



JYP Ent. (035900)

단기 실적 변동성을 상쇄할 중심점이 필요하다

▶ Analyst 박수영 suyoung.park.0202@hanwha.com 02-3772-7634

Buy (유지)

목표주가(유지): 65,000원

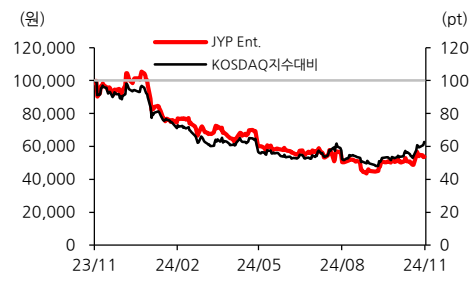
| | |
|----------------|--------------------|
| 현재 주가(11/13) | 53,700 원 |
| 상승여력 | ▲21.0% |
| 시가총액 | 19,081 억원 |
| 발행주식수 | 35,532 천주 |
| 52 주 최고가 / 최저가 | 105,400 / 43,500 원 |
| 90 일 일평균 거래대금 | 198.77 억원 |
| 외국인 지분율 | 16.9% |
| 주주 구성 | |
| 박진영 (외 4 인) | 16.0% |
| 자사주 (외 1 인) | 6.8% |
| 이지영 (외 1 인) | 0.0% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|---------------|------|------|-------|-------|
| 절대수익률 | 6.3 | -1.6 | -10.6 | -45.0 |
| 상대수익률(KOSDAQ) | 16.9 | 8.2 | 8.6 | -34.0 |

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

| 재무정보 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 567 | 563 | 657 | 739 |
| 영업이익 | 169 | 123 | 138 | 145 |
| EBITDA | 180 | 136 | 153 | 172 |
| 지배주주순이익 | 105 | 93 | 101 | 106 |
| EPS | 2,969 | 2,820 | 3,056 | 3,203 |
| 순차입금 | -252 | -302 | -307 | -291 |
| PER | 34.1 | 19.0 | 17.6 | 16.8 |
| PBR | 9.1 | 4.2 | 3.5 | 3.0 |
| EV/EBITDA | 18.5 | 11.8 | 10.4 | 9.4 |
| 배당수익률 | 0.6 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| ROE | 30.4 | 22.0 | 20.3 | 18.2 |

주가 추이



JYP Ent.는 3분기 기대치를 크게 상회하는 실적을 기록했습니다. 부문별, 지역별 매출 인식 시점의 불규칙성은 단기 실적 변동성 확대를 유발하고, 이는 주가 변동성 확대로 이어질 것으로 보입니다. 이를 상쇄할 중심점이 필요하다는 판단입니다.

3Q24 Review: MD, 일본 그리고 이연

동사는 3분기 연결 기준 매출액과 영업이익 각각 1,705억원, 484억원을 기록했다. 영업이익 기준 당사 추정치(300억원)와 시장 기대치(418억원)를 모두 큰 폭 상회했다. MD 매출에서 추정과 다소 큰 차이가 발생했다. 회사 전체 MD 매출액은 502억원, 일본 지역 MD 매출액은 245억원을 기록했다. 우선 3분기, 트와이스의 일본 스타디움 콘서트 개최에 따라 공연 MD 판매 증가에 기여한 것으로 해석된다. 또한 직전 2분기, 배송 시점에 따른 매출 인식 이연에 따라 비용 없는 MD 관련 매출액이 다소 큰 규모(한화 추정 약 200억원)로 반영된 것으로 추정된다. 한편, 음반/원 매출액 대비 콘텐츠 제작비 지출률은 54.5%로 전분기(61.9%) 대비 안정화된 모습을 보여줬다.

