

2025 상반기 산업전망

엔터 (Positive)

K-Pop 땡따먹기: 감다살(feat. 라틴!)

분석종목

하이브 | 에스엠 | 와이지엔터테인먼트 | JYP Ent. | 디어유

엔터/레저/운송 박수영

suyoung.park.0202@hanwha.com

3772-7634





목차

03

Summary

05

I. 이젠 라틴이다! Ricky Martin, Bad Bunny 그리고 K-Pop ?!

17

II. 여전히 한창인 미국, 잘 다져진 일본 중국 그간 해오던 대로

33

III. 투자 전략 IP의 Quality, Quantity 모두 중요한 시점

41

IV. 기업 분석

하이브, 에스엠, 와이지엔터테인먼트, JYP Ent., 디어유

Summary

이제 라틴이다!

- 라틴 음악은 전체 음악 장르 중 가장 빠르고 강하게 성장하는 중
- 미국 내 히스패닉 인구 비중 높고, 전세계적으로도 스페인어 사용자가 많기 때문
- 한편으로는 남미 지역에서의 스트리밍 플랫폼 가입자가 가파르게 늘어남에 따른 "차트 효과"도 있음
- 하이브는 Multi Home Multi Genre 전략에 따라 이처럼 성장세가 남다른 라틴 진출을 시도 중
- 현지화 그룹 및 기존 K-Pop 아티스트의 남미 지역 활동 강화 전략으로, 향후 멀티플 리레이팅의 또다른 KEY가 될 것

여전히 한창인 미국, 그리고 잘 다져진 일본과 중국

- 웨스턴 마켓 공략의 거점이라 할 수 있는 미국 시장에서의 K-Pop 아티스트들의 침투율 확대는 지속 중
- Mega Ip 부재에도 불구하고 저연차 아티스트 중심의 음원 지표 꾸준히 우상향 중
- 대중성 확대에 따른 북미 지역 투어 규모도 확대
- 한편 동북아시아 주요 캡티브 마켓으로 볼 수 있는 일본 및 중국에서의 다지기도 원활히 진행 중
- 한한령 해제에 대한 기대감은 연중 주가의 Upside Risk로 작용할 것

하반기 비중확대 추천

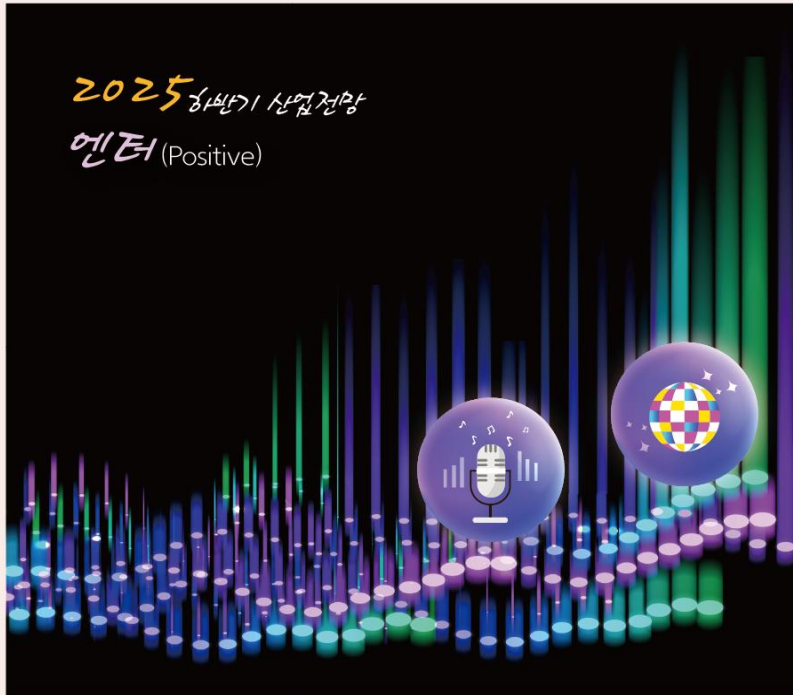
- K-Pop은 '26년까지 강한 성장 보일 전망
- 중저연차 IP 성장에 더불어 Mega IP 컴백이 예정되어 있음
- BM별로 보면 공연의 원가 통제와 MD의 이익 기여가 실적 및 주가의 핵심이 될 것
- 결국 공연/MD 모두에서 레버리지 효과를 낼 수 있을 만큼 IP의 Quality와 Quantity 모두 우월한 회사 중심의 접근 추천
- 하이브와 에스엠을 지속해서 최선호주로 제시

Summary

한화투자증권 분석 종목 요약

	종목명	투자의견	목표주가 (변동)	상승여력 (%)	P/E(배)		ROE(%)		EV/EBITDA(배)	
					2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
엔터4사	하이브 (352820)	Buy	360,000원(상향)	31.6%	48.5	28.2	7.4	12.1	27.2	18.3
	에스엠 (041510)	Buy	160,000원(유지)	32.8%	8.9	20.4	38.6	13.6	10.0	8.4
	와이지엔터테인먼트 (122870)	Buy	90,000원(상향)	19.5%	23.2	19.6	11.8	12.6	17.1	11.5
	JYP Ent. (035900)	Buy	90,000원(상향)	21.6%	24.2	19.4	19.9	21.1	14.8	12.0
플랫폼	디어유 (376300)	Buy	60,000원(상향)	29.2%	26.3	16.5	19.3	24.8	21.4	12.7

주: 5월 15일 종가 기준



I

이제 라틴이다!

Ricky Martin, Bad Bunny
그리고 K-Pop ?!



K-Pop 땀따먹기

지난 10년간 글로벌 시장에서 꾸준한 침투율 확대

[한화리서치센터]

❖ 글로벌 음악 시장은 과거 피지컬 중심에서 현재 디지털 중심으로 변화

✓ 음악의 소비 플랫폼이 피지컬에서 디지털로 변화

❖ '24년 글로벌 음반/원 시장 내 국내 엔터 주요4사의 침투율은 3.6%

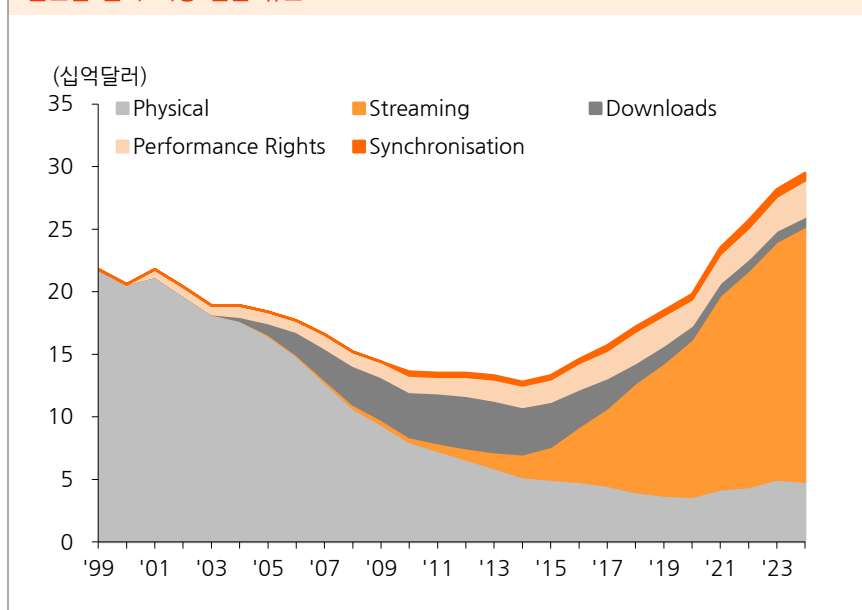
✓ K-Pop은 과거 10년 동안 글로벌 음악 시장 내 침투율 확대 지속

✓ 팬데믹 기간 유튜브/틱톡 등 영상 디지털 콘텐츠 기반의 SNS 플랫폼 중심으로 서구권 지역으로 빠르게 확장

✓ '23년 4.5%의 침투율 기록

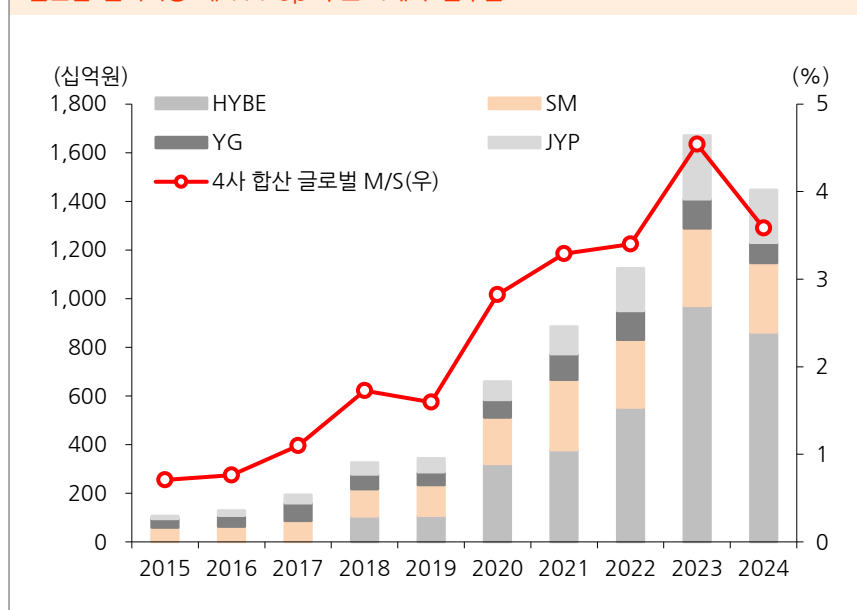
✓ 다만 '24년에는 포스트 팬데믹 음판 부진 등으로 음반/원 매출액 YoY 역성장 기록하며 점유율 후퇴

글로벌 음악 시장 연간 규모



자료: IFPI, 한화투자증권 리서치센터

글로벌 음악시장 내 K-Pop 주요 4개사 침투율



주: 주요 4사의 음반/원 합산 매출액
자료: IFPI, 한화투자증권 리서치센터 추정



K-Pop 땀따먹기 음반/원 모두 고르게 영역 확장

[한화리서치센터]

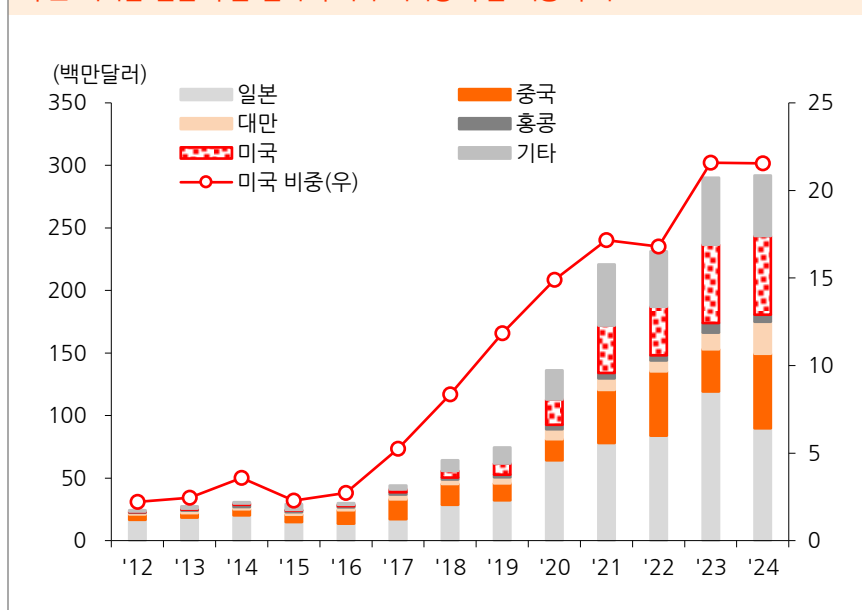
❖ 음반 해외 수출 지속 확대

- ✓ '24년 음반 수출액은 약 2.9억달러로, '12년부터 CAGR(연평균성장률) 23% 기록
- ✓ '25년 1분기 수출액은 48백만달러로 YoY -11% 기록 중이나 2분기부터 Big IP 컴백시 반등 전망

❖ 서구권 디지털 음원 소비도 확대

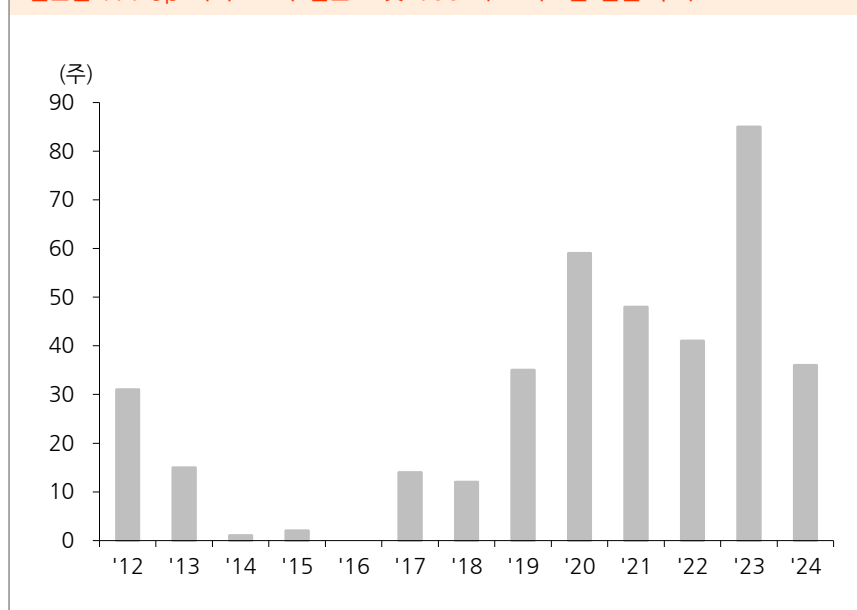
- ✓ 대표 음원 스트리밍 차트인 빌보드 핫100 차트 차트인 곡수 및 기간 모두 증가세
- ✓ Western Market 팬덤 확대는 빌보드 차트 외에도 미국向 음반(Physical) 수출 비중 확대로도 가늠
- ✓ 방탄소년단, 블랙핑크 등 Big IP 컴백시 추세는 한층 심화될 전망

주요 지역별 음반 수출 금액 추이와 미국향 수출 비중 추이



자료: KITA, 한화투자증권 리서치센터

연도별 K-Pop 아티스트의 빌보드 핫 100 차트 차트인 합산 주차



자료: 빌보드, 한화투자증권 리서치센터



K-Pop 땡따먹기 하이브의 라틴 진출 시동

[한화리서치센터]

❖ K-Pop의 전략적 트렌드가 알고 싶다면 하이브의 M&A를 보자

- ✓ '23년 11월 멕시코 소재 법인 하이브 라틴 아메리카 설립
- ✓ '23년 11월, Exile Content 산하의 라틴 음악 레이블 Exile Music 인수 → Zarpazo Entertainment로 리브랜딩
- ✓ '25년 2월, DOCEMIL Music 설립 및 Meme del Real(멕시코 록밴드 Café Tacvba 멤버 및 프로듀서) 영입

❖ HYBE LATIN AMERICA

- ✓ 남미 지역 현지 아티스트와의 레이블 계약[HYBE 3.0 Multi-Home, Multi-Genre 전략]
- ✓ 하이브 국내 레이블 소속 아티스트들의 남미 지역 활동(ex. 뮤직 페스티벌 참가 등) 지원

하이브 라틴 법인 산하 레이블 및 소속 주요 아티스트

HYBE LATIN AMERICA MEXICO

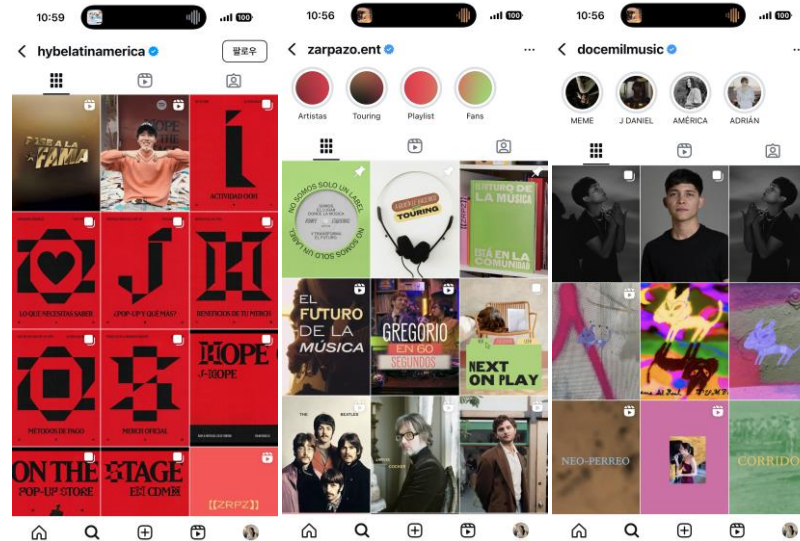
HYBE LATIN AMERICA US, INC.

Zarpazo Entertainment(Exile Music)

- Gregorio Umana
- Quevedo
- Magna

DOCEMIL MUSIC

- Meme del Real
- Adrian Cota
- Juan Daniel García Treviño
- América Fernández



자료: 하이브, 한화투자증권 리서치센터



K-Pop 땀따먹기 하이브의 라틴 진출 시동

[한화리서치센터]

❖ Pase a la Fama

- ✓ Pase a la Fama: 스페인어로 “명성을 향한 발걸음”
- ✓ HYBE Latin America & 美 NBC 산하 Telemundo 제작 라틴 밴드 선발 오디션 프로그램. 6월 8일 방영
- ✓ 심사위원: 오라시오 팔렌시아(멕시코 프로듀서), 아나 바르바라(라틴 그래미 수상), 아드리엘 파벨라(작곡가)
- ✓ 10만 달러의 상금 및 HYBE Latin America 음반 계약

❖ Multi-Home, Multi-Genre @ 라틴

- ✓ HYBE 3.0의 주요 전략 중 하나인 Multi-Home, Multi-Genre 관점에서의 라틴 지역 확장
- ✓ UMG, WMG, SONY Music 등 글로벌 Big 3는 과거부터 다양한 지역의 레이블 인수/설립을 통해 사업 확장
→ 하이브의 궁극적인 목표를 글로벌 Big 3에서 엿볼 수 있음
- ✓ 하이브 라틴 법인은 현지 아티스트 발굴을 통한 지역/장르적 확장 뿐만 아니라 국내 아티스트의 남미 지역 진출 모두의 거점 역할

UMG 지역별 주요 레이블 현황		
지역	레이블명	주요 아티스트 및 특징
북미 (미국 중심)	Interscope Records	Eminem, Billie Eilish, Olivia Rodrigo 등. 힙합, 팝, 얼터너티브 강세
	Def Jam Recordings	Kanye West, Rihanna(과거), Justin Bieber 등. 힙합, R&B 중심
	Republic Records	Taylor Swift, The Weeknd, Ariana Grande 등. 상업적으로 가장 성공적인 레이블 중 하나
	Capitol Records	Katy Perry, Sam Smith, Halsey 등. 미국 내 전통 있는 레이블
	Motown Records	전설적인 소울/R&B 레이블. 현재는 힙합과 R&B 신진 아티스트 육성 중
영국/유럽	Polydor Records	The 1975, Billie Eilish (영국 유통), Years & Years 등. 팝/록 중심
	Virgin Music	독립 아티스트 유통 및 글로벌 디지털 유통 전문
	Decca Records	Andrea Bocelli, Ludovico Einaudi 등. 클래식, 재즈, 월드뮤직 중심
	EMI Records UK	Bastille, Elton John 등. 오랜 전통의 영국 레이블
글로벌/기타	Island Records	Shawn Mendes, Demi Lovato, Bob Marley (역사적). 팝과 레게 중심, 다국적 운영

자료: UMG, 한화투자증권 리서치센터



왜 라틴인가? Ricky Martin 부터 Bad Bunny까지

[한화리서치센터]

❖ Ricky Martin 부터 Bad Bunny까지

✓ 1979년 디스코 폭파의 밤 이후 디스코 몰락

→ 텍사스 Tejano(포크+컨트리+블루스), 뉴욕/마이애미/디스트로이트 Latin Freestyle(+힙합)

→ '90년대 라틴팝 열풍, Ricky Martin <Livin' La Vida Loca> 빌보드 핫 100 5주 연속 1위 기록

→ 9/11 테러 이후 푸에르토리코에서 시작된 레게톤 열풍, Daddy Yankee <Gasolina> 빌보드 핫100 32위 기록

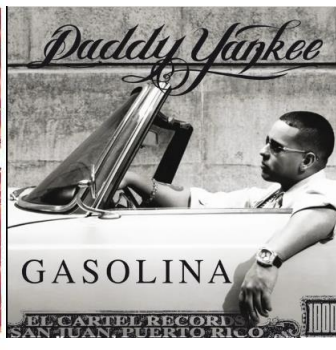
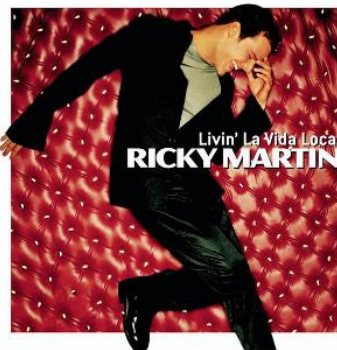
→ Luis Fonsi & Daddy Yankee <DEPACITO> 발매, 이후 Justin Bieber 리믹스 발매로 16주 연속 빌보드 핫100 1위

