JYP Ent.

(035900)

BUY

	현재	직전	변동
투자의견	BUY		유지
목표주가	43,000		유지
Earnings			유지

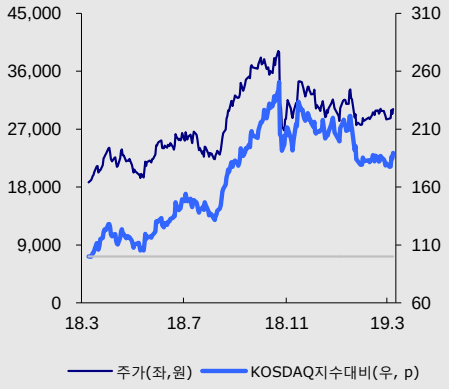
Stock Information

현재가 (3/11)	31,200원
예상 주가상승률	37.8%
시가총액	11,043억원
비중(KOSPI내)	0.44%
발행주식수	35,394천주
52주 최저가/최고가	18,400 – 39,150원
3개월 일평균거래대금	193억원
외국인 지분율	12.5%
주요주주지분율(%)	
박진영 (외 4인)	18.5
JYP Ent. 자사주	6.8
한국투자밸류자산운용	5.8

Valuation wide	2017	2018	2019E
PER(배)	29.2	45.6	26.8
PBR(배)	5.6	9.1	7.0
EV/EBITDA(배)	19.6	35.5	20.4
배당수익률(%)	0.0	0.4	0.4

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률(%)	6.8	(6.3)	66.8	3.1
KOSPI대비 상대수익률(%)	6.1	3.6	81.5	(6.2)

Price Trend



ktb 투자증권

Earnings review

12 Mar. 2019

엔터테인먼트 남효지 hjnam@ktb.co.kr

믿을 구석이 있지

▸ Highlight

엔터 3사 중 유일하게 호실적 기록

▸ Pitch

– 목표주가 43,000원 및 매수 투자의견 유지. 기존 Target P/E 37.0x는 17~18년 12MF P/E의 고점으로 동사 소속 아티스트들의 해외 활동이 증가하던 시기의 멀티플. 19년도 TWICE, GOT7, Stray Kids의 활동 지역이 확대됨에 따라 해외 콘서트 및 음원 매출을 각각 125.1%, 49.4% 증가 추정, 기존 멀티플 적용 합당하는 판단

▸ In detail

– 4Q18 매출액 363억원(YoY 5.9%, QoQ 7.2%), 영업이익 99억원(YoY 29.4%, QoQ 16.5%)으로 영업이익은 당사 추정치(97억원) 및 컨센서스(82억원)을 상회

– 우려했던 일본 콘서트 이연과 가파른 원가 상승은 발생하지 않았음. 4분기에는 TWICE의 일본 아레나 투어, 2PM 일본 투어 등이 반영

- 4분기 콘텐츠 제작비는 80억원, 18년 연간 295억원(YoY 21%) 발생. 작년 콘텐츠 관련 매출은 791억원(YoY 30.4%) 증가. 특히 해외 음원 매출이 YoY 89% 성장한 것은 고무적. 기획사 3사 모두 해외 음원이 가파르게 성장. K-POP의 저변이 넓어지는 환경에서 질 높은 콘텐츠 제작을 위한 투자는 관련 매출의 가파른 확대로 이어지며 선순환 구조 창출

- IP 활용 사업도 적극적으로 검토 중. 아티스트의 활동 유무에 따라 변동성이 큰 기획사 실적에 안정적인 수익원으로 자리잡을 것

- 동사는 올해 첫 배당을 실시. 향후 이익 성장에 따라 배당 성향 확대도 적극적으로 검토할 계획. **영업이익은 15년 42억→ 16년 138억→ 17년 195억→ 18년 287억원을 기록하며 계단식 성장 중**

– 타 기획사들이 4Q18 시장 기대치에 현저히 못미치는 실적을 기록한 것에 비해 동사는 서프라이즈 시현. 18년이 음반/음원이 크게 성장하는 해였다면, 19년은 음반 판매로 유입된 팬덤이 콘서트, MD 등 추가적인 수익으로 확대되는 구간. 소속 아티스트들의 해외 활동이 지속 확대되고, 내년 다수의 신인 그룹의 데뷔도 계획하고 있어 향후 이익 가시성은 높아지고 있음. 엔터 업종 Top-pick으로추천

