

# JYP Ent. (035900)

임수진

soojin.lim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월  
목표주가

135,000

하향

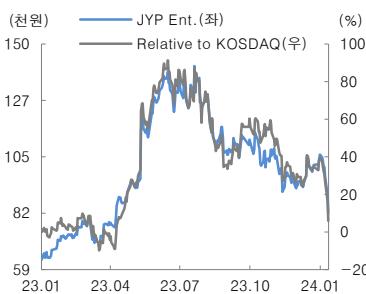
현재주가  
(24.01.16)

82,000

엔터테인먼트업종

KOSDAQ	854.83
시가총액	2,912십억원
시가총액비중	0.73%
자본금(보통주)	18십억원
52주 최고/최저	141,100원 / 63,800원
120일 평균거래대금	579억원
외국인지분율	41.51%
주요주주	박진영 외 3 인 15.78%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.9	-26.3	-35.5	28.5
상대수익률	-14.5	-30.1	-32.4	7.8



## 무거워진 신인의 어깨

- 4Q23 매출 1,521억원(YoY 32%), OP 414억원(YoY +61%) 전망
- ITZY, 엔믹스 앨범 출하량 고려 시 감소폭은 -20% 예상
- 높은 음반 판매량 성장 어려운 상황, 기대할 부분은 공연 부문의 성장

### 투자의견 매수 유지, 목표주가 135,000원으로 -10% 하향

목표주가는 2024E 지배주주 당기순이익 기준 EPS 3,961원에 Target PER 34.5배 (엔터 업종 Target PER 26.5배의 현지화 그룹에 대한 가치 30% 할증 적용)를 적용하여 산출. 24년 EPS 추정을 -10% 하향 적용하면서 목표주가 하향

### 높은 음반 판매량 성장 어려운 상황, 기대할 부분은 공연 부문의 성장

최근 발매된 ITZY, 엔믹스의 신보 초동 판매량이 전작 대비 크게 감소하며, 1월 8일 종가 대비 약 -21% 하락. 다만, 실적에 반영되는 음반 출하량의 경우, ITZY 80만장 예상되며 엔믹스도 이와 비슷한 수준으로 실제 감소폭은 약 -20% 예상

지난 스트레이키즈에 이어 ITZY, 엔믹스의 신보 음반 판매량이 지속 감소세를 기록한 점에서 2024년 음반 매출 하향 조정 불가피. 다만, 4팀의 신인 그룹 데뷔를 포함할 경우 음반 발매 횟수는 2023년 12회에서 20회로 크게 증가. 음반판매량 성장 지속에 있어 신인들의 음반판매량이 중요해진 시점. 지난해와 같은 음반 판매량 성장을 기대하기는 어려우나 공연 모객수 및 게런티 증가로 공연 부문의 성장이 본격화될 가능성이 높다고 판단

### 4Q23 영업이익 396억원(QoQ -50.7%, YoY +69.8%) 전망

4분기 매출액 1,521억원(QoQ +8.9%, YoY +32.1%), 영업이익 414억원(QoQ -5.5%, YoY +61.3%) 예상. 영업이익은 컨센서스 대비 -18% 하회할 것으로 전망. 기대치를 하회한 앨범판매량 기록 및 4분기 일본 공연 매출 인식 이연에 기인

[음반/음원] 685억원(QoQ +18.7%, YoY +6.1%) 전망. 스트레이키즈 미니 8집 431.6만장, 엑디즈 9.9만장으로 전작 대비 감소한 음반 판매량을 기록

[공연] 4분기 트와이스, 스키즈, DAY6, 엑디즈, 엔믹스의 콘서트로 약 48만명 모객수 기록 전망. 다만, 해외 공연의 경우 1~2개 분기 이연되어 다음 분기 인식될 가능성이 높으며, 지난 3분기 트와이스, 스키즈, 니쥬의 해외 공연이 당분기 반영될 것으로 예상. 공연부문 매출 189억원(QoQ +60.9%, YoY +344%) 전망

[MD] 전 분기 대비 공연 모객 수 -40% 감소하였으나, 시즌그리팅 등 연말 상시 MD 판매액 증가에 따라 MD부문 매출 232억원(QoQ -27.1%, YoY +36%) 예상

(단위: 십억원, %)