→ Camila Cabello <Havana> 차트 역주행까지 미국 내 라틴 음악 열풍 재점화

→ Cardi B <I Like It>, Drake <MIA> 등 라틴 아티스트 콜라보 곡들 성공

→ Bad Bunny 정규 앨범 <Un Verano Sin Ti> 13주 연속 빌보드 200 1위 기록, 스포티파이 185억회 이상 스트리밍

Ricky Martin 부터 Bad Bunny까지



자료: 언론 보도 취합, 한화투자증권 리서치센터



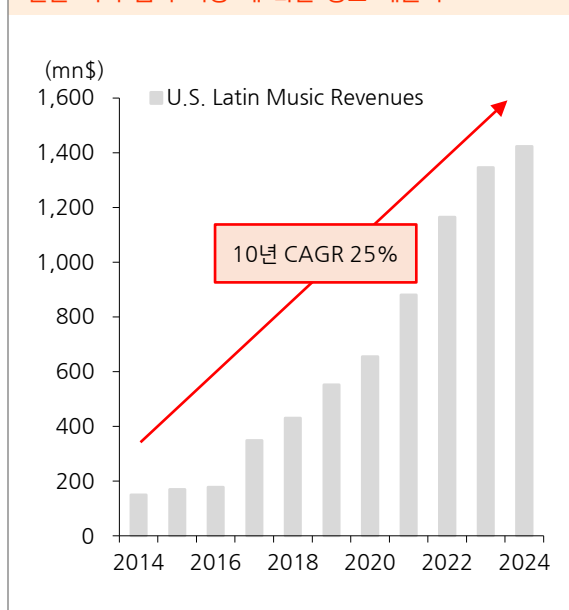
왜 라틴인가? 가장 빠르게 성장하는 음악 장르

[한화투자증권 리서치센터]

❖ 미국 음악 시장에서 가장 빠르게 성장하는 장르

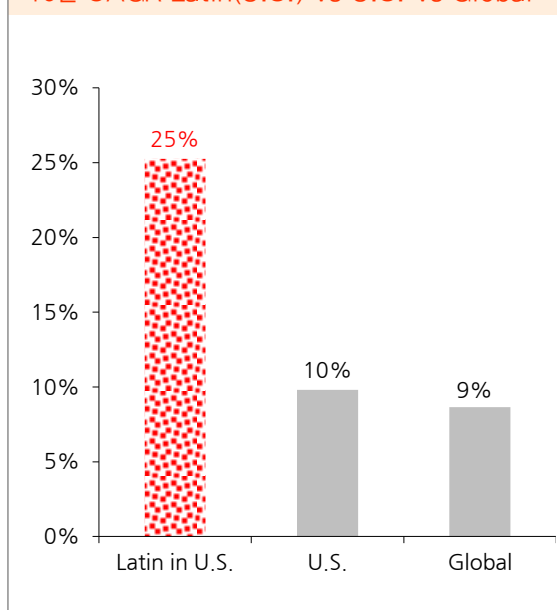
- ✓ '24년 미국 내 라틴 음악 시장 규모는 14.2억달러. 10년간 CAGR 25%를 기록
※ 같은 기간 전세계 음악 시장 CAGR은 9%(출처: IFPI), 미국 음악 시장 CAGR은 10%(출처: RIAA)
- ✓ 라틴 음악은 전체 음악 장르 중 가장 빠르고 강한 성장세를 보이는 중
- ✓ 미국 음악 시장 내 점유율도 '18년 4.2%에서 '24년 8.1%로 두배 가까이 확대

연간 미국 음악 시장 내 라틴 장르 매출액



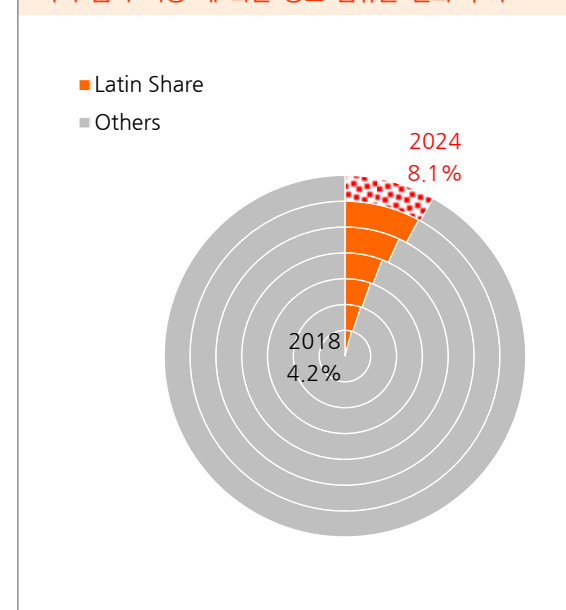
자료: RIAA, 한화투자증권 리서치센터

10년 CAGR Latin(U.S.) vs U.S. vs Global



자료: RIAA, IFPI, 한화투자증권 리서치센터

미국 음악 시장 내 라틴 장르 점유율 변화 추이



자료: RIAA, 한화투자증권 리서치센터



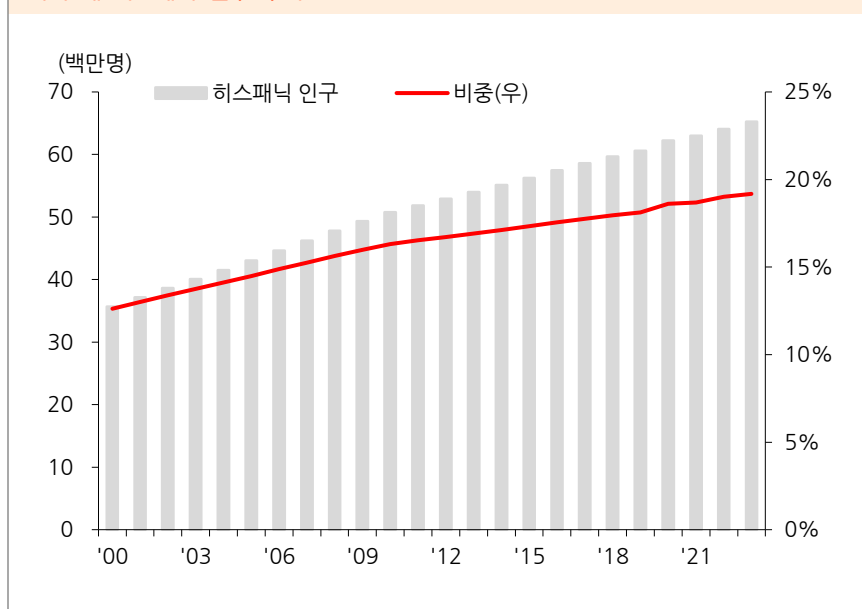
왜 라틴인가? 인구 그리고 스트리밍

[한화리서치센터]

❖ 언어적 우위 → 스트리밍 증가 선순환

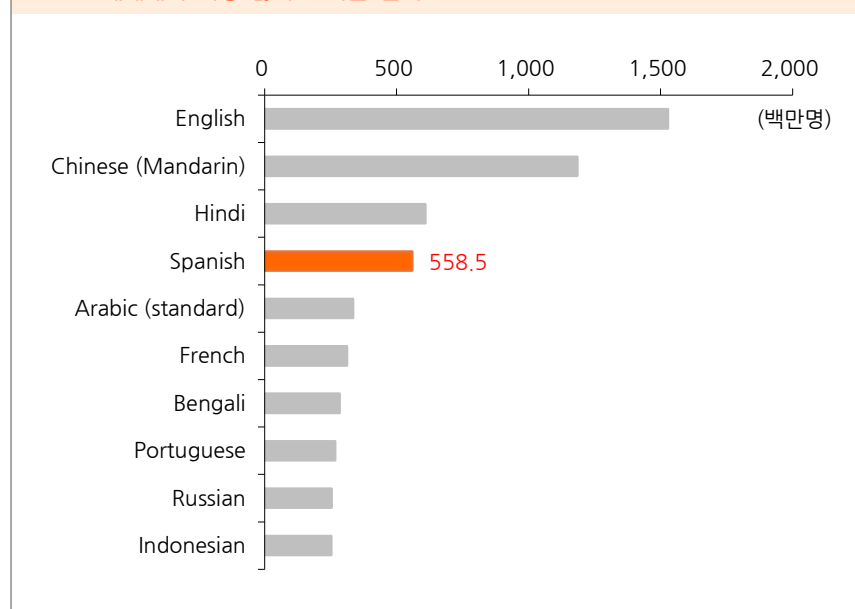
- ✓ 미국 인구 가운데 히스패닉 인구는 꾸준한 증가세를 기록. '23년 기준 미국 전체 인구의 19.2% 차지
- ✓ 스페인어는 전세계에서 가장 많이 쓰이는 언어 4위
- ✓ 디지털 스트리밍 플랫폼 이용자 저변 확대되며 “스트리밍 횟수” 기반의 Top 100 등 차트 중요도 ↑
 - 언어적 우위 덕에 라틴 음악은 글로벌 스트리밍 차트 상단 포진
 - 주요 차트 중심의 음원 소비 트렌드 덕에 라틴 음악 소비자 저변 확대

미국 내 히스패닉 인구 추이



자료: US Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

2025 세계에서 가장 많이 쓰이는 언어



자료: Ethnologue, 한화투자증권 리서치센터



왜 라틴인가? 인구 그리고 스트리밍

[한화리서치센터]

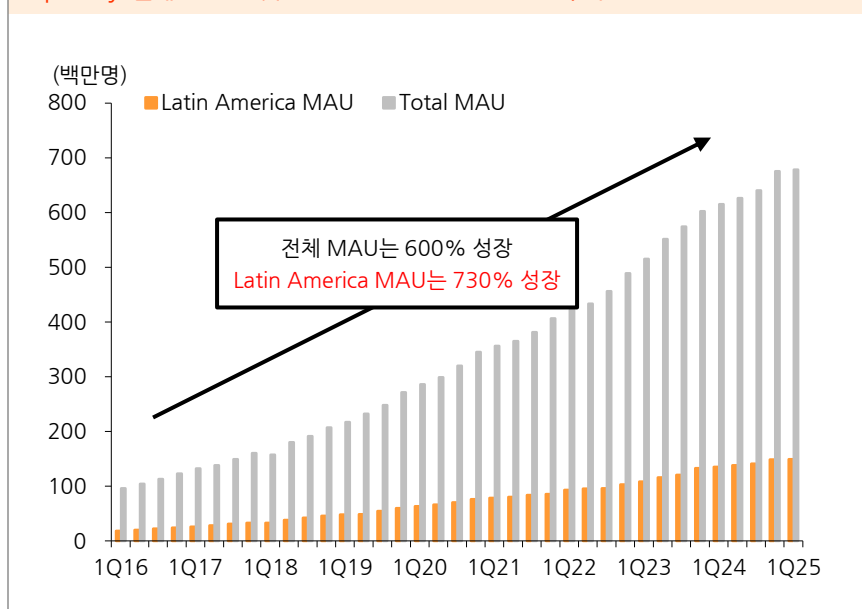
❖ 언어적 우위 → 스트리밍 증가 선순환

- ✓ 남미 지역에서 Spotify 등 스트리밍 서비스가 가파르게 확산되는 점 또한 글로벌 음악 시장 내 라틴 음악 침투율 확대에 기여

❖ Spotify 지표로 보는 라틴 음악

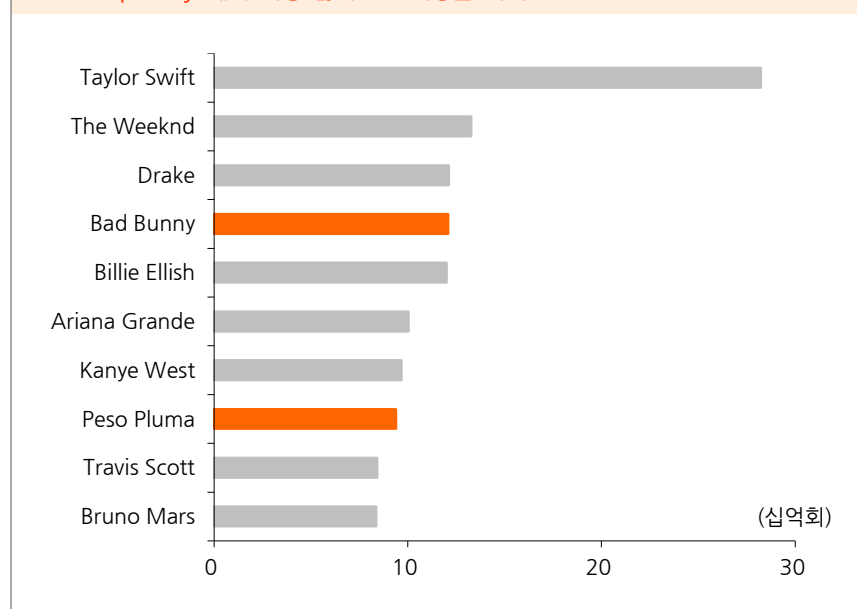
- ✓ 2013-2023, 10년간 Spotify 내 라틴 음악 소비는 연평균 10% 성장
- ✓ 같은 기간 라틴 음악 청취자 수는 986% 증가
- ✓ 같은 기간 Spotify Global Top 100 차트에 진입한 라틴 장르 곡 수는 연평균 28%씩 증가

Spotify 전체 MAU 및 Latin America MAU 추이



자료: Spotify, 한화투자증권 리서치센터

2024 Spotify 에서 가장 많이 스트리밍된 아티스트



자료: Spotify, 한화투자증권 리서치센터



K-Pop의 라틴 진출 비슷한 문법으로

[한화리서치센터]

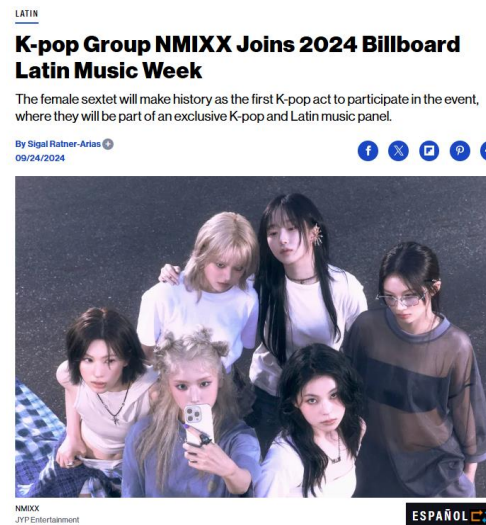
- ❖ 현지 아티스트 영입 및 신규 아티스트 데뷔로 장르적 확장, 그리고 K-Pop의 라틴 진출 교두보
 - ✓ 레이블 포트폴리오에 소비 저변이 넓은 라틴 음악 장르가 추가된다는 데 의의 有
 - ✓ 유망한 아티스트 및 프로듀서 영입은 K-Pop의 라틴 시장 진출시 정성적으로 많은 부분에서 큰 기여를 확인할 수 있을 것
- ❖ 미국의 Pop 시장 진출과 비슷한 문법
 - ✓ 美 현지화 전략 프로젝트 오디션 프로그램을 통해 데뷔시킨 KATSEYE →데뷔 만 1년만에 <Gnarly>로 빌보드 핫 100 차트 진입
 - ✓ 정국 <Golden> 앨범 참여 프로듀서는 모두 Western Market 출신
 - ✓ K-Pop 아티스트의 코첼라, 롤라팔루자 등 현지 주요 뮤페 헤드라이너 초청

세븐틴 멕시코 Tecate Pa' I Norte 2025 메인 스테이지



자료: 플레디스 엔터테인먼트, 한화투자증권 리서치센터

NMIXX 빌보드 라틴 뮤직 위크 참석



자료: Billboard, 한화투자증권 리서치센터



K-Pop의 라틴 진출 팟따먹기 ing

[한화리서치센터]

- ❖ 미국 진출 경험을 바탕으로 남미 시장 공략
 - ✓ 현지화 그룹 배출, 현지 아티스트 및 프로듀서 영입, K-Pop 아티스트 현지 활동 빈도 증가
- ❖ 미국 음악 시장에서 라틴 음악 침투를 고려시, 남미에서의 성공은 되려 미국에서의 성공을 배가시키는 효과까지도 기대 가능

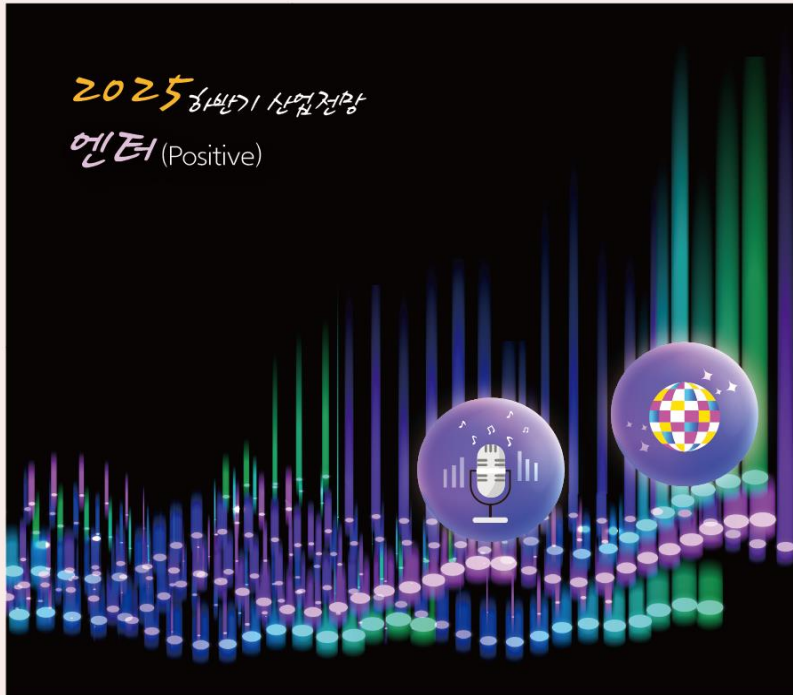
주요 아티스트 ‘24-’ 25 라틴 아메리카 지역 공연 일정							
아티스트	공연 시기		지역	베뉴	베뉴 CAPA	회차	최대 관객
NCT Dream	2024-08-31	2024-08-31	콜롬비아	콜롬비아 보고타 모비스타 아레나	14,000	1	14,000
	2024-09-02	2024-09-02	브라질	브라질 상파울루 에스파소 유니메드	15,000	1	15,000
	2024-09-05	2024-09-05	칠레	칠레 산티아고 모비스타 아레나	17,000	1	17,000
	2024-09-09	2024-09-09	멕시코	멕시코시티 팔라시오 데 로스 데포르테스	20,000	1	20,000
NMIXX	2025-02-19	2025-02-20	멕시코	AUDITORIO BB	3,500	2	7,000
	2025-02-22	2025-02-23	칠레	TEATRO CAUPOLICNÁN	7,000	2	14,000
	2025-02-28	2025-02-28	브라질	VIBRA SA~O PAULO	7,000	1	7,000
J-Hope	2025-03-22	2025-03-23	멕시코	팔라시오 데 로스 데포르테스	20,000	2	40,000
Stray Kids	2025-03-27	2025-03-28	칠레	Estadio Bicentenario de La Florida	25,000	2	50,000
	2025-04-01	2025-04-01	브라질	Estadio Nilton Santos	44,600	1	44,600
	2025-04-05	2025-04-06	브라질	Estadio MorumBIS	70,000	2	140,000
	2025-04-09	2025-04-09	페루	Estadio San Marcos	32,000	1	32,000
	2025-04-12	2025-04-13	멕시코	Estadio GNP Seguros	65,000	2	130,000

자료: SM, JYP, HYBE, 한화투자증권 리서치센터

Memo.

본 페이지는 편집상 공백 페이지입니다

Horizontal lines for memo content.



