

2023. 11. 13



▲ 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 (11.10) 103,400 원

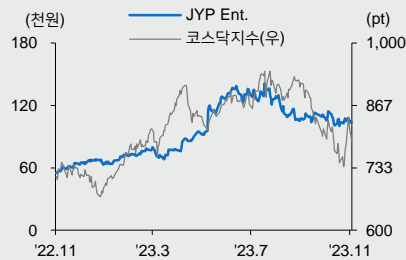
상승여력 49.9%

KOSDAQ	789.31pt
시가총액	36,725억원
발행주식수	3,552만주
유동주식비율	77.46%
외국인비중	42.33%
52주 최고/최저가	141,100원/56,000원
평균거래대금	595.4억원

주요주주(%)
박진영 외 3 인 15.78

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-2.1	11.4	84.6
상대주가	-1.4	17.1	65.6

주가그래프



(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	553.9	182.3	139.4	3,926	108.6	12,004	26.3	8.6	18.1	38.4	39.4
2024E	657.2	205.4	155.4	4,377	11.0	15,957	23.6	6.5	15.6	31.3	35.2
2025E	750.5	243.6	184.1	5,187	18.5	20,722	19.9	5.0	12.6	28.3	31.0

JYP Ent. 035900

높아진 위상만큼 유리해진 계약 구조

- ✓ 3Q23 연결 영업이익 438억원(+59.3% YoY)으로 시장 컨센서스(426억원) 부합
- ✓ 역대 최대 콘서트 모객수 기록. 콘텐츠 제작비 감소로 영업이익률 큰 폭으로 개선
- ✓ 2023년 연결 매출액 5,539억원(+60.1% YoY), 영업이익 1,823억원(+88.7% YoY) 전망
- ✓ 2, 3분기 일본 공연 매출 대부분이 4분기에 인식됨에 따라 4Q23에도 호실적 기대
- ✓ LIVE NATION과 롱텀 파트너십 체결로 북미 공연에 대한 추가 수익 확보 가능

3Q23 Review: 시장 컨센서스 부합

3Q23 연결 매출액과 영업이익은 각각 1,397억원(+46.8% YoY), 438억원(+59.3% YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 426억원)에 부합했다. 스트레이키즈 123만장, ITZY 129만장, NMIXX 92만장 등 음반 판매량 455만장으로 음반사업 매출액은 535억원(+17.7% YoY)을 기록했다. 콘서트는 트와이스의 동남아 및 유럽 투어, 스트레이키즈 미주 투어 등 역대 최대 모객수를 바탕으로 119억원(+67.7% YoY)의 매출액을 기록했다. 비용에서는 아티스트 콘텐츠 제작비가 전년 대비 -9.5% 감소하며 영업이익률이 크게 개선(3Q22 28.9% → 3Q23 31.4%)됐다.

2023년 연결 영업이익 1,823억원(+88.7% YoY) 전망

2023년 연결 매출액과 영업이익은 각각 5,539억원(+60.1% YoY), 1,823억원(+88.7% YoY)을 전망한다. 4Q23에는 10월 NiziU 한국 앨범, 11월 스트레이키즈 미니 앨범과 스트레이키즈 일본/서울 돔 투어, 트와이스 월드투어 실적이 반영되며, 2, 3분기 일본 공연 매출 대부분이 4분기에 인식됨에 따라 호실적이 기대된다. 특히, 해외 매출 비중이 2021년 47.7%, 2022년 48.8%에서 2023년 3분기 누적으로 57.7%까지 확대되면서 아티스트들의 글로벌 성과가 실적 개선을 주도하고 있다는 점이 고무적이다.