구분	4Q22	3Q23	직전추정	당사추정	4Q23(F)			1Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	115.2	139.7	174.1	152.1	32.1	8.9	162.8	122.2	4	-20
영업이익	25.7	43.8	51.8	41.4	61.3	-5.5	50.7	40.6	-3	-2
순이익	13.1	34.5	33.3	28.5	116.8	-17.5	40.0	30.9	-25	9

자료: JYP Ent., FnGuide, 대신증권 Research Center

## 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	194	346	562	628	722
영업이익	58	97	173	186	206
세전순이익	86	94	179	194	216
총당기순이익	68	68	132	143	160
지배지분순이익	67	67	130	141	157
EPS	1,900	1,901	3,663	3,961	4,421
PER	26.7	35.7	27.4	25.4	22.7
BPS	6,948	8,467	10,017	11,944	14,363
PBR	7.3	8.0	8.2	6.9	5.7
ROE	31.4	24.7	39.6	36.1	33.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

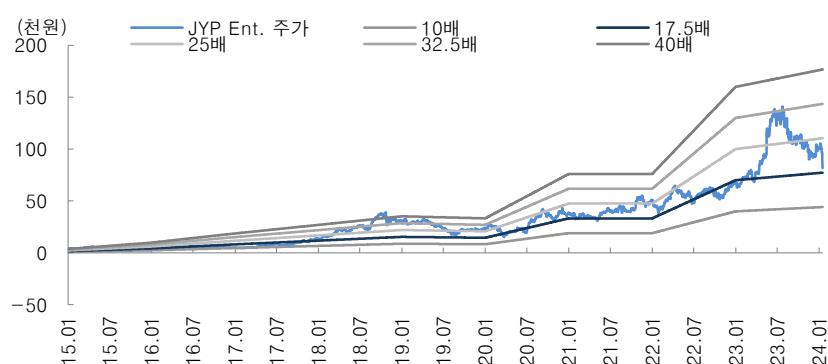
표 24. JYP Ent.\_Valuation Table

(단위: 십억원, 백만주, 원, 배, %)

	2024E	비고
지배주주 순이익(십억원)	140.7	2024년 추정치 기준
주식수(백만주)	35.5	
지배주주 EPS(원)	3,961	
Target PER	34.5	미래 성장 가치가 높은 현지화그룹에 가장 적극적인 엔터사, 엔터 업종 Target PER의 30% 할증 적용
적정주가(원)	136,459	
목표주가(원)	135,000	
현재주가(원)	82,000	
상승여력(%)	64.6%	

자료: 대신증권 Research Center

그림 136. JYP Ent.\_PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

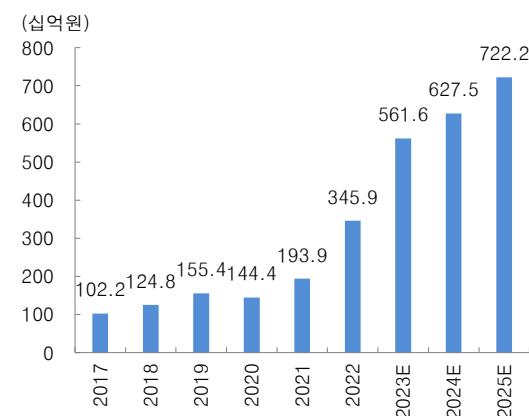
표 25. JYP Ent. 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	118.0	151.7	139.7	152.1	122.2	164.5	165.5	175.3	345.9	561.6	627.5
YoY(%)	74.1%	123.9%	46.8%	32.1%	3.5%	8.4%	18.5%	15.2%	78.4%	62.4%	11.7%
음반/음원	51.9	86.6	57.7	68.5	56.5	81.8	69.7	87.9	174.7	264.7	295.8
매니지먼트	14.2	24.3	24.7	33.7	15.4	31.0	43.0	31.5	57.7	96.9	120.9
콘서트	5.4	7.1	8.1	8.9	5.9	7.8	8.9	9.8	21.8	29.5	32.5
광고	6.8	14.5	11.8	18.9	7.2	20.2	28.7	15.3	24.6	51.9	71.4
출연	2.1	2.7	4.8	5.8	2.3	3.0	5.3	6.4	11.3	15.4	17.0
MD	27.5	21.7	31.9	23.2	24.4	31.1	26.0	27.7	48.8	104.4	109.2
기타	24.4	19.1	25.4	26.7	25.9	20.6	26.9	28.2	64.7	95.6	101.6
매출총이익	60.2	72.3	66.8	71.7	59.4	84.7	75.1	76.3	156.6	271.0	295.5
매출총이익률	51%	48%	48%	47%	49%	51%	45%	44%	45%	48%	47%
영업이익	42.0	45.7	43.8	41.4	40.6	55.8	47.9	41.4	96.6	173.0	185.7
YoY(%)	119.3%	88.2%	59.3%	61.3%	-3.4%	22.1%	9.2%	-0.1%	66.9%	79.0%	7.3%
영업이익률	35.6%	30.1%	31.4%	27.2%	33%	34%	29%	24%	27.9%	30.8%	29.6%
지배주주 순이익	41.5	25.6	34.5	28.5	30.9	41.9	36.2	31.7	67.5	130.0	140.7
YoY(%)	148.9%	67.2%	54.1%	116.8%	-25.5%	64.1%	4.8%	11.3%	0.0%	92.7%	8.2%
순이익률	35.1%	16.8%	24.7%	18.7%	25.3%	25.5%	21.9%	18.1%	19.5%	23.2%	22.4%