II

여전히 한창인 미국,
잘 다져진 일본 중국

그간 해오던 대로



유명세를 공연으로 확인 북미 투어 회차/규모 모두 성장

[한화리서치센터]

❖ 북미 투어가 가능한 아티스트 수 확대

- ✓ 1만명 이상의 북미 아레나 투어 혹은 그 이상의 투어가 가능한 아티스트
 - HYBE: BTS, SEVENTEEN, TXT, ENHYPEN
 - JYP: TWICE, SKIZ
 - SM: NCT 127, aespa
 - YG: BLACK PINK, Baby Monster

❖ 아티스트별 북미 투어 메뉴 확대

- ✓ SKIZ: '25 북미 스타디움 투어 (메뉴 최대 CAPA 기준 북미 모객 약 58만명 추정)

스트레이키즈 '25 북미 투어 일정						
공연 시기			메뉴	메뉴 CAPA	회차	최대 모객
	2025-05-24	2025-05-24	T-Mobile Park	47,000	1	47,000
	2025-05-28	2025-05-28	Oracle Park	42,300	1	42,300
	2025-05-31	2025-06-01	SoFi Stadium	70,000	2	140,000
	2025-06-06	2025-06-06	Globe Life Field	40,300	1	40,300
	2025-06-10	2025-06-10	Truist park	41,000	1	41,000
	2025-06-14	2025-06-14	Camping World Stadium	60,000	1	60,000
	2025-06-18	2025-06-19	Citi Field	40,000	2	80,000
	2025-06-23	2025-06-23	Nationals Park	40,000	1	40,000
	2025-06-26	2025-06-26	Wrigley Field	40,000	1	40,000
	2025-06-29	2025-06-29	Rogers Stadium	49,000	1	49,000

자료: JYP Ent., 한화투자증권 리서치센터



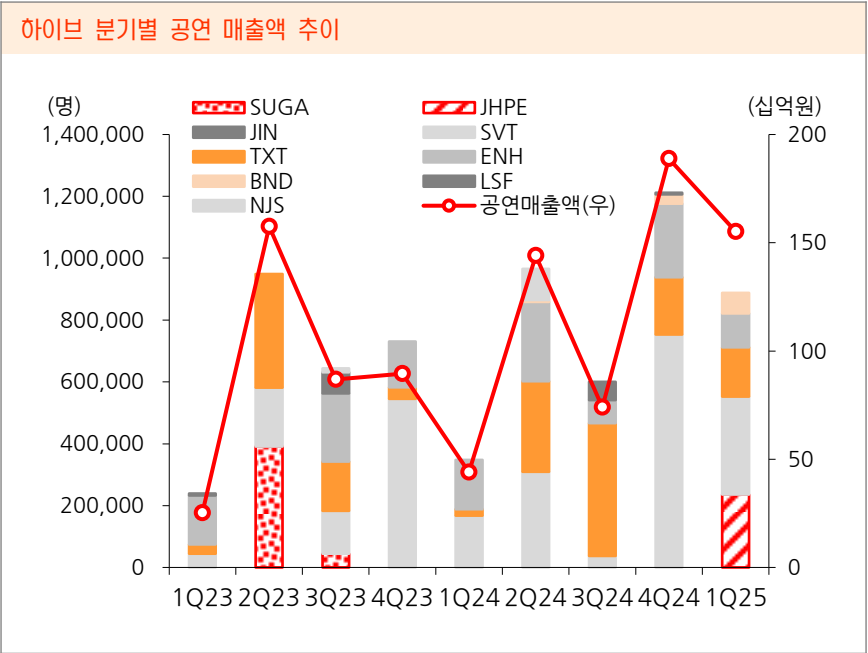
유명세를 공연으로 확인 북미 투어 흥행 = 가파른 외형 성장

[한화리서치센터]

- ❖ 북미 투어 흥행은 실적 성장으로 연결
 - ✓ K-Pop 북미 진출의 핵심에는 BTS
 - ✓ BTS 완전체 컴백 전 일부 멤버들의 솔로 월드 투어 진행
 - 아레나급 미주 투어에서의 다이내믹 프라이싱 적용은 공연 매출액의 가파른 성장으로 연결
 - ex. 2Q23 SUGA, 1Q25 J-Hope
 - ✓ 단순 공연 매출 외에도 모객력 올라갈수록 공연 관련 부가 콘텐츠 및 MD 판매 실적도 함께 성장
 - 북미 대규모 공연의 레버리지 효과 확인

BTS 솔로 북미 공연					
아티스트	공연 시기	메뉴	메뉴 CAPA	회차	최대 모객
SUGA	2Q23	UBS ARENA	18,000	2	36,000
		PRUDENTIAL CENTER	19,500	1	19,500
		Allstate Arena	18,500	3	55,500
		THE KIA FORUM	17,505	3	52,515
		OAKLAND ARENA	19,596	2	39,192
J-Hope	1Q25	Barclays Center	19,000	2	38,000
		Allstate Arena	18,500	2	37,000
		Frost Bank Center	19,000	2	38,000
		OAKLAND ARENA	19,200	2	38,400
	2Q25	BMO Stadium	22,000	2	44,000

자료: 아이브, 한화투자증권 리서치센터



자료: 아이브, 한화투자증권 리서치센터



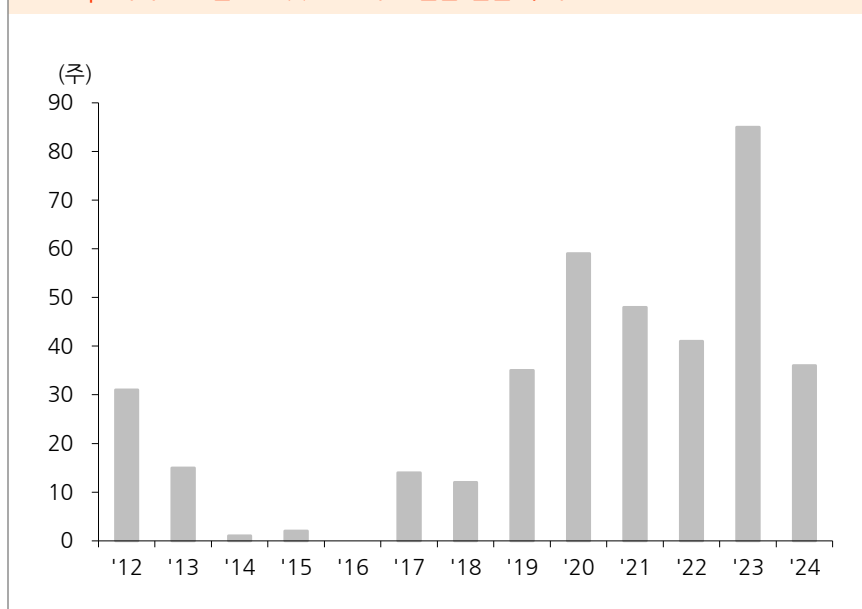
대중성 점진적 확대 북미 투어 흥행의 전제에는 음원 흥행

[한화리서치센터]

❖ 라이트 팬덤 확대는 투어 흥행의 전제 조건

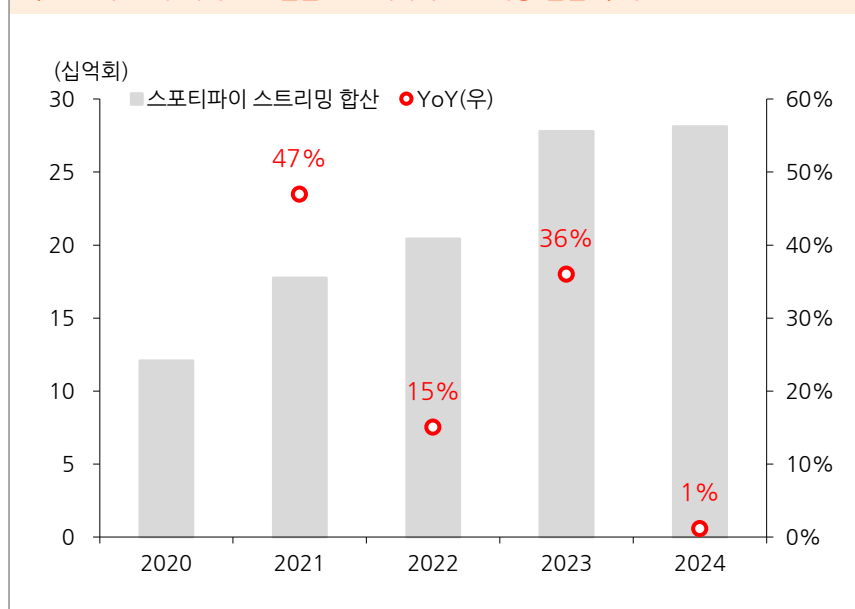
- ✓ 라이트 팬덤 확대, 즉 대중성 확대는 결국 음원 지표로 확인 가능
- ✓ 미국 지역에서의 대중성 확대는 대체로 Billboard Hot 100 차트 성적이나 Spotify 스트리밍 추이로 확인
- ✓ 주요 4사 소속 아티스트들의 '23년까지 Billboard Hot 100 성적 및 Spotify 스트리밍 추이 매우 긍정적
→ '24년에는 Big IP 부재(BTS, Black Pink, New Jeans 등) 탓에 합산 스트리밍 추이 성장세 둔화
→ 다만, 중/저연차 주요 IP 스트리밍 성장세는 여전히 뚜렷하며 이는 회사별 공연 매출액 성장으로 확인

K-Pop 아티스트 빌보드 핫100 차트 진입 합산 주차



자료: Billboard, 한화투자증권 리서치센터

주요 4사 소속 아티스트 연간 스포티파이 스트리밍 합산 추이



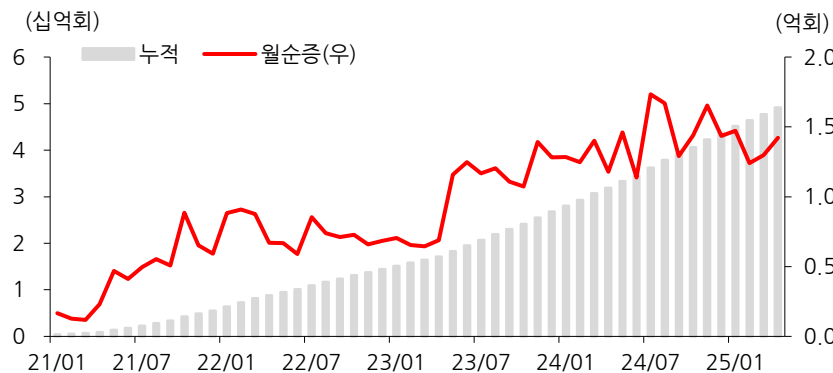
주: 주요 4사 소속 국내 아티스트 합계
자료: Spotify, 한화투자증권 리서치센터



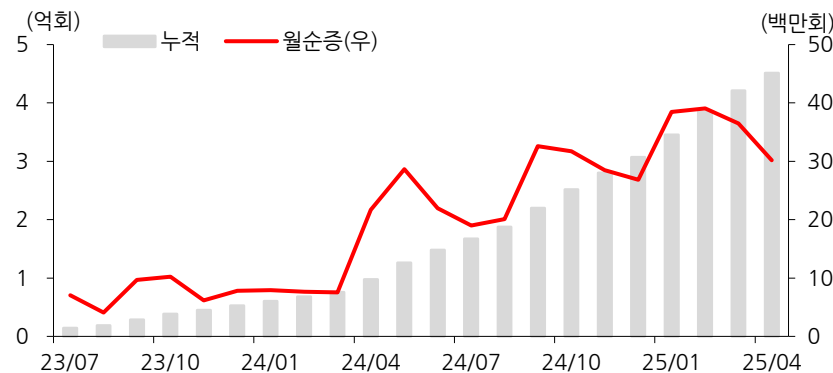
대중성 점진적 확대 북미 투어 흥행의 전제에는 음원 흥행

[한화리서치센터]

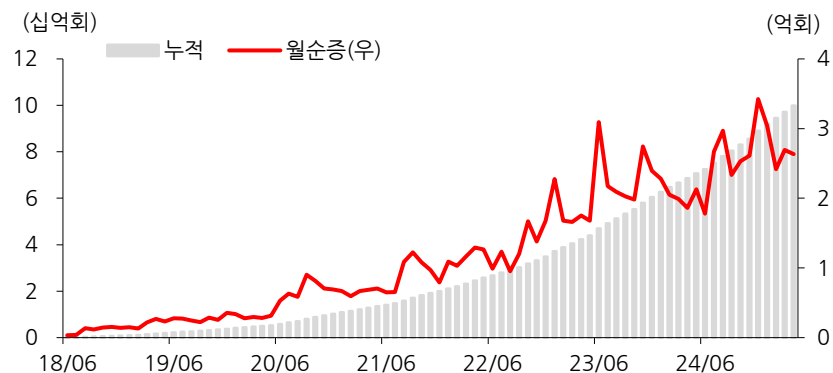
엔하이픈 스포티파이 스트리밍 추이



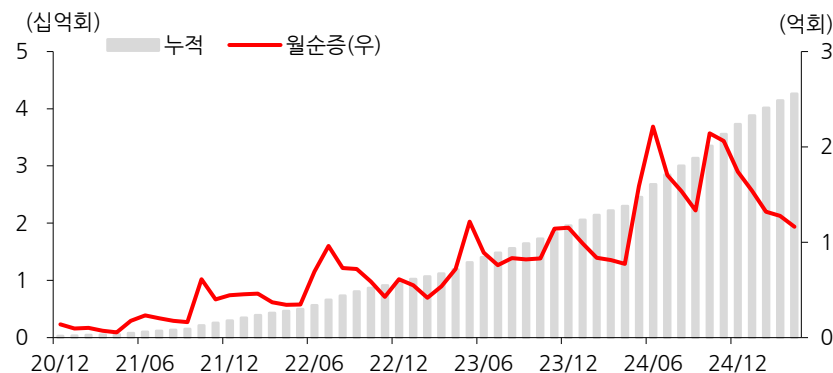
보이넥스트도어 스포티파이 스트리밍 추이



스트레이키즈 스포티파이 스트리밍 추이



에스파 스포티파이 스트리밍 추이



자료: Spotify, 한화투자증권 리서치센터



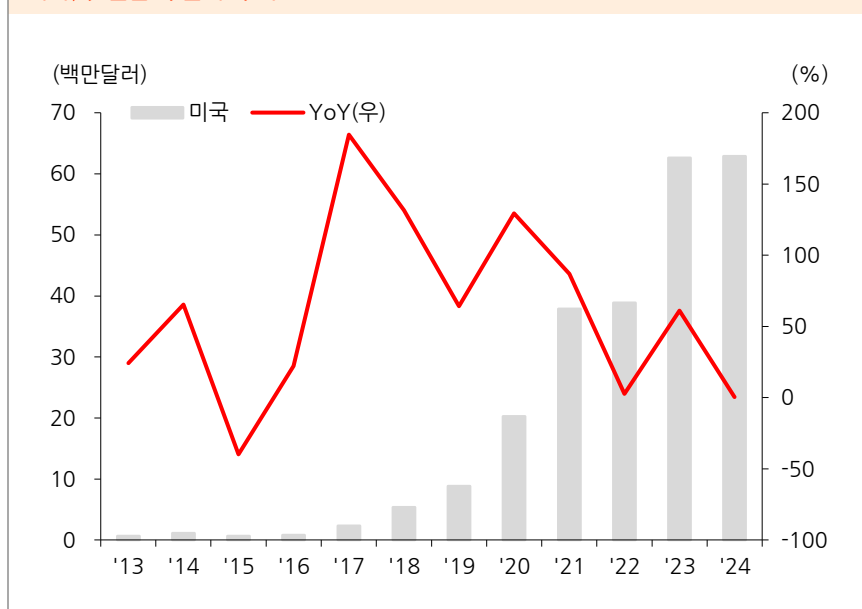
미국향 피지컬 수출도 OK Big IP 컴백 이후 반등 예상

[한화리서치센터]

❖ 피지컬 소비가 다소 약할 수밖에 없는 미국에서도 음반은 '23년까지 고성장세를 시현

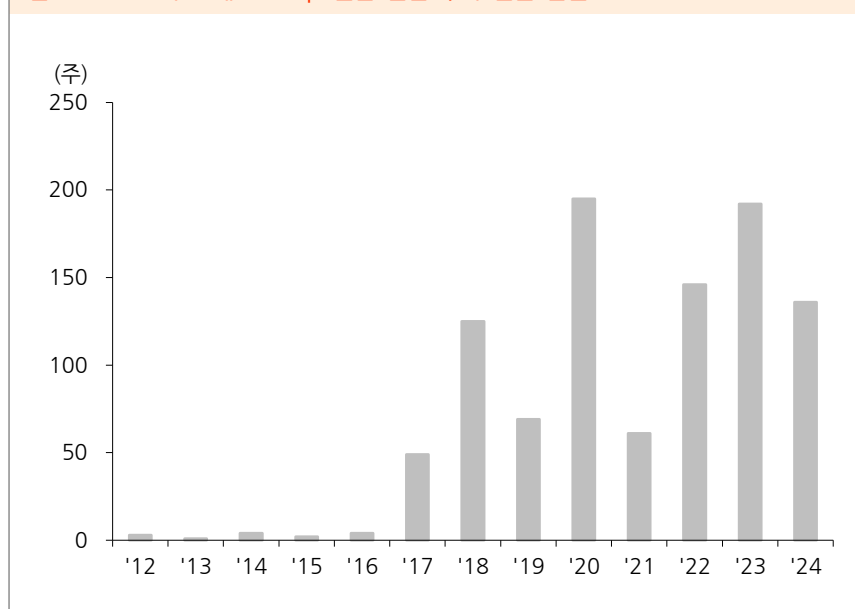
- ✓ K-Pop이라는 장르 뿐만 아니라 "소비하는 방식" 까지도 수출. 이는 쿼터 팬덤 유입으로 이어지는 선순환 구조
- ✓ '23년까지 미국향 음반 수출이나 미국 현지 앨범 차트에서 호조를 보임
- ✓ BTS, BlackPink, NewJeans 등 Big IP 활동이 부재했던 '24년에는 미국 현지 K-Pop 피지컬 소비 다소 주춤하는 모습
→ 다만 '25년 하반기부터 Big IP 본격 컴백시 전년비 성장률 그래프 우상향 추세로의 전환 전망

미국향 앨범 수출액 추이



자료: KITA, 한화투자증권 리서치센터

빌보드 200 차트 내 K-Pop 앨범 진입 주차 연간 합산



자료: Billboard, 한화투자증권 리서치센터



현지화 전략 성공 하이브의 글로벌 레이블 확장을 기대

[한화리서치센터]

- ❖ 하이브의 Western Market 현지화 프로젝트였던 KATSEYE 데뷔 이후 행보는 성공적
 - ✓ 4/30 발매한 선공개 싱글 <Gnarly>의 성과에 주목
 - 빌보드 핫100 차트 92위 진입
 - 영국 오피셜 싱글 톱 100 차트 52위
 - 스포티파이 위클리 톱 송 글로벌 60위
 - ✓ Legacy IP에 대한 충성도가 높은 미국 음원 시장에서의 이 같은 단기 성과는 매우 긍정적
- ❖ 라이언테더 프로젝트 및 앨런스 프로젝트로 데뷔할 현지 남자 아티스트 그룹들의 데뷔 시점 및 그 성과에 대한 기대 한층 ↑
- ❖ 라틴아메리카에서 진행 중인 현지화 프로젝트 또한 성공 가능성 높을 것으로 기대

하이브의 글로벌 레이블 확장



캣츠아이(게펜 레코드)



하이브X앨런스



하이브X라이언테더

자료: 언론 보도 취합, 하이브, 한화투자증권 리서치센터



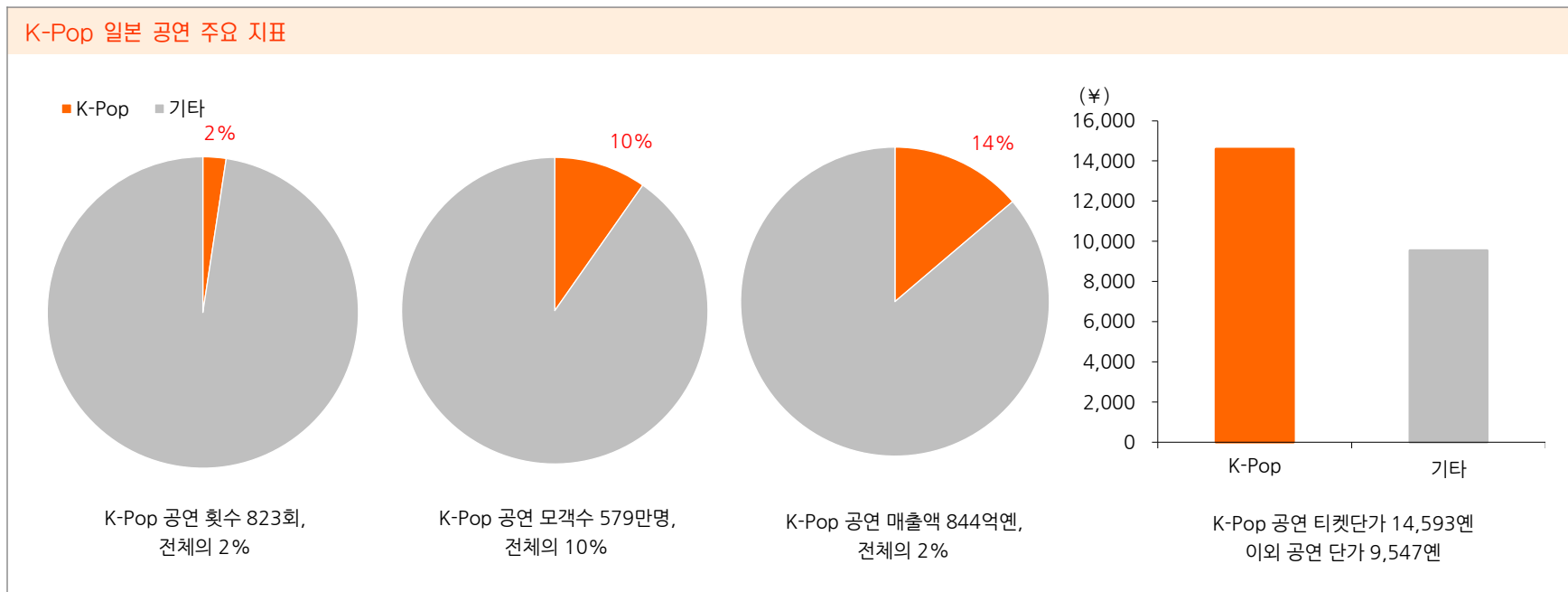
여전한 일본 여전한 K-Pop 캡티브 마켓[공연]

