

# JYP Ent. (035900)

## 2분기부터 확인될 실적 개선 흐름

### 스트레이키즈 대규모 투어 본격화로 밸류에이션 매력도 증분

2분기 스트레이키즈의 스타디움 투어 본격화로 100만명 이상의 관객 동원이 예상된다. 특히 5월 말부터 시작되는 북미 투어는 다이나믹 프라이싱 적용 및 초과 수익 정산(1~2개 분기 이후 인식)으로 추가적인 실적 상향 가능성도 있다. 또한 해외 투어 MD의 경우 여전히 로열티 구조로 매출이 인식되기 때문에 마진 측면에서 긍정적이다. 재계약에 따른 아티스트 배분율 변경으로 원가율 상승 우려가 있으나, 공연 규모 자체가 크고 한 공연장에서 연속 공연을 하는 경우가 많은 만큼 2분기부터 이어질 실적 개선 흐름이 확인된다면 밸류에이션 매력도가 높다. 하반기에는 스트레이키즈/트와이스 신보 발매와 더불어 트와이스의 월드투어가 재개되면서 실적을 견인할 것이다. 재계약 이후의 고연차 그룹에 대한 실적 의존도가 높은 가운데 신인 개발, 해외 현지화 프로젝트, MD 및 플랫폼 내재화 등으로 마진이 지속 감소하고 있다. 7년차 미만 그룹의 실적 기여 속도가 다소 아쉬운 만큼 킥플립의 5월 컴백 이후 성과가 중요하게 작용할 것이며, 플랫폼과 MD 수익성 개선에 대한 전략적 방향성도 지켜볼 필요가 있다.

### 1Q25 Review: OP 196억원(-42% YoY)

2025년 1분기 매출액/영업이익은 각각 1,408억원(+3% YoY)/196억원(-42% YoY)으로 컨센서스에 부합했다. MD 매출액이 327억원(+37% YoY)으로 매우 좋았는데, 이 중 일본에서만 약 60%가 발생했다. 지난 1월 데뷔한 킥플립 포함 앨범당 판매량이 상대적으로 적은 저연차 아티스트 중심 신보 발매와 대규모 공연 부재로 음반 및 공연 매출은 각각 297억원(-4% YoY)/217억원(-26%)로 부진했으나, 콘텐츠 제작비는 263억원으로 전년 동기 대비 54% 증가했다. 또한 스트레이키즈 재계약 영향으로 아티스트 인세가 343억원(+16% YoY)을 기록했고, 계약금도 분기 상각되어 일부 반영됐다. 디어유 지분 매도에 따른 영업외수익 증가로 당기순이익은 693억원(+120% YoY)을 기록했다.

### 블루 개러지 수익성 개선이 주요 과제

블루 개러지는 작년 연간 영업이익 31억원(-54% YoY, OPM 3%), 올해 1분기 소폭 적자를 기록했다. MD 내재화에 따른 변동비성 제조원가와 지급수수료(결제/물류대행) 증가, 그리고 플랫폼 내재화에 따른 인건비 증가로 전사 마진 감소에 영향을 주고 있다. 다만 4월 JYP SHOP 및 FANS 통합 완료 및 하반기 유료 멤버십 도입을 통해 수익화를 시작할 예정이며, 주요 IP 중심 팝업스토어 개최와 라이선싱 사업 강화 등 MD 마진 개선 방안을 제시한 점은 긍정적이다.

## Company Brief

## Buy (Maintain)

목표주가(12M)	94,000원(유지)
증가(2025.05.14)	69,100원
상승여력	36.0%

### Stock Indicator

자본금	18십억원
발행주식수	3,553만주
시가총액	2,455십억원
외국인지분율	21.3%
52주 주가	43,500~85,100원
60일평균거래량	576,155주
60일평균거래대금	40.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.0	-14.7	16.3	15.0
상대수익률	8.2	-12.4	8.5	29.3

### Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	602	792	866	944
영업이익(십억원)	128	166	190	215
순이익(십억원)	98	187	150	169
EPS(원)	2,751	5,249	4,217	4,754
BPS(원)	13,469	18,221	21,940	26,196
PER(배)	25.4	13.2	16.4	14.5
PBR(배)	5.2	3.8	3.1	2.6
ROE(%)	22.4	33.1	21.0	19.8
배당수익률(%)	0.8	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA(배)	15.9	11.1	8.9	7.9

