



**BUY (유지)**

목표주가(12M) 100,000원(하향)  
현재주가(5.10) 69,300원

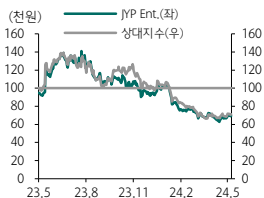
#### Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	864.16
52주 최고/최저(원)	141,100/62,600
시가총액(십억원)	2,462.4
시가총액비중(%)	0.59
발행주식수(천주)	35,532.5
60일 평균 거래량(천주)	546.1
60일 평균 거래대금(십억원)	38.7
외국인지분율(%)	25.26
주요주주 지분율(%)	
박진영 외 3인	15.95

#### Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	627.5	699.5
영업이익(십억원)	186.9	209.2
순이익(십억원)	135.5	150.5
EPS(원)	3,846	4,280
BPS(원)	15,238	19,232

#### Stock Price



#### Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	345.9	566.5	621.3	690.8
영업이익	96.6	169.4	177.1	180.6
세전이익	94.1	155.7	179.9	184.0
순이익	67.5	105.5	133.5	134.8
EPS	1,901	2,971	3,758	3,793
증감율	0.05	56.29	26.49	0.93
PER	35.67	34.10	18.44	18.27
PBR	7.70	8.86	4.71	3.88
EV/EBITDA	21.97	18.56	11.32	10.73
ROE	24.67	30.37	29.53	23.79
BPS	8,809	11,435	14,708	17,866
DPS	369	574	740	792



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

**하나증권 리서치센터**

2024년 05월 13일 | 기업분석\_Earnings Review

## JYP Ent. (035900)

### 불확실성 해소에도 아쉬운 실적

#### 목표주가 하향

작년 하반기 일본 투어 이연에 따른 실적 쇼크가 이어졌는데, 1분기에 이런 불확실성을 해소했음에도 실적이 부진했다. 이를 반영해 목표주가를 100,000원(-9%)으로 하향한다. 2분기 아티스트 활동도 제한적이기에 단기적으로는 주가 모멘텀도 제한적이다. 다만, 현 주가는 올해 예상 P/E 약 18배로 과거 노 재팬 이슈가 있었던 최저점(P/E 16~17배)에 근접해 있으며, 하반기에 스트레이키즈의 집중된 활동에 따른 사상 최대 실적에 더해 7년 만에 신인 한국 남자 그룹이 데뷔한다. 중장기적으로는 여전히 매력적인 가격대다.

#### 1Q OP 336억원(-20% YoY)

1분기 매출액/영업이익은 각각 1,365억원(+16% YoY)/336억원(-20%)으로 컨센서스(439억원)을 하회했다. 트와이스/엔믹스/ITZY 등의 컴백으로 앨범 약 309만장, 2) 트와이스 스타디움 투어 5회 등 관객 수 약 40만명, 그리고 3) 지속 이연된 트와이스 4회, 스키즈 8회, 니쥬 17회 등 총 29회(약 75만명)의 일본 투어 매출이 예상 수준(186억원)으로 반영되었음에도 원가성 지급수수료 및 360의 비용 증가 등으로 부진했다. 음원이나 일본 매출 등이 분기 최대를 달성했음에도 이익 관점에서 다소 아쉬웠다. 이 외 참고할 점은 JYP 360(2023년 매출액 약 620억원)에 새로운 기능들을 추가하면서 비용 증가 이슈로 올해 이익률이 10%(기존 10~15%) 내외로 다소 부진할 수 있다. 2분기에는 기존에 예상했던 스트레이키즈의 컴백이 7월로 결정되면서 주요 아티스트중 앨범 컴백은 나연 솔로뿐이며, 이를 반영한 영업이익은 200억원 내외로 예상된다.

#### 실적도 모멘텀도 모두 하반기에 집중

스트레이키즈의 앨범(2개) 및 투어가 모두 하반기에 집중되면서 상반기 영업이익은 539억원(-39%)으로 부진할 수 밖에 없지만, 하반기에는 1,200억원 내외의 영업이익이 예상된다. 신인 모멘텀 역시 마찬가지로 2019년 이후 ITZY/엔믹스/니쥬 등 밴드를 제외하면 여자 그룹들만 데뷔해왔다. 스트레이키즈가 이미 데뷔 7년차인점을 감안하면 후속 남자 그룹의 부재가 상당히 아쉬운 부분인데, 5월 NEXZ에 더해 하반기 라우드 프로젝트가 데뷔를 준비중이다. 스트레이키즈 및 트와이스의 재계약을 앞둔 상황에서 일본 및 한국 남자의 흥행이 더해진다면 실적과 밸류에이션에 상당히 긍정적으로 작용할 것이다. VCHA는 1분기 데뷔했지만 아직 매출 기여는 미미하며, 하반기에 또 한 번 컴백할 계획이다.

