

인터넷/게임/엔터

김지현

02)739-5938

kimjh@heungkuksec.co.kr

(035900)

JYP Ent.

2분기 Top pick

BUY(유지)

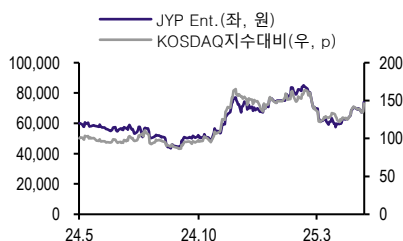
목표주가	100,000원(상향)
현재주가(05/15)	74,000원
상승여력	35.1%
시가총액	2,629십억원
발행주식수	35,532천주
52주 최고가 / 최저가	85,100 / 43,500원
3개월 일평균거래대금	42십억원
외국인 지분율	21.3%
주요주주	
박진영 (외 4인)	16.0%
차사주 (외 1인)	6.8%
이지영 (외 1인)	0.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	19.9	-8.6	24.6	23.1
상대수익률 (KOSDAQ)	16.9	-5.6	17.6	38.1

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	567	602	739	738
영업이익	169	128	150	151
EBITDA	180	143	164	172
지배주주순이익	105	98	128	118
EPS	2,969	2,751	3,855	3,572
순차입금	-252	-207	-250	-172
PER	34.1	25.4	19.2	20.7
PBR	9.1	5.2	4.6	3.9
EV/EBITDA	18.5	15.9	14.5	14.3
배당수익률	0.6	0.8	0.7	0.8
ROE	30.4	22.4	24.2	18.9
컨센서스 영업이익	169	128	148	168
컨센서스 EPS	2,969	2,751	3,448	3,646

주가추이



1Q Review: 지속되는 MD신화, 메인 IP공백에 마진 감소

1분기 매출액 1,408억원(+13.1% YoY, -29.3% QoQ), 영업이익 196억원(-41.6% YoY, -46.8% QoQ, opm 13.9%)을 기록. 매출 서프라이즈는 일본 공연 MD매출 190억 효과. 음반은 NMIXX, KickFlip, 예지, Xdinary Heroes의 앨범 매출이 반영. 공연 매출에 스트레이키즈의 투어가 4회분 반영되었으며, 미사모의 2회 일본 공연이 반영. 공연 부문은 이연 매출이 발생하지 않았음. 비용의 원가 상승은 앨범 및 국내 공연이 지연차 아티스트 중심으로 이루어진 효과. 스트레이키즈의 재계약 영향으로 지급수수료 항목도 증가. 신인 네 팀의 활동으로 제작비는 지속 증가를 전망. KickFlip은 5월 26일 미니 2집을 발매할 예정. 작년 데뷔한 신인 VCHA는 올해 활동을 재개, NEXZ는 일본 재데뷔를 앞두고 있음. 추가적으로 뽀빠소년CIUU는 하반기 데뷔 예정

스트레이키즈 '투어+앨범1+앨범2' & 트와이스

신인 활동 증가로 인한 비용은 메인 아티스트의 활동이 재개되며 영향이 적어질 것. 2분기부터 스트레이키즈의 월드 투어가 23회차가 반영. 이번 1분기 실적 이후에는 대표 아티스트의 컴백 활동이 지속될 예정. 스트레이키즈의 월드투어 <dominATE>가 2024년 8월부터 시작된 후 올해 7월 30일까지 예정. 일본에서 6월 16일 미니 3집 발매도 예정되어 있음. 연 2회의 앨범 활동을 위해 하반기에 앨범 활동이 집중될 예정. 스트레이키즈의 스포티파이 내 월간 청취자, 팔로워 수는 지속 우상향하고 있음. 이에 앨범 판매량 및 콘서트 모객 수의 지속 증가를 전망

