

JYP Ent. (035900)

임수진

soojin.lim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

70,000

하향

현재주가

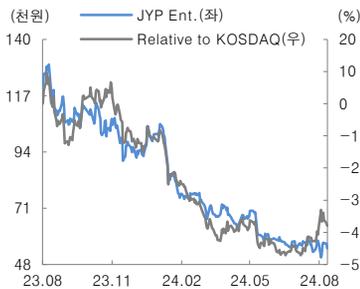
(24.08.13)

54,600

엔터테인먼트업종

KOSDAQ	764.86
시가총액	1,940십억원
시가총액비중	0.47%
자본금(보통주)	18십억원
52주 최고/최저	129,700원 / 50,900원
120일 평균거래대금	327억원
외국인지분율	17.02%
주요주주	박진영 외 3인 15.95%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.0	-9.2	-26.7	-57.9
상대수익률	5.6	1.5	-19.0	-49.8



하반기 눈높이도 Down

- JYP 360 제조원가 반영 등 비활동기 기타비용 증가에 OP 어닝쇼크 기록
- 2025년 연간 영업이익 추정치 하향조정하며 목표주가 -13% 하향
- 신규 레이블 설립 및 두 팀의 데뷔까지 하반기 눈높이도 낮춰야

투자의견 매수 유지 및 목표주가 70,000원으로 -13% 하향

목표주가는 2025E EPS 3,351원에 Target PER 21배를 적용하여 산출. 2025년 연간 영업이익 -13% 하향 조정함에 따라 목표주가 하향. 새롭게 설립한 레이블 'INNIT' 관련된 비용이 3분기에 일회성으로 반영될 예정. 최근 신인 아티스트 제작 비용이 상승하는 추세를 감안할 때, LOUD와 ProjectC가 데뷔 예정인 4분기 실적 또한 눈높이를 낮춰야 할 필요가 있다는 판단

2Q24 Review: OP 93억원(YoY -79.6%, QoQ -72.3%)으로 컨센서스 하회

매출액 957억원(YoY -36.9%, QoQ -29.9%) 컨센 부합했으나, 영업이익 93억원 (YoY -79.6%, QoQ -72.3%)으로 어닝쇼크 기록. 금번 어닝쇼크의 원인은 기타비용에서 발생하였는데 비활동기임에도 전년 대비 +90억원 증가. JYP 360 제조원가 50억원이 포함되었으며, 아티스트 해외활동이 증가함에 따라 관련 기타 제반 비용이 증가한 것으로 추정

[음반] 136억원(YoY -81.7%, QoQ -56.1%) 기록. 2분기는 비활동기로 나연 45만장, 엑디즈 9만장, NEXZ 14만장 및 스키즈 구보 12만장 등 총 78만 장 기록. [음원] 국내 음원 20억원, 해외 108억원으로 128억원(YoY 2.8%, QoQ -19.2%) 기록 하였는데 비활동기에도 견조한 흐름 유지

[공연] 140억원(YoY -3.1%, QoQ -52.4%) 기록. 스키즈, 니쥬 팬미팅, ITZY 투어 매출 3분기로 이연. [MD] 147억원(YoY -32.5%, QoQ -38.5%) 기록. JYP 360 MD 70억원, 2분기 일본 팬미팅/투어 MD 매출은 모두 반영되었으나 JYP360 온라인 일부 매출 3분기로 이연

(단위: 십억원, %)

구분	2Q23	1Q24	직전추정	2Q24P			3Q24			
				잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	152	137	97	96	-36.9	-29.9	96	155	11.2	62.3
영업이익	46	34	20	9	-79.6	-72.2	22	38	-14.1	302.8
순이익	26	32	10	4	-85.6	-88.4	15	24	-31.5	542.4

자료: JYP Ent., FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	346	567	552	681	763
영업이익	97	169	115	167	192
세전순이익	94	156	108	166	194
총당기순이익	68	105	77	119	140
지배지분순이익	67	105	77	119	137
EPS	1,901	2,971	2,178	3,351	3,854
PER	35.7	34.1	25.1	16.3	14.2
BPS	8,467	11,098	11,578	12,915	14,992
PBR	8.0	9.1	4.7	4.2	3.6
ROE	24.7	30.4	19.2	27.4	27.6

