



월간 엔터 Mar, '25

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

*매달 앨범 판매량 데이터 발표 시점에 맞춰 발간되는 월간 자료입니다. 앨범 판매량 코멘트 외에도, 발간 시기 섹터 내에서 이슈화되는 주제들에 대한 코멘트를 함께 담고 있습니다.

엔터테인먼트 (Positive)

두 가지 변화(탈 앨범)

K-Pop 산업을 바라보는 투자자들의 관점과 업체들의 비즈니스 모델 모두 탈 앨범을 이야기하고 있습니다. 산업의 지속가능성 측면에서 두 가지 변화 모두 긍정적인 흐름으로 해석됩니다. 연중 내내 이 섹터는 다소 큰 비중을 실어 가져갈 것을 추천합니다.

섹터를 바라보는 주식 시장의 관점 변화

지난해 발표된 Stray Kids의 역대급의 월드 투어 발표는 주식 시장에서의 섹터에 대한 기준점/관점을 변화시키는 기폭제가 됐다. 정량 지표의 절대 척도처럼 느껴졌던 앨범 판매량에 매몰되기 보다는 “그래서 몇 만명 모객?”이라는 공연 모객 수를 새로운, “중요한” 지표로 보기 시작했다. 그리고 “몇 만명 모객할 수 있을 것 같아?”에 대한 답을 가져가기 위해 “스포티파이 스트리밍이 얼마나 나오는데?”라는 선행 지표에도 관심을 갖기 시작했다. 소비재는 결국 P와 Q의 싸움이고, 이제 투자자들은 이 산업의 글로벌 Q가 얼마나 탄력적으로 증가하는가를 본격적으로 보기 시작했다. 이 관점에서 보면 스포티파이 스트리밍 지표에서 공연 모객으로 이어지는 지표 호조의 흐름은 꽤나 유의미하다. 스트레이키즈/에스파/엔하이픈/보이넥스트도어 모두 글로벌 플랫폼에서의 음원 스트리밍 추이가 탄력적인 움직임을 보인 이후 모객수가 확대되는 모습들을 확인시켜주고 있다.

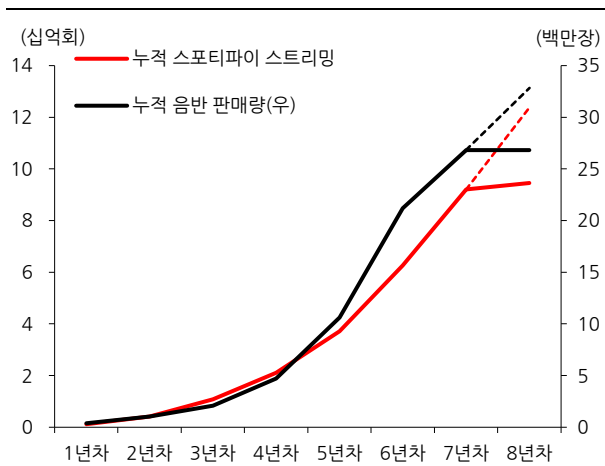
K-Pop을 소비하는 팬덤의 소비 패턴 변화

K-Pop 소비자의 소비 패턴의 대표적인 특성은 “수집”이다. 듣지도 못할 “CD”를 수십장씩 사 모았던 진짜 이유는, CD에 달려오는 랜덤 포토카드를 종류별로 “수집”하기 위함이 컸다. 그리고 K-Pop 소비자의 “수집”에 대한 패턴은 여전히 유효한데, 그 대상은 조금씩 바뀌고 있다. 다소 구태처럼 느껴지는 CD에 달려오는 포토카드나, 매년 달력/다이어리/DVD 등을 묶어 판매하는 시즌스그리팅 상품보다는 “정말로 소장 가치가 느껴지는” 특이한 형태의 앨범, 혹은 아티스트 캐릭터로 제작된 인형/키링이 수집의 대상으로 확대/변화되고 있다. 결국 업체들은 소비 패턴 변화를 발판 삼아 판매 상품군의 다양화를 통해 Q와 더 나아가 P까지 성장하는 비즈니스 모델을 구축하고 있다.

