



BUY (유지)

목표주가(12M) 78,000원(상향)
현재주가(11.13) 53,700원

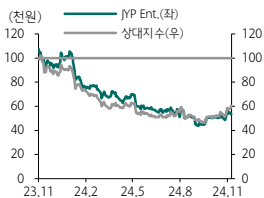
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	689.65
52주 최고/최저(원)	105,400/43,500
시가총액(십억원)	1,908.1
시가총액비중(%)	0.56
발행주식수(천주)	35,532.5
60일 평균 거래량(천주)	390.7
60일 평균 거래대금(십억원)	19.9
외국인지분율(%)	16.90
주요주주 지분율(%)	
박진영 외 3인	15.95

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	547.9	634.8
영업이익(십억원)	117.0	147.6
순이익(십억원)	86.2	110.0
EPS(원)	2,464	3,126
BPS(원)	14,021	16,728

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	345.9	566.5	573.7	637.9
영업이익	96.6	169.4	128.8	144.9
세전이익	94.1	155.7	133.0	150.4
순이익	67.5	105.5	98.8	110.2
EPS	1,901	2,971	2,780	3,101
증감율	0.05	56.29	(6.43)	11.55
PER	35.67	34.10	19.32	17.32
PBR	7.70	8.86	3.92	3.28
EV/EBITDA	21.97	18.56	9.12	7.80
ROE	24.67	30.37	22.73	21.11
BPS	8,809	11,435	13,716	16,348
DPS	369	574	551	617



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2024년 11월 14일 | 기업분석_Earnings Review

JYP Ent. (035900)

다시 보셔도 됩니다

목표주가 상향 및 차선호주 제시

2분기 실적 부진 요인이 3분기 실적 서프라이즈로 반영되면서 본연의 수익성을 다행히 회복했다. 또한, 아티스트 성장 측면에서는 스트레이키즈는 미국에서 앨범 100만장이라는 매우 중요한 이정표를 돌파했고, 트와이스는 완전체와 솔로 모두 돔 투어를 진행하며 예상치를 지속 상회하는 매니지먼트 매출이 발생하고 있다. 이를 목표 P/E 정상화(25배)로 반영하여 목표주가를 78,000원(+5%)으로 상향한다. 현 주가는 2025년 기준으로는 SM과 동일 밸류에이션을 받고 있는데, 이익률(SM 연간 OPM 10% 내외)이나 아티스트의 성장성을 고려하면 상대적으로 상당한 저평가 구간이다. JYP를 신규 차선호주로 제시하며, 3분기 호실적에 더해 12월 신인 한국 남자 그룹 데뷔도 예정되어 있어 모멘텀도 상당히 가까이 있다.

3Q OP 484억원(+10% YoY)

3분기 매출액/영업이익은 각각 1,705억원(+22% YoY)/484억원(+10%)으로 컨센서스(377억원)을 상회했다. MD가 역대 최대인 502억원(+58%)이 반영되었는데, 일본에서만 트와이스 돔/스튜디오 등 약 41만명에 대한 MD가 반영되었다. 또한, 2분기에 MD 부진 및 360 관련 비용(약 50억원) 쇼크로 주가가 부진했는데, 스트레이키즈 관련 MD 원가가 2분기 선 반영되고 매출만 3분기에 반영된 것으로 추정된다. 2~3분기 합산 영업이익률은 22% 수준이다. 3분기는 스트레이키즈/쯔위(트와이스)/엔믹스 등의 컴백으로 약 440만장의 앨범이 판매되었으며, 스트레이키즈의 월드 투어 등이 반영되었다. 특이사항으로는 해외 저작권이나 일본 팬클럽과 같이 특정 분기에 일시 반영되었던 매출은 3분기부터 안분하여 반영되며, 관련 조정으로 기타 매출이 일시적으로 46% 감소했다.