단기 실적 변동성을 상쇄할 중심점이 필요하다

동사 실적 추정이 점차 어려워지고 있다. MD 매출이나 일본 콘서트 매출의 인식 시점이 다소 불규칙적이다. 한편 라이브네이션과의 롱텀 파트너십 체결에 따른 미국 내 아레나급 이상 공연에 대한 profit share 정산도 해당 분기가 아닌 1-2개 분기 이후 이뤄지고 있어 정확한 규모에 대한 추정이 어렵다. 이연 등에 따른 단기 실적 변동성 확대는 주가 변동성 확대로 이어질 수밖에 없는데, 이를 상쇄할 중심점이 필요한 구간이다. 그리고 이는 결국 스트레이키즈의 내년 미주/유럽 투어 규모에 달려있다. MD나 공연의 들쭉날쭉에 따른 서프/쇼크가 아니라 Big IP의 강력한 한 방이 필요해 보인다.

투자의견 Buy, 목표주가 65,000원 유지

조만간 스트레이키즈 월드투어의 내년 북미/남미/유럽 일정이 공개될 것으로 예상된다. 추정에는 95만명을 반영했다. 실제 발표된 지역이나 규모에 따라 추정치와 멀티플도 조정할 예정이다. 그 전까지 Target 멀티플은 내년 실적 기준 P/E 22배를 적용한다.

[표1] JYP Ent. 2Q24P 실적

(단위: 십억원, %, %pt)

| | 3Q23 | 2Q24 | 3Q24P | | | 증감 | | 차이 | |
|-------|-------|------|-------|--------|-------|---------|---------|--------|--------|
| | | | 발표치 | 당사 추정치 | 컨센서스 | YoY | QoQ | 당사 추정치 | 컨센서스 |
| 매출액 | 140 | 96 | 170 | 162 | 163 | 22.1% | 78.1% | 5.4% | 4.5% |
| 영업이익 | 44 | 9 | 48 | 30 | 42 | 10.4% | 418.2% | 61.4% | 15.8% |
| 영업이익률 | 31.4% | 9.8% | 28.4% | 18.5% | 25.6% | -3.0%pt | 18.6%pt | 9.8%pt | 2.8%pt |

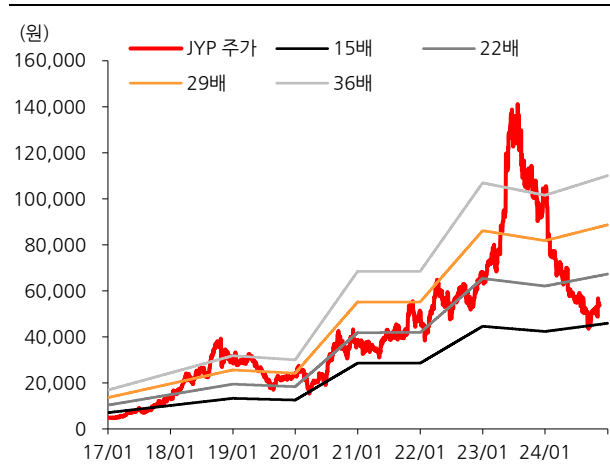
자료: 전자공시시스템, Wise Fn, 한화투자증권 리서치센터

[표2] JYP Ent. 목표주가 산출

| | 2024E | 2025E |
|--------------|--------|--------|
| 지배주주순이익(십억원) | 93 | 101 |
| 보통주발행주식수(천주) | 33,098 | 33,098 |
| EPS | 2,820 | 3,056 |
| Target P/E | | 22 |
| 적정주가 | | 67,234 |
| 최종 목표주가 | | 65,000 |
| 현재주가 | | 53,700 |
| 상승여력 | | 21.0% |

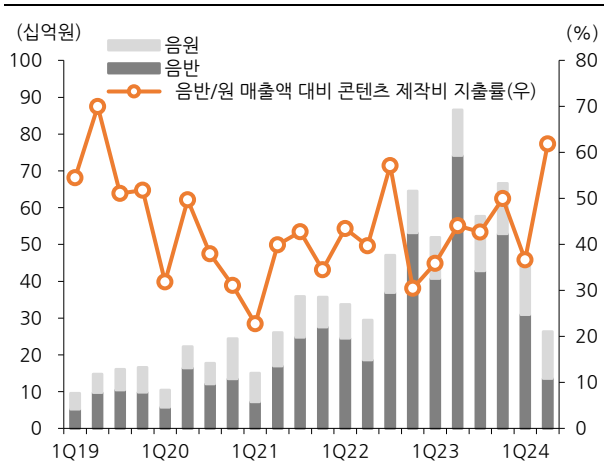
자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림1] JYP Ent. 12mth fwd P/E Band



