

JYP Ent.(035900)

대체 리스크가 뭐가 있지?

2023.03.27

4Q22 Review

투자의견: **BUY** (유지)

목표주가: **91,000**원(상향)

현재주가: 72,600원(3/24)

시가총액: 2,577(십억원)

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

4Q22 Review: 컨센서스 하회지만 역대 최대 매출 기록

JYP Ent.의 4분기 매출액은 1,152 억원(+80.7%yoy), 영업이익은 257 억원(+57.6%yoy)으로 컨센서스를 크게 하회. 매출은 견조했으나 트와이스 재계약 및 니쥬 인세지급, JYP 360 관련 일회성 비용 등이 증가하며 기대치를 하회하는 실적 기록.

음반은 스트레이키즈, ITZY 신보 발매 및 리퍼블릭 레코드 정산금액(83 억원)이 반영되며 역대 최대 매출을 기록했고, 아티스트 개별 광고가 반영됨에 따라 분기 최대 광고매출 기록. MD 매출도 사상 최대 매출을 기록했는데, 투어 재개에 따른 증가도 있지만 자회사인 JYP 360 의 기여 매출이 절반 이상을 차지하며 외형 성장을 견인하고 있는 점에 주목할 만함. 다만 아티스트 관련 일회성 원가 및 A2K 프로젝트 비용 등이 반영되며 영업이익률은 전년대비 하락한 22.3%에 그침.

실 새 없이 쏟아지는 모멘텀들

트와이스와 스트레이키즈가 미국에서 빠르게 자리잡고 있는 가운데 다음 기대할 모멘텀은 A2K 프로젝트임. 연내 데뷔를 목표로 하고 있는데, 아직 정확한 시기는 정해지지 않았으나 2 분기부터 유튜브를 통해 관련 콘텐츠 송출이 시작되며 미국 현지화 프로젝트가 서서히 가시화 될 것으로 예상.

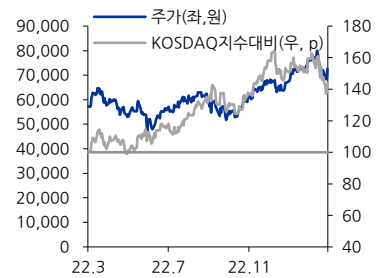
실적 추경치를 상향함에 따라 목표주가를 기존 82,000원에서 91,000원으로 11.0% 상향 조정함. 2022 년 매 분기 실적 리부마다 목표주가를 상향하고 있는데, 모멘텀을 실적으로 증명하며 기대 그 이상을 숫자로 보여주고 있는 회사임. 이미 트와이스와 스트레이키즈가 미국에서 놀라운 파급력을 보여주며 방향을 열어주는 가운데 올해 하반기 세 팀의 신인 아티스트가 데뷔하며 다채로운 모멘텀이 더해질 예정. 올해 보여줄 다양한 이벤트들이 또 한 번의 실적 상향과 주가 상승을 이끌 수 있을 것으로 기대.

발행주식수	35,497천주
52주 최고가	81,300원
최저가	47,400원
52주 일간 Beta	0.50
90일 일평균거래대금	3억원
외국인 지분율	42.0%
배당수익률(2022F)	0.5%

주주구성	
박진영 (외 4인)	15.8%
국민연금공단 (외 1인)	7.3%
자사주 (외 1인)	6.8%

	1M	6M	12M
주가상승률	-4.3	21.4	26.3

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	91,000	82,000	▲
영업이익(22)	97	103	▼
영업이익(23)	127	116	▲



