

JYP Ent.  
(035900)

임수진

soojin.jim@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

100,000  
하향

현재주가

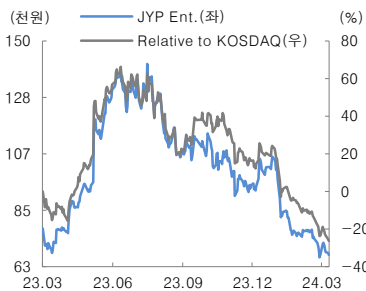
(24.03.19)

67,500

엔터테인먼트업종

KOSDAQ	891.91
시가총액	2,398십억원
시가총액비중	0.59%
자본금(보통주)	18십억원
52주 최고/최저	141,100원 / 66,600원
120일 평균거래대금	444억원
외국인지분율	31.71%
주요주주	박진영 외 3인 15.95%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	4.0	-15.5	-28.4	46.4
상대수익률	0.6	-18.7	-27.5	19.8

일본 중심 성장 전략  
약일까 독일까?

- 4Q23 OP 379억원(YoY +47.5%, QoQ -13.5%)으로 컨센서스 하회
- 저연차 IP 성장세 둔화 및 신인 데뷔 시기 지연에 따라 목표주가 하향
- 일본 중심의 성장 전략, 안정적인 수익 예상되나 2025년 본격화 전망

## 투자의견 매수 유지, 목표주가 100,000원으로 -26% 하향

목표주가는 2024E EPS 3,674원에 Target PER 26.5배(엔터 업종 Target PER)를 적용하여 산출. 기존 부여한 30% 프리미엄은 저연차 IP의 성장이 하이브와 유사하게 서구 시장으로 확대될 수 있는 가능성에 근거. 그러나 최근 동사의 저연차 IP가 예상보다 성장세가 둔화되고 있으며 신인 데뷔 시기가 지속 늦춰지는 점을 감안했을 때 현재 상황에서 프리미엄의 근거는 부족하다 판단. 이에 따라, Target PER을 업종 평균 수준으로 조정하며 목표주가 -26% 하향 조정. 다만, 현주가는 과도한 우려를 반영하며 과거 5년 평균 저점 PER보다 낮은 부담없는 구간으로 투자의견 매수 유지

## 일본 중심 성장 전략 약일까 독일까

금번 실적발표에서 동사는 일본의 공연 비중을 23년 39%에서 24년 62%로 확대 시킬 계획 발표. 일본 공연의 경우 해외 공연 대비 수익성이 좋으며, 일본 팬덤은 장기적으로 유지되는 경향이 있어 안정적인 수익원이 확대되는 측면에서 긍정적

다만, 금년도 일본 공연은 대부분 하반기에 예정되어 있으며 매출 인식은 1,2개 분기 레깅이 발생하여 실적 개선 효과는 2025년부터 본격화될 가능성이 높다고 판단. 또한, 일본 제외 지역의 공연 규모 감소는 팬덤 유지 측면에서 불리하게 작용할 것으로 예상되어 콘텐츠 부문 개선이 팬덤 유지에 중요하게 작용할 전망

## 4Q23 OP 379억원(YoY +47.5%, QoQ -13.5%)으로 컨센서스 하회

매출액 1,571억원(YoY 36.4%, QoQ 12.5%), 영업이익 379억원(YoY +47.5%, QoQ -13.5%)으로 영업이익 기준 당사 추정치 및 컨센서스를 각각 -8.5%, -23.5% 하회한 실적 기록. 다만, 이는 팬덤 유지를 위한 콘텐츠 부문 비용 확대에 기인하며 공연의 부문의 경우 예상치를 상회한 호실적 기록

[공연] 공연 매출의 경우 302억원(YoY +607.6%, QoQ +156.4%)으로 당사 및 시장의 예상치를 크게 상회하는 호실적을 기록. 이는 북미지역 공연 흥행에 따른 초과이익 정산을 포함한 영향. 특히 일본 공연 총 29회에 대한 매출 정산이 올해 상반기까지 이연되면서 상반기 공연 부문 매출은 양호한 실적을 이어갈 전망

