

SK COMPANY Analysis



Analyst

남효지

hjnham@sks.co.kr

02-3773-9288

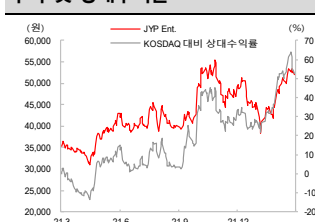
Company Data

자본금	18 십억원
발행주식수	3,550 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,842 십억원
주요주주	
박진영(외3)	15.82%
자사주	6.76%
외국인지분률	24.20%
배당수익률	0.30%

Stock Data

주가(22/03/21)	51,900 원
KOSDAQ	918.4 pt
52주 Beta	1.03
52주 최고가	55,400 원
52주 최저가	30,950 원
60일 평균 거래대금	24 십억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	8.4%	4.3%
6개월	29.3%	47.2%
12개월	46.8%	52.2%

JYP Ent. (035900/KQ | 매수(유지) | T.P 65,000 원(유지))

점점 더 구체화되는 'Globalization by Localization' 전략

- 4Q21 영업이익은 163 억원(YoY 55.0%)으로 컨센서스에 부합
- 음반/원 조건, 광고, 출연 매출 회복. 영업 외에서 디어유, 네이버제트 평가 이익 반영
- 올해 Republic Records와의 파트너십, JYP USA 통해 북미 활동 확대 기대
- 아티스트 라인업 확장: 22 년 NMIXX, 23 년 글로벌 신인 다수 데뷔 계획 중
- 22 년 OP 793 억원(YoY 36.9%) 전망, 아티스트 활동 확대+ 로열티 매출 증가

4Q21 실적 details

4Q21 매출액 638 억원(YoY 52.9%), 영업이익 163 억원(YoY 55.0%), 순이익 340 억원(YoY 476.0%)을 기록했다. 호실적 달성에 따른 인센티브 지급으로 인건비가 전분기 대비 약 81 억원 증가했음에도 불구하고 이익 기여도 높은 매출원 중심의 성장으로 영업이익은 당사 추정치 및 컨센서스에 부합했다. 음반/원 매출(357 억원, YoY 46.1%)은 TWICE, StrayKids 앨범 등 총 193 만장이 반영되며 고성장 지속, 일부 오프라인 행사 재개에 따라 광고 및 출연 매출이 회복했다. 영업 외에서는 네이버제트 공정가치평가 이익, 디어유 지분법 수익이 인식되며 순이익이 큰 폭으로 증가했다.

Republic Records와 협업, JYP USA 설립으로 북미 활동 확대

올해 매니지먼트 부문은 아티스트들의 오프라인 활동 재개, 해외 활동 확대에 집중한다. TWICE 와 StrayKids 먼저 미주와 일본 중심으로 월드투어 진행 일정을 공개(TWICE 10 회, StrayKids 15 회) 했고, 하반기에 다른 아티스트들의 오프라인 투어 계획도 연이어 발표될 예정이다. Republic Records와 전략적 파트너십을 통해 소속 아티스트들의 글로벌 프로모션 확대, 팬덤 확장이 기대된다. 신사업으로는 JYP360 이 하반기 자사물 오픈, IP 라이선싱 사업을 확대할 계획이다. 아티스트 활동이 많아지는 시점에 IP 수익 다각화를 위한 사업 확장은 긍정적이다.

