

IBKS Spot Comment

미디어/엔터

김유혁

02) 6915-5673

yuhuk.kim@ibks.com

[엔터테인먼트]

1Q25 Review: 앨범 부진을 공연/MD 매출로 선방

1Q25 Review

- 1Q25 엔터4사 합산 매출 9,730억원(+20.9% YoY, -25.3% QoQ), 영업이익 834억원(+47.5% YoY, -38.7% QoQ, OPM 8.6%)을 기록하며 전년동기대비 성장.
- [음반원] 매출액 2,707억원(+1.9% YoY) 기록. 저연차/유닛 중심의 활동으로 앨범매출은 부진했으나, 음원부문 성장 및 1회성 매출(240억원 규모)이 반영되며 선방.
- [공연] 매출액 2,233억원(+122.9% YoY)을 기록하며 전년동기대비 두배 이상 성장. TXT, 엔하이픈, 세븐틴, aespa, NCT 127, 스키즈 등 주요 IP 월드투어 198회차 실적이 반영된 점에 기인(vs 1Q24 84회차).
- [MD/라이선싱] 매출액 2,082억원(+40.5% YoY)으로 1분기 매출 기준 사상 최대실적 기록. MD 라인업 지속 확대 및 공연MD/팝업스토어 판매 호조가 성장의 주 요인.
- 1분기 앨범매출이 부진했지만, 공연/MD매출 성장으로 양호한 실적 기록.
- 순이익은 영업외에서 디어유와 에스엠 양도/평가이익 등이 반영되며 큰 폭 개선.

2분기 뚜렷한 실적개선 전망

- 2분기 합산 영업이익은 1,748억원(+136.2% YoY, +109.6% QoQ)으로 뚜렷한 개선 전망.
- 고연차 IP 컴백이 집중되며 앨범매출의 큰 폭 성장이 예상되기 때문.
- 4월 NCT WISH(108만장, 4/12 발매), 보넥도(117만장, 5/13 발매) 앨범이 밀리언셀러 등극, 5/19 발매 RIIZE 앨범도 1일차 80만장 판매되며 무난히 밀리언셀러 달성 예상.
- 추가로 팬덤 규모가 큰 세븐틴, aespa, 엔하이픈 등 고연차 IP 컴백 예정.
- 2분기 4사 합산 앨범판매량은 1,970만장(+13.5% YoY, +215.0% QoQ), 공연실적은 211회차, 약 360만명(+42.6% YoY) 규모로 추정.

공연/MD 중심 성장세 지속 전망. 업종의견 비중확대 유지

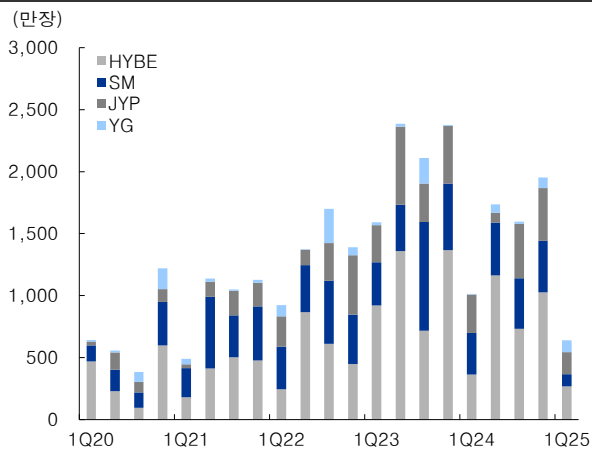
- 엔터 4사 주가는 YTD 기준 대부분 20%~40% 상승(JYP Ent.만 포함 수준).
- 6월 BTS 전역, 7월 블랙핑크 컴백 예정으로 추가적인 투자심리 개선 기대.
- 또한, 고연차 IP 외에도 NCT WISH, RIIZE, 베이비몬스터, 르세라핌 등 저연차 IP들의 모객실적도 점진적으로 확대되며 공연/MD 중심의 실적성장 지속 예상.
- 엔터 4사 합산 영업이익은 2025년 7,196억원(+89.7% YoY), 2026년 9,536억원(+32.5% YoY)으로 연평균 58.6% 성장 전망. P/E 멀티플은 26년 실적기준 하이브 30배, 3사 20배로 아직도 21~23년 평균대비 낮아 추가적인 상향 가능성 존재.
- 업종의견 비중확대, 최선호주 하이브(매수, TP 32만원), 차선호주 에스엠(매수, TP 15만원) 제시 의견 유지.

