

K-POP 위기 속 기회가 찾아온다



이환욱 미디어/엔터/디지털자산

02 3770 5590 | hwanwook.lee@yuantakorea.com

한동우 Research Assistant

02 3770 3647 | dongwoo.han@yuantakorea.com



K-POP 위기 속 기회가 찾아온다



이환욱

미디어/엔터/디지털자산

02 3770 5590
hwanwook.lee@yuantakorea.com



한동우

Research Assistant

02 3770 3647
dongwoo.han@yuantakorea.com



CONTENTS

I. 미/이스라엘 대이란 공습으로 주가 낙폭 확대	06
II. 코로나 국면 엔터 섹터 반전 행보를 기억하라	08
III. 제 2의 BTS/블랙핑크 등장을 기대한다	10
IV. 中 한한령 해제 모멘텀은 여전히 유효	14

미디어/엔터

K-POP 위기 속 기회가 찾아온다

미/이스라엘 대이란 공습으로 주가 낙폭 확대

4Q25 진입 이후 국내 엔터 업종 투자センチ먼트 약세 국면이 지속되는 가운데, 최근 외생 변수에 따른 실적 변동성 확대까지 더해져 쉽지 않은 투자 환경이 조성되고 있다. 미/이스라엘 대이란 공습 개시 이후 국내 주요 엔터사의 주가 수익률은 JYP Ent -4.4% > HYBE -5.2% > SM Ent -13.7% > YG Ent -15.9% 수준의 하락세를 기록하였고, 전쟁 장기화에 대한 우려가 투심 회복에 걸림돌로 작용하고 있는 상황이다.

다만, 장기전 시나리오 확산이 'K-pop 월드투어 취소 → 엔터테인먼트사 연결 실적 악화'라는 극단적인 공식으로 과도한 해석은 경계할 필요성이 있다는 판단이다. 현 상황에서 우려되는 부분은 '항공/물류 비용 상승'과 '소비수요 둔화' 수준에서의 실적 악화 정도로 인식하는 편이 합리적이고, '달러 강세'에 따른 환율 효과는 오히려 긍정적인 상황이라 판단되기 때문이다.

Covid-19 국면 엔터테인먼트 섹터 반전 행보를 기억하라(with 넷플릭스)

글로벌 메가 IP '방탄소년단'의 컴백 시기와 방법론이 현재의 국면을 반전시킬 강력한 모멘텀이 될 것이라 기대한다. 특히 BTS 광화문 컴백 공연(26.03.21)의 '넷플릭스' 독점 라이브 중계는 K-POP 공연을 글로벌 OTT 라이브 콘텐츠로 확장하는 첫 사례라는 점에서 의미가 크다고 판단한다. 물리적 좌석에 제한된 기존 콘서트 매출 구조와 달리 OTT 라이브는 글로벌 동시 시청을 기반으로 광고 및 스폰서 수익을 결합할 수 있어 IP monetization 범위를 확대하는 구조이다.

여기에 더해 장편 다큐멘터리 'BTS: 더 리턴'도 오는 3월 27일 넷플릭스를 통해 전세계 동시 공개되는데, 이처럼 유의미한 이벤트를 콘텐츠화 하는 작업은 K-pop 산업에서 지속적으로 활발히 이루어지고 있다.

[추천주] 하이브 > JYP Ent > SM Ent > YG Ent

현재 주가 기준 밸류에이션 매력도는 매우 높은 구간이라 판단한다. 엔터 4사 모두 역사적인 밴드 하단을 형성하고 있는데, 하이브 37배 언더 수준으로 올해 높은 이익 성장률을 고려할 때 매력적인 구간임에 의심의 여지가 없고, SM/JYP/YG 역시 모두 15배 수준에 근접한 상황으로 디레이팅 관점에서의 밴드(15~25배)에 적용해도 하단에 붙은 구간이다.

1H26 엔터 섹터 관련 포인트는 1) 글로벌 팬덤 베이스 확장 기조 및 매출원 다각화, 2) 현지화 그룹을 통한 신규 사업 모델 장착, 3) 제 2의 BTS/블랙핑크 발굴을 통한 서구권내 MS 확장 여부, 4)한-중 관계 개선 등으로 관련 성과 지표에 따른 상승 여력은 추가될 전망이다. 대이란 공습 전(26.01~02월) 수급 추이를 보면, 외국인은 순매수, 국내 기관은 순매도 추이를 보였다. 현재 구간에서 트레이딩 바이 관점은 긍정적으로 판단된다.



이환욱 미디어/엔터/디지털자산
hwanwook.lee@yuantakorea.com

한동우 Research Assistant
dongwoo.han@yuantakorea.com

종목	투자조건	목표주가 (원)
하이브	매수 (M)	450,000 (M)
JYP Ent.	매수 (M)	88,000 (M)
에스엠	매수 (M)	140,000 (M)
와이지엔터테인먼트	매수 (M)	85,000 (M)

미/이스라엘 대이란 공습으로 주가 낙폭 확대

4Q25 진입 이후 국내 엔터 업종 투자センチメント 약세 국면이 지속되는 가운데, 최근 외생 변수에 따른 실적 변동성 확대까지 더해져 쉽지 않은 투자 환경이 조성되고 있다. 미/이스라엘 대이란 공습 개시 이후 국내 주요 엔터사의 주가 수익률은 JYP Ent -4.4% > HYBE -5.2% > SM Ent -13.7% > YG Ent -15.9% 수준의 하락세를 기록하였고, 전쟁 장기화에 대한 우려가 투심 회복에 걸림돌로 작용하고 있는 상황이다.

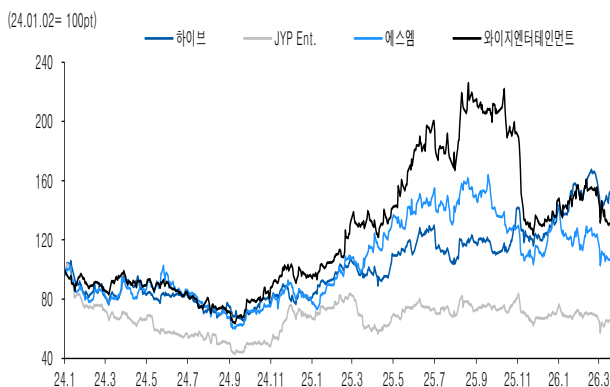
다만, 장기전 시나리오 확산이 'K-pop 월드투어 취소 → 엔터테인먼트사 연결 실적 악화'라는 극단적인 공식으로 과도한 해석은 경계할 필요성이 있다는 판단이다. 현 상황에서 우려되는 부분은 '항공/물류 비용 상승'과 '소비수요 둔화' 수준에서의 실적 악화 정도로 인식하는 편이 합리적이고, '달러 강세'에 따른 환율 효과는 오히려 긍정적인 상황이라 판단되기 때문이다.

더욱이 역 발상 투자 기회로 활용해 볼 수도 있는데, 전쟁 장기화는 'G2 중국' 경기에도 부담으로 작용할 것이라 예상됨에 따라 경기 부양 정책에 있어 더욱 적극적인 스탠스를 취할 여지도 있기 때문이다. 中 한한령 해지 기대감은 작년에도 확인했듯이 국내 엔터사의 밸류에이션 리레이팅에 있어 강력하게 작동할 공산이 크다.

현재 주가 기준 밸류에이션 매력도는 매우 높은 구간이라 판단한다. 엔터 4사 모두 역사적인 밴드 하단을 형성하고 있는데, 하이브 37배 언더 수준으로 올해 높은 이익 성장률을 고려할 때 매력적인 구간임에 의심이 여지가 없고, SM/JYP/YG 역시 모두 15배 수준에 근접한 상황으로 디레이팅 관점에서의 밴드(15~25배)에 적용해도 하단에 붙은 구간이다.

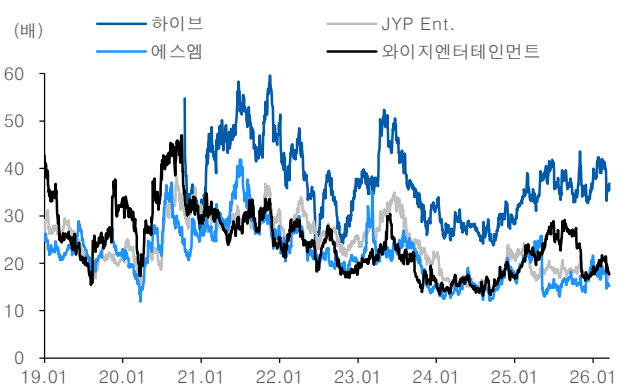
1H26 엔터 섹터 관전 포인트는 1) 글로벌 팬덤 베이스 확장 기조 및 매출원 다각화, 2) 현지화 그룹을 통한 신규 사업 모델 장착, 3) 제 2의 BTS/블랙핑크 발굴을 통한 서구권내 MS 확장 여부, 4)한-중 관계 개선 등으로 관련 성과 지표에 따른 상승 여력은 추가될 전망이다. 대이란 공습 전(26.01~02월) 수급 추이를 보면, 외국인은 순매수, 국내 기관은 순매도 추이를 보였다. 현재 구간에서 트레이딩 바이 관점은 긍정적으로 판단된다.

국내 엔터 4사 주가 추이(24.01 ~ 현재)



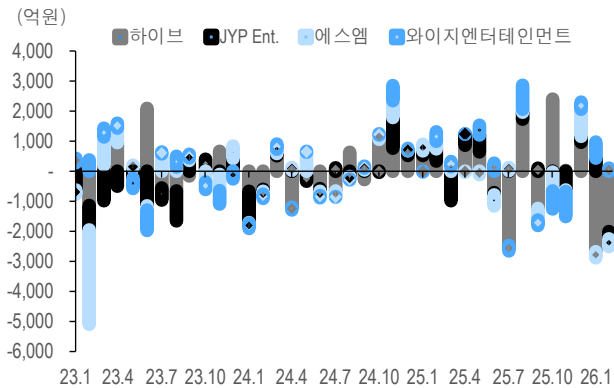
자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

국내 엔터 4사 P/E 추이(Fwd 12M)



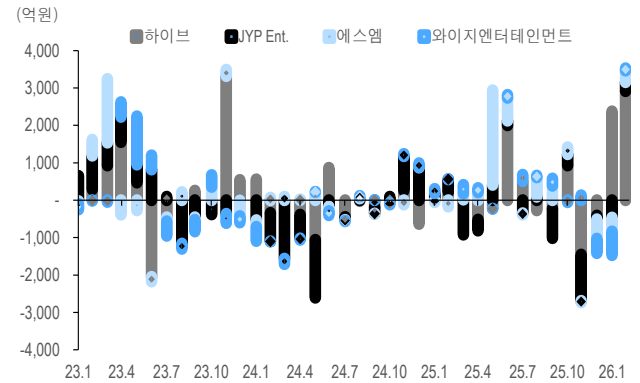
자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

엔터4사 월간 기관 순매수 추이



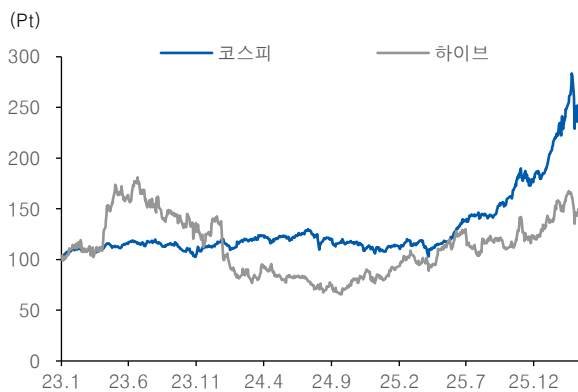
자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

엔터4사 월간 외국인 순매수 추이



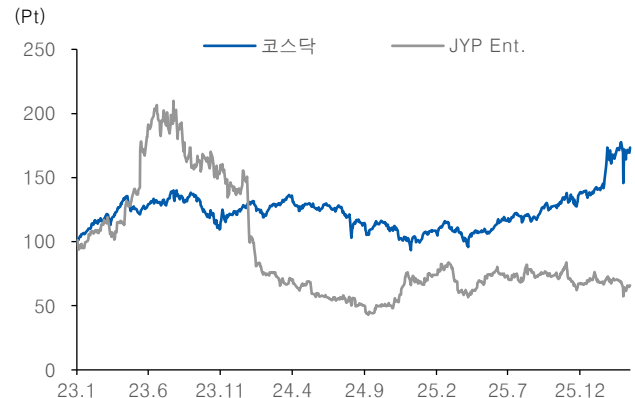
자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

코스피 & 하이브 주가 수익률 추이(YTD 기준)



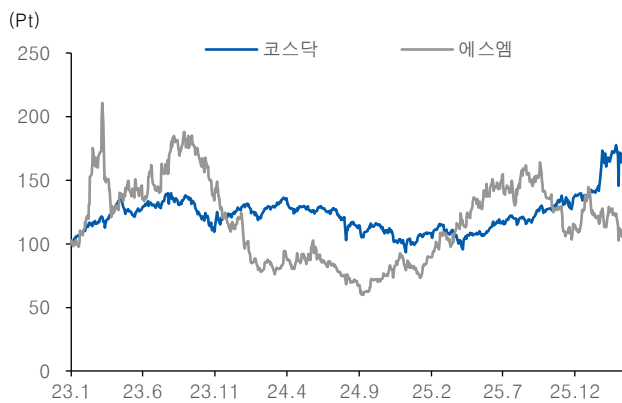
자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

코스닥 & JYP Ent 주가 수익률 추이(YTD 기준)



자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

코스닥 & SM Ent 주가 수익률 추이(YTD 기준)



자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

코스닥 & YG Ent 주가 수익률 추이(YTD 기준)



자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

Covid-19 국면 엔터테인먼트 섹터 반전 행보를 기억하라(with 넷플릭스)

Covid-19(2020~2021) 시기를 떠올려 보면 엔터 섹터 주가 움직임은 예상밖의 행보를 보였다. 전염병 확산 초기 오프라인 활동 전면 금지로 인한 주가 하락이 가팔랐으나, 온라인(유튜브 등)을 통한 글로벌 콘텐츠 소비 증가는 K-POP 글로벌 대중 인지도 확산(코어&라이트 팬덤 확장)으로 이어졌고, 이후 전통적인 수익 모델 앨범&음원&공연 등 직접 참여형 매출 증가는 물론 콘텐츠 & MD 등 간접 참여형 매출까지 확장되는 모습을 보이며 고성장 밴드 플레이(22~23년)가 가능했다.

이번 전쟁 이슈 또한 비슷한 흐름으로 전개될 가능성도 높다고 판단한다. 초기 우려로 인한 주가 하방 불가피한 상황이나, 글로벌 물가 상승으로 인한 외부 활동 축소는 온라인 콘텐츠 소비 증가로 이어질 수 있고, 그 수혜는 K 콘텐츠에 집중될 수 있다.

글로벌 메가 IP '방탄소년단'의 컴백 시기와 방법론이 현재의 국면을 반전시킬 강력한 모멘텀이 될 것이라 기대한다. 특히 BTS 광화문 컴백 공연(26.03.21)의 '넷플릭스' 독점 라이브 중계는 K-POP 공연을 글로벌 OTT 라이브 콘텐츠로 확장하는 첫 사례라는 점에서 의미가 크다고 판단한다. 물리적 좌석에 제한된 기존 콘서트 매출 구조와 달리 OTT 라이브는 글로벌 동시 시청을 기반으로 광고 및 스폰서 수익을 결합할 수 있어 IP monetization 범위를 확대하는 구조이다.

여기에 더해 장편 다큐멘터리 'BTS: 더 리턴'도 오는 3월 27일 넷플릭스를 통해 전세계 동시 공개되는 데, 이처럼 유의미한 이벤트를 콘텐츠화 하는 작업은 K-pop 산업에서 지속적으로 활발히 이루어지고 있다.

콘서트 수익화 모델 비교

구분	기존 수익화 모델	진화형 수익화 모델 (OTT 라이브)
핵심 구조	오프라인 중심 공연 산업	콘텐츠 IP 기반 글로벌 방송 산업
콘서트 수익	티켓 판매 (좌석 수 제한)	티켓 + OTT 라이브 중계권
관객 규모	수천~수만 명	수백만~수천만 글로벌 시청
수익 구조	티켓 + 현장 MD	티켓 + 현장 MD + 글로벌 온라인 MD
플랫폼	공연장	공연장 + OTT 플랫폼
확장성	지역 투어 필요	글로벌 동시 확장
광고	제한적 (현장 스폰서)	글로벌 광고 + 브랜드 스폰서
콘텐츠 활용	공연 종료 후 제한적 활용	VOD · 다큐 · 리플레이 콘텐츠
IP 활용도	단발 이벤트	멀티 콘텐츠 IP

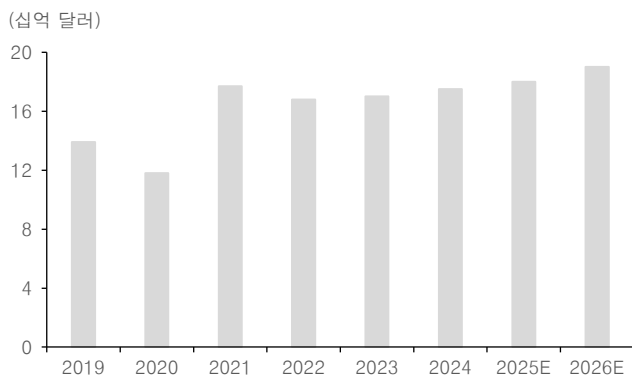
자료: 유안타증권 리서치센터

글로벌 OTT형 라이브 콘텐츠 수요는 '대형 K-pop IP' 중심 유사한 협업 모델로 확대될 가능성이 높다고 판단된다. 글로벌 스트리밍 업계 1위 업체인 '넷플릭스'의 경우 광고 비즈니스 확대 과정에서 라이브 콘텐츠 확보가 중요한 성장 전략 축으로 부상하고 있기 때문이다.

실제로 넷플릭스의 연간 콘텐츠 투자 현황을 살펴보다라도 방향성은 분명해 보인다. 21년 이후 연간 콘텐츠 투자 규모는 한화 약 20조원 내외 수준으로 유지되고 있는데 반해, '라이브 콘텐츠(WWE RAW(프로레슬링), NFL 크리스마스 이벤트 경기, 스카이스크레이퍼(알렉스 호놀드) 라이브, BTS 컴백 공연 등)' 투자 비중은 1% 내외 수준에서 올해 하이 싱글(7~9%) 수준까지 확대될 전망이다.

현재 콘텐츠 계약 구조 및 엔터사 입장에서의 실적 기여도는 공개된 바 없으나, 엘튼 존 - 디즈니플러스(라이브 콘서트 중계 + 장편 다큐멘터리 패키지_2022년 11월)의 경우 언론 보도에 따르면 한화 약 390억원 수준의 라이선스 계약이 발생하였고, 빌리 아일리시 - 애플티비(라이브 콘서트 중계 1회)의 경우 약 150억원 수준의 라이선스 계약이 이뤄진 사례를 비교해 볼 때 이번 BTS의 경우도 대략적인 실적 기여분은 약 400억원 수준의 매출 시현이 가능해 보인다. 'PPV(Pay Per View_특정 이벤트를 추가 요금 내고 시청하는 구독 모델)' 콘텐츠 계약 구조의 경우 실적 볼륨은 탄력적으로 커질 수 있다.

Netflix 콘텐츠 투자 규모 추이



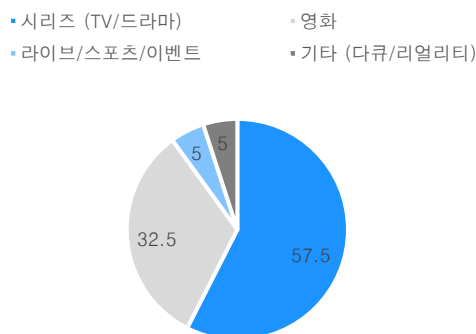
자료: 유안타증권 리서치센터

Netflix 라이브/스포츠 이벤트 콘텐츠 계약 사례

콘텐츠	계약
WWE RAW	10년 계약
NFL Christmas	3년
Jake Paul vs Tyson	글로벌 PPV
SAG Awards	독점 중계

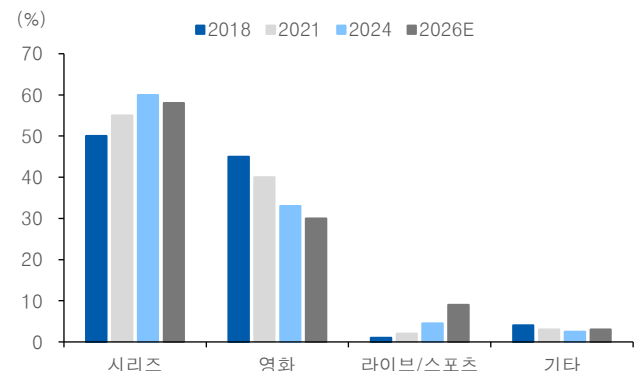
자료: 유안타증권 리서치센터

Netflix 콘텐츠 유형별 투자 비중 (추정치_2025년 말 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

Netflix 콘텐츠 유형별 투자 비중 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

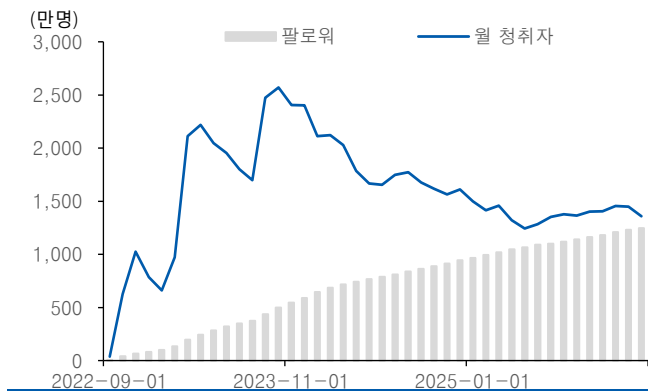
제 2의 BTS/블랙핑크 등장을 기대한다

앞서 언급했듯이 엔터사들의 수익 모델은 기술 고도화와 함께 보유 지적재산권(IP)을 중심으로 다각화되고 있다. 특히 엔터사의 경우 전속 계약권을 통해 수익 귀속력이 높은 만큼 보유 IP 인지도에 따라 글로벌 OTT와의 협상 테이블에서도 우위를 점할 수 있는 구조이다. 참고로 K-콘텐츠(미디어_드라마/영화)의 경우 IP 귀속력이 낮아 협상 열위를 띄는 구조와 상반된다.

