

인터넷/게임/엔터
김지현
 02)739-5938
 kimjh@heungkuksec.co.kr

(035900)

JYP Ent.

투자 확대기 진입

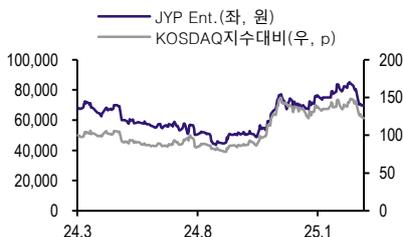
BUY(유지)

목표주가	85,000원(하향)			
현재주가(03/17)	69,700원			
상승여력	22.0%			
시가총액	2,477십억원			
발행주식수	35,532천주			
52주 최고가 / 최저가	85,100 / 43,500원			
3개월 일평균거래대금	50십억원			
외국인 지분율	25.2%			
주요주주				
박진영 (외 4인)	16.0%			
자사주 (외 1인)	6.8%			
이지영 (외 1인)	0.0%			
주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-11.8	0.7	54.2	1.6
상대수익률 (KOSDAQ)	-8.5	-6.3	52.8	17.2

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2022	2023	2024E	2025E
매출액	346	567	602	661
영업이익	97	169	127	136
EBITDA	103	180	140	165
자배주순이익	67	105	99	106
EPS	1,901	2,969	2,982	3,188
순차입금	-155	-252	-197	-131
PER	35.7	34.1	23.4	21.9
PBR	8.0	9.1	5.4	4.5
EV/EBITDA	21.9	18.5	16.3	14.3
배당수익률	0.5	0.6	0.8	0.9
ROE	24.7	30.4	23.1	20.9
컨센서스 영업이익	97	169	131	161
컨센서스 EPS	1,901	2,969	2,772	3,426

주가추이



4Q Review: 마진 축소, 스트레이키즈 연내 앨범 2회

4분기 매출액 1,991억원(+26.8% YoY, +16.8% QoQ), 영업이익 369억원(-2.6% YoY, -23.7% QoQ, opm 18.5%)을 기록함. 매출액의 주요 예상치 대비 상회 요인은 회계 처리 변경으로 인한 중국 음원 매출의 증가 114억원 분. 향후 2년간 안분인식으로 반영될 예정이던 구보음원 매출 금액이 이번 분기에 일시 반영된 영향. 이번 분기는 3분기 이연분과 함께 4분기에 일본에서 진행된 공연이 결산에 맞추어 모두 반영. 향후에도 일본 공연분의 이연 인식 영향은 줄어들 것.

영업이익 부문의 예상치 대비 하회 요인은 4분기의 앨범 판매량 감소와 제작비 증가의 영향으로 콘텐츠 제작비와 원가성 지급 수수료율의 상승. MD 매출 중 자회사 '블루개러지'의 매출 비중이 증가하며 자체 제작에 따른 기타 원가가 증가. 추가적으로 4분기는 KBS에서 24/11부터 25/01까지 방영된 8회분의 '더 띠따라'의 프로그램 제작비 47억이 판관비로 인식. 1분기는 3회분의 제작비가 인식될 예정.

신인 런칭으로 인한 아티스트 MIX 다변화

KickFlip의 성공적인 데뷔를 통해 신인 아티스트 라인업이 강화됨. 초동 판매량이 27만장, 현재까지 31만장 판매를 보여줌. 국내 남자 신인 기준 역대 6위의 판매량. 비슷한 데뷔 음반 판매량을 보여준 사례(TWS)를 통해 킥플립의 앨범 판매량은 반기마다 20% 수준의 향상을 전망.

프로젝트 C(중국 남자 신인그룹)가 올해 하반기 정식 데뷔 예정. 3월 그룹 콘텐츠를 공개할 예정.

투자의견 BUY, TP 85,000원

동사에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 85,000원으로 하향. 엔터테인먼트 산업에 대한 긍정 의견 유지. 목표주가의 변동 요인은 24년 4분기 콘서트 매출의 이연 인식 예상치 제거와 음반의 원가율 조정 및 상반기 내 스트레이키즈의 재계약 요율에 변경에 의한 지급수수료 항목의 원가율 조정에 의함. 중국 콘서트 재개와 앨범 판매량 증가는 동사의 고정비성 원가율의 감소로 이어질 경우 마진의 확대 가능성 존재.

