

JYP Ent. (035900)

내년에 쏠린 무게중심과 저연차 성장 과제

목표주가 하향

올해 하반기 Stray Kids의 활동 규모는 당초 기대를 하회하나, 남미 시장 확장을 위한 선제적 투자가 진행되는 시기로 판단된다. 내년에는 서구권 스타디움 투어가 예상되며, 초과 수익 정산분과 투어 도시별 팝업 MD 매출이 더해져 강력한 실적 레버리지 효과가 기대된다. 서구권 투어 일정이 연내 공개될 경우 단기 모멘텀으로 작용할 수 있다. 하반기 실적 추정치 하향을 반영해 목표주가를 50,000원(-17%)으로 하향하되, 2027년 Fwd P/E 10배 수준의 주가에서 하방은 제한적이라는 판단으로 Buy 의견은 유지한다. 핵심 아티스트의 활동 계획에 따라 실적 변동성이 확대될 수 있는 만큼, Stray Kids 서구권 투어 일정과 TWICE 재계약 협상 내용이 구체화되면 실적 가시성이 개선되며 주가 하방을 지지할 전망이다.

3Q26 Preview: 영업이익 378억원(-7% YoY)

3분기 매출액과 영업이익은 각각 2,266억원(-3% YoY), 378억원(-7% YoY)으로, 영업이익은 컨센서스(441억원)를 하회할 전망이다. Stray Kids 신보와 한국·일본 투어 11회가 반영됐으나, 공연 지역 믹스와 전년 동기의 높은 기저를 감안하면 외형 성장은 제한적일 것으로 예상된다. 수익성이 낮은 국내 공연 비중 확대와 저연차 아티스트의 콘텐츠 제작비, 자회사 신인 데뷔 비용이 더해지며 영업이익률은 전분기 대비 소폭 하락할 전망이다.

음반은 Stray Kids 신보 판매량 약 400만장이 반영됐으나, 그 외 아티스트의 앨범당 판매량이 상대적으로 적어 매출 대비 제작비 부담이 높아진 것으로 추정한다. 공연은 Stray Kids 36만명(한국 5회·일본 6회)을 포함해 총 68만명을 모객했다. 다만 전년 동기 Stray Kids의 유럽 스타디움 투어와 TWICE의 일본 돔 투어가 동시에 반영된 기저 부담으로 공연 횟수와 모객 수는 모두 감소했다. 국내 공연은 16회로 전년 동기 10회 대비 증가했다. 국내 공연의 상대적으로 낮은 수익성과 매출·원가를 총액으로 인식하는 구조를 감안하면, 국내 공연 비중 확대는 전사 영업이익률에 부담으로 작용했을 것으로 판단한다. 엔화 약세 역시 일본 공연의 원화 환산 매출에 일부 부정적 영향을 미쳤을 것으로 추정한다. Stray Kids의 남미 자체 페스티벌 'STRAYCITY'는 9월 총 5회 공연으로 27만명을 모객했으며, 관련 수익은 출연료 매출에 순액으로 인식된다. MD 매출에는 Stray Kids 팬미팅 온라인 MD와 투어 연계 팝업 실적이 반영된다. 다만 8월 말부터 10월 중순까지 운영된 도쿄 팝업 매출은 정산이 완료되는 4분기에 인식될 예정이다. 비용 측면에서는 국내 공연 원가와 음반 제작비 부담에 자회사 신인 OURBIRTHDAY의 데뷔 비용이 더해질 전망이다.

4분기는 현재까지 공개된 Stray Kids 투어가 6회에 그쳐 대형 투어가 부재하다. DAY6·ITZY 팬미팅과 NMIXX 양코르 공연 및 일본 활동이 예정돼 있으나, 외형 감소를 상쇄하기에는 부족할 것으로 판단한다. 음반 역시 판매 규모가 작은 신보 위주로 제작비 부담도 이어질 전망이다. Stray Kids 서구권 음반 판매와 도쿄 팝업 정산분이 일부 기여하겠으나, 영업이익은 268억원(-36% YoY)으로 감소할 전망이다. 영업외로는 고덕동 신사옥 건립 철회에 따라 건설중인자산으로 계상했던 관련 제반 비용이 4분기에 일회성 비용으로 반영될 예정이다.