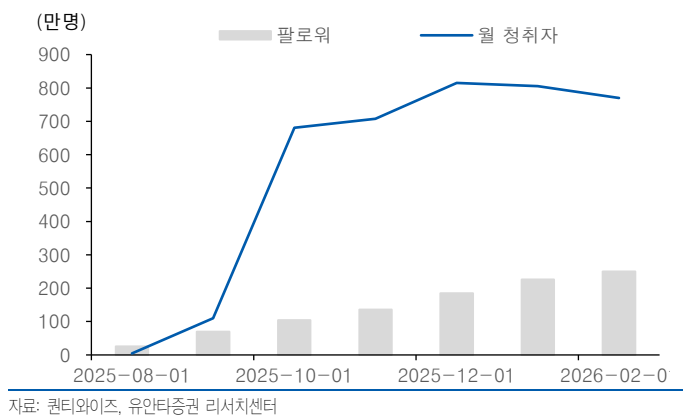
결국 신규 글로벌 IP의 등장은 과거 대비 둔화되고 있는 섹터 이익 성장률을 재 상승시킬 수 있는 확실한 방법이고, 신규 IP 보유 시 실적 레버리지 효과는 과거보다 즉각적으로 더욱 커질 수 있는 구조라 판단한다.

현재 이런 산업 구조적 측면에서 보면 '안에서부터 밖'으로 키워온 전형적인 K-pop 아티스트의 발굴뿐 아니라 현지 맞춤형 그룹을 통해 다각화된 IP 포트폴리오를 가져가는 전략은 시의 적절해 보이며, 성공 가능성 역시 충분하다는 판단이다. 스포티파이 월간 청취자 수 트렌드를 살펴보면, 과거 소수 메가 IP를 제외하면 1,000만명의 청취자 장벽을 쉽게 넘지 못하는 모습을 보였으나, 최근 데뷔 1년 내외의 짧은 기간 2,000~3,000만명에 도달하는 성과를 보이는 IP의 빈도수가 분명 늘고있다.

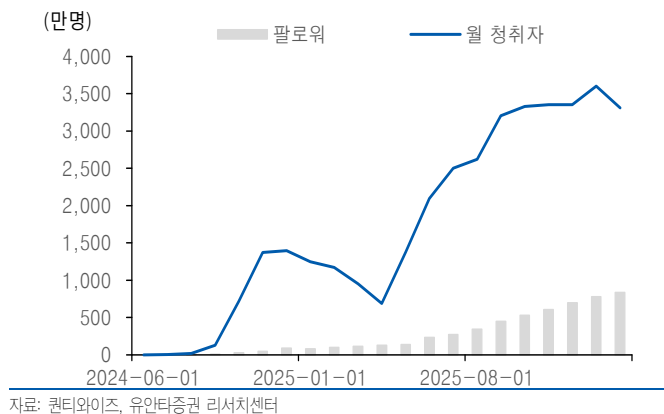
뉴진스 스포티파이 월 청취자 수 추이



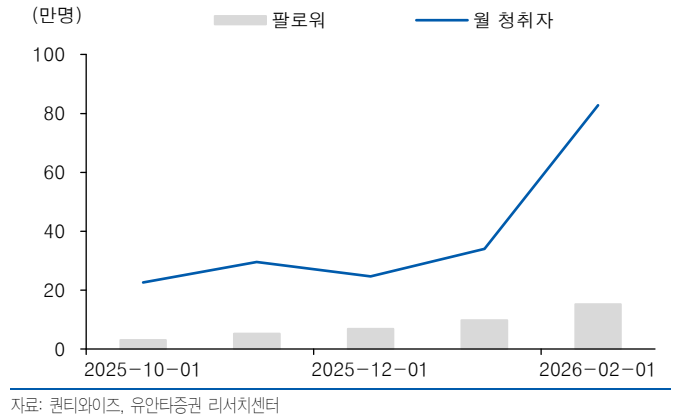
코르티스 스포티파이 월 청취자 수 추이



캣츠아이 스포티파이 월 청취자 수 추이



산토스 브라보스 스포티파이 월 청취자 수

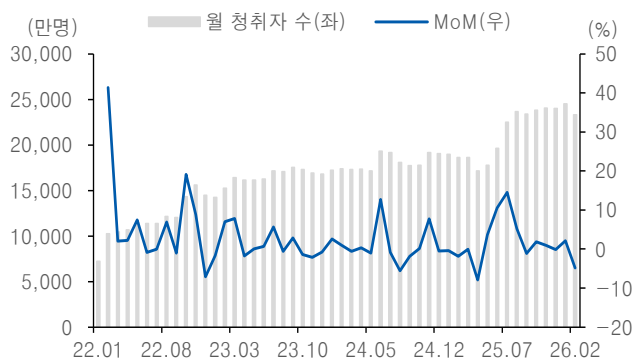


엔터 4사 주요 아티스트 IP 합산 스포티파이 월 청취자 수는 2026년 2월 말 기준 2억 3,325만명으로 전월대비 -4.9% 소폭 축소하였으나, 여전히 높은 YoY 글로벌 팬 베이스 확장 추이(전년동월 대비 +25.2% 상승)를 보이고 있다. 메가 IP 컴백과 신규 IP의 빠른 시장 안착이 동시 다발적으로 이뤄진 성과로 해석한다.

단기적으로 이와 같은 흐름이 지속될 공산은 큰 상황이다. 우선, K-POP 슈퍼 메가 IP 'BTS'의 컴백이 임박한 시점으로 단일 IP의 청취자 수 활성화만 하더라도 합산 데이터 상승률을 약 15% 이상 끌어 올릴 것이라 전망되고, 작년 성공적으로 데뷔한 신인 IP의 가파른 상승 추이고 예상되는 구간에 진입하기 때문이다.

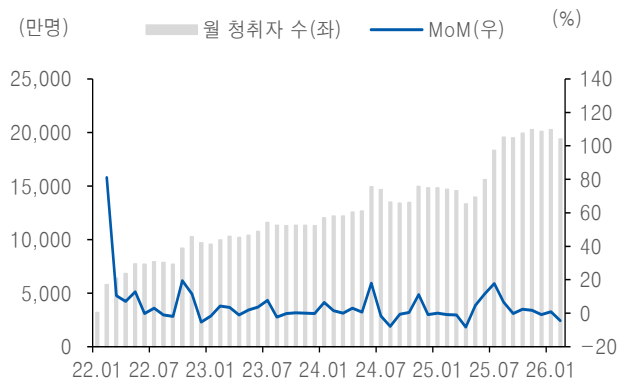
다만, 산업 전체의 구조적인 고른 성장성이라고 보기에는 다소 아쉬운 수치라고 판단된다. 엔터사별 합산 청취자 베이스를 살펴보면 전년동월 대비 하이브 +34.7%, JYP Ent +12.2%, SM Ent +7.0%, YG Ent +20.5%로 모두 성장 곡선을 그리고 있으나, '하이브'를 제외한 엔터 3사의 경우 '원 IP' 의존 및 일회성 이벤트에 기반한 성장으로 중장기적 질적 성장을 긍정적으로 해석하기 어려운 부분이 있기 때문이다.

주요 K-POP IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수 추이



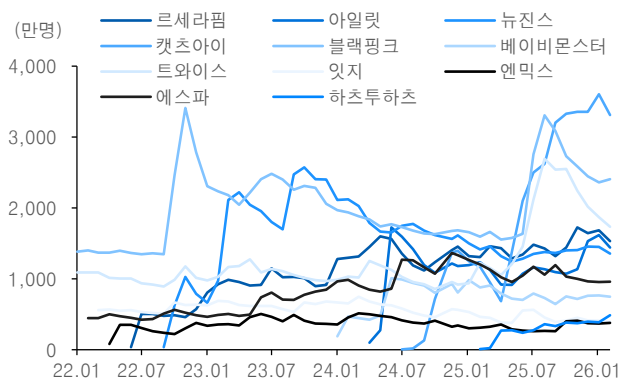
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

주요 K-POP IP 합산(BTS/뉴진스 제외) 스포티파이 월간 청취자 수 추이



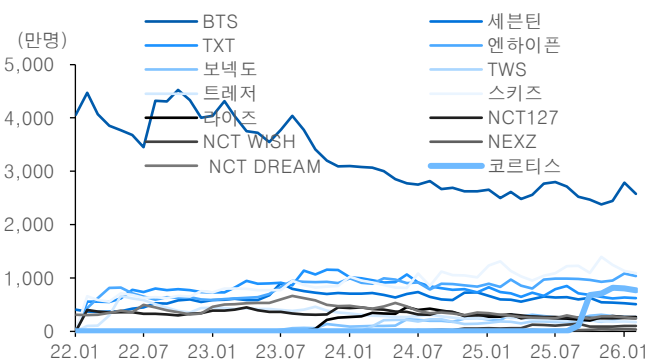
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

엔터 4사 주요 K-POP 걸그룹 IP 스포티파이 월간 청취자 수 추이



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

엔터 4사 주요 K-POP 보이그룹 IP 스포티파이 월간 청취자 수 추이

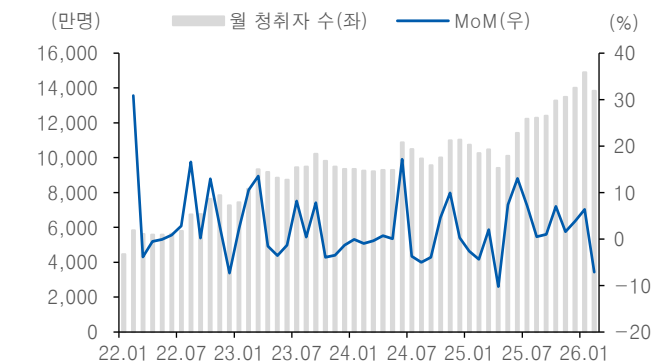


자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

하이브 소속 아티스트 IP 합산 스포티파이 월 청취자 수는 1억 3,827만명(2026.2월 말 기준) 수준으로 +34.7%(YoY), -7.1%(MoM)를 기록하였다. 'BTS', '뉴진스'를 제외한 합산 월간 청취자 수는 9,892만명으로 전년동월대비 +55.7% 더욱 가파른 팬덤 확장세를 기록 중이다.

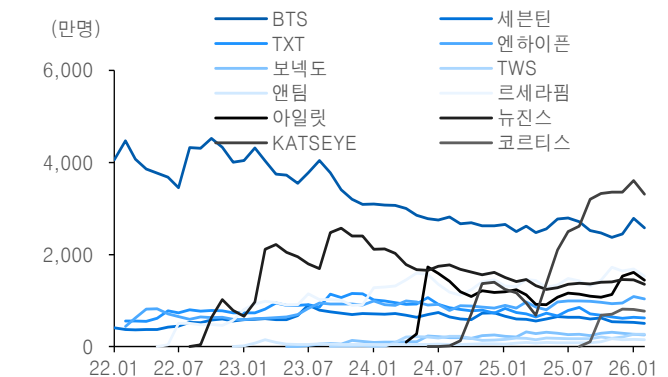
고연차 IP '세븐틴', '투모로우바이투게더'를 제외한 모든 IP 포트폴리오에서 다각화될 성장률 추이를 기록하였다. 저연차 보이그룹 IP 앤하이픈, 보이넥스트도어, 투어스, 앤티م 각각 +24.5% yoy, +23.0% yoy, +44.6% yoy, +101.7% yoy 고성장세가 이어졌고, 신인 그룹 '코르티스'의 청취자 베이스가 데뷔 앨범 한장으로 1,000만명 수준을 터치하였다, 또, 걸그룹 IP 르세라핌, 아일릿 각각 +17.1% yoy, +16.9% yoy 성장세를 이어갔고, 캣츠아이 3,300만명을 상회하는 높은 수준에서 신보 발표를 기다리고 있다.

하이브 IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~현재)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

하이브 소속IP 별 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~현재)

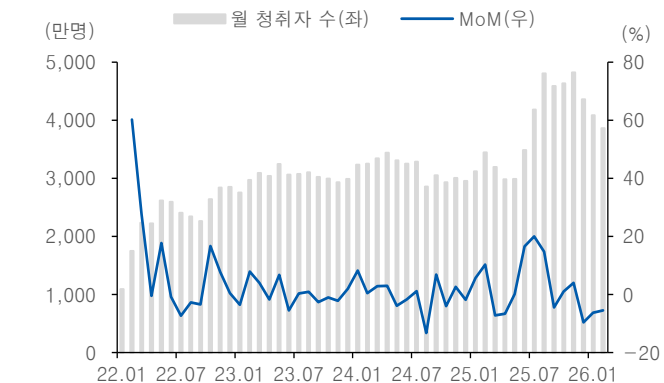


자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

JYP Ent 소속 아티스트 IP 합산 스포티파이 월 청취자 수는 3,864만명 수준으로 전년동월대비 상승률은 +12.2%, 전월대비 -5.4%로 케이팝 데몬 헌터스 효과가 아직 남아 있는 지표를 나타낸다.

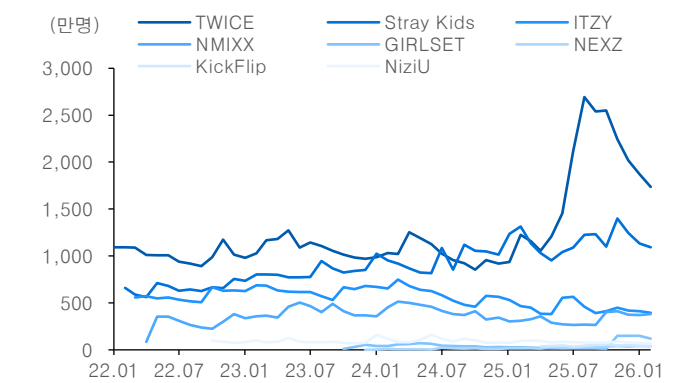
방향성은 긍정적이라 판단한다. 비수기 시즌에 돌입한 스트레이키즈 청취자 베이스 -16.8%(yoy) 하락하였으나, 엔믹스(+22.6% yoy_379만명/걸셋(美현지화그룹_+349.5% yoy_117만명)의 글로벌 팬베이스 확장 추세는 매우 고무적이다.

JYP Ent IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~현재)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

JYP Ent 소속IP 별 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~현재)

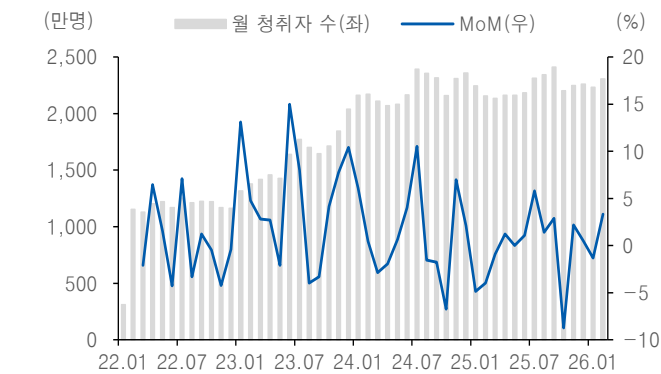


자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

SM Ent 소속 아티스트 IP 합산 스포티파이 월 청취자 수는 2,306만명 수준으로 전년동월대비/전월대비 상승률은 각각 +7.0%, +3.3%로 소폭의 상승세를 기록하였다.

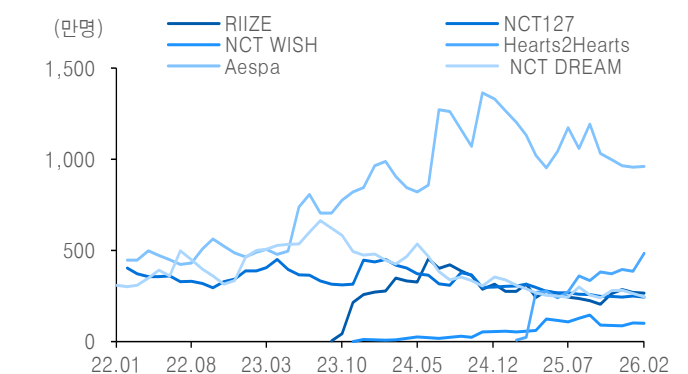
저연차 아티스트 IP NCT WISH +85.3% YoY, 하츠투하츠 +5,848.5% YoY의 가파른 성장세는 매우 긍정적인 상황이다. 다만, 절대값이 큰 고 연차 IP의 팬베이스 확장 추세가 다소 아쉬운 수치를 기록하였다.

SM Ent IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~현재)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

SM Ent 소속 IP 별 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~현재)

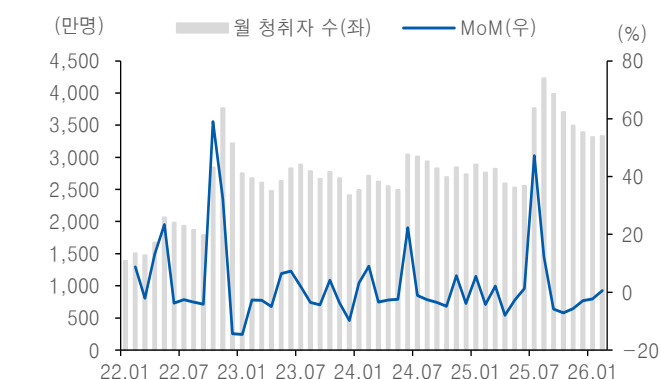


자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

YG Ent 소속 아티스트 IP 합산 스포티파이 월 청취자 수는 3,328만명 수준으로 전년동월대비 +20.5%의 높은 상승률을 기록하였으나, 전월대비 상승률은 +0.5% 수준으로 둔화 기조를 보인다.

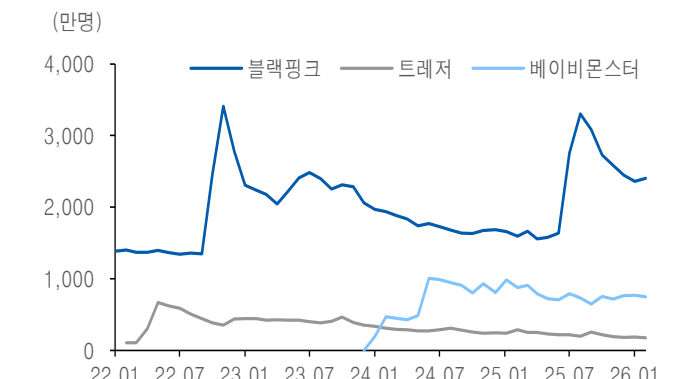
K-pop 대표 걸그룹 IP 블랙핑크의 컴백 효과로 전사 높은 YoY 성장률을 기록하고 있으나, 둔화(IP 포트폴리오 부재 및 블랙핑크 신보 효과 반영 및 기저부담 구간 진입) 기조는 명확하다. 아티스트IP별 월 청취자 베이스 현황은 블랙핑크 2,405만명(+50.7% yoy), 트레저 176만명(-38.7% yoy), 베이비 몬스터 747만명(-14.9% yoy)을 각각 기록 중이다.

YG Ent IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~현재)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

YG Ent 소속 IP 별 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~현재)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

中 한한령 해제 모멘텀은 여전히 유효

中 한한령 해제 기대감은 작년에도 확인했듯이 국내 엔터사의 밸류에이션 리레이팅에 있어 강력하게 작동할 공산이 크다. 아직 중국 정부가 한한령 해제와 관련해 공식적이고 명확한 입장을 내놓은 것은 아니지만, 2024년부터 한·중 관계 개선 흐름이 이어져 왔고, 2025년 들어서 그 흐름이 가속화되는 조짐이 나타나고 있다는 점은 분명하다.

특히 2025년 11월 경주 APEC을 계기로 11년 만에 시진핑 주석의 국빈 방한과 韓-中 정상회담이 성사된 데 이어, 2026년 1월에는 이재명 대통령이 9년 만에 중국을 국빈 방문해 정상회담을 이어가면서 양국 고위급 인사 간 교류가 더욱 잦아지고 있다. 외교부에 따르면 26년 1분기 중으로 韓-中 장관급 회담을 추진 중이며, 해당 회담에서 양국관계 전반에 대한 주제들이 논의될 것으로 보인다. 또한 2026년 1월 27일 중국이 서해에 무단 설치했던 구조물 일부를 철수 조치하면서, 정상회담에서 주요 의제로 다뤄졌던 현안에 대해서도 점진적인 개선 노력을 보이고 있다.

경제 논리 측면에서 한한령 해지가 양국에 ‘윈-윈’이라는 점을 논의하기에 앞서, 공산주의 체제 및 정치 공학적 ‘명분’ 측면에서도 긍정적인 흐름이 감지되고 있다. 최근 이란 공급 이후, 지난 2017년 경북 성주에 배치된 사드 1포대의 일부 발사대가 중동으로 재배치되는 등 한한령 해지 가능성을 높일 수 있는 ‘명분’이 조금씩 쌓여 가는 모습이다. 물론, 선불리 단정 지을 수는 없지만 중국 정부 입장에서 실익을 취하기 위한 선택지는 다소 넓어진 모양새임에는 틀림없다고 판단한다.