>> 섹터를 바라보는 주식 시장의 관점 변화

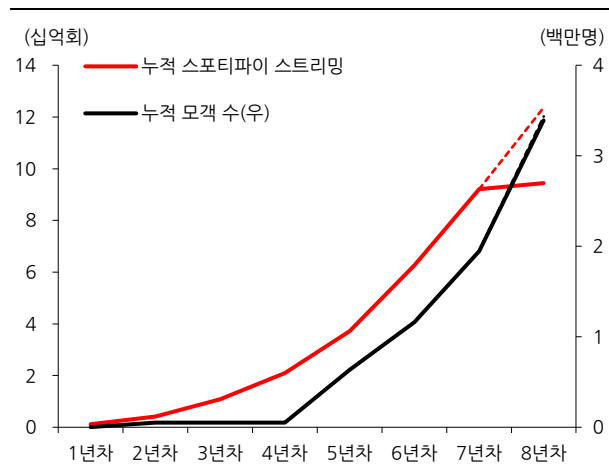
지난해 발표된 Stray Kids 월드 투어 발표는 주식 시장에서의 섹터에 대한 기준점/관점을 변화시키는 기폭제가 됐다. 정량 지표의 절대 척도처럼 느껴졌던 앨범 판매량에 매몰되기 보다는 “그래서 몇 만명 모객?”이라는 공연 모객 수를 새로운, “중요한” 지표로 보기 시작했다. 그리고 “몇 만명 모객할 수 있을 것 같아?”에 대한 답을 가져가기 위해 “스포티파이 스트리밍이 얼마나 나오는데?”라는 선행 지표에도 관심을 갖기 시작했다. 소비재는 결국 P와 Q의 싸움이고, 이제 투자자들은 이 산업의 글로벌 Q가 얼마나 탄력적으로 증가하는가를 본격적으로 보기 시작했다. 이 관점에서 보면 스포티파이 스트리밍 지표에서 공연 모객으로 이어지는 지표 호조의 흐름은 꽤나 유의미하다. 스트레이키즈/에스파/엔하이픈/보이넥스트도어 모두 글로벌 플랫폼에서의 음원 스트리밍 추이가 탄력적인 움직임을 보인 이후 모객수가 확대되는 모습들을 확인시켜 준다.

[그림1] 스트레이키즈 음원 vs 음반



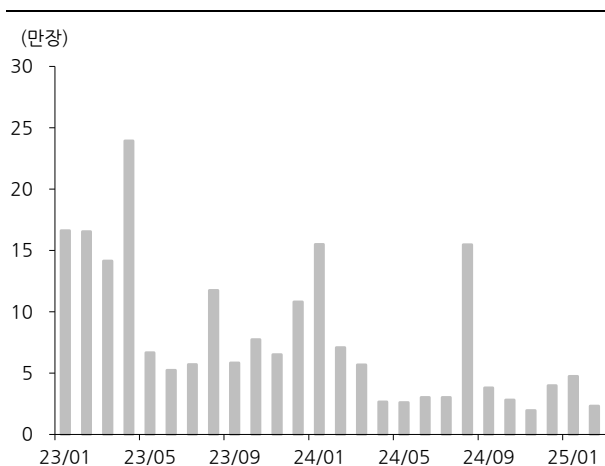
자료: 서울차트, 스포티파이, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 스트레이키즈 음원 vs 모객



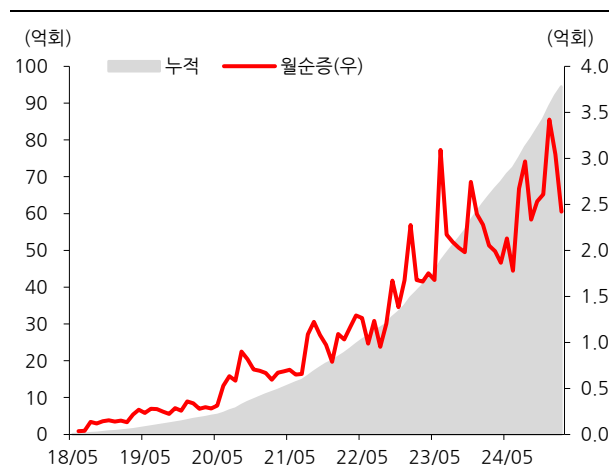
자료: 서울차트, 스포티파이, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 스트레이키즈 구보 판매량