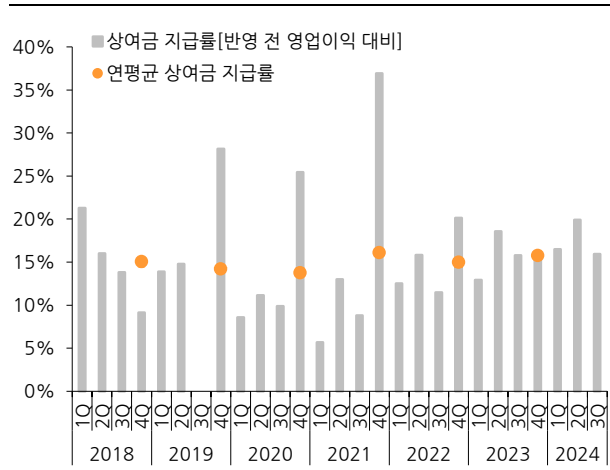
자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림2] 콘텐츠제작비/음반원매출액 비율 추이



자료: JYP Ent., 전자공시시스템, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 성과급/성과급반영전영업이익 비율 추이



자료: JYP Ent., 전자공시시스템, 한화투자증권 리서치센터

[표3] JYP Ent. 실적 추이

(단위: 십억원, %)

| | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24P | 4Q24E |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 매출액 | 567 | 563 | 657 | 739 | 118 | 152 | 140 | 157 | 137 | 96 | 170 | 160 |
| 음악 | 263 | 211 | 245 | 275 | 52 | 87 | 58 | 67 | 47 | 26 | 68 | 70 |
| 음반 | 211 | 154 | 182 | 206 | 41 | 74 | 43 | 53 | 31 | 14 | 55 | 55 |
| 음원 | 52 | 57 | 63 | 70 | 11 | 12 | 15 | 14 | 16 | 13 | 14 | 15 |
| 매니지먼트 | 106 | 152 | 178 | 203 | 14 | 24 | 25 | 43 | 42 | 31 | 36 | 43 |
| 광고 | 28 | 34 | 37 | 43 | 5 | 7 | 8 | 8 | 8 | 9 | 8 | 8 |
| 콘서트 | 63 | 94 | 116 | 134 | 7 | 14 | 12 | 30 | 29 | 14 | 22 | 29 |
| 출연료 | 14 | 23 | 25 | 26 | 2 | 3 | 5 | 5 | 5 | 8 | 5 | 5 |
| 기타 | 198 | 200 | 234 | 261 | 52 | 41 | 57 | 48 | 48 | 38 | 66 | 48 |
| MD | 115 | 122 | 152 | 174 | 27 | 22 | 32 | 33 | 24 | 15 | 50 | 33 |
| 기타 | 83 | 79 | 82 | 87 | 24 | 19 | 25 | 14 | 24 | 23 | 16 | 15 |
| 매출총이익 | 268 | 241 | 270 | 299 | 60 | 72 | 67 | 69 | 61 | 33 | 84 | 63 |
| <i>GPM(%)</i> | <i>47.4%</i> | <i>42.7%</i> | <i>41.1%</i> | <i>40.5%</i> | <i>51.0%</i> | <i>47.7%</i> | <i>47.8%</i> | <i>43.9%</i> | <i>44.5%</i> | <i>34.8%</i> | <i>49.2%</i> | <i>39.1%</i> |
| 영업이익 | 169 | 123 | 138 | 145 | 42 | 46 | 44 | 38 | 34 | 9 | 48 | 32 |
| <i>OPM(우)</i> | <i>29.9%</i> | <i>21.9%</i> | <i>21.0%</i> | <i>19.6%</i> | <i>35.6%</i> | <i>30.1%</i> | <i>31.4%</i> | <i>24.1%</i> | <i>24.6%</i> | <i>9.8%</i> | <i>28.4%</i> | <i>19.9%</i> |

