

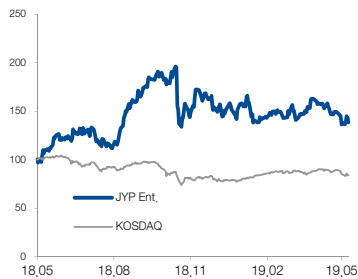
1분기 컨센서스 소폭 하회

현재주가 (5/17)	27,650원	
상승여력	39.2%	
시가총액	980십억원	
발행주식수	35,442천주	
자본금/액면가	18십억원/500원	
52주 최고가/최저가	39,150원/21,250원	
일평균 거래대금 (60일)	18십억원	
외국인지분율	11.65%	
주요주주	박진영 외 4인 18.48%	
주가상승률	1M	3M 6M
절대주가(%)	-11.5	-7.4 -19.7
상대주가(%p)	-5.0	-4.20 -22.4

※ K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(19F)	EPS(20F)	T/P
Before	971	1,304	42,000
After	896	1,237	42,000
Consensus	985	1,186	43,400
Cons. 차이	-9.0%	4.3%	-3.2%

최근 12개월 주가수익률



자료: WiseFn, 현대차증권

1) 투자포인트 및 결론

- JYP에 대하여 투자이견 매수 유지 및 목표주가 38,500원으로 하향
- 음반/음원 및 콘서트 매출 반영으로 비수기에도 경쟁사 대비 실적 선방
- 2분기 TWICE / GOT7 / 스트레이키즈 앨범 모멘텀 및 월드투어 실적 반영
- ORCHARD 관련 글로벌 음원 유통 매출이 2분기부터 반영

2) 주요이슈 및 실적전망

- 1분기 매출액은 264억원(YoY +14.5%), 영업이익은 58억원(YoY 322.7%)로 시장 컨센서스 소폭 하회하는 실적 기록
- TWICE 앨범(일본 포함) 약 40만장, 스트레이키즈 17만장, GOT7 11만장 앨범 판매 및 백예린과 ITZY 효과로 음원 매출액 증가
- 작년 2분기 트와이스 아레나 투어와 스트레이키즈의 호주 쇼케이스가 콘서트 매출에 반영되었으며, 기타 매출(일본 MD, 팬클럽 회비, 유튜브 등)이 실적에 반영
- 2분기에는 TWICE와 GOT7 그리고 스트레이키즈의 새로운 앨범 모멘텀 및 월드투어(미주 및 아시아)로 음반/음원/매니지먼트 수익증가 예상. ITZY는 올해 하반기 초에 새로운 앨범으로 컴백이 예정 및 일본에서의 Nizi 프로젝트 등 다양한 성장모멘텀 보유
- ORCHARD항 글로벌(약 40여개국) 음원 매출이 5월부터 반영되어 해외음원 매출의 높은 성장세가 기대됨.

3) 주가전망 및 Valuation

- 1분기 엔터업종의 전반적인 실적 부진 우려 등으로 동사의 주가도 부진했던 모습. 2분기부터 실적 개선세가 확인되면 동사의 주가도 점진적 회복 기대
- 목표주가는 올해 실적 전망 하향치를 반영하여 2019F EPS 896원에 Target P/E인 42.8배 적용하여 산출

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2017	102	19	16	22	471	91.2	29.2	5.6	19.6	21.4	0.0
2018	125	29	24	30	685	45.5	44.2	8.4	33.8	22.5	0.4
2019F	126	34	32	36	896	31.6	30.9	6.3	24.5	22.7	0.4
2020F	156	45	45	47	1,259	39.7	22.0	5.0	18.1	25.5	0.4
2021F	186	54	52	55	1,457	15.7	19.0	4.0	14.4	23.6	0.4

*K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 JYP Ent 2019년 1분기 연결 실적

(단위: 십억 원)

	분실적			증감률		당사추정		컨센서스	
	1Q19	1Q18	4Q18	(YoY)	(QoQ)	1Q19F	대비	1Q19F	대비
매출액	26,4	23,0	36,3	14,5%	-27,5%	29,1	-9,4%	30,0	-12,1%
영업이익	5,8	1,4	9,9	322,7%	-41,3%	6,4	-10,2%	6,9	-16,1%
영업이익률	7,2%	5,3%	8,0%			6,5%		7,4%	
세전이익	7,2	2,4	9,6	192,6%	-25,4%	8,6	-16,9%	8,9	-19,6%
지배주주순이익	6,4	1,8	8,2	249,4%	-22,0%	6,6	-3,0%	7,0	-8,1%