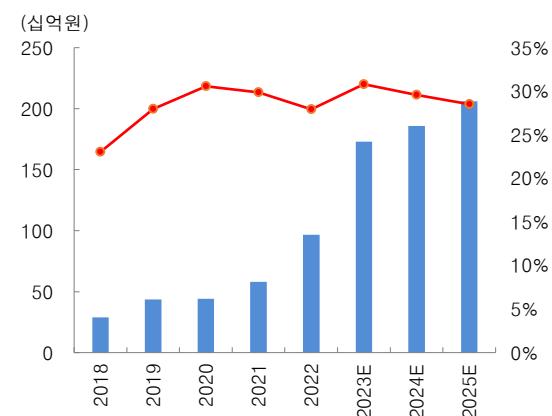
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 137. JYP Ent.\_매출액 추이 및 전망



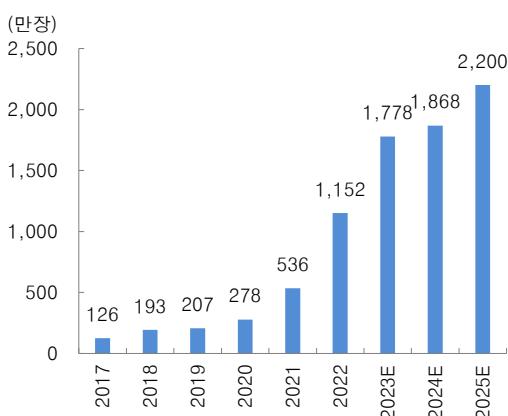
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 138. JYP Ent. \_영업이익 및 OPM



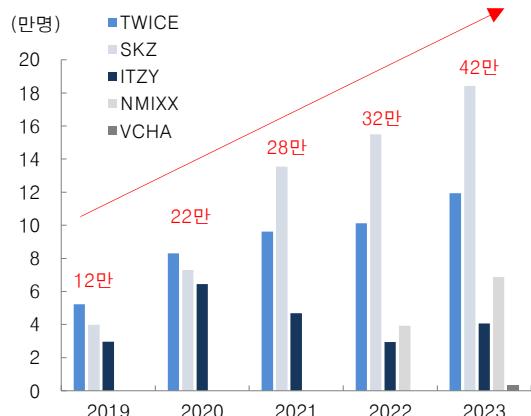
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 139. JYP Ent.\_음반 판매량 추이



