

JYP Ent. (035900)

임수진

soojin.lim@daishin.com

투자이견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

75,000

상향

현재주가

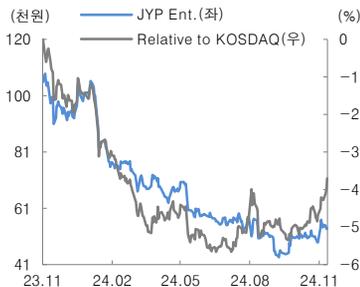
(24.11.13)

53,700

엔터테인먼트업종

KOSDAQ	689.65
시가총액	1,908십억원
시가총액비중	0.51%
자본금(보통주)	18십억원
52주 최고/최저	105,400원 / 43,500원
120일 평균거래대금	217억원
외국인지분율	16.90%
주요주주	박진영 외 3인 15.95%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.3	-1.6	-10.6	-45.0
상대수익률	18.9	9.1	10.7	-38.2



MD 매출 호조로 어닝 서프라이즈

- 3분기 MD 매출 호조로 영업이익 최고치 경신하며 어닝 서프라이즈 기록
- 스키즈와 트와이스 고연차임에도 성장 지속. 공연, MD 부문 성장 기대됨
- 향후 신인 그룹 성장세까지 확인될 시 추가회복 탄력 확대될 전망

투자이견 매수 유지 및 목표주가 75,000원으로 +7% 상향

목표주가는 2025E EPS 3,565원에 Target PER 21배를 적용하여 산출. 동사의 경우 아쉬운 저연차 IP 성장세와 음반판매량 감소에 따른 수익성 감소로 부진한 주가 흐름이 지속. 특히 매출의 높은 비중을 차지하는 스키즈가 재계약하며 사이닝 보너스 및 수익배분 조정으로 OPM 하락 우려도 커졌던 상황

3분기 실적은 이러한 우려를 일부 해소시켜줬다고 평가. 고연차 IP인 스키즈와 트와이스가 여전히 성장세를 보이며 레버리지 효과를 확대시키는 것이 확인되었기 때문. 특히 스키즈는 올해 미국 내 음반판매량 전체 4위를 기록했고 BTS 이후 두번째로 AMA 시상식에 오르며 글로벌 인지도를 지속 확대 중. 공연, MD 부문에서 추가 성장 가능할 것으로 기대되며 이에 따라 향후 추정치 및 TP 상향

12월 데뷔 예정인 신인 보이그룹과 올해 데뷔한 그룹들의 성장세까지 확인된다면 디스카운트 요인 해소로 가파른 주가 회복세가 기대됨

3Q24 Review: OP 484억원(YoY +10%, QoQ +418%)으로 컨센서스 상회

매출액 1,705억원(YoY +22.1%, QoQ +78.1%), 영업이익 484억원(YoY +10.4%, QoQ +418.1%)으로 어닝 서프라이즈 기록. 금번 분기는 MD매출의 호조가 주요한 원인으로 작용. 일본 팬덤의 경우 MD 구매력이 어느 나라보다 좋은데 3분기 일본 중심의 공연이 이어지며 MD 매출은 502억원으로 사상 최고치를 경신. 4분기에도 일본 공연 많아 MD 호실적 지속될 전망

[음반] SKZ, 엔믹스, 썬우, DAY6 등 신보 발매하며 457만장 기록하며 545억원(YoY +27.3%, QoQ +301.9%)으로 예상치 부합. **[음원]** DAY6 신보 및 구보 음원 차트 상위권 장기간 유지하며 국내 음원 분기 최대 매출인 31억원 기록

[공연] 221억원(YoY +87.6%, QoQ +57.5%) 기록. 2분기 이연되었던 스키즈 일본 팬미팅, ITZY 일본투어, 및 3분기 일부 공연이 반영된 것으로 추정. 4분기 공연 모객수는 사상 최대치인 약 84만명이 예상되나 이는 내년 1분기 실적에 반영될 것으로 전망

