

JYP Ent. (035900)

2025.03.26

대규모 투어 실적 확인 전 숨 고르기

[엔터/미디어] 황지원
2122-9180 jiwon.hwang@imfnssec.com

실적 전망 및 투자 의견

2025년 매출액/영업이익은 각각 7,442억원(+24% YoY)/1,536억원(+20% YoY)이 예상된다. 작년 8월부터 이어진 스트레이키즈의 세 번째 월드투어는 총 55회(+13회)로 약 220만명의 관객을 동원할 것으로 예상된다. 이는 직전 투어 대비 회당 관객수가 약 3배 확대된 것이다. 특히 북미 투어의 경우 라이브네이션과의 전략적 파트너십으로 초과매출 발생 시 RS에 따른 추가 정산을 받을 수 있어 수익성 측면에서 긍정적이다. 하반기에는 트와이스의 공연이 추가되면서 실적을 견인할 것이다. 다만 2022년 4분기 트와이스 재계약에 따른 계약금(감가상각 후 분기 안분) 및 일회성 Signing fee 반영 사례를 감안했을 때 스트레이키즈 재계약 이후 일회성 비용 및 배분을 변경에 따른 원가율 상승에 유의할 필요가 있다. 연초 오래 기다리던 신규 보이그룹 킷플립이 데뷔했는데, 데뷔 앨범 초동 판매량은 28만장(누적 32만장)으로 역대 보이그룹 중 6위를 기록했고, 2023년 이후 데뷔한 주요 보이 그룹 중 틱톡 팔로워 성장 속도가 가장 빠르다는 점에서 저연차 라인업의 수익화 지연에 대한 우려가 일부 해소될 것으로 보인다. 연내 중국 보이그룹 CIU와 라틴 걸그룹도 데뷔할 예정이다. 2025년 EPS에 Target P/E 27배를 적용해 목표주가 94,000원으로 커버리지를 개시한다.

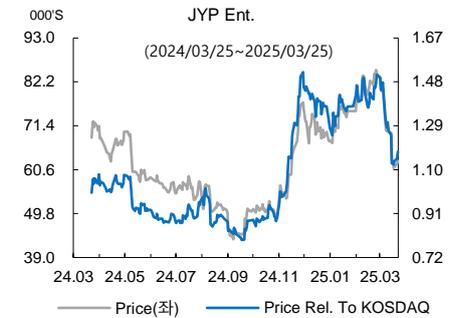
Buy (Initiate)

목표주가(12M)	94,000원(신규)
증가(2025.03.25)	62,800원
상승여력	49.7%

Stock Indicator	
자본금	18십억원
발행주식수	3,553만주
시가총액	2,231십억원
외국인지분율	22.5%
52주 주가	43,500~85,100원
60일평균거래량	692,020주
60일평균거래대금	51.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-25.3	-8.1	32.1	-8.3
상대수익률	-17.8	-12.6	38.4	13.8

Price Trend



2024년 Review: OP 1,281억원(-24% YoY)

2024년 매출액/영업이익은 각각 6,018억원(+6% YoY)/1,281억원(-24% YoY)로 매출액이 컨센서스(5,733억원)를 상회한 것 대비 영업이익이 다소 부진했다. 기존에 이연 반영되던 일본 공연이 4분기 일시 인식되면서 매출 서프라이즈를 기록했다. 음반 매출 역성장(-28%)에도 콘서트 및 MD 매출 확대가 매출 성장을 견인했다. 다만 매니지먼트 매출 비중 확대에 따른 아티스트 인세 및 블루 개러지 관련 비용 증가, 신인 개발 비용, 오디션 프로그램 '더 띵따라' 제작비 반영 등으로 영업이익률이 21%(-9%p)로 감소했다.