▸ Review

(단위: 십억원, %)

	회사잠정	당사 추정치 대비		전년 동기 대비		전분기 대비		시장 컨센서스 대비	
	'18.12P	'18.12E	차이(%)	'17.12A	차이(%)	'18.09A	차이(%)	'18.12E	차이(%)
매출액	36.3	36.5	(0.4)	34.3	5.9	33.9	7.2	36.0	1.0
영업이익	9.9	9.7	1.2	7.6	29.4	8.5	16.5	8.2	20.2
순이익	8.4	7.8	7.3	5.7	46.6	6.7	23.9	6.9	21.9
이익률(%)									
영업이익	27.1	26.7		22.2		25.0		22.8	
순이익	23.0	21.3		16.6		19.9		19.0	
차이(%p)									
영업이익률		0.4		4.9		2.2		4.3	
순이익률		1.7		6.4		3.1		3.9	

Note: K-IFRS 연결 기준 / Source: KTB투자증권

Fig. 01: JYP Ent. 목표 주가 산출

구분	내용
2019년 지배주주지분 순이익(십억원)	40.6
Target PER	37.0x
목표 시총(십억원)	1,504.6
주식 수(천 주)	34,889.1
적정 주가(원)	43,124
목표 주가(원)	43,000
현재 주가(원)	31,200
상승 여력	37.8%

Source: KTB투자증권

Fig. 02: JYP Ent. 수익 추정 표

(십억원)	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18P	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2017	2018P	2019E
매출액	21.9	28.5	17.5	34.3	23.0	31.6	33.9	36.3	35.9	42.3	52.4	42.3	102.2	124.8	172.9
음반/음원	8.6	7.5	5.2	12.8	9.5	10.6	13.6	14.3	14.1	13.0	15.4	16.5	34.1	48.0	59.1
매니지먼트	10.0	13.4	8.4	9.7	9.1	14.3	9.6	13.3	14.3	20.1	21.2	17.1	41.6	46.2	72.8
콘서트	2.1	4.7	0.6	2.6	1.1	7.1	4.0	4.7	4.7	11.0	11.1	7.5	10.0	16.8	34.3
광고	4.4	3.8	4.4	4.2	4.6	4.5	3.9	4.8	4.8	4.4	5.2	5.6	16.8	17.9	20.0
출연	3.5	4.9	3.5	2.9	3.4	2.6	1.7	3.8	4.9	4.7	4.9	4.0	14.8	11.5	18.5
기타	3.2	7.6	3.9	11.8	4.5	6.7	10.7	8.7	7.4	9.2	15.8	8.6	26.5	30.7	41.0
YoY growth rate															
매출액	99.6%	59.0%	-8.1%	33.5%	5.0%	10.6%	93.9%	5.9%	56.0%	34.1%	54.7%	16.3%	38.8%	22.1%	38.5%
음반/음원	167.2%	97.8%	-7.5%	76.4%	9.5%	41.2%	163.5%	11.7%	49.6%	22.9%	13.6%	15.5%	71.7%	40.5%	23.3%
매니지먼트	72.1%	39.7%	-14.2%	-10.0%	-9.6%	6.4%	13.3%	37.2%	57.9%	40.7%	121.9%	28.8%	15.4%	11.1%	57.5%
콘서트	332.9%	150.8%	-79.1%	-14.0%	-48.8%	52.2%	582.2%	78.1%	341.4%	54.5%	178.1%	59.9%	21.3%	69.2%	103.5%
광고	16.5%	-5.3%	8.0%	-0.8%	4.9%	17.6%	-12.4%	16.0%	2.8%	-2.6%	34.8%	15.5%	4.4%	6.0%	11.8%
출연	127.8%	33.2%	16.8%	-17.5%	-4.7%	-46.0%	-50.3%	30.7%	44.6%	77.7%	186.4%	7.1%	26.4%	-22.1%	61.1%
기타	69.0%	67.5%	7.7%	54.0%	38.2%	-12.0%	177.1%	-26.1%	65.7%	37.7%	46.7%	-1.3%	49.7%	15.5%	33.8%
매출원가	14.2	16.3	11.9	20.5	13.3	16.3	18.7	20.3	21.4	24.0	30.7	23.7	63.0	68.7	99.8
매출총이익	7.7	12.2	5.6	13.8	9.7	15.2	15.2	16.1	14.5	18.3	21.7	18.6	39.3	56.2	73.2
매출총이익률	35.0%	42.7%	32.0%	40.2%	42.2%	48.3%	44.7%	44.2%	40.4%	43.3%	41.4%	44.0%	38.4%	45.0%	42.3%
영업이익	3.8	6.9	1.1	7.6	1.4	9.1	8.5	9.9	9.1	12.5	15.2	12.2	19.5	28.7	49.0
영업이익률	17.4%	24.3%	6.3%	22.2%	5.9%	28.7%	25.0%	27.1%	25.4%	29.5%	28.9%	29.0%	19.0%	23.0%	28.3%
당기순이익	2.9	6.8	1.0	5.7	1.9	7.3	6.7	8.4	7.7	10.5	12.7	10.3	16.4	24.3	41.2
당기순이익률	13.2%	23.9%	5.5%	16.6%	8.1%	23.2%	19.9%	23.0%	21.6%	24.8%	24.1%	24.3%	16.0%	19.4%	23.8%
지배주주지분 순이익	2.9	6.8	0.9	5.6	1.8	7.3	6.5	8.2	7.6	10.3	12.5	10.1	16.2	23.8	40.6

