



미디어엔터 한상웅

Tel. 02)368-6139 / sangwoung@eugenefn.com

시장 Consensus 대비(영업이익 기준)

Above In-line Below

○

BUY(유지)

목표주가(12M, 유지) 44,000원  
현재주가(3/11) 31,200원

Key Data

KOSPI(pt)	2,138
KOSDAQ(pt)	739
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	1,104
52주 최고/최저(원)	39,800 / 18,050
52주 일간 Beta	1.67
발행주식수(천주)	35,394
평균거래량(3M, 천주)	653
평균거래대금(3M, 백만원)	19,407
배당수익률(19F, %)	0.4
외국인 지분율(%)	12.5
주요주주 지분율(%)	
박진영 외 4인	18.4
한국투자밸류자산운용	5.8

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.8	4.7	-6.3	66.8
KOSPI 대비 상대수익률	6.1	-7.1	3.6	81.5

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, %, %p)	4Q18P					1Q19F			2017	2018P		2019F	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	36	37	-1.9	36	1.0	32	-12.9	37.6	102	125	22.1	162	30.0
영업이익	10	10	1.0	9	20.2	9	-9.3	552.9	19	29	47.7	46	61.2
세전이익	9	11	-13.1	8	18.6	10	11.3	324.1	21	30	42.0	54	80.0
순이익	8	8	-0.7	7	17.8	8	-2.0	326.2	16	24	46.6	40	70.6
영업이익률	27.1	26.3	0.8	22.8	4.3	28.2	1.1	22.3	19.0	23.0	4.0	28.6	5.5
순이익률	22.2	21.9	0.3	19.0	3.2	25.0	2.8	16.9	16.0	19.2	3.2	25.2	6.0
EPS(원)	922	956	-3.5	804	14.8	886	-4.0	316.5	471	683	44.8	1,145	67.8
BPS(원)	3,060	3,068	-0.3	2,659	15.1	3,169	3.6	26.9	2,452	3,060	24.8	4,093	33.8
ROE(%)	30.1	31.2	-1.0	30.2	-0.1	27.9	-2.2	19.4	21.4	24.5	3.1	32.0	7.6
PER(X)	33.8	32.6	-	38.8	-	35.2	-	-	29.2	45.7	-	27.2	-
PBR(X)	10.2	10.2	-	11.7	-	9.8	-	-	5.6	10.2	-	7.6	-

자료: JYP, 유진투자증권  
주: EPS는 annualized 기준

트와이스만 있고, ITZY가 없던 예전과는 달라 달라

■ 시장 기대치를 상회하는 4분기 실적, 엔터업종 내 대비와 같은 존재감의 부각

JYP의 4분기 매출액과 영업이익은 각각 363억원(+6% yoy), 99억원(+29% yoy)으로 시장 컨센서스(매출액 358억원, 영업이익 86억원)을 상회하는 실적을 기록했다.

사업부문별 연간실적은 콘서트 부문의 매출액이 소속 아티스트의 월드 투어 본격화로 전년 대비 61% 증가한 161억원을 기록했고, 팬덤 확대에 따른 음반 판매 호조 및 음원 매출 확대로 동 사업부문의 매출액도 전년대비 44% 증가한 492억원을 기록했다.

지역별 매출을 살펴보다라도, 한류 열풍의 핵심 지역이자 현지 아티스트로서 인정받고 있는 트와이스의 주 활동 국가인 일본(+32% yoy)의 매출 성장 이외에도 중화권(+10% yoy) 및 기타 해외(+44% yoy) 지역의 매출 성장이 이어지고 있다. 이를 통해 Kpop을 비주류로 인식해온 전세계 주요 지역까지 흥행의 확산 및 동사 소속 아티스트의 글로벌 인지도를 확대할 수 있었다.

■ 매니지먼트 본업에 집중하고, ITZY 데뷔로 확실해진 기획 역량 → 글로벌 도약에 대한 기대감

엔터 업종에 대한 투자심리 저하에도 불구하고, 시장의 기대치를 상회하는 실적과 지난 2월 데뷔한 신인그룹 ITZY를 통해 동사만의 차별화된 사업 역량이 부각되고 있다.

걸그룹 명가로 불리는 동사에서 트와이스 이후 선보인 ITZY는 기존의 그룹과는 차별화된 컨셉과 음악적 장르로 국내 음악방송 8관왕, 데뷔 걸그룹 24시간 유튜브 조회 1위 등 기록행진을 이어가고 있다. 또한 빌보드 월드 디지털 송 세일즈 차트 3위를 기록해, 글로벌 활동 확대에 따른 인지도 상승여력도 충분하다는 판단이다.

