

2024. 10. 24



▲ 엔터/레저

Analyst **김민영**  
02. 6454-4884  
minyoung.kim02@meritz.co.kr

**Buy** (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

**적정주가 (12개월)** **73,000 원**

**현재주가 (10/23)** **52,900 원**

**상승여력** **38.0%**

KOSDAQ	745.19pt
시가총액	18,797억원
발행주식수	3,553만주
유동주식비율	77.30%
외국인비중	16.44%
52주 최고/최저가	107,900원/43,500원
평균거래대금	197.3억원

**주요주주(%)**  
박진영 외 3 인 15.95

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	17.2	-22.4	-48.3
상대주가	18.7	-12.0	-47.0

**주가그래프**



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	345.9	96.6	67.5	1,901	0.0	8,467	35.7	8.0	22.0	24.7	35.0
2023	566.5	169.4	105.5	2,971	55.6	11,094	34.1	9.1	18.6	30.4	43.6
2024E	556.1	128.1	98.3	2,766	-8.2	13,320	19.1	4.0	11.4	22.7	35.8
2025E	634.2	143.6	115.8	3,258	15.4	16,042	16.2	3.3	9.6	22.2	34.1
2026E	701.8	174.3	137.9	3,880	19.2	19,387	13.6	2.7	7.4	21.9	31.3

# JYP Ent. 035900

## 선배 그룹의 성장은 계속된다

- ✓ 3Q24 연결 영업이익은 409억원(-6.8% YoY)로 시장 컨센서스(398억원) 부합 전망
- ✓ 3분기 트와이스 팝업 스토어, 4분기 자회사 관련 비용에 따른 이익률 하락 불가피
- ✓ 4분기 스트레이키즈, 트와이스, 미사모, ITZY 등 컴백 및 신인 보이그룹 데뷔 예정
- ✓ 1) 스키즈 월드투어, 2) 저연차 그룹 및 신인 보이그룹 활동 성과는 중요한 모멘텀
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 76,000원에서 73,000원으로 -3.9% 하향

### 3Q24 Preview: 시장 컨센서스 부합 전망

3Q24 연결 실적은 매출액 1,559억원(+11.6% YoY), 영업이익 409억원(-6.8% YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 398억원)에 부합할 전망이다. 2분기 이연되었던 스트레이키즈의 일본 팬미팅 4회, ITZY 일본 투어 4회, 3분기 스트레이키즈, 데이식스 컴백 및 공연 등이 반영될 예정이다. 다만, 3분기에는 트와이스 스타디움 투어를 포함한 일본 공연 매출이 일부 이연될 예정이고, 3분기 진행한 트와이스 팝업 스토어, 4분기 자회사 이넷 엔터테인먼트 설립 등 관련 비용이 인식되면서 이익률 하락은 지속될 전망이다.

### 의심할 여지 없는 고연차, 증명이 필요한 저연차

2024년 연결 매출액 및 영업이익은 각각 5,561억원(-1.8% YoY), 1,281억원(-24.4 YoY)을 전망한다. 4분기에는 스트레이키즈의 월드투어 및 스페셜 앨범, 트와이스, 미사모, ITZY 컴백 등 주요 IP들의 활동이 다수 예정되어 있다. 신인 보이그룹, Project C 등 신인 그룹 데뷔로 IP 파이프라인도 확장된다. 다만, 팬덤 규모가 큰 고연차에 비해 ITZY, 엔믹스 등 저연차의 성장 속도가 더딘 만큼 저연차들의 향후 성적과 신인 보이그룹의 성과가 중요한 시점이다. 한편, 10월 호주를 시작으로 2025년까지 스트레이키즈의 북남미·유럽 투어가 예정되어 있다. 공개된 아시아 투어에서만 직전 투어 대비 모객 수가 2배 증가한 만큼, 추가 발표되는 북남미·유럽 투어 일정은 중요한 모멘텀으로 작용할 전망이다.

