

JYP Ent. (035900)

북미 시장 본격 진입 구간

2024년E: 매출액 +13.8% yoy, 영업이익 +15.6% yoy 전망

2024년 연결 기준 예상 매출액과 영업이익은 각각 6,454억원(+13.8% yoy), 2,075억원(+15.6% yoy)을 전망한다. 기존 소속 아티스트 IP항 공연 매출 성장과 신규 아티스트 IP 런칭에 따른 앨범 성장이 전사 실적 성장을 견인할 전망이다.

[앨범] 2024년 JYP Ent 소속 K-POP IP의 합산 앨범 판매량은 전년대비 11.8% 상승한 19,359천장을 전망한다. 기존 아티스트 IP의 앨범 성장세는 둔화 예상되지만, 내년 데뷔 예정인 신인 4팀의 신규 앨범 판매량이 전사 성장을 견인할 전망이다. 24년 전망 수치는 23년 집계된 구보 판매량과 스포티파이 월간 청취자 수 증가율을 활용하여 추정하였으며, 구보 판매량 증가에도 불구하고 최근 역성장을 기록한 스트레이키즈 미니 11집 성적을 고려하여 올해 누적 구보 판매량과 내년 신보 증가량의 상관 계수를 50% 할인하여 보수적인 추정치를 산정하였다.

기존 IP의 앨범 판매량은 전년대비 0.2% 성장 전망하며, 신규 런칭 IP(VCHA (1Q24데뷔 예정), 니지 프로젝트2(1Q24 데뷔 예정), 라우드 프로젝트(2Q24 데뷔 예정), 프로젝트 C) 합산 앨범 판매량은 2,000천장 수준을 목표로 하였다.

[음원]JYP Ent 소속 K-POP IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수는 2023년 11월 기준 2,900만명을 넘어섰다. 전년동월 대비 상승률은 +2.0%를 달성하였다. 보수적인 관점에서 2H23 평균 수준의 월간 청취자 수가 24년 연간 유지된다는 가정을 세워 본다면, 24년 음원 스트리밍 부문의 실적 성장은 전년대비 0.9% 소폭 하락 내지 보합 예상되나, 스트리밍 시장 내 자연 성장 +10.7%를 고려하면 +9.8% 수준의 연간 성장이 전망된다.

[콘서트 & MD] 24년 연간 총 모객수는 215만명(+6.4% yoy) 수준을 예상하나 공연 매출액은 전년대비 2.4% 상승하는데 그칠 전망이다. BTS 슈가 월드투어 역기저 효과이다. 다만, 전체 모객 수 증가에 기인한 MD/라이선싱 부문은 전년대비 7.1% 상승 기대한다.

투자 의견 매수, 목표주가 130,000원 제시

투자 의견 매수, 목표주가 150,000원에서 130,000원으로 하향 제시한다. 일부 보유 IP의 성장 정체에 기반한 실적 추정치 하향 조정에 따른다. 다만, 주력 IP(스트레이키즈) 북미 시장에서의 인지도 상승에 따른 본격적인 레버리지 구간 진입 기대되며, 현지화 그룹(VHCA) 데뷔 일정도 가까워지고 있어 투자 의견 매수 유지한다.



이환욱 미디어/엔터
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 130,000원 (D)

현재주가 (11/29) 93,900원

상승여력 38%

| | |
|-------------|----------------------|
| 시가총액 | 33,350억원 |
| 총발행주식수 | 35,517,492주 |
| 60일 평균 거래대금 | 34,132 억원 |
| 60일 평균 거래량 | 509 억원 |
| 52주 고/저 | 480,459 주 |
| 외인자분율 | 141,100 원 / 60,300 원 |
| 배당수익률 | 41.64 % |
| 주요주주 | 0.54 % |

| | | | |
|-----------|---------|---------|---------|
| 주가수익률 (%) | 1개월 | 3개월 | 12개월 |
| 절대 | (7.24) | (13.11) | (15.48) |
| 상대 | (72.18) | (68.69) | (71.44) |
| 절대 (달러환산) | (1.51) | (9.83) | (12.34) |

