

JYP Ent. (035900)

저연차 IP의 수익화 역량 증명 필요

목표주가 하향

하반기 Stray Kids의 월드투어가 재개된다. TWICE가 직전 투어 대비 공연 횟수를 51회에서 81회, 관객 수를 150만명에서 200만명 이상으로 확대한 점을 감안하면, 현재 아시아 18회만 공개된 Stray Kids 역시 향후 서구권 일정 추가를 통해 직전 투어(56회/200만명)를 상회하는 규모로 확대될 것이다. 투어 도시별 팝업을 통한 MD 매출 확대 전략도 이어질 전망이며, 서구권 중심의 매출 성장이 영업 레버리지로 이어지면서 2027년 실적 성장을 견인할 것으로 기대된다.

TWICE는 재계약 시즌에 진입한 가운데 일부 멤버의 개별 계약 변동 소식이 전해지고 있다. 단체 활동은 유지될 것으로 예상되나, 향후 개인 활동 비중 확대 가능성을 감안해 재계약 이후 그룹 활동을 전년 대비 보수적으로 가정하고 실적 추정치를 하향 조정했다. TWICE의 그룹 활동 감소 가능성과 향후 2년 내 Stray Kids 멤버들의 순차적 군입대를 감안하면, 실적 공백을 최소화하기 위한 저연차 IP의 성장 가속화가 중요하다. 실적 추정치와 멀티플 하향 조정으로 목표주가를 60,000원으로 하향한다.

2Q26 Review: 영업이익 310억원(-41% YoY)

2026년 2분기 매출액/영업이익은 각각 1,831억원(-15% YoY)/310억원(-41% YoY)으로 컨센서스를 하회했다. Stray Kids 투어 부재로 영업 레버리지 효과가 제한적인 가운데, 콘텐츠 제작비 증가 및 팬키트 원가 일시 반영 등으로 영업이익률이 전년 동기 대비 8%p 감소했다.

[음반] 매출액은 370억원(+37%)으로, 신보 발매 수 증가 및 Stray Kids 구보 판매 지속으로 합산 앨범 판매량 235만장으로 전년 동기 대비 증가했다. 다만 앨범당 판매량이 50만장을 상회하는 아티스트가 부재해 규모의 경제 효과가 제한되며 원가 부담이 확대됐다. **[공연]** 매출액은 399억원(-36%)으로, TWICE 23회(북미 9회, 유럽 11회, 일본 3회), DAY6 8회(일본 4회, 한국 2회, 기타 아시아 2회), ITZY 7회(일본 2회, 호주 2회, 기타 아시아 3회), NMIXX 6회(북미 4회, 기타 아시아 2회) 등 다수의 공연이 개최됐으나, 대형 공연 축소로 매출은 전년 대비 감소했다. **[MD]** 매출액은 439억원(-35%)으로, TWICE 투어 연계 도시별 팝업 9건(북미/일본/유럽), Stray Kids 글로벌 캐릭터(SKZOO) 팝업 4건(북미) 등 IP 라이선싱을 통한 로열티성 팝업 13건과, 국내 SKZOO 팝업, NEXZ 신보 팝업 등 자회사 블루개러지를 통한 총매출성 팝업이 2건 개최됐으나, 전년 동기 Stray Kids 대규모 투어 MD 반영에 따른 기저 부담으로 전년 대비 감소했다. Stray Kids 팬미팅 및 SKZOO 국내 팝업 MD 온라인 예약 판매분은 3분기에 인식될 예정이다.

지역 다변화로 비아시아권 매출 확대 지속

Stray Kids는 9월 남미 3개 도시에서 자체 페스티벌 'STRAYCITY'를 개최하고, 브라질 대형 페스티벌에 헤드라이너로 출연할 예정이다. 남미까지 활동 지역을 다변화하며 팬덤 저변을 확대하고 있으며, 재계약 이후의 고연차 IP임에도 비아시아권 매출 성장이 지속되며 수익성 개선을 견인하고 있다. 구보가 지속적으로 팔리는 것도 비슷한 맥락에서 이해할 수 있다. 또한 글로벌 전역에서 캐릭터 팝업을 전개하고 IP 라이선싱을 강화하고 있는 만큼, 이번 투어 활동을 통해 또 한번의 놀라운 실적 기여가 기대된다. Stray Kids의 선례가 타 아티스트까지 확대되는지 지켜볼 필요가 있다.

