

2025. 1. 16



▲ 엔터/레저

Analyst 김민영

02. 6454-4884

minyoung.kim02@meritz.co.kr

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)**적정주가 (12개월)** **88,000 원****현재주가 (1.15)** **76,000 원****상승여력** **15.8%**

KOSDAQ 711.61pt

시가총액 27,005억원

발행주식수 3,553만주

유동주식비율 77.30%

외국인비중 24.86%

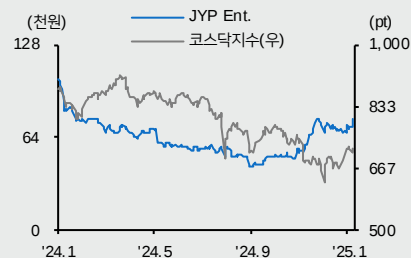
52주 최고/최저가 89,000원/43,500원

평균거래대금 551.3억원

주요주주(%)

박진영 외 3 인 15.95

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.3	34.0	-14.6
상대주가	-0.3	60.6	3.2

주가그래프**JYP Ent.** 035900**2025 년은 S.kids 가 보장합니다**

- ✓ 4Q24 연결 영업이익은 341억원(-9.9% YoY)로 시장 컨센서스(387억원) 하회 전망
- ✓ 트와이스, 미사모, 스트레이키즈 컴백, 스트레이키즈, DAY6, 미사모 투어 반영
- ✓ 2025년 스트레이키즈 대규모 월드투어 및 신인 보이그룹 '킷플립' 데뷔 예정
- ✓ 탄탄하게 성장하는 고연차에 신인 그룹(킷플립, L2K 등) 더해 파이프라인 강화
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 74,000원에서 88,000원으로 상향

4Q24 Preview

4Q24 연결 실적은 매출액 1,597억원(+1.7% YoY), 영업이익 341억원(-9.9% YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 387억원)에 하회할 전망이다. 4분기에는 스트레이키즈, 트와이스, 있지, 넥스지 등의 앨범이 반영되며, 3분기 이연되었던 트와이스 스타디움 투어(6회)가 반영될 가능성이 높다. 아시아 및 기타 지역에서 진행된 스트레이키즈의 월드투어도 함께 반영된다. 11/3일부터 방영한 '더 띠따라' 관련 제작 비용이 반영될 전망이다.

든든한 선배들을 따라가자

2025년에는 스트레이키즈의 대규모 북남미 투어가 예정되어 있다. 공개된 투어 규모만 포함하더라도 2025년 연간 투어 모객 수는 2024년 대비 1.5배 이상 성장 가능할 전망이다. 스트레이키즈, 트와이스, DAY6는 고연차임에도 불구하고 스트리밍 수 및 월간 청취자 수가 동반 성장하며, 노출도와 유입된 팬덤이 동시에 올라오는 모습을 보여주고 있다. 스트레이키즈의 재계약에 따른 원가 상승은 불가피하나, 북미 공연 Live Nation 초과 정산 수익 및 대규모 투어 관련 MD 매출 고려 시 분기별 가파른 성장세가 기대된다.

1/20일 '킷플립'을 시작으로 연내 L2K, 프로젝트C 등 신인 그룹의 데뷔도 예정되어 있다. NEXZ는 2025년 첫 단독 콘서트 개최, 엔믹스는 전년 대비 2배 이상 확대된 규모로 팬콘서트를 진행하며 다양한 활동을 진행 중이다.

투자의견 Buy, 적정주가 88,000원으로 +18.9% 상향

스트레이키즈의 스타디움 투어를 반영에 따른 실적 추정치 조정으로, 적정주가 74,000원에서 88,000원으로 상향한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2022	345.9	96.6	67.5	1,901	0.0	8,467	35.7	8.0	22.0	24.7	35.0
2023	566.5	169.4	105.5	2,971	55.6	11,094	34.1	9.1	18.6	30.4	43.6
2024E	562.4	125.5	94.3	2,654	-10.8	13,208	26.3	5.3	16.1	21.8	36.4
2025E	669.7	145.5	120.9	3,404	25.4	16,076	22.3	4.7	14.9	23.2	35.7
2026E	730.4	172.8	143.1	4,026	18.4	19,567	18.9	3.9	12.0	22.6	32.1