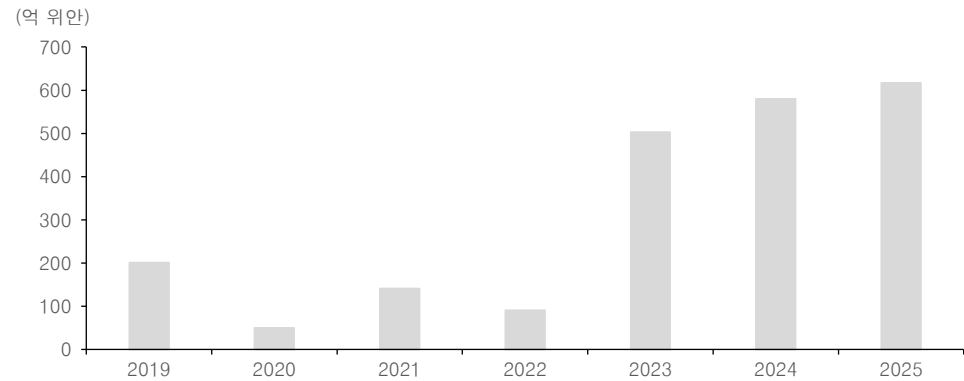
한-중 관계 개선 흐름(24.05~현재)

날짜	내용
24.05.03	소프라노 ‘조수미’ 中 베이징 공연 개최
24.10.18	韓 인디밴드 ‘검정치마’ 中 산시성 시안 공연 개최
24.10.28	디어유 & 텐센트 뮤직 계약 체결
24.11.01	중국 한국인 관광객 무비자 입국 허용(~25년 말까지)
24.11.23	한-중 문화 장관(유인촌 문화체육관광부 장관/쑤에리 중국 문화여유부장) 회담
24.12.12	한중 ‘제28차 경제공동위원회’ 개최
25.02.07	우원식 국회의장 – 中 시진핑 주석 회담
25.02.19	中 국무원 판공청 ‘2025년 외국인 투자 안정 행동계획’ 발표
25.03.07	韓 영화 중국 본토 개봉 (봉준호 감독 ‘미키17’ 개봉)
25.03.20	韓 중국 단체 관광객 ‘무비자 입국’ 한시 도입 허용 (3Q25 시행)
25.04.12	韓 3인조 래퍼 ‘호미들’ 中 후베이성 우한시 공연 개최
25.04.12~13	‘워터밤 하이난 2025’ 개최
25.04.25	K-POP 한중평화협회 출범
25.09.29	한국 중국인 관광객 무비자 입국 한시 허용 시작(~26.06.30까지)
25.10.31~11.01	경주 APEC – 이재명 대통령 & 시진핑 주석 정상회의
26.01.04~01.07	韓-中 정상회담 개최
2026.01.27	中정부 서해 무단설치구조물 일부 철수 조치
2026년 1분기	韓-中 외교장관 회담 개최 예정

자료: 언론종합, 유안타증권 리서치센터

중국공연산업협회에 따르면 2019~2025년 중국의 상업공연 박스오피스는 약 200억 위안에서 617억 위안으로 증가해 연평균 20.6% 성장했으며, 공연회차는 2019년 34.2만회에서 2025년 52만회로 연평균 7.2% 성장했다.

중국 상업공연 박스오피스 추이



자료: 중국공연산업협회, 유안타증권 리서치센터

중국 공연 규제 완화 타임라인

일시	발표기관	주요내용
20.01.23	문화관광부	- 문화·관광 분야 행사/장소 운영에 대한 방역·통제 요구
20.01.23~26	지방 문화여유국 및 문화여유청	- 하이난, 푸젠, 산시, 상하이, 베이징, 충칭 등 중국 주요 성·시에서 공연 및 문화 행사 즉시 중단 발표
20.05.12	문화관광부	- 저위험 지역 중심으로 단계적 재개 - 총 좌석의 30% 이내로 관객 수 제한
20.08.10	문화관광부	- 저위험 지역에서 중형 이하 공연 허용 - 총 좌석의 50% 이내로 관객 수 제한
20.09.18	문화관광부	- 저위험 지역에서 영업성 공연 전반 허용 - 총 좌석의 75% 이내로 관객 수 제한
21.03.12	문화관광부	- 저위험 지역에서 관객 수용률 상한 폐지
22.12.09	문화관광부	- 저위험 지역에서 대형 공연 개최시 관객 수 제한 폐지
23.01.11	문화관광부	- 문화관광부 소관 '8개 방역 가이드' 폐지

자료: 중국 문화관광부, 유안타증권 리서치센터

중국 콘서트 산업의 성장 배경에는 정부의 소비 진작 기조 속에서 공연산업에 대한 정책 지원이 강화된 점과 민간에서 2030세대를 중심으로 '공연 관광' 트렌드가 빠르게 확산된 점이 맞물려 있다. 2026년에도 정부 지원정책 확대와 '공연관광 트렌드'가 지속될 것으로 예상되는 만큼, 콘서트 시장의 성장세는 이어질 전망이다.

2023년 7월 중국무원은 '소비 회복 및 확대를 위한 통지'를 통해 서비스 소비 확대의 일환으로 공연 승인 절차 간소화와 콘서트·음악축제 등 대규모 행사의 확대를 강조했다. 각 지방정부도 공연 개최 지원금 및 승인 절차 간소화 등을 포함한 지원 정책을 발표했으며, 그 결과 2023년 중국 상업공연 개최 횟수는 2022년 대비 150% 이상 증가했다.

최근 중국 정부의 서비스 소비 확대 기조를 감안하면 26년에도 공연 산업에 대한 정책적 지원은 추가 확대될 것으로 보인다. 2025년 9월 국무원 신문판공실(国新办, SCIO)은 상무부·발개위·문화관광부·인민은행 등과 함께 ‘서비스 소비 확대 정책 패키지’를 공표하며 문화·관광 분야 서비스 공급 확대와 인프라 확충을 위한 재정·금융 지원 강화를 명시했다. 또한 2025년 12월 중앙경제공작회의에서도 내수 중심 기조를 유지하는 가운데 양질의 서비스 소비 공급 확대와 서비스 소비 잠재력을 극대화할 것을 강조했다. 지방정부 역시 지역 경제 활성화를 위해 대형 콘서트 개최 및 해외 아티스트 유치 지원을 확대하고 있다.

중국 서비스 소비 관련 부양 정책

정책 발표일	발표 기관	주요 내용
2025.09	국무원 신문판	- 서비스 소비 확대를 위한 정책 조치 발표 - ‘외국인 투자 유치 산업 목록’에 더 많은 서비스 소비 부문 포함 - 공연·애니메이션·게임·영상의 IP를 활용해 오프라인 체험 공간을 조성하도록 지원 - 국제·대형 스포츠 행사 유치를 지원하고 ‘스포츠 행사 + 관광’ 소비 모델 확산 - 외국인 소비 유치를 위해 무비자입국 대상 국가 범위 확대 - 중·고급 의료 및 레저관광 분야 규제 완화를 통해 외국자본·민간투자 유치 - 초·중등학교에 봄·가을 방학을 도입하여 관광 및 기타 서비스 소비 시간 확보 - 다양한 자금 조달 채널을 활용해 문화, 관광, 복지, 스포츠 분야의 인프라 시설 건설 지원 - 금융기관의 서비스 소비 부문에 대한 신용 공급 확대 유도 - 지역별 서비스 소비 판매액 산출 속도를 높여 통계적 모니터링 강화
2025.12	중앙경제공작회의	- 양신정책(대규모 설비와 소비재에 관한 보조금 정책)의 시행 최적화 - 양질의 서비스 공급 확대 및 서비스 소비의 잠재력 극대화

자료: 언론종합, 유안타증권 리서치센터

중국 문화관광부는 2025년 9월 기자회견에서 최근 몇 년간 ‘공연과 함께하는 여행’이 새로운 트렌드로 자리 잡았으며, 콘서트·음악축제 등 대규모 공연의 경우 도시 간 이동 관람률이 60%를 상회한다고 밝혔다. 특히 2025년 9월 개최한 주궈롄의 중국 지난(济南)시 콘서트의 경우 관객의 90%가 타 도시 방문객이었고, 60% 이상이 타성(跨省) 이동 관객이었다. 해당 기간동안 지난시의 관광 예약은 전년동기 대비 77% 증가했으며, 호텔 매출은 345% 늘어난 것으로 나타났다.

한편 최근 지방 정부에서는 공연 관람 수요를 관광 소비로 전환하기 위해 ‘티켓 경제(票根经济)’ 모델을 정교화하는 움직임도 확산되고 있다. 기존 지원정책이 대형 콘서트 및 유명 IP 유치에 대한 보조금·인센티브 중심이었다면, 최근에는 지역 간 관객 유치 경쟁이 격화되면서 일부 지방 문화관광 부서를 중심으로 공연 티켓을 활용해 현지 소비에서 실질적인 할인과 편익을 제공하는 정책이 도입되고 있다.

장시성 난창에서는 콘서트 티켓 소지자에게 국영 관광지 무료입장 혜택을 제공한다. 장쑤성 창저우는 ‘원 티켓·도시 탐험’ 프로그램을 통해 음악 축제·마라톤 참여와 연계해 숙박·외식·문화관광·의료 등 100여 개 제휴처에서 할인과 부가 혜택을 제공하도록 했다. 광시성 난닝 역시 관광지·레스토랑·쇼핑몰·지하철·버스 등 최대 45개 문화·관광·스포츠·상업 채널에서 팬덤 친화형 할인 혜택을 운영하고 있다. 이처럼 공연 경제가 ‘티켓 경제’로 진화하고 있는 만큼, 2026년에도 중국의 공연관광 트렌드는 지속 확대될 것으로 보인다.

추가적인 시장 성장을 위해선 해외 아티스트 공급 확대가 필요하다는 판단이다. 2016년 말 한한령과 2020~2022년 코로나19를 거치며 중국 공연시장의 아티스트 다양성은 크게 축소됐다. 2016년에는 중국 전체 콘서트 가운데 외국인 아티스트 비중이 29%에 달했고, 단일 해외 국가 기준 가장 높은 점유율을 기록했다. 그러나 현재 한한령 이후 한국 아티스트가 사실상 시장에서 배제됐고, 코로나19 봉쇄까지 겹치며 외국인 아티스트 공연 비중은 2022년까지 사실상 0% 수준에 수렴했다. 이후 2023년 3월부터 중국 정부가 해외 아티스트 콘서트 승인 절차를 재개하면서 2025년 3분기 누적 기준 외국인 아티스트 개최 콘서트 비중은 전체의 약 11% 수준까지 회복됐으나, 한국 아티스트 회복은 전무한 상황이다

공연장 인프라 측면에서 보면 해외 메가 IP에 대한 수요는 더욱 커지진 상황이다. 한국의 5만 명 이상 수용 가능한 스타디움급 공연장이 3곳에 불과한 반면, 중국은 35곳 이상의 스타디움급 공연장을 보유하고 있다. 문제는 이를 안정적으로 채울 수 있는 아티스트 풀이 충분하지 않다는 점이다. 실제로 중국의 상위권 콘서트 IP들도 스타디움과 아레나, 중소형 공연장을 혼합하는 방식으로 투어를 소화하는 경우가 많다. 특히 공연 수요가 1선 도시 중심으로 몰리는 구조를 감안하면, 지방의 대형 스타디움은 여전히 채워야 할 공급 공백이 존재한다. 결국 회당 5만 명 이상 모객이 가능한 해외 아티스트, 특히 K-pop과 같은 검증된 흥행 IP는 박스오피스 확대뿐 아니라 숙박, 교통, 외식 등 지역경제 활성화 측면에서도 매우 매력적인 자원일 수밖에 없다.

2025년 중국 콘서트 박스오피스 TOP15 아티스트 모객 현황

가수	관객 수(만 명)	소형(<3만석) 회차	중형(3~5.5만석) 회차	대형(>5.5만석) 회차	회당모객수
五月天 (Mayday)	326.7	6	17	51	44,149
邓紫棋 (G.E.M.)	210.3	8	36	19	33,381
张学友 (장학우)	108.5	104	0	0	10,433
张杰 (장제)	225.9	13	14	35	36,435
周杰伦 (주걸륜)	93.9	2	6	15	40,826
汪苏泷 (왕쑤룽)	198.9	0	4	42	43,239
周深 (저우선)	114.4	5	22	27	21,185
陶喆 (도철)	117	17	8	16	28,537
林俊杰 (JJ Lin)	80	11	4	10	32,000
张韶涵 (장소함)	107.2	3	16	12	34,581
陈奕迅 (천이쑤)	44.5	43	0	0	10,349
林忆莲 (린이렌)	105.3	7	12	14	31,909
王力宏 (왕리홍)	55.3	49	0	0	11,286
十个勤天 (스거친텐)	83.6	2	19	0	39,810
刘若英 (류뤄잉)	59.2	53	0	0	11,170

자료: 언론종합, 유안타증권 리서치센터

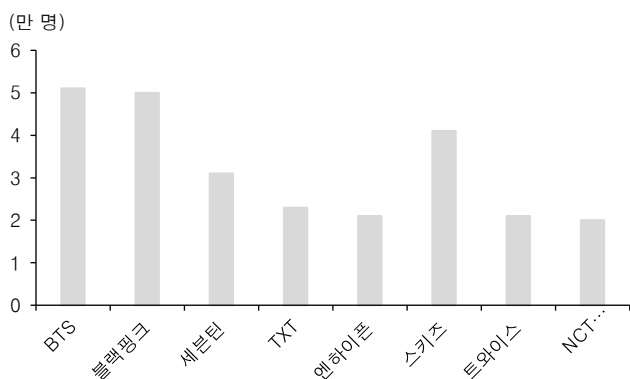
그렇다면 한한령 이후 약 10년이 지난 현재, 중국에서 아레나급 이상의 투어를 할 수 있는 한국 IP들은 얼마나 될까? 최근 월드투어의 회당 모객 수와 QQ뮤직 팔로워 수 두 지표를 활용했다. 월드투어 회당 모객 수는 해당 IP가 글로벌 시장에서 어느 정도 규모의 공연장을 안정적으로 채울 수 있는지를 보여주는 직접적인 지표이며, QQ뮤직 팔로워 수는 중국 내 인지도와 라이트 팬덤 규모를 가늠할 수 있는 보조 지표다.

이를 바탕으로 K-pop IP를 세 그룹으로 구분했다. 스타디움급 IP는 최근 월드투어 기준 회당 모객 수 3만 명 이상이면서 QQ뮤직 팔로워 수 200만 명 이상인 경우, 아레나급 IP-1은 회당 모객 수 2만 명 이상이면서 QQ뮤직 팔로워 수 50만 명 이상인 경우로 정의했다. 여기에 최근 투어 모객 기준만으로는 보수적으로 볼 여지가 있더라도, QQ뮤직 팔로워 수가 250만 명 이상으로 중국 내 인지도가 매우 높은 IP는 아레나급 IP-2로 별도 분류했다.

해당 분류에 따르면 현재 스타디움급 투어가 가능한 한국 IP는 BTS, 블랙핑크, 세븐틴 등 3개이며, 아레나급 이상 투어가 가능한 IP는 TOMORROW X TOGETHER, 엔하이픈, 스트레이키즈, 트와이스, NCT DREAM, 에스파, i-dle, 아이유, 빅뱅(지드래곤), EXO 등 10팀으로 추정된다. 즉, 한한령 해제 시 중국에서 아레나급 이상 투어를 진행할 수 있는 한국 IP는 총 13팀 수준이다.

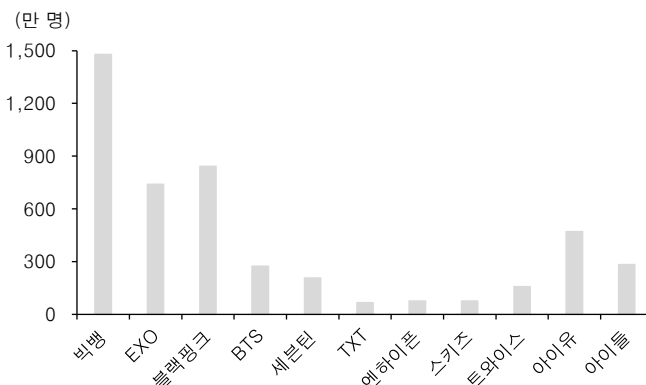
과거와 비교하면 이러한 변화는 더욱 뚜렷하다. 2014~2016년 당시 중국에서 아레나급 이상 투어를 안정적으로 진행할 수 있었던 한국 IP는 사실상 EXO와 빅뱅 두 팀에 불과했다. EXO는 2014년과 2015년 중국 본토에서 각각 10회 공연을 진행하며 각 13만 명 수준의 관객을 동원했고, 빅뱅은 2015년 'Made World Tour'에서 15회 공연으로 20만 명 이상, 2016년 'Made V.I.P Tour'에서는 29회 공연으로 40만~50만 명 수준의 관객을 동원한 바 있다. 종합해보면 한한령 해제 시 중국에서 아레나급 이상의 투어를 진행할 수 있는 한국 IP는 총 13팀으로 2016년 당시 2팀 수준에서 2026년 현재 6배 이상 확대되었다.

한국 주요 IP 추정 회당 모객 수(최근 투어 기준)



자료: 유안타증권 리서치센터

한국 주요 IP QQ 뮤직 팔로워 수(2026.02)



자료: 유안타증권 리서치센터

K-pop IP의 콘서트 체급을 박스오피스로 환산해보면, 한한령 해제 시 한국 아티스트들이 창출할 수 있는 중국 공연 매출 규모는 2025년 중국 전체 대형 상업공연(콘서트 및 음악축제) 박스오피스의 10% 이상 수준으로 추정된다. 본 자료에서는 한국 IP를 스타디움급과 아레나급으로 구분해, 중국 내 단일 투어 기준 박스오피스를 추정했다.

스타디움급 IP는 최근 공개된 'Imagine Dragons'의 중국 투어 일정(3개 도시, 8회)을 참고하되, 한·중 간 지리적 인접성 등을 감안해 팀당 10회 공연, 회당 5만 명 수용 규모를 가정했고, 평균 티켓가격은 2024년 중국 콘서트 박스오피스 Top 10 공연의 평균 티켓 가격인 1,220위안(26만원)을 적용했다.

아레나급 IP는 2015년 빅뱅의 중국 투어 'Made World Tour'를 기준으로 팀당 15회 공연, 총 20만 명 모객을 가정했으며, 평균 티켓가격은 스타디움급 콘서트의 ATP에 비해 아레나급 콘서트의 ATP가 대략 30%정도 할인된 가격으로 발매되는 점을 감안해 1220위안에서 30% 할인한 850위안을 적용한다.

앞서 분류한 기준에 따르면 스타디움급 IP는 BTS, 블랙핑크, 세븐틴 등 3개, 아레나급 IP는 TOMORROW X TOGETHER, 엔하이픈, 스트레이키즈, 트와이스, NCT DREAM, 에스파, i-dle, 아이유, 빅뱅(지드래곤), EXO 등 10팀으로 추정된다. 종합해보면 한한령 해제 시 한국 IP의 중국 공연 재개 만으로도 약 35억 위안 수준의 박스오피스 창출이 가능할 것으로 판단된다.

