



JYP Ent. (035900)

여전히 시가총액 6조원의 잠재력을 가진 기획사

BUY (유지)

목표주가(12M) 160,000원

현재주가(11.10) 103,400원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	789.31
52주 최고/최저(원)	141,100/56,000
시가총액(십억원)	3,672.5
시가총액비중(%)	0.95
발행주식수(천주)	35,517.5
60일 평균 거래량(천주)	536.1
60일 평균 거래대금(십억원)	59.5
외국인지분율(%)	42.33
주요주주 지분율(%)	
박진영 외 3인	15.78

Consensus Data

	2023	2024
매출액(십억원)	581.2	696.0
영업이익(십억원)	185.1	220.5
순이익(십억원)	141.8	167.9
EPS(원)	3,971	4,705
BPS(원)	12,931	17,465

Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	193.9	345.9	577.2	705.5
영업이익	57.9	96.6	181.8	222.7
세전이익	85.9	94.1	188.8	226.1
순이익	67.5	67.5	140.2	167.9
EPS	1,900	1,901	3,949	4,728
증감율	128.37	0.05	107.73	19.73
PER	26.68	35.67	26.18	21.87
PBR	6.96	7.70	8.30	6.25
EV/EBITDA	27.16	21.97	20.01	15.93
ROE	31.43	24.67	38.38	33.41
BPS	7,289	8,809	12,451	16,536
DPS	369	369	740	860

산업 내 많은 리스크가 반영되어 있는 주가

산업 내 주요 아티스트 재계약 및 경영진과 관련된 이슈들이 연이어 발생했고, 10~11월에 기대했던 컴백 사이클 역시 중국 공구의 정상화로 안정화되면서 기획사들의 주가가 부진하다. 현 주가는 2024년 예상 P/E 25배인 약 11.5만원을 하회하고 있지만, 내년 상반기 미국/일본/한국 신인 그룹의 집중된 데뷔 모멘텀과 연간 약 20개의 앨범 발매 계획을 감안할 때 매수의 기회로 삼을 필요가 있다. 단순 주가 측면에서 보면 일본 실적의 이연 수준에 따라 과매수와 과매도가 다소 반복되고 있는데, 이를 해결하기 위한 노력도 하고 있다. 지속해서 최선호주로 제시하며, 일본/미국에서의 성과가 확인된다면 여전히 시가총액 6조원 수준의 잠재력을 가진 기획사로 판단한다.

3Q OP 438억원(+59% YoY)

3분기 매출액/영업이익은 각각 1,396억원(+47% YoY)/438억원(+59%)으로 컨센서스(426억원)에 부합했다. 참고할 점은 3분기 스트레이키즈/니쥬 뿐만 아니라 2분기부터 이어진 트와이스의 일본 투어도 4분기로 이연 반영된다. 1) 음반은 ITZY/NMIXX/지효 등의 컴백에 더해 리퍼블릭 레코즈향 정산 123억원이 반영되었으며, 2) 공연은 트와이스 동남아/유럽과 스트레이키즈 1분기 미주 투어 등이 반영되었다. 인건비에서는 상여금이 46억원(YoY) 증가했다. 4분기에는 스트레이키즈의 및 니쥬의 국내 컴백과 전술한 일본 콘서트 이연분이 반영되면서 매출액/영업이익은 1,678억원(+46%)/503억원(+96%)로 또 한 번의 사상 최대 실적이 예상된다. ITZY의 컴백과 VCHA의 미국 정식 데뷔는 1분기로 예상된다.

내년 미국/일본/한국 신인 데뷔 및 국내 앨범 20개 발매 계획

스트레이키즈는 앨범당 500만장 및 일본에서 돔 투어가 가능한 팬덤을 확인했으며, 트와이스 역시 미국에서 아레나/스타디움 투어까지 확대되었다. JYP 360을 통한 2차 판권 확대에 따라 올해에만 90%에 가까운 증익이 예상된다. 2024년에도 3가지 모멘텀을 통해 예상보다 훨씬 큰 성장이 전망된다. 1) 내년 상반기에만 총 3팀이 데뷔하는데 1분기 미국 걸그룹 VCHA와 일본 남자, 2분기에는 한국 남자가 데뷔한다. 모두 실적에 흥행 가능성이 미반영되어 있다. 2) 올해 일부 그룹의 컴백이 늦어지면서 11개의 국내 앨범이 발매되었는데, 내년에는 약 20개 수준의 앨범 발매 계획이 예정되어 있다. 3) 마지막으로, 라이브네이션과 계약을 통해 미주 아레나 이상 급의 투어에 한해서 흥행 시 RS(revenue share)가 가능한 구조가 되었다.



