

2024. 8. 14



▲ 엔터/레저

Analyst **김민영**  
02. 6454-4884  
minyoung.kim02@meritz.co.kr

**Buy** (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

**적정주가 (12개월)** **76,000 원**

**현재주가 (8.13)** **54,600 원**

**상승여력** **39.2%**

KOSDAQ	764.86pt
시가총액	19,401억원
발행주식수	3,553만주
유동주식비율	77.30%
외국인비중	17.02%
52주 최고/최저가	129,700원/50,900원
평균거래대금	234.6억원

**주요주주(%)**  
박진영 외 3 인 15.95

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.0	-26.7	-57.9
상대주가	5.6	-19.0	-49.8

**주가그래프**



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	345.9	96.6	67.5	1,901	0.0	8,467	35.7	8.0	22.0	24.7	35.0
2023	566.5	169.4	105.5	2,971	55.6	11,094	34.1	9.1	18.6	30.4	43.6
2024E	554.0	126.5	98.7	2,779	-7.7	13,333	19.6	4.1	11.9	22.8	35.7
2025E	600.2	146.6	119.9	3,373	19.2	16,171	16.2	3.4	9.8	22.9	32.0
2026E	673.4	173.7	140.2	3,945	16.8	19,581	13.8	2.8	7.7	22.1	29.8

# JYP Ent. 035900

## 하반기 활동의 향방이 중요

- ✓ 2Q24 연결 영업이익 93억원(-79.6% YoY)으로 시장 컨센서스(216억원) 크게 하회
- ✓ 주요 아티스트의 활동 부재에 따른 매출 감소 및 JYP360의 제조원가 등 원가 상승
- ✓ 2024년 연결 매출액 5,540억원(-2.2% YoY), 영업이익 1,265억원(-25.3% YoY) 전망
- ✓ 저연차 및 연내 데뷔하는 신인 그룹들의 성장에 대한 확신이 절실한 시기
- ✓ 투자의견 Buy 유지, 적정주가는 기존 79,000원에서 76,000원으로 -3.7% 하향

### 2Q24 Review: 활동 부재에 비용 증가까지

2Q24 연결 매출액 957억원(-36.9% YoY), 영업이익 93억원(-79.6% YoY)으로 시장 컨센서스(216억원) 대비 크게 하회했다. 음반 매출은 트와이스 나연 솔로 앨범, NEXZ 등의 신보가 반영되었고, 공연 매출은 트와이스 북미 공연 초과 수익, ITZY 월드투어(19회), DAY6 공연 등이 반영되었다. 그 외 스트레이키즈, ITZY, NiziU의 일본 활동 관련 공연 매출은 이연되었다. 음원 매출은 글로벌 음원(+5% YoY)의 구조적 성장이 지속되며 127억원(+2.8% YoY)을 기록했다. 팬덤이 큰 주요 아티스트들의 활동 부재에 따라 매출은 감소했으나, JYP360의 제조원가(50억원)를 포함한 기타 원가가 상승하면서 원가율 65.2%(-12.9%p YoY)를 기록했다. 금융비용과 기타비용에서 일회성으로 34억원 감소하며 당기순이익은 13억원을 기록했다.

### 하반기 활동의 향방이 중요

하반기에는 트와이스 단체/유닛/솔로(쯔위), 스트레이키즈, ITZY, 엔믹스, NiziU 등 기존 IP들의 활발한 활동이 예정되어 있다. 또한 NEXZ, LOUD, Project C 등 신인 보이그룹 3팀이 데뷔하면서 IP 파이프라인 확장이 가능해질 전망이다. 저연차 IP들의 성장에 대한 확신이 절실한 시기다. 8/19일 컴백하는 엔믹스를 시작으로 연내 데뷔하는 신인 그룹들의 성과가 중요한 이벤트로 나타날 전망이다. 하반기 아티스트 활동 증가 및 글로벌 인지도 확대, 이연 매출 반영에 따라 2024년 매출액은 5,540억원(-2.2% YoY)을 전망한다. 자회사 설립, 신인 그룹 데뷔에 따른 비용 증가로 영업이익은 1,265억원(-25.3% YoY)을 전망한다. 투자의견 Buy를 유지하며, 적정주가는 원가율 상승 및 비용 증가 반영 등 실적 추정치 변경에 따라 기존 79,000원에서 76,000원으로 -3.7% 하향한다.