표1 JYP Ent 4Q24 실적 Preview

(십억원)	4Q24E	4Q23	(% YoY)	3Q24	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	159.7	157.1	1.7	170.5	-6.3	163.9	-2.6
JYP Ent.(별도)	142.3	139.3	2.2	136.0	4.7		
음반사업	69.1	67.6	2.2	66.7	3.6		
매니지먼트 사업	73.3	71.7	2.2	69.3	5.7		
연결자회사	17.4	15.0	16.3	34.5	-49.6		
영업이익	34.1	37.9	-9.9	48.4	-29.5	38.7	-11.8
세전이익	31.1	19.5	60.0	46.6	-33.1	39.0	-20.1
당기순이익	24.5	2.2	1,017.4	36.6	-33.1	25.9	-5.6

자료: JYP Ent., FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표2 JYP Ent. 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	수정전		수정후		변화율	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	562.4	654.7	562.4	669.7	0.0%	2.3%
영업이익	117.6	142.8	125.5	145.5	6.7%	1.9%
세전이익	114.4	146.5	122.5	149.8	7.1%	2.2%
당기순이익	87.5	115.7	93.8	117.6	7.2%	1.6%

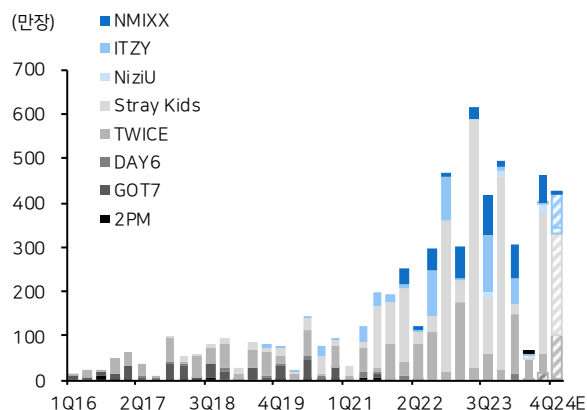
자료: 메리츠증권 리서치센터

표3 JYP Ent. 적정주가 Valuation

(십억원)	내용	비고
지배주주순이익	120.9	2025년 기준
EPS (원)	3,404	
Target PER(배)	26.0	동사 2020년 12MF PER 평균값
적정가치(원)	88,495	
적정주가(원)	88,000	

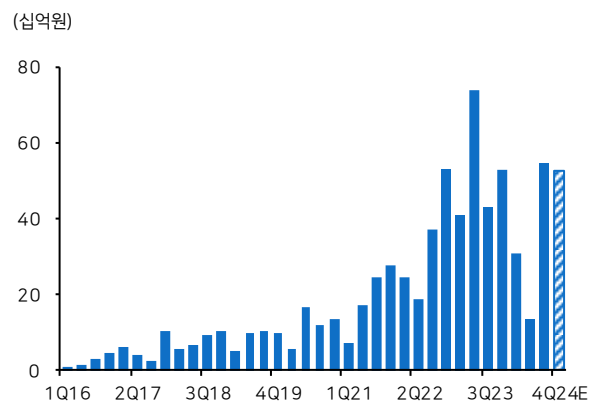
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 JYP Ent. 아티스트 앨범 판매량 추이



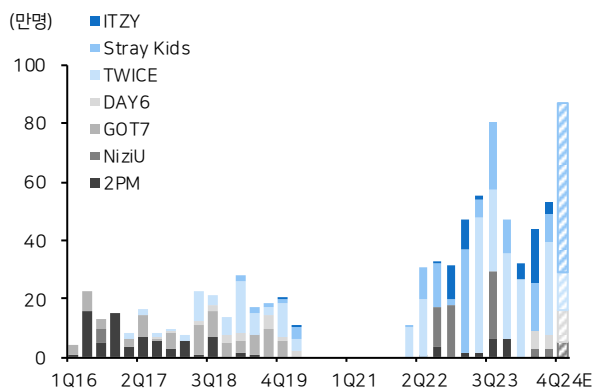
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림2 JYP Ent. 앨범 매출액 추이



