

Morning Meeting Brief

Strategy

[주간 퀀틴전시 플랜] 결자해지(結者解之) : 미국 소비, FOMC, BOJ, 엔비디아, 탄핵 선고

- 과열 해소, 매물소화 국면 마무리. 밸류에이션 & 기술적 분석 중요 지지점 진입
- 경기, 미국 안정, 중국 회복 가시화. FOMC, BOJ 소화, 국내 정치적 리스크 해소
- KOSPI 상승 탄력 강화 전망. KOSPI 2,600선 돌파 과정의 진통은 트레이딩 기회

이경민. kyoungmin.lee@daishin.com

산업 및 종목 분석

[4Q24 Review] JYP Ent.: MD 전략 변화가 필요한 시점

- 대규모 공연을 통한 고성장 사이클로 멀티플 상향 조정하며 TP +13% 상향
- 경쟁사 대비 저조한 MD 성장세는 아쉬운 모습. 공격적인 전략 필요한 시점
- 4분기 OPM 하락은 일회성 비용과 음반, MD부문의 원가율 상승에 기인

임수진. Soojin.lim@daishin.com

결자해지(結者解之) : 미국 소비, FOMC, BOJ, 엔비디아, 탄핵 선고

- 과열 해소, 매물소화 국면 마무리. 밸류에이션 & 기술적 분석 중요 지지점 진입
- 경기, 미국 안정, 중국 회복 가시화. FOMC, BOJ 소화, 국내 정치적 리스크 해소
- KOSPI 상승 탄력 강화 전망. KOSPI 2,600선 돌파 과정의 진통은 트레이딩 기회

KOSPI 미국 스태그플레이션 우려와 관세정책 경계심리로 2주 동안 등락 반복

강력한 중국 경기부양정책과 연기금 순매수에 힘입어 2차 상승국면 재개 예상. 단기 조정과정이 다소 과격하고, 투자자들의 심리를 극도로 위축시켰지만, 그만큼 빠르게 과열을 해소하고, 매물 소화 국면을 마쳤다고 판단. 미국 증시도 밸류에이션 저점과 기술적 분석 상 중요 지지권에 진입. 투자심리 회복 만으로도 증시 반등 가능한 국면

이번주 미국, 중국 실물지표(17일), 3월 FOMC와 BOJ(19일, 현지시각), 국내 헌법재판소 탄핵 선고(이번주 중) 결과가 중요

미국 물가 둔화 확인 이후 견고한 소비 모멘텀 확인 시 스태그플레이션 우려 해소와 함께 글로벌 금융시장 정상화 국면 진입 가능. 3월 FOMC에서 미국 경제에 대한 자신감과 함께 완화적인 통화정책 스탠스를 확인할 가능성 높고, 3월 BOJ 이후 일본 금리인상 우려 후퇴, 엔화 약세 압력 확대 예상

중국 소매판매, 산업생산 개선 시 경기 회복 기대와 정책 신뢰도 강화 간의 선순환 고리 형성 가능. Non-US 증시 상대적 강세에 힘이 실릴 것. 국내 정치 리스크 해소 시 원화 강세 압력 확대와 함께 외국인 수급 개선 기대. 통화정책과 재정정책이 동시 유입되는 가운데 국내 소비심리 회복 가능

Issue: 1) 미국 Stagflation 공포, 물가 안정 & 심리 지표의 한계 확인하며 분위기 반전. 2) 트럼프의 관세정책, 미치광이 전략은 트레이딩 기회. 불안심리가 정상화될 경우 달러화, 채권금리 하향안정, 증시 반등 3) 나스닥과 엔비디아 모두 충분한 가격조정을 거쳤고, 밸류에이션은 24년 저점 저점권 도달. 4) 상법개정안, 장기 방향성에서 외국인 투자자들이 납득할 수 있는 시장환경 조성

Inflection Point: 1) 미국 소매판매 개선 확인시 Stagflation 공포 후퇴, 이후 맞이하는 3월 FOMC. 금리인하 기대 강화로 프리미엄 전환. 2) 19일 BOJ 금정위, 엔캐리 청산 쇼크 가능성은 낮다고 판단. 3) 중국, 대규모 경기부양정책에 이은 실물 경기 회복 여부 체크. 관건은 정책 신뢰도 회복. 4) 엔비디아 GTC 2025과 함께 반도체 업황 반등 확인 가능 5) 재정 정책 강화에 이어 정치 리스크 해소, 정권 교체 및 대선 후보들의 경기 부양정책 기대 등이 맞물리며 KOSPI 상대적 강세 가능. 6) 연기금 매수 이상 무. 환율만 안정되면 외국인 매매도 달라질 것

Trading 전략 : 실적대비 저평가주 & 낙폭과대 업종인 반도체, 2차전지, 은행, 보험, 디스플레이, 호텔/레저 주목

KOSPI 2,600선 회복/안착 과정 중 2,500선대에서 등락은 2,700p 돌파를 염두에 둔 순환매 대응력 강화 기회. 반도체, 2차전지, 은행, 보험, 디스플레이, 호텔/레저 주목. 실적대비로도, 주가 측면에서도 낙폭과대 업종. 추가 반등 또는 단기 등락 이후 반등 국면에서 실적대비 저평가 업종들의 반등시도 뚜렷해질 것