Source: JYP Ent., KTB투자증권

Fig. 03: JYP Ent.의 분기 실적 변동 표

(십억원)	변경전				변경후				차이(%,%p)			
	4Q18E	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E	4Q18	1Q19E	2Q19E	3Q19E
매출액	36.5	32.4	39.6	44.7	36.3	35.9	42.3	52.4	(0.4)	10.9	6.7	17.2
영업이익	9.7	9.1	11.7	12.1	9.9	9.1	12.5	15.2	1.2	0.7	6.8	25.4
영업이익률(%)	26.7	28.0	29.5	27.0	27.1	25.4	29.5	28.9	0.4	(2.6)	0.0	1.9
EBITDA	9.9	9.3	11.9	12.3	10.1	9.3	12.7	15.4	1.2	0.7	6.7	25.0
EBITDA이익률(%)	27.2	28.6	30.0	27.5	27.7	26.0	30.0	29.3	0.4	(2.6)	(0.0)	1.8
순이익	7.8	8.1	10.2	10.6	8.4	7.7	10.5	12.7	7.3	(4.1)	2.4	19.9

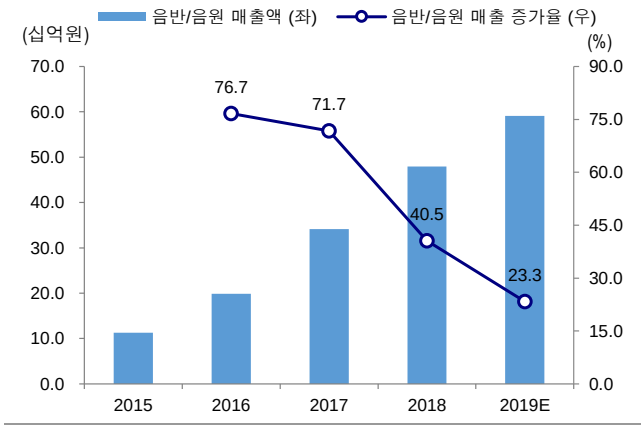
Source: JYP Ent., KTB투자증권

Fig. 04: JYP Ent.의 연간 실적 변동 표

(십억원)	변경전			변경후			차이(%,%P)		
	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
매출액	125.0	165.8	184.0	124.8	172.9	195.1	(0.1)	4.3	6.0
영업이익	28.6	46.7	50.9	28.7	49.0	54.4	0.4	5.0	7.1
영업이익률(%)	22.9	28.2	27.6	23.0	28.3	27.9	0.1	0.2	0.3
EBITDA	29.5	47.5	51.8	29.6	49.9	55.4	0.4	4.9	6.9
EBITDA이익률(%)	23.6	28.7	28.1	23.7	28.8	28.4	0.1	0.2	0.2
순이익	23.7	40.9	44.3	24.3	41.2	46.3	2.4	0.7	4.4