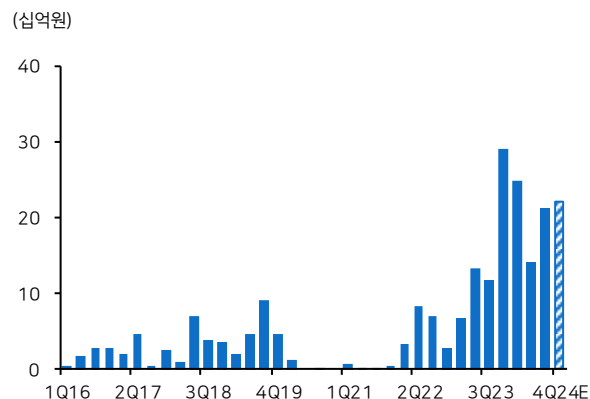
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림3 JYP Ent. 아티스트 콘서트 관객 수 추이



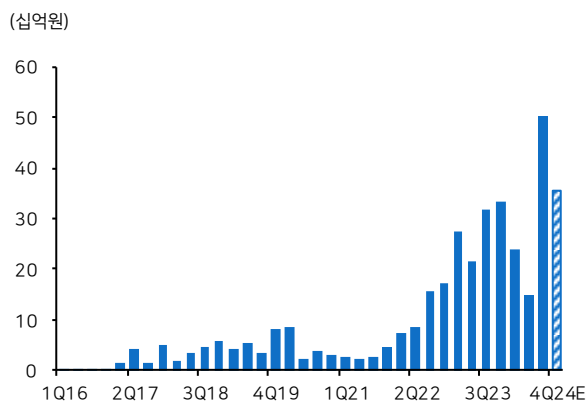
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림4 JYP Ent. 콘서트 매출액 추이



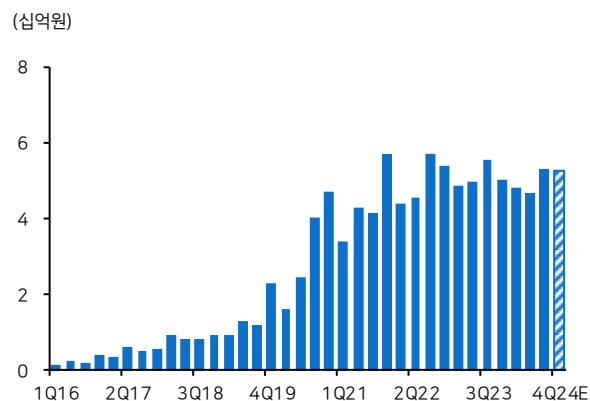
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림5 JYP Ent. MD 및 라이선싱 매출액 추이



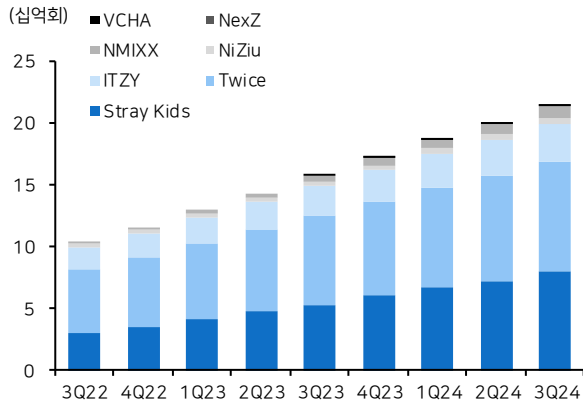
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림6 JYP Ent. 콘텐츠 매출액 추이



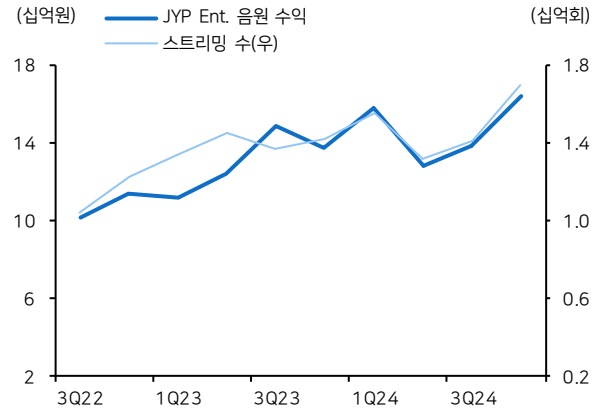
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림7 JYP Ent. 아티스트 월간 청취자 수 추이



