



**BUY (유지)**

목표주가(12M) 120,000원(하향)  
현재주가(3.19) 67,500원

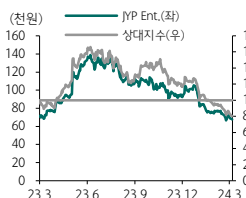
#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	891.91
52주 최고/최저(원)	141,100/66,600
시가총액(십억원)	2,398.4
시가총액비중(%)	0.57
발행주식수(천주)	35,532.5
60일 평균 거래량(천주)	597.3
60일 평균 거래대금(십억원)	48.5
외국인지분율(%)	31.71
주요주주 지분율(%)	
박진영 외 3인	15.95

#### Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	565.7	647.2
영업이익(십억원)	179.2	202.1
순이익(십억원)	138.0	156.5
EPS(원)	3,906	4,335
BPS(원)	12,555	16,210

#### Stock Price



#### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	193.9	345.9	566.5	642.9
영업이익	57.9	96.6	169.4	192.0
세전이익	85.9	94.1	155.7	191.4
순이익	67.5	67.5	105.5	142.1
EPS	1,900	1,901	2,971	4,002
증감율	128.37	0.05	56.29	34.70
PER	26.68	35.67	34.10	16.87
PBR	6.96	7.70	8.87	4.52
EV/EBITDA	27.16	21.97	18.00	15.42
ROE	31.43	24.67	30.40	31.20
BPS	7,289	8,809	11,416	14,921
DPS	369	369	574	660



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com  
RA 황지원 jiwon.hwang@hanafn.com

**하나증권 리서치센터**

2024년 03월 20일 | 기업분석\_Earnings Review

## JYP Ent. (035900)

### 이연 이슈 제외 시 예상보다 더 좋았던 실적

#### 목표주가 하향

앨범 감소 이슈가 지속되면서 목표 P/E를 하향해 목표주가를 120,000원(-25%)으로 하향한다. 다만, 일본 매출이 이연 되지 않았더라면 컨센서스를 상회하는 호실적이었고, 이런 부분들이 올해 반영되면서 상반기부터 견조한 실적이 예상된다. 이미 3팀이 스타디움까지 가능한 팬덤을 확보했으며, 그 외 음원/기타 등 앨범을 제외한 모든 매출이 팬덤에 연동해 성장하고 있다. 1분기에도 일본 매출의 이연 반영 여부가 불투명한 것이 상당히 아쉬지만, 작년 YG처럼 이연 실적 반영에 따른 서프라이즈가 저평가를 한 번에 해소했던 것처럼 JYP에서도 이를 기대하고 있다. 현 주가는 과거 노 재팬 이슈가 있었던 최저점(P/E 16~17배)으로 모든 우려를 대부분 반영해 가격 매력도가 상당히 높아 최선호주를 유지한다.

#### 4Q OP 378억원(+48% YoY)

4분기 매출액/영업이익은 각각 1,571억원(+36% YoY)/378억원(+48%)으로 컨센서스(491억원)을 하회했다. 다만, 트와이스 4회, 스키즈 8회, 니쥬 17회 등 총 29회(약 75만명)의 일본 투어 매출이 다시 한 번 이연 반영된 영향이다. 만약 모두 반영되었다면 컨센서스를 충분히 상회했을 것으로 추정된다. 작년 일본 투어 매출은 모객수가 100만명이 넘었음에도 불구하고 연간 132억원 밖에 반영되지 않았다. 1) 앨범은 스트레이키즈 및 니쥬 컴백과 리퍼블릭향 정산(약 140억원)이 반영되었으며, 2) 일본 투어 이연 반영에도 불구하고 리퍼블릭과의 콘서트 흥행에 따른 RS가 반영되면서 사상 최대를 기록했다. 참고사항으로는 기타 매출은 일본 매출을 안분 형태로 조정하면서 일시적으로 역성장 하였으며, 영업외에서는 북경신성 지분을 20% 추가 확대(총 52%) 및 네이버제트 공정가치평가 손실이 각각 약 90억원씩 반영되었다.