[기타비용] 북경신성 지분 취득(32%→52%)에 따른 영업권손상차손 -47억원 및 네이버제트 공정가치평가 손실 약 -90억원 등 일회성 비용 반영하며 당기순이익은 22억원(YoY -83.3%, QoQ -93.7%) 기록

(단위: 십억원, %)

구분	4Q22	3Q23	직전추정	잠정치	4Q23P			1Q24		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	115.2	139.7	152.1	157.1	36.3	12.5	156.3	132.9	13	-15
영업이익	25.7	43.8	41.4	37.9	47.5	-13.5	49.1	38.5	-8	1
순이익	13.1	13.1	28.5	2.2	-83.2	-83.2	37.5	26.7	-35	1116

자료: JYP Ent., FnGuide, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	628	722	596	679	-5.0	-6.0
판매비와 관리비	110	137	104	116	-5.2	-15.6
영업이익	186	206	184	208	-1.1	0.9
영업이익률	29.6	28.5	30.8	30.6	1.2	2.1
영업외손익	8	10	-2	-1	적자조정	적자조정
세전순이익	194	216	181	207	-6.4	-4.2
지배지분순이익	141	157	130	149	-7.2	-5.1
순이익률	22.8	22.2	21.9	22.0	-0.9	-0.2
EPS(지배지분순이익)	3,961	4,421	3,672	4,192	-7.3	-5.2

자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

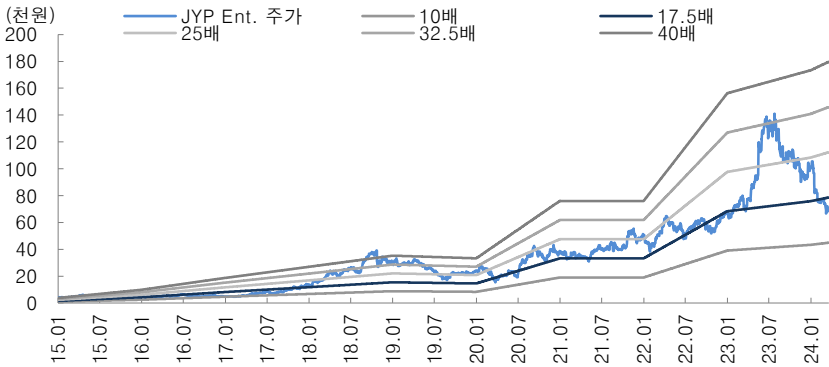
표 1.JYP Ent.\_Valuation Table

(단위: 십억원, 백만주, 원, 배, %)

	2024E	비고
지배주주 순이익(십억원)	130.5	2024년 추정치 기준
주식수(백만주)	35.5	
지배주주 EPS(원)	3,674	
Target PER	26.5	엔터업종 TARGET PER 26.5 배 적용
적정주가(원)	97,359	
목표주가(원)	100,000	
현재주가(원)	67,500	
상승여력(%)	48.1%	