Company Brief

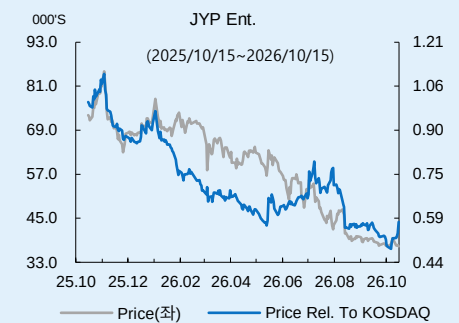
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	50,000원(하향)
종가(2026.10.15)	36,850원
상승여력	35.7%

Stock Indicator	
자본금	18십억원
발행주식수	3,553만주
시가총액	1,329십억원
외국인지분율	13.2%
52주 주가	37,400~85,000원
60일평균거래량	236,511주
60일평균거래대금	9.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.4	-19.8	-40.6	-48.6
상대수익률	3.4	-15.9	-6.1	-36.5

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	822	764	797	769
영업이익(십억원)	155	129	131	135
순이익(십억원)	161	100	104	107
EPS(원)	4,519	2,812	2,913	3,007
BPS(원)	17,466	19,587	21,791	24,078
PER(배)	16.1	13.3	12.8	12.4
PBR(배)	4.2	1.9	1.7	1.6
ROE(%)	29.2	15.2	14.1	13.1
배당수익률(%)	1.2	1.9	2.0	2.0
EV/EBITDA(배)	12.7	5.5	4.6	3.5

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[엔터/레저]

황지원 2122-9180

jiwon.hwang@imfns.com

(다음 페이지에 계속)

2027년 Stray Kids 서구권, 2028년 TWICE

Stray Kids 월드투어 1차 발표는 아시아 21회에 그쳤으나, 남미 시장 확장과 내년 서구권 투어에 집중하기 위한 일정 배분으로 판단한다. 서구권 투어 일정은 연내 공개될 것으로 예상된다. 다만 일부 멤버의 입대 시점이 다가오는 만큼 2028년에는 그룹 활동 공백을 감안할 필요가 있다. 외국인 멤버 중심의 솔로·유닛 활동이 이를 일부 보완할 전망이다. TWICE는 재계약 협상이 진행 중이다. 신보 제작과 대형 공연장 확보에 필요한 준비 기간을 감안하면 2027년 그룹 활동은 제한적일 것으로 예상된다. 다만 2028년부터는 활동 가시성이 높아지며, Stray Kids의 공백에 따른 실적 부담을 일부 상쇄할 수 있을 것으로 판단한다. 중장기 실적 체력의 핵심은 저연차 아티스트의 성장이다. KickFlip은 내년 첫 투어를 거쳐 2028년부터 본격적인 이익 기여가 기대된다. NMiXX는 12월 일본 정식 데뷔를 계기로 현지 팬덤과 공연 규모를 확대할 전망이다. 추가 신인 그룹도 준비 중인 만큼, 저연차 라인업의 수익화 속도가 고연차 활동 공백을 보완할 주요 변수다.

표1. JYP 밸류에이션 및 목표주가 산출

2027년 지배주주순이익	104	십억원
주식 수	3,553	만주
EPS	2,913	원
Target P/E	17	배
목표주가	50,000	원
현재주가	36,850	원
상승여력	36	%

자료: 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	227	168	602	822	764	797
음반/음원	45	39	80	94	45	57	82	60	217	258	244	252
광고	9	11	13	12	14	14	14	13	34	45	54	57
콘서트	22	62	63	42	41	40	50	30	104	189	161	141
출연료	9	10	11	6	5	7	10	7	27	35	29	30
MD	33	67	40	49	61	44	48	34	133	189	186	222
기타	24	27	25	30	21	22	23	25	87	106	90	95
매출총이익	52	90	77	84	72	71	76	65	256	303	285	295
GPM(%)	37	42	33	36	39	39	34	39	43	37	37	37
영업이익	20	53	41	42	33	31	38	27	128	155	129	131
OPM(%)	14	25	18	18	18	17	17	16	21	19	17	16
지배주주순이익	69	36	27	28	32	22	29	18	98	161	100	104