Quarterly earning Forecasts

(원, %)

| | 4Q16E | 전년동기대비 | 전분기대비 | 컨센서스 | 컨센서스대비 |
|------------|-------|-----------|-----------|-------|-----------|
| 매출액 | 2076 | 80.2 | 48.7 | 1,701 | 22.0 |
| 영업이익 | 878 | 241.8 | 100.3 | 528 | 66.3 |
| 세전계속사업이익 | 812 | 245.9 | 83.4 | 558 | 45.6 |
| 지배순이익 | 639 | 386.4 | 85.0 | 409 | 56.2 |
| 영업이익률 (%) | 42.3 | +20.0 %pt | +10.9 %pt | 31.0 | +11.3 %pt |
| 지배순이익률 (%) | 30.8 | +19.4 %pt | +6.1 %pt | 24.0 | +6.8 %pt |

자료: 유안타증권

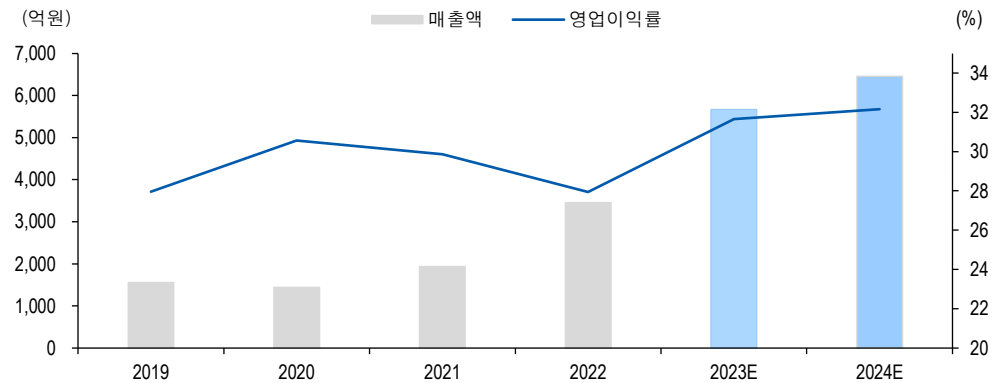
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(원, 원, %, 배)

| 결산 (12월) | 2021A | 2022A | 2023F | 2024F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 1,939 | 3,459 | 6,170 | 6,454 |
| 영업이익 | 579 | 966 | 2,194 | 2,075 |
| 지배순이익 | 675 | 675 | 1,654 | 1,665 |
| PER | 21.4 | 29.4 | 20.6 | 20.5 |
| PBR | 5.5 | 6.1 | 7.1 | 5.3 |
| EV/EBITDA | 21.5 | 17.8 | 14.0 | 14.1 |
| ROE | 31.4 | 24.7 | 44.1 | 31.7 |

