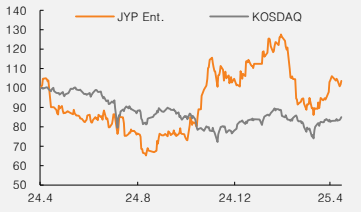
MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2025.5.15

투자의견(유지)	**매수**
목표주가(유지)	**90,000원**
현재주가(25/5/14)	69,100원
상승여력	30.2%

영업이익(25F,십억원)	130
Consensus 영업이익(25F,십억원)	147
EPS 성장률(25F,%)	38.5
MKT EPS 성장률(25F,%)	25.0
P/E(25F,x)	18.1
MKT P/E(25F,x)	9.5
KOSDAQ	739.05
시가총액(십억원)	2,455
발행주식수(백만주)	36
유동주식비율(%)	77.3
외국인 보유비중(%)	21.3
베타(12M) 일간수익률	0.44
52주 최저가(원)	43,500
52주 최고가(원)	85,100

(%)	1M	6M	12M
절대주가	16.1	21.7	15.0
상대주가	11.4	12.2	34.1



[미디어/엔터테인먼트]
김규연
gyuyeon.kim@miraeasset.com

035900 · 엔터테인먼트

JYP Ent.

이익에서 일본향이 느껴진거야

1Q25 Review

매출 1,408억원, 영업이익 196억원으로 매출액은 컨센서스를 14% 상회, 영업이익은 부합했다. 내용을 들여다보면 예상치를 상회한 실적이라고 볼 수 있다.

위와 같이 판단한 이유는 온라인 MD 회계처리 방식 때문이다. 당분기에 2Q24와 마찬가지로 스트레이키즈 팬미팅 MD 온라인 예약 판매 매출은 출고가 되는 다음 분기에 인식되나 관련 제작 비용은 당분기 반영됐다. 즉, 매출 없는 비용이 반영돼 정상치보다 회계상 이익이 낮아졌다. 이는 2분기 MD 상품의 이익률이 높게 나타나는 방향으로 작용할 것이다.

온라인 MD 매출이 반영되지 않았음에도 매출액은 컨센서스를 상회했는데 이는 일본에서의 음반과 MD 판매 호조에 기인한 것으로 파악된다. 당분기 음반원 매출은 447억원, 이 중 60%가 일본에서 발생했다. 음반 매출은 297억원으로 Factset 컨센서스 226억원을 상회했다. 21년 10월 발매한 스트레이키즈 싱글 2집이 3.5년만에 플래티넘 인증(직전 골드 인증)을 받아 니쥬가 2월 발매한 미니 1집(25만장 이상 판매)과 함께 음반 매출에 기여한 것으로 보인다.

MD 매출은 327억원으로 Factset 컨센서스와 부합했다. 다만 위에서 언급한 스트레이키즈 팬미팅 MD 온라인 예약판매분의 비용이 선반영됐음을 고려하면 이익단에서 보다 기여했을 것이다. 특히 일본 MD 매출은 190억원으로 해당 지역에서 데이식스, 미사모, 니쥬 콘서트와 엔믹스, 준호 팬콘 등 18회의 공연이 진행된 영향으로 보인다. 동 지역에서 데이식스, 스트레이키즈, 넥스지 콘서트가 13회 예정된 2Q 역시 이에 준하는 매출을 기록할 것으로 보인다.

목표주가 90,000원, 매수 의견 유지

26년 지배주주순이익 1,144억원에 Target P/E 28x를 적용한 9만원으로 목표주가를 유지한다. 26년 영업이익을 종전대비 20% 상향했는데 스트레이키즈로 인한 아티스트 재계약 조건, 특히 MD에 대한 정산율을 하향 조정했기 때문이다.

