

# JYP Ent. (035900)

## 아침은 온다

### 핵심 IP 중심 영업 레버리지 효과 지속

핵심 IP 중심 매출 고성장에 따른 이익 개선이 이어지고 있다. 3분기 주요 아티스트 신보 발매가 집중되면서 마진율 높은 음반 매출 비중이 확대됐으며, Stray Kids 유럽 스타디움 투어, TWICE 일본 돔 투어 개최에 따른 MD 매출 호조가 지속됐을 것으로 예상된다. 특히 미국에 이어 유럽 지역에서도 초과 수익 정산을 받기로 했는데, 이는 글로벌 입지 강화에 따른 협상력 향상의 결과로 해석할 수 있다. Stray Kids의 내년 활동이 구체화되는 시점에 추가적인 실적 상향으로 이어질 수 있을 것이다. TWICE의 북미(35회)/유럽(11회) 공연 일정도 발표됐는데, 회당 2만명 규모지만 주요 도시 포함 북미 20개 지역에서 공연을 한다는 것은 TWICE의 글로벌 대중성과 확고한 입지를 보여준다. 특히 케이팝 데몬 헌터스 흥행 이후 인지도가 크게 확대된 만큼 MD 수요에 대한 기대감 또한 보다 공격적으로 가져갈 수 있을 것이다. 블루개러지 상반기 영업이익은 50억원(OPM 10%)으로 이미 작년 연간 영업이익 31억원(OPM 3%)을 상회했다. JYP SHOP을 FANS 플랫폼으로 내재화하면서 외주업체 지급수수료 절감 효과가 나타나고 있으며, 재고 관리 등 물류 최적화에 따른 수익성 개선도 확인되고 있다. 최근 주가 상승폭(10/17 종가 대비 +10%p)이 가파르는데, 데뷔 4년차인 엔믹스가 처음으로 국내 음원 차트 1위를 기록하면서 Next IP에 대한 기대감이 반영된 영향이다. 엔믹스는 11월 한국 공연을 시작으로 내년 월드투어를 통해 글로벌 팬덤 확대가 가시화되는 지 지켜볼 필요가 있다. Next IP에 대한 우려가 업종 내 상대적 주가 약세의 핵심 원인인 만큼 저연차 성과가 확인된다면 밸류에이션 상황이 가능할 것이다.

### 3Q25 Preview: OP 547억원(+13% YoY)

2025년 3분기 매출액/영업이익은 각각 2,412억원(+41% YoY)/547억원(+13% YoY)으로 컨센서스(511억원)를 상회할 것으로 예상된다.

[음반] 8월 발매된 Stray Kids 정규 4집 'KARMA'의 앨범 판매량(370만장)이 기대 이상이었고, 그 외 TWICE(한국/일본), KickFlip, DAY6, NEXZ(일본) 등이 신보를 발매하며 2023년 이후 분기 최고 판매량을 기록했다. 주목할 만한 점은, 최근 캐릭터 IP나 굿즈와 연계된 다양한 형태의 앨범이 출시되면서 팬들의 소장 욕구를 자극하고 있는데, 가격대가 일반 앨범의 2배 수준으로 높게 형성돼 있다. 예컨대 Stray Kids 앨범의 일반 버전은 정가 기준 2.2만원, SKZOO(캐릭터) 버전은 4.4만원이다.

[음원] 케이팝 데몬 헌터스 흥행으로 TWICE 스포티파이 월간 청취자 수가 1,000만명 수준에서 2,700만명까지 급증했고, 현재도 2,500만명대에서 유지되고 있다(K팝 3위). 이에 따른 음원 매출은 3~4분기에 걸쳐 정산될 것으로 예상된다.

[공연] Stray Kids 유럽 8회 및 초과 수익 가정산분, TWICE 12회(한국 2회, 일본 8회, 마카오 2회), DAY6 3회 등이 반영됐다. TWICE는 모든 개최 지역에서 공연장 좌석을 360° 개방할 것이라 발표한 만큼 일본에서만 돔 투어 8회로 40만명을 동원했다.

[MD] 투어 MD 외에도 TWICE 일본 팝업(7/4~7/27), Stray Kids 앨범 발매 기념 팝업(8/23-9/3) 등이 개최됐고, 산리오 X TWICE(LOVELYS) 등 캐릭터 IP 협업도 지속됐다. 4분기에도 TWICE 10주년 팝업, Stray Kids X BAPE 협업 등으로 MD 및 라이선싱 매출 호조가 기대된다.