표 1. 1Q25 Review 테이블

회사	구분	1Q24	4Q24	1Q25	1Q25 컨센서스	YyY	QoQ	컨센대비	비고
HYBE	매출액	361	726	501	473	+38,7	-31,1	+5,9	[실적] 영업이익 216억원, 시장기대치 하회 [음반] 1,365억원(-5.9% YoY), 판매량 268만장 부석순, HxW, 르세라핌 외 앨범활동공백으로 부진 [공연] 1,551억원(+252.3% YoY), 모객 91만(51회차) 세븐틴, TXT, 엔하이픈, 제이홉 등 월드투어 반영 [MD] 1,064억원(+75.2% YoY), 고성장 지속 [기타] 영업외 SM 주식평가이익 690억원 반영 [위버스] 위버스 MAU 5개 분기만에 1천만명 회복
	영업이익	14	65	22	32	+50,3	-66,5	-31,6	
	순이익	11	-26	55	43	+398,3	흑전	+30,1	
	% OPM	4.0%	8.9%	4.3%	6.7%	0.3%p	-4.6%p	-2.4%p	
	% NPM	3.1%	-3.6%	11.0%	9.0%	8.0%p	14.6%p	2.1%p	
SM	매출액	220	274	231	224	+5,2	-15,5	+3,2	[실적] 영업이익 326억원, 시장기대치 큰 폭 상회 [음반] 678억원(+23.1% YoY), 판매량 91.8만장 앨범은 부진했으나, 음원 1회성매출 240억원 반영 [공연] 390억원(+58.0% YoY), 모객 95만명 반영 [MD] 394억원(+9.4% YoY), 양호한 성장 [기타] 영업외 디어유 지분평가이익 2,262억 반영
	영업이익	16	34	33	19	+109,9	-3,1	+71,7	
	순이익	12	-24	243	11	+185,2	흑전	+219,5	
	% OPM	7.1%	12.3%	14.1%	8.5%	7.0%p	1.8%p	5.6%p	
	% NPM	5.7%	-8.7%	105.0%	4.7%	99.3%p	113.6%p	100.2%p	
JYP	매출액	137	199	141	124	+3,1	-29,3	+13,5	[실적] 영업이익 196억원, 시장기대치 부합 [음반] 297억원(-3.8% YoY), 판매량 178만장 킷클럽, NMX, 예지솔로 중심 활동으로 yoy 감소 [공연] 217억원(-26.3% YoY), 모객 47만명 대규모 공연 부재, 전년 높은 기저로 YoY 감소 [MD] 327억원(+37.1% YoY), 일본MD, 스키즈 MD 호조 [기타] 판권비 '더 띠따라' 제작비 잔여분 17억 반영 [기타] 영업외 디어유 매각차익 735억원 인식
	영업이익	34	37	20	20	-41,6	-46,8	-1,9	
	순이익	31	26	69	11	+120,2	+164,6	+529,8	
	% OPM	24.6%	18.5%	13.9%	16.1%	-10.7%p	-4.6%p	-2.2%p	
	% NPM	23.1%	13.1%	49.2%	8.9%	26.2%p	36.1%p	40.3%p	
YG	매출액	87	104	100	101	+14,7	-3,8	-0,6	[실적] 영업이익 95억원, 시장기대치 큰 폭 상회 [음반] 217억원(+16.4% YoY), 판매량 97만장 트레저 신보 실적 반영 [공연] 75억원(+270.5% YoY), 모객 22만명 반영 [MD] 260억원(+59.1% YoY), 앨범매출 제외해도 호조 전체 MD 매출에서 베론 비중 60%, 트레저 30% [기타] YG인베 1회성 평가이익 40억원 OP 반영
	영업이익	-7	1	10	0,4	흑전	+857,9	+2281,5	
	순이익	0	21	10	6	+2324,4	-51,0	76,3	
	% OPM	-8.0%	1.0%	9.5%	0.4%	17.5%p	8.6%p	9.1%p	
	% NPM	0.5%	20.1%	10.2%	5.8%	9.7%p	-9.9%p	4.5%p	
합계	매출액	805	1,303	973	922	+20,9	-25,3	+5,5	-
	영업이익	57	136	83	71	+47,5	-38,7	+17,5	
	순이익	55	-3	378	70	+581,5	흑전	+440,4	
	% OPM	7.0%	10.4%	8.6%	7.7%	1.5%p	-1.9%p	0,9%p	
	% NPM	6.9%	-0.2%	38.8%	7.6%	31.9%p	39,0%p	31,2%p	