4Q 예상 OP 375억원(-1% YoY)

4분기 매출액/영업이익은 각각 1,710억원(+9%)/375억원(-1%)으로 전망한다. 트와이스/스트레이키즈(일본 및 스페셜)/ITZY/NEXZ 등의 앨범 컴백과 스트레이키즈/미사모의 일본 돔 및 니쥬의 아레나, 스트레이키즈의 월드 등 약 86만명의 투어가 예상되는데 올해 분기 최고 수준이다. (드디어) 한국 남자 신인 그룹인 라우드 프로젝트가 데뷔하는데 12월로 예상된다. 스트레이키즈가 재계약에 들어가는 만큼 이들의 흥행 모멘텀이 상당히 중요하다. 비용 측면에서는 <더딤따라> 관련 제작비 등 비용이 일부 반영되는 점을 감안해야 한다. 2025년에는 중국과 라틴에서 신인 그룹 데뷔를 계획하고 있다.

도표 1. JYP 목표주가 상향

지배주주순이익('25년)	110	십억원
주식 수	35,532	천주
EPS	3,101	원
목표 P/E	25	배
목표 주가	78,000	원
현재 주가	53,700	원
상승 여력	45	%

자료: 하나증권

도표 2. JYP 실적 추이

(단위: 십억원)

	22	23	24F	25F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F
매출액	346	567	574	638	118	152	140	157	137	96	170	171
음반/음원	175	263	211	251	52	87	58	67	47	26	68	69
매니지먼트	58	106	157	161	14	24	25	43	42	31	36	48
콘서트	25	63	97	96	7	14	12	30	29	14	22	31
광고	22	28	35	38	5	7	8	8	8	9	8	10
출연료	11	14	25	27	2	3	5	5	5	8	5	7
기타	114	198	206	226	52	41	57	48	48	38	66	54
GPM(%)	45%	47%	43%	42%	51%	48%	48%	44%	44%	35%	49%	40%
영업이익	97	169	129	145	42	46	44	38	34	9	48	37
OPM(%)	28%	30%	22%	23%	36%	30%	31%	24%	25%	10%	28%	22%
당기순이익	68	105	100	111	43	25	35	2	31	1	39	28

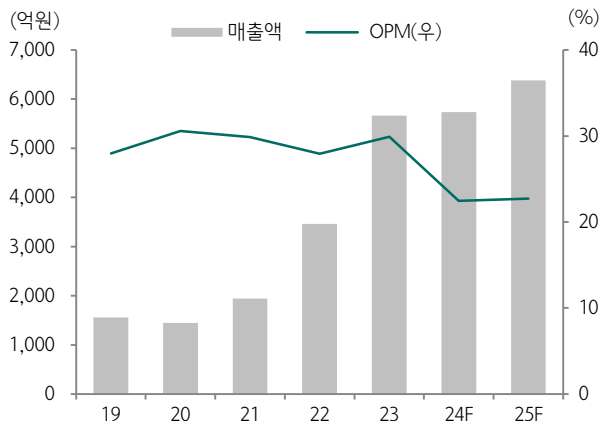
자료: JYP, 하나증권

도표 5. JYP 아티스트 활동 현황 및 재계약 여부 - 초록색은 8년차 이상, 회색은 7년차 이하

	18	19	20	21	22	23	24F	25F
2PM	입대	입대						
GF7				재계약X				
DAY6								
TWICE								
스트레이 키즈	데뷔							
보이스토리(중국)	데뷔							
ITZY		데뷔						
NiziU(일본)			데뷔					
Xdinary Heroes				데뷔				
엔믹스					데뷔			
Vcha(미국)							데뷔	
NEXZ(일본)							데뷔	
한국 남자							데뷔	
중국 남자								데뷔
라틴								데뷔