[MD] 502억원(YoY +57.6%, QoQ +242.3%) 기록. 2분기 스키즈 온라인 팝업스토어 매출의 이연분이 당분기 반영되었으며, 니쥬 팬미팅 및 트와이스 스타디움급 MD 매출 반영으로 일본 최대 MD 매출 기록

(단위: 십억원, %)

구분	3Q23	2Q24	직전추정	잠정치	3Q24P			4Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	140	96	149	170	22.1	78.1	159	158	0.5	-7.4
영업이익	44	9	39	48	10.4	418.1	38	40	5.6	-17.3
순이익	35	1	26	42	20.7	2,812	29	29	533.1	-40.6

자료: JYP Ent, FnGuide, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	552	660	561	676	1.6	2.4
판매비와 관리비	109	122	118	139	8.3	13.9
영업이익	115	156	131	164	13.9	5.1
영업이익률	20.8	24.0	23.4	24.3	12.5	1.3
영업외손익	-7	-1	3	7	흑자조정	흑자조정
세전순이익	108	156	135	171	25.0	9.6
지배지분순이익	77	119	100	127	29.9	6.7
순이익률	13.9	18.0	17.8	18.7	28.1	3.9
EPS(지배지분순이익)	2,178	3,351	2,801	3,565	28.6	6.4

자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

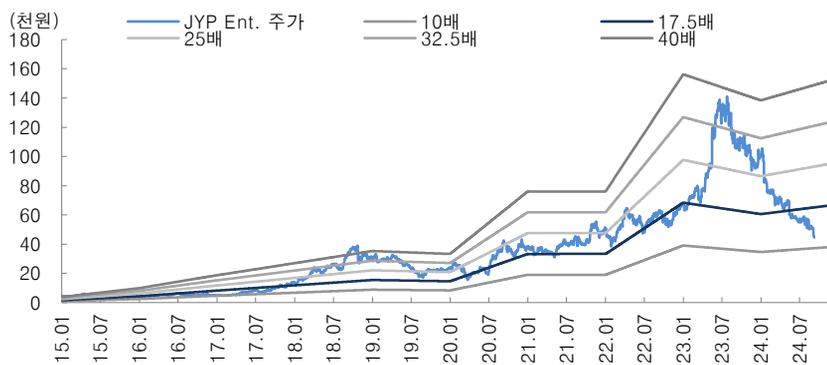
표 1. JYP Ent._Valuation Table

(단위: 십억원, 백만주, 원, 배, %)

	2025E	비고
주식수(백만주)	35.5	
지배주주 EPS(원)	3,565	2025년 추정치 기준
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)	74,858	
목표주가(원)	75,000	
현재주가(원)	53,700	
상승여력(%)	39.6%	