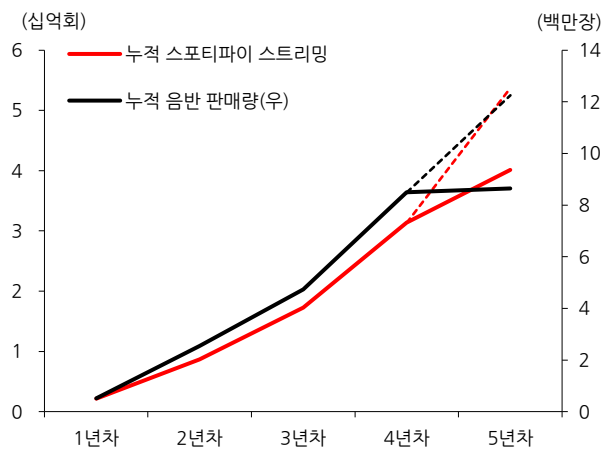
자료: 서울차트, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 스트레이키즈 음원 추이



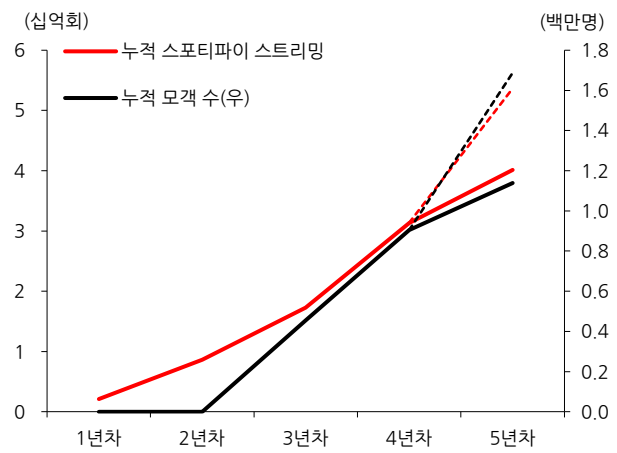
자료: 스포티파이, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 에스파 음원 vs 음반



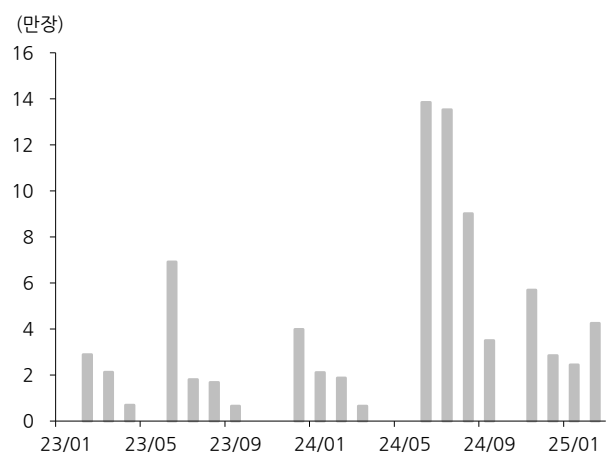
자료: 서울차트, 스포티파이, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 에스파 음원 vs 모객



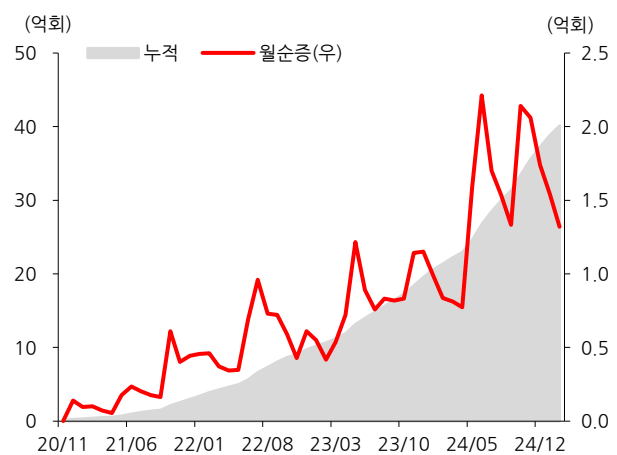
자료: 서울차트, 스포티파이, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 에스파 구보 판매량



