

# SK COMPANY Analysis



Analyst

남효지

hjnam@sks.co.kr

02-3773-9288

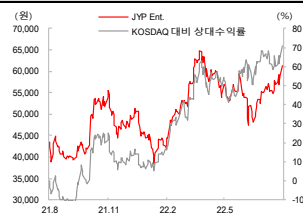
## Company Data

자본금	18 십억원
발행주식수	3,550 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	2,172 십억원
주요주주	
박진영(외3)	15.79%
국민연금공단	7.18%
외국인지분률	25.90%
배당수익률	0.60%

## Stock Data

주가(22/08/16)	61,200 원
KOSDAQ	834.74 pt
52주 Beta	0.99
52주 최고가	64,700 원
52주 최저가	38,350 원
60일 평균 거래대금	23 십억원

## 주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	11.1%	%
6개월	37.7%	%
12개월	37.2%	%

JYP Ent. (035900/KQ | 매수(유지) | T.P 75,000 원(상향))

## 촉촉한 아티스트 라인업이 빚어낸 호실적

- 2Q22 영업이익 243 억원(YoY 152.9%)으로 컨센서스 182 억원 상회
- 이익 기여 높은 해외 매출이 크게 증가하며 레버리지 효과 발생
- 3분기 전 아티스트 라인업 활동에 따라 연이은 호실적 기대
- 내년 3개 신인그룹 데뷔, 해외 중심 라인업 확보로 양호한 이익 기여 예상
- 신인급 아티스트의 왕성한 활동 반영, '23E OP +14.1%, 목표주가 7.5 만원으로 상향

## 2Q22 Review

매출액 678 억원(YoY 67.1%), 영업이익 243 억원(YoY 152.9%, OPM 35.8%), 순이익 152 억원(YoY 214.9%)으로 영업이익은 컨센서스 182 억원을 상회하는 호실적을 기록했다. 이익 기여가 높은 해외 매출이 증가하며 이익 레버리지 효과가 나타났다. 굵직한 음반 발매가 없었으나 리퍼블릭 레코즈향 음반/원정산 수익 약 50 억원이 반영되며 음반 매출 9.9%, 해외 음원도 30.9% 증가했다. 콘서트 매출은 100 억원으로 TWICE의 일본 돔 공연 3회분 약 68 억원 인식되었고, 기타 오프라인 활동 매출도 동반 증가했다. 원가 부담이 낮은 기타 매출(YouTube, MD/라이선싱 등)도 110.5% 증가했다.

## 7년차 이하 아티스트의 왕성한 활동, 기대되는 하반기 실적

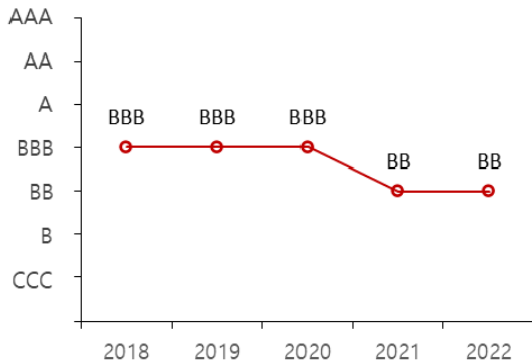
3분기에는 전 아티스트 라인업이 활동하며 연이은 호실적이 기대된다. 앨범은 TWICE 일본 정규 4집, 미니 11집, itzy 미니 5집 발매 등이 발매되며 197만장, 음반/원정산 수익 333 억원을 전망한다. 콘서트 수익은 itzy 월드 투어(서울), StrayKids 일본, 미국 월드투어, NiziU의 아레나 투어가 반영되며 150 억원을 기록할 전망이다. 오프라인 활동 재개에 따라 MD, 팬클럽 매출도 동반 증가하며 영업이익 266 억원(YoY 45.8%), OPM 33.8%으로 분기 기준 최대 실적을 기록할 전망이다. 내년에는 3개의 신인그룹(LOUD, NiziU 보이, A2K Project)이 데뷔하며 아티스트 IP 확장이 지속된다. NiziU의 사례(누적 매출 약 250 억원 기여)에서 확인했듯이 해외 중심의 라인업 확보는 높은 이익 기여로 이어진다. 7년차 이하 아티스트의 왕성한 활동을 추가적으로 추정치에 반영함에 따라 '23년 영업이익을 14.1% 상향, 목표주가를 7.5 만원으로 상향한다.