### 투자의견 Buy, 적정주가 73,000원으로 하향

하반기 예정된 일본 투어 일정 중 일부 공연 매출의 이연 가능성이 높고, 4분기 자회사 관련 비용이 반영됨에 따라 실적 개선세는 2025년부터 본격화될 전망이다. 실적 추정치 변경에 따라 기존 76,000원에서 73,000원으로 -3.9% 하향한다.

(십억원)	3Q24E	3Q23	(% YoY)	2Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
<b>매출액</b>	<b>155.9</b>	<b>139.7</b>	<b>11.6</b>	<b>95.7</b>	<b>62.9</b>	<b>160.5</b>	<b>-2.9</b>
JYP Ent.(별도)	138.8	111.0	25.0	81.1	71.2		
음반사업	69.4	53.5	29.6	24.4	184.6		
매니지먼트 사업	69.4	57.5	20.7	56.7	22.4		
연결자회사	17.1	19.0	-10.0	14.6	16.8		
<b>영업이익</b>	<b>40.9</b>	<b>43.8</b>	<b>-6.8</b>	<b>9.3</b>	<b>337.4</b>	<b>39.8</b>	<b>2.7</b>
<b>세전이익</b>	<b>42.5</b>	<b>44.3</b>	<b>-4.0</b>	<b>5.9</b>	<b>620.5</b>	<b>42.2</b>	<b>0.7</b>
<b>당기순이익</b>	<b>32.1</b>	<b>34.7</b>	<b>-7.6</b>	<b>1.3</b>	<b>2,409.0</b>	<b>31.7</b>	<b>1.2</b>

자료: JYP Ent., FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

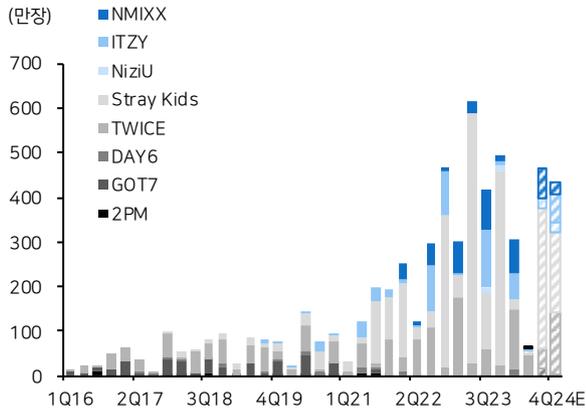
(십억원)	수정전		수정후		변화율	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	554.0	600.2	556.1	634.2	0.4%	5.7%
영업이익	126.5	146.6	128.1	143.6	1.3%	-2.1%
세전이익	127.7	149.2	129.3	147.5	1.2%	-1.1%
당기순이익	97.0	115.6	96.5	111.4	-0.5%	-3.6%

자료: 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	내용	비고
지배주주순이익	115.8	2025년 기준
EPS (원)	3,258	
Target PER(배)	22.5	동사 2H19-1H20년 12MF PER 평균값
<b>적정가치(원)</b>	<b>73,304</b>	
<b>적정주가(원)</b>	<b>73,000</b>	

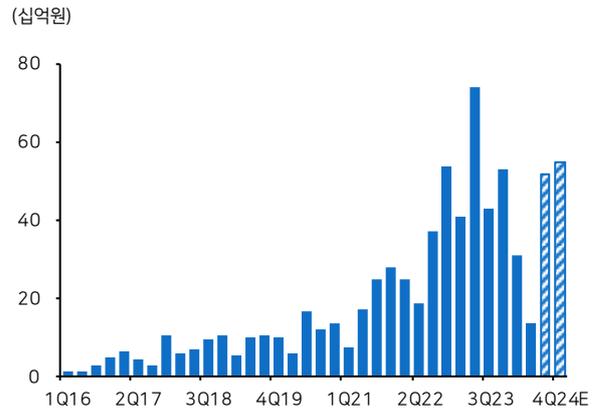
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 JYP Ent. 아티스트 앨범 판매량 추이



