

JYP Ent.

(035900)

이재은 jeeeun.lee@daishin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 신규

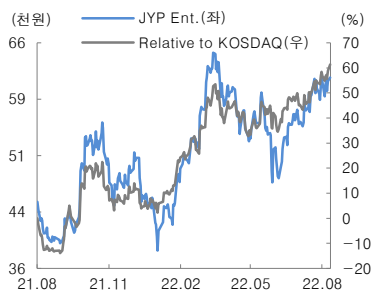
6개월 목표주가 **74,000**
신규

현재주가 **61,400**
(22.09.05)

엔터테인먼트업종

KOSDAQ	771.43
시가총액	2,180십억원
시가총액비중	0.65%
자본금(보통주)	18십억원
52주 최고/최저	64,700원 / 38,350원
120일 평균거래대금	284억원
외국인지분율	27.15%
주요주주	박진영 외 3인 15.79% 국민연금공단 7.18%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.7	11.0	21.3	51.0
상대수익률	16.1	28.3	41.7	106.3



음반, 공연, 해외 사업 모두 순조롭게 진행 중

투자의견 매수, 목표주가 74,000원으로 분석 개시

- 12MF EPS 2,173원에 Target PER 34배 적용
- Target PER은 국내 엔터 3사의 '18~'19년 PER 평균 적용. '18~'19년은 국내 엔터사들의 글로벌 성장세가 가시화 되던 시기. 코로나 영향권에서 벗어나 K-POP의 글로벌 활동이 다시 활발해짐에 따라 당시의 PER을 차용

공백기 없이 아티스트 풀가동

1) 소속 아티스트 대부분 음반 발매 계획

- JYP Ent. 소속 아티스트 거의 모두 하반기에 앨범을 한 개씩 발매 예정. 특히 동사의 가장 큰 음반 판매력을 보유하고 있는 트와이스의 8/26 미니 앨범 판매. 또한 ITZY는 7/15 음반 발매 이후 초동 판매량 약 47만장을 기록하면서 자체 초동 판매량 기록을 경신(이전 최고 기록 약 26만장)하면서 실적 기여 전망. 이외에 NMIXX, Xdinary Heroes, NiziU 모두 음반 발매 예정. 2022년 음반 매출은 YoY 21% 성장 전망

2) 공백기 없는 콘서트 투어 계획

- 2H22: 스키즈/ITZY의 서울 공연 각각 2개, 일본에서 스키즈의 월드 투어, 니주의 아레나투어 15회, ITZY의 국내/미주 지역 투어 계획
- 2023: 스키즈의 2H22에 시작된 월드 투어가 2023년 투어 일정까지 예정되어 있어, 2023년 콘서트 매출 역시 견조할 것으로 예상

3) 2023년 제2의 니주 3팀 데뷔 예정

- 2023년 신인 그룹 4팀이 각각 다른 해외 지역에서 데뷔할 예정. 니주의 데뷔 성공을 발판으로 [NiziU BOY][Project C][A2K Project] 글로벌 라인업 추가 데뷔 계획
- 해외 파트너사들의 지원으로 신인 그룹 제작으로 인한 비용 부담은 없는 것으로 확인. 세 팀의 데뷔 지역은 각각 일본, 중국, 미국으로 동사의 해외 매출 비중은 확대될 것으로 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원 배 %)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	144	194	315	332	368
영업이익	44	58	92	97	101
세전순이익	38	86	93	101	105
총당기순이익	30	68	69	74	77
지배지분순이익	30	67	70	74	77
EPS	832	1,900	1,960	2,092	2,172
PER	46.2	26.7	30.8	28.9	27.8
BPS	5,146	6,948	8,564	10,190	11,896
PBR	7.5	7.3	7.2	6.0	5.2
ROE	17.3	31.4	25.3	22.3	19.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

표 17. JYP 목표주가 산출

(단위: 십억원)

구분	내용	비고
12MF 지배주주지분 순이익(십억원)	77.1	K-POP의 글로벌 성장이 가시화되기 시작한
Target PER(x)	34.0x	2018~2019년 엔터 3사의 평균 PER 적용
목표 시총(십억원)	2,623.0	
주식 수(천주)	35,497.0	
적정 주가(원)	73,895	
목표 주가(원)	74,000	반올림 적용
현재 주가(원)	60,400	
상승 여력	22.5%	