블루 개러지 마진율 하락

블루 개러지(전 JYP360)는 2024년 매출액 907억원(+47% YoY), 영업이익 31억원(-54%)을 기록했다. 변동비용 제조원가와 지급수수료(결제/물류대행) 증가, 그리고 플랫폼 내재화에 따른 인건비 증가로 영업이익률이 3.4%까지 하락했다. 블루 개러지는 2021년 7월 MD 등 IP 기반 사업을 위해 설립됐다. 2024년부터는 JYP 아티스트 전용 팬 커뮤니티 플랫폼 FANS를 개발 및 운영하고 있다. 기존에 MD가 판매되던 JYP SHOP은 2025년 4월부터 온라인 커머스 플랫폼 FANS SHOP으로 변경될 예정이다. 2분기 내 플랫폼 내재화 및 통합화를 완료할 계획이다. 플랫폼 수익화 수단이 부재한 상황에서 관련 비용 부담이 지속될 수 있다.

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	567	602	744	804
영업이익(십억원)	169	128	154	168
순이익(십억원)	105	98	123	133
EPS(원)	2,971	2,751	3,471	3,741
BPS(원)	11,094	13,469	16,443	19,686
PER(배)	34.1	22.8	18.1	16.8
PBR(배)	9.1	4.7	3.8	3.2
ROE(%)	30.4	22.4	23.2	20.7
배당수익률(%)	0.6	0.9	1.1	1.1
EV/EBITDA(배)	18.5	14.1	10.9	9.2

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. JYP 밸류에이션 및 목표주가 산출

2025년 지배주주순이익	123	십억원
주식 수	3,553	만주
EPS	3,471	원
Target P/E	27	배
목표주가	94,000	원
현재주가	62,800	원
상승여력	50	%

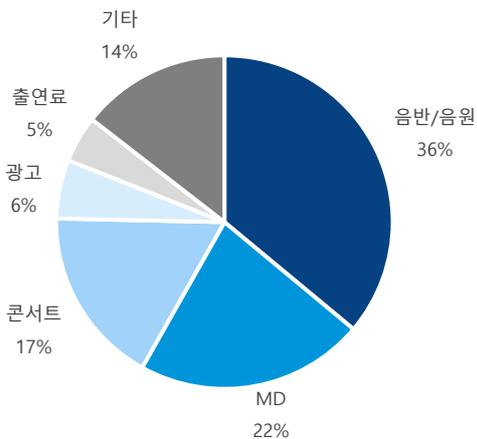
자료: iM증권 리서치본부

표2. JYP 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F	26F
매출액	137	96	170	199	106	226	217	195	567	602	744	804
음반/음원	47	26	68	76	34	45	63	82	263	217	224	238
광고	8	9	8	9	9	10	9	10	28	34	38	42
콘서트	29	14	22	38	14	73	64	43	63	104	194	208
출연료	5	8	5	9	5	9	6	10	14	27	30	33
MD	24	15	50	44	18	63	58	28	115	133	168	189
기타	24	23	16	24	25	26	18	22	83	87	90	94
매출총이익	61	33	84	79	46	86	87	79	268	256	298	330
GPM(%)	44	35	49	39	43	38	40	41	47	43	40	41
영업이익	34	9	48	37	18	52	47	37	169	128	154	168
OPM(%)	25	10	28	19	17	23	21	19	30	21	21	21
지배주주순이익	31	1	39	26	22	40	36	26	105	98	123	133

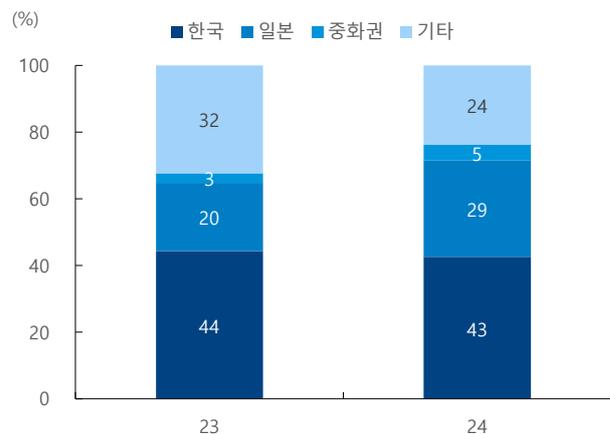
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림1. JYP 항목별 매출 비중 - MD 및 기타 비중 36%



