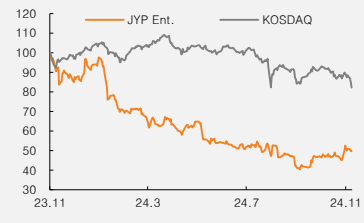


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 80,000원
현재주가(24/11/13)	53,700원
상승여력	49.0%

영업이익(24F,십억원)	129
Consensus 영업이익(24F,십억원)	117
EPS 성장률(24F,%)	-18.7
MKT EPS 성장률(24F,%)	72.2
P/E(24F,x)	22.2
MKT P/E(24F,x)	10.2
KOSDAQ	689.65
시가총액(십억원)	1,908
발행주식수(백만주)	36
유동주식비율(%)	77.3
외국인 보유비중(%)	17.1
베타(12M) 일간수익률	0.97
52주 최저가(원)	43,500
52주 최고가(원)	105,400
(%)	1M 6M 12M
절대주가	6.3 -10.6 -45.0
상대주가	18.9 10.7 -38.2



[엔터테인먼트]

김규연

gyuyeon.kim@miraeasset.com

JYP Ent.

1Q25까지 스트레이키즈가 쏜다

목표주가 80,000원으로 상향

직전 목표주가 71,000원보다 12.7% 상향한 80,000원을 목표주로 제시한다. 25년 지배주주순이익 1,011억원에 Target P/E 28x를 적용했다. Target P/E는 기존 24x에서 28x로 상향했는데 곧 발표될 스트레이키즈 미주 지역 콘서트 발표로 미국 모멘텀이 재개될 것이라는 점을 반영했다.

3Q24 Review: 굿즈를 얼마나 판거야

매출 1,705억원, 영업이익 484억원으로 컨센서스 대비 7.6%/27%의 서프라이즈를 기록했다.

굿즈 판매가 서프라이즈를 견인했다. 동분기 굿즈 사업부 매출은 502억원으로 역대 최대 기록이다. 선주문에 따라 동기에 반영된 팝업 스토어 온라인 판매 매출과 일본 콘서트 판매 매출의 영향이다. 일본 MD 매출이 245억원을 기록했는데 이는 제작원가 및 기타 수수료를 제외한 순매출인데다가 아티스트 정산율이 낮은 고마진 상품군에 속해 이익을 개선에 큰 영향을 미쳤을 것으로 판단한다.

다만 콘서트 회당 매출이 동사 추정치보다 낮았다. 이에 24년과 25년 콘서트 매출을 하향 조정했다.

1Q25까지 스트레이키즈가 쏜다

동분기 일본지역에서는 트와이스와 NiziU의 공연이 진행됐다 스트레이키즈의 월드 투어는 4Q부터 일본과 기타 아시아 지역을 시작으로 본격적으로 진행된다. 또한 11/13일 스트레이키즈의 일본 앨범 발매가 예정돼 있어 일본 발 굿즈 판매량에서 서프라이즈가 계속될 것으로 예상된다.

미국발 모멘텀으로 밸류에이션도 함께 향상될 것이다. 엔터 산업 밸류에이션에 가장 큰 영향을 미치는 것은 미국 관련 내용인데, 스트레이키즈는 미국 팬덤이 가장 큰 아티스트다. 아시아 지역에 이어 발표될 미주 지역 콘서트 규모는 스타디움으로 예상된다. 23년 초 진행한 미주 투어의 도시별 모객수는 38,000명이었는데 25년은 50,000명 이상으로 상향될 것으로 판단한다. 모객수의 근거가 되는 미국 지역 앨범 판매량이 23년 두개 앨범 합산 90만장에서 24년 단일 앨범으로 100만장을 달성했다. 23년 하반기 트와이스 미국 스타디움 투어로 인한 주가 상승이 재현될 것이다.

