

JYP Ent. (035900)

장기 성장성 확보를 위한 집중 투자 구간

4Q24 실적 리뷰: 매출액 +26.8% yoy, 영업이익 -2.6% yoy

4Q24 연결 기준 매출액은 1,991억원(+26.8% yoy), 영업이익은 369억원(-2.6% yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 1,706억원, 영업이익: 389억원) 대비 매출액은 상회, 영업이익은 하회하였다. 국내외 음반원 흥행 및 중국향 음원 매출 일시 반영과 日 투어 실적 미 지연된 영향으로 시장 기대치를 뛰어 넘는 외형 성장을 달성하였다. 다만, 음반원 원가율 상승 및 자회사 블루개러지향 MD 매출 비중 확대에 따른 GPM 훼손 불가피하였고, 일회성('더 띠따라' 제작비) 비용 증가에 따른 판관비율 상승 영향으로 영업이익은 시장 기대치를 하회하였다.

부문별로, [음반원] 총 앨범 판매량은 460만장 수준으로 앨범 매출액은 536억원(+1.4% yoy)을 기록하였고, 음원 매출액은 222억원으로 전년동기대비 +62.0% 큰 폭으로 확대되었다. 국내외 음원 흥행 요인과 중국향 음원 매출(향후 2년간 구작에 해당하는) 일시 반영된 결과이다. [콘서트] 지난 3분기 미 반영된 트와이스 日 6회를 포함 미사모 日 4회, 스트레이 키즈 14회(日 6회), 니쥬 日 10회 등 총 모객수는 80만명을 상회한 것으로 파악되며, 역대 최대 분기 매출 380억을 달성하였다. [MD] 투어 MD 상승 및 블루개러지 팝업 스토어 확대에 따라 YoY +31.2% 큰 폭의 외형 성장을 기록하였다. 다만, 저마진(오프라인) 매출 비중 상승 및 MD 판매 내재화(생산 설비 등 투자 비용 확대)에 따른 마진 악화 불가피하였다.

장기 성장성 확보를 위한 집중 투자 기간

현재 동사는 공격적인 IP 포트폴리오 확대, 플랫폼 비즈니스 본격화 등을 위한 집중 투자 기간에 진입한 상황으로 단기적 마지 훼손은 불가피할 전망이다. 주력 아티스트 IP 스트레이 키즈 인세 상승 역시 다소 부담스러운 요인이다. 다만, 월드투어 레버리지 효과로 일부 상쇄 가능할 전망이며, 최근 성공적으로 런칭한 '킵플립'의 고성장세와 현지화 그룹(미국, 중국, 라틴) 런칭 모멘텀까지 기대해볼 만한 요소도 풍부한 상황이다.

투자의견 매수, 목표주가 85,000원 유지

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	199	26.8	16.8	171	16.7
영업이익	37	-2.6	-23.8	39	-5.1
세전계속사업이익	37	90.9	-23.9	32	15.4
지배순이익	26	574.1	-32.0	25	3.5
영업이익률 (%)	18.5	-5.6 %pt	-9.9 %pt	22.8	-4.3 %pt
지배순이익률 (%)	13.2	+10.7 %pt	-9.5 %pt	14.9	-1.7 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	346	567	602	681
영업이익	97	169	128	131
지배순이익	67	105	98	102
PER	29.4	33.6	25.3	24.3
PBR	6.1	8.4	4.8	4.1
EV/EBITDA	17.8	18.3	15.4	14.3
ROE	24.7	30.4	22.5	19.5

자료: 유안타증권



이환욱 미디어/엔터

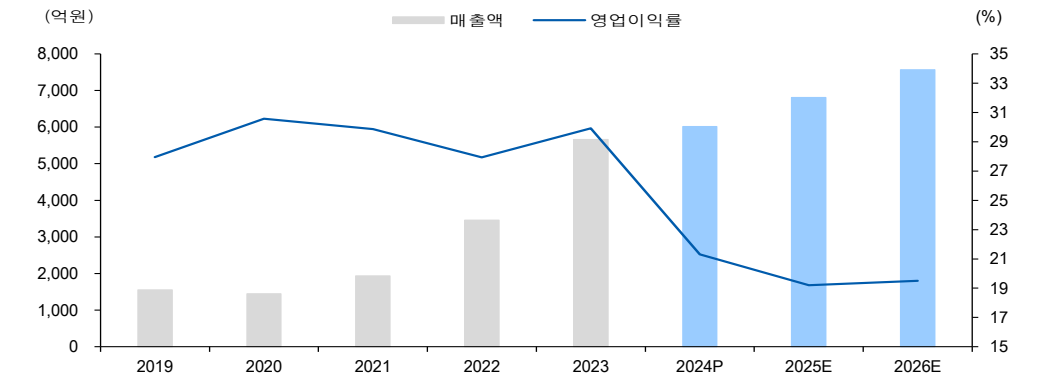
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)
목표주가 85,000원 (M)
직전 목표주가 85,000원
현재주가 (3/17) 69,700원
상승여력 22%