자료: Spotify, 메리츠증권 리서치센터

그림8 JYP Ent. 스트리밍 매출액 추이



자료: JYP Ent., Spotify, 메리츠증권 리서치센터

표4 JYP Ent. 소속 아티스트

Artist	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024E	2025E
2PM	CR			CR						CR	
DAY6	Debut							CR			
TWICE	Debut							CR			
Stray Kids				Debut						CR	
ITZY				Debut							
NiziU (Japan)					Debut						
Xdinary Heroes						Debut					
NMIXX							Debut				
A2K (USA)										Debut	
NEXZ (Japan)										Debut	
키클립											Debut
Project C (China)											Debut
L2K(Latin America)											Debut

주: CR(Contract Renewed)

자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

표5 JYP Ent. IP별 Light 및 Super Fandom 규모 평가표

(백만, pt)		틱톡 샷폼 수	일일 스트리밍 수	월간 청취자 수(백만명)	평균 충성도(pt)	콘서트 모객 수(만명)	모객 수 전환율(%)
JYP	TWICE	3.0	5.6	10.8	0.52	102	9.1
	Stray Kids	3.0	11.2	12.9	0.87	76	9.5
	ITZY	0.9	1.4	5.1	0.28	11	1.3
	NMIXX	0.3	0.7	3.0	0.22		
	NiziU	0.1	0.3	0.8	0.37	17	18.7
	VCHA	0.0	0.0	0.3	0.15		
	NEXZ	0.0	0.1	0.2	0.31		

주: 3Q24 기준, 모객 수 전환율 = 2023년 기준 수용인원/연초 월간 청취자 수

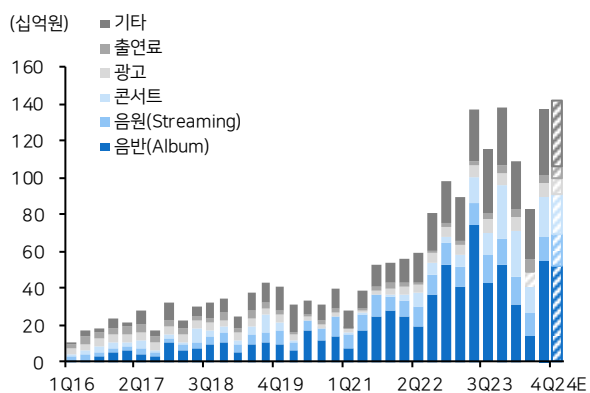
자료: TikTok, Spotify, touring data, 메리츠증권 리서치센터