자료: JYP Ent, 한화투자증권 리서치센터 추정

[재무제표]

손익계산서 (단위: 십억 원)

| 12월 결산 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|---------------|---------|------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 346 | 567 | 563 | 657 | 739 |
| 매출총이익 | 157 | 268 | 241 | 270 | 299 |
| 영업이익 | 97 | 169 | 123 | 138 | 145 |
| EBITDA | 103 | 180 | 136 | 153 | 172 |
| 순이자손익 | 1 | 2 | 3 | 2 | 2 |
| 외화관련손익 | 0 | -1 | 0 | 0 | 0 |
| 지분법손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 세전계속사업손익 | 94 | 156 | 124 | 138 | 144 |
| 당기순이익 | 68 | 105 | 92 | 103 | 108 |
| 지배주주순이익 | 67 | 105 | 93 | 101 | 106 |
| 증가율(%) | | | | | |
| 매출액 | 613.4 | 63.8 | -0.6 | 16.7 | 12.4 |
| 영업이익 | 1,070.3 | 75.4 | -27.2 | 11.9 | 4.7 |
| EBITDA | 1,075.7 | 75.8 | -24.8 | 13.0 | 12.0 |
| 순이익 | 759.9 | 55.6 | -12.6 | 12.5 | 4.8 |
| 이익률(%) | | | | | |
| 매출총이익률 | 45.3 | 47.4 | 42.7 | 41.1 | 40.5 |
| 영업이익률 | 27.9 | 29.9 | 21.9 | 21.0 | 19.6 |
| EBITDA 이익률 | 29.7 | 31.9 | 24.1 | 23.3 | 23.2 |
| 세전이익률 | 27.2 | 27.5 | 22.1 | 21.0 | 19.5 |
| 순이익률 | 19.5 | 18.5 | 16.3 | 15.7 | 14.7 |

현금흐름표 (단위: 십억 원)

| 12월 결산 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업현금흐름 | 88 | 151 | 88 | 119 | 135 |
| 당기순이익 | 68 | 105 | 94 | 103 | 108 |
| 자산상각비 | 6 | 11 | 12 | 15 | 27 |
| 운전자본증감 | 5 | 15 | 13 | 2 | 2 |
| 매출채권 감소(증가) | -24 | 18 | -26 | -6 | -7 |
| 재고자산 감소(증가) | -1 | -22 | -10 | -2 | -2 |
| 매입채무 증가(감소) | 18 | 4 | 59 | 8 | 8 |
| 투자현금흐름 | 17 | -61 | -17 | -96 | -134 |
| 유형자산처분(취득) | -1 | -12 | -11 | -66 | -126 |
| 무형자산 감소(증가) | -13 | -1 | -2 | -24 | -1 |
| 투자자산 감소(증가) | 45 | -27 | 2 | -2 | -2 |
| 재무현금흐름 | -13 | -13 | -20 | -19 | -19 |
| 차입금의 증가(감소) | -2 | -3 | -2 | 0 | 0 |
| 자본의 증가(감소) | -12 | -12 | -18 | -19 | -19 |
| 배당금의 지급 | 12 | 12 | -19 | -19 | -19 |
| 총현금흐름 | 102 | 179 | 105 | 117 | 134 |
| (-)운전자본증가(감소) | -23 | -23 | 4 | -2 | -2 |
| (-)설비투자 | 1 | 12 | 11 | 66 | 126 |
| (+)자산매각 | -13 | -1 | -2 | -24 | -1 |
| Free Cash Flow | 111 | 188 | 88 | 29 | 8 |
| (-)기타투자 | 31 | 28 | -11 | 5 | 5 |
| 잉여현금 | 80 | 160 | 99 | 24 | 4 |
| NOPLAT | 69 | 114 | 91 | 104 | 108 |
| (+) Dep | 6 | 11 | 12 | 15 | 27 |
| (-)운전자본투자 | -23 | -23 | 4 | -2 | -2 |
| (-)Capex | 1 | 12 | 11 | 66 | 126 |
| OpFCF | 97 | 136 | 88 | 55 | 12 |