## 영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	십억원	155	144	194	302	393	491
yoy	%	24.5	-7.1	34.3	56.0	29.9	25.0
영업이익	십억원	43	44	58	94	111	138
yoy	%	51.2	1.6	31.2	62.7	17.7	24.1
EBITDA	십억원	47	48	63	99	117	144
세전이익	십억원	43	38	86	99	120	148
순이익(지배주주)	십억원	31	30	67	72	86	111
영업이익률%	%	28.0	30.6	29.9	31.2	28.2	28.0
EBITDA%	%	30.3	33.4	32.3	32.7	29.7	29.4
순이익률	%	20.1	20.5	34.8	24.1	22.0	22.8
EPS(계속사업)	원	883	832	1,900	2,034	2,412	3,136
PER	배	27.4	46.2	26.7	29.0	24.5	18.8
PBR	배	5.4	7.5	7.3	6.8	5.5	4.4
EV/EBITDA	배	16.3	26.3	27.2	19.6	16.0	12.4
ROE	%	21.9	17.3	31.4	25.9	24.8	25.9
순차입금	십억원	-96	-100	-101	-159	-227	-316
부채비율	%	28.0	20.2	26.6	29.5	32.4	33.3

## 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
<b>&lt;비교업체 종합 등급&gt;</b>			
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 있음. 팬들의 참여를 이끌어 낼 수 있는 기부 문화를 확산, 아티스트들이 자발적으로 환경 운동에 참여하고 친환경 사육 준공 등도 긍정적으로 평가

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
2022.6.16	환경 (Environment)	JYP 엔터테인먼트, 업계 최초 RE100 이행 "ESG 경영 행보"
2021.10.6	사회 (Social)	트와이스, JYP 'EDM' 활동 참여...난치병 환자 위해 특별한 시간
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...환자 15명 치료비 지원 올해 30명으로 확대"
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
3Q22~2Q23 합산 지배주주지분 순이익(십억원)	80.7
Target P/E	33.0x
목표 시총(십억원)	2,664.7
주식 수(천 주)	35,497.5
적정 주가(원)	75,068
목표 주가(원)	75,000
현재 주가(원)	61,200
상승 여력	22.5%

