



**BUY (유지)**

목표주가(12M) 90,000원(하향)  
현재주가(3.18) 69,700원

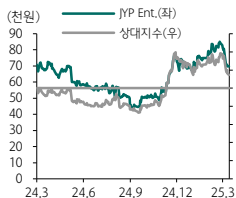
#### Key Data

|                  |               |
|------------------|---------------|
| KOSDAQ 지수 (pt)   | 743.51        |
| 52주 최고/최저(원)     | 85,100/43,500 |
| 시가총액(십억원)        | 2,476.6       |
| 시가총액비중(%)        | 0.65          |
| 발행주식수(천주)        | 35,532.5      |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 649.9         |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 49.6          |
| 외국인지분율(%)        | 25.41         |
| 주요주주 지분율(%)      |               |
| 박진영 외 3인         | 15.95         |

#### Consensus Data

|           | 2024   | 2025   |
|-----------|--------|--------|
| 매출액(십억원)  | 573.3  | 685.7  |
| 영업이익(십억원) | 130.1  | 161.1  |
| 순이익(십억원)  | 97.4   | 125.8  |
| EPS(원)    | 2,757  | 3,570  |
| BPS(원)    | 14,354 | 17,440 |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 2022  | 2023   | 2024   | 2025F  |
|-----------|-------|--------|--------|--------|
| 매출액       | 345.9 | 566.5  | 601.8  | 729.8  |
| 영업이익      | 96.6  | 169.4  | 128.3  | 162.5  |
| 세전이익      | 94.1  | 155.7  | 136.2  | 171.8  |
| 순이익       | 67.5  | 105.5  | 97.8   | 127.5  |
| EPS       | 1,901 | 2,971  | 2,751  | 3,589  |
| 증감율       | 0.05  | 56.29  | (7.40) | 30.46  |
| PER       | 35.67 | 34.10  | 25.41  | 19.42  |
| PBR       | 7.70  | 8.86   | 5.12   | 4.15   |
| EV/EBITDA | 21.97 | 18.56  | 14.97  | 11.77  |
| ROE       | 24.67 | 30.37  | 22.55  | 24.11  |
| BPS       | 8,809 | 11,435 | 13,657 | 16,800 |
| DPS       | 369   | 574    | 534    | 694    |



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com  
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

**하나증권 리서치센터**

2025년 3월 18일 | 기업분석\_Earnings Review

## JYP Ent. (035900)

### 아쉬운 4분기지만 복미 모멘텀은 확인할 필요

#### 목표주가 하향

4분기 실적 하회와 투자자들을 설득하기 어려운 블루개러지의 수익성 훼손으로 밸류에이션 할증 요소를 제거해 목표주가를 90,000원(-4%)으로 하향한다. 스트레이키즈가 역대 최고 수준의 콘서트가 예정되어 있어 2025년 예상 P/E 기준 약 19배인 현 주가 수준에서는 추가적인 하락은 제한적으로 판단하나, 수익성 회복을 확인하기 전까지 주가는 다소 기간 조정을 거칠 것으로 예상된다. 2분기부터 디어유가 연결로 반영되는 SM의 성장성이 더 높아 최선호주에서도 제외한다.