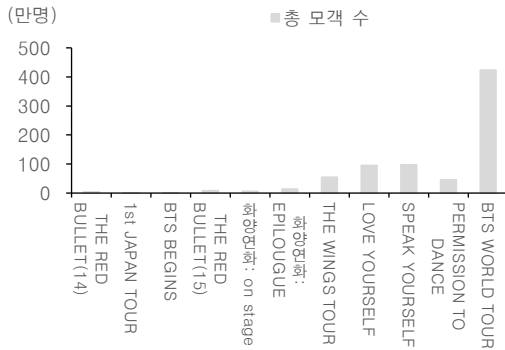
한한령 해제시 중국 콘서트 박스오피스 추정

구분	항목	추정치	비고
스타디움급 IP	모객 수 (명)	500,000	- 26년 'Imagine Dragons' 스타디움급 中투어 사례 참고 - 투어 당 10회 공연, 공연 당 5만 명 규모 가정
	ATP (위안)	1,220	- 24년 중국 콘서트 박스오피스 TOP 10 공연의 평균치 적
	스타디움급 IP	3	- BTS, 블랙핑크, 세븐틴
	티켓 매출 (위안)	1,830,000,000	- 18.3억 위안
아레나급 IP	모객 수 (명)	200,000	- 15년 '빅뱅' 아레나급 中투어 사례 참고 - 투어 당 15회 공연, 공연 당 1.3만 명 규모 가정
	ATP (위안)	850	- 스타디움급 콘서트 대비 30% 할인
	아레나급 IP	10	- 투바투, 엔하이픈, 스트레이키즈, 트와이스 등 10팀
	티켓 매출 (위안)	1,700,000,000	- 17억 위안
합계	전체 티켓 매출 (위안)	3,530,000,000	- 35.3억 위안

자료: 유안타증권 리서치센터

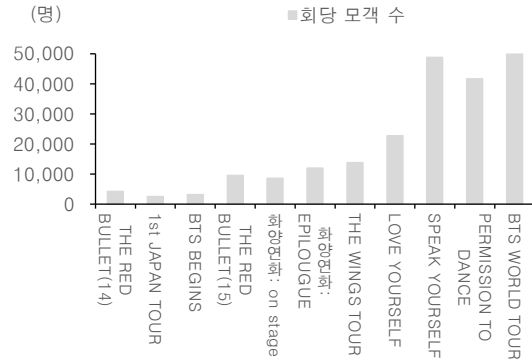
주요 KPOP IP 콘서트 모객 현황

BTS 공연별 추정 모객 수



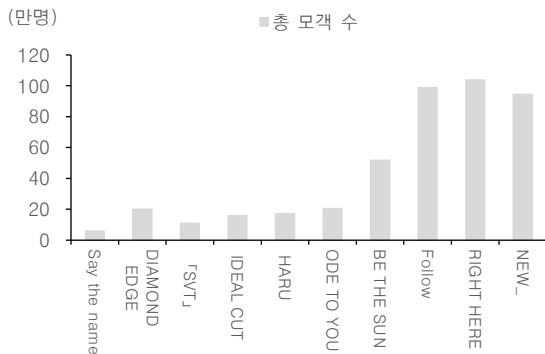
자료: 유안타증권 리서치센터

BTS 공연별 회당 추정 모객 수



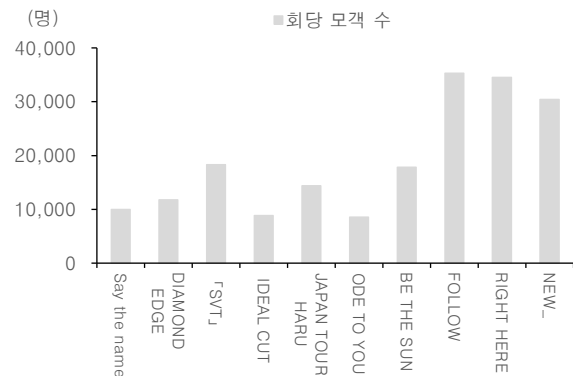
자료: 유안타증권 리서치센터

세븐틴 공연별 추정 모객 수



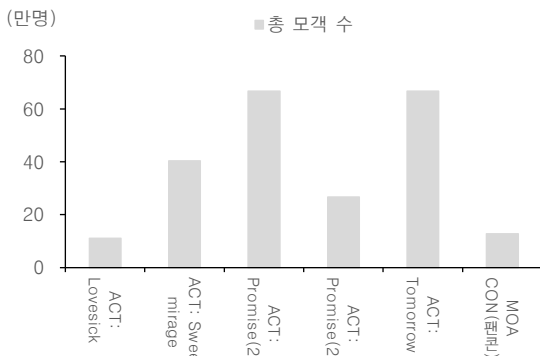
자료: 유안타증권 리서치센터

세븐틴 공연별 회당 추정 모객 수



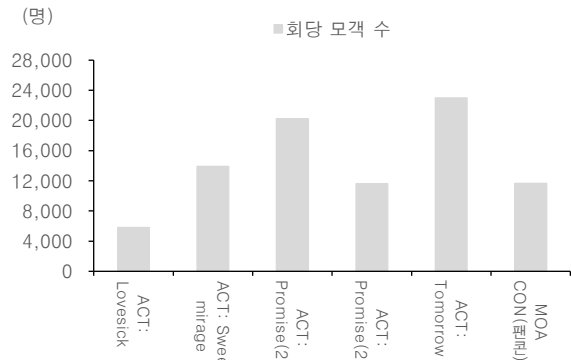
자료: 유안타증권 리서치센터

TXT 공연별 추정 모객 수



자료: 유안타증권 리서치센터

TXT 공연별 회당 추정 모객 수



자료: 유안타증권 리서치센터

엔하이픈 공연별 추정 모객 수



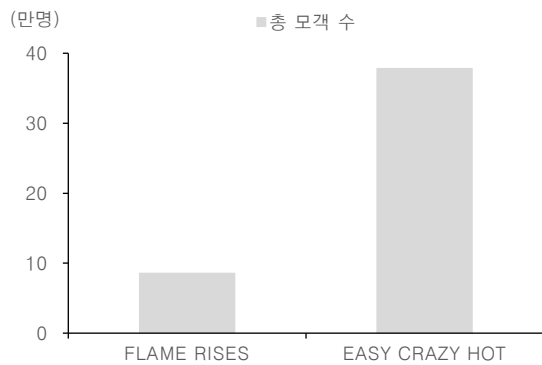
자료: 유안타증권 리서치센터

엔하이픈 공연별 회당 추정 모객 수



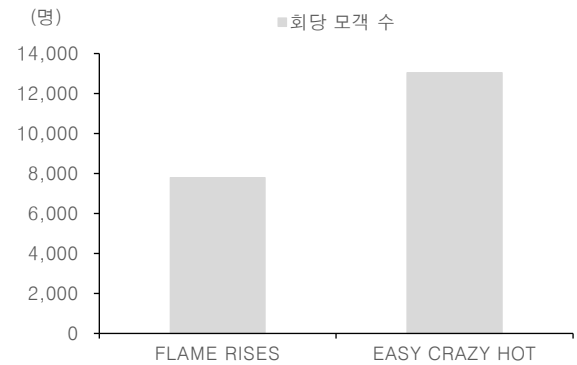
자료: 유안타증권 리서치센터

르세라핌 공연별 추정 모객 수



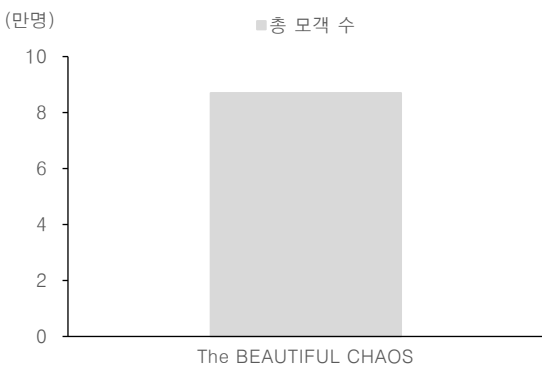
자료: 유안타증권 리서치센터

르세라핌 공연별 회당 추정 모객 수



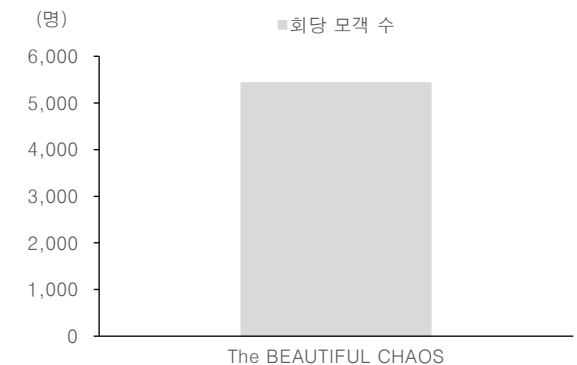
자료: 유안타증권 리서치센터

KATSEYE 공연별 추정 모객 수



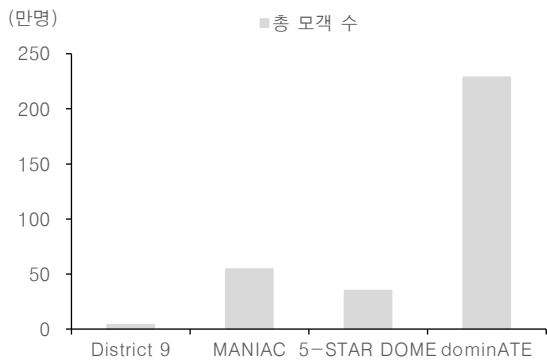
자료: 유안타증권 리서치센터

KATSEYE 공연별 회당 추정 모객 수



자료: 유안타증권 리서치센터

스트레이키즈 공연별 추정 모객 수



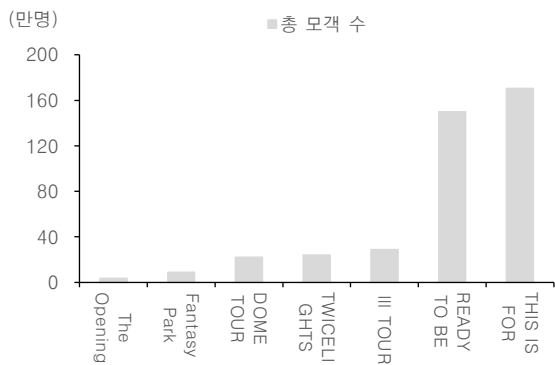
자료: 유안타증권 리서치센터

스트레이키즈 공연별 회당 추정 모객 수



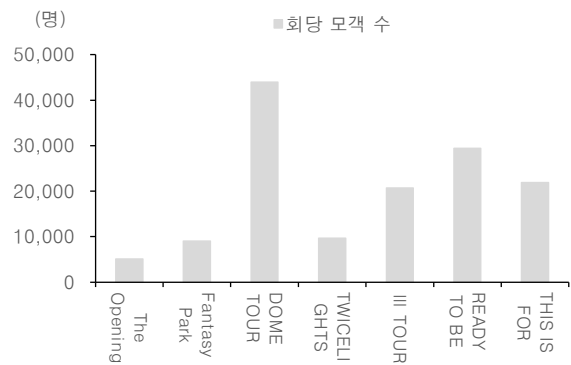
자료: 유안타증권 리서치센터

트와이스 공연별 추정 모객 수



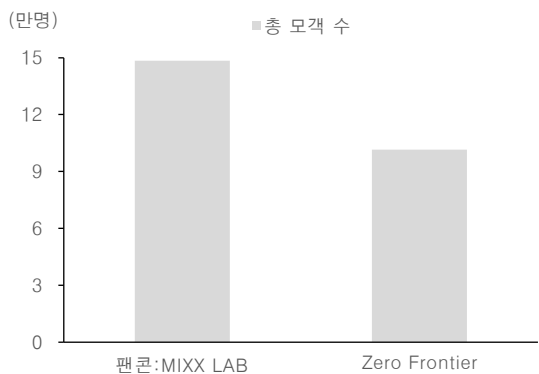
자료: 유안타증권 리서치센터

트와이스 공연별 회당 추정 모객 수



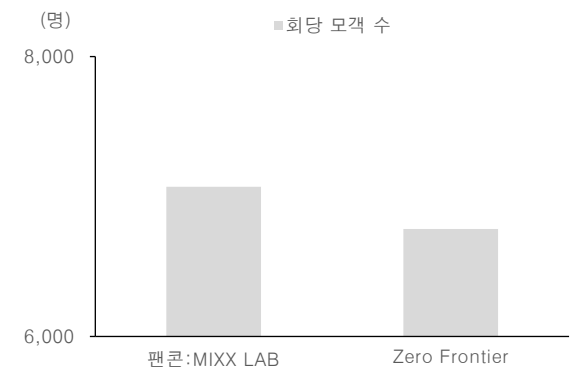
자료: 유안타증권 리서치센터

엔믹스 공연별 추정 모객 수



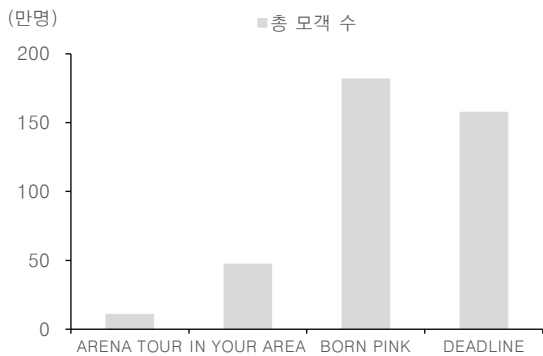
자료: 유안타증권 리서치센터

엔믹스 공연별 회당 추정 모객 수



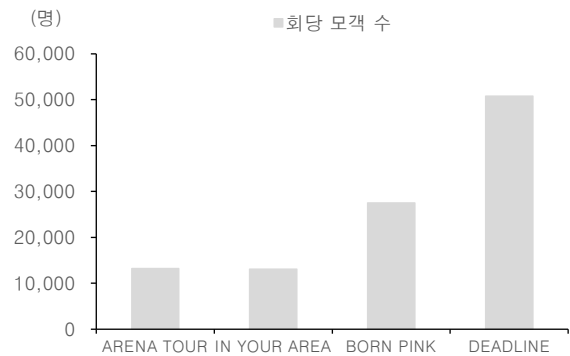
자료: 유안타증권 리서치센터

블랙핑크 공연별 추정 모객 수



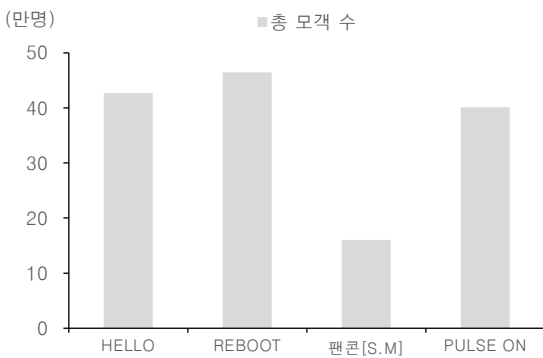
자료: 유안타증권 리서치센터

블랙핑크 공연별 회당 추정 모객 수



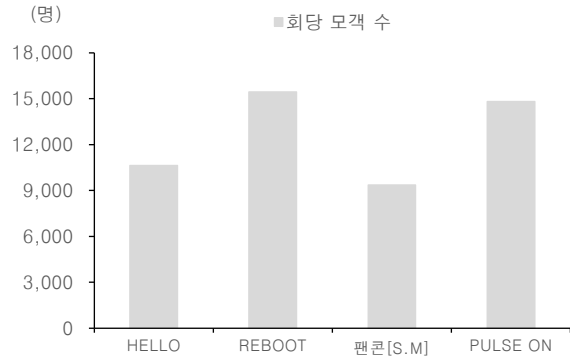
자료: 유안타증권 리서치센터

트레저 공연별 추정 모객 수



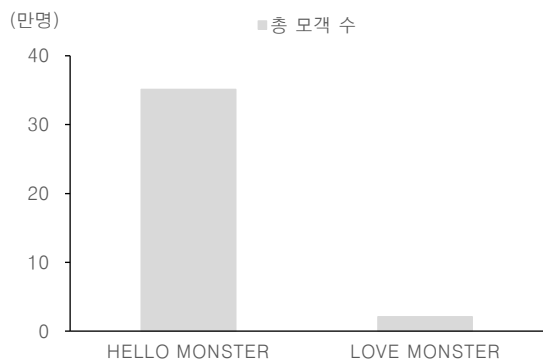
자료: 유안타증권 리서치센터, 주1) 팬콘[S.M]=팬콘[SPECIAL MOMENT]

트레저 공연별 회당 추정 모객 수



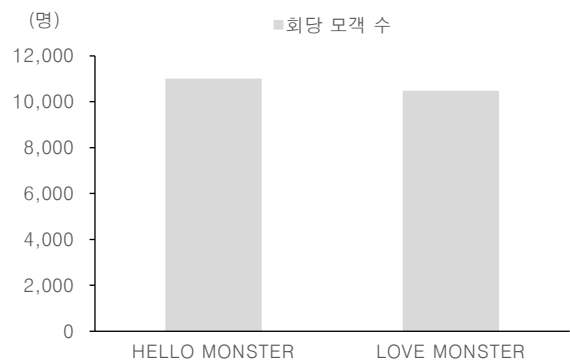
자료: 유안타증권 리서치센터, 주1) 팬콘[S.M]=팬콘[SPECIAL MOMENT]

베이비몬스터 공연별 추정 모객 수



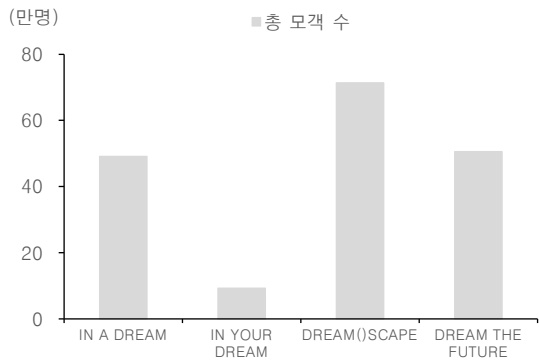
자료: 유안타증권 리서치센터

베이비몬스터 공연별 회당 추정 모객 수



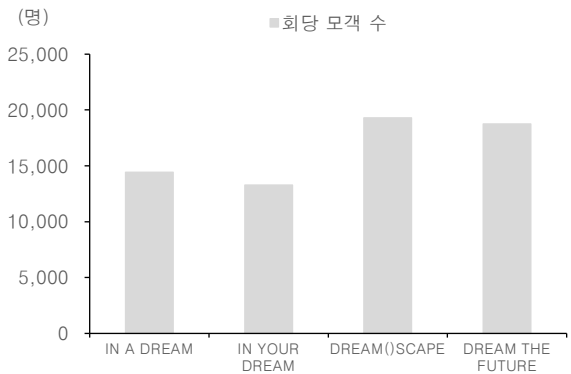
자료: 유안타증권 리서치센터

NCT DREAM 공연별 추정 모객 수



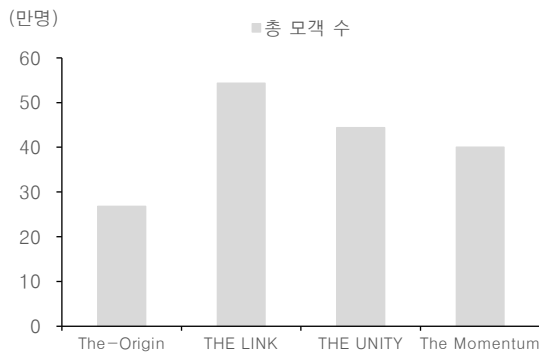
자료: 유안타증권 리서치센터

NCT DREAM 공연별 회당 추정 모객 수



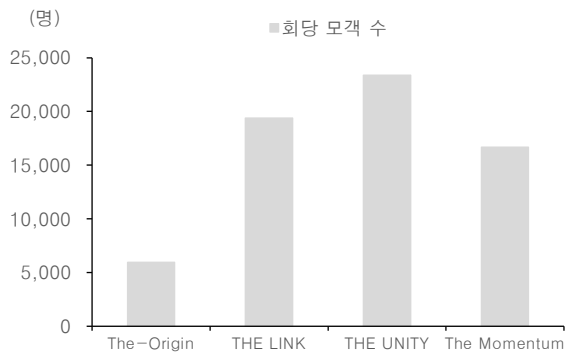
자료: 유안타증권 리서치센터

NCT 127 공연별 추정 모객 수



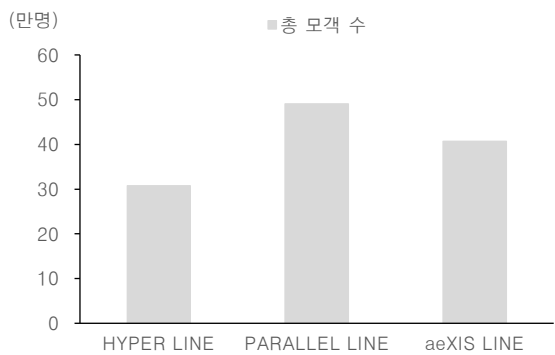
자료: 유안타증권 리서치센터

NCT 127 공연별 회당 추정 모객 수



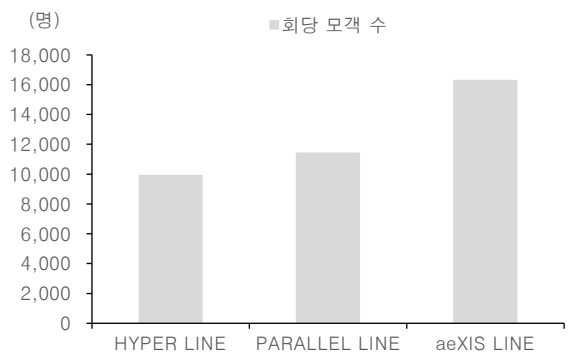
자료: 유안타증권 리서치센터

에스파 공연별 추정 모객 수



자료: 유안타증권 리서치센터

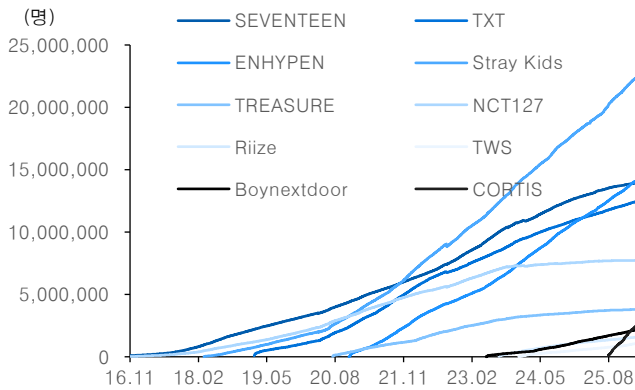
에스파 공연별 회당 추정 모객 수



자료: 유안타증권 리서치센터

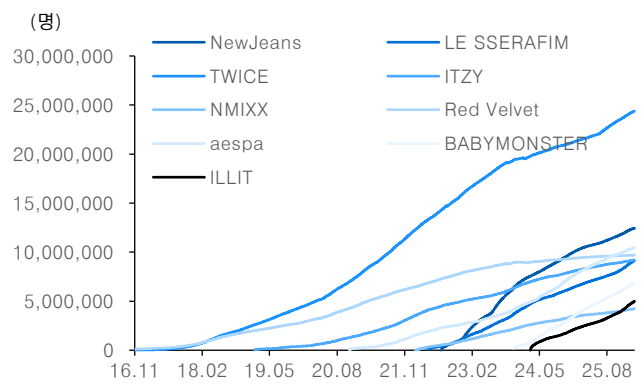
주요 KPOP IP 스포티파이 지표 현황

주요 보이그룹 Spotify 구독자 수 추이



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

주요 걸그룹 Spotify 구독자 수 추이



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

주요 보이그룹 Spotify 구독자 수 현황

(단위: 명)