시가총액	24,766억원
총발행주식수	35,532,492주
60일 평균 거래대금	496억원
60일 평균 거래량	649,939주
52주 고/저	85,100원 / 43,500원
외인지분율	25.41%
배당수익률	0.57%
주요주주	박진영 외 3인

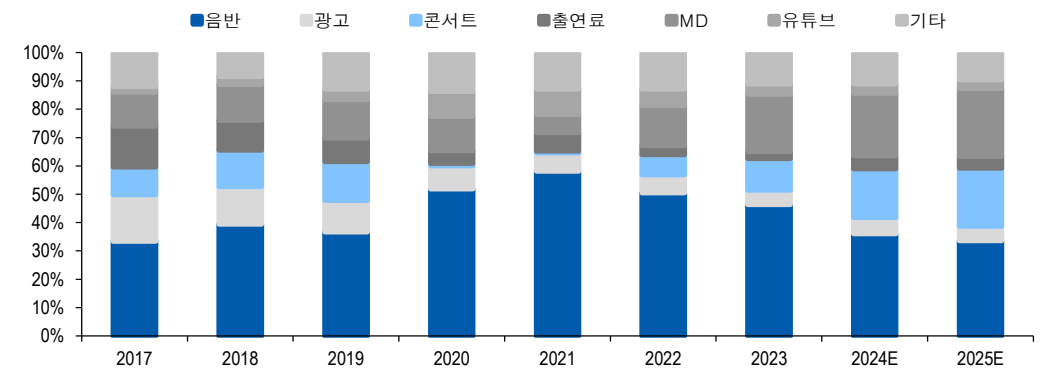
주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(11.8)	0.7	1.6
상대	(8.8)	(5.9)	20.3
절대 (달러환산)	(12.1)	0.1	(6.6)

연도별 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

연도별/매출원별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

JYP Ent 추정 손익계산서

(단위: 억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	1,365	957	1,705	1,991	1,118	1,848	1,892	1,950	5,665	6,018	6,807
yoy	15.6	-36.9	22.1	26.8	-18.1	93.1	11.0	-2.1	63.8	6.2	13.1
앨범	309	136	545	536	216	267	601	588	2,106	1,526	1,672
음원(스트리밍)	158	128	138	222	162	131	142	177	522	646	612
광고	79	92	84	88	81	95	86	91	284	343	353
콘서트	294	140	221	380	214	471	348	358	632	1,036	1,390
출연료	47	79	54	91	49	83	57	95	143	271	285
MD	239	147	502	439	171	612	452	393	1,146	1,326	1,629
유튜브	48	47	53	56	50	49	55	58	205	203	213
기타	191	188	107	180	173	140	151	189	629	666	652
영업이익	336	93	484	369	201	355	380	370	1,694	1,283	1,307
yoy	-20.0	-79.6	10.4	-2.6	-40.2	279.9	-21.4	0.4	75.3	-24.3	1.9
영업이익률	24.6	9.8	28.4	18.5	18.0	19.2	20.1	19.0	29.9	21.3	19.2

자료: 유안타증권 리서치센터

JYP Ent. (035900) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	346	567	602	681	757
매출원가	189	298	345	394	443
매출총이익	157	268	256	286	314
판매비	60	99	128	156	167
영업이익	97	169	128	131	148
EBITDA	103	180	143	147	165
영업외손익	-3	-14	2	4	5
외환관련손익	0	-1	1	0	0
이자손익	1	2	3	3	4
관계기업관련손익	1	4	3	4	4
기타	-4	-18	-4	-3	-3
법인세비용차감전순이익	94	156	131	135	153
법인세비용	27	51	33	33	37
계속사업순이익	68	105	98	102	116
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	105	98	102	116
지배지분순이익	67	105	98	102	116
포괄순이익	64	105	103	111	124
지배지분포괄이익	64	105	103	111	124

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	88	151	130	154	169
당기순이익	68	105	98	102	116
감가상각비	4	6	9	9	9
외환손익	1	0	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	-2	-2	-3	-4	-4
자산부채의 증감	5	15	36	24	23
기타현금흐름	11	27	-10	23	24
투자활동 현금흐름	17	-61	-74	-16	-32
투자자산	-8	-24	-15	2	-10
유형자산 증가 (CAPEX)	-1	-12	-14	-8	-10
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	26	-24	-45	-10	-12
재무활동 현금흐름	-13	-13	-20	-19	-18
단기차입금	1	2	1	0	1
사채 및 장기차입금	1	5	0	0	0
자본	0	1	1	0	0
현금배당	-12	-12	-19	-19	-19
기타현금흐름	-2	-8	-3	0	0
연결범위변동 등 기타	-1	0	-10	-38	-28
현금의 증감	91	78	25	82	90
기초 현금	49	140	217	243	324
기말 현금	140	217	243	324	414
NOPLAT	97	169	128	131	148
FCF	86	139	116	146	159