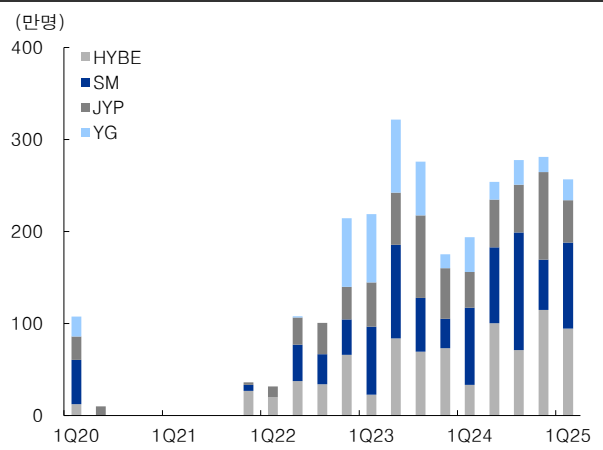
자료: 각 사, IBK투자증권

그림 1. 엔터 4사 앨범판매량 추이



자료: 씨클라트, IBK투자증권

그림 2. 엔터4사 공연모객 수 추이



자료: IBK투자증권 추정

그림 27. 합산 영업이익 추이 및 전망

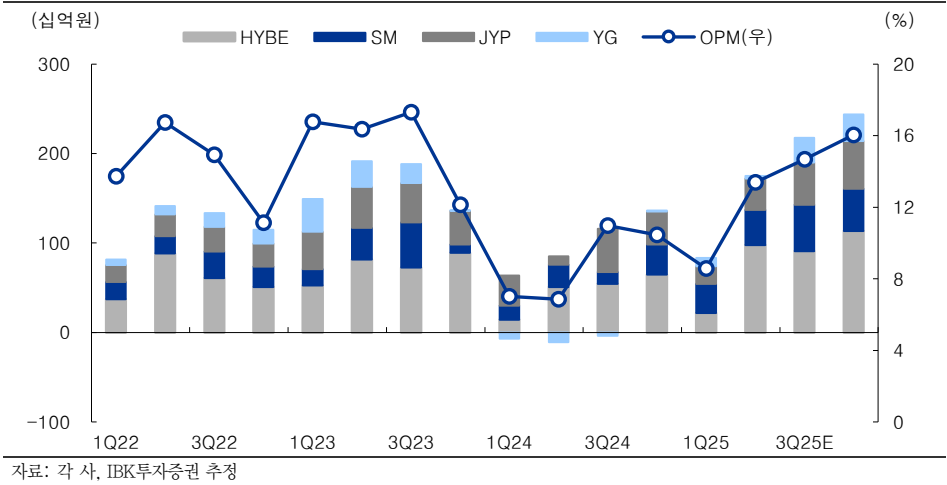


그림 1. 음반원 매출 추이 및 전망

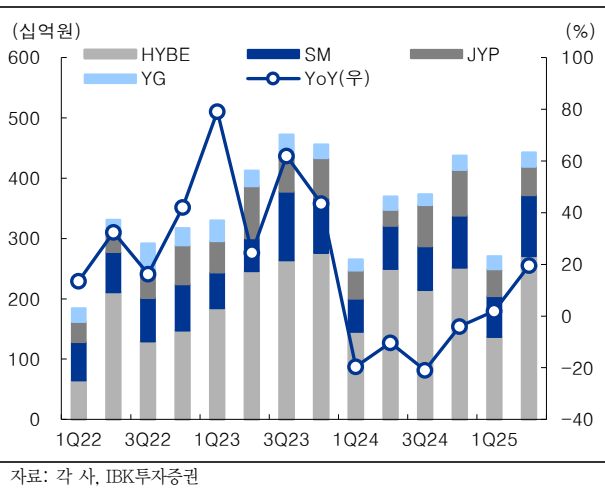


그림 2. 공연 매출 추이 및 전망

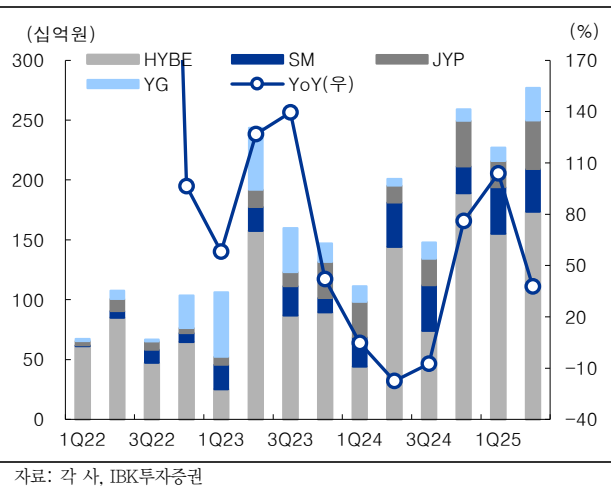


그림 9. MD/라이선싱 매출 추이 및 전망

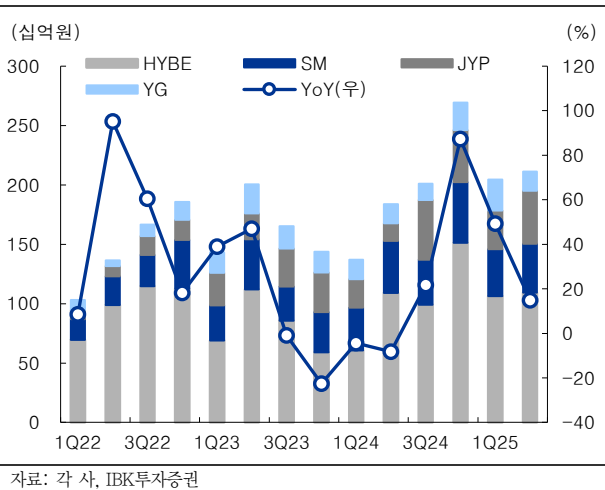


그림 10. 출연, 광고 매출 추이 및 전망

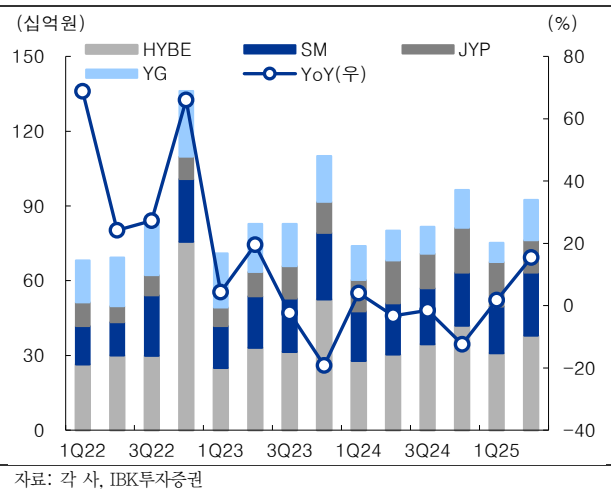


그림 1. 분기별 음반원, 공연매출 비중 추이

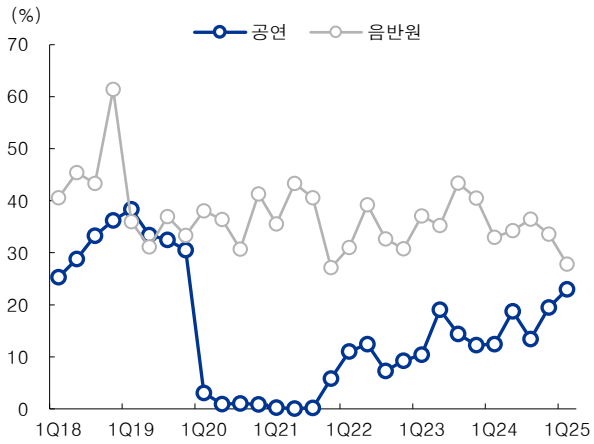


그림 2. 분기별 MD 매출 추이

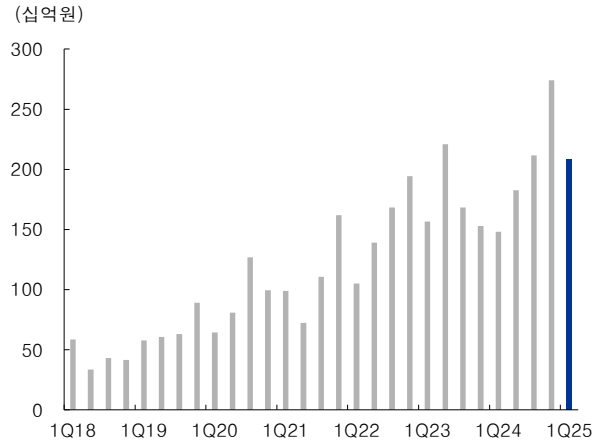


그림 7. 엔터 4사 연간 공연모객 수 추이 및 전망

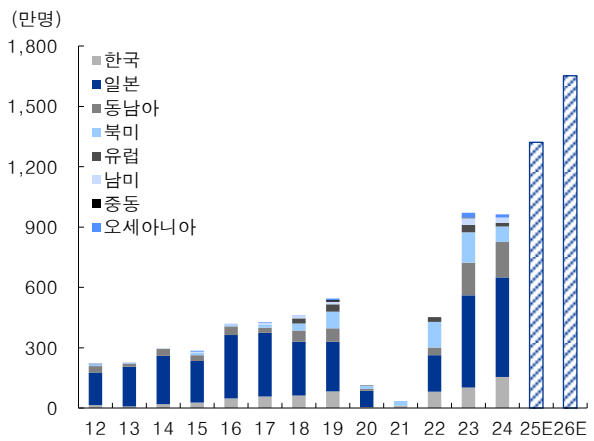


그림 8. 지역별 모객 수 비중변화 추이

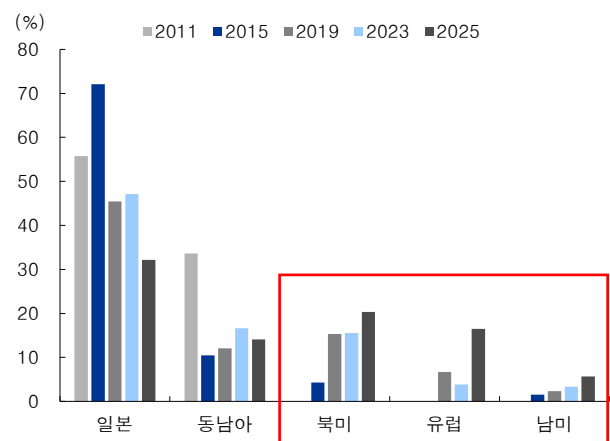


그림 9. K-pop 아티스트 빌보드 차트인 추이

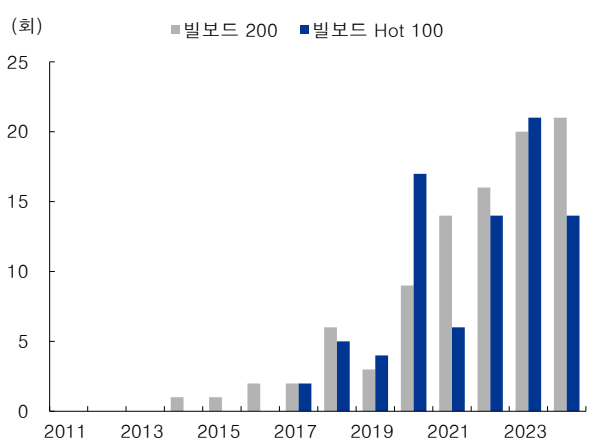


