

JYP Ent. (035900)

임수진

soojin.lim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

80,000
하향

현재주가

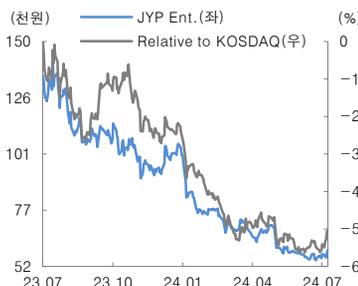
(24.07.19)

59,000

엔터테인먼트업종

KOSDAQ	828.72
시가총액	2,096십억원
시가총액비중	0.51%
자본금(보통주)	18십억원
52주 최고/최저	141,100원 / 54,800원
120일 평균거래대금	341억원
외국인지분율	16.80%
주요주주	박진영 외 3인 15.95%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	5.0	-9.4	-29.8	-54.2
상대수익률	9.1	-7.9	-28.7	-48.9



스키즈 재계약으로 불확실성 해소

- SKZ 재계약으로 불확실성 해소, 저연차 IP 성장 확인 시 주가 회복 기대
- 하반기 실적 상저하고 예상, 신인(엔믹스, NEXZ, LOUD) 성장세 확인 필요
- SKZ의 비활동기, 해외 활동 이연으로 2Q24 OP 200억원(YoY -56%) 전망

투자의견 매수 유지, 목표주가 80,000원으로 -20% 하향

목표주가는 2025E EPS 3,755원에 Target PER 21배(2014년 트와이스 데뷔 전 고연차 IP 의존도 높았던 시기)를 적용하여 산출. 상반기는 기대에 못미치는 저연차 IP의 성장세와 스트레이키즈(이하 SKZ) 비활동기로 부진한 주가 흐름 지속. 매출 비중이 가장 큰 SKZ의 재계약으로 불확실성 해소된 점은 매우 긍정적으로 평가. 향후 저연차 IP의 유의미한 성장이 확인될 시 주가 회복 본격화될 것으로 기대

하반기 실적 상저하고 예상. 신인(엔믹스, NEXZ, LOUD) 성장세 확인 필요

하반기에는 상반기와 달리 풍부한 활동이 이어질 예정. SKZ의 2개의 음반 발매와 월드 투어 진행으로 상저하고 실적 추이를 보일 전망. 다만, 하반기에는 실적보다 신인의 성장세가 주가에 중요하게 작용할 전망. NiziU의 7/24 EP1집 발매 예정이며, 8/21 NEXZ의 일본 데뷔, 8월 엔믹스의 컴백 및 4분기 국내 팬콘서트 진행 예정으로 저연차 IP의 성장세 확인 가능할 것

2Q24 Preview: OP 200억원(YoY -56%, QoQ -40%) 전망

매출액 968억원(YoY -36%, QoQ -29%), 영업이익 200억원(YoY -56%, QoQ -40%)으로 컨센서스 -16% 하회 전망. 보수적인 추정은 트와이스 나연의 일본 DVD, SKZ의 일본 팬미팅 및 ITZY의 5월 중순 이후 월드 투어에 대해 하반기 이연될 것으로 보기 때문. [음반] 나연 45만장, 벅스지 15만장, 엑디즈 9.3만장으로 당사의 기존 예상치 하회. [공연] SKZ 일본 팬미팅 4회, ITZY 월드투어 19회등 34만명 추정. 엔믹스의 월드투어는 올해가 아닌 내년 진행될 것으로 예상

(단위: 십억원, %)

구분	2Q23	1Q24	직전추정	당사추정	2Q24(F)			3Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	152	137	137	97	-36.2	-29.1	99	155	11.2	60.4
영업이익	46	34	44	20	-56.2	-40.4	24	46	5.1	130.1
순이익	26	32	31	10	-62.1	-69.4	17	29	-17.2	195.2

자료: JYP Ent, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	346	567	557	675	753
영업이익	97	169	149	193	219
세전순이익	94	156	135	186	212
총당기순이익	68	105	100	134	152
지배지분순이익	67	105	100	133	150
EPS	1,901	2,971	2,802	3,755	4,207
PER	35.7	34.1	21.1	15.7	14.0
BPS	8,467	11,098	12,015	12,982	16,520
PBR	8.0	9.1	4.9	4.5	3.6
ROE	24.7	30.4	24.3	30.0	28.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	596	679	557	675	-6.6	-0.6
판매비와 관리비	104	116	110	105	5.6	-9.6
영업이익	184	208	149	193	-18.6	-7.3
영업이익률	30.8	30.6	26.8	28.5	-4.0	-2.1
영업외손익	-2	-1	-15	-7	적자유지	적자유지
세전순이익	181	207	135	186	-25.8	-10.4
지배지분순이익	130	149	100	133	-23.7	-10.4
순이익률	21.9	22.0	17.9	19.8	-4.0	-2.2
EPS(지배지분순이익)	3,672	4,192	2,802	3,755	-23.7	-10.4