(단위: 십억원, (%,%p))	4Q22P					1Q23E			2021	2022		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	115	116	-0.3	111	4.0	96	-16.7	41.6	194	346	78.4	478	38.1
영업이익	26	32	-18.9	30	-15.3	26	1.2	35.6	58	97	67.5	127	30.9
세전이익	23	30	-24.5	30	-22.3	26	13.0	33.2	86	94	9.5	130	38.5
순이익	13	23	-44.2	23	-44.3	19	46.2	13.5	68	68	0.0	93	37.0
영업이익률	22.3	27.4	-5.1	27.4	-5.1	27.1	4.8	-1.2	29.9	28.0	-1.8	26.6	-1.5
순이익률	11.3	20.2	-8.9	21.1	-9.8	19.8	8.5	-4.9	34.8	19.5	-15.3	19.4	-0.2
EPS(원)	1,480	2,600	-43.1	2,597	-43.0	2,086	41.0	11.1	1,900	1,901	0.0	2,591	36.3
BPS(원)	8,467	8,749	-3.2	8,749	-3.2	8,626	1.9	20.8	6,948	8,467	21.9	10,695	26.3
ROE(%)	17.5	29.7	-12.2	29.7	-12.2	24.2	6.7	-2.1	31.4	24.7	-6.7	27.0	2.3
PER(X)	49.1	27.9	-	28.0	-	34.8	-	-	26.7	36.3	-	26.7	-
PBR(X)	8.6	8.3	-	8.3	-	8.4	-	-	7.3	8.2	-	6.5	-

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

도표 1. JYP Ent. 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	2021	2022	2023E
매출액	32	41	57	64	68	68	95	115	194	346	478
YoY (%)	-4.9%	18.8%	65.5%	52.9%	109.8%	67.1%	66.2%	80.7%	34.3%	78.4%	38.1%
음반/음원	15	26	36	36	34	29	47	65	113	175	241
콘서트	0	0	0	0	3	10	7	4	1	25	59
광고	3	3	3	4	5	5	6	6	13	22	23
출연료	1	1	3	7	5	1	3	3	12	11	12
기타	13	10	14	17	21	22	33	37	55	114	142
영업이익	14	10	18	16	19	24	28	26	58	97	127
YoY (%)	2.5%	6.0%	63.9%	55.0%	39.2%	152.9%	50.9%	57.6%	31.2%	66.9%	31.9%
OPM (%)	42.6%	23.7%	31.8%	25.6%	28.3%	35.8%	28.9%	22.3%	29.9%	27.9%	26.7%
당기순이익	12	5	17	34	17	15	23	13	68	68	93
지배주주순이익	12	5	17	34	17	15	22	13	67	67	92

자료: 유진투자증권

도표 2. JYP Ent. 목표주가 산정 식

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 12MF 지배주주순이익	92	
② 적용 PER(배)	35	최근 3년 평균 PER
③ 기업가치	3,219	
④ 주식수(천주)	35,497	
⑤ 주당 적정가치(원)	90,690	
⑥ 목표주가(원)	91,000	
상승여력(%)	25.3%	
현재주가(원)	72,600	

자료: 유진투자증권
참고: 2023.03.24 종가 기준

JYP Ent.(035900.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
자산총계	224	317	411	501	599
유동자산	127	159	237	279	329
현금성자산	99	101	160	173	220
매출채권	5	25	20	41	43
재고자산	0	1	2	9	10
비유동자산	97	158	174	222	270
투자자산	26	90	95	99	103
유형자산	41	38	38	35	33
기타	31	30	42	89	135
부채총계	38	67	107	118	121
유동부채	33	58	101	112	116
매입채무	13	17	40	51	54
유동성이자부채	1	3	3	3	3
기타	19	38	58	59	59
비유동부채	4	8	5	5	5
비유동이자부채	2	1	2	2	2
기타	2	7	3	4	4
자본총계	186	251	305	384	478
자배자본	183	247	301	380	474
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	77	77	77	77	77
이익잉여금	100	162	218	296	391
기타	(12)	(11)	(12)	(12)	(12)
비자배자본	4	4	4	4	4
자본총계	186	251	305	384	478
총차입금	4	4	4	4	4
순차입금	(95)	(97)	(155)	(169)	(215)

