

# SK COMPANY Analysis



Analyst

남효지

hynam@sk.com

02-3773-9288

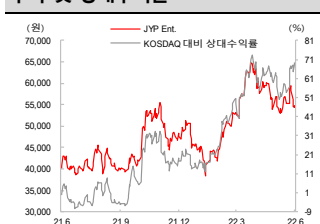
## Company Data

자본금	18 십억원
발행주식수	3,550 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	1,945 십억원
주요주주	
박진영(외3)	15.79%
자사주	6.76%
외국인지분률	26.30%
배당수익률	0.70%

## Stock Data

주가(22/06/16)	54,800 원
KOSDAQ	802.15 pt
52주 Beta	0.99
52주 최고가	64,700 원
52주 최저가	38,350 원
60일 평균 거래대금	34 십억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-3.2%	3.4%
6개월	13.1%	42.1%
12개월	36.0%	69.3%

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

## 이상적인 아티스트 포트폴리오

- 2Q22 매출액 684 억원(YoY 68.7%), 영업이익 181 억원(YoY 88.3%) 전망
- TWICE 돔 투어 3 회, 미국 콘서트 2 회, StrayKids 월드투어 일부 반영 예상
- 6/8 자사물 JYP 샵 오픈, MD 사업 일부 내재화
- 내년 국내, 일본, 중국, 미국에서 총 4 팀의 신인 그룹 데뷔 예정
- 7 년차 이하 아티스트 다수 보유로 흥행 시 이익 레버리지 높음

## 2Q22 preview

2 분기 매출액 684 억원(YoY 68.7%), 영업이익 181 억원(YoY 88.3%), 순이익 134 억 원(YoY 176.9%)으로 전망한다. 2 분기 앨범 판매량은 163 만장 예상, 콘서트 수익은 트와이스 돔 투어 3 회, 미국 앵콜 콘서트 2 회, StrayKids 의 월드투어(서울, 일본 일부)를 반영한 67 억원으로 전망한다.

## IP 가치 강화

작년 8 월 설립한 JYP360 에서 6/8 자사물 JYP 샵을 오픈했다. 기존 외주에 의존하던 MD 사업 일부를 내재화시켜 MD 사업을 강화해나갈 전략이다. 점차 MD 구매 트래픽 을 자사몰로 유입시켜 팬덤의 구매 데이터를 확보, 피드백을 반영해 향후 아티스트의 활동에 반영할 수 있다. MD 수익 증가뿐만 아니라 팬덤 데이터 확보에도 긍정적이다.

## 아티스트 라인업 확대 지속

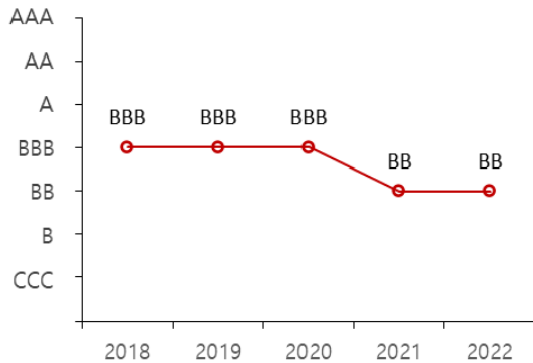
1 분기 NMIXX 가 앨범 38 만장을 판매하며 성공적으로 데뷔했고, 내년에는 국내에서 LOUD 프로젝트 보이 그룹, 일본, 중국, 미국의 현지 그룹 4 팀이 데뷔 예정이다. 3~4 분기에 NiziU 는 데뷔 1 년 반만에 관객 약 22 만명을 동원하는 아레나 투어를 진행한다. 과거대비 신인 그룹의 수익화가 빨라져 단기간 내 이익 기여가 가능할 전망이다. TWICE 와 StrayKids 도 앨범 발매마다 직전 판매량을 상회하며 자체 신기록을 경신하고 있다. 또한 1~5 월 앨범 판매 기준 구보 비중도 약 27%로 지속적인 팬덤 유입이 관측되고 있다. 내년 신인그룹들 모두 데뷔 시 동사는 11 개의 라인업을 보유하게 된다. 7 년 이하 그룹들이 대부분, 아티스트 흥행 시 이익 레버리지도 높다. 이상적인 라인업, IP 가치 강화 사업 전개로 올해와 내년 영업이익은 각각 44.8%, 15.9% 성장을 전망한다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	십억원	155	144	194	297	373	467
yoy	%	24.5	-7.1	34.3	53.3	25.6	25.0
영업이익	십억원	43	44	58	84	97	117
yoy	%	51.2	1.6	31.2	44.8	15.9	20.1
EBITDA	십억원	47	48	63	88	101	120
세전이익	십억원	43	38	86	88	107	132
순이익(지배주주)	십억원	31	30	67	69	81	99
영업이익률%	%	28.0	30.6	29.9	28.2	26.0	25.0
EBITDA%	%	30.3	33.4	32.3	29.7	27.0	25.7
순이익률	%	20.1	20.5	34.8	23.4	22.0	21.5
EPS(계속사업)	원	883	832	1,900	1,942	2,290	2,801
PER	배	27.4	46.2	26.7	28.2	23.9	19.6
PBR	배	5.4	7.5	7.3	6.3	5.2	4.2
EV/EBITDA	배	16.3	26.3	27.2	20.3	17.2	13.9
ROE	%	21.9	17.3	31.4	24.9	23.9	23.8
순차입금	십억원	-96	-100	-101	-157	-220	-294
부채비율	%	28.0	20.2	26.6	31.1	33.0	34.5