자료: 대신증권 Research Center

표 18. JYP Ent. 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	2021	2022E	2023E
매출액	32.3	40.6	57.3	63.8	67.8	67.8	91.2	88.4	193.9	315.1	331.6
음반/음원	15.0	26.1	35.9	35.7	33.7	29.4	41.4	29.8	112.8	134.3	157.9
매니지먼트	4.0	4.1	7.0	11.2	12.8	16.5	21.5	25.8	26.3	76.6	68.3
콘서트	0.3	0.1	0.4	0.5	3.3	10.0	14.9	17.9	1.2	46.1	33.9
광고	3.1	2.5	3.4	3.5	4.9	5.1	5.3	5.8	12.6	21.2	24.0
출연	0.6	1.4	3.2	7.2	4.6	1.3	1.3	2.1	12.4	9.3	10.4
MD	2.8	2.2	2.8	4.5	7.4	8.7	11.7	14.0	12.3	41.7	14.6
기타	10.5	8.2	11.6	12.3	14.0	13.2	16.6	18.7	42.6	62.6	90.7
매출총이익	21.0	20.0	28.5	34.7	31.3	37.5	41.9	43.3	104.2	154.1	174.2
매출총이익률	65.1%	49.3%	49.7%	54.3%	46.2%	55.3%	46.0%	49.0%	53.7%	48.9%	52.5%
영업이익	13.8	9.6	18.2	16.3	19.1	24.3	27.9	21.1	57.9	92.4	96.6
영업이익률	42.6%	23.7%	31.8%	25.6%	28.2%	35.8%	30.6%	23.9%	29.9%	29.3%	29.1%
지배주주 순이익	12.0	4.8	16.5	34.1	16.7	15.3	21.3	16.3	67.5	69.6	74.2
순이익률	37.2%	11.9%	28.8%	53.4%	24.6%	22.6%	23.4%	18.5%	34.8%	22.1%	22.4%

자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

표 19. 2H22~2023. JYP Ent. 아티스트 앨범 발매 예정 라인업

가수	발매일	음반명	비고
3Q22	트와이스	2022.07.27	Celebrate
		2022.08.26	BETWEEN 1&2
	스트레이 키즈	2022.08.01	Time Out
	ITZY	2022.07.15	CHECKMATE
		미정	(일본) 싱글 앨범
	NMIXX	미정	싱글 앨범
	Xdinary Heroes	2022.07.20	Hello, world!
2H22	ITZY	미정	영어 앨범
	NMIXX	미정	디지털 싱글
2023	LOUD	1H23	데뷔 앨범
	NiziJ BOY	1H23	데뷔 앨범, 일본
	Project C	1H23	데뷔 앨범, 중국
	A2K Project	2H23	데뷔 앨범, 미국

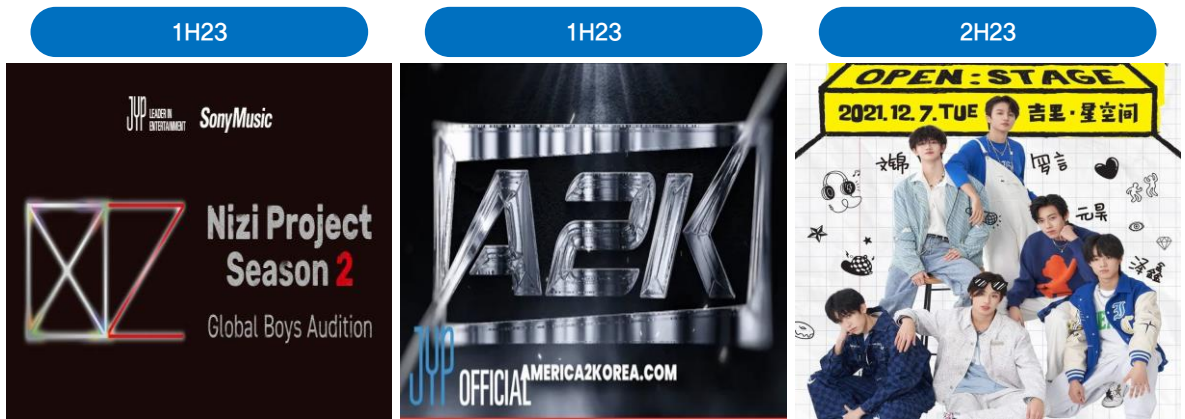
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

표 20. 2H22~2023. JYP Ent. 아티스트 공연 계획

가수	공연	일정	지역	공연 횟수	비고						
3Q22	스트레이 키즈	2nd WORLD TOUR 'MANIAC'	2022.07.26~27	일본	2	온라인 콘서트 1 회, 라이브 뷰잉 1 회 6월 2 회, 7월 10 회 올림픽공원 체조경기장					
			2022.06.28~07.20	미국	10						
			2022.09.17~18	서울	2						
ITZY	1st WORLD TOUR 'CHECKMATE'	2022.08.06~07	서울	2	SK 핸드볼 경기장, 온라인 콘서트 1 회						
NiziU	Light it UP	2022.08.13~09.18	일본	14	아레나투어						
준호	Before Midnight	2022.08.12~14	서울	3	SK 핸드볼 경기장, 온라인 콘서트 1 회						
		2022.08.20~21	일본	2	온라인 콘서트 1 회, 라이브 뷰잉 1 회						
2H22	NiziU	Light it UP	2022.10.04~05	일본	2	아레나투어					
							ITZY	1st WORLD TOUR 'CHECKMATE'	2022.10.26~11.13	미주	8
2023	스트레이 키즈					1H23 메이저 투어					