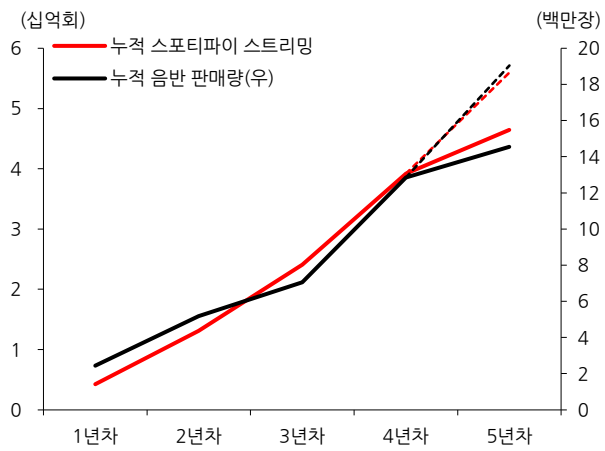
자료: 서울차트, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 에스파 음원 추이



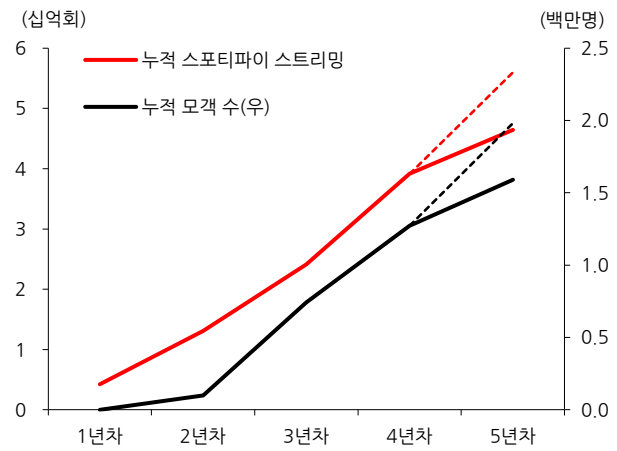
자료: 스포티파이, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 엔하이픈 음원 vs 음반



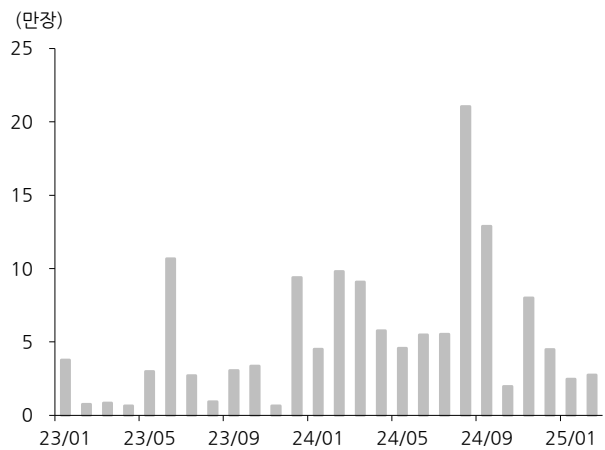
자료: 서클차트, 스포티파이, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 엔하이픈 음원 vs 모객



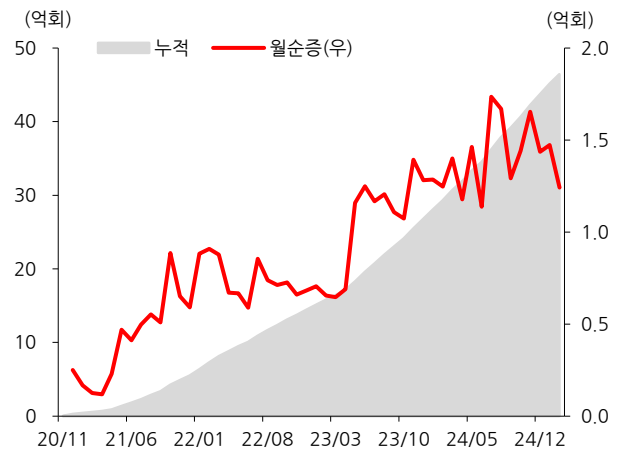
자료: 서클차트, 스포티파이, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 엔하이픈 구보 판매량