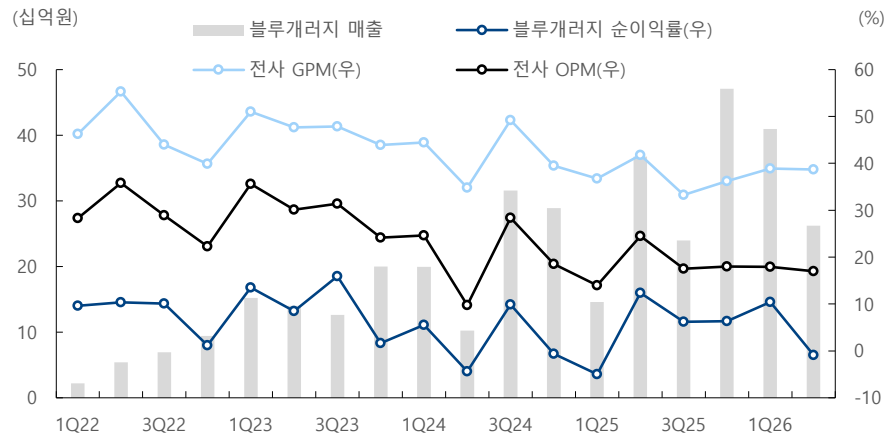
자료: JYP, iM증권 리서치본부

표3. 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

그림1. 블루개러지(전 JYP360) 분기 매출/순이익률 및 JYP 전사 GPM/OPM 추이 비교



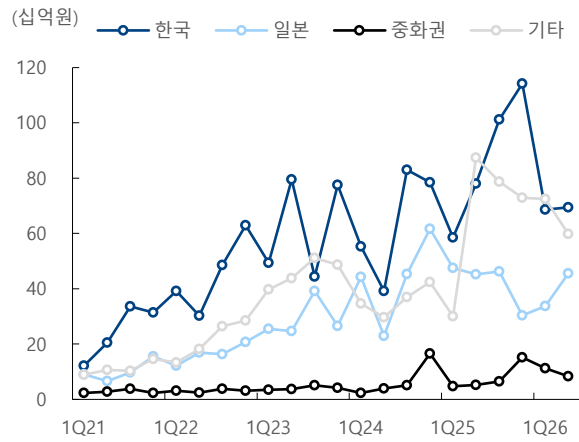
자료: JYP, iM증권 리서치본부

표4. JYP 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시

	18	19	20	21	22	23	24	25	26F	27F
2PM	재계약									
DAY6					재계약					
TWICE					재계약					
Stray Kids	데뷔							재계약		
BOY STORY(중국)	데뷔							재계약		
ITZY		데뷔							재계약	
NiziU(일본)			데뷔							
Xdinary Heroes				데뷔						
NMIXX					데뷔					
VCHA(미국)							데뷔			
NEXZ(일본)							데뷔			
KickFlip								데뷔		
CIU(중국)								데뷔		
OURBIRTHDAY									데뷔	
NEW GROUP										데뷔

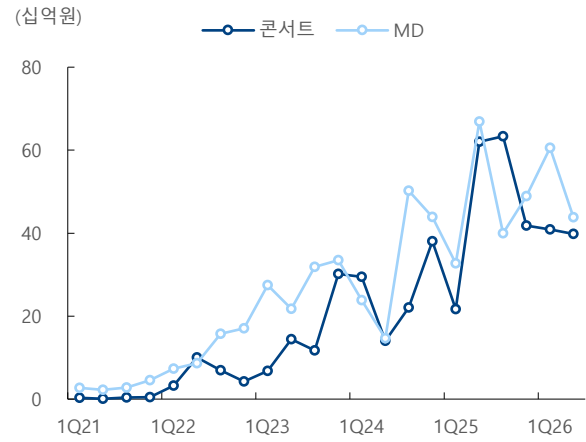
자료: iM증권 리서치본부

그림2. JYP 지역별 매출 추이



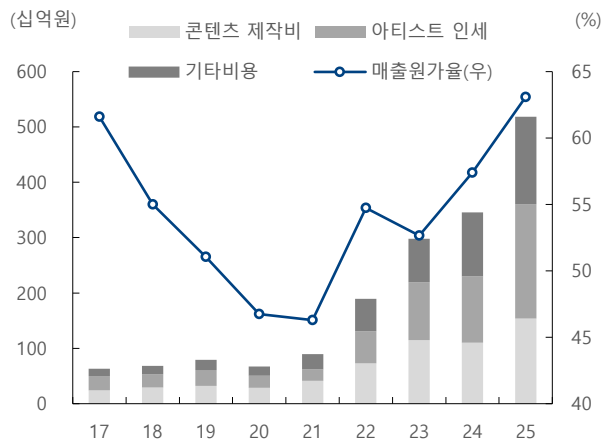
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림3. JYP 콘서트 및 MD 매출 추이



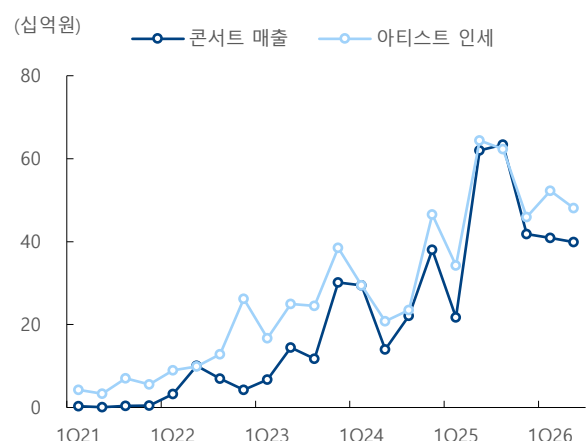
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림4. JYP 항목별 매출원가 추이