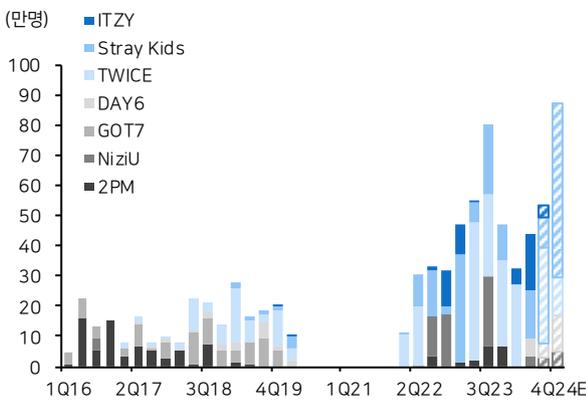
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림2 JYP Ent. 앨범 매출액 추이



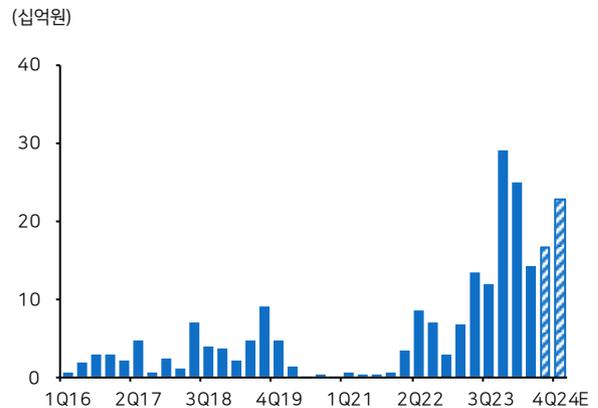
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림3 JYP Ent. 아티스트 콘서트 관객 수 추이



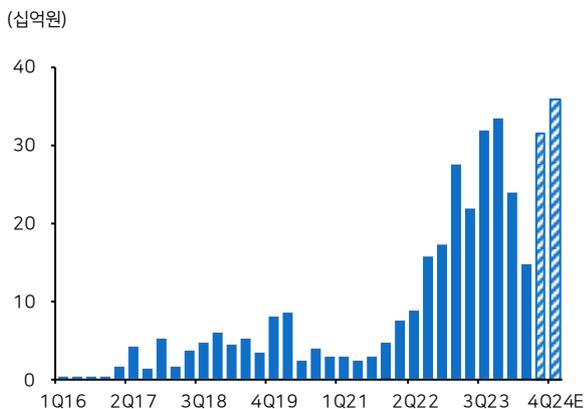
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림4 JYP Ent. 콘서트 매출액 추이



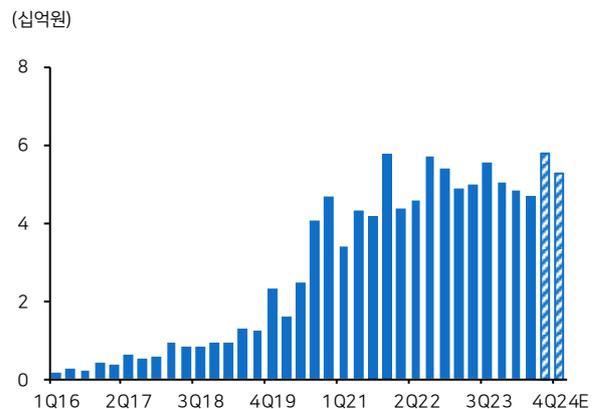
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림5 JYP Ent. MD 및 라이선싱 매출액 추이



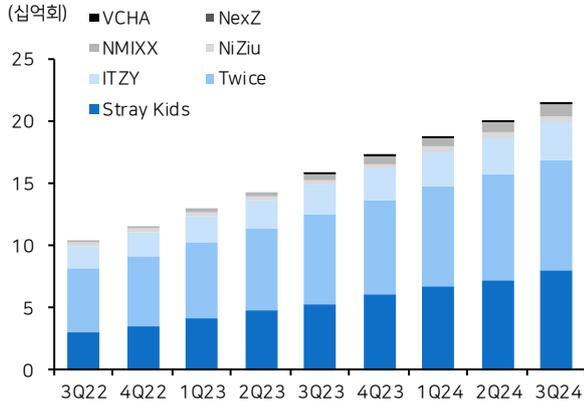
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림6 JYP Ent. 콘텐츠 매출액 추이



