

JYP Ent. (035900)

잘 했던걸 (다시) 잘 해보겠다는 의지



▶ Analyst 박수영 suyoung.park.0202@hanwha.com 02-3772-7634

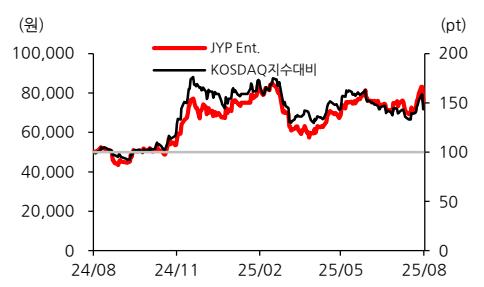
Buy (유지)

목표주가(상향): 100,000원

| | |
|----------------|-------------------|
| 현재 주가(8/13) | 75,700 원 |
| 상승여력 | ▲32.1% |
| 시가총액 | 26,898 억원 |
| 발행주식수 | 35,532 천주 |
| 52 주 최고가 / 최저가 | 85,100 / 43,500 원 |
| 90 일 일평균 거래대금 | 343.69 억원 |
| 외국인 지분율 | 19.9% |
| 주주 구성 | |
| 박진영 (외 4인) | 16.0% |
| 자사주 (외 1 인) | 6.8% |
| 국민연금공단 (외 1 인) | 5.0% |

| 주가수익률(%) | 1개월 | 3개월 | 6개월 | 12개월 |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|
| 절대수익률 | 1.1 | 11.5 | -9.2 | 38.6 |
| 상대수익률(KOSDAQ) | -0.6 | 0.3 | -17.9 | 32.2 |
| (단위: 십억 원, 원, %, 배) | | | | |
| 재무정보 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
| 매출액 | 567 | 602 | 783 | 867 |
| 영업이익 | 169 | 128 | 155 | 182 |
| EBITDA | 180 | 143 | 184 | 214 |
| 지배주주순이익 | 105 | 98 | 169 | 134 |
| EPS | 2,969 | 2,950 | 5,105 | 4,054 |
| 순차입금 | -252 | -207 | -373 | -456 |
| PER | 34.1 | 23.7 | 14.8 | 18.7 |
| PBR | 9.1 | 5.2 | 4.4 | 3.7 |
| EV/EBITDA | 18.5 | 15.9 | 12.6 | 10.4 |
| 배당수익률 | 0.6 | 0.8 | 0.7 | 0.7 |
| ROE | 30.4 | 22.4 | 31.0 | 20.0 |

주가 추이



동사는 2분기 영업이익 529억원이라는 어닝 서프라이즈를 기록했습니다. 지급성원가 증가에도 MD 매출 확대 등을 통한 수익성 개선이 확인됐습니다. 이번 실적 컨콜에서는 “효율” 등 수익성 제고를 목표하는 단어들이 반복적으로 나왔는데, 이후 실적에서도 전략적 MD 사업 개편 등을 통한 개선된 수익성을 기대해봄직 합니다.

2Q25 Review: 영업이익 컨센서스 상회

동사 2분기 매출과 영업이익은 각각 2,158억원, 529억원을 기록하며 영업이익 기준 당사 추정치(470억원) 및 컨센서스(429억원)를 모두 크게 상회했다. 스트레이크리스가 대규모 투어 일정을 소화한 영향으로 콘서트 및 MD 매출액 모두 분기 6백억원대라는 사상 최대 매출액을 기록했다. 재계약 등의 영향으로, 콘서트 매출 불량이 커짐에 따라 지급성 원가도 증가했지만 해외 MD 라이센싱 매출이 증가하며 영업이익률은 전분기 대비 크게 개선됐다.

Again 2023?