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림2. JYP 지역별 매출 비중 - 해외 57%



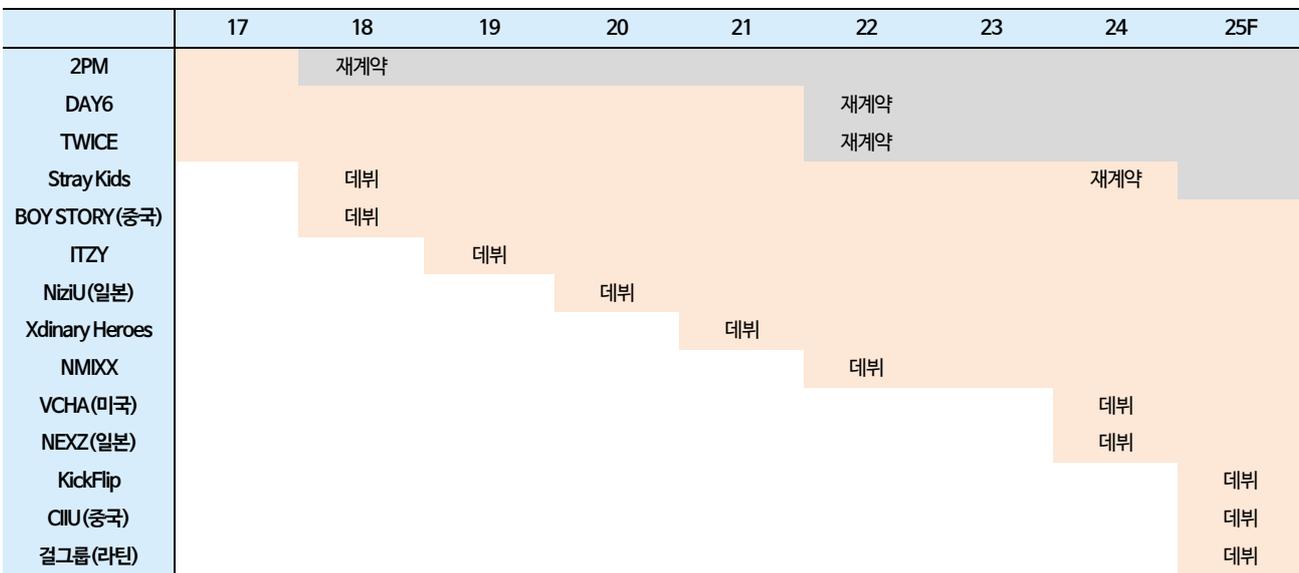
자료: JYP, iM증권 리서치본부

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
북경 신성 엔터테인먼트	BOY STORY, Project C(데뷔 예정)
JYP JAPAN	NiziU, NEXZ
JYP USA	VCHA

