

JYP Ent. (035900.KQ)

확실히 다른 신인 모멘텀 있지(ITZY)

Company Comment | 2019. 2. 18

신인 ITZY 데뷔 후 음원 순위 및 유튜브 조회수 호조 보여, 올해 동사 성장을 이끌 것으로 기대. 주요 아티스트 지표 부진으로 4분기 실적은 아쉽겠지만, ITZY의 선방 및 일본 현지화 그룹의 구체화로 중장기 전망 긍정적

올해 신인은 1팀이지만, 모멘텀이 남다르다

지난 12일 동사 신인 걸그룹 ITZY(있지)가 데뷔. 데뷔곡 '달라달라'의 뮤직 비디오 유튜브 조회수가 4일만에 4,000만회를 돌파해, 동사의 차별화된 걸 그룹 육성 경쟁력이 재확인됨. 올해 동사 실적 성장의 촉매제가 될 것

당사 기존 ITZY 실적 추정은, 큐브엔터의 (여자)아이들 실적에 기반. (여자)아이들의 경우, 작년 5월 데뷔 후 발표한 2곡(LATATA, 한) 모두 음원 및 유튜브에서 호실적 기록. 현재 ITZY 음원 성적은 멜론 기준 3위로, LATATA 대비 12계단 높으며 유튜브 조회수도 동일 기간 4배 이상. 이에 ITZY 실적 추정 시 높은 프리미엄 부여 가능. 올해 음원 3개 발매 가정

4분기는 아쉽겠지만, 올해 성장은 ITZY와 스트레이키즈가 채워줄 것

동사 메인 아티스트인 트와이스의 지표 성장 둔화 우려되나, ITZY의 고성장 및 스트레이키즈의 수익성 개선 더해지며 연간 실적 성장은 지속 가능

4분기 전사 음반 판매량 및 유튜브 조회수가 기대치를 하회했으며 콘텐츠 제작비 일시 증가한 영향으로 영업이익 83억원 추정(+8%y-y). 4분기 가온차트 기준 전사 음반 판매량 94만장으로 기대치(120만장) 하회, 유튜브 조회수는 7.8억회로 전분기(8억회) 대비 소폭 감소. 일부 이연된 일본 콘서트 실적의 경우, 이연 관객 35,000명 수준으로 그 영향은 크지 않을 것

'니지 프로젝트'로 글로벌 시장 확장 모멘텀도 구체화

글로벌 시장 확장 모멘텀이 구체화되는 구간에 돌입. 지난 7일 일본 현지화 걸그룹 관련 동사는 '니지 프로젝트'를 발표했으며, 데뷔 시점은 2020년 11월로 확정. ITZY의 사례에서도 재확인 되었듯 동사 신인 걸그룹 육성에 경쟁력 높아, '니지 프로젝트'의 성공 가능성 관련 긍정적으로 전망함

JYP Ent. 4분기 실적 Preview(K-IFRS 연결)

(단위: 십억원, %)

	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18E					1Q19F
					예상치	y-y	q-q	기준추정	컨센서스	
매출액	34.3	23.0	31.6	33.9	36.2	5.5	6.8	36.7	35.7	37.7
영업이익	7.6	1.4	9.1	8.5	8.3	8.5	-2.4	10.4	8.6	9.2
영업이익률	22.2	5.9	28.7	25.0	22.8			28.5	24.1	24.5
세전이익	6.6	2.4	9.7	8.5	8.5	29.5	0.5	10.7	8.7	9.5
(지배)순이익	5.6	1.8	7.3	6.5	6.6	18.1	0.9	8.3	7.4	7.4

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

Buy (유지)

목표주가 40,000원 (유지)

현재가 (19/02/15) 29,850원

업종	엔터테인먼트
KOSPI / KOSDAQ	2,196.09 / 738.66
시가총액(보통주)	1,056.5십억원
발행주식수(보통주)	35.4백만주
52주 최고가('18/10/22)	39,150원
최저가('18/02/14)	16,400원
평균거래대금(60일)	19.2십억원
배당수익률(2018E)	0.00%
외국인지분율	12.2%

주요주주	
박진영 외 4인	18.4%
한국투자밸류자산운용	6.6%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-13.2	25.7	82.0
상대수익률 (%)p	-20.0	29.6	109.0