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

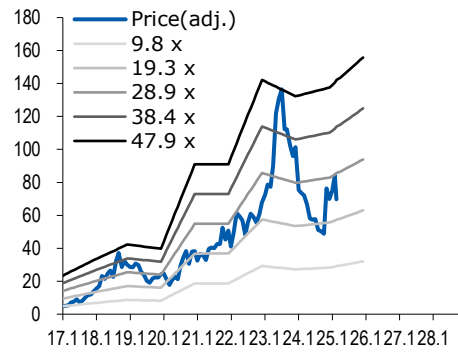
재무상태표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	237	369	435	512	624
현금및현금성자산	140	217	243	324	414
매출채권 및 기타채권	20	19	24	24	27
재고자산	2	24	31	30	34
비유동자산	174	203	265	274	292
유형자산	38	56	67	66	66
관계기업 등 지분관련 자산	48	53	67	66	73
기타투자자산	45	45	55	55	58
자산총계	411	572	699	787	915
유동부채	101	154	196	192	213
매입채무 및 기타채무	40	67	85	83	93
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	5	19	22	22	24
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	107	173	218	213	237
지배지분	301	394	478	569	675
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	77	78	79	79	79
이익잉여금	218	311	390	473	570
비지배지분	4	4	4	4	4
자본총계	305	398	482	573	679
순차입금	-155	-252	-289	-370	-465
총차입금	4	11	11	11	12

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,901	2,971	2,764	2,873	3,256
BPS	9,081	11,897	14,423	17,186	20,359
EBITDAPS	2,892	5,084	4,017	4,143	4,657
SPS	9,744	15,957	16,936	19,157	21,304
DPS	369	574	574	574	574
PER	29.4	33.6	25.3	24.3	21.4
PBR	6.1	8.4	4.8	4.1	3.4
EV/EBITDA	17.8	18.3	15.4	14.3	12.2
PSR	5.7	6.3	4.1	3.6	3.3

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	78.4	63.8	6.2	13.1	11.2
영업이익 증가율 (%)	66.9	75.4	-24.3	1.9	13.0
지배순이익 증가율 (%)	0.0	56.3	-6.9	4.0	13.3
매출총이익률 (%)	45.3	47.4	42.6	42.1	41.5
영업이익률 (%)	27.9	29.9	21.3	19.2	19.5
지배순이익률 (%)	19.5	18.6	16.3	15.0	15.3
EBITDA 마진 (%)	29.7	31.9	23.7	21.6	21.9
ROIC	113.6	206.6	158.2	126.7	133.1
ROA	18.5	21.5	15.5	13.7	13.6
ROE	24.7	30.4	22.5	19.5	18.6
부채비율 (%)	35.0	43.6	45.2	37.2	34.9
순차입금/자기자본 (%)	-51.7	-64.0	-60.5	-64.9	-69.0
영업이익/금융비용 (배)	1,069.4	640.8	644.7	735.4	814.4

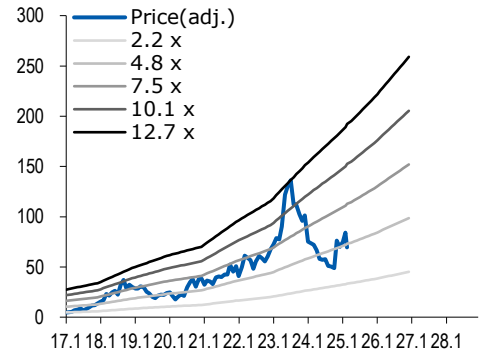
P/E band chart

(천원)



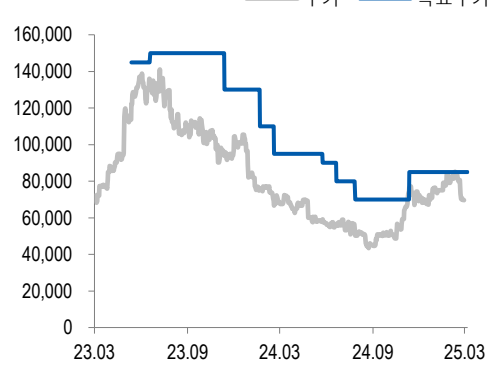
P/B band chart

(천원)



JYP Ent. (035900) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-03-18	BUY	85,000	1년		
2024-11-29	BUY	85,000	1년		
2024-08-14	BUY	70,000	1년	-24.84	5.43
2024-07-08	BUY	80,000	1년	-30.19	-26.25
2024-06-11	BUY	90,000	1년	-37.51	-35.67
2024-03-07	BUY	95,000	1년	-31.14	-23.68
2024-02-08	BUY	110,000	1년	-31.78	-29.82
2023-11-30	BUY	130,000	1년	-29.78	-18.92
2023-07-06	BUY	150,000	1년	-24.94	-5.93
2023-05-30	BUY	145,000	1년	-9.66	-4.28

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	89.3
Hold(중립)	10.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-03-18

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이환욱)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.