

2023. 8. 17



▲ 통신/미디어/엔터

Analyst **정지수**

02. 6454-4863

jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA **김민영**

02. 6454-4884

minyoung.kim02@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월) 155,000 원

현재주가 (8.16) 114,300 원

상승여력 35.6%

KOSDAQ 878.29pt

시가총액 40,574억원

발행주식수 3,550만주

유동주식비율 77.45%

외국인비중 44.77%

52주 최고/최저가 141,100원/51,800원

평균거래대금 750.0억원

주요주주(%)

박진영 외 3 인 15.79

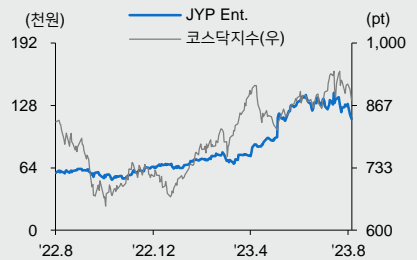
Morgan Stanley & Co. International 5.04

주가상승률(%) 1개월 6개월 12개월

절대주가 -10.1 58.1 86.8

상대주가 -8.2 41.2 77.5

주가그래프



JYP Ent. 035900

기대에 못 미쳐도 여전히 좋은 실적

- ✓ 2Q23 연결 영업이익 457억원(+88.3% YoY)으로 시장 컨센서스(490억원) 하회
- ✓ 음반과 콘서트 모두 사상 최대 실적 기록. 국내와 해외 모두 큰 폭으로 성장
- ✓ 2023년 연결 매출액 5,508억원(+59.2% YoY), 영업이익 1,777억원(+83.9% YoY) 전망
- ✓ 2023년 신규 IP는 중국 보이그룹과 미국 걸그룹. LOUD 보이그룹은 24년으로 연기
- ✓ 투자의견 Buy 유지, 적정주가는 기존 130,000원에서 155,000원으로 +19.2% 상향

2Q23 Review: 기대보다는 아쉬운 실적

2Q23 연결 매출액과 영업이익은 각각 1,517억원(+123.9% YoY), 457억원(+88.3% YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 490억원)를 하회했다. 스트레이키즈 정규 3집 앨범 누적 판매량이 500만장을 돌파하며 음반사업 매출액은 역대 최대인 857억원(+200.7% YoY)을 기록했다. 트와이스 월드투어와 NiziU 일본 공연 이연 매출 반영으로 콘서트 매출액도 역대 최대인 134억원(+44.1% YoY)을 기록했다. 지역별로 국내와 해외가 전년 대비 각각 +163%, +141% 성장하며 질적 성장도 지속됐다. 다만, 아티스트 콘텐츠 제작비 증가와 A2K 프로젝트 관련 비용 증가로 영업이익률은 전년 대비 다소 하락(2Q22 35.8% → 2Q23 30.1%)했다.

2023년 연결 영업이익 1,777억원(+83.9% YoY) 전망

2023년 연결 매출액과 영업이익은 각각 5,508억원(+59.2% YoY), 1,777억원(+83.9% YoY)을 전망한다. 3Q23에도 트와이스 월드투어 14회 포함 스트레이키즈 일본 돛투어, NiziU 일본 아레나 투어 등이 예정되어 있으며, ITZY 미니 앨범, NMIXX 싱글 앨범 실적 등이 반영될 예정이다. 하반기에는 중국 보이그룹과 미국 걸그룹(A2K)이 데뷔 예정이며, LOUD 프로젝트 보이그룹은 2024년으로 연기된 것으로 파악된다.