자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center

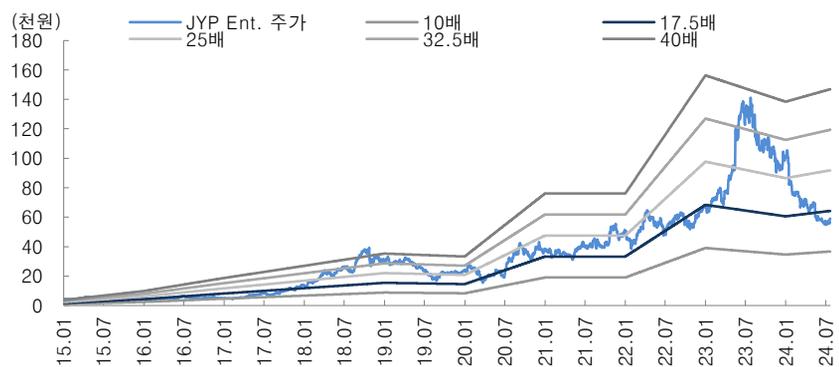
표 1. JYP Ent._Valuation Table

(단위: 십억원, 백만주, 원, 배, %)

	2024E	비고
지배주주 순이익(십억원)	133	2024년 추정치 기준
주식수(백만주)	35.5	
지배주주 EPS(원)	3,755	
Target PER	21.0	2014년 평균 PER로 신인 데뷔 그룹 GOT7 시장 기대치 하회, 트와이스 데뷔 전 고연차 IP에 대한 의존도 높았던 시기
적정주가(원)	78,858	
목표주가(원)	80,000	
현재주가(원)	59,000	
상승여력(%)	35.5%	

자료: 대신증권 Research Center

그림 1. JYP Ent._PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

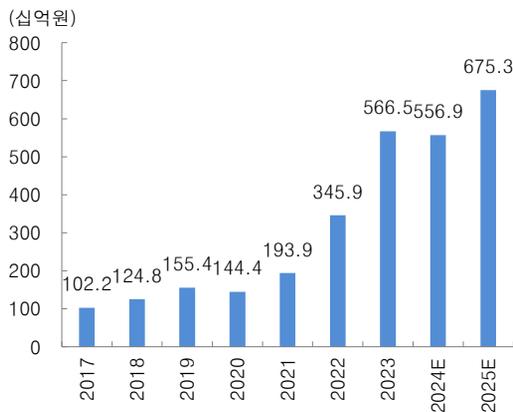
표 2. JYP Ent. 실적 추정표

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	118.0	151.7	139.7	157.1	136.5	96.8	155.2	168.4	566.5	556.9	675.3
YoY(%)	74.1%	123.9%	46.8%	36.3%	15.6%	-36.2%	11.2%	7.2%	63.8%	-1.7%	21.3%
음반/음원	51.9	86.6	57.7	66.6	46.7	25.8	75.2	67.8	262.8	215.6	242.6
매니지먼트	14.2	24.3	24.7	42.6	42.0	25.2	38.8	48.8	105.8	154.8	185.2
광고	5.4	7.1	8.1	7.7	7.9	7.8	8.9	8.5	28.4	33.2	36.5
콘서트	6.8	14.5	11.8	30.2	29.4	12.4	24.5	35.2	63.2	101.5	126.6
출연	2.1	2.7	4.8	4.7	4.7	5.0	5.3	5.1	14.3	20.1	22.1
MD	27.5	21.7	31.9	33.5	23.9	25.2	14.4	35.9	114.6	99.3	154.2
기타	24.4	19.1	25.4	14.5	23.9	20.6	26.9	16.0	83.3	87.3	93.3
매출총이익	60.2	72.3	66.8	68.9	60.7	44.0	71.6	83.0	268.3	259.3	297.4
매출총이익률	51.0%	47.7%	47.8%	43.9%	44.5%	45.5%	46.1%	49.3%	47.4%	46.6%	44.0%
영업이익	42.0	45.7	43.8	37.9	33.6	20.0	46.1	49.7	169.4	149.4	192.8
YoY(%)	119.3%	88.2%	59.3%	47.5%	-20.0%	-56.2%	5.1%	31.2%	75.4%	-11.8%	29.0%
영업이익률	35.6%	30.1%	31.4%	24.1%	24.6%	20.7%	29.7%	29.5%	29.9%	26.8%	28.5%
지배주주 순이익	41.5	25.6	34.5	2.2	31.7	9.7	28.6	29.6	103.8	99.6	133.4
YoY(%)	148.9%	67.2%	54.1%	-83.2%	-23.6%	-62.1%	-17.2%	1246.5%	53.7%	-4.0%	34.0%
순이익률	35.1%	16.8%	24.7%	1.4%	23.2%	10.0%	18.4%	17.6%	18.3%	17.9%	19.8%