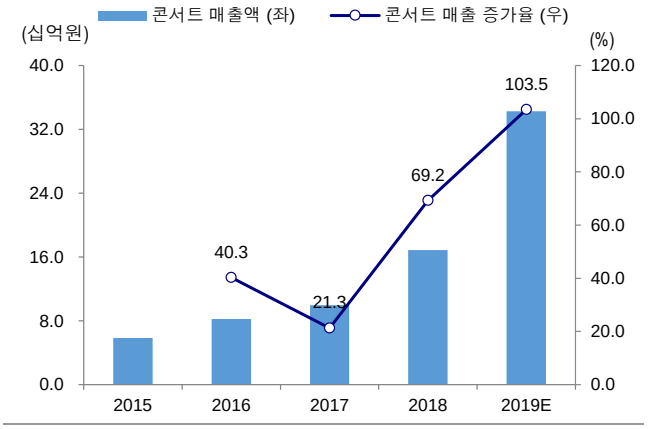
Source: JYP Ent., KTB투자증권

Fig. 05: JYP Ent.의 음반/음원 매출 추이 및 전망



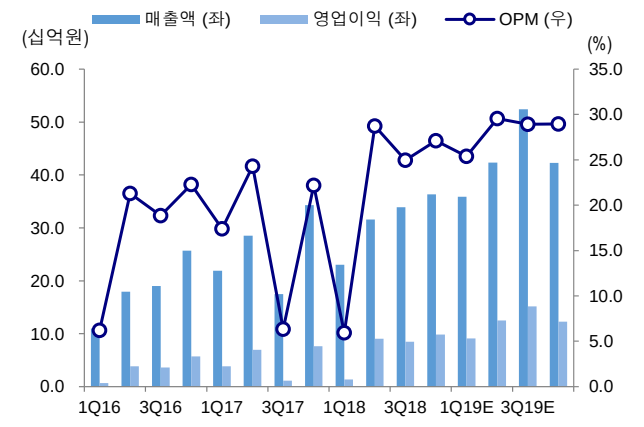
Source: JYP Ent., KTB투자증권

Fig. 06: JYP Ent.의 콘서트 매출 추이 및 전망



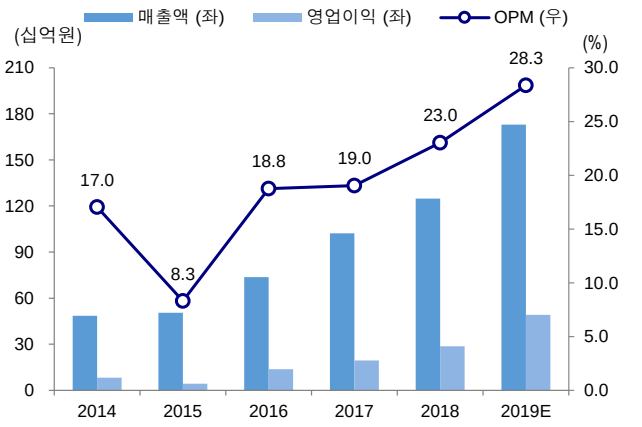
Source: JYP Ent., KTB투자증권

Fig. 07: JYP Ent.의 분기 실적 추이 및 전망



Source: JYP Ent., KTB투자증권

Fig. 08: JYP Ent.의 연간 실적 추이 및 전망



Source: JYP Ent., KTB투자증권

재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(단위: 십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
유동자산	44.0	58.4	72.0	105.9	146.2
현금성자산	30.8	39.6	54.0	85.8	122.2
매출채권	7.5	10.9	9.9	11.5	14.8
재고자산	1.4	1.7	1.9	2.2	2.8
비유동자산	42.6	66.0	80.4	84.5	88.5
투자자산	11.4	12.2	15.9	16.5	17.2
유형자산	0.3	24.7	35.3	38.5	41.6
무형자산	31.0	29.1	29.2	29.5	29.8
자산총계	86.6	124.4	152.4	190.4	234.7
유동부채	18.5	34.8	31.6	33.2	36.2
매입채무	7.2	11.6	8.2	9.5	12.2
유동성이자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	1.0	3.8	0.5	0.5	0.5
비유동이자부채	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3
부채총계	19.5	38.7	32.1	33.7	36.7
자본금	17.0	17.3	17.4	17.4	17.4
자본잉여금	52.8	55.0	58.7	58.7	58.7
이익잉여금	10.6	26.8	50.7	87.0	128.4
자본조정	(14.0)	(14.2)	(7.6)	(7.6)	(7.6)
자기주식	(14.1)	(14.1)	(14.1)	(14.1)	(14.1)
자본총계	67.0	85.8	120.3	156.6	198.0
투하자본	31.4	43.3	64.3	68.6	73.6
순차입금	(30.8)	(39.6)	(53.7)	(85.6)	(121.9)
ROA	10.6	15.5	17.5	24.0	21.8
ROE	13.7	21.6	23.8	30.0	26.3
ROIC	26.5	40.5	43.0	58.7	60.9