자료: 대신증권 Research Center

그림 1. JYP Ent.\_PER 밴드



자료: Quantwise, 대신증권 Research Center

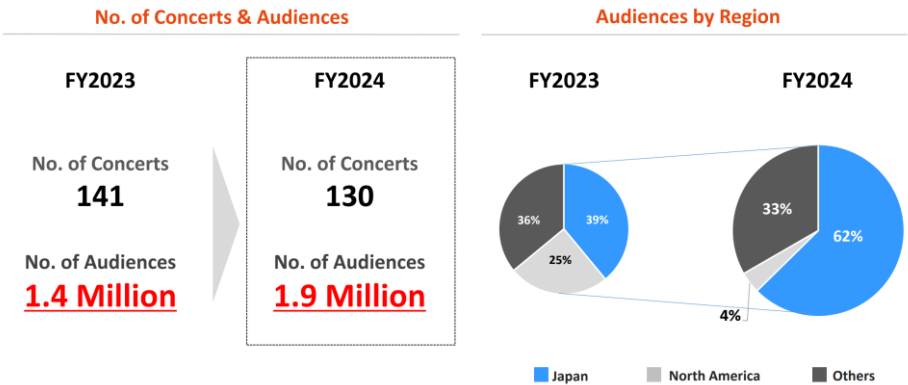
표 2. JYP Ent. 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23P	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023E	2024E
매출액	118.0	151.7	139.7	157.1	132.9	137.4	148.6	177.5	345.9	566.5	596.4
YoY(%)	74.1%	123.9%	46.8%	36.3%	12.6%	-9.4%	6.4%	13.0%	78.4%	63.8%	5.3%
음반/음원	51.9	86.6	57.7	66.6	47.4	75.3	41.9	98.2	174.7	262.8	262.8
매니지먼트	14.2	24.3	24.7	42.6	35.7	25.2	29.3	30.3	57.7	105.8	120.5
콘서트	5.4	7.1	8.1	7.7	6.9	7.8	8.9	8.5	21.8	28.4	32.2
광고	6.8	14.5	11.8	30.2	24.5	12.4	15.0	16.7	24.6	63.2	68.6
출연	2.1	2.7	4.8	4.7	4.3	5.0	5.3	5.1	11.3	14.3	19.7
MD	27.5	21.7	31.9	33.5	23.8	16.3	50.6	33.0	48.8	114.6	123.7
기타	24.4	19.1	25.4	14.5	25.9	20.6	26.9	16.0	64.7	83.3	89.3
매출총이익	60.2	72.3	66.8	68.9	58.9	68.3	67.4	93.1	156.6	268.3	287.7
매출총이익률	51%	48%	48%	44%	44%	50%	45%	52%	45%	47%	48%
영업이익	42.0	45.7	43.8	37.9	38.5	44.2	43.0	58.0	96.6	169.4	183.6
YoY(%)	119.3%	88.2%	59.3%	47.5%	-8.5%	-3.3%	-1.9%	53.0%	66.9%	75.4%	8.4%
영업이익률	35.6%	30.1%	31.4%	24.1%	29%	32%	29%	33%	27.9%	29.9%	30.8%
지배주주 순이익	41.5	25.6	34.5	2.2	26.7	30.8	29.9	43.0	67.5	103.8	130.5
YoY(%)	148.9%	67.2%	54.1%	-83.2%	-35.5%	20.5%	-13.3%	1854.8%	0.0%	53.7%	25.8%
순이익률	35.1%	16.8%	24.7%	1.4%	20.1%	22.4%	20.2%	24.2%	19.5%	18.3%	21.9%

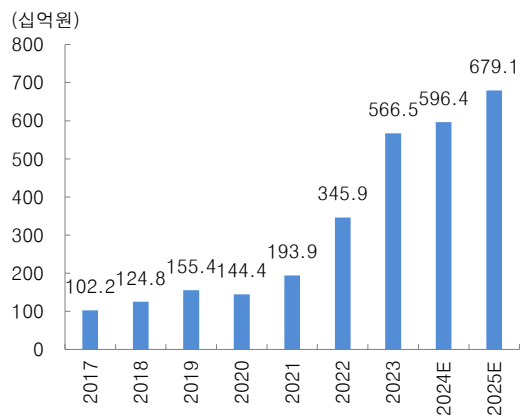
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 2. JYP Ent.\_2024년 공연 모객수 및 지역별 비중 가이드스



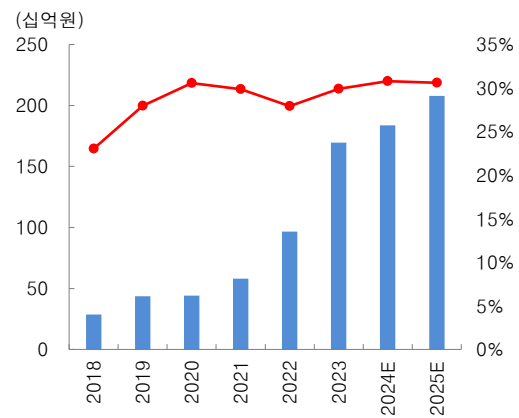
자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

