

JYP Ent. (035900)

미디어/엔터



이환욱

02 3770 5590
hwanwook.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (I)
목표주가	145,000원 (I)
현재주가 (5/26)	113,700원
상승여력	28%

시가총액	40,361억원
총발행주식수	35,497,492주
60일 평균 거래대금	467억원
60일 평균 거래량	521,811주
52주 고	119,800원
52주 저	47,450원
외인지분율	46.45%
주요주주	박진영 외 3 인 15.79%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	29.6	49.8	113.3
상대	27.7	38.4	120.5
절대(달려환산)	30.8	47.6	104.1

리레이팅 진입 구간

1Q23 Review: 매출액 +74.1% yoy, 영업이익 +119.3% yoy

1Q23 연결 기준 매출액 1,180억원(+74.1% yoy), 영업이익 420억원(+119.3% yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 975억원, 영업이익: 273억원)를 크게 상회하는 호실적을 달성하였다. 북미 중심 앨범 매출과 MD/IP라이선싱 관련 매출 급증하며 전사 외형 성장을 견인하였고, 콘텐츠 볼륨 증가 및 JYP360(자사몰 운영_자회사) 마진 개선에 따른 영업 레버리지 효과 발생하며 영업이익 개선세가 두드러졌다. 1분기 총 앨범 판매량은 300만장 수준으로 트와이스/엔믹스가 각각 178만장, 68만장을 기록하며 407억원 수의 매출을 발생시켰고, 이중 북미향 리퍼블릭 앨범이 120억원을 차지하였다. 스트레이키즈, ITY의 월드투어(매출액: 67억원)와 관련 MD 매출 급증(매출액: 275억원)하며 분기 최대 실적을 달성하였다.

올 한 해 실적 고성장세 이어질 전망

동사의 최대 아티스트IP 스트레이키즈 오는 6월 정규 앨범, 트와이스 하반기 미니 앨범, ITZY 미니 or 정규 앨범, 엔믹스 미니 앨범, 日 현지화 그룹 니쥬의 앨범까지 사실상 보유 IP의 높은 가동률에 따른 최대 앨범 판매량이 예상된다. 또한 대규모 오프라인 행사가 신규 앨범 발매 후 이어질 예정인데, 최근 글로벌 전지역에서 급격하게 유입되고 있는 신규 팬덤을 고려하면 MG(개런티) 상승에 따른 실적 서프라이즈도 기대해 볼만 하다. 더욱이 하반기 미/중/일 각각 1팀의 현지화 그룹이 데뷔 예정이다. 해외 신규 IP 런칭 비용 부담은 크지 않을 전망이며, 본격적인 포트폴리오 다각화의 원년이 될 전망이다.

한편, JYP360 고도화 전략을 통해 MD 판매 채널의 집중도를 높일 전망이다. 상시 MD 품목군 다각화 및 해외 MD 판매 부분까지도 점진적 내재화가 진행될 예정으로 볼륨 확대 및 수익성 개선세가 이어질 것이라 판단된다.

투자의견 매수, 목표주가 145,000원, 신규 커버리지 개시

투자의견 매수, 목표주가 145,000원을 제시하며 업종내 최선호주로 신규 커버리지를 개시한다. 목표주가는 올해 예상 EPS 4,069원에 Target PER 35.8배를 적용하여 산출하였다. 현 주가는 올해 예상 EPS기준 28.4~32.9배를 형성하며 역사적인 엔터 업종 밴드 상단을 형성하고 있으나, 향후 3년간 연평균 EPS 상승률이 30%(시장 컨센서스 평균)를 상회하고 있어, PEG ratio는 1.0 수준에 그쳐 결코 고평가 국면에 진입하지 않았다. 리레이팅 진입 구간이다.

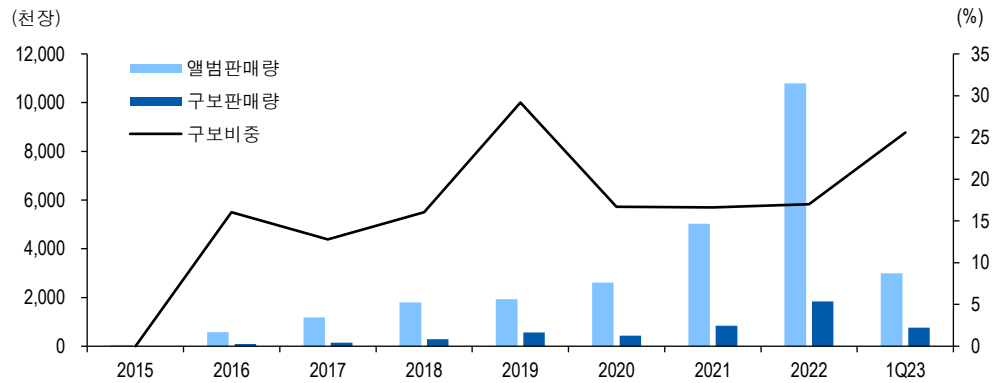
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

