한화투자증권

2025년 11월 13일
기업분석

JYP Ent. (035900)

어쨌거나 효율화는 진행 중

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 110,000원

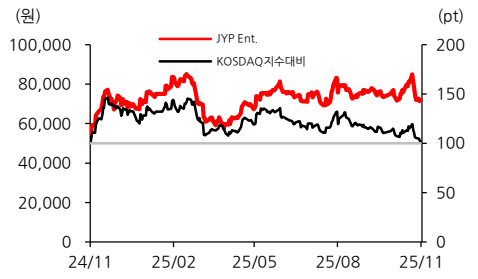
현재 주가(11/12)	71,900 원
상승여력	▲53.0%
시가총액	25,548 억원
발행주식수	35,532 천주
52 주 최고가 / 최저가	85,100 / 53,500 원
90 일 일평균 거래대금	379.84 억원
외국인 지분율	16.9%
주주 구성	
박진영 (외 4 인)	16.0%
자사주 (외 1 인)	6.8%
국민연금공단 (외 1 인)	6.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.3	-13.4	6.8	34.4
상대수익률(KOSDAQ)	-9.7	-25.7	-18.1	6.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	602	782	769	856
영업이익	128	153	172	188
EBITDA	143	176	195	212
지배주주순이익	98	167	128	140
EPS	2,950	5,027	3,860	4,232
순차입금	-207	-240	-299	-307
PER	23.7	14.3	18.6	17.0
PBR	5.2	4.2	3.5	3.0
EV/EBITDA	15.9	13.2	11.6	10.6
배당수익률	0.8	0.7	0.7	0.7
ROE	22.4	30.6	19.2	17.9

주가 추이



동사 3 분기 영업이익은 기대치를 하회했습니다. 아티스트 정산 및 콘텐츠 제작비가 증가한 영향으로 해석됩니다. 다만 블루개러지의 수익성 개선은 이번 분기에도 지속됐습니다. 내년 스키즈/트와이스/엔믹스 등 주력 IP 의 글로벌 활동 확대시 올해 대비 개선된 마진율이 기대됩니다.

3Q25 Review: 영업이익 컨센서스 하회

동사의 3분기 매출액과 영업이익은 각각 2,236억원, 408억원을 기록하며 영업이익 기준 시장 컨센서스 516억원 및 당사 추정치 484억원을 하회했다. 아티스트 직접 매출 비중이 확대되고, 신인 데뷔 비용 및 국내 공연 제작비 반영되며 매출원가가 다소 늘어났다. 3분기 매출로 반영된 주요 음반 및 공연은 스키즈/트와이스/데이식스/킥플립 등 총 7개 신보 및 스키즈 유럽/트와이스 아시아/데이식스 국내 투어 등이 있었다. 한편 소속 IP의 팬미팅 및 트와이스의 대형 페스티벌 출연 등으로 출연 매출도 분기기준 역대 최고 매출액을 기록했다. MD의 경우 전분기 대비 다소 감소하는 모습이었는데, 스키즈의 경우 온라인 이연 매출이 부재했고, 북미 대비 구매력이 낮은 유럽 등에서 투어가 진행된 탓으로 해석된다.

스키즈 트와이스 엔믹스 그리고 블루개러지

스트레이키즈는 4분기에도 싱글사이즈로 예상되는 실물앨범 발매가 한 건 더 예정되어 있다. 트와이스의 경우 케데헌에 힘입은 음원 흥행이 지속되는 가운데, 4분기 아태지역 월드투어가 예정되어 있다. 특히 음원 매출액의 경우 실정산까지 최대 3개월이 소요되는만큼 4분기 트와이스의 음원 매출/이익 기여도 기대된다. 엔믹스는 10월 데뷔 이후 첫 정규 앨범 발매의 성과가 좋았다. 앨범 발매 이후 11월 국내 공연을 시작으로 투어의 지역이 글로벌 전역으로 확대될 전망이다. 한편 블루개러지의 경우 지속되는 효율화 작업을 통해 점진적으로 실적이 개선되고 있다. 블루개러지는 3분기 240억원의 매출액에 7%의 영업이익률을 기록, 3분기 누계 기준 OPM은 8.8%에 달한다. 내년 스키즈/트와이스/엔믹스 등 주력 IP의 글로벌 활동 확대시 올해 대비 개선된 마진율을 기대할 수 있는 Key라는 판단이다.