다수의 업종들이 단기, 중기 측면에서 중요 지지권, 변곡점 진입. 단기 트레이딩은 물론, 중기 전략 측면에서 매집 가능. 대표적으로 반도체, 자동차, 2차전지, 인터넷, 제약/바이오는 현재 가격/지수대부터 단기 등락을 활용한 비중확대 가능

조선, 기계, 방산은 중단기 과열, OverShooting 국면. 단기 변동성 확대 경계. 1 ~ 2개월 뒤 낮은 가격대에서 매수할 기회가 올 전망

JYP Ent. (035900)

임수진

soojn.lm@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

85,000
상향

현재주가

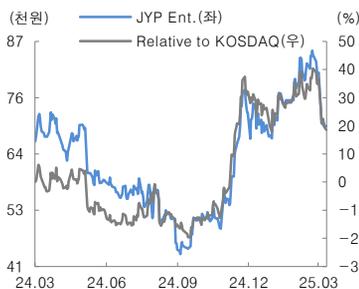
(25.03.17)

69,700

엔터테인먼트업종

KOSDAQ	743.51
시가총액	2,477십억원
시가총액비중	0.66%
자본금(보통주)	18십억원
52주 최고/최저	85,100원 / 43,500원
120일 평균거래대금	483억원
외국인지분율	25.22%
주요주주	박진영 외 3인 15.95%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	7.3	53.5	30.0	-0.4
상대수익률	-0.1	56.6	43.3	9.3



MD 전략 변화가 필요한 시점

- 대규모 공연을 통한 고성장 사이클로 멀티플 상향 조정하며 TP +13% 상향
- 경쟁사 대비 저조한 MD 성장세는 아쉬운 모습. 공격적인 전략 필요한 시점
- 4분기 OPM 하락은 일회성 비용과 음반, MD부문의 원가율 상승에 기인

투자 의견 매수 유지 및 목표주가 85,000원으로 +13% 상향

목표주가는 2025E EPS 3,044원에 Target PER 28.7배를 적용하여 산출. 2025년에는 스트레이키즈와 트와이스의 대규모 월드투어를 통한 고성장 사이클이 시작되는 구간으로 멀티플 상향 조정하며 목표주가 기존 대비 +13% 상향

동사는 2025년 공연 중심의 성장을 가장 먼저 증명한 엔터사. 스트레이키즈는 역대 케이팝 최대인 220만명 규모의 월드투어를 진행할 계획. 다만, MD 부문의 성장세는 아쉬운 모습. 팝업스토어 등 기획MD 비중 확대는 긍정적이거나 여전히 경쟁사 대비 제한적인 MD 종류와 물량으로 잦은 조기 매진을 보인 부분 1분기까지 지속됨. MD 부문의 보다 공격적인 성장 전략이 필요한 시점으로 판단

4Q24 Review: 아쉬운 OPM 하락은 일회성 비용과 원가율 상승에 기인

4분기 매출액은 1,991억원(YoY +26.8%, QoQ +16.8%)으로 예상치 +22% 상회했으나, OPM 하락으로 영업이익은 369억원(YoY -2.6%, QoQ -23.7%) 당사 및 컨센 부합. 4분기 호실적은 기대와 달리 MD 매출 호조는 아니었으며 공연과 해외 음원 부문에서의 일회성 이익 때문. OPM 하락은 1) '더판따라' 제작비 47억원을 제외하면 일회성이 아닌 2) 음반 원가율 상승, 3) 블루개러지 MD 매출 비중 확대에 기인하여 아쉬움이 남은 실적

[음반] 트와이스, 스키즈, ITZY, 데이식스, XH, NEXZ 신보 발매로 총 음반판매량 425만장 기록하며 매출 536억원(YoY +1.4%, QoQ -1.7%)으로 당사 예상치 부합

[음원] 222억원(YoY +62%, QoQ +60.6%)으로 예상치 상회. 국내 음원은 DAY 6 음원 성적 호조로 YoY +52.7% 성장. 해외 음원은 3년 계약 후 안분 인식되어온 중국 음원 매출이 회계 처리 기준이 변경되어 향후 2년간 인식될 구보음원 매출 114억원에 대해 일시 반영한 영향. 반면, 향후 2년간 각 분기마다 중국 음원 매출은 기존 예상치 대비 약 15억원 하향 조정되어 실질적 매출 성장은 아니었음

[공연] 380억원(YoY +26%, QoQ +72.2%)으로 역대 최대 공연 매출 달성. 기존 일본 공연은 정산 시점에 인식되었는데 4Q24부터는 공연을 진행한 분기에 매출을 반영하는 방식으로 변경되어 예측 가능성이 개선됨. 4분기 공연 실적과 2,3분기 이연분이 일시에 반영되며 기대치 대비 약 150억원 상회한 매출 서프라이즈를 기록. 올해 1분기에는 2023년도 29회 이연분이 반영된 1Q24 기저효과로 YoY 감소할 전망. **[MD]** 대규모 공연 진행 및 팝업스토어 5회 반영하며 439억원(YoY +31.2%, QoQ -12.6%)으로 예상치 부합

(단위: 십억원, %)

구분	4Q23	3Q24	직전추정	잠정치	4Q24(F)			1Q25		
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	157	170	163	199	26.8	16.8	171	125	-8.6	-37.3
영업이익	38	48	39	37	-2.6	-23.7	39	20	-40.9	-46.2
순이익	4	39	20	26	1,084	-33.1	26	15	-51.2	-40.3

자료: JYP Ent., FnGuide, 대신증권 Research Center

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.