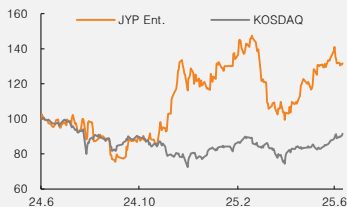


투자여건(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 95,000원
현재주가(25/6/20)	76,000원
상승여력	25.0%

영업이익(25F,십억원)	129
Consensus 영업이익(25F,십억원)	150
EPS 성장률(25F,%)	37.5
MKT EPS 성장률(25F,%)	25.7
P/E(25F,x)	20.1
MKT P/E(25F,x)	11.0
KOSDAQ	791.53
시가총액(십억원)	2,700
발행주식수(백만주)	36
유동주식비율(%)	77.3
외국인 보유비중(%)	22.7
베타(12M) 일간수익률	0.43
52주 최저가(원)	43,500
52주 최고가(원)	85,100
(%)	1M 6M 12M
절대주가	0.8 8.6 35.2
상대주가	-8.9 -8.3 46.5



[미디어/엔터테인먼트]

김규연

gyuyeon.kim@miraeasset.com

JYP Ent.

규모의 경제로 이익 레버리지가 실현되기를

미국 공연 원가율에 대한 걱정

동사에게는 2Q25 실적이 정말 중요하다. 스트레이키즈가 재계약 후 창출하는 공연 실적이 나오기 때문이다.

다만 우려스러운 것은 23년 동사의 용역 매출원가의 히스토리다. 23년은 JYP의 매출 및 이익 성장률이 각각 64%/75%를 기록하며 시장의 관심을 한 몸에 받았던 해다. 이 때의 이익 구조를 분석해보면 음반원/콘텐츠/유투브 등으로 구성돼 있다고 파악되는 재화 매출원가율은 38%로 2,640억원의 매출총이익을 기록한 반면 콘서트/출연료/기타 등으로 구성돼 있다고 파악되는 용역 매출원가율은 97%로 매우 높았다. 24년 수익성 강화의 일환으로 북미 투어 대신 일본 및 아시아 활동에 주력하는 전략 선택의 이유가 납득되는 부분이다.

23년은 트와이스가 국내 걸그룹 최초로 북미에서 스타디움 투어를 진행한 연도다. 트와이스는 22년 10월 1차 계약 만료 후 재계약을 진행해 23년부터 새로운 정산율이 적용됐다. 이때 트와이스의 콘서트는 JYP 총 모객수 중 과반 이상을 차지했다고 추정된다. 25년 스키즈의 투어 모객 수도 JYP 전체 모객수의 과반 정도를 차지하는데 공공롭게도 재계약을 한 첫해다. 23년과 유사한 환경이 조성되고 있다.

다만 미국 구글 트렌드가 투어 이후 상향 추세를 보이고 있는 것은 고무적이다. 팬덤 확장 및 충성도 강화를 통해 음반원 및 MD 등 고마진 상품 매출 성장으로 이익 증가를 꾀할 것으로 예상된다.

목표주가 95,000원으로 상향

목표주가를 기존 90,000원에서 95,000원으로 상향한다. 26년 매출을 직전 추정치 대비 6.1%, 영업이익을 6.2% 상향했다. 26년 스키즈 음반 발매 횟수 추정치를 증가한 데서 기인한다. 추정치를 증가시킨 이유는 스키즈 유닛 활동으로 음반 발매가 이전보다 활발해질 것이라 예상하기 때문이다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (십억원)	346	567	602	805	867
영업이익 (십억원)	97	169	128	129	154
영업이익률 (%)	28.0	29.8	21.3	16.0	17.8
순이익 (십억원)	67	105	98	134	129
EPS (원)	1,901	2,971	2,751	3,782	3,635
ROE (%)	24.7	30.4	22.4	25.1	19.9
P/E (배)	35.7	34.1	25.4	20.1	20.9
P/B (배)	7.7	8.9	5.1	4.5	3.8
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

표 63. 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	867
YoY	16%	-37%	22%	27%	3%	128%	42%	3%	64%	6%	34%	8%
영업이익	34	10	48	37	20	36	40	34	169	128	130	154
YoY	-20%	-79%	10%	-3%	-42%	289%	-17%	-8%	75%	-24%	1%	19%
영업이익률	25%	10%	28%	19%	13.9%	17%	17%	17%	30%	21%	16%	18%
지배주주순이익	50	4.7	39	26	69	23	28	15	105	98	136	121
YoY	21%	-82%	12%	563%	119%	1530%	-27%	-44%	56%	-7%	39%	-11%
지배주주순이익률	37%	5%	23%	13%	49%	11%	12%	7%	19%	16%	17%	14%
부문별 매출												
음반	31	14	55	54	30	38	50	54	211	153	172	173
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	188
기타	24	23	16	24	24	22	33	35	83	87	114	118
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	98
부문별 비중												
음반	23%	14%	32%	27%	21%	17%	21%	27%	37%	25%	21%	20%
스트리밍	12%	13%	8%	11%	11%	7%	7%	10%	9%	11%	8%	9%
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%	26%
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%	22%
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 64. 실적 변경표

	변경전		변경후		변경률(%)		변경 이유
	25F	26F	25F	26F	25F	26F	
매출액	805	817	805	867	-	+6.1%	1Q 앨범 판매량 및 스키즈 공연 추가분 반영
영업이익	130	145	130	154	-	+6.2%	정산율 가정 및 자회사 운영 반영 비용 변경
지배주주순이익	135	123	136	121	+0.7%	-1.6%	디어유 지분 처분이익 반영