글로벌 콘텐츠에 대한 수요가 음원으로 확대됨에 따라, 동사는 **소니뮤직 산하 ORCHARD와 음원 유통 계약을 체결**했으며, 이는 동사의 글로벌 음원 매출 성장에 기여할 전망이다. 또한 일본 **소니뮤직과의 협력을 통해 2020년 하반기 일본 현지화 걸그룹 데뷔를 목표로** 캐스팅 및 오디션 프로그램이 진행될 예정이다. 동사의 기획역량이 결합한 중국의 보이스토리, 일본의 NIZI프로젝트 등 글로벌로 도약하는 현지화 전략이 기대된다.

■ 투자의견 BUY, 목표주가 44,000원 유지

2019년 당사 예상 매출액과 영업이익은 각각 1,622억원(+30% yoy), 463억원 (+61% yoy)이다. 상대적으로 비수기인 1분기에도 트와이스의 일본 #BDZ 아레나 투어 정산 등으로 실적의 변동성이 낮을 것으로 예상된다. 동사에 대한 투자의견 BUY 및 목표주가 44,000원을 유지한다.

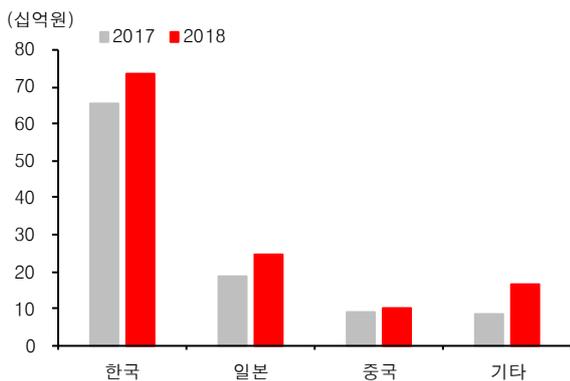


**도표 1 JYP 실적 추이 및 전망**

(십억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2017A	2018P	2019F
<b>매출액</b>	<b>23.0</b>	<b>31.6</b>	<b>33.9</b>	<b>36.3</b>	<b>31.7</b>	<b>41.2</b>	<b>48.5</b>	<b>40.9</b>	<b>102.2</b>	<b>124.8</b>	<b>162.2</b>
YoY	5.0%	10.6%	93.9%	5.9%	37.6%	30.6%	43.0%	12.5%	38.8%	22.1%	30.0%
음반/음원	9.5	10.6	13.6	15.5	11.1	16.7	18.3	14.9	34.1	49.2	61.0
콘서트	1.1	7.1	4.0	3.9	8.8	4.4	8.8	6.6	10.0	16.1	28.6
광고	4.6	4.5	3.9	3.6	3.0	4.8	5.2	8.2	16.8	16.6	21.1
출연료	3.4	2.6	1.7	5.3	2.5	4.3	5.0	2.7	14.8	13.0	14.5
초상권외	4.5	6.7	10.7	8.0	6.3	11.1	11.1	8.5	26.5	30.0	37.0
<b>매출비중</b>											
음반/음원	41.1%	33.6%	40.1%	42.8%	35.1%	40.4%	37.8%	36.3%	33.4%	39.4%	37.6%
콘서트	4.6%	22.5%	11.8%	10.9%	27.8%	10.7%	18.2%	16.2%	9.7%	12.9%	17.6%
광고	20.2%	14.3%	11.4%	9.9%	9.3%	11.5%	10.8%	20.0%	16.5%	13.3%	13.0%
출연료	14.6%	8.4%	5.1%	14.4%	7.9%	10.4%	10.3%	6.7%	14.5%	10.4%	9.0%
초상권외	19.5%	21.3%	31.7%	22.1%	19.9%	26.9%	22.9%	20.8%	26.0%	24.0%	22.8%
매출원가	13.3	16.3	18.7	20.3	17.2	22.0	24.4	23.2	63.0	68.7	86.8
매출원가율	57.8%	51.7%	55.3%	55.8%	54.3%	53.3%	50.4%	56.8%	61.6%	55.0%	53.5%
매출총이익	9.7	15.2	15.2	16.1	14.5	19.3	24.0	17.7	39.3	56.2	75.4
판권비	8.3	6.2	6.7	6.2	5.5	7.7	8.4	7.5	19.8	27.4	29.1
판권비율	36.2%	19.5%	19.8%	17.1%	17.5%	18.7%	17.4%	18.2%	19.4%	22.0%	17.9%
<b>영업이익</b>	<b>1.4</b>	<b>9.1</b>	<b>8.5</b>	<b>9.9</b>	<b>8.9</b>	<b>11.6</b>	<b>15.6</b>	<b>10.2</b>	<b>19.5</b>	<b>28.7</b>	<b>46.3</b>
YoY	-64.1%	30.9%	664.0%	29.4%	552.9%	27.5%	84.4%	3.8%	40.9%	47.7%	61.2%
OPM	5.9%	28.7%	25.0%	27.1%	28.2%	28.1%	32.2%	25.0%	19.0%	23.0%	28.6%
영업외손익	1.2	0.7	0.1	(0.5)	1.4	1.7	1.9	2.4	2.3	1.5	7.5
세전이익	2.4	9.7	8.5	9.6	10.2	12.4	14.7	16.5	21.1	30.2	53.9
법인세	0.6	2.4	1.7	1.2	2.5	3.0	3.3	4.2	4.7	5.9	12.9
당기순이익	1.9	7.3	6.7	8.4	7.8	9.4	11.4	12.3	16.4	24.3	40.9
<b>지배주주순이익</b>	<b>1.8</b>	<b>7.3</b>	<b>6.5</b>	<b>8.2</b>	<b>7.7</b>	<b>9.3</b>	<b>11.3</b>	<b>12.1</b>	<b>16.2</b>	<b>23.8</b>	<b>40.3</b>