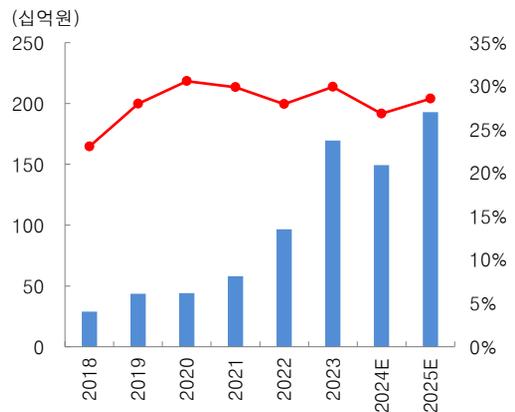
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 2. JYP Ent._매출액 추이 및 전망



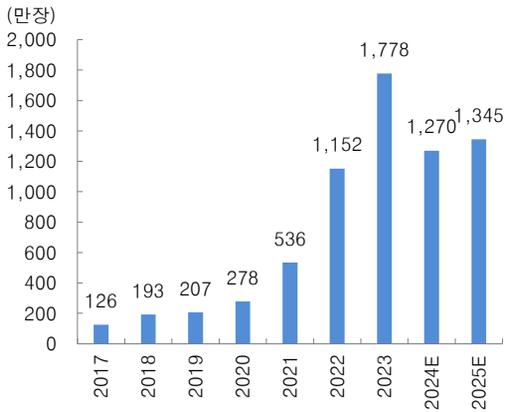
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 3. JYP Ent._영업이익 및 OPM



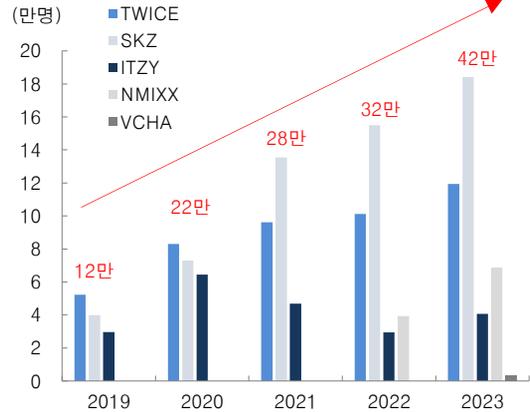
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 4. JYP Ent._음반 판매량 추이