	2017	2018E	2019F	2020F
매출액	102.2	124.7	164.9	178.8
증감률	38.9	22.0	32.2	8.4
영업이익	19.5	27.2	43.6	57.2
영업이익률	19.1	21.8	26.4	32.0
(지배)순이익	16.2	22.2	34.8	45.0
EPS	471	637	984	1,273
증감률	91.5	35.2	54.5	29.4
PER	29.2	47.5	30.3	23.4
PBR	5.6	10.0	7.4	5.6
EV/EBITDA	19.6	37.1	21.9	16.0
ROE	21.4	23.1	28.0	27.4
부채비율	45.1	19.5	16.9	14.3
순차입금	-39.6	-41.2	-78.4	-127.1

단위: 십억원, %, 원, 배

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

자료: NH투자증권 리서치본부 전망



Analyst 이화정

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

표1. JYP Ent. 실적 전망 (IFRS 연결)

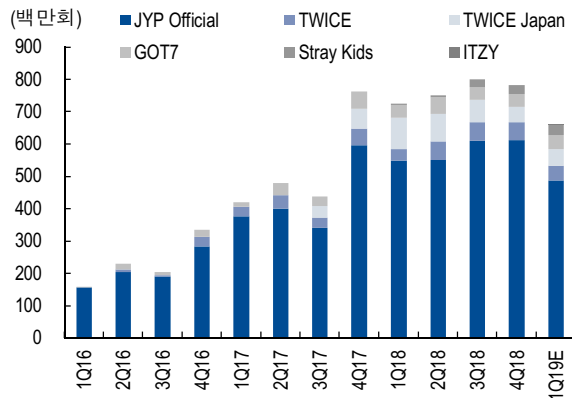
(단위: 십억원, 원, 배, %)

		2017	2018E	2019F	2020F
매출액	- 수정 후	102.2	124.7	164.9	178.8
	- 수정 전	102.2	121.4	145.8	168.1
	- 변동률		2.7	13.1	6.4
영업이익	- 수정 후	19.5	27.2	43.6	57.2
	- 수정 전	19.5	29.5	42.9	51.7
	- 변동률		-7.8	1.6	10.6
영업이익률(수정 후)		19.0	21.8	26.4	32.0
EBITDA		22.3	27.7	44.8	58.3
(지배지분)순이익		16.2	22.2	34.8	45.0
EPS	- 수정 후	471	637	984	1,273
	- 수정 전		697	993	1,179
	- 변동률		-8.6	-0.9	8.0
PER		29.2	47.5	30.3	23.4
PBR		5.6	10.0	7.4	5.6
EV/EBITDA		19.6	37.1	21.9	16.0
ROE		21.4	23.1	28.0	27.4

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준

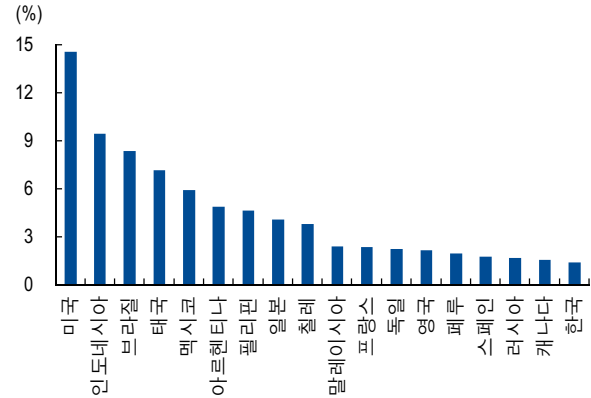
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. JYP 분기별 유튜브 조회수 추이: 4Q 매출 10억원 예상