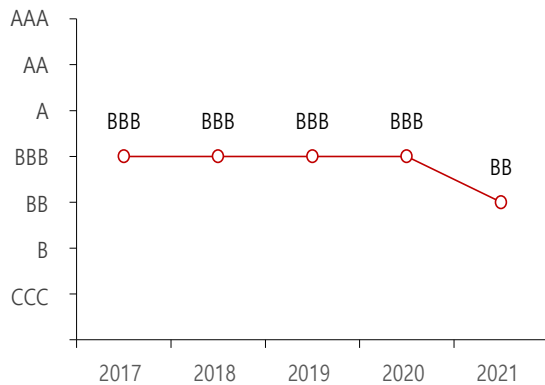
아티스트 라인업이 빠르게 확장되고 있다. 2/22 걸그룹 NMIXX(데뷔 앨범 32 만장 판매)가 데뷔했고, 23 년 미국, 일본, 중국에서 신인 그룹 데뷔를 계획하고 있다. 올해도 참찬한 아티스트 활동, 로열티 매출 증가로 안정적인 이익 성장세가 지속될 전망이다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	십억원	125	155	144	194	285	387
yoy	%	22.1	24.5	-7.1	34.3	46.8	36.0
영업이익	십억원	29	43	44	58	79	108
yoy	%	47.7	51.2	1.6	31.2	36.9	36.3
EBITDA	십억원	30	47	48	64	84	112
세전이익	십억원	30	43	38	86	86	124
순이익(지배주주)	십억원	24	31	30	66	63	91
영업이익률%	%	23.0	28.0	30.6	29.9	27.8	27.9
EBITDA%	%	24.0	30.3	33.4	32.9	29.4	28.8
순이익률	%	19.5	20.1	20.5	34.8	22.7	24.2
EPS(계속사업)	원	685	883	832	1,870	1,769	2,555
PER	배	44.2	27.4	46.2	27.1	29.4	20.3
PBR	배	8.4	5.4	7.5	7.4	6.2	4.9
EV/EBITDA	배	33.8	16.3	26.3	26.2	19.9	14.3
ROE	%	22.5	21.9	17.3	31.1	23.3	27.0
순차입금	십억원	-61	-96	-100	-136	-187	-262
부채비율	%	24.5	28.0	20.2	23.2	27.6	30.2

ESG 하이라이트

JYP Ent.의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
JYP Ent. 종합 등급	BB	NA	NA
환경(Environment)	6.7	NA	NA
사회(Social)	43.8	NA	NA
지배구조(Governance)	44.3	NA	NA
<비교업체 종합 등급>			
에스엠	BB	NA	NA
와이지엔터테인먼트	BBB	NA	NA
하이브	BBB	NA	NA
에프엔씨엔터	NA	NA	NA
큐브엔터	NA	NA	NA

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 JYP Ent. ESG 평가

온라인 기부처 'JYP_EDM 위시' 홈페이지 개설, 아티스트가 직접 참여하는 CSR 활동 전개, 내부 사회공헌기금을 마련해 아동 방문, 봉사자 운영, 위시데이 진행 등 일체 비용을 부담하며 사회 공헌 활동을 진행하는 등 ESG에 많은 관심을 가지고 있다.

팬들의 참여를 이끌어 낼 수 있는 기부 문화를 확산, 아티스트들이 자발적으로 환경 운동에 참여, 친환경 사육 준공도 긍정적

자료: SK 증권

JYP Ent.의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA	NA	NA	NA

자료: KRX, SK 증권

JYP Ent.의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용
2021.10.6	사회 (Social)	트와이스, JYP 'EDM' 활동 참여...난치병 환자 위해 특별한 시간
2021.8.14	사회 (Social)	저소득 가정 환아를 위한 치료비지원 사업 협약 체결
2021.6.10	환경 (Environment)	JYP 버나드 박, 신규 콘텐츠 '친환경친구' 론칭...친환경 사회공헌 'LOVE EARTH' 일환
2021.3.25	사회 (Social)	JYP 20년 사회공헌사업 결산 'EDM DAY' 진행. "환아 15명 치료비 지원 올해 30명으로 확대"
2021.2.27	사회 (Social)	학폭 인정 스토크레이 키즈 헌진, 결국 활동 중단
2020.2.29	사회 (Social)	JYP 엔터, 사랑의 열매에 5억원 기부... "코로나19 확산 방지 위해"

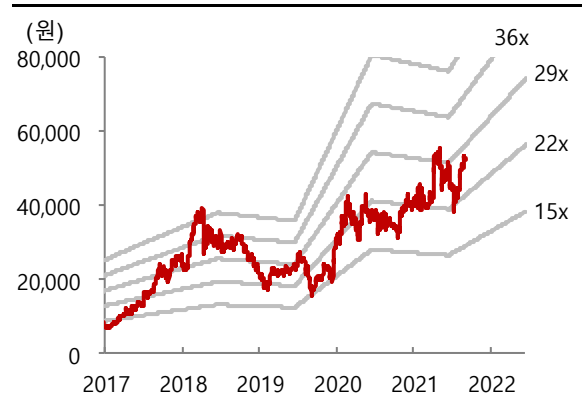
자료: 주요 언론사, SK 증권

JYP Ent. 목표주가 산출

구분	내용
2022 지배주주지분 순이익(십억원)	63.5
Target P/E	36.1x
목표 시총(십억원)	2,291.4
주식 수(천 주)	35,497.5
적정 주가(원)	64,551
목표 주가(원)	65,000
현재 주가(원)	51,900
상승 여력	25.2%