[한화리서치센터]

❖ K-Pop 아티스트들의 일본 공연은 여전히 흥행 중

- ✓ 일본 전체 콘서트 회차 중 K-Pop 아티스트 주최 공연 회차는 2%에 불과
- ✓ 다만 모객수 기준 점유율은 10%로, 회당 규모가 일본 전체 평균 공연 대비 큼
- ✓ 티켓단가도 평균 티켓 단가 대비 50% 이상 비싸게 형성됨

❖ 일본 내 공연 개최 수요 증가에 따른 공연 원가 증가 risk 존재. ATP 인상 및 내재화로 헤지 전망

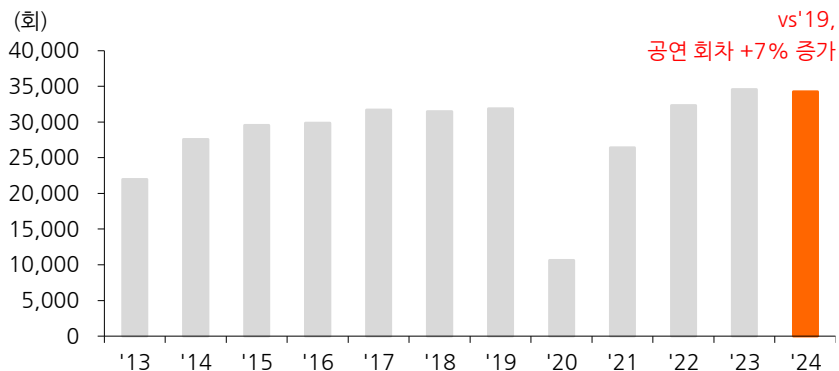




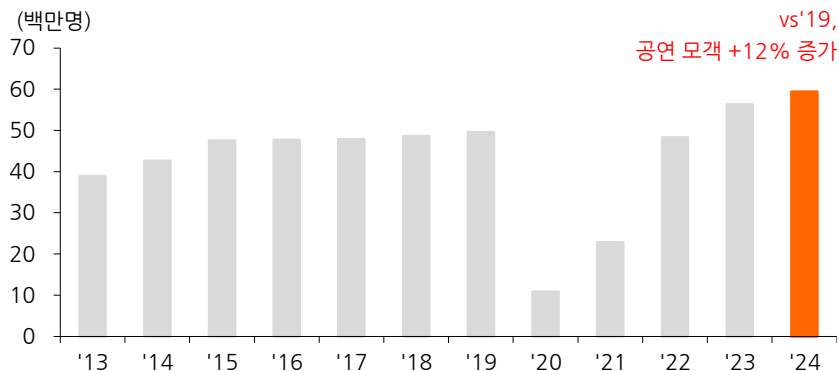
여전한 일본 여전한 K-Pop 캡티브 마켓[공연]

[한화리서치센터]

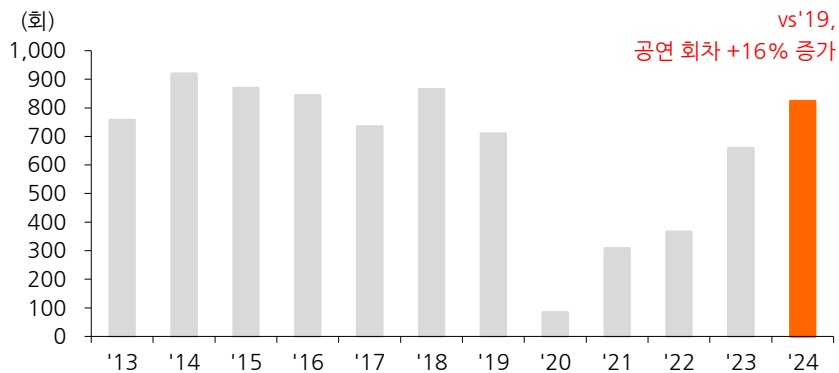
일본지역 전체 공연 규모(회차 기준)



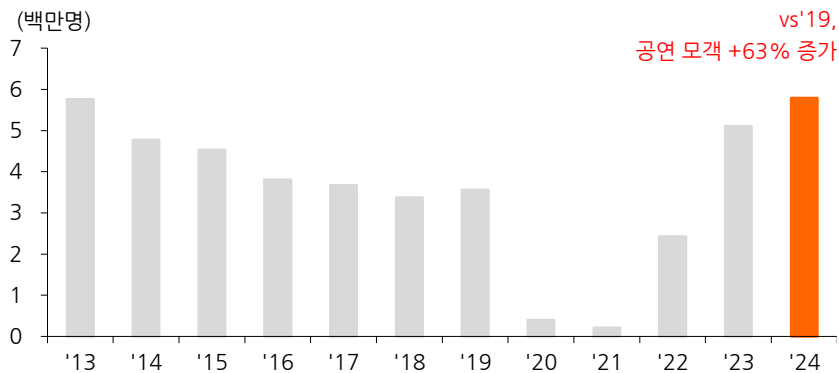
일본지역 전체 공연 규모(모객 기준)



일본지역 K-Pop 공연 규모(회차 기준)



일본지역 K-Pop 공연 규모(모객 기준)



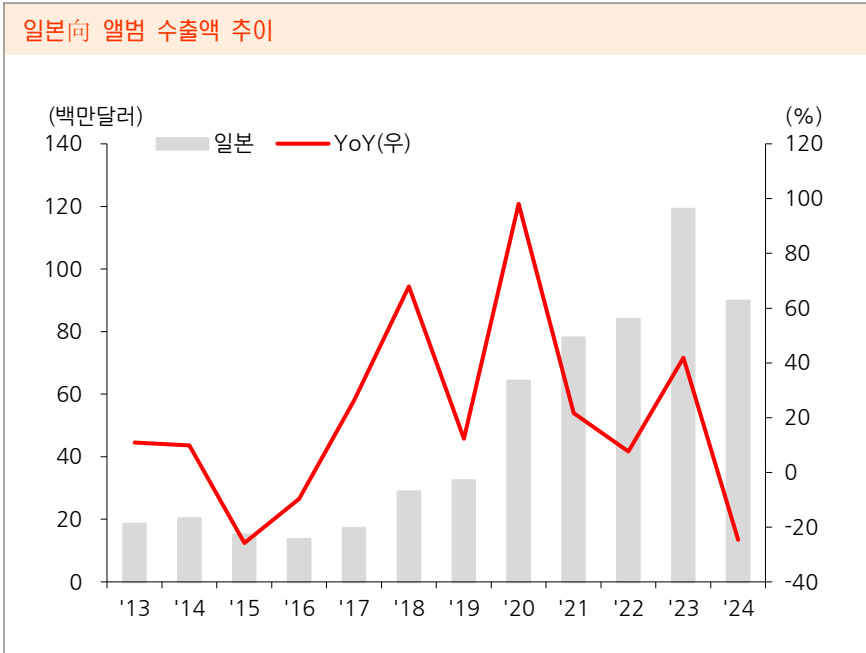
주: 2024년 기준
자료: ACPA, 한화투자증권 리서치센터



여전한 일본 여전한 K-Pop 캡티브 마켓[음반/원]

[한화리서치센터]

- ❖ K-Pop 아티스트들의 일본 음반 및 음원 시장에서의 성과도 꾸준히 호조를 보이는 중
 - ✓ 일본 向 음반 수출액은 '23년까지 가파른 성장을 보임
 - ✓ 수출액 데이터 '24년 감소했는데, Big IP 앨범 발매 부재 및 일본 자체 시장 부진(YoY -0.2%, IFPI 2024 Global Music Report) 영향으로 해석
 - ✓ 최근 일본 음악 시장은 요아소비, 미세스그린애플 등 J-Pop 아티스트 부흥기를 맞으며 Physical → Digital 점진적 소비 전환 : 아일릿, 베이비몬스터 등 5세대 여자 아이돌 그룹들의 일본 내 음원 성과도 두드러지는 중



자료: KITA, 한화투자증권 리서치센터

2024 오리콘 주간 합산 1위 기록 K-Pop 아티스트

날짜	아티스트	앨범	합산판매량
03/04	LE SSERAFIM	EASY	114,966
03/18	SEVENTEEN	SEVENTEENTH HEAVEN	471,604
04/15	TXT	minisode 3: TOMORROW	179,042
04/29	BOYNEXTDOOR	HOW?	78,948
05/13	SEVENTEEN	17 IS RIGHT HERE	343,773
05/27	ZEROBASEONE	You had me at HELLO	49,261
06/17	ATEEZ	GOLDEN HOUR : Part.1	43,811
07/15	RIIZE	RIIZING	62,702
07/29	ENHYPEN	ROMANCE : UNTOLD	294,086
09/23	BOYNEXTDOOR	19.99	137,052
10/07	WayV	The Highest	63,318
10/28	SEVENTEEN	SPILL THE FEELS	416,654
11/18	TXT	별의 장: SANCTUARY	299,328
11/25	Stray Kids	GIANT	341,285
12/02	ENHYPEN	ROMANCE : UNTOLD -daydream-	186,791

자료: 오리콘, 한화투자증권 리서치센터



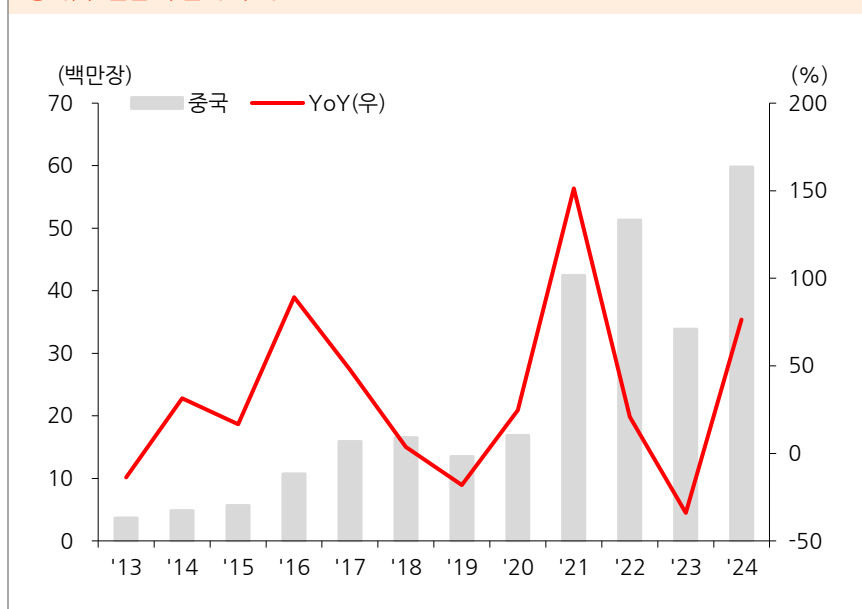
드디어 중국 중국은 앨범판매량을 들었다 놔다~

[한화리서치센터]

❖ 중국은 K-Pop 앨범을 들었다 놔다...

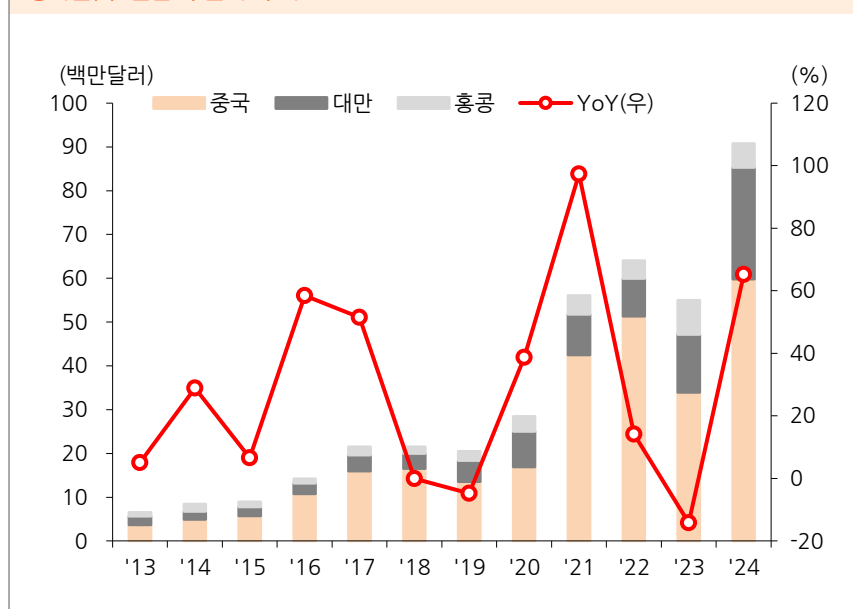
- ✓ '21~' 22년 K-Pop 앨범 판매량 고성장에는 중국향 수출액 성장의 기여도가 컸음
- ✓ 팬데믹 종료 이후 '23년에는 1) 中 정책적 제재, 2) 유동성 축소, 3) 글로벌 공연 개최 등의 이유로 중국향 수출 큰 폭 감소
→ '23년 초동 물량의 평균 50%를 차지했던 중국 공구 물량은 급감, '24년 대체로 10% 안팎의 비중을 차지
- ✓ 다만 '24년부터는 중국향 수출액 재차 성장세를 보이는 중 → 중/저연차 아티스트 중심으로 꺾이지 않는 강한 소비 확인

중국향 앨범 수출액 추이



자료: KITA, 한화투자증권 리서치센터

중화권향 앨범 수출액 추이

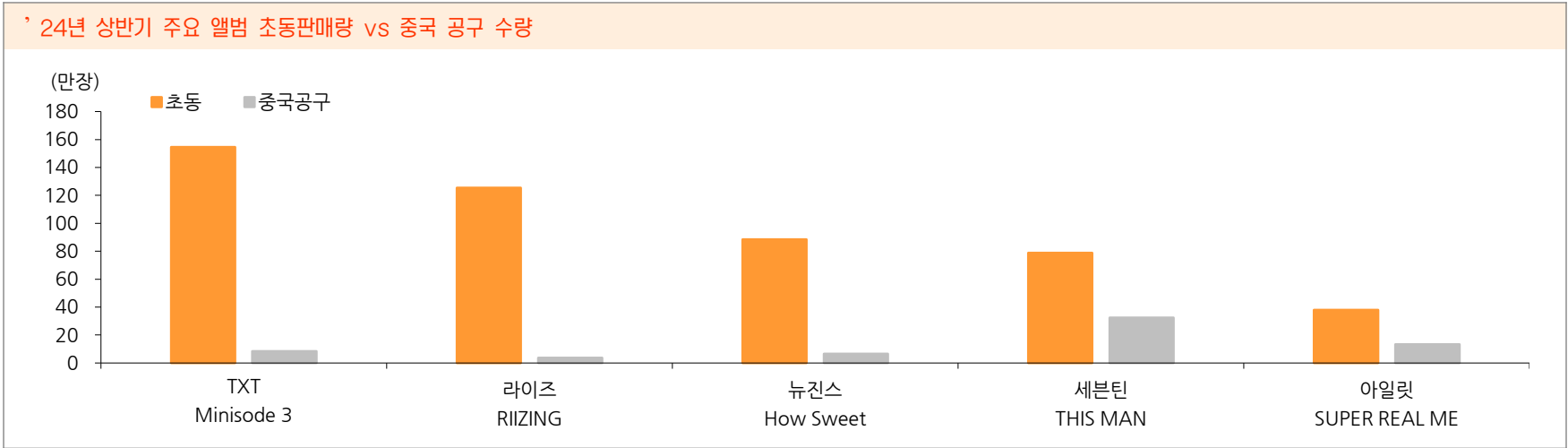
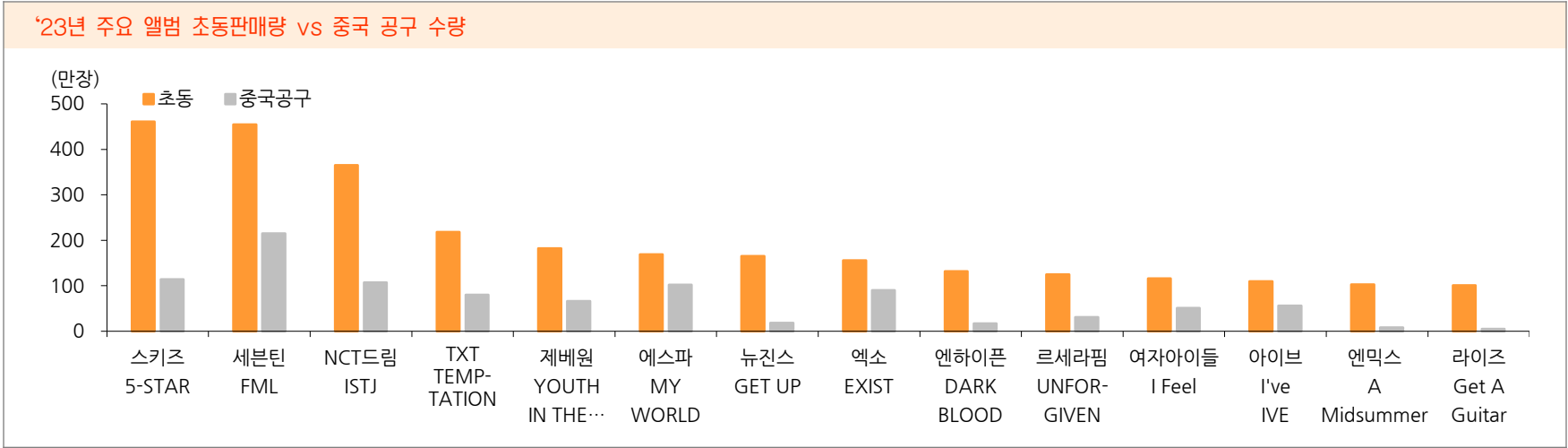


자료: KITA, 한화투자증권 리서치센터



드디어 중국 중국은 앨범판매량을 들었다 났다~

[한화리서치센터]



자료: 한타차트, X, 한화투자증권 리서치센터



드디어 중국 한한령 드디어 끝?

[한화리서치센터]

❖ 본토 공연 군불만 때는 중?

- ✓ 중국 정부의 내수 경기 부양 의지와 맞물려 중국 밖 아티스트들의 본토 공연 개최 횟수 많아지는 중
- ✓ 국내에서도 검정치마 등의 공연이 본토에서 개최된 바 있음
- ✓ 다만 아직까지 K-Pop 아이돌 그룹의 단독 공연은 개최되지 않고 있음
*중소돌 EPEX의 푸저우 공연 공지가 있었으나 취소됨

❖ 그래도 달라진 분위기: 팝업스토어, 팬미팅, 팬사인회 등

❖ 한한령 해제 후 본토 내 K-Pop 아이돌 공연 개최시 주요 4사 실적 추정치는 또한번 상향 조정될 전망

- ✓ 웨스턴 마켓에서의 공연과 비교시 회당 규모나 비용 차원에서 실적 기여는 더 높을 것
- ✓ 한한령 해제에 따른 중국 공연 재개 기대감은 하반기 내내 유효할 것

최근에 진행된 중국 본토 내 K-Pop 아이돌 관련 행사



자료: 언론 보도 취합, 한화투자증권 리서치센터

중국 주요 도시별 메뉴

도시		공연장	수용인원	구분	도시		공연장	수용인원	구분	도시		공연장	수용인원	구분	
1선 도시	광저우	광둥 올림픽 스타디움	80,000	돔/스타디움	2선 도시	난징	광시 스포츠 센터 스타디움	60,000	돔/스타디움	3선 도시	쑤저우	쑤저우 스포츠 센터 스타디움	35,000	아레나	
		텐허 스타디움	54,000	돔/스타디움			유스 올림픽 체육공원	20,000	아레나		자오칭	자오칭 스포츠 센터 스타디움	30,000	아레나	
		광저우 국제 스포츠 공원	18,000	아레나			난징 올림픽 스포츠 센터 실내 체육관	13,000	아레나		잔장	잔장 스포츠 센터 스타디움	20,000	아레나	
		광저우 체육관	12,000	아레나			난창 국제 스포츠 센터 스타디움	50,000	돔/스타디움		창사	허룽 스포츠 센터 스타디움	55,000	돔/스타디움	
	베이징	베이징 국가 체육장	80,000	돔/스타디움		다롄	다롄 스포츠 센터 스타디움	61,000	돔/스타디움		취안저우	취안저우 해협 스포츠 센터 스타디움	34,000	아레나	
		베이징 워크스 스타디움	66,000	돔/스타디움			다롄 스포츠 센터 아레나	18,000	아레나		취저우	취저우 스포츠 센터 스타디움	30,000	아레나	
		마스터 카드 센터	18,000	아레나			샤먼	샤먼 에그렛 스타디움	32,000		아레나	칭다오	칭다오 귀신 스타디움	45,000	아레나
		내셔널 인도어 스타디움	18,000	아레나			시안	시안 올림픽 스포츠 센터 스타디움	60,000		돔/스타디움		칭다오 텐타이 스타디움	20,000	아레나
	상하이	상하이 스타디움	80,000	돔/스타디움		우한	산시 스포츠 센터 스타디움	50,000	돔/스타디움		칭위안	칭위안 스포츠 센터 스타디움	30,000	아레나	
		메르세데츠 벤츠 아레나	18,000	아레나			우한 스포츠 센터 스타디움	60,000	돔/스타디움		타이저우	타이저우 스포츠 센터 스타디움	40,000	아레나	
		위안선 스포츠 센터 스타디움	16,000	아레나			우한 체육관	13,000	아레나		톈진	톈진 올림픽 센터 스타디움	54,000	돔/스타디움	
	선전	선전 유니버시아드 스포츠 센터	60,000	돔/스타디움		정저우	정저우 올림픽 스포츠 센터 스타디움	60,000	돔/스타디움		포산	센추리 로터스 스타디움	36,000	아레나	
		선전만 스포츠 센터	20,000	아레나	지난	지난 올림픽 스포츠 센터 스타디움	60,000	돔/스타디움	허페이	허페이 올림픽 스포츠 센터 스타디움	60,000	돔/스타디움			
		선전 베이 스포츠 센터	12,000	아레나	충칭	청두 스포츠 센터	42,000	아레나	후이저우	후이저우 올림픽 스타디움	40,000	아레나			
							동안호 스포츠 파크 체육관	12,000	아레나						
							충칭	충칭 올림픽 스포츠 센터 스타디움	58,000						돔/스타디움
								충칭 국제 엑스포 센터	10,000						아레나
							푸저우	하이샤 올림픽 센터	60,000						돔/스타디움
								항저우	항저우 올림픽 스포츠 센터 스타디움						80,000

자료: 언론보도 취합, 한화투자증권 리서치센터



드디어 중국 한한령 드디어 끝?