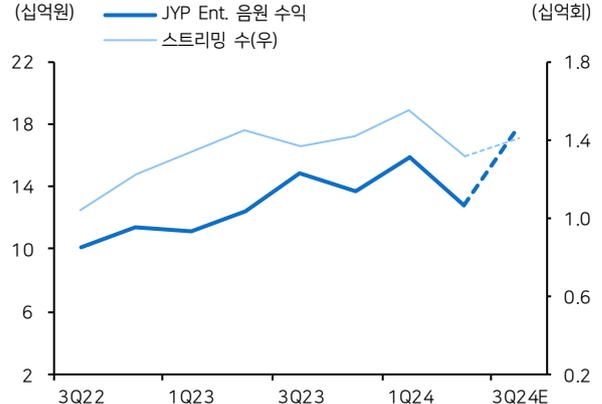
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림7 JYP Ent. 아티스트 월간 청취자 수 추이



자료: Spotify, 메리츠증권 리서치센터

그림8 JYP Ent. 스트리밍 매출액 추이



자료: JYP Ent., Spotify, 메리츠증권 리서치센터

표4 JYP Ent 소속 아티스트

Artist	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E
2PM	CR			CR						CR
DAY6	Debut							CR		
TWICE	Debut							CR		
Stray Kids				Debut						CR
ITZY				Debut						
NiziU (Japan)					Debut					
Xdinary Heroes						Debut				
NMIXX							Debut			
A2K (USA)										Debut
NEXZ (Japan)										Debut
LOUD Project										Debut (H2)
Project C (China)										Debut (H2)

주: CR(Contract Renewed)

자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

표5 JYP Ent. IP별 Light 및 Super Fandom 규모 평가표

(백만, pt)	티톡 샷폼 수	일일 스트리밍 수	월간 청취자 수(백만명)	평균 충성도(pt)	콘서트 모객 수(만명)	모객 수 전환율(%)	
JYP	TWICE	3.0	4.3	9.0	0.48	102	9.1
	Stray Kids	2.9	8.7	10.2	0.87	76	9.5
	ITZY	0.8	1.4	4.8	0.26	11	1.3
	NMIXX	0.3	1.0	3.9	0.27		
	NiziU	0.1	0.3	1.0	0.33	17	18.7
	VCHA	0.0	0.1	0.4	0.18		
	NEXZ	0.0	0.0	0.1	0.21		

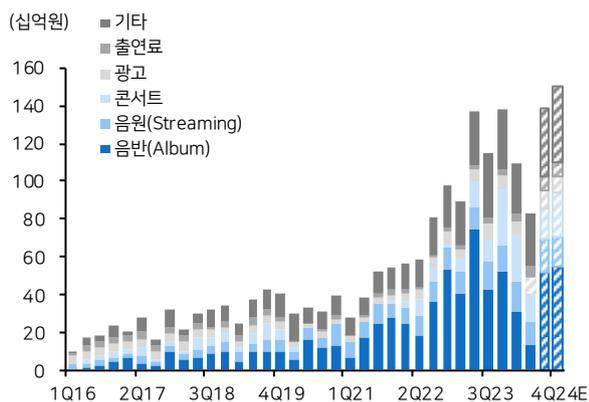
주: 3Q24 기준, 모객 수 전환율 = 2023년 기준 수용인원/연초 월간 청취자 수

