



엔터 (Positive)

흔들리지 않기로 해요

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

중국에 대한 기대감과 우려 사이. 확대된 주가 변동성, 높아진 투자자 피로도.

- 엔터테인먼트 업종에 대한 시장의 “중국” 관련 기대감 작지 않음
- 시장에서 기대하는 “엔터” 업종에 대한 중국 관련 기대감은 한한령 해제, 이에 따른 공연 재개 등
- 8/25일 한미 정상회담 이후 중국 내부에서 다소 불만족스러웠던 뉘앙스의 제스처 나오면서 “제2의 사드 보복”까지 우려는 확대. 기대감과 우려 사이 주가 변동성은 더욱 확대되며 투자자 피로도는 높아지는 중
- 케플러의 9월 중국 푸저우 단독 팬콘서트 취소되며 변동성 확대에 기여

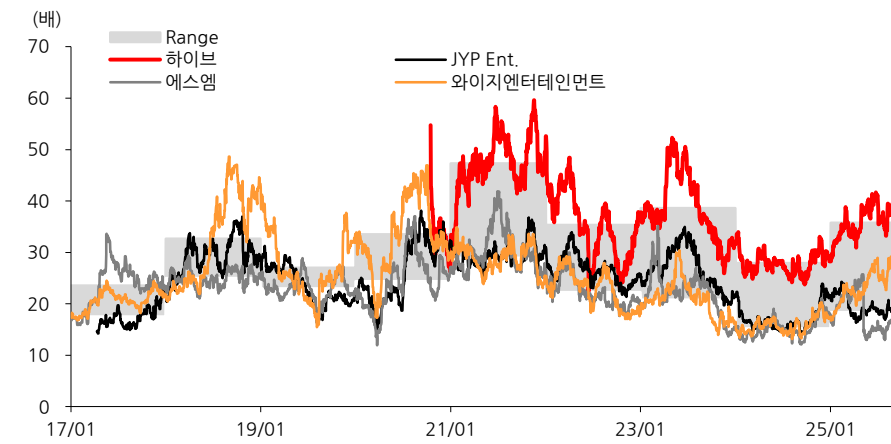
엔터: 중국과 실적 추정치는 무관. 밸류에이션도 중국 기대감이 다 반영됐다 보긴 어려워

- 4사의 '25-'26년 실적 추정치에 중국 관련 실적은 반영되지 않은 상황이며, 오히려 MD 판매 호조가 주요 회사들의 실적 추정치 상향 조정의 주요 근거로 작용
- 엔터4사 12mth Fwd P/E 밴드는 현재 18-36배로 형성
- 연초부터 한한령 해제에 대한 기대감이 멀티플에 일부 반영된 부분은 사실
- 다만 4사 공통적으로 나타나고 있는 MD 실적 서프라이즈를 간과할 수 없음. '22-'23에 나타났던 앨범 사이클보다 더 길고 강한 사이클이 예상되는 상황. 최근의 케데헌 열풍으로 인한 밸류에이션 상승도 무시할 수 없음
- 하이브의 경우 내년 실적 추정치 및 밸류에이션 상향의 가장 큰 요인은 BTS의 컴백 및 KATSEYE의 성과
- 와이지엔터테인먼트도 베이비몬스터의 예상을 뛰어넘는 성과(MD 및 음원 등)에 더해 BLACKPINK 컴백 기대감이 밸류에이션 및 실적 추정치에 크게 반영되고 있는 상황
- 결국 연초부터 엔터테인먼트 섹터의 상대적 주가 강세에 중국 관련 기대감을 완전히 배제하긴 어렵겠으나 그보다는 [MD 사이클 진입 + Big IP 컴백 기대감 + 케데헌 열풍] 등이 오히려 실적 추정치나 밸류에이션 상향 조정의 요인으로 작용하고 있다는 판단