자료 : SK 증권

JYP Ent.의 12MF P/E bandchart



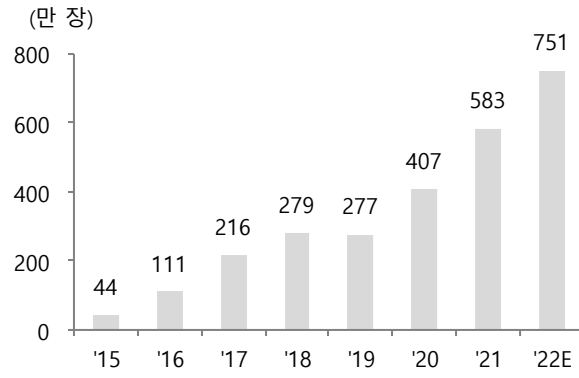
자료 : Dataguide, SK 증권

수익 추정 표

(십억원)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E	2023E
매출액	34.0	34.1	34.6	41.7	32.3	40.6	57.3	63.8	63.1	60.0	71.3	90.3	144.4	193.9	284.7	387.1
음반/음원	10.4	22.3	17.7	24.4	15.0	26.1	35.9	35.7	36.0	27.8	36.5	41.3	74.9	112.8	141.7	180.2
매니지먼트	5.6	3.4	5.1	5.4	4.0	4.1	6.8	11.4	9.7	14.8	16.2	28.5	19.4	26.3	69.1	116.7
콘서트	1.3	0.0	0.0	-0.2	0.3	0.1	0.4	0.5	2.7	6.2	6.1	14.4	1.1	1.2	29.4	64.0
광고	3.5	2.6	3.1	2.7	3.1	2.5	3.2	3.7	3.3	3.8	3.9	4.4	11.9	12.6	15.4	18.3
출연	0.8	0.7	1.9	3.0	0.6	1.4	3.2	7.2	3.7	4.8	6.1	9.6	6.4	12.4	24.2	34.4
기타	17.9	8.5	11.8	11.8	13.3	10.4	14.5	16.7	17.4	17.4	18.6	20.5	50.1	54.9	73.9	90.2
YoY growth rate																
매출액	28.9%	-12.8%	-24.1%	-6.0%	-4.8%	18.8%	65.5%	52.9%	95.3%	47.9%	24.5%	41.6%	-7.1%	34.3%	46.8%	36.0%
음반/음원	8.9%	50.6%	10.3%	47.1%	44.1%	17.1%	102.8%	46.1%	139.6%	6.7%	1.6%	15.7%	31.2%	50.6%	25.6%	27.2%
매니지먼트	-38.8%	-75.2%	-70.5%	-53.6%	-28.5%	21.4%	34.8%	109.8%	142.2%	262.7%	137.7%	150.2%	-62.3%	35.2%	163.2%	68.9%
콘서트	-37.1%	-100.0%	-99.5%	-105.0%	-76.0%	7698.4%	-	-	752.8%	7535.3%	1559.0%	2995.0%	-94.6%	8.0%	2286.2%	117.7%
광고	-8.2%	-39.9%	-33.4%	-40.2%	-11.4%	-2.1%	4.9%	38.3%	5.1%	50.2%	21.4%	19.9%	-31.2%	6.1%	22.7%	18.3%
출연	-76.3%	-83.3%	-23.7%	10.5%	-25.7%	92.2%	66.7%	142.4%	553.9%	230.1%	91.1%	33.5%	-50.4%	93.8%	94.9%	41.9%
기타	135.1%	-21.6%	-4.3%	-26.2%	-25.9%	22.2%	22.8%	41.0%	31.0%	67.4%	28.1%	22.9%	6.9%	9.5%	34.7%	22.1%
매출원가	13.8	18.1	16.5	19.1	11.3	20.6	28.8	29.1	30.2	32.8	38.4	46.8	67.5	89.7	148.1	209.5
매출총이익	20.2	16.0	18.1	22.6	21.0	20.0	28.5	34.6	33.0	27.2	32.8	43.5	76.9	104.2	136.5	177.6
매출총이익률	59.5%	46.8%	52.3%	54.2%	65.1%	49.3%	49.7%	54.3%	52.2%	45.3%	46.1%	48.2%	53.3%	53.7%	48.0%	45.9%
판매비	6.8	6.9	7.0	12.1	7.3	10.4	10.2	18.4	11.1	11.5	12.4	22.3	32.8	46.2	57.3	69.6
영업이익	13.4	9.1	11.1	10.5	13.8	9.6	18.2	16.3	21.9	15.7	20.5	21.3	44.1	57.9	79.3	108.0
YoY growth rate	132.3%	-3.9%	-24.6%	-22.1%	2.5%	6.0%	63.8%	55.0%	58.8%	63.1%	12.3%	30.4%	1.6%	31.2%	36.9%	36.2%
영업이익률	39.6%	26.5%	32.2%	25.2%	42.6%	23.7%	31.8%	25.6%	34.7%	26.1%	28.7%	23.5%	30.6%	29.9%	27.8%	27.9%
당기순이익	11.3	4.7	7.7	5.9	12.0	4.8	16.6	34.0	17.4	11.3	16.4	19.1	29.6	67.5	64.1	92.9
당기순이익률	33.3%	13.8%	22.3%	14.2%	37.2%	11.9%	29.0%	53.4%	27.6%	18.8%	23.0%	21.1%	20.5%	34.8%	22.5%	24.0%
지배주주지분 순이익	11.3	4.7	7.7	5.8	12.0	4.8	16.5	34.1	17.3	11.2	16.2	18.9	29.5	67.5	63.5	92.0