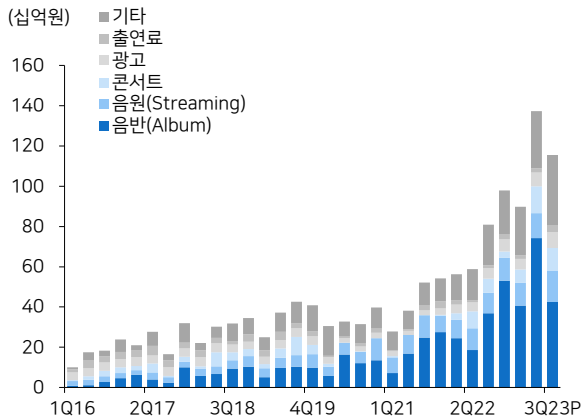
추가적인 공연 수익성 개선 가능

Republic Records와 전략적 파트너십을 통해 VCHA의 북미 프로모션을 강화하고, LIVE NATION과 롱텀 파트너십 체결을 통해 기존 MG(Minimum Guarantee) 정산 구조인 북미 시장에서 일정 규모 이상의 공연에 대하여 일부 RS(Revenue Share)를 받는 계약을 체결함에 따라 향후 추가적인 공연 수익성 개선이 가능해졌다.

(십억원)	3Q23P	3Q22	(% YoY)	2Q23	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	Meritz	(% diff.)
매출액	139.7	95.1	46.8	151.7	-8.0	134.5	3.8	137.8	1.3
영업이익	43.8	27.5	59.3	45.7	-4.1	42.6	2.9	43.2	1.5
세전이익	44.3	28.6	54.8	39.3	12.7	43.9	0.9	43.7	1.4
순이익	34.7	22.5	54.0	25.4	36.8	32.5	6.8	32.3	7.5

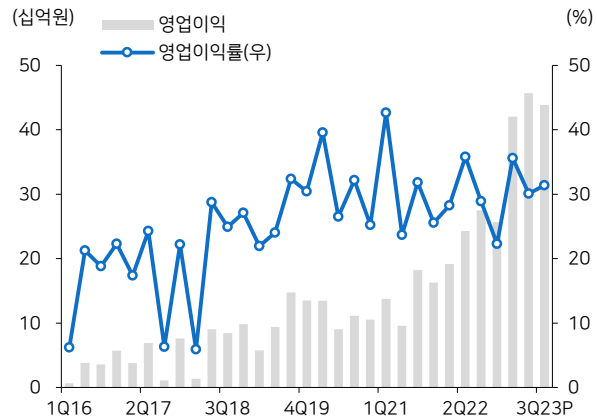
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림1 JYP Ent. 분기 매출액 추이



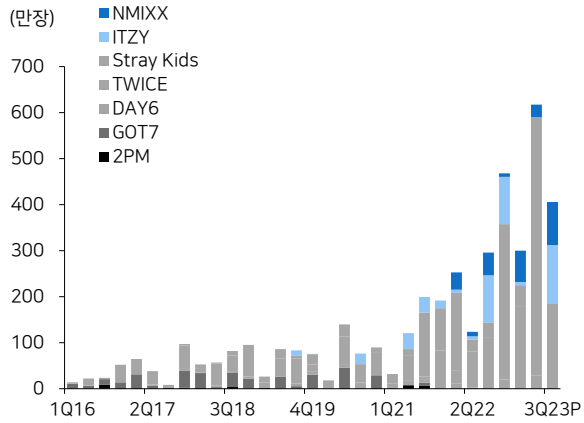
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림2 JYP Ent. 분기 영업이익 추이



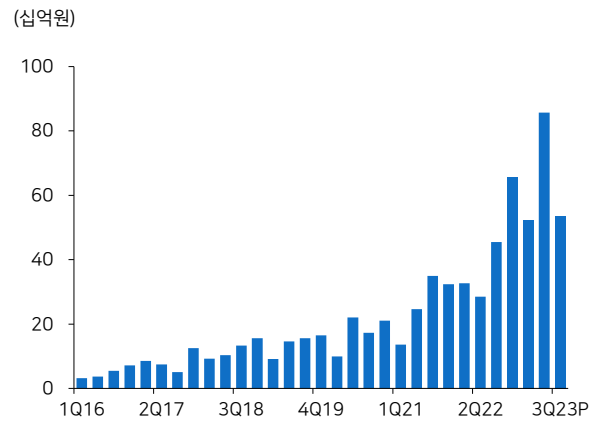
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림3 JYP Ent. 아티스트 앨범 판매량 추이