최선호주 에스엠 및 와이지엔터테인먼트 업종 비중 확대 의견 유지

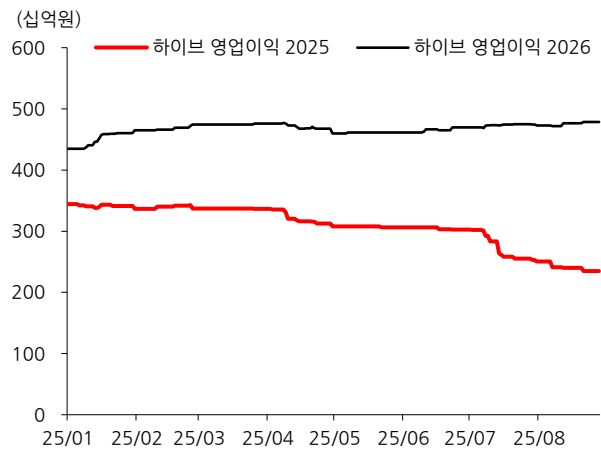
- 에스엠(041510)의 경우 지분 구조나 IP 파워 등을 고려했을 때 중국에 대한 기대감이 가장 크게 묻어나는 회사. 다만 최근 지속적인 비용 통제 및 자회사 효율화 등에 힘입은 연속되는 실적 서프라이즈는 당분간 지속될 전망. MD 호조 또한 강력한 팬덤 기반의 오래된 상품 개발 및 판매 전략 노하우를 기반으로 가장 강하고 긴 사이클을 보여줄 것으로 기대. 실적이 주가를 받쳐주는 그림이 지속될 것
- 와이지엔터테인먼트(122870)는 베이비몬스터의 지속되는 실적 기여도 강세가 주요 투자 포인트. 3분기 실적에서 블랙핑크의 스타디움 투어 기여를 확인하는 것도 중요하겠으나, 베문의 기여도도 꾸준히 확인할 필요 있음. 베문의 성과가 결국 단기 실적플레이가 아닌 장기적인 투자 포인트로 작용할 것

[그림1] 주요 4사 밸류에이션 추이



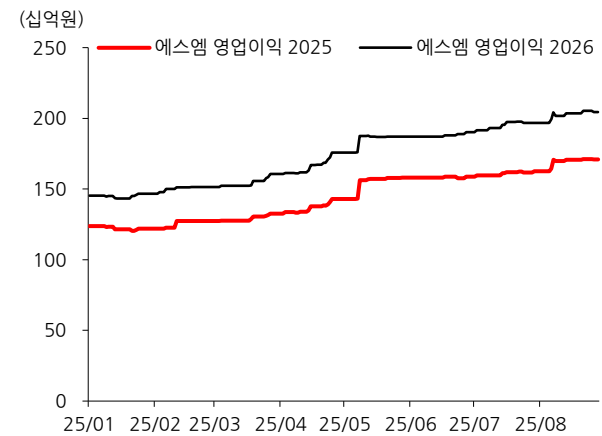
자료: WiseFn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 하이브 영업이익 컨센서스 추이



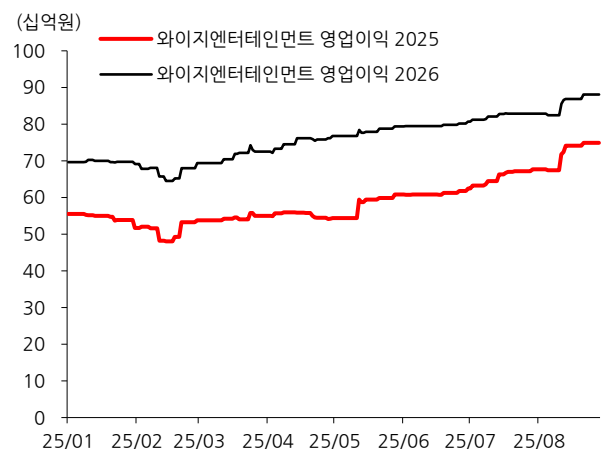
자료: WiseFn, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 에스엠 영업이익 컨센서스 추이



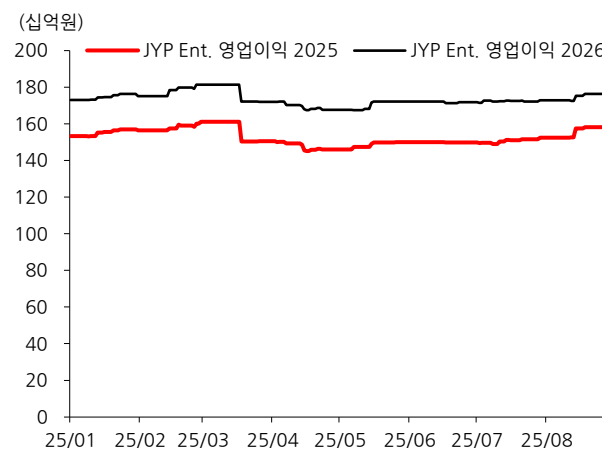
자료: WiseFn, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 와이지 영업이익 컨센서스 추이



