

JYP Ent. (035900)

서구권 팬덤 확대의 나비효과

밸류에이션 매력적, 저연차 수익화 증명으로 중장기 투자 매력도 확보 필요
 대규모 월드투어 이후 Stray Kids의 서구권 팬덤 확대가 본격화되며 작년 4분기 실적 서프라이즈를 기록했다. 올해 하반기 신보 발매와 함께 월드투어 재개가 기대되는데, 추후 발표될 투어 규모가 시장 기대치를 상회할 경우 단기 주가 모멘텀으로 작용할 수 있다. TWICE는 상반기 북미/유럽 46회 포함 총 52회의 공연을 개최하며, 4월에는 회당 8만명 규모의 일본 스타디움 투어가 예정돼 있다. 2PM도 일본 데뷔 15주년을 기념해 도쿄돔 공연을 확정했으며, NiziU도 돔투어를 발표했다. NMIXX는 작년 11월 첫 월드투어를 개시했고, 3~4월 북미/유럽 공연을 앞두고 있다. 서구권 팬덤 규모가 향후 실적 상승 여력을 결정하는 핵심 변수인만큼, 이번 투어를 통해 글로벌 팬덤 확장이 가시화되는 지 지켜볼 필요가 있다. 아직 고연차 그룹에 대한 실적 의존도가 높는데, 올해는 저연차 그룹의 성장성을 증명하는 것이 중요하다. MD 전략의 방향성은 긍정적이다. 팝업 스토어 개최 시 직접/파트너십 운용 방식을 적절히 활용해 수익성을 극대화하고 있으며, 글로벌 라이선스 사업 확대에 따른 매출 고성장이 기대된다. 현재 12MF P/E 기준 16.5배로 역사적 하단 수준에 위치하고 있어 밸류에이션 매력도는 충분하다. 고연차 그룹의 안정적인 수익 기여에 더해 MD 전략 강화에 따른 수익성 개선과 저연차 IP의 성과가 확인되면 중장기적 투자 매력도가 높아질 것이다.

4Q25 Review: OP 419억원(+14% YoY)

2025년 4분기 매출액/영업이익은 각각 2,326억원(+17% YoY)/419억원(+14% YoY)으로 컨센서스를 상회했다. 음반 매출액이 828억원(+54%YoY)으로 역대 최대 매출을 기록했는데, 신보 발매(Stray Kids, NMIXX 등 6개) 집중으로 약 500만장의 판매량이 반영됐고, 특히 ASP가 높은 Stray Kids 서구권 음반 판매 호조에 환율 효과까지 더해졌다. 또한 기존에 음원 매출로 일괄 인식되던 유럽향 음반 매출도 규모 확대에 따라 당분기 음반 매출로 재분류(90억원)됐다. 공연 매출액은 418억원(+10% YoY)으로 2024년 4분기 일본 공연의 높은 기저 효과(2개 분기 매출 일시 인식)에도 전년 대비 증가했다. TWICE 14회(아시아 10회, 호주 4회), DAY6 4회(한국 3회, 베트남 1회), Stray Kids 2회(한국), NMIXX 2회(한국) 등 약 70만명의 관객을 동원했으며, Stray Kids 북미/유럽 공연 초과수익이 실정산 과정에서 일부 추가 반영됐다. MD 매출액은 489억원(+12% YoY)으로 주요 아티스트의 공연 및 팬미팅 MD 판매 호조 외에도 팝업 흥행이 매출 성장을 견인했다. 블루캐러지에서 직접 진행한 국내 팝업 3건(Stray Kids, TWICE, NMIXX)과, 파트너사와 협업한 팝업 2건(Stray Kids 중국 팝업, SKZOO-주토피아2 팝업)이 개최됐다. Stray Kids 앵콜 콘서트 및 TWICE 10주년 팬미팅 온라인 MD 판매분은 2026년 1분기 실적에 반영될 예정이다.

지속 가능한 MD 수익 구조 구축 목표

주요 아티스트 재계약 외에도 저연차 그룹 확대에 따른 총매출성 국내 공연/팬미팅 활동 증가 및 앨범당 판매량 감소로 원가 부담이 지속되고 있다. 고마진의 MD/라이선싱 기반 영업 레버리지가 지속 확인되는 것이 중요한데, 미국과 중국을 중심으로 글로벌 파트너십을 강화해 이벤트 중심 MD 매출 의존도를 낮추고 IP 기반의 지속 가능한 MD 수익 구조를 구축하고자 한다. TWICE는 북미 포함 20개 이상의 주요 도시에서 한정 MD 라인업을 구축해 팝업을 개최할 예정이며, Stray Kids는 'SKZOO' 캐릭터 팝업을 글로벌로 확대 전개하여 분기별 매출 변동성을 최소화할 계획이다.