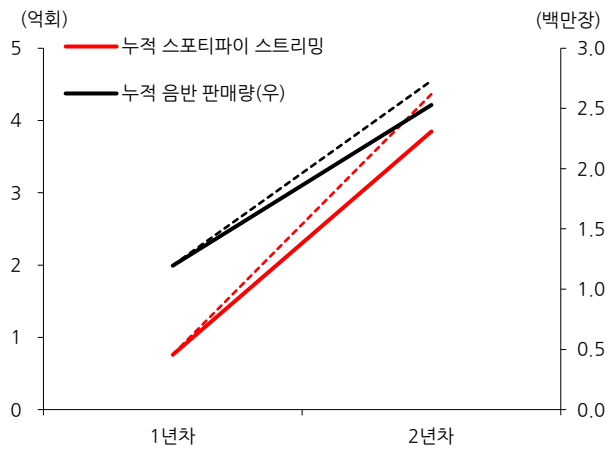
자료: 서클차트, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 엔하이픈 음원 추이



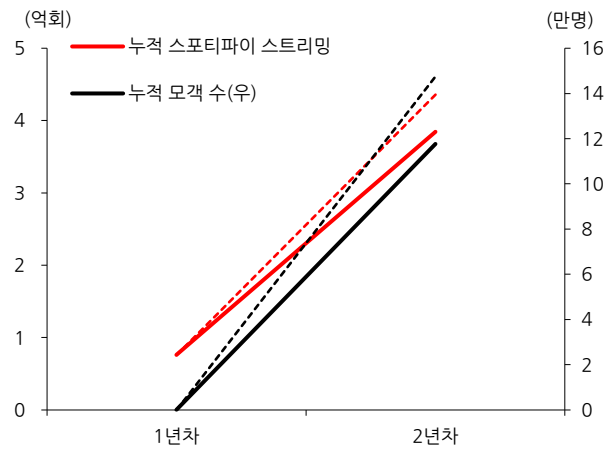
자료: 스포티파이, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 보이넥스트도어 음원 vs 음반



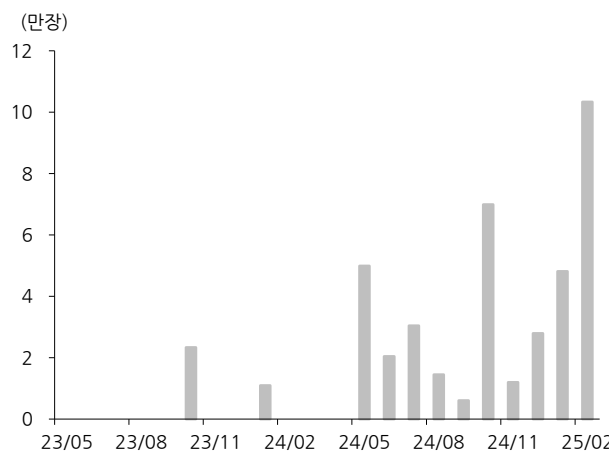
자료: 서클차트, 스포티파이, 한화투자증권 리서치센터

[그림14] 보이넥스트도어 음원 vs 모객



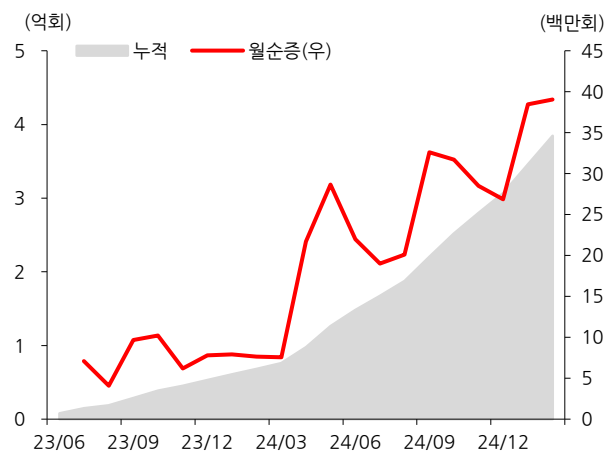
자료: 서클차트, 스포티파이, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 보이넥스트도어 구보 판매량