계산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	1,939	3,459	5,657	6,704
영업이익	579	966	1,777	1,907
지배순이익	675	675	1,444	1,591
PER	21.4	29.4	27.9	25.4
PBR	5.5	6.1	9.0	6.7
EV/EBITDA	21.4	17.8	20.0	17.3
ROE	31.4	24.7	40.2	32.4

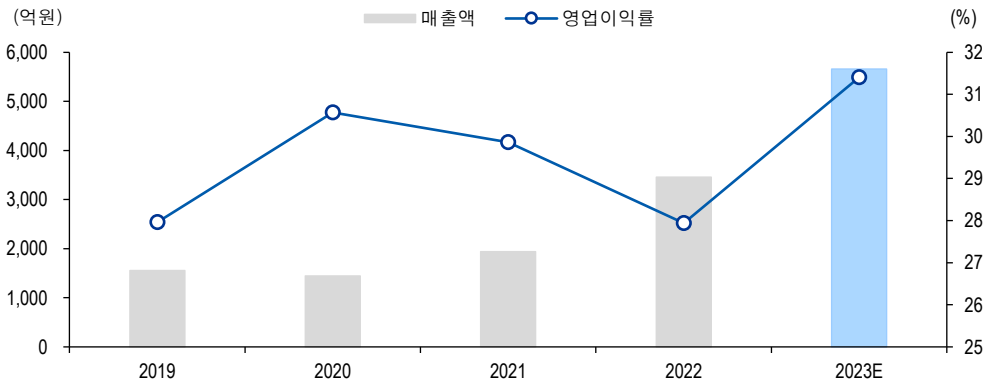
자료: 유안타증권

JYP 연도별 앨범판매량 및 구보판매량 추이



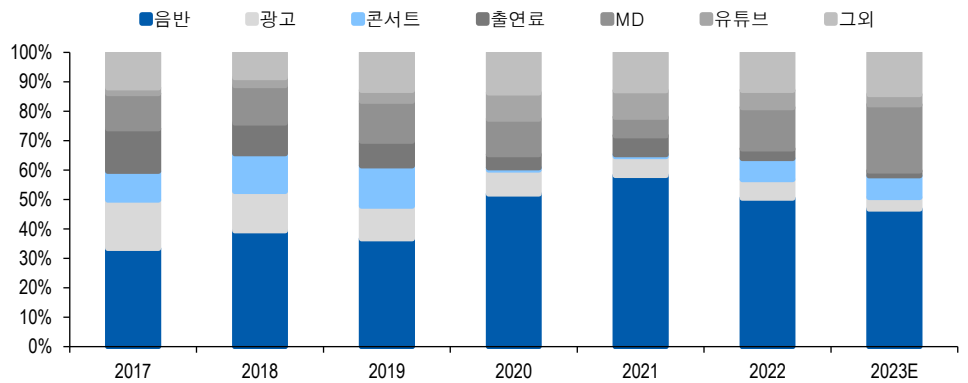
자료: JYP, 유안타증권 리서치센터

연도별 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



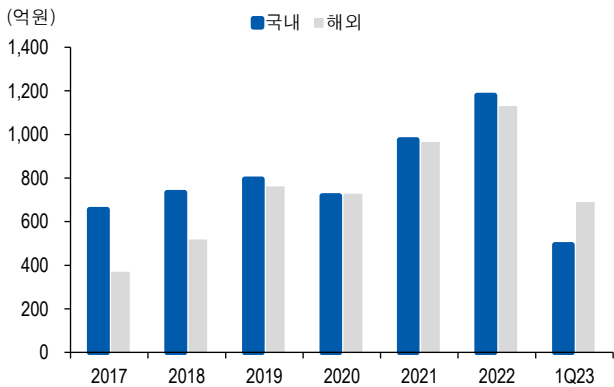
자료: JYP, 유안타증권 리서치센터

