

JYP Ent.

035900

Nov 13, 2023

Buy

유지

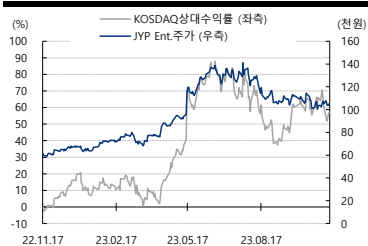
TP 160,000 원

유지

Company Data

현재가(11/10)	103,400 원
액면가(원)	500 원
52 주 최고가(보통주)	141,100 원
52 주 최저가(보통주)	56,000 원
KOSPI (11/10)	2,409.66p
KOSDAQ (11/10)	789.31p
자본금	179 억원
시가총액	36,725 억원
발행주식수(보통주)	3,552 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	32.6 만주
평균거래대금(60 일)	342 억원
외국인자분(보통주)	42.33%
주요주주	
박진영 3인	15.78%

Price & Relative Performance



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



엔터/미디어 박성국

3771-9303, guuuuuk@iprovest.com



KYOBO 교보증권

밀려도 이 정도

3Q23 Review: OP 438억원으로 컨센서스 부합

JYP Ent. 3Q23 매출 1,397억원(YoY +46.8%), OP 438억원(YoY +59.3%)으로 컨센서스 (426억원) 부합. TWICE/SKZ/NiziU 2~3Q 일본 공연 수익인식이 4Q로 지연됐음에도 MD매출과 기타(IP라이센싱)매출 증가로 호실적 기록.

주요 부문별 매출은 [음반] ITZY 129만장, SKZ 120만장, NMIXX 92만장 등 반영되어 741억원(+16.0%). 일본 법인의 음악 매출 급증(+221%)으로 보아 SKZ 일본 앨범 반영됐을 것으로 예상. [콘서트] SKZ 1Q 미국 6회(9만명), 트와이스 15회(32만명) 반영되어 118억원(+68%). 2~3Q TWICE/NiziU/SKZ 일본 콘서트 4Q 반영 예정. [MD] 일본 공연 MD 매출 당분기 반영되어 319억원(+103%). [기타] 디어유 비롯한 IP라이센싱 매출 확대 로 198억원(+71%).

24년 성장도 문제 없다

신규 IP 4개팀 데뷔와 기존 IP 활동 확대로 24년도 견조한 성장 전망. 한국 앨범 기준 23년 11개에서 24년 20개 이상 발매 목표. 상대적으로 23년 활동 적었던 IP의 앨범발매 24년초부터 계획. 공연은 라이브네이션과의 장기 파트너십 체결로 티켓파워 높은 IP는 콘서트에 대한 개런티에 더해 초과이익 RS(수익공유)까지 인식. 기존 BEP 도달하기 힘들었던 저연차 IP의 쇼케이스 투어도 수익성 개선되며 글로벌P 반열에 오르기까지의 시간 단축 예정. 24년 매출액 7,428억원(YoY + 29.8%), OP 2,385억원(YoY + 32.1%), OPM 32.1%(YoY + 0.5%p) 예상.

투자의견 Buy, 목표주가 160,000원 유지

투자의견 Buy, 목표주가 160,000원, Top-picks 유지. 목표주가는 12MF 지배 EPS 5,340 원에 Target P/E 30배 적용. 최근 K-POP 산업 전반의 중국 공동구매 감소로 앨범 판매량 둔화에 대한 우려 존재하는데, 동사의 경우 전반적인 IP의 중국 노출도가 타사 대비 낮음.

Forecast earnings & Valuation

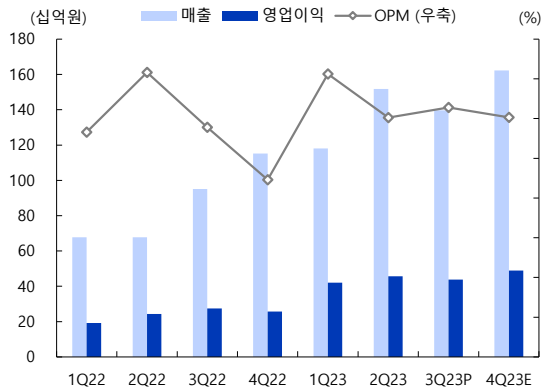
12 결산(십억원)	2021.12	2022.12	2023.12E	2024.12E	2025.12E
매출액(십억원)	194	346	572	743	901
YoY(%)	34.3	78.4	65.5	29.8	21.4
영업이익(십억원)	58	97	181	238	297
OP 마진(%)	29.9	28.0	31.6	32.0	33.0
순이익(십억원)	68	68	142	191	237
EPS(원)	1,900	1,901	4,035	5,377	6,659
YoY(%)	128.4	0.0	112.2	33.3	23.8
PER(배)	26.7	35.7	25.6	19.2	15.5
PCR(배)	28.1	23.5	20.5	15.4	12.4
PBR(배)	7.3	8.0	8.5	6.0	4.4
EV/EBITDA(배)	27.1	21.9	18.5	13.9	10.8
ROE(%)	31.4	24.7	39.1	36.6	32.7