주: IFRS 연결 기준
자료: 현대차증권

〈표2〉 JYP 연결 분기 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19F	2Q19F	3Q19F	4Q19F	2018	2019F	2020F
매출액	23,0	31,6	33,9	36,3	26,4	31,6	33,2	34,9	124,8	126,1	155,9
영업이익	1,4	9,1	8,5	9,9	5,8	9,9	9,2	9,5	28,7	34,4	44,9
세전이익	2,4	9,7	8,5	9,6	7,2	11,1	11,4	10,7	30,2	41,1	58,0
순이익	1,9	7,3	6,7	8,4	6,3	8,6	8,9	8,3	24,3	32,2	45,2
영업이익률	5,9%	28,7%	25,0%	27,1%	22,0%	31,3%	27,7%	27,2%	23,0%	27,3%	28,8%
세전이익률	10,6%	30,8%	24,9%	26,4%	27,1%	35,0%	34,3%	30,6%	24,2%	32,6%	37,2%
순이익률	8,1%	23,2%	19,9%	23,0%	24,0%	27,3%	26,7%	23,9%	19,4%	25,5%	29,0%

주: IFRS 연결 기준
자료: 현대차증권

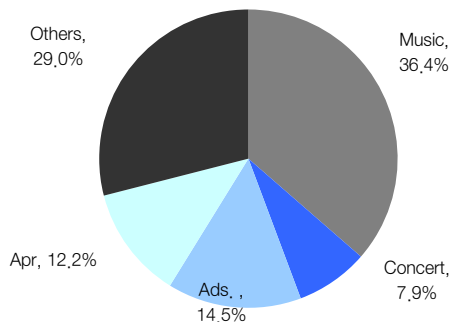
〈표3〉 JYP 연결 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억 원)

	변경후		변경전		변동률	
	2019F	2020F	2019F	2020F	2019F	2020F
매출액	126,1	155,9	139,1	172,0	-9,4%	-9,4%
영업이익	34,4	44,9	38,0	47,9	-9,5%	-6,3%
세전이익	41,1	58,0	44,7	60,0	-8,1%	-3,4%
지배주주순이익	32,2	45,2	34,9	46,8	-7,7%	-3,4%

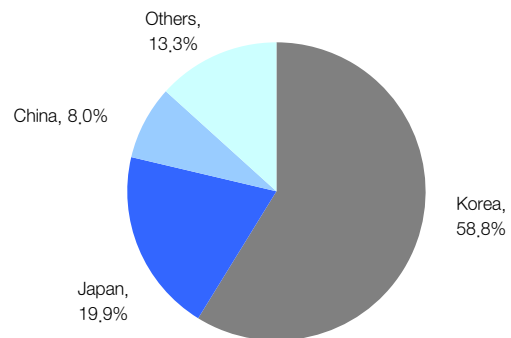
주: IFRS 연결 기준
자료: 현대차증권

〈그림1〉 매출액 항목별 구성(19년 1분기 기준)