손익계산서

(단위: 십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
매출액	73.6	102.2	124.8	172.9	195.1
증가율 (Y-Y,%)	45.7	38.8	22.1	38.5	12.8
영업이익	13.8	19.5	28.7	49.0	54.4
증가율 (Y-Y,%)	229.0	40.9	47.7	70.5	11.1
EBITDA	16.3	22.3	29.6	49.9	55.4
영업외손익	(0.7)	1.6	1.5	2.7	3.7
순이자수익	0.3	0.4	(0.5)	0.9	1.0
외화관련손익	0.7	(0.6)	0.3	0.0	0.0
지분법손익	(0.3)	(0.9)	(0.3)	1.2	2.0
세전계속사업손익	13.1	21.1	30.2	51.7	58.2
당기순이익	8.5	16.4	24.3	41.2	46.3
지배기업당기순이익	8.4	16.2	23.8	40.6	45.6
증가율 (Y-Y,%)	164.5	92.0	48.3	69.5	12.4
NOPLAT	9.0	15.1	23.1	39.0	43.3
(+) Dep	2.4	2.8	0.9	0.8	0.9
(-) 운전자본투자	(2.8)	(10.6)	2.4	0.4	1.0
(-) Capex	0.0	24.8	11.3	4.0	4.0
OpFCF	14.2	3.8	10.3	35.4	39.2
3 Yr CAGR &					
매출액증가율(3Yr)	51.2	28.2	35.2	32.9	24.0
영업이익증가율(3Yr)	n/a	33.1	89.9	52.5	40.9
EBITDA증가율(3Yr)	n/a	36.7	64.3	45.3	35.4
순이익증가율(3Yr)	n/a	27.8	96.0	69.0	41.4
영업이익률(%)	18.8	19.0	23.0	28.3	27.9
EBITDA마진(%)	22.1	21.8	23.7	28.8	28.4
순이익률 (%)	11.6	16.0	19.4	23.8	23.7

현금흐름표

(단위: 십억원)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
영업현금	15.4	27.1	26.0	39.8	43.5
당기순이익	8.5	16.4	24.3	41.2	46.3
자산상각비	2.4	2.8	0.9	0.8	0.9
운전자본증감	0.4	5.3	0.0	(0.4)	(1.0)
매출채권감소(증가)	(1.9)	(3.3)	1.1	(1.6)	(3.3)
재고자산감소(증가)	(0.4)	(0.3)	(0.2)	(0.3)	(0.6)
매입채무증가(감소)	1.1	4.4	(3.4)	1.3	2.7
투자현금	(3.8)	(28.7)	(11.8)	(4.3)	(3.5)
단기투자자산감소	(2.0)	(7.0)	(0.2)	(0.5)	(0.6)
장기투자증권감소	0.0	5.3	(0.0)	1.1	1.9
설비투자	(0.0)	(24.8)	(11.3)	(4.0)	(4.0)
유무형자산감소	(0.0)	(0.7)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
재무현금	(0.0)	2.5	1.3	(4.3)	(4.3)
차입금증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본증가	0.0	2.5	0.5	(4.3)	(4.3)
배당금지급	0.0	0.0	0.0	4.3	4.3
현금 증감	12.0	0.5	15.2	31.3	35.8
총현금흐름(Gross CF)	17.0	25.1	32.3	40.3	44.6
(-) 운전자본증가(감소)	(2.8)	(10.6)	2.4	0.4	1.0
(-) 설비투자	0.0	24.8	11.3	4.0	4.0
(+) 자산매각	(0.0)	(0.7)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
Free Cash Flow	13.5	1.8	20.5	35.6	40.0
(-) 기타투자	0.0	(5.3)	0.0	(1.1)	(1.9)
잉여현금	13.5	7.1	20.5	36.7	41.9