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림5. JYP 콘서트 매출 및 아티스트 인세 추이



자료: JYP, iM증권 리서치본부

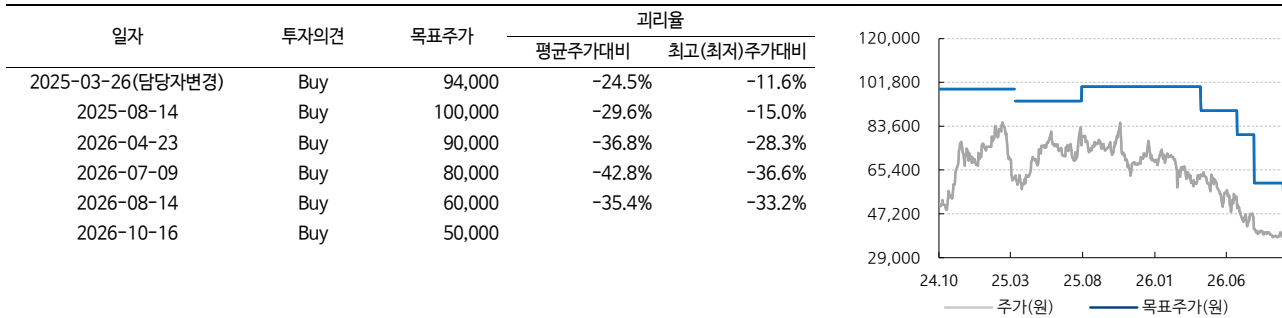
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	496	682	868	1,056	매출액	822	764	797	769
현금 및 현금성자산	294	426	542	633	증가율(%)	36.6	-7.0	4.3	-3.5
단기금융자산	43	70	113	182	매출원가	518	479	502	470
매출채권	43	40	42	40	매출총이익	303	285	295	299
재고자산	20	31	32	31	판매비와관리비	148	156	164	164
비유동자산	355	235	122	14	연구개발비	1	1	1	1
유형자산	142	131	124	118	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	67	55	46	41	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	851	917	990	1,070	영업이익	155	129	131	135
유동부채	206	197	192	190	증가율(%)	21.0	-16.8	1.3	3.5
매입채무	51	54	56	59	영업이익률(%)	18.9	16.9	16.4	17.6
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	5	7	9	12
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	20	20	20	20	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-3	-5	-2	-2
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	223	139	144	148
부채총계	226	217	212	210	법인세비용	63	39	40	41
지배주주지분	621	696	774	856	세전계속이익률(%)	27.2	18.1	18.0	19.3
자본금	18	18	18	18	당기순이익	161	100	104	107
자본잉여금	79	79	79	79	순이익률(%)	19.5	13.1	13.0	13.9
이익잉여금	533	609	688	770	지배주주귀속 순이익	161	100	104	107
기타자본항목	-9	-10	-10	-11	기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
비지배주주지분	4	4	4	4	총포괄이익	160	99	103	106
자본총계	625	700	779	860	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	124	92	87	89	주당지표(원)				
당기순이익	161	100	104	107	EPS	4,519	2,812	2,913	3,007
유형자산감가상각비	11	11	8	6	BPS	17,466	19,587	21,791	24,078
무형자산상각비	10	12	8	5	CFPS	5,117	3,457	3,359	3,315
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	877	720	740	750
투자활동 현금흐름	3	138	122	95	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-6	-	-	-	PER	16.1	13.3	12.8	12.4
무형자산의 처분(취득)	-16	-	-	-	PBR	4.2	1.9	1.7	1.6
금융상품의 증감	-26	97	97	97	PCR	14.2	10.8	11.1	11.3
재무활동 현금흐름	-22	-34	-29	-29	EV/EBITDA	12.7	5.5	4.6	3.5
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	29.2	15.2	14.1	13.1
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	21.5	19.9	18.4	19.0
배당금지급	-18	-29	-24	-25	부채비율	36.2	30.9	27.2	24.4
현금및현금성자산의증감	104	132	116	91	순부채비율	-54.0	-70.8	-84.1	-94.8
기초현금및현금성자산	191	294	426	542	매출채권회전율(x)	17.4	18.4	19.5	18.8
기말현금및현금성자산	294	426	542	633	재고자산회전율(x)	47.7	30.1	25.5	24.6

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 2026-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	8%	-