	2026-02-28			YTD(+)	YTD(%)			MoM(+)	MoM(%)
BTS	82,728,480		BTS	898,570	1.1	BTS		380,890	0.5
Stray Kids	22,404,904		CORTIS	665,309	36.5	Stray Kids		285,028	1.3
ENHYPEN	14,129,290		Stray Kids	640,458	2.9	CORTIS		275,679	12.5
SEVENTEEN	13,914,757		ENHYPEN	502,435	3.7	ENHYPEN		198,252	1.4
TXT	12,455,695		TXT	214,784	1.8	TXT		93,275	0.8
NCT127	7,733,570		Boynextdoor	150,756	7.5	Boynextdoor		63,773	3.0
TREASURE	3,795,617		TWS	125,671	13.3	TWS		54,190	5.3
CORTIS	2,489,190		SEVENTEEN	88,434	0.6	SEVENTEEN		32,396	0.2
Boynextdoor	2,165,893		Riize	63,333	4.2	Riize		29,207	1.9
Riize	1,573,539		TREASURE	19,258	0.5	TREASURE		8,126	0.2
TWS	1,072,139		NCT127	12,236	0.2	NCT127		6,305	0.1

자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

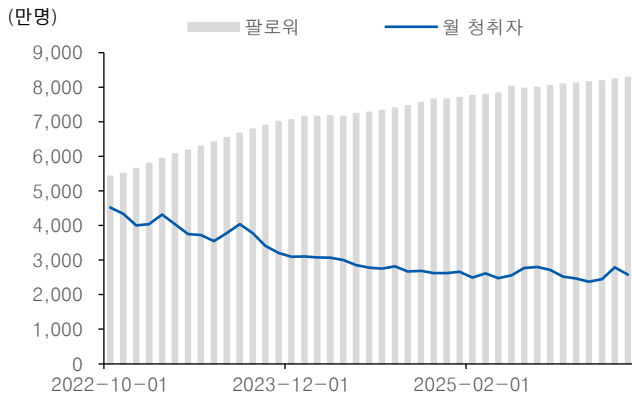
주요 걸그룹 Spotify 구독자 수 현황

(단위: 명)

	2026-02-28			YTD(+)	YTD(%)			MoM(+)	MoM(%)
BLACKPINK	57,791,936		BLACKPINK	4,543,387	8.7	BLACKPINK		412,213	0.7
TWICE	24,386,476		BABYMONSTER	2,998,639	89.2	ILLIT		369,857	9.3
NewJeans	12,439,766		TWICE	2,712,517	12.8	LE SSERAFIM		333,139	4.1
aespa	10,460,633		aespa	2,578,789	34.2	TWICE		299,963	1.3
Red Velvet	9,701,012		ILLIT	2,307,364	113.6	BABYMONSTER		292,928	4.8
ITZY	9,197,556		LE SSERAFIM	2,181,669	34.4	NewJeans		251,141	2.1
LE SSERAFIM	9,138,874		NewJeans	2,131,173	21.5	aespa		193,986	2.0
BABYMONSTER	6,889,131		ITZY	1,025,385	12.8	ITZY		87,310	1.0
ILLIT	4,973,524		NMIXX	643,311	18.7	NMIXX		84,427	2.1
NMIXX	4,232,841		Red Velvet	301,376	3.2	Red Velvet		22,905	0.2

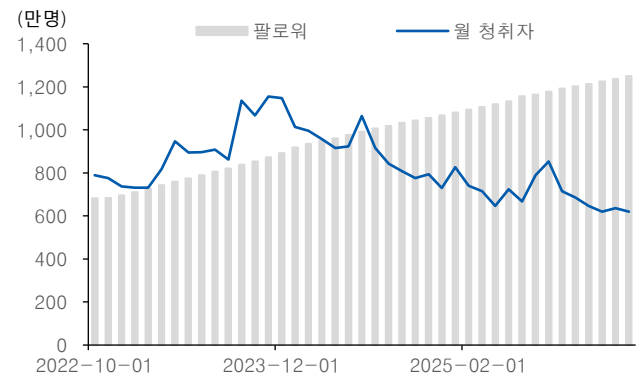
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

BTS 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



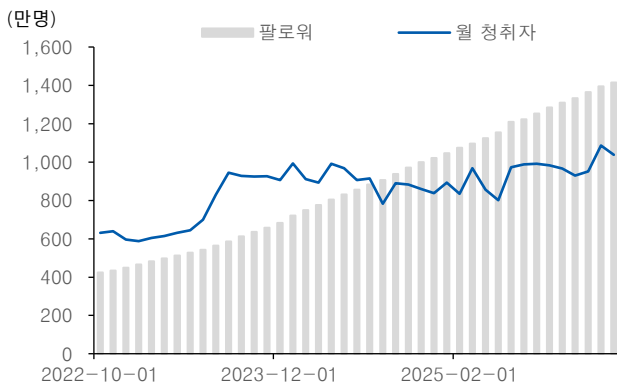
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

TXT 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



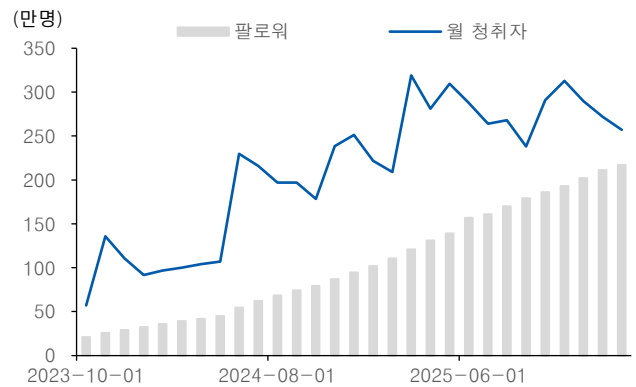
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

엔하이픈 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



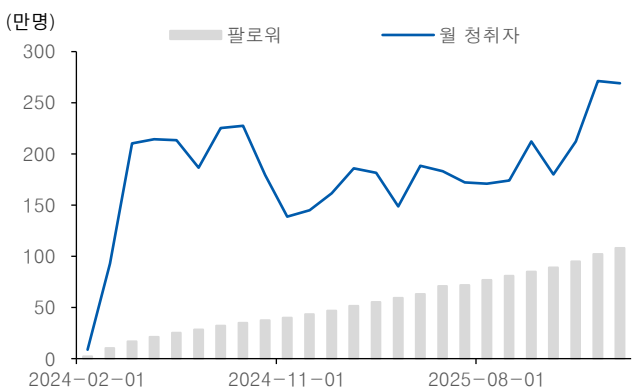
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

보이넥스트도어 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



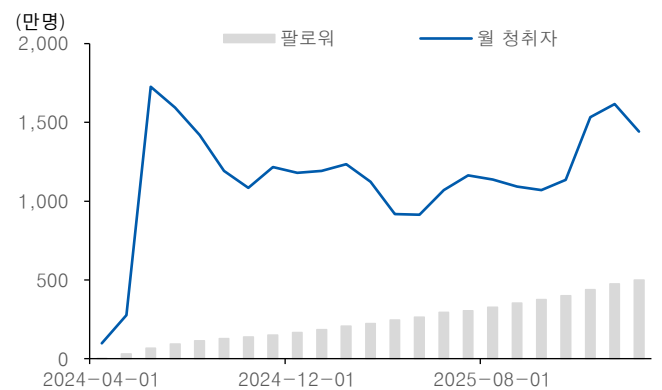
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

TWS 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



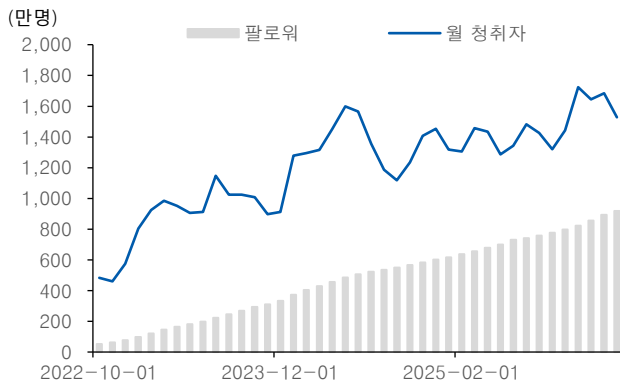
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

이일릿 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



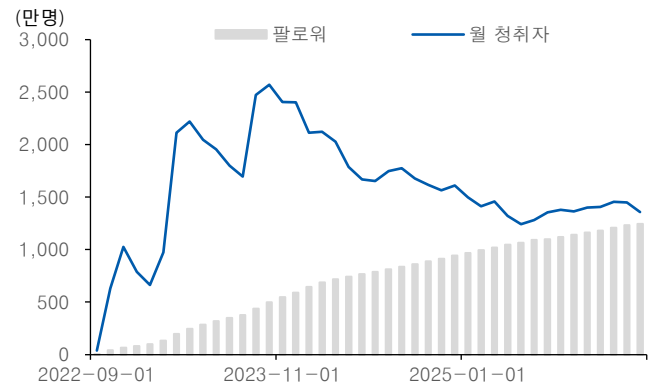
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

르세라핌 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



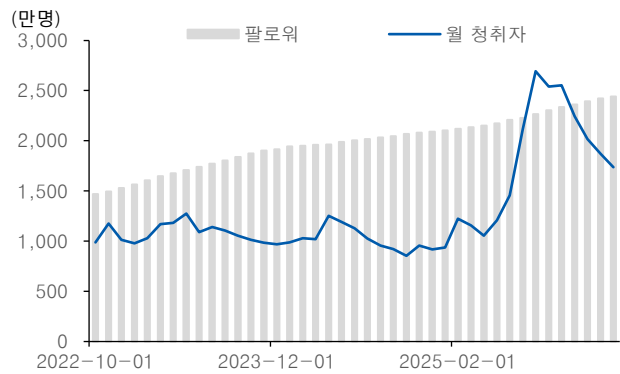
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

뉴진스 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



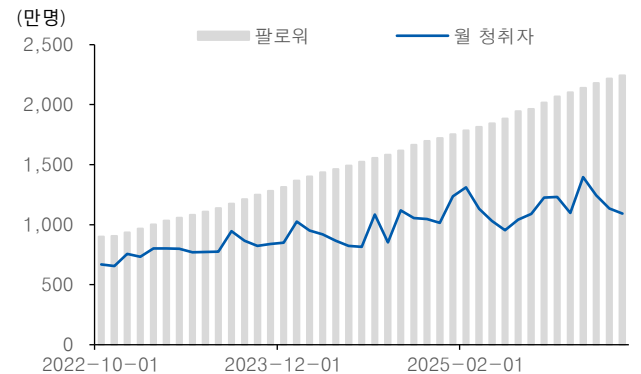
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

트와이스 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



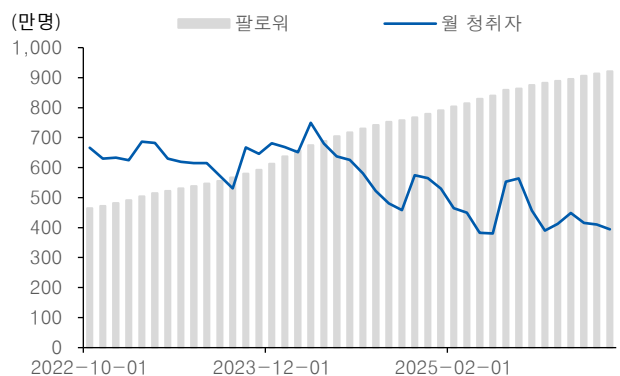
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

스트레이키즈 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



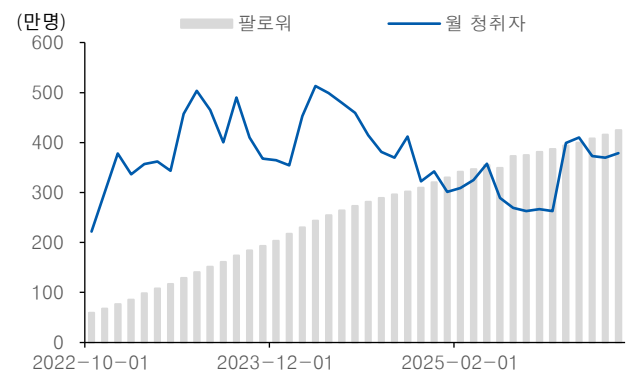
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

ITZY 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



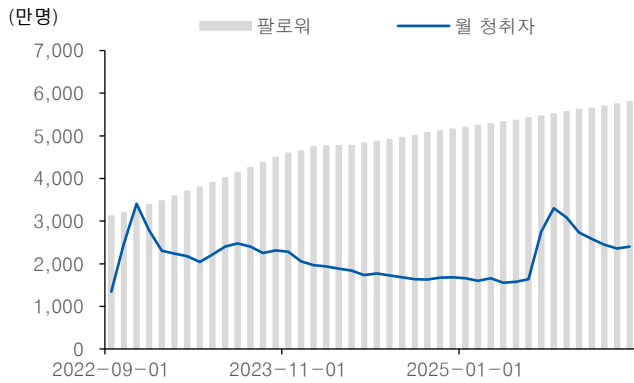
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

엔믹스 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



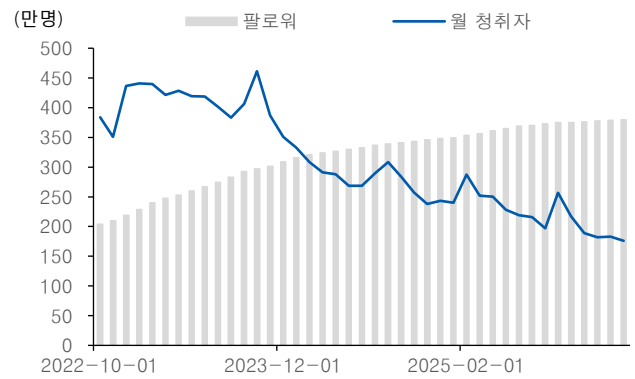
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

블랙핑크 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



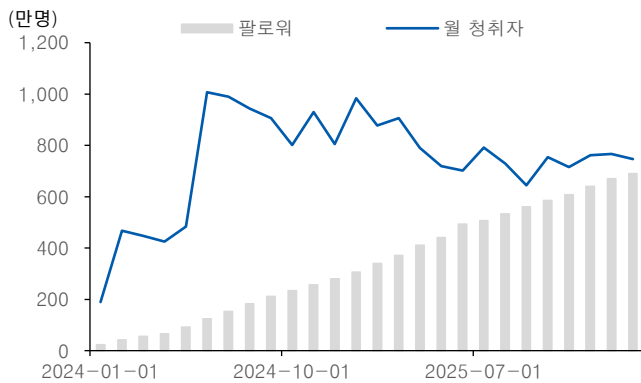
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

트레저 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



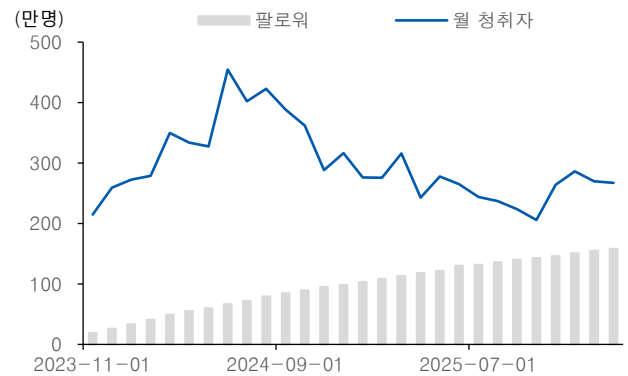
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

베이비몬스터 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



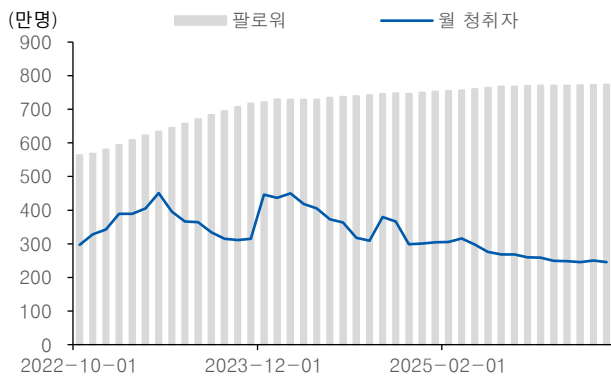
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

라이즈 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



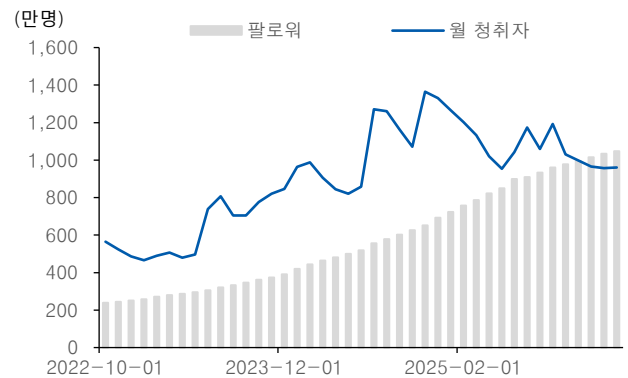
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

NCT127 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



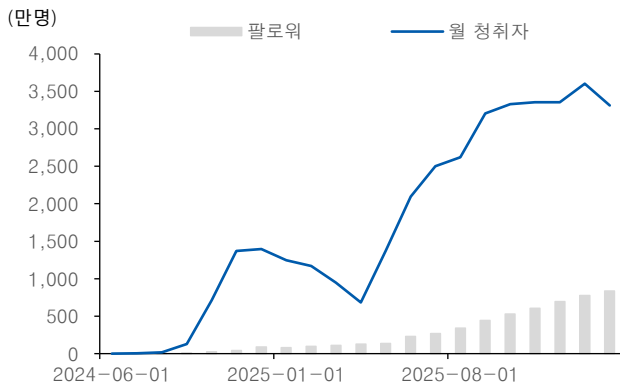
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

에스파 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



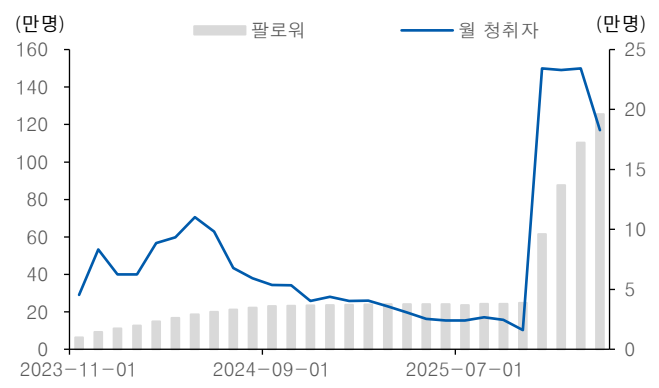
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

KATSEYE (하이브) 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



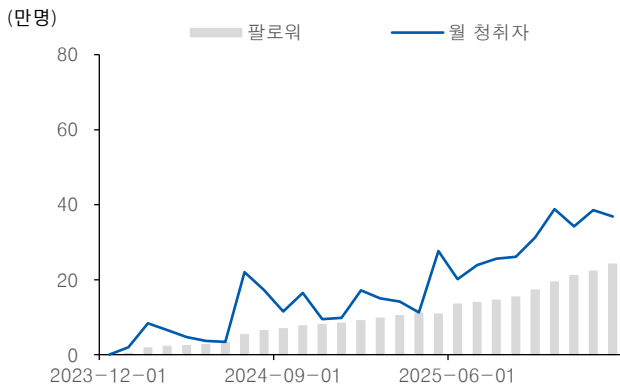
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

GIRLSET (JYP Ent) 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



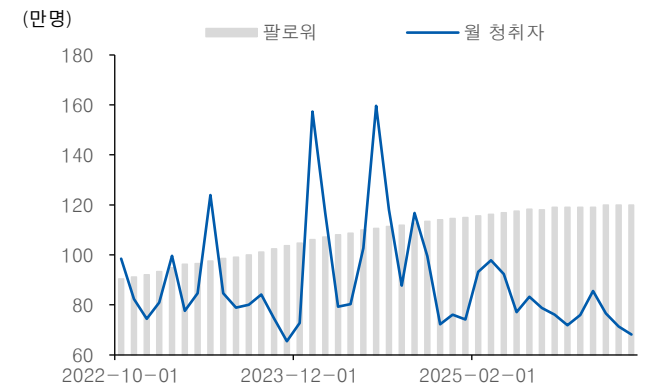
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

NEXZ (JYP Ent) 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



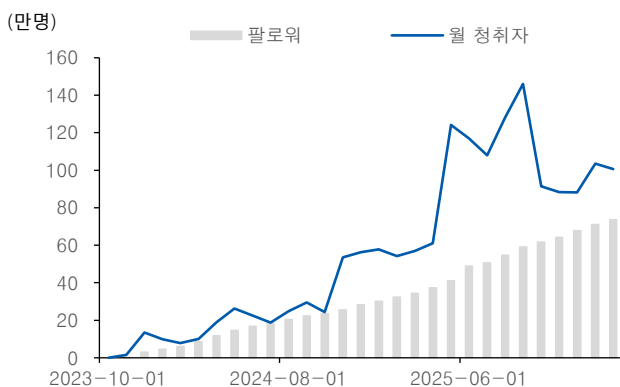
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

NIZIU (JYP Ent) 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



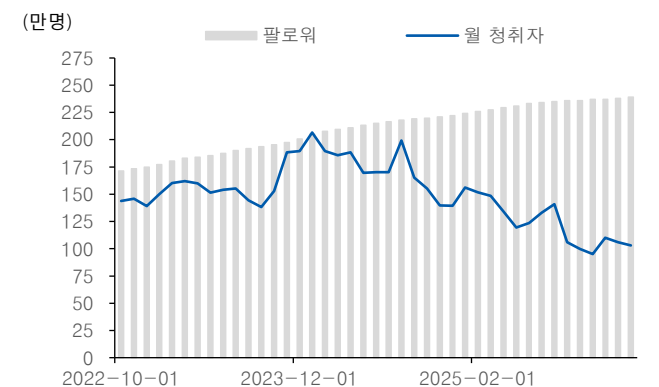
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