#### 4Q OP 369억원(-3% YoY)

4분기 매출액/영업이익은 각각 1,991억원(+27% YoY)/369억원(-3%)으로 컨센서스(389억원)에 부합했지만, 매출 서프라이즈를 감안하면 부진한 수준이다. 일본 콘서트 매출액이 기존 1개 분기 이상 이연되어 반영되었는데 4분기부터 해당 분기 반영으로 바뀌었으며, 2024년부터 안분 되어 반영되던 중국 음원 매출(약 110억원)이 일시에 반영되면서 매출 서프라이즈를 시현했다. 앨범은 트와이스/스트레이키즈 등 약 420만장이 반영되었으며, 콘서트는 일본에서 작년 7월부터 연말까지 진행된 트와이스(6회), 미사모(4회), 스트레이키즈(6회, 이상 돔 급), 니쥬 (10회) 등이 모두 반영되면서 분기 최대인 380억원(+26%)을 기록했다. MD 역시 콘서트 확대 및 블루개러지(기존 360) 팝업스토어 확대로 439억원(+31%)의 호실적을 기록했다. 다만, 영업 비용에서는 <더떴따라> 제작비 일부(47억원, 1분기도 소폭 반영 예정)와 블루개러지가 289억원의 매출에도 영업손실 12억원을 기록하면서 부진했다. 블루개러지의 연간 매출액/영업이익은 각각 907억원(+47%)/31억원(-54%)으로 OPM 3.4%를 기록하며 상당히 부진했다. 2분기 내 'JYP SHOP' & 'FANS' 플랫폼의 내재화 및 통합화 완료를 계획하고 있다.

#### 스트레이키즈의 역대급 투어 모멘텀은 확인해야 한다

지난 4~5개월 간 한한령을 제외하면 스트레이키즈/BTS 제이홉/블랙핑크 등 복미 투어가 발표될 때마다 주가가 가파르게 상승했는데, 2024년에 부재했던 대규모 복미 투어의 재개 뿐만 아니라 강달러에 따른 높은 환율 효과도 기대하고 있다. 스트레이키즈의 대규모 북/남미 투어가 반영될 2~3분기 실적이 향후 기획사 산업에 있어 매우 중요한데, 콘서트 매출만 보면 JYP 기준 2023년 632억원 → 2025F 2,028억원으로 가파른 상승을 전망한다. 총 220만명(올해는 약 170만명 발표)이라는 KPOP 기준 역대 최고 수준의 투어 관객 수가 예상되며, 분기 영업이익으로는 첫 600억원 내외가 달성 가능할 것으로 전망하고 있다. 높은 기대치가 충족될 경우 YG 뿐만 아니라 2026년 하이브까지 실적 전망치에 대한 자신감이 매우 높아질 수 있을 것이다.

도표 1. JYP 목표주가 하향

|               |        |     |
|---------------|--------|-----|
| 지배주주순이익('25년) | 128    | 십억원 |
| 주식 수          | 35,532 | 천주  |
| EPS           | 3,589  | 원   |
| 목표 P/E        | 25     | 배   |
| 목표 추가         | 90,000 | 원   |
| 현재 추가         | 69,700 | 원   |
| 상승 여력         | 29     | %   |

자료: 하나증권

도표 2. JYP 실적 추이

(단위: 십억원)

|        | 23  | 24  | 25F | 26F | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25F | 2Q25F | 3Q25F | 4Q25F |
|--------|-----|-----|-----|-----|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액    | 567 | 602 | 730 | 781 | 137  | 96   | 170  | 199  | 105   | 227   | 210   | 188   |
| 음반/음원  | 263 | 217 | 224 | 241 | 47   | 26   | 68   | 76   | 29    | 45    | 65    | 84    |
| 매니지먼트  | 106 | 165 | 269 | 279 | 42   | 31   | 36   | 56   | 33    | 106   | 75    | 56    |
| 콘서트    | 63  | 104 | 203 | 208 | 29   | 14   | 22   | 38   | 20    | 87    | 60    | 36    |
| 광고     | 28  | 34  | 36  | 39  | 8    | 9    | 8    | 9    | 8     | 10    | 9     | 9     |
| 출연료    | 14  | 27  | 30  | 33  | 5    | 8    | 5    | 9    | 5     | 9     | 6     | 10    |
| 기타     | 198 | 220 | 237 | 261 | 48   | 38   | 66   | 67   | 43    | 76    | 70    | 48    |
| CPM(%) | 47% | 43% | 41% | 41% | 44%  | 35%  | 49%  | 39%  | 44%   | 40%   | 42%   | 38%   |
| 영업이익   | 169 | 128 | 163 | 176 | 34   | 9    | 48   | 37   | 19    | 62    | 51    | 31    |
| OPM(%) | 30% | 21% | 22% | 23% | 25%  | 10%  | 28%  | 19%  | 18%   | 27%   | 24%   | 17%   |
| 당기순이익  | 105 | 98  | 129 | 139 | 31   | 1    | 39   | 26   | 14    | 46    | 38    | 30    |