[도표 1] JYP Ent. 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2021	2022	2023E	2024E
매출	67.8	67.8	95.1	115.2	118.0	151.7	139.7	163.0	193.9	345.9	572.4	742.8
음반/음원	33.7	29.4	47.1	64.6	51.9	86.6	57.7	87.2	112.8	174.7	283.5	414.2
음반	24.5	18.6	36.9	53.2	40.7	74.1	42.8	74.3	76.5	133.2	232.0	357.6
음원	9.2	10.8	10.1	11.4	11.2	12.4	14.9	12.9	36.3	41.5	51.4	56.6
매니지먼트	12.8	16.5	15.1	13.3	14.2	24.3	24.7	28.0	26.3	57.6	91.2	106.0
콘서트	3.3	10.0	7.0	4.2	6.8	14.5	11.8	16.9	12.6	21.8	28.9	32.9
광고	4.9	5.1	5.6	6.2	5.4	7.1	8.1	8.3	1.2	24.5	49.9	59.8
출연	4.6	1.3	2.5	2.9	2.1	2.7	4.8	2.8	12.4	11.3	12.4	13.3
기타	21.3	21.9	33.0	37.3	51.9	40.8	57.2	47.7	54.9	113.5	197.7	222.6
MD	7.4	8.7	15.7	17.1	27.5	21.7	31.9	24.3	12.3	48.8	105.4	116.6
기타	14.0	13.2	17.3	20.2	24.4	19.1	25.4	23.5	42.6	64.7	92.3	106.0
매출원가	34.3	33.7	49.1	59.7	56.5	82.5	67.8	86.6	89.7	189.3	295.7	385.1
매출원가율 (%)	50.5	49.7	51.7	51.8	47.8	54.4	48.6	53.1	46.3	54.7	51.7	51.8
매출총이익	31.3	37.5	41.8	46.0	60.2	72.3	66.8	77.3	104.2	156.6	276.7	357.7
GPM (%)	46.2	55.3	43.9	39.9	51.0	47.7	47.8	47.4	53.7	45.3	48.3	48.2
판관비	12.2	13.2	14.3	20.3	18.2	26.6	23.0	27.9	46.2	59.9	95.7	119.2
판관비율 (%)	18.0	19.5	15.0	17.6	15.4	17.6	16.5	17.1	23.9	17.3	16.7	16.0
영업이익	19.2	24.3	27.5	25.7	42.0	45.7	43.8	49.4	57.9	96.6	180.9	238.5
OPM (%)	28.3	35.8	28.9	22.3	35.6	30.1	31.4	30.3	29.9	27.9	31.6	32.1
순이익	16.7	15.2	22.5	13.0	42.7	25.4	34.7	40.8	67.5	67.5	143.6	189.9
NPM (%)	24.7	22.4	23.7	11.3	36.2	16.7	24.9	25.0	34.8	19.5	25.1	25.6
앨범 판매량 (만장)	253	143	337	499	366	650	427	632	654	1,233	2,075	3,005
TWICE	36	78	123	22	178	44	77	20	181	259	320	522
SKZ	168	40	36	339	93	562	103	560	279	584	1,318	1,380
ITZY	7	12	103	106	7	0	129	3	90	228	138	268
NiziU	0	0	20	16	21	1	18	22	62	36	62	85
NMIXX	37	10	49	8	68	28	92	0	0	105	187	380
기타	5	3	6	8	0	15	8	27	42	21	50	370
콘서트 관객수 (만명)	10	30	32	34	44	52	87	47	1	106	229	274
TWICE	9	20	0	0	0	44	32	28	1	28	105	49
SKZ	0	11	16	10	32	0	26	12	0	37	70	123
ITZY	0	0	1	3	9	1	0	0	0	4	10	31
NiziU	0	0	13	19	0	0	19	0	0	32	19	38
NMIXX	0	0	0	0	0	4	0	1	0	0	5	17
기타	1	0	2	2	3	3	10	6	0	5	21	16