그림 3. JYP Ent.\_매출액 추이 및 전망



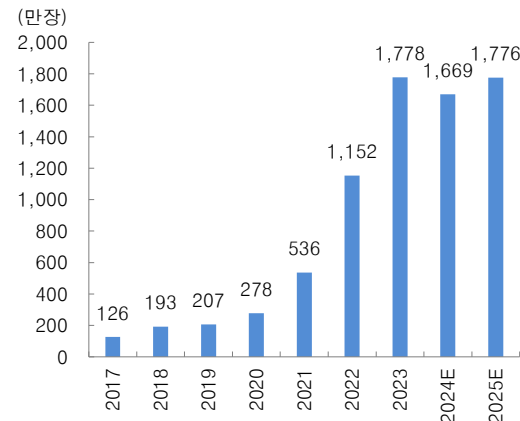
자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center

그림 4. JYP Ent.\_영업이익 및 OPM



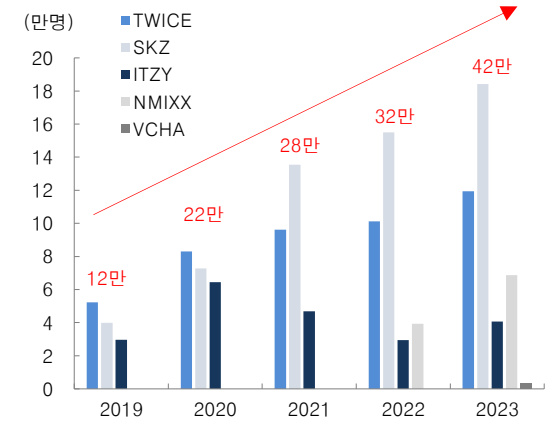
자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center

그림 5. JYP Ent.\_음반 판매량 추이



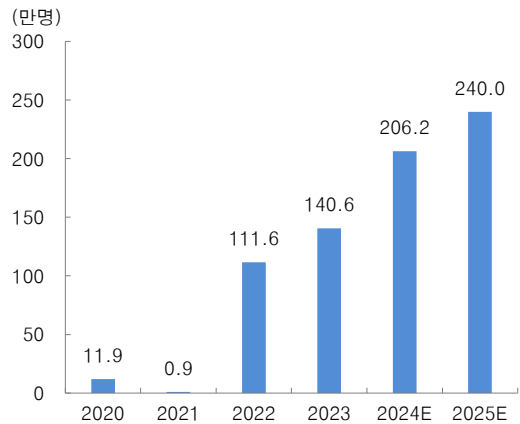
자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

