

## JYP Ent. (035900)

## 미디어/엔터



이혜인

02 3770 5580

hyein.lee@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	84,000원 (M)
현재주가 (5/16)	56,600원
상승여력	48%

시가총액	20,092억원
총발행주식수	35,497,492주
60일 평균 거래대금	361억원
60일 평균 거래량	645,516주
52주 고	64,700원
52주 저	35,900원
외인지분율	28.51%
주요주주	박진영 외 3인 15.79%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(10.7)	27.3	57.7
상대	(3.6)	30.6	78.0
절대(달러환산)	(14.5)	18.7	38.6

## 북미 공연 개런티 상승 확인

## 1Q22 Review

연결실적은 매출액 678억원(+110% YoY), 영업이익 192억원(+39% YoY), 지배주주 순이익 167억원(+39% YoY)을 기록해 영업이익 기준으로 컨센서스를 부합.

▶**음반/음원**: 매출액 337억원(+124% YoY)으로 급증. 국내 음반판매량은 가온차트 출하량 기준으로 245만장(+626% YoY) 기록. 스키즈 신보와 엔믹스 데뷔 앨범 등의 판매 호조로, 1Q22 기준 각 아티스트는 각각 167만장, 37만장 출하량 기록. 뿐만 아니라, 트와이스의 구보 28만장도 출하 집계됨 ▶**매니지먼트(콘서트/광고/출연료)**: 매출액 128억원(+220% YoY)으로 급증. 동사 소속 아티스트가 오프라인 투어를 재개한 첫 분기로, 트와이스 북미 7회 공연, 스키즈 팬미팅 2회 등이 반영. 또한 NiziU는 1Q22 신보 발매가 없었음에도, 음원과 매니지먼트 매출로 동사 연결 매출액의 약 50억원 정도(매출 비중 7%)를 기여 ▶**기타**: 매출액 213억원(+168% YoY)으로 급증. 기타 매출의 구성은 MD 74억원, 유튜브 44억원, 팬클럽 외 96억원임. 콘서트 재개에 따라 MD 매출은 팬데믹 이후 최고 수준을 시현. 6월 전용 MD 물오픈에 따라 2H22 MD 매출은 QoQ로 성장 가속화 예상. 팬클럽 외 매출의 경우 대부분 디어유 정산 수익 ▶**마진**: 동사의 1Q22 GPM은 46.2%(-18.9%p YoY)로 원가율이 전년 대비 크게 상승. 기고 영향도 있었지만, 코로나 특수 상황에서 해외 거점까지 앨범, MD 유통을 위한 물류 비용이 상당한 수준 발생에 기인. 이는 구조적으로 증가하는 비용은 아니기 때문에 향후 원가를 추가 상승은 제한적. 판관비 단에선 일회성 비용 11억원(ESG 컨설팅 비용 6억원 + 회계정책 변경에 따른 대손상각비 5억원)과 인센티브성 인건비 증가가 있었음

## 북미 공연 개런티 상승 확인

동사는 북미 공연 수익 구조에 있어, 회당 MG로 수익을 수취. 1Q22에 인식된 트와이스의 MG는 예상대로 2019년 대비 상승한 것으로 확인. 2Q22~3Q22에 진행되는 스테이지키즈의 북미 공연의 MG도 트와이스와 유사한 수준일 것으로 추정. 특히 동 그룹은 만약 2023년에 투어를 진행할 경우 좀 더 유리한 계약 구조를 체결할 수 있을 것이라 전망되는데, 그만큼 북미 지역에서 강한 수요가 확인되고 있음. ITZY 또한 2H22내로 북미 지역 포함 글로벌 투어 예정. 2022년은 JYP Ent. 소속 아티스트들이 북미 지역에서의 팬덤 기반과 북미 시장에서의 중장기적 성공 가능성을 증명하는 원년으로서 의미가 있을 것. 엔터 업종 Top-pick을 유지.

## Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	1Q22P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	678	109.8	6.3	599	13.2
영업이익	192	39.1	17.6	194	-1.2
세전계속사업이익	195	36.4	-56.2	204	-4.4
지배순이익	167	38.5	-51.1	154	8.4
영업이익률 (%)	28.3	-14.3 %pt	+2.7 %pt	32.4	-4.1 %pt
지배순이익률 (%)	24.6	-12.6 %pt	-28.8 %pt	25.7	-1.1 %pt

자료: 유안타증권

## Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	1,444	1,939	2,995	3,580
영업이익	441	579	928	1,180
지배순이익	295	675	733	936
PER	34.4	21.4	27.4	21.5
PBR	5.2	5.5	6.1	4.8
EV/EBITDA	19.0	21.5	18.7	14.2
ROE	17.3	31.4	26.4	26.7

자료: 유안타증권

[표 1] JYP Ent. 연결 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2020년				2021년				2022년				연간 실적				
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기(p)	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	2019	2020	2021	2022E	2023E
매출액	340	341	346	417	323	406	573	638	678	684	821	811	1,554	1,444	1,939	2,995	3,580
음반/음원	104	223	177	244	150	261	359	357	337	297	409	359	571	749	1,128	1,401	1,749
매니지먼트	56	34	51	54	40	41	70	112	128	143	148	160	515	194	263	579	675
기타(MD/유튜브)	179	85	118	118	133	104	144	168	213	245	264	292	469	501	549	1,015	1,155
YoY	29%	-13%	-24%	-6%	-5%	19%	66%	53%	110%	69%	43%	27%	25%	-7%	34%	54%	20%
음반/음원	9%	51%	10%	47%	44%	17%	103%	46%	124%	14%	14%	0%	16%	31%	51%	24%	25%
매니지먼트	-39%	-75%	-71%	-54%	-29%	21%	38%	107%	220%	251%	113%	43%	13%	-62%	35%	121%	17%
기타(MD/유튜브)	135%	-22%	-4%	-26%	-26%	22%	22%	42%	61%	136%	83%	74%	57%	7%	10%	85%	14%
매출총이익	202	160	181	226	210	200	285	347	313	336	414	412	761	769	1,042	1,475	1,782
GPM	59%	47%	52%	54%	65%	49%	50%	54%	46%	49%	50%	51%	49%	53%	54%	49%	50%
영업이익	134	91	111	105	138	96	182	163	192	204	272	260	435	441	579	928	1,180
OPM	40%	27%	32%	25%	43%	24%	32%	26%	28%	30%	33%	32%	28%	31%	30%	31%	33%

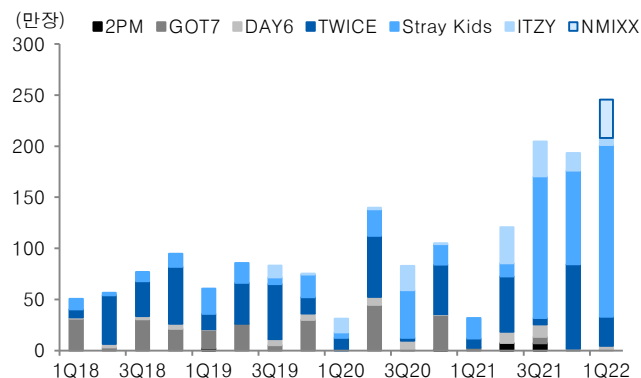
자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 2022년 JYP 엔터 아티스트 라인업 전망

분기	월	아티스트	활동	비고
1Q22	1월	준호 (2PM)	팬미팅	2회(온라인1회)/블루스퀘어
	2월	원필 (Day6)	앨범 발매	미니 1집
		스트레이키즈	팬미팅	2회(온라인 1회)/올림픽홀
		트와이스	콘서트(美)	7회/아레나 투어/10만명 모객
	3월	NMIXX	앨범 발매	싱글 1집/데뷔
		원필 (Day6)	콘서트	5회(온라인 2회)/에스24라이브홀, 광운대학교
트와이스		앨범 발매(日)	베스트 4집	
		스트레이키즈	앨범 발매	미니 6집/선주문 130만장
2Q22	4월	ITZY	앨범 발매(日) 팬미팅	싱글 1집 2회(온라인1회)/에스24라이브홀
		트와이스	콘서트(日)	3회/도교동
	콘서트(美)		2회/LA 캘리포니아 스타디움/앵콜콘	
	5월	스트레이키즈	콘서트	3회(4월 29~30일, 5월 1일)
		6월	트와이스 NMIXX	앨범 발매 디지털 싱글 발매
			스트레이키즈	앨범 발매(日) 콘서트(日) 콘서트(美) 콘서트(日)
3Q22	7월	트와이스	앨범 발매(日)	정규 4집
		NiziU	앨범 발매(日)	싱글 3집
		트와이스	앨범 발매	
	미정	스트레이키즈, ITZY, NMIXX	앨범 발매	NMIXX(컴백 총 4회 예정)
		스트레이키즈, ITZY, NMIXX	앨범 발매	NMIXX(컴백 총 4회 예정)
	2H22		ITZY	해외 투어
		NiziU	콘서트(日)	돔 투어
1H23		LOUD, NiziU Boy, Project C	데뷔	
2H23		Project USA	데뷔	미국인 걸그룹