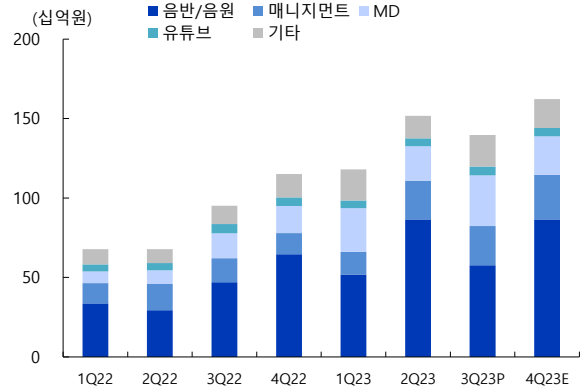
자료: 씨클차트, Oricon, KOPIS, Touring Data, 교보증권 리서치센터

[도표 2] JYP Ent. 실적 추이 및 전망



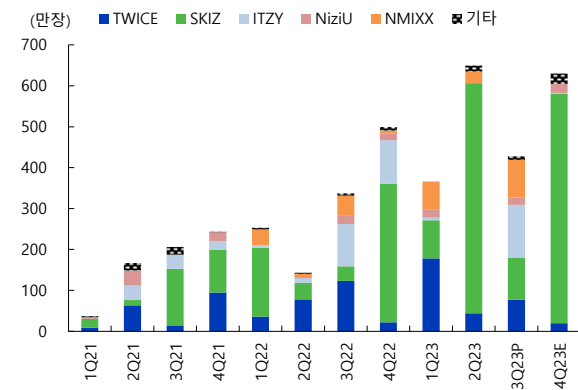
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] JYP Ent. 부문별 매출 추이 및 전망



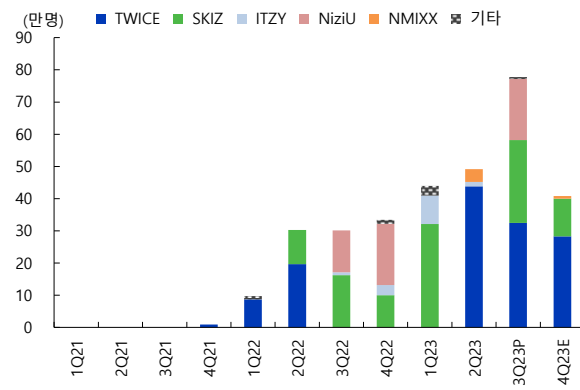
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] JYP Ent. 앨범 판매량 추이 및 전망



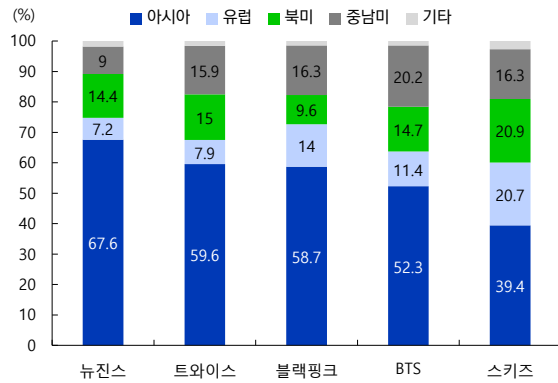
자료: 씨클차트, 오리콘차트, 교보증권 리서치센터

[도표 5] JYP Ent. 콘서트 관객수 추이 및 전망



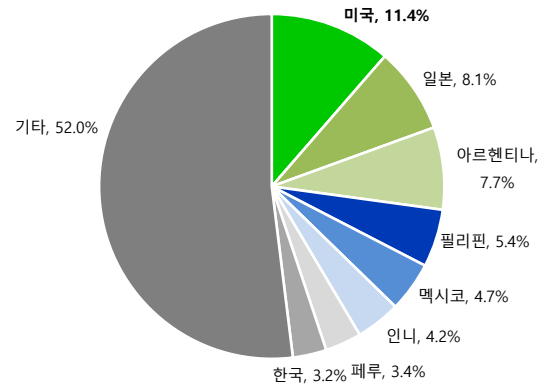
자료: Touring Data, KOPIS, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 스트리밍 상위 5개 K-POP 아티스트 국가별 비중