자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 106. 2023년 글로벌 신인 그룹 3팀 데뷔 예정



자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

기업 개요

기업 및 경영진 현황

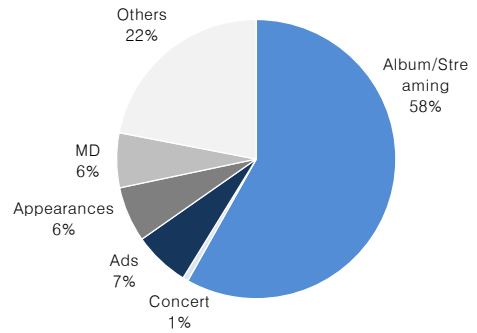
- JYP Ent. 대표이사는 정욱
- 2021년 말 기준 주식 소유 현황은 박진영 외 3인 16.9%, 자사주 6.8%, 국민연금 6.5% 보유
- 동사의 주된 사업은 음악 및 영상 콘텐츠 사업, 공연, 출연 등 아티스트 매니지먼트 관련 사업
- 주요 아티스트: 트와이스, 스트레이키즈, ITZY, NiziU, Xdinary Heroes, NMIXX 등

주가 변동요인

- 아티스트 신규 앨범 발매에 따른 기대감 및 발매 성과
- 아티스트 콘서트 일정 발표 및 콘서트 모객 수
- 신인 아티스트 흥행 성과

자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

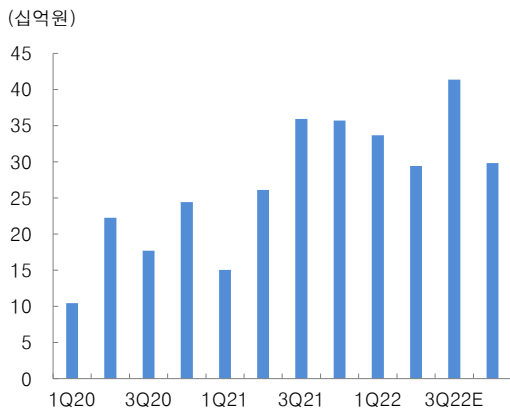
매출 비중(2021년 기준)



자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

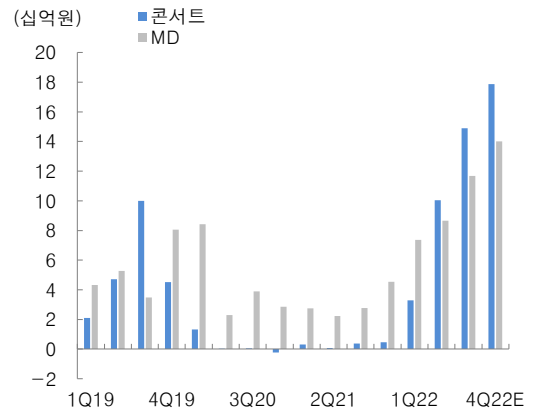
Earnings Driver

음반/음원 매출 추이 및 전망



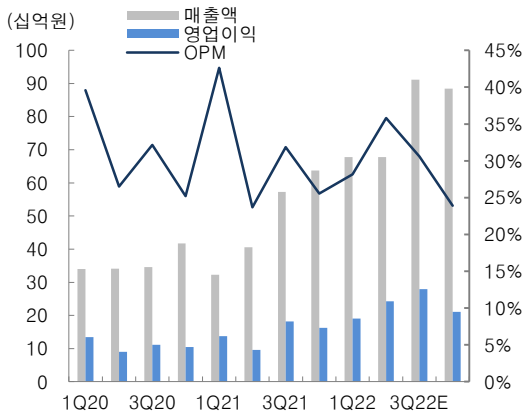
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

콘서트/MD 매출 추이 및 전망



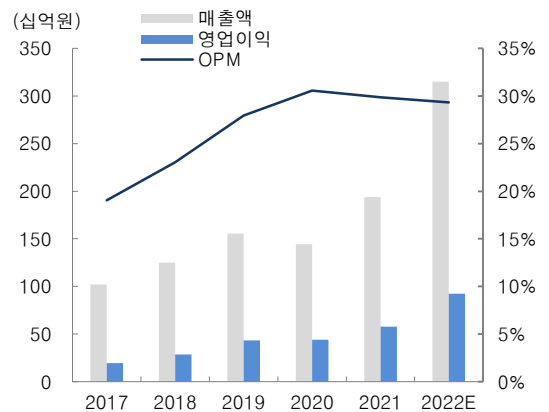
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

