

2023. 4. 24



▲ 통신/미디어/엔터

Analyst 정지수

02. 6454-4863

jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA 김민영

02. 6454-4884

minyoung.kim02@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 95,000 원

현재주가 (4.21) 85,700 원

상승여력 10.9%

KOSDAQ 868.82pt

시가총액 30,421억원

발행주식수 3,550만주

유동주식비율 77.45%

외국인비중 44.32%

52주 최고/최저가 88,300원/47,450원

평균거래대금 328.5억원

주요주주(%)

박진영 외 3인 15.79

국민연금공단 5.07

주가상승률(%)

1개월 22.6 6개월 65.4 12개월 45.5

절대주가 13.2 28.4 55.7

주가그래프



(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2021	193.9	57.9	67.5	1,900	127.8	6,948	26.7	7.3	27.2	31.4	26.6
2022	345.9	96.6	67.5	1,901	0.0	8,467	35.7	8.0	22.0	24.7	35.0
2023E	452.9	130.7	101.2	2,851	49.6	10,882	30.1	7.9	20.5	29.5	35.6
2024E	488.3	145.4	113.5	3,196	12.1	13,623	26.8	6.3	18.0	26.1	30.7
2025E	518.8	152.2	119.5	3,368	5.4	16,534	25.4	5.2	16.7	22.3	26.9

# JYP Ent. 035900

## 공개 임박한 A2K 프로젝트

- ✓ 1Q23 연결 영업이익 276억원(+43.9% YoY)으로 시장 컨센서스(271억원) 부합 전망
- ✓ 트와이스/스트레이키즈/엔믹스/IZY의 앨범 발매 및 공연 실적 등이 긍정적으로 반영
- ✓ 2023년 연결 매출액 4,529억원(+30.9% YoY), 영업이익 1,307억원(+35.3% YoY) 전망
- ✓ 스트레이키즈 일본 첫 정규앨범에 이어 4월 컴백, 역대 최대 앨범 판매량 기대
- ✓ 2023년 3팀의 신인 그룹 중 미국 걸그룹(A2K)은 5월 스트리밍 통해 공개 예정

### 1Q23 Preview: 구조적 성장세 지속

1Q23 연결 매출액과 영업이익은 각각 994억원(+46.7% YoY), 276억원(+43.9% YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 271억원)에 부합할 전망이다. 트와이스가 1월 디지털 싱글에 이어 3월 미니앨범이 170만장 이상 판매되고, 2월 스트레이키즈 일본 첫 정규앨범, 3월 엔믹스 미니앨범 판매 호조로 음반/음원 매출액은 427억원(+30.4% YoY)을 전망한다. 공연 매출액은 스트레이키즈 월드투어 14회와 ITZY 일본 아레나 투어 등으로 171억원(+419.1% YoY)을 기록할 전망이다.

### 2023년 연결 영업이익 1,307억원(+35.3% YoY) 전망

2023년 연결 매출액과 영업이익은 각각 4,529억원(+30.9% YoY), 1,307억원(+35.3% YoY)을 기록할 전망이다. 모든 사업부(음반/음원 +15.8%, 콘서트 +253.2%, 광고 +14.3%, 기타 +23.7% YoY)에서 고른 성장이 예상된다. 스트레이키즈는 일본 첫 정규앨범을 통해 오리콘 차트 1위를 기록한 데 이어 4월 국내 컴백을 확정지었으며, 약 300만장의 앨범 판매량도 충분히 달성 가능할 전망이다.

### 5월 공개되는 A2K 프로젝트

2023년에는 <LOUD> 프로젝트 보이그룹이 3분기 초 데뷔하고, 중국 보이그룹이 3분기 말 혹은 4분기 초, 미국 걸그룹이 4분기 데뷔할 계획이다. 특히, 기대를 모으고 있는 미국 걸그룹 프로젝트(A2K)는 오는 5월 온라인 스트리밍을 통해 오디션 과정이 공개되는 만큼 시장의 높은 관심이 예상된다. 투자 의견 Buy를 제시하며, 적정주가는 실적 추정치 상향 조정을 반영해 기존 82,000원에서 95,000원으로 +15.9% 상향한다.