실적발표와 함께 하반기에 진행될 신사업 내용이 공개됐는데 그 중 하나가 JYP

결산기 (12월)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (십억원)	346	567	602	805	817
영업이익 (십억원)	97	169	128	130	145
영업이익률 (%)	28.0	29.8	21.3	16.1	17.7
순이익 (십억원)	67	105	98	135	123
EPS (원)	1,901	2,971	2,751	3,810	3,453
ROE (%)	24.7	30.4	22.4	25.2	19.0
P/E (배)	35.7	34.1	25.4	18.1	20.0
P/B (배)	7.7	8.9	5.1	4.0	3.5
배당수익률 (%)	0.5	0.6	0.8	0.8	0.8

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: JYP Ent., 미래에셋증권 리서치센터

FAN'S의 유료 멤버십 출시다. 동사는 블루개러지를 중심으로 JYP SHOP과 JYP FAN'S를 통합해 커머스와 커뮤니티 기능이 결합된 플랫폼을 만들었다. 이를 활용해 하반기 디지털 팬덤 활동을 지원하는 유료 멤버십 출시를 준비 중이다. 기존에 진행하던 유료 멤버십 판매는 예스24를 통해 이뤄졌는데 이것을 내재화하는 작업이다. 예스24 대행 수수료를 절감할 수 있으나 해당 사업이 수수료 절감 및 신성장 동력으로서 작용할지 여부는 멤버십의 기능과 가격, 출시 일정 등 보다 구체적인 내용이 공개된 후에 판단할 수 있을 것이다.

또한 5월 말 스트레이키즈의 북미 투어가 시작된다. 23년 하반기 동사는 트와이스가 미국에서 최초로 스타디움 투어를 전개하며 밸류에이션이 상향됐던 경험이 있다. 현재 12MF P/E는 17.6x로 스트레이키즈 월드투어 일정 발표 이전인 24년 11월 수준으로 낮아져 있다. 스트레이키즈의 투어가 모멘텀으로 작용할 확률이 높은 시점으로 매수 의견을 유지한다.

표 1. JYP 목표 주가 산출

항목	값	
26F 지배주주순이익(십억원)	114	트와이스와 스키즈가 미국 진출로 긍정적인 성과를 획득한
Target P/E	28x	21-22년 평균 P/E
목표 시가총액(십억원)	3,202	
주식수(천주)	35,532	
목표주가(원)	90,000	
현재주가(원)	69,100	
상승여력	30%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 2. JYP 실적 추이 및 전망 (십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출	**137**	**96**	**170**	**199**	**141**	**218**	**242**	**205**	**567**	**602**	**805**	**817**
YoY	16%	-37%	22%	27%	3%	128%	42%	3%	64%	6%	34%	**1%**
영업이익	**34**	**10**	**48**	**37**	**20**	**37**	**44**	**31**	**169**	**128**	**131**	**145**
YoY	-20%	-79%	10%	-3%	-42%	294%	-9%	-17%	75%	-24%	2%	11%
영업이익률	25%	10%	28%	19%	14%	17%	18%	15%	30%	21%	16%	18%
지배주주순이익	**50**	**4.7**	**39**	**26**	**69**	**24**	**31**	**12**	**105**	**98**	**137**	**114**
YoY	21%	-82%	12%	563%	119%	1556%	-19%	-52%	56%	-7%	40%	-16%
지배주주순이익률	37%	5%	23%	13%	49%	11%	13%	6%	19%	16%	17%	14%
부문별 매출												
음반	**31**	**14**	**55**	**54**	**30**	**38**	**50**	**54**	**211**	**153**	**172**	**142**
스트리밍	**16**	**13**	**14**	**22**	**15**	**14**	**16**	**20**	**52**	**65**	**66**	**78**
국내	3	2	3	3	2	3	3	4	8	11	11	11
해외	13	11	11	19	12	12	14	16	44	53	54	66
광고	**8**	**9**	**8**	**9**	**9**	**11**	**11**	**11**	**28**	**34**	**42**	**50**
콘서트	**29**	**14**	**22**	**38**	**22**	**75**	**70**	**44**	**63**	**104**	**211**	**228**
출연료	**5**	**8**	**5**	**9**	**9**	**7**	**8**	**6**	**14**	**27**	**29**	**32**
굿즈	**24**	**15**	**50**	**44**	**33**	**51**	**53**	**35**	**115**	**133**	**171**	**174**
기타	**24**	**23**	**16**	**24**	**24**	**22**	**33**	**35**	**83**	**87**	**114**	**112**
유튜브	5	5	5	6	5	5	5	5	20	20	20	20
기타	19	19	11	18	19	17	28	30	63	67	94	92
부문별 비중												
음반	**23%**	**14%**	**32%**	**27%**	**21%**	**17%**	**21%**	**27%**	**37%**	**25%**	**21%**	**17%**
스트리밍	**12%**	**13%**	**8%**	**11%**	**11%**	**7%**	**7%**	**10%**	**9%**	**11%**	**8%**	**10%**
국내	17%	16%	23%	16%	16%	18%	17%	18%	15%	17%	17%	14%
해외	83%	84%	77%	84%	84%	82%	83%	82%	85%	83%	83%	86%
광고	**6%**	**10%**	**5%**	**4%**	**6%**	**5%**	**5%**	**5%**	**5%**	**6%**	**5%**	**6%**
콘서트	**22%**	**15%**	**13%**	**19%**	**15%**	**34%**	**29%**	**22%**	**11%**	**17%**	**26%**	**28%**
출연료	**3%**	**8%**	**3%**	**5%**	**6%**	**3%**	**3%**	**3%**	**3%**	**5%**	**4%**	**4%**
굿즈	**17%**	**15%**	**29%**	**22%**	**23%**	**23%**	**22%**	**17%**	**20%**	**22%**	**21%**	**21%**
기타	**17%**	**25%**	**9%**	**12%**	**17%**	**10%**	**14%**	**17%**	**15%**	**14%**	**14%**	**14%**
유튜브	4%	5%	3%	3%	4%	2%	2%	2%	4%	3%	3%	2%
기타	14%	20%	6%	9%	13%	8%	12%	15%	11%	11%	12%	11%