## ESG 하이라이트

## JYP Ent.의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

## Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
<b>JYP Ent. 종합 등급</b>	<b>BB</b>	<b>NA</b>	<b>NA</b>
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	33.4
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 스토레이 키즈 헌진, 결국 활동 중단
2020.2.29	사회 (Social)	JYP 엔터, 사랑의 열매에 5억원 기부... "코로나19 확산 방지 위해"

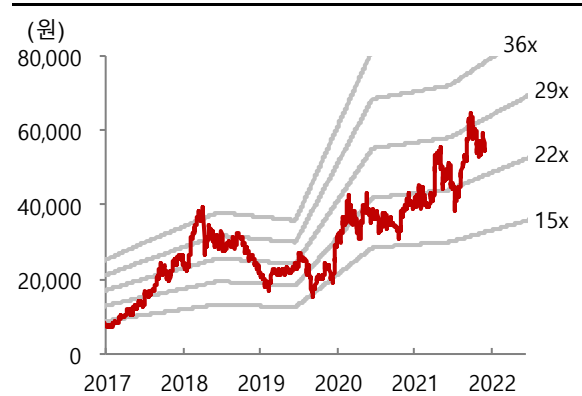
자료: 주요 언론사, SK 증권

## JYP Ent. 목표주가 산출

구분	내용
2Q22~1Q23 합산 지배주주지분 순이익(십억원)	70.2
Target P/E	33.0x
목표 시총(십억원)	2,315.4
주식 수(천 주)	35,497.5
적정 주가(원)	65,227
목표 주가(원)	65,000
현재 주가(원)	54,800
상승 여력	18.6%

자료 :

## JYP Ent.의 12MF P/E bandchart



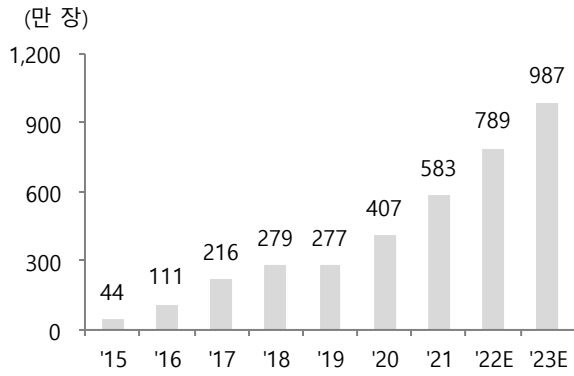
자료 :