### Company Brief

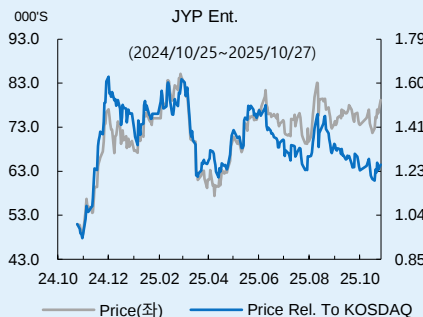
## Buy (Maintain)

|                |              |
|----------------|--------------|
| 목표주가(12M)      | 100,000원(유지) |
| 종가(2025.10.27) | 79,200원      |
| 상승여력           | 26.3 %       |

| Stock Indicator |                |
|-----------------|----------------|
| 자본금             | 18십억원          |
| 발행주식수           | 3,553만주        |
| 시가총액            | 2,814십억원       |
| 외국인지분율          | 18.9%          |
| 52주 주가          | 48,750~85,100원 |
| 60일평균거래량        | 465,696주       |
| 60일평균거래대금       | 35.6십억원        |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M   | 6M   | 12M  |
|----------|------|------|------|------|
| 절대수익률    | 4.2  | 14.3 | 21.3 | 55.9 |
| 상대수익률    | -3.9 | 2.1  | -4.2 | 34.0 |

### Price Trend



| FY           | 2024   | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|--------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액(십억원)     | 602    | 782    | 859    | 914    |
| 영업이익(십억원)    | 128    | 163    | 185    | 202    |
| 순이익(십억원)     | 98     | 174    | 145    | 158    |
| EPS(원)       | 2,751  | 4,897  | 4,093  | 4,439  |
| BPS(원)       | 13,469 | 17,868 | 21,464 | 25,405 |
| PER(배)       | 25.4   | 16.2   | 19.3   | 17.8   |
| PBR(배)       | 5.2    | 4.4    | 3.7    | 3.1    |
| ROE(%)       | 22.4   | 31.3   | 20.8   | 18.9   |
| 배당수익률(%)     | 0.8    | 0.9    | 0.9    | 0.9    |
| EV/EBITDA(배) | 15.9   | 13.2   | 10.8   | 10.0   |

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[엔터/미디어/레저]

황지원

jiwon.hwang@imfnsec.com

2122-9180

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, CUIU           |
| JYP JAPAN | NiziU, NEXZ               |
| JYP USA   | GIRLSET (VCHA)            |