자료: JYP, iM증권 리서치본부

표4. JYP 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시



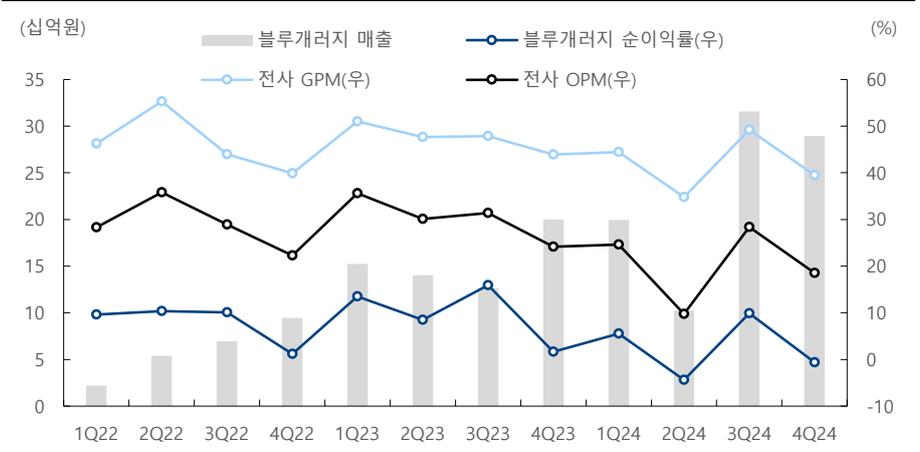
자료: iM증권 리서치본부

그림3. JYP 주요 종속회사



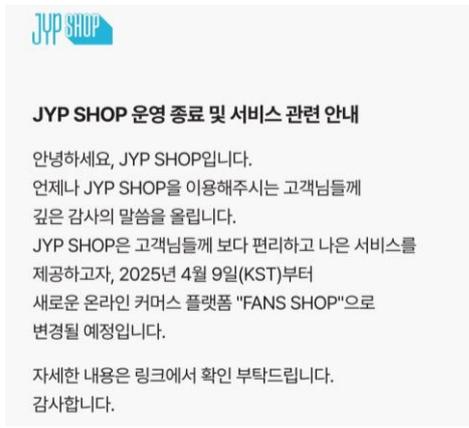
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림4. 블루개러지(전 JYP360) 분기 매출/순이익률 및 JYP 전사 GPM/OPM 추이 비교



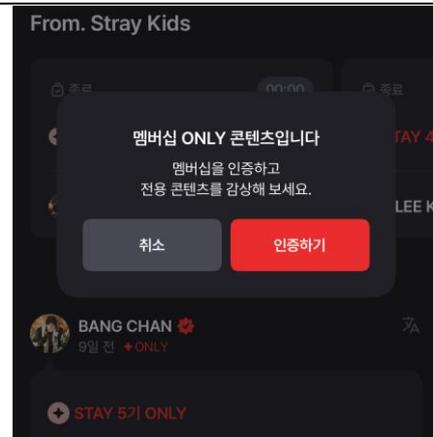
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림5. JYP SHOP 운영 종료 및 신규 플랫폼 FANS SHOP 안내



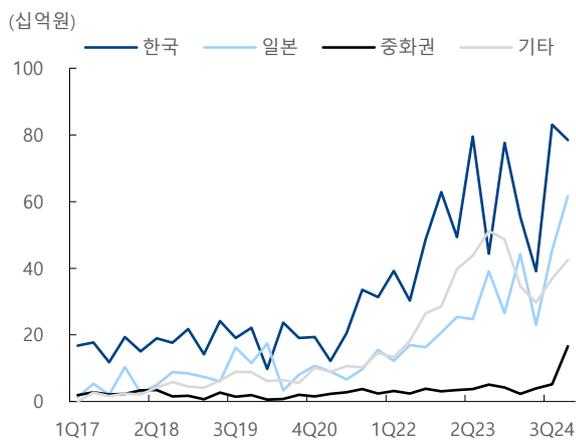
자료: JYP SHOP, iM증권 리서치본부

그림6. FANS 멤버십 전용 콘텐츠



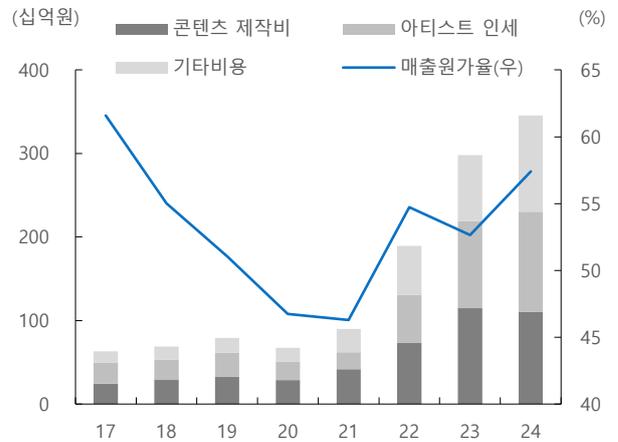
자료: FANS, iM증권 리서치본부

그림7. JYP 지역별 분기 매출 추이



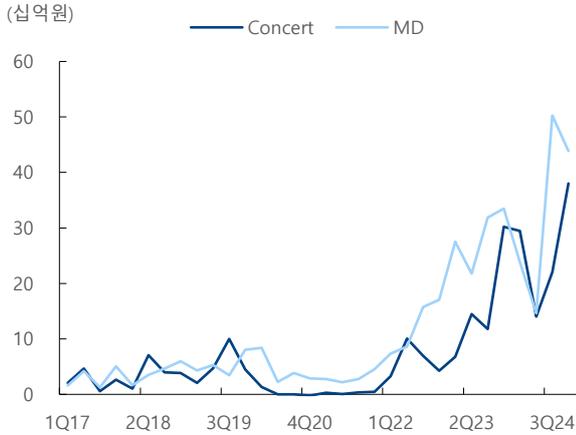
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림8. JYP 항목별 매출원가 추이