NCT WISH (SM Ent) 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



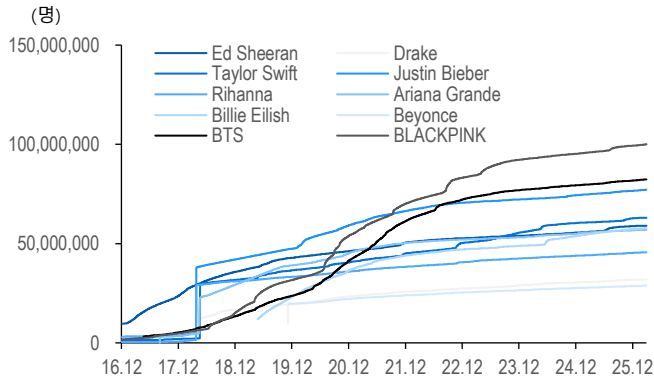
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

WayV (SM Ent) 스포티파이 팔로워 & 월간 청취자 수 추이



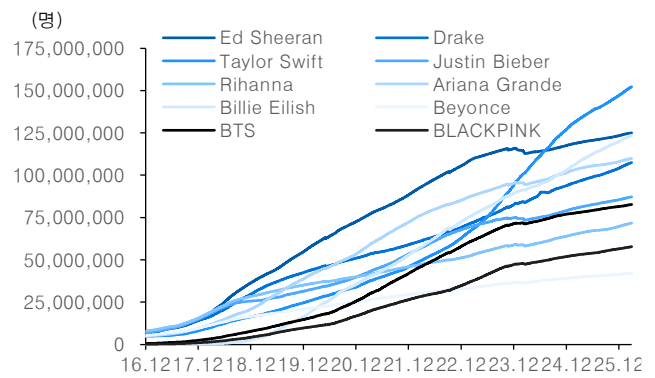
자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

주요 월드스타 Youtube 구독자 수 추이



자료: 유튜브, 유안타증권 리서치센터

주요 월드스타 Spotify 구독자 수 추이



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

주요 월드스타 Youtube 구독자 수 현황

(단위: 명)

	2026-02-28		YTD(+)	YTD(%)			MoM(+)	MoM(%)
BLACKPINK	100,000,000	BLACKPINK	433,336	0.4	BLACKPINK		225,000	0.2
BTS	82,369,230	BTS	404,940	0.5	BTS		176,374	0.2
Justin Bieber	77,100,000	Justin Bieber	343,480	0.4	Billie Eilish		160,000	0.3
Taylor Swift	63,000,000	Billie Eilish	293,636	0.5	Justin Bieber		115,790	0.2
Ed Sheeran	59,000,000	Rihanna	175,756	0.4	Rihanna		80,000	0.2
Billie Eilish	57,780,000	Beyonce	130,358	0.5	Beyonce		65,790	0.2
Ariana Grande	56,900,000	Taylor Swift	117,390	0.2	Taylor Swift		18,750	0.0
Rihanna	45,600,000	Ariana Grande	81,580	0.1	Ed Sheeran		16,330	0.0
Drake	31,900,000	Ed Sheeran	77,550	0.1	Drake		4,000	0.0
Beyonce	28,800,000	Drake	64,000	0.2	Ariana Grande		2,630	0.0

자료: 유튜브, 유안타증권 리서치센터

주요 월드스타 Spotify 구독자 수 현황

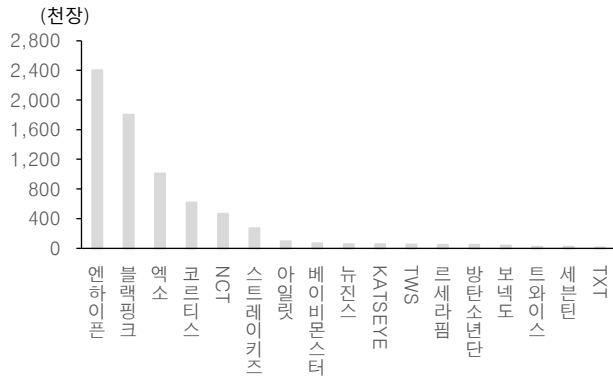
(단위: 명)

	2026-02-28		YTD(+)	YTD(%)			MoM(+)	MoM(%)
Taylor Swift	152,329,810	Taylor Swift	3,367,430	2.3	Taylor Swift		1,528,270	1.0
Ed Sheeran	124,979,656	Billie Eilish	2,201,600	1.8	Billie Eilish		1,092,520	0.9
Billie Eilish	123,563,020	Drake	2,095,220	2.0	Drake		982,170	0.9
Ariana Grande	109,897,290	Rihanna	1,253,080	1.8	Rihanna		589,670	0.8
Drake	107,548,580	Ariana Grande	1,140,946	1.0	Justin Bieber		489,060	0.6
Justin Bieber	87,214,680	Justin Bieber	1,108,864	1.3	Ariana Grande		487,980	0.4
BTS	82,728,480	Ed Sheeran	921,836	0.7	BLACKPINK		383,832	0.7
Rihanna	71,766,190	BTS	898,570	1.1	BTS		380,890	0.5
BLACKPINK	57,791,936	BLACKPINK	855,188	1.5	Ed Sheeran		353,226	0.3
Beyonce	42,130,630	Beyonce	406,334	1.0	Beyonce		187,150	0.4

자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

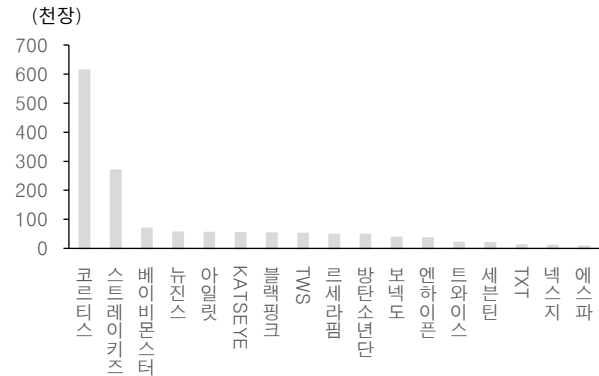
주요 KPOP IP 구보 판매 추이

주요 K-POP IP 앨범 판매량 현황 (1Q26)



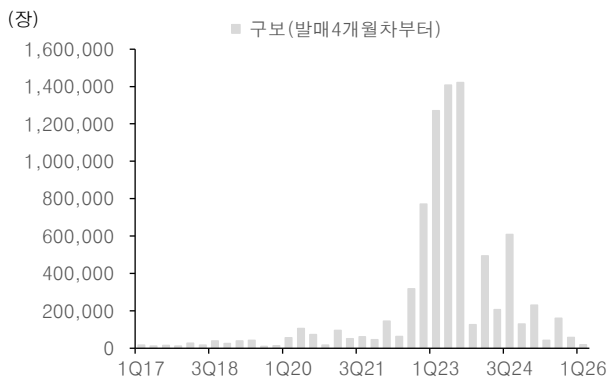
자료: 씨글차트, 유안타증권 리서치센터

주요 K-POP IP 구보 판매량 현황 (1Q26)



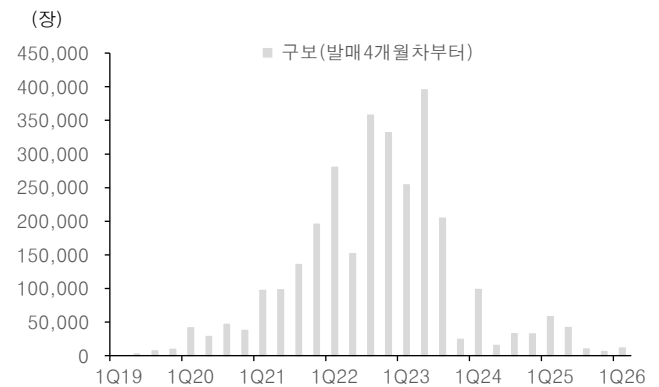
자료: 씨글차트, 유안타증권 리서치센터

분기별 세븐틴 구보 판매량 추이



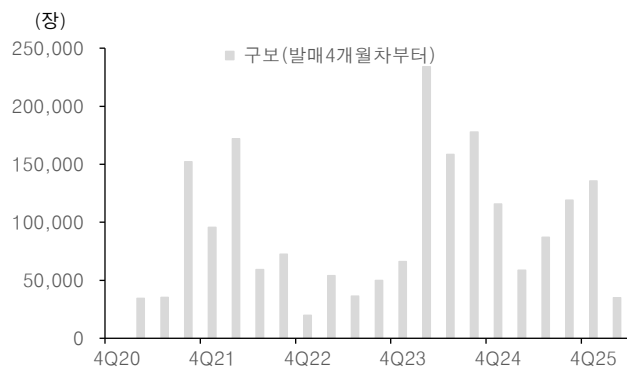
자료: 씨글차트, 유안타증권 리서치센터

분기별 TXT 구보 판매량 추이



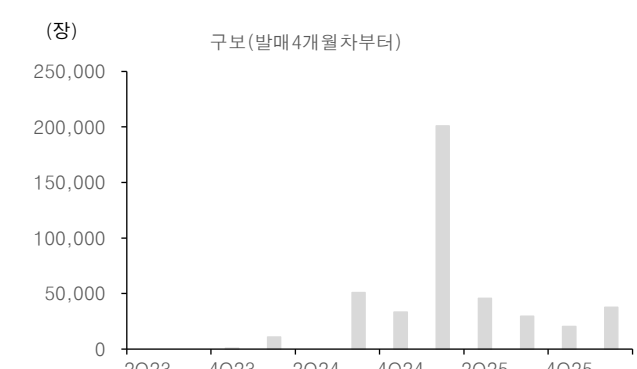
자료: 씨글차트, 유안타증권 리서치센터

분기별 엔하이픈 구보 판매량 추이



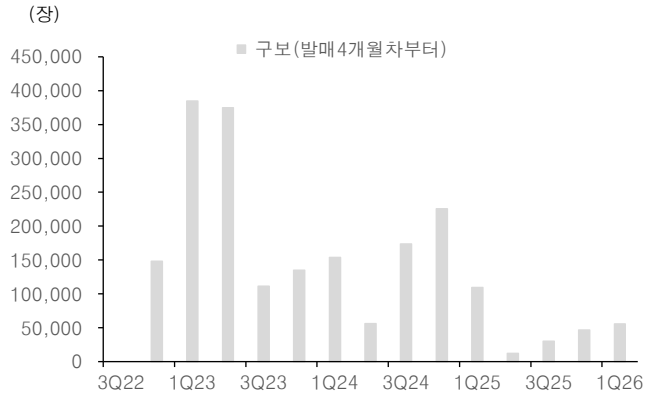
자료: 씨글차트, 유안타증권 리서치센터

분기별 보이넥스트도어 구보 판매량 추이



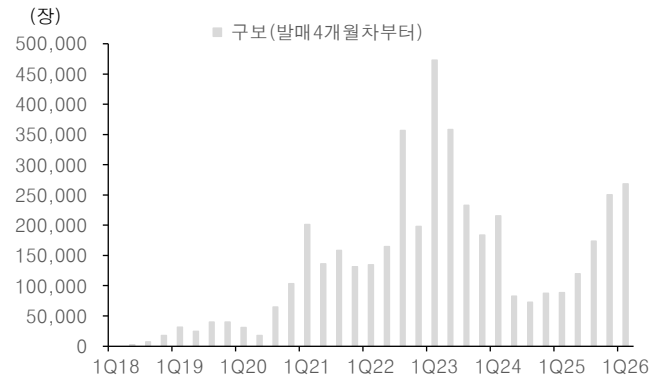
자료: 씨글차트, 유안타증권 리서치센터

분기별 뉴진스 구보 판매량 추이



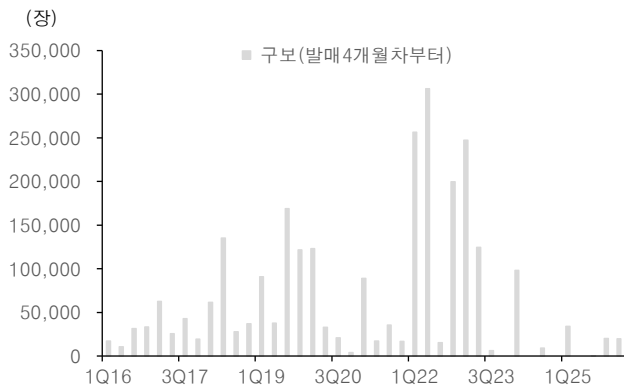
자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

분기별 스트레이키즈 구보 판매량 추이



자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

분기별 트와이스 구보 판매량 추이



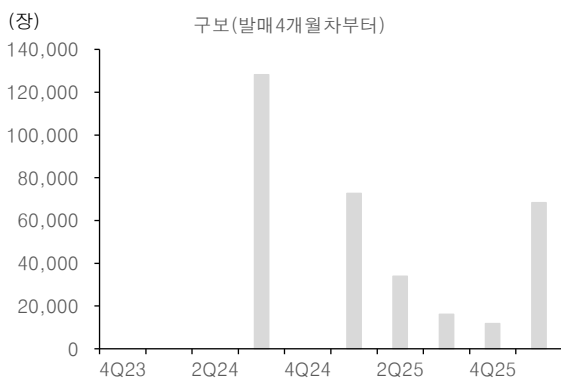
자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

분기별 블랙핑크 구보 판매량 추이



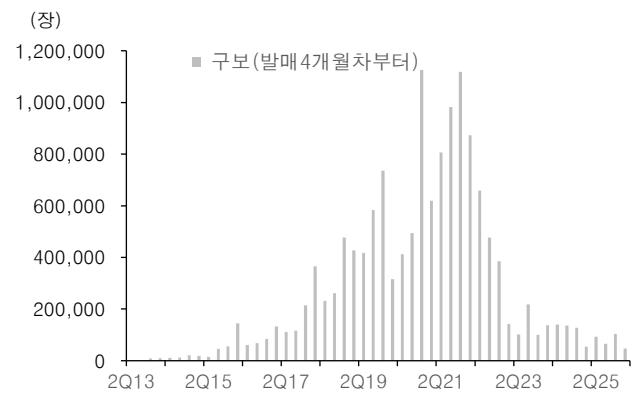
자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

분기별 베이비몬스터 구보 판매량 추이



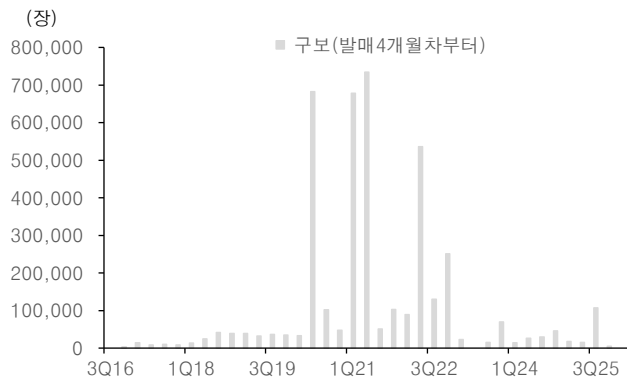
자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

분기별 방탄소년단 구보 판매량 추이



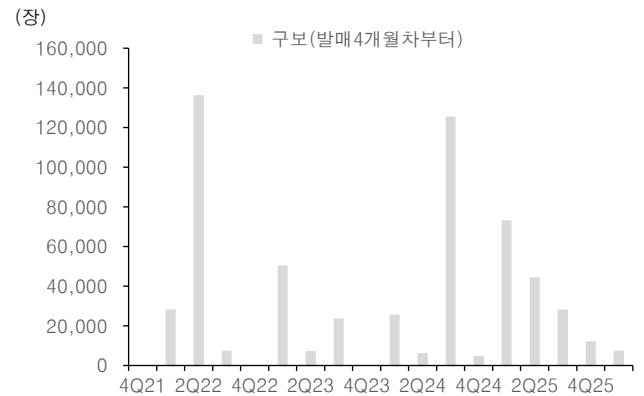
자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

분기별 NCT(127, DREAM 포함) 구보 판매량 추이



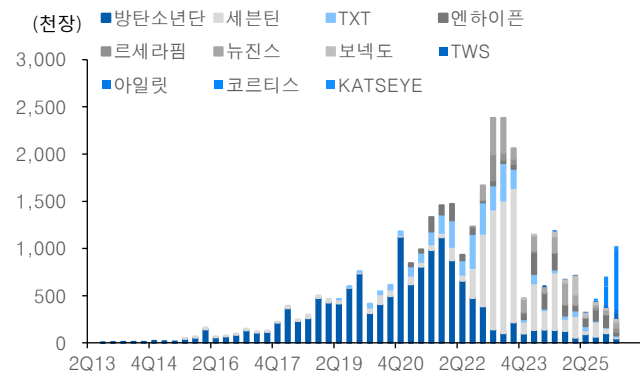
자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

분기별 에스파 구보 판매량 추이



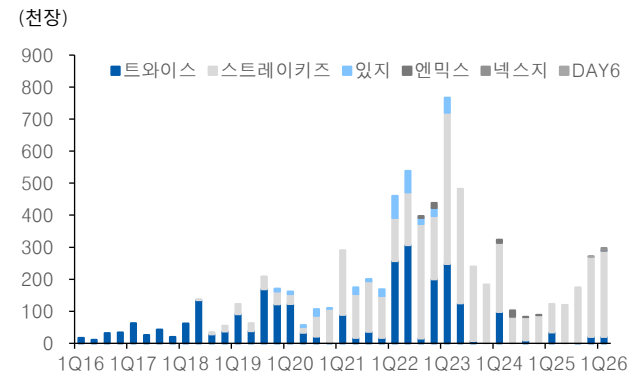
자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

하이브 분기별 구보 판매량 추이



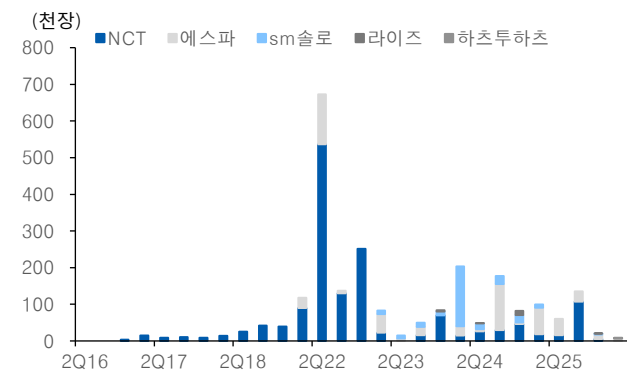
자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

JYP Ent 분기별 구보 판매량 추이



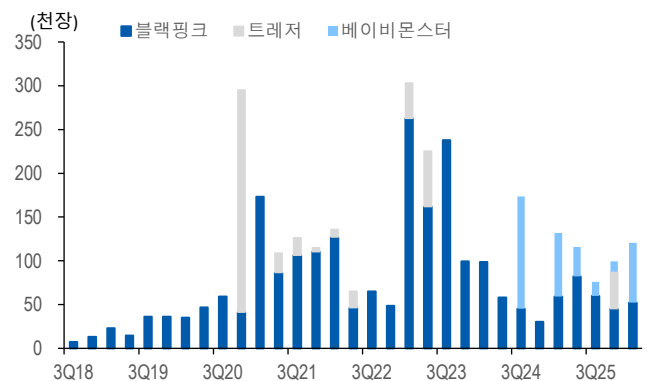
자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