이번 실적 컨퍼런스콜에서는 “효율” 등 수익성 제고를 목표하는 단어들이 반복적으로 나왔다. MD의 경우 해외 주요 플레이어와의 IP 라이센싱 확대 및 재고/배송 등 주요 판관비성 항목의 비용 효율화가 진행 중이다. 2분기에도 스키즈 X 다마고치, 스키즈의 라이브네이션 MD, 트와이스 X 산리오 등 IP 라이센싱 성격의 MD 매출액이 증가한 점이 영업이익률 개선에 주효했던 것으로 보인다. 이 같은 MD 효율화 작업은 지속적으로 회사 수익성 개선에 긍정적인 영향을 줄 것으로 기대된다. ‘23년까지 동사의 가장 매력적인 투자포인트는 높은 OPM, ROE 등이었다. 점진적으로 과거의 이 같은 면모를 재차 확인할 수 있을 것으로 기대한다.

목표주가 10만원 상향, 투자의견 BUY 유지

TP를 10만원으로 상향한다. MD 중심의 효율화 작업이 올해 하반기 및 내년 이익률 개선으로 이어질 전망이다. 글로벌 스타디움 투어가 가능한 IP를 2팀이나 보유하고 있다는 점도 주목할 필요가 있다. 재계약에 따른 원가율 상승이 우려되는 것은 사실이나 MD 등 간접 매출 확대로 충분히 해지 가능하다는 판단이다. 긍정적인 의견을 유지한다.

[표1] JYP Ent. 실적 추이

(단위: 십억원, %, %pt)

| | 2Q24 | | 2Q25P | | | 증감 | | 차이 | |
|-------|-------|------|-------|-------|-------|---------|---------|--------|--------|
| | 1Q25 | 발표치 | 한화추정치 | 컨센서스 | YoY | QoQ | 한화추정치 | 컨센서스 | |
| 매출액 | 141 | 96 | 216 | 210 | 203 | 53.4% | 125.6% | 2.7% | 6.4% |
| 영업이익 | 20 | 9 | 53 | 47 | 43 | 169.5% | 466.5% | 13.3% | 23.3% |
| 영업이익률 | 13.9% | 9.8% | 24.5% | 22.2% | 21.1% | 10.6%pt | 14.7%pt | 2.3%pt | 3.4%pt |

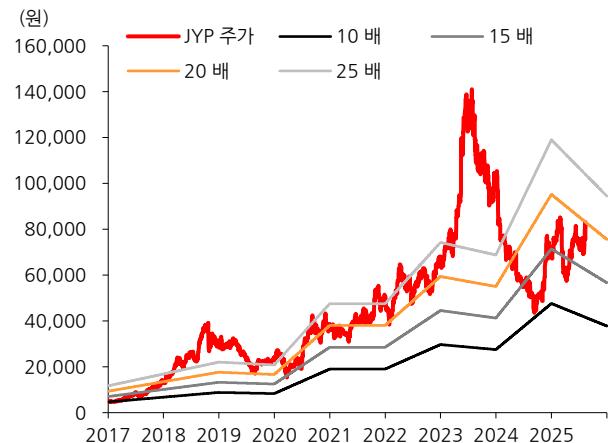
자료: JYP Ent., 한화투자증권 리서치센터 추정

[표2] JYP Ent. 목표주가 산출

| | 2025E | 2026E |
|------------|---------|--------|
| 지배주주순이익 | 169 | 134 |
| 보통주 발행주식수 | 35,532 | 35,532 |
| -자기주식수 | 2,399 | 2,399 |
| EPS | 5,105 | 4,054 |
| Target P/E | 25 | |
| 적정주가 | 101,340 | |
| 최종 목표주가 | 100,000 | |
| 현재주가 | 75,700 | |
| 상승여력 | 32.1% | |

자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림1] JYP Ent. 12mth fwd P/E Band