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[엔터/미디어]

황지원

jiwon.hwang@imfnsec.com

2122-9180

표1. JYP 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F	26F
매출액	137	96	170	199	141	229	232	191	567	602	792	866
음반/음원	47	26	68	76	45	33	70	71	263	217	218	234
광고	8	9	8	9	9	10	9	9	28	34	38	42
콘서트	29	14	22	38	22	74	67	37	63	104	200	219
출연료	5	8	5	9	9	9	8	9	14	27	34	37
MD	24	15	50	44	33	77	58	43	115	133	211	239
기타	24	23	16	24	24	26	20	22	83	87	91	95
매출총이익	61	33	84	79	52	87	95	79	268	256	313	355
GPM(%)	44	35	49	39	37	38	41	42	47	43	40	41
영업이익	34	9	48	37	20	53	54	40	169	128	166	190
OPM(%)	25	10	28	19	14	23	23	21	30	21	21	22
지배주주순이익	31	1	39	26	69	46	41	30	105	98	187	150

자료: JYP, iM증권 리서치본부

표2. JYP 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시

	17	18	19	20	21	22	23	24	25F
2PM		재계약							
DAY6						재계약			
TWICE						재계약			
Stray Kids		데뷔						재계약	
BOY STORY(중국)		데뷔							
ITZY			데뷔						
NiziU(일본)				데뷔					
Xdinary Heroes					데뷔				
NMIXX						데뷔			
VCHA(미국)								데뷔	
NEXZ(일본)								데뷔	
KickFlip									데뷔
CIU(중국)									데뷔

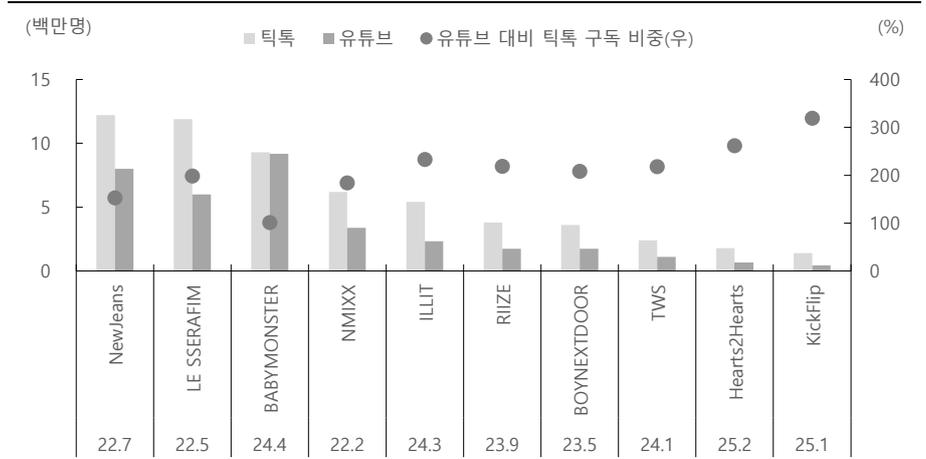
자료: iM증권 리서치본부

표3. 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 (Project C)
JYP JAPAN	NiziU, NEXZ
JYP USA	VCHA

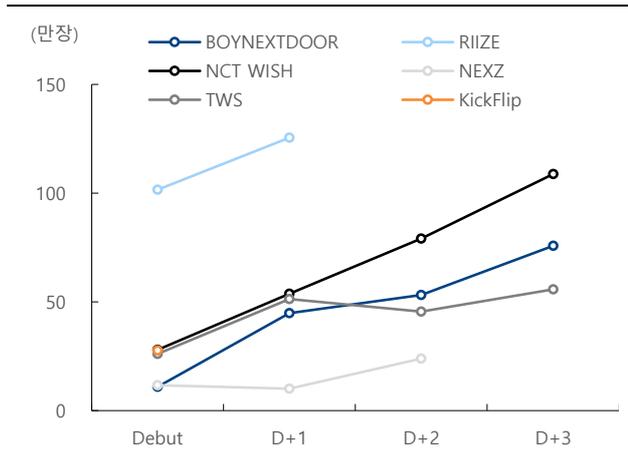
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림1. 기획사 4사 2022년 이후 데뷔 그룹 틱톡/유튜브 구독자 수 비교