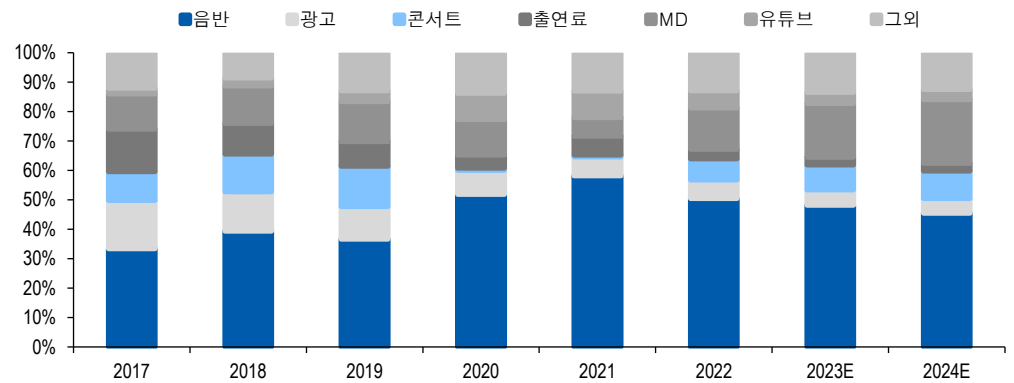
자료: 유안타증권

연도별 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



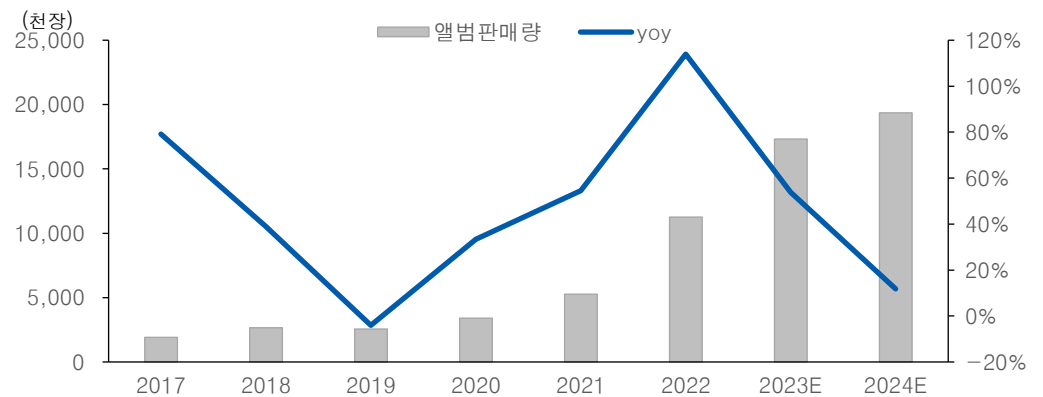
자료: JYP, 유안타증권 리서치센터

연도별 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



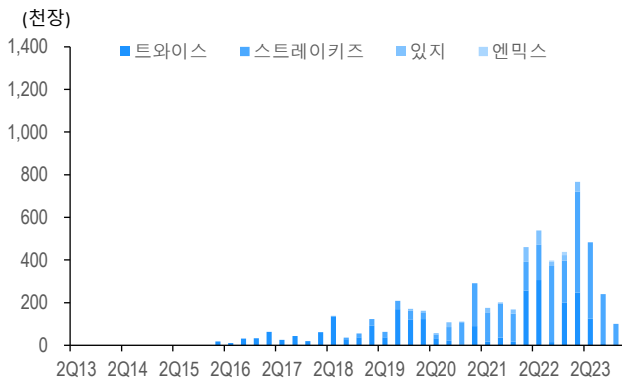
자료: JYP, 유안타증권 리서치센터

JYP Ent 연간 앨범 판매량 및 YOY 증가율 추이 및 전망



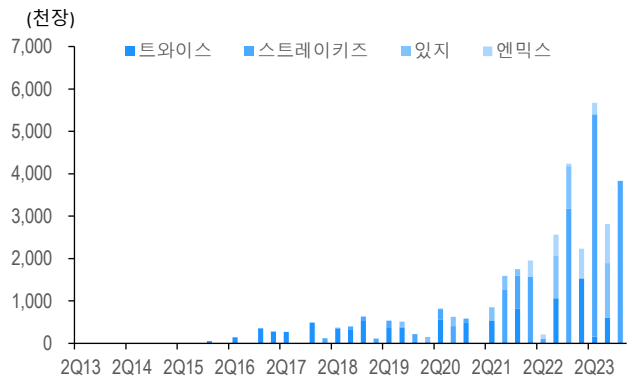
자료: 유안타증권 리서치센터

JYP Ent 구보 판매량 추이



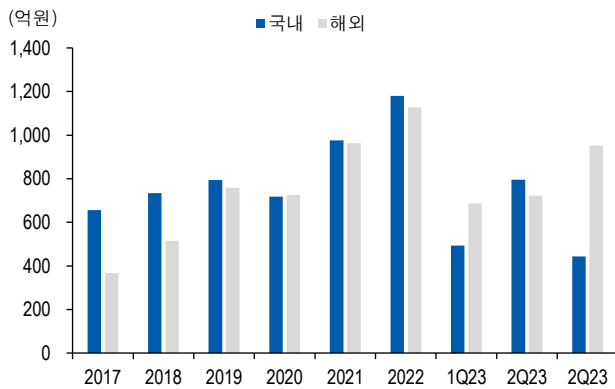
자료: 유안타증권 리서치센터