표1 JYP Ent. 1Q23 실적 Preview

(십억원)	1Q23E	1Q22	(% YoY)	4Q22	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
<b>매출액</b>	<b>99.4</b>	<b>67.8</b>	<b>46.7</b>	<b>115.2</b>	<b>-13.7</b>	<b>99.1</b>	<b>0.4</b>
JYP Ent.(별도)	87.7	55.4	58.3	98.9	-11.3		
음반사업	42.7	32.7	30.4	65.6	-34.9		
매니지먼트 사업	45.0	22.7	98.5	33.3	35.1		
연결자회사	11.8	8.4	40.2	13.4	-12.2		
JYP Ent. Japan	11.4	8.4	35.5	13.0	-12.6		
JYP Ent. Hongkong	0.4	0.0	#DIV/0!	0.4	0.0		
연결조정	0.0	4.0	-100.6	2.9	-100.8		
<b>영업이익</b>	<b>27.6</b>	<b>19.2</b>	<b>43.9</b>	<b>25.7</b>	<b>7.4</b>	<b>27.1</b>	<b>1.8</b>
세전이익	27.2	19.5	39.2	23.5	15.7	26.1	4.1
<b>당기순이익</b>	<b>20.1</b>	<b>16.7</b>	<b>20.1</b>	<b>13.0</b>	<b>54.5</b>	<b>19.0</b>	<b>5.9</b>

자료: 메리츠증권 리서치센터

표2 JYP Ent. 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	수정전		수정후		변화율	
	2023E	2024E	2023E	2024E	2023E	2024E
매출액	402.2	429.5	452.9	488.3	12.6%	13.7%
영업이익	117.5	130.1	130.7	145.4	11.3%	11.7%
세전이익	118.1	133.3	134.6	150.9	14.0%	13.2%
당기순이익	87.4	98.7	101.0	113.2	15.5%	14.7%

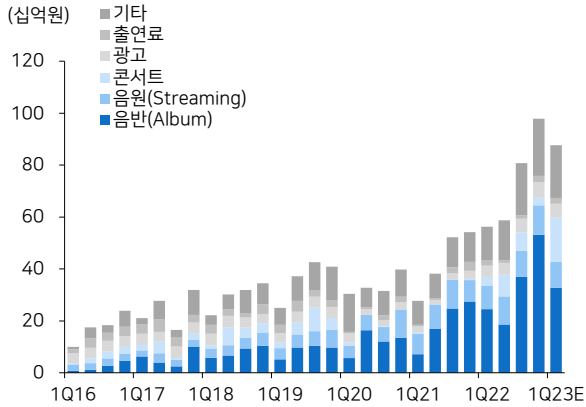
자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 JYP Ent. 적정주가 Valuation

(십억원)	내용	비고
12M Forward 지배주주순이익	101.2	
EPS (원)	2,851	
Target PER(배)	33.3	업종 평균에 10% 할증
<b>적정가치(원)</b>	<b>94,837</b>	
<b>적정주가(원)</b>	<b>95,000</b>	

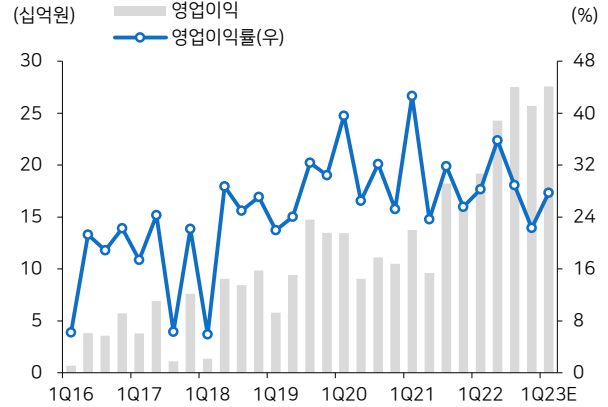
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 JYP Ent. 분기 매출액 추이



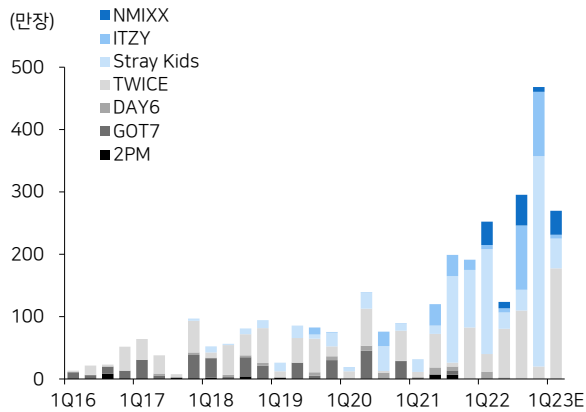
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림2 JYP Ent. 분기 영업이익 추이