주: IFRS 연결 기준

재무상태표 (단위: 십억 원)

| 12월 결산 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|---------|------|------|-------|-------|-------|
| 유동자산 | 237 | 369 | 453 | 467 | 460 |
| 현금성자산 | 160 | 263 | 312 | 317 | 302 |
| 매출채권 | 20 | 19 | 100 | 106 | 112 |
| 재고자산 | 2 | 24 | 30 | 32 | 34 |
| 비유동자산 | 174 | 203 | 212 | 291 | 396 |
| 투자자산 | 95 | 106 | 111 | 116 | 120 |
| 유형자산 | 38 | 56 | 63 | 120 | 224 |
| 무형자산 | 42 | 41 | 38 | 55 | 51 |
| 자산총계 | 411 | 572 | 665 | 758 | 856 |
| 유동부채 | 101 | 154 | 186 | 196 | 206 |
| 매입채무 | 40 | 67 | 126 | 134 | 142 |
| 유동성이자부채 | 3 | 4 | 5 | 5 | 5 |
| 비유동부채 | 5 | 19 | 19 | 19 | 19 |
| 비유동이자부채 | 2 | 7 | 6 | 6 | 6 |
| 부채총계 | 107 | 173 | 204 | 215 | 226 |
| 자본금 | 18 | 18 | 18 | 18 | 18 |
| 자본잉여금 | 77 | 78 | 79 | 79 | 79 |
| 이익잉여금 | 218 | 311 | 385 | 467 | 555 |
| 자본조정 | -12 | -13 | -25 | -25 | -25 |
| 자기주식 | -12 | -12 | -12 | -12 | -12 |
| 자본총계 | 305 | 398 | 461 | 543 | 630 |

주요지표 (단위: 원, 배)

| 12월 결산 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E | 2026E |
|------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표 | | | | | |
| EPS | 1,901 | 2,969 | 2,820 | 3,056 | 3,203 |
| BPS | 8,467 | 11,094 | 12,860 | 15,174 | 17,626 |
| DPS | 369 | 574 | 574 | 574 | 574 |
| CFPS | 2,881 | 5,028 | 2,965 | 3,292 | 3,765 |
| ROA(%) | 18.5 | 21.5 | 15.1 | 14.2 | 13.2 |
| ROE(%) | 24.7 | 30.4 | 22.0 | 20.3 | 18.2 |
| ROIC(%) | 99.4 | 169.0 | 132.7 | 98.0 | 56.5 |
| Multiples(x, %) | | | | | |
| PER | 35.7 | 34.1 | 19.0 | 17.6 | 16.8 |
| PBR | 8.0 | 9.1 | 4.2 | 3.5 | 3.0 |
| PSR | 7.0 | 6.4 | 3.4 | 2.9 | 2.6 |
| PCR | 23.5 | 20.1 | 18.1 | 16.3 | 14.3 |
| EV/EBITDA | 21.9 | 18.5 | 11.8 | 10.4 | 9.4 |
| 배당수익률 | 0.5 | 0.6 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| 안정성(%) | | | | | |
| 부채비율 | 35.0 | 43.6 | 44.4 | 39.6 | 35.8 |
| Net debt/Equity | -51.0 | -63.3 | -65.4 | -56.5 | -46.2 |
| Net debt/EBITDA | -151.2 | -139.7 | -222.3 | -200.0 | -169.6 |
| 유동비율 | 233.9 | 238.9 | 243.8 | 238.3 | 223.0 |
| 이자보상배율(배) | 1,069.4 | 640.8 | 447.1 | 435.3 | 455.9 |
| 자산구조(%) | | | | | |
| 투자자본 | 20.8 | 15.6 | 14.0 | 24.8 | 36.4 |
| 현금+투자자산 | 79.2 | 84.4 | 86.0 | 75.2 | 63.6 |
| 자본구조(%) | | | | | |
| 차입금 | 1.4 | 2.6 | 2.2 | 1.9 | 1.6 |
| 자기자본 | 98.6 | 97.4 | 97.8 | 98.1 | 98.4 |