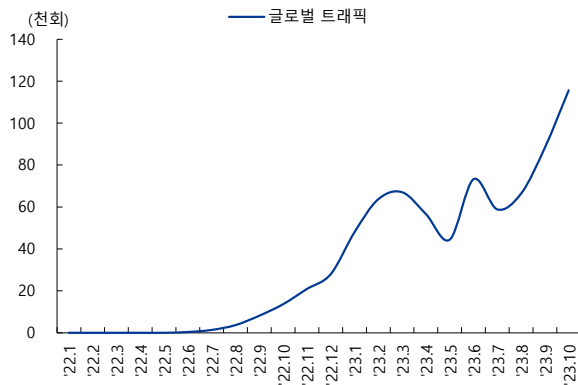
주: '23년 1~10월 기준
자료: luminate, 교보증권 리서치센터

[도표 7] VCHA 유튜브 국가별 조회수 비중 (9/22~10/28)



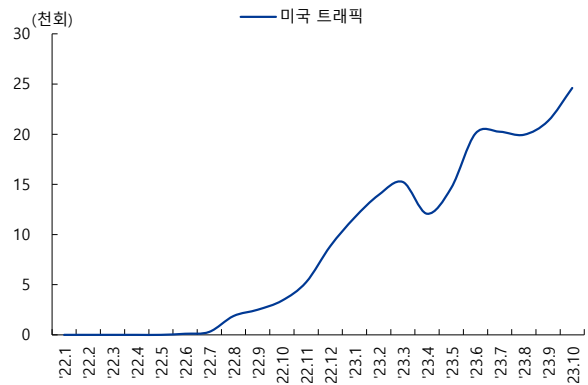
자료: Youtube Music, 교보증권 리서치센터

[도표 8] JYP SHOP 글로벌 트래픽 추이



자료: SEMRUSH, 교보증권 리서치센터

[도표 9] JYP SHOP 미국 트래픽 추이



자료: SEMRUSH, 교보증권 리서치센터

[도표 10] JYP Ent. 공연 일정

(단위: 십억원)

아티스트	공연명	연도	분기	국가	구분	장소	횟수	예상 관객수
2PM	it's 2PM	2023	3Q23	대한민국	콘서트	잠실실내체육관	2	10,000
		2023	4Q23	일본	콘서트	도쿄 아레아케 아레나	2	24,000
준호	また会える日 JUNHO THE MOMENT	2023	3Q23	일본	콘서트	피아 아레나 MM	2	20,000
		2023	3Q23	일본	콘서트	고베 월드 기념홀	2	20,000
		2023	3Q23	일본	콘서트	일본 가이시홀	2	20,000
		2023	4Q23	대만	콘서트	타이베이 뮤직 센터	1	5,000
		2023	4Q23	중국	콘서트	스튜디오 시티 이벤트 센터	1	4,500
		2023	4Q23	필리핀	콘서트	SM 몰 오브 아시아 아레나	1	10,000
		2023	4Q23	말레이시아	콘서트	메가 스타 아레나	1	10,000
		2023	4Q23	인도네시아	콘서트	ICE BSD 홀 5	1	4,000
		2023	4Q23	중국	콘서트	아시아월드 엑스포 런웨이 11	1	3,000
		2023	4Q23	싱가포르	콘서트	STAR THEATRE	1	4,000
		2023	4Q23	태국	콘서트	로얄 파라곤 홀	1	4,500
준케이	BEST LIVE "3 NIGHTS"	2023	4Q23	일본	콘서트	오사카 극장	2	2,500
		2023	4Q23	일본	콘서트	요코하마 국제 컨벤션 홀	1	1,200
DAY6	Letters with notes	2023	3Q23	대한민국	콘서트	광운대학교 동해문화예술관	3	4,500
TWICE	READY TO BE	2022	3Q23	캐나다	콘서트	SCOTIABANK ARENA	2	27,648
		2022	3Q23	미국	콘서트	METLIFE STADIUM	1	40,000
		2022	3Q23	미국	콘서트	TRUIST PARK	1	32,238
		2022	3Q23	싱가포르	콘서트	싱가포르 실내경기장	2	24,000
		2022	3Q23	영국	콘서트	o2 아레나	2	36,000
		2022	3Q23	프랑스	콘서트	아코르호텔 아레나	1	18,000
		2022	3Q23	독일	콘서트	메르세데스 벤츠 아레나	2	25,000
		2022	3Q23	태국	콘서트	임팩트 아레나	2	22,000
		2022	3Q23	필리핀	콘서트	필리핀 아레나	2	100,000
		2022	4Q23	호주	콘서트	MARVEL STADIUM	1	48,000
		2022	4Q23	인도네시아	콘서트	JAKARTA STADIUM	1	65,000
		2022	4Q23	일본	콘서트	반테린 나고야 돔	2	90,000
		2022	4Q23	일본	콘서트	후쿠오카 페이페이 돔	2	80,000
		2022	1Q24	멕시코	콘서트	FORO SOL	2	110,000
		2022	1Q24	브라질	콘서트	ALLIANZ PARQUE	2	68,000
	2023 Twice Fanmeeting	2023	4Q23	대한민국	팬미팅	올림픽공원 올림픽홀	2	6,000
SKZ	5-STAR DOME TOUR	2023	3Q23	일본	콘서트	후쿠오카 paypay 돔	2	80,000
		2023	3Q23	일본	콘서트	반테린 나고야 돔	2	76,000
		2023	3Q23	일본	콘서트	교세라 오사카 돔	2	90,000
		2023	3Q23	대한민국	콘서트	고척 돔	2	34,000