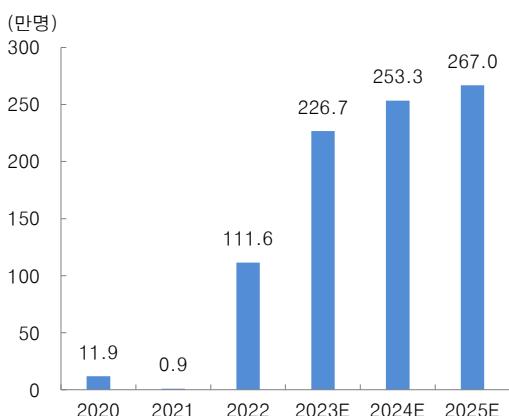
자료: 써클차트, 대신증권 Research Center

그림 140. JYP Ent.\_아티스트별 팬덤 추이



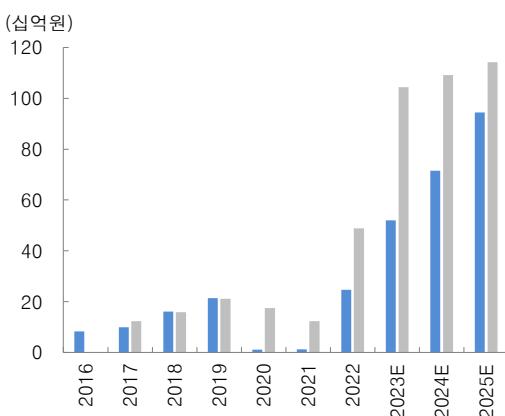
자료: 트위터, 대신증권 Research Center

그림 141. JYP Ent.\_공연 모객수 추이



자료: JYP Ent., 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 142. JYP Ent.\_공연 및 MD 매출 추이



자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 143. JYP Ent.\_아티스트 합산 SNS 구독자 현황

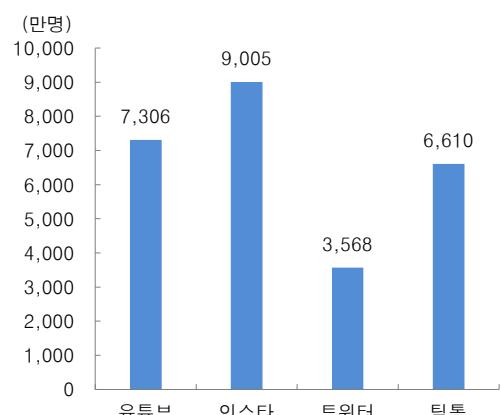
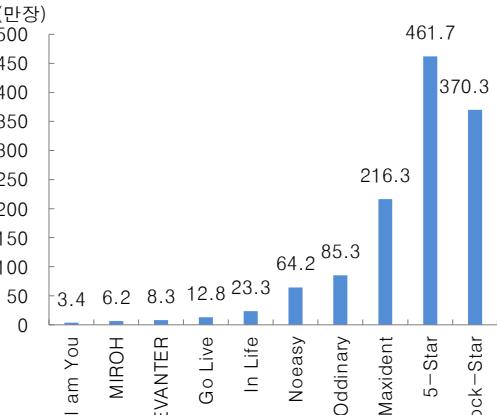
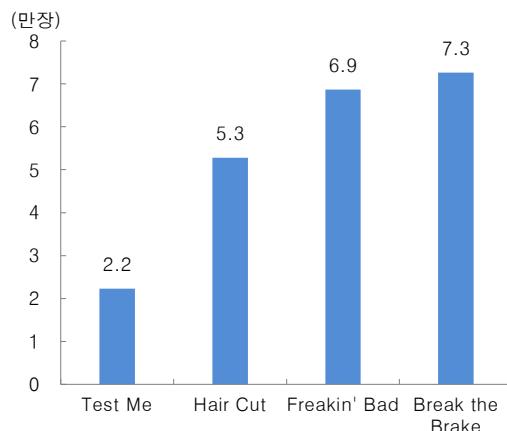
자료: 유튜브, 인스타, 트위터, 틱톡, 대신증권 Research Center  
주: 2023년 12월 말 기준

그림 144. 스트레이키즈\_초동 판매량 추이



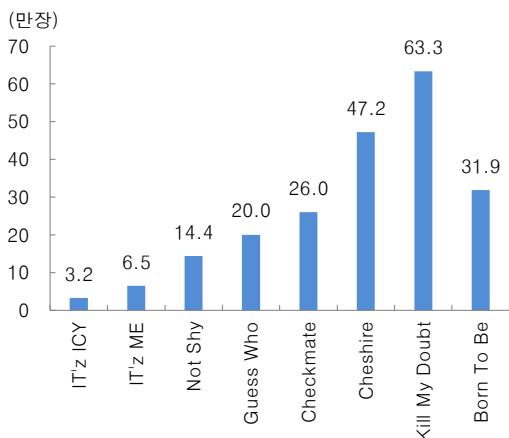
자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 145. Xdinary Heroes\_초동 판매량 추이



