

JYP Ent.

(035900)

임수진

soojin.lim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

85,000

상향

현재주가

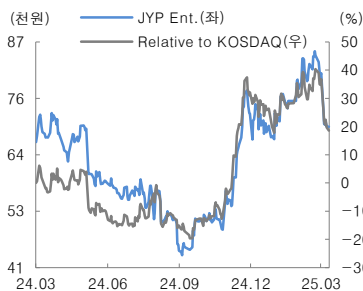
(25.03.17)

69,700

엔터테인먼트업종

KOSDAQ	743.51
시가총액	2,477십억원
시가총액비중	0.66%
자본금(보통주)	18십억원
52주 최고/최저	85,100원 / 43,500원
120일 평균거래대금	483억원
외국인지분율	25.22%
주요주주	박진영 외 3 인 15.95%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.3	53.5	30.0	-0.4
상대수익률	-0.1	56.6	43.3	9.3



MD 전략 변화가 필요한 시점

- 대규모 공연을 통한 고성장 사이클로 멀티플 상향 조정하며 TP +13% 상향
- 경쟁사 대비 저조한 MD 성장세는 아쉬운 모습. 공격적인 전략 필요한 시점
- 4분기 OPM 하락은 일회성 비용과 음반, MD부문의 원가율 상승에 기인

투자의견 매수 유지 및 목표주가 85,000원으로 +13% 상향

목표주가는 2025E EPS 3,044원에 Target PER 28.7배를 적용하여 산출. 2025년에는 스트레이키즈와 트와이스의 대규모 월드투어를 통한 고성장 사이클이 시작되는 구간으로 멀티플 상향 조정하며 목표주가 기존 대비 +13% 상향

동사는 2025년 공연 중심의 성장을 가장 먼저 증명한 엔터사. 스트레이키즈는 역대 케이팝 최대인 220만명 규모의 월드투어를 진행할 계획. 다만, MD 부문의 성장세는 아쉬운 모습. 팝업스토어 등 기획MD 비중 확대는 긍정적이나 여전히 경쟁사 대비 제한적인 MD 종류와 물량으로 잦은 조기 매진을 보인 부분 1분기까지 지속됨. MD 부문의 보다 공격적인 성장 전략이 필요한 시점으로 판단

4Q24 Review: 아쉬운 OPM 하락은 일회성 비용과 원가율 상승에 기인

4분기 매출액은 1,991억원(YoY +26.8%, QoQ +16.8%)으로 예상치 +22% 상회했으나, OPM 하락으로 영업이익은 369억원(YoY -2.6%, QoQ -23.7%) 당사 및 컨센 부합. 4분기 호실적은 기대와 달리 MD 매출 호조는 아니었으며 공연과 해외 음원 부문에서의 일회성 이익 때문. OPM 하락은 1) '더판따라' 제작비 47억원을 제외하면 일회성이 아닌 2) 음반 원가율 상승, 3) 블루개러지 MD 매출 비중 확대에 기인하여 아쉬움이 남은 실적

[음반] 트와이스, 스키즈, ITZY, 데이식스, XH, NEXZ 신보 발매로 총 음반판매량 425만장 기록하며 매출 536억원(YoY +1.4%, QoQ -1.7%)으로 당사 예상치 부합

[음원] 222억원(YoY +62%, QoQ +60.6%)으로 예상치 상회. 국내 음원은 DAY 6 음원 성적 호조로 YoY +52.7% 성장. 해외 음원은 3년 계약 후 안분 인식되어온 중국 음원 매출이 회계 처리 기준이 변경되어 향후 2년간 인식될 구보음원 매출 114억원에 대해 일시 반영한 영향. 반면, 향후 2년간 각 분기마다 중국 음원 매출은 기존 예상치 대비 약 15억원 하향 조정되어 실질적 매출 성장은 아니었음