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

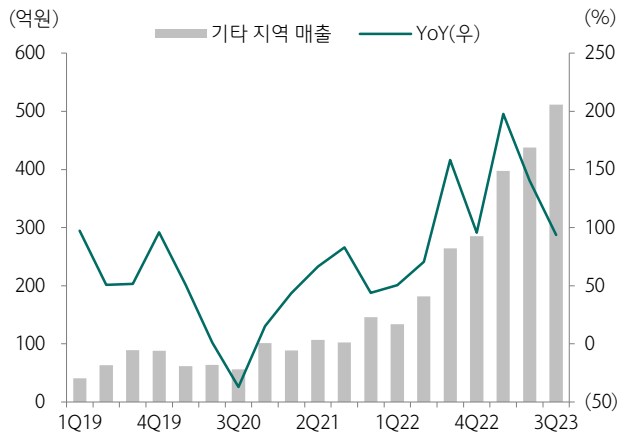
도표 1. JYP 실적 추이

(단위: 십억원)

	21	22	23F	24F	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F
매출액	194	346	577	706	68	68	95	115	118	152	140	168
음반/음원	113	175	281	357	34	29	47	65	52	87	58	85
매니지먼트	26	58	103	129	13	16	15	13	14	24	25	40
콘서트	1	25	63	83	3	10	7	4	7	14	12	30
광고	13	22	27	29	5	5	6	6	5	7	8	7
출연료	12	11	13	16	5	1	3	3	2	3	5	3
기타	55	114	193	220	21	22	33	37	52	41	57	43
GPM(%)	54%	45%	48%	46%	46%	55%	44%	40%	51%	48%	48%	45%
영업이익	58	97	182	223	19	24	28	26	42	46	44	50
OPM(%)	30%	28%	31%	32%	28%	36%	29%	22%	36%	30%	31%	30%
당기순이익	68	68	142	170	17	15	23	13	43	25	35	39

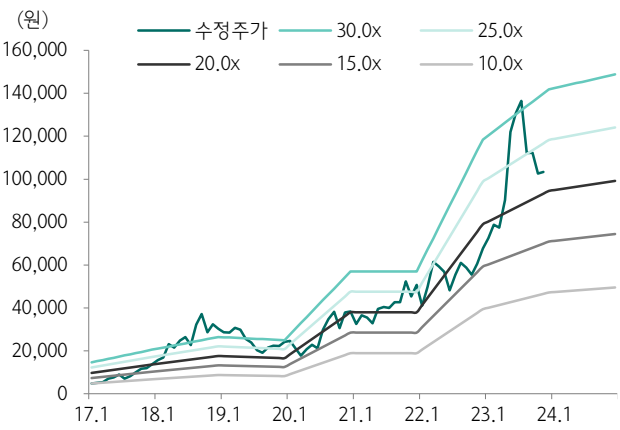
자료: JYP, 하나증권

도표 2. 분기별 기타 지역(북미 등) 매출 추이



자료: JYP, 하나증권

도표 3. JYP 12MF P/E 차트



자료: JYP, 하나증권

도표 4. JYP 아티스트 활동 현황 및 재계약 여부 - 초록색은 8년차 이상, 회색은 7년차 이하

	18	19	20	21	22	23F	24F
2PM	입대	입대					
GO77				재계약X			
DAY6							
TWICE							
스트레이 키즈	데뷔						
ITZY		데뷔					
NiziU(일본)			데뷔				
Xdinary Heroes				데뷔			
엔믹스					데뷔		
중국 남자						데뷔	
Vcha(미국)							데뷔
일본 남자							데뷔
한국 남자							데뷔

자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	193.9	345.9	577.2	705.5	778.2
매출원가	89.7	189.3	302.4	380.3	431.9
매출총이익	104.2	156.6	274.8	325.2	346.3
판매비	46.2	59.9	92.9	102.6	110.1
영업이익	57.9	96.6	181.8	222.7	236.2
금융손익	15.9	(1.4)	(0.2)	0.4	0.7
종속/관계기업손익	14.7	0.7	9.0	5.0	5.5
기타영업외손익	(2.6)	(1.8)	(1.8)	(1.9)	(2.0)
세전이익	85.9	94.1	188.8	226.1	240.4
법인세	18.4	26.6	47.2	56.5	62.5
계속사업이익	67.5	67.5	141.6	169.6	177.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	67.5	67.5	141.6	169.6	177.9
비배주주지분 순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	67.5	67.5	140.2	167.9	176.1
지배주주지분포괄이익	68.9	63.8	141.8	169.8	178.1
NOPAT	45.5	69.3	136.4	167.0	174.8
EBITDA	62.6	102.7	186.8	226.9	239.7
성장성(%)					
매출액증가율	34.28	78.39	66.87	22.23	10.30
NOPAT증가율	32.27	52.31	96.83	22.43	4.67
EBITDA증가율	29.88	64.06	81.89	21.47	5.64
영업이익증가율	31.29	66.84	88.20	22.50	6.06
(지배주주)순이익증가율	128.81	0.00	107.70	19.76	4.88
EPS증가율	128.37	0.05	107.73	19.73	4.93
수익성(%)					
매출총이익률	53.74	45.27	47.61	46.09	44.50
EBITDA이익률	32.28	29.69	32.36	32.16	30.80
영업이익률	29.86	27.93	31.50	31.57	30.35
계속사업이익률	34.81	19.51	24.53	24.04	22.86