JYP Ent 신보 판매량 추이



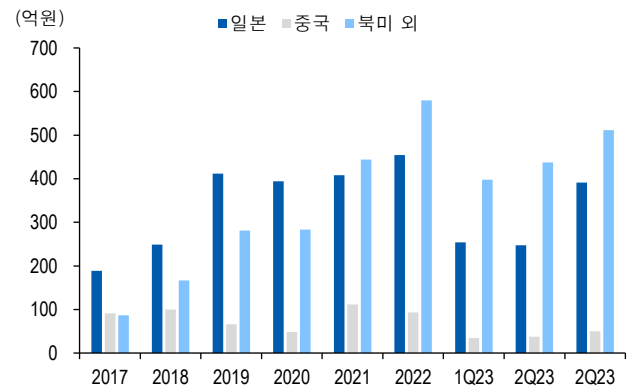
자료: 유안타증권 리서치센터

JYP 연간 국내외 매출 추이



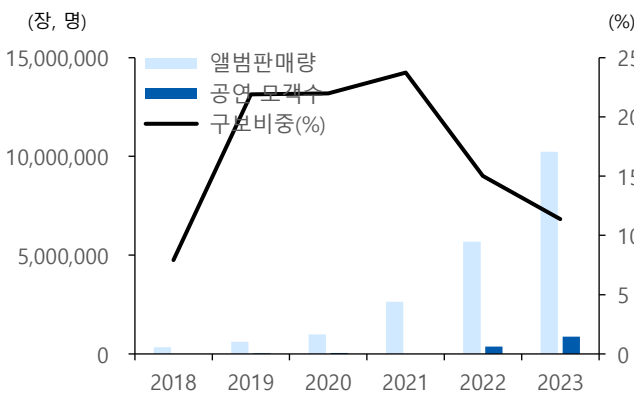
자료: JYP, 유안타증권 리서치센터

JYP 연간 해외 국가별 매출 추이



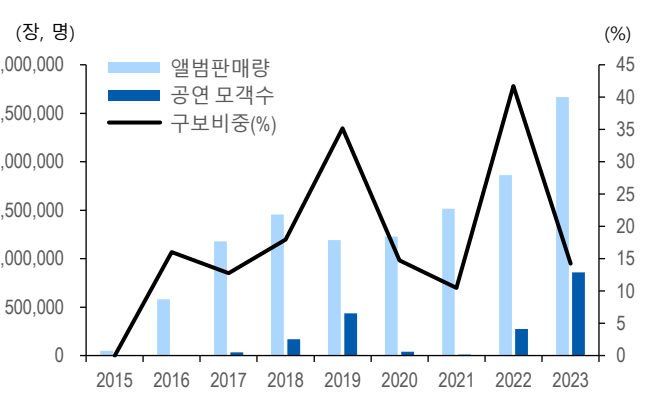
자료: JYP, 유안타증권 리서치센터

스트레이키즈 주요 활동성 지표



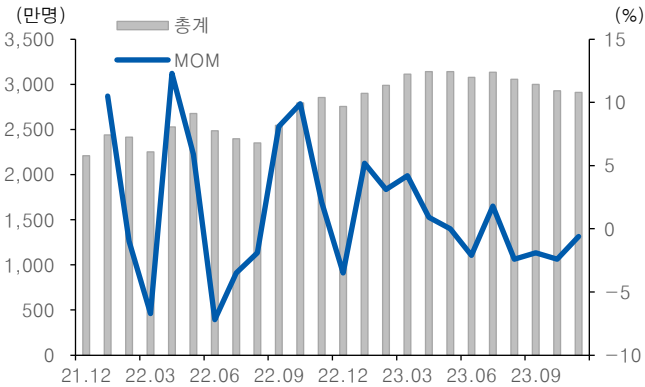
자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

트와이스 주요 활동성 지표



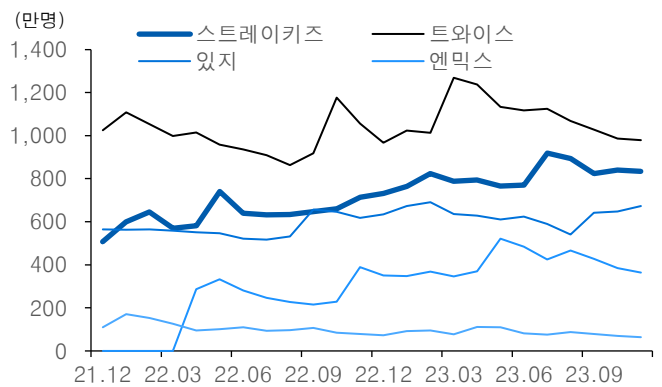
자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