자료: JYP Ent., 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 3. 1Q25 실적 비교

	1Q24	4Q24	1Q25				
			실적	추정치	괴리율	컨센서스	괴리율
매출액	137	199	141	135	+4%	124	+14%
영업이익	34	37	20	20	-	20	-
영업이익률 (%)	24.6	18.5	13.9	14.8	-0.9%p	16.1	-1.3%p

자료: JYP Ent., QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 4. 실적 변경표

	변경전		변경후		변경률(%)		변경 이유
	25F	26F	25F	26F	25F	26F	
매출액	798	821	805	817	+1%	-	MD 아티스트 정산비 하향
영업이익	113	121	131	145	+16%	+20%	(스트레이키즈로 인한 아티스트 원가율 변경치 조정)
지배주주순이익	114	83	137	114	+20%	+37%	

자료: JYP Ent., QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터 추정

JYP Ent. (035900)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	**567**	**602**	**805**	**817**
매출원가	**298**	**345**	**508**	**519**
매출총이익	**269**	**257**	**297**	**298**
판매비와관리비	**99**	**128**	**167**	**152**
조정영업이익	**169**	**128**	**130**	**145**
영업이익	**169**	**128**	**130**	**145**
비영업손익	**-13**	**8**	**59**	**26**
금융손익	2	3	3	3
관계기업등 투자손익	4	3	73	23
세전계속사업손익	156	136	189	171
계속사업법인세비용	51	38	53	48
계속사업이익	105	98	135	123
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	**105**	**98**	**135**	**123**
지배주주	105	98	135	123
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	**105**	**103**	**135**	**123**
지배주주	105	103	135	122
비지배주주	-1	0	0	0
EBITDA	180	143	148	164
FCF	139	2	15	51
EBITDA 마진율 (%)	31.7	23.8	18.4	20.1
영업이익률 (%)	29.8	21.3	16.1	17.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	18.5	16.3	16.8	15.1

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	**369**	**362**	**396**	**450**
현금 및 현금성자산	217	191	222	274
매출채권 및 기타채권	19	51	5	5
재고자산	24	14	26	26
기타유동자산	109	106	143	145
비유동자산	**203**	**317**	**450**	**503**
관계기업투자등	53	57	48	49
유형자산	56	140	264	318
무형자산	41	60	72	70
자산총계	**572**	**679**	**846**	**953**
유동부채	**154**	**175**	**221**	**224**
매입채무 및 기타채무	56	94	113	115
단기금융부채	4	5	6	6
기타유동부채	94	76	102	103
비유동부채	**19**	**21**	**26**	**27**
장기금융부채	7	5	5	5
기타비유동부채	12	16	21	22
부채총계	**173**	**196**	**247**	**250**
지배주주지분	**394**	**479**	**595**	**699**
자본금	18	18	18	18
자본잉여금	78	79	79	79
이익잉여금	311	390	506	610
비지배주주지분	**4**	**4**	**4**	**4**
자본총계	**398**	**483**	**599**	**703**