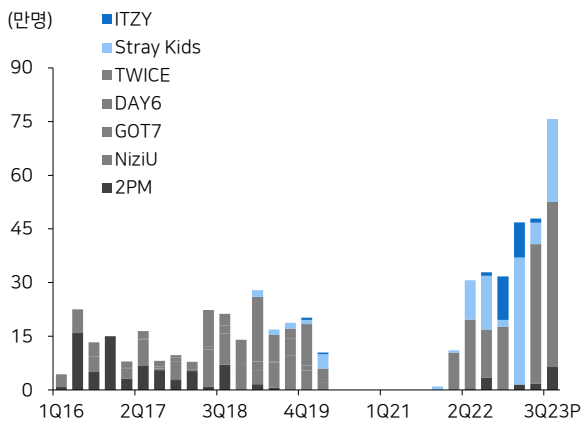
자료: 씨클차트, 메리츠증권 리서치센터

그림4 JYP Ent. 앨범 매출액 추이



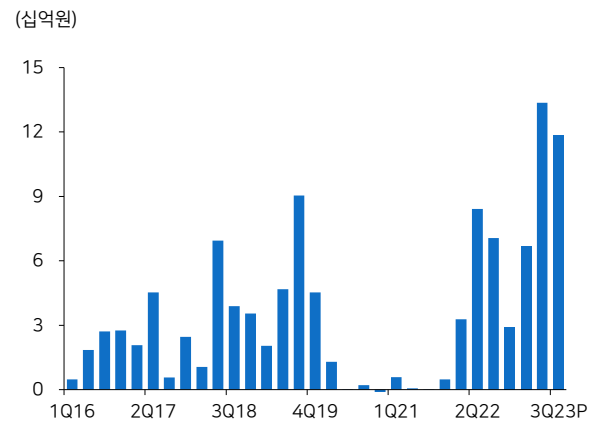
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림5 JYP Ent. 아티스트 콘서트 관객수 추이



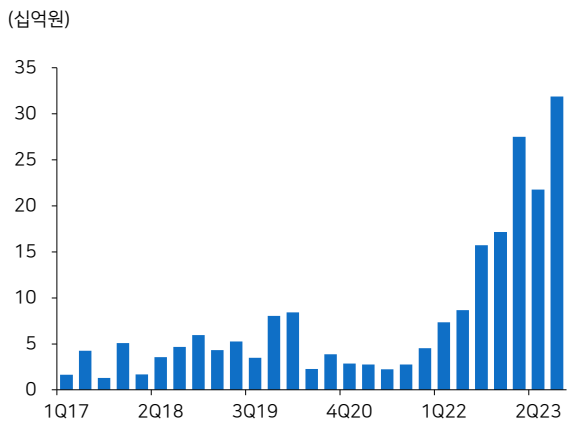
자료: Touring Data, 메리츠증권 리서치센터

그림6 JYP Ent. 콘서트 매출액 추이



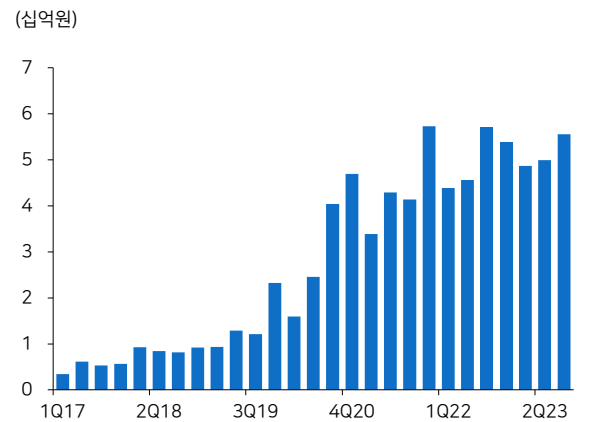
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림7 JYP Ent. MD 매출액 추이