그림 6. JYP Ent.\_아티스트별 팬덤 추이



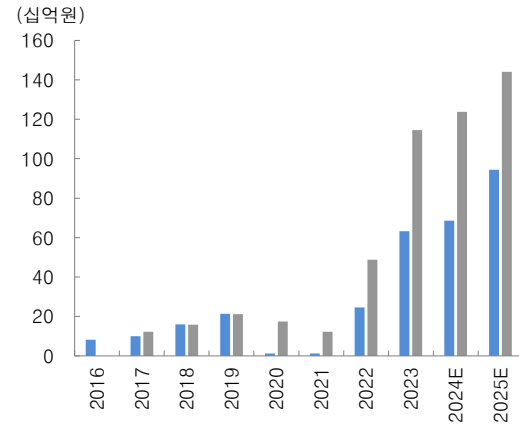
자료: 트위터, 대신증권 Research Center

그림 7. JYP Ent.\_공연 모객수 추이



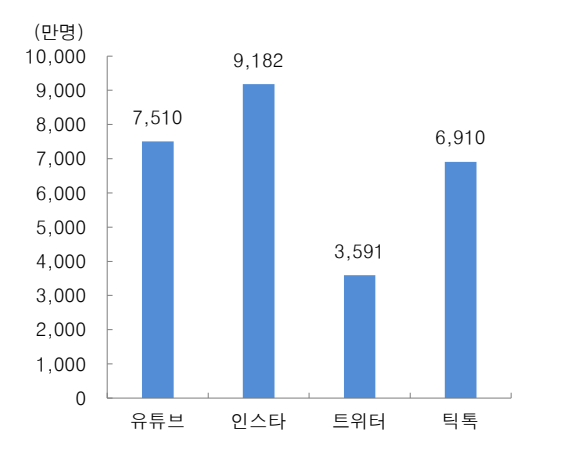
자료: JYP Ent, 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 8. JYP Ent.\_공연 및 MD 매출 추이



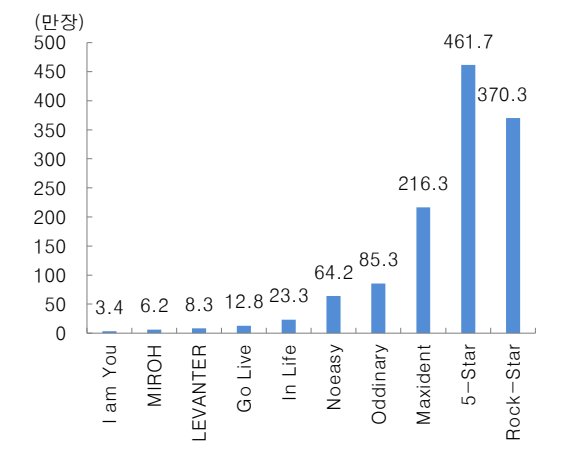
자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center

그림 9. JYP Ent\_아티스트 합산 SNS 구독자 현황



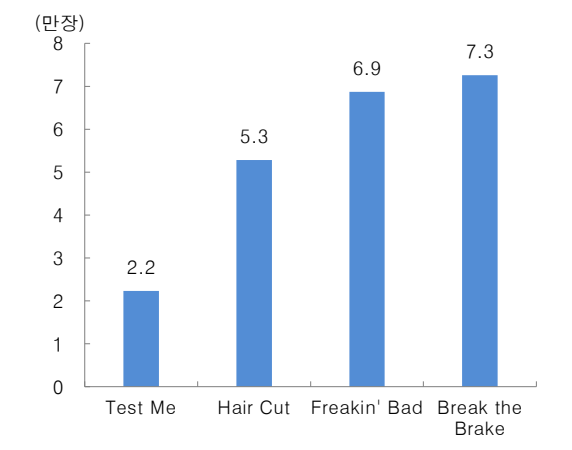
자료: 유튜브, 인스타, 트위터, 틱톡, 대신증권 Research Center  
주: 2024년 2월 말 기준

그림 10. 스트레이키즈\_초동 판매량 추이



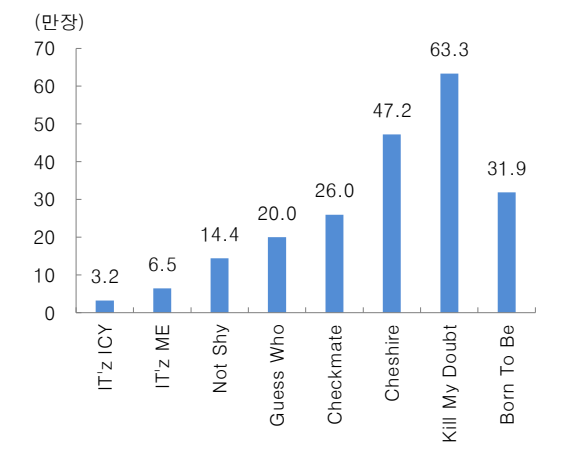
자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 11. Xdinary Heroes\_초동 판매량 추이