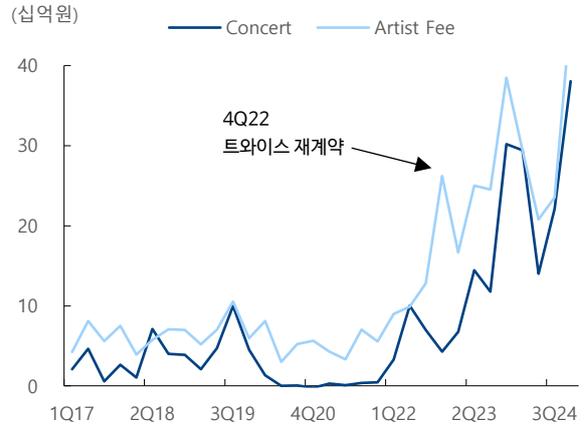
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림9. JYP 분기별 콘서트 및 MD 매출 추이



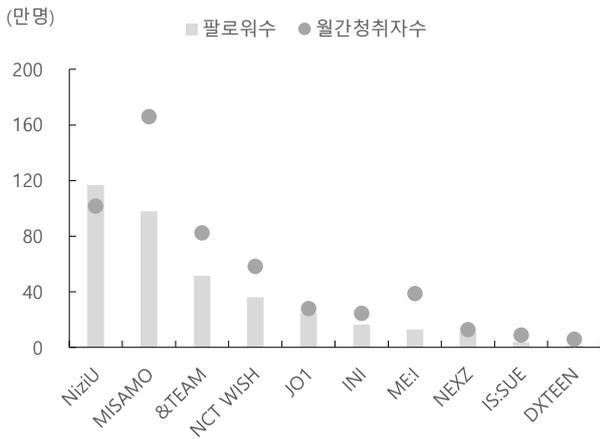
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림10. JYP 분기별 콘서트 매출 및 아티스트 인세 추이



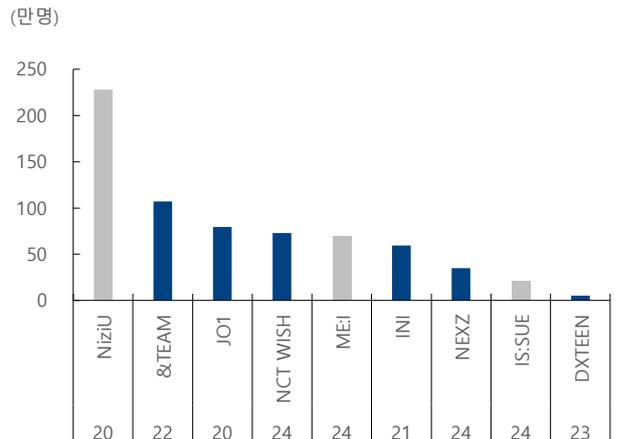
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림11. K팝 일본 현지화 그룹 스포티파이 팔로워수 및 월간청취자수



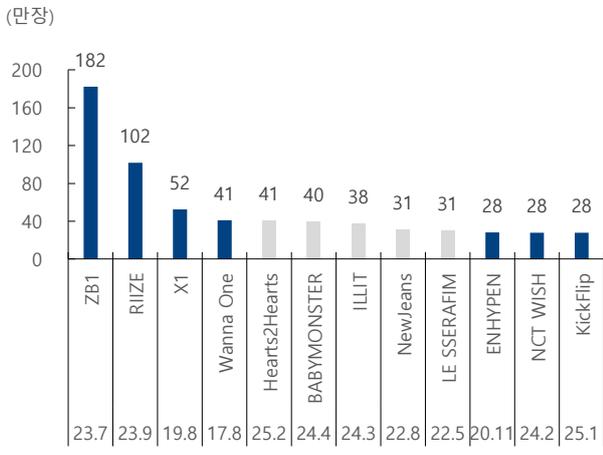
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림12. K팝 일본 현지화 그룹 유튜브 구독자 수