[공연] 380억원(YoY +26%, QoQ +72.2%)으로 역대 최대 공연 매출 달성. 기존 일본 공연은 정산 시점에 인식되었는데 4Q24부터는 공연을 진행한 분기에 매출을 반영하는 방식으로 변경되어 예측 가능성이 개선됨. 4분기 공연 실적과 2,3분기 이연분이 일시에 반영되며 기대치 대비 약 150억원 상회한 매출 서프라이즈를 기록. 올해 1분기에는 2023년도 29회 이연분이 반영된 1Q24 기저효과로 YoY 감소할 전망. [MD] 대규모 공연 진행 및 팝업스토어 5회 반영하며 439억원(YoY +31.2%, QoQ -12.6%)으로 예상치 부합

(단위: 십억원, %)

구분	4Q23	3Q24	직전추정	잠정치	4Q24(F)			1Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	157	170	163	199	26.8	16.8	171	125	-8.6	-37.3
영업이익	38	48	39	37	-2.6	-23.7	39	20	-40.9	-46.2
순이익	4	39	20	26	1,084	-33.1	26	15	-51.2	-40.3

자료: JYP Ent., FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	567	602	700	810	936
영업이익	169	128	142	171	199
세전순이익	156	136	147	179	201
총당기순이익	105	98	108	132	148
지배지분순이익	105	98	108	131	145
EPS	2,971	2,751	3,044	3,699	4,081
PER	34.1	25.4	22.9	18.8	17.1
BPS	11,098	13,356	16,138	19,167	22,579
PBR	9.1	5.2	4.3	3.6	3.1
ROE	30.4	22.5	20.6	21.0	19.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

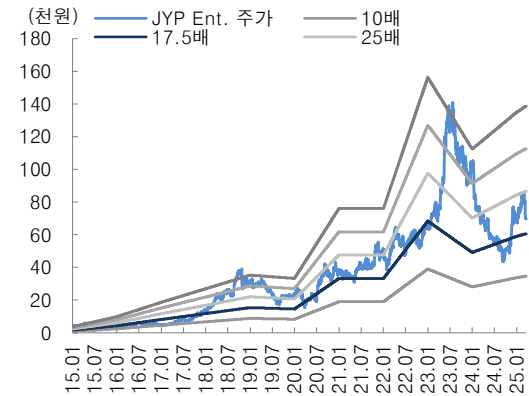
표 1.JYP Ent._Valuation Table

(단위: 십억원, 백만주, 원, 배, %)

	2025E	비고
주식수(백만주)	35.5	
지배주주 EPS(원)	3,044	2025년 추정치 기준
Target PER	28.7	메가 IP 중심의 고성장을 이끈 3개년(2022~2024년) 평균 PER 28.7배 적용
적정주가(원)	87,353	
목표주가(원)	85,000	
현재주가(원)	69,700	
상승여력(%)	22.0%	

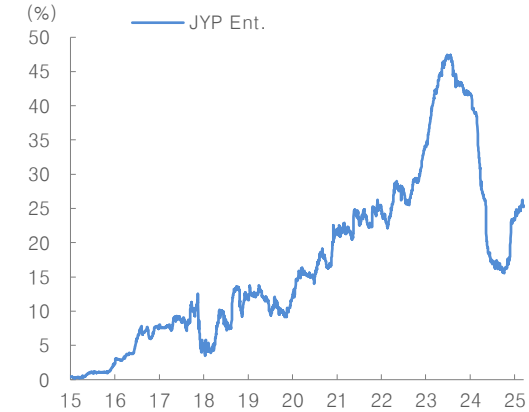
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. JYP Ent._PER 밴드