JYP Ent IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~2023.11)



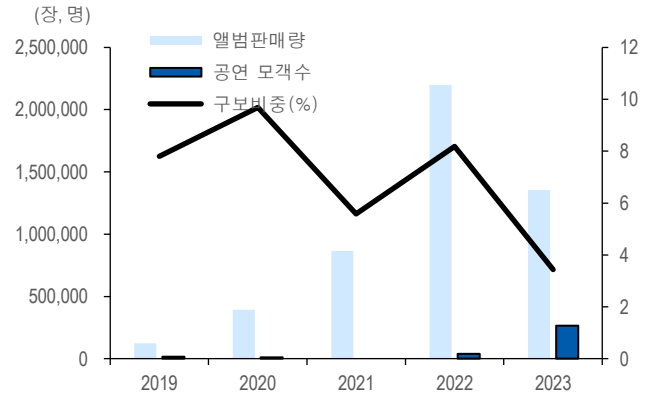
자료: 유안타증권 리서치센터

JYP Ent 소속 IP 별 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~2023.11)



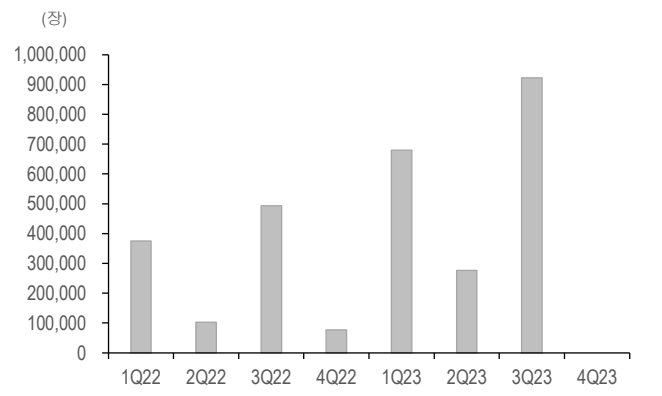
자료: 유안타증권 리서치센터

ITZY 주요 활동성 지표



자료: 씨클라트, 유안타증권 리서치센터

엔믹스 분기별 앨범 판매량 추이



자료: 씨클라트, 유안타증권 리서치센터

JYP Ent 추정 손익계산서

(단위: 억원)

| | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23E | 2022 | 2023E | 2024E |
|----------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 678 | 678 | 951 | 1,152 | 1,180 | 1,517 | 1,397 | 1,576 | 3,459 | 5,670 | 6,454 |
| yoy | 109.8 | 67.1 | 66.2 | 80.7 | 74.1 | 123.9 | 46.8 | 36.8 | 78.4 | 63.9 | 13.8 |
| 앨범 | 245 | 186 | 369 | 532 | 407 | 741 | 428 | 614 | 1,332 | 2,191 | 2,339 |
| 음원(스트리밍) | 92 | 108 | 101 | 114 | 112 | 125 | 149 | 158 | 415 | 543 | 596 |
| 광고 | 49 | 51 | 56 | 62 | 54 | 71 | 81 | 86 | 218 | 292 | 321 |
| 콘서트 | 33 | 100 | 70 | 43 | 68 | 145 | 118 | 152 | 246 | 482 | 609 |
| 출연료 | 46 | 13 | 25 | 29 | 21 | 27 | 48 | 51 | 113 | 148 | 162 |
| MD | 74 | 86 | 157 | 171 | 275 | 217 | 319 | 228 | 488 | 1,039 | 1,400 |
| 유튜브 | 44 | 46 | 57 | 54 | 49 | 50 | 56 | 59 | 200 | 213 | 226 |
| 기타 | 96 | 87 | 116 | 148 | 195 | 141 | 198 | 228 | 446 | 762 | 800 |
| 영업이익 | 192 | 243 | 275 | 257 | 420 | 456 | 438 | 480 | 966 | 1,795 | 2,075 |
| yoy | 39.2 | 152.9 | 50.9 | 57.5 | 119.3 | 88.0 | 59.3 | 86.8 | 66.9 | 85.7 | 15.6 |
| 영업이익률 | 28.3 | 35.8 | 28.9 | 22.3 | 35.6 | 30.1 | 31.4 | 30.5 | 27.9 | 31.7 | 32.2 |