자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림8 JYP Ent. YouTube 매출액 추이



자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

표2 JYP Ent. 실적 추이 및 전망											
(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23P	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
영업수익	118.0	151.7	139.7	144.5	149.3	165.3	175.5	167.0	345.9	553.9	657.2
% YoY	74.1%	123.9%	46.8%	25.4%	26.5%	8.9%	25.7%	15.6%	78.4%	60.1%	18.6%
JYP Ent.(별도)	90.3	136.5	111.0	125.6	129.0	145.6	154.3	145.8	291.5	463.4	574.7
음반사업	52.4	85.7	53.5	74.8	78.8	86.2	86.8	81.9	172.4	266.4	333.6
음반(Album)	40.7	74.1	42.8	59.7	64.4	70.5	70.4	64.5	133.2	217.4	269.8
음원(Streaming)	11.2	12.4	14.9	15.1	14.4	15.7	16.4	17.4	41.5	53.6	63.8
매니지먼트 사업	37.9	50.7	57.5	50.8	50.2	59.4	67.6	63.9	119.1	197.0	241.1
콘서트	6.7	13.4	11.9	9.9	12.5	15.6	14.0	15.1	21.7	41.8	57.1
광고	5.3	6.8	7.8	7.7	6.1	7.8	8.8	8.8	20.0	27.6	31.6
출연료	1.7	2.1	3.2	3.0	2.3	3.1	3.8	2.9	6.8	10.0	12.1
기타	24.2	28.5	34.6	30.3	29.3	32.9	40.8	37.1	70.7	117.6	140.2
연결자회사	18.9	11.9	19.0	15.0	16.9	16.4	17.1	17.0	46.9	64.8	67.4
매출원가	57.8	79.4	72.8	75.7	81.3	104.5	93.5	88.1	189.3	285.7	367.4
% YoY	58.7%	162.2%	36.5%	9.3%	40.6%	31.6%	28.3%	16.4%	111.0%	50.9%	28.6%
매출총이익	60.2	72.3	66.8	68.8	68.0	60.7	82.1	79.0	156.6	268.1	289.7
% YoY	92.1%	93.0%	59.9%	49.7%	12.9%	-16.0%	22.8%	14.8%	50.3%	71.3%	8.1%
GPM(%)	51.0%	47.7%	47.8%	47.6%	45.5%	36.8%	46.7%	47.3%	45.3%	48.4%	44.1%
판관비	18.2	26.6	23.0	18.0	20.0	23.3	21.3	19.8	59.9	85.8	84.3
% YoY	49.2%	101.8%	60.9%	-11.0%	9.9%	-12.6%	-7.3%	9.5%	29.6%	43.2%	-1.8%
영업이익	42.0	45.7	43.8	50.8	48.0	37.5	60.8	59.2	96.6	182.3	205.4
% YoY	119.3%	88.3%	59.3%	97.6%	14.2%	-18.0%	38.6%	16.6%	66.9%	88.7%	12.7%
영업이익률	35.6%	30.1%	31.4%	35.1%	32.2%	22.7%	34.6%	35.4%	27.9%	32.9%	31.3%
법인세차감전순이익	52.6	39.3	44.3	51.3	49.2	37.6	62.3	61.0	94.1	187.5	210.0
법인세비용	9.9	13.9	9.6	13.3	12.3	9.4	16.2	15.9	26.6	46.7	53.7
당기순이익	42.7	25.4	34.7	38.0	36.9	28.2	46.1	45.1	67.5	140.8	156.2
당기순이익률	36.2%	16.7%	24.9%	26.3%	24.7%	17.1%	26.2%	27.0%	19.5%	25.4%	23.8%

자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

JYP Ent. (035900)

Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	193.9	345.9	553.9	657.2	750.5
매출액증가율(%)	34.3	78.4	60.1	18.6	14.2
매출원가	89.8	189.3	285.8	367.4	416.4
매출총이익	104.2	156.6	268.2	289.8	334.1
판매관리비	46.3	59.9	85.8	84.3	90.5
영업이익	57.9	96.6	182.3	205.4	243.6
영업이익률(%)	29.9	27.9	32.9	31.3	32.5
금융손익	15.9	-1.4	-0.7	3.8	5.6
중속/관계기업손익	14.7	0.7	7.9	1.8	1.8
기타영업외손익	-2.6	-1.8	-2.0	-1.1	-0.9
세전계속사업이익	85.9	94.1	187.5	210.0	250.1
법인세비용	18.4	26.6	46.7	53.7	65.1
당기순이익	67.5	67.5	140.8	156.2	185.1
지배주주지분 순이익	67.5	67.5	139.4	155.4	184.1

Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	45.8	87.7	158.9	168.3	195.9
당기순이익(손실)	67.5	67.5	140.8	156.3	185.1
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	11.9	6.7	6.7
투자활동 현금흐름	-25.6	17.1	-50.8	-25.7	-21.4
유형자산의증가(CAPEX)	-0.4	-1.3	-3.0	-2.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-66.2	-4.3	-35.8	-17.8	-16.0
재무활동 현금흐름	-6.5	-12.8	-10.6	-14.4	-15.2
차입금의 증감	-0.7	1.1	1.6	0.8	0.7
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	14.6	90.5	97.5	128.1	159.3
기초현금	34.5	49.1	139.7	237.1	365.2
기말현금	49.1	139.7	237.1	365.2	524.5

Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	159.2	237.1	393.2	550.4	735.9
현금및현금성자산	49.1	139.7	237.1	365.2	524.5
매출채권	24.6	19.9	31.8	37.7	43.1
재고자산	1.4	2.4	3.8	4.6	5.2
비유동자산	158.2	174.0	206.6	221.0	233.0
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	129.2	147.0	163.0
자산총계	317.4	411.1	599.8	771.4	968.9
유동부채	58.3	101.4	162.4	192.6	220.0
매입채무	7.9	21.6	34.6	41.1	46.9
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	8.4	9.3
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	169.7	201.0	229.3
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	343.1	483.4	652.6
비지배주주지분	4.0	3.9	4.0	4.0	4.1
자본총계	250.7	304.5	430.1	570.4	739.7

Key Financial Data

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
주당데이터(원)					
SPS	5,462	9,744	15,604	18,513	21,141
EPS(지배주주)	1,900	1,901	3,926	4,377	5,187
CFPS	1,803	2,881	5,406	5,983	7,043
EBITDAPS	1,763	2,893	5,310	5,936	6,978
BPS	6,948	8,467	12,004	15,957	20,722
DPS	369	369	460	480	480
배당수익률(%)	0.7	0.5	0.4	0.5	0.5
Valuation(Multiple)					
PER	26.7	35.7	26.3	23.6	19.9
PCR	28.1	23.5	19.1	17.3	14.7
PSR	9.3	7.0	6.6	5.6	4.9
PBR	7.3	8.0	8.6	6.5	5.0
EBITDA(십억원)	62.6	102.7	188.5	210.7	247.7
EV/EBITDA	27.2	22.0	18.1	15.6	12.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	31.4	24.7	38.4	31.3	28.3
EBITDA 이익률	32.3	29.7	34.0	32.1	33.0
부채비율	26.6	35.0	39.4	35.2	31.0
금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	1,541.1	1,069.4	1,490.6	1,368.7	1,453.2
매출채권회전율(x)	13.1	15.5	21.4	18.9	18.6
재고자산회전율(x)	206.1	180.6	177.6	156.6	153.8

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.5%
중립	13.5%
매도	0.0%

2023년 9월 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)	
2021.10.07	산업브리프	Buy	52,000	이효진	-7.3	6.5	
2022.01.26	산업브리프	Hold	52,000	이효진	-1.8	24.4	
2022.04.11	Indepth	Hold	64,000	이효진	-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	-	-	