자료: Quantilwise, 대신증권 Research Center

그림 2. JYP Ent. _외인 비중 추이



자료: Quantilwise, 대신증권 Research Center

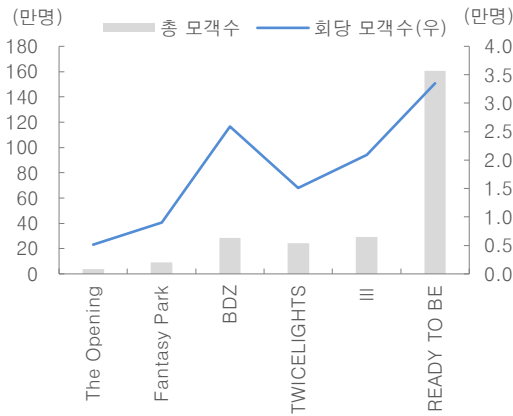
표 2. JYP Ent. 실적 추정표

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
매출액	136.5	95.7	170.5	199.1	124.8	185.0	185.5	204.6	566.5	601.8	699.9
YoY(%)	15.6%	-36.9%	22.1%	26.8%	-8.6%	93.3%	8.8%	2.8%	63.8%	6.2%	16.3%
음반/음원	46.7	26.4	68.3	75.8	34.9	46.7	83.7	76.9	262.8	217.2	242.1
매니지먼트	42.0	31.2	35.9	55.9	38.8	51.3	51.6	66.1	105.8	165.0	207.8
광고	7.9	9.2	8.4	8.8	8.7	10.2	9.2	9.7	28.4	34.3	37.8
콘서트	29.4	14.0	22.1	38.0	22.8	32.4	36.4	46.5	63.2	103.6	138.1
출연	4.7	7.9	5.4	9.1	7.3	8.7	6.0	10.0	14.3	27.1	32.0
MD	23.9	14.7	50.2	43.9	25.7	62.1	32.7	36.5	114.6	132.6	157.0
기타	23.9	23.5	16.0	23.5	25.4	25.0	17.5	25.0	83.3	86.9	92.9
매출총이익	60.7	33.3	83.9	78.6	49.6	65.2	79.7	88.9	268.3	256.4	283.4
매출총이익률	44.5%	34.8%	49.2%	39.5%	39.8%	35.2%	43.0%	43.5%	47.4%	42.6%	40.5%
영업이익	33.6	9.3	48.4	36.9	19.9	29.7	42.5	50.4	169.4	128.3	142.4
YoY(%)	-20.0%	-79.6%	10.4%	-2.6%	-40.9%	217.5%	-12.2%	36.6%	75.4%	-24.3%	11.0%
영업이익률	24.6%	9.8%	28.4%	18.5%	15.9%	16.0%	22.9%	24.6%	29.9%	21.3%	20.3%
지배주주 순이익	31.7	1.4	38.7	25.9	15.5	22.7	32.1	37.9	103.8	97.8	108.1
YoY(%)	-23.6%	-94.4%	12.2%	1077.5%	-51.2%	1484.2%	-17.2%	46.4%	53.7%	-5.8%	10.6%
순이익률	23.2%	1.5%	22.7%	13.0%	12.4%	12.3%	17.3%	18.5%	18.3%	16.2%	15.5%

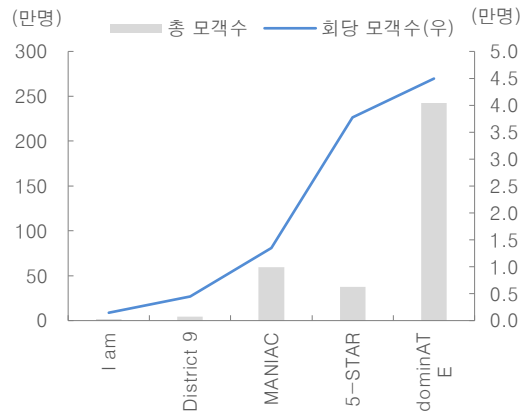
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 3. 트와이스_공연 모객수 및 회당 모객수 추이