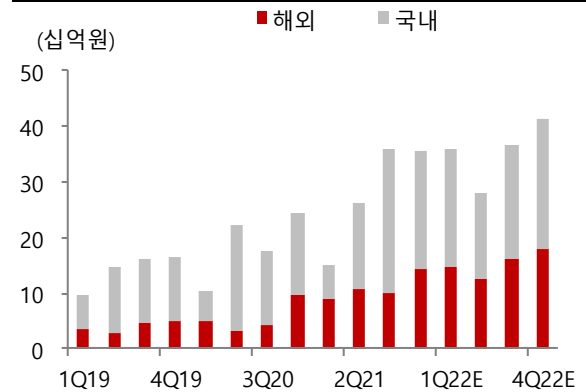
자료 : JYP Ent., SK 증권

JYP Ent. 음반 판매량 추이 및 전망



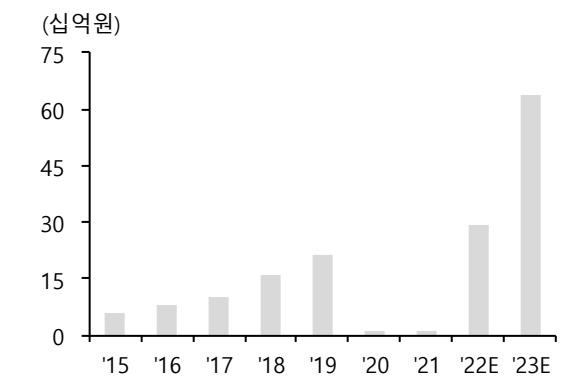
자료 : JYP Ent, SK 증권

JYP Ent.의 음반/음원 수익 추이 및 전망



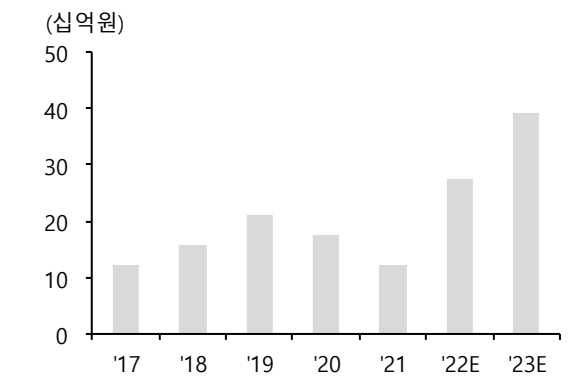
자료 : JYP Ent, SK 증권

JYP Ent.의 콘서트 수익 추이 및 전망



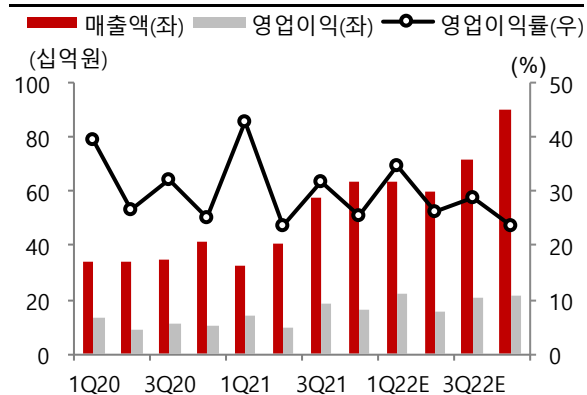
자료 : JYP Ent, SK 증권

JYP Ent.의 MD 수익 추이 및 전망



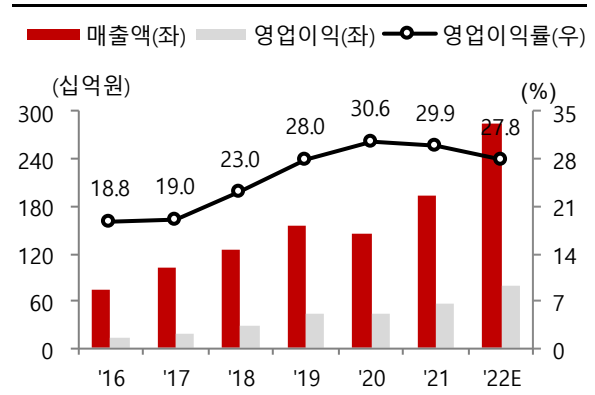
자료 : JYP Ent, SK 증권

JYP Ent.의 분기 실적 추이 및 전망



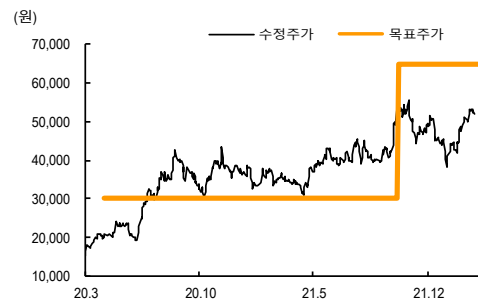
자료 : JYP Ent, SK 증권

JYP Ent.의 연간 실적 추이 및 전망



자료 : JYP Ent, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.03.22	매수	65,000원	6개월		
2021.10.29	매수	65,000원	6개월	-25.85%	-14.77%
2020.05.15	매수	30,000원	6개월	18.45%	78.67%
2020.04.29	매수	30,000원	6개월	-30.93%	-28.67%



Compliance Notice

- 작성자(남효자)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022 년 3 월 22 일 기준)

매수	94.26%	중립	5.74%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
유동자산	116	127	175	241	334
현금및현금성자산	39	35	76	128	203
매출채권및기타채권	14	19	29	42	57
재고자산	1	0	1	1	1
비유동자산	92	97	133	145	168
장기금융자산	16	15	10	10	10
유형자산	39	41	38	34	31
무형자산	29	31	30	30	30
자산총계	208	224	307	386	502
유동부채	43	33	51	71	96
단기금융부채	1	1	2	2	2
매입채무 및 기타채무	10	11	17	24	33
단기충당부채	1	1	1	2	2
비유동부채	2	4	7	12	20
장기금융부채	1	2	1	1	1
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	1	1	2	3	4
부채총계	45	38	58	83	116
지배주주지분	159	183	244	296	375
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	77	77	77	77	77
기타자본구성요소	-12	-12	-12	-12	-12
자기주식	-12	-12	-12	-12	-12
이익잉여금	76	100	161	212	291
비지배주주지분	3	4	5	7	10
자본총계	162	186	249	303	385
부채외자본총계	208	224	307	386	502