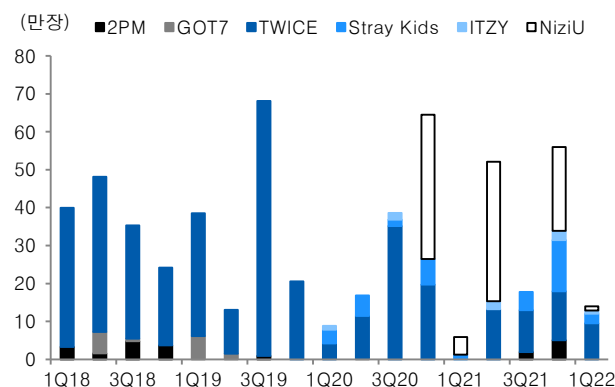
자료: 유안타증권 리서치센터 주: 유안타 전망 기준

[그림 1] JYP Ent. 분기 음반 출하량



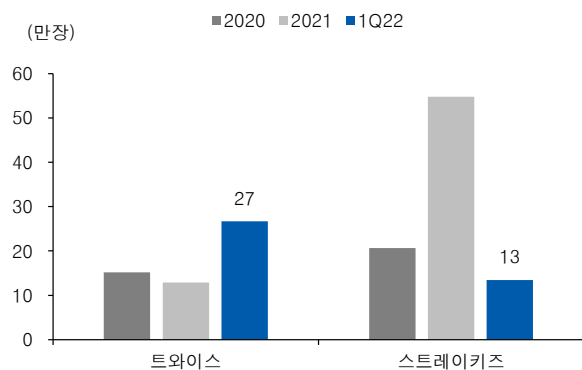
자료: 가온차트, 유안타증권 리서치센터

[그림 2] JYP Ent. 분기 일본 시장 음반 판매량



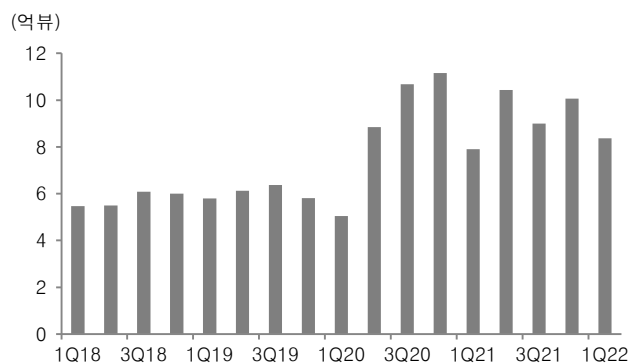
자료: 오리콘차트, 유안타증권 리서치센터

[그림 3] 트와이스 &amp; 스트레이키즈 구보 출하량



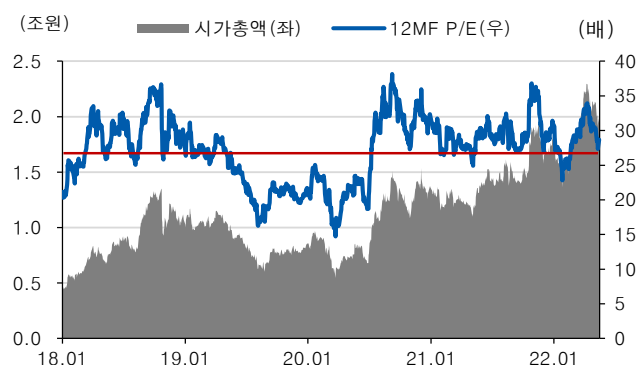
자료: 가온차트, 유안타증권 리서치센터

[그림 4] JYP Ent. 유튜브 조회수 추이(대표 계정 기준)