## 수익 추정 표

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E	2023E
매출액	32.3	40.6	57.3	63.8	67.8	68.4	70.5	90.6	144.4	193.9	297.3	373.5
음반/음원	15.0	26.1	35.9	35.7	33.7	30.3	30.1	41.1	74.9	112.8	135.2	169.3
매니지먼트	4.0	4.1	6.8	11.4	12.8	18.1	20.6	25.7	19.4	26.3	77.1	109.2
콘서트	0.3	0.1	0.4	0.5	3.3	6.7	8.3	12.3	1.1	1.2	30.5	54.5
광고	3.1	2.5	3.2	3.7	4.9	5.1	4.9	5.3	11.9	12.6	20.2	22.5
출연	0.6	1.4	3.2	7.2	4.6	6.4	7.3	8.1	6.4	12.4	26.4	32.1
기타	13.3	10.4	14.5	16.7	21.3	20.0	19.8	23.8	50.1	54.9	85.0	95.0
YoY growth rate												
매출액	-4.8%	18.8%	65.5%	52.9%	109.7%	68.7%	23.1%	42.2%	-7.1%	34.3%	53.3%	25.6%
음반/음원	44.1%	17.1%	102.8%	46.1%	123.8%	16.1%	-16.2%	15.2%	31.2%	50.6%	19.9%	25.2%
매니지먼트	-28.5%	21.4%	34.8%	109.8%	219.6%	345.1%	201.6%	125.8%	-62.3%	35.2%	193.8%	41.6%
콘서트	-76.0%	7698.4%	-	-	939.3%	8130.7%	2157.0%	2533.7%	-94.6%	8.0%	2378.5%	78.6%
광고	-11.4%	-2.1%	4.9%	38.3%	58.4%	98.8%	51.0%	44.1%	-31.2%	6.1%	60.5%	11.4%
출연	-25.7%	92.2%	66.7%	142.4%	703.4%	343.4%	128.2%	12.3%	-50.4%	93.8%	112.2%	21.8%
기타	-25.9%	22.2%	22.8%	41.0%	60.6%	92.7%	36.5%	42.7%	6.9%	9.5%	54.9%	11.7%
매출원가	11.3	20.6	28.8	29.1	36.4	38.4	37.1	43.2	67.5	89.7	155.1	210.3
매출총이익	21.0	20.0	28.5	34.6	31.3	30.0	33.3	47.5	76.9	104.2	142.2	163.2
매출총이익률	65.1%	49.3%	49.7%	54.3%	46.2%	43.9%	47.3%	52.4%	53.3%	53.7%	47.8%	43.7%
판관비	7.3	10.4	10.2	18.4	12.2	11.9	12.1	22.1	32.8	46.2	58.3	66.0
영업이익	13.8	9.6	18.2	16.3	19.2	18.1	21.3	25.4	44.1	57.9	83.9	97.2
YoY growth rate	2.5%	6.0%	63.8%	55.0%	39.0%	88.3%	16.7%	55.6%	1.6%	31.2%	44.8%	15.9%
영업이익률	42.6%	23.7%	31.8%	25.6%	28.3%	26.4%	30.2%	28.0%	30.6%	29.9%	28.2%	26.0%
당기순이익	12.0	4.8	16.6	34.0	16.7	13.4	17.4	22.0	29.6	67.5	69.5	82.1
당기순이익률	37.2%	11.9%	29.0%	53.4%	24.7%	19.5%	24.7%	24.3%	20.5%	34.8%	23.4%	22.0%
지배주주지분 순이익	12.0	4.8	16.5	34.1	16.7	13.2	17.2	21.8	29.5	67.5	68.9	81.3