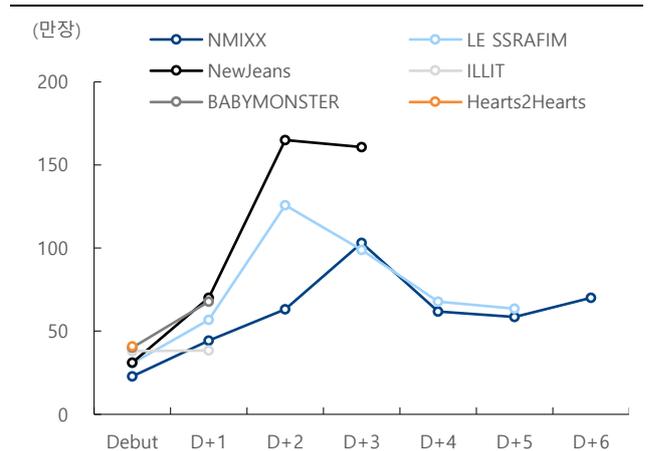
자료: 틱톡, 유튜브 iM증권 리서치본부

그림2. 최근 3년 내 데뷔한 주요 보이그룹 초동 판매량 추이



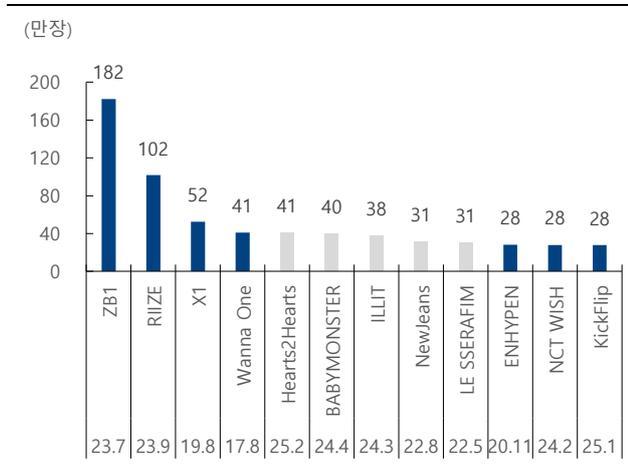
자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림3. 최근 3년 내 데뷔한 주요 걸그룹 초동 판매량 추이



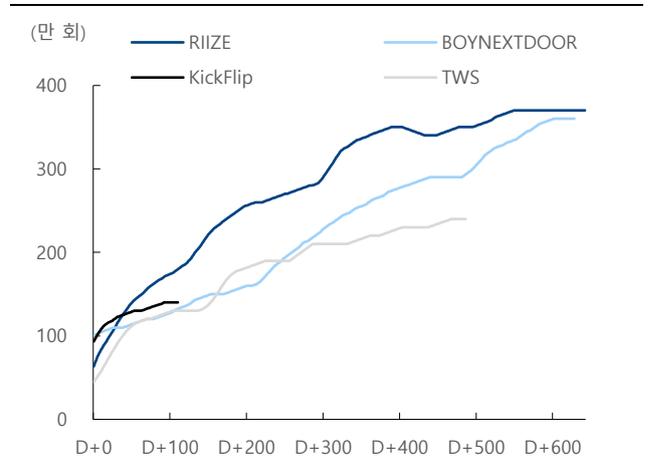
자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림4. 역대 K팝 그룹 데뷔 앨범 초동 판매량 순위