자료: Youtube, NH투자증권 리서치본부

그림2. 스트레이키즈 조회수 상위 국가 - 미국이 독보적



자료: Youtube, NH투자증권 리서치본부

표4. JYP Ent. 분기 실적 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18P	4Q18E	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017	2018E	2019F
매출액	21.9	28.5	17.5	34.3	23.0	31.6	33.9	36.2	37.7	41.2	43.5	42.5	102.2	124.7	164.9
음반 및 음원	9.2	8.9	6.1	14.5	10.6	11.8	14.5	16.3	17.7	20.8	19.8	20.4	38.6	53.3	78.7
음반/음원	8.6	7.5	5.2	12.8	9.5	10.6	13.5	15.3	15.3	18.3	17.3	17.8	34.1	49.0	68.7
기타	0.6	1.4	0.9	1.7	1.1	1.2	1.0	1.0	2.4	2.4	2.5	2.6	4.5	4.3	10.0
매니지먼트	10.3	14.1	8.9	12.9	9.8	14.8	13.3	14.9	14.5	14.9	18.2	16.6	46.2	52.8	64.2
콘서트	2.1	4.7	0.6	2.6	1.1	7.1	4.0	5.8	6.0	6.7	10.7	8.4	10.0	17.9	31.7
└국내	2.1	3.0	0.4	1.6	1.1	3.5	0.3	1.5	0.9	1.7	2.6	3.4	7.1	6.3	8.6
└해외	-	1.6	0.2	1.0	-	3.6	3.7	4.3	5.1	4.9	8.1	5.0	2.8	11.6	23.1
광고	4.4	3.8	4.4	4.2	4.6	4.5	3.9	4.5	4.9	4.7	4.0	4.6	16.8	17.5	18.3
출연	3.5	4.9	3.5	2.9	3.4	2.6	1.7	2.7	2.6	2.4	2.3	2.5	14.8	10.4	9.8
└국내	2.5	0.2	1.7	1.5	1.3	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	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	1.3	1.1	1.0	1.2	8.9	5.1	4.5
기타(초상권외)	0.2	0.7	0.4	3.2	0.7	0.5	3.7	2.0	1.1	1.1	1.1	1.1	4.6	7.0	4.4
기타	2.5	5.5	2.5	7.0	2.5	5.0	6.1	5.0	5.5	5.5	5.5	5.5	17.4	18.6	22.0
매출액%y-y	100%	59%	-8%	33%	5%	11%	94%	5%	64%	30%	28%	18%	39%	22%	32%
매출원가	14.2	16.3	11.9	20.5	13.3	16.3	18.7	21.4	21.5	22.6	23.9	23.4	63.0	69.7	91.5
지급수수료	5.3	9.3	6.6	10.1	5.5	7.1	8.9	10.1	6.6	6.3	10.2	9.6	31.3	31.6	32.7
콘텐츠제작비	7.3	6.0	3.4	7.3	6.4	7.9	6.9	9.8	10.1	9.7	9.4	8.1	23.9	31.0	37.2
그 외	1.6	1.1	1.9	3.2	1.5	1.3	2.9	1.5	4.8	6.6	4.4	5.8	7.7	7.1	21.6
원가율	65%	57%	68%	60%	58%	52%	55%	59%	57%	55%	55%	55%	62%	56%	55%
매출원가%y-y	92%	47%	-6%	35%	-7%	0%	58%	4%	61%	39%	28%	10%	36%	11%	31%
매출총이익	7.7	12.2	5.6	13.8	9.7	15.2	15.2	14.8	16.2	18.5	19.6	19.1	39.3	54.9	73.5
GPMargin	35%	43%	32%	40%	42%	48%	45%	41%	43%	45%	45%	45%	38%	44%	45%
매출총이익%y-y	115%	79%	-13%	31%	26%	25%	171%	7%	67%	22%	29%	29%	44%	40%	34%
영업이익	3.8	6.9	1.1	7.6	1.4	9.1	8.5	8.2	9.2	11.1	11.7	11.5	19.5	27.1	43.6
OPMargin	17%	24%	6%	22%	6%	29%	25%	23%	24%	27%	27%	27%	19%	22%	26%
영업이익%y-y	459%	82%	-69%	33%	-64%	31%	664%	8%	575%	23%	39%	40%	41%	39%	61%
지배순이익	2.9	6.8	0.9	5.6	1.8	7.3	6.5	6.5	7.4	8.9	9.5	9.1	16.2	22.1	34.8
NPMargin(Cont.)	13%	24%	5%	16%	8%	23%	19%	18%	20%	22%	22%	21%	16%	18%	21%
지배순이익%y-y	205%	133%	-71%	318%	-37%	8%	592%	18%	300%	23%	46%	39%	93%	37%	57%

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	124.7	164.9	178.8
증감률 (%)	38.9	22.0	32.2	8.4
매출원가	63.0	69.7	91.5	91.2
매출총이익	39.3	54.9	73.5	87.6
Gross 마진 (%)	38.5	44.0	44.6	49.0
판매비와 일반관리비	19.8	27.8	29.9	30.4
영업이익	19.5	27.2	43.6	57.2
증감률 (%)	41.3	39.5	60.3	31.2
OP 마진 (%)	19.1	21.8	26.4	32.0
EBITDA	22.3	27.7	44.8	58.3
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	29.1	45.1	58.3
법인세비용	4.7	6.6	9.9	12.8
계속사업이익	16.4	22.6	35.2	45.5
당기순이익	16.4	22.6	35.2	45.5
증감률 (%)	92.9	37.8	55.8	29.3
Net 마진 (%)	16.0	18.1	21.3	25.4
지배주주지분 순이익	16.2	22.2	34.8	45.0
비지배주주지분 순이익	0.2	0.4	0.4	0.5
기타포괄이익	-0.2	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	16.2	22.6	35.2	45.5