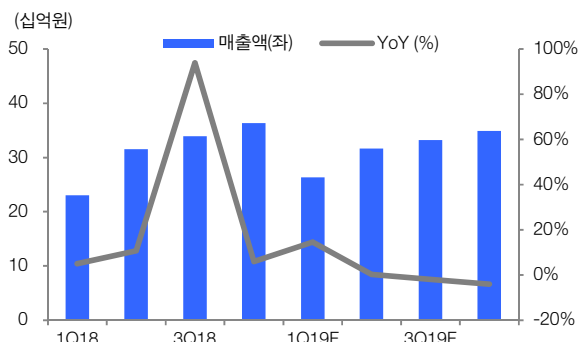
자료: JYP, 현대차증권

〈그림2〉 매출액 국가별 구성



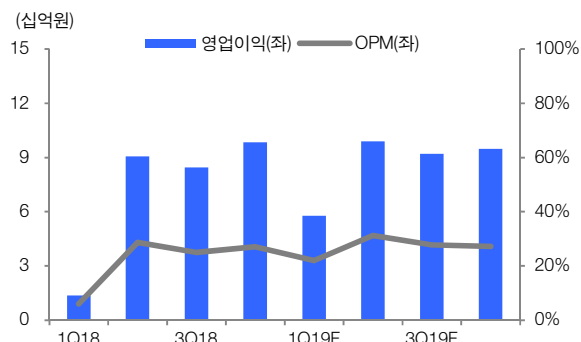
자료: JYP, 현대차증권

〈그림3〉 매출액 추이



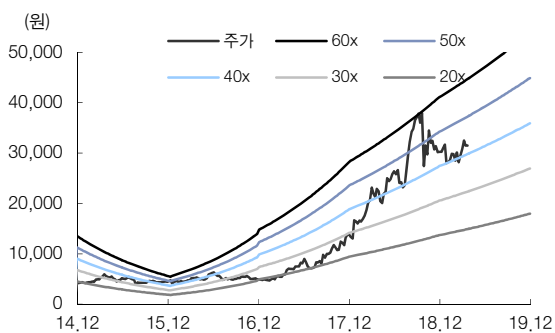
자료: JYP, 현대차증권

〈그림4〉 영업이익 & OPM 추이



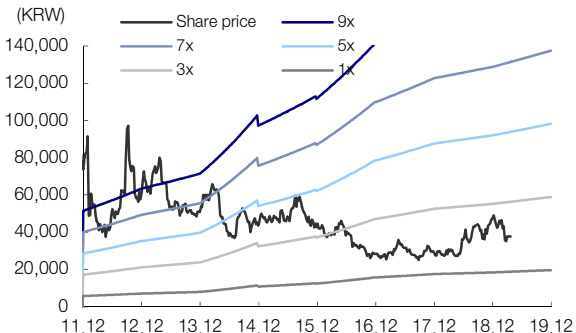
자료: JYP, 현대차증권

〈그림5〉 JYP P/E 밴드



자료: Dataguide, 현대차증권

〈그림6〉 JYP P/B 밴드



자료: Dataguide, 현대차증권

〈그림7〉 TWICE의 'Fancy'



자료: JYP, 현대차증권

〈표4〉 TWICE 월드투어 일정

기간	장소
5월25일~5월26일	서울
6월15일	방콕
6월29일	마닐라
7월 13일	싱가폴
7월 17일	로스앤젤레스
7월 19일	멕시코시티
7월 21일	뉴욕
7월 23일	시카고
8월 17일	쿠알라룸푸르

자료: JYP, 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2017	2018	2019F	2020F	2021F
매출액	102	125	126	156	186
증가율 (%)	38,8	22,1	1,0	23,7	19,3
매출원가	63	69	68	85	101
매출원가율 (%)	61,6	55,0	54,2	54,2	54,2
매출총이익	39	56	58	71	85
매출이익률 (%)	38,4	45,0	45,8	45,8	45,8
증가율 (%)	43,7	43,0	2,8	23,7	19,3
판매관리비	20	27	23	27	32
판매비율 (%)	19,4	22,0	18,5	17,0	17,0
EBITDA	22	30	36	47	55
EBITDA 이익률 (%)	21,8	24,0	28,7	29,9	29,6
증가율 (%)	37,2	34,1	21,0	28,6	18,3
영업이익	19	29	34	45	54
영업이익률 (%)	19,0	23,0	27,3	28,8	28,8
증가율 (%)	40,9	47,7	19,5	30,6	19,3
영업외손익	2	2	3	5	6
금융수익	1	2	1	1	2
금융비용	1	0	0	0	0
기타영업외손익	2	1	2	4	4
증속/관계기업관련손익	-1	0	4	8	8
세전계속사업이익	21	30	41	58	67
세전계속사업이익률	20,6	24,2	32,6	37,2	36,1
증가율 (%)	61,2	43,3	36,0	41,1	15,7
법인세비용	5	6	8	13	15
계속사업이익	16	24	32	45	52
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	16	24	32	45	52
당기순이익률 (%)	16,0	19,4	25,5	29,0	28,1
증가율 (%)	92,0	48,3	32,5	40,6	15,7
지배주주지분 순이익	16	24	32	45	52
비지배주주지분 순이익	0	0	0	1	1
기타포괄이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	16	24	32	45	52

(단위: 십억원)