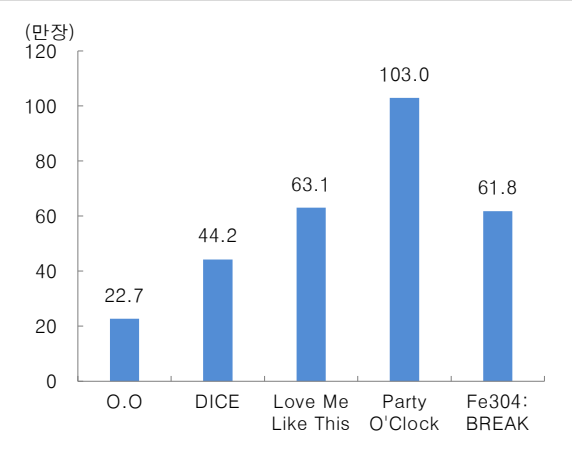
자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 12. ITZY\_초동 판매량 추이



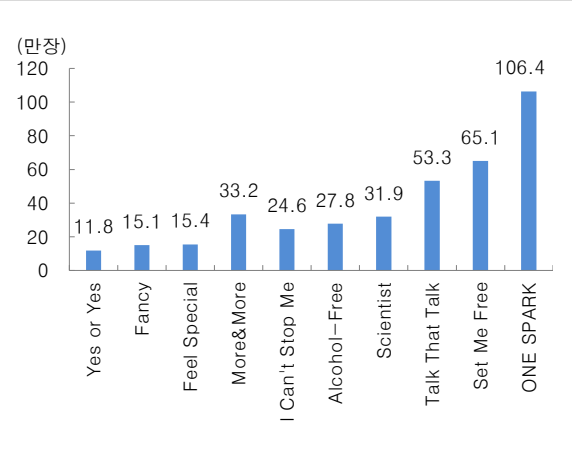
자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 13. NMIXX\_초동 판매량 추이



자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

그림 14. 트와이스\_초동 판매량 추이



자료: 한터차트, 대신증권 Research Center

표 3.JYP Ent\_4Q23 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	9.9만장
	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	61.8만장	-
	VCHA	2024.01.26	디지털싱글	-	-
	TWICE	2024.02.23	미니 13집	106.4만장	N/A
	VCHA	2024.03.15	디지털싱글	-	-
	DAY6	2024.03.18	미니 8집	8.2만장(2일차)	-
2Q24	NEXZ	2Q24	(미정)	-	-
	StrayKids	2Q24	(미정)	-	-
2H24	ProjectC	2H24(미정)	(미정)	-	-
	LOUD	2H24(미정)	(미정)	-	-

자료: 씨클차트, 한터차트, JYP Ent., 대신증권 Research Center / 주: 총 판매량 2024년 2월 말 누적 기준

표 4.JYP Ent\_4Q23 및 2024년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 관객수(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	
			유럽	0.6 만명	
	NMIXX	1 <sup>st</sup> FAN Concert	국내	1.1 만명	
1Q24	트와이스	READY TO BE	미주	29.5 만명	
	ITZY	BORN TO BE	국내	0.7 만명	
			태국, 호주, 뉴질랜드	2.6 만명	
	NMIXX	MIXX University	홍콩	0.5 만명	
	DAY6	Welcome to the show	국내	3.3 만명	
	StrayKids	SKZ'S MAGIC SCHOOL	국내	4.5 만명	
	Xdinary Heroes	Break the Brake	동남아	1.3 만명	
2Q24	ITZY	BORN TO BE	동남아, 유럽, 미국	21.5 만명	
3Q24	트와이스	READY TO BE	일본	25 만명	
	ITZY	BORN TO BE	동남아	4.3 만명	