		2023	4Q23	일본	콘서트	도쿄 돔	2	110,000
	PILOT : FOR ★★★★★	2023	3Q23	대한민국	팬미팅	KSPO 돔	2	22,000
NiziU	NiziU Live with U 2023	2023	3Q23	일본	콘서트	사가 아레나	2	20,000
		2023	3Q23	일본	콘서트	국립 요요기 경기장 제 1 체육관	4	40,000
		2023	3Q23	일본	콘서트	오사카 성 홀	2	20,000
		2023	3Q23	일본	콘서트	히로시마 그린 아레나	2	20,000
		2023	3Q23	일본	콘서트	포트메세 나고야 제 1 전시관	2	20,000
		2023	3Q23	일본	콘서트	세키스이 하임 슈퍼 아레나	1	10,000
		2023	3Q23	일본	콘서트	홋카이 키타에루	2	20,000
		2023	3Q23	일본	콘서트	zozo marine stadium	2	50,000
XH	BAND CLUB XV Break the Brake	2023	3Q23	대한민국	팬미팅	상명아트센터 계당홀	2	2,000
		2023	4Q23	대한민국	콘서트	YES24 LIVE HALL	3	5,000
		2023	4Q23	프랑스	콘서트	BATACLAN	1	1,200
		2023	4Q23	영국	콘서트	O2 ISLINGTON ACADEMY	1	700
		2023	4Q23	독일	콘서트	BATSCHKAPP	1	1,200
		2023	4Q23	스페인	콘서트	LA SALA	1	1,000
		2023	4Q23	이탈리아	콘서트	MAGAZZINI GENERALI	1	1,000
		2023	4Q23	폴란드	콘서트	PROGRESJA	1	1,000
NMIXX	NMIXX UNIVERSITY	2023	4Q23	대한민국	콘서트	장충체육관	2	5,082
BOYSTORY	Z.I.P	2023	3Q23	중국	콘서트		1	1,500
		2023	3Q23	중국	콘서트		1	1,500
		2023	3Q23	중국	콘서트		1	1,500

자료: Touring Data, KOPIS, 교보증권 리서치센터

[JYP Ent. 035900]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	194	346	572	743	901
매출원가	90	189	296	385	464
매출총이익	104	157	277	358	438
매출총이익률 (%)	53.7	45.3	48.3	48.2	48.6
판매비와관리비	46	60	96	119	140
영업이익	58	97	181	238	297
영업이익률 (%)	29.9	27.9	31.6	32.1	33.0
EBITDA	63	103	187	245	305
EBITDA Margin (%)	32.3	29.7	32.7	33.0	33.8
영업외손익	28	-3	6	9	10
관계기업손익	15	1	10	9	9
금융수익	18	6	5	5	5
금융비용	-3	-7	-7	-4	-4
기타	-3	-2	-1	-1	-1
법인세비용차감전순이익	86	94	187	248	307
법인세비용	18	27	45	57	70
계속사업순이익	68	68	142	191	237
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	68	142	191	237
당기순이익률 (%)	34.8	19.5	24.8	25.7	26.2
비지배자분순이익	0	0	-1	0	0
지배자분순이익	67	67	143	191	236
지배순이익률 (%)	34.8	19.5	25.0	25.7	26.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	2	-4	-3	-3	-3
포괄순이익	69	64	139	188	234
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	69	64	139	189	234