Company Brief

Buy (Maintain)

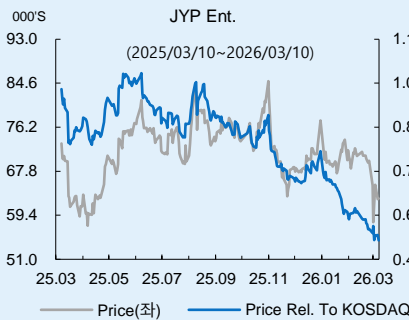
목표주가(12M)	100,000원(유지)
증가(2026.03.10)	62,600원
상승여력	59.7%

Stock Indicator

자본금	18십억원
발행주식수	3,553만주
시가총액	2,224십억원
외국인지분율	13.8%
52주 주가	57,400~85,000원
60일평균거래량	424,943주
60일평균거래대금	29.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.3	-7.4	-17.2	-11.0
상대수익률	-15.3	-29.1	-53.5	-68.6

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	602	822	899	969
영업이익(십억원)	128	155	180	193
순이익(십억원)	98	161	136	145
EPS(원)	2,751	4,518	3,827	4,072
BPS(원)	13,469	17,325	20,635	24,172
PER(배)	25.4	13.9	16.4	15.4
PBR(배)	5.2	3.6	3.0	2.6
ROE(%)	22.4	29.3	20.2	18.2
배당수익률(%)	0.8	1.4	1.2	1.2
EV/EBITDA(배)	15.9	10.7	8.5	8.0

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[엔터]
 항지원 2122-9180
 jiwon.hwang@imfnssec.com

표1. JYP 멀티 레이블 체제

레이블	담당 IP
STRIDE	J.Y.Park, TWICE, KickFlip
ONE LABEL	2PM, Stray Kids
Studio J	DAY6, Xdinary Heroes
BLU:M	ITZY
SQU4D	NMIXX
JYP CHINA	BOY STORY, CIU
JYP JAPAN	NiziU, NEXZ
JYP USA	GIRLSET

자료: JYP, iM증권 리서치본부

표2. JYP 실적 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	23	24	25P	26F
매출액	141	216	233	233	174	213	256	257	567	602	822	899
음반/음원	45	39	80	94	23	53	84	90	263	217	258	250
광고	9	11	13	12	9	12	13	13	28	34	45	47
콘서트	22	62	63	42	58	65	53	55	63	104	189	232
출연료	9	10	11	6	10	11	12	7	14	27	35	39
MD	33	67	40	49	50	46	66	60	115	133	189	222
기타	24	27	25	30	24	26	28	32	83	87	106	109
매출총이익	52	90	77	84	69	87	96	91	268	256	303	343
GPM(%)	37	42	33	36	40	41	37	36	47	43	37	38
영업이익	20	53	41	42	33	47	53	47	169	128	155	180
OPM(%)	14	25	18	18	19	22	21	18	30	21	19	20
지배주주순이익	69	36	27	28	26	37	39	34	105	98	161	136

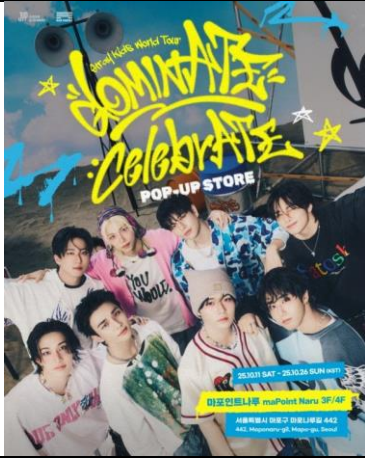
자료: JYP, iM증권 리서치본부

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					
NMIXX					데뷔				
GIRLSET(미국)							데뷔	리브랜딩	
NEXZ(일본)							데뷔		
KickFlip								데뷔	
CIU(중국)								데뷔	
New K-Project									미정

자료: iM증권 리서치본부

그림1. Stray Kids 앵콜 콘서트 팝업스토어



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림2. Stray Kids 중국(베이징/광저우) 팝업스토어



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림3. Stray Kids X BAPE 협업 MD 판매