연도별 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



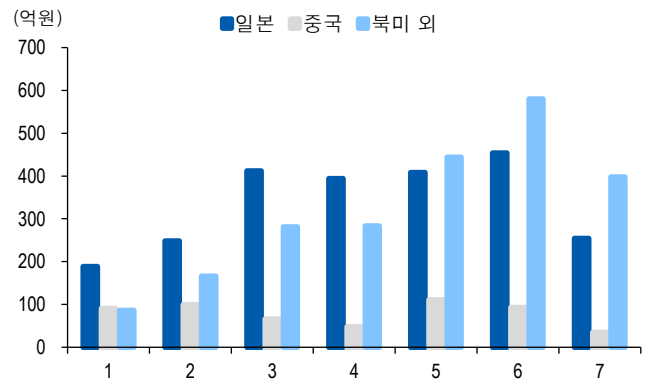
자료: JYP, 유안타증권 리서치센터

JYP 연간 국내외 매출 추이



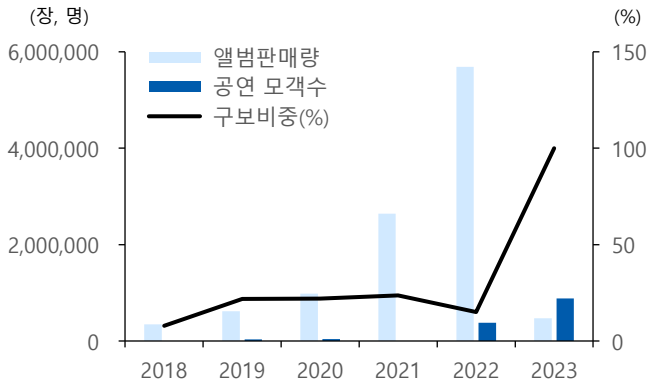
자료: JYP, 유안타증권 리서치센터

JYP 연간 해외 국가별 매출 추이



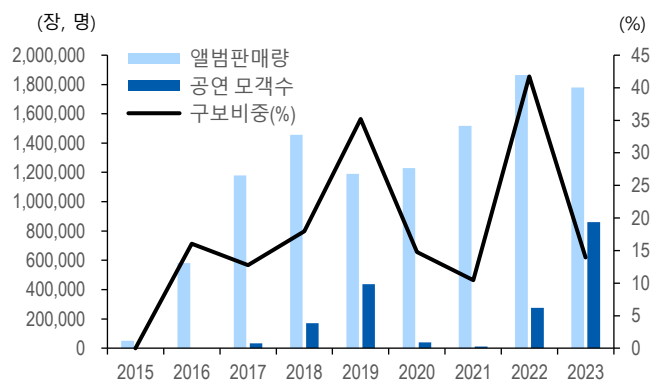
자료: JYP, 유안타증권 리서치센터

스트레이키즈 주요 활동성 지표



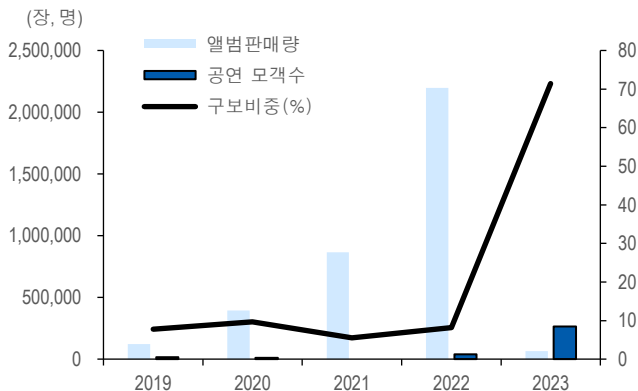
자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

트와이스 주요 활동성 지표



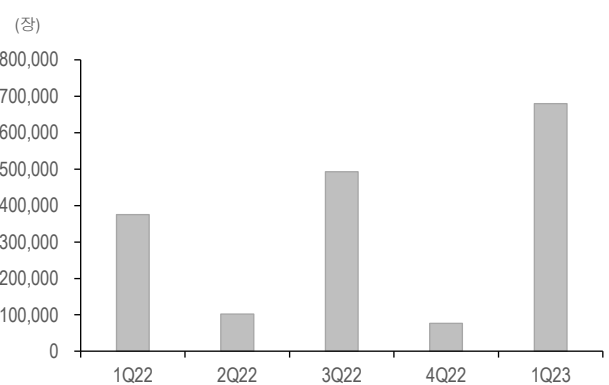
자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