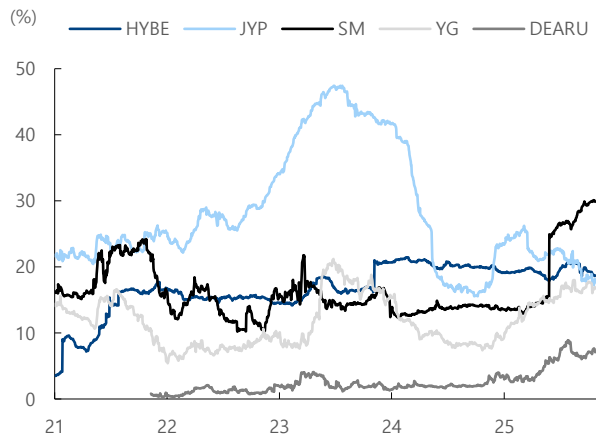
자료: JYP, iM증권 리서치본부

표2. JYP 실적 테이블

| (십억원)   | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25F | 4Q25F | 23  | 24  | 25F | 26F |
|---------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-----|-----|-----|-----|
| 매출액     | 137  | 96   | 170  | 199  | 141  | 216  | 241   | 184   | 567 | 602 | 782 | 859 |
| 음반/음원   | 47   | 26   | 68   | 76   | 45   | 39   | 92    | 78    | 263 | 217 | 254 | 268 |
| 광고      | 8    | 9    | 8    | 9    | 9    | 11   | 9     | 8     | 28  | 34  | 38  | 40  |
| 콘서트     | 29   | 14   | 22   | 38   | 22   | 62   | 55    | 30    | 63  | 104 | 168 | 187 |
| 출연료     | 5    | 8    | 5    | 9    | 9    | 10   | 9     | 10    | 14  | 27  | 37  | 40  |
| MD      | 24   | 15   | 50   | 44   | 33   | 67   | 52    | 33    | 115 | 133 | 185 | 219 |
| 기타      | 24   | 23   | 16   | 24   | 24   | 27   | 24    | 25    | 83  | 87  | 100 | 105 |
| 매출총이익   | 61   | 33   | 84   | 79   | 52   | 90   | 94    | 77    | 268 | 256 | 313 | 352 |
| GPM(%)  | 44   | 35   | 49   | 39   | 37   | 42   | 39    | 42    | 47  | 43  | 40  | 41  |
| 영업이익    | 34   | 9    | 48   | 37   | 20   | 53   | 55    | 36    | 169 | 128 | 163 | 185 |
| OPM(%)  | 25   | 10   | 28   | 19   | 14   | 24   | 23    | 20    | 30  | 21  | 21  | 22  |
| 지배주주순이익 | 31   | 1    | 39   | 26   | 69   | 36   | 41    | 27    | 105 | 98  | 174 | 145 |

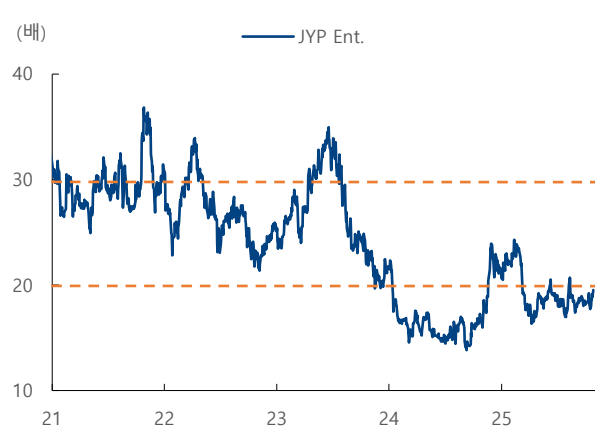
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림1. 주요 엔터사 외국인 지분율 추이



자료: iM증권 리서치본부

그림2. JYP 12MF P/E 추이



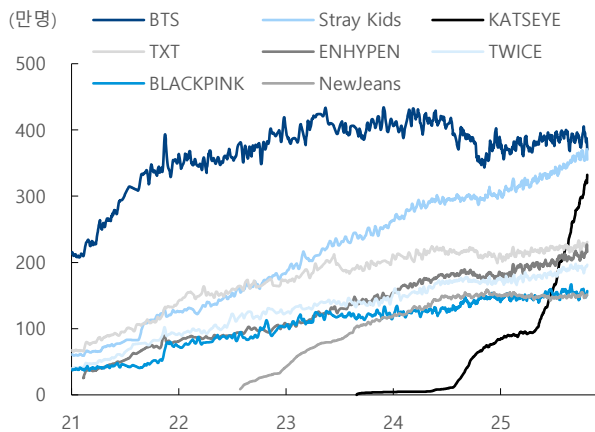
자료: iM증권 리서치본부

표3. JYP 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시

|                | 18  | 19 | 20 | 21 | 22  | 23 | 24 | 25   | 26F |
|----------------|-----|----|----|----|-----|----|----|------|-----|
| 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  |    |    |      |     |
| GIRLSET(미국)    |     |    |    |    |     |    | 데뷔 | 리브랜딩 |     |
| NEXZ(일본)       |     |    |    |    |     |    | 데뷔 |      |     |
| KickFlip       |     |    |    |    |     |    |    | 데뷔   |     |
| CIU(중국)        |     |    |    |    |     |    |    | 데뷔   |     |
| L2K(라틴)        |     |    |    |    |     |    |    |      | 데뷔  |
| New K-Projects |     |    |    |    |     |    |    |      | 데뷔  |