여전히 기회 요인인 A2K 프로젝트

현재까지 10회차가 방영된 미국 걸그룹 오디션(A2K)은 회당 100만 이상의 조회수를 기록 중이며 미국 현지 성공이 밸류에이션 리레이팅을 가져다 줄 수 있는 중요한 이벤트라는 사실에는 변함이 없다. 투자의견 Buy를 제시하며, 적정주가는 실적 추정치 상향 조정을 반영해 기존 130,000원에서 155,000원으로 +19.2% 상향한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2021	193.9	57.9	67.5	1,900	127.8	6,948	26.7	7.3	27.2	31.4	26.6
2022	345.9	96.6	67.5	1,901	0.0	8,467	35.7	8.0	22.0	24.7	35.0
2023E	550.8	177.7	134.3	3,784	101.1	11,861	30.2	9.6	20.7	37.2	39.7
2024E	641.2	199.0	151.3	4,263	12.1	15,699	26.8	7.3	18.0	30.9	34.9
2025E	704.4	222.7	169.4	4,771	11.9	20,045	24.0	5.7	15.5	26.7	30.1

(십억원)	2Q23P	2Q22	(% YoY)	1Q23	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	Meritz	(% diff.)
매출액	151.7	67.8	123.9	118.0	28.5	154.1	-1.5	128.9	17.7
영업이익	45.7	24.3	88.3	42.0	8.7	49.0	-6.8	42.1	8.5
세전이익	39.3	22.5	74.6	52.6	-25.3	46.3	-15.1	43.5	-9.7
순이익	25.4	15.2	67.1	42.7	-40.6	38.4	-33.9	32.2	-21.1

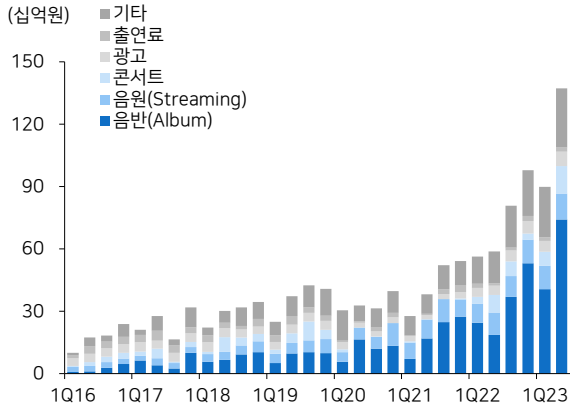
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	수정전		수정후		변화율	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	508.9	559.1	550.8	641.2	8.2%	14.7%
영업이익	164.1	183.5	177.7	199.0	8.3%	8.4%
세전이익	179.1	192.4	183.3	204.4	2.4%	6.2%
당기순이익	136.3	142.4	135.7	152.2	-0.4%	6.9%

(십억원)	내용	비고
12M Forward 지배주주순이익	151.3	
EPS (원)	4,263	
Target PER(배)	36.3	과거 4년 평균에 20% 할증
적정가치(원)	154,715	
적정주가(원)	155,000	

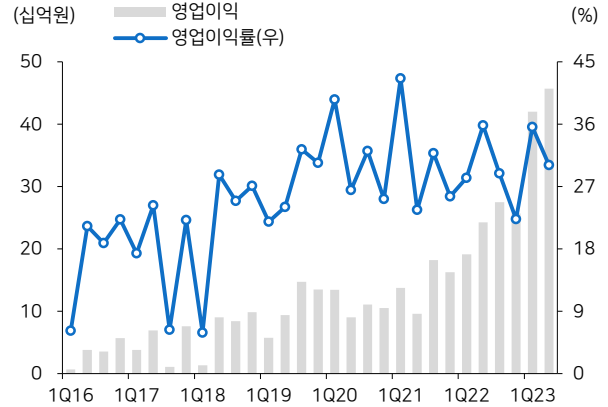
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 JYP Ent. 분기 매출액 추이



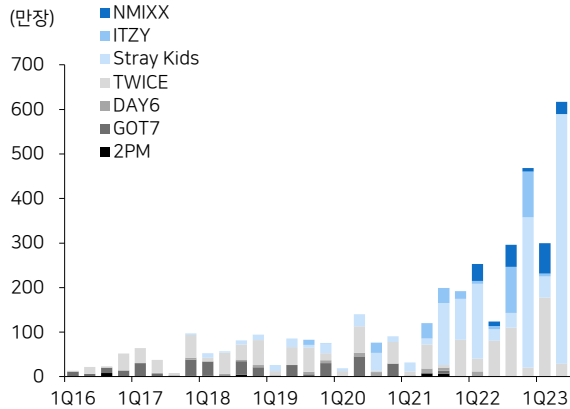
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림2 JYP Ent. 분기 영업이익 추이