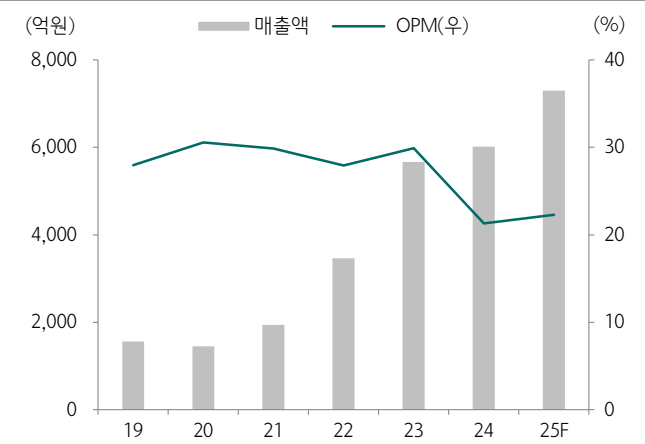
자료: JYP, 하나증권

도표 3. JYP 아티스트 활동 현황 및 재계약 여부 - 초록색은 8년차 이상, 회색은 7년차 이하

|                | 18 | 19 | 20 | 21   | 22 | 23 | 24 | 25F |
|----------------|----|----|----|------|----|----|----|-----|
| 2PM            | 입대 | 입대 |    |      |    |    |    |     |
| GOT7           |    |    |    | 재계약X |    |    |    |     |
| DAY6           |    |    |    |      |    |    |    |     |
| TWICE          |    |    |    |      |    |    |    |     |
| 스트레이 키즈        | 데뷔 |    |    |      |    |    |    |     |
| 보이스토리(중국)      | 데뷔 |    |    |      |    |    |    |     |
| ITZY           |    | 데뷔 |    |      |    |    |    |     |
| NiziU(일본)      |    |    | 데뷔 |      |    |    |    |     |
| Xdinary Heroes |    |    |    | 데뷔   |    |    |    |     |
| 엔믹스            |    |    |    |      | 데뷔 |    |    |     |
| Vcha(미국)       |    |    |    |      |    |    | 데뷔 |     |
| NEXZ(일본)       |    |    |    |      |    |    | 데뷔 |     |
| 키플립            |    |    |    |      |    |    | 데뷔 |     |
| 중국 남자          |    |    |    |      |    |    |    | 데뷔  |
| 라틴(L2K)        |    |    |    |      |    |    |    | 데뷔  |