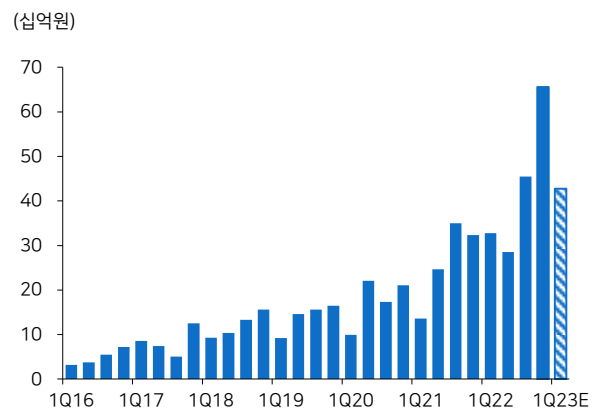
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림3 JYP Ent. 아티스트 앨범 판매량 추이



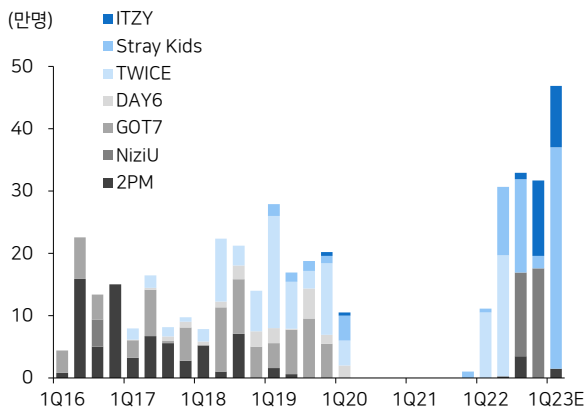
자료: 씨클차트, 메리츠증권 리서치센터

그림4 JYP Ent. 앨범 매출액 추이 및 전망



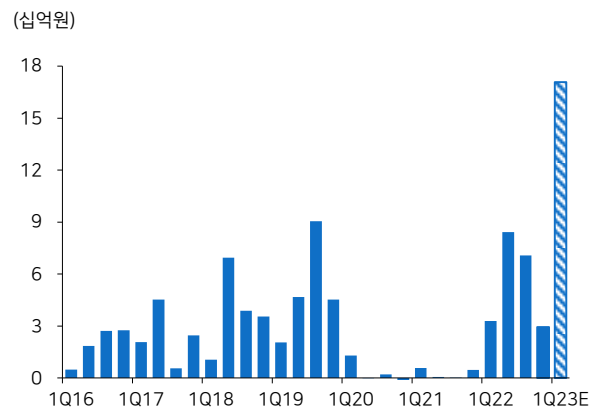
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림5 JYP Ent. 아티스트 콘서트 관객수 추이