[한화리서치센터]

❖ Bubble for China 오픈 목전!

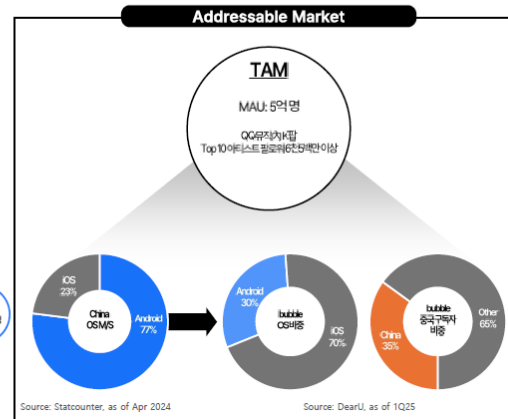
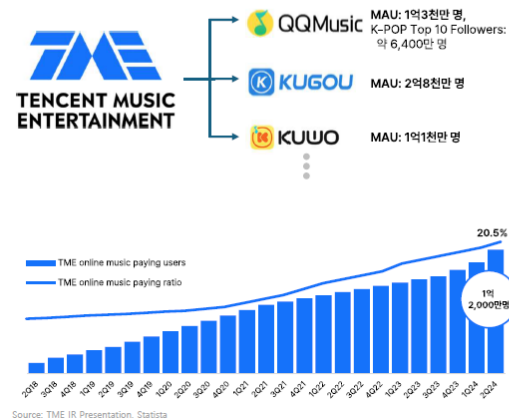
- ✓ 지난해 10월 텐센트뮤직엔터테인먼트그룹(TME)은 보도자료를 통해 QQ뮤직 내 디어유 버블 인앱 서비스 출시를 예고
- ✓ 양사간 협업은 원활히 진행 중이며, 오는 6~7월 내 서비스 오픈 전망
- ✓ 국내 버블 서비스 입점 중인 SM 및 JYP 소속 아티스트 외에도 중국 내 현지 아티스트 입점 예상
- ✓ 서비스 오픈시 “한한령 해제” 기대감이 또한번 되살아날 것

Bubble for China 서비스 오픈



01. Growth Strategy(1) – TME x DearU

8억 명 이상의 이용자, 5억 명의 MAU 및 유료 구독자 1억 2,000만 명 보유하며 중국 음악 시장 70% 이상 점유



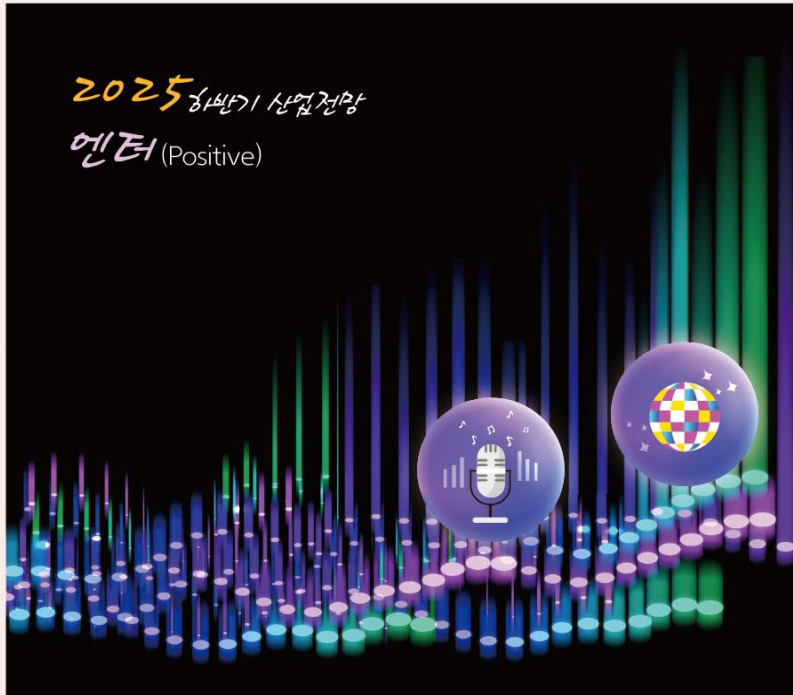
자료: TME, DearU, 한화투자증권 리서치센터

Memo.

본 페이지는 편집상 공백 페이지입니다

Handwriting practice area with 20 horizontal dotted lines.





III

투자전략

IP의 Quality, Quantity
모두 중요한 시점



엔터 업종 투자전략 약 2년의 성수기를 어떻게 보낼 것인가

[한화리서치센터]

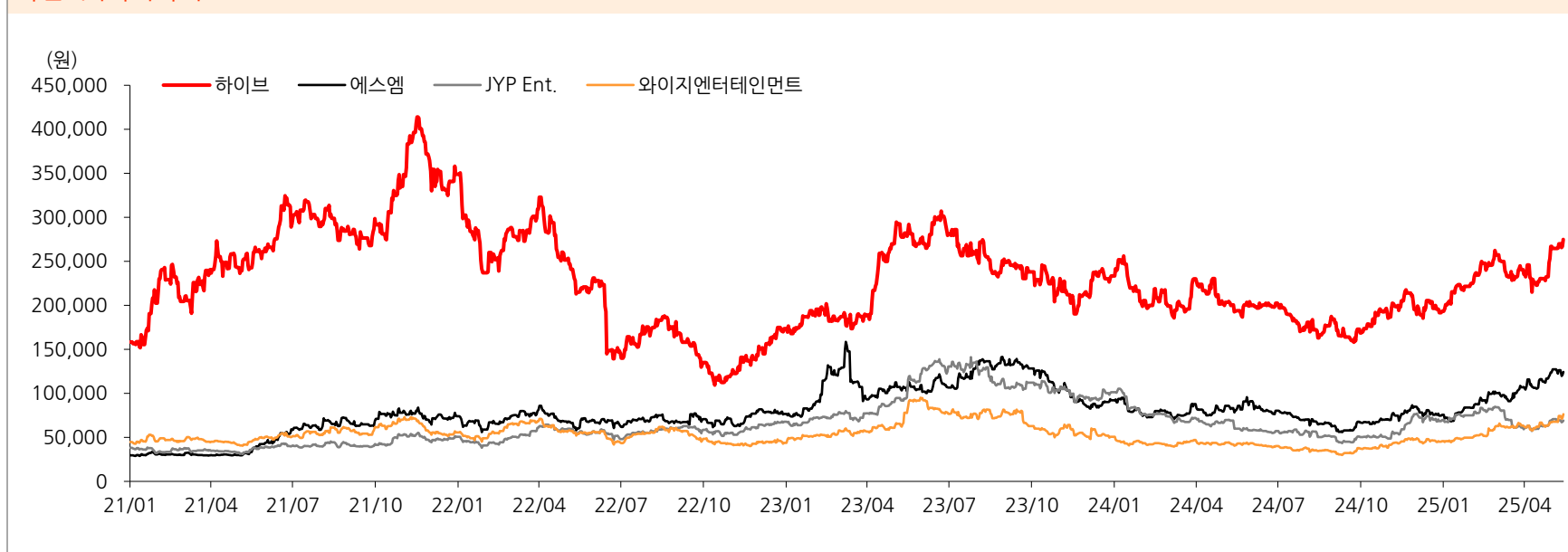
❖ '24년 업황의 바닥을 경험

- ✓ '24년은 앨범 판매량 부진, 비용 인플레이션 부담, 일회성 비용, IP 노이즈 등으로 상대적으로 어두운 한 해를 보냄
- ✓ 다만 업황이 바닥을 지나는 가운데에도 저연차 IP들의 약진은 돋보였음

❖ '25-'26년은 강한 업황을 전망

- ✓ '25년은 꾸준한 성장세를 보여온 저연차 IP들의 직/간접을 아우르는 BM 전반에서의 폭발적인 실적 기여가 전망
- ✓ 1분기 활동 공백 탓에 전반적으로 부진한 실적을 기록했으나, Big IP 컴백 및 계절적 성수기 진입에 따라 이후 강한 실적 예상
- ✓ 최근 각광받는 BM인 MD/콘서트 등에서의 가파른 성장을 위해서는 결국 회사별 보유 IP의 Quality와 Quantity가 모두 중요

주요 4사 주가 추이



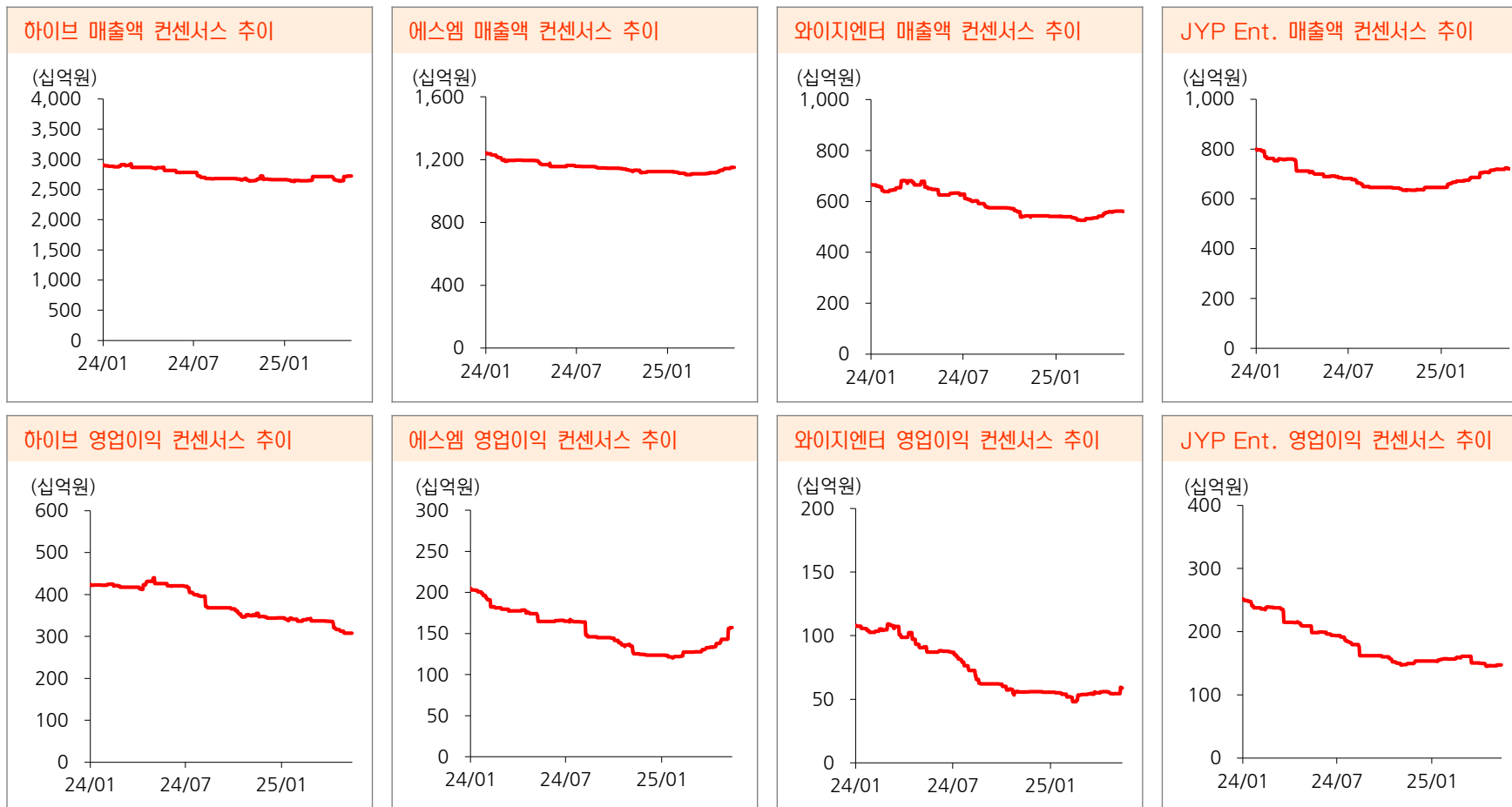
자료: Wise Fn, 한화투자증권 리서치센터



엔터 업종 투자전략 약 2년의 성수기를 어떻게 보낼 것인가

[한화리서치센터]

‘25년 컨센서스 추이



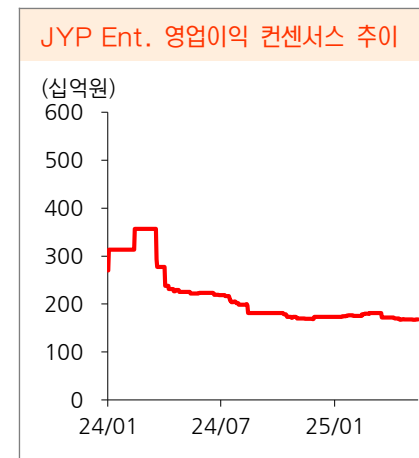
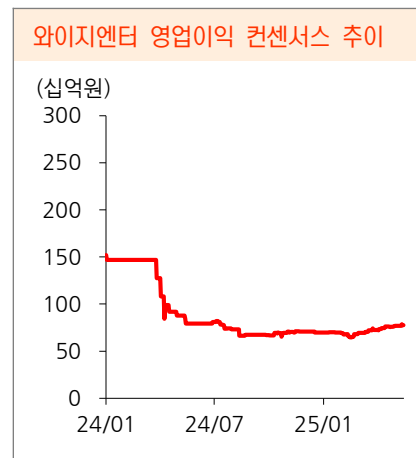
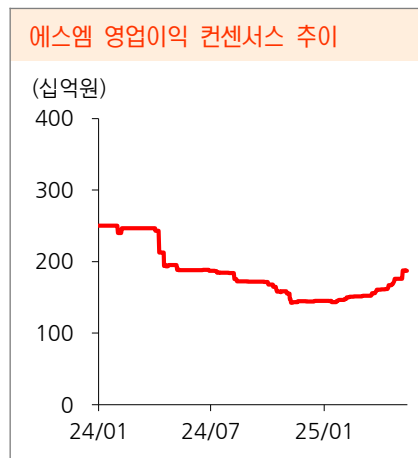
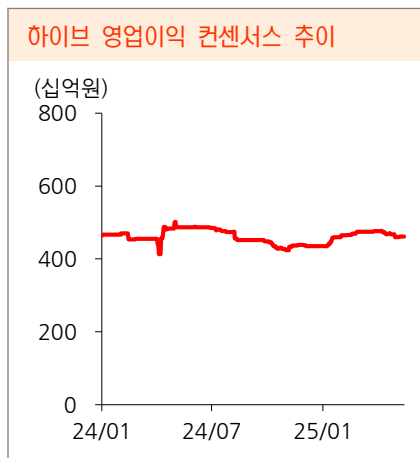
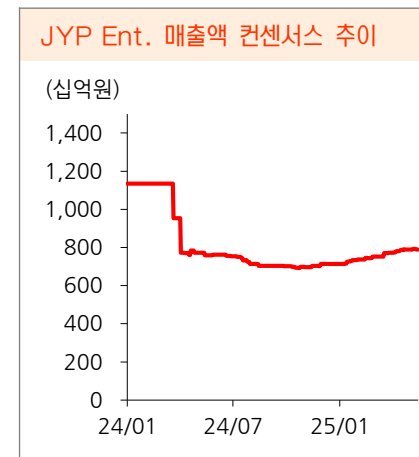
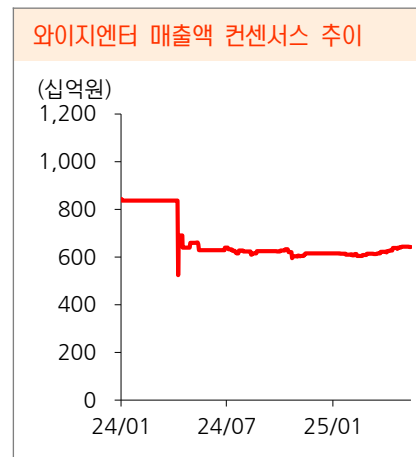
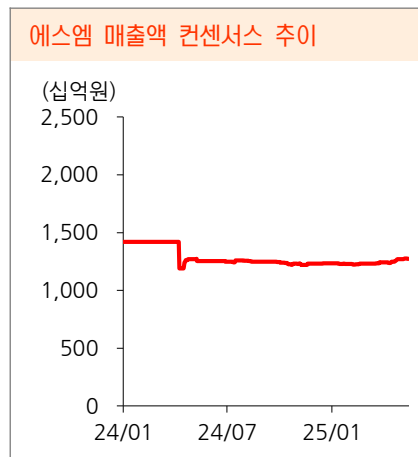
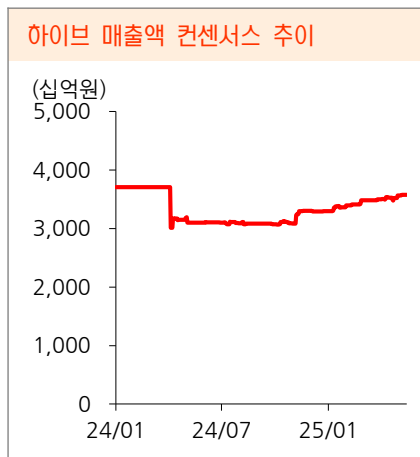
주: '25년 기준
 자료: Wise Fn, 한화투자증권 리서치센터



엔터 업종 투자전략 약 2년의 성수기를 어떻게 보낼 것인가

[한화리서치센터]