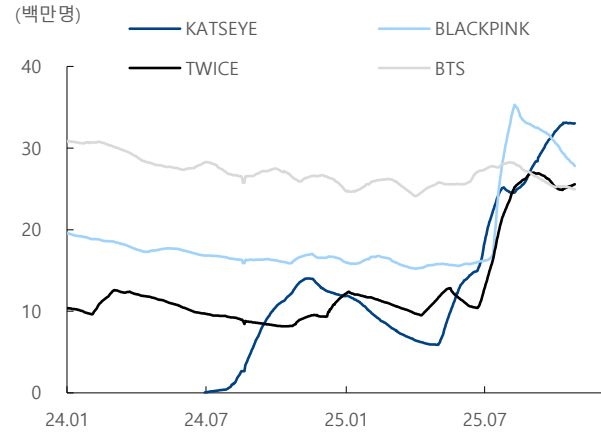
자료: iM증권 리서치본부

그림3. 주요 K팝 그룹 미국 틱톡 팔로워 수 추이(150만명 이상)



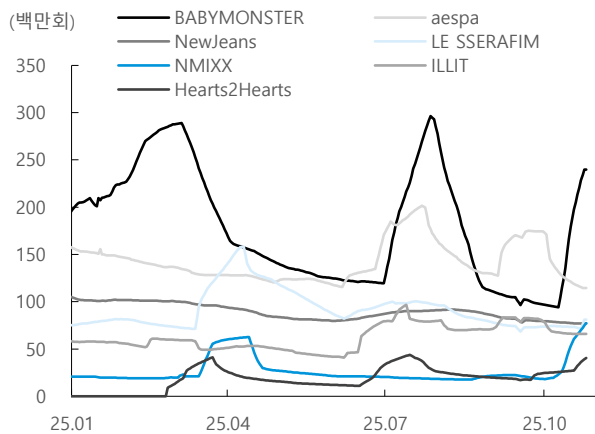
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림4. 주요 K팝 그룹 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2천만명 이상)



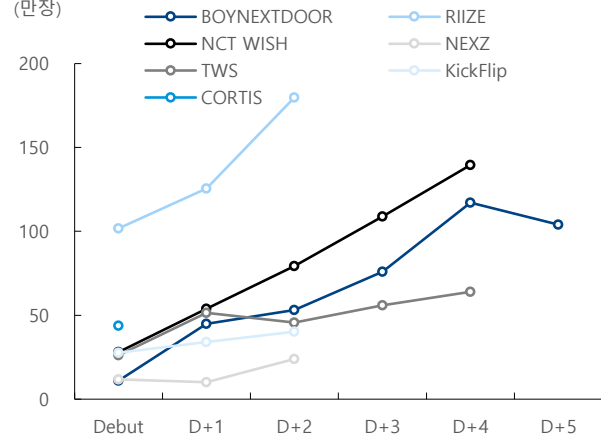
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림5. 2020년 이후 데뷔 걸그룹 유튜브 조회수 추이



자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림6. 5년차 미만 보이그룹 앨범 초동 판매량 추이



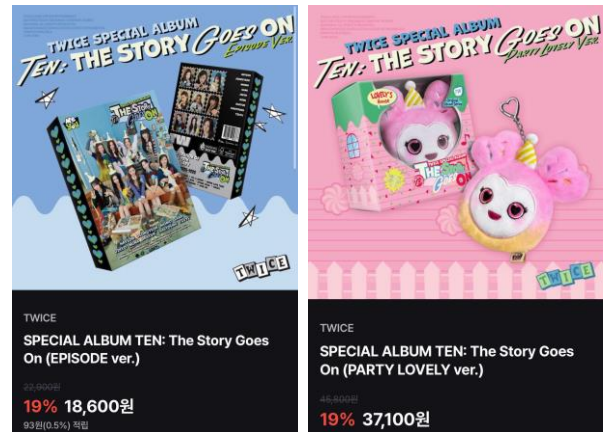
자료: 써클차트, iM증권 리서치본부

그림7. SKZ 정규 4집 일반/캐릭터 버전 앨범 가격 비교



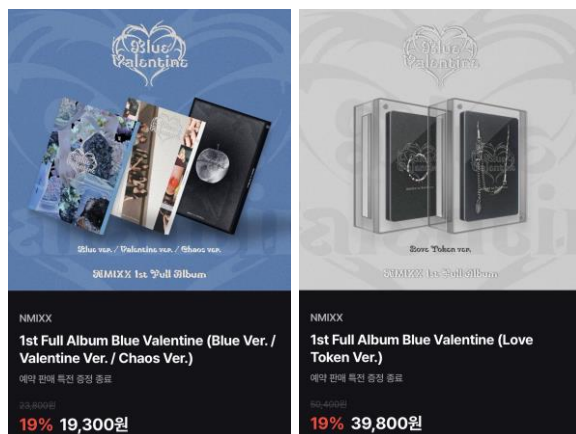
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림8. TWICE 일반/캐릭터 버전 앨범 가격 비교