트와이스는 연내 새 월드 투어를 계획 중. 롤라팔루자 공연(8/2)의 헤드라이너로 출연하며 이를 위해 2분기 중 앨범 발매를 예상. 글로벌 아티스트와의 콜라보레이션 강화 계획을 밝혔으며 이는 트와이스의 지표를 다시금 끌어올릴 수 있는 기회로 작용할 것[그림5]

MD 비용은 축소, 사업성은 강화

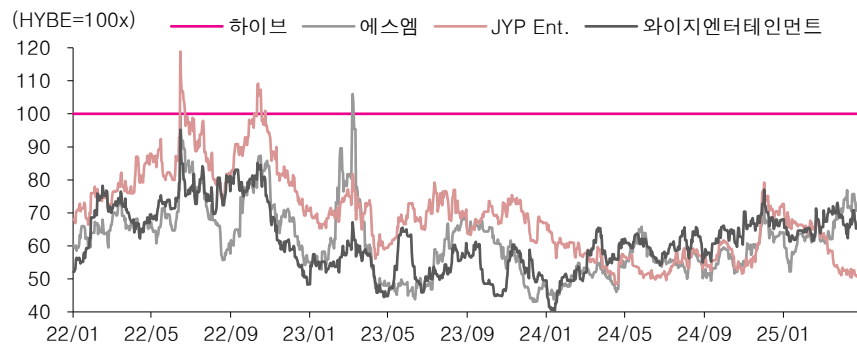
MD 중 수익성이 높은 캐릭터 상품을 강화하는 동시에 오프라인 팝업은 축소되는 방향. 향후 MD매출 증가에 따른 이익 레버리지 효과를 전망

투자 의견 BUY, TP 100,000원

동사에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 100,000원 상향. 엔터테인먼트 업종 Top pick으로 제시. 스트레이키즈의 활발한 활동이 2분기부터 예정되어있는 상황. 2분기는 동사의 메인 아티스트의 활동이 타사 대비 집중된 구간. 저연차 활동이 집중된 1분기 기저효과가 둔보일 것. 현재 하이브 기준 상대 12M FWD PER은 엔터테인먼트 4사 중 가장 낮은 수준[그림1]. 최근 주가는 메인아티스트의 활동 부재로 인한 실적 우려가 반영되어 시가총액도 에스엠보다 낮아진 상황[그림2]

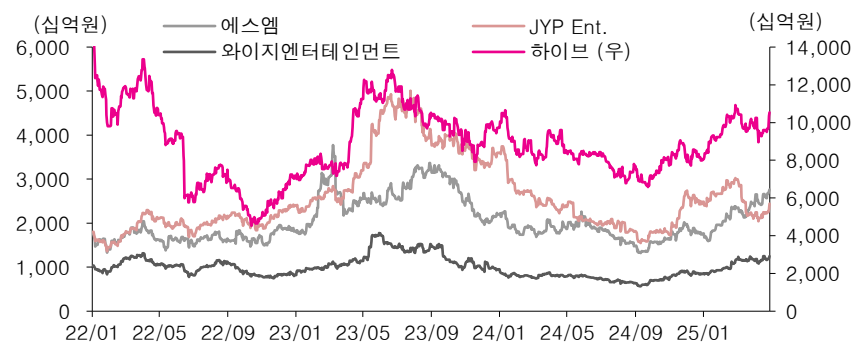
스트레이키즈와 트와이스의 활발한 2분기 이후 활동이 지속. 스트레이키즈의 꾸준한 팬덤 지표 상황뿐 아니라 그동안 팬덤의 성장세가 정체되어왔던 트와이스의 성장도 가능한 상황. [그림5] MD 전략의 강화로 인한 이익확대, 메인 IP의 체급 증가, 밸류에이션 상의 매력에 주가를 2분기 동안 견인할 것으로 판단.