‘26년 컨센서스 추이



주: '26년 기준
자료: Wise Fn, 한화투자증권 리서치센터



엔터 업종 투자전략 IP의 Quality와 Quantity가 중요한 시점

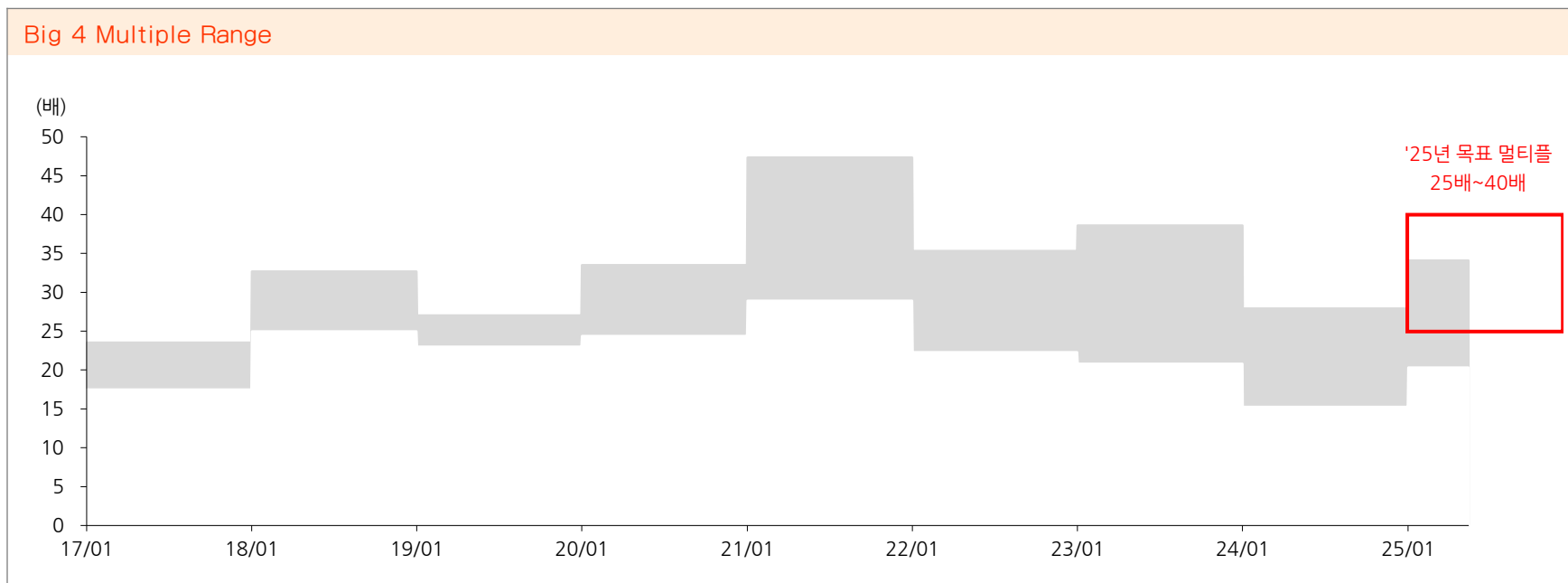
[한화리서치센터]

❖ 2분기 실적이 발표되기 전에 더 담자

- ✓ 비교적 비수기인 1분기 실적이 지난 지금, 2분기 실적에 대한 기대감은 벌써 커지는 중
- ✓ 올해 실적의 Key는 공연 원가와 MD 이익 기여가 될 것
→ 2가지 핵심 모멘텀을 모두 가져가기 위해서는 결국 IP의 Quality와 Quantity가 중요

❖ 회사별 보유 아티스트의 Quality와 Quantity가 모두 좋을 때 레버리지 효과를 기대할 수 있을 것

- ✓ 업종 내 최선호주로 하이브(352820)와 에스엠(041510) 지속 제시
- ✓ 하이브(352820): 중저년차 그룹의 강한 성장세에 더해 Big IP 컴백 기대감 모두 유효한 상황
- ✓ 에스엠(041510): Mega Ip 부재하다는 리스크 존재하나, 중저년차 그룹의 촘촘한 라인업 부각. 연결 실적 개선 효과도 기대



자료: Wise Fn, 한화투자증권 리서치센터



엔터 업종 투자전략 IP의 Quality와 Quantiy가 중요한 시점

[한화리서치센터]

하이프 아티스트 라인업

하이프		1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
방탄소년단	음반/원			제이홉 디싱			(제이홉 앨범)						
	콘서트			제이홉 투어				진 투어					
세븐틴	음반/원	부승관		호시X우지		정규 5집						(앨범)	
	콘서트	RIGHT HERE 투어					(투어)						
투바투	음반/원					디싱	(앨범)						(앨범)
	콘서트			ACT: PROMISE 투어				(투어)					
엔하이픈	음반/원						미니 6집				(앨범)		
	콘서트	WALK THE LINE 투어					WALK THE LINE 투어					(투어)	
보넥도	음반/원					EP 4집					(앨범)		
	콘서트	KNOCK ON Vol.1 투어											
투어스	음반/원				미니 3집						(앨범)		
	콘서트												
르세라핌	음반/원			미니 5집					(앨범)				
	콘서트				EASY CRAZY HOT 투어					(투어)			
아일릿	음반/원			디싱				(앨범)					
	콘서트												

자료: 하이브, 한화투자증권 리서치센터 추정



엔터 업종 투자전략 IP의 Quality와 Quantiy가 중요한 시점

[한화리서치센터]

에스엠 아티스트 라인업

에스엠	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	9월	10월	11월	12월
NCT 127 음반/원						도영 정규 2집		해찬 정규 1집		(앨범)		
NCT 127 콘서트				NEO CITY - THE MOMENTUM 투어		도영 콘서트						
NCT Dream 음반/원				마크 정규 1집				정규 5집				(앨범)
NCT Dream 콘서트					팬미팅			THE DREAM SHOW 4 : DREAM THE FUTURE 투어				
WayV 음반/원			텐 미니 2집					미니 7집				(앨범)
WayV 콘서트			텐 1001 MOVEMENT STUNNER In 투어									
RIIZE 음반/원	디지털싱글				정규 1집						(앨범)	
RIIZE 콘서트								RIIZING LOUD 투어				
NCT Wish 음반/원	디지털싱글			미니 2집				미니 3집				
NCT Wish 콘서트				NCT WISH ASIA TOUR LOG in 투어								
Red Velvet 음반/원			슬기 미니 2집		아이린&슬기 미니 2집			조이 미니앨범				
Red Velvet 콘서트								아이린&슬기 단독 콘서트 투어				
aespa 음반/원						싱글 앨범		미니 6집		(앨범)		
aespa 콘서트		월드 투어			팬미팅			(월드 투어)				
Hearts2 Hearts 음반/원	싱글 1집					디지털싱글		미니 1집				
Hearts2 Hearts 콘서트												

자료: 에스엠, 한화투자증권 리서치센터 추정

Memo.

본 페이지는 편집상 공백 페이지입니다

Horizontal lines for memo writing.





IV

기업분석

하이프 | 에스엠 | 와이지엔터테인먼트
JYP Ent. | 디어유



하이브 (352820) 규모의 경제

[한화리서치센터]

Buy(유지)

목표주가: 360,000원(상향)

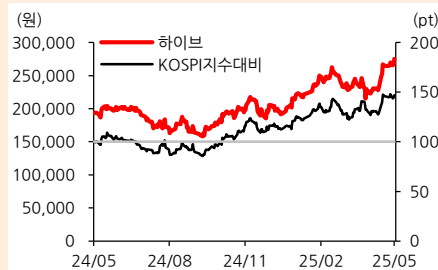
Stock Data

현재 주가(5/15)	273,500원
상승여력	31.6%
시가총액	113,918억원
발행주식수	41,652천주
52주 최고가 / 최저가	275,000 / 158,000원
90일 일평균 거래대금	477.65억원
외국인 지분율	18.7%

주주 구성

방시혁 (외 25인)	47.5%
국민연금공단 (외 1인)	7.8%
자사주 (외 1인)	0.3%

Stock Price



본격 규모의 경제를 향하여

- 고연차부터 저연차까지 연차별 포트폴리오 빼곡하게 구축
- 소속 아티스트 모두 최소 연 2회 실물 앨범 발매 및 저연차 몇 팀 제외시 2~30회 안팎의 월드 투어 일정 소화
- '24년 하이브 뮤직그룹 아티스트 공연 총 172회 → '25년 200회 안팎으로 추정
- 최근 공연 원가 증가 부담 있으나 규모 확대를 통한 레버리지 효과로 헤지 가능할 전망
- MD 다양화 전략도 실적의 핵심이 될 것

투자의견 Buy 유지, 목표주가 360,000원 상향

- 하이브에 대해 최선호주 의견을 유지하며, 목표주가 360,000원으로 상향
- Target 멀티플 적용 배수 변경(36배 → 40배)에 따른 TP 상향
- BTS 컴백 기대감과 저연차 빠른 성장은 고 멀티플을 정당화시킬 것

재무정보	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,776	2,178	2,256	2,713	4,401
영업이익	237	296	184	274	462
EBITDA	356	423	330	415	601
지배주주순이익	52	187	9	235	404
EPS	1,265	4,496	225	5,645	9,707
순차입금	-529	-240	-125	-84	-421
PER	137.1	51.9	858.8	48.5	28.2
PBR	2.6	3.3	2.5	3.6	3.2
EV/EBITDA	18.7	22.4	24.0	27.2	18.3
배당수익률(%)	n/a	0.3	0.4	0.3	0.3
ROE	1.9	6.6	0.3	7.4	12.1

자료: 한화투자증권 리서치센터



하이프 [352820] 규모의 경제

[한화리서치센터]

(단위: 십억원, %)

하이프 실적 추이 및 전망												
	2023	2024	2025E	2026E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	2,178	2,255	2,713	4,401	361	640	528	725	500.6	776	681	756
직접	1,471	1,445	1,772	2,739	217	424	323	481	323	540	376	490
음원	298	289	315	540	73	67	71	79	68	98	60	88
음반	672	572	608	831	73	183	144	173	68	253	60	227
공연	359	451	683	1,168	44	144	74	189	155.2	158	226	144
광고, 출연료	142	133	167	200	28	30	34	41	31	31	31	31
간접	707	826	998	1,662	144	217	205	244	178	236	305	266
MD 및 라이선싱	326	420	546	1,156	61	109	99	151	106.4	127	195	125
콘텐츠	290	287	310	356	61	84	80	62	41	79	79	111
팬클럽 등	91	119	142	149	22	24	26	30	30	30	30	30
매출총이익	1,009	961	1,148	1,848	177	246	240	297	218	326	286	317
GPM(%)	46.3%	42.6%	42.3%	42.0%	49.1%	38.4%	45.6%	41.0%	43.6%	42.0%	42.0%	42.0%
영업이익	296	185	274	462	14	51	54	65	21.6	97	67	88
OPM(%)	13.6%	8.2%	10.1%	10.5%	4.0%	7.9%	10.3%	9.0%	4.3%	12.5%	9.8%	11.7%

자료: 하이브, 한화투자증권 리서치센터 추정



하이프 재무제표

[한화리서치센터]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,776	2,178	2,256	2,713	4,401
매출총이익	843	1,009	960	1,148	1,848
영업이익	237	296	184	274	462
EBITDA	356	423	330	415	601
순이자손익	8	1	-2	-11	-9
외화관련손익	5	11	38	41	41
지분법손익	-18	99	-32	24	24
세전계속사업손익	96	250	19	292	502
당기순이익	48	183	-3	233	401
지배주주순이익	52	187	9	235	404
증가율(%)					
매출액	n/a	22.6	3.6	20.3	62.2
영업이익	n/a	24.8	-37.7	48.9	68.6
EBITDA	n/a	18.9	-21.9	25.7	44.7
순이익	n/a	281.9	적전	흑전	72.0
이익률(%)					
매출총이익률	47.4	46.3	42.6	42.3	42.0
영업이익률	13.3	13.6	8.2	10.1	10.5
EBITDA이익률	20.0	19.4	14.6	15.3	13.7
세전이익률	5.4	11.5	0.9	10.7	11.4
순이익률	2.7	8.4	-0.2	8.6	9.1

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	2,116	1,889	1,788	1,765	2,468
현금성자산	1,687	1,403	1,216	1,176	1,512
매출채권	270	275	311	316	549
재고자산	79	126	163	173	301
비유동자산	2,755	3,457	3,691	3,659	3,681
투자자산	1,186	1,190	1,350	1,378	1,406
유형자산	99	101	97	69	62
무형자산	1,470	2,165	2,244	2,212	2,212
자산총계	4,870	5,346	5,479	5,425	6,148
유동부채	849	1,772	831	846	1,191
매입채무	343	591	448	453	788
유동성이자부채	254	914	136	136	136
비유동부채	1,092	464	1,134	1,138	1,141
비유동이자부채	903	249	955	955	955
부채총계	1,942	2,236	1,965	1,983	2,332
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,636	1,636	1,636
이익잉여금	233	1,420	1,401	1,607	1,982
자본조정	-134	-91	157	-121	-121
자기주식	0	0	-23	-23	-23
자본총계	2,929	3,110	3,514	3,441	3,816





하이브 재무제표

[한화리서치센터]

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	347	311	152	45	474
당기순이익	48	183	-3	233	401
자산상각비	119	127	146	141	139
운전자본증감	-11	-40	-148	-4	-20
매출채권 감소(증가)	-63	3	-25	-4	-233
재고자산 감소(증가)	-5	-51	-32	-10	-128
매입채무 증가(감소)	7	-17	7	5	335
투자현금흐름	-285	-471	-10	-89	-142
유형자산처분(취득)	-17	-22	-32	-31	-50
무형자산 감소(증가)	-9	-68	-30	-50	-82
투자자산 감소(증가)	0	0	0	-5	-6
재무현금흐름	-188	-11	-118	-29	-29
차입금의 증가(감소)	-189	-79	-113	0	0
자본의 증가(감소)	0	64	-55	-29	-29
배당금의 지급	0	0	-29	-29	-29
총현금흐름	390	420	369	49	495
(-)운전자본증가(감소)	-770	-206	249	4	20
(-)설비투자	17	23	33	31	50
(+)자산매각	-8	-68	-29	-50	-82
Free Cash Flow	1,134	535	58	-36	343
(-)기타투자	1,040	627	-152	3	5
잉여현금	94	-91	210	-39	338
NOPLAT	118	217	-33	219	370
(+) Dep	119	127	146	141	139
(-)운전자본투자	-770	-206	249	4	20
(-)Capex	17	23	33	31	50
OpFCF	989	527	-168	326	438

주: IFRS 연결 기준

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	1,265	4,496	225	5,645	9,707
BPS	66,995	70,090	77,179	75,437	84,444
DPS	0	700	700	700	700
CFPS	9,431	10,075	8,852	1,178	11,875
ROA(%)	1.1	3.7	0.2	4.3	7.0
ROE(%)	1.9	6.6	0.3	7.4	12.1
ROIC(%)	5.7	10.6	-1.3	8.1	13.7
Multiples(x,%)					
PER	137.1	51.9	858.8	48.5	28.2
PBR	2.6	3.3	2.5	3.6	3.2
PSR	4.0	4.5	3.6	4.2	2.6
PCR	18.4	23.2	21.8	232.2	23.0
EV/EBITDA	18.7	22.4	24.0	27.2	18.3
배당수익률	n/a	0.3	0.4	0.3	0.3
안정성(%)					
부채비율	66.3	71.9	55.9	57.6	61.1
Net debt/Equity	-18.1	-7.7	-3.6	-2.4	-11.0
Net debt/EBITDA	-148.8	-56.7	-37.8	-20.3	-70.1
유동비율	249.1	106.6	215.1	208.8	207.3
이자보상배율(배)	6.8	6.3	3.7	5.1	8.6
자산구조(%)					
투자자본	39.4	46.4	51.4	51.2	48.3
현금+투자자산	60.6	53.6	48.6	48.8	51.7
자본구조(%)					
차입금	28.3	27.2	23.7	24.1	22.2
자기자본	71.7	72.8	76.3	75.9	77.8



에스엠 (041510) 정말 잘한다

[한화리서치센터]

Buy(유지)

목표주가: 160,000원(유지)

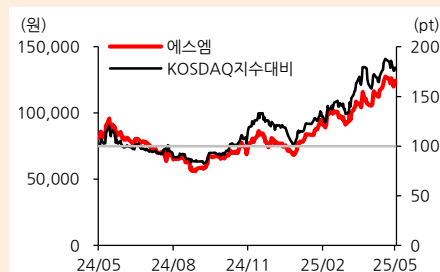
Stock Data

현재 주가(5/15) 120,500원
 상승여력 ▲ 32.8%
 시가총액 27,588억원
 발행주식수 22,895천주
 52주 최고가 / 최저가 127,500 / 56,000원
 90일 일평균 거래대금 231.94억원
 외국인 지분율 15.4%

주주 구성

카카오 (외 9인) 41.8%
 하이브 (외 1인) 9.7%
 최정민 (외 1인) 0.0%

Stock Price



잘 되는 집

- 1분기 일회성 음원 매출(약 230억원 추정) 제외하더라도 음원 매출액은 YoY, QoQ 모두 성장세 이어갔을 것
- Mega IP는 없지만 중저년차 IP 라인업이 빼곡해 공백 없는 실적 기대
- 다소 소강기였던 1분기와 달리 2분기부터는 컴백 러쉬
- MD 매출에서도 이미 레버리지를 내고 있는 회사
- 디어유 편입 및 키이스트 제외 등 연결 실적 개선도 기대할 포인트

투자의견 Buy, 목표주가 16만원 유지

- 업종 내 최선호주 의견 유지
- 연초 전망공시 상 연결 영업이익 약 1,300억원. 1분기 일회성 이익 및 디어유 연결 편입, 키이스트 연결 제외 효과 고려하면 실적 Upside 여력 여전히 강함

재무정보	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	851	961	990	1,279	1,362
영업이익	91	113	87	155	185
EBITDA	152	171	149	211	237
지배주주순이익	80	87	18	311	136
EPS	3,360	3,663	797	13,524	5,917
순차입금	-420	-341	-370	-649	-764
PER	22.8	25.1	94.8	8.9	20.4
PBR	2.6	3.0	2.7	3.0	2.7
EV/EBITDA	9.3	10.8	9.4	10.0	8.4
배당수익률(%)	1.6	1.3	1.6	1.0	1.0
ROE	12.2	12.3	2.6	38.6	13.6

자료: 한화투자증권 리서치센터



에스엠 (041510) 정말 잘한다

[한화리서치센터]

(단위: 십억원, %)

에스엠 실적 추이 및 전망												
	2023	2024	2025E	2026E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	961	990	1,279	1,362	220	254	242	274	231.4	347	375	325
SME	619	664	769	811	136	174	172	182	165	193	235	176
음반/원	318	286	324	305	55	72	73	86	68	93	90	73
출연(방송/광고/행사)	86	84	93	102	20	21	23	21	19	24	26	25
콘서트	77	123	156	177	25	37	38	22	39	23	76	18
MD/라이선싱/화보	135	169	194	224	36	44	38	51	39	53	44	59
기타	4	3	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1
SM C&C	127	110	108	113	24	28	25	33	18	29	26	35
KEYEAST	52	76	22	0	25	16	13	21	4	18	0	0
DREAM MAKER	94	36	127	146	13	8	10	5	23	35	35	35
SM Japan	104	99	90	92	29	19	21	19	20	22	22	22
SMBM	20	61	42	100	12	14	15	19	10	10	10	10
DearU			78	120						21	28	29
매출총이익	341	307	422	440	71	78	73	85	83	112	121	105
GPM(%)	35.5%	31.0%	33.0%	32.3%	32.3%	30.6%	30.3%	31.1%	36.0%	32.3%	32.3%	32.3%
영업이익	113	87	155	185	16	25	13	34	32.6	36	48	39
OPM(%)	11.8%	8.8%	12.1%	13.6%	7.1%	9.7%	5.5%	12.3%	14.1%	10.3%	12.7%	12.0%

자료: 에스엠, 한화투자증권 리서치센터 추정



에스엠 재무제표

[한화리서치센터]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	851	961	990	1,279	1,362
매출총이익	295	341	307	422	440
영업이익	91	113	87	155	185
EBITDA	152	171	149	211	237
순이자손익	5	9	7	8	8
외화관련손익	0	1	10	8	9
지분법손익	11	47	-2	-16	-16
세전계속사업손익	117	119	26	435	190
당기순이익	82	83	1	335	146
지배주주순이익	80	87	18	311	136
증가율(%)					
매출액	196.5	13.0	3.0	29.2	6.5
영업이익	165.1	24.7	-23.1	77.7	19.1
EBITDA	220.5	12.9	-13.0	41.7	12.0
순이익	4,389.2	0.8	-99.0	40,788.3	-56.2
이익률(%)					
매출총이익률	34.7	35.5	31.0	33.0	32.3
영업이익률	10.7	11.8	8.8	12.1	13.6
EBITDA이익률	17.8	17.8	15.1	16.5	17.4
세전이익률	13.7	12.4	2.6	34.0	14.0
순이익률	9.6	8.6	0.1	26.2	10.8

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	841	858	814	1,147	1,298
현금성자산	527	492	480	759	875
매출채권	158	261	247	291	320
재고자산	20	26	28	36	39
비유동자산	622	683	605	598	599
투자자산	394	408	389	405	421
유형자산	82	71	76	61	48
무형자산	145	204	140	133	130
자산총계	1,463	1,541	1,419	1,746	1,896
유동부채	467	519	485	531	572
매입채무	355	330	321	363	398
유동성이자부채	26	75	41	41	41
비유동부채	109	112	105	107	108
비유동이자부채	81	76	69	69	69
부채총계	577	632	590	638	680
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	367	362	353	353	353
이익잉여금	306	365	320	603	711
자본조정	12	-17	-20	-25	-25
자기주식	-5	-31	-39	-39	-39
자본총계	886	909	829	1,108	1,216





에스엠 재무제표

[한화리서치센터]

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	115	113	136	372	212
당기순이익	82	83	1	335	146
자산상각비	61	58	62	56	52
운전자본증감	-20	-34	6	-8	6
매출채권 감소(증가)	-64	-1	4	-44	-29
재고자산 감소(증가)	-5	1	-3	-8	-4
매입채무 증가(감소)	52	-27	-18	42	36
투자현금흐름	-122	-83	56	-71	-74
유형자산처분(취득)	-24	-19	-22	-9	-10
무형자산 감소(증가)	-26	-32	-26	-25	-26
투자자산 감소(증가)	-26	-7	11	-5	-5
재무현금흐름	-1	-43	-144	-28	-28
차입금의 증가(감소)	-4	21	-52	0	0
자본의 증가(감소)	-2	-54	-74	-28	-28
배당금의 지급	-5	-28	-28	-28	-28
총현금흐름	176	177	153	380	205
(-)운전자본증가(감소)	-11	49	-31	8	-6
(-)설비투자	24	19	24	9	10
(+)자산매각	-25	-31	-24	-25	-26
Free Cash Flow	138	78	136	338	175
(-)기타투자	78	11	-68	32	32
잉여현금	60	67	204	306	143
NOPLAT	64	79	3	119	142
(+) Dep	61	58	62	56	52
(-)운전자본투자	-11	49	-31	8	-6
(-)Capex	24	19	24	9	10
OpFCF	112	69	72	159	191

주: IFRS 연결 기준

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	3,360	3,663	797	13,524	5,917
BPS	29,268	30,318	28,467	40,398	45,036
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
CFPS	7,395	7,425	6,536	16,264	8,794
ROA(%)	5.8	5.8	1.2	19.6	7.5
ROE(%)	12.2	12.3	2.6	38.6	13.6
ROIC(%)	25.3	25.9	0.9	48.0	60.1
Multiples(x,%)					
PER	22.8	25.1	94.8	8.9	20.4
PBR	2.6	3.0	2.7	3.0	2.7
PSR	2.1	2.3	1.8	2.2	2.1
PCR	10.4	12.4	11.6	7.4	13.7
EV/EBITDA	9.3	10.8	9.4	10.0	8.4
배당수익률	1.6	1.3	1.6	1.0	1.0
안정성(%)					
부채비율	65.1	69.4	71.2	57.6	55.9
Net debt/Equity	-47.4	-37.5	-44.6	-58.6	-62.9
Net debt/EBITDA	-276.8	-199.0	-247.9	-306.8	-322.6
유동비율	180.0	165.3	168.0	216.0	226.8
이자보상배율(배)	20.9	19.9	16.0	41.9	49.9
자산구조(%)					
투하자본	21.5	28.3	22.6	17.4	15.0
현금+투자자산	78.5	71.7	77.4	82.6	85.0
자본구조(%)					
차입금	10.8	14.2	11.7	9.1	8.3
자기자본	89.2	85.8	88.3	90.9	91.7



와이지엔터테인먼트 (122870) 진짜 괴물이었잖아!