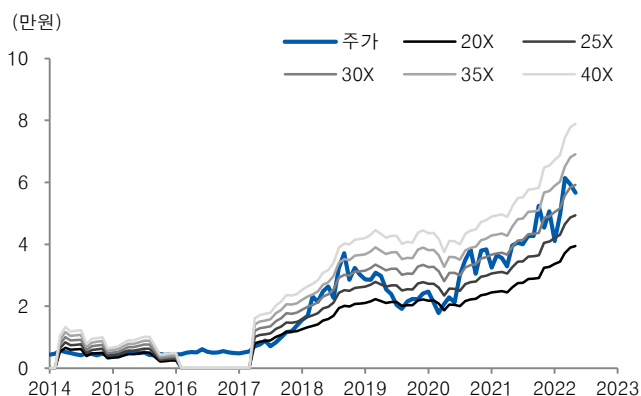
자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 5] JYP Ent. 시가총액 및 12MF P/E(컨센) 추이 - PER 28.7배에 거래중



자료: FNGuide, 유안타증권 리서치센터

[그림 6] JYP Ent. PER 밴드 차트(12MF 컨센서스 기준)



자료: FNGuide, 유안타증권 리서치센터

## JYP Ent. (035900) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서				(단위: 억원)	
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	1,444	1,939	2,995	3,580	3,728
매출원가	675	897	1,519	1,799	1,854
매출총이익	769	1,042	1,475	1,782	1,874
판매비	328	462	547	602	662
영업이익	441	579	928	1,180	1,212
EBITDA	482	626	980	1,232	1,264
영업외손익	-61	280	18	27	40
외환관련 손익	-14	8	0	0	0
이자손익	14	7	9	14	18
관계기업관련손익	-1	147	39	44	52
기타	-60	118	-31	-31	-31
법인세비용차감전순이익	380	859	946	1,207	1,252
법인세비용	84	184	209	267	277
계속사업순이익	296	675	736	940	975
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	296	675	736	940	975
지배지분순이익	295	675	733	936	971
포괄순이익	290	693	745	949	984
지배지분포괄이익	289	689	740	941	976

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표				(단위: 억원)	
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	221	458	431	751	689
당기순이익	296	675	736	940	975
감가상각비	37	41	46	46	46
외환손익	8	-1	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	1	66	-36	-44	-52
자산부채의 증감	-117	-77	153	277	188
기타현금흐름	-4	-245	-468	-468	-468
투자활동 현금흐름	-203	-256	-106	-106	-106
투자자산	-132	-303	-60	-60	-60
유형자산 증가 (CAPEX)	-37	-4	-46	-46	-46
유형자산 감소	1	0	0	0	0
기타현금흐름	-35	51	0	0	0
재무활동 현금흐름	-55	-65	-135	-112	-145
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-51	-51	-122	-99	-132
기타현금흐름	-3	-14	-13	-13	-13
연결범위변동 등 기타	-4	9	565	296	305
현금의 증감	-41	146	754	829	742
기초 현금	387	345	491	1,246	2,075
기말 현금	345	491	1,246	2,075	2,817
NOPLAT	441	579	928	1,180	1,212
FCF	184	454	384	705	642

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임  
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임  
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

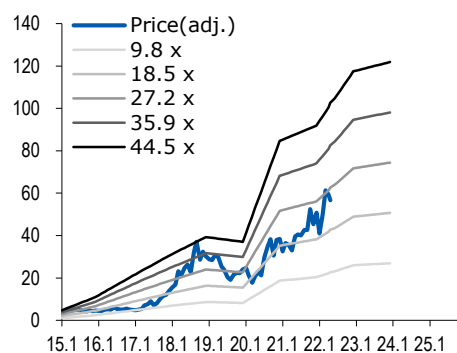
재무상태표				(단위: 억원)	
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	1,270	1,592	2,201	3,095	3,854
현금및현금성자산	345	491	1,246	2,075	2,818
매출채권 및 기타채권	54	253	318	379	394
재고자산	4	14	18	22	23
비유동자산	970	1,582	1,637	1,727	1,818
유형자산	405	383	383	383	383
관계기업등 지분관련자산	19	426	486	582	678
기타투자자산	211	466	466	466	466
자산총계	2,239	3,174	3,838	4,822	5,672
유동부채	333	583	613	761	771
매입채무 및 기타채무	130	173	202	350	361
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	44	84	84	84	84
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	377	668	697	845	856
지배지분	1,827	2,466	3,086	3,923	4,762
자본금	179	179	179	179	179
자본잉여금	770	770	770	770	770
이익잉여금	999	1,623	2,233	3,070	3,909
비지배지분	36	40	55	55	55
자본총계	1,862	2,506	3,140	3,978	4,816
순차입금	-1,012	-1,046	-1,801	-2,630	-3,372
총차입금	25	21	21	21	21