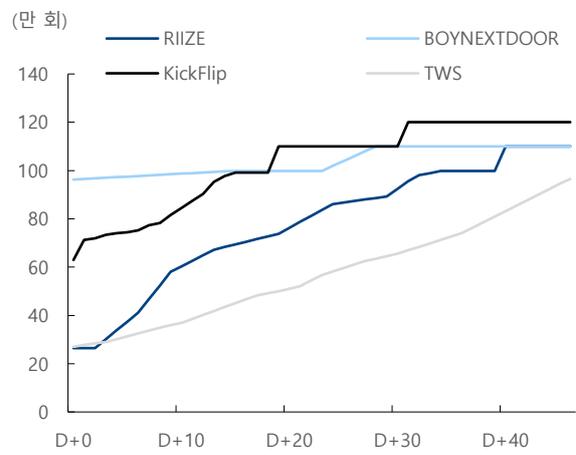
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림13. 역대 K팝 그룹 데뷔 앨범 초동 판매량 순위



자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

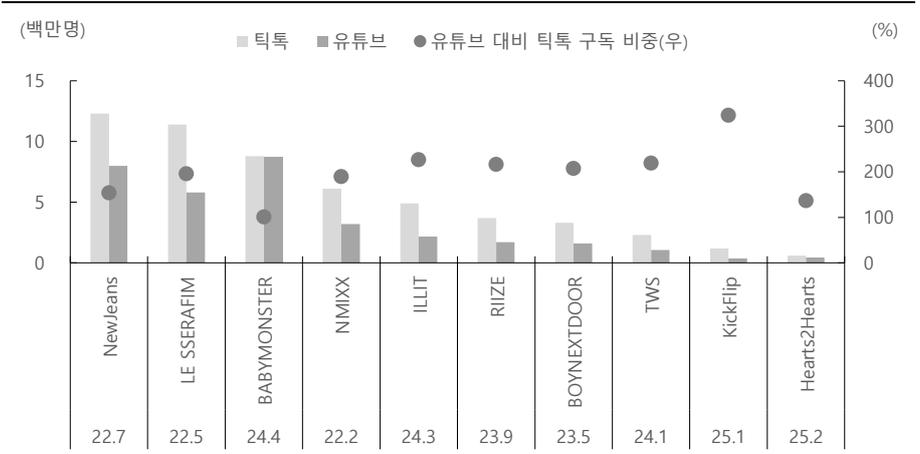
그림14. 주요 보이그룹 데뷔 이후 틱톡 팔로워 수 추이



주: 2023년 이후 데뷔한 보이그룹 기준

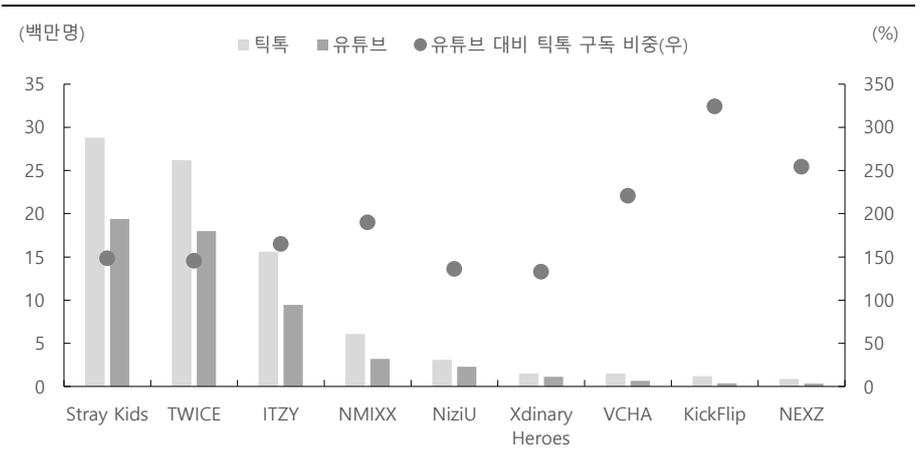
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림15. 기획사 4사 2022년 이후 데뷔 그룹 틱톡/유튜브 구독자 수 및 유튜브 대비 틱톡 구독 비중



