신영증권
2025. 11. 18

JYP Ent.(035900.KQ)

매수(유지)

MD사이클은 이제 다시 시작

분석의 기본 가정

- 저연차 IP NMIXX와 KickFlip의 기여 확대

MD 비용 효율화와 제품군 및 지역 확대에 집중

동사의 플랫폼 FANS는 수수료 절감과 물류 관리 등의 비즈니스 모델 최적화 및 효율화 작업을 지속 중임. 3분기에는 디지털 유료 통합 멤버십을 신규로 런칭함. 해외 IP 라이선싱을 강화하고 캐릭터 MD 상시 판매로 MD 강화에 집중하고 있음. 3분기는 SKZOO 결합 앨범과 DAY6의 인이어 앨범 등 앨범과 MD, 공연과 MD를 결합하는 시도를 진행함. 이에 더해, 중국 본토 팝업스토어를 진행하며 MD 판매처가 신규로 확장될 예정임

MD 기저와 IP 확보 비용 영향

JYP ent.의 3분기 매출액은 전년 동기 대비 37% 증가한 2,326억원, 영업이익은 408억원으로 전년 동기 대비 16% 감소하여 시장 기대치를 하회함. 부문별 매출에서 특이점은 MD 매출이 전년 동기 대비 21% 감소하였음. 이는 전년 동기에 스트레이키즈의 SKZOO 온라인 MD 매출이 반영되어 기저가 높았으며 이번 분기에는 그에 준하는 대규모 MD판매가 부재했음. 영업이익은 신규 IP 런칭 비용과 기존 IP의 재계약 비용이 반영되며 시장의 예상보다 부진했음. 중국 신인 CIIU, 영빈 두 팀의 신인 아티스트 데뷔 비용과 GIRLSET 리브랜딩 비용이 반영되었으며 DAY6의 재계약 비용이 반영됨. DAY6외에도 ITZY가 재계약을 진행하며 동사의 매니지먼트가 아티스트의 성장과 동일한 방향성을 확보하고 있음을 확인함. 향후 실적 변동성과 사업 안정성 제고 측면에서 긍정적으로 판단함

안정적 성장하면, JYP

JYP ent.에 대한 매수 투자의견과 목표주가 100,000원을 유지함. NMIXX와 ITZY의 월드투어가 시작되어 중·저연차 IP의 공연 매출 기여 증가가 전망됨. NMIXX의 월드투어는 11월 한국 2회차 공연 후 북미, 유럽 등 글로벌 지역의 투어가 예정되어 있음. KickFlip도 데뷔 앨범 이후 미니 3집까지 꾸준한 성장세가 확인됨. 저연차 IP의 지속적인 성장과 안정적인 매니지먼트 지속될 것으로 판단함

결산기(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액(십억원)	567	602	766	831	884
영업이익(십억원)	169	128	152	174	166
세전손익(십억원)	156	136	235	182	99
지배순이익(십억원)	105	98	170	132	72
EPS(원)	2,971	2,751	4,777	3,719	2,017
증감율(%)	56.3	-7.4	73.6	-22.2	-45.8
ROE(%)	30.4	22.4	30.4	19.0	9.1
PER(배)	34.1	25.4	14.6	18.7	34.6
PBR(배)	8.9	5.1	4.2	3.6	3.3
EV/EBITDA(배)	18.5	15.9	13.8	11.6	11.4

게임/엔터테인먼트 담당 김지현
T.02)2004-9964 / kim.ji-hyun@shinyoung.com

현재주가(11/17)	69,700원
현재주가(12M, 유지)	100,000원

Key Data (기준일: 2025. 11. 17)

KOSPI(pt)	4089.25
KOSDAQ(pt)	902.67
액면가(원)	500
시가총액(억원)	24,766
발행주식수(천주)	35,532
평균거래량(3M,주)	443,435
평균거래대금(3M, 백만원)	33,994
52주 최고/최저	85,100 / 57,400
52주 일간Beta	0.6
배당수익률(25F,%)	0.7
외국인지분율(%)	15.8
주요주주 지분율(%)	
박진영 외 3 인	16.0 %
국민연금공단	6.1 %

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.8	-12.1	-5.6	17.3
KOSDAQ대비 상대수익률	-7.4	-20.6	-24.1	-10.9