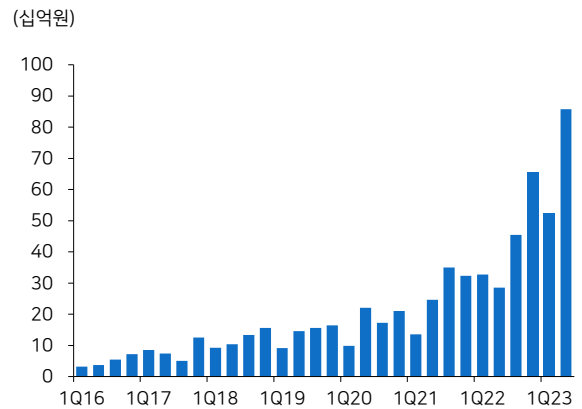
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림3 JYP Ent. 아티스트 앨범 판매량 추이



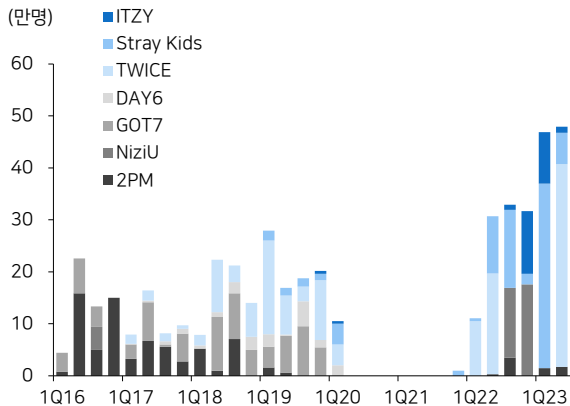
자료: 씨클차트, 메리츠증권 리서치센터

그림4 JYP Ent. 앨범 매출액 추이 및 전망



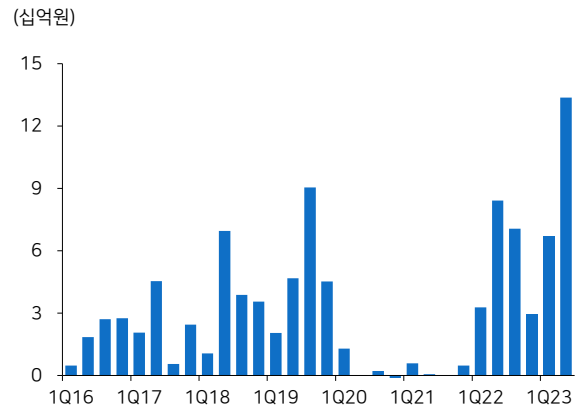
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림5 JYP Ent. 아티스트 콘서트 관객수 추이