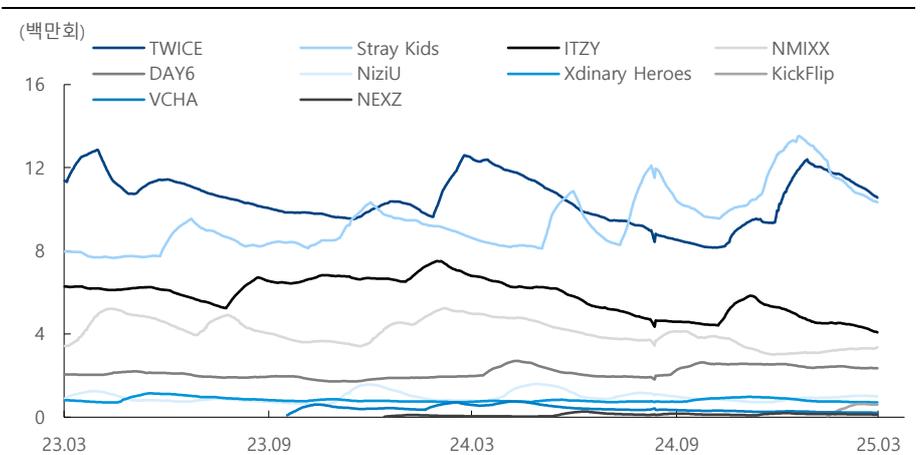
자료: 틱톡, 유튜브 iM증권 리서치본부

그림16. JYP 아티스트별 틱톡/유튜브 구독자 수 및 유튜브 대비 틱톡 구독 비중



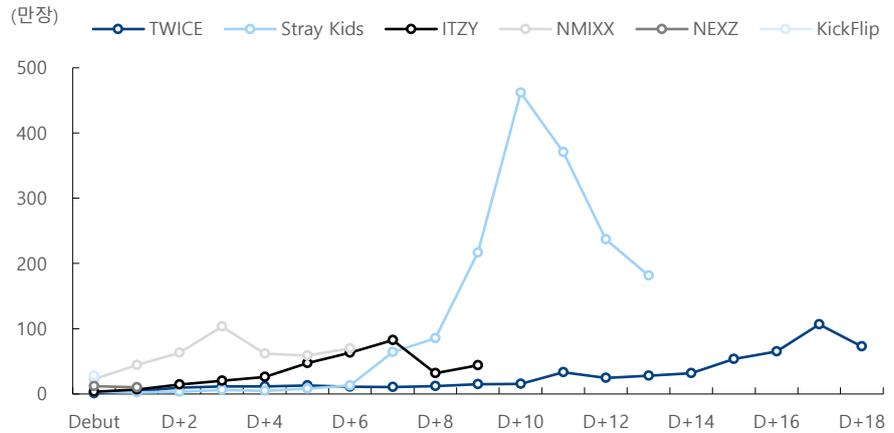
자료: 틱톡, 유튜브 iM증권 리서치본부

그림17. JYP 아티스트별 지난 1년 간 스포티파이 월간 청취자 수 추이



자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림18. JYP 아티스트별 데뷔 이후 앨범 초동 판매량 추이