자료: Touring Data, 메리츠증권 리서치센터

그림6 JYP Ent. 콘서트 매출액 추이 및 전망



자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

표4 JYP Ent. 실적 추이 및 전망											
(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
<b>영업수익</b>	<b>67.8</b>	<b>67.8</b>	<b>95.1</b>	<b>115.2</b>	<b>99.4</b>	<b>111.9</b>	<b>121.5</b>	<b>120.1</b>	<b>193.9</b>	<b>345.9</b>	<b>452.9</b>
% YoY	109.8%	67.1%	66.2%	80.7%	46.7%	65.1%	27.7%	4.3%	34.3%	78.4%	30.9%
<b>JYP Ent.(별도)</b>	<b>55.4</b>	<b>57.9</b>	<b>79.3</b>	<b>98.9</b>	<b>87.7</b>	<b>99.3</b>	<b>107.3</b>	<b>103.5</b>	<b>165.2</b>	<b>291.5</b>	<b>397.8</b>
음반사업	32.7	28.5	45.5	65.6	42.7	49.7	50.8	58.5	105.6	172.4	201.7
음반(Album)	24.5	18.6	36.9	53.2	32.8	38.0	39.8	46.2	76.5	133.2	156.8
음원(Streaming)	9.2	10.8	10.1	11.4	9.9	11.7	10.9	12.3	36.3	41.5	44.8
매니지먼트 사업	22.7	29.4	33.8	33.3	45.0	49.6	56.5	45.0	59.6	119.1	196.1
콘서트	3.3	8.4	7.1	2.9	17.1	22.8	24.1	12.7	1.1	21.7	76.7
광고	4.3	4.5	5.2	6.0	5.4	5.6	5.1	6.7	9.9	20.0	22.8
출연료	2.0	1.0	1.4	2.4	2.1	2.1	2.0	2.9	7.0	6.8	9.2
기타	13.1	15.4	20.1	22.0	20.4	19.1	25.3	22.6	41.5	70.7	87.4
<b>연결자회사</b>	<b>8.4</b>	<b>12.4</b>	<b>12.8</b>	<b>13.4</b>	<b>11.8</b>	<b>12.3</b>	<b>13.5</b>	<b>14.6</b>	<b>36.3</b>	<b>46.9</b>	<b>52.2</b>
<b>매출원가</b>	<b>36.4</b>	<b>30.3</b>	<b>53.3</b>	<b>69.3</b>	<b>56.4</b>	<b>64.5</b>	<b>72.2</b>	<b>63.9</b>	<b>89.7</b>	<b>189.3</b>	<b>257.1</b>
% YoY	223.1%	47.3%	85.3%	137.9%	54.9%	113.1%	35.3%	-7.7%	33.0%	111.0%	35.8%
<b>매출총이익</b>	<b>31.3</b>	<b>37.5</b>	<b>41.8</b>	<b>46.0</b>	<b>43.0</b>	<b>47.3</b>	<b>49.3</b>	<b>56.2</b>	<b>104.2</b>	<b>156.6</b>	<b>195.9</b>
% YoY	49.0%	87.5%	46.8%	32.6%	37.2%	26.3%	18.1%	22.3%	35.4%	50.3%	25.1%
GPM(%)	46.2%	55.3%	43.9%	39.9%	43.3%	42.3%	40.6%	46.8%	53.7%	45.3%	43.2%
<b>판관비</b>	<b>12.2</b>	<b>13.2</b>	<b>14.3</b>	<b>20.3</b>	<b>15.4</b>	<b>16.9</b>	<b>16.0</b>	<b>16.8</b>	<b>46.3</b>	<b>59.9</b>	<b>65.1</b>
% YoY	67.7%	27.1%	39.4%	10.4%	26.7%	28.3%	11.7%	-17.0%	41.2%	29.6%	8.7%
<b>영업이익</b>	<b>19.2</b>	<b>24.3</b>	<b>27.5</b>	<b>25.7</b>	<b>27.6</b>	<b>30.4</b>	<b>33.4</b>	<b>39.4</b>	<b>57.9</b>	<b>96.6</b>	<b>130.7</b>
% YoY	39.1%	152.9%	50.9%	57.6%	43.9%	25.2%	21.4%	53.3%	31.2%	66.9%	35.3%
영업이익률(%)	28.3%	35.8%	28.9%	22.3%	27.7%	27.2%	27.5%	32.8%	29.9%	27.9%	28.9%
법인세차감전순이익	19.5	22.5	28.6	23.5	28.1	30.8	34.6	41.1	85.9	94.1	134.6
법인세비용	2.8	7.3	6.1	10.5	7.0	7.7	8.7	10.3	18.4	26.6	33.7
<b>당기순이익</b>	<b>16.7</b>	<b>15.2</b>	<b>22.5</b>	<b>13.0</b>	<b>21.1</b>	<b>23.1</b>	<b>26.0</b>	<b>30.8</b>	<b>67.5</b>	<b>67.5</b>	<b>101.0</b>
당기순이익률(%)	24.7%	22.4%	23.7%	11.3%	21.2%	20.6%	21.4%	25.7%	34.8%	19.5%	22.3%

자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

## JYP Ent. (035900)

## Income Statement

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>매출액</b>	<b>193.9</b>	<b>345.9</b>	<b>452.9</b>	<b>488.3</b>	<b>518.8</b>
매출액증가율 (%)	34.3	78.4	30.9	7.8	6.2
매출원가	89.8	189.3	257.1	274.0	293.7
매출총이익	104.2	156.6	195.9	214.3	225.1
판매관리비	46.3	59.9	65.2	68.9	72.8
<b>영업이익</b>	<b>57.9</b>	<b>96.6</b>	<b>130.7</b>	<b>145.4</b>	<b>152.2</b>
영업이익률	29.9	27.9	28.9	29.8	29.3
금융손익	15.9	-1.4	3.0	4.5	5.6
중속/관계기업손익	14.7	0.7	1.0	1.1	1.1
기타영업외손익	-2.6	-1.8	-0.1	-0.0	0.0
세전계속사업이익	85.9	94.1	134.6	150.9	159.0
법인세비용	18.4	26.6	33.7	37.6	41.4
<b>당기순이익</b>	<b>67.5</b>	<b>67.5</b>	<b>101.0</b>	<b>113.2</b>	<b>119.3</b>
지배주주지분 순이익	67.5	67.5	101.2	113.5	119.5