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	557	675	552	681	-0.8	0.8
판매비와 관리비	110	105	109	122	-0.7	17.0
영업이익	149	193	115	167	-23.2	-13.4
영업이익률	26.8	28.5	20.8	24.5	-6.1	-4.0
영업외손익	-15	-7	-7	-1	적자유지	적자유지
세전순이익	135	186	108	166	-20.1	-10.8
지배지분순이익	100	133	77	119	-22.3	-10.8
순이익률	17.9	19.8	14.0	17.5	-3.9	-2.3
EPS(지배지분순이익)	2,802	3,755	2,178	3,351	-22.3	-10.8

자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

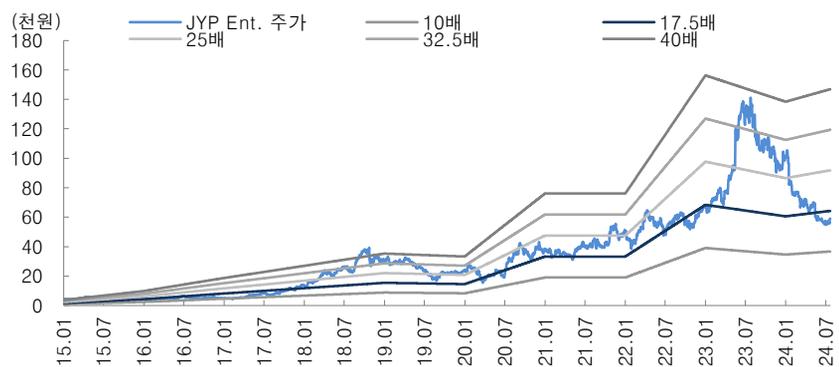
표 1. JYP Ent._Valuation Table

(단위: 십억원, 백만주, 원, 배, %)

	2025E	비고
지배주주 순이익(십억원)	119.1	2025년 추정치 기준
주식수(백만주)	35.5	
지배주주 EPS(원)	3,351	
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)	70,371	
목표주가(원)	70,000	
현재주가(원)	54,600	
상승여력(%)	28.2%	

자료: 대신증권 Research Center

그림 1. JYP Ent._PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

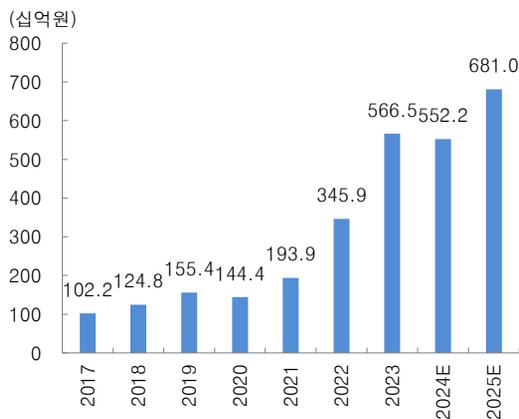
표 2. JYP Ent. 실적 추정표

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	118.0	151.7	139.7	157.1	136.5	95.7	155.3	164.7	566.5	552.2	681.0
YoY(%)	74.1%	123.9%	46.8%	36.3%	15.6%	-36.9%	11.2%	4.9%	63.8%	-2.5%	23.3%
음반/음원	51.9	86.6	57.7	66.6	46.7	26.4	73.9	62.7	262.8	209.6	229.6
매니지먼트	14.2	24.3	24.7	42.6	42.0	31.2	40.2	50.2	105.8	163.7	200.9
광고	5.4	7.1	8.1	7.7	7.9	9.2	8.9	8.5	28.4	34.6	38.0
콘서트	6.8	14.5	11.8	30.2	29.4	14.0	24.5	35.2	63.2	103.2	126.6
출연	2.1	2.7	4.8	4.7	4.7	7.9	6.8	6.5	14.3	25.9	36.3
MD	27.5	21.7	31.9	33.5	23.9	14.7	14.4	35.9	114.6	88.8	154.2
기타	24.4	19.1	25.4	14.5	23.9	23.5	26.9	16.0	83.3	90.2	96.2
매출총이익	60.2	72.3	66.8	68.9	60.7	33.3	63.2	66.7	268.3	223.8	289.3
매출총이익률	51.0%	47.7%	47.8%	43.9%	44.5%	34.8%	40.7%	40.5%	47.4%	40.5%	42.5%
영업이익	42.0	45.7	43.8	37.9	33.6	9.3	37.6	34.1	169.4	114.7	166.9
YoY(%)	119.3%	88.2%	59.3%	47.5%	-20.0%	-79.6%	-14.1%	-9.9%	75.4%	-32.3%	45.5%
영업이익률	35.6%	30.1%	31.4%	24.1%	24.6%	9.8%	24.2%	20.7%	29.9%	20.8%	24.5%
지배주주 순이익	41.5	25.6	34.5	2.2	31.7	1.4	21.8	18.4	103.8	73.3	114.8
YoY(%)	148.9%	67.2%	54.1%	-83.2%	-23.6%	-94.4%	-36.8%	737.5%	53.7%	-29.3%	56.5%
순이익률	35.1%	16.8%	24.7%	1.4%	23.2%	1.5%	14.0%	11.2%	18.3%	13.3%	16.9%

