

JYP Ent. (035900.KQ)

글로벌로 나아가는 중

Company Comment | 2018. 11. 13

주요 라인업(트와이스, 갯세븐)의 글로벌 수요 증대를 바탕으로 3분기 실적 호조, 4분기 주요 라인업의 일본 투어 반영으로 고성장세 지속 기대되며, 내년도 신인 걸그룹 데뷔 및 트와이스 미주 진출로 성장 모멘텀 강화

3분기, 글로벌 수요 확대 + 콘텐츠 강화의 과정

JYP Ent. 연결기준 3분기 매출 339억원(+93.9%y-y), 영업이익 85억원(+664.0%y-y)으로 컨센서스 상회. 영업이익 기준 당사 추정치에 부합

주요 아티스트(트와이스, 갯세븐)에 대한 글로벌 수요 확대 및 신규 라인업의 성장이 3분기 호실적을 이끌. 글로벌향 음원 매출은 17.5억원으로 고성장(1분기 9억원, 2분기: 13억원)했으며, 유튜브향 매출은 10억원 기록. 수익성은 2분기 대비 주춤하였는데, 콘텐츠 다양성 증대 및 스트레이키즈(데뷔 8개월차)의 낮은 수익성에 기인. 다만 확보된 콘텐츠들을 향후 수익원으로 활용할 수 있고, 스트레이키즈가 아직 성장 초기단계에 있다는 점을 감안 시 향후 수익성 개선의 여지는 충분하다고 판단됨

4분기, 일본 투어 실적 + 신규 앨범 효과 기대

4분기 실적은 지난 2분기 진행된 트와이스의 '판타지파크' 투어 및 갯세븐 일본 홀투어, 2PM(우영/준호/찬성) 일본 투어가 견인할 것. 특히 트와이스의 경우 일본 SSA에서만 이틀간 45,000명을 모객했으며, 티켓매출에 버금가는 수준의 MD매출을 기록함. 뿐만 아니라 트와이스, 스트레이키즈의 신규 앨범 발매 효과 더해질 것이므로 음반, 음원, 유튜브 모두 호실적 기대

강화된 성장 모멘텀까지

동사는 내년 신인 걸그룹 데뷔(1월) 및 트와이스 미주 콘서트(5회)를 계획하고 있음. 이처럼 동사는 1)라인업 확보를 통한 볼륨 확대 및 2)주요 아티스트의 시장 확장등을 증명하며 성장 모멘텀을 강화할 것. 안정적 실적 성장 및 글로벌 리레이팅 가능성 유효. 엔터테인먼트 산업 내 최선호주 유지

Buy (유지)

목표주가 40,000원 (유지)

현재가 (18/11/12) 31,050원

업종	엔터테인먼트
KOSPI / KOSDAQ	2,080.44 / 670.82
시가총액(보통주)	1,074.7십억원
발행주식수(보통주)	35.3백만주
52주 최고가('18/10/22)	39,150원
최저가('17/11/20)	10,450원
평균거래대금(60일)	32.1십억원
배당수익률(2018E)	0.00%
외국인지분율	9.6%

주요주주	
박진영 외 3인	16.8%
한국투자밸류자산운용	6.7%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	31.3	54.9	188.8
상대수익률 (%p)	53.6	99.9	210.4

	2017	2018E	2019F	2020F
매출액	102.2	126.3	153.8	167.4
중감률	38.9	23.6	21.8	8.8
영업이익	19.5	29.4	44.1	53.6
영업이익률	19.1	23.3	28.7	32.0
(지배지분)순이익	16.2	23.9	35.2	42.2
EPS	471	690	1,016	1,219
중감률	91.5	46.5	47.2	20.0
PER	29.2	45.0	30.6	25.5
PBR	5.6	9.9	7.5	5.8
EV/EBITDA	19.6	34.5	22.1	17.4
ROE	21.4	24.7	27.8	25.6
부채비율	45.1	19.1	15.8	13.3
순차입금	-39.6	-41.6	-78.1	-123.3

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망

JYP Ent. 3분기 실적 Review(K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P					4Q18E
					발표치	y-y	q-q	당사추정	컨센서스	
매출액	17.5	34.3	23.0	31.6	33.9	93.9	7.4	30.2	32.5	37.9
영업이익	1.1	7.6	1.4	9.1	8.5	664.0	-6.4	8.6	8.1	10.5
영업이익률	6.3	22.2	5.9	28.7	25.0			28.4	24.9	27.8
세전이익	1.3	6.6	2.4	9.7	8.5	559.5	-12.6	8.8	7.7	10.7
(지배)순이익	0.9	5.6	1.8	7.3	6.5	608.1	-8.3	6.8	6.0	8.3