Company Brief

Buy (Maintain)

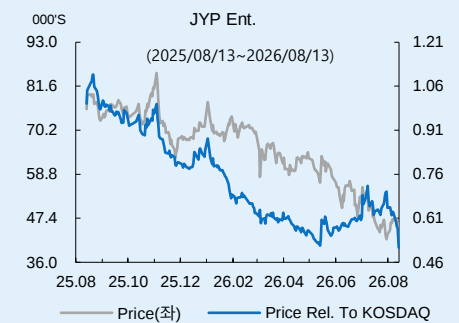
목표주가(12M)	60,000원(하향)
증가(2026.08.13)	40,850원
상승여력	46.9%

Stock Indicator

자본금	18십억원
발행주식수	3,553만주
시가총액	1,452십억원
외국인지분율	17.9%
52주 주가	40,850~85,000원
60일평균거래량	243,534주
60일평균거래대금	12.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-14.5	-30.8	-42.2	-48.5
상대수익률	-24.3	-3.1	-20.1	-54.1

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	822	828	867	830
영업이익(십억원)	155	154	159	150
순이익(십억원)	161	125	124	117
EPS(원)	4,519	3,525	3,478	3,286
BPS(원)	17,466	20,299	23,068	25,635
PER(배)	16.1	11.6	11.7	12.4
PBR(배)	4.2	2.0	1.8	1.6
ROE(%)	29.2	18.7	16.0	13.5
배당수익률(%)	1.2	1.8	1.8	1.8
EV/EBITDA(배)	12.7	5.3	4.3	3.6

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[엔터/레저]

황지원 2122-9180

jiwon.hwang@ifmfnsec.com

표1. JYP 밸류에이션 및 목표주가 산출

2026년 지배주주순이익	125	십억원
주식 수	3,553	만주
EPS	3,525	원
Target P/E	17	배
목표주가	60,000	원
현재주가	40,850	원
상승여력	47	%

자료: iM증권 리서치본부

표1. Stray Kids 군 입대 시기 추정

그룹명	멤버명	생년월일	만 29세	만 30세	국적
Stray Kids	방찬	1997-10-03	-	-	호주
	리노	1998-10-25	2027년	2028년	한국
	창빈	1999-08-11	2028년	2029년	한국
	현진	2000-03-20	2029년	2030년	한국
	한	2000-09-14	2029년	2030년	한국
	필릭스	2000-09-15	-	-	호주
	승민	2000-09-22	2029년	2030년	한국
	아이엔	2001-02-08	2030년	2031년	한국

자료: 언론, iM증권 리서치본부

표2. JYP 실적 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	24	25	26F	27F
매출액	141	216	233	233	186	183	244	215	602	822	828	867
음반/음원	45	39	80	94	45	57	89	65	217	258	256	267
광고	9	11	13	12	14	14	14	13	34	45	54	57
콘서트	22	62	63	42	41	40	54	47	104	189	181	173
출연료	9	10	11	6	5	7	10	10	27	35	32	33
MD	33	67	40	49	61	44	55	52	133	189	212	238
기타	24	27	25	30	21	22	23	28	87	106	93	98
매출총이익	52	90	77	84	72	71	87	84	256	303	314	329
GPM(%)	37	42	33	36	39	39	36	39	43	37	38	38
영업이익	20	53	41	42	33	31	47	43	128	155	154	159
OPM(%)	14	25	18	18	18	17	19	20	21	19	19	18
지배주주순이익	69	36	27	28	32	22	36	36	98	161	125	124