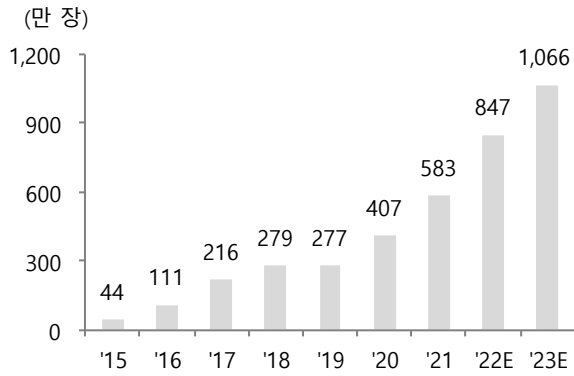
자료 : SK 증권

수익 추정 표

(십억원)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E	2023E
매출액	32.3	40.6	57.3	63.8	67.8	67.8	78.5	88.4	144.4	193.9	302.4	393.0
음반/음원	15.0	26.1	35.9	35.7	33.7	29.4	33.3	38.6	74.9	112.8	135.0	166.2
매니지먼트	4.0	4.1	6.8	11.4	12.8	16.5	22.8	26.8	19.4	26.3	78.8	124.1
콘서트	0.3	0.1	0.4	0.5	3.3	10.0	15.0	16.5	1.1	1.2	44.8	84.2
광고	3.1	2.5	3.2	3.7	4.9	5.1	4.5	5.1	11.9	12.6	19.7	21.4
출연	0.6	1.4	3.2	7.2	4.6	1.3	3.4	5.1	6.4	12.4	14.4	18.5
기타	13.3	10.4	14.5	16.7	21.3	21.9	22.4	23.0	50.1	54.9	88.6	102.8
YoY growth rate												
매출액	-4.8%	18.8%	65.5%	52.9%	109.7%	67.1%	37.2%	38.6%	-7.1%	34.3%	56.0%	29.9%
음반/음원	44.1%	17.1%	102.8%	46.1%	123.8%	12.8%	-7.2%	8.0%	31.2%	50.6%	19.7%	23.1%
매니지먼트	-28.5%	21.4%	34.8%	109.8%	219.6%	304.6%	234.6%	135.6%	-62.3%	35.2%	200.3%	57.4%
콘서트	-76.0%	7698.4%	-	-	939.3%	12315.0%	3950.7%	3449.8%	-94.6%	8.0%	3537.1%	87.8%
광고	-11.4%	-2.1%	4.9%	38.3%	58.4%	100.9%	38.4%	39.1%	-31.2%	6.1%	56.2%	9.0%
출연	-25.7%	92.2%	66.7%	142.4%	703.4%	-9.5%	4.5%	-28.7%	-50.4%	93.8%	15.5%	28.6%
기타	-25.9%	22.2%	22.8%	41.0%	60.6%	110.5%	54.3%	37.8%	6.9%	9.5%	61.4%	16.0%
매출총이익	21.0	20.0	28.5	34.6	31.3	37.5	41.2	47.0	76.9	104.2	157.0	185.5
매출총이익률	65.1%	49.3%	49.7%	54.3%	46.2%	55.3%	52.5%	53.2%	53.3%	53.7%	51.9%	47.2%
영업이익	13.8	9.6	18.2	16.3	19.2	24.3	26.6	24.2	44.1	57.9	94.2	110.9
YoY growth rate	2.5%	6.0%	63.8%	55.0%	39.0%	152.9%	45.8%	48.5%	1.6%	31.2%	62.7%	17.7%
영업이익률	42.6%	23.7%	31.8%	25.6%	28.3%	35.8%	33.8%	27.4%	30.6%	29.9%	31.1%	28.2%
당기순이익	12.0	4.8	16.6	34.0	16.7	15.2	18.8	22.1	29.6	67.5	72.8	86.5
당기순이익률	37.2%	11.9%	29.0%	53.4%	24.7%	22.4%	24.0%	25.0%	20.5%	34.8%	24.1%	22.0%
지배주주지분 순이익	12.0	4.8	16.5	34.1	16.7	15.3	18.6	21.9	29.5	67.5	72.4	85.6