도표 1. JYP 목표주가 하향

지배주주순이익('24년)	134	십억원
주식 수	35,532	천주
EPS	3,758	원
목표 P/E	26	배
목표 주가	100,000	원
현재 주가	69,300	원
상승 여력	44	%

자료: 하나증권

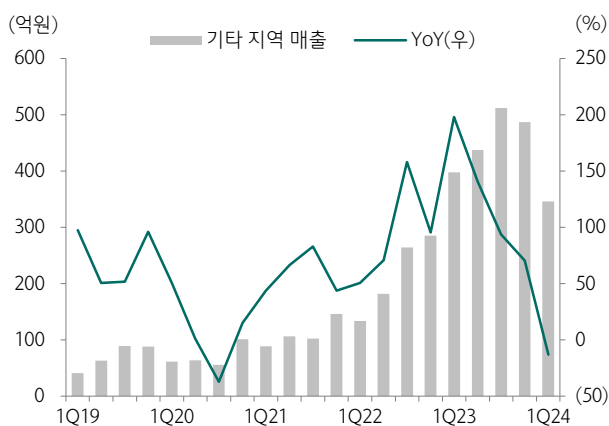
도표 2. JYP 실적 추이

(단위: 십억원)

	22	23	24F	25F	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	346	567	621	691	118	152	140	157	137	95	202	188
음반/음원	175	263	263	296	52	87	58	67	47	26	94	96
매니지먼트	58	106	149	160	14	24	25	43	42	28	42	37
콘서트	25	63	100	105	7	14	12	30	29	17	29	24
광고	22	28	31	33	5	7	8	8	8	8	8	8
출연료	11	14	18	21	2	3	5	5	5	4	5	5
기타	114	198	210	235	52	41	57	48	48	41	66	55
GPM(%)	45%	47%	46%	43%	51%	48%	48%	44%	44%	47%	46%	46%
영업이익	97	169	177	181	42	46	44	38	34	20	64	59
OPM(%)	28%	30%	28%	26%	36%	30%	31%	24%	25%	21%	32%	31%
당기순이익	68	105	135	136	43	25	35	2	31	14	49	41

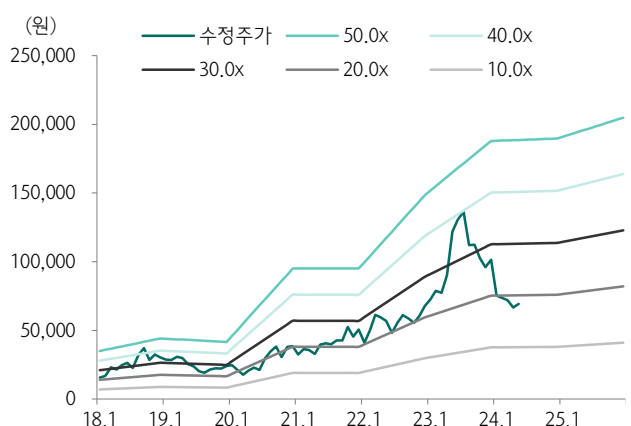
자료: JYP, 하나증권

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
NEXZ(일본)							데뷔
한국 남자							데뷔
중국 남자							데뷔

자료: 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	345.9	566.5	621.3	690.8	742.6
매출원가	189.3	298.2	337.4	395.8	425.5
매출총이익	156.6	268.3	283.9	295.0	317.1
판매비	59.9	98.8	106.9	114.4	122.4
영업이익	96.6	169.4	177.1	180.6	194.7
금융손익	(1.4)	(11.7)	1.8	2.1	2.4
종속/관계기업손익	0.7	3.8	3.1	3.4	3.8
기타영업외손익	(1.8)	(5.9)	(2.1)	(2.2)	(2.2)
세전이익	94.1	155.7	179.9	184.0	198.8
법인세	26.6	50.7	45.0	47.8	51.7
계속사업이익	67.5	105.0	134.9	136.1	147.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	67.5	105.0	134.9	136.1	147.1
비배주주지분 순이익	0.0	(0.5)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
지배주주순이익	67.5	105.5	133.5	134.8	145.6
지배주주지분포괄이익	63.8	105.4	135.6	136.8	147.8
NOPAT	69.3	114.3	132.8	133.6	144.1
EBITDA	102.7	180.5	196.4	196.2	207.5
성장성(%)					
매출액증가율	78.39	63.78	9.67	11.19	7.50
NOPAT증가율	52.31	64.94	16.19	0.60	7.86
EBITDA증가율	64.06	75.75	8.81	(0.10)	5.76
영업이익증가율	66.84	75.36	4.55	1.98	7.81
(지배주주)순이익증가율	0.00	56.30	26.54	0.97	8.01
EPS증가율	0.05	56.29	26.49	0.93	8.04
수익성(%)					
매출총이익률	45.27	47.36	45.69	42.70	42.70
EBITDA이익률	29.69	31.86	31.61	28.40	27.94
영업이익률	27.93	29.90	28.50	26.14	26.22
계속사업이익률	19.51	18.53	21.71	19.70	19.81