(십억원)	2Q24P	2Q23	(% YoY)	1Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	Meritz	(% diff.)
매출액	95.7	151.7	-36.9	136.5	-29.9	95.9	-0.2	91.3	4.8
영업이익	9.3	45.7	-79.6	33.6	-72.2	21.6	-56.7	16.1	-42.1
세전이익	5.9	39.3	-85.0	38.9	-84.8	20.6	-71.4	14.7	-60.0
순이익	1.3	25.4	-95.0	31.5	-95.9	14.3	-91.1	11.4	-88.8

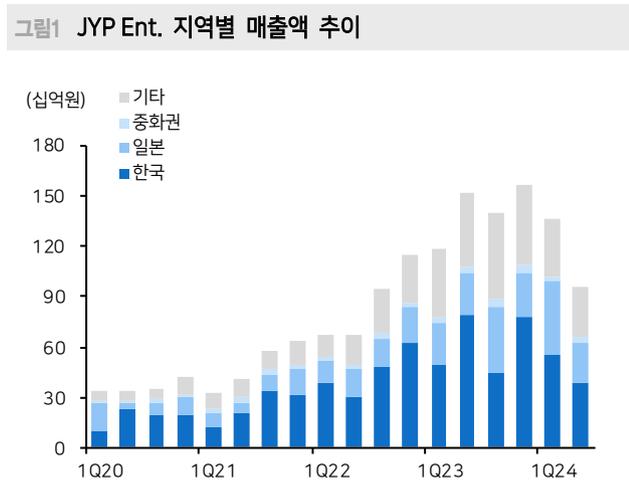
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	수정전		수정후		변화율	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	567.1	611.4	554.0	600.2	-2.3%	-1.8%
영업이익	149.2	166.5	126.5	146.6	-15.2%	-12.0%
세전이익	149.0	165.5	127.7	149.2	-14.3%	-9.9%
당기순이익	116.8	128.2	97.0	115.6	-17.0%	-9.8%

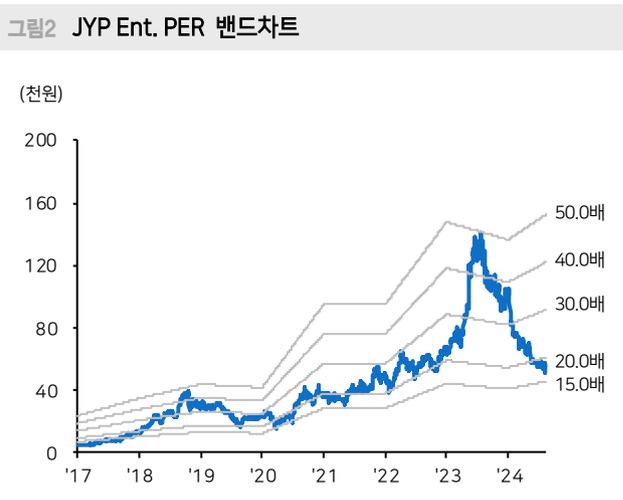
자료: 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	내용	비고
지배주주순이익	119.9	2025년 기준
EPS (원)	3,373	
Target PER(배)	22.5	동사의 2H19-1H20 12MF PER 평균값
<b>적정가치(원)</b>	<b>75,902</b>	
<b>적정주가(원)</b>	<b>76,000</b>	