그림 10. 스포티파이 월 청취자 수 추이

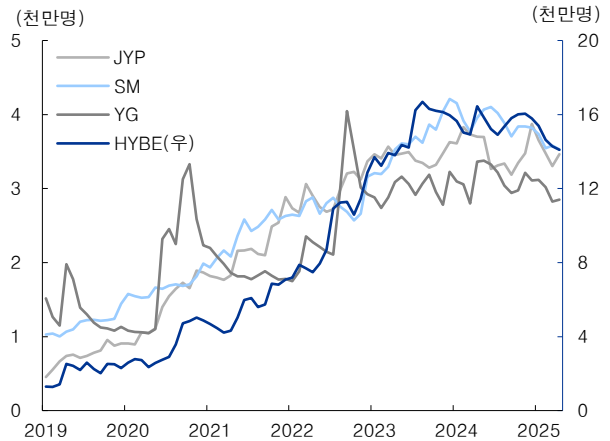


표 10. 엔터4사 공연 라인업

아티스트	일정	구분	공연명	국가/도시	총 회차	1Q25	2Q25
HYBE							
TXT	24.05~25.05	월드투어	Act Promise Tour	14개국, 26개 도시	56회차	9회차	14회차
엔하이픈	24.10~25.09	월드투어	WALK THE LINE	10개국, 14개 도시	14회차	3회차	1회차
세븐틴	24.10~25.02	월드투어	Right Here World Tour	8개국, 14개 도시	30회차	8회차	0회차
보이넥스트도어	24.12~25.07	아시아투어	KNOCK ON Vol.1	7개국, 13개 도시	20회차	14회차	6회차
J-hope	25.01~25.06	월드투어	HOPE ON THE STAGE	10개국, 17개 도시	31회차	12회차	19회차
TWS	25.02~25.03	팬미팅	42:CLUB	2개국, 2개 도시	6회차	6회차	0회차
르세라핌	25.04~25.08	월드투어	EASY CRAZY HOT	7개국, 10개 도시	18회차	0회차	11회차
&TEAM	25.05~25.07	아시아투어	AWAKEN THE BLOODLINE	6개국, 9개 도시	14회차	2회차	11회차
JIN	25.06~25.08	월드투어	#RUNSEOKJIN_EP.TOUR	5개국, 9개 도시	18회차	0회차	2회차
합계					207회차	54회차	64회차
SM							
Aespa	24.06~25.03	월드투어	SYNK : PARALLEL LINE	18개국, 28개 도시	43회차	16회차	2회차