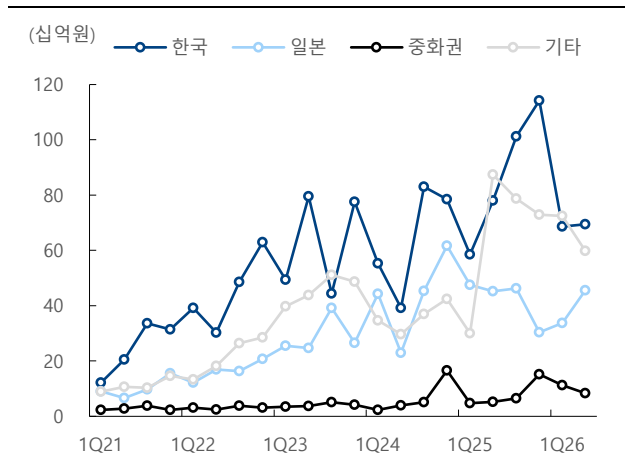
자료: JYP, iM증권 리서치본부

표3. JYP 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시

	18	19	20	21	22	23	24	25	26F
2PM	재계약						재계약		
DAY6					재계약			재계약	
TWICE					재계약				
Stray Kids	데뷔							재계약	
BOY STORY(중국)	데뷔							재계약	
ITZY		데뷔							재계약
NiziU(일본)			데뷔						
Xdinary Heroes				데뷔					
NMXX					데뷔				
GIRLSET(미국)							데뷔	리브랜딩	
NEXZ(일본)							데뷔		
KickFlip								데뷔	
CIU(중국)								데뷔	
OURBIRTHDAY									데뷔

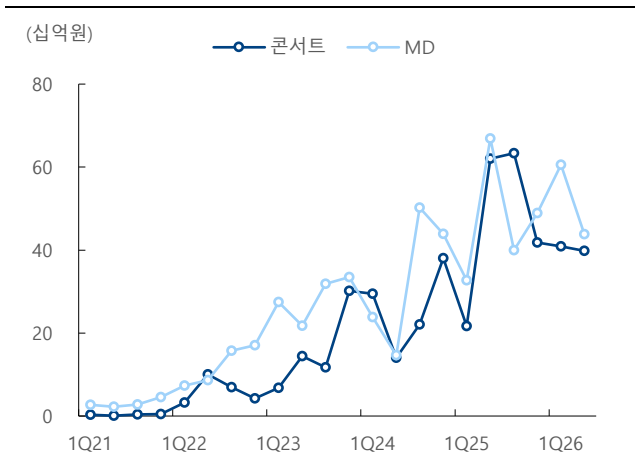
자료: iM증권 리서치본부

그림1. JYP 지역별 매출 추이



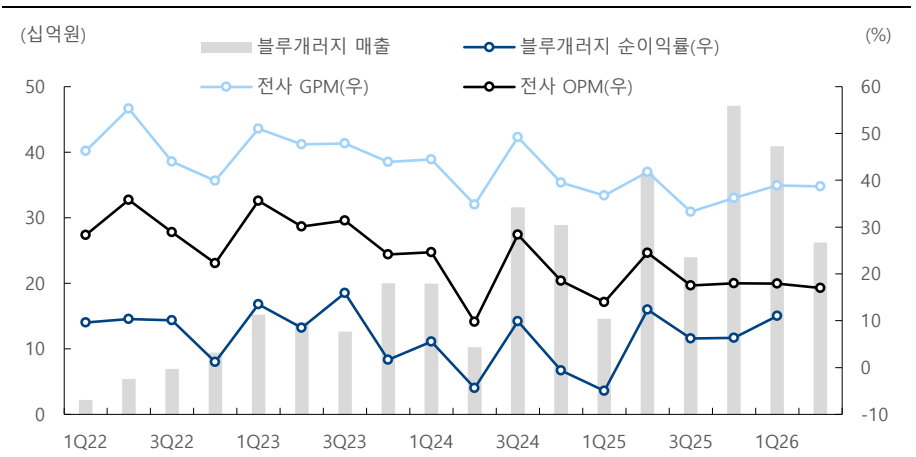
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림2. JYP 콘서트 및 MD 매출 추이



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림3. 블루개러지(전 JYP360) 분기 매출/순이익률 및 JYP 전사 GPM/OPM 추이 비교