자료: 메리츠증권 리서치센터



자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

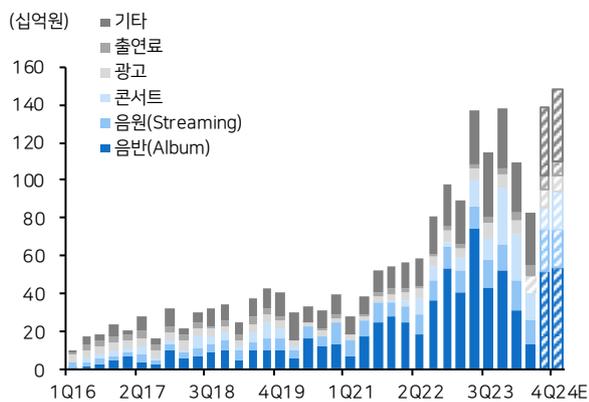


자료: FnGuide, JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>영업수익</b>	<b>118.0</b>	<b>151.7</b>	<b>139.7</b>	<b>157.1</b>	<b>136.5</b>	<b>95.7</b>	<b>156.1</b>	<b>165.6</b>	<b>566.5</b>	<b>554.0</b>	<b>600.2</b>
% YoY	74.1%	123.9%	46.8%	36.3%	15.6%	-36.9%	11.8%	5.5%	63.8%	-2.2%	8.3%
JYP Ent.(별도)	90.3	136.5	111.0	139.3	110.2	81.1	139.0	148.3	477.1	478.6	524.8
음반(Album)	40.7	74.1	42.8	52.9	30.9	13.6	51.8	53.8	210.6	150.1	142.5
음원(Streaming)	11.2	12.4	14.9	13.7	15.8	12.8	21.8	19.9	52.2	70.3	91.2
콘서트	6.7	13.4	11.9	29.0	24.9	14.0	12.1	20.1	60.9	71.2	78.0
광고	5.3	6.8	7.8	7.4	7.4	8.9	9.0	8.7	27.3	34.0	37.5
출연료	1.7	2.1	3.2	3.9	4.2	6.6	7.6	7.7	10.9	26.2	36.5
기타	24.2	28.5	34.6	31.5	26.3	27.1	36.6	38.1	118.8	128.2	139.1
연결자회사	18.9	11.9	19.0	15.0	16.9	14.6	17.1	17.4	64.8	66.1	75.4
<b>영업이익</b>	<b>42.0</b>	<b>45.7</b>	<b>43.8</b>	<b>37.9</b>	<b>33.6</b>	<b>9.3</b>	<b>40.1</b>	<b>43.5</b>	<b>169.4</b>	<b>126.5</b>	<b>146.6</b>
% YoY	119.3%	88.3%	59.3%	47.5%	-20.0%	-79.6%	-8.5%	14.7%	75.4%	-25.3%	15.8%
영업이익률(%)	35.6%	30.1%	31.4%	24.1%	24.6%	9.8%	25.7%	26.2%	29.9%	22.8%	24.4%
법인세차감전순이익	52.6	39.3	44.3	19.5	38.9	5.9	41.7	41.1	155.7	127.7	149.2
법인세비용	9.9	13.9	9.6	17.3	7.4	4.6	9.4	9.3	50.7	30.7	33.6
<b>당기순이익</b>	<b>42.7</b>	<b>25.4</b>	<b>34.7</b>	<b>2.2</b>	<b>31.5</b>	<b>1.3</b>	<b>32.3</b>	<b>31.9</b>	<b>105.0</b>	<b>97.0</b>	<b>115.6</b>
당기순이익률(%)	36.2%	16.7%	24.9%	1.4%	23.1%	1.3%	20.7%	19.3%	18.5%	17.5%	19.3%

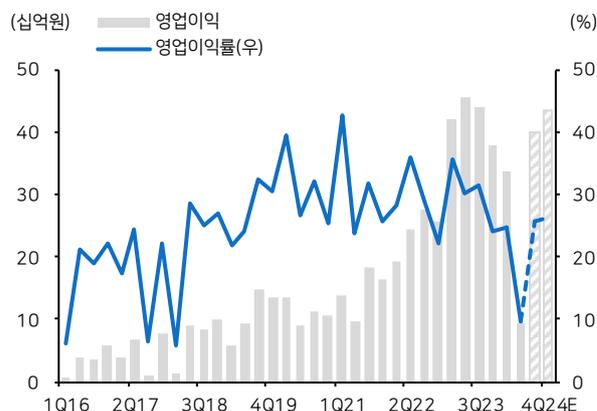
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림3 JYP Ent. 매출액 추이 및 전망