자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

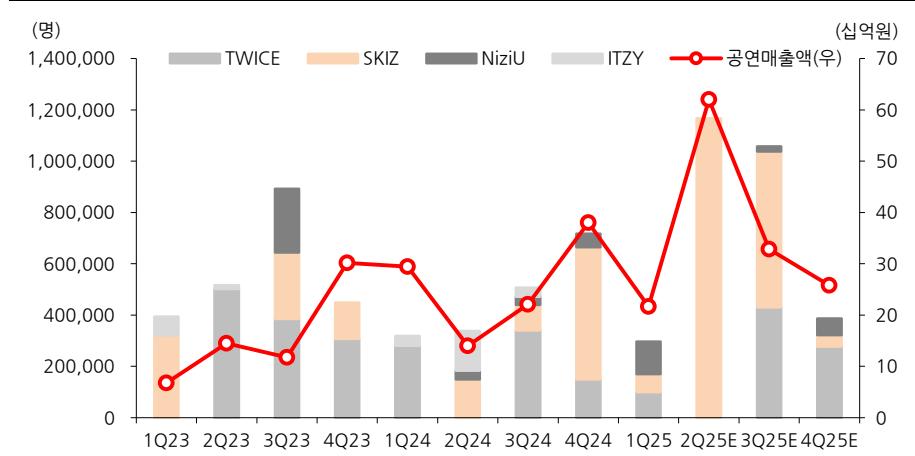
[표3] JYP Ent. 실적 추이

(단위: 십억원, %)

| | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25P | 3Q25E | 4Q25E |
|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액 | 567 | 602 | 783 | 867 | 137 | 96 | 170 | 199 | 141 | 215.8 | 225 | 201 |
| 음악 | 263 | 217 | 291 | 327 | 47 | 26 | 68 | 76 | 45 | 39 | 98 | 110 |
| 음반 | 211 | 153 | 242 | 273 | 31 | 14 | 55 | 54 | 30 | 27 | 86 | 99 |
| 음원 | 52 | 65 | 49 | 54 | 16 | 13 | 14 | 22 | 15 | 11 | 11 | 11 |
| 매니저먼트 | 106 | 165 | 223 | 249 | 42 | 31 | 36 | 56 | 40 | 83 | 54 | 47 |
| 광고 | 28 | 34 | 43 | 49 | 8 | 9 | 8 | 9 | 9 | 11 | 11 | 11 |
| 콘서트 | 63 | 104 | 142 | 157 | 29 | 14 | 22 | 38 | 22 | 62 | 33 | 26 |
| 출연료 | 14 | 27 | 38 | 43 | 5 | 8 | 5 | 9 | 9 | 10 | 10 | 10 |
| 기타 | 198 | 220 | 268 | 290 | 48 | 38 | 66 | 67 | 57 | 94 | 73 | 44 |
| MD | 115 | 133 | 177 | 195 | 24 | 15 | 50 | 44 | 33 | 67 | 53 | 24 |
| 기타 | 83 | 87 | 91 | 96 | 24 | 23 | 16 | 24 | 24 | 27 | 20 | 20 |
| 매출총이익 | 268 | 256 | 295 | 348 | 61 | 33 | 84 | 79 | 52 | 90 | 87 | 66 |
| GPM(%) | 47.4% | 42.6% | 37.7% | 40.2% | 44.5% | 34.8% | 49.2% | 39.5% | 36.7% | 41.8% | 38.8% | 32.9% |
| 영업이익 | 169 | 128 | 155 | 182 | 34 | 9 | 48 | 37 | 20 | 52.9 | 47 | 36 |
| OPM(%) | 29.9% | 21.3% | 19.8% | 21.0% | 24.6% | 9.8% | 28.4% | 18.5% | 13.9% | 24.5% | 21.0% | 17.7% |