[한화리서치센터]

Buy(유지)

목표주가: 90,000원(상향)

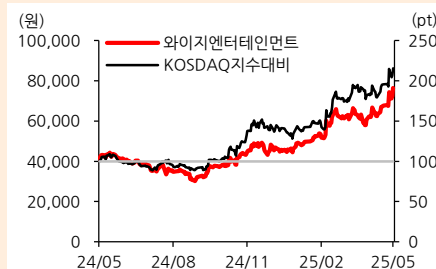
Stock Data

현재 주가(5/15)	75,300원
상승여력	▲ 19.5%
시가총액	14,074억원
발행주식수	18,691천주
52주 최고가 / 최저가	76,400 / 30,200원
90일 일평균 거래대금	189.15억원
외국인 지분율	14.8%

주주 구성

양현석 (외 7인)	27.3%
네이버 (외 1인)	8.9%
국민연금공단 (외 1인)	5.2%

Stock Price



베이비몬스터 역살 캐리

- 베이비몬스터의 구보 및 음원 지표 모두 우상향 추이 보이는 중
- 1분기 실적 서프라이즈는 베이비몬스터의 긍정적인 지표 흐름이 실적으로 반영된 결과
- 여름까지 이어지는 투어에서 판매될 MD 실적에 지속해서 기대감 가져가도 될 것. 하반기 컴백 성과에 대한 기대도 Up
- 한편 여름부터 Mega IP도 본격 컴백함에 따라 외형의 가파른 성장 기대
- 과거 보다 탄탄해진 IP 라인업에 주목

투자의견 Buy 유지, 목표주가 90,000원 상향

- 목표주가 90,000원 상향
- One IP 디레이팅 요인 제거. 멀티플 상향 조정에 따른 목표가 조정

재무정보	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	391	569	365	550	674
영업이익	43	80	-19	44	73
EBITDA	56	99	11	74	103
지배주주순이익	34	61	19	60	71
EPS	1,806	3,282	999	3,240	3,848
순차입금	-59	-80	-64	-141	-223
PER	24.3	15.5	45.9	23.2	19.6
PBR	2.0	2.0	1.8	2.6	2.3
EV/EBITDA	13.5	8.8	69.8	17.1	11.5
배당수익률(%)	0.6	0.6	0.7	0.4	0.4
ROE	8.6	14.0	3.9	11.8	12.6

자료: 한화투자증권 리서치센터



와이지엔터테인먼트 재무제표

[한화리서치센터]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	391	569	365	550	674
매출총이익	128	186	99	145	174
영업이익	43	80	-19	44	73
EBITDA	56	99	11	74	103
순이자손익	4	9	6	7	8
외화관련손익	-1	0	2	0	0
지분법손익	3	-2	30	0	0
세전계속사업손익	56	93	29	64	75
당기순이익	47	77	20	53	63
지배주주순이익	34	61	19	60	71
증가율(%)					
매출액	150.2	45.5	-35.9	50.7	22.6
영업이익	94.6	86.5	적전	흑전	65.9
EBITDA	117.7	76.7	-88.5	552.4	38.9
순이익	155.9	64.6	-74.0	164.6	18.8
이익률(%)					
매출총이익률	32.7	32.7	27.3	26.4	25.8
영업이익률	10.9	14.0	-5.1	7.9	10.8
EBITDA이익률	14.3	17.4	3.1	13.5	15.3
세전이익률	14.3	16.4	7.9	11.6	11.2
순이익률	12.0	13.5	5.5	9.6	9.3

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	366	348	303	403	517
현금성자산	82	98	88	166	248
매출채권	78	80	89	104	128
재고자산	16	17	10	12	15
비유동자산	347	395	431	409	388
투자자산	156	168	196	197	198
유형자산	180	179	188	180	173
무형자산	11	47	47	32	17
자산총계	713	742	734	812	905
유동부채	163	147	110	137	164
매입채무	81	94	89	115	141
유동성이자부채	5	12	6	6	6
비유동부채	24	10	21	21	21
비유동이자부채	18	6	18	18	18
부채총계	187	157	131	157	185
자본금	9	10	10	10	10
자본잉여금	225	227	227	227	227
이익잉여금	160	216	229	284	350
자본조정	15	15	18	14	14
자기주식	-5	-5	-5	-5	-5
자본총계	526	585	603	654	720



와이지엔터테인먼트 재무제표

[한화리서치센터]

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	55	94	0	90	97
당기순이익	41	78	20	53	63
자산상각비	13	20	30	30	30
운전자본증감	0	-10	-20	3	-5
매출채권 감소(증가)	-33	2	-12	-15	-24
재고자산 감소(증가)	-6	-6	4	-3	-3
매입채무 증가(감소)	22	7	1	25	27
투자현금흐름	-18	-70	1	-8	-9
유형자산처분(취득)	-9	-11	-5	-6	-8
무형자산 감소(증가)	1	-42	-15	0	0
투자자산 감소(증가)	9	-29	3	0	0
재무현금흐름	-1	-6	-12	-6	-6
차입금의 증가(감소)	-6	-5	-6	0	0
자본의 증가(감소)	1	-4	-5	-6	-6
배당금의 지급	-5	-5	-6	-6	-6
총현금흐름	63	109	30	87	102
(-)운전자본증가(감소)	23	-12	-4	-3	5
(-)설비투자	9	12	7	6	8
(+)자산매각	2	-42	-13	0	0
Free Cash Flow	33	67	13	84	89
(-)기타투자	-3	9	5	1	1
잉여현금	35	59	8	83	88
NOPLAT	32	66	-13	36	60
(+) Dep	13	20	30	30	30
(-)운전자본투자	23	-12	-4	-3	5
(-)Capex	9	12	7	6	8
OpFCF	13	86	13	64	78

주: IFRS 연결 기준

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	1,806	3,282	999	3,240	3,848
BPS	21,959	24,972	25,849	28,589	32,109
DPS	250	300	300	300	300
CFPS	3,379	5,834	1,603	4,664	5,445
ROA(%)	5.0	8.4	2.5	7.8	8.3
ROE(%)	8.6	14.0	3.9	11.8	12.6
ROIC(%)	9.2	18.7	-3.5	10.2	18.0
Multiples(x,%)					
PER	24.3	15.5	45.9	23.2	19.6
PBR	2.0	2.0	1.8	2.6	2.3
PSR	2.1	1.7	2.3	2.6	2.1
PCR	13.0	8.7	28.6	16.1	13.8
EV/EBITDA	13.5	8.8	69.8	17.1	11.5
배당수익률	0.6	0.6	0.7	0.4	0.4
안정성(%)					
부채비율	35.5	26.8	21.7	24.0	25.6
Net debt/Equity	-11.2	-13.7	-10.5	-21.5	-30.9
Net debt/EBITDA	-104.9	-80.7	-560.2	-190.0	-216.7
유동비율	224.3	235.9	274.2	295.0	315.5
이자보상배율(배)	94.7	145.1	n/a	31.6	52.5
자산구조(%)					
투자자본	58.9	58.0	56.6	48.7	42.4
현금+투자자산	41.1	42.0	43.4	51.3	57.6
자본구조(%)					
차입금	4.2	3.1	4.0	3.7	3.3
자기자본	95.8	96.9	96.0	96.3	96.7



JYP Ent. (035900) 여기도 2Q부터 MD가 KEY

[한화리서치센터]

Buy(유지)

목표주가: 90,000원(상향)

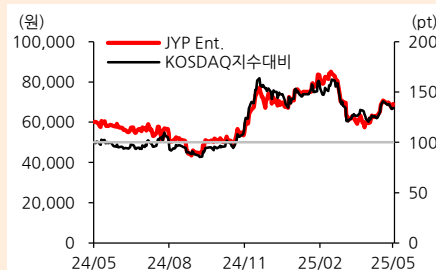
Stock Data

현재 주가(5/15) 74,000원
 상승여력 ▲ 21.6%
 시가총액 26,294억원
 발행주식수 35,532천주
 52주 최고가 / 최저가 85,100 / 43,500원
 90일 일평균 거래대금 419.억원
 외국인 지분율 21.3%

주주 구성

박진영 (외 4인) 16.0%
 자사주 (외 1인) 6.8%
 이지영 (외 1인) 0.0%

Stock Price



여기도 2Q부터 MD가 KEY

- 1분기는 주요 IP 활동 공백으로 다소 약한 매출/이익 기록
- '25년부터 공연 매출 이연 인식은 없으나, 온라인 MD의 수익/비용 인식 시점 차는 여전히 발생
- 1분기 스키즈 온라인 판매 MD의 경우 PG결제 수수료 등 1분기 반영됐으나 매출은 배송 시점인 2분기 반영될 것
- 스키즈 2분기 북미 투어 MD는 라이브네이션 IP 라이선싱 매출로 높은 이익 기여 예상
- 스키즈의 2분기 대규모 투어는 콘서트 매출 외형 성장을 견인할 전망. 라이브네이션 초과 수익 정산 반영 시점은 3~4분기 사이로 추정. 다만 재계약 IP인 점을 고려하면 콘서트 매출액의 이익 기여도에 대해서는 보수적 접근 필요

투자 의견 Buy 유지, 목표주가 90,000원 상향

- 투자 의견 Buy 유지, 목표주가 90,000원 상향
- 스트레이키즈를 제외하면 다소 미미한 IP 라인업이 아쉬운 상황
- 다만 수익성 저해 요인이었던 MD 전략 변경에 따른 이익 개선 기대
- 하반기 유료 디지털 멤버십 출시도 기대할 포인트

재무정보	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	346	567	602	746	847
영업이익	97	169	128	140	173
EBITDA	103	180	143	165	199
지배주주순이익	67	105	98	102	126
EPS	1,901	2,969	2,950	3,064	3,807
순차입금	-155	-252	-207	-200	-251
PER	35.7	34.1	23.7	24.2	19.4
PBR	8.0	9.1	5.2	4.8	4.0
EV/EBITDA	21.9	18.5	15.9	14.8	12.0
배당수익률(%)	0.5	0.6	0.8	0.8	0.8
ROE	24.7	30.4	22.4	19.9	21.1

자료: 한화투자증권 리서치센터



JYP Ent. (035900) 여기도 2Q부터 MD가 KEY

[한화리서치센터]

(단위: 십억원, %)

JYP Ent. 실적 추이 및 전망												
	2023	2024	2025E	2026E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	567	602	746	847	137	96	170	199	140.8	191	235	180
음악	263	217	264	302	47	26	68	76	45	50	71	98
음반	211	153	204	236	31	14	55	54	30	35	56	83
음원	52	65	60	66	16	13	14	22	15	15	15	15
매니지먼트	106	165	199	229	42	31	36	56	40	50	67	42
광고	28	34	36	42	8	9	8	9	9	9	9	9
콘서트	63	104	128	147	29	14	22	38	22	33	50	24
출연료	14	27	35	40	5	8	5	9	9	9	9	9
기타	198	220	283	317	48	38	66	67	57	90	96	40
MD	115	133	199	229	24	15	50	44	33	70	76	20
기타	83	87	84	88	24	23	16	24	24	20	20	20
매출총이익	268	256	315	375	61	33	84	79	52	91	106	67
GPM(%)	47.4%	42.6%	42.3%	44.2%	44.5%	34.8%	49.2%	39.5%	36.7%	47.8%	45.1%	37.2%
영업이익	169	128	140	173	34	9	48	37	19.6	40	48	31
OPM(우)	29.9%	21.3%	18.7%	20.4%	24.6%	9.8%	28.4%	18.5%	13.9%	21.1%	20.5%	17.5%

자료: JYP Ent., 한화투자증권 리서치센터 추정



JYP Ent. 재무제표

[한화리서치센터]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	346	567	602	746	847
매출총이익	157	268	256	315	375
영업이익	97	169	128	140	173
EBITDA	103	180	143	165	199
순이자손익	1	2	3	2	2
외화관련손익	0	-1	6	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	94	156	134	138	172
당기순이익	68	105	95	104	129
지배주주순이익	67	105	98	102	126
증가율(%)					
매출액	613.4	63.8	6.2	24.0	13.6
영업이익	1,070.3	75.4	-24.3	8.8	24.0
EBITDA	1,075.7	75.8	-20.8	15.1	20.9
순이익	759.9	55.6	-9.3	8.8	24.3
이익률(%)					
매출총이익률	45.3	47.4	42.6	42.3	44.2
영업이익률	27.9	29.9	21.3	18.7	20.4
EBITDA이익률	29.7	31.9	23.8	22.1	23.5
세전이익률	27.2	27.5	22.2	18.5	20.3
순이익률	19.5	18.5	15.8	13.9	15.2

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	237	369	362	371	439
현금성자산	160	263	217	210	261
매출채권	20	19	52	65	76
재고자산	2	24	14	13	16
비유동자산	174	203	317	342	397
투자자산	95	106	116	121	126
유형자산	38	56	140	145	210
무형자산	42	41	60	76	61
자산총계	411	572	679	712	836
유동부채	101	154	175	143	158
매입채무	40	67	109	75	88
유동성이자부채	3	4	5	5	5
비유동부채	5	19	21	22	22
비유동이자부채	2	7	5	5	5
부채총계	107	173	196	164	181
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	77	78	79	79	79
이익잉여금	218	311	390	472	579
자본조정	-12	-13	-8	-25	-25
자기주식	-12	-12	-12	-12	-12
자본총계	305	398	483	548	655





JYP Ent. 재무제표

[한화리서치센터]

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	88	151	89	62	151
당기순이익	68	105	98	104	129
자산상각비	6	11	15	25	26
운전자본증감	5	15	-7	-47	-1
매출채권 감소(증가)	-24	18	-39	-13	-11
재고자산 감소(증가)	-1	-22	3	1	-2
매입채무 증가(감소)	18	4	36	-35	13
투자현금흐름	17	-61	-100	-51	-83
유형자산처분(취득)	-1	-12	-87	-15	-75
무형자산 감소(증가)	-13	-1	-24	-30	-1
투자자산 감소(증가)	45	-27	25	-1	-1
재무현금흐름	-13	-13	-22	-19	-19
차입금의 증가(감소)	-2	-3	-4	0	0
자본의 증가(감소)	-12	-12	-18	-19	-19
배당금의 지급	12	12	-19	-19	-19
총현금흐름	102	179	150	110	153
(-)운전자본증가(감소)	-23	-23	19	47	1
(-)설비투자	1	12	87	15	75
(+)자산매각	-13	-1	-24	-30	-1
Free Cash Flow	111	188	20	17	75
(-)기타투자	31	28	2	5	5
잉여현금	80	160	18	12	70
NOPLAT	69	114	91	105	130
(+) Dep	6	11	15	25	26
(-)운전자본투자	-23	-23	19	47	1
(-)Capex	1	12	87	15	75
OpFCF	97	136	0	67	79

주: IFRS 연결 기준

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	1,901	2,969	2,950	3,064	3,807
BPS	8,467	11,094	13,469	15,303	18,318
DPS	369	574	574	574	574
CFPS	2,881	5,028	4,223	3,089	4,300
ROA(%)	18.5	21.5	15.6	14.6	16.3
ROE(%)	24.7	30.4	22.4	19.9	21.1
ROIC(%)	99.4	169.0	70.9	46.8	45.7
Multiples(x,%)					
PER	35.7	34.1	23.7	24.2	19.4
PBR	8.0	9.1	5.2	4.8	4.0
PSR	7.0	6.4	4.1	3.5	3.1
PCR	23.5	20.1	16.6	24.0	17.2
EV/EBITDA	21.9	18.5	15.9	14.8	12.0
배당수익률	0.5	0.6	0.8	0.8	0.8
안정성(%)					
부채비율	35.0	43.6	40.6	30.0	27.6
Net debt/Equity	-51.0	-63.3	-42.9	-36.6	-38.3
Net debt/EBITDA	-151.2	-139.7	-144.9	-121.8	-126.2
유동비율	233.9	238.9	207.2	259.7	277.0
이자보상배율(배)	1,069.4	640.8	635.2	814.8	1,010.2
자산구조(%)					
투자자본	20.8	15.6	36.2	43.8	44.5
현금+투자자산	79.2	84.4	63.8	56.2	55.5
자본구조(%)					
차입금	1.4	2.6	2.0	1.8	1.5
자기자본	98.6	97.4	98.0	98.2	98.5



디어유 (376300) 본격 버블버블

[한화리서치센터]

Buy(유지)

목표주가: 60,000원(상향)

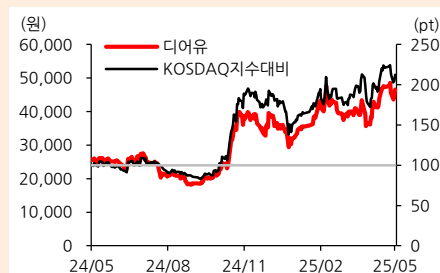
Stock Data

현재 주가(5/15) 46,450원
상승여력 ▲ 29.2%
시가총액 11,026억원
발행주식수 23,738천주
52주 최고가 / 최저가 48,500 / 18,220원
90일 일평균 거래대금 145.15억원
외국인 지분율 5.0%

주주 구성

에스엠스튜디오스 (외 5인) 49.5%
제이와이피엔터테인먼트 (외 3인) 10.1%
디어유우리사주 (외 1인) 1.4%

Stock Price



본격 버블버블

- 2분기 NCT Wish 및 RIIZE 입점에 따른 버블 구독수 전고점 회복 추정
- 신규 IP 입점에 따른 실적 개선 2분기부터 확인할 수 있을 것
- QQ 뮤직 내 Bubble for China 인앱 출시는 6~7월 경으로 예상
- Bubble for Japan 구독수 아직까지 미약하지만 J-Pop 부흥기 진입에 따라 점진적 성장 전망

투자의견 Buy 유지, 목표주가 60,000원으로 상향

- 투자의견 Buy 유지, 목표주가 60,000원으로 상향. 중소형주 관심주
- 주가 변동성 다소 큰 편이나, 방향성에는 변화 없음
- 에스엠 연결 자회사 편입에 따른 양사간 시너지 효과도 기대할 포인트

재무정보	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	49	76	75	95	120
영업이익	16	29	26	41	65
EBITDA	17	31	29	43	68
지배주주순이익	16	26	26	42	67
EPS	695	1,104	1,077	1,763	2,821
순차입금	-126	-122	-141	-177	-239
PER	41.4	29.1	33.5	26.3	16.5
PBR	4.8	4.5	4.3	4.7	3.6
EV/EBITDA	32.9	21.0	25.0	21.4	12.7
배당수익률(%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
ROE	12.4	16.9	13.9	19.3	24.8

자료: 한화투자증권 리서치센터



디어유 (376300) 본격 버블버블

[한화리서치센터]

(단위: 십억원, %)