자료: JYP, iM증권 리서치본부

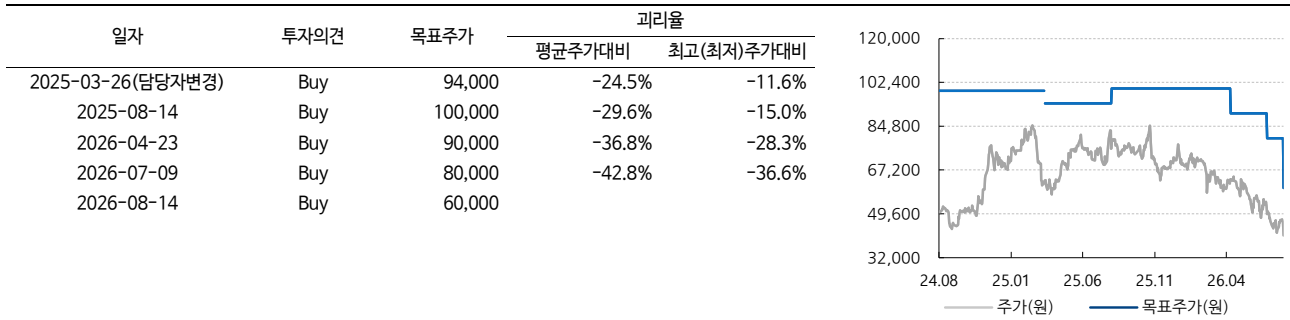
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	496	708	914	1,111	매출액	822	828	867	830
현금 및 현금성자산	294	446	581	683	증가율(%)	36.6	0.7	4.7	-4.3
단기금융자산	43	70	113	182	매출원가	518	514	538	505
매출채권	43	43	45	43	매출총이익	303	314	329	325
재고자산	20	33	35	33	판매비와관리비	148	160	170	175
비유동자산	355	235	122	14	연구개발비	1	1	1	1
유형자산	142	131	124	118	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	67	55	46	41	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	851	942	1,036	1,125	영업이익	155	154	159	150
유동부채	206	197	192	190	증가율(%)	21.0	-0.5	2.7	-5.3
매입채무	51	54	56	59	영업이익률(%)	18.9	18.7	18.3	18.1
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	5	7	10	12
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	20	20	20	20	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-3	0	-2	-3
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	223	172	169	160
부채총계	226	217	212	210	법인세비용	63	46	46	43
지배주주지분	621	721	820	911	세전계속이익률(%)	27.2	20.7	19.5	19.3
자본금	18	18	18	18	당기순이익	161	125	124	117
자본잉여금	79	79	79	79	순이익률(%)	19.5	15.1	14.3	14.1
이익잉여금	533	634	733	825	지배주주귀속 순이익	161	125	124	117
기타자본항목	-9	-10	-10	-11	기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
비지배주주지분	4	4	4	4	총포괄이익	160	125	123	116
자본총계	625	726	824	915	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	124	111	107	100	주당지표(원)				
당기순이익	161	125	124	117	EPS	4,519	3,525	3,478	3,286
유형자산감가상각비	11	11	8	6	BPS	17,466	20,299	23,068	25,635
무형자산상각비	10	12	8	5	CFPS	5,117	4,170	3,924	3,595
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	877	720	740	750
투자활동 현금흐름	3	138	122	95	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-6	-	-	-	PER	16.1	11.6	11.7	12.4
무형자산의 처분(취득)	-16	-	-	-	PBR	4.2	2.0	1.8	1.6
금융상품의 증감	-26	97	97	97	PCR	14.2	9.8	10.4	11.4
재무활동 현금흐름	-22	-34	-29	-29	EV/EBITDA	12.7	5.3	4.3	3.6
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	29.2	18.7	16.0	13.5
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	21.5	21.4	20.1	19.4
배당금지급	-18	-29	-24	-25	부채비율	36.2	29.8	25.7	22.9
현금및현금성자산의증감	104	151	136	102	순부채비율	-54.0	-71.0	-84.2	-94.5
기초현금및현금성자산	191	294	446	581	매출채권회전율(x)	17.4	19.2	19.5	18.7
기말현금및현금성자산	294	446	581	683	재고자산회전율(x)	47.7	31.1	25.6	24.5

자료 : JYP Ent., iM증권 리서치본부

JYP Ent. 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-