[Compliance Notice]

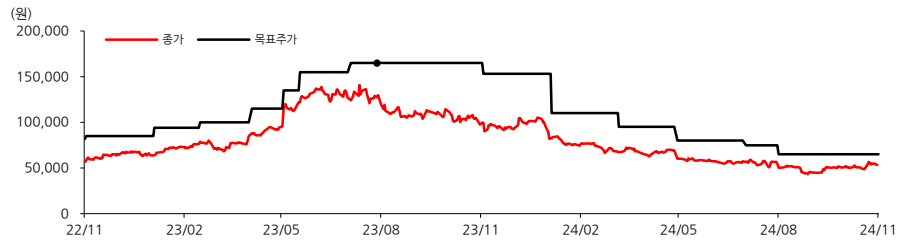
(공표일: 2024년 11월 14일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박수영)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[JYP Ent. 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

| | | | | | | |
|------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 일 시 | 2016.08.12 | 2022.11.15 | 2022.11.16 | 2023.01.17 | 2023.02.28 | 2023.03.15 |
| 투자의견 | 투자등급변경 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | | 85,000 | 85,000 | 94,000 | 100,000 | 100,000 |
| 일 시 | 2023.03.27 | 2023.04.17 | 2023.05.16 | 2023.05.31 | 2023.07.17 | 2023.08.14 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 100,000 | 115,000 | 135,000 | 155,000 | 165,000 | 165,000 |
| 일 시 | 2023.09.12 | 2023.10.16 | 2023.11.13 | 2023.11.16 | 2024.01.18 | 2024.02.01 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 165,000 | 165,000 | 165,000 | 153,000 | 110,000 | 110,000 |
| 일 시 | 2024.03.20 | 2024.04.15 | 2024.05.13 | 2024.06.04 | 2024.07.15 | 2024.08.14 |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy | Buy |
| 목표가격 | 95,000 | 95,000 | 80,000 | 80,000 | 75,000 | 65,000 |
| 일 시 | 2024.08.16 | 2024.10.15 | 2024.11.01 | 2024.11.14 | | |
| 투자의견 | Buy | Buy | Buy | Buy | | |
| 목표가격 | 65,000 | 65,000 | 65,000 | 65,000 | | |

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

| 일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%) | |
|------------|------|---------|---------|-------------|
| | | | 평균주가 대비 | 최고(최저)주가 대비 |
| 2022.11.15 | Buy | 85,000 | -24.64 | -19.76 |
| 2023.01.17 | Buy | 94,000 | -23.84 | -18.83 |
| 2023.02.28 | Buy | 100,000 | -24.42 | -15.00 |
| 2023.04.17 | Buy | 115,000 | -21.46 | -16.96 |
| 2023.05.16 | Buy | 135,000 | -13.93 | -9.48 |
| 2023.05.31 | Buy | 155,000 | -15.43 | -10.45 |
| 2023.07.17 | Buy | 165,000 | -31.33 | -14.48 |
| 2023.11.16 | Buy | 153,000 | -36.84 | -31.11 |
| 2024.01.18 | Buy | 110,000 | -31.43 | -23.09 |
| 2024.03.20 | Buy | 95,000 | -28.47 | -23.68 |
| 2024.05.13 | Buy | 80,000 | -28.08 | -24.25 |
| 2024.07.15 | Buy | 75,000 | -25.67 | -21.33 |
| 2024.08.14 | Buy | 65,000 | | |

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2024년 09월 30일)

| 투자등급 | 매수 | 중립 | 매도 | 합계 |
|------------|-------|------|------|--------|
| 금융투자상품의 비중 | 94.3% | 5.7% | 0.0% | 100.0% |