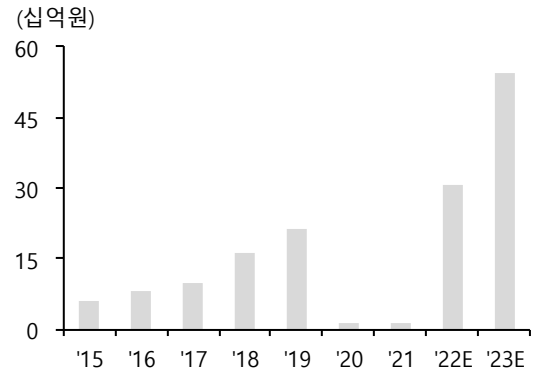
자료: JYP Ent, SK 증권

## JYP Ent. 음반 판매량 추이 및 전망



자료 : JYP Ent, SK 증권

## JYP Ent.의 콘서트 수익 추이 및 전망



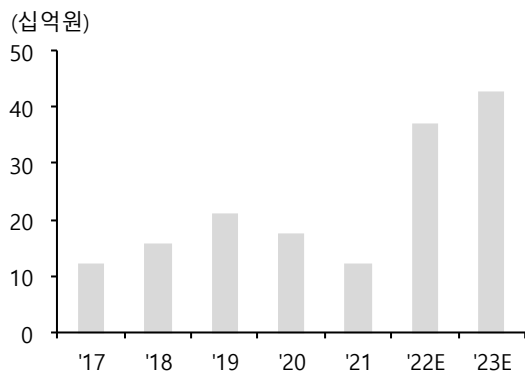
자료 : JYP Ent, SK 증권

## 더현대에서 열리고 있는 StrayKids의 MD 팝업스토어



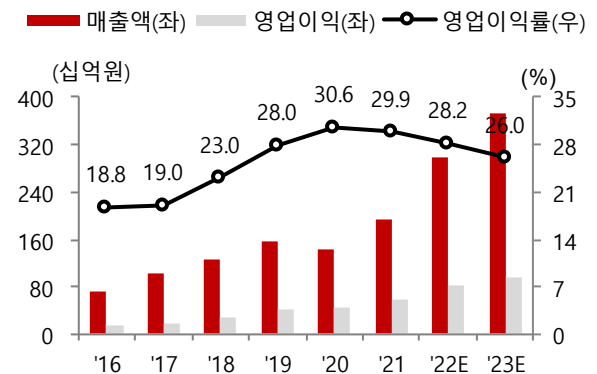
자료 : SK 증권

## JYP Ent.의 MD 수익 추이 및 전망



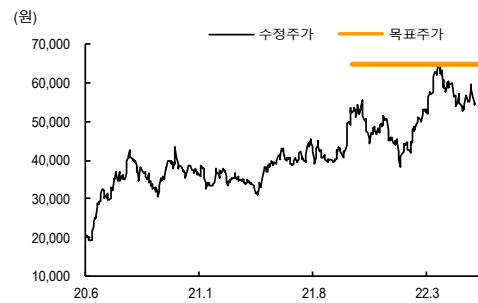
자료 : JYP Ent, SK 증권

## JYP Ent.의 연간 실적 추이 및 전망



자료 : JYP Ent, SK 증권

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.06.17	매수	65,000원	6개월		
2022.03.22	매수	65,000원	6개월	-19.94%	-0.46%
2021.10.29	매수	65,000원	6개월	-25.85%	-14.77%



### 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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 6월 17일 기준)

매수	91.41%	중립	8.59%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

## 재무상태표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	127	159	239	321	420
현금및현금성자산	35	49	111	173	247
매출채권및기타채권	5	25	36	45	56
재고자산	0	1	2	3	3
<b>비유동자산</b>	97	158	169	186	208
장기금융자산	15	38	37	37	37
유형자산	41	38	35	32	29
무형자산	31	30	29	29	29
<b>자산총계</b>	224	317	409	507	628
<b>유동부채</b>	33	58	82	102	128
단기금융부채	1	2	2	2	2
매입채무 및 기타채무	11	15	21	26	32
단기충당부채	7	13	19	24	30
<b>비유동부채</b>	4	8	15	23	33
장기금융부채	2	1	2	2	2
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	1	1	1	2	3
<b>부채총계</b>	38	67	97	126	161
<b>지배주주지분</b>	183	247	307	375	459
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	100	162	219	288	373
비지배주주지분	4	4	5	6	7
<b>자본총계</b>	186	251	312	381	467
<b>부채외자본총계</b>	224	317	409	507	628