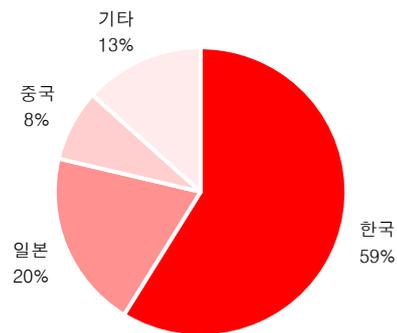
자료: 유진투자증권

**도표 2 지역별 매출 추이**



자료: JYP, 유진투자증권

**도표 3 지역별 매출 비중 (2018년)**



자료: JYP, 유진투자증권



**도표 4 2018년 일본 오리콘 집계 앨범, DVD, 블루레이 판매 상위 아티스트**

순위	판매금액(백만엔)	아티스트
1	18,999.4	Amuro Namie
2	10,328.7	노기자카46
3	7,794.5	AKB48
4	6,707.3	嵐
5	5,826.6	J Soul Brothers
6	5,270.8	BTS
7	4,641.9	Kis-My-Ft2
8	4,389.4	칸자니∞
9	4,325.8	Hey! Say! JUMP
10	4,095.4	케이키키자카48
<b>11</b>	<b>3,718.7</b>	<b>Twice</b>
12	3,591.0	Mr.Children
13	2,604.9	Generation from EXILE TRIBE
14	2,557.9	NEWS
15	2,460.0	사잔 올 스타즈
16	2,382.9	동방신기
17	2,161.1	요네즈 켄시
18	2,025.7	B'z
19	1,925.2	자니스WEST
20	1,920.0	KinKi Kids