자료: 서클차트, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 보이넥스트도어 음원 추이

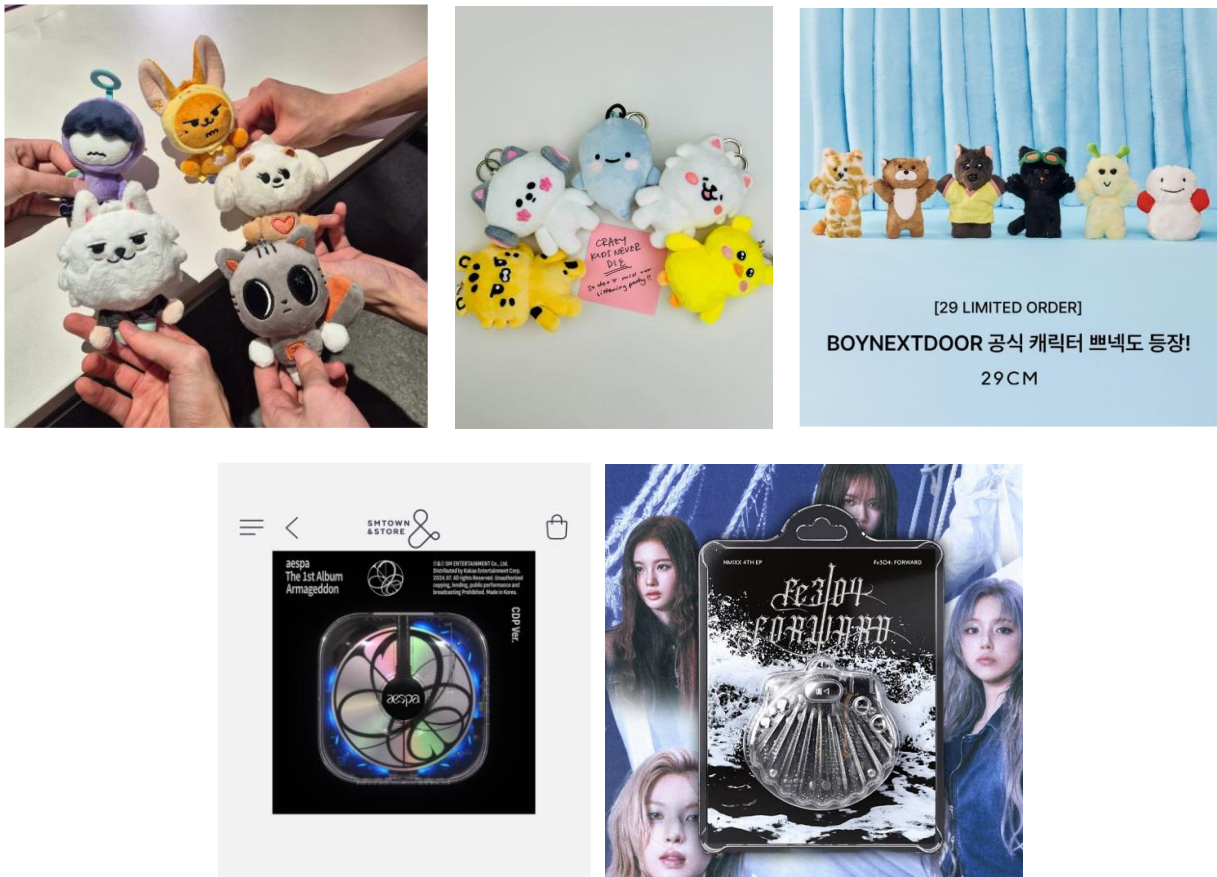


자료: 스포티파이, 한화투자증권 리서치센터

>> K-Pop을 소비하는 팬덤의 소비 패턴 변화

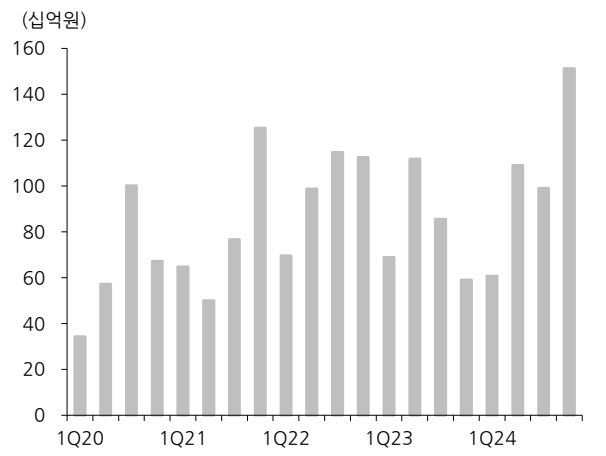
K-Pop 소비자의 소비 패턴의 대표적인 특성은 “수집”이다. 듣지도 못할 “CD”를 수십 장씩 사 모았던 진짜 이유는, CD에 달려오는 랜덤 포토카드를 종류별로 “수집”하기 위함이 컸다. 그리고 K-Pop 소비자의 “수집”에 대한 패턴은 여전히 유효한데, 그 대상은 조금씩 바뀌고 있다. 