자료: 대신증권 Research Center

그림 1. JYP Ent._PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

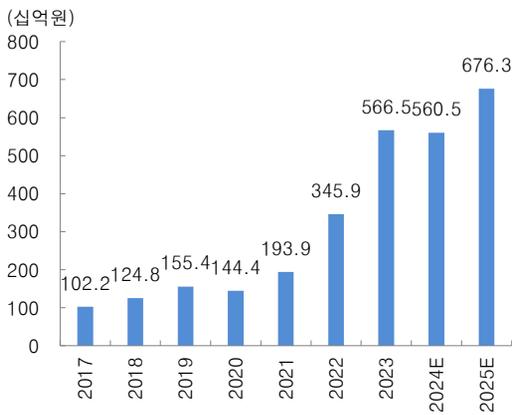
표 2. JYP Ent. 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출액	118.0	151.7	139.7	157.1	136.5	95.7	170.5	157.8	566.5	560.5	676.3
YoY(%)	74.1%	123.9%	46.8%	36.3%	15.6%	-36.9%	22.1%	0.5%	63.8%	-1.1%	20.7%
음반/음원	51.9	86.6	57.7	66.6	46.7	26.4	68.3	55.5	262.8	196.9	249.4
매니지먼트	14.2	24.3	24.7	42.6	42.0	31.2	35.9	36.2	105.8	145.3	167.4
광고	5.4	7.1	8.1	7.7	7.9	9.2	8.4	8.5	28.4	34.0	37.4
콘서트	6.8	14.5	11.8	30.2	29.4	14.0	22.1	21.1	63.2	86.7	102.9
출연	2.1	2.7	4.8	4.7	4.7	7.9	5.4	6.5	14.3	24.6	27.0
MD	27.5	21.7	31.9	33.5	23.9	14.7	50.2	48.2	114.6	139.0	174.1
기타	24.4	19.1	25.4	14.5	23.9	23.5	16.0	18.0	83.3	79.3	85.3
매출총이익	60.2	72.3	66.8	68.9	60.7	33.3	83.9	71.2	268.3	249.0	303.0
매출총이익률	51.0%	47.7%	47.8%	43.9%	44.5%	34.8%	49.2%	45.1%	47.4%	44.4%	44.8%
영업이익	42.0	45.7	43.8	37.9	33.6	9.3	48.4	40.0	169.4	131.4	164.4
YoY(%)	119.3%	88.2%	59.3%	47.5%	-20.0%	-79.6%	10.4%	5.6%	75.4%	-22.5%	25.1%
영업이익률	35.6%	30.1%	31.4%	24.1%	24.6%	9.8%	28.4%	25.4%	29.9%	23.4%	24.3%
지배주주 순이익	41.5	25.6	34.5	2.2	31.7	1.4	38.7	28.8	103.8	100.6	126.7
YoY(%)	148.9%	67.2%	54.1%	-83.2%	-23.6%	-94.4%	12.2%	1206.5%	53.7%	-3.0%	25.9%
순이익률	35.1%	16.8%	24.7%	1.4%	23.2%	1.5%	22.7%	18.2%	18.3%	17.9%	18.7%

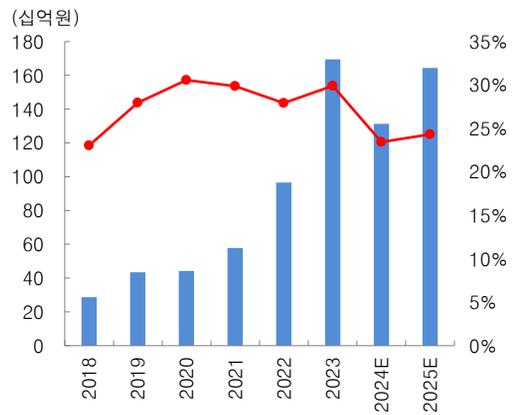
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 2. JYP Ent._매출액 추이 및 전망



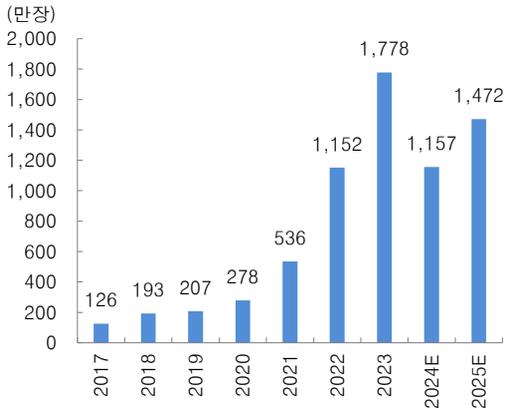
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 3. JYP Ent._영업이익 및 OPM



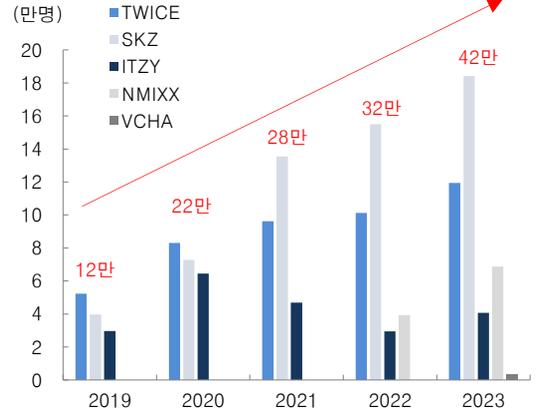
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 4. JYP Ent._음반 판매량 추이