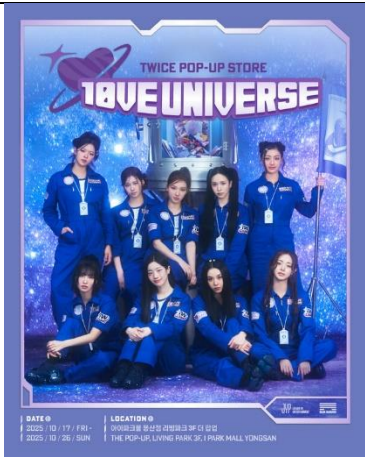
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림4. Stray Kids 'SKZOO' X 주토피아2 협업 팝업스토어



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림5. TWICE 10주년 팝업스토어



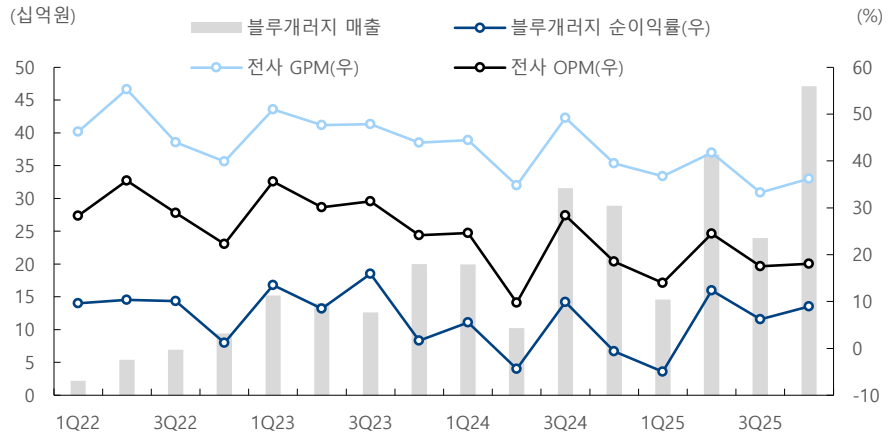
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림6. NMIXX 캐릭터 팝업스토어



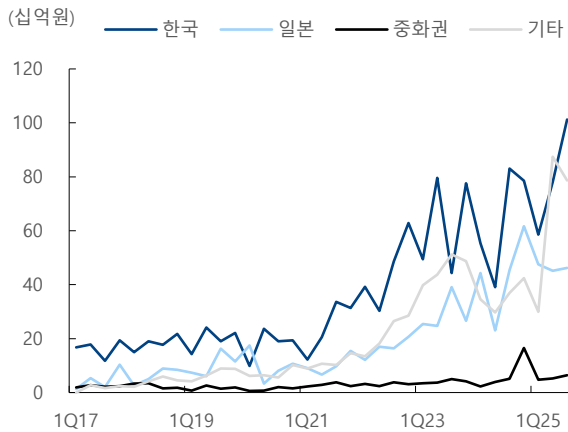
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림7. 블루개러지(전 JYP360) 분기 매출/순이익률 및 JYP 전사 GPM/OPM 추이 비교



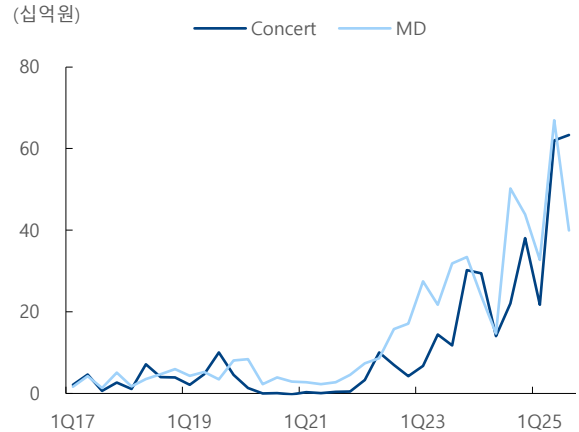
주: 블루개러지 3분기 누적 매출액 약 753억원(+22% YoY), OPM 9%
 자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림8. JYP 지역별 매출 추이