자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림19. JYP 시가총액 추이



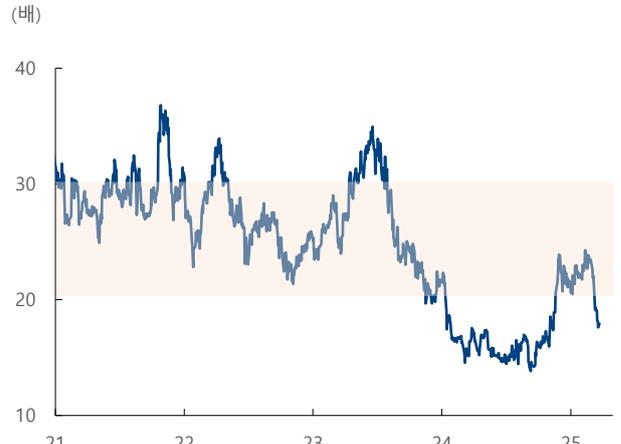
자료: iM증권 리서치본부

그림20. JYP 외국인 지분율 추이



자료: iM증권 리서치본부

그림21. JYP 12MF P/E 차트



자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

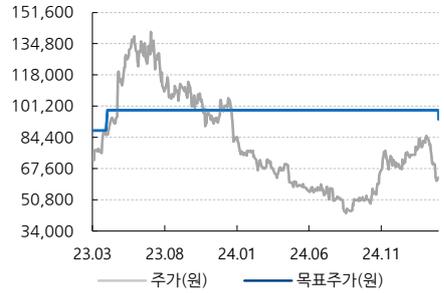
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	369	362	434	593	매출액	567	602	744	804
현금 및 현금성자산	217	191	231	355	증가율(%)	63.8	6.2	23.7	8.0
단기금융자산	46	27	15	9	매출원가	298	345	447	474
매출채권	19	52	64	69	매출총이익	268	256	298	330
재고자산	24	14	22	32	판매비와관리비	99	128	144	162
비유동자산	203	317	359	323	연구개발비	1	1	1	2
유형자산	56	140	198	170	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	41	60	44	37	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	572	679	792	916	영업이익	169	128	154	168
유동부채	154	175	183	192	증가율(%)	75.4	-24.3	19.8	9.3
매입채무	38	57	60	63	영업이익률(%)	29.9	21.3	20.6	20.9
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	2	3	3	5
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	19	21	21	21	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-6	-4	3	-3
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	156	136	169	177
부채총계	173	196	204	213	법인세비용	51	38	46	44
자배주주지분	394	479	584	699	세전계속이익률(%)	27.5	22.6	22.7	22.0
자본금	18	18	18	18	당기순이익	105	98	123	133
자본잉여금	78	79	79	79	순이익률(%)	18.5	16.2	16.6	16.5
이익잉여금	311	390	490	599	지배주주귀속 순이익	105	98	123	133
기타자본항목	-13	-8	-2	3	기타포괄이익	0	6	6	6
비지배주주지분	4	4	4	4	총포괄이익	105	103	129	138
자본총계	398	483	589	704	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	151	89	114	137	주당지표(원)				
당기순이익	105	98	123	133	EPS	2,971	2,751	3,471	3,741
유형자산감가상각비	6	9	12	29	BPS	11,094	13,469	16,443	19,686
무형자산상각비	5	6	16	7	CFPS	3,282	3,164	4,256	4,755
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	574	534	700	700
투자활동 현금흐름	-61	-100	-59	6	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-12	-87	-70	-	PER	34.1	22.8	18.1	16.8
무형자산의 처분(취득)	-1	-24	-	-	PBR	9.1	4.7	3.8	3.2
금융상품의 증감	-4	-7	0	0	PCR	30.9	19.8	14.8	13.2
재무활동 현금흐름	-13	-22	-21	-26	EV/EBITDA	18.5	14.1	10.9	9.2
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	30.4	22.4	23.2	20.7
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	31.9	23.8	24.4	25.4
배당금지급	-12	-19	-18	-23	부채비율	43.6	40.6	34.7	30.2
현금및현금성자산의증감	78	-27	40	124	순부채비율	-66.0	-45.0	-41.9	-51.7
기초현금및현금성자산	140	217	191	231	매출채권회전율(x)	28.3	16.9	12.9	12.1
기말현금및현금성자산	217	191	231	355	재고자산회전율(x)	42.2	31.1	40.6	29.5

자료 : JYP Ent., iM증권 리서치본부

JYP Ent. 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-04-24	Buy	99,000	1.6%	42.5%
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. 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 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%