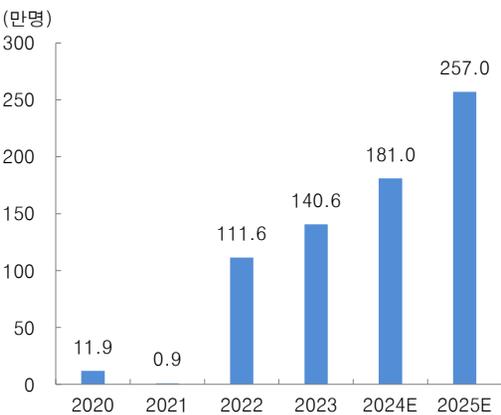
자료: 씨글차트, 대신증권 Research Center

그림 5. JYP Ent._아티스트별 팬덤 추이



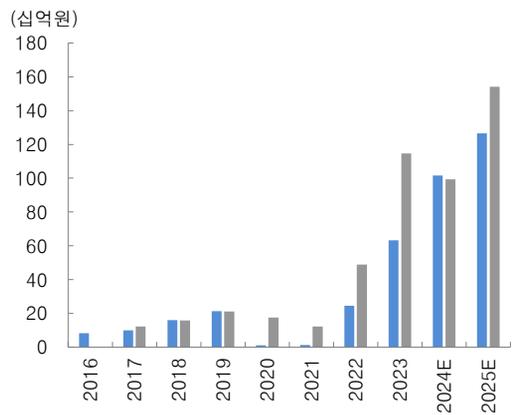
자료: 트위터, 대신증권 Research Center

그림 6. JYP Ent._공연 모객수 추이



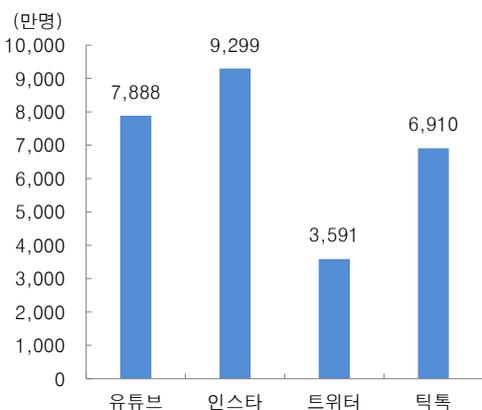
자료: JYP Ent, 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 7. JYP Ent._공연 및 MD 매출 추이



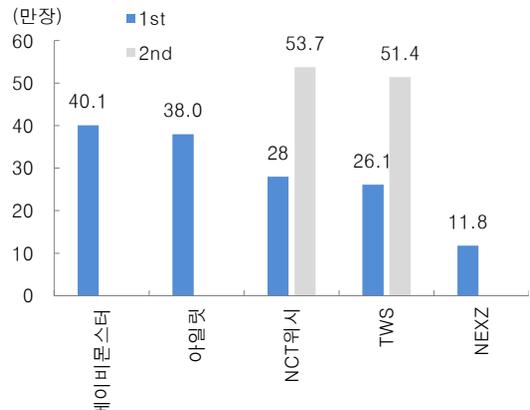
자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center

그림 8. JYP Ent._아티스트 합산 SNS 구독자 현황



자료: 유튜브, 인스타, 트위터, 틱톡, 대신증권 Research Center
주: 2024년 7/21 기준

그림 9. 엔터 4사 24년 데뷔 신인 초동 판매량 비교



자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

표 3. JYP Ent._2024년 아티스트 음반 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량 (한타차트 기준)	총 판매량 (서클차트 기준)
1Q24	ITZY	2024.01.08	미니 8집	31.9만장	56.8만장
	NMIXX	2024.01.15	미니 2집	61.8만장	77.8만장
	VCHA	2024.01.26	디지털싱글	-	-
	TWICE	2024.02.23	미니 13집	106.4만장	123.8만장
	VCHA	2024.03.15	디지털싱글	-	-
	DAY6	2024.03.18	미니 8집	13.7만장	13.8만장
2Q24	Xdinary Heroes	2024.04.30	정규 1집	4.3만장	9.3만장
	NEXZ	2024.05.20	싱글 1집	11.8만장	13.8만장
	트와이스(나연)	2024.06.14	미니 2집	37.7만장	44.9만장
3Q24	StrayKids	2024.07.19	미니 9집	-	-
	트와이스	2024.07.17	정규 5집(JP)	-	-
	NizU	2024.07.24	EP 1집	-	-
	NEXZ	2024.08.21	EP 1집	-	-
	엔믹스	2024.08.19	(미정)	-	-
4Q24	스트레이키즈	(미정)	베스트앨범	-	-
	트와이스(유닛)	(미정)	(미정)	-	-
	ITZY	(미정)	(미정)	-	-
	ProjectC	(미정)	(미정)	-	-
	LOUD	(미정)	(미정)	-	-

자료: 씨클차트, 한타차트, JYP Ent., 대신증권 Research Center / 주: 총 판매량 2024년 6월 말 누적 기준

표 4. JYP Ent._2024년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 관객수(만명)	비고
1Q24	트와이스	READY TO BE	미주	32.8 만명	
	ITZY	BORN TO BE	국내, 태국, 오세아니아	4.5 만명	
	NMIXX	MIXX University	홍콩	0.5 만명	
	DAY6	Welcome to the show	국내	3.3 만명	
	StrayKids	SKZ'S MAGIC SCHOOL	국내	4.5 만명	
	Xdinary Heroes	Break the Brake	동남아	1.3 만명	
2Q24	ITZY	BORN TO BE	동남아, 유럽, 미국	21.5 만명	
	엔믹스	MIXX University	대만, 마카오	2.4 만명	
	StrayKids	SKZ TOY WORLD	일본	14.0 만명	
3Q24	트와이스	READY TO BE	일본	25.0 만명	
	ITZY	BORN TO BE	동남아	4.3 만명	
4Q24	StrayKids	World Tour dominATE	국내, 싱가포르	10.0 만명	
	StrayKids	World Tour dominATE	일본, 동남아	56.7 만명	
	엔믹스	MIXX University	국내	1.6 만명	