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업현금	22	46	88	83	116
당기순이익	30	68	68	93	108
자산상각비	4	5	6	5	6
기타비현금성손익	13	(8)	23	2	2
운전자본증감	(12)	(8)	5	(17)	0
매출채권감소(증가)	(6)	(29)	(24)	(20)	(2)
재고자산감소(증가)	(0)	(1)	(1)	(7)	(1)
매입채무증가(감소)	1	4	18	10	3
기타	(7)	19	12	0	0
투자현금	(20)	(26)	17	(57)	(57)
단기투자자산감소	(13)	7	45	(1)	(1)
장기투자증권감소	(5)	(26)	(3)	(6)	(6)
설비투자	(4)	(0)	(1)	(1)	(1)
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(0)	(1)	(13)	(49)	(49)
재무현금	(5)	(6)	(13)	(13)	(13)
차입금증가	(2)	(2)	(2)	0	0
자본증가	(5)	(5)	(12)	(13)	(13)
배당금지급	5	5	12	13	13
현금 증감	(4)	15	91	13	45
기초현금	39	35	49	140	153
기말현금	35	49	140	153	198
Gross Cash flow	47	64	102	100	116
Gross Investment	19	40	23	73	56
Free Cash Flow	27	24	80	27	59

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	144	194	346	478	541
증가율(%)	(7.1)	34.3	78.4	38.1	13.3
매출원가	68	90	189	252	284
매출총이익	77	104	157	226	257
판매 및 일반관리비	33	46	60	98	109
기타영업손익	0	0	0	0	0
영업이익	44	58	97	127	148
증가율(%)	1.6	31.2	66.9	31.9	16.0
EBITDA	48	63	103	133	154
증가율(%)	2.5	29.8	64.0	29.3	15.8
영업외손익	(6)	28	(3)	3	4
이자수익	2	1	1	2	2
이자비용	0	0	0	0	0
지분법손익	(0)	15	1	(2)	(2)
기타영업손익	(7)	13	(4)	4	5
세전순이익	38	86	94	130	152
증가율(%)	(11.7)	126.2	9.6	38.5	16.7
법인세비용	8	18	27	38	44
당기순이익	30	68	68	93	108
증가율(%)	(5.1)	127.8	0.0	37.1	16.7
지배주주지분	30	67	67	92	107
증가율(%)	(5.6)	128.4	0.0	36.3	16.7
비지배지분	0	0	0	1	1
EPS(원)	832	1,900	1,901	2,591	3,024
증가율(%)	(5.7)	128.4	0.0	36.3	16.7
수정EPS(원)	832	1,900	1,901	2,591	3,024
증가율(%)	(5.7)	128.4	0.0	36.3	16.7

주요투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	832	1,900	1,901	2,591	3,024
BPS	5,146	6,948	8,467	10,695	13,350
DPS	154	369	370	370	370
밸류에이션(배, %)					
PER	46.2	26.7	36.3	26.7	22.8
PBR	7.5	7.3	8.2	6.5	5.2
EV/EBITDA	26.3	27.2	22.4	17.2	14.6
배당수익률	0.4	0.7	0.5	0.5	0.5
PCR	29.3	28.1	24.0	24.6	21.2
수익성(%)					
영업이익률	30.6	29.9	27.9	26.7	27.3
EBITDA이익률	33.4	32.3	29.7	27.8	28.4
순이익률	20.5	34.8	19.5	19.4	20.0
ROE	17.3	31.4	24.7	27.0	25.2
ROIC	54.4	61.3	98.8	92.4	69.4
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(50.8)	(38.6)	(51.0)	(44.0)	(45.0)
유동비율	380.8	272.9	233.9	248.3	283.6
이자보상배율	471.9	1,541.1	1,069.4	944.3	1,095.5
활동성(회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.9	1.0	1.0
매출채권회전율	14.6	12.6	15.1	15.6	12.8
재고자산회전율	253.5	206.1	180.6	80.8	55.8
매입채무회전율	9.1	12.8	12.0	10.5	10.4

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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2022.12.31 기준)