표6 JYP Ent. 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
영업수익	118.0	151.7	139.7	157.1	136.5	95.7	170.5	159.7	566.5	562.4	669.7
% YoY	74.1%	123.9%	46.8%	36.3%	15.6%	-36.9%	22.1%	1.7%	63.8%	-0.7%	19.1%
JYP Ent.(별도)	90.3	136.5	111.0	139.3	110.2	81.1	136.0	142.3	477.1	469.6	594.3
음반(Album)	40.7	74.1	42.8	52.9	30.9	13.6	54.5	52.6	210.6	151.6	195.8
음원(Streaming)	11.2	12.4	14.9	13.7	15.8	12.8	13.8	16.4	52.2	58.9	75.5
콘서트	6.7	13.4	11.9	29.0	24.9	14.0	21.1	22.2	60.9	82.3	137.9
광고	5.3	6.8	7.8	7.4	7.4	8.9	8.0	8.7	27.3	33.0	36.4
출연료	1.7	2.1	3.2	3.9	4.2	6.6	4.1	6.6	10.9	21.5	30.8
기타	24.2	28.5	34.6	31.5	26.3	27.1	36.1	35.7	118.8	125.3	118.0
연결자회사	18.9	11.9	19.0	15.0	16.9	14.6	34.5	17.4	64.8	83.4	75.4
매출원가	57.8	79.4	72.8	88.1	75.8	62.4	86.6	93.3	298.2	318.1	389.6
% YoY	58.7%	162.2%	36.5%	27.3%	31.1%	-21.4%	18.9%	5.8%	57.5%	6.7%	22.5%
매출총이익	60.2	72.3	66.8	68.9	60.7	33.3	83.9	66.4	268.3	244.3	280.1
% YoY	92.1%	93.0%	59.9%	50.0%	0.8%	-54.0%	25.5%	-3.6%	71.4%	-9.0%	14.7%
GPM(%)	51.0%	47.7%	47.8%	43.9%	44.5%	34.8%	49.2%	41.6%	47.4%	43.4%	41.8%
판매비	18.2	26.6	23.0	31.0	27.1	23.9	35.5	32.3	98.8	118.8	134.6
% YoY	49.2%	101.8%	60.9%	53.2%	48.9%	-10.2%	54.3%	4.1%	64.9%	20.2%	13.3%
영업이익	42.0	45.7	43.8	37.9	33.6	9.3	48.4	34.1	169.4	125.5	145.5
% YoY	119.3%	88.3%	59.3%	47.5%	-20.0%	-79.6%	10.4%	-9.9%	75.4%	-25.9%	15.9%
영업이익률(%)	35.6%	30.1%	31.4%	24.1%	24.6%	9.8%	28.4%	21.4%	29.9%	22.3%	21.7%
법인세차감전순이익	52.6	39.3	44.3	19.5	38.9	5.9	46.6	31.1	155.7	122.5	149.8
법인세비용	9.9	13.9	9.6	17.3	7.4	4.6	10.0	6.7	50.7	28.7	32.2
당기순이익	42.7	25.4	34.7	2.2	31.5	1.3	36.6	24.5	105.0	93.8	117.6
당기순이익률(%)	36.2%	16.7%	24.9%	1.4%	23.1%	1.3%	21.4%	15.3%	18.5%	16.7%	17.6%

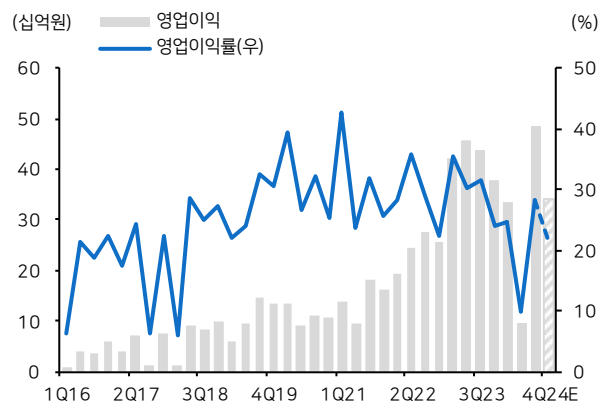
자료: JYP Ent., 메리츠증권 리서치센터

그림9 JYP Ent. 매출액 추이 및 전망



자료: JYP Ent. 메리츠증권 리서치센터

그림10 JYP Ent. 영업이익 추이 및 전망



자료: JYP Ent. 메리츠증권 리서치센터

JYP Ent. (035900)

Income Statement

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	345.9	566.5	562.4	669.7	730.4
매출액증가율(%)	78.4	63.8	-0.7	19.1	9.1
매출원가	189.3	298.2	318.1	389.6	415.3
매출총이익	156.6	268.3	244.3	280.1	315.1
판매관리비	59.9	98.8	118.8	134.6	142.4
영업이익	96.6	169.4	125.5	145.5	172.8
영업이익률(%)	27.9	29.9	22.3	21.7	23.7
금융손익	-1.4	-11.7	1.6	6.2	4.2
종속/관계기업손익	0.7	3.8	3.4	4.1	5.3
기타영업외손익	-1.8	-5.9	-8.0	-6.0	-5.0
세전계속사업이익	94.1	155.7	122.5	149.8	177.3
법인세비용	26.6	50.7	28.7	32.2	38.1
당기순이익	67.5	105.0	93.8	117.6	139.2
지배주주지분 순이익	67.5	105.5	94.3	120.9	143.1