자료: JYP Ent., 언론보도, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 개요

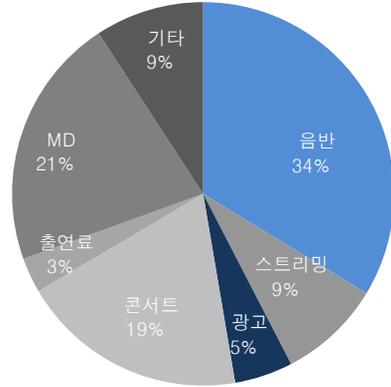
- JYP Ent는 1997년 가수 박진영이 설립한 연예기획사로 음반, 음원, 영상 등의 콘텐츠 기획 및 제작, 매니지먼트, 공연, 광고 등 다양한 분야에서 사업을 영위. 2001년 코스닥에 상장했으며 엔터산업 장기 성장 동력에 해당하는 해외 현지화 그룹에 가장 적극적인 기업
- 당사의 대표적인 소속 아티스트로는 2PM, 트와이스, 스트레이키즈, ITZY, 엔믹스, NizU 등이 있음
- 4Q23 기준 매출은 음반 31%, 콘서트 8%, MD 23%, 광고 6%, 음원 11%, 출연료 3%로 구성

주가 변동요인

- 음반판매량 추이에 따른 음반/음원 매출 변동
- 공연 모객수 추이에 따른 공연 및 MD 매출 변동
- 아티스트 관련 리스크 요인(재계약 및 해체 등)

자료: 대신증권 Research Center

JYP Ent_매출 항목별 비중

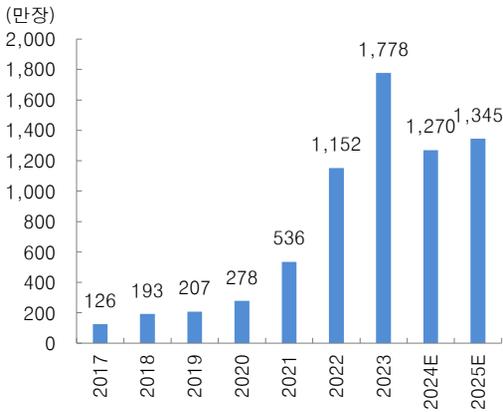


주: 2023년 연결 당기순이익 기준

자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center

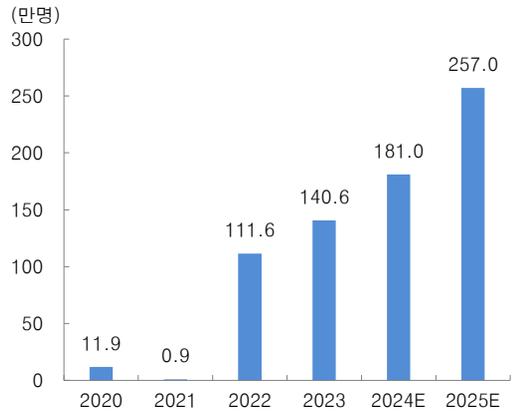
Earnings Driver

음반판매량 추이 및 전망



자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

공연 모객수 추이 및 전망



자료: JYP Ent, 언론보도, 대신증권 Research Center

재무제표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	346	567	557	675	753
매출원가	189	298	298	378	408
매출총이익	157	268	259	297	345
판매비와관리비	60	99	110	105	127
영업이익	97	169	149	193	219
영업이익률	27.9	29.9	26.8	28.5	29.0
EBITDA	103	180	159	204	231
영업외손익	-3	-14	-15	-7	-7
관계기업손익	1	4	2	1	1
금융수익	6	6	8	9	8
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-7	-18	-20	-13	-13
외환관련손실	3	5	5	6	5
기타	-2	-6	-5	-4	-3
법인세비용차감전순손익	94	156	135	186	212
법인세비용	-27	-51	-35	-52	-59
계속사업순손익	68	105	100	134	152
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	105	100	134	152
당기순이익률	19.5	18.5	17.9	19.8	20.2
비배분순이익	0	0	0	0	3
지배분순이익	67	105	100	133	150
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	64	105	100	135	155
비배분포괄이익	0	-1	0	0	3
지배분포괄이익	64	105	100	135	152