SM Ent 분기별 구보 판매량 추이



자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

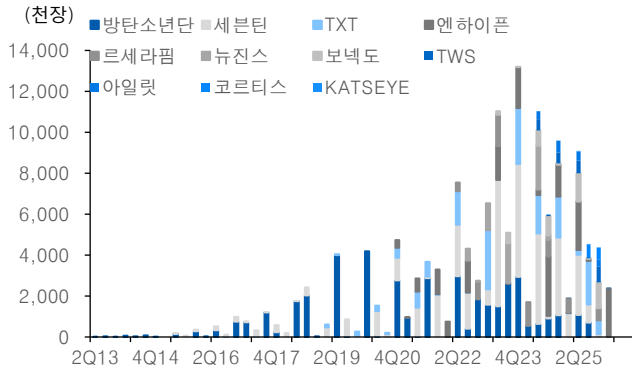
YG Ent 분기별 구보 판매량 추이



자료: 씨클차트, 유안타증권 리서치센터

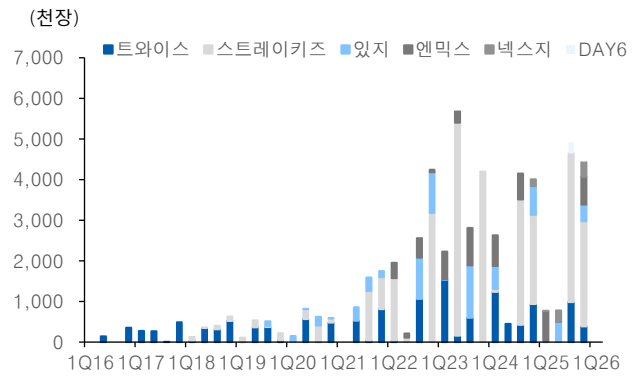
주요 KPOP IP 신보 판매 추이

하이브 분기별 신보 판매량 추이



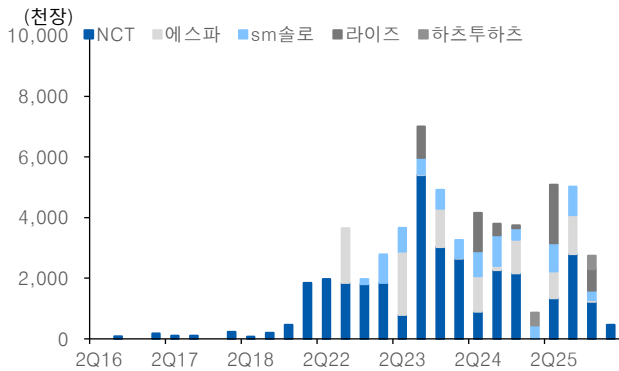
자료: 씨글차트, 유안타증권 리서치센터

JYP Ent 분기별 신보 판매량 추이



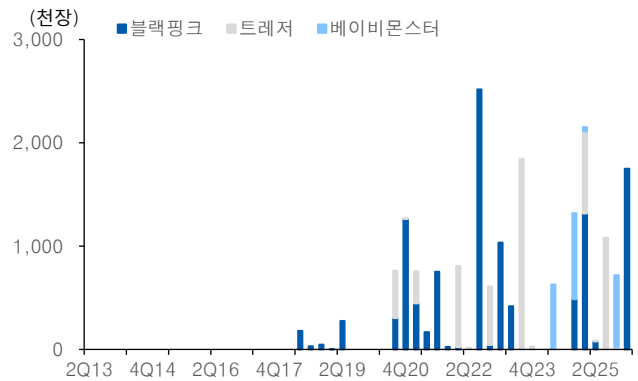
자료: 씨글차트, 유안타증권 리서치센터

SM Ent 분기별 신보 판매량 추이



자료: 씨글차트, 유안타증권 리서치센터

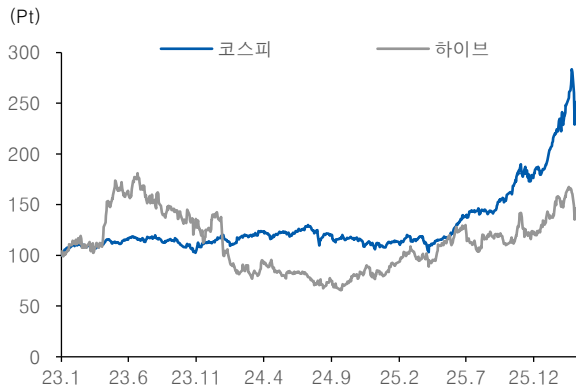
YG Ent 분기별 신보 판매량 추이



자료: 씨글차트, 유안타증권 리서치센터

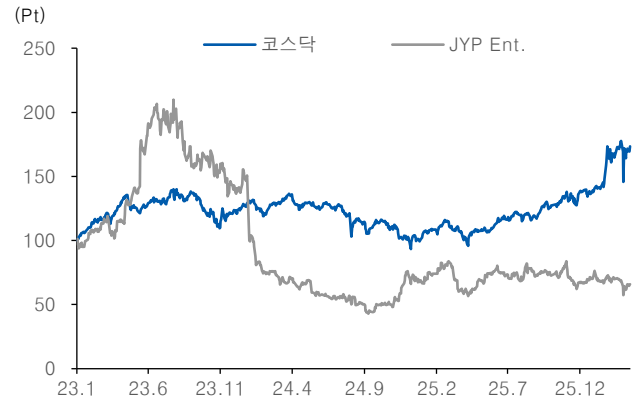
주가 차트

코스피 & 하이브 주가 수익률 추이(YTD 기준)



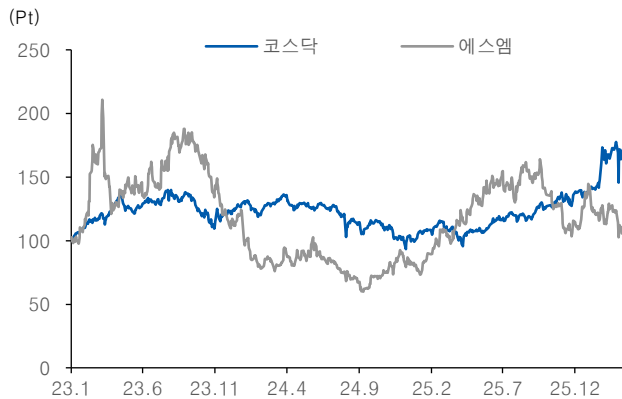
자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

코스닥 & JYP Ent 주가 수익률 추이(YTD 기준)



자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

코스닥 & SM Ent 주가 수익률 추이(YTD 기준)



자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

코스닥 & YG Ent 주가 수익률 추이(YTD 기준)



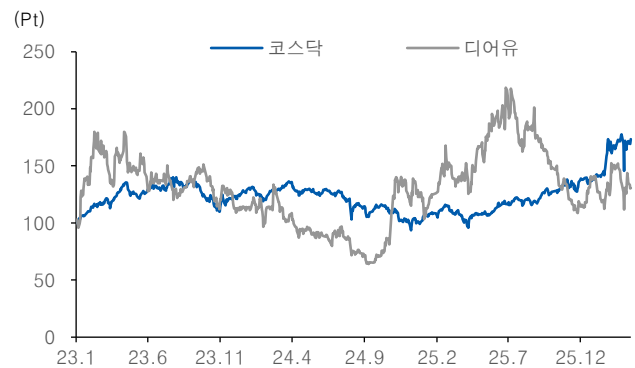
자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

코스닥 & 큐브 Ent 주가 수익률 추이(YTD 기준)



자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

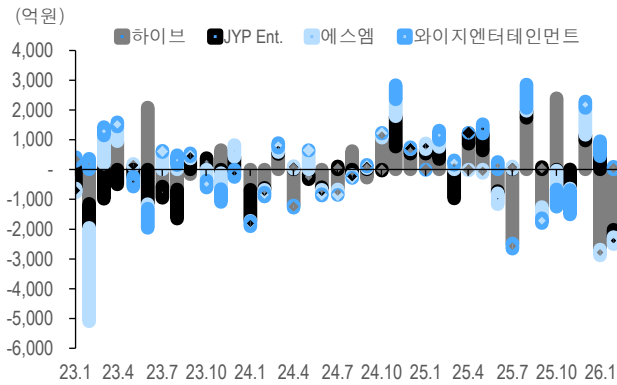
코스닥 & 디어유 주가 수익률 추이(YTD 기준)



자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

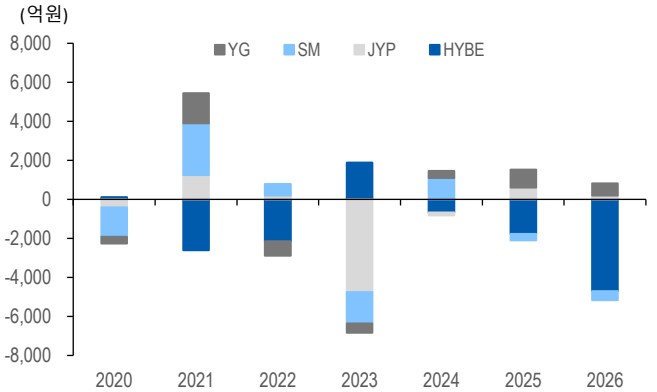
수급 추이

엔터4사 월간 기관 순매수 추이



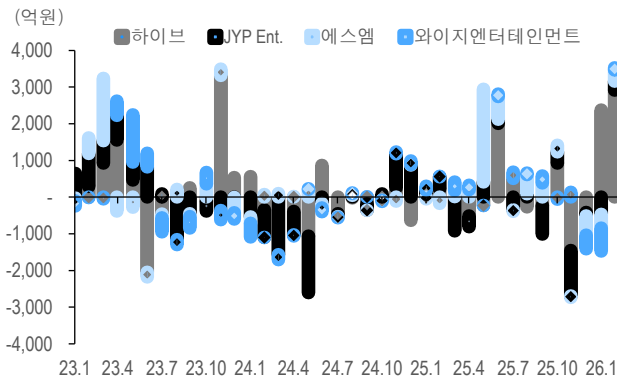
자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

엔터4사 연간 기관 순매수 추이



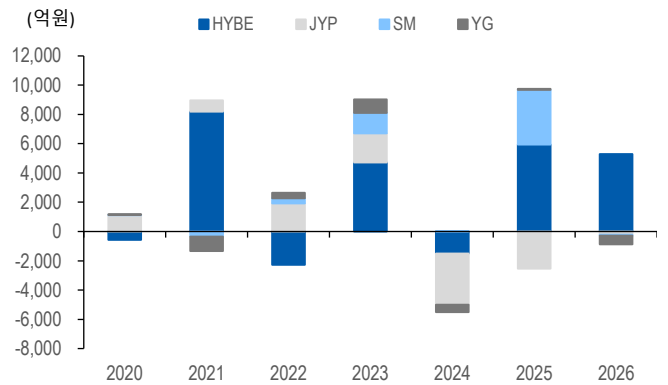
자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

엔터4사 월간 외국인 순매수 추이



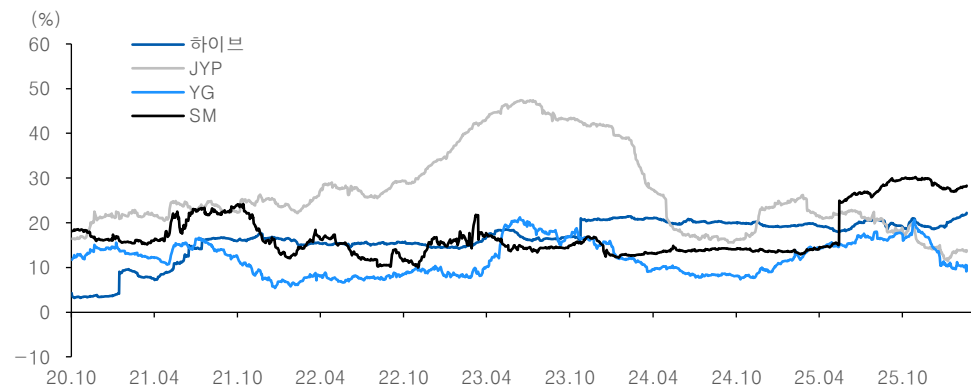
자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

엔터4사 연간 외국인 순매수 추이



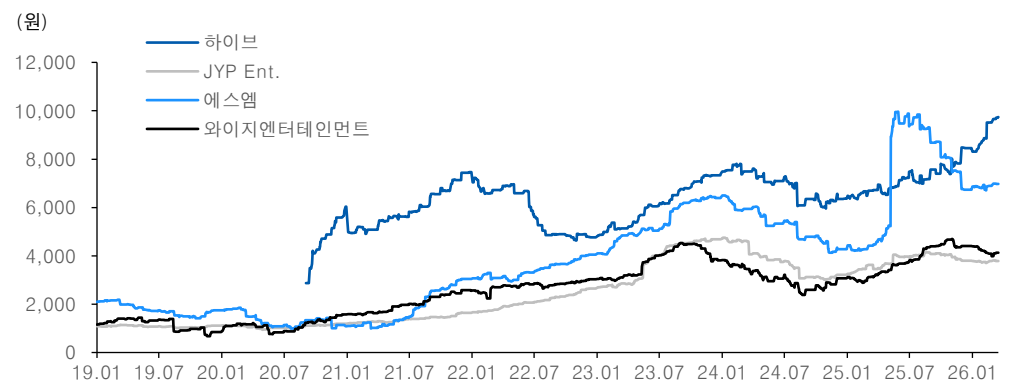
자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

엔터 4사 외국인 지분율 추이



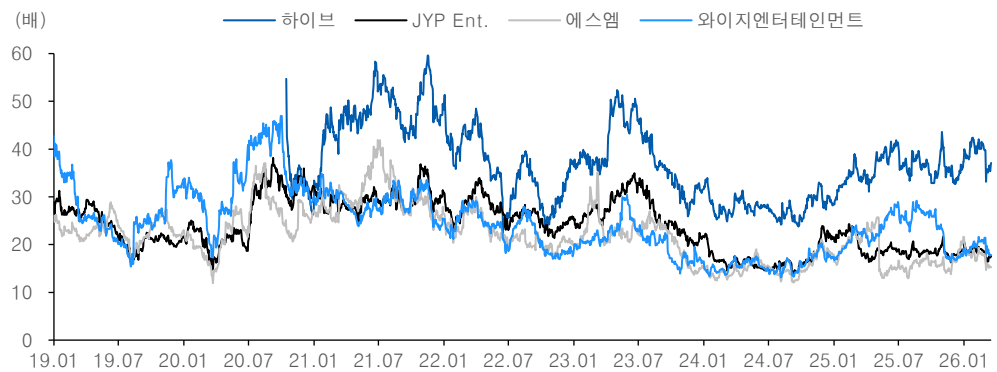
자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

엔터 4사 12MF FWD EPS 추이(컨센서스 기준)



자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터

엔터 4사 12MF FWD PER 추이(컨센서스 기준)



자료: 퀀티와이즈, 유안타증권 리서치센터



기업분석

하이브 (352820)

JYP Ent. (035900)

에스엠 (041510)

와이지엔터테인먼트 (122870)

하이프 (352820)

확신의 실적 모멘텀이 시작된다

2026 연간 예상 매출액 +47.9% yoy, 영업이익 +899.0% yoy

올해 연결 기준 예상 매출액은 3조 9,194억원(+47.9% yoy), 영업이익은 4,933억원(+899.0% yoy)으로 큰 폭의 YoY 실적 개선세가 이뤄질 전망이다. 글로벌 메가 IP 'BTS'의 활동 효과 및 저연차 고성장 IP의 빠른 수익화가 기대되는 가운데, 작년 북미 법인 등 기타 일회성 비용 반영한 영향으로 이익 기저 효과는 더욱 크게 나타날 예정이다.

부문별로 [앨범/음원] 총 앨범 판매량은 3,200만장 수준을 전망한다. 'BTS' 신보 판매 호조세를 포함 글로벌 팬덤 확장세가 견조한 '앤하이픈'과 '코르티스'의 앨범 판매량이 전사 실적을 견인할 것이다. [공연] 총 모객수는 545만명 수준으로 전년대비 +44.2% 대폭 상승할 전망이다. BTS 대규모 월드투어를 포함 저연차 걸그룹 현지화 IP '캣츠아이'의 투어 모객수도 큰 폭으로 증가해 실적 레버리지 효과 클 예정이다. [MD/콘텐츠] 투어 MD 및 기획 MD 제품 다각화에 따른 실적 개선 예상되며, 달러 강세에 따른 환율 효과가 일부 소비 둔화세를 상쇄할 것이라 예상하며, 글로벌 OTT 향 신규 콘텐츠 수익화 전략이 강화됨에 따라 간접 참여형 매출 비중 확대를 견인할 전망이다.

육각형 포트폴리오 IP 보유, 이보다 좋을 순 없다

하이프 소속 아티스트 IP 합산 스포티파이 월 청취자 수는 1억 3,827만명(2026.2월 말 기준) 수준으로 +34.7% 큰 폭의 YoY 성장세를 기록 중이다. 고연차 IP '세븐틴', '투모로우바이투게더'를 제외한 모든 IP 포트폴리오에서 다각화될 성장률 추이를 기록하였다.

저연차 보이그룹 IP 앤하이픈, 보이넥스트도어, 투어스, 앤티م 각각 +24.5% yoy, +23.0% yoy, +44.6% yoy, +101.7% yoy 고성장세가 이어졌고, 신인 그룹 '코르티스'의 청취자 베이스가 데뷔 앨범 한창으로 1,000만명 수준을 터치하였다, 또, 걸그룹 IP 르세라핌, 아일릿 각각 +17.1% yoy, +16.9% yoy 성장세를 이어갔고, 캣츠아이 3,300만명을 상회하는 높은 수준에서 신보 발표를 기다리고 있다. (1H26) '코르티스', '산토스 브라보스' 등 신인 IP의 고성장 추이에 따라 밸류에이션 눈높이가 탄력적으로 움직일 것이라 전망한다.

투자의견 매수, 목표주가 45만원 유지

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	1Q26E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	618	23.5	-13.7	620	-0.2
영업이익	67	210.5	1,367.0	51	30.8
세전계속사업이익	57	-28.4	흑전	73	-21.6
지배순이익	44	-26.3	흑전	50	-10.5
영업이익률 (%)	10.9	+6.6 %pt	+10.3 %pt	8.3	+2.6 %pt
지배순이익률 (%)	7.2	-4.8 %pt	흑전	8.0	-0.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025P	2026F
매출액	2,178	2,256	2,650	3,919
영업이익	296	184	50	493
지배순이익	187	9	-238	387
PER	51.6	877.7	-58.0	40.9
PBR	3.3	2.6	5.1	4.7
EV/EBITDA	22.7	25.5	73.3	24.0
ROE	6.6	0.3	-8.0	12.6

자료: 유안타증권



이환욱 미디어/엔터/디지털자산
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **450,000원 (M)**

직전 목표주가 **450,000원**

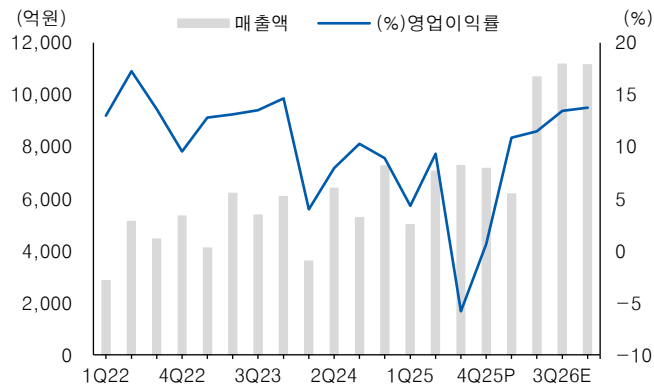
현재주가 (3/18) **367,500원**

상승여력 **22%**

시가총액	158,274억원
총발행주식수	43,067,846주
60일 평균 거래대금	1,275억원
60일 평균 거래량	359,007주
52주 고/저	404,500원 / 215,000원
외인지분율	21.83%
배당수익률	0.10%
주요주주	방시혁 외 10 인

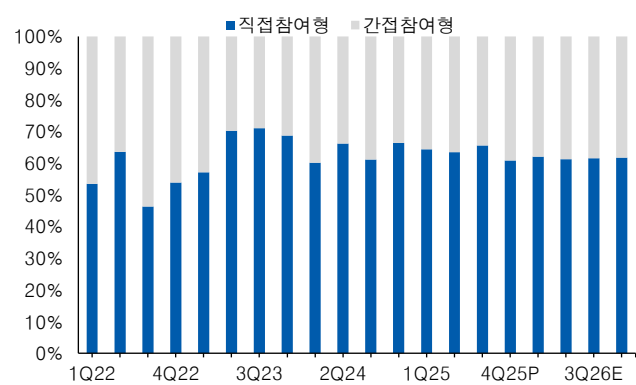
주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(5.8)	20.3	60.8
상대	(12.4)	(18.9)	(29.1)
절대 (달러환산)	(8.2)	19.9	57.6

하이브 분기별 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 분기별 직접참여형 & 간접참여형 매출 비중 추이 및 전망



자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 추정 손익계산서

(단위: 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	5,006	7,056	7,272	7,164	6,185	10,683	11,174	11,151	22,556	26,499	39,194
YoY	38.7	10.2	37.8	-1.4	23.5	51.4	53.7	55.6	3.6	17.5	47.9
직접 참여형	3,225	4,479	4,774	4,363	3,837	6,550	6,882	6,884	14,464	16,841	24,153
(1)앨범	1,365	2,286	1,898	2,180	2,440	2,466	2,441	2,320	8,610	7,730	9,667
(2)공연	1,552	1,887	2,450	1,751	1,031	3,763	3,953	4,053	4,509	7,639	12,800
(3)광고, 출연료	308	306	426	431	366	321	488	510	1,345	1,472	1,685
간접 참여형	1,781	2,578	2,498	2,801	2,348	4,134	4,292	4,267	8,093	9,658	15,041
(4)MD&라이선싱	1,064	1,529	1,683	1,429	1,067	2,758	2,793	2,810	4,202	5,706	9,428
(5)콘텐츠	412	702	468	1,006	903	986	1,098	1,044	2,873	2,588	4,032
(6)팬클럽	305	346	346	367	378	389	401	413	1,018	1,364	1,581
매출원가	2,825	4,214	5,256	4,824	3,515	6,420	6,540	6,586	12,958	17,117	23,062
매출원가율	56.4	59.7	72.3	67.3	56.8	60.1	58.5	59.1	57.4	64.6	58.8
매출총이익	2,182	2,843	2,016	2,341	2,669	4,263	4,634	4,565	9,598	9,381	16,131
매출총이익률	43.6	40.3	27.7	32.7	43.2	39.9	41.5	40.9	42.6	35.4	41.2
판매비	1,965	2,184	2,438	2,295	1,998	3,036	3,132	3,032	7,758	8,883	11,198
판매비율	39.3	31.0	33.5	32.0	32.3	28.4	28.0	27.2	34.4	33.5	28.6
영업이익	216	659	-	422	671	1,227	1,502	1,533	1,840	499	4,933
YoY	50.3	29.4	-177.9	-92.9	210.5	86.2	흑전	3250.3	-37.7	-72.9	889.0
영업이익률	4.3	9.3	-5.8	0.6	10.9	11.5	13.4	13.7	8.2	1.9	12.6