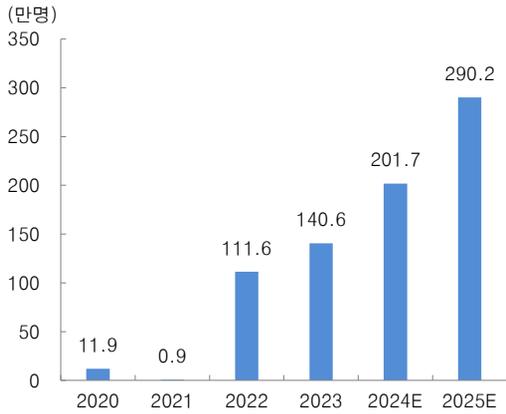
자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

그림 5. JYP Ent._아티스트별 팬덤 추이



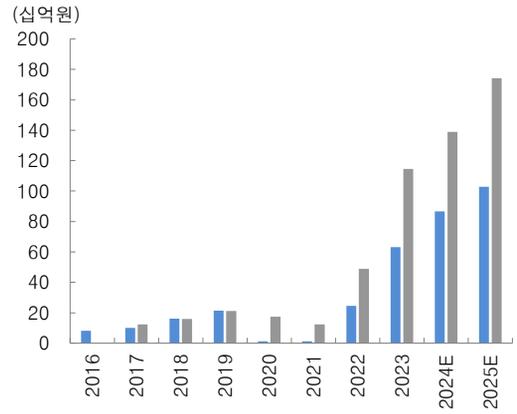
자료: 트위터, 대신증권 Research Center

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

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
	TWICE (나연)	2024.06.14	미니 2집	37.7만장	44.9만장
3Q24	TWICE	2024.07.17	정규 5집(JP)	-	14.9만장
	StrayKids	2024.07.19	미니 9집	236.6만장	309.2만장
	NIZU	2024.07.24	EP 1집	-	27.7만장
	NEXZ	2024.08.21	EP 1집	-	10.3만장
	엔믹스	2024.08.19	EP 3집	58.6만장	63.6만장
	TWICE (쯔위)	2024.09.06	미니 1집	33.2만장	42.7만장
	DAY6	2024.09.02	미니 9집	12.1만장	15.8만장
	Xdinary Heroes	2024.10.14	미니 5집	4.5만장	9.3만장
4Q24	ITZY	2024.10.15	정규 2집	43.9만장	69.2만장
	DAY6(성진)	2024.11.05	정규 1집	5.2만장	-
	TWICE(미사모)	2024.11.06	미니 2집(JP)	-	13.3만장
	StrayKids	2024.11.13	정규 2집(JP)	-	-
	NEXZ	2024.11.18	미니 1집	-	-
	TWICE	2024.12.06	미니 14집	-	-
	LOUD	2024.12	(미정)	-	-