ITZY 주요 활동성 지표



자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

엔믹스 분기별 앨범 판매량 추이



자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

JYP 목표주가 산정 내역

구분		비고
예상 EPS(원)	4,069	2023년 추정치 기준
Target 멀티플(배)	35.8	Target PEG ratio 1.1~1.3
적정주가(원)	145,496	
목표주가(원)	145,000	
현재주가	113,700	2023.5.26 종가 기준
Up-side(%)	28%	

자료: 유안타증권 리서치센터

JYP Ent 추정 손익계산서

(단위: 억원, %)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
매출액	678	678	951	1,152	1,180	1,423	1,372	1,682	1,939	3,459	5,658
yoy	109.8	67.1	66.2	80.7	74.1	110.0	44.3	46.0	34.3	78.4	63.6
앨범	245	186	369	532	407	552	449	775	765	1,332	2,183
음원(스트리)	92	108	101	114	112	114	116	119	363	415	461
광고	49	51	56	62	54	55	57	59	126	218	225
콘서트	33	100	70	43	68	101	127	123	12	246	419
출연료	46	13	25	29	21	22	22	25	124	113	90
MD	74	86	157	171	275	330	346	322	123	488	1,274
유튜브	44	46	57	54	49	50	51	52	175	200	201
그외	96	87	116	148	195	199	203	207	251	446	806
영업이익	192	243	275	257	420	447	415	494	579	966	1,777
yoy	39.2	152.9	50.9	57.5	119.3	84.2	50.8	92.5	31.2	66.9	83.8
영업이익률	28.3	35.8	28.9	22.3	35.6	31.4	30.2	29.4	29.9	27.9	31.4

자료: 유안타증권 리서치센터

JYP Ent. (035900) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,939	3,459	5,657	6,704	7,744
매출원가	897	1,893	2,914	3,495	3,936
매출총이익	1,042	1,566	2,743	3,209	3,808
판매비	462	599	966	1,302	1,413
영업이익	579	966	1,777	1,907	2,395
EBITDA	626	1,027	1,881	2,089	2,585
영업외손익	280	-25	133	150	157
외환관련손익	8	2	-36	-36	-36
이자손익	7	11	27	41	58
관계기업관련손익	147	7	22	-39	-39
기타	118	-45	120	184	174
법인세비용차감전순손익	859	941	1,910	2,057	2,552
법인세비용	184	266	448	469	582
계속사업순손익	675	675	1,462	1,588	1,970
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	675	675	1,462	1,588	1,970
지배지분순이익	675	675	1,444	1,591	1,974
포괄순이익	693	638	1,316	1,442	1,824
지배지분포괄이익	689	638	1,336	1,463	1,851

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

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	458	876	1,720	2,222	2,475
당기순이익	675	675	1,462	1,588	1,970
감가상각비	41	43	45	52	54
외환손익	-1	10	36	36	36
중속, 관계기업관련손익	66	-19	0	39	39
자산부채의 증감	-77	52	91	351	214
기타현금흐름	-245	115	86	156	163
투자활동 현금흐름	-256	171	-280	-270	-270
투자자산	-303	-77	-60	-60	-60
유형자산 증가 (CAPEX)	-4	-13	-60	-60	-60
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	51	261	-160	-150	-150
재무활동 현금흐름	-65	-128	-130	-130	-130
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-51	-122	-122	-122	-122
기타현금흐름	-14	-6	-8	-8	-8
연결범위변동 등 기타	9	-14	-24	-333	-332
현금의 증감	146	905	1,287	1,490	1,743
기초 현금	345	491	1,396	2,683	4,173
기말 현금	491	1,396	2,683	4,173	5,916
NOPLAT	579	966	1,777	1,907	2,395
FCF	454	863	1,660	2,162	2,415