자료: 유안타증권 리서치센터

JYP Ent 신규 앨범 발매 일정

| 아티스트 IP | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23E |
|-----------------|--------|---------|----------------------------------|-----------------|
| 스트레이키즈 | | 정규 3집 | 日 EP1(9/6) | 미니 8집(11/10) |
| 트와이스 | 미니 12집 | 日싱글 10집 | 미사모(유닛) 日미니 1집, 지효 미니1집(8/18) | |
| ITZY | | | 미니 7집(7/31) | 日 정규1집(10/18) |
| 엔믹스 | 미니 1집 | | 싱글 3집 | |
| 니쥬 | | | 정규 2집 | 韓 싱글1집(10/30) |
| LOUD(보이그룹) | | | | 1Q24 데뷔 |
| A2K(걸그룹) | | | 파트1~2 | 4Q23 or 1Q24 데뷔 |
| Project C(보이그룹) | | | 가 데뷔함 | 4Q23 데뷔 |
| 니쥬 보이그룹 | | | 파트1 | 파트2, 1Q24 데뷔 |

자료: 유안타증권 리서치센터

JYP Ent 오프라인 행사 일정

| 아티스트 IP | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23E |
|---------|----------------|---|-----------------------|
| 스트레이키즈 | | 日 돔투어 6회(후쿠오카 8월 2회, 나고야/오사카 각각 9월 2회씩) | 日 도쿄돔 투어 2회(10월) |
| 트와이스 | 아시아 10회, 북미 9회 | 북미 4회(7월), 유럽 5회(9월), 아시아 6회(9~10월) | 日 4회 + 호주1회 + 인도네시아1회 |
| ITZY | | | |
| 엔믹스 | 글로벌 쇼케이스 13회 | | |
| 니쥬 | | 日 아레나 15회(7~9월) + 日 2회(스타디움 스페셜) | |

자료: 유안타증권 리서치센터

JYP Ent. (035900) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

| 손익계산서 | (단위: 원) | | | | |
|-------------|---------|------|-------|-------|-------|
| 결산(12월) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
| 매출액 | 194 | 346 | 617 | 645 | 733 |
| 매출원가 | 90 | 189 | 338 | 330 | 369 |
| 매출총이익 | 104 | 157 | 279 | 316 | 363 |
| 판매비 | 46 | 60 | 60 | 108 | 120 |
| 영업이익 | 58 | 97 | 219 | 208 | 243 |
| EBITDA | 63 | 103 | 224 | 213 | 249 |
| 영업외손익 | 28 | -3 | -2 | 1 | 2 |
| 외환관련손익 | 1 | 0 | 0 | 2 | 1 |
| 이자손익 | 1 | 1 | 2 | 3 | 5 |
| 관계기업관련손익 | 15 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 기타 | 12 | -4 | -4 | -4 | -4 |
| 법인세비용차감전순이익 | 86 | 94 | 217 | 209 | 245 |
| 법인세비용 | 18 | 27 | 52 | 42 | 49 |
| 계속사업순이익 | 68 | 68 | 165 | 167 | 197 |
| 중단사업순이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 68 | 68 | 165 | 167 | 197 |
| 지배지분순이익 | 67 | 67 | 165 | 166 | 197 |
| 포괄순이익 | 69 | 64 | 162 | 163 | 193 |
| 지배지분포괄이익 | 69 | 64 | 162 | 163 | 193 |