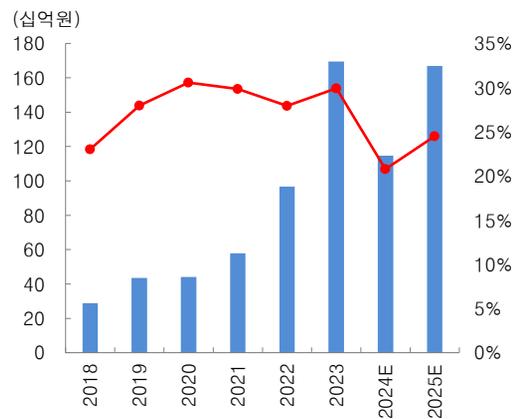
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 2. JYP Ent._매출액 추이 및 전망



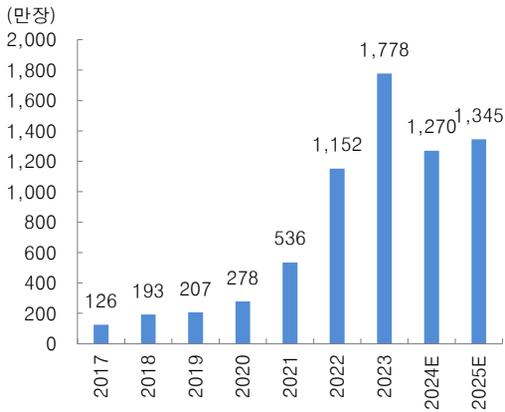
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 3. JYP Ent._영업이익 및 OPM



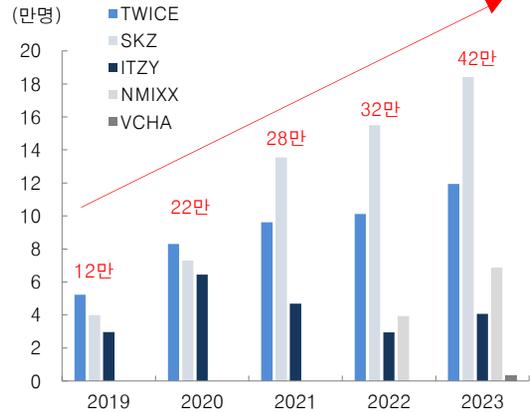
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 4. JYP Ent._음반 판매량 추이



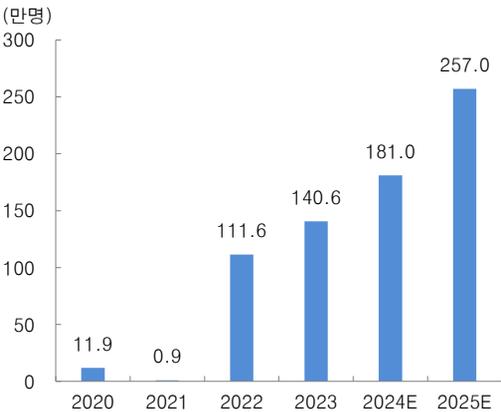
자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