표 1 JYP Ent. 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	137	96	170	199	131	185	211	134	602	661	730
YoY(%)	15.6	-36.9	22.1	26.8	-3.8	93.1	23.7	-32.6	6.2	9.9	10.4
주요제품군											
음반원	31	14	55	54	27	31	65	18	153	141	148
스트리밍	16	13	14	22	17	14	15	34	65	81	94
국내	3	2	3	3	3	2	3	3	11	11	11
해외	13	11	11	19	14	12	12	31	53	69	83
광고	8	9	8	9	8	9	9	9	34	35	36
공연	29	14	22	38	33	51	40	19	104	143	163
출연	5	8	5	9	5	8	6	9	27	28	28
MD	24	15	50	44	17	51	49	21	133	138	163
기타	24	23	16	24	26	20	28	24	87	97	99
매출총이익	61	33	84	79	53	83	97	54	256	286	341
GPM(%)	44.5	34.8	49.2	39.5	40.0	45.0	46.0	40.0	42.6	43.3	46.7
영업이익	34	9	48	37	20	43	55	20	128	137	181
OPM(%)	24.6	9.8	28.4	18.5	15.0	23.0	25.9	15.1	21.3	20.7	24.8
YoY(%)	-20.0	-79.6	10.4	-2.6	-41.2	355.6	12.9	-45.1	-24.3	7.0	32.1
당기순이익	31	1	39	26	10	34	47	14	98	105	135
YoY(%)	-26.3	-95.0	11.7	1100.2	-67.7	2560.2	21.5	-47.4	-7	7.5	28.0
지배순이익	32	1	39	26	10	34	47	14	98	106	135
YoY(%)	-23.6	-94.4	12.2	574.5	-67.6	2285.6	22.0	-47.1	-7	7.5	28.0

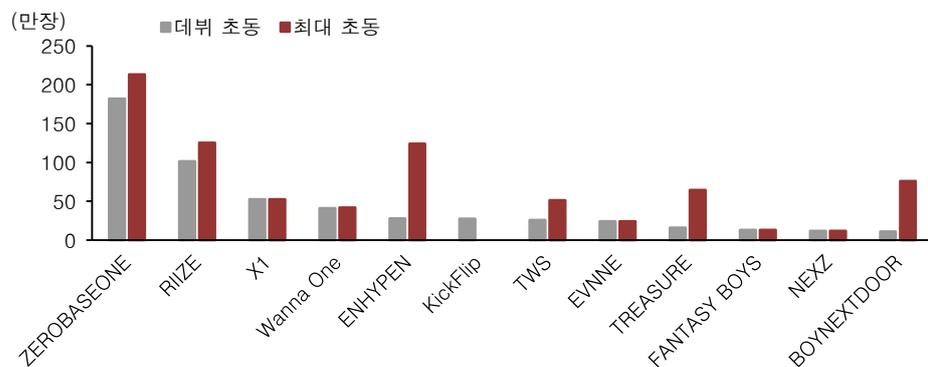
자료: 흥국증권 리서치센터

표 2 JYP Ent. 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

	2025E	2026E	비고
지배기업순이익 (억원)	106	135	
수정 EPS (원)		3,148	12M fwd EPS
목표 PER (배)		27	
목표주가 (원)		85,000	만원 단위 반올림
현재주가(3/17)		69,700	
상승여력 (%)		22.0%	

자료: 흥국증권 리서치센터

그림 1 데뷔음반 초동 기록과 최대 초동



자료: Circlecharts, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	346	567	602	661	730
증가율 (Y-Y,%)	78.4	63.8	6.2	9.9	10.4
영업이익	97	169	127	136	181
증가율 (Y-Y,%)	66.9	75.4	(24.8)	6.8	33.1
EBITDA	103	180	140	165	229
영업외손익	(3)	(14)	10	9	6
순이자수익	1	2	3	3	3
외화관련손익	0	(1)	1	0	0
지분법손익	1	4	3	1	1
세전계속사업손익	94	156	137	145	187
당기순이익	68	105	98	105	134
지배기업당기순이익	67	105	99	106	134
증가율 (Y-Y,%)	0.0	56.3	(6.3)	6.9	27.3
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	30.6	57.7	45.9	24.1	8.8
영업이익증가율(3Yr)	30.5	56.6	30.0	12.1	2.2
EBITDA증가율(3Yr)	29.7	55.3	30.8	17.0	8.3
순이익증가율(3Yr)	29.3	52.5	13.4	16.0	8.5
영업이익률(%)	27.9	29.9	21.2	20.6	24.8
EBITDA마진(%)	29.7	31.9	23.3	24.9	31.4
순이익률(%)	19.5	18.5	16.4	15.9	18.4
NOPLAT	69	114	92	99	130
(+) Dep	6	11	13	29	48
(-) 운전자본투자	(23)	(23)	54	(16)	11
(-) Capex	1	12	15	74	89
OpFCF	97	136	35	70	79