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,901	2,971	2,802	3,755	4,207
PER	35.7	34.1	21.1	15.7	14.0
BPS	8,467	11,098	12,015	12,982	16,520
PBR	8.0	9.1	4.9	4.5	3.6
EBITDAPS	2,892	5,084	4,479	5,737	6,506
EV/EBITDA	22.0	18.6	11.2	8.6	7.1
SPS	9,744	15,957	15,674	19,005	21,191
PSR	7.0	6.3	3.8	3.1	2.8
CFPS	2,881	5,030	4,415	5,874	6,656
DPS	369	574	625	725	725

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	78.4	63.8	-1.7	21.3	11.5
영업이익 증가율	66.9	75.4	-11.8	29.0	13.5
순이익 증가율	0.0	55.6	-5.1	34.0	14.1
수익성					
ROC	174.2	417.0	407.1	478.0	604.7
ROA	26.5	34.5	25.1	29.9	29.5
ROE	24.7	30.4	24.3	30.0	28.5
안정성					
부채비율	35.0	43.6	43.3	43.8	37.1
순차입금비율	-51.0	-63.3	-75.4	-74.5	-79.5
이자보상배율	1,069.4	640.8	406.7	476.9	0.0

자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	237	369	391	419	551
현금및현금성자산	140	217	293	320	450
매출채권 및 기타채권	20	19	19	23	26
재고자산	2	24	22	20	20
기타유동자산	75	108	56	56	56
비유동자산	174	203	227	252	262
유형자산	38	56	63	68	73
관계기업투자금	48	53	61	69	77
기타비유동자산	88	94	103	114	112
자산총계	411	572	618	670	813
유동부채	101	154	167	184	200
매입채무 및 기타채무	40	67	69	73	73
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	61	87	98	111	127
비유동부채	5	19	20	21	21
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5	19	20	21	21
부채총계	107	173	187	204	220
지배지분	301	394	427	461	587
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	77	78	78	78	78
이익잉여금	218	311	342	376	502
기타지분변동	-12	-13	-11	-11	-11
비지배지분	4	4	4	5	6
자본총계	305	398	431	466	593
순차입금	-155	-252	-325	-347	-471

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	88	151	145	178	191
당기순이익	68	105	100	134	152
비현금항목의 가감	35	74	57	75	84
감가상각비	6	11	10	11	12
외환손익	1	0	1	1	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	28	62	46	63	73
자산부채의 증감	5	15	21	19	14
기타현금흐름	-20	-43	-33	-50	-59
투자활동 현금흐름	17	-61	-22	-22	-23
투자자산	-8	-24	-10	-10	-10
유형자산	-1	-12	-12	-12	-12
기타	26	-24	0	0	0
재무활동 현금흐름	-13	-13	-21	-23	-26
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	1	0	0	0
현금배당	-12	-12	-19	-21	-24
기타	-1	-2	-2	-2	-2
현금의 증감	91	78	76	26	130
기초 현금	49	140	217	293	320
기말 현금	140	217	293	320	450
NOPLAT	69	114	111	139	157
FCF	61	112	108	138	158

[Compliance Notice]

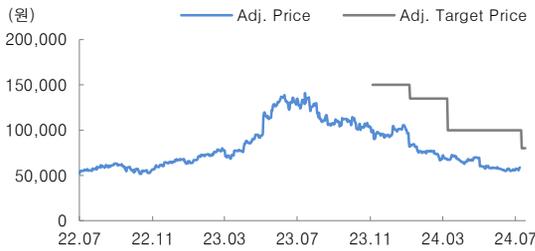
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 임수진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

JYP Ent.(035900) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	24.07.22	24.03.20	24.01.17	23.12.02	23.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	80,000	100,000	135,000	150,000	150,000
과리율(평균.%)		(38.15)	(44.13)	(35.35)	(36.25)
과리율(최대/최소.%)		(27.50)	(37.33)	(29.73)	(33.47)
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과리율(평균.%)					
과리율(최대/최소.%)					
제시일자					
투자의견					
목표주가					
과리율(평균.%)					
과리율(최대/최소.%)					

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240720)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	95.1%	4.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
 - : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
 - : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상