자료: JYP Ent., 한화투자증권 리서치센터 추정

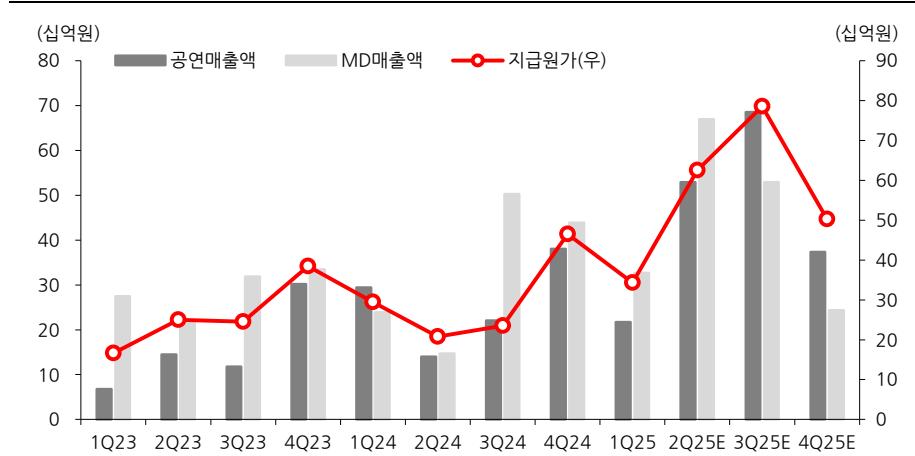
[그림2] JYP Ent. 공연 매출액 및 모객수 추이



주: 모객수는 베뉴 기준 최대 CAPA 가정. 실 모객과 다름

자료: JYP Ent., 한화투자증권 리서치센터 추경

[그림3] JYP Ent. 공연/MD 매출액 및 지급원가 추이



자료: JYP Ent., 한화투자증권 리서치센터 추경

[재무제표]