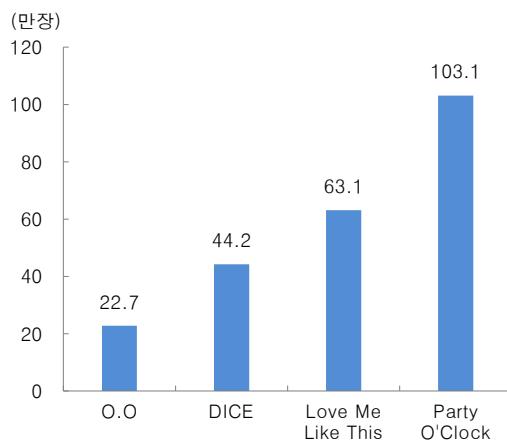
자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 146. ITZY\_초동 판매량 추이



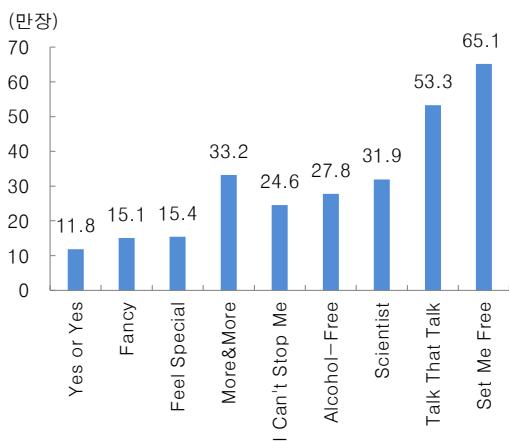
자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 147. NMIXX\_초동 판매량 추이



자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 148. 트와이스\_초동 판매량 추이



자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

표 26.JYP Ent.\_3Q24 및 2024년 아티스트 음반 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량 (한터차트 기준)	총 판매량 (서클차트 기준)
4Q23	Xdinary Heroes	2023.10.11	미니 4집	7.3만장	9.99만장
	NiziU	2023.10.30	싱글 1집	11.9만장	16만장
	StrayKids	2023.11.10	미니 8집	370.3만장	419.2만장
1Q24	ITZY	2024.01.08	미니 8집	31.9만장	N/A
	NMIXX	2024.01.15	미니 2집	-	-
	VCHA	2024.01.26	디지털싱글	-	-
	TWICE	2024.02.23	미니 13집	-	-
2024	NEXZ	1Q24(미정)	(미정)	-	-
	ProjectC	2Q24(미정)	(미정)	-	-
	LOUD	2Q24(미정)	(미정)	-	-

자료: 써클차트, 한터차트, JYP Ent., 대신증권 Research Center

표 27.JYP Ent.\_ 3Q24 및 2024년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 모객수(만명)	비고
4Q23	2PM	It's 2PM	일본	3 만명	
	트와이스	READY TO BE	일본	15 만명	
			호주, 인도네시아	13.5 만명	
	StrayKids	5-Star Dome Tour 2023	국내	5 만명	
			일본	11 만명	
	DAY6	The Present	국내	0.9 만명	
	Xdinary Heroes	Break the Brake	국내	0.3 만명	
1Q24			유럽	0.6 만명	
	NMIXX	1 <sup>st</sup> FAN Concert	국내	1.1 만명	
	트와이스	READY TO BE	미주	29.5 만명	
	ITZY	BORN TO BE	국내	1 만명	
			일본, 동남아	N/A	20회 예정
3Q24	NMIXX	MIXX University	홍콩	0.5 만명	
	Xdinary Heroes	Break the Brake	동남아	1.3 만명	
	트와이스	READY TO BE	일본	25 만명	

자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

## 기업개요

### 기업 개요

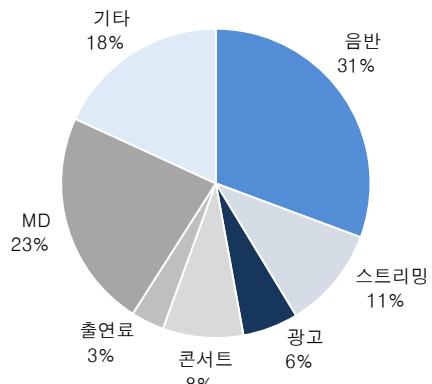
- JYP Ent는 1997년 가수 박진영이 설립한 연예기획사로 음반, 음원, 영상 등의 콘텐츠 기획 및 제작, 매니지먼트, 공연, 광고 등 다양한 분야에서 사업을 영위. 2001년 코스닥에 상장했으며 엔터산업 장기 성장 동력에 해당하는 해외 현지화 그룹에 가장 적극적인 기업
- 당사의 대표적인 소속 아티스트로는 2PM, 트와이스, 스트레이키즈, ITZY, 엔믹스, NiziU 등이 있음
- 3Q23 기준 매출은 음반 31%, 콘서트 8%, MD 23%, 광고 6%, 음원 11%, 출연료 3%로 구성