자료: 씨클차트, 한타차트, JYP Ent, 대신증권 Research Center / 주: 총 판매량 2024년 10월 말 누적 기준

표 4. JYP Ent_2024년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 관객수(만명)	회차
1Q24	트와이스	READY TO BE	미주	32.8 만명	5 회
	ITZY	BORN TO BE	국내, 태국, 오세아니아	4.5 만명	6 회
	NMIXX	MIXX University	홍콩	0.5 만명	1 회
	DAY6	Welcome to the show	국내	3.3 만명	3 회
	StrayKids	SKZ'S MAGIC SCHOOL	국내	4.5 만명	3 회
	Xdinary Heroes	Break the Brake	동남아	1.3 만명	4 회
	2Q24	ITZY	BORN TO BE	동남아, 유럽, 미국	21.5 만명
엔믹스		MIXX University	대만, 마카오	2.4 만명	4 회
StrayKids		SKZ TOY WORLD	일본	14.0 만명	4 회
3Q24	트와이스	READY TO BE	일본	25.0 만명	4 회
	ITZY	BORN TO BE	동남아	4.3 만명	3 회
	NIZU	AWAKE	일본	4.0 만명	2 회
	Xdinary Heroes	Closed ▶ eta	국내	0.9 만명	9 회
	StrayKids	World Tour dominATE	국내, 싱가포르	10.0 만명	5 회
4Q24	StrayKids	World Tour dominATE	일본, 동남아	56.7 만명	14 회
	DAY6	FOREVER YOUNG	동남아	4.8 만명	9 회
	트와이스(미사모)	HAUTE COUTURE	일본	14.0 만명	4 회
	NIZU	AWAKE	일본	5.2 만명	6 회
	엔믹스	MIXX University	국내	1.6 만명	3 회

자료: JYP Ent, 언론보도, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 개요

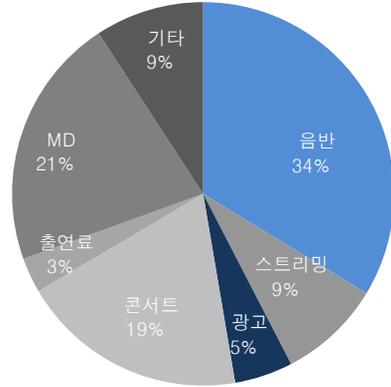
- JYP Ent는 1997년 가수 박진영이 설립한 연예기획사로 음반, 음원, 영상 등의 콘텐츠 기획 및 제작, 매니지먼트, 공연, 광고 등 다양한 분야에서 사업을 영위. 2001년 코스닥에 상장했으며 엔터산업 장기 성장 동력에 해당하는 해외 현지화 그룹에 가장 적극적인 기업
- 당사의 대표적인 소속 아티스트로는 2PM, 트와이스, 스트레이키즈, ITZY, 엔믹스, NiziU 등이 있음
- 4Q23 기준 매출은 음반 31%, 콘서트 8%, MD 23%, 광고 6%, 음원 11%, 출연료 3%로 구성

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

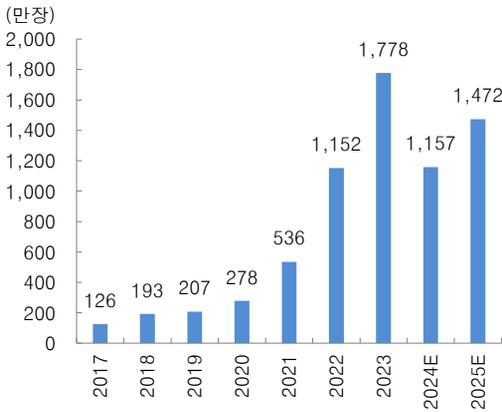
JYP Ent_매출 항목별 비중



주: 2023년 연결 당기순이익 기준
 자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center