자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

기업개요

기업 개요

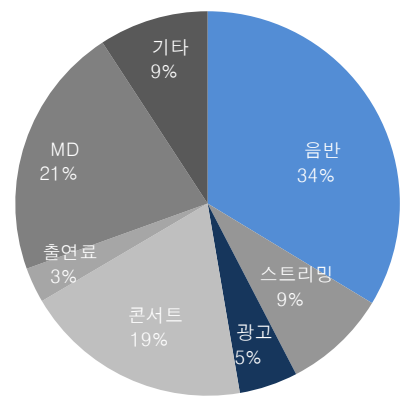
- JYP Ent는 1997년 가수 박진영이 설립한 연예기획사로 음반, 음원, 영상 등의 콘텐츠 기획 및 제작, 매니지먼트, 공연, 광고 등 다양한 분야에서 사업을 영위. 2001년 코스닥에 상장했으며 엔터산업 장기 성장 동력에 해당하는 해외 현지화 그룹에 가장 적극적인 기업
- 당사의 대표적인 소속 아티스트로는 2PM, 트와이스, 스트레이키즈, ITZY, 엔믹스, NizU 등이 있음
- 4Q23 기준 매출은 음반 31%, 콘서트 8%, MD 23%, 광고 6%, 음원 11%, 출연료 3%로 구성

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

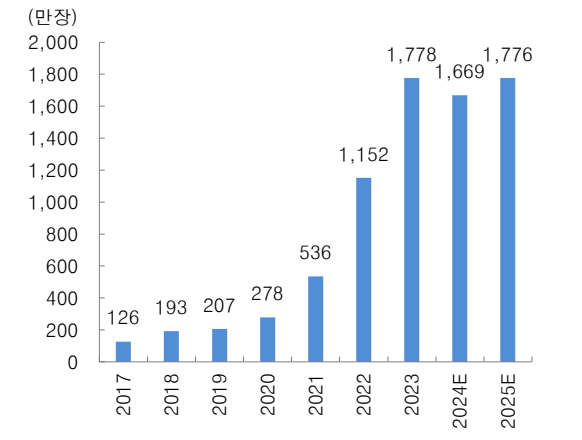
JYP Ent\_매출 항목별 비중



주: 2023년 4분기 연결 당기순이익 기준  
자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center

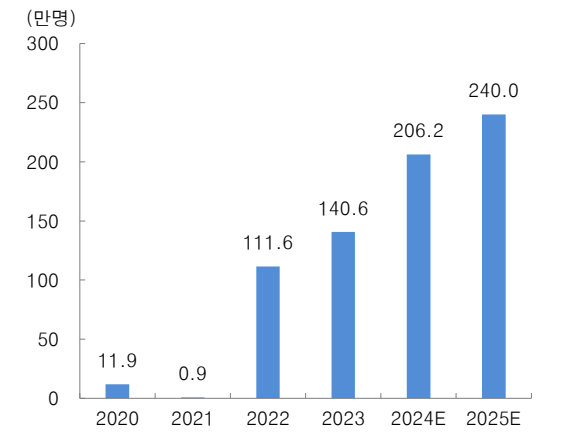
Earnings Driver

음반판매량 추이 및 전망



자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

공연 모객수 추이 및 전망



자료: JYP Ent, 언론보도, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	346	567	596	679	773
매출원가	189	298	309	355	405
매출총이익	157	268	288	324	369
판매비와관리비	60	99	104	116	123
영업이익	97	169	184	208	246
영업이익률	27.9	29.9	30.8	30.6	31.8
EBITDA	103	174	188	213	251
영업외손익	-3	-14	-2	-1	2
관계기업손익	1	4	4	5	5
금융수익	6	6	13	15	15
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-7	-18	-13	-14	-12
외환관련손실	3	8	9	10	8
기타	-2	-6	-6	-7	-7
법인세비용차감전순손익	94	156	181	207	248
법인세비용	-27	-51	-51	-58	-69
계속사업순손익	68	105	131	149	179
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	105	131	149	179
당기순이익률	19.5	18.5	21.9	22.0	23.1
비배지분순이익	0	0	0	0	3
지배지분순이익	67	105	130	149	175
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	1
포괄순이익	64	105	132	152	184
비배지분포괄이익	0	0	0	0	3
지배지분포괄이익	64	105	132	151	181