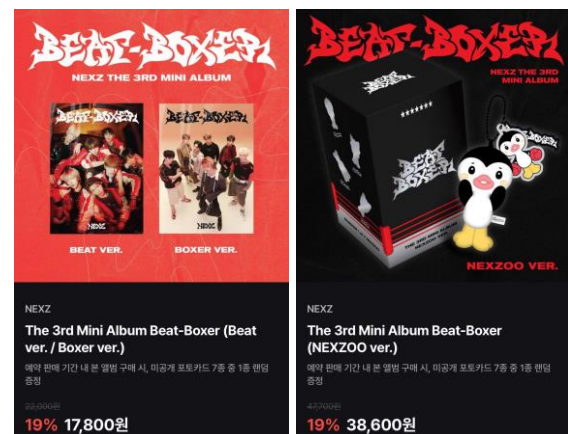
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림9. NMIXX 정규 1집 일반/굿즈 버전 앨범 가격 비교



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림10. NEXZ 미니 3집 일반/캐릭터 버전 앨범 가격 비교



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림11. 트와이스 일본 돔 투어 360° 개방 - 8회 40만명 동원



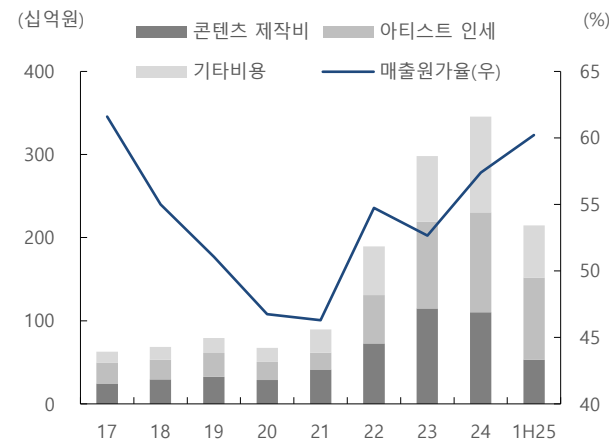
주: 오사카(7/26-27), 나고야(8/23-24), 후쿠오카(8/30-31), 도쿄(9/16-17)  
 자료: 반다이남코, iM증권 리서치본부

그림12. 2026년 봄 일본 공연 추가 개최 발표



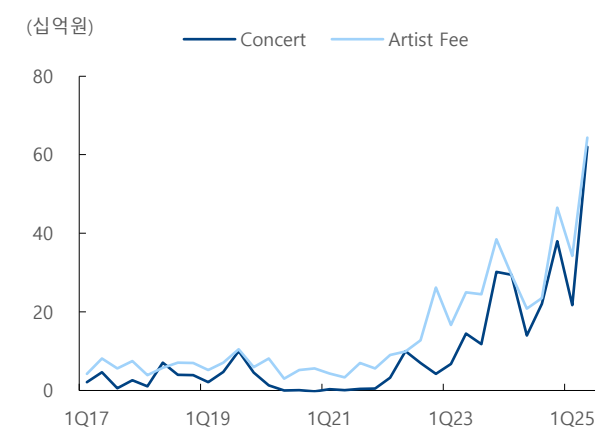
자료: 반다이남코, iM증권 리서치본부

그림13. JYP 항목별 매출원가 추이



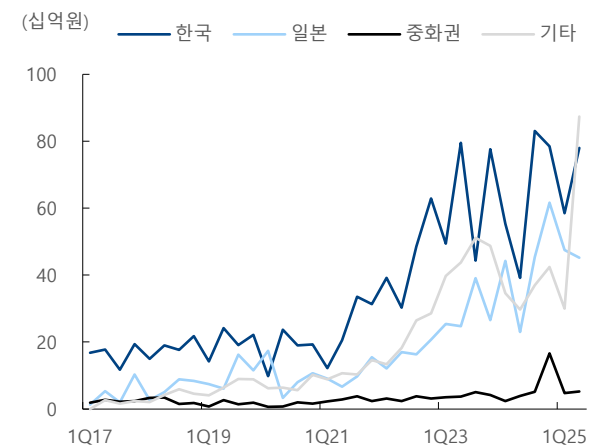
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림14. JYP 분기별 콘서트 매출 및 아티스트 인세 추이