#### 앨범 우려에도 올해 역시 견조한 성장 이어질 것

올해도 앨범과 콘서트의 성장이 이어질 것이다. 앨범은 작년 11개에서 올해 20개까지 확대되고, 앨범당 판매량 감소는 불가피했으나 연간 앨범 판매량은 유사한 수준으로 추정된다. 콘서트 관객 수 역시 작년 130만명에서 올해 약 190만명이 반영될 것으로 추정되며, 이에 연동한 MD 등 기타 매출도 고성장 할 것이다. 상반기 VCHA, NEXG, 하반기 라우드가 데뷔할 것이며, 2025년에는 또 하나의 현지 프로젝트(북미/남미)도 계획하고 있다. 연간 영업이익은 1,920억원(+13% YoY)으로 예상되며 신인 그룹의 흥행 변수를 제외한 것이다.

도표 1. JYP 목표주가 하향

지배주주순이익('24년)	142	십억원
주식 수	35,532	천주
EPS	4,000	원
목표 P/E	30	배
목표 주가	120,000	원
현재 주가	67,500	원
상승 여력	78	%

자료: 하나증권

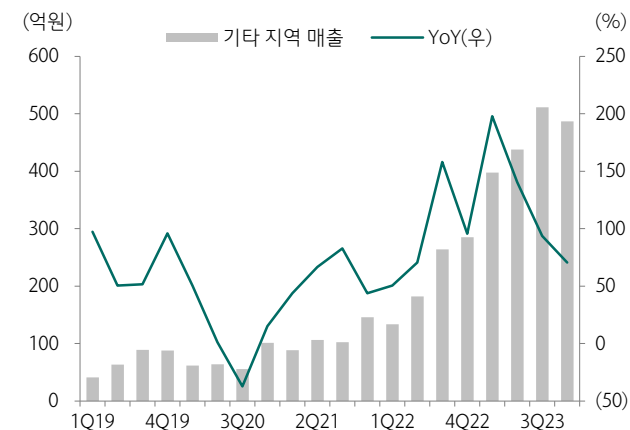
도표 2. JYP 실적 추이

(단위: 십억원)

	22	23	24F	25F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	346	567	643	718	118	152	140	157	154	142	163	184
음반/음원	175	263	268	308	52	87	58	67	51	74	46	98
매니지먼트	58	106	151	159	14	24	25	43	48	26	49	28
콘서트	25	63	102	105	7	14	12	30	37	15	35	15
광고	22	28	31	33	5	7	8	8	8	8	8	8
출연료	11	14	17	21	2	3	5	5	4	3	5	5
기타	114	198	224	250	52	41	57	48	55	43	69	58
GPM(%)	45%	47%	46%	45%	51%	48%	48%	44%	45%	46%	45%	48%
영업이익	97	169	192	210	42	46	44	38	42	41	49	60
OPM(%)	28%	30%	30%	29%	36%	30%	31%	24%	28%	29%	30%	33%
당기순이익	68	105	144	155	43	25	35	2	33	29	37	44

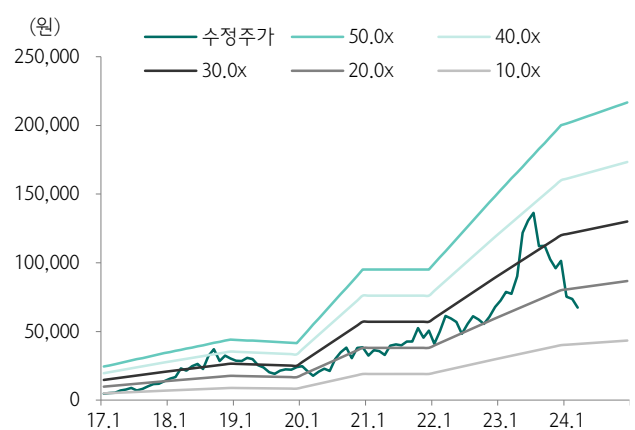
자료: JYP, 하나증권

도표 3. 분기별 기타 지역(북미 등) 매출 추이



자료: JYP, 하나증권

도표 4. JYP 12MF P/E 차트



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
2PM	입대	입대					
GOT7				재계약X			
DAY6							
TWICE							
스트레이 키즈	데뷔						
보이스토리(중국)	데뷔						
ITZY		데뷔					
NiziU(일본)			데뷔				
Xdinary Heroes				데뷔			
엔믹스					데뷔		
Vcha(미국)							데뷔
NexG(일본)							데뷔
한국 남자							데뷔
중국 남자							데뷔