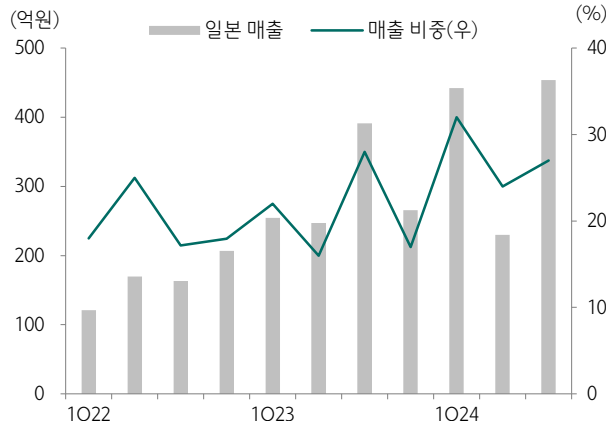
자료: JYP, 하나증권

도표 1. JYP 매출 추이



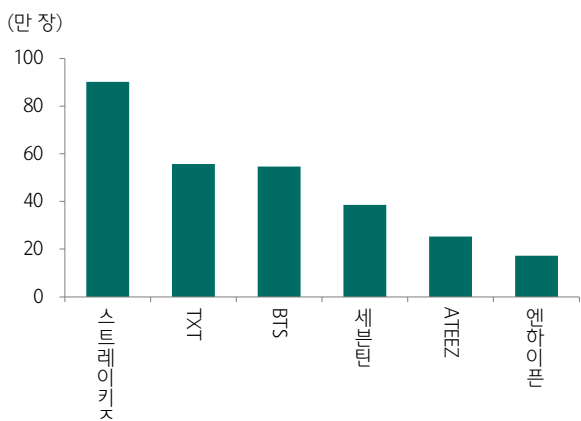
자료: JYP, 하나증권

도표 2. JYP 일본 매출 추이



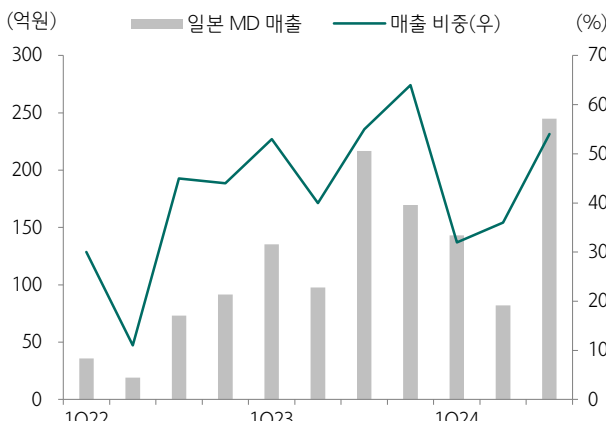
자료: JYP, 하나증권

도표 3. 2023년 주요 아티스트들의 미국 앨범 판매량



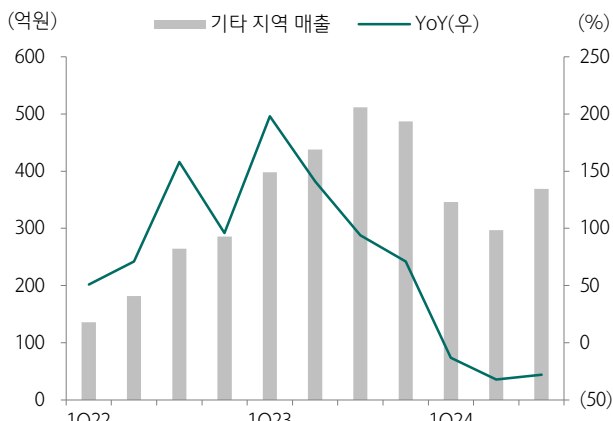
자료: JYP, 하나증권

도표 4. JYP 일본 MD 매출 추이



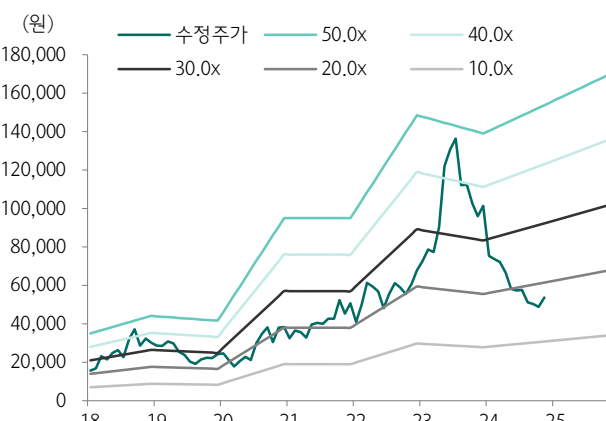
자료: JYP, 하나증권

도표 5. 분기별 기타 지역(북미 등) 매출 추이



자료: JYP, 하나증권

도표 6. JYP 12MF P/E 차트



자료: JYP, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	345.9	566.5	573.7	637.9	689.6
매출원가	189.3	298.2	328.2	370.0	398.6
매출총이익	156.6	268.3	245.5	267.9	291.0
판매비	59.9	98.8	116.7	123.0	131.1
영업이익	96.6	169.4	128.8	144.9	159.9
금융손익	(1.4)	(11.7)	1.8	2.6	2.9
종속/관계기업손익	0.7	3.8	5.0	5.6	6.2
기타영업외손익	(1.8)	(5.9)	(2.6)	(2.7)	(2.8)
세전이익	94.1	155.7	133.0	150.4	166.3
법인세	26.6	50.7	33.3	39.1	43.2
계속사업이익	67.5	105.0	99.8	111.3	123.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	67.5	105.0	99.8	111.3	123.0
비배주주지분 순이익	0.0	(0.5)	(0.4)	(0.5)	(0.5)
지배주주순이익	67.5	105.5	98.8	110.2	121.8
지배주주지분포괄이익	63.8	105.4	100.3	111.9	123.7
NOPAT	69.3	114.3	96.6	107.2	118.3