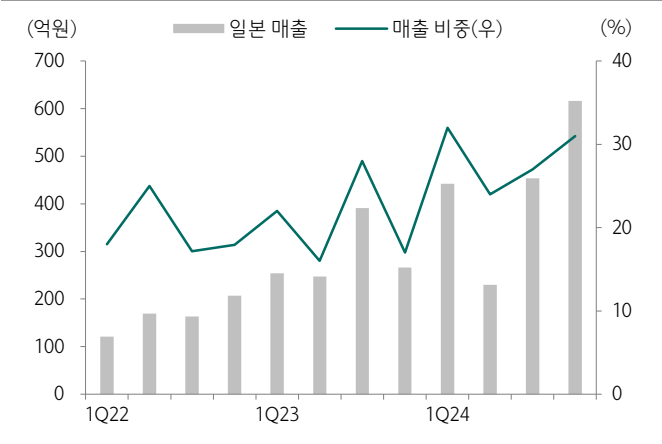
자료: JYP, 하나증권

도표 4. JYP 실적 추이



자료: JYP, 하나증권

도표 5. JYP 일본 매출 추이



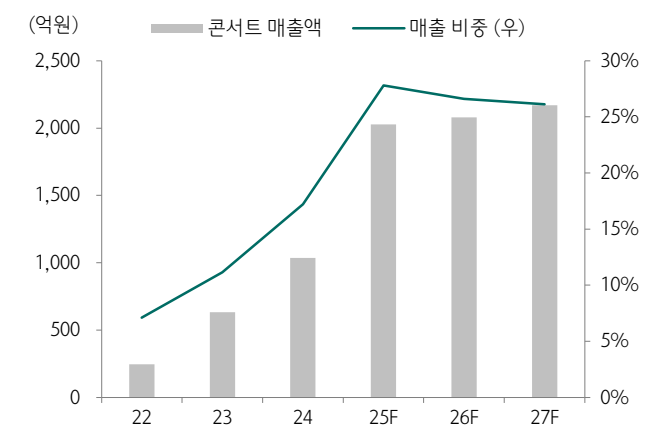
자료: JYP, 하나증권

도표 6. 2023년 주요 아티스트들의 미국 앨범 판매량



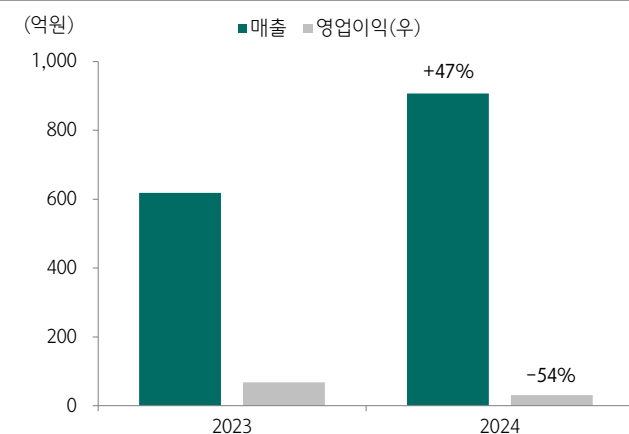
자료: JYP, 하나증권

도표 7. JYP 콘서트 매출 추이



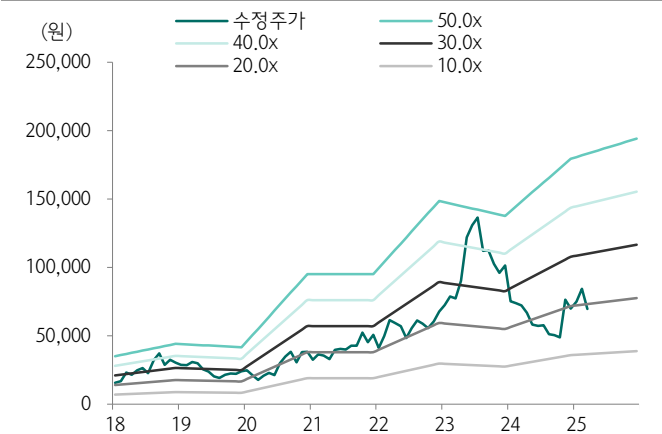
자료: JYP, 하나증권

도표 8. 블루개러지 실적 추이



자료: JYP, 하나증권

도표 9. JYP 12MF P/E 차트



자료: JYP, 하나증권

## 추정 재무제표

| 손익계산서        | (단위:십억원) |        |         |       |       |
|--------------|----------|--------|---------|-------|-------|
|              | 2022     | 2023   | 2024    | 2025F | 2026F |
| 매출액          | 345.9    | 566.5  | 601.8   | 729.8 | 781.1 |
| 매출원가         | 189.3    | 298.2  | 345.4   | 433.5 | 462.4 |
| 매출총이익        | 156.6    | 268.3  | 256.4   | 296.3 | 318.7 |
| 판매비          | 59.9     | 98.8   | 128.1   | 133.7 | 142.6 |
| 영업이익         | 96.6     | 169.4  | 128.3   | 162.5 | 176.1 |
| 금융손익         | (1.4)    | (11.7) | 8.9     | 9.8   | 10.1  |
| 종속/관계기업손익    | 0.7      | 3.8    | 2.5     | 3.1   | 3.5   |
| 기타영업외손익      | (1.8)    | (5.9)  | (3.5)   | (3.7) | (3.9) |
| 세전이익         | 94.1     | 155.7  | 136.2   | 171.8 | 185.8 |
| 법인세          | 26.6     | 50.7   | 38.4    | 42.9  | 46.4  |
| 계속사업이익       | 67.5     | 105.0  | 97.7    | 128.8 | 139.3 |
| 중단사업이익       | 0.0      | 0.0    | 0.0     | 0.0   | 0.0   |
| 당기순이익        | 67.5     | 105.0  | 97.7    | 128.8 | 139.3 |
| 비배주주지분 순이익   | 0.0      | (0.5)  | (0.4)   | (0.6) | (0.6) |
| 지배주주순이익      | 67.5     | 105.5  | 97.8    | 127.5 | 137.9 |
| 지배주주지분포괄이익   | 63.8     | 105.4  | 98.2    | 129.5 | 140.0 |
| NOPAT        | 69.3     | 114.3  | 92.0    | 121.9 | 132.0 |
| EBITDA       | 102.7    | 180.5  | 147.6   | 178.2 | 188.8 |
| 성장성(%)       |          |        |         |       |       |
| 매출액증가율       | 78.39    | 63.78  | 6.23    | 21.27 | 7.03  |
| NOPAT증가율     | 52.31    | 64.94  | (19.51) | 32.50 | 8.29  |