결산기 (12월)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액 (십억원)	194	346	567	533	632
영업이익 (십억원)	58	97	169	129	152
영업이익률 (%)	29.9	28.0	29.8	24.2	24.1
순이익 (십억원)	67	67	105	86	101
EPS (원)	1,900	1,901	2,971	2,415	2,838
ROE (%)	31.4	24.7	30.4	20.1	20.1
P/E (배)	26.7	35.7	34.1	22.2	18.9
P/B (배)	7.0	7.7	8.9	4.0	3.4
배당수익률 (%)	0.7	0.5	0.6	1.1	1.1

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: JYP Ent., 미래에셋증권 리서치센터

표 1. JYP 실적 추이 및 전망

(십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출	118	152	140	157	137	96	171	131	567	533	632
YoY	74%	124%	47%	36%	16%	-37%	22%	-17%	64%	-6%	18%
영업이익	42	46	44	38	34	9	48	38	169	129	152
YoY	119%	88%	59%	48%	-20%	-80%	10%	0%	75%	-24%	18%
영업이익률	36%	30%	31%	24%	25%	10%	28%	29%	30%	24%	24%
지배주주순이익	41	26	35	4	50	1.4	39	11	105	86	101
YoY	155%	67%	54%	-83%	21%	-94%	12%	173%	56%	-19%	18%
지배주주순이익률	36%	17%	25%	1%	37%	1%	23%	8%	19%	16%	16%
부문별 매출											
음반	41	74	43	53	31	14	55	24	211	123	139
스트리밍	11	12	15	14	16	13	14	14	52	56	64
국내	2	2	2	2	3	2	3	2	8	9	9
해외	9	10	13	11	13	11	11	12	44	47	55
광고	5	7	8	8	8	9	8	9	28	34	41
콘서트	7	14	12	30	29	14	22	30	63	96	139
출연료	2	3	5	5	5	8	5	3	14	21	22
굿즈	27	22	32	33	24	15	50	35	115	124	145
기타	24	19	25	14	24	23	16	14	83	78	81
유튜브	5	5	6	5	5	5	5	5	20	20	21
기타	20	14	20	9	19	19	11	9	63	58	60
부문별 비중											
음반	34%	49%	31%	34%	23%	14%	32%	19%	37%	23%	22%
스트리밍	9%	8%	11%	9%	12%	13%	8%	11%	9%	11%	10%
국내	17%	18%	11%	17%	17%	16%	23%	15%	15%	16%	14%
해외	83%	82%	89%	83%	83%	84%	77%	85%	85%	84%	86%
광고	5%	5%	6%	5%	6%	10%	5%	7%	5%	6%	7%
콘서트	6%	10%	8%	19%	22%	15%	13%	23%	11%	18%	22%
출연료	2%	2%	3%	3%	3%	8%	3%	3%	3%	4%	4%
굿즈	23%	14%	23%	21%	17%	15%	29%	27%	20%	23%	23%
기타	21%	13%	18%	9%	17%	25%	9%	11%	15%	15%	13%
유튜브	4%	3%	4%	3%	4%	5%	3%	4%	4%	4%	3%
기타	17%	9%	14%	6%	14%	20%	6%	7%	11%	11%	10%

자료: JYP Ent., 미래셋증권 리서치센터 추정

표 2. 3Q24 실적 비교

(십억원)

	발표	추정치	과리율	컨센서스	과리율
매출액	171	170	-	159	+7.5%
영업이익	48	38	+26%	38	+27%
영업이익률	28%	22%	-6%p	24%	+4%p
지배주주순이익	39	31	+26%	29	+34%

자료: JYP Ent., Fn가이드, 미래셋증권 리서치센터

표 3. 실적 변경표

(십억원)

	2024		2025		변경 사유
	기존	변경	기존	변경	
매출	538	533	658	632	콘서트 회당 매출액 변경
영업이익	116	129	142	152	굿즈 판매 매출 상향
지배주주순이익	92	86	110	101	