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	46	88	153	204	250
당기순이익	68	68	142	191	237
비현금항목의 가감	-4	35	43	57	71
감가상각비	4	4	4	3	2
외환손익	0	1	-1	-1	-1
자본법평가손익	7	-2	-10	-9	-9
기타	-14	31	50	64	78
자산부채의 증감	-8	5	11	12	12
기타현금흐름	-10	-20	-43	-56	-69
투자활동 현금흐름	-26	17	-90	-65	-65
투자자산	-30	-8	-20	-30	-30
유형자산	0	-1	-70	-35	-35
기타	5	26	0	0	0
재무활동 현금흐름	-6	-13	-13	-13	-14
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-5	-12	-12	-12	-13
기타	-1	-1	-1	-1	-1
현금의 증감	15	91	47	71	115
기초 현금	35	49	140	187	258
기말 현금	49	140	187	258	373
NOPLAT	45	69	137	184	229
FCF	42	79	85	167	213

자료: JYP Ent., 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	159	237	256	347	484
현금및현금성자산	49	140	187	258	373
매출채권 및 기타채권	25	20	33	43	52
재고자산	1	2	4	5	6
기타유동자산	83	75	32	40	52
비유동자산	158	174	303	408	510
유형자산	38	38	104	136	169
관계기업투자금	43	48	68	98	128
기타금융자산	47	45	54	64	74
기타비유동자산	31	43	77	109	139
자산총계	317	411	560	754	994
유동부채	58	101	116	128	139
매입채무 및 기타채무	17	40	55	65	75
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	41	61	62	62	63
비유동부채	8	5	6	8	11
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	8	5	6	8	11
부채총계	67	107	123	136	149
지배자분	247	301	432	610	833
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	77	77	77	77	77
이익잉여금	162	218	349	527	750
기타자본변동	-12	-12	-12	-12	-12
비지배자분	4	4	6	8	11
자본총계	251	305	437	618	844
총차입금	1	2	3	4	6

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	1,900	1,901	4,035	5,377	6,659
PER	26.7	35.7	25.6	19.2	15.5
BPS	6,948	8,467	12,158	17,190	23,476
PBR	7.3	8.0	8.5	6.0	4.4
EBITDAPS	1,763	2,892	5,277	6,914	8,590
EV/EBITDA	27.1	21.9	18.5	13.9	10.8
SPS	5,462	9,744	16,125	20,926	25,395
PSR	9.3	7.0	6.4	4.9	4.1
CFPS	1,184	2,232	2,400	4,712	6,008
DPS	369	369	369	400	450

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
성장성					
매출액 증가율	34.3	78.4	65.5	29.8	21.4
영업이익 증가율	31.2	66.9	87.2	31.8	24.7
순이익 증가율	127.8	0.0	110.2	34.7	23.8
수익성					
ROIC	99.7	263.1	220.4	122.4	102.7
ROA	24.9	18.5	29.5	29.1	27.0
ROE	31.4	24.7	39.1	36.6	32.7
안정성					
부채비율	26.6	35.0	28.1	22.0	17.7
순차입금비율	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6
이자보상배율	1,541.1	1,069.4	1,023.4	4,264.4	4,727.8

JYP Ent. 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2022-10-11	Buy	87,000	(36.72)	(34.02)	2023-11-01	Buy	160,000		
2022-11-15	Buy	87,000	(30.45)	(21.61)	2023-11-13	Buy	160,000		
2023-01-09	Buy	87,000	(25.19)	(8.05)					
2023-03-13	Buy	94,000	(15.46)	0.85					
2023-05-04	Buy	110,000	(15.35)	(13.18)					
2023-05-16	Buy	126,000	(3.88)	4.13					
2023-06-12	Buy	160,000	(17.36)	(13.25)					
2023-07-12	Buy	160,000	(18.10)	(11.81)					
2023-08-14	Buy	160,000	(21.84)	(11.81)					
2023-09-11	Buy	160,000	(23.84)	(11.81)					
2023-10-10	Buy	160,000	(25.50)	(11.81)					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 저작권산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2023.09.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.2	2.9	2.9	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하