주: IFRS 연결기준. 자료: JYP Ent., WISEfn, NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 이화정

02)768-7535, hzl.lee@nhqvc.com

표1. JYP Ent. 실적 전망 (IFRS 연결)

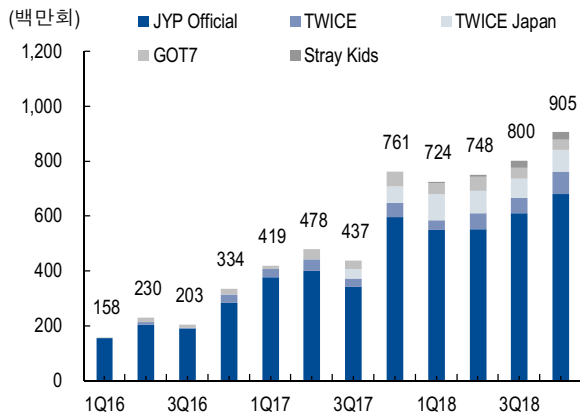
(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2017	2018E	2019F	2020F
매출액	- 수정 후	102.2	126.3	153.8	167.4
	- 수정 전	102.2	121.4	145.8	168.1
	- 변동률		4.0	5.5	-0.4
영업이익	- 수정 후	19.5	29.4	44.1	53.6
	- 수정 전	19.5	29.5	42.9	51.7
	- 변동률		-0.3	2.8	3.7
영업이익률(수정 후)		19.0	23.3	28.6	32.0
EBITDA		22.3	30.0	45.2	54.7
(지배지분)순이익		16.2	23.9	35.2	42.2
EPS	- 수정 후	471	690	1,016	1,219
	- 수정 전		697	993	1,179
	- 변동률		-1.0	2.3	3.4
PER		29.2	45.0	30.6	25.5
PBR		5.6	9.9	7.5	5.8
EV/EBITDA		19.6	34.5	22.1	17.4
ROE		21.4	24.7	27.8	25.6

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

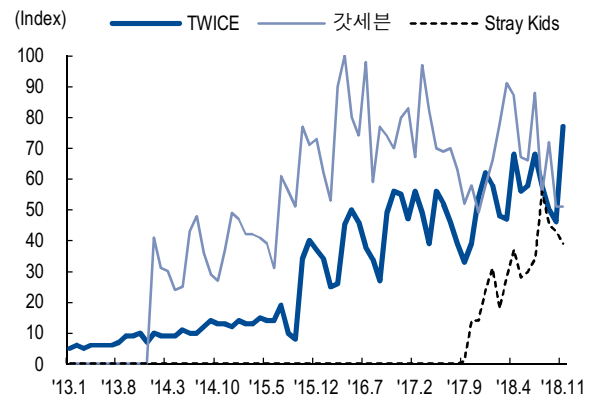
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. JYP 분기별 유튜브 조회수 추이 - 3분기 매출 10억원