Company vs KOSDAQ composite

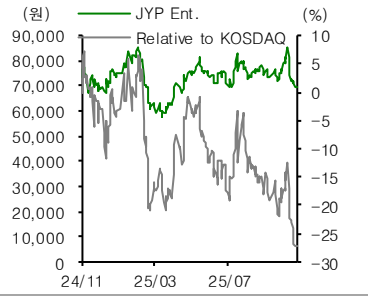
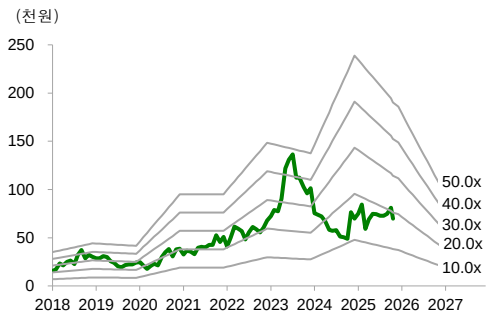


도표 1. JYP Ent. 실적 추이 및 전망

단위(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	**137**	**96**	**170**	**199**	**141**	**216**	**233**	**177**	**602**	**766**	**831**
QoQ%	*-13%*	*-30%*	*78%*	*17%*	*-29%*	*53%*	*8%*	*-24%*			
YoY%	*16%*	*-37%*	*22%*	*27%*	*3%*	*126%*	*36%*	*-11%*	*6%*	*27%*	*8%*
[주요제품군]											
음반원	31	14	55	54	30	27	67	65	153	189	209
광고	8	9	8	9	9	11	13	9	34	42	43
공연	29	14	22	38	22	62	63	23	104	170	180
출연	5	8	5	9	9	10	11	9	27	39	39
MD	24	15	50	44	33	67	40	31	133	170	207
기타	24	23	16	24	24	27	25	21	87	98	86
매출총이익	**61**	**33**	**84**	**79**	**52**	**90**	**77**	**74**	**256**	**294**	**334**
GPM%	*44%*	*35%*	*49%*	*39%*	*37%*	*42%*	*33%*	*42%*	*43%*	*38%*	*40%*
QoQ%	*-12%*	*-45%*	*152%*	*-6%*	*-34%*	*74%*	*-14%*	*-4%*			
YoY%	*1%*	*-54%*	*26%*	*14%*	*-15%*	*171%*	*-8%*	*-5%*	*-4%*	*15%*	*14%*
영업비용	**27**	**24**	**35**	**42**	**32**	**37**	**37**	**36**	**128**	**142**	**160**
QoQ%	*-13%*	*-12%*	*48%*	*17%*	*-23%*	*16%*	*-2%*	*-2%*			
YoY%	*49%*	*-10%*	*54%*	*34%*	*18%*	*56%*	*3%*	*-14%*	*30%*	*11%*	*12%*
영업이익	**34**	**9**	**48**	**37**	**20**	**53**	**41**	**38**	**128**	**152**	**174**
OPM%	*25%*	*10%*	*28%*	*19%*	*14%*	*25%*	*18%*	*22%*	*21%*	*20%*	*21%*
YoY%	*2%*	*-60%*	*191%*	*-35%*	*-25%*	*76%*	*-28%*	*24%*			
QoQ%	*-31%*	*-68%*	*-10%*	*-23%*	*-43%*	*151%*	*-38%*	*17%*	*-29%*	*-7%*	*6%*
당기이익	**31**	**1**	**39**	**26**	**69**	**36**	**27**	**37**	**98**	**170**	**132**
NIM%	*23%*	*1%*	*23%*	*13%*	*49%*	*17%*	*12%*	*21%*	*16%*	*22%*	*16%*
YoY%	*1554%*	*-94%*	*1602%*	*-42%*	*274%*	*-66%*	*-30%*	*79%*			
QoQ%	*-36%*	*-92%*	*-8%*	*844%*	*114%*	*1157%*	*-49%*	*59%*	*-12%*	*36%*	*-28%*
지배순이익	**32**	**1**	**39**	**26**	**69**	**36**	**27**	**37**	**98**	**170**	**132**

