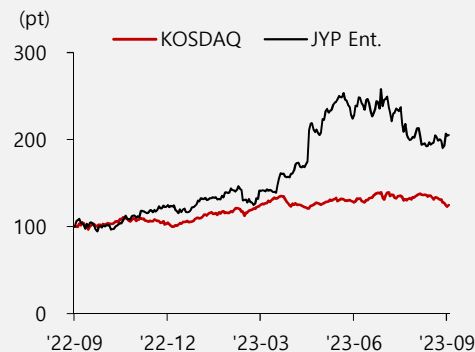


BUY(유지)

목표주가	170,000 원		
현재주가	112,300 원		
Upside	51.4 %		
Key Data	2023 년 09 월 27 일		
산업분류	코스피 오락,문화		
KOSPI(pt)	2,465.07		
시가총액 (억원)	39,869		
발행주식수 (천주)	35,502		
외국인 지분율 (%)	43.2		
52 주 고가 (원)	141,100		
저가 (원)	51,800		
60 일 일평균거래대금 (십억원)	78.0		
주요주주	(%)		
박진영 외 2 인	15.7		
주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	1.5	55.8	92.3
상대주가	8.6	53.3	59.6

Relative Performance



LEADING RESEARCH

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

JYP Ent.(035900)

Growth+Trust+Challenge

투자포인트

1. 미국 걸그룹 VCHA 가 A2K 를 통해 데뷔: JYP 와 Republic Record 의 미주지역 오디션 프로그램 'A2K'를 통해 데뷔한 6 인조 걸그룹 'VCHA'가 프리데뷔 싱글 'SeVit(NEW LIGHT)'를 발매하였다. 데뷔곡 'Y.O.Universe'의 M/V 는 700 만뷰를 돌파했으며, 공개 하루 만에 '유튜브 트렌딩 월드와이드' 1 위를 기록하였다. A2K 프로젝트의 성공은 다음 프로젝트인 중국 현지 보이그룹 'Project C'에 대한 기대감을 높여주고 있으며, NiziU 의 보이그룹 버전인 NiziU Project2 도 진행 중이라서 JYP 의 Global Localization 전략은 더욱 확장될 전망이다.

2. TWICE&스트레이키즈&ITZY&엔믹스+α: 동사의 대표 아티스트 TWICE 는 글로벌 K-POP 걸그룹으로 확장이 지속되고 있으며, 스트레이키즈는 앨범판매량에서 Top Tier 의 실적을 보여주고 있다. ITZY 와 엔믹스도 꾸준히 성장하고 있으며, 무엇보다 미주에서 VCHA 가 데뷔하면서 동사의 국내외 신인 모멘텀이 풍부하다. 1) 한국에서는 LOUD 를 통한 신인 보이그룹 2) 일본에서는 NiziU 보이그룹 3) 중국에서는 Project C 를 통한 보이그룹이 준비 중이다.

3. 투자의견 매수(BUY)유지 및 목표주가 17 만원으로 상향: JYP Ent.에 대해서 투자의견 매수를 유지하며, 목표주가를 170,000 원으로 상향한다. Valuation 방식은 P/E Valuation 을 사용하였다. 2024F EPS 4,033 원에 Target Multiple 42 배를 적용하여 목표주가 170,000 원(상승여력 51.4%)을 산출하였다. 올해는 예상 매출액 5,871 억원(YoY +69.8%), 영업이익 1,864 억원(YoY 92.9%)를 전망한다. 올해는 트와이스&스트레이키즈의 확실한 보이&걸그룹 라인업에 ITZY, 엔믹스 등 탄탄한 아티스트라인업의 실적효과가 본격적으로 결실을 맺는 한 해이다. 2024 년은 예상 매출액 6,621 억원(YoY +12.8%) & 영업이익 2,285 억원(YoY +22.6%)으로 지속적인 실적성장이 예상되며, 특히 국내외에서 신인모멘텀이 본격화되는 시기이다. JYP 는 특별한 이슈가 아닌 이상 회사의 중장기적 로드맵을 충실하게 지켜왔고, 엔터테인먼트를 넘어서 국내 상장사들 중에서도 최상위급의 모범적인 비용 통제 및 신뢰성 높은 재무구조를 지속적으로 시현한 결과 2015 년말 외국인 보유비중이 약 2.4%에서 2023 년 9 월말 기준 약 43%로 급증하였다. 동사의 신뢰성 높은 재무구조와 시장과의 커뮤니케이션은 안정적인 외국인 보유비중 증가로 이어져서 동사 주가에 긍정적으로 작용하고 있다. 향후 JYP 의 성장성과 글로벌 성장전략 그리고 높은 신뢰도를 고려한다면 최근의 조정구간은 매우 좋은 매수 기회라고 판단한다.