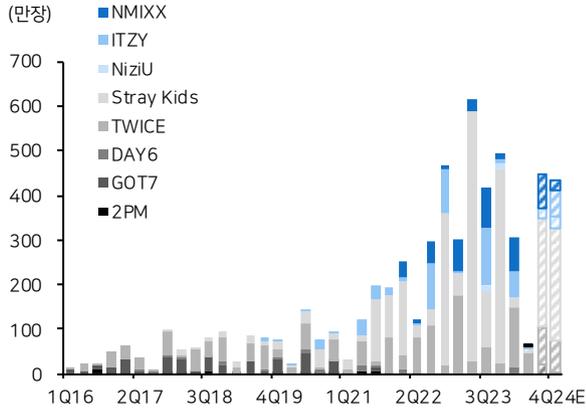
자료: JYP Ent. 메리츠증권 리서치센터

그림4 JYP Ent. 영업이익 추이 및 전망



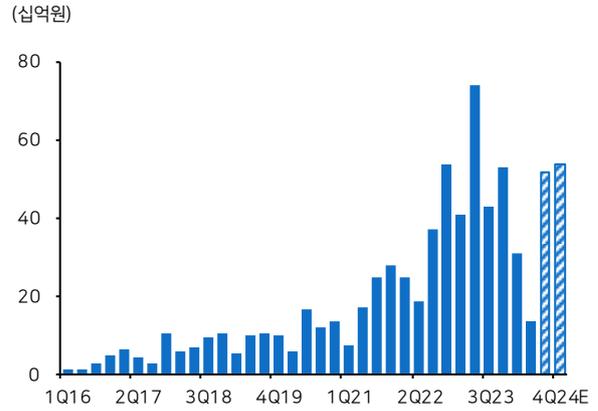
자료: JYP Ent. 메리츠증권 리서치센터

그림5 JYP Ent. 아티스트 앨범 판매량 추이



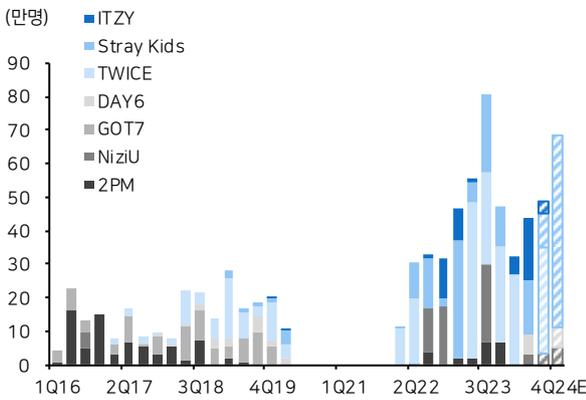
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림6 JYP Ent. 앨범 매출액 추이



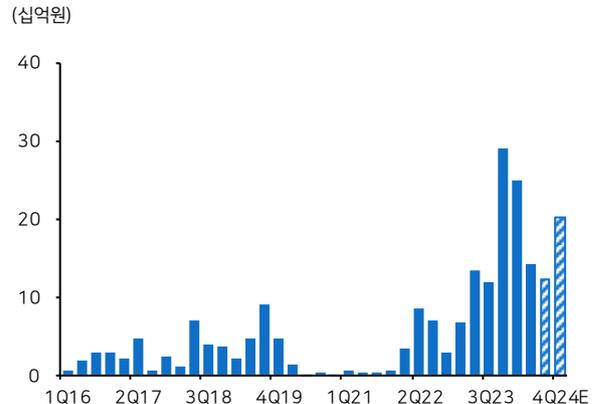
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림7 JYP Ent. 아티스트 콘서트 관객 수 추이