| EBITDA증가율    | 64.06    | 75.75  | (18.23) | 20.73 | 5.95  |
| 영업이익증가율      | 66.84    | 75.36  | (24.26) | 26.66 | 8.37  |
| (지배주주)순이익증가율 | 0.00     | 56.30  | (7.30)  | 30.37 | 8.16  |
| EPS증가율       | 0.05     | 56.29  | (7.40)  | 30.46 | 8.16  |
| 수익성(%)       |          |        |         |       |       |
| 매출총이익률       | 45.27    | 47.36  | 42.61   | 40.60 | 40.80 |
| EBITDA이익률    | 29.69    | 31.86  | 24.53   | 24.42 | 24.17 |
| 영업이익률        | 27.93    | 29.90  | 21.32   | 22.27 | 22.55 |
| 계속사업이익률      | 19.51    | 18.53  | 16.23   | 17.65 | 17.83 |

| 투자지표      | 2022     | 2023    | 2024    | 2025F   | 2026F   |
|-----------|----------|---------|---------|---------|---------|
| 주당지표(원)   |          |         |         |         |         |
| EPS       | 1,901    | 2,971   | 2,751   | 3,589   | 3,882   |
| BPS       | 8,809    | 11,435  | 13,657  | 16,800  | 20,091  |
| CFPS      | 2,881    | 5,030   | 4,301   | 5,190   | 5,473   |
| EBITDAPS  | 2,892    | 5,084   | 4,153   | 5,015   | 5,315   |
| SPS       | 9,744    | 15,957  | 16,937  | 20,538  | 21,983  |
| DPS       | 369      | 574     | 534     | 694     | 729     |
| 추가지표(배)   |          |         |         |         |         |
| PER       | 35.67    | 34.10   | 25.41   | 19.42   | 17.95   |
| PBR       | 7.70     | 8.86    | 5.12    | 4.15    | 3.47    |
| PCFR      | 23.53    | 20.14   | 16.25   | 13.43   | 12.74   |
| EV/EBITDA | 21.97    | 18.56   | 14.97   | 11.77   | 10.47   |
| PSR       | 6.96     | 6.35    | 4.13    | 3.39    | 3.17    |
| 재무비율(%)   |          |         |         |         |         |
| ROE       | 24.67    | 30.37   | 22.55   | 24.11   | 21.44   |
| ROA       | 18.53    | 21.47   | 15.89   | 17.63   | 16.21   |
| ROIC      | 85.56    | 102.57  | 58.59   | 67.89   | 76.80   |
| 부채비율      | 35.02    | 43.59   | 38.17   | 34.10   | 29.72   |
| 순부채비율     | (50.99)  | (63.33) | (57.64) | (65.69) | (71.82) |
| 이자보상배율(배) | 1,069.43 | 640.84  | 635.19  | 406.32  | 416.26  |