WayV	24.08~25.02	월드투어	ON THE Way	8개국, 13개 도시	20회차	4회차	0회차
찬열 (EXO)	24.09~25.02	아시아투어	'2025 CHANYEOL LIVE TOUR	8개국, 11개 도시	18회차	2회차	0회차
민호 (SHINee)	24.11~25.03	아시아투어	MEAN : of my first	5개국, 5개 도시	7회차	5회차	0회차
NCT WSH	24.11~25.06	아시아투어	LOG in	9개국, 14개 도시	23회차	3회차	8회차
동방신기	24.11~25.04	일본투어	20주년 기념 돔투어	1개국, 9개 도시	22회차	10회차	3회차
NCT 127	25.01~25.05	월드투어	NEO CITY - THE MOMENTUM	8개국, 15개 도시	24회차	18회차	6회차
SMTOWN	25.01~25.08	월드투어	THE CULTURE, THE FUTURE	5개국, 5개 도시	6회차	2회차	3회차
예성 (SJ)	25.01~25.07	아시아투어	It's Complicated	8개국, 8개 도시	12회차	8회차	6회차
태연 (SNSD)	25.03~25.06	아시아투어	The TENSE	7개국, 7개 도시	13회차	5회차	8회차
TEN (NCT)	25.04~25.05	아시아투어	2025 TEN Concert	4개국, 7개 도시	7회차	0회차	15회차
RIIZE	25.06~26.02	월드투어	RIIZING LOUD	10개국, 14개 도시	23회차	3회차	0회차
NCT DREAM	25.07~25.12	월드투어	THE DREAM SHOW 4	7개국, 7개도시	13회차	0회차	0회차