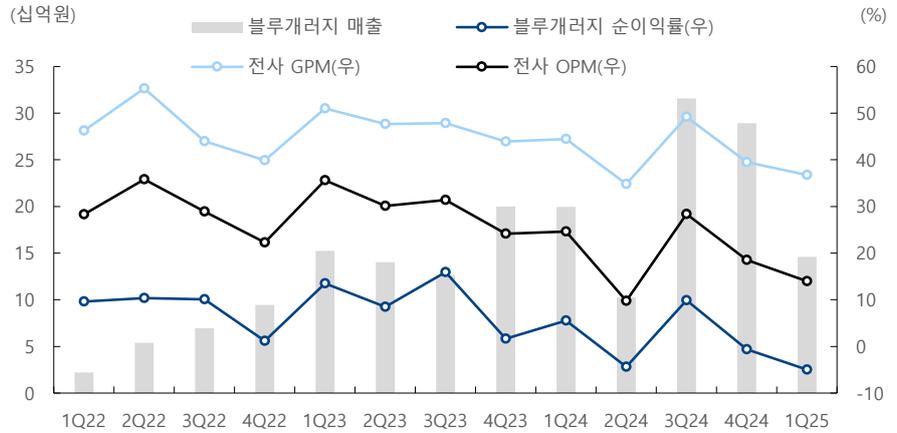
자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림5. 2023년 이후 데뷔 보이그룹 틱톡 팔로워 수 증가 추이



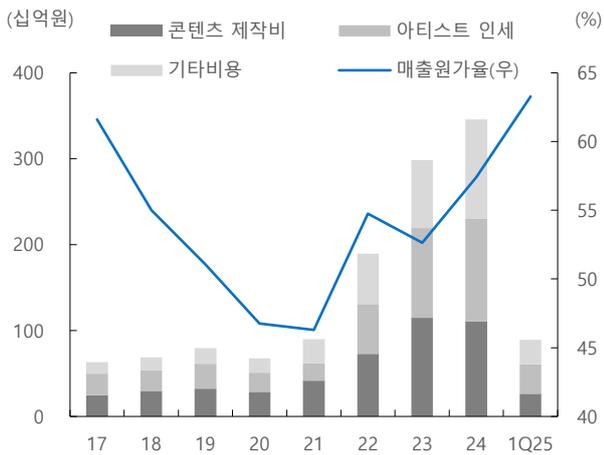
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림6. 블루개러지(전 JYP360) 분기 매출/순이익률 및 JYP 전사 GPM/OPM 추이 비교



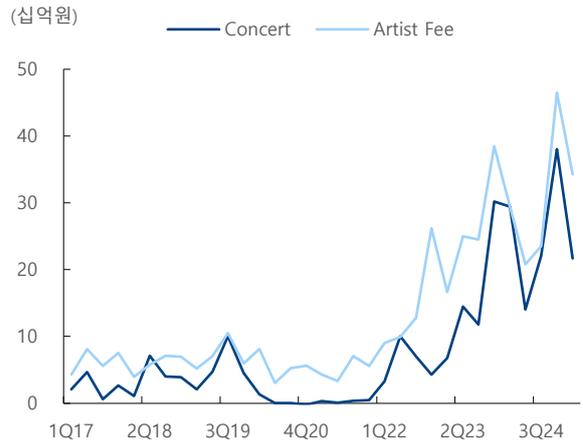
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림7. JYP 항목별 매출원가 추이



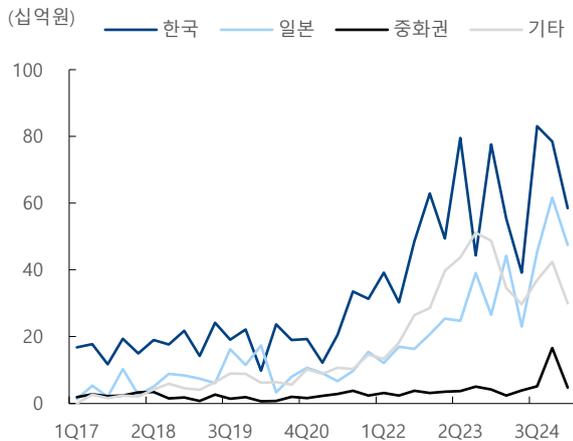
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림8. JYP 분기별 콘서트 매출 및 아티스트 인세 추이