그림 5. JYP Ent._아티스트별 팬덤 추이



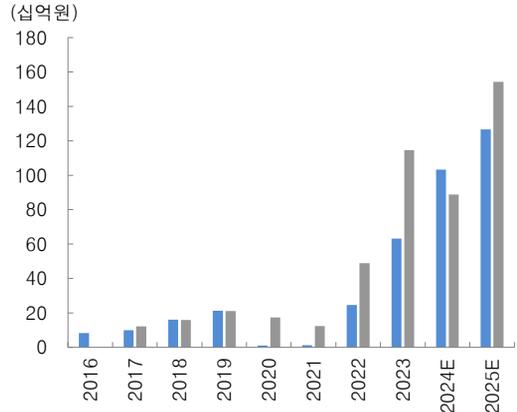
자료: 트위터, 대신증권 Research Center

그림 6. JYP Ent._공연 모객수 추이



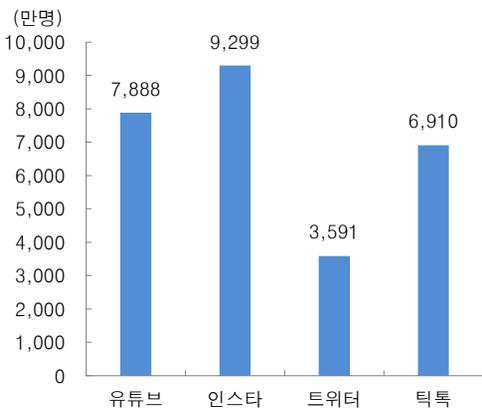
자료: JYP Ent, 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 7. JYP Ent._공연 및 MD 매출 추이



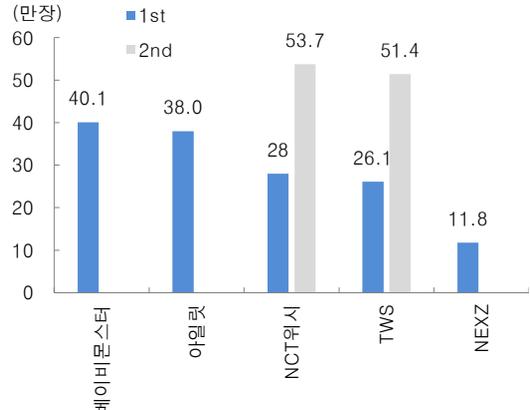
자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center

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	236.6만장	293.4만장
	트와이스	2024.07.17	정규 5집(JP)	-	14.9만장
	NizU	2024.07.24	EP 1집	-	27.7만장
	NEXZ	2024.08.21	EP 1집	-	-
	엔믹스	2024.08.19	EP 3집	-	-
	트와이스(쯔위)	2024.09.06	미니 1집	-	-
4Q24	데이식스	2024.09.02	미니 9집	-	-
	스트레이키즈	(미정)	(미정)	-	-
	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

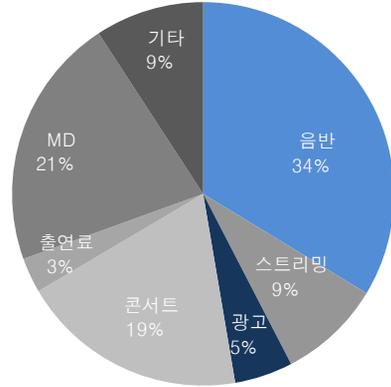
- JYP Ent는 1997년 가수 박진영이 설립한 연예기획사로 음반, 음원, 영상 등의 콘텐츠 기획 및 제작, 매니지먼트, 공연, 광고 등 다양한 분야에서 사업을 영위. 2001년 코스닥에 상장했으며 엔터산업 장기 성장 동력에 해당하는 해외 현지화 그룹에 가장 적극적인 기업
- 당사의 대표적인 소속 아티스트로는 2PM, 트와이스, 스트레이키즈, ITZY, 엔믹스, NizU 등이 있음
- 4Q23 기준 매출은 음반 31%, 콘서트 8%, MD 23%, 광고 6%, 음원 11%, 출연료 3%로 구성