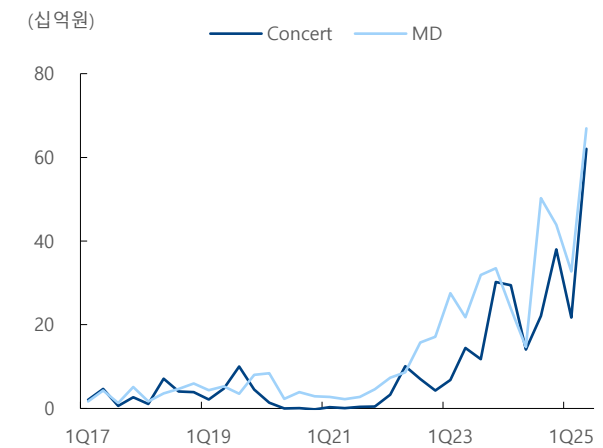
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림15. JYP 지역별 분기 매출 추이



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림16. JYP 분기별 콘서트 및 MD 매출 추이



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림17. 트와이스 LOVELYS&amp;산리오 협업 MD 출시



주: 트와이스 일본 월드투어 팝업(7/4~7/27) MD 라인업에 포함  
 자료: 산리오, iM증권 리서치본부

그림18. 트와이스 LOVELYS 랜덤 토이 2025년 신제품 6종 출시



자료: 반다이남코, iM증권 리서치본부

그림19. SKZ X BAPE 협업 MD 출시(10/17~)



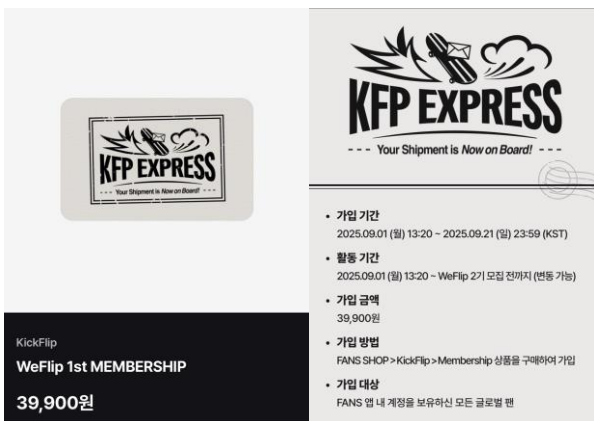
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림20. TWICE 10주년 팝업 개최(10/17~10/26)



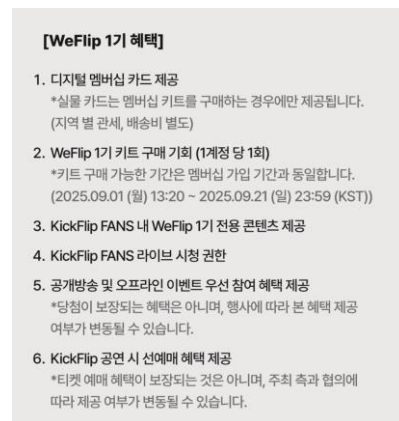
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림21. 킥플립 공식 팬클럽 멤버십 판매



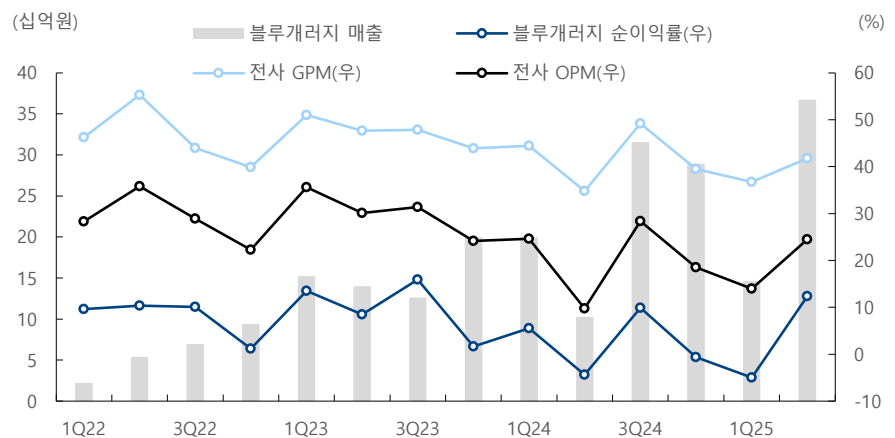
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림22. 라이브 시청, 전용 콘텐츠 등 FANS 내 혜택 포함