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
EPS	832	1,900	2,064	2,638	2,736	
BPS	5,519	7,451	9,323	11,852	14,387	
EBITDAPS	1,358	1,763	2,760	3,469	3,559	
SPS	4,068	5,462	8,436	10,086	10,502	
DPS	154	369	300	400	500	
PER	34.4	21.4	27.4	21.5	20.7	
PBR	5.2	5.5	6.1	4.8	3.9	
EV/EBITDA	19.0	21.5	18.7	14.2	13.3	
PSR	7.0	7.4	6.7	5.6	5.4	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F	
매출액 증가율 (%)	-7.1	34.3	54.4	19.6	4.1	
영업이익 증가율 (%)	1.6	31.2	60.3	27.1	2.7	
지배순이익 증가율 (%)	-5.6	128.4	8.6	27.8	3.7	
매출총이익률 (%)	53.3	53.7	49.3	49.8	50.3	
영업이익률 (%)	30.6	29.9	31.0	33.0	32.5	
지배순이익률 (%)	20.5	34.8	24.5	26.2	26.1	
EBITDA 마진 (%)	33.4	32.3	32.7	34.4	33.9	
ROIC	74.5	99.7	163.3	220.7	253.7	
ROA	13.7	24.9	20.9	21.6	18.5	
ROE	17.3	31.4	26.4	26.7	22.4	
부채비율 (%)	20.2	26.6	22.2	21.2	17.8	
순차입금/자기자본 (%)	-55.4	-42.4	-58.4	-67.0	-70.8	
영업이익/금융비용 (배)	471.9	1,541.1	2,197.7	2,793.7	2,869.4	

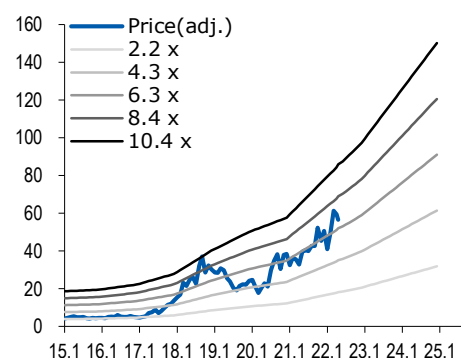
P/E band chart

(천원)



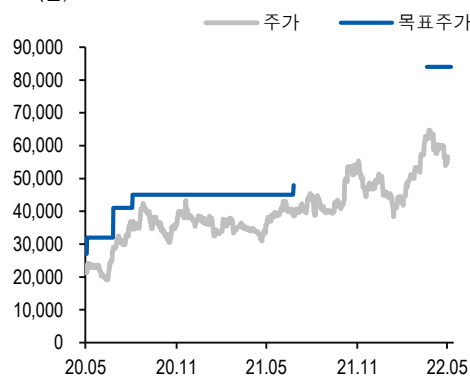
P/B band chart

(천원)



JYP Ent. (035900) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2022-05-17	BUY	84,000	1년		
2022-04-04	BUY	84,000	1년		
담당자변경					
2021-07-09	BUY	48,000	1년	-3.51	31.04
2020-08-18	BUY	45,000	1년	-18.46	-3.89
2020-07-10	BUY	41,000	1년	-22.37	-10.12
2020-05-18	BUY	32,000	1년	-29.43	-12.03
2020-04-10	BUY	27,000	1년	-23.85	-20.74

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	92.2
Hold(중립)	7.3
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2022-05-14

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이혜인)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.