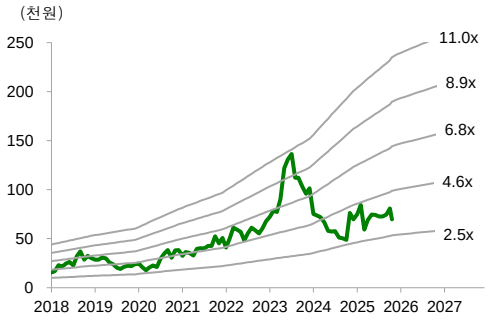
자료 : JYP Ent., 신영증권 리서치센터

도표 2. JYP Ent. 12개월 선행 PER BAND



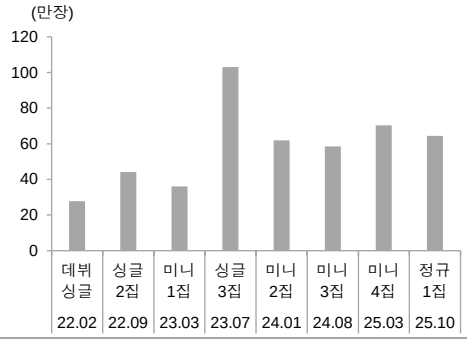
자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 3. JYP Ent. 12개월 선행 PBR BAND



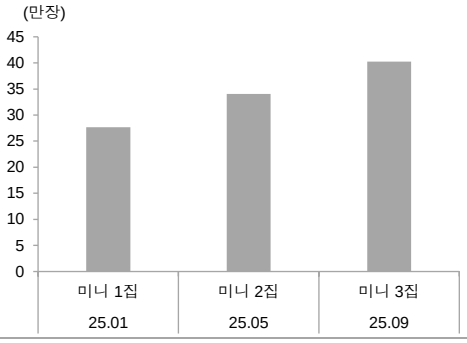
자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

도표 4. 엔믹스 <Blue Valentine> 초동 및 전작 비교



자료 : 한터차트, 신영증권 리서치센터

도표 5. 킥플립 <My First Flip> 초동 및 전작 비교



자료 : 한터차트, 신영증권 리서치센터

도표 6. 스트레이키즈, SKZOO 결합 앨범

자료 : JYP ent., 신영증권 리서치센터

도표 7. DAY6 인이어 모양 이어폰 앨범

자료 : JYP ent., 신영증권 리서치센터

도표 8. JYP Ent. 목표주가 산출 방법

	2025E	2026E	비고
지배주주지분 순이익(십억원)	170	132	
발행주식총수(주)	3,313		자기주식수 차감
적용 EPS(원)	3,988		2026년 EPS 적용
타겟 P/E(배)	**25.9**		동종사 25E~26E 가중평균 PER 적용
적정 주가(원)	103,448		적정시총 3.6조 원
목표 주가(원)	**100,000**		
전일 종가(원)	69,700		
상승 여력	**43.5%**		

자료 : 신영증권 리서치센터

JYP Ent.(035900.KQ) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**5,665**	**6,018**	**7,657**	**8,306**	**8,840**
증가율(%)	63.8	6.2	27.2	8.5	6.4
매출원가	**2,982**	**3,454**	**4,722**	**4,968**	**5,415**
원가율(%)	52.6	57.4	61.7	59.8	61.3
매출총이익	**2,683**	**2,564**	**2,936**	**3,338**	**3,425**
매출총이익률(%)	47.4	42.6	38.3	40.2	38.7
판매비와 관리비 등	**988**	**1,281**	**1,418**	**1,596**	**1,762**
판관비율(%)	17.4	21.3	18.5	19.2	19.9
영업이익	**1,694**	**1,283**	**1,517**	**1,742**	**1,663**
증가율(%)	75.4	-24.3	18.2	14.8	-4.5
영업이익률(%)	29.9	21.3	19.8	21.0	18.8
EBITDA	**1,805**	**1,429**	**1,692**	**1,872**	**1,759**
EBITDA마진(%)	31.9	23.7	22.1	22.5	19.9
순금융손익	**-117**	**89**	**80**	**102**	**120**
이자손익	18	26	49	70	89
외화관련손익	-15	64	30	30	30
기타영업외손익	**-59**	**-35**	**749**	**-23**	**-792**
종속및관계기업 관련손익	**38**	**25**	**0**	**0**	**0**
법인세차감전계속사업이익	**1,557**	**1,362**	**2,346**	**1,821**	**992**
계속사업손익법인세비용	**507**	**384**	**650**	**500**	**275**
세후중단사업손익	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
당기순이익	**1,050**	**977**	**1,697**	**1,321**	**716**
증가율(%)	55.6	-7.0	73.7	-22.2	-45.8
순이익률(%)	18.5	16.2	22.2	15.9	8.1
지배주주지분 당기순이익	1,055	978	1,697	1,321	717
증가율(%)	56.3	-7.3	73.5	-22.2	-45.7
기타포괄이익	**-2**	**55**	**60**	**60**	**60**
총포괄이익	**1,049**	**1,032**	**1,756**	**1,380**	**776**