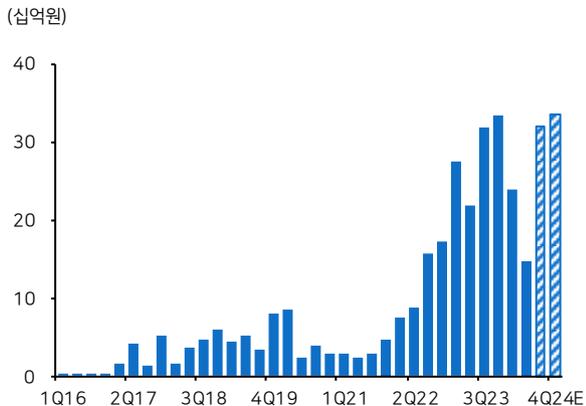
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림8 JYP Ent. 콘서트 매출액 추이



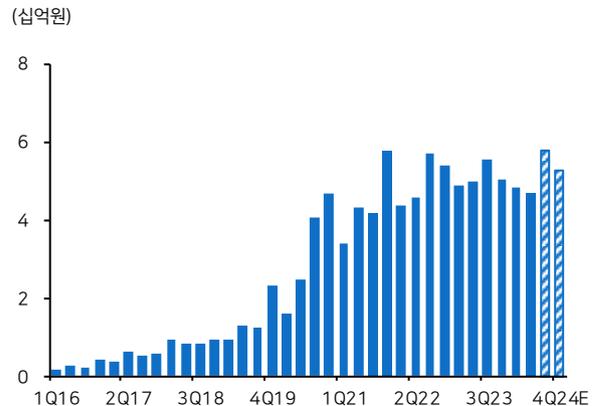
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림9 JYP Ent. MD 및 라이선싱 매출액 추이



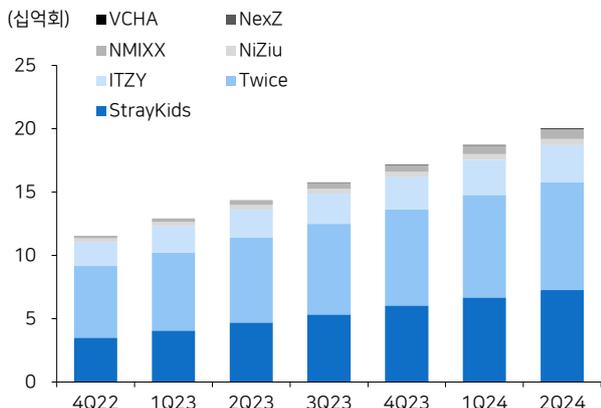
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림10 JYP Ent. 콘텐츠 매출액 추이



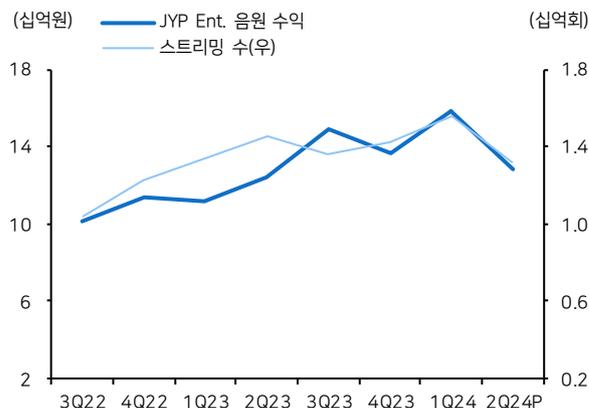
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림11 JYP Ent. 아티스트 월간 청취자 수 추이



자료: Spotify, 메리츠증권 리서치센터

그림12 JYP Ent. 스트리밍 매출액 추이



자료: JYP Ent., Spotify, 메리츠증권 리서치센터

표5 JYP Ent 소속 아티스트

Artist	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E
2PM	CR			CR						CR
DAY6	Debut							CR		
TWICE	Debut							CR		
Stray Kids				Debut						CR
ITZY				Debut						
NiziU (Japan)					Debut					
Xdinary Heroes						Debut				
NMIXX							Debut			
A2K (USA)										Debut
NEXZ (Japan)										Debut
LOUD Project										Debut (H2)
Project C (China)										Debut (H2)