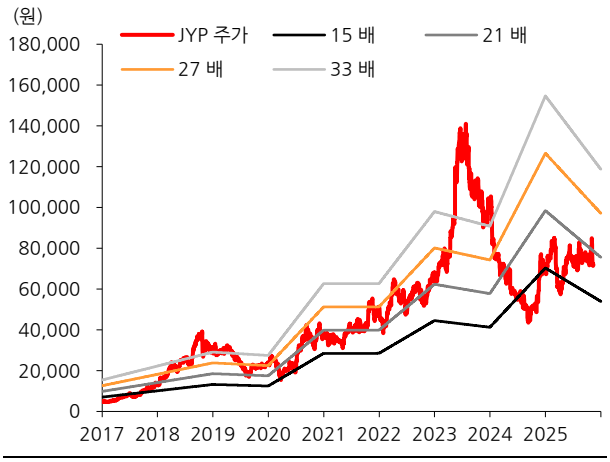
투자의견 Buy, 목표주가 11만원을 유지한다.

[표1] JYP Ent. 목표주가 산출

	2025E	2026E 비고
지배주주순이익	**167**	**128**
보통주 발행주식수	35,532	35,532
-자기주식수	2,399	2,399
EPS	**5,027**	**3,860**
Target P/E		**27** 국내 주요 peer 적용 배수
적정주가		104,217
최종 목표주가		**110,000**
현재주가		71,900
상승여력		*53.0%*

자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림1] JYP Ent. 12mth fwd P/E Band



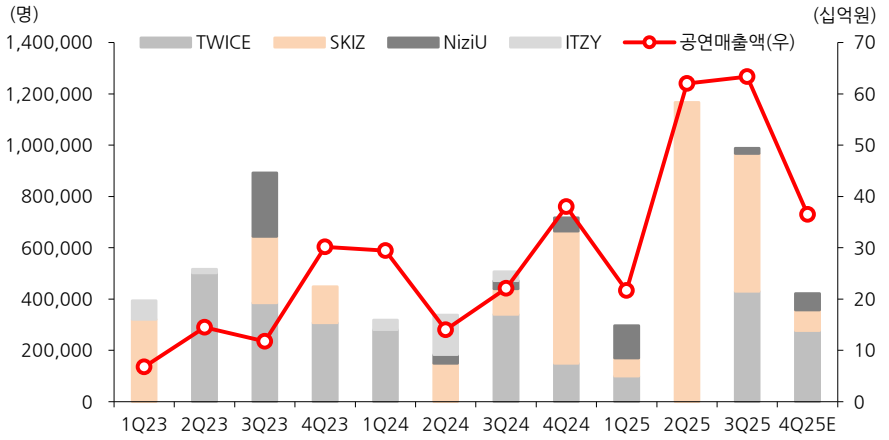
자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

[표2] JYP Ent. 실적 추이 (단위: 십억원, %)

	2023	2024	2025E	2026E	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	**567**	**602**	**782**	**769**	**141**	**215.8**	**232.6**	**193**	**148**	**237**	**132**	**252**
음악	263	217	240	220	45	39	80	76	28	79	21	92
음반	211	153	186	170	30	27	67	62	16	66	9	80
음원	52	65	54	50	15	11	13	14	13	13	13	13
매니지먼트	106	165	271	272	40	83	87	61	67	79	48	78
광고	28	34	46	53	9	11	13	13	13	13	13	13
콘서트	63	104	184	172	22	62	63	36	42	53	23	53
출연료	14	27	41	47	9	10	11	12	12	12	12	12
기타	198	220	272	277	57	94	65	56	53	80	63	82
MD	115	133	175	176	33	67	40	36	28	51	37	61
기타	83	87	96	101	24	27	25	20	25	29	26	21
매출총이익	**268**	**256**	**293**	**304**	**52**	**90**	**77**	**74**	**60**	**89**	**62**	**93**
GPM(%)	*47.4%*	*42.6%*	*37.5%*	*39.5%*	*36.7%*	*41.8%*	*33.2%*	*38.3%*	*40.5%*	*37.8%*	*46.6%*	*36.8%*
영업이익	**169**	**128**	**153**	**172**	**20**	**52.9**	**40.8**	**40**	**33**	**52**	**34**	**53**
OPM(%)	*29.9%*	*21.3%*	*19.6%*	*22.3%*	*13.9%*	*24.5%*	*17.5%*	*20.7%*	*22.2%*	*22.0%*	*25.4%*	*21.0%*