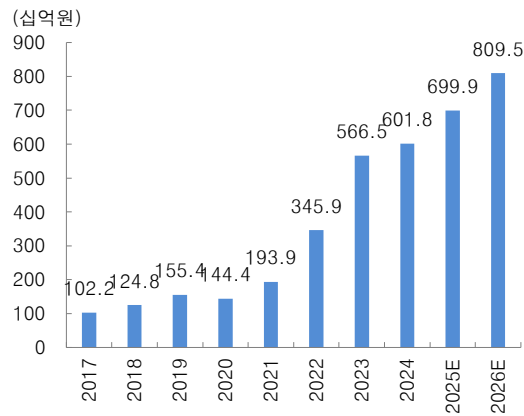
자료: JYP Ent., 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 4. 스키스_공연 모객수 및 회당 모객수 추이



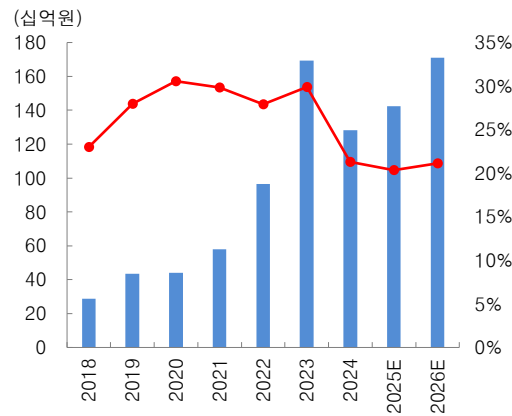
자료: JYP Ent., 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 5. JYP Ent._매출액 추이 및 전망



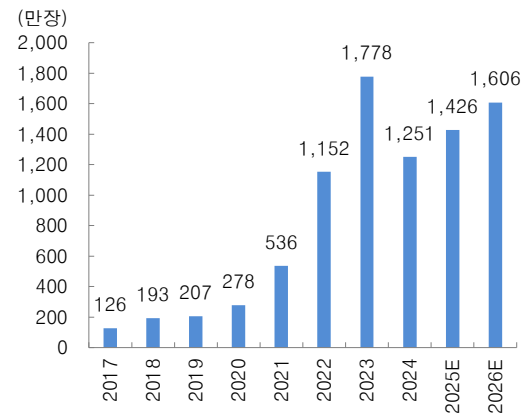
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 6. JYP Ent._영업이익 및 OPM



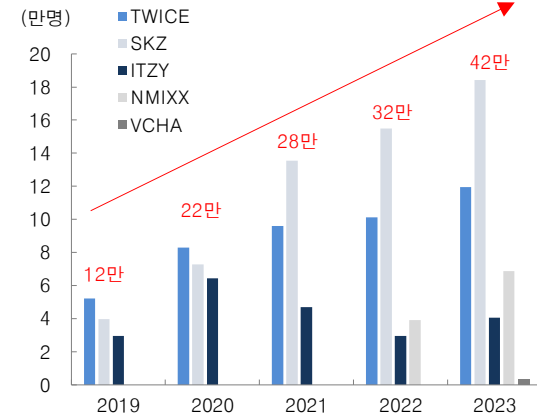
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 7. JYP Ent._음반 판매량 추이



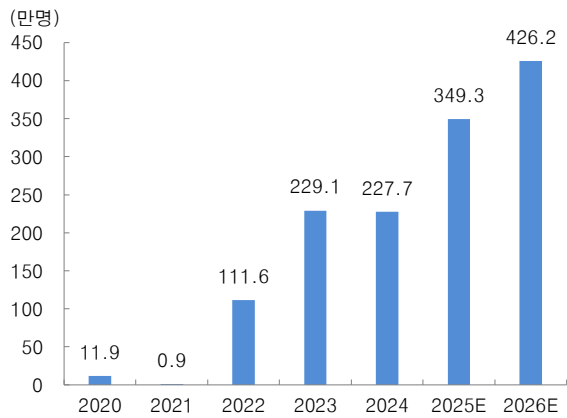
자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