분기별 매출, 영업이익 추이 및 전망



자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

연간 매출, 영업이익 추이 및 전망



자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	144	194	315	332	368
매출원가	68	90	161	157	156
매출총이익	77	104	154	174	212
판매비유료판매비	33	46	62	78	112
영업이익	44	58	92	97	101
영업외수익	306	29.9	29.3	29.1	27.3
EBITDA	48	63	96	100	103
영업외손익	-6	28	1	5	5
관계기업손익	0	15	3	3	3
금융이익	3	18	10	7	7
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-7	-3	-10	-4	-4
외환관련손실	2	0	0	0	0
기타	-2	-3	-2	-1	-1
법인세비용차감전순이익	38	86	93	101	105
법인세비용	-8	-18	-24	-27	-28
계속사업순이익	30	68	69	74	77
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	30	68	69	74	77
당기순이익	20.5	34.8	22.0	22.3	20.8
비재계분순이익	0	0	0	0	0
재계분순이익	30	67	70	74	77
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	29	69	71	76	79
비재계분포괄이익	0	0	0	0	0
재계분포괄이익	29	69	71	76	79

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	832	1,900	1,960	2,092	2,172
PER	46.2	26.7	30.8	28.9	27.8
BPS	5,146	6,948	8,564	10,190	11,896
PBR	7.5	7.3	7.2	6.0	5.2
EBITDAPS	1,358	1,763	2,709	2,812	2,910
EV/EBITDA	26.3	27.2	21.2	20.2	19.3
SPS	4,068	5,462	8,878	9,341	10,374
PSR	9.4	9.3	6.9	6.6	5.9
CFPS	1,310	1,803	1,905	2,107	2,205
DPS	154	369	500	500	500

재무비율 (단위: 원 배 %)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
성장성					
매출액 증감률	-7.1	34.3	62.5	5.2	11.1
영업이익 증감률	1.6	31.2	59.7	4.5	4.0
순이익 증감률	-5.1	127.8	2.7	6.5	3.8
수익성					
ROC	58.9	84.2	124.6	120.3	125.3
ROA	20.4	21.4	26.5	23.6	21.3
ROE	17.3	31.4	25.3	22.3	19.7
안정성					
부채비율	20.2	26.6	23.1	19.6	17.1
순차입금비율	-53.5	-41.3	-46.3	-45.9	-45.1
이자보상배율	471.9	1,541.1	0.0	0.0	0.0

재무상태표 (단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	127	159	193	222	252
현금및현금성자산	35	49	98	132	163
매출채권 및 기타채권	5	25	41	43	49
재고자산	0	1	2	2	3
기타유동자산	87	83	52	44	37
비유동자산	97	158	187	218	251
유형자산	41	38	35	33	31
관계기업투자지분	2	43	71	100	129
기타비유동자산	55	77	80	85	91
자산총계	224	317	380	440	503
유동부채	33	58	63	64	65
매입채무 및 기타채무	13	17	22	23	24
차입금	0	0	0	0	0
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	20	41	41	41	40
비유동부채	4	8	8	8	8
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4	8	8	8	8
부채총계	38	67	72	72	73
자본부분	183	247	304	362	422
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	77	77	77	77	77
이익잉여금	100	162	220	277	338
기타자본변동	-12	-11	-11	-11	-11
비자본부분	4	4	5	6	7
자본총계	186	251	309	368	429
순차입금	-100	-103	-143	-169	-194

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	22	46	51	64	65
당기순이익	30	68	69	74	77
비현금항목의 가감	17	-4	-2	1	2
감가상각비	4	5	4	3	3
외환손익	1	0	-1	-1	-1
자본방탈손익	0	0	-3	-3	-3
기타	12	-8	-2	2	3
자산부채의 증감	-12	-8	7	17	15
기타현금흐름	-13	-10	-24	-27	-28
투자활동 현금흐름	-20	-26	-23	-26	-29
투자자산	-13	-30	-32	-34	-35
유형자산	-4	0	0	0	0
기타	-3	5	10	8	6
재무활동 현금흐름	-5	-6	-14	-18	-18
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-5	-5	-12	-17	-17
기타	0	-1	-1	-1	-1
현금의 증감	-4	15	49	34	31
기초 현금	39	35	49	98	132
기말 현금	35	49	98	132	163
NOPLAT	34	45	69	71	73
FCF	35	49	72	73	76

자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center