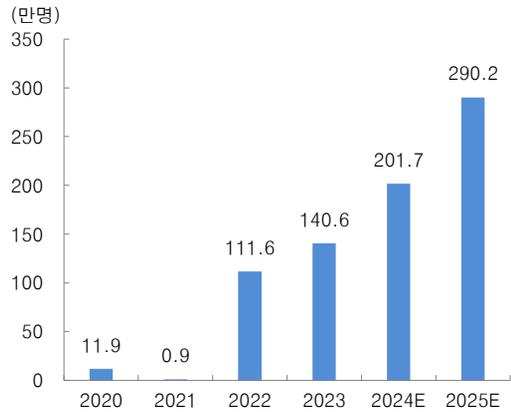
Earnings Driver

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	561	676	754
매출원가	189	298	311	373	418
매출총이익	157	268	249	303	336
판매비와관리비	60	99	118	139	154
영업이익	97	169	131	164	182
영업이익률	27.9	29.9	23.4	24.3	24.2
EBITDA	103	180	141	176	195
영업외손익	-3	-14	3	7	11
관계기업손익	1	4	4	6	8
금융수익	6	6	10	12	14
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-7	-18	-7	-8	-8
외환관련손실	3	5	4	4	3
기타	-2	-6	-3	-3	-3
법인세비용차감전순손익	94	156	135	171	193
법인세비용	-27	-51	-35	-45	-50
계속사업순손익	68	105	100	127	143
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	105	100	127	143
당기순이익률	19.5	18.5	17.8	18.7	19.0
비지배자분순이익	0	0	0	0	3
지배자분순이익	67	105	100	127	141
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	64	105	100	128	146
비지배자분포괄이익	0	-1	0	0	3
지배자분포괄이익	64	105	100	128	143

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,901	2,971	2,801	3,565	3,954
PER	35.7	34.1	19.2	15.1	13.6
BPS	8,467	11,098	12,015	12,982	16,267
PBR	8.0	9.1	4.5	4.1	3.3
EBITDAPS	2,892	5,084	3,971	4,940	5,481
EV/EBITDA	22.0	18.6	11.3	8.9	7.5
SPS	9,744	15,957	15,775	19,032	21,221
PSR	7.0	6.3	3.4	2.8	2.5
CFPS	2,881	5,030	4,317	5,339	5,917
DPS	369	574	625	725	725

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	78.4	63.8	-1.1	20.7	11.5
영업이익 증가율	66.9	75.4	-22.5	25.1	10.9
순이익 증가율	0.0	55.6	-5.1	27.2	12.9
수익성					
ROC	174.2	417.0	357.3	418.2	517.5
ROA	26.5	34.5	22.1	25.5	24.7
ROE	24.7	30.4	24.2	28.5	27.0
안정성					
부채비율	35.0	43.6	43.3	43.8	37.7
순차입금비율	-51.0	-63.3	-75.3	-74.4	-79.1
이자보상배율	1,069.4	640.8	515.2	806.0	0.0

자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	237	369	391	419	542
현금및현금성자산	140	217	293	320	441
매출채권 및 기타채권	20	19	20	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	804
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
자배지분	301	394	427	461	578
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	77	78	78	78	78
이익잉여금	218	311	342	376	493
기타지분변동	-12	-13	-11	-11	-11
비지배자분	4	4	4	5	6
자본총계	305	398	431	466	584
순차입금	-155	-252	-325	-347	-462

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	88	151	143	169	179
당기순이익	68	105	100	127	143
비현금항목의 가감	35	74	54	63	67
감가상각비	6	11	10	11	12
외환손익	1	0	-1	-2	-4
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	28	62	45	54	59
자산부채의 증감	5	15	21	19	14
기타현금흐름	-20	-43	-31	-40	-45
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	121
기초 현금	49	140	217	293	320
기말 현금	140	217	293	320	441
NOPLAT	69	114	97	122	135
FCF	61	112	95	120	135

[Compliance Notice]

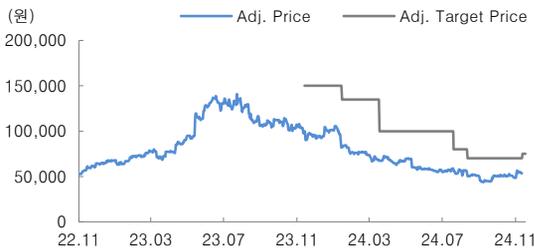
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	24.11.14	24.08.14	24.07.22	24.03.20	24.01.17	23.12.02
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	75,000	70,000	80,000	100,000	135,000	150,000
과리율(평균.%)		(28.34)	(31.30)	(38.15)	(44.13)	(35.35)
과리율(최대/최소.%)		(19.00)	(27.88)	(27.50)	(37.33)	(29.73)
제시일자	23.11.15					
투자의견	Buy					
목표주가	150,000					
과리율(평균.%)	(36.25)					
과리율(최대/최소.%)	(33.47)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20241111)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	93.0%	7.0%	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