다소 구태처럼 느껴지는 CD에 달려오는 포토카드나, 매년 달력/다이어리/DVD 등을 묶어 판매하는 시즌스그리팅 상품보다는 “정말로 소장 가치가 느껴지는” 특이한 형태의 앨범, 혹은 아티스트 캐릭터로 제작된 인형/키링이 수집의 대상으로 확대/변화되고 있다. 결국 업체들은 소비 패턴 변화를 발판 삼아 판매 상품군의 다양화를 통해 Q와 더 나아가 P까지 성장하는 비즈니스 모델을 구축하고 있다.

[그림17] 캐릭터 MD 및 MD화된 앨범



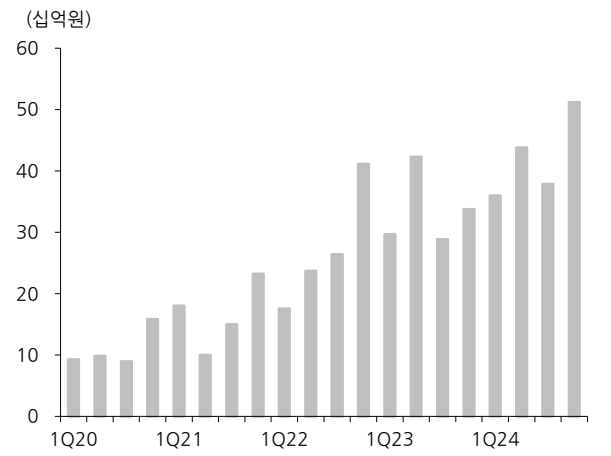
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림18] 하이브 MD 매출액 추이