Valuation 지표

(단위: 원, 배, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,901	2,971	3,672	4,192	4,931
PER	35.7	34.1	18.4	16.1	13.7
BPS	8,467	10,017	11,939	14,357	18,612
PBR	8.0	10.1	5.7	4.7	3.6
EBITDAPS	2,892	4,905	5,298	5,981	7,055
EV/EBITDA	22.0	19.6	11.3	9.6	9.5
SPS	9,744	15,967	16,784	19,112	21,763
PSR	7.0	6.3	4.0	3.5	3.1
CFPS	2,881	4,527	5,222	5,916	7,015
DPS	369	575	625	725	725

재무비율

(단위: 원, 배, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	78.4	63.8	5.3	13.9	13.9
영업이익 증가율	66.9	75.4	8.4	13.2	18.3
순이익 증가율	0.0	55.6	24.4	14.1	19.7
수익성					
ROIC	174.2	192.1	165.4	208.8	246.2
ROA	26.5	38.4	35.9	34.6	50.1
ROE	24.7	32.1	33.5	31.9	29.9
안정성					
부채비율	35.0	30.6	28.5	25.8	21.0
순차입금비율	-51.0	-53.8	-65.5	-69.8	-5.5
이자보상배율	1,069.4	1,698.7	1,673.5	1,722.7	0.0

자료: JYP Ent, 대신증권 Research Center

재무상태표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	237	267	358	443	125
현금및현금성자산	140	153	242	323	0
매출채권 및 기타채권	20	33	35	39	45
재고자산	2	24	24	24	24
기타유동자산	75	56	56	56	56
비유동자산	174	203	195	207	207
유형자산	38	56	35	33	32
관계기업투자금	48	51	54	57	60
기타비유동자산	88	96	106	116	114
자산총계	411	471	552	650	332
유동부채	101	105	117	127	135
매입채무 및 기타채무	40	49	55	58	58
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	61	56	62	69	76
비유동부채	5	6	6	6	6
차입금	0	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	5	6	6	6	6
부채총계	107	110	123	133	141
자배지분	301	356	424	510	661
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	77	77	77	77	77
이익잉여금	218	272	341	427	578
기타지분변동	-12	-12	-12	-12	-12
비배지분	4	5	6	7	9
자본총계	305	360	430	517	670
순차입금	-155	-194	-282	-361	-37

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	88	98	153	166	186
당기순이익	68	105	131	149	179
비현금항목의 가감	35	56	55	61	71
감가상각비	6	5	5	5	5
외환손익	1	1	0	0	-5
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	28	50	50	57	71
자산부채의 증감	5	-14	16	11	6
기타현금흐름	-20	-48	-48	-55	-69
투자활동 현금흐름	17	-30	-4	-4	-4
투자자산	-8	-3	-3	-3	-3
유형자산	-1	-1	-1	-1	-1
기타	26	-26	0	0	0
재무활동 현금흐름	-13	-13	-20	-21	-25
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-12	-12	-19	-21	-24
기타	-1	-1	-1	-1	-1
현금의 증감	91	14	89	80	156
기초 현금	49	140	153	242	323
기말 현금	140	153	242	323	479
NOPLAT	69	114	132	150	177
FCF	61	118	136	153	180



[Compliance Notice]

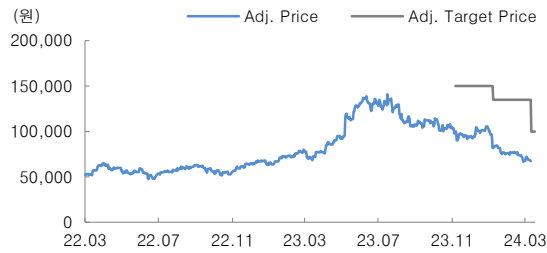
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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	24.03.20	24.01.17	23.12.02	23.11.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	100,000	135,000	150,000	150,000
과리율(평균.%)		(44.13)	(35.57)	(36.25)
과리율(최대/최소.%)		(37.33)	(29.73)	(33.47)
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균.%)				
과리율(최대/최소.%)				
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균.%)				
과리율(최대/최소.%)				
제시일자				
투자의견				
목표주가				
과리율(평균.%)				
과리율(최대/최소.%)				

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20240317)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	90.3%	9.6%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상