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

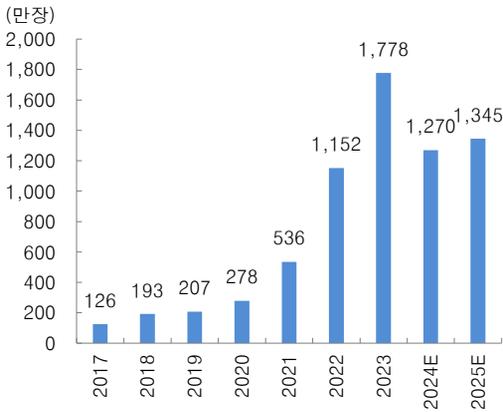


주: 2023년 연결 당기순이익 기준

자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center

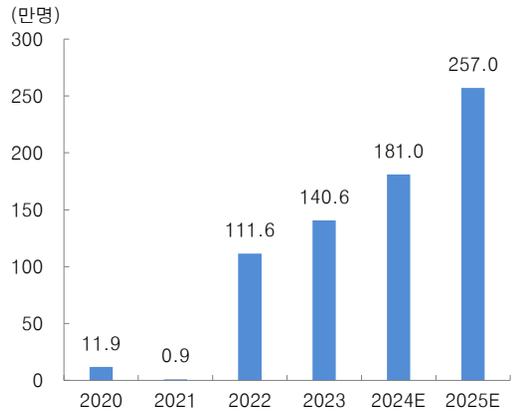
Earnings Driver

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	552	681	763
매출원가	189	298	328	392	436
매출총이익	157	268	224	289	327
판매비와관리비	60	99	109	122	135
영업이익	97	169	115	167	192
영업이익률	27.9	29.9	20.8	24.5	25.2
EBITDA	103	180	124	178	205
영업외손익	-3	-14	-7	-1	2
관계기업손익	1	4	5	6	6
금융수익	6	6	7	8	6
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-7	-18	-12	-9	-7
외환관련손실	3	5	5	6	5
기타	-2	-6	-7	-5	-4
법인세비용차감전순손익	94	156	108	166	194
법인세비용	-27	-51	-30	-46	-54
계속사업순손익	68	105	77	119	140
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	105	77	119	140
당기순이익률	19.5	18.5	14.0	17.5	18.3
비지배자분순이익	0	0	0	0	3
지배자분순이익	67	105	77	119	137
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	64	105	78	120	142
비지배자분포괄이익	0	-1	0	0	3
지배자분포괄이익	64	105	78	120	139

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,901	2,971	2,178	3,351	3,854
PER	35.7	34.1	25.1	16.3	14.2
BPS	8,467	11,098	11,578	12,915	14,992
PBR	8.0	9.1	4.7	4.2	3.6
EBITDAPS	2,892	5,084	3,502	5,008	5,762
EV/EBITDA	22.0	18.6	13.3	9.1	7.5
SPS	9,744	15,957	15,542	19,164	21,470
PSR	7.0	6.3	3.5	2.8	2.5
CFPS	2,881	5,030	3,652	5,311	6,156
DPS	369	574	625	725	725

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	78.4	63.8	-2.5	23.3	12.0
영업이익 증가율	66.9	75.4	-32.3	45.5	15.2
순이익 증가율	0.0	55.6	-26.2	53.8	17.1
수익성					
ROC	174.2	417.0	220.7	229.6	282.0
ROA	26.5	34.5	19.9	27.2	27.8
ROE	24.7	30.4	19.2	27.4	27.6
안정성					
부채비율	35.0	43.6	40.0	39.2	37.5
순차입금비율	-51.0	-63.3	-70.2	-69.6	-74.6
이자보상배율	1,069.4	640.8	312.2	412.8	0.0

자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	237	369	354	393	478
현금및현금성자산	140	217	260	296	380
매출채권 및 기타채권	20	19	16	19	21
재고자산	2	24	22	23	21
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	582	645	740
유동부채	101	154	146	161	181
매입채무 및 기타채무	40	67	48	50	54
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	166	182	202
자배지분	301	394	411	459	533
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	77	78	78	78	78
이익잉여금	218	311	326	373	445
기타지분변동	-12	-13	-11	-10	-8
비지배자분	4	4	4	5	5
자본총계	305	398	416	464	538
순차입금	-155	-252	-292	-323	-402

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	88	151	102	158	185
당기순이익	68	105	77	119	140
비현금항목의 가감	35	74	52	70	79
감가상각비	6	11	10	11	12
외환손익	1	0	1	1	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	28	62	41	57	68
자산부채의 증감	5	15	0	14	20
기타현금흐름	-20	-43	-28	-44	-54
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	43	36	85
기초 현금	49	140	217	260	296
기말 현금	140	217	260	296	380
NOPLAT	69	114	83	120	138
FCF	61	112	80	119	139

[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	24.08.14	24.07.22	24.03.20	24.01.17	23.12.02	23.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	70,000	80,000	100,000	135,000	150,000	150,000
과리율(평균.%)		(30.94)	(38.22)	(44.13)	(35.35)	(36.25)
과리율(최대/최소.%)		(27.88)	(27.50)	(37.33)	(29.73)	(33.47)

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240811)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.9%	6.1%	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