디어유 실적 추이 및 전망												
	2023	2024	2025E	2026E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	75.7	74.9	95.4	119.9	20.3	19.1	17.7	17.8	17.5	21.2	28.1	28.6
Bubble	74.6	74.5	86.4	94.3	20.2	19.0	17.7	17.6	17.4	21.0	23.8	24.3
TME			8.3	25.0							4.2	4.2
Etc.	1.1	0.4	0.7	0.7	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
영업비용	47.1	48.8	54.8	54.5	13.1	12.0	11.2	12.5	12.1	14.1	14.2	14.4
지급수수료	34.6	33.4	39.1	37.8	8.7	8.2	8.1	8.4	8.4	10.1	10.2	10.4
기타영업비용	12.5	15.4	15.8	16.7	4.4	3.8	3.1	4.1	3.7	4.0	4.0	4.0
영업이익(우)	28.6	26.1	40.6	65.5	7.2	7.1	6.6	5.3	5.5	7.0	13.9	14.2
OPM(%)	37.8	34.9	42.5	54.6	35.3	37.0	37.1	29.9	31.2	33.3	49.4	49.6
Bubble 구독 수(만 명)	230	190	235	254	230	215	202	190	188	226	230	235

자료: 디어유, 한화투자증권 리서치센터 추정





디어유 재무제표

[한화리서치센터]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	49	76	75	95	120
매출총이익	49	76	75	95	120
영업이익	16	29	26	41	65
EBITDA	17	31	29	43	68
순이자손익	2	5	6	7	7
외화관련손익	-1	0	6	0	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	17	33	32	42	67
당기순이익	16	26	26	42	67
지배주주순이익	16	26	26	42	67
증가율(%)					
매출액	n/a	53.9	-1.1	27.5	25.7
영업이익	n/a	75.8	-8.8	55.5	61.3
EBITDA	n/a	81.4	-6.2	50.9	57.9
순이익	n/a	59.9	-2.5	63.7	60.0
이익률(%)					
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	33.1	37.8	34.9	42.5	54.6
EBITDA이익률	34.2	40.3	38.2	45.2	56.9
세전이익률	34.4	43.2	43.2	43.9	55.8
순이익률	33.3	34.6	34.1	43.9	55.8

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	135	147	166	210	276
현금성자산	126	126	145	181	243
매출채권	7	15	12	20	22
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	18	43	55	58	62
투자자산	10	30	40	42	43
유형자산	0	3	3	6	10
무형자산	7	10	12	10	9
자산총계	153	191	221	269	338
유동부채	11	17	21	28	31
매입채무	8	13	13	20	23
유동성이자부채	0	1	1	1	1
비유동부채	0	4	4	4	4
비유동이자부채	0	4	3	3	3
부채총계	11	21	24	32	35
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	159	162	162	162	162
이익잉여금	-41	-15	11	53	120
자본조정	11	10	12	10	10
자기주식	0	0	0	0	0
자본총계	141	170	197	237	304





디어유 재무제표

[한화리서치센터]

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	21	13	29	42	70
당기순이익	16	26	26	42	67
자산상각비	1	2	3	3	3
운전자본증감	2	-23	-9	-1	0
매출채권 감소(증가)	-1	-7	2	-8	-3
재고자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무 증가(감소)	3	2	-1	7	3
투자현금흐름	29	-41	-4	-8	-10
유형자산처분(취득)	0	-3	0	-4	-5
무형자산 감소(증가)	0	-4	-3	0	0
투자자산 감소(증가)	30	-32	7	-2	-3
재무현금흐름	8	3	-1	0	0
차입금의 증가(감소)	0	0	-1	0	0
자본의 증가(감소)	8	3	0	0	0
배당금의 지급	0	0	0	0	0
총현금흐름	19	32	33	42	70
(-)운전자본증가(감소)	0	7	-3	1	0
(-)설비투자	0	3	0	4	5
(+)자산매각	0	-4	-3	0	0
Free Cash Flow	18	18	33	38	64
(-)기타투자	-2	17	19	2	2
잉여현금	20	0	14	36	63
NOPLAT	16	23	21	29	47
(+) Dep	1	2	3	3	3
(-)운전자본투자	0	7	-3	1	0
(-)Capex	0	3	0	4	5
OpFCF	16	14	26	27	45

주: IFRS 연결 기준

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	695	1,104	1,077	1,763	2,821
BPS	5,988	7,143	8,310	9,984	12,805
DPS	0	0	0	0	0
CFPS	792	1,363	1,397	1,783	2,936
ROA(%)	11.5	15.3	12.4	17.1	22.1
ROE(%)	12.4	16.9	13.9	19.3	24.8
ROIC(%)	79.9	78.9	46.7	62.4	93.5
Multiples(x,%)					
PER	41.4	29.1	33.5	26.3	16.5
PBR	4.8	4.5	4.3	4.7	3.6
PSR	13.8	10.1	11.4	11.6	9.2
PCR	36.4	23.5	25.8	26.0	15.8
EV/EBITDA	32.9	21.0	25.0	21.4	12.7
배당수익률	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
안정성(%)					
부채비율	8.0	12.4	12.2	13.3	11.4
Net debt/Equity	-89.2	-71.7	-71.4	-74.6	-78.8
Net debt/EBITDA	-749.0	-398.8	-492.4	-409.5	-351.2
유동비율	1,220.9	874.2	809.7	750.2	891.7
이자보상배율(배)	1,401.5	447.3	137.1	231.8	373.8
자산구조(%)					
투자자본	10.1	21.6	19.8	18.0	15.5
현금+투자자산	89.9	78.4	80.2	82.0	84.5
자본구조(%)					
차입금	0.2	2.5	1.9	1.6	1.2
자기자본	99.8	97.5	98.1	98.4	98.8

Compliance Notices

Compliance Notice

(공표일: 2025년 05월 15일)

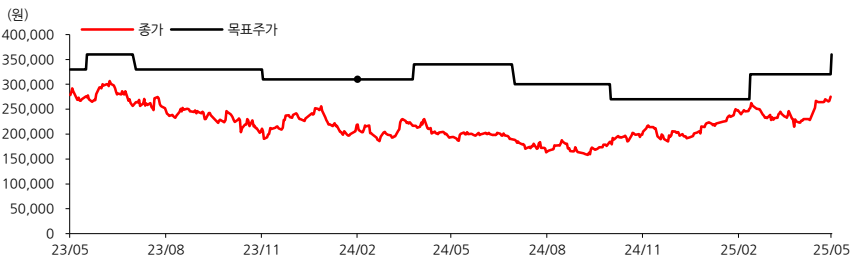
이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박수영)

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

당사의 애널리스트(박수영)는 2025년 04월 11일~13일 동안 와이지엔터의 비용으로 기업 설명회에 참여한 사실이 있습니다

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.

하이프 (352820)



투자의견 변동내역

일 시	2023.05.31	2023.07.17	2023.08.09	2023.09.12	2023.10.16	2023.11.03
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	360,000	330,000	330,000	330,000	330,000	330,000
일 시	2023.11.16	2023.12.28	2024.01.16	2024.01.26	2024.02.01	2024.02.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	310,000	310,000	310,000	310,000	310,000	310,000
일 시	2024.02.29	2024.03.05	2024.03.29	2024.04.09	2024.04.23	2024.04.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	310,000	310,000	310,000	340,000	340,000	340,000
일 시	2024.05.03	2024.05.20	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.12	2024.06.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	340,000	340,000	340,000	340,000	340,000	340,000
일 시	2024.07.15	2024.07.26	2024.08.08	2024.08.16	2024.08.30	2024.09.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.10.15	2024.10.25	2024.11.01	2024.11.05	2024.11.29	2024.12.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	270,000	270,000	270,000	270,000	270,000	270,000
일 시	2025.01.10	2025.01.24	2025.02.26	2025.02.28	2025.03.28	2025.04.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	270,000	270,000	320,000	320,000	320,000	320,000
일 시	2025.04.25	2025.04.30	2025.05.15			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	320,000	320,000	360,000			

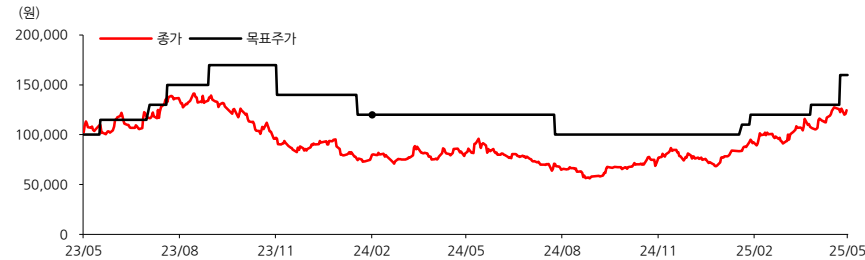
Compliance Notices

목표주가 변동 내역별 괴리율 (하이브)

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.05.31	Buy	360,000	-21.44	-14.72
2023.07.17	Buy	330,000	-27.17	-16.82
2023.11.16	Buy	310,000	-30.24	-17.42
2024.04.09	Buy	340,000	-40.61	-32.21
2024.07.15	Buy	300,000	-42.04	-37.27
2024.10.15	Buy	270,000	-22.28	-7.04
2025.02.26	Buy	320,000	-24.56	-14.06
2025.05.15	Buy	360,000		

에스엠(041510)



투자의견 변동내역

일 시	2023.05.31	2023.07.17	2023.08.03	2023.09.12	2023.10.16	2023.11.09
투자의견	Hold	Hold	Hold	Buy	Buy	Buy
목표가격	115,000	130,000	150,000	170,000	170,000	170,000
일 시	2023.11.16	2024.02.01	2024.02.08	2024.04.15	2024.05.08	2024.05.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	140,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
일 시	2024.06.04	2024.06.12	2024.07.15	2024.08.08	2024.08.16	2024.10.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	120,000	120,000	120,000	100,000	100,000	100,000
일 시	2024.11.01	2024.11.05	2025.01.24	2025.02.03	2025.02.11	2025.02.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	100,000	100,000	100,000	110,000	120,000	120,000
일 시	2025.03.28	2025.04.10	2025.04.25	2025.05.08	2025.05.15	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	120,000	130,000	130,000	160,000	160,000	

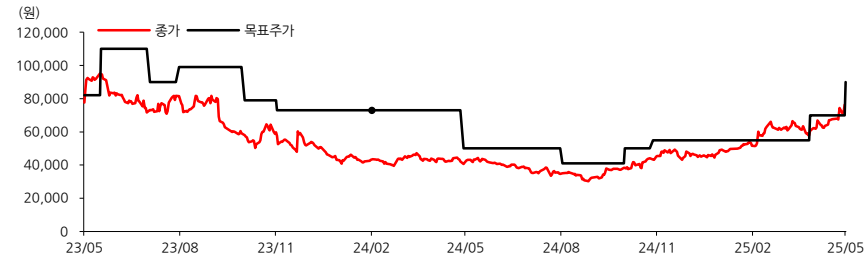
Compliance Notices

목표주가 변동 내역별 괴리율 (에스엔)

•괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.05.31	Hold	115,000	-4.09	6.70
2023.07.17	Hold	130,000	-5.12	4.69
2023.08.03	Hold	150,000	-10.16	-5.73
2023.09.12	Buy	170,000	-30.79	-18.12
2023.11.16	Buy	140,000	-37.75	-31.57
2024.02.01	Buy	120,000	-34.24	-20.17
2024.08.08	Buy	100,000	-28.69	-13.50
2025.02.03	Buy	110,000	-20.29	-16.09
2025.02.11	Buy	120,000	-16.71	-3.42
2025.04.10	Buy	130,000	-11.86	-1.92
2025.05.08	Buy	160,000		

와이지엔터테인먼트(122870)



투자의견 변동내역

일 시	2023.05.31	2023.07.17	2023.08.14	2023.09.12	2023.10.16	2023.11.16
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	110,000	90,000	99,000	99,000	79,000	73,000
일 시	2024.05.13	2024.06.04	2024.08.16	2024.10.15	2024.11.01	2024.11.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	50,000	50,000	41,000	50,000	50,000	55,000
일 시	2025.01.10	2025.04.11	2025.05.15			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	55,000	70,000	90,000			
일 시						
투자의견						
목표가격						

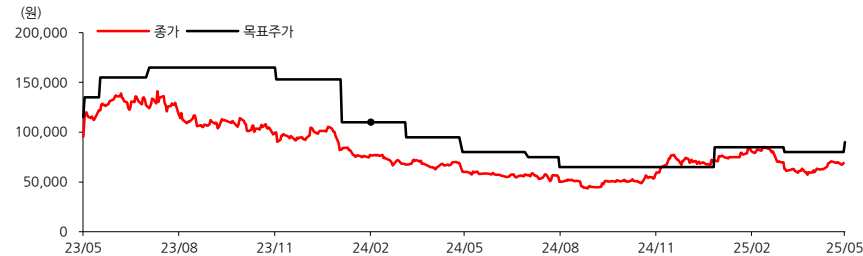
Compliance Notices

목표주가 변동 내역별 과리율 (와이지엔터테인먼트)

※과리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.05.31	Buy	110,000	-26.12	-13.91
2023.07.17	Buy	90,000	-15.96	-9.22
2023.08.14	Buy	99,000	-26.57	-17.47
2023.10.16	Buy	79,000	-26.92	-18.35
2023.11.16	Buy	73,000	-36.93	-17.40
2024.05.13	Buy	50,000	-21.57	-11.40
2024.08.16	Buy	41,000	-15.96	-6.59
2024.10.15	Buy	50,000	-18.86	-11.60
2024.11.11	Buy	55,000	-4.25	20.73
2025.04.11	Buy	70,000	-5.50	9.14
2025.05.15	Buy	90,000		

JYP Ent.(035900)



투자의견 변동내역

일 시	2016.08.12	2023.05.16	2023.05.31	2023.07.17	2023.08.14	2023.09.12
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		135,000	155,000	165,000	165,000	165,000
일 시	2023.10.16	2023.11.13	2023.11.16	2024.01.18	2024.02.01	2024.03.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	165,000	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					
투자의견	Buy					
목표가격	90,000					

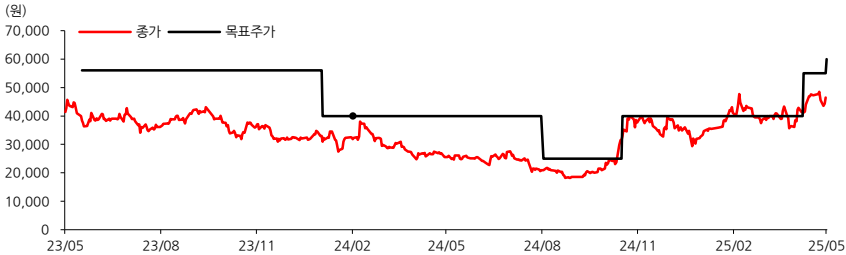
Compliance Notices

목표주가 변동 내역별 괴리율 (JYP Ent.)

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.05.16	Buy	135,000	-13.93	-9.48
2023.05.31	Buy	155,000	-15.43	-10.45
2023.07.17	Buy	165,000	-31.33	-14.48
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		

디아유(376300)



투자의견 변동내역

일 시	2023.05.31	2023.05.31	2023.07.17	2023.08.16	2023.09.27	2023.11.07
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	박수영	56,000	56,000	56,000	56,000	56,000
일 시	2024.01.17	2024.02.06	2024.08.16	2024.10.31	2024.11.01	2025.04.23
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	40,000	40,000	25,000	40,000	40,000	55,000
일 시	2025.05.15					
투자의견	Buy					
목표가격	60,000					
일 시						
투자의견						
목표가격						

Compliance Notices

목표주가 변동 내역별 괴리율 (다이어)

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.05.31	Buy	56,000	-34.36	-23.13
2024.01.17	Buy	40,000	-30.84	-5.00
2024.08.16	Buy	25,000	-14.29	26.20
2024.10.31	Buy	40,000	-4.93	19.25
2025.04.23	Buy	55,000	-17.26	-11.82
2025.05.15	Buy	60,000		

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 분석 대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중

(기준일: 2025년 3월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자 상품의 비중	90.9%	9.1%	0.0%	100.0%

한화투자증권 리.서.치.센.터



리서치센터장

박영훈

Energy

02.3772.7614

houn0715@hanwha.com

[투자전략팀]

박승영	팀장	투자전략	3772-7679	park.seungyoung@hanwha.com
안현국	수석연구위원	퀀트	3772-7646	hg.ahn@hanwha.com
김수연	연구위원	시황	3772-7628	sooyeon.k@hanwha.com
임혜윤	연구위원	경제	3772-7728	hylim@hanwha.com
김성수	책임연구위원	채권	3772-7616	sungsoo.kim@hanwha.com
권병재	책임연구위원	EMP 전략	3772-7624	byeongjae.kwon@hanwha.com
최규호	책임연구위원	경제	3772-7720	choi.gh@hanwha.com
한시화	연구위원	차익거래	3772-7737	shhan1229@hanwha.com

[기업분석팀]

김소혜	팀장	인터넷/게임/미디어	3772-7404	sohye.kim@hanwha.com
김성래	수석연구위원	자동차/부품	3772-7751	sr.kim@hanwha.com
송유림	수석연구위원	건설/건자재/유틸리티	3772-7152	yurim.song@hanwha.com
박세연	수석연구위원	ESG	3772-7406	shannon@hanwha.com
김도하	연구위원	은행/보험	3772-7479	doha.kim@hanwha.com
김광진	연구위원	반도체	3772-7583	kwangjin.kim@hanwha.com
한유정	연구위원	음식료/화장품	3772-7693	yujung.han@hanwha.com
이진협	연구위원	유통/의류	3772-7638	jinhyeob.lee@hanwha.com
엄수진	연구위원	ESG	3772-7407	sujineom@hanwha.com
박수영	책임연구위원	엔터/레저/운송	3772-7634	suyoung.park.0202@hanwha.com
이용욱	책임연구위원	에너지/화학/2차전지	3772-7635	yw.lee@hanwha.com
배성조	책임연구위원	방산/우주/기계	3772-7611	seongjo.bae@hanwha.com
권지우	연구위원	은행/보험 RA	3772-7689	jiwoo.kwon@hanwha.com
고예진	연구위원	반도체/에너지/화학/2차전지/음식료/화장품/엔터/레저/운송 RA	3772-7701	yejinko@hanwha.com
김나우	연구위원	인터넷/게임/미디어/유통/의류/방산/우주/기계 RA	3772-7710	now.kim@hanwha.com
김예인	연구위원	ESG/건설/건자재/유틸리티/자동차/부품 RA	3772-8420	yein.kim@hanwha.com

[글로벌 리서치팀]

한상희, CFA	팀장	해외주식	3772-7695	sanghi.han@hanwha.com
정정영	연구위원	중국/신흥국 주식	3772-7473	jeongyoung@hanwha.com
강재구	연구위원	미국주식	3772-7581	jaekoo.kang@hanwha.com
김유민	책임연구위원	대체자산	3772-7392	yumin.kim@hanwha.com
임해인	책임연구위원	자산배분	3772-7799	haein.lim@hanwha.com
박제인	연구위원	해외/중국/신흥국/미국주식 RA	3772-7380	jane8314@hanwha.com



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.

본·지점망

서울

본 사	02) 3772-7000	노 원 지 점	02) 931-2711
강 남 W M 센 터	02) 6975-2000	목 동 W M 센 터	02) 2654-2300
갤러리아WM센터	02) 3445-8700	송 파 지 점	02) 449-3677
금융플라자63지점	02) 308-6363	영 업 부	02) 3775-0775
금융플라자시청지점	02) 2021-6900	중 앙 지 점	02) 743-7311

대전/충청

공 주 지 점	041) 856-7233	타 임 월 드 지 점	042) 488-7233
천 안 지 점	041) 563-2001	홍 성 지 점	041) 631-2200
청 주 지 점	043) 224-3300		

대구/경북

대 구 W M 센 터	053) 741-3211	영 천 지 점	054) 331-5000
문 경 지 점	054) 550-3500	포 향 지 점	054) 231-4111
영 주 지 점	054) 633-8811		

광주/전라

광 주 지 점	062) 713-5700	전 주 지 점	063) 710-1000
순 천 지 점	061) 724-6400		

부산/울산/경남

거 창 지 점	055) 943-3000	연 양 지 점	052) 262-9300
마 린 시 티 지 점	051) 751-8321	창 원 지 점	055) 285-2211
부 산 지 점	051) 465-7533	거 제 브 랜 치	055) 730-0400
울 산 W M 센 터	052) 265-0505		

인천/경기

분 당 지 점	031) 707-7114	일 산 지 점	031) 929-1313
송 도 I F E Z 지 점	032) 851-7233	평 촌 지 점	031) 381-6004
신 갈 지 점	031) 285-7233	평 택 지 점	031) 652-8668
안 성 지 점	031) 677-0233		

제주

제 주 지 점	064) 800-7500
---------	---------------



한화투자증권

본사 02)3772-7000 (代) 서울시 영등포구 여의대로 56(여의도동)
고객지원센터 080-851-8282 주문전용 080-851-8200 ARS 080-852-1234