자료: TikTok, Spotify, touring data, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024E	2025E
<b>영업수익</b>	<b>118.0</b>	<b>151.7</b>	<b>139.7</b>	<b>157.1</b>	<b>136.5</b>	<b>95.7</b>	<b>155.9</b>	<b>167.9</b>	<b>566.5</b>	<b>556.1</b>	<b>634.2</b>
% YoY	74.1%	123.9%	46.8%	36.3%	15.6%	-36.9%	11.6%	6.9%	63.8%	-1.8%	14.0%
<b>JYP Ent.(별도)</b>	<b>90.3</b>	<b>136.5</b>	<b>111.0</b>	<b>139.3</b>	<b>110.2</b>	<b>81.1</b>	<b>138.8</b>	<b>150.5</b>	<b>477.1</b>	<b>480.6</b>	<b>558.8</b>
음반(Album)	40.7	74.1	42.8	52.9	30.9	13.6	51.6	54.6	210.6	150.6	177.9
음원(Streaming)	11.2	12.4	14.9	13.7	15.8	12.8	17.9	16.4	52.2	62.9	80.8
콘서트	6.7	13.4	11.9	29.0	24.9	14.0	16.5	22.8	60.9	78.3	81.8
광고	5.3	6.8	7.8	7.4	7.4	8.9	9.0	8.7	27.3	34.0	37.5
출연료	1.7	2.1	3.2	3.9	4.2	6.6	7.6	7.7	10.9	26.2	36.5
기타	24.2	28.5	34.6	31.5	26.3	27.1	36.2	40.3	118.8	129.9	144.3
<b>연결자회사</b>	<b>18.9</b>	<b>11.9</b>	<b>19.0</b>	<b>15.0</b>	<b>16.9</b>	<b>14.6</b>	<b>17.1</b>	<b>17.4</b>	<b>64.8</b>	<b>66.1</b>	<b>75.4</b>
<b>매출원가</b>	<b>57.8</b>	<b>79.4</b>	<b>72.8</b>	<b>88.1</b>	<b>75.8</b>	<b>62.4</b>	<b>86.8</b>	<b>93.8</b>	<b>298.2</b>	<b>318.8</b>	<b>365.3</b>
% YoY	58.7%	162.2%	36.5%	27.3%	31.1%	-21.4%	19.2%	6.4%	57.5%	6.9%	14.6%
<b>매출총이익</b>	<b>60.2</b>	<b>72.3</b>	<b>66.8</b>	<b>68.9</b>	<b>60.7</b>	<b>33.3</b>	<b>69.1</b>	<b>74.2</b>	<b>268.3</b>	<b>237.2</b>	<b>268.9</b>
% YoY	92.1%	93.0%	59.9%	50.0%	0.8%	-54.0%	3.4%	7.6%	71.4%	-11.6%	13.3%
GPM(%)	51.0%	47.7%	47.8%	43.9%	44.5%	34.8%	44.3%	44.2%	47.4%	42.7%	42.4%
<b>판관비</b>	<b>18.2</b>	<b>26.6</b>	<b>23.0</b>	<b>31.0</b>	<b>27.1</b>	<b>23.9</b>	<b>28.2</b>	<b>29.8</b>	<b>98.8</b>	<b>109.1</b>	<b>125.3</b>
% YoY	49.2%	101.8%	60.9%	53.2%	48.9%	-10.2%	22.8%	-3.9%	64.9%	10.4%	14.9%
<b>영업이익</b>	<b>42.0</b>	<b>45.7</b>	<b>43.8</b>	<b>37.9</b>	<b>33.6</b>	<b>9.3</b>	<b>40.9</b>	<b>44.3</b>	<b>169.4</b>	<b>128.1</b>	<b>143.6</b>
% YoY	119.3%	88.3%	59.3%	47.5%	-20.0%	-79.6%	-6.8%	16.9%	75.4%	-24.4%	12.0%
영업이익률(%)	35.6%	30.1%	31.4%	24.1%	24.6%	9.8%	26.2%	26.4%	29.9%	23.0%	22.6%
법인세차감전순이익	52.6	39.3	44.3	19.5	38.9	5.9	42.5	42.0	155.7	129.3	147.5
법인세비용	9.9	13.9	9.6	17.3	7.4	4.6	10.4	10.3	50.7	32.7	36.1
<b>당기순이익</b>	<b>42.7</b>	<b>25.4</b>	<b>34.7</b>	<b>2.2</b>	<b>31.5</b>	<b>1.3</b>	<b>32.1</b>	<b>31.7</b>	<b>105.0</b>	<b>96.5</b>	<b>111.4</b>
당기순이익률(%)	36.2%	16.7%	24.9%	1.4%	23.1%	1.3%	20.6%	18.9%	18.5%	17.4%	17.6%