그림 8. JYP Ent._아티스트별 팬덤 추이



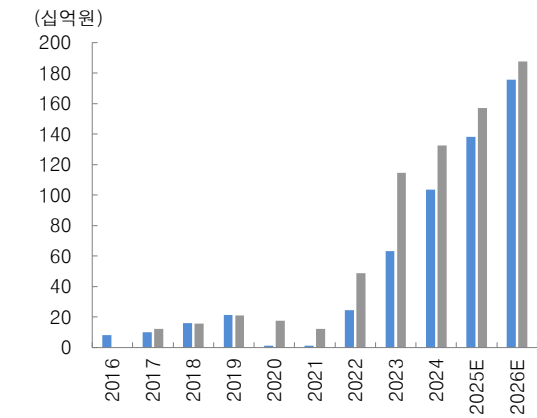
자료: 트위터, 대신증권 Research Center

그림 9. JYP Ent._공연 모객수 추이



자료: JYP Ent., 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 10. 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	75.7만장
	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
	합계			213.8만장	309.2만장
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
	합계			53.8만장	78.4만장
3Q24	TWICE	2024.07.17	정규 5집(JP)	-	14.9만장
	StrayKids	2024.07.19	미니 9집	236.6만장	308.4만장
	NiziU	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
	합계			340.5만장	491.0만장
4Q24	Xdinary Heroes	2024.10.14	미니 5집	4.5만장	9.7만장
	ITZY	2024.10.15	정규 2집	43.9만장	70.5만장
	DAY6(성진)	2024.11.05	정규 1집	5.2만장	6.4만장
	TWICE(미사모)	2024.11.06	미니 2집(JP)	-	15.2만장
	StrayKids	2024.11.13	정규 2집(JP)	-	57.4만장
	NEXZ	2024.11.18	미니 1집	10.1만장	16.5만장
	TWICE	2024.12.06	미니 14집	72.8만장	93.7만장
	스트레이키즈	2024.12.13	스페셜 EP	181.3만장	219.5만장
	합계			317.8만장	488.9만장
2024	합계			925.9만장	1,367.5만장

자료: 씨클차트, 한타차트, JYP Ent., 대신증권 Research Center
주: 총 판매량 2024년 12월 말 누적 기준
주2: 총 판매량 합계의 경우 일본 판매량 및 구보 판매량까지 포함한 수치

표 4.JYP Ent_2024 년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 모객수(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
	합계			43.6 만명	22 회
2Q24	ITZY	BORN TO BE	동남아, 유럽, 미국	21.5 만명	21 회
	엔믹스	MIXX University	대만, 마카오	2.4 만명	4 회
	StrayKids	SKZ TOY WORLD	일본	14.0 만명	4 회
	Xdinary Heroes	Closed b eta	국내	0.6 만명	6 회
	NiziU	NiziU Live with U 2024-2025	일본	4.0 만명	2 회
	합계			42.5 만명	37 회
3Q24	트와이스	READY TO BE	일본	35.0 만명	6 회
	ITZY	BORN TO BE	동남아	4.3 만명	3 회
	NIZIU	AWAKE	일본	3.2 만명	2 회
	Xdinary Heroes	Closed b eta	국내	0.9 만명	9 회
	StrayKids	World Tour dominATE	국내, 싱가포르	10.0 만명	5 회
	합계			53.4 만명	25 회
4Q24	StrayKids	World Tour dominATE	일본, 동남아	56.7 만명	14 회
	DAY6	FOREVER YOUNG	동남아	4.8 만명	9 회
	트와이스	HOME 9ROUND	국내	0.5 만명	2 회
	트와이스(미사모)	HAUTE COUTURE	일본	14.0 만명	4 회
	Xdinary Heroes	Closed b eta	국내	0.9 만명	3 회
	NIZIU	AWAKE	일본	5.2 만명	6 회
	엔믹스	MIXX University	국내	1.6 만명	3 회
	합계			83.7 만명	41 회
	합계			223.2 만명	125 회

자료: JYP Ent, 언론보도, 대신증권 Research Center
주: 모객수는 실 모객수가 아닌 배뉴 최대 모객수로 계산(2024년 실모객수 약 170만명)