자료: 하이브, 한화투자증권 리서치센터

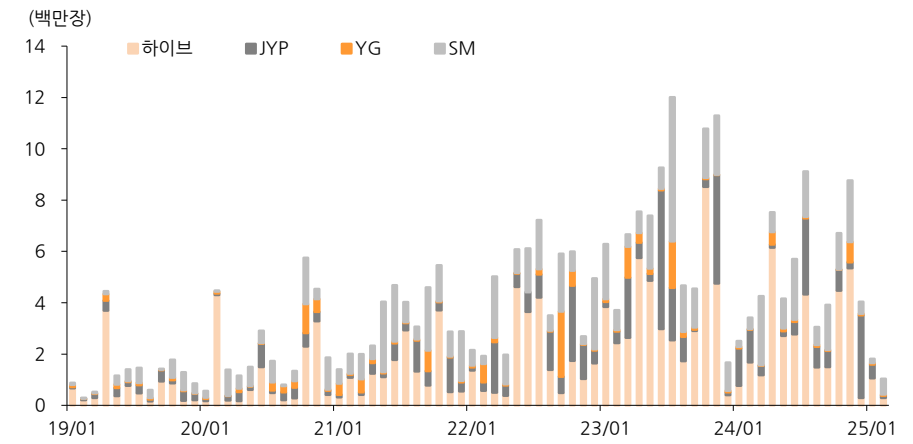
[그림19] 에스엠 MD 매출액 추이



자료: 에스엠, 한화투자증권 리서치센터

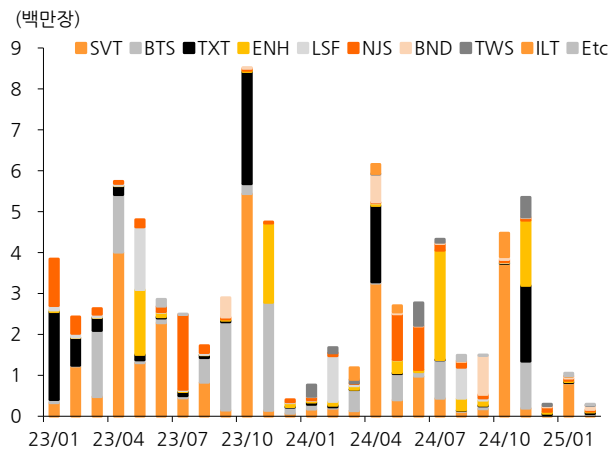
>> 2월 앨범판매량 Update

[그림20] 4사 합산 월별 앨범판매량 추이



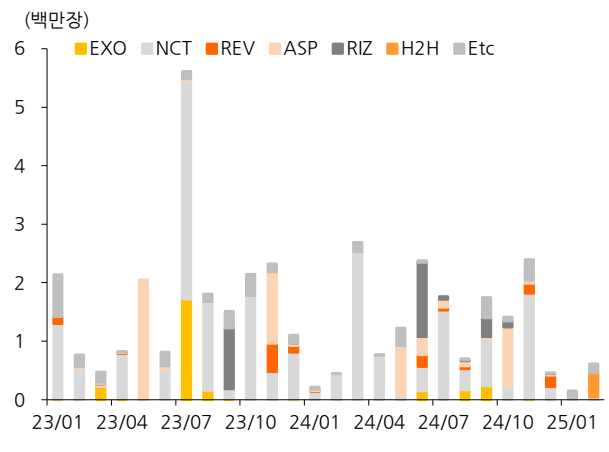
자료: Circle Chart, 한화투자증권 리서치센터

[그림21] HYBE 월별 앨범판매량



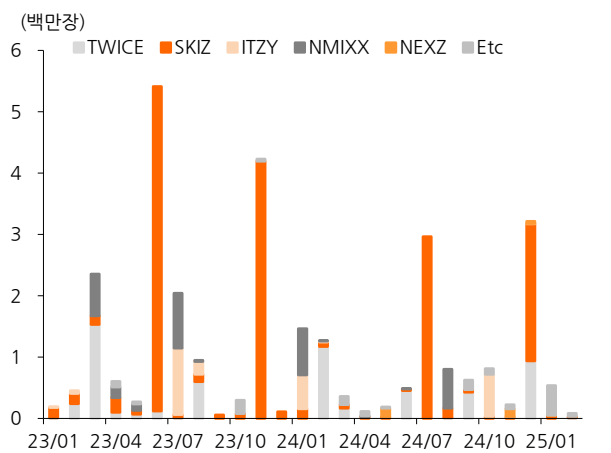
자료: Circle Chart, 한화투자증권 리서치센터

[그림22] SM 월별 앨범판매량



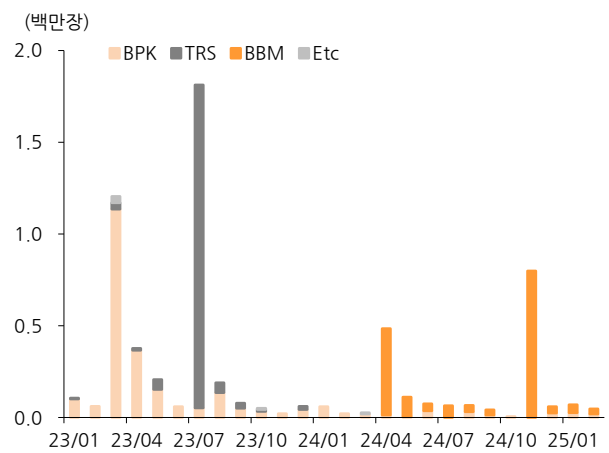
자료: Circle Chart, 한화투자증권 리서치센터

[그림23] JYP 월별 앨범판매량



자료: Circle Chart, 한화투자증권 리서치센터

[그림24] YG 월별 앨범판매량



자료: Circle Chart, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2025년 3월 11일)

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 3자에게 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 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[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: 2024년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	92.0%	8.0%	0.0%	100.0%