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

| 현금흐름표 | (단위: 원) | | | | |
|-----------------|---------|------|-------|-------|-------|
| 결산(12월) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
| 영업활동 현금흐름 | 46 | 88 | 185 | 185 | 216 |
| 당기순이익 | 68 | 68 | 165 | 167 | 197 |
| 감가상각비 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| 외환손익 | 0 | 1 | 0 | -2 | -1 |
| 중속, 관계기업관련손익 | 7 | -2 | -1 | -1 | -1 |
| 자산부채의 증감 | -8 | 5 | 11 | 12 | 12 |
| 기타현금흐름 | -25 | 11 | 6 | 5 | 5 |
| 투자활동 현금흐름 | -26 | 17 | -62 | -17 | -33 |
| 투자자산 | -30 | -8 | -47 | -5 | -15 |
| 유형자산 증가 (CAPEX) | 0 | -1 | 0 | -5 | -6 |
| 유형자산 감소 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타현금흐름 | 5 | 26 | -16 | -7 | -12 |
| 재무활동 현금흐름 | -6 | -13 | -12 | -14 | -13 |
| 단기차입금 | 1 | 1 | 2 | 0 | 1 |
| 사채 및 장기차입금 | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 자본 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 현금배당 | -5 | -12 | -12 | -12 | -12 |
| 기타현금흐름 | -2 | -2 | -2 | -2 | -2 |
| 연결범위변동 등 기타 | 1 | -1 | 3 | -13 | -10 |
| 현금의 증감 | 15 | 91 | 114 | 141 | 160 |
| 기초 현금 | 35 | 49 | 140 | 253 | 395 |
| 기말 현금 | 49 | 140 | 253 | 395 | 555 |
| NOPLAT | 45 | 69 | 167 | 165 | 195 |
| FCF | 45 | 86 | 185 | 180 | 210 |

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

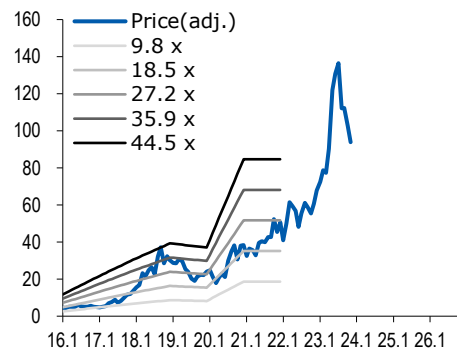
| 재무상태표 | (단위: 원) | | | | |
|---------------|---------|------|-------|-------|-------|
| 결산(12월) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
| 유동자산 | 159 | 237 | 427 | 577 | 761 |
| 현금및현금성자산 | 49 | 140 | 253 | 395 | 555 |
| 매출채권 및 기타채권 | 25 | 20 | 37 | 38 | 43 |
| 재고자산 | 1 | 2 | 4 | 4 | 5 |
| 비유동자산 | 158 | 174 | 216 | 225 | 248 |
| 유형자산 | 38 | 38 | 34 | 35 | 37 |
| 관계기업 등 지분관련자산 | 43 | 48 | 86 | 90 | 102 |
| 기타투자자산 | 47 | 45 | 54 | 55 | 58 |
| 자산총계 | 317 | 411 | 643 | 802 | 1,009 |
| 유동부채 | 58 | 101 | 181 | 189 | 215 |
| 매입채무 및 기타채무 | 17 | 40 | 72 | 76 | 86 |
| 단기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 유동성장기부채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 비유동부채 | 8 | 5 | 8 | 8 | 9 |
| 장기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 사채 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 부채총계 | 67 | 107 | 189 | 197 | 224 |
| 지배지분 | 247 | 301 | 450 | 601 | 781 |
| 자본금 | 18 | 18 | 18 | 18 | 18 |
| 자본잉여금 | 77 | 77 | 77 | 77 | 77 |
| 이익잉여금 | 162 | 218 | 371 | 525 | 709 |
| 비지배지분 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| 자본총계 | 251 | 305 | 454 | 605 | 785 |
| 순차입금 | -103 | -155 | -283 | -425 | -590 |
| 총차입금 | 3 | 4 | 6 | 7 | 7 |

| Valuation 지표 | (단위: 원, 배, %) | | | | |
|--------------|---------------|-------|--------|--------|--------|
| 결산(12월) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
| EPS | 1,900 | 1,901 | 4,660 | 4,687 | 5,535 |
| BPS | 7,451 | 9,081 | 13,589 | 18,133 | 23,587 |
| EBITDAPS | 1,763 | 2,892 | 6,320 | 5,987 | 7,000 |
| SPS | 5,462 | 9,744 | 17,380 | 18,171 | 20,624 |
| DPS | 369 | 369 | 369 | 369 | 369 |
| PER | 21.4 | 29.4 | 20.6 | 20.5 | 17.4 |
| PBR | 5.5 | 6.1 | 7.1 | 5.3 | 4.1 |
| EV/EBITDA | 21.5 | 17.8 | 14.0 | 14.1 | 11.4 |
| PSR | 7.4 | 5.7 | 5.5 | 5.3 | 4.7 |