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	**3,688**	**3,623**	**5,794**	**7,859**	**9,792**
현금및현금성자산	2,172	1,906	3,961	5,764	7,339
매출채권 및 기타채권	193	515	422	451	477
재고자산	244	143	247	267	285
비유동자산	**2,028**	**3,165**	**2,993**	**2,866**	**2,772**
유형자산	563	1,402	1,285	1,201	1,142
무형자산	406	602	545	499	462
투자자산	973	1,045	1,048	1,050	1,053
기타 금융업자산	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자산총계	**5,715**	**6,788**	**8,787**	**10,725**	**12,563**
유동부채	**1,543**	**1,748**	**2,168**	**2,902**	**4,142**
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	671	1,091	1,511	2,245	3,485
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	**191**	**211**	**211**	**211**	**211**
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타 금융업부채	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
부채총계	**1,735**	**1,959**	**2,379**	**3,113**	**4,353**
지배주주지분	**3,940**	**4,786**	**6,366**	**7,570**	**8,169**
자본금	180	180	180	180	180
자본잉여금	782	791	791	791	791
기타포괄이익누계액	-9	43	103	162	222
이익잉여금	3,108	3,895	5,416	6,560	7,100
비지배주주지분	**40**	**43**	**42**	**41**	**41**
자본총계	**3,980**	**4,829**	**6,408**	**7,611**	**8,211**
총차입금	**107**	**100**	**100**	**100**	**100**
순차입금	**-2,662**	**-2,212**	**-4,015**	**-5,754**	**-7,292**

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동으로인한현금흐름	**1,512**	**893**	**2,034**	**1,829**	**1,628**
당기순이익	**1,050**	**977**	**1,697**	**1,321**	**716**
현금유출이없는비용및수익	**736**	**524**	**746**	**530**	**253**
유형자산감가상각비	57	90	118	84	59
무형자산상각비	53	57	57	46	37
영업활동관련자산부채변동	**155**	**-74**	**192**	**408**	**845**
매출채권의감소(증가)	176	-392	93	-29	-25
재고자산의감소(증가)	-219	27	-103	-21	-17
매입채무의증가(감소)	37	358	420	734	1,240
투자활동으로인한현금흐름	**-607**	**-998**	**-373**	**-419**	**-446**
투자자산의 감소(증가)	-39	-72	-3	-3	-3
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
CAPEX	-123	-873	0	0	0
단기금융자산의감소(증가)	-376	187	111	64	38
재무활동으로인한현금흐름	**-131**	**-220**	**-206**	**-206**	**-206**
장기차입금의증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	**1**	**58**	**600**	**600**	**600**
현금의 증가	**775**	**-266**	**2,054**	**1,803**	**1,576**
기초현금	1,396	2,172	1,906	3,961	5,764
기말현금	2,172	1,906	3,961	5,764	7,339

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
Per Share (원)					
EPS	2,971	2,751	4,777	3,719	2,017
BPS	11,435	13,811	18,257	21,645	23,332
DPS	574	534	534	534	534
Multiples (배)					
PER	34.1	25.4	14.6	18.7	34.6
PBR	8.9	5.1	4.2	3.6	3.3
EV/EBITDA	18.5	15.9	13.8	11.6	11.4

Financial Ratio

12월 결산(억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	56.3%	-7.4%	73.6%	-22.2%	-45.8%
EBITDA(발표기준) 증가율	75.8%	-20.8%	18.4%	10.6%	-6.0%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	29.9%	22.2%	30.2%	18.8%	9.1%
ROE(지배순이익 기준)	30.4%	22.4%	30.4%	19.0%	9.1%
ROIC	206.1%	79.3%	69.9%	113.0%	317.4%
WACC	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%	8.3%
안전성(%)					
부채비율	43.6%	40.6%	37.1%	40.9%	53.0%
순차입금비율	-66.9%	-45.8%	-62.7%	-75.6%	-88.8%
이자보상배율	640.8	635.2	751.4	862.7	823.4

Compliance Notice

■ **투자등급**

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업 **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중 립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

당사의 투자의견 비율			
기준일(20250930)	매수 : 87.41%	중립 : 11.89%	매도 : 0.7%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)	시장조성자			1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
JYP Ent.	-	-	-	-	-	-	-	-

JYP Ent. : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가	최고(저) 주가
2025-11-18	매수	100000		
2025-11-03	매수	100000		