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림23.블루개러지(전 JYP360) 분기 매출/순이익률 및 JYP 전사 GPM/OPM 추이 비교



주: 2025년 상반기 블루개러지 매출액/영업이익은 각각 513억원/50억원

자료: JYP, iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

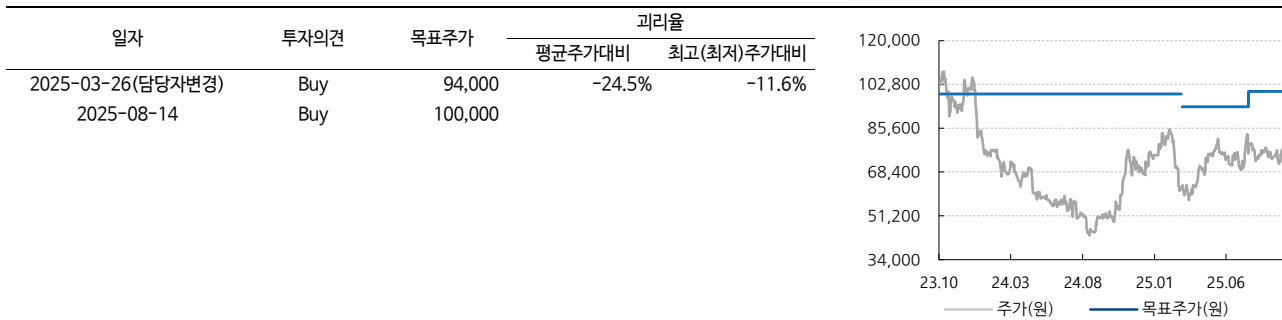
| 재무상태표      |      |       |       |       | 포괄손익계산서     |       |       |       |       |
|------------|------|-------|-------|-------|-------------|-------|-------|-------|-------|
| (십억원)      | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E | (십억원, %)    | 2024  | 2025E | 2026E | 2027E |
| 유동자산       | 362  | 484   | 656   | 829   | 매출액         | 602   | 782   | 859   | 914   |
| 현금 및 현금성자산 | 191  | 277   | 411   | 546   | 증가율(%)      | 6.2   | 29.9  | 9.9   | 6.4   |
| 단기금융자산     | 27   | 15    | 9     | 5     | 매출원가        | 345   | 469   | 507   | 530   |
| 매출채권       | 52   | 67    | 74    | 78    | 매출충이익       | 256   | 313   | 352   | 384   |
| 재고자산       | 14   | 23    | 34    | 37    | 판매비와관리비     | 128   | 149   | 167   | 182   |
| 비유동자산      | 317  | 359   | 323   | 300   | 연구개발비       | 1     | 1     | 2     | 2     |
| 유형자산       | 140  | 198   | 170   | 150   | 기타영업수익      | -     | -     | -     | -     |
| 무형자산       | 60   | 44    | 37    | 33    | 기타영업비용      | -     | -     | -     | -     |
| 자산총계       | 679  | 843   | 980   | 1,129 | 영업이익        | 128   | 163   | 185   | 202   |
| 유동부채       | 175  | 183   | 192   | 201   | 증가율(%)      | -24.3 | 27.3  | 13.5  | 8.8   |
| 매입채무       | 57   | 60    | 63    | 66    | 영업이익률(%)    | 21.3  | 20.9  | 21.6  | 22.1  |
| 단기차입금      | -    | -     | -     | -     | 이자수익        | 3     | 4     | 6     | 7     |
| 유동성장기부채    | -    | -     | -     | -     | 이자비용        | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 비유동부채      | 21   | 21    | 21    | 21    | 지분법이익(손실)   | -     | -     | -     | -     |
| 사채         | -    | -     | -     | -     | 기타영업외손익     | -4    | -4    | -4    | -4    |
| 장기차입금      | -    | -     | -     | -     | 세전계속사업이익    | 136   | 238   | 194   | 210   |
| 부채총계       | 196  | 204   | 213   | 222   | 법인세비용       | 38    | 64    | 48    | 53    |
| 지배주주지분     | 479  | 635   | 763   | 903   | 세전계속이익률(%)  | 22.6  | 30.5  | 22.6  | 23.0  |
| 자본금        | 18   | 18    | 18    | 18    | 당기순이익       | 98    | 174   | 145   | 158   |
| 자본잉여금      | 79   | 79    | 79    | 79    | 순이익률(%)     | 16.2  | 22.3  | 16.9  | 17.3  |
| 이익잉여금      | 390  | 540   | 663   | 797   | 지배주주귀속 순이익  | 98    | 174   | 145   | 158   |
| 기타자본항목     | -8   | -2    | 3     | 9     | 기타포괄이익      | 6     | 6     | 6     | 6     |
| 비지배주주지분    | 4    | 4     | 4     | 4     | 총포괄이익       | 103   | 180   | 151   | 163   |
| 자본총계       | 483  | 639   | 767   | 907   | 지배주주귀속총포괄이익 | -     | -     | -     | -     |