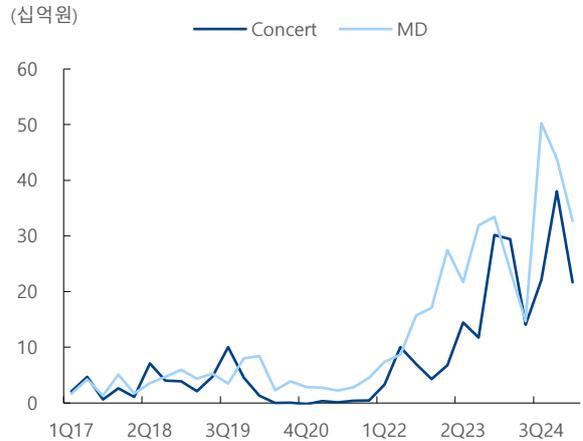
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림9. JYP 지역별 분기 매출 추이



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림10. JYP 분기별 콘서트 및 MD 매출 추이



자료: JYP, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	362	497	673	858	매출액	602	792	866	944
현금 및 현금성자산	191	289	427	570	증가율(%)	6.2	31.7	9.3	9.0
단기금융자산	27	15	9	5	매출원가	345	479	511	548
매출채권	52	68	74	81	매출총이익	256	313	355	397
재고자산	14	24	35	38	판매비와관리비	128	147	165	181
비유동자산	317	359	323	300	연구개발비	1	1	2	2
유형자산	140	198	170	150	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	60	44	37	33	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	679	856	997	1,157	영업이익	128	166	190	215
유동부채	175	183	192	201	증가율(%)	-24.3	29.6	14.3	13.4
매입채무	57	60	63	66	영업이익률(%)	21.3	21.0	21.9	22.8
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	3	4	6	8
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	21	21	21	21	자분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-4	-3	-3	-3
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	136	255	200	225
부채총계	196	204	213	222	법인세비용	38	69	50	56
지배주주지분	479	647	780	931	세전계속이익률(%)	22.6	32.2	23.1	23.8
자본금	18	18	18	18	당기순이익	98	187	150	169
자본잉여금	79	79	79	79	순이익률(%)	16.2	23.5	17.3	17.9
이익잉여금	390	553	680	825	지배주주귀속 순이익	98	187	150	169
기타자본항목	-8	-2	3	9	기타포괄이익	6	6	6	6
비지배주주지분	4	4	4	4	총포괄이익	103	192	155	174
자본총계	483	652	784	935	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

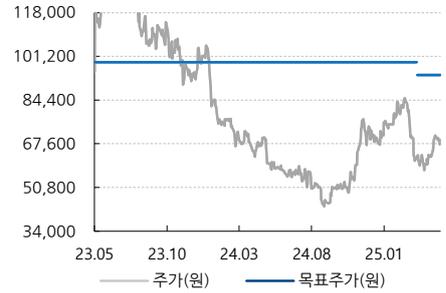
  

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	89	172	152	159	주당지표(원)				
당기순이익	98	187	150	169	EPS	2,751	5,249	4,217	4,754
유형자산감가상각비	9	12	29	20	BPS	13,469	18,221	21,940	26,196
무형자산상각비	6	16	7	3	CFPS	3,164	6,033	5,231	5,422
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	534	700	700	700
투자활동 현금흐름	-100	-59	6	3	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-87	-70	-	-	PER	25.4	13.2	16.4	14.5
무형자산의 처분(취득)	-24	-	-	-	PBR	5.2	3.8	3.1	2.6
금융상품의 증감	-7	0	0	0	PCR	22.1	11.5	13.2	12.7
재무활동 현금흐름	-22	-21	-26	-26	EV/EBITDA	15.9	11.1	8.9	7.9
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	22.4	33.1	21.0	19.8
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	23.8	24.5	26.1	25.3
배당금지급	-19	-18	-23	-23	부채비율	40.6	31.3	27.1	23.7
현금및현금성자산의증감	-27	98	138	143	순부채비율	-45.0	-46.7	-55.6	-61.5
기초현금및현금성자산	217	191	289	427	매출채권회전율(x)	16.9	13.3	12.2	12.2
기말현금및현금성자산	191	289	427	570	재고자산회전율(x)	31.1	41.6	29.7	26.1

자료 : JYP Ent., iM증권 리서치본부

JYP Ent. 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-03-26(담당자변경)	Buy	94,000		



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. 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 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%