EBITDA	102.7	180.5	148.2	160.6	172.7
성장성(%)					
매출액증가율	78.39	63.78	1.27	11.19	8.10
NOPAT증가율	52.31	64.94	(15.49)	10.97	10.35
EBITDA증가율	64.06	75.75	(17.89)	8.37	7.53
영업이익증가율	66.84	75.36	(23.97)	12.50	10.35
(지배주주)순이익증가율	0.00	56.30	(6.35)	11.54	10.53
EPS증가율	0.05	56.29	(6.43)	11.55	10.54
수익성(%)					
매출총이익률	45.27	47.36	42.79	42.00	42.20
EBITDA이익률	29.69	31.86	25.83	25.18	25.04
영업이익률	27.93	29.90	22.45	22.72	23.19
계속사업이익률	19.51	18.53	17.40	17.45	17.84

투자지표					
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,901	2,971	2,780	3,101	3,428
BPS	8,809	11,435	13,716	16,348	19,250
CFPS	2,881	5,030	4,208	4,590	4,928
EBITDAPS	2,892	5,084	4,170	4,519	4,860
SPS	9,744	15,957	16,147	17,954	19,407
DPS	369	574	551	617	679
주가지표(배)					
PER	35.67	34.10	19.32	17.32	15.67
PBR	7.70	8.86	3.92	3.28	2.79
PCFR	23.53	20.14	12.76	11.70	10.90
EV/EBITDA	21.97	18.56	9.12	7.80	6.64
PSR	6.96	6.35	3.33	2.99	2.77
재무비율(%)					
ROE	24.67	30.37	22.73	21.11	19.64
ROA	18.53	21.47	16.08	15.55	14.92
ROIC	85.56	102.57	61.61	60.06	69.45
부채비율	35.02	43.59	37.25	33.01	29.30
순부채비율	(50.99)	(63.33)	(58.29)	(66.07)	(71.69)
이자보상배율(배)	1,069.43	640.84	858.99	376.67	400.21