Valuation / Profitability / Stability				
	2017/12A	2018/12E	2019/12F	2020/12F
PER(X)	29.2	47.5	30.3	23.4
PBR(X)	5.6	10.0	7.4	5.6
PCR(X)	18.8	36.0	23.1	18.1
PSR(X)	4.6	8.4	6.4	5.9
EV/EBITDA(X)	19.6	37.1	21.9	16.0
EV/EBIT(X)	22.5	37.9	22.5	16.3
EPS(W)	471	637	984	1,273
BPS(W)	2,452	3,028	4,013	5,286
SPS(W)	2,975	3,581	4,665	5,057
자기자본이익률(ROE, %)	21.4	23.1	28.0	27.4
총자산이익률(ROA, %)	15.5	17.8	23.7	23.7
투자자본이익률 (ROIC, %)	34.5	41.6	54.7	69.0
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	-38.0	-54.6	-67.3
총부채/ 자기자본(%)	45.1	19.5	16.9	14.3
이자발생부채	0.0	0.0	0.0	0.0
유동비율(%)	167.7	353.6	531.6	777.1
총발행주식수(mn)	35	35	35	35
액면가(W)	500	500	500	500
주가(W)	13,750	30,250	29,850	29,850
시가총액(십억원)	476.1	1,070	1,057	1,057

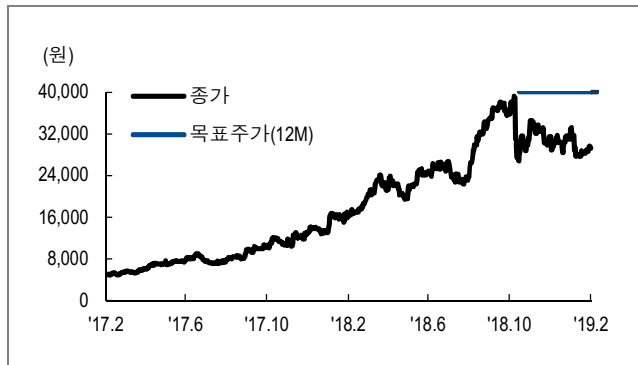
STATEMENT OF FINANCIAL POSITION				
(십억원)	2017/12A	2018/12E	2019/12F	2020/12F
현금및현금성자산	25.4	34.1	70.6	117.0
매출채권	10.7	8.6	8.1	8.1
유동자산	58.4	57.4	94.3	143.3
유형자산	24.7	33.1	34.0	33.1
투자자산	2.9	0.3	0.4	0.6
비유동자산	66.0	72.1	73.3	72.6
자산총계	124.4	129.5	167.7	215.9
단기성부채	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무	6.7	6.2	8.2	8.9
유동부채	34.8	16.2	17.7	18.4
장기성부채	0.0	0.3	0.3	0.3
장기충당부채	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	3.8	4.9	6.5	8.6
부채총계	38.7	21.2	24.2	27.0
자본금	17.3	17.3	17.3	17.3
자본잉여금	55.0	55.0	55.0	55.0
이익잉여금	26.8	49.0	83.8	128.8
비지배주주지분	0.9	1.2	1.6	2.0
자본총계	85.8	108.3	143.5	188.9

CASH FLOW STATEMENT				
(십억원)	2017/12A	2018/12E	2019/12F	2020/12F
영업활동 현금흐름	27.1	8.0	39.6	49.2
당기순이익	16.4	22.6	35.2	45.5
+ 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	29.2	45.6	58.4
- 운전자본의증가(감소)	5.3	-15.1	3.3	2.6
투자활동 현금흐름	-28.7	0.5	-3.1	-2.8
+ 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	-0.2
Free Cash Flow	2.3	-0.8	37.6	49.2
Net Cash Flow	-1.6	8.5	36.5	46.4
재무활동 현금흐름	2.5	0.3	0.0	0.0
자기자본 증가	2.5	0.0	0.0	0.0
부채증감	0.0	0.3	0.0	0.0
현금의증가	0.5	8.7	36.5	46.4
기말현금 및 현금성자산	25.4	34.1	70.6	117.0
기말 순부채(순현금)	-39.6	-41.2	-78.4	-127.1

투자 의견 및 목표주가 변경내역

제시일자	투자 의견	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 투자 의견 분포는 다음과 같습니다. 2019년 2월 8일 기준)

- 투자 의견 분포

Buy	Hold	Sell
78.3%	21.7%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자 의견은 변경되는 주기가 정해져 있지 않습니다. 당사는 투자 의견 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 배무자는 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.