## Statement of Cash Flow

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>45.8</b>	<b>87.7</b>	<b>111.8</b>	<b>120.4</b>	<b>125.6</b>
당기순이익(손실)	67.5	67.5	101.0	113.2	119.3
유형자산상각비	4.1	4.3	5.4	4.5	3.4
무형자산상각비	0.6	1.7	0.8	0.8	0.7
운전자본의 증감	-7.7	5.2	4.7	1.9	2.2
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-25.6</b>	<b>17.1</b>	<b>-27.6</b>	<b>-10.1</b>	<b>-7.0</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-0.4	-1.3	-3.0	-2.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-66.2	-4.3	-18.4	-6.1	-5.2
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>-6.5</b>	<b>-12.8</b>	<b>-11.4</b>	<b>-15.0</b>	<b>-15.7</b>
차입금의 증감	-0.7	1.1	0.8	0.3	0.2
자본의 증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	14.6	90.5	72.8	95.3	102.9
기초현금	34.5	49.1	139.7	212.5	307.8
기말현금	49.1	139.7	212.5	307.8	410.7

## Balance Sheet

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>유동자산</b>	<b>159.2</b>	<b>237.1</b>	<b>340.1</b>	<b>445.3</b>	<b>556.8</b>
현금및현금성자산	49.1	139.7	212.5	307.8	410.7
매출채권	24.6	19.9	26.0	28.0	29.8
재고자산	1.4	2.4	3.1	3.4	3.6
<b>비유동자산</b>	<b>158.2</b>	<b>174.0</b>	<b>189.2</b>	<b>192.0</b>	<b>193.1</b>
유형자산	38.3	37.8	35.4	32.9	29.5
무형자산	29.6	41.5	40.7	40.0	39.2
투자자산	89.2	93.5	111.9	117.9	123.2
<b>자산총계</b>	<b>317.4</b>	<b>411.1</b>	<b>529.3</b>	<b>637.4</b>	<b>750.0</b>
<b>유동부채</b>	<b>58.3</b>	<b>101.4</b>	<b>132.8</b>	<b>143.1</b>	<b>152.1</b>
매입채무	7.9	21.6	28.3	30.5	32.4
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>8.4</b>	<b>5.2</b>	<b>6.3</b>	<b>6.7</b>	<b>7.0</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>66.8</b>	<b>106.6</b>	<b>139.1</b>	<b>149.8</b>	<b>159.0</b>
자본금	17.9	17.9	17.9	17.9	17.9
자본잉여금	77.0	77.0	77.0	77.0	77.0
기타포괄이익누계액	1.4	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2
이익잉여금	162.3	217.6	303.3	400.6	503.9
비지배주주지분	4.0	3.9	4.0	4.0	4.0
<b>자본총계</b>	<b>250.7</b>	<b>304.5</b>	<b>390.3</b>	<b>487.6</b>	<b>591.0</b>

## Key Financial Data

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	5,462	9,744	12,760	13,755	14,614
EPS(지배주주)	1,900	1,901	2,851	3,196	3,368
CFPS	1,803	2,881	3,920	4,331	4,500
EBITDAPS	1,763	2,893	3,857	4,245	4,404
BPS	6,948	8,467	10,882	13,623	16,534
DPS	369	369	460	480	480
배당수익률(%)	0.7	0.5	0.5	0.6	0.6
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	26.7	35.7	30.1	26.8	25.4
PCR	28.1	23.5	21.9	19.8	19.0
PSR	9.3	7.0	6.7	6.2	5.9
PBR	7.3	8.0	7.9	6.3	5.2
EBITDA	62.6	102.7	136.9	150.7	156.3
EV/EBITDA	27.2	22.0	20.5	18.0	16.7
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	31.4	24.7	29.5	26.1	22.3
EBITDA 이익률	32.3	29.7	30.2	30.9	30.1
부채비율	26.6	35.0	35.6	30.7	26.9
금융비용부담률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이자보상배율(x)	1,541.1	1,069.4	1,153.9	1,153.8	1,154.3
매출채권회전율(x)	13.1	15.5	19.8	18.1	17.9
재고자산회전율(x)	206.1	180.6	163.6	149.7	148.7

**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 해당 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** (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

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

**투자의견 비율**

투자의견	비율
매수	85.3%
중립	14.7%
매도	0.0%

2023년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

**JYP Ent. (035900) 투자등급변경 내용**

\* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2021.04.14	산업브리프	Buy	45,000	이호진	-21.6	-11.9	
2021.06.03	산업분석	Buy	51,000	이호진	-19.8	-10.9	
2021.08.18	기업브리프	Buy	56,000	이호진	-26.5	-19.9	
2021.10.07	산업브리프	Buy	52,000	이호진	-7.3	6.5	
2022.01.26	산업브리프	Hold	52,000	이호진	-1.8	24.4	
2022.04.11	산업분석	Hold	64,000	이호진	-11.2	0.8	
2022.11.17				담당자 변경	0.4	6.6	
2022.11.17	산업분석	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	-	-	