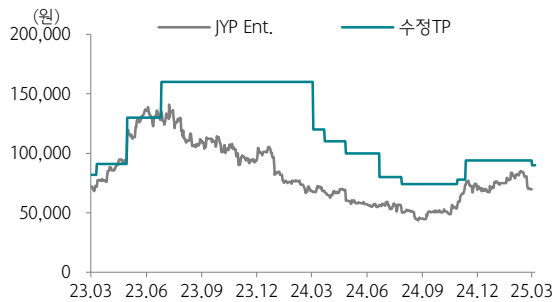
자료: 하나증권

| 대차대조표     | (단위:십억원) |         |         |         |         |
|-----------|----------|---------|---------|---------|---------|
|           | 2022     | 2023    | 2024    | 2025F   | 2026F   |
| 유동자산      | 237.1    | 368.8   | 400.7   | 529.6   | 661.1   |
| 금융자산      | 159.7    | 262.7   | 285.7   | 398.0   | 518.0   |
| 현금성자산     | 139.6    | 217.2   | 240.7   | 343.4   | 459.6   |
| 매출채권      | 19.9     | 15.2    | 16.1    | 19.5    | 20.9    |
| 재고자산      | 2.4      | 24.4    | 26.0    | 31.5    | 33.7    |
| 기타유동자산    | 55.1     | 66.5    | 72.9    | 80.6    | 88.5    |
| 비유동자산     | 174.0    | 202.8   | 258.0   | 258.7   | 252.5   |
| 투자자산      | 93.5     | 97.3    | 101.8   | 118.2   | 124.8   |
| 금융자산      | 45.2     | 44.5    | 45.7    | 50.2    | 52.0    |
| 유형자산      | 37.8     | 56.3    | 110.5   | 97.2    | 86.0    |
| 무형자산      | 41.5     | 40.6    | 37.1    | 34.8    | 33.2    |
| 기타비유동자산   | 1.2      | 8.6     | 8.6     | 8.5     | 8.5     |
| 자산총계      | 411.1    | 571.5   | 658.7   | 788.3   | 913.6   |
| 유동부채      | 101.4    | 154.3   | 162.0   | 177.7   | 185.4   |
| 금융부채      | 2.6      | 4.1     | 4.4     | 5.3     | 5.7     |
| 매입채무      | 21.6     | 37.5    | 39.9    | 48.3    | 51.7    |
| 기타유동부채    | 77.2     | 112.7   | 117.7   | 124.1   | 128.0   |
| 비유동부채     | 5.2      | 19.1    | 19.9    | 22.8    | 23.9    |
| 금융부채      | 1.8      | 6.5     | 6.5     | 6.5     | 6.5     |
| 기타비유동부채   | 3.4      | 12.6    | 13.4    | 16.3    | 17.4    |
| 부채총계      | 106.6    | 173.5   | 182.0   | 200.5   | 209.3   |
| 지배주주지분    | 300.6    | 394.0   | 473.1   | 584.9   | 701.7   |
| 자본금       | 17.9     | 18.0    | 18.0    | 18.0    | 18.0    |
| 자본잉여금     | 77.0     | 78.2    | 78.2    | 78.2    | 78.2    |
| 자본조정      | (11.7)   | (12.0)  | (12.0)  | (12.0)  | (12.0)  |
| 기타포괄이익누계액 | (0.2)    | (0.9)   | (0.9)   | (0.9)   | (0.9)   |
| 이익잉여금     | 217.5    | 310.8   | 389.9   | 501.6   | 618.5   |
| 비지배주주지분   | 3.9      | 4.0     | 3.6     | 3.0     | 2.5     |
| 자본총계      | 304.5    | 398.0   | 476.7   | 587.9   | 704.2   |
| 순금융부채     | (155.3)  | (252.1) | (274.8) | (386.1) | (505.8) |

