 반영한 올해 음반 판매량은 190 만장을 예상하고, 스트레이키즈의 음반 판매를 고려한 3 분기 매출액은 550 억원(+58.9%yoy), 영업이익 182 억원(+63.4%yoy) 전망.

하반기부터 준비 중인 탄탄한 아티스트 라인업

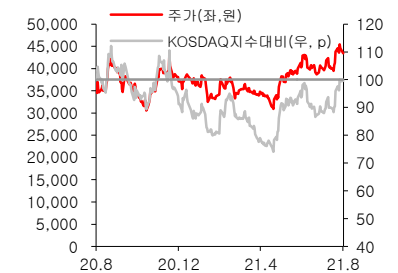
이외에도 하반기에는 트와이스, 2PM 의 일본앨범과 ITZY, 니쥬 정규앨범, DAY6 등 다양한 아티스트의 활발한 활동이 예정되어 있고, 내년은 3 팀의 신인 아티스트가 데뷔를 앞두고 있음. 2 분기를 바탕으로 하반기 실적 개선 기대됨. 투자의견과 목표주가 유지.

발행주식수	35,497천주
52주 최고가	46,200원
최저가	30,200원
52주 일간 Beta	1.04
90일 일평균거래대금	285억원
외국인 지분율	24.8%
배당수익률(2021F)	-

주주구성	
박진영 (외 4인)	15.8%
자사주 (외 1인)	6.8%

	1M	6M	12M
주가상승률	7.8%	15.4%	19.4%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	52,000	52,000	
영업이익(21)	59	60	▼
영업이익(22)	78	76	▲



(단위: 십억원, (%,%p))	2Q21P						3Q21E			2020	2021E		2022E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	예상치		yoy	예상치	yoy	
매출액	41	43	-5.9	44	-7.8	55	35.5	58.9	144	189	30.7	237	25.8	
영업이익	10	15	-35.3	15	-37.3	18	89.4	63.4	44	59	34.0	78	31.9	
세전이익	7	14	-48.2	16	-53.1	18	135.8	77.9	38	55	45.3	75	35.5	
순이익	5	11	-57.3	11	-56.1	14	184.8	77.9	30	43	44.5	58	35.8	
영업이익률	23.7	34.4	-10.7	34.8	-11.1	33.1	9.4	0.9	30.6	31.3	0.8	32.9	1.5	
순이익률	11.9	26.2	-14.3	25.0	-13.1	25.0	13.1	2.7	20.5	22.7	2.2	24.5	1.8	
EPS(원)	545	1,260	-56.7	1,352	-59.7	1,541	182.5	78.4	832	1,203	44.6	1,630	35.5	
BPS(원)	5,494	5,673	-3.1	5,557	-1.1	5,879	7.0	17.5	5,146	6,222	20.9	7,698	23.7	
ROE(%)	9.9	22.2	-12.3	24.3	-14.4	26.2	16.3	9.0	17.3	21.2	3.9	23.4	2.3	
PER(X)	79.6	34.4	-	32.1	-	28.2	-	-	46.2	36.1	-	26.6	-	
PBR(X)	7.9	7.7	-	7.8	-	7.4	-	-	7.5	7.0	-	5.6	-	

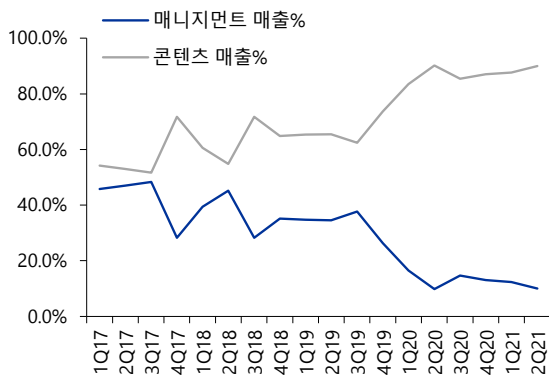
자료: JYP Ent., 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 1. JYP Ent. 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2020	2021E
매출액	34	34	35	42	32	41	55	61	144	189
YoY (%)	28.9%	-12.8%	-24.1%	-6.0%	-4.9%	18.8%	58.9%	45.9%	-7.1%	30.7%
음반/음원	10	22	18	24	15	26	33	32	75	105
콘서트	1	0	0	-0	0	0	0	3	1	4
광고	4	3	3	3	3	3	4	4	12	13
출연료	1	1	2	3	1	1	4	3	6	9
기타	18	9	12	12	13	10	14	19	50	57
영업이익	13	9	11	11	14	10	18	18	44	59
YoY (%)	132.3%	-3.9%	-24.6%	-22.1%	2.5%	6.0%	63.4%	67.4%	1.6%	34.0%
OPM (%)	39.6%	26.5%	32.2%	25.2%	42.6%	23.7%	33.1%	28.9%	30.6%	31.3%
당기순이익	11	5	8	6	12	5	14	12	30	43
지배주주순이익	11	5	8	6	12	5	14	12	30	43