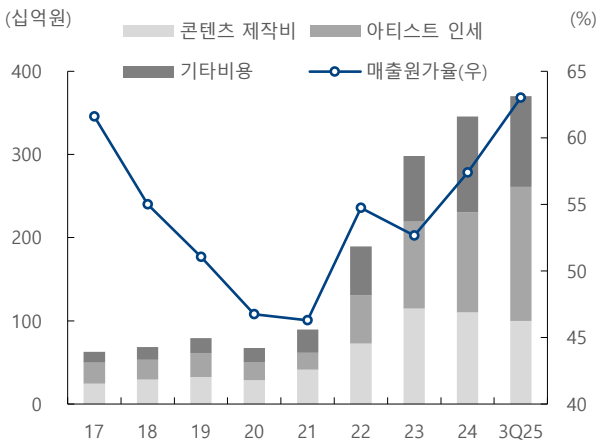
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림9. JYP 콘서트 및 MD 매출 추이



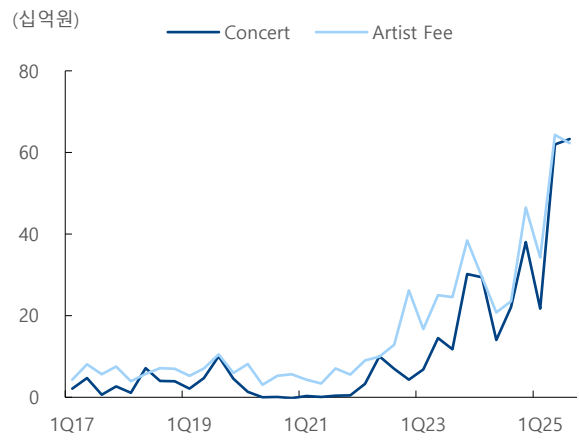
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림10. JYP 항목별 매출원가 추이



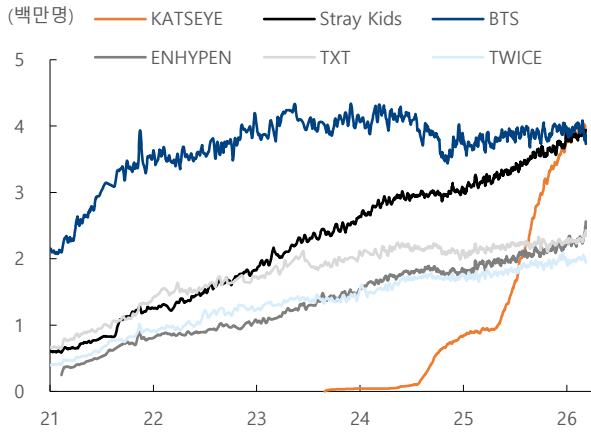
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림11. JYP 콘서트 매출 및 아티스트 인세 추이



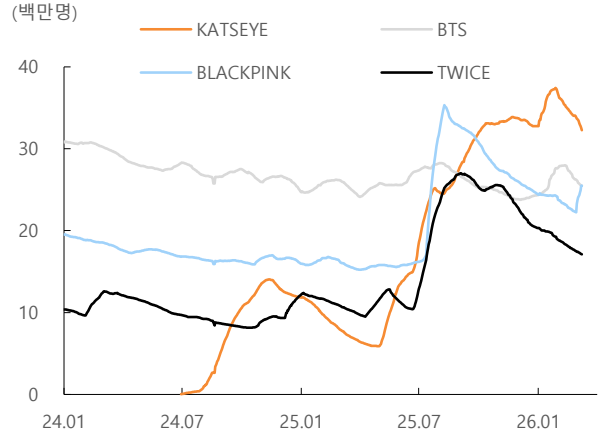
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림12. 주요 K팝 그룹 미국 틱톡 팔로워 수 추이



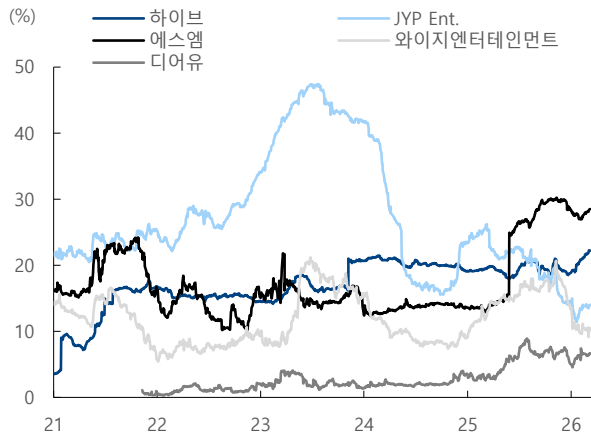
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림13. 주요 K팝 그룹 스포티파이 월간 청취자 수 추이