| 재무비율 | (단위: 배, %) | | | | |
|---------------|------------|---------|---------|---------|---------|
| 결산(12월) | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
| 매출액 증가율 (%) | 34.3 | 78.4 | 78.4 | 4.6 | 13.5 |
| 영업이익 증가율 (%) | 31.2 | 66.9 | 127.0 | -5.4 | 17.2 |
| 지배순이익 증가율 (%) | 128.4 | 0.0 | 145.2 | 0.6 | 18.1 |
| 매출총이익률 (%) | 53.7 | 45.3 | 45.3 | 48.9 | 49.6 |
| 영업이익률 (%) | 29.9 | 27.9 | 35.6 | 32.2 | 33.2 |
| 지배순이익률 (%) | 34.8 | 19.5 | 26.8 | 25.8 | 26.8 |
| EBITDA 마진 (%) | 32.3 | 29.7 | 36.4 | 32.9 | 33.9 |
| ROIC | 71.7 | 113.6 | 355.4 | 437.6 | 482.3 |
| ROA | 24.9 | 18.5 | 31.4 | 23.0 | 21.7 |
| ROE | 31.4 | 24.7 | 44.1 | 31.7 | 28.5 |
| 부채비율 (%) | 26.6 | 35.0 | 41.6 | 32.7 | 28.5 |
| 순차입금/자기자본 (%) | -41.3 | -51.0 | -62.2 | -70.4 | -75.1 |
| 영업이익/금융비용 (배) | 1,541.1 | 1,069.4 | 1,714.6 | 1,341.6 | 1,474.1 |

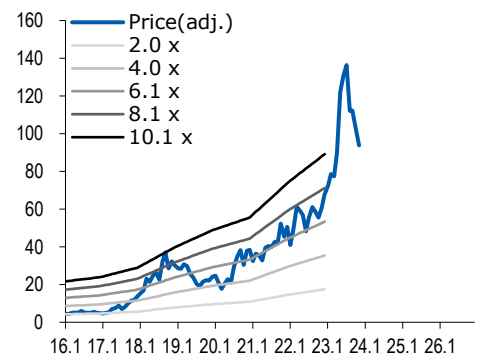
P/E band chart

(천원)



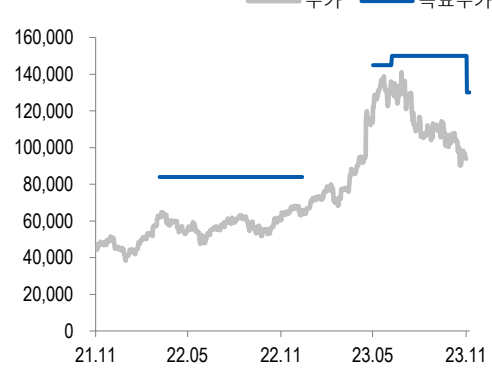
P/B band chart

(천원)



JYP Ent. (035900) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



| 일자 | 투자 의견 | 목표가 (원) | 목표가격 대상시점 | 과리율 | |
|------------|----------|------------|--------------|------------|-----------------|
| | | | | 평균주가 대비 | 최고(최저) 주가 대비 |
| 2023-11-30 | BUY | 130,000 | 1년 | | |
| 2023-07-06 | BUY | 150,000 | 1년 | -24.94 | -5.93 |
| 2023-05-30 | BUY | 145,000 | 1년 | -9.66 | -4.28 |
| 담당자변경 | | | | | |
| 2022-04-04 | BUY | 84,000 | 1년 | -30.50 | -18.81 |
| 담당자변경 | | | | | |
| 2021-07-09 | BUY | 48,000 | 1년 | -16.52 | -15.21 |

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

| 구분 | 투자 의견 비율(%) |
|----------------|-------------|
| Strong Buy(매수) | 0 |
| Buy(매수) | 89.4 |
| Hold(중립) | 10.6 |
| Sell(비중축소) | 0 |
| 합계 | 100.0 |

주: 기준일 2023-11-29

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **이환욱**)
- 당사는 **자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상** 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 **자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한** 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.