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	237	369	335	229	195
현금성자산	160	263	207	138	72
매출채권	20	19	93	63	88
재고자산	2	24	20	14	19
비유동자산	174	203	274	445	611
투자자산	95	106	123	128	133
유형자산	38	56	70	135	208
무형자산	42	41	82	182	270
자산총계	411	572	610	674	806
유동부채	101	154	123	103	123
매입채무	40	67	68	46	64
유동성이자부채	3	4	5	5	5
비유동부채	5	19	20	17	14
비유동이자부채	2	7	5	1	(3)
부채총계	107	173	143	120	137
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	77	78	79	79	79
이익잉여금	218	311	391	479	593
자본조정	(12)	(13)	(25)	(25)	(25)
자기주식	(12)	(12)	(12)	(12)	(12)
자본총계	305	398	466	554	669
투하자본	67	68	181	330	503
순차입금	(155)	(252)	(197)	(131)	(70)
ROA	18.5	21.5	16.7	16.5	18.2
ROE	24.7	30.4	23.1	20.9	22.1
ROIC	99.4	169.0	73.5	38.8	31.2

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Per share Data					
EPS	1,901	2,969	2,982	3,188	4,059
BPS	8,467	11,094	13,011	15,486	18,712
DPS	369	574	530	600	600
Multiples(x,%)					
PER	35.7	34.1	23.4	21.9	17.2
PBR	8.0	9.1	5.4	4.5	3.7
EV/ EBITDA	21.9	18.5	16.3	14.3	10.5
배당수익률	0.5	0.6	0.8	0.9	0.9
PCR	23.5	20.1	20.6	18.6	13.6
PSR	7.0	6.4	4.1	3.7	3.4
재무건전성 (%)					
부채비율	35.0	43.6	30.8	21.7	20.5
Net debt/Equity	-	-	-	-	-
Net debt/EBITDA	-	-	-	-	-
유동비율	233.9	238.9	272.5	222.8	158.2
이자보상배율	-	-	-	-	-
이자비용/매출액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자산구조					
투하자본(%)	20.8	15.6	35.4	55.5	71.1
현금+투자자산(%)	79.2	84.4	64.6	44.5	28.9
자본구조					
차입금(%)	1.4	2.6	2.1	1.1	0.3
자기자본(%)	98.6	97.4	97.9	98.9	99.7

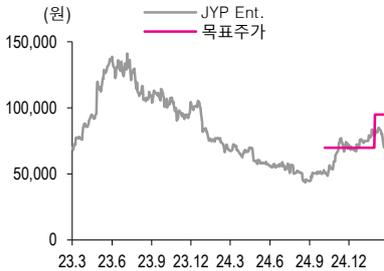
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업현금	88	151	35	150	171
당기순이익	68	105	98	105	134
자산상각비	6	11	13	29	48
운전자본증감	5	15	(36)	16	(11)
매출채권감소(증가)	(24)	18	(20)	30	(25)
재고자산감소(증가)	(1)	(22)	(2)	7	(5)
매입채무증가(감소)	18	4	(0)	(22)	18
투자현금	17	(61)	(60)	(199)	(214)
단기투자자산감소	45	(27)	14	(1)	(1)
장기투자증권감소	(3)	(8)	(2)	(2)	(2)
설비투자	(1)	(12)	(15)	(74)	(89)
유무형자산감소	(13)	(1)	(46)	(120)	(120)
재무현금	(13)	(13)	(22)	(22)	(24)
차입금증가	(2)	(3)	(4)	(4)	(4)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(12)	(12)	(19)	(18)	(20)
현금 증감	91	78	(45)	(71)	(67)
총현금흐름(Gross CF)	102	179	120	133	182
(-) 운전자본증가(감소)	(23)	(23)	54	(16)	11
(-) 설비투자	1	12	15	74	89
(+) 자산매각	(13)	(1)	(46)	(120)	(120)
Free Cash Flow	111	188	5	(44)	(38)
(-) 기타투자	3	8	2	2	2
잉여현금	108	180	3	(46)	(40)

JYP Ent. - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자 의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2024-10-25	담당자 변경			
2024-10-25	Buy	70,000	(1.9)	19.6
2025-02-18	Buy	95,000	(17.3)	(10.4)
2025-03-18	Buy	85,000		

투자 의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상
		산업	

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2024년 12월 31일 기준)

Buy (98.3%)	Hold (1.7%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

투자 의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상
		산업	

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2024년 12월 31일 기준)

Buy (98.3%)	Hold (1.7%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 중간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대어, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



<http://www.heungkuksec.co.kr>

- 주소 (본사) 서울시 종로구 새문안로 68 (신문로 1가, 흥국생명빌딩 19층)
(사무소) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32(여의도파이낸스타워 14층)
- 전화번호 영업부 대표 02) 6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02) 739-6286