자료: 미래셋증권 리서치센터

표 4. JYP 목표 주가 산출

항목	값	
25 지배주주순이익(십억원)	100.9	트와이스와 스키즈가 미국 진출로 긍정적인 성과를 획득한 21~22년 평균 P/E
Target P/E	28	
목표 시가총액(십억원)	2,824	
주식수(천주)	35,517	
목표주가(원)	80,000	
현재주가(원)	53,700	
상승여력	49.0%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 5. 2024년 및 주요 일정

	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F
앨범	한국 3, 미국 1	한국 3	한국 2, 일본 3	
공연	콘서트 18회	콘서트 31회, 팬미팅 4회	콘서트 43회	
2PM	준호 콘서트 2회		준케이 콘서트 7회 준케이/닉쿤/우영 콘서트 4회	
트와이스	미니 앨범(2/23) 콘서트 5회	나연 솔로(6/14)	일본 정규(7/17) 콘서트 14회	미니 앨범 미사모 미니 앨범 미사모 돔 투어
데이식스	미니 앨범(3/18)	콘서트 3회	콘서트 3회	일본 앨범 발매 콘서트 4회
스트레이키즈	팬미팅 3회	팬미팅 4회	미니 앨범(7/14) 콘서트 5회	콘서트 15회
ITZY	미니 앨범(1/8) 콘서트 6회	콘서트 24회	콘서트 3회	미니 앨범
엔믹스	미니 앨범(1/15)		미니 3집(8/19)	팬콘 3회
엑스디너리 히어로즈		정규 앨범(4/30)	콘서트 3회	미니 앨범 콘서트
NiziU		콘서트 4회	미니 앨범(7/24) 콘서트 4회	일본 투어
VCHA	정식 데뷔(1/26) 싱글 2집(3/15)			
ProjectC				(25년 데뷔)
LOUD				데뷔
NexZ		데뷔 싱글 앨범(5/20)	일본 싱글 앨범(7/5)	
JYP360	Fan's 베타 서비스(1/13)			

주: 미보도 일정은 당사 추정
자료: 미래에셋증권 리서치센터

JYP Ent. (035900)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
매출액	346	567	533	632
매출원가	189	298	292	366
매출총이익	157	269	241	266
판매비와관리비	60	99	112	114
조정영업이익	97	169	129	152
영업이익	97	169	129	152
비영업손익	-3	-13	0	-2
금융손익	1	2	2	2
관계기업등 투자손익	1	4	17	0
세전계속사업손익	94	156	129	150
계속사업법인세비용	27	51	42	49
계속사업이익	68	105	87	101
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	68	105	87	101
지배주주	67	105	86	101
비지배주주	0	0	1	0
총포괄이익	64	105	87	101
지배주주	64	105	87	101
비지배주주	0	-1	0	0
EBITDA	103	180	141	165
FCF	86	139	-36	53
EBITDA 마진율 (%)	29.8	31.7	26.5	26.1
영업이익률 (%)	28.0	29.8	24.2	24.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	19.4	18.5	16.1	16.0

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	237	369	293	320
현금 및 현금성자산	140	217	155	150
매출채권 및 기타채권	20	19	23	34
재고자산	2	24	13	15
기타유동자산	75	109	102	121
비유동자산	174	203	326	411
관계기업투자등	48	53	50	59
유형자산	38	56	177	234
무형자산	42	41	48	62
자산총계	411	572	619	730
유동부채	101	154	135	162
매입채무 및 기타채무	32	56	42	51
단기금융부채	3	4	4	5
기타유동부채	66	94	89	106
비유동부채	5	19	18	21
장기금융부채	2	7	7	7
기타비유동부채	3	12	11	14
부채총계	107	173	153	182
지배주주지분	301	394	461	543
자본금	18	18	18	18
자본잉여금	77	78	78	78
이익잉여금	218	311	378	460
비지배주주지분	4	4	5	5
자본총계	305	398	466	548