| 현금흐름표        |      |       |       |       | 주요투자지표                 |        |        |        |        |
|--------------|------|-------|-------|-------|------------------------|--------|--------|--------|--------|
| (십억원)        | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |                        | 2024   | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
| 영업활동 현금흐름    | 89   | 161   | 147   | 151   | 주당지표(원)                |        |        |        |        |
| 당기순이익        | 98   | 174   | 145   | 158   | EPS                    | 2,751  | 4,897  | 4,093  | 4,439  |
| 유형자산감가상각비    | 9    | 12    | 29    | 20    | BPS                    | 13,469 | 17,868 | 21,464 | 25,405 |
| 무형자산상각비      | 6    | 16    | 7     | 3     | CFPS                   | 3,164  | 5,681  | 5,108  | 5,108  |
| 지분법관련손실(이익)  | -    | -     | -     | -     | DPS                    | 534    | 700    | 700    | 700    |
| 투자활동 현금흐름    | -100 | -59   | 6     | 3     | Valuation(배)           |        |        |        |        |
| 유형자산의 처분(취득) | -87  | -70   | -     | -     | PER                    | 25.4   | 16.2   | 19.3   | 17.8   |
| 무형자산의 처분(취득) | -24  | -     | -     | -     | PBR                    | 5.2    | 4.4    | 3.7    | 3.1    |
| 금융상품의 증감     | -7   | 0     | 0     | 0     | PCR                    | 22.1   | 13.9   | 15.5   | 15.5   |
| 재무활동 현금흐름    | -22  | -21   | -26   | -26   | EV/EBITDA              | 15.9   | 13.2   | 10.8   | 10.0   |
| 단기금융부채의증감    | -    | -     | -     | -     | Key Financial Ratio(%) |        |        |        |        |
| 장기금융부채의증감    | -    | -     | -     | -     | ROE                    | 22.4   | 31.3   | 20.8   | 18.9   |
| 자본의증감        | -    | -     | -     | -     | EBITDA이익률              | 23.8   | 24.5   | 25.8   | 24.7   |
| 배당금지급        | -19  | -18   | -23   | -23   | 부채비율                   | 40.6   | 31.9   | 27.7   | 24.5   |
| 현금및현금성자산의증감  | -27  | 87    | 133   | 135   | 순부채비율                  | -45.0  | -45.8  | -54.7  | -60.7  |
| 기초현금및현금성자산   | 217  | 191   | 277   | 411   | 매출채권회전율(x)             | 16.9   | 13.2   | 12.2   | 12.0   |
| 기말현금및현금성자산   | 191  | 277   | 411   | 546   | 재고자산회전율(x)             | 31.1   | 41.4   | 29.7   | 25.8   |

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 2025-09-30 기준]

| 매수  | 중립(보유) | 매도   |
|-----|--------|------|
| 91% | 8.3%   | 0.7% |