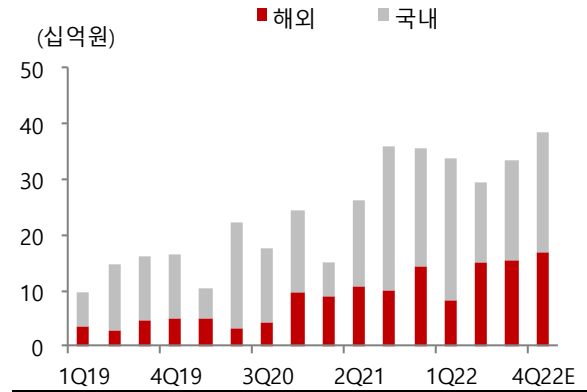
자료 : JYP Ent, SK 증권

JYP Ent. 음반 판매량 추이 및 전망



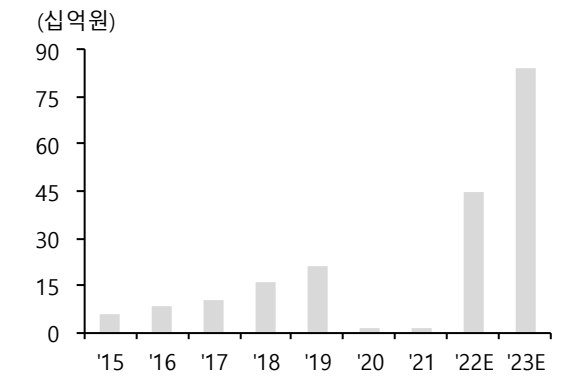
자료 : circle chart, SK 증권

JYP Ent.의 음반/음원 수익 추이 및 전망



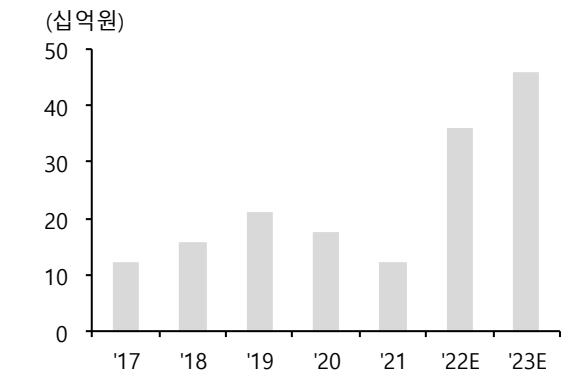
자료 : JYP Ent, SK 증권

JYP Ent.의 콘서트 수익 추이 및 전망



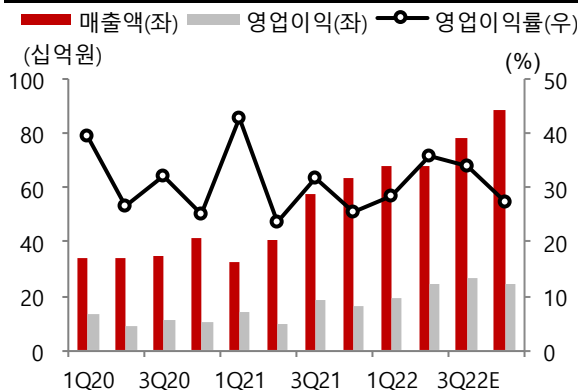
자료 : 언론 보도, SK 증권

JYP Ent.의 MD 수익 추이 및 전망



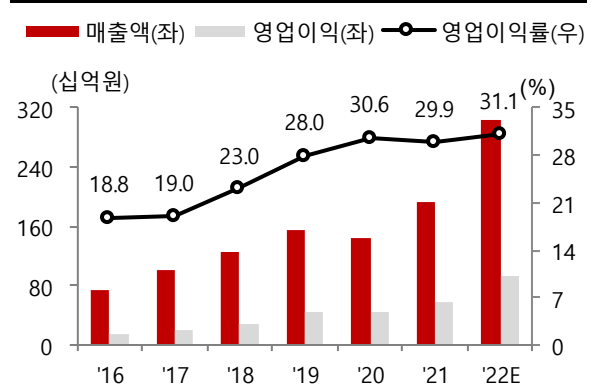
자료 : JYP Ent, SK 증권

JYP Ent.의 분기 실적 추이 및 전망



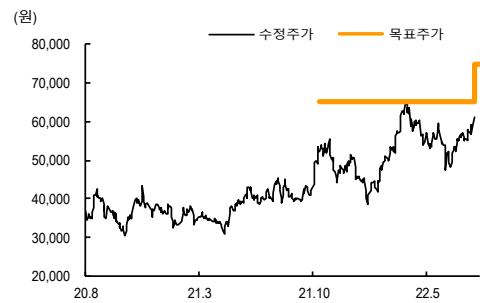
자료 : JYP Ent, SK 증권

JYP Ent.의 연간 실적 추이 및 전망



자료 : JYP Ent, SK 증권

일시	투자의건	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2022.08.17	매수	75,000원	6개월		
2022.06.17	매수	65,000원	6개월	-19.20%	-0.46%
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 투자의건은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~-15% → 중립 / -15%미만 → 매도

### SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022년 8월 17일 기준)

매수	94.57%	중립	5.43%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----

재무상태표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	127	159	237	327	441
현금및현금성자산	35	49	111	178	267
매출채권및기타채권	5	25	35	45	56
재고자산	0	1	2	3	3
<b>비유동자산</b>	97	158	171	187	206
장기금융자산	15	38	37	37	37
유형자산	41	38	40	41	45
무형자산	31	30	29	29	29
<b>자산총계</b>	224	317	408	514	647
<b>유동부채</b>	33	58	78	101	127
단기금융부채	1	2	0	0	0
매입채무 및 기타채무	11	15	20	26	33
단기충당부채	7	13	18	24	30
<b>비유동부채</b>	4	8	15	24	35
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	93	126	162
<b>지배주주지분</b>	183	247	310	382	478
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	222	295	391
비지배주주지분	4	4	5	6	8
<b>자본총계</b>	186	251	315	388	485
<b>부채외자본총계</b>	224	317	408	514	647