Statement of Cash Flow

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	87.7	151.2	101.9	135.9	151.5
당기순이익(손실)	67.5	105.0	93.8	117.6	139.2
유형자산상각비	4.3	5.7	5.6	5.2	4.4
무형자산상각비	1.7	5.3	2.9	2.3	1.9
운전자본의 증감	5.2	15.5	-0.4	10.8	6.1
투자활동 현금흐름	17.1	-60.7	-8.1	-25.4	-12.7
유형자산의증가(CAPEX)	-1.3	-12.3	-5.0	-3.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-4.3	-3.9	0.5	-13.7	-7.8
재무활동 현금흐름	-12.8	-13.1	-19.0	-18.2	-18.6
차입금의 증감	1.1	6.3	-0.0	0.8	0.4
자본의 증가	0.0	1.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	90.5	77.5	74.7	92.3	120.3
기초현금	49.1	139.7	217.2	291.9	384.1
기말현금	139.7	217.2	291.9	384.1	504.4

Balance Sheet

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	237.1	368.8	442.4	563.3	699.9
현금및현금성자산	139.7	217.2	291.9	384.2	504.5
매출채권	19.9	15.2	15.0	17.9	19.5
재고자산	2.4	24.4	24.3	28.9	31.5
비유동자산	174.0	202.8	202.7	211.9	213.4
유형자산	37.8	56.3	55.7	53.5	49.1
무형자산	41.5	40.7	41.7	39.4	37.5
투자자산	93.5	97.3	96.8	110.5	118.3
자산총계	411.1	571.5	645.1	775.2	913.3
유동부채	101.4	154.4	153.2	182.5	199.0
매입채무	21.6	37.5	37.3	44.4	48.4
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	5.2	19.2	19.1	21.4	22.8
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	106.6	173.5	172.3	203.9	221.8
자본금	17.9	18.0	18.0	18.0	18.0
자본잉여금	77.0	78.2	78.2	78.2	78.2
기타포괄이익누계액	-0.2	-0.9	-0.9	-0.9	-0.9
이익잉여금	217.6	310.8	386.1	488.0	612.0
비지배주주지분	3.9	4.0	3.5	0.1	-3.8
자본총계	304.5	398.0	472.8	571.3	691.5

Key Financial Data

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
주당데이터(원)					
SPS	9,744	15,957	15,828	18,847	20,556
EPS(지배주주)	1,901	2,971	2,654	3,404	4,026
CFPS	2,881	5,030	3,615	4,330	5,038
EBITDAPS	2,893	5,084	3,772	4,307	5,039
BPS	8,467	11,094	13,208	16,076	19,567
DPS	369	574	574	574	574
배당수익률(%)	0.5	0.6	0.8	0.8	0.8
Valuation(Multiple)					
PER	35.7	34.1	26.3	22.3	18.9
PCR	23.5	20.1	19.3	17.6	15.1
PSR	7.0	6.3	4.4	4.0	3.7
PBR	8.0	9.1	5.3	4.7	3.9
EBITDA(십억원)	102.7	180.5	134.0	153.0	179.0
EV/EBITDA	22.0	18.6	16.1	14.9	12.0
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	24.7	30.4	21.8	23.2	22.6
EBITDA 이익률	29.7	31.9	23.8	22.9	24.5
부채비율	35.0	43.6	36.4	35.7	32.1
금융비용부담률	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
이자보상배율(x)	1,069.4	640.8	335.4	375.6	422.6
매출채권회전율(x)	15.5	32.4	37.3	40.6	39.0
재고자산회전율(x)	180.6	42.2	23.1	25.2	24.2

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	85.3%
중립	14.8%
매도	0.0%

2024년 12월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

JYP Ent. (035900) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2023.01.17	기업브리프	Buy	82,000	정지수	-8.8	7.7	
2023.04.24	기업브리프	Buy	95,000	정지수	-3.8	0.5	
2023.05.16	기업브리프	Buy	120,000	정지수	-3.2	1.8	
2023.05.31	Indepth	Buy	130,000	정지수	0.0	8.5	
2023.08.17	기업브리프	Buy	155,000	정지수	-40.5	-23.0	
2024.04.16				Univ Out			
2024.08.12	산업분석	Buy	79,000	김민영	-29.6	-28.4	
2024.08.14	기업브리프	Buy	76,000	김민영	-35.0	-30.4	
2024.10.24	기업브리프	Buy	73,000	김민영	-28.1	-22.3	
2024.11.14	기업브리프	Buy	74,000	김민영	-5.5	4.2	
2025.01.16	기업브리프	Buy	88,000	김민영	-	-	