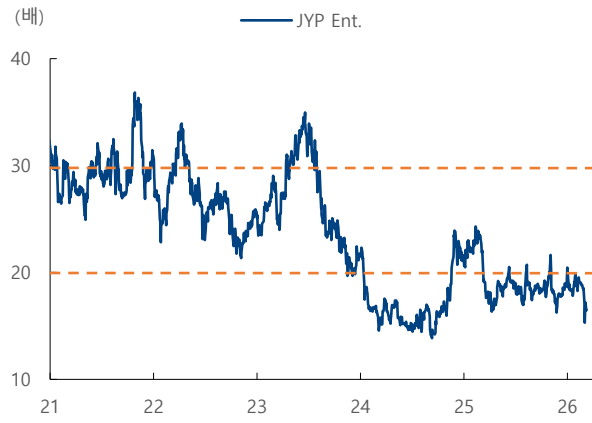
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림14. 주요 엔터사 외국인 지분을 추이



자료: iM증권 리서치본부

그림15. JYP12MFP/E 추이



자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

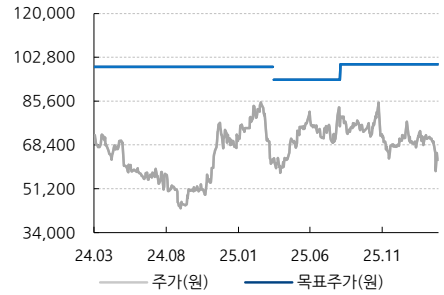
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	362	465	627	786	매출액	602	822	899	969
현금 및 현금성자산	191	253	376	495	증가율(%)	6.2	36.6	9.4	7.8
단기금융자산	27	15	9	5	매출원가	345	518	556	605
매출채권	52	70	77	83	매출총이익	256	303	343	364
재고자산	14	25	36	39	판매비와관리비	128	148	163	171
비유동자산	317	359	323	300	연구개발비	1	2	2	2
유형자산	140	198	170	150	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	60	44	37	33	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	679	824	950	1,085	영업이익	128	155	180	193
유동부채	175	183	192	201	증가율(%)	-24.3	21.0	16.2	6.7
매입채무	57	60	63	66	영업이익률(%)	21.3	18.9	20.1	19.9
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	3	4	5	7
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	21	21	21	21	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-4	-3	-4	-4
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	136	223	189	201
부채총계	196	204	213	222	법인세비용	38	63	53	57
자배주주지분	479	616	733	859	세전계속이익률(%)	22.6	27.2	21.0	20.8
자본금	18	18	18	18	당기순이익	98	161	136	145
자본잉여금	79	79	79	79	순이익률(%)	16.2	19.5	15.1	14.9
이익잉여금	390	521	633	753	자배주주귀속 순이익	98	161	136	145
기타자본항목	-8	-2	3	9	기타포괄이익	6	6	6	6
비자배주주지분	4	4	4	4	총포괄이익	103	166	141	150
자본총계	483	620	738	863	자배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	89	137	143	136	주당지표(원)				
당기순이익	98	161	136	145	EPS	2,751	4,518	3,827	4,072
유형자산감가상각비	9	12	29	20	BPS	13,469	17,325	20,635	24,172
무형자산상각비	6	16	7	3	CFPS	3,164	5,303	4,841	4,740
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	534	877	720	740
투자활동 현금흐름	-100	-59	6	3	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-87	-70	-	-	PER	25.4	13.9	16.4	15.4
무형자산의 처분(취득)	-24	-	-	-	PBR	5.2	3.6	3.0	2.6
금융상품의 증감	-7	0	0	0	PCR	22.1	11.8	12.9	13.2
재무활동 현금흐름	-22	-21	-32	-27	EV/EBITDA	15.9	10.7	8.5	8.0
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	22.4	29.3	20.2	18.2
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	23.8	22.3	24.1	22.3
배당금지급	-19	-18	-29	-24	부채비율	40.6	32.9	28.8	25.7
현금및현금성자산의증감	-27	63	123	118	순부채비율	-45.0	-43.4	-52.3	-57.9
기초현금및현금성자산	217	191	253	376	매출채권회전율(x)	16.9	13.5	12.2	12.1
기말현금및현금성자산	191	253	376	495	재고자산회전율(x)	31.1	42.2	29.7	25.9

자료 : JYP Ent., iM증권 리서치본부

JYP Ent. 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-03-26(담당자변경)	Buy	94,000	-24.5%	-11.6%
2025-08-14	Buy	100,000		



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. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-