기업개요

기업 개요

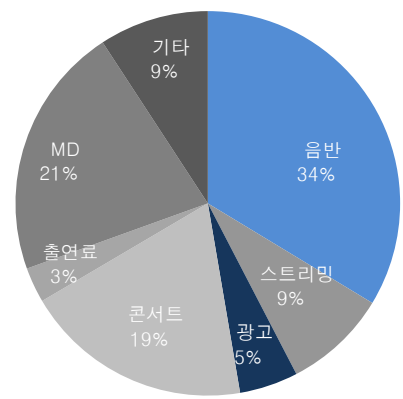
- JYP Ent는 1997년 가수 박진영이 설립한 연예기획사로 음반, 음원, 영상 등의 콘텐츠 기획 및 제작, 매니지먼트, 공연, 광고 등 다양한 분야에서 사업을 영위. 2001년 코스닥에 상장했으며 엔터산업 장기 성장 동력에 해당하는 해외 현지화 그룹에 가장 적극적인 기업
- 당사의 대표적인 소속 아티스트로는 2PM, 트와이스, 스트레이키즈, ITZY, 엔믹스, NiziU 등이 있음
- 4Q23 기준 매출은 음반 31%, 콘서트 8%, MD 23%, 광고 6%, 음원 11%, 출연료 3%로 구성

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

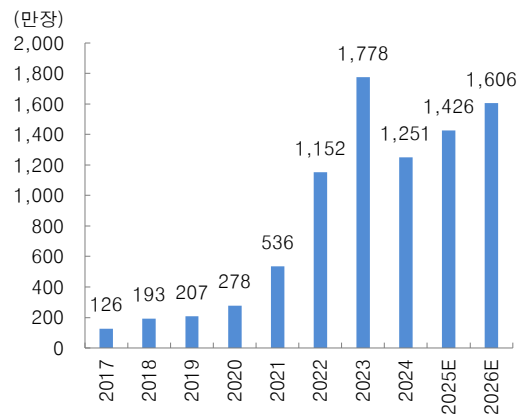
JYP Ent_매출 항목별 비중



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

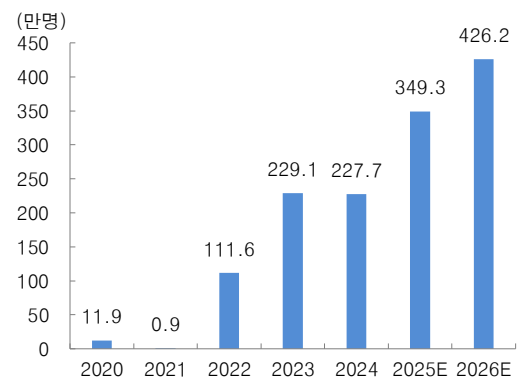
Earnings Driver

음반판매량 추이 및 전망



자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

공연 모객수 추이 및 전망



자료: JYP Ent, 언론보도, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	346	567	602	700	810
매출원가	189	298	345	416	474
매출총이익	157	268	256	283	335
판매비와관리비	60	99	128	141	164
영업이익	97	169	128	142	171
영업이익률	27.9	29.9	21.3	20.3	21.1
EBITDA	103	180	138	154	184
영업외손익	-3	-14	8	5	8
관계기업손익	1	4	3	3	3
금융수익	6	6	14	12	14
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-7	-18	-5	-8	-8
외환관련손실	3	5	4	4	3
기타	-2	-6	-4	-2	0
법인세비용차감전순손익	94	156	136	147	179
법인세비용	-27	-51	-38	-39	-47
계속사업순손익	68	105	98	108	132
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	105	98	108	132
당기순이익률	19.5	18.5	16.2	15.5	16.3
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	67	105	98	108	131
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	64	105	98	109	134
비배지분포괄이익	0	-1	0	0	0
지배지분포괄이익	64	105	98	109	134