| 손익계산서 | | | | | | 재무상태표 | | | | | | |
|----------------|---------|------|-------|-------|-------|-----------------|------|---------|--------|--------|--------|---------|
| 12월 결산 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 12월 결산 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | |
| 매출액 | 346 | 567 | 602 | 783 | 867 | 유동자산 | 237 | 369 | 362 | 538 | 629 | |
| 매출총이익 | 157 | 268 | 256 | 295 | 348 | 현금성자산 | 160 | 263 | 217 | 383 | 466 | |
| 영업이익 | 97 | 169 | 128 | 155 | 182 | 매출채권 | 20 | 19 | 52 | 122 | 129 | |
| EBITDA | 103 | 180 | 143 | 184 | 214 | 재고자산 | 2 | 24 | 14 | 20 | 21 | |
| 순이자손익 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 비유동자산 | 174 | 203 | 317 | 337 | 374 | |
| 외화관련손익 | 0 | -1 | 6 | 3 | 0 | 투자자산 | 95 | 106 | 116 | 150 | 156 | |
| 지분법손익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 유형자산 | 38 | 56 | 140 | 134 | 185 | |
| 세전계속사업손익 | 94 | 156 | 134 | 158 | 183 | 무형자산 | 42 | 41 | 60 | 53 | 33 | |
| 당기순이익 | 68 | 105 | 95 | 97 | 137 | 자산총계 | 411 | 572 | 679 | 875 | 1,004 | |
| 자배주주순이익 | 67 | 105 | 98 | 169 | 134 | 유동부채 | 101 | 154 | 175 | 235 | 247 | |
| 증가율(%) | | | | | | 매입채무 | 40 | 67 | 109 | 149 | 158 | |
| 매출액 | 613.4 | 63.8 | 6.2 | 30.0 | 10.7 | 유동성이자부채 | 3 | 4 | 5 | 5 | 5 | |
| 영업이익 | 1,070.3 | 75.4 | -24.3 | 21.0 | 17.3 | 비유동부채 | 5 | 19 | 21 | 22 | 23 | |
| EBITDA | 1,075.7 | 75.8 | -20.8 | 28.8 | 16.3 | 비유동이자부채 | 2 | 7 | 5 | 5 | 5 | |
| 순이익 | 759.9 | 55.6 | -9.3 | 1.7 | 41.6 | 부채총계 | 107 | 173 | 196 | 257 | 270 | |
| 이익률(%) | | | | | | 자본금 | 18 | 18 | 18 | 18 | 18 | |
| 매출총이익률 | 45.3 | 47.4 | 42.6 | 37.7 | 40.2 | 자본잉여금 | 77 | 78 | 79 | 79 | 79 | |
| 영업이익률 | 27.9 | 29.9 | 21.3 | 19.8 | 21.0 | 이익잉여금 | 218 | 311 | 390 | 541 | 658 | |
| EBITDA 이익률 | 29.7 | 31.9 | 23.8 | 23.5 | 24.7 | 자본조정 | -12 | -13 | -8 | -25 | -25 | |
| 세전이익률 | 27.2 | 27.5 | 22.2 | 20.2 | 21.1 | 자기주식 | -12 | -12 | -12 | -12 | -12 | |
| 순이익률 | 19.5 | 18.5 | 15.8 | 12.4 | 15.8 | 자본총계 | 305 | 398 | 483 | 617 | 734 | |
| 현금흐름표 | | | | | | 주요지표 | | | | | | |
| 12월 결산 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 12월 결산 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | |
| 영업현금흐름 | 88 | 151 | 89 | 158 | 170 | 주당지표 | | | | | | |
| 당기순이익 | 68 | 105 | 98 | 171 | 137 | EPS | | 1,901 | 2,969 | 2,950 | 5,105 | 4,054 |
| 자산상각비 | 6 | 11 | 15 | 29 | 32 | BPS | | 8,467 | 11,094 | 13,469 | 17,249 | 20,531 |
| 운전자본증감 | 5 | 15 | -7 | 42 | 3 | DPS | | 369 | 574 | 534 | 534 | 534 |
| 매출채권 감소(증가) | -24 | 18 | -39 | 0 | -7 | CFPS | | 2,881 | 5,028 | 4,223 | 3,251 | 4,699 |
| 재고자산 감소(증가) | -1 | -22 | 3 | -9 | -1 | ROA(%) | | 18.5 | 21.5 | 15.6 | 21.8 | 14.3 |
| 매입채무 증가(감소) | 18 | 4 | 36 | 19 | 8 | ROE(%) | | 24.7 | 30.4 | 22.4 | 31.0 | 20.0 |
| 투자현금흐름 | 17 | -61 | -100 | 5 | -71 | ROIC(%) | | 99.4 | 169.0 | 70.9 | 51.7 | 70.8 |
| 유형자산처분(취득) | -1 | -12 | -87 | -2 | -62 | Multiples(x, %) | | | | | | |
| 무형자산 증가(감소) | -13 | -1 | -24 | -11 | -1 | PER | | 35.7 | 34.1 | 23.7 | 14.8 | 18.7 |
| 투자자산 증가(감소) | 45 | -27 | 25 | -23 | -2 | PBR | | 8.0 | 9.1 | 5.2 | 4.4 | 3.7 |
| 재무현금흐름 | -13 | -13 | -22 | -19 | -18 | PSR | | 7.0 | 6.4 | 4.1 | 3.4 | 3.1 |
| 차입금의 증가(감소) | -2 | -3 | -4 | -1 | 0 | PCR | | 23.5 | 20.1 | 16.6 | 23.3 | 16.1 |
| 자본의 증가(감소) | -12 | -12 | -18 | -18 | -18 | EV/EBITDA | | 21.9 | 18.5 | 15.9 | 12.6 | 10.4 |
| 배당금의 지급 | 12 | 12 | -19 | -18 | -18 | 배당수익률 | | 0.5 | 0.6 | 0.8 | 0.7 | 0.7 |
| 총현금흐름 | 102 | 179 | 150 | 116 | 167 | 안정성(%) | | | | | | |
| (-)운전자본증가(감소) | -23 | -23 | 19 | -51 | -3 | 부채비율 | | 35.0 | 43.6 | 40.6 | 41.7 | 36.8 |
| (+)설비투자 | 1 | 12 | 87 | 2 | 62 | Net debt/Equity | | -51.0 | -63.3 | -42.9 | -60.4 | -62.2 |
| (+)자산매각 | -13 | -1 | -24 | -11 | -1 | Net debt/EBITDA | | -151.2 | -139.7 | -144.9 | -202.4 | -213.0 |
| Free Cash Flow | 111 | 188 | 20 | 154 | 107 | 유동비율 | | 233.9 | 238.9 | 207.2 | 228.4 | 254.7 |
| (-)기타투자 | 31 | 28 | 2 | -31 | 6 | 이자보상배율(배) | | 1,069.4 | 640.8 | 635.2 | 860.5 | 1,007.9 |
| 잉여현금 | 80 | 160 | 18 | 185 | 101 | 자산구조(%) | | | | | | |
| NOPLAT | 69 | 114 | 91 | 95 | 137 | 투하자본 | | 20.8 | 15.6 | 36.2 | 25.0 | 25.1 |
| (+) Dep | 6 | 11 | 15 | 29 | 32 | 현금+투자자산 | | 79.2 | 84.4 | 63.8 | 75.0 | 74.9 |
| (-)운전자본투자 | -23 | -23 | 19 | -51 | -3 | 자본구조(%) | | | | | | |
| (-)Capex | 1 | 12 | 87 | 2 | 62 | 차입금 | | 1.4 | 2.6 | 2.0 | 1.6 | 1.4 |
| OpFCF | 97 | 136 | 0 | 173 | 110 | 자기자본 | | 98.6 | 97.4 | 98.0 | 98.4 | 98.6 |