그림 1 하이브 대비 상대 12M FWD PER



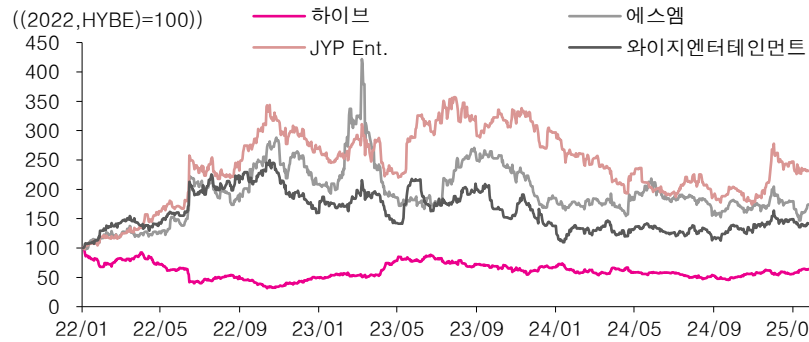
자료: Dataguide, 흥국증권 리서치센터

그림 2 엔터테인먼트 4사 시가총액



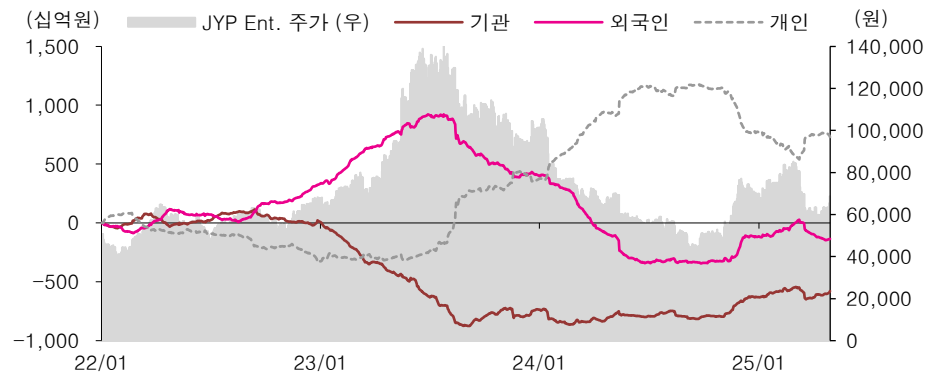
자료: Dataguide, 흥국증권 리서치센터

그림 3 하이브 대비 엔터테인먼트 4사의 상대수익률(2022.01 하이브=100)