자료: Youtube, NH투자증권 리서치본부

그림2. 그룹별 미국 내 구글 트렌드 추이 - 팬덤 확보 중



자료: Google Trends, NH투자증권 리서치본부

표4. JYP Ent. 분기 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	2017	2018E	2019F
매출액	21.9	28.5	17.5	34.3	23.0	31.6	33.9	37.9	102.2	126.3	153.8
음반 및 음원	9.2	8.9	6.1	14.5	10.6	11.8	14.5	17.1	38.6	54.0	70.4
음반/음원	8.6	7.5	5.2	12.8	9.5	10.6	13.5	15.3	34.1	48.9	60.4
기타	0.6	1.4	0.9	1.7	1.1	1.2	1.0	1.8	4.5	5.1	10.0
매니지먼트	10.3	14.1	8.9	12.9	9.8	14.8	13.3	13.8	46.2	51.7	61.4
콘서트	2.1	4.7	0.6	2.6	1.1	7.1	4.0	5.6	10.0	17.7	28.9
└국내	2.1	3.0	0.4	1.6	1.1	3.5	0.3	1.0	7.1	5.8	8.6
└해외	-	1.6	0.2	1.0	-	3.6	3.7	4.6	2.8	11.9	20.3
광고	4.4	3.8	4.4	4.2	4.6	4.5	3.9	4.5	16.8	17.5	18.3
출연	3.5	4.9	3.5	2.9	3.4	2.6	1.7	2.7	14.8	10.4	9.8
└국내	2.5	0.2	1.7	1.5	1.3	1.3	1.4	1.3	5.9	5.3	5.3
└해외	1.1	4.7	1.7	1.4	2.1	1.4	0.3	1.3	8.9	5.1	4.5
기타(초상권외)	0.2	0.7	0.4	3.2	0.7	0.5	3.7	1.1	4.6	6.1	4.4
기타	2.5	5.5	2.5	7.0	2.5	5.0	6.1	7.0	17.4	20.6	22.0
매출액%y-y	100%	59%	-8%	33%	5%	11%	94%	10%	39%	24%	22%
매출원가	14.2	16.3	11.9	20.5	13.3	16.3	18.7	20.4	63.0	68.8	81.9
지급수수료	5.3	9.3	6.6	10.1	5.5	7.1	8.9	9.4	31.3	30.8	31.2
콘텐츠제작비	7.3	6.0	3.4	7.3	6.4	7.9	6.9	5.3	23.9	26.5	28.7
그 외	1.6	1.1	1.9	3.2	1.5	1.3	2.9	5.8	7.7	11.5	21.9
원가율	65%	57%	68%	60%	58%	52%	55%	54%	62%	54%	53%
매출원가%y-y	92%	47%	-6%	35%	-7%	0%	58%	0%	36%	9%	19%
매출총이익	7.7	12.2	5.6	13.8	9.7	15.2	15.2	17.4	39.3	57.5	71.9
GPMargin	35%	43%	32%	40%	42%	48%	45%	46%	38%	46%	47%
매출총이익%y-y	115%	79%	-13%	31%	26%	25%	171%	26%	44%	46%	25%
영업이익	3.8	6.9	1.1	7.6	1.4	9.1	8.5	10.5	19.5	29.4	44.1
OPMargin	17%	24%	6%	22%	6%	29%	25%	28%	19%	23%	29%
영업이익%y-y	459%	82%	-69%	33%	-64%	31%	664%	38%	41%	51%	50%
지배순이익	2.9	6.8	0.9	5.6	1.8	7.3	6.5	8.3	16.2	23.9	35.2
NPMargin(Cont.)	13%	24%	5%	16%	8%	23%	19%	22%	16%	19%	23%
지배순이익%y-y	205%	133%	-71%	318%	-37%	8%	592%	49%	93%	48%	47%

주: 매출원가 내 지급수수료의 대다수는 아티스트 인세, 콘텐츠제작비는 신인개발 제외
 자료: JYP Ent., NH투자증권 리서치본부 전망

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME				
(십억원)	2017/12A	2018/12E	2019/12F	2020/12F
매출액	102.2	126.3	153.8	167.4
증감률 (%)	38.9	23.6	21.8	8.8
매출원가	63.0	68.8	81.9	85.4
매출총이익	39.3	57.5	71.9	82.0
Gross 마진 (%)	38.5	45.5	46.7	49.0
판매비와 일반관리비	19.8	28.1	27.9	28.5
영업이익	19.5	29.4	44.1	53.6
증감률 (%)	41.3	50.8	50.0	21.5
OP 마진 (%)	19.1	23.3	28.7	32.0
EBITDA	22.3	30.0	45.2	54.7
영업외손익	1.6	2.0	1.5	1.1
금융수익(비용)	-0.2	2.2	1.2	1.0
기타영업외손익	2.5	0.2	0.9	0.6
종속, 관계기업관련손익	-0.7	-0.4	-0.6	-0.5
세전계속사업이익	21.1	31.4	45.6	54.7
법인세비용	4.7	7.1	10.0	12.0
계속사업이익	16.4	24.3	35.5	42.6
당기순이익	16.4	24.3	35.5	42.6
증감률 (%)	92.9	48.2	46.1	20.0
Net 마진 (%)	16.0	19.2	23.1	25.4
지배주주지분 순이익	16.2	23.9	35.2	42.2
비지배주주지분 순이익	0.2	0.4	0.4	0.4
기타포괄이익	-0.2	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	16.2	24.3	35.5	42.6