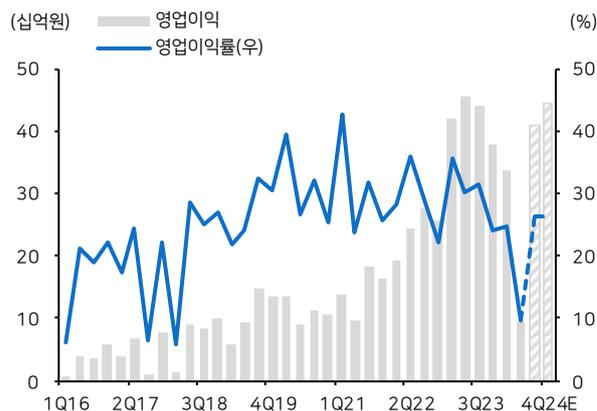
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림9 JYP Ent. 매출액 추이 및 전망



자료: JYP Ent. 메리츠증권 리서치센터

그림10 JYP Ent. 영업이익 추이 및 전망



자료: JYP Ent. 메리츠증권 리서치센터

## JYP Ent. (035900)

### Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>매출액</b>	<b>345.9</b>	<b>566.5</b>	<b>556.1</b>	<b>634.2</b>	<b>701.8</b>
매출액증가율(%)	78.4	63.8	-1.8	14.0	10.7
매출원가	189.3	298.2	318.9	365.3	393.6
매출총이익	156.6	268.3	237.2	268.9	308.1
판매관리비	59.9	98.8	109.1	125.3	133.8
<b>영업이익</b>	<b>96.6</b>	<b>169.4</b>	<b>128.1</b>	<b>143.6</b>	<b>174.3</b>
영업이익률(%)	27.9	29.9	23.0	22.6	24.8
금융손익	-1.4	-11.7	3.4	5.5	2.7
중속/관계기업손익	0.7	3.8	3.6	2.6	2.2
기타영업외손익	-1.8	-5.9	-5.9	-4.1	-3.4
세전계속사업이익	94.1	155.7	129.3	147.5	175.8
법인세비용	26.6	50.7	32.7	36.2	43.1
<b>당기순이익</b>	<b>67.5</b>	<b>105.0</b>	<b>96.5</b>	<b>111.4</b>	<b>132.7</b>
지배주주지분 손이익	67.5	105.5	98.3	115.8	137.9

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>87.7</b>	<b>151.2</b>	<b>104.0</b>	<b>126.8</b>	<b>145.8</b>
당기순이익(손실)	67.5	105.0	96.5	111.4	132.7
유형자산상각비	4.3	5.7	5.6	5.2	4.4
무형자산상각비	1.7	5.3	2.9	2.3	1.9
운전자본의 증감	5.2	15.5	-1.1	7.8	6.8
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>17.1</b>	<b>-60.7</b>	<b>-6.8</b>	<b>-19.3</b>	<b>-14.1</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-1.3	-12.3	-5.0	-3.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-4.3	-3.9	1.3	-10.0	-8.7
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-12.8</b>	<b>-13.1</b>	<b>-19.1</b>	<b>-18.5</b>	<b>-18.5</b>
차입금의 증감	1.1	6.3	-0.1	0.6	0.5
자본의 증가	0.0	1.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	90.5	77.5	78.1	89.0	113.2
기초현금	49.1	139.7	217.2	295.3	384.3
기말현금	139.7	217.2	295.3	384.3	497.5

### Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>유동자산</b>	<b>237.1</b>	<b>368.8</b>	<b>444.1</b>	<b>554.0</b>	<b>685.3</b>
현금및현금성자산	139.7	217.2	295.3	384.3	497.5
매출채권	19.9	15.2	14.9	17.0	18.8
재고자산	2.4	24.4	24.0	27.4	30.3
<b>비유동자산</b>	<b>174.0</b>	<b>202.8</b>	<b>201.9</b>	<b>207.4</b>	<b>209.8</b>
유형자산	37.8	56.3	55.7	53.5	49.1
무형자산	41.5	40.7	41.7	39.4	37.5
투자자산	93.5	97.3	96.0	106.0	114.6
<b>자산총계</b>	<b>411.1</b>	<b>571.5</b>	<b>646.0</b>	<b>761.4</b>	<b>895.0</b>
<b>유동부채</b>	<b>101.4</b>	<b>154.4</b>	<b>151.5</b>	<b>172.8</b>	<b>191.2</b>
매입채무	21.6	37.5	36.8	42.0	46.5
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>비유동부채</b>	<b>5.2</b>	<b>19.2</b>	<b>18.9</b>	<b>20.7</b>	<b>22.2</b>
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>부채총계</b>	<b>106.6</b>	<b>173.5</b>	<b>170.4</b>	<b>193.4</b>	<b>213.4</b>
자본금	17.9	18.0	18.0	18.0	18.0
자본잉여금	77.0	78.2	78.2	78.2	78.2
기타포괄이익누계액	-0.2	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
이익잉여금	217.6	310.8	390.1	486.8	605.6
비지배주주지분	3.9	4.0	2.3	-2.1	-7.2
<b>자본총계</b>	<b>304.5</b>	<b>398.0</b>	<b>475.6</b>	<b>567.9</b>	<b>681.7</b>

### Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	9,744	15,957	15,649	17,847	19,750
EPS(지배주주)	1,901	2,971	2,766	3,258	3,880
CFPS	2,881	5,030	3,805	4,267	4,998
EBITDAPS	2,893	5,084	3,846	4,252	5,082
BPS	8,467	11,094	13,320	16,042	19,387
DPS	369	574	574	574	574
배당수익률(%)	0.5	0.6	1.1	1.1	1.1
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	35.7	34.1	19.1	16.2	13.6
PCR	23.5	20.1	13.9	12.4	10.6
PSR	7.0	6.3	3.4	3.0	2.7
PBR	8.0	9.1	4.0	3.3	2.7
EBITDA(십억원)	102.7	180.5	136.7	151.1	180.6
EV/EBITDA	22.0	18.6	11.4	9.6	7.4
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	24.7	30.4	22.7	22.2	21.9
EBITDA 이익률	29.7	31.9	24.6	23.8	25.7
부채비율	35.0	43.6	35.8	34.1	31.3
금융비용부담률	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
이자보상배율(x)	1,069.4	640.8	343.2	375.8	435.1
매출채권회전율(x)	15.5	32.4	37.0	39.8	39.3
재고자산회전율(x)	180.6	42.2	23.0	24.7	24.4

### Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

### 투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	<p><b>Buy</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상</p> <p><b>Hold</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만</p> <p><b>Sell</b> 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만</p>
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3등급	<p><b>Overweight</b> (비중확대)</p> <p><b>Neutral</b> (중립)</p> <p><b>Underweight</b> (비중축소)</p>

### 투자 의견 비율

투자 의견	비율
매수	86.0%
중립	14.0%
매도	0.0%

2024년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

### JYP Ent. (035900) 투자등급변경 내용

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자 의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2022.06.02	Indepth	Hold	64,000	이효진	-11.8	-1.6	
2022.11.17				담당자 변경	0.4	6.6	
2022.11.17	Indepth	Buy	78,000	정지수	-17.6	-12.6	
2023.01.17	기업브리프	Buy	82,000	정지수	-8.8	7.7	
2023.04.24	기업브리프	Buy	95,000	정지수	-3.8	0.5	
2023.05.16	기업브리프	Buy	120,000	정지수	-3.2	1.8	
2023.05.31	Indepth	Buy	130,000	정지수	0.0	8.5	
2023.08.17	기업브리프	Buy	155,000	정지수	-40.5	-23.0	
2024.04.16				Univ Out			
2024.08.12	산업분석	Buy	79,000	김민영	-29.6	-28.4	
2024.08.14	기업브리프	Buy	76,000	김민영	-35.0	-30.4	
2024.10.24	기업브리프	Buy	73,000	김민영	-	-	