현금흐름표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동현금흐름</b>	20	46	63	81	107
당기순이익(손실)	30	68	73	86	112
비현금성항목등	17	-4	27	30	32
유형자산감가상각비	4	4	4	6	6
무형자산감가상각비	0	1	1	0	0
기타	5	-11	5	6	8
운전자본감소(증가)	-12	-7	-10	-2	-1
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-6	-29	-25	-10	-11
재고자산감소(증가)	0	-1	0	-1	-1
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	1	4	0	6	7
기타	-7	19	15	3	4
법인세납부	-14	-11	-27	-34	-36
<b>투자활동현금흐름</b>	-19	-25	12	7	4
금융자산감소(증가)	-13	1	5	0	0
유형자산감소(증가)	-4	0	-5	-7	-10
무형자산감소(증가)	0	-1	0	0	0
기타	-2	-25	12	14	14
<b>재무활동현금흐름</b>	-5	-7	-13	-20	-23
단기금융부채증가(감소)	2	0	-2	0	0
장기금융부채증가(감소)	-2	-2	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-5	-5	0	-13	-16
기타	0	0	-11	-7	-7
<b>현금의 증가(감소)</b>	-4	15	61	68	89
기초현금	39	35	49	111	178
기말현금	35	49	111	178	267
FCF	19	42	70	81	100

자료 : JYP Ent, SK증권 추정

포괄손익계산서

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	144	194	302	393	491
<b>매출원가</b>	68	90	145	207	260
<b>매출총이익</b>	77	104	157	186	231
매출총이익률 (%)	53.3	53.7	51.9	47.2	47.0
<b>판매비와관리비</b>	33	46	63	75	93
<b>영업이익</b>	44	58	94	111	138
영업이익률 (%)	30.6	29.9	31.2	28.2	28.0
<b>비영업손익</b>	-6	28	5	9	10
순금융비용	-1	-1	-2	-7	-7
외환관련손익	-1	1	1	1	1
관계기업투자등 관련손익	0	15	7	7	11
<b>세전계속사업이익</b>	38	86	99	120	148
세전계속사업이익률 (%)	26.3	44.3	32.7	30.6	30.1
<b>계속사업법인세</b>	8	18	26	34	36
<b>계속사업이익</b>	30	68	73	86	112
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	30	68	73	86	112
순이익률 (%)	20.5	34.8	24.1	22.0	22.8
<b>지배주주</b>	30	67	72	86	111
지배주주귀속 순이익률(%)	20.45	34.79	23.87	21.79	22.66
<b>비지배주주</b>	0	0	1	1	1
<b>총포괄이익</b>	29	69	73	87	112
<b>지배주주</b>	29	69	72	85	111
<b>비지배주주</b>	0	0	1	1	1
<b>EBITDA</b>	48	63	99	117	144

주요투자지표

월 결산(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-7.1	34.3	56.0	29.9	25.0
영업이익	1.6	31.2	62.7	17.7	24.1
세전계속사업이익	-11.7	126.2	15.0	21.6	23.2
EBITDA	2.5	29.8	57.9	18.3	23.5
EPS(계속사업)	-5.7	128.4	7.0	18.6	30.0
<b>수익성 (%)</b>					
ROE	17.3	31.4	25.9	24.8	25.9
ROA	13.7	24.9	20.1	18.8	19.3
EBITDA마진	33.4	32.3	32.7	29.7	29.4
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	380.9	272.9	304.0	323.3	348.4
부채비율	20.2	26.6	29.5	32.4	33.3
순차입금/자기자본	-53.5	-40.4	-50.5	-58.4	-65.1
EBITDA/이자비용(배)	515.5	1,665.9	9.2	17.4	20.4
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	832	1,900	2,034	2,412	3,136
BPS	5,146	6,948	8,731	10,764	13,454
CFPS	947	2,033	2,163	2,581	3,325
주당 현금배당금	154	369	395	468	609
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER(최고)	52.0	29.2	31.8	26.8	20.6
PER(최저)	18.5	16.3	18.9	15.9	12.2
PBR(최고)	8.4	8.0	7.4	6.0	4.8
PBR(최저)	3.0	4.5	4.4	3.6	2.9
PCR	40.6	24.9	27.3	22.9	17.7
EV/EBITDA(최고)	29.9	29.9	21.7	17.8	13.8
EV/EBITDA(최저)	9.3	16.0	12.2	9.8	7.3