투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,901	2,971	3,758	3,793	4,098
BPS	8,809	11,435	14,708	17,866	21,285
CFPS	2,881	5,030	5,525	5,524	5,826
EBITDAPS	2,892	5,084	5,527	5,523	5,840
SPS	9,744	15,957	17,486	19,442	20,898
DPS	369	574	740	792	847
주가지표(배)					
PER	35.67	34.10	18.44	18.27	16.91
PBR	7.70	8.86	4.71	3.88	3.26
PCFR	23.53	20.14	12.54	12.55	11.89
EV/EBITDA	21.97	18.56	11.32	10.73	9.55
PSR	6.96	6.35	3.96	3.56	3.32
재무비율(%)					
ROE	24.67	30.37	29.53	23.79	21.31
ROA	18.53	21.47	21.03	17.74	16.44
ROIC	85.56	102.57	84.44	74.49	84.13
부채비율	35.02	43.59	35.89	31.25	27.38
순부채비율	(50.99)	(63.33)	(60.39)	(68.27)	(73.83)
이자보상배율(배)	1,069.43	640.84	1,180.49	454.26	471.43

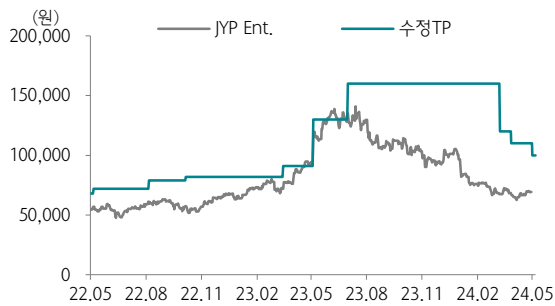
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	237.1	368.8	437.9	567.3	703.3
금융자산	159.7	262.7	321.4	438.7	563.0
현금성자산	139.6	217.2	276.4	388.6	509.2
매출채권	19.9	15.2	16.6	18.5	19.9
재고자산	2.4	24.4	26.8	29.8	32.0
기타유동자산	55.1	66.5	73.1	80.3	88.4
비유동자산	174.0	202.8	260.5	253.7	247.5
투자자산	93.5	97.3	104.3	113.2	119.8
금융자산	45.2	44.5	46.4	48.8	50.6
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	8.5	8.5
자산총계	411.1	571.5	698.4	821.1	950.8
유동부채	101.4	154.3	164.1	173.6	181.3
금융부채	2.6	4.1	4.5	5.0	5.4
매입채무	21.6	37.5	41.2	45.8	49.2
기타유동부채	77.2	112.7	118.4	122.8	126.7
비유동부채	5.2	19.1	20.4	21.9	23.1
금융부채	1.8	6.5	6.5	6.5	6.5
기타비유동부채	3.4	12.6	13.9	15.4	16.6
부채총계	106.6	173.5	184.4	195.5	204.4
지배주주지분	300.6	394.0	510.5	622.7	744.2
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	427.3	539.5	660.9
비지배주주지분	3.9	4.0	3.4	2.9	2.2
자본총계	304.5	398.0	513.9	625.6	746.4
순금융부채	(155.3)	(252.1)	(310.3)	(427.1)	(551.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	87.6	151.2	152.2	147.5	154.9
당기순이익	67.5	105.0	134.9	136.1	147.1
조정	14.9	30.7	19.4	15.8	12.9
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	0.1	0.1	0.1
영업활동 자산부채 변동	5.2	15.5	(2.1)	(4.4)	(5.1)
투자활동 현금흐름	17.1	(60.7)	(76.5)	(13.9)	(10.4)
투자자산감소(증가)	(4.3)	0.6	(7.0)	(8.9)	(6.6)
자본증가(감소)	(1.3)	(12.3)	(70.0)	0.0	0.0
기타	22.7	(49.0)	0.5	(5.0)	(3.8)
재무활동 현금흐름	(12.8)	(5.2)	(18.7)	(24.2)	(26.0)
금융부채증가(감소)	1.1	6.3	0.4	0.5	0.4
자본증가(감소)	0.0	1.2	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.7)	(0.5)	(0.1)	(0.2)	(0.2)
배당지급	(12.2)	(12.2)	(19.0)	(24.5)	(26.2)
현금의 증감	91.9	85.4	50.4	112.2	120.6
Unlevered CFO	102.3	178.6	196.3	196.3	207.0
Free Cash Flow	86.3	138.9	82.2	147.5	154.9

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

JYP Ent.



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
24.5.13	BUY	100,000		
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%
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%

## 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 5월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2024년 5월 13일 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	94.20%	5.36%	0.45%	100%

\* 기준일: 2024년 05월 10일