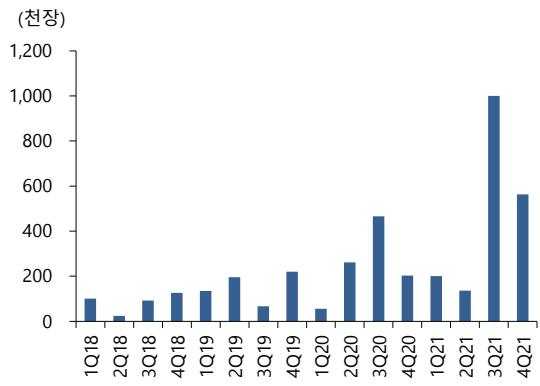
자료: 유진투자증권

도표 2. 콘텐츠/매니지먼트 매출 추이



자료: JYP Ent, 유진투자증권

도표 3. 스트레이키즈 앨범 판매 전망



자료: JYP Ent, 유진투자증권

JYP Ent.(035900.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
자산총계	208	224	271	334	395
유동자산	116	127	171	229	283
현금성자산	98	104	129	167	225
매출채권	14	19	37	55	52
재고자산	1	0	2	2	2
비유동자산	92	97	100	106	111
투자자산	24	26	27	28	29
유형자산	39	41	41	43	46
기타	29	31	33	35	37
부채총계	45	38	47	57	56
유동부채	43	33	42	53	51
매입채무	10	11	20	30	29
유동성이자부채	1	1	1	1	1
기타	32	21	21	21	21
비유동부채	2	4	4	4	5
비유동이자부채	1	2	2	2	2
기타	1	2	2	2	2
자본총계	162	186	225	277	339
자배지분	159	183	221	273	335
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	77	77	77	77	77
이익잉여금	76	100	138	190	252
기타	(11)	(12)	(12)	(12)	(12)
비자배지분	3	4	4	4	4
자본총계	162	186	225	277	339
총차입금	2	4	3	3	3
순차입금	(96)	(100)	(126)	(164)	(221)

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업현금	50	21	33	54	74
당기순이익	31	30	43	58	67
자산상각비	4	4	4	4	5
기타비현금성손익	2	6	2	0	0
운전자본증감	5	(12)	(13)	(9)	2
매출채권감소(증가)	1	(6)	(18)	(19)	3
재고자산감소(증가)	1	(0)	(1)	(1)	0
매입채무증가(감소)	1	1	9	10	(2)
기타	2	(7)	(3)	0	0
투자현금	(59)	(20)	8	(12)	(13)
단기투자자산감소	(56)	(13)	16	(2)	(2)
장기투자증권감소	0	0	(0)	(1)	(1)
설비투자	(2)	(4)	(4)	(6)	(7)
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(0)	(0)	(2)	(2)	(2)
재무현금	2	(5)	(0)	(5)	(5)
차입금증가	(1)	0	(0)	0	0
자본증가	(4)	(5)	(5)	(5)	(5)
배당금지급	4	5	5	5	5
현금 증감	(6)	(4)	40	36	55
기초현금	45	39	35	75	111
기말현금	39	35	75	111	166
Gross Cash flow	48	47	49	63	72
Gross Investment	(3)	20	21	19	9
Free Cash Flow	51	27	29	44	63

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	155	144	189	237	270
증가율(%)	24.5	(7.1)	30.7	25.8	13.7
매출원가	79	68	87	109	123
매출총이익	76	77	102	129	147
판매 및 일반관리비	33	33	43	51	58
기타영업손익	0	0	(0)	0	0
영업이익	43	44	59	78	89
증가율(%)	51.2	1.6	34.0	31.9	14.3
EBITDA	47	48	63	82	94
증가율(%)	57.2	2.5	31.6	29.9	13.9
영업외손익	(0)	(6)	(4)	(3)	(3)
이자수익	1	2	2	2	3
이자비용	0	0	0	0	0
지분법손익	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
기타영업외손익	(2)	(7)	(5)	(5)	(5)
세전순이익	43	38	55	75	86
증가율(%)	42.4	(11.7)	45.3	35.5	15.3
법인세비용	12	8	12	17	19
당기순이익	31	30	43	58	67
증가율(%)	28.6	(5.1)	44.5	35.8	15.3
지배주주지분	31	30	43	58	67
증가율(%)	31.3	(5.6)	44.6	35.5	15.3
비지배지분	(0)	0	0	0	0
EPS(원)	883	832	1,203	1,630	1,879
증가율(%)	28.8	(5.8)	44.6	35.5	15.3
수정EPS(원)	883	832	1,203	1,630	1,879
증가율(%)	28.8	(5.8)	44.6	35.5	15.3

주요투자지표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	883	832	1,203	1,630	1,879
BPS	4,477	5,146	6,222	7,698	9,437
DPS	155	154	140	170	180
밸류에이션(배, %)					
PER	27.4	46.2	33.7	24.9	21.6
PBR	5.4	7.5	6.5	5.3	4.3
EV/EBITDA	16.2	26.2	20.7	15.5	13.0
배당수익률	0.6	0.4	0.3	0.4	0.4
PCR	17.9	29.3	29.2	22.9	20.0
수익성(%)					
영업이익률	28.0	30.6	31.3	32.9	33.1
EBITDA이익률	30.3	33.4	33.6	34.7	34.8
순이익률	20.1	20.5	22.7	24.5	24.8
ROE	21.9	17.3	21.2	23.4	21.9
ROIC	48.7	47.6	52.3	60.2	63.2
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(59.2)	(53.5)	(56.0)	(59.2)	(65.4)
유동비율	269.4	380.8	403.3	432.3	550.4
이자보상배율	884.3	471.9	1,678.8	2,260.2	2,584.0
활동성(회)					
총자산회전율	0.8	0.7	0.8	0.8	0.7
매출채권회전율	11.5	8.8	6.8	5.2	5.0
재고자산회전율	143.1	253.5	185.1	118.8	115.3
매입채무회전율	16.2	13.7	12.1	9.4	9.1

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	92%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	8%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.06.30 기준)