주요투자지표

(단위: 원, 배)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
Per share Data					
EPS	246	471	685	1,164	1,308
BPS	1,952	2,452	3,415	4,457	5,643
DPS	0	0	120	120	120
Multiples(x,%)					
PER	20.0	29.2	45.6	26.8	23.8
PBR	2.5	5.6	9.1	7.0	5.5
EV/ EBITDA	8.4	19.6	35.5	20.4	17.7
배당수익율	0.0	0.0	0.4	0.4	0.4
PCR	9.9	18.8	33.6	27.0	24.4
PSR	2.3	4.6	8.7	6.3	5.6
재무건전성 (%)					
부채비율	29.1	45.1	26.7	21.5	18.5
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	237.1	167.7	227.8	319.0	404.2
이자보상배율	n/a	n/a	53.7	n/a	n/a
이자비용/매출액	n/a	n/a	0.1	0.4	0.4
자산구조					
투하자본(%)	42.7	45.6	47.9	40.2	34.6
현금+투자자산(%)	57.3	54.4	52.1	59.8	65.4
자본구조					
차입금(%)	0.0	0.0	0.2	0.2	0.1
자기자본(%)	100.0	100.0	99.8	99.8	99.9

자료: KTB투자증권

▶ Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다.

▶ 투자등급 비율

BUY :	92%	HOLD :	8%	SELL :	0%

▶ 투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- STRONG BUY: 추천기준일 종가대비 +50%이상.
- BUY: 추천기준일 종가대비 +15%이상~+50%미만.
- REDUCE: 추천기준일 종가대비 -5%미만.
- HOLD: 추천기준일 종가대비 -5%이상~ +15%미만.
- SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커졌을 경우 잠정적으로 분석 중단. 목표가는 미제시.

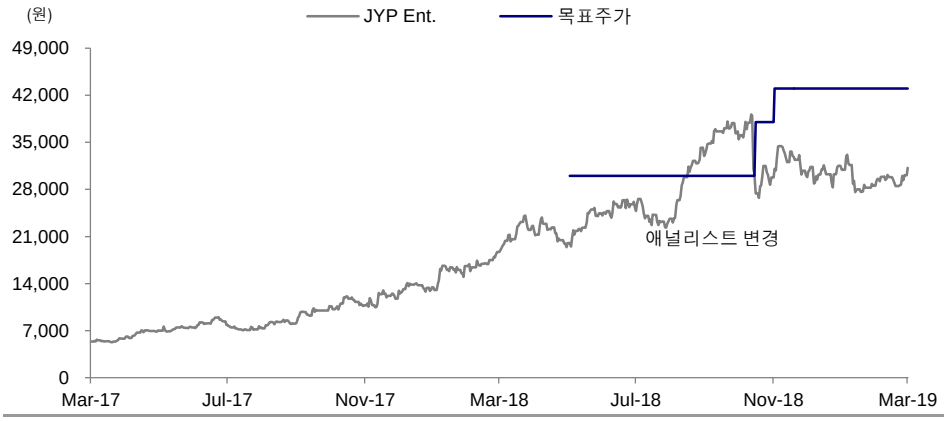
투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
당사의 투자의견 중 STRONG BUY, BUY는 "매수", HOLD는 "중립", REDUCE는 "매도"에 해당.
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음.

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상되는 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경내용



일자	2018.05.16		2018.10.29	2018.11.13
투자의견	BUY	애널리스트	BUY	BUY
목표주가	30,000원	변경	38,000원	43,000원
일자				
투자의견				
목표주가				

	일자	목표주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
	2018.05.16	30,000원	28,309원	39,150원	-5.64	30.5
목표주가	2018.10.29	38,000원	29,532원	31,500원	-22.28	-17.11
대비	2018.11.13	43,000원	-	-	-	-
실제주가						
괴리율						

* 괴리율 적용 기간: 최근 1년내 목표주가 변경일로부터 최근 종가 산출일(2019년 3월 11일)
** 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 목표주가) / 목표주가

ktb 투자증권

본사 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 **www.ktb.co.kr**

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의대로 66 KTB빌딩 **강남금융센터** | 서울특별시 서초구 강남대로 327 대륭서초타워 17층

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.