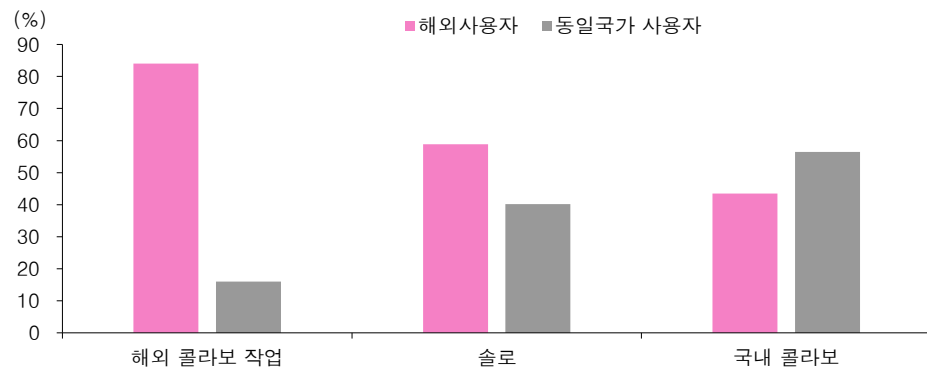
자료: Dataguide, 흥국증권 리서치센터

그림 4 JYP Ent. 수급동향



자료: Dataguide, 흥국증권 리서치센터

그림 5 해외 콜라보 작업을 통한 해외 청취자 비중 증가



자료: 스포티파이, 흥국증권 리서치센터

표 1 JYP Ent. 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	137	96	170	199	141	207	175	217	602	739	738
YoY(%)	15.6	-36.9	22.1	26.8	3.1	116.2	2.8	8.8	6.2	22.9	-0.2
주요제품군											
음반원	31	14	55	53.6	30	52	28	49	153	158	80
스트리밍	16	13	14	22.2	15	14	15	32	65	77	88
국내	3	2	3	3.5	2	2	3	3	11	11	11
해외	13	11	11	18.7	12	12	12	29	53	66	77
광고	8	9	8	8.8	9	9	9	9	34	36	37
공연	29	14	22	38.0	22	45	39	40	104	146	196
출연	5	8	5	9.1	9	8	6	9	27	32	32
MD	24	15	50	43.9	33	58	51	52	133	194	206
기타	24	23	16	23.5	24	20	28	26	87	98	100
매출총이익	61	33	84	79	5	6	7	10	256	28	29
GPM(%)	44.5	34.8	49.2	39.5	19	14	21	16	42.6	70	71
영업이익	34	9	48	37	20	36	35	60	128	150	151
OPM(%)	24.6	9.8	28.4	18.5	13.9	17.4	20.0	27.6	21.3	20.3	20.5
YoY(%)	-20.0	-79.6	10.4	-2.6	-41.6	284.5	-27.5	62.0	-24.3	17.3	0.6
당기순이익	31	1	39	26	69	25	11	23	98	128	118
YoY(%)	-26.3	-95.0	11.7	1096.4	120.2	1823.0	-71.7	-12.5	-7%	32.6	-8.7
지배순이익	32	1	39	26	69	25	11	23	98	128	118
YoY(%)	-23.6	-94.4	12.2	562.7	118.2	1615.8	-71.5	-10.9	-7%	32.6	-8.7

자료: 흥국증권 리서치센터

표 2 JYP Ent. 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

	2025E	2026E	비고
지배기업순이익 (억원)	128	118	
수정 EPS (원)	3,530		12M fwd EPS
목표 PER (배)	27		
목표주가 (원)	100,000		만원 단위 반올림
현재주가(5/15)	74,000		
상승여력 (%)	35.1%		

자료: 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	567	602	739	738	745
증가율 (Y-Y, %)	63.8	6.2	22.9	(0.2)	1.0
영업이익	169	128	150	151	196
증가율 (Y-Y, %)	75.4	(24.3)	17.3	0.6	29.6
EBITDA	180	143	164	172	234
영업외손익	(14)	8	23	18	3
순이자수익	2	3	3	3	3
외화관련손익	(1)	6	0	0	0
지분법손익	4	3	(1)	(1)	(1)
세전계속사업손익	156	136	174	169	200
당기순이익	105	98	128	118	140
지배기업당기순이익	105	98	128	118	140
증가율 (Y-Y, %)	56.3	(7.3)	30.7	(7.3)	18.5
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	57.7	45.9	28.8	9.2	7.4
영업이익증가율(3Yr)	56.6	30.4	15.9	(3.7)	15.2
EBITDA증가율(3Yr)	55.3	31.7	17.0	(1.6)	17.8
순이익증가율(3Yr)	52.5	13.1	23.7	4.0	12.8
영업이익률(%)	29.9	21.3	20.3	20.5	26.3
EBITDA마진(%)	31.9	23.8	22.2	23.3	31.4
순이익률(%)	18.5	16.2	17.3	16.0	18.8
NOPLAT	114	92	110	106	138
(+) Dep	11	15	14	21	38
(-) 운전자본투자	(23)	19	48	1	1
(-) Capex	12	87	16	74	89
OpFCF	136	0	60	52	86