자료: Oricon, 유진투자증권

주: 오리콘 싱글 Top200, 앨범 Top300, DVD Top300, 블루레이 디스크 Top 50위 내의 매출액의 합



## JYP Ent.(035900.KQ) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
<b>자산총계</b>	<b>87</b>	<b>124</b>	<b>141</b>	<b>179</b>	<b>224</b>
유동자산	44	58	59	87	121
현금성자산	31	40	41	67	100
매출채권	8	11	10	11	12
재고자산	1	2	2	2	2
비유동자산	43	66	82	92	103
투자자산	11	12	16	16	17
유형자산	0	25	38	49	62
기타	31	29	29	26	24
<b>부채총계</b>	<b>20</b>	<b>39</b>	<b>32</b>	<b>33</b>	<b>34</b>
유동부채	19	35	32	33	34
매입채무	7	12	8	9	10
유동성이자부채	0	0	0	0	0
기타	11	23	23	24	24
비유동부채	1	4	1	1	1
비유동이자부채	0	0	0	0	0
기타	1	4	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>67</b>	<b>86</b>	<b>109</b>	<b>145</b>	<b>190</b>
지배지분	66	85	108	144	188
자본금	17	17	18	18	18
자본잉여금	53	55	61	61	61
이익잉여금	11	27	36	73	117
기타	(14)	(14)	(8)	(8)	(8)
비지배지분	1	1	1	1	1
<b>자본총계</b>	<b>67</b>	<b>86</b>	<b>109</b>	<b>145</b>	<b>190</b>
총차입금	0	0	0	0	0
순차입금	(31)	(40)	(40)	(67)	(100)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
<b>영업현금</b>	<b>15</b>	<b>27</b>	<b>12</b>	<b>39</b>	<b>36</b>
당기순이익	9	16	24	41	49
자산상각비	2	3	2	3	4
기타비현금성손익	0	(1)	(7)	(6)	(16)
운전자본증감	0	5	0	(0)	(0)
매출채권감소(증가)	(2)	(3)	1	(1)	(1)
재고자산감소(증가)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
매입채무증가(감소)	1	4	(3)	1	1
기타	2	5	3	0	0
<b>투자현금</b>	<b>(4)</b>	<b>(29)</b>	<b>(15)</b>	<b>(9)</b>	<b>0</b>
단기투자자산감소	(2)	(7)	(0)	(1)	(1)
장기투자증권감소	0	5	(0)	5	15
설비투자	(0)	(25)	(14)	(12)	(14)
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(0)	(1)	(0)	(0)	(0)
<b>재무현금</b>	<b>(0)</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>(4)</b>	<b>(4)</b>
차입금증가	0	0	0	0	0
자본증가	0	2	3	(4)	(4)
배당금지급	0	0	0	4	4
<b>현금 증감</b>	<b>12</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>26</b>	<b>32</b>
기초현금	13	25	25	27	53
기말현금	25	25	27	53	85
Gross Cash flow	17	25	19	39	36
Gross Investment	1	16	14	8	(1)
<b>Free Cash Flow</b>	<b>16</b>	<b>9</b>	<b>4</b>	<b>30</b>	<b>37</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
<b>매출액</b>	<b>74</b>	<b>102</b>	<b>125</b>	<b>162</b>	<b>184</b>
증가율(%)	45.7	38.8	22.1	30.0	13.6
매출원가	46	63	69	87	97
<b>매출총이익</b>	<b>27</b>	<b>39</b>	<b>56</b>	<b>75</b>	<b>88</b>
판매 및 일반본분비	14	20	27	29	34
기타영업손익	0	0	0	0	0
<b>영업이익</b>	<b>14</b>	<b>19</b>	<b>29</b>	<b>46</b>	<b>54</b>
증가율(%)	229.0	40.9	47.7	61.2	16.0
<b>EBITDA</b>	<b>16</b>	<b>22</b>	<b>30</b>	<b>50</b>	<b>57</b>
증가율(%)	143.5	37.2	35.7	64.5	15.1
<b>영업외손익</b>	<b>(1)</b>	<b>2</b>	<b>1</b>	<b>8</b>	<b>11</b>
이자수익	0	0	0	1	1
이자비용	0	0	0	0	0
지분법손익	(0)	(1)	(0)	5	15
기타영업외손익	(1)	2	1	2	(6)
<b>세전순이익</b>	<b>13</b>	<b>21</b>	<b>30</b>	<b>54</b>	<b>64</b>
증가율(%)	241.7	61.2	42.0	80.0	19.6
법인세비용	5	5	6	13	15
<b>당기순이익</b>	<b>9</b>	<b>16</b>	<b>24</b>	<b>41</b>	<b>49</b>
증가율(%)	164.5	92.0	46.6	70.6	19.6
지배주주지분	8	16	24	40	48
증가율(%)	162.7	93.0	45.7	71.1	19.6
비지배지분	0	0	0	1	1
<b>EPS(원)</b>	<b>246</b>	<b>471</b>	<b>683</b>	<b>1,145</b>	<b>1,370</b>
증가율(%)	162.7	91.4	44.8	67.8	19.6
수정EPS(원)	246	471	683	1,145	1,370
증가율(%)	162.7	91.4	44.8	67.8	19.6

### 주요투자지표

	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	246	471	683	1,145	1,370
BPS	1,952	2,452	3,060	4,093	5,352
DPS	0	0	120	120	120
<b>밸류에이션(배,%)</b>					
PER	20.0	29.2	45.7	27.2	22.8
PBR	2.5	5.6	10.2	7.6	5.8
EV/ EBITDA	8.4	19.6	35.2	20.8	17.5
배당수익률	0.0	0.0	0.4	0.4	0.4
PCR	9.9	18.8	57.8	28.3	30.2
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	18.8	19.0	23.0	28.6	29.2
EBITDA이익율	22.1	21.8	24.2	30.7	31.1
순이익율	11.6	16.0	19.2	25.2	26.6
ROE	13.4	21.4	24.5	32.0	29.0
ROIC	26.5	40.4	42.1	49.5	50.0
<b>안정성(배,%)</b>					
순차입금/자기자본	(46.0)	(46.1)	(37.0)	(46.0)	(52.6)
유동비율	237.1	167.7	185.3	263.3	356.4
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.9	1.0	0.9	1.0	0.9
매출채권회전율	10.6	11.1	12.0	15.4	15.9
재고자산회전율	64.0	67.6	71.1	82.3	84.8
매입채무회전율	9.8	10.9	12.6	18.7	19.3



**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자 의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자 의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	88%
• HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	12%
• REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2018.12.31 기준)