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,901	2,971	2,751	3,044	3,699
PER	35.7	34.1	25.4	22.9	18.8
BPS	8,467	11,098	13,356	16,138	19,167
PBR	8.0	9.1	5.2	4.3	3.6
EBITDAPS	2,892	5,084	3,883	4,321	5,164
EV/EBITDA	22.0	18.6	16.6	14.3	11.4
SPS	9,744	15,957	16,937	19,697	22,783
PSR	7.0	6.3	4.1	3.5	3.1
CFPS	2,881	5,030	4,360	4,662	5,509
DPS	369	574	625	725	725

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	78.4	63.8	6.2	16.3	15.7
영업이익 증가율	66.9	75.4	-24.3	11.0	20.1
순이익 증가율	0.0	55.6	-7.0	10.8	21.5
수익성					
ROIC	174.2	417.0	83.3	54.0	67.0
ROA	26.5	34.5	20.6	19.4	20.0
ROE	24.7	30.4	22.5	20.6	21.0
안정성					
부채비율	35.0	43.6	40.8	37.0	33.4
차입금비율	1.4	2.7	2.9	3.1	3.5
이자보상배율	1,069.4	640.8	503.0	698.1	700.0

자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	237	369	359	451	564
현금및현금성자산	140	217	164	258	370
매출채권 및 기타채권	20	19	117	117	118
재고자산	2	24	22	20	20
기타유동자산	75	108	56	56	56
비유동자산	174	203	317	342	354
유형자산	38	56	140	145	150
관계기업투자금	48	53	61	69	77
기타비유동자산	88	94	115	128	127
자산총계	411	572	675	793	918
유동부채	101	154	675	793	918
매입채무 및 기타채무	40	67	175	192	208
차입금	0	0	77	82	82
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	61	87	0	0	0
비유동부채	5	19	98	111	127
차입금	0	0	21	22	22
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5	19	0	0	0
부채총계	107	173	21	22	22
자배지분	301	394	475	573	681
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	77	78	78	78	78
이익잉여금	218	311	390	488	566
기타자본변동	-12	-13	-11	-11	-11
비배지분	4	4	5	6	7
자본총계	305	398	479	579	688
순차입금	-155	-252	-195	-285	-392

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	88	151	51	154	170
당기순이익	68	105	98	108	132
비현금항목의 가감	35	74	57	57	64
감가상각비	6	11	10	11	12
외환손익	1	0	-1	-2	-4
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	28	62	48	48	56
자산부채의 증감	5	15	-69	23	16
기타현금흐름	-20	-43	-35	-35	-42
투자활동 현금흐름	17	-61	-34	-24	-24
투자자산	-8	-24	-22	-11	-12
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	-54	94	113
기초 현금	49	140	217	164	258
기말 현금	140	217	164	258	370
NOPLAT	69	114	92	105	126
FCF	61	112	89	103	126

[Compliance Notice]

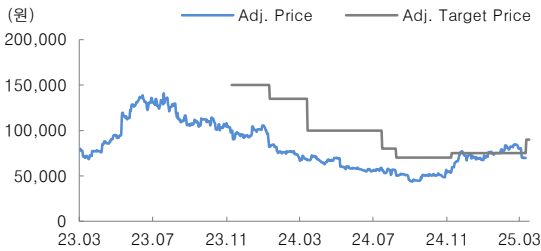
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	25.03.18	24.11.16	24.11.14	24.08.14	24.07.22	24.03.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	85,000	75,000	75,000	70,000	80,000	100,000
과리율(평균%)		(1.25)	(20.80)	(28.34)	(30.94)	(38.15)
과리율(최대/최소%)		13.47	(20.80)	(19.00)	(27.88)	(27.50)
제시일자	24.01.17	23.12.02	23.11.15			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	135,000	150,000	150,000			
과리율(평균%)	(44.13)	(35.35)	(36.25)			
과리율(최대/최소%)	(37.33)	(29.73)	(33.47)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250315)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(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