자료: 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	193.9	345.9	566.5	642.9	717.7
매출원가	89.7	189.3	298.2	347.2	396.2
매출총이익	104.2	156.6	268.3	295.7	321.5
판매비	46.2	59.9	98.8	103.7	111.3
영업이익	57.9	96.6	169.4	192.0	210.2
금융손익	15.9	(1.4)	(11.7)	(0.6)	(0.3)
종속/관계기업손익	14.7	0.7	3.8	2.1	2.4
기타영업외손익	(2.6)	(1.8)	(5.9)	(2.1)	(2.2)
세전이익	85.9	94.1	155.7	191.4	210.1
법인세	18.4	26.6	50.7	47.9	54.6
계속사업이익	67.5	67.5	105.0	143.6	155.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	67.5	67.5	105.0	143.6	155.5
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	67.5	67.5	105.5	142.1	153.9
지배주주지분포괄이익	68.9	63.8	105.2	143.7	155.7
NOPAT	45.5	69.3	114.3	144.0	155.6
EBITDA	62.6	102.7	174.5	196.2	213.7
성장성(%)					
매출액증가율	34.28	78.39	63.78	13.49	11.63
NOPAT증가율	32.27	52.31	64.94	25.98	8.06
EBITDA증가율	29.88	64.06	69.91	12.44	8.92
영업이익증가율	31.29	66.84	75.36	13.34	9.48
(지배주주)순이익증가율	128.81	0.00	56.30	34.69	8.30
EPS증가율	128.37	0.05	56.29	34.70	8.30
수익성(%)					
매출총이익률	53.74	45.27	47.36	45.99	44.80
EBITDA이익률	32.28	29.69	30.80	30.52	29.78
영업이익률	29.86	27.93	29.90	29.86	29.29
계속사업이익률	34.81	19.51	18.53	22.34	21.67

투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,900	1,901	2,971	4,002	4,334
BPS	7,289	8,809	11,416	14,921	18,683
CFPS	1,803	2,881	4,475	5,439	5,918
EBITDAPS	1,763	2,892	4,915	5,524	6,017
SPS	5,462	9,744	15,957	18,100	20,207
DPS	369	369	574	660	706
주가지표(배)					
PER	26.68	35.67	34.10	16.87	15.57
PBR	6.96	7.70	8.87	4.52	3.61
PCFR	28.12	23.53	22.64	12.41	11.41
EV/EBITDA	27.16	21.97	18.00	15.42	13.58
PSR	9.28	6.96	6.35	3.73	3.34
재무비율(%)					
ROE	31.43	24.67	30.40	31.20	26.33
ROA	24.92	18.53	22.48	23.85	20.87
ROIC	63.54	85.56	125.79	163.53	180.50
부채비율	26.64	35.02	32.70	27.36	23.70
순부채비율	(41.27)	(50.99)	(54.60)	(63.56)	(69.44)
이자보상배율(배)	1,541.06	1,069.43	640.86	1,279.89	1,286.26