자료: JYP Ent., QuantiWise, 미래에셋증권 리서치센터 추정

표 65. JYP 목표 주가 산출

항목	값	
25F 지배주주순이익(십억원)	121	트와이스와 스키즈가 미국 진출로 긍정적인 성과를 획득한 21~22년 평균 P/E
Target P/E	28x	
목표 시가총액(십억원)	3,383	
주식수(천주)	35,532	
목표주가(원)	95,000	
현재주가(원)	76,000	
상승여력	25.0%	

자료: 미래에셋증권 리서치센터 추정

JYP Ent. (035900)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	567	602	805	867
매출원가	298	345	509	552
매출총이익	269	257	296	315
판매비와관리비	99	128	167	161
조정영업이익	169	128	129	154
영업이익	169	128	129	154
비영업손익	-13	8	58	26
금융손익	2	3	3	3
관계기업등 투자손익	4	3	73	23
세전계속사업손익	156	136	187	180
계속사업법인세비용	51	38	53	51
계속사업이익	105	98	134	129
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	105	98	134	129
지배주주	105	98	134	129
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	105	103	134	129
지배주주	105	103	134	129
비지배주주	-1	0	0	0
EBITDA	180	143	147	173
FCF	139	2	14	64
EBITDA 마진율 (%)	31.7	23.8	18.3	20.0
영업이익률 (%)	29.8	21.3	16.0	17.8
지배주주귀속 순이익률 (%)	18.5	16.3	16.6	14.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	369	362	395	466
현금 및 현금성자산	217	191	221	279
매출채권 및 기타채권	19	51	5	6
재고자산	24	14	26	28
기타유동자산	109	106	143	153
비유동자산	203	317	450	507
관계기업투자등	53	57	48	52
유형자산	56	140	264	318
무형자산	41	60	72	70
자산총계	572	679	845	974
유동부채	154	175	221	237
매입채무 및 기타채무	56	94	113	122
단기금융부채	4	5	6	7
기타유동부채	94	76	102	108
비유동부채	19	21	26	28
장기금융부채	7	5	5	5
기타비유동부채	12	16	21	23
부채총계	173	196	247	265
지배주주지분	394	479	594	704
자본금	18	18	18	18
자본잉여금	78	79	79	79
이익잉여금	311	390	505	615
비지배주주지분	4	4	4	4
자본총계	398	483	598	708

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	151	89	148	129
당기순이익	105	98	134	129
비현금수익비용가감	74	52	8	40
유형자산감가상각비	6	9	10	11
무형자산상각비	5	6	8	8
기타	63	37	-10	21
영업활동으로인한자산및부채의변동	15	-7	56	7
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	18	-39	47	0
재고자산 감소(증가)	-22	3	-12	-2
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	4	36	6	5
법인세납부	-44	-55	-53	-51
투자활동으로 인한 현금흐름	-61	-100	-169	-75
유형자산처분(취득)	-12	-87	-134	-65
무형자산감소(증가)	-1	-24	-20	-5
장단기금융자산의 감소(증가)	-34	21	-15	-5
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	30	58
기초현금	140	217	191	221
기말현금	217	191	221	279

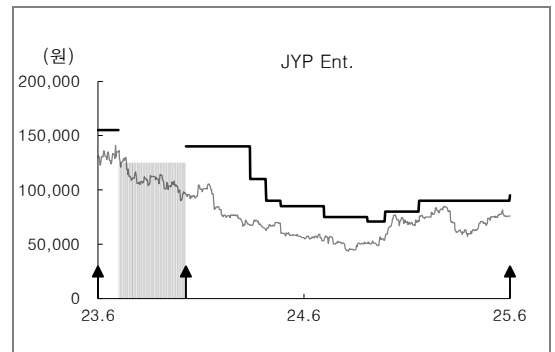
자료: JYP Ent., 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024	2025F	2026F
P/E (x)	34.1	25.4	20.1	20.9
P/CF (x)	20.1	16.6	19.0	16.0
P/B (x)	8.9	5.1	4.5	3.8
EV/EBITDA (x)	18.6	16.0	16.7	13.9
EPS (원)	2,971	2,751	3,782	3,635
CFPS (원)	5,030	4,223	4,003	4,745
BPS (원)	11,435	13,811	17,057	20,157
DPS (원)	574	574	574	574
배당성향 (%)	18.1	19.5	14.2	14.7
배당수익률 (%)	0.6	0.8	0.8	0.8
매출액증가율 (%)	63.8	6.2	33.7	7.7
EBITDA증가율 (%)	75.8	-20.8	2.8	17.5
조정영업이익증가율 (%)	75.4	-24.3	0.5	19.7
EPS증가율 (%)	56.3	-7.4	37.5	-3.9
매출채권 회전율 (회)	32.4	18.7	31.4	417.3
재고자산 회전율 (회)	42.2	31.1	40.0	32.2
매입채무 회전율 (회)	10.1	7.3	8.4	8.4
ROA (%)	21.4	15.6	17.6	14.2
ROE (%)	30.4	22.4	25.1	19.9
ROIC (%)	206.2	79.3	43.9	39.4
부채비율 (%)	43.6	40.6	41.3	37.5
유동비율 (%)	238.9	207.2	179.0	196.3
순차입금/자기자본 (%)	-63.3	-42.9	-40.9	-43.1
조정영업이익/금융비용 (x)	640.8	635.2	613.7	671.8

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
JYP Ent. (035900)				
2025.06.23	매수	95,000	-	-
2025.01.13	매수	90,000	-19.98	-5.44
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



* 과리율 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 추가하락이 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 추가상승이 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.