현금흐름표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
영업활동으로인한현금흐름	27	22	34	49	56
당기순이익	16	24	32	45	52
유형자산 상각비	0	1	2	2	2
무형자산 상각비	3	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	5	-4	0	2	2
기타	2	2	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-29	-14	4	-3	-4
투자자산의 감소(증가)	3	-1	4	0	0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-25	-13	0	0	0
기타	-6	0	1	-3	-4
재무활동으로인한현금흐름	2	11	-4	-4	-4
장기차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	2	16	0	0	0
배당금	0	0	-4	-4	-4
기타	0	-6	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	1	20	34	42	48
기초현금	25	25	45	79	121
기말현금	25	45	79	121	169

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
유동자산	58	83	115	164	220
현금성자산	25	45	79	121	169
단기투자자산	14	16	15	18	22
매출채권	11	13	12	15	18
재고자산	2	1	1	2	2
기타유동자산	6	7	7	8	10
비유동자산	66	77	71	70	68
유형자산	25	37	35	33	32
무형자산	29	29	29	29	29
투자자산	3	4	0	0	0
기타비유동자산	9	7	7	7	7
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	124	159	186	233	288
유동부채	35	31	30	35	42
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	7	4	4	5	6
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	28	27	26	31	36
비유동부채	4	1	1	1	1
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채 (리스포함)	0	0	0	0	0
기타비유동부채	4	0	0	0	0
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	39	31	30	36	43
지배주주지분	85	127	155	195	243
자본금	17	18	18	18	18
자본잉여금	55	71	71	71	71
자본조정 등	-14	-10	-10	-10	-10
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	27	48	76	117	164
비지배주주지분	1	1	2	2	3
자본총계	86	128	156	197	246

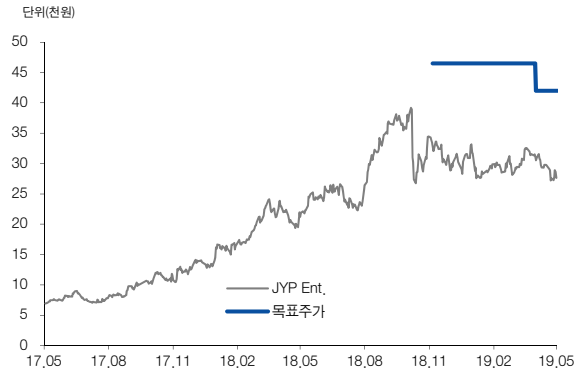
(단위: 원배%)

주요투자지표	2017	2018	2019F	2020F	2021F
EPS(당기순이익 기준)	476	697	908	1,276	1,476
EPS(지배순이익 기준)	471	685	896	1,259	1,457
BPS(자본총계 기준)	2,477	3,619	4,405	5,567	6,929
BPS(지배지분 기준)	2,452	3,587	4,361	5,506	6,849
DPS	0	122	122	122	122
P/E(당기순이익 기준)	28,9	43,4	30,4	21,7	18,7
P/E(지배순이익 기준)	29,2	44,2	30,9	22,0	19,0
P/B(자본총계 기준)	5,6	8,4	6,3	5,0	4,0
P/B(지배지분 기준)	5,6	8,4	6,3	5,0	4,0
EV/EBITDA(Reported)	19,6	33,8	24,5	18,1	14,4
배당수익률	0,0	0,4	0,4	0,4	0,4
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	90,2	46,4	30,2	40,5	15,7
EPS(지배순이익 기준)	91,2	45,5	31,6	39,7	15,7
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	21,4	22,7	22,6	25,6	23,6
ROE(지배순이익 기준)	21,4	22,5	22,7	25,5	23,6
ROA	15,5	17,1	18,6	21,6	20,1
안정성 (%)					
부채비율	45,1	24,5	19,3	18,2	17,4
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일자	투자의견	목표주가	과일(%)	
			평균	최고/최저
18/11/22	BUY	46,500	-33,7	-27,7
19/01/28	BUY	46,500	-35,1	-27,7
19/03/13	BUY	46,500	-34,8	-27,7
19/04/18	BUY	42,000	-30,5	-24,9
19/05/20	BUY	42,000	-	-

▶ 최근 2년간 JYP Ent. 주가 및 목표주가



▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 유성만의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 : 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2018.04.01~2019.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	140건	89,17%
보유	17건	10,83%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.