## 현금흐름표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동현금흐름</b>	20	46	59	74	87
당기순이익(손실)	30	68	70	82	100
비현금성항목등	17	-4	19	19	20
유형자산감가상각비	4	4	4	3	3
무형자산감가상각비	0	1	1	0	0
기타	5	-11	5	5	8
운전자본감소(증가)	-12	-7	-10	-2	-1
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-6	-29	-26	-9	-11
재고자산감소(증가)	0	-1	-1	-1	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	4	1	5	6
기타	-7	19	15	2	4
법인세납부	-14	-11	-19	-25	-32
<b>투자활동현금흐름</b>	-19	-25	10	8	11
금융자산감소(증가)	-13	1	5	0	0
유형자산감소(증가)	-4	0	0	0	0
무형자산감소(증가)	0	-1	0	0	0
기타	-2	-25	5	8	11
<b>재무활동현금흐름</b>	-5	-7	-7	-20	-23
단기금융부채증가(감소)	2	0	0	0	0
장기금융부채증가(감소)	-2	-2	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-5	-5	0	-12	-15
기타	0	0	-7	-7	-8
<b>현금의 증가(감소)</b>	-4	15	62	62	74
기초현금	39	35	49	111	173
기말현금	35	49	111	173	247
FCF	19	42	67	75	90

자료 : JYP Ent, SK증권 추정

## 포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	144	194	297	373	467
<b>매출원가</b>	68	90	155	210	257
<b>매출총이익</b>	77	104	142	163	210
매출총이익률 (%)	53.3	53.7	47.8	43.7	45.0
<b>판매비와관리비</b>	33	46	58	66	93
<b>영업이익</b>	44	58	84	97	117
영업이익률 (%)	30.6	29.9	28.2	26.0	25.0
<b>비영업손익</b>	-6	28	4	9	16
순금융비용	-1	-1	2	0	-2
외환관련손익	-1	1	1	1	1
관계기업투자등 관련손익	0	15	10	14	20
<b>세전계속사업이익</b>	38	86	88	107	132
세전계속사업이익률 (%)	26.3	44.3	29.6	28.6	28.3
<b>계속사업법인세</b>	8	18	19	25	32
<b>계속사업이익</b>	30	68	70	82	100
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	30	68	70	82	100
순이익률 (%)	20.5	34.8	23.4	22.0	21.5
<b>지배주주</b>	30	67	69	81	99
지배주주귀속 순이익률(%)	20.45	34.79	23.18	21.77	21.3
비지배주주	0	0	1	1	1
총포괄이익	29	69	70	82	100
지배주주	29	69	69	81	99
비지배주주	0	0	1	1	1
<b>EBITDA</b>	48	63	88	101	120

## 주요투자지표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-7.1	34.3	53.3	25.6	25.0
영업이익	1.6	31.2	44.8	15.9	20.1
세전계속사업이익	-11.7	126.2	2.5	21.1	24.0
EBITDA	2.5	29.8	40.9	14.3	18.8
EPS(계속사업)	-5.7	128.4	2.2	18.0	22.3
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	17.3	31.4	24.9	23.9	23.8
ROA	13.7	24.9	19.2	17.9	17.7
EBITDA마진	33.4	32.3	29.7	27.0	25.7
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	380.9	272.9	291.9	313.6	329.1
부채비율	20.2	26.6	31.1	33.0	34.5
순차입금/자기자본	-53.5	-40.4	-50.5	-57.6	-62.9
EBITDA/이자비용(배)	515.5	1,665.9	13.0	13.6	14.3
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	832	1,900	1,942	2,290	2,801
BPS	5,146	6,948	8,639	10,567	12,943
CFPS	947	2,033	2,064	2,393	2,886
주당 현금배당금	154	369	377	445	544
<b>Valuation 지표 (배)</b>					
PER(최고)	52.0	29.2	33.3	28.3	23.1
PER(최저)	18.5	16.3	19.8	16.7	13.7
PBR(최고)	8.4	8.0	7.5	6.1	5.0
PBR(최저)	3.0	4.5	4.4	3.6	3.0
PCR	40.6	24.9	26.6	22.9	19.0
EV/EBITDA(최고)	29.9	29.9	24.3	20.7	16.8
EV/EBITDA(최저)	9.3	16.0	13.7	11.4	9.0