주: CR(Contract Renewed)

자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

표6 JYP Ent. IP별 Light 및 Super Fandom 규모 평가표

(백만, pt)	티톡 샷폼 수	일일 스트리밍 수	월간 청취자 수(백만명)	평균 충성도(pt)	콘서트 모객 수(만명)	모객 수 전환율(%)	
JYP	TWICE	3.0	4.8	10.9	0.47	102	9.1
	Stray Kids	2.6	4.7	9.0	0.83	76	9.5
	ITZY	0.9	1.8	6.3	0.28	11	1.3
	NMIXX	0.3	1.1	4.5	0.25		
	NiziU	0.1	0.3	1.1	0.35	17	18.7
	VCHA	0.0	0.0	0.5	0.15		
	NEXZ	0.0	0.0	0.1	0.16		

주: 상반기 및 한달 평균 기준, 모객 수 전환율 = 2023년 기준 수용인원/연초 월간 청취자 수

자료: TikTok, Spotify, touring data, 메리츠증권 리서치센터

## JYP Ent. (035900)

### Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>345.9</b>	<b>566.5</b>	<b>554.0</b>	<b>600.2</b>	<b>673.4</b>
매출액증가율(%)	78.4	63.8	-2.2	8.3	12.2
매출원가	189.3	298.2	317.6	335.0	373.7
매출총이익	156.6	268.3	236.4	265.2	299.7
판매관리비	59.9	98.8	109.9	118.6	126.0
<b>영업이익</b>	<b>96.6</b>	<b>169.4</b>	<b>126.5</b>	<b>146.6</b>	<b>173.7</b>
영업이익률(%)	27.9	29.9	22.8	24.4	25.8
금융손익	-1.4	-11.7	3.4	5.9	3.8
중속/관계기업손익	0.7	3.8	3.6	2.6	2.2
기타영업외손익	-1.8	-5.9	-5.9	-6.0	-5.5
세전계속사업이익	94.1	155.7	127.7	149.2	174.2
법인세비용	26.6	50.7	30.7	33.6	39.2
<b>당기순이익</b>	<b>67.5</b>	<b>105.0</b>	<b>97.0</b>	<b>115.6</b>	<b>135.0</b>
지배주주지분 손이익	67.5	105.5	98.7	119.9	140.2

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>87.7</b>	<b>151.2</b>	<b>104.3</b>	<b>127.8</b>	<b>148.6</b>
당기순이익(손실)	67.5	105.0	97.0	115.6	135.0
유형자산상각비	4.3	5.7	5.6	5.2	4.4
무형자산상각비	1.7	5.3	2.9	2.3	1.9
운전자본의 증감	5.2	15.5	-1.3	4.6	7.3
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>17.1</b>	<b>-60.7</b>	<b>-6.4</b>	<b>-12.6</b>	<b>-15.3</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-1.3	-12.3	-5.0	-3.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-4.3	-3.9	1.6	-5.9	-9.4
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-12.8</b>	<b>-13.1</b>	<b>-19.1</b>	<b>-18.7</b>	<b>-18.5</b>
차입금의 증감	1.1	6.3	-0.1	0.3	0.5
자본의 증가	0.0	1.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	90.5	77.5	78.8	96.5	114.9
기초현금	49.1	139.7	217.2	296.0	392.4
기말현금	139.7	217.2	296.0	392.4	507.3

### Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>유동자산</b>	<b>237.1</b>	<b>368.8</b>	<b>444.2</b>	<b>553.0</b>	<b>687.5</b>
현금및현금성자산	139.7	217.2	296.0	392.4	507.3
매출채권	19.9	15.2	14.8	16.1	18.0
재고자산	2.4	24.4	23.9	25.9	29.1
<b>비유동자산</b>	<b>174.0</b>	<b>202.8</b>	<b>201.6</b>	<b>203.0</b>	<b>206.1</b>
유형자산	37.8	56.3	55.7	53.5	49.1
무형자산	41.5	40.7	41.7	39.4	37.5
투자자산	93.5	97.3	95.7	101.6	111.0
<b>자산총계</b>	<b>411.1</b>	<b>571.5</b>	<b>645.8</b>	<b>756.0</b>	<b>893.6</b>
<b>유동부채</b>	<b>101.4</b>	<b>154.4</b>	<b>150.9</b>	<b>163.5</b>	<b>183.5</b>
매입채무	21.6	37.5	36.7	39.8	44.6
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>비유동부채</b>	<b>5.2</b>	<b>19.2</b>	<b>18.9</b>	<b>19.9</b>	<b>21.5</b>
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>106.6</b>	<b>173.5</b>	<b>169.8</b>	<b>183.4</b>	<b>205.0</b>
자본금	17.9	18.0	18.0	18.0	18.0
자본잉여금	77.0	78.2	78.2	78.2	78.2
기타포괄이익누계액	-0.2	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
이익잉여금	217.6	310.8	390.5	491.4	612.5
비지배주주지분	3.9	4.0	2.3	-2.0	-7.2
<b>자본총계</b>	<b>304.5</b>	<b>398.0</b>	<b>476.0</b>	<b>572.6</b>	<b>688.6</b>

### Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	9,744	15,957	15,591	16,892	18,953
EPS(지배주주)	1,901	2,971	2,779	3,373	3,945
CFPS	2,881	5,030	3,759	4,312	4,950
EBITDAPS	2,893	5,084	3,801	4,337	5,066
BPS	8,467	11,094	13,333	16,171	19,581
DPS	369	574	574	574	574
배당수익률(%)	0.5	0.6	1.1	1.1	1.1
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	35.7	34.1	19.6	16.2	13.8
PCR	23.5	20.1	14.5	12.7	11.0
PSR	7.0	6.3	3.5	3.2	2.9
PBR	8.0	9.1	4.1	3.4	2.8
EBITDA(십억원)	102.7	180.5	135.1	154.1	180.0
EV/EBITDA	22.0	18.6	11.9	9.8	7.7
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	24.7	30.4	22.8	22.9	22.1
EBITDA 이익률	29.7	31.9	24.4	25.7	26.7
부채비율	35.0	43.6	35.7	32.0	29.8
금융비용부담률	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
이자보상배율(x)	1,069.4	640.8	339.1	388.4	442.5
매출채권회전율(x)	15.5	32.4	37.0	38.9	39.5
재고자산회전율(x)	180.6	42.2	22.9	24.1	24.5

### Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

### 투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<p><b>Buy</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p><b>Hold</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p><b>Sell</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p><b>Overweight</b> (비중확대)</p> <p><b>Neutral</b> (중립)</p> <p><b>Underweight</b> (비중축소)</p>

### 투자의견 비율

투자의견	비율
매수	83.3%
중립	16.7%
매도	0.0%

2024년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

### JYP Ent. (035900) 투자등급변경 내용

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2022.06.02	Indepth	Hold	64,000	이효진	-11.8	-1.6	
2022.11.17				담당자 변경	0.4	6.6	
2022.11.17	Indepth	Buy	78,000	정지수	-17.6	-12.6	
2023.01.17	기업브리프	Buy	82,000	정지수	-8.8	7.7	
2023.04.24	기업브리프	Buy	95,000	정지수	-3.8	0.5	
2023.05.16	기업브리프	Buy	120,000	정지수	-3.2	1.8	
2023.05.31	Indepth	Buy	130,000	정지수	0.0	8.5	
2023.08.17	기업브리프	Buy	155,000	정지수	-40.5	-23.0	
2024.04.16				Univ Out			
2024.08.12	산업분석	Buy	79,000	김민영	-29.6	-28.4	
2024.08.14	기업브리프	Buy	76,000	김민영	-	-	