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	**151**	**89**	**149**	**116**
당기순이익	105	98	135	123
비현금수익비용가감	74	52	8	37
유형자산감가상각비	6	9	10	11
무형자산상각비	5	6	8	8
기타	63	37	-10	18
영업활동으로인한자산및부채의변동	15	-7	56	1
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	18	-39	47	0
재고자산 감소(증가)	-22	3	-12	0
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	4	36	6	1
법인세납부	-44	-55	-53	-48
투자활동으로 인한 현금흐름	**-61**	**-100**	**-169**	**-71**
유형자산처분(취득)	-12	-87	-134	-65
무형자산감소(증가)	-1	-24	-20	-5
장단기금융자산의 감소(증가)	-34	21	-15	-1
기타투자활동	-14	-10	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**-13**	**-22**	**-17**	**-19**
장단기금융부채의 증가(감소)	6	-1	2	0
자본의 증가(감소)	1	1	0	0
배당금의 지급	-12	-19	-19	-19
기타재무활동	-8	-3	0	0
현금의 증가	**78**	**-27**	**31**	**52**
기초현금	140	217	191	222
기말현금	217	191	222	274

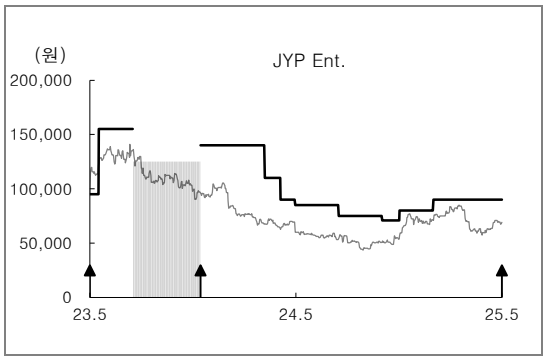
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024	2025F	2026F
P/E (x)	34.1	25.4	18.1	20.0
P/CF (x)	20.1	16.6	17.1	15.4
P/B (x)	8.9	5.1	4.0	3.5
EV/EBITDA (x)	18.6	16.0	14.9	13.2
EPS (원)	2,971	2,751	3,810	3,453
CFPS (원)	5,030	4,223	4,042	4,493
BPS (원)	11,435	13,811	17,085	20,003
DPS (원)	574	574	574	574
배당성향 (%)	18.1	19.5	14.1	15.5
배당수익률 (%)	0.6	0.8	0.8	0.8
매출액증가율 (%)	63.8	6.2	33.7	1.5
EBITDA증가율 (%)	75.8	-20.8	3.8	10.4
조정영업이익증가율 (%)	75.4	-24.3	1.6	11.5
EPS증가율 (%)	56.3	-7.4	38.5	-9.4
매출채권 회전율 (회)	32.4	18.7	31.4	405.3
재고자산 회전율 (회)	42.2	31.1	40.0	31.3
매입채무 회전율 (회)	10.1	7.3	8.4	8.1
ROA (%)	21.4	15.6	17.7	13.6
ROE (%)	30.4	22.4	25.2	19.0
ROIC (%)	206.2	79.3	44.3	36.6
부채비율 (%)	43.6	40.6	41.2	35.6
유동비율 (%)	238.9	207.2	179.4	201.2
순차입금/자기자본 (%)	-63.3	-42.9	-41.0	-42.4
조정영업이익/금융비용 (x)	640.8	635.2	620.2	643.1

자료: JYP Ent., 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
JYP Ent. (035900)				
2025.01.13	매수	90,000	-	-
2024.11.14	매수	80,000	-12.53	-3.63
2024.10.14	매수	71,000	-26.63	-20.14
2024.07.29	매수	75,000	-32.64	-23.07
2024.05.13	매수	85,000	-32.71	-28.71
2024.04.17	매수	90,000	-24.70	-22.22
2024.03.20	매수	110,000	-37.79	-34.09
2023.11.27	매수	140,000	-39.20	-24.71
2023.07.31	분석 대상 제외		-	-
2023.05.31	매수	155,000	-15.22	-8.97
2023.04.12	매수	95,000	3.35	28.63



* 괴리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업		산업	
매수	: 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도	: 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 주가하락이 예상	비중축소	: 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(—), 목표주가(━), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 주가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 JYP Ent. 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.