주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice]

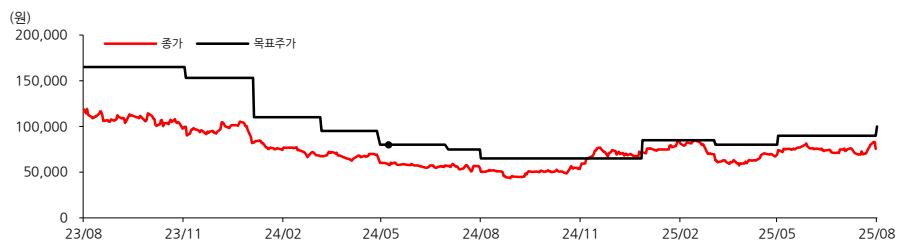
(공표일: 2025년 08월 14일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간접없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박수영)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자의 증권투자를 돋기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[JYP Ent. 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

| 일 시 투자의견 목표가격 | 2016.08.12 투자등급변경 | 2023.08.14 Buy 165,000 | 2023.09.12 Buy 165,000 | 2023.10.16 Buy 165,000 | 2023.11.13 Buy 165,000 | 2023.11.16 Buy 153,000 |
|---------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| 일 시 투자의견 목표가격 | 2024.01.18 Buy 110,000 | 2024.02.01 Buy 110,000 | 2024.03.20 Buy 95,000 | 2024.04.15 Buy 95,000 | 2024.05.13 Buy 80,000 | 2024.06.04 Buy 80,000 |
| 일 시 투자의견 목표가격 | 2024.07.15 Buy 75,000 | 2024.08.14 Buy 65,000 | 2024.08.16 Buy 65,000 | 2024.10.15 Buy 65,000 | 2024.11.01 Buy 65,000 | 2024.11.14 Buy 65,000 |
| 일 시 투자의견 목표가격 | 2025.01.10 Buy 85,000 | 2025.03.18 Buy 80,000 | 2025.04.07 Buy 80,000 | 2025.05.15 Buy 90,000 | 2025.07.11 Buy 90,000 | 2025.08.14 Buy 100,000 |

[목표주가 변동 내역별 고리율]

*고리율 산정: 수정주가 적용

| 일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 고리율(%) | |
|------------|------|---------|---------|-------------|
| | | | 평균주가 대비 | 최고(최저)주가 대비 |
| 2023.11.16 | Buy | 153,000 | -36.84 | -31.11 |
| 2024.01.18 | Buy | 110,000 | -31.43 | -23.09 |
| 2024.03.20 | Buy | 95,000 | -28.47 | -23.68 |
| 2024.05.13 | Buy | 80,000 | -28.08 | -24.25 |
| 2024.07.15 | Buy | 75,000 | -25.67 | -21.33 |
| 2024.08.14 | Buy | 65,000 | -11.12 | 18.62 |
| 2025.01.10 | Buy | 85,000 | -8.59 | 0.12 |
| 2025.03.18 | Buy | 80,000 | -20.84 | -11.50 |
| 2025.05.15 | Buy | 90,000 | -16.99 | -7.67 |
| 2025.08.14 | Buy | 100,000 | | |

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 06월 30일)

| 투자등급 | 매수 | 중립 | 매도 | 합계 |
|------------|-------|------|------|--------|
| 금융투자상품의 비중 | 90.4% | 9.6% | 0.0% | 100.0% |