대차대조표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
유동자산	159.2	237.1	355.9	504.5	657.1
금융자산	106.7	159.7	257.8	384.6	524.9
현금성자산	49.1	139.6	207.8	319.6	453.2
매출채권	24.6	19.9	33.1	40.5	44.7
재고자산	1.4	2.4	4.0	4.9	5.4
기타유동자산	26.5	55.1	61.0	74.5	82.1
비유동자산	158.2	174.0	208.7	226.6	235.6
투자자산	89.2	93.5	133.2	155.3	167.7
금융자산	46.6	45.2	52.6	56.7	59.1
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	1.4
자산총계	317.4	411.1	564.6	731.0	892.6
유동부채	58.3	101.4	123.2	143.3	154.7
금융부채	2.1	2.6	4.4	5.3	5.9
매입채무	7.9	21.6	36.1	44.1	48.6
기타유동부채	48.3	77.2	82.7	93.9	100.2
비유동부채	8.4	5.2	7.6	8.8	9.6
금융부채	1.2	1.8	1.8	1.8	1.8
기타비유동부채	7.2	3.4	5.8	7.0	7.8
부채총계	66.8	106.6	130.8	152.2	164.3
지배주주지분	246.6	300.6	429.9	575.0	724.3
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	346.9	491.9	641.3
비지배주주지분	4.0	3.9	4.0	4.0	4.1
자본총계	250.6	304.5	433.9	579.0	728.4
순금융부채	(103.4)	(155.3)	(251.7)	(377.5)	(517.2)

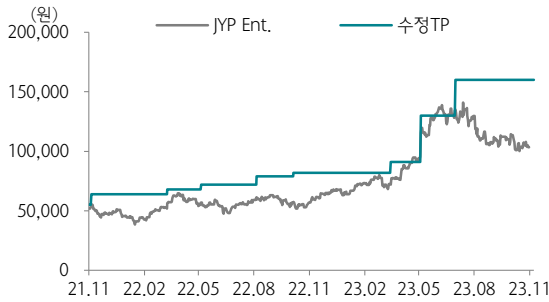
투자지표	2021	2022	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	1,900	1,901	3,949	4,728	4,961
BPS	7,289	8,809	12,451	16,536	20,744
CFPS	1,803	2,881	5,408	6,420	6,760
EBITDAPS	1,763	2,892	5,263	6,391	6,753
SPS	5,462	9,744	16,259	19,873	21,918
DPS	369	369	740	860	920
주기지표(배)					
PER	26.68	35.67	26.18	21.87	20.84
PBR	6.96	7.70	8.30	6.25	4.98
PCFR	28.12	23.53	19.12	16.11	15.30
EV/EBITDA	27.16	21.97	20.01	15.93	14.49
PSR	9.28	6.96	6.36	5.20	4.72
재무비율(%)					
ROE	31.43	24.67	38.38	33.41	27.11
ROA	24.92	18.53	28.74	25.91	21.70
ROIC	63.54	85.56	149.98	188.09	199.66
부채비율	26.64	35.02	30.14	26.28	22.55
순부채비율	(41.27)	(50.99)	(58.01)	(65.21)	(71.01)
이자보상배율(배)	1,541.06	1,069.43	1,212.05	1,484.63	1,354.34

자료: 하나증권

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	45.8	87.6	147.4	171.8	180.3
당기순이익	67.5	67.5	141.6	169.6	177.9
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	(2.0)	(1.2)
투자활동 현금흐름	(25.6)	17.1	(69.8)	(37.1)	(19.2)
투자자산감소(증가)	(66.2)	(4.3)	(39.8)	(22.1)	(12.5)
자본증가(감소)	(0.4)	(1.3)	0.0	0.0	0.0
기타	41.0	22.7	(30.0)	(15.0)	(6.7)
재무활동 현금흐름	(6.5)	(12.8)	(10.5)	(23.6)	(28.0)
금융부채증가(감소)	0.5	1.1	1.7	1.0	0.5
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1.9)	(1.7)	0.0	(0.1)	0.0
배당지급	(5.1)	(12.2)	(12.2)	(24.5)	(28.5)
현금의 증감	13.7	91.9	67.3	111.7	133.6
Unlevered CFO	64.0	102.3	192.0	227.9	240.0
Free Cash Flow	45.4	86.3	147.4	171.8	180.3

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

JYP Ent.



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.7.12	BUY	160,000		
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%
21.8.25	BUY	55,000	-17.77%	-1.45%

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 2023년 11월 13일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2023년 11월 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 신뢰할 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	94.14%	5.41%	0.45%	100%

* 기준일: 2023년 11월 10일