자료: Touring Data, 메리츠증권 리서치센터

그림6 JYP Ent. 콘서트 매출액 추이 및 전망



자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

표4 JYP Ent. 실적 추이 및 전망											
(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23P	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
영업수익	67.8	67.8	95.1	115.2	118.0	151.7	127.9	153.0	345.9	550.8	641.2
% YoY	109.8%	67.1%	66.2%	80.7%	74.1%	123.9%	34.5%	32.8%	78.4%	59.2%	16.4%
JYP Ent.(별도)	55.4	57.9	79.3	98.9	90.3	136.5	111.6	134.2	291.5	472.5	559.9
음반사업	32.7	28.5	45.5	65.6	52.4	85.7	63.0	81.8	172.4	282.9	334.2
음반(Album)	24.5	18.6	36.9	53.2	40.7	74.1	52.1	69.5	133.2	236.4	282.4
음원(Streaming)	9.2	10.8	10.1	11.4	11.2	12.4	10.9	12.3	41.5	46.9	51.8
매니지먼트 사업	22.7	29.4	33.8	33.3	37.9	50.7	48.6	52.4	119.1	189.6	225.8
콘서트	3.3	8.4	7.1	2.9	6.7	13.4	11.1	13.2	21.7	44.4	55.1
광고	4.3	4.5	5.2	6.0	5.3	6.8	6.2	7.1	20.0	25.3	29.0
출연료	2.0	1.0	1.4	2.4	1.7	2.1	1.7	2.2	6.8	7.7	10.4
기타	13.1	15.4	20.1	22.0	24.2	28.5	29.6	29.9	70.7	112.1	131.2
연결자회사	8.4	12.4	12.8	13.4	18.9	11.9	14.0	15.0	46.9	59.8	66.3
매출원가	36.4	30.3	53.3	69.3	57.8	79.4	73.7	83.2	189.3	294.1	362.7
% YoY	223.1%	47.3%	85.3%	137.9%	58.7%	162.2%	38.1%	20.1%	111.0%	55.4%	23.3%
매출총이익	31.3	37.5	41.8	46.0	60.2	72.3	54.2	69.9	156.6	256.6	278.5
% YoY	49.0%	87.5%	46.8%	32.6%	92.1%	93.0%	29.8%	52.0%	50.3%	63.9%	8.5%
GPM(%)	46.2%	55.3%	43.9%	39.9%	51.0%	47.7%	42.4%	45.6%	45.3%	46.6%	43.4%
판관비	12.2	13.2	14.3	20.3	18.2	26.6	16.6	17.5	59.9	78.9	79.6
% YoY	67.7%	27.1%	39.4%	10.4%	49.2%	101.8%	15.9%	-13.5%	29.6%	31.7%	0.9%
영업이익	19.2	24.3	27.5	25.7	42.0	45.7	37.7	52.3	96.6	177.7	199.0
% YoY	39.1%	152.9%	50.9%	57.6%	119.3%	88.3%	37.0%	103.7%	66.9%	83.9%	11.9%
영업이익률	28.3%	35.8%	28.9%	22.3%	35.6%	30.1%	29.5%	34.2%	27.9%	32.3%	31.0%
법인세차감전순이익	19.5	22.5	28.6	23.5	52.6	39.3	38.2	53.2	94.1	183.3	204.4
법인세비용	2.8	7.3	6.1	10.5	9.9	13.9	9.9	13.8	26.6	47.6	52.3
당기순이익	16.7	15.2	22.5	13.0	42.7	25.4	28.3	39.3	67.5	135.7	152.2
당기순이익률	24.7%	22.4%	23.7%	11.3%	36.2%	16.7%	22.1%	25.7%	19.5%	24.6%	23.7%

자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

JYP Ent. (035900)

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	193.9	345.9	550.8	641.2	704.4
매출액증가율(%)	34.3	78.4	59.2	16.4	9.8
매출원가	89.8	189.3	294.1	362.7	396.8
매출총이익	104.2	156.6	256.6	278.5	307.6
판매관리비	46.3	59.9	78.9	79.6	85.0
영업이익	57.9	96.6	177.7	199.0	222.7
영업이익률(%)	29.9	27.9	32.3	31.0	31.6
금융손익	15.9	-1.4	1.3	5.7	7.4
중속/관계기업손익	14.7	0.7	6.8	1.5	1.4
기타영업외손익	-2.6	-1.8	-2.5	-1.7	-1.5
세전계속사업이익	85.9	94.1	183.3	204.4	230.0
법인세비용	18.4	26.6	47.6	51.6	60.9
당기순이익	67.5	67.5	135.7	152.2	170.2
지배주주지분 순이익	67.5	67.5	134.3	151.3	169.4