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	369	362	433	358	302
현금성자산	263	217	256	174	114
매출채권	19	52	78	81	82
재고자산	24	14	16	17	17
비유동자산	203	317	324	502	679
투자자산	106	116	121	126	131
유형자산	56	140	150	215	289
무형자산	41	60	53	161	260
자산총계	572	679	757	860	981
유동부채	154	175	158	165	168
매입채무	67	109	90	94	95
유동성이자부채	4	5	5	5	5
비유동부채	19	21	18	14	11
비유동이자부채	7	5	1	(3)	(7)
부채총계	173	196	176	179	179
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	78	79	79	79	79
이익잉여금	311	390	500	600	721
자본조정	(13)	(8)	(20)	(20)	(20)
자기주식	(12)	(12)	(12)	(12)	(12)
자본총계	398	483	581	681	802
투하자본	68	189	241	416	589
순차입금	(252)	(207)	(250)	(172)	(116)
ROA	21.5	15.6	17.8	14.6	15.2
ROE	30.4	22.4	24.2	18.9	19.0
ROIC	169.0	71.4	51.3	32.3	27.5

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	2,969	2,751	3,855	3,572	4,232
BPS	11,094	13,469	16,225	19,057	22,444
DPS	574	534	530	600	600
Multiples(x, %)					
PER	34.1	25.4	19.2	20.7	17.5
PBR	9.1	5.2	4.6	3.9	3.3
EV/ EBITDA	18.5	15.9	14.5	14.3	10.8
배당수익율	0.6	0.8	0.7	0.8	0.8
PCR	20.1	16.6	20.1	18.7	14.6
PSR	6.4	4.1	3.6	3.6	3.5
재무건전성 (%)					
부채비율	43.6	40.6	30.3	26.2	22.3
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	238.9	207.2	273.6	217.6	179.6
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.0	0.0	0.0	0.0	n/a
자산구조					
투하자본(%)	15.6	36.2	39.0	58.1	70.7
현금+투자자산(%)	84.4	63.8	61.0	41.9	29.3
자본구조					
차입금(%)	2.6	2.0	1.0	0.3	(0.3)
자기자본(%)	97.4	98.0	99.0	99.7	100.3

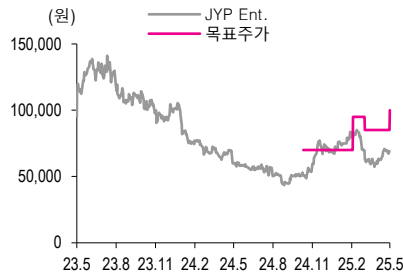
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	151	89	83	140	179
당기순이익	105	98	128	118	140
자산상각비	11	15	14	21	38
운전자본증감	15	(7)	(48)	(1)	(1)
매출채권감소(증가)	18	(39)	(26)	(3)	(1)
재고자산감소(증가)	(22)	3	(2)	(1)	(0)
매입채무증감(감소)	4	36	(19)	4	1
투자현금	(61)	(100)	(24)	(201)	(216)
단기투자자산감소	(27)	25	(1)	(1)	(1)
장기투자증권감소	(3)	(0)	(5)	(5)	(5)
설비투자	(12)	(87)	(16)	(74)	(89)
유무형자산감소	(1)	(24)	(1)	(120)	(120)
재무현금	(13)	(22)	(22)	(22)	(24)
차입금증가	(3)	(4)	(4)	(4)	(4)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(12)	(19)	(18)	(18)	(20)
현금 증감	78	(27)	38	(83)	(62)
총현금흐름(Gross CF)	179	150	131	141	180
(-) 운전자본증개(감소)	(23)	19	48	1	1
(-) 설비투자	12	87	16	74	89
(-) 자산매각	(1)	(24)	(1)	(120)	(120)
Free Cash Flow	188	20	66	(54)	(30)
(-) 기타투자	3	0	5	5	5
잉여현금	185	19	62	(59)	(35)

JYP Ent. - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자 의견 및 목표주가 변경

날짜	투자 의견	적정 가격(₩)	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	(25.5)	(16.7)
2025-05-16	Buy	100,000		

투자 의견 (향후 12개월 기준)

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

최근 1년간 조사 분석 자료의 투자 등급 비율 (2025년 03월 31일 기준)

Buy (94.6%)	Hold (5.4%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공 시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사 분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공 시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주권사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 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 동의 없이 무단 복제, 대어, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앳체

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