### 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

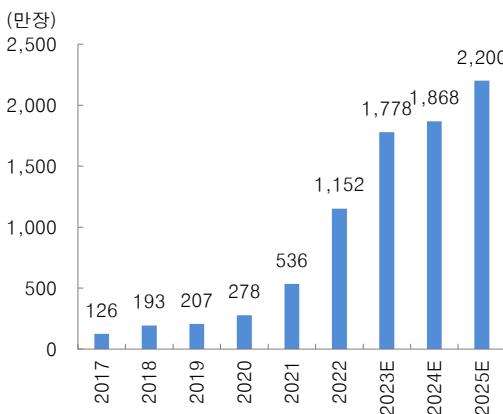
### JYP Ent\_매출 항목별 비중



주: 2023년 3분기 연결 당기순이익 기준  
자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center

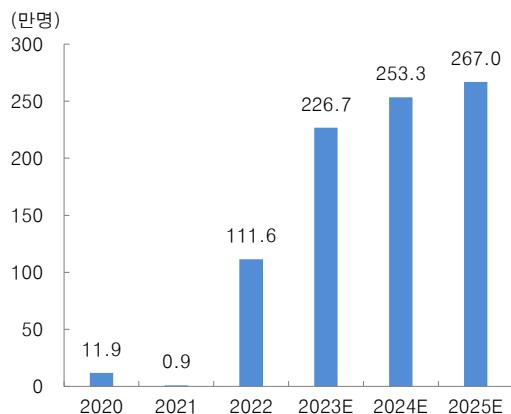
## Earnings Driver

### 음반판매량 추이 및 전망



자료: 써클차트, 대신증권 Research Center

### 공연 모객수 추이 및 전망



자료: JYP Ent, 언론보도, 대신증권 Research Center

## 재무제표

포괄손익계산서						재무상태표					
	(단위: 십억원)						(단위: 십억원)				
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F		2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	194	346	562	628	722	유동자산	159	237	287	358	443
매출원가	90	189	291	332	379	현금및현금성자산	49	140	225	292	372
매출총이익	104	157	271	295	343	매출채권 및 기타채권	25	20	33	37	42
판매비와관리비	46	60	98	110	137	재고자산	1	2	9	9	9
영업이익	58	97	173	186	206	기타유동자산	83	75	20	20	20
영업이익률	29.9	27.9	30.8	29.6	28.5	비유동자산	158	174	183	195	207
EBITDA	63	103	178	190	211	유형자산	38	38	36	35	33
영업외순익	28	-3	6	8	10	관계기업투자금	43	48	51	54	57
관계기업순익	15	1	9	10	11	기타비유동자산	77	88	96	106	116
금융수익	18	6	11	13	15	자산총계	317	411	471	552	650
외환관련이익	0	0	0	0	0	유동부채	58	101	105	117	127
금융비용	-3	-7	-12	-13	-14	매입채무 및 기타채무	17	40	49	55	58
외환관련손실	0	3	8	9	0	차입금	0	0	0	0	0
기타	-3	-2	-2	-2	-2	유동성채무	0	0	0	0	0
법인세비용차감전순이익	86	94	179	194	216	기타유동부채	41	61	56	62	69
법인세비용	-18	-27	-47	-50	-56	비유동부채	8	5	6	6	6
계속사업순이익	68	68	132	143	160	차입금	0	0	0	0	0
중단사업순이익	0	0	0	0	0	전환증권	0	0	0	0	0
당기순이익	68	68	132	143	160	기타비유동부채	8	5	6	6	6
당기순이익률	34.8	19.5	23.6	22.8	22.2	부채총계	67	107	110	123	133
비자매지분순이익	0	0	2	3	3	자비자분	247	301	356	424	510
지배지분순이익	67	67	130	141	157	자본금	18	18	18	18	18
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0	자본잉여금	77	77	77	77	77
기타포괄이익	0	0	0	0	0	이익잉여금	162	218	272	341	427
포괄순이익	69	64	131	145	164	기타자본변동	-11	-12	-12	-12	-12
비자매지분포괄이익	0	0	2	3	3	비자매지분	4	4	5	6	7
지배지분포괄이익	69	64	128	142	161	자본총계	251	305	360	430	517
Valuation 지표						순차입금	-103	-155	-233	-299	-378
(단위: 원, 배, %)						현금흐름표					
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F		2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	1,900	1,901	3,663	3,961	4,421	영업활동 현금흐름	46	88	141	164	176
PER	26.7	35.7	27.4	25.4	22.7	당기순이익	68	68	132	143	160