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로 인한 현금흐름	88	151	90	118
당기순이익	68	105	87	101
비현금수익비용가감	35	74	52	60
유형자산감가상각비	4	6	6	7
무형자산상각비	2	5	6	5
기타	29	63	40	48
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	5	15	-9	4
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-24	18	-6	-10
재고자산 감소(증가)	-1	-22	12	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	18	4	-12	6
법인세납부	-21	-44	-42	-49
투자활동으로 인한 현금흐름	17	-61	-136	-96
유형자산처분(취득)	-1	-12	-127	-65
무형자산감소(증가)	-13	-1	-13	-20
장단기금융자산의 감소(증가)	30	-34	4	-11
기타투자활동	1	-14	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-13	-13	-19	-18
장단기금융부채의 증가(감소)	1	6	0	1
자본의 증가(감소)	0	1	0	0
배당금의 지급	-12	-12	-19	-19
기타재무활동	-2	-8	0	0
현금의 증가	91	78	-62	-6
기초현금	49	140	217	155
기말현금	140	217	155	150

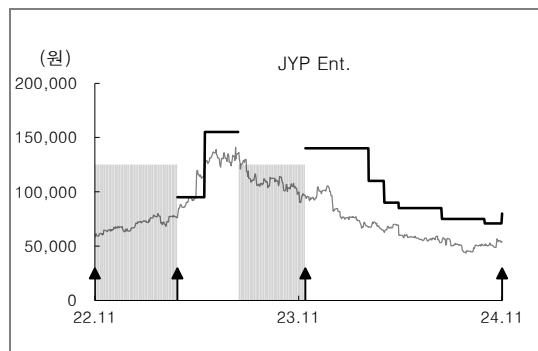
자료: JYP Ent., 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2022	2023	2024F	2025F
P/E (x)	35.7	34.1	22.2	18.9
P/CF (x)	23.5	20.1	13.7	11.8
P/B (x)	7.7	8.9	4.0	3.4
EV/EBITDA (x)	22.0	18.6	12.2	10.4
EPS (원)	1,901	2,971	2,415	2,838
CFPS (원)	2,881	5,030	3,909	4,545
BPS (원)	8,809	11,435	13,310	15,639
DPS (원)	369	574	574	574
배당성향 (%)	18.1	18.1	21.9	18.8
배당수익률 (%)	0.5	0.6	1.1	1.1
매출액증가율 (%)	78.4	63.8	-5.9	18.5
EBITDA증가율 (%)	64.0	75.8	-21.7	16.9
조정영업이익증가율 (%)	66.9	75.4	-23.6	17.7
EPS증가율 (%)	0.0	56.3	-18.7	17.5
매출채권 회전율 (회)	15.5	32.4	29.2	23.9
재고자산 회전율 (회)	180.6	42.2	28.8	45.8
매입채무 회전율 (회)	12.8	10.1	9.3	13.0
ROA (%)	18.5	21.4	14.6	15.0
ROE (%)	24.7	30.4	20.1	20.1
ROIC (%)	113.6	206.2	71.9	46.5
부채비율 (%)	35.0	43.6	32.9	33.2
유동비율 (%)	233.9	238.9	217.2	197.8
순차입금/자기자본 (%)	-51.0	-63.3	-40.3	-34.6
조정영업이익/금융비용 (x)	1,069.4	640.8	349.3	402.2

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
JYP Ent. (035900)				
2024.11.14	매수	80,000	-	-
2024.10.14	매수	71,000	-26.63	-20.14
2024.07.29	매수	75,000	-32.64	-23.07
2024.05.13	매수	85,000	-32.71	-28.71
2024.04.17	매수	90,000	-24.70	-22.22
2024.03.20	매수	110,000	-37.79	-34.09
2023.11.27	매수	140,000	-39.20	-24.71
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
2023.05.31	매수	155,000	-15.22	-8.97
2023.04.12	매수	95,000	3.35	28.63
2022.10.11	분석 대상 제외		-	



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
82.38%	10.23%	7.39%	0%

* 2024년 09월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 JYP Ent. 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.