자료: JYP Ent., 한화투자증권 리서치센터 추정

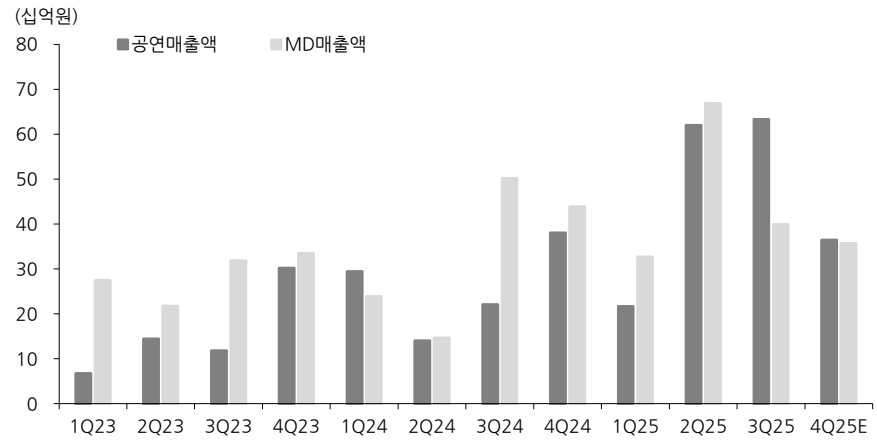
[그림2] JYP Ent. 공연 매출액 및 모객수 추이



주: 모객수는 베뉴 기준 최대 CAPA 가정. 실 모객과 다름

자료: JYP Ent., 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림3] JYP Ent. 공연/MD 매출액 추이



자료: JYP Ent., 한화투자증권 리서치센터 추정

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	567	602	782	769	856
매출총이익	268	256	293	304	325
영업이익	169	128	153	172	188
EBITDA	180	143	176	195	212
순이자손익	2	3	4	5	5
외화관련손익	-1	6	-6	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	156	134	154	174	191
당기순이익	105	95	94	131	143
지배주주순이익	105	98	167	128	140
증가율(%)					
매출액	63.8	6.2	30.0	-1.7	11.3
영업이익	75.4	-24.3	19.5	12.0	9.7
EBITDA	75.8	-20.8	23.0	11.0	8.5
순이익	55.6	-9.3	-1.3	38.9	9.7
이익률(%)					
매출총이익률	47.4	42.6	37.5	39.5	38.0
영업이익률	29.9	21.3	19.6	22.3	22.0
EBITDA 이익률	31.9	23.8	22.5	25.4	24.7
세전이익률	27.5	22.2	19.7	22.6	22.3
순이익률	18.5	15.8	12.0	17.0	16.7

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	369	362	465	554	551
현금성자산	263	217	250	309	316
매출채권	19	52	71	92	78
재고자산	24	14	13	17	14
비유동자산	203	317	350	402	514
투자자산	106	116	149	155	161
유형자산	56	140	139	197	315
무형자산	41	60	61	50	38
자산총계	572	679	814	957	1,065
유동부채	154	175	182	213	199
매입채무	67	109	93	121	103
유동성이자부채	4	5	4	4	4
비유동부채	19	21	19	19	20
비유동이자부채	7	5	5	5	5
부채총계	173	196	200	232	218
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	78	79	79	79	79
이익잉여금	311	390	539	649	771
자본조정	-13	-8	-25	-25	-25
자기주식	-12	-12	-12	-12	-12
자본총계	398	483	614	724	847