BPS	6,948	8,467	10,017	11,944	14,363	비현금항목의 가감	-4	35	52	54	59
PBR	7.3	8.0	8.2	6.9	5.7	감가상각비	5	6	5	5	5
EBITDAPS	1,763	2,892	5,004	5,358	5,929	외환손익	0	1	1	0	0
EV/EBITDA	27.2	22.0	15.1	13.8	12.1	자본평균기준	0	0	0	0	0
SPS	5,462	9,744	15,818	17,668	20,334	기타	-8	28	46	49	55
PSR	9.3	7.0	5.2	4.6	4.0	자산부채의 증감	-8	5	1	14	10
CFPS	1,803	2,881	5,186	5,570	6,176	기타현금흐름	-10	-20	-44	-48	-54
DPS	369	369	575	625	725	투자활동 현금흐름	-26	17	2	-4	-4
재무비율						투자자산	-30	-8	-3	-3	-3
(단위: 원, 배, %)						유형자산	0	-1	-1	-1	-1
	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F	기타	5	26	7	0	0
성장성						재무활동 현금흐름	-6	-13	-13	-20	-21
매출액 증가율	34.3	78.4	62.4	11.7	15.1	단기차입금	0	0	0	0	0
영업이익 증가율	31.2	66.9	79.0	7.3	10.9	사채	0	0	0	0	0
순이익 증가율	127.8	0.0	96.3	8.2	11.6	장기차입금	0	0	0	0	0
수익성						유상증자	0	0	0	0	0
ROIC	84.2	174.2	321.5	266.4	278.6	현금배당	-5	-12	-12	-19	-21
ROA	21.4	26.5	39.2	36.3	34.3	기타	-1	-1	-1	-1	-1
ROE	31.4	24.7	39.6	36.1	33.6	현금의 증감	15	91	85	67	80
안정성						기초 현금	35	49	140	225	292
부채비율	26.6	35.0	30.6	28.5	25.8	기말 현금	49	140	225	292	372
순차입금비율	-41.3	-51.0	-64.7	-69.6	-73.0	NOPLAT	45	69	128	137	152
이자보상배율	1,541.1	1,069.4	1,734.2	1,692.3	1,706.7	FCF	49	61	131	141	156

자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center

## [Compliance Notice]

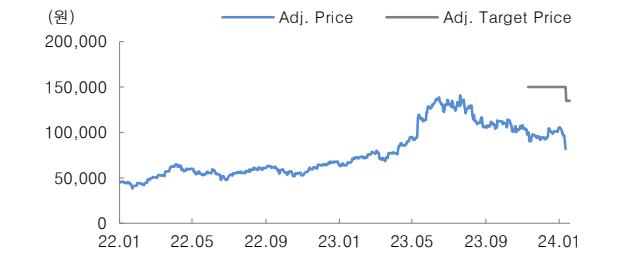
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당시는 등 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	24.01.17	23.12.02	23.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy
목표주가	135,000	150,000	150,000
고리율(평균%)	(34.96)	(36.25)	
고리율(최대/최소%)	(29.73)	(33.47)	
제시일자			
투자의견			
목표주가			
고리율(평균%)			
고리율(최대/최소%)			
제시일자			
투자의견			
목표주가			
고리율(평균%)			
고리율(최대/최소%)			
제시일자			
투자의견			
목표주가			
고리율(평균%)			
고리율(최대/최소%)			

### 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자: 20240114)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.4%	9.6%	0.0%

#### 산업 투자의견

##### - Overweight(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 주가 상승 예상

##### - Marketperform(시장수익률)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상

##### - Underperform(시장수익률 하회)

: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상