구분	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액 (억원)	1,939	3,459	5,872	6,621	7,800
영업이익 (억원)	579	966	1,864	2,285	2,683
영업이익률 (%)	29.9	27.9	31.7	34.5	34.4
지배순이익 (억원)	675	675	1,283	1,432	1,721
PER (배)	26.7	35.7	31.1	27.8	23.2
PBR (배)	7.3	8.0	9.8	7.6	5.9
ROE (%)	31.4	24.7	36.2	30.7	28.8
EPS (원)	1,900	1,901	3,614	4,033	4,848

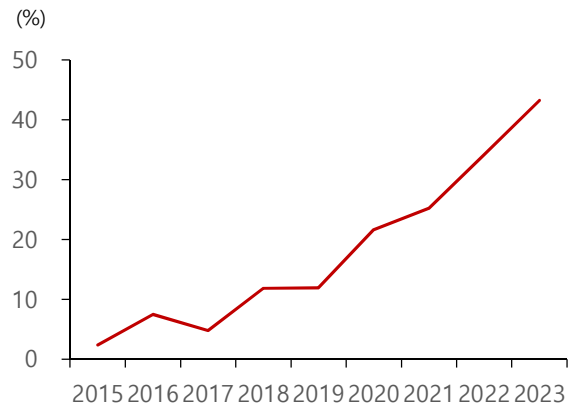
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 미국 신인걸그룹 VCHA



자료: JYP, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. JYP의 외국인 지분비중 추이



자료: Dataguide, 리딩투자증권 리서치센터

표 1. JYP의 실적 추정

(단위:억 원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F
매출액	678.0	678.0	952.0	1,152.0	1,180.0	1,517.3	1,358.0	1,816.0	3,460	5,871	6,621
음원&음반	337.0	294.0	471.0	646.0	519.0	865.6	571.0	987.0	1,748	2,943	3,311
매니지먼트	128.0	165.0	151.0	133.0	142.0	243.1	260.0	298.0	577	943	1,102
기타	213.0	219.0	330.0	373.0	519.0	408.6	527.0	531.0	1,135	1,986	2,208
영업이익	191.8	243.1	275.7	256.8	419.8	456.9	436.7	550.2	967	1,864	2,285
OPM	28.3%	35.9%	29.0%	22.3%	35.6%	30.1%	32.2%	30.3%	28.0%	31.7%	34.5%
지배순이익	166.7	153.1	224.6	131.3	414.3	255.5	267.3	345.3	676	1,283	1,432
NPM	24.6%	22.6%	23.6%	11.4%	35.1%	16.8%	19.7%	19.0%	19.5%	21.8%	21.6%

자료: JYP, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. JYP의 Valuation

항목	추정치	비고
2024년 연결 지배순이익(억 원)	1,431.8	2024F EPS
주당순이익(원)	4,033	
Target P/B(배)	42.0	
적정주가(원)	169,386	
목표주가(원)	170,000	
현재주가(원)	112,300	
상승여력(%)	51.4%	

자료: JYP, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억 원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	3,174	4,111	5,463	6,931	8,794
유동자산	1,592	2,371	2,868	3,638	4,616
현금및현금성자산	491	1,396	1,510	1,916	2,430
단기금융자산	576	200	184	233	296
매출채권및기타채권	253	205	958	1,215	1,542
재고자산	14	24	101	129	163
비유동자산	1,582	1,740	2,595	3,293	4,178
장기금융자산	466	452	494	626	795
관계기업등투자자산	426	483	573	726	922
유형자산	383	378	434	551	699
무형자산	295	415	562	714	905
부채총계	668	1,066	1,334	1,635	2,043
유동부채	583	1,014	1,347	1,710	2,169
단기차입부채	12	17	25	31	39
기타단기금융부채	9	9	8	11	13
매입채무및기타채무	173	405	613	778	986
비유동부채	84	52	-14	-74	-126
장기차입부채	12	18	30	38	49
기타장기금융부채	0	0	0	0	0
자본총계*	2,506	3,045	4,130	5,296	6,751
지배주주지분*	2,466	3,006	4,080	5,246	6,701
비지배주주지분	40	39	50	50	50

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억 원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,939	3,459	5,872	6,621	7,800
매출원가	897	1,893	2,778	2,789	3,286
매출총이익	1,042	1,566	3,094	3,832	4,514
판매비와관리비	462	599	1,230	1,548	1,831
영업이익	579	966	1,864	2,285	2,683
EBITDA	626	1,027	1,973	2,422	2,857
비영업손익	280	-25	-75	-253	-241
이자수익	7	12	20	20	24
이자비용	0	1	2	2	2
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	8	2	-39	-73	-86
관계기업등관련손익	147	7	74	18	21
기타비영업손익	118	-45	-129	-216	-197
세전계속사업이익	859	941	1,789	2,032	2,443
법인세비용	184	266	499	610	733
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	675	675	1,290	1,423	1,710
지배주주순이익*	675	675	1,283	1,432	1,721
비지배주주순이익	0	0	7	-9	-11
기타포괄손익	18	-37	-86	-143	-143
총포괄손익	693	638	1,204	1,279	1,567