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금흐름	151	89	24	153	160
당기순이익	105	98	168	131	143
자산상각비	11	15	22	24	24
운전자본증감	15	-7	-45	1	-4
매출채권 감소(증가)	18	-39	-68	-22	14
재고자산 감소(증가)	-22	3	-2	-4	3
매입채무 증가(감소)	4	36	-10	28	-18
투자현금흐름	-61	-100	4	-78	-138
유형자산처분(취득)	-12	-87	-7	-69	-129
무형자산 감소(증가)	-1	-24	-12	-1	0
투자자산 감소(증가)	-27	25	-22	-2	-2
재무현금흐름	-13	-22	-20	-18	-18
차입금의 증가(감소)	-3	-4	-2	0	0
자본의 증가(감소)	-12	-18	-18	-18	-18
배당금의 지급	12	-19	-18	-18	-18
총현금흐름	179	150	69	152	164
(-)운전자본증가(감소)	-23	19	63	-1	4
(-)설비투자	12	87	7	69	129
(+)자산매각	-1	-24	-12	-1	0
Free Cash Flow	188	20	-12	83	31
(-)기타투자	28	2	-63	6	6
잉여현금	160	18	50	77	25
NOPLAT	114	91	93	129	141
(+) Dep	11	15	22	24	24
(-)운전자본투자	-23	19	63	-1	4
(-)Capex	12	87	7	69	129
OpFCF	136	0	46	84	32

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표					
EPS	2,969	2,950	5,027	3,860	4,232
BPS	11,094	13,469	17,176	20,277	23,726
DPS	574	534	534	534	534
CFPS	5,028	4,223	1,954	4,275	4,623
ROA(%)	21.5	15.6	22.3	14.4	13.9
ROE(%)	30.4	22.4	30.6	19.2	17.9
ROIC(%)	169.0	70.9	37.7	39.1	34.5
Multiples(x,%)					
PER	34.1	23.7	14.3	18.6	17.0
PBR	9.1	5.2	4.2	3.5	3.0
PSR	6.4	4.1	3.3	3.3	3.0
PCR	20.1	16.6	36.8	16.8	15.6
EV/EBITDA	18.5	15.9	13.2	11.6	10.6
배당수익률	0.6	0.8	0.7	0.7	0.7
안정성(%)					
부채비율	43.6	40.6	32.6	32.1	25.8
Net debt/Equity	-63.3	-42.9	-39.1	-41.3	-36.2
Net debt/EBITDA	-139.7	-144.9	-136.7	-153.3	-144.7
유동비율	238.9	207.2	255.9	259.9	277.4
이자보상배율(배)	640.8	635.2	938.9	1,098.9	1,205.2
자산구조(%)					
투하자본	15.6	36.2	43.4	43.3	49.4
현금+투자자산	84.4	63.8	56.6	56.7	50.6
자본구조(%)					
차입금	2.6	2.0	1.5	1.3	1.1
자기자본	97.4	98.0	98.5	98.7	98.9

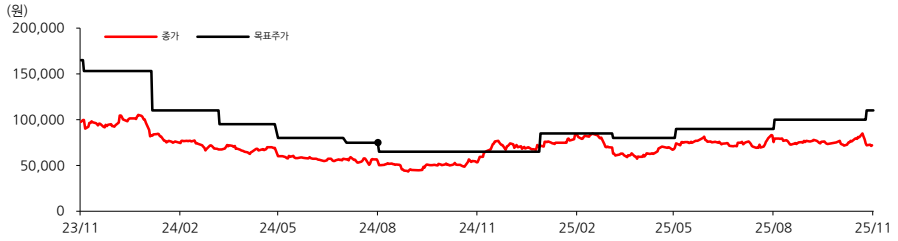
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2025 년 11 월 13 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박수영)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 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	2016.08.12	2023.11.13	2023.11.16	2024.01.18	2024.02.01	2024.03.20
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		165,000	153,000	110,000	110,000	95,000
일 시	2024.04.15	2024.05.13	2024.06.04	2024.07.15	2024.08.14	2024.08.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	95,000	80,000	80,000	75,000	65,000	65,000
일 시	2024.10.15	2024.11.01	2024.11.14	2025.01.10	2025.03.18	2025.04.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	65,000	65,000	65,000	85,000	80,000	80,000
일 시	2025.05.15	2025.07.11	2025.08.14	2025.10.13	2025.11.07	2025.11.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	90,000	90,000	100,000	100,000	110,000	110,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			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	-23.66	-15.00
2025.11.07	Buy	110,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +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 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 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: 2025 년 09 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%