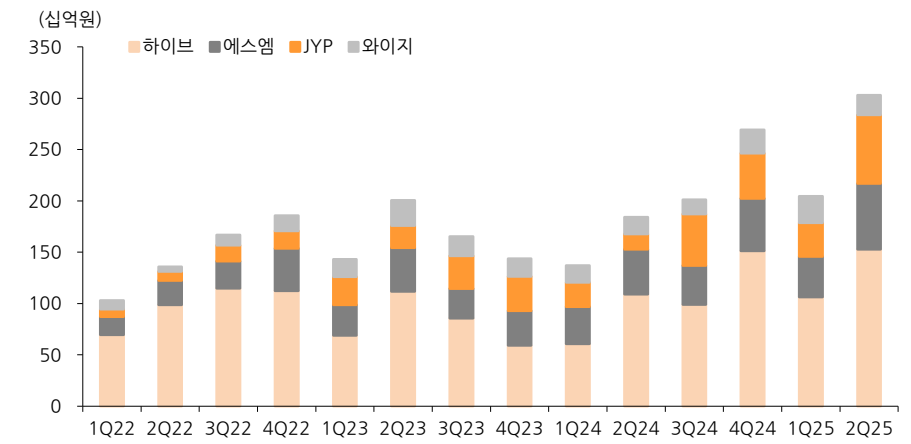
자료: WiseFn, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] JYP 영업이익 컨센서스 추이



자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림6] 주요 4사 MD 합산 매출액 추이



자료: 각 사, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

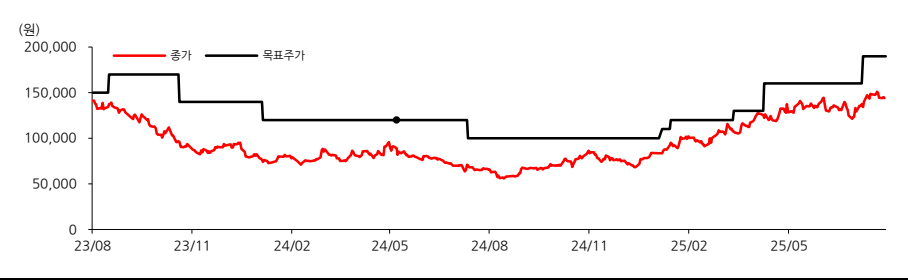
(공표일: 2025 년 8 월 28 일)

이 자료는 조사분석 담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성됐음을 확인합니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박수영)

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

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[에스엠 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

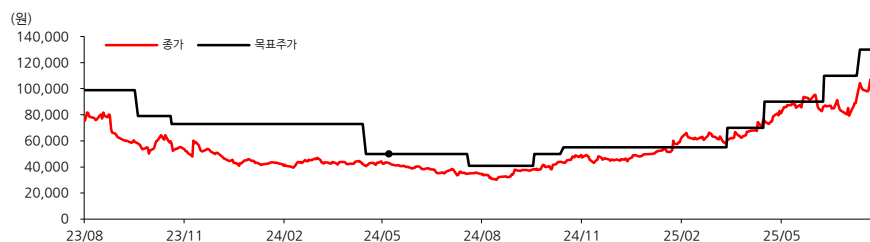
일 시	2023.09.12	2023.10.16	2023.11.09	2023.11.16	2024.02.01	2024.02.08
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	170,000	170,000	170,000	140,000	120,000	120,000
일 시	2024.04.15	2024.05.08	2024.05.20	2024.06.04	2024.06.12	2024.07.15
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
일 시	2024.08.08	2024.08.16	2024.10.15	2024.11.01	2024.11.05	2025.01.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000	100,000
일 시	2025.02.03	2025.02.11	2025.02.28	2025.03.28	2025.04.10	2025.04.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	110,000	120,000	120,000	120,000	130,000	130,000
일 시	2025.05.08	2025.05.15	2025.05.30	2025.06.27	2025.07.08	2025.07.25
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000	160,000
일 시	2025.08.07	2025.08.28				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	190,000	190,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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	-17.68	-9.69
2025.08.07	Buy	190,000		

[와이즈엔터테인먼트 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일 시	2023.09.12	2023.10.16	2023.11.16	2024.05.13	2024.06.04	2024.08.16
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	99,000	79,000	73,000	50,000	50,000	41,000
일 시	2024.10.15	2024.11.01	2024.11.11	2025.01.10	2025.04.11	2025.05.15
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	50,000	50,000	55,000	55,000	70,000	90,000
일 시	2025.07.09	2025.07.25	2025.08.11	2025.08.28		
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표 가격	110,000	110,000	130,000	130,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
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	-5.22	5.78
2025.07.09	Buy	110,000	-22.19	-15.27
2025.08.11	Buy	130,000		

[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 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

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: 2025년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%