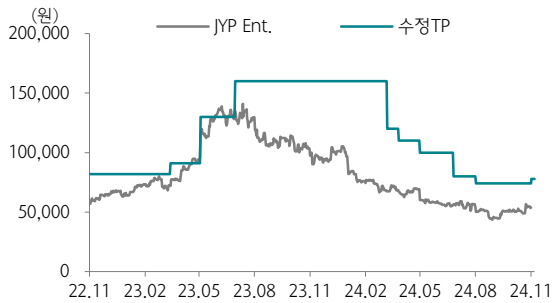
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	237.1	368.8	402.7	513.7	631.3
금융자산	159.7	262.7	289.8	389.0	495.1
현금성자산	139.6	217.2	244.8	339.0	441.0
매출채권	19.9	15.2	15.3	17.1	18.4
재고자산	2.4	24.4	24.8	27.5	29.7
기타유동자산	55.1	66.5	72.8	80.1	88.1
비유동자산	174.0	202.8	254.4	246.9	240.8
투자자산	93.5	97.3	98.2	106.5	113.1
금융자산	45.2	44.5	44.8	47.0	48.8
유형자산	37.8	56.3	110.5	97.2	86.0
무형자산	41.5	40.6	37.1	34.8	33.2
기타비유동자산	1.2	8.6	8.6	8.4	8.5
자산총계	411.1	571.5	657.1	760.6	872.1
유동부채	101.4	154.3	159.1	168.0	175.7
금융부채	2.6	4.1	4.2	4.6	5.0
매입채무	21.6	37.5	38.0	42.3	45.7
기타유동부채	77.2	112.7	116.9	121.1	125.0
비유동부채	5.2	19.1	19.3	20.7	21.9
금융부채	1.8	6.5	6.5	6.5	6.5
기타비유동부채	3.4	12.6	12.8	14.2	15.4
부채총계	106.6	173.5	178.4	188.7	197.6
지배주주지분	300.6	394.0	475.2	568.8	671.9
자본금	17.9	18.0	18.0	18.0	18.0
자본잉여금	77.0	78.2	78.2	78.2	78.2
자본조정	(11.7)	(12.0)	(12.0)	(12.0)	(12.0)
기타포괄이익누계액	(0.2)	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(0.9)
이익잉여금	217.5	310.8	392.0	485.5	588.7
비지배주주지분	3.9	4.0	3.6	3.1	2.6
자본총계	304.5	398.0	478.8	571.9	674.5
순금융부채	(155.3)	(252.1)	(279.1)	(377.8)	(483.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	87.6	151.2	116.8	122.7	130.9
당기순이익	67.5	105.0	99.8	111.3	123.0
조정	14.9	30.7	19.3	15.8	13.0
감가상각비	6.0	11.1	19.3	15.7	12.8
외환거래손익	1.0	0.2	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(0.7)	(3.8)	0.0	0.0	0.0
기타	8.6	23.2	0.0	0.1	0.2
영업활동 자산부채 변동	5.2	15.5	(2.3)	(4.4)	(5.1)
투자활동 현금흐름	17.1	(60.7)	(70.4)	(13.3)	(10.7)
투자자산감소(증가)	(4.3)	0.6	(0.9)	(8.2)	(6.6)
자본증가(감소)	(1.3)	(12.3)	(70.0)	0.0	0.0
기타	22.7	(49.0)	0.5	(5.1)	(4.1)
재무활동 현금흐름	(12.8)	(5.2)	(19.0)	(17.9)	(20.2)
금융부채증가(감소)	1.1	6.3	0.1	0.5	0.4
자본증가(감소)	0.0	1.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.7)	(0.5)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
배당지급	(12.2)	(12.2)	(19.0)	(18.3)	(20.4)
현금의 증감	91.9	85.4	18.8	94.1	102.0
Unlevered CFO	102.3	178.6	149.5	163.1	175.1
Free Cash Flow	86.3	138.9	46.8	122.7	130.9

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

JYP Ent.



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.11.14	BUY	78,000		
24.8.14	BUY	74,000	-32.21%	-23.38%
24.7.8	BUY	80,000	-30.19%	-26.25%
24.5.13	BUY	100,000	-42.38%	-39.40%
24.4.8	BUY	110,000	-39.21%	-36.36%
24.3.20	BUY	120,000	-41.70%	-39.58%
23.7.12	BUY	160,000	-37.49%	-11.81%
23.5.16	BUY	130,000	-1.88%	6.77%
23.3.27	BUY	91,000	-6.52%	4.95%
22.10.17	BUY	82,000	-19.63%	-2.44%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 11월 14일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2024년 11월 14일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- **투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.22%	5.33%	0.44%	100%

* 기준일: 2024년 11월 11일