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억 원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	458	876	226	1,441	1,753
당기순이익	675	675	1,290	1,423	1,710
현금유입(유출)이없는수익	-35	348	579	784	950
자산상각비	47	60	109	137	174
영업자산부채변동	-77	52	-1,188	-174	-196
매출채권및기타채권변동	-288	-242	-555	-257	-327
재고자산감소(증가)	-10	-9	-79	-27	-35
매입채무및기타채무변동	35	185	13	165	209
투자활동현금흐름	-256	171	-336	-723	-919
투자활동현금유입액	991	836	139	141	137
유형자산	0	0	0	0	0
무형자산	1	0	0	0	0
투자활동현금유출액	1,248	665	475	723	919
유형자산	4	13	85	188	239
무형자산	7	135	90	217	275
재무활동현금흐름	-65	-128	-194	-239	-233
재무활동현금유입액	9	15	15	15	19
단기차입부채	0	0	3	7	8
장기차입부채	0	0	3	8	10
재무활동현금유출액	22	21	87	132	129
단기차입부채	0	0	0	0	0
장기차입부채	17	16	12	13	15
기타현금흐름	0	0	433	-73	-86
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	9	-14	-16	-7	-11
현금변동	146	905	113	406	515
기초현금	345	491	1,396	1,510	1,916
기말현금	491	1,396	1,510	1,916	2,430

투자지표

(단위: 원 배%)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표 및 주가배수					
EPS*	1,900	1,901	3,614	4,033	4,848
BPS*	6,948	8,467	11,492	14,776	18,876
CFPS	1,291	2,469	637	4,060	4,937
SPS	5,462	9,744	16,541	18,651	21,972
EBITDAPS	1,763	2,892	5,559	6,823	8,049
DPS (보통, 현금)	369	369	344	344	344
배당수익률 (보통, 현금)	0.7	0.5	0.3	0.3	0.3
배당성향 (보통, 현금)	18.1	18.1	9.5	8.5	7.1
PER*	26.7	35.7	31.1	27.8	23.2
PBR*	7.3	8.0	9.8	7.6	5.9
PCFR	39.3	27.5	176.4	27.7	22.7
PSR	9.3	7.0	6.8	6.0	5.1
EV/EBITDA	28.7	23.4	20.2	16.4	13.9
재무비율					
매출액증가율	34.3	78.4	69.8	12.8	17.8
영업이익증가율	31.2	66.9	92.9	22.6	17.4
지배주주순이익증가율*	127.8	0.0	91.1	10.3	20.2
매출총이익률	53.7	45.3	52.7	57.9	57.9
영업이익률	29.9	27.9	31.7	34.5	34.4
EBITDA이익률	32.3	29.7	33.6	36.6	36.6
지배주주순이익률*	34.8	19.5	22.0	21.5	21.9
ROA	21.4	26.5	38.9	36.9	34.1
ROE	31.4	24.7	36.2	30.7	28.8
ROIC	106.0	311.9	131.7	71.0	64.7
부채비율	26.6	35.0	32.3	30.9	30.3
차입금비율	0.9	1.1	1.3	1.3	1.3
순차입금비율	-38.5	-48.7	-36.2	-35.8	-35.7

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

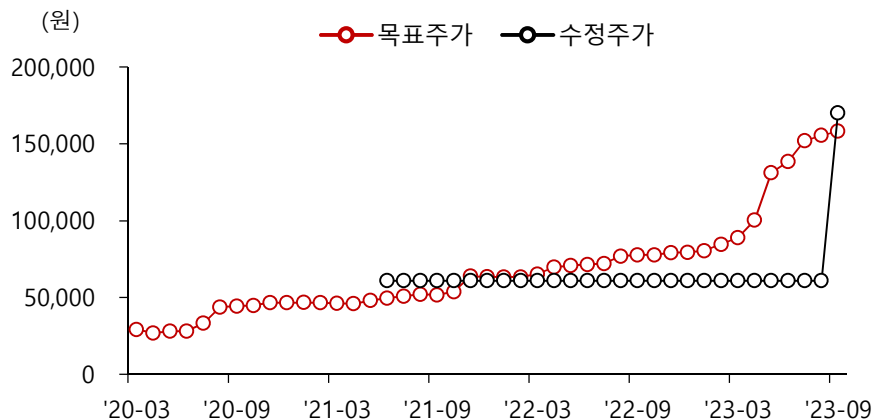
▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

JYP Ent(035900)

일자	2021-06-21	2023-10-04
투자 의견	BUY(신규)	BUY(유지)
목표주가	61,000 원	170,000 원
괴리율(%)		
평균주가대비	-20.5	
최고(최저)주가대비	6.1	

* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2023.09.30)

BUY (매수)	85.7%
HOLD (보유/중립)	14.3%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%