합계					218회차	76회차	51회차
JYP							
스트레이키즈	24.08~25.07	월드투어	dominate	22개국, 34개 도시	55회차	7회차	23회차
DAY6	24.09~25.05	월드투어	Forever Young	12개국, 23개 도시	44회차	17회차	16회차
Misamo	24.11~25.01	일본투어	HAUTE COUTURE	1개국, 3개 도시	6회차	2회차	0회차
NiziU	24.11~25.02	일본투어	Awake	1개국, 8개 도시	18회차	12회차	0회차
NMIXX	25.01~25.06	월드투어	MIXX LAB TOUR	10개국, 11개 도시	17회차	7회차	10회차
Xdinary Heroes	25.05~25.08	월드투어	World Tour "Beautiful Mind"	7개국, 15개 도시	18회차	0회차	9회차
NEXZ	25.06~25.08	일본투어	NEXZ LIVE TOUR 2025	1개국, 14개 도시	16회차	2회차	7회차
합계					174회차	47회차	65회차
YG							
2NE1	24.10~25.04	월드투어	Welcome Back	11개국, 12개 도시	27회차	9회차	2회차
베이비몬스터	25.01~25.09	월드투어	HELLO MONSTER	12개국, 20개 도시	32회차	9회차	17회차
트레저	25.03~25.05	팬콘서트	Special Moment	3개국, 9개 도시	15회차	3회차	12회차
블랙핑크	25.07~26.01	월드투어	2025 WORLD TOUR	9개국, 10개 도시	18회차	0회차	0회차
합계					92회차	21회차	31회차
전체합계					698회차	198회차	211회차