현금흐름표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
영업활동현금흐름	49	20	49	63	80
당기순이익(손실)	31	30	67	65	94
비현금성항목등	17	17	-4	19	18
유형자산감가상각비	3	4	4	3	3
무형자산감가상각비	0	0	2	1	1
기타	3	5	3	4	5
운전자본감소(증가)	5	-12	8	3	-1
매출채권및기타채권의 감소(증가)	1	-6	-10	-12	-15
재고자산감소(증가)	1	0	0	0	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	1	6	7	9
기타	2	-7	12	8	6
법인세납부	-4	-14	-22	-23	-31
투자활동현금흐름	-58	-19	0	8	14
금융자산감소(증가)	-57	-13	9	0	0
유형자산감소(증가)	-2	-4	0	0	0
무형자산감소(증가)	0	0	-1	-1	-1
기타	1	-2	-8	8	14
재무활동현금흐름	2	-5	-6	-19	-19
단기금융부채증가(감소)	1	2	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-1	-2	-1	0	0
자본의증가(감소)	1	0	0	0	0
배당금의 지급	-4	-5	-5	-12	-11
기타	6	0	0	-7	-8
현금의 증가(감소)	-6	-4	42	52	75
기초현금	45	39	35	76	128
기말현금	39	35	76	128	203
FCF	50	19	51	66	84

자료 : JYP Ent, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
매출액	155	144	194	285	387
매출원가	79	68	90	148	210
매출총이익	76	77	104	137	178
매출총이익률 (%)	48.9	53.3	53.7	48.0	45.9
판매비와관리비	33	33	46	57	70
영업이익	43	44	58	79	108
영업이익률 (%)	28.0	30.6	29.9	27.8	27.9
비영업손익	0	-6	28	7	16
순금융비용	-1	-1	-16	-1	-7
외환관련손익	0	-1	1	-1	-1
관계기업투자등 관련손익	0	0	15	10	16
세전계속사업이익	43	38	86	86	124
세전계속사업이익률 (%)	27.7	26.3	44.3	30.2	32.2
계속사업법인세	12	8	18	21	31
계속사업이익	31	30	67	65	94
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	31	30	67	65	94
순이익률 (%)	20.1	20.5	34.8	22.7	24.2
지배주주	31	30	66	63	91
지배주주귀속 순이익률(%)	20.14	20.45	34.24	22.05	23.43
비지배주주	0	0	1	2	3
총포괄이익	32	29	68	65	94
지배주주	32	29	67	63	91
비지배주주	0	0	1	2	3
EBITDA	47	48	64	84	112

주요투자지표

월 결산(십억원)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
성장성 (%)					
매출액	24.5	-7.1	34.3	46.8	36.0
영업이익	51.2	1.6	31.2	36.9	36.3
세전계속사업이익	42.4	-11.7	126.1	0.2	44.6
EBITDA	57.2	2.5	32.2	31.4	33.3
EPS(계속사업)	28.9	-5.7	124.8	-5.5	44.5
수익성 (%)					
ROE	21.9	17.3	31.1	23.3	27.0
ROA	17.0	13.7	25.4	18.7	21.1
EBITDA마진	30.3	33.4	32.9	29.4	28.8
안정성 (%)					
유동비율	269.4	380.9	343.7	339.2	348.3
부채비율	28.0	20.2	23.2	27.6	30.2
순차입금/자기자본	-59.2	-53.5	-54.4	-61.9	-68.0
EBITDA/이자비용(배)	956.8	515.5	388.3	12.1	14.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	883	832	1,870	1,769	2,555
BPS	4,477	5,146	6,887	8,325	10,572
CFPS	983	947	2,035	1,894	2,657
주당 현금배당금	155	154	369	343	496
Valuation 지표 (배)					
PER(최고)	37.6	52.0	29.6	30.1	20.9
PER(최저)	19.2	18.5	16.6	21.7	15.0
PBR(최고)	7.4	8.4	8.0	6.4	5.0
PBR(최저)	3.8	3.0	4.5	4.6	3.6
PCR	24.6	40.6	24.9	27.4	19.5
EV/EBITDA(최고)	23.0	29.9	28.8	20.5	14.7
EV/EBITDA(최저)	10.8	9.3	15.2	14.1	9.9