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	159.2	237.1	387.7	539.1	705.9
현금및현금성자산	49.1	139.7	232.5	358.5	507.4
매출채권	24.6	19.9	31.6	36.8	40.4
재고자산	1.4	2.4	3.8	4.4	4.9
비유동자산	158.2	174.0	206.1	218.3	225.1
유형자산	38.3	37.8	35.4	32.9	29.5
무형자산	29.6	41.5	40.7	40.0	39.2
투자자산	89.2	93.5	128.7	144.2	155.1
자산총계	317.4	411.1	593.7	757.4	930.9
유동부채	58.3	101.4	161.4	188.0	206.5
매입채무	7.9	21.6	34.4	40.1	44.0
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	8.4	5.2	7.3	8.2	8.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	66.8	106.6	168.7	196.1	215.3
자본금	17.9	17.9	17.9	17.9	17.9
자본잉여금	77.0	77.0	77.0	77.0	77.0
기타포괄이익누계액	1.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
이익잉여금	162.3	217.6	338.0	474.3	628.5
비지배주주지분	4.0	3.9	4.0	4.0	4.1
자본총계	250.7	304.5	425.0	561.3	715.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	45.8	87.7	153.6	163.3	178.9
당기순이익(손실)	67.5	67.5	135.7	152.2	170.2
유형자산상각비	4.1	4.3	5.4	4.5	3.4
무형자산상각비	0.6	1.7	0.8	0.8	0.7
운전자본의 증감	-7.7	5.2	11.7	5.8	4.5
투자활동 현금흐름	-25.6	17.1	-50.1	-22.8	-14.5
유형자산의증가(CAPEX)	-0.4	-1.3	-3.0	-2.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-66.2	-4.3	-35.2	-15.6	-10.9
재무활동 현금흐름	-6.5	-12.8	-10.7	-14.5	-15.4
차입금의 증감	-0.7	1.1	1.6	0.7	0.5
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	14.6	90.5	92.9	126.0	148.9
기초현금	34.5	49.1	139.7	232.5	358.5
기말현금	49.1	139.7	232.5	358.5	507.4

Key Financial Data

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
주당데이터(원)					
SPS	5,462	9,744	15,515	18,064	19,843
EPS(지배주주)	1,900	1,901	3,784	4,263	4,771
CFPS	1,803	2,881	5,288	5,828	6,480
EBITDAPS	1,763	2,893	5,181	5,754	6,388
BPS	6,948	8,467	11,861	15,699	20,045
DPS	369	369	460	480	480
배당수익률(%)	0.7	0.5	0.4	0.4	0.4
Valuation(Multiple)					
PER	26.7	35.7	30.2	26.8	24.0
PCR	28.1	23.5	21.6	19.6	17.6
PSR	9.3	7.0	7.4	6.3	5.8
PBR	7.3	8.0	9.6	7.3	5.7
EBITDA(십억원)	62.6	102.7	183.9	204.2	226.8
EV/EBITDA	27.2	22.0	20.7	18.0	15.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	31.4	24.7	37.2	30.9	26.7
EBITDA 이익률	32.3	29.7	33.4	31.9	32.2
부채비율	26.6	35.0	39.7	34.9	30.1
금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	1,541.1	1,069.4	1,456.5	1,340.8	1,373.6
매출채권회전율(x)	13.1	15.5	21.4	18.7	18.2
재고자산회전율(x)	206.1	180.6	177.2	155.2	151.1

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.6%
중립	10.4%
매도	0.0%

2023년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

JYP Ent. (035900) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2021.08.18	기업브리프	Buy	56,000	이호진	-26.5	-19.9	
2021.10.07	산업브리프	Buy	52,000	이호진	-7.3	6.5	
2022.01.26	산업브리프	Hold	52,000	이호진	-1.8	24.4	
2022.04.11	Indepth	Hold	64,000	이호진	-11.2	0.8	
2022.11.17				담당자 변경	0.4	6.6	
2022.11.17	Indepth	Buy	78,000	정지수	-17.6	-12.6	
2023.01.17	기업브리프	Buy	82,000	정지수	-8.8	7.7	
2023.04.24	기업브리프	Buy	95,000	정지수	-3.8	0.5	
2023.05.16	기업브리프	Buy	120,000	정지수	-3.2	1.8	
2023.05.31	산업분석	Buy	130,000	정지수	0.0	8.5	
2023.08.17	기업브리프	Buy	155,000	정지수	-	-	