자료: 유안타증권

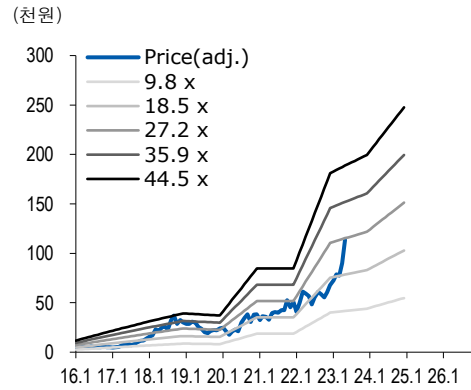
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	1,592	2,371	3,381	4,920	6,737
현금및현금성자산	491	1,396	2,683	4,173	5,916
매출채권 및 기타채권	253	205	376	417	481
재고자산	14	24	50	59	68
비유동자산	1,582	1,740	1,977	2,066	2,146
유형자산	383	378	393	401	407
관계기업 등 지분관련 자산	426	483	604	664	724
기타투자자산	466	452	452	452	452
자산총계	3,174	4,111	5,358	6,986	8,882
유동부채	583	1,014	1,063	1,222	1,267
매입채무 및 기타채무	173	405	454	613	658
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	84	52	52	52	52
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	668	1,066	1,115	1,274	1,319
지배지분	2,466	3,006	4,182	5,651	7,503
자본금	179	179	179	179	179
자본잉여금	770	770	770	770	770
이익잉여금	1,623	2,175	3,498	4,967	6,818
비지배지분	40	39	60	60	60
자본총계	2,506	3,045	4,243	5,711	7,563
순차입금	-1,055	-1,579	-2,866	-4,355	-6,098
총차입금	12	18	18	18	18

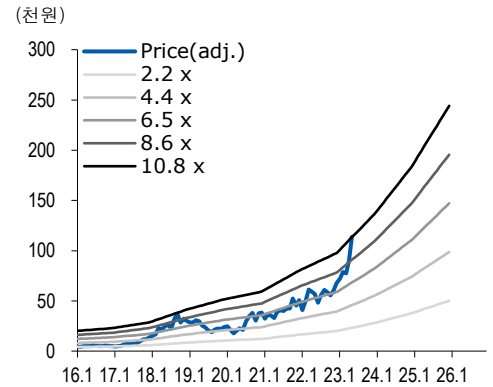
결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	1,900	1,901	4,069	4,482	5,560
BPS	7,451	9,081	12,636	17,074	22,668
EBITDAPS	1,763	2,892	5,300	5,884	7,282
SPS	5,462	9,744	15,936	18,886	21,816
DPS	369	369	369	369	369
PER	21.4	29.4	27.9	25.4	20.4
PBR	5.5	6.1	9.0	6.7	5.0
EV/EBITDA	21.4	17.8	20.0	17.3	13.3
PSR	7.4	5.7	7.1	6.0	5.2

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	34.3	78.4	63.5	18.5	15.5
영업이익 증가율 (%)	31.2	66.9	83.9	7.3	25.6
지배순이익 증가율 (%)	128.4	0.0	114.0	10.2	24.1
매출총이익률 (%)	53.7	45.3	48.5	47.9	49.2
영업이익률 (%)	29.9	27.9	31.4	28.4	30.9
지배순이익률 (%)	34.8	19.5	25.5	23.7	25.5
EBITDA 마진 (%)	32.3	29.7	33.3	31.2	33.4
ROIC	99.7	263.1	577.4	448.1	591.9
ROA	24.9	18.5	30.5	25.8	24.9
ROE	31.4	24.7	40.2	32.4	30.0
부채비율 (%)	26.6	35.0	26.3	22.3	17.4
순차입금/자기자본 (%)	-42.8	-52.5	-68.5	-77.1	-81.3
영업이익/금융비용 (배)	1,541.1	1,069.4	1,781.5	1,911.8	2,401.1

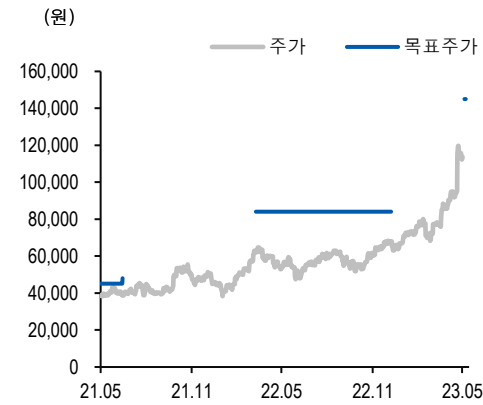
P/E band chart



P/B band chart



JYP Ent. (035900) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-05-30	BUY	145,000	1년		
2023-04-04	담당자변경 1년 경과 이후		1년	11.86	42.62
2022-04-04	BUY	84,000	1년	-21.77	42.62
2021-07-09	BUY	48,000	1년	2.24	34.79
2020-08-18	BUY	45,000	1년	-18.46	-3.89

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)	0.0
Buy(매수)	90.5
Hold(중립)	9.5
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-05-24

※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: 이환욱)
- 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 투자의사결정은 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.