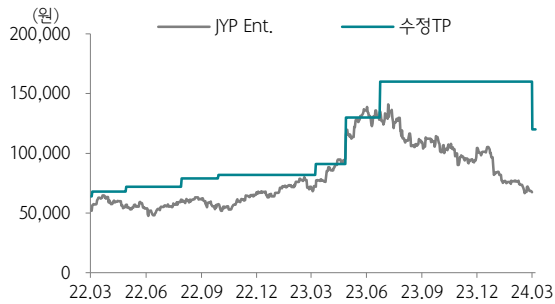
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	159.2	237.1	320.3	448.8	585.7
금융자산	106.7	159.7	223.0	338.3	462.4
현금성자산	49.1	139.6	177.4	279.0	396.1
매출채권	24.6	19.9	32.5	36.9	41.2
재고자산	1.4	2.4	3.9	4.5	5.0
기타유동자산	26.5	55.1	60.9	69.1	77.1
비유동자산	158.2	174.0	206.9	215.8	225.2
투자자산	89.2	93.5	131.4	144.5	157.4
금융자산	46.6	45.2	52.3	54.7	57.1
유형자산	38.3	37.8	34.3	31.4	29.1
무형자산	29.5	41.5	40.0	38.6	37.4
기타비유동자산	1.2	1.2	1.2	1.3	1.3
자산총계	317.4	411.1	527.2	664.6	810.8
유동부채	58.3	101.4	122.5	134.6	146.4
금융부채	2.1	2.6	4.3	4.9	5.4
매입채무	7.9	21.6	35.4	40.2	44.9
기타유동부채	48.3	77.2	82.8	89.5	96.1
비유동부채	8.4	5.2	7.4	8.2	9.0
금융부채	1.2	1.8	1.8	1.8	1.8
기타비유동부채	7.2	3.4	5.6	6.4	7.2
부채총계	66.8	106.6	129.9	142.8	155.4
지배주주지분	246.6	300.6	393.3	517.9	651.5
자본금	17.9	17.9	17.9	17.9	17.9
자본잉여금	77.0	77.0	77.0	77.0	77.0
자본조정	(12.0)	(11.7)	(11.7)	(11.7)	(11.7)
기타포괄이익누계액	1.4	(0.2)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
이익잉여금	162.3	217.5	310.3	434.8	568.4
비지배주주지분	4.0	3.9	4.0	4.0	4.0
자본총계	250.6	304.5	397.3	521.9	655.5
순금융부채	(103.4)	(155.3)	(216.9)	(331.7)	(455.2)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	45.8	87.6	110.8	146.6	157.9
당기순이익	67.5	67.5	105.0	143.6	155.5
조정	(14.0)	14.9	5.2	4.2	3.6
감가상각비	4.7	6.0	5.0	4.2	3.5
외환거래손익	(0.1)	1.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(14.7)	(0.7)	0.0	0.0	0.0
기타	(3.9)	8.6	0.2	0.0	0.1
영업활동 자산부채 변동	(7.7)	5.2	0.6	(1.2)	(1.2)
투자활동 현금흐름	(25.6)	17.1	(63.5)	(26.8)	(19.8)
투자자산감소(증가)	(66.2)	(4.3)	(37.9)	(13.1)	(12.9)
자본증가(감소)	(0.4)	(1.3)	0.0	0.0	0.0
기타	41.0	22.7	(25.6)	(13.7)	(6.9)
재무활동 현금흐름	(6.5)	(12.8)	(10.7)	(18.5)	(21.4)
금융부채증가(감소)	0.5	1.1	1.7	0.6	0.6
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.9)	(1.7)	(0.2)	(0.1)	(0.1)
배당지급	(5.1)	(12.2)	(12.2)	(19.0)	(21.9)
현금의 증감	13.7	91.9	36.8	101.6	117.0
Unlevered CFO	64.0	102.3	158.9	193.2	210.2
Free Cash Flow	45.4	86.3	110.8	146.6	157.9

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

JYP Ent.



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.3.20	BUY	120,000		
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%
22.8.17	BUY	79,000	-24.69%	-20.25%
22.5.17	BUY	72,000	-24.04%	-15.00%
22.3.22	BUY	68,000	-12.24%	-4.85%
21.11.16	BUY	64,000	-25.84%	-13.44%

## 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 3월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2024년 3월 20일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 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 투자의견 비율공시

- 투자의견의 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	93.43%	6.10%	0.47%	100%

\* 기준일: 2024년 03월 17일