자료: 언론보도, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

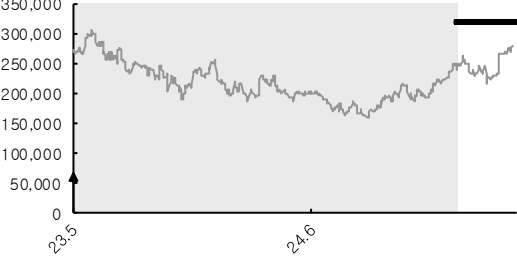
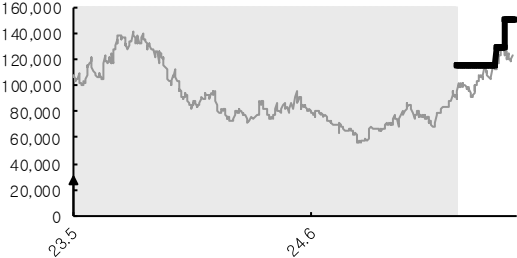
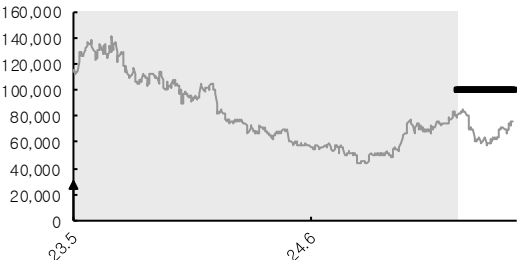
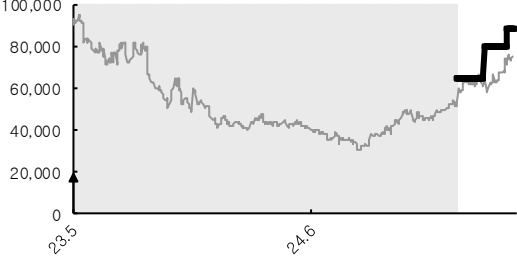
종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.04.01~2025.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	127	90.7
Trading Buy (중립)	8	5.7
중립	5	3.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

하이브	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
(원) 	2023.02.22	매수	220,000	8.04	39.55
	2024.02.22	1년경과	220,000	-10.36	13.64
	2025.02.17	담당자변경	-	-	-
	2025.02.17	매수	320,000	-23.58	-12.81
	2025.05.22	매수	320,000		
에스엠	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
(원) 	2022.11.15	매수	110,000	-1.85	44.09
	2023.11.15	1년경과	110,000	-29.67	-12.91
	2024.11.15	1년경과	110,000	-27.38	-13.64
	2025.02.17	담당자변경	-	-	-
	2025.02.17	매수	115,000	-10.43	1.13
	2025.04.24	매수	130,000	-5.94	-1.92
	2025.05.08	매수	150,000	-18.87	-15.80
	2025.05.22	매수	150,000		
JYP Ent.	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
(원) 	2023.01.03	매수	84,000	19.22	67.98
	2024.01.03	1년경과	84,000	-24.58	-48.21
	2025.01.03	1년경과	84,000	-9.67	-0.36
	2025.02.17	담당자변경	-	-	-
	2025.02.17	매수	100,000	-31.22	-14.90
	2025.05.22	매수	100,000		
와이지엔터테인먼트	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
(원) 	2023.01.03	매수	60,000	8.30	58.67
	2024.01.03	1년경과	60,000	-31.41	-17.92
	2025.01.03	1년경과	60,000	-17.36	-10.33
	2025.02.17	담당자변경	-	-	-
	2025.02.17	매수	65,000	-5.29	2.15
	2025.04.04	매수	80,000	-20.26	-7.00
	2025.05.12	매수	88,000	-15.52	-13.18
	2025.05.22	매수	88,000		