Valuation / Profitability / Stability				
	2017/12A	2018/12E	2019/12F	2020/12F
PER(X)	29.2	45.0	30.6	25.5
PBR(X)	5.6	9.9	7.5	5.8
PCR(X)	18.8	34.2	23.3	19.6
PSR(X)	4.6	8.5	7.0	6.4
EV/EBITDA(X)	19.6	34.5	22.1	17.4
EV/EBIT(X)	22.5	35.1	22.7	17.8
EPS(W)	471	690	1,016	1,219
BPS(W)	2,452	3,144	4,161	5,380
SPS(W)	2,975	3,642	4,444	4,838
자기자본이익률(ROE, %)	21.4	24.7	27.8	25.6
총자산이익률(ROA, %)	15.5	19.0	23.7	22.3
투자자본이익률 (ROIC, %)	34.5	44.6	54.0	62.9
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성장(%)	0.0	0.0	0.0	0.0
총현금배당금(십억원)	0.0	0.0	0.0	0.0
보통주 주당배당금(W)	0	0	0	0
순부채(현금)/자기자본(%)	-46.1	-37.8	-53.6	-65.5
총부채/ 자기자본(%)	45.1	19.1	15.8	13.3
이자발생부채	0.0	0.0	0.0	0.0
유동비율(%)	167.7	354.4	547.2	780.2
총발행주식수(mn)	35	35	35	35
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	13,750	31,050	31,050	31,050
시가총액(십억원)	476.1	1,075	1,075	1,075

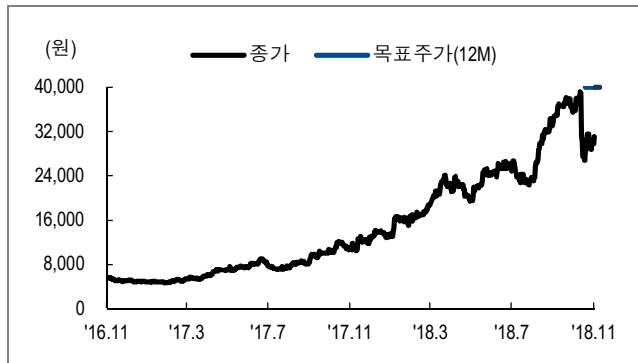
STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2017/12A	2018/12E	2019/12F	2020/12F
현금및현금성자산	25.4	34.5	70.3	113.1
매출채권	10.7	8.6	8.1	8.1
유동자산	58.4	57.8	94.1	139.4
유형자산	24.7	33.1	34.0	33.1
투자자산	2.9	0.3	0.4	0.5
비유동자산	66.0	73.3	74.5	73.8
자산총계	124.4	131.2	168.6	213.2
단기성부채	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	6.7	6.3	7.7	8.4
유동부채	34.8	16.3	17.2	17.9
장기성부채	0.0	0.0	0.0	0.0
장기충당부채	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	3.8	4.7	5.8	7.1
부채총계	38.7	21.1	23.0	25.0
자본금	17.3	17.3	17.3	17.3
자본잉여금	55.0	55.0	55.0	55.0
이익잉여금	26.8	50.7	85.9	128.1
비지배주주지분	0.9	1.3	1.6	2.0
자본총계	85.8	110.1	145.6	188.2

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2017/12A	2018/12E	2019/12F	2020/12F
영업활동 현금흐름	27.1	9.9	38.9	45.6
당기순이익	16.4	24.3	35.5	42.6
+ 유/무형자산상각비	2.8	0.6	1.2	1.1
+ 종속, 관계기업관련손익	0.9	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	0.5	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	25.1	31.5	46.1	54.8
- 운전자본의증가(감소)	5.3	-15.0	2.2	1.8
투자활동 현금흐름	-28.7	-0.8	-3.1	-2.7
+ 유형자산 감소	0.0	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-24.8	-8.8	-2.0	0.0
+ 투자자산의매각(취득)	0.9	2.5	-0.1	-0.1
Free Cash Flow	2.3	1.1	36.9	45.6
Net Cash Flow	-1.6	9.2	35.8	42.8
재무활동현금흐름	2.5	0.0	0.0	0.0
자기자본 증가	2.5	0.0	0.0	0.0
부채증감	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가	0.5	9.2	35.8	42.8
기말현금 및 현금성자산	25.4	34.5	70.3	113.1
기말 순부채(순현금)	-39.6	-41.6	-78.1	-123.3

투자이건 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자이건	목표가	과리율 (%)	
			평균	최저/최고
2018.10.30	Buy	40,000원(12개월)	-	-

JYP Ent.(035900.KQ)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

- 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
 - Buy: 15% 초과
 - Hold: -15% ~ 15%
 - Sell: -15% 미만

- 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자이건 분포는 다음과 같습니다. 2018년 11월 2일기준)

- 투자이건 분포

Buy	Hold	Sell
80.6%	19.4%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자이건은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자이건 비율을 주간 단위로 집계하여 기재하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 'JYP Ent.'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다. 동사에 대한 조사분석자료의 작성 및 공표가 중단되는 경우, 당사 홈페이지(www.nhqv.com)에서 이를 조회하실 수 있습니다.