| 현금흐름표          | (단위:십억원) |        |        |        |        |
|----------------|----------|--------|--------|--------|--------|
|                | 2022     | 2023   | 2024   | 2025F  | 2026F  |
| 영업활동 현금흐름      | 87.6     | 151.2  | 114.9  | 140.5  | 147.2  |
| 당기순이익          | 67.5     | 105.0  | 97.7   | 128.8  | 139.3  |
| 조정             | 14.9     | 30.7   | 19.4   | 15.8   | 13.0   |
| 감가상각비          | 6.0      | 11.1   | 19.3   | 15.7   | 12.8   |
| 외환거래손익         | 1.0      | 0.2    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 지분법손익          | (0.7)    | (3.8)  | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 기타             | 8.6      | 23.2   | 0.1    | 0.1    | 0.2    |
| 영업활동 자산부채 변동   | 5.2      | 15.5   | (2.2)  | (4.1)  | (5.1)  |
| 투자활동 현금흐름      | 17.1     | (60.7) | (74.0) | (25.9) | (10.4) |
| 투자자산감소(증가)     | (4.3)    | 0.6    | (4.5)  | (16.4) | (6.6)  |
| 자본증가(감소)       | (1.3)    | (12.3) | (70.0) | 0.0    | 0.0    |
| 기타             | 22.7     | (49.0) | 0.5    | (9.5)  | (3.8)  |
| 재무활동 현금흐름      | (12.8)   | (5.2)  | (18.8) | (16.9) | (22.8) |
| 금융부채증가(감소)     | 1.1      | 6.3    | 0.3    | 0.9    | 0.4    |
| 자본증가(감소)       | 0.0      | 1.2    | 0.0    | 0.0    | 0.0    |
| 기타재무활동         | (1.7)    | (0.5)  | (0.1)  | (0.1)  | (0.2)  |
| 배당지급           | (12.2)   | (12.2) | (19.0) | (17.7) | (23.0) |
| 현금의 증감         | 91.9     | 85.4   | 14.7   | 102.7  | 116.2  |
| Unlevered CFO  | 102.3    | 178.6  | 152.8  | 184.4  | 194.5  |
| Free Cash Flow | 86.3     | 138.9  | 44.9   | 140.5  | 147.2  |

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

JYP Ent.



| 날짜       | 투자의견 | 목표주가    | 괴리율     |         |
|----------|------|---------|---------|---------|
|          |      |         | 평균      | 최고/최저   |
| 25.3.18  | BUY  | 90,000  |         |         |
| 24.11.28 | BUY  | 94,000  | -20.03% | -9.47%  |
| 24.11.14 | BUY  | 78,000  | -15.95% | -5.77%  |
| 24.8.14  | BUY  | 74,000  | -32.21% | -23.38% |
| 24.7.8   | BUY  | 80,000  | -30.19% | -26.25% |
| 24.5.13  | BUY  | 100,000 | -42.38% | -39.40% |
| 24.4.8   | BUY  | 110,000 | -39.21% | -36.36% |
| 24.3.20  | BUY  | 120,000 | -41.70% | -39.58% |
| 23.7.12  | BUY  | 160,000 | -37.49% | -11.81% |
| 23.5.16  | BUY  | 130,000 | -1.88%  | 6.77%   |

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 3월 18일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 3월 18일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## • 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

## • 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계   |
|------------|---------|-------------|------------|------|
| 금융투자상품의 비율 | 93.12%  | 6.42%       | 0.46%      | 100% |

\* 기준일: 2025년 03월 15일