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 신규 앨범 발매 일정

아티스트 IP	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
방탄소년단			정규 5집 (3/20)	
세븐틴	유닛활동 (9/29)		유닛활동 (1/12)	
TXT	정규 4집 (7/21)	연준 미니 1집 (11/7) 일정규 3집 (10/22)		미니 8집 (4/13)
엔하이픈	일싱글4집 (7/28)		미니 7집 (1/16)	
엔티		한국 미니 1집 (10/28)		일 미니 3집 (4/21)
르세라핌		싱글 1집 (10/24)		신보 (4월)
코르티스	데뷔 (8/18), 미니 1집 (9/8)			선공개 싱글 (4/20), 미니 2집 (5/4)
보이넥스트도어	일싱글2집 (8/20)	미니5집 (10/20)		정규 1집 (미정)
아일릿	일싱글1집 (9/3)	싱글1집 (11/24)		신보 (미정)
캣츠아이				
TWS	일싱글 1집 (7/2)	미니4집 (10/13)		4월 컴백 예정

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 오프라인 행사 일정

아티스트 IP	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
방탄소년단	진 월드투어 (18회) = 30만	진 국내공연 (2회) = 6.2만		월드투어 (24회) = 123만
세븐틴	아시아투어 (4회) = 15.5만	월드투어 (19회) = 55.6만	월드투어 (6회) = 20만	국내공연 (2회) = 5.6만
TXT	월드투어 (9회) = 12만	월드투어 (8회) = 24.5만	아시아투어 (15회) = 34만	일공연 (8회) = 9.3만
엔하이픈	월드투어 (16회) = 36만	월드투어 (6회) = 5.5만	국내공연 (2회) = 1.2만	
엔티	아시아투어 (3회) = 2.5만	아시아투어 (2회) = 4.2만		아시아투어 (11회) = 13만
보이넥스트도어	아시아투어 (3회) = 3만			
르세라핌	월드투어 (16회) = 15만	월드투어 (2회) = 9.5만	韓공연 (2회) = 1.3만	
캣츠아이		북미투어 (16회) = 8.7만		

자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 (352820) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	2,178	2,256	2,650	3,919	4,531
매출원가	1,169	1,296	1,712	2,306	2,661
매출총이익	1,009	960	938	1,613	1,869
판매비	713	776	888	1,120	1,282
영업이익	296	184	50	493	587
EBITDA	423	330	195	627	713
영업외손익	-46	-165	-233	5	19
외환관련 손익	11	38	-24	-7	-16
이자손익	0	-9	-11	-6	18
관계기업관련손익	11	-18	-3	16	16
기타	-67	-175	-194	1	1
법인세비용차감전순손익	250	19	-183	498	606
법인세비용	67	23	72	101	129
계속사업순손익	183	-3	-255	397	478
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	183	-3	-255	397	478
지배지분순이익	187	9	-238	387	466
포괄순이익	205	276	-265	625	706
지배지분포괄이익	210	288	-315	799	903

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	311	152	-126	413	616
당기순이익	183	-3	-255	397	478
감가상각비	53	62	60	51	45
외환손익	6	-7	3	7	16
중속, 관계기업관련손익	-11	18	3	-16	-16
자산부채의 증감	-40	-148	-14	-155	-34
기타현금흐름	119	230	76	130	128
투자활동 현금흐름	-471	-10	267	-422	-93
투자자산	45	221	-25	-168	-73
유형자산 증가 (CAPEX)	-23	-33	-33	-32	-36
유형자산 감소	0	1	0	0	0
기타현금흐름	-494	-200	324	-222	17
재무활동 현금흐름	-11	-118	195	51	60
단기차입금	167	-153	0	20	9
사채 및 장기차입금	-160	81	189	40	60
자본	-1,081	66	8	0	0
현금배당	0	-29	-8	-8	-9
기타현금흐름	1,063	-83	7	0	0
연결범위변동 등 기타	-3	31	-194	654	126
현금의 증감	-174	54	141	696	710
기초 현금	532	358	412	553	1,249
기말 현금	358	412	553	1,249	1,959
NOPLAT	296	184	70	493	587
FCF	288	119	-159	381	580

자료: 유안타증권

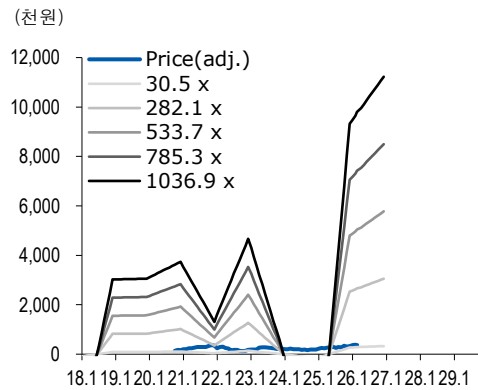
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표			(단위: 십억원)		
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
유동자산	1,889	1,788	1,910	3,361	4,384
현금및현금성자산	358	412	553	1,249	1,959
매출채권 및 기타채권	275	311	307	478	537
재고자산	126	163	161	250	290
비유동자산	3,457	3,691	3,325	3,413	3,427
유형자산	101	97	101	82	73
관계기업등 자본관련자산	241	216	213	332	383
기타투자자산	482	547	371	420	442
자산총계	5,346	5,479	5,235	6,774	7,812
유동부채	1,772	831	718	1,368	1,581
매입채무 및 기타채무	591	448	442	688	796
단기차입금	100	0	0	0	0
유동성장기부채	725	100	0	0	0
비유동부채	464	1,134	1,441	1,713	1,840
장기차입금	100	386	683	723	783
사채	0	356	367	367	367
부채총계	2,236	1,965	2,159	3,081	3,421
지배지분	2,919	3,215	2,760	3,367	4,053
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,570	1,636	1,643	1,643	1,643
이익잉여금	1,420	1,401	1,154	1,533	1,990
비지배지분	191	299	316	325	337
자본총계	3,110	3,514	3,076	3,693	4,390
순차입금	-240	-125	-66	-1,144	-1,978
총차입금	1,163	1,091	1,280	1,339	1,408

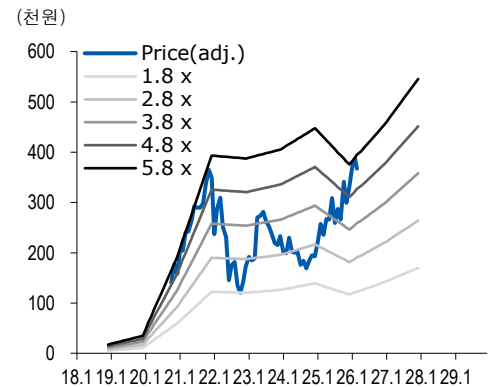
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
EPS	4,504	225	-5,688	8,993	10,822
BPS	70,090	77,427	64,957	78,381	94,349
EBITDAPS	10,175	7,927	4,663	14,557	16,552
SPS	52,392	54,155	63,362	91,058	105,201
DPS	700	200	200	200	200
PER	51.6	877.7	-58.0	40.9	34.0
PBR	3.3	2.6	5.1	4.7	3.9
EV/EBITDA	22.7	25.5	73.3	24.0	19.9
PSR	4.4	3.6	5.2	4.0	3.5

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F	
매출액 증가율 (%)	22.6	3.6	17.5	47.9	15.6	
영업이익 증가율 (%)	24.8	-37.7	-72.9	888.3	19.0	
지배순이익 증가율 (%)	257.9	-95.0	적전	흑전	20.4	
매출총이익률 (%)	46.3	42.6	35.4	41.2	41.3	
영업이익률 (%)	13.6	8.2	1.9	12.6	13.0	
지배순이익률 (%)	8.6	0.4	-9.0	9.9	10.3	
EBITDA 마진 (%)	19.4	14.6	7.4	16.0	15.7	
ROIC	13.2	-1.6	4.0	21.8	29.0	
ROA	3.7	0.2	-4.4	6.4	6.4	
ROE	6.6	0.3	-8.0	12.6	12.6	
부채비율 (%)	71.9	55.9	70.2	83.4	77.9	
순차입금/자기자본 (%)	-8.2	-3.9	-2.4	-34.0	-48.8	
영업이익/금융비용 (배)	6.3	3.7	1.0	9.0	10.2	

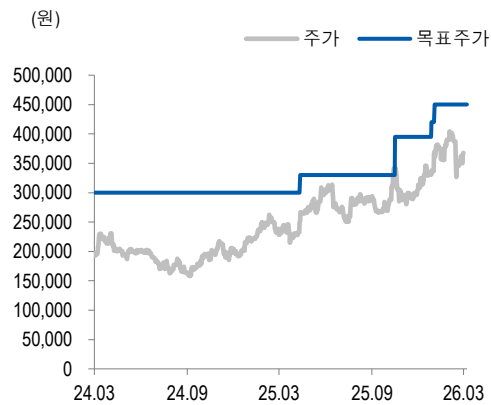
P/E band chart



P/B band chart



하이브 (352820) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-03-19	BUY	450,000	1년		
2026-01-20	BUY	450,000	1년		
2026-01-14	BUY	420,000	1년	-17.34	-12.74
2025-11-03	BUY	395,000	1년	-22.14	-12.41
2025-04-29	BUY	330,000	1년	-14.29	3.33
2024-11-30	1년 경과 이후		1년	-24.96	-12.50
2023-11-30	BUY	300,000	1년	-33.24	-14.67

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.8
Hold(중립)	5.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-03-19

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이환욱)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

JYP Ent. (035900)

육각형 포트폴리오를 향해

2026 연간 예상 매출액 +6.2% yoy, 영업이익 +15.1% yoy

올해 연결 기준 예상 매출액은 8,727억원(+6.2% yoy), 영업이익은 1,787억원(+15.1% yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 8,542억원, 영업이익: 1,703억원)를 소폭 상회 전망한다. 주력 IP의 고른 활동에 기반한 YoY 외형 성장 예상되며, 간접 참여형 매출 비중 확대에 따른 소폭의 이익 개선세도 가능할 전망이다.

부문별로 [앨범/음원] 총 앨범 판매량은 1,400만장 수준으로 전년대비 큰 폭의 증감세는 없을 전망이다. 아티스트 IP(현지화 그룹 포함) 활동 전략 따른 판매량 변동 있을 것으로 예상된다. 고연차 IP 중심의 글로벌 음원 성장세 이어진 영향으로 견조한 음반원 실적 성장 가능할 전망이다. [공연] 총 관객수는 330만명 수준으로 전년대비 로우싱글 수준의 관객 수 증가 예상된다. 주력 보이그룹 IP '스트레이키즈'의 기저 부담으로 전사 모객 수 증가율 다소 낮아질 수 있으나, MG 상승 및 투어 흥행에 따른 영업 레버리지 효과는 YoY 개선될 것이라 예상된다. [MD] 투어 MD 판매 호조세 이어질 전망이며, 기획 MD에서의 실적 개선세는 더욱 두드러질 것으로 예상된다. 글로벌(미국 & 중국) 라이선스 사업 확대 예정으로 대형 파트너십(美 라이브네이션, 中 TME etc) 완료된 상태이며, 투어 도시별 팝업 스토어도 더욱 적극적으로 진행될 예정이다.

글로벌 실적 레버리지 & 저연차 IP 성장 기대

(1H26) '트와이스' 서구권 투어 활동에 따른 실적 레버리지 효과가 큰 구간이다. 케데헌 흥행으로 넓어진 라이트 팬덤에 기반한 투어 흥행 성적(투어MD 포함)은 기대치를 상회할 것이라 예상된다. (2H26) '스키즈' 신보 및 투어 활동이 전사 실적 성장을 견인할 예정으로, 활동 공개 시점에 즉각적인 주가 상승을 견인할 것이다. 추가적인 상승 동력은 저연차 IP 성장에 따른다. 현재까지 모수는 작지만 2자리 이상의 글로벌 팬덤 베이스 성장세를 보이고 있다. '킥플립' 4월 신보 활동을 시작하고, 美 현지화 걸그룹 '걸셋' 역시 신규 앨범이 공개될 예정이다.

투자의견 매수, 목표주가 88,000원 유지

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	233	16.8	0.0	199	16.6
영업이익	42	13.6	2.8	35	19.1
세전계속사업이익	44	4.4	4.2	40	12.2
지배순이익	28	9.7	4.8	29	-2.8
영업이익률 (%)	18.0	-0.5 %pt	+0.5 %pt	17.6	+0.4 %pt
지배순이익률 (%)	12.2	-0.8 %pt	+0.5 %pt	14.7	-2.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025P	2026F
매출액	567	602	822	873
영업이익	169	128	155	179
지배순이익	105	98	161	149
PER	33.6	23.1	16.0	15.9
PBR	8.4	4.4	3.9	2.9
EV/EBITDA	18.3	14.4	12.7	9.5
ROE	30.4	22.4	29.3	21.6

자료: 유안타증권



이환욱 미디어/엔터/디지털자산
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **88,000원 (M)**

직전 목표주가 **88,000원**

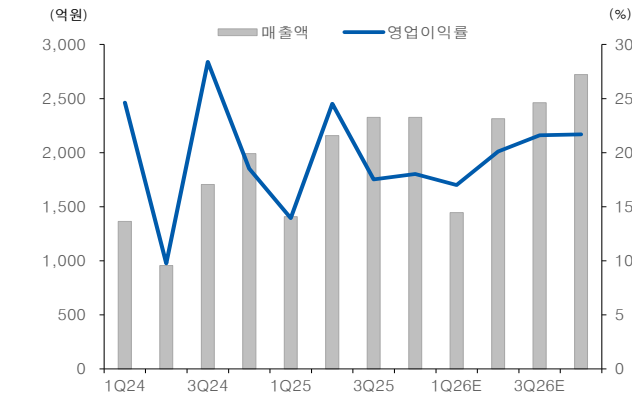
현재주가 (3/18) **66,700원**

상승여력 **32%**

시가총액	23,700억원
총발행주식수	35,532,492주
60일 평균 거래대금	299억원
60일 평균 거래량	424,387주
52주 고/저	85,000원 / 57,400원
외인지분율	13.96%
배당수익률	0.76%
주요주주	박진영 외 3인

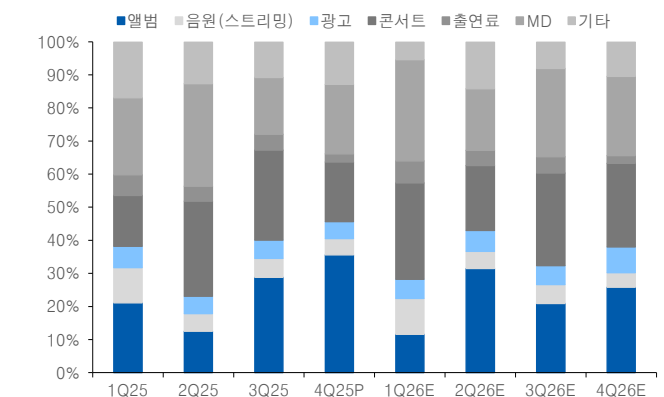
주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(5.7)	(4.4)	5.9
상대	(10.4)	(26.0)	(32.2)
절대 (달러환산)	(8.1)	(4.8)	3.7

JYP 엔터 분기별 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



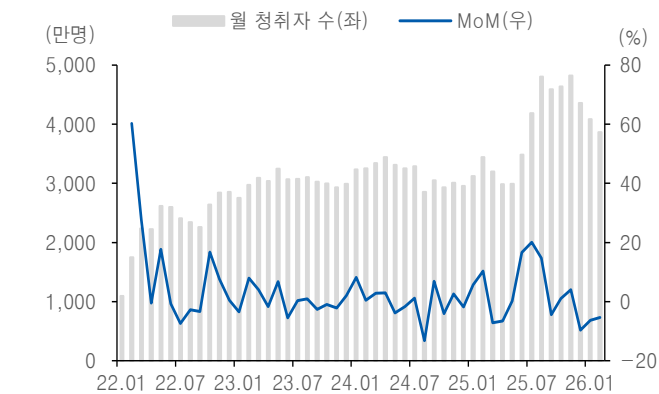
자료: 유안타증권 리서치센터

JYP 엔터 분기별 매출원별 매출 비중 추이 및 전망



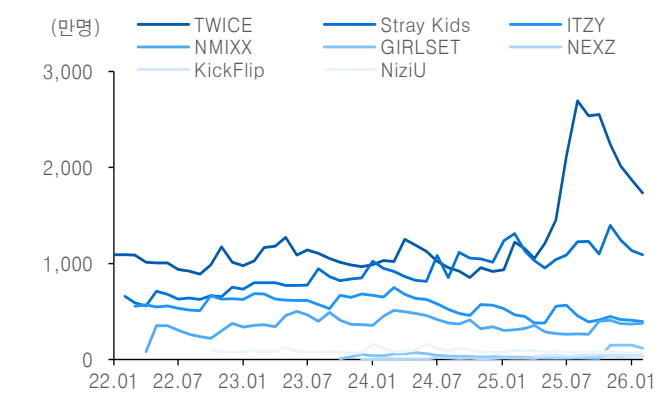
자료: 유안타증권 리서치센터

JYP Ent IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~현재)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

JYP Ent 소속 IP 별 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~현재)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

JYP Ent 추정 손익계산서

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	1,408	2,158	2,326	2,326	1,445	2,277	2,405	2,600	6,018	8,219	8,727
yoy	3.1	125.5	36.5	16.8	2.7	5.5	3.4	11.7	6.2	36.6	6.2
앨범	297	271	670	828	167	728	514	702	1,526	2,066	2,112
음원(스트리밍)	150	115	134	115	157	121	140	121	646	513	539
광고	90	113	128	119	84	109	152	156	343	450	501
콘서트	217	620	633	418	421	453	655	652	1,036	1,889	2,181
출연료	88	97	111	58	97	106	122	64	271	354	389
MD	327	669	400	489	442	430	622	619	1,326	1,885	2,114
기타	239	274	251	299	78	329	199	285	869	1,062	892
영업이익	196	529	408	419	246	458	520	564	1,283	1,552	1,787
yoy	-41.6	466.4	-15.7	13.6	25.2	-13.5	27.4	34.6	-24.3	21.0	15.1
영업이익률	13.9	24.5	17.5	18.0	17.0	20.1	21.6	21.7	21.3	18.9	20.5

자료: 유안타증권 리서치센터

JYP Ent 신규 앨범 발매 일정

아티스트 IP	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
스트레이키즈	정규 4집(8/22)	SKZ IT TAPE(11/21)		신보(미정)
트와이스	정규 4집(7/11), 日정규 6집(8/27), 채영 솔로(9/12)	스페셜 앨범(10/10)	미사모 日 유닛(2/4)	
ITZY		미니 11집(11/10)	유나 솔로(3/23)	
엔믹스		정규 1집(10/13)		日 미니 2집(4/1)
데이식스	정규 4집(9/5)			
니쥬		정규 3집(11/19)		EP 신보(4월)
킥flip	미니 3집(9/22)		디지털 싱글(3월)	미니 4집(4/6)
GIRLSET(구 VCHA)	싱글 1집(8/29)	디지털 싱글(11/14)	디지털 싱글(3월)	
엑스디너리 히어로즈		미니 7집(10/24)		
넥스지		미니 3집(10/27)		

자료: 유안타증권 리서치센터

JYP Ent 오프라인 행사 일정

아티스트 IP	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
스트레이키즈	월드투어(9회) = 45만	월드투어(2회) = 5.5만	국내 팬미팅(3~4월 4회)	2H26(투어 개최)
트와이스	아시아투어(12회) = 40만	월드투어(14회) = 33만	월드투어(29회) = 45만	월드투어(23회) = 53만
ITZY			국내공연(3회) = 1.5만	월드투어(7회)=7.7만
엔믹스		국내공연(2회) = 3만	월드투어(7회) = 3.5만	월드투어(4회) = 1.6만
데이식스	아시아투어(3회) = 8.4만	국내공연(3회) = 3.6만	아시아투어(10회) = 6.4만	아시아투어(6회) = 5.1만
엑스디너리 히어로즈	월드투어(10회)=3.3만	국내공연(3회) = 1.4만	日 공연(4회) = 1만	
넥스지	日11회=3.7만	韓2회 = 1만	아시아투어(3회)=1만	日아레나(4회)
니쥬	日10회=2만	日22회=6만	日 아레나(12회)	日돔투어(4회)

자료: 유안타증권 리서치센터

JYP Ent. (035900) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	567	602	822	873	941
매출원가	298	345	518	537	568
매출총이익	268	256	303	336	373
판매비	99	128	148	157	165
영업이익	169	128	155	179	208
EBITDA	180	143	177	202	233
영업외손익	-14	8	77	9	10
외환관련손익	-1	6	-4	-1	-3
이자손익	2	3	5	7	9
관계기업관련손익	4	3	75	3	3
기타	-18	-4	1	0	0
법인세비용차감전순이익	156	136	233	188	218
법인세비용	51	38	71	39	53
계속사업순이익	105	98	161	149	165
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	105	98	161	149	165
지배지분순이익	105	98	161	149	165
포괄순이익	105	103	163	153	169
지배지분포괄이익	105	103	163	152	168

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	151	89	90	341	361
당기순이익	105	98	161	149	165
감가상각비	6	9	11	11	10
외환손익	0	-3	0	1	3
중속, 관계기업관련손익	-2	-3	-2	-3	-3
자산부채의 증감	15	-7	-26	230	230
기타현금흐름	27	-4	-55	-46	-43
투자활동 현금흐름	-61	-100	29	-37	-38
투자자산	-19	-20	-35	-10	-8
유형자산 증가 (CAPEX)	-12	-87	-6	-8	-6
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-29	8	71	-19	-24
재무활동 현금흐름	-13	-22	-21	-17	-17
단기차입금	2	0	1	1	0
사채 및 장기차입금	5	-1	0	0	0
자본	1	1	0	0	0
현금배당	-12	-19	-18	-18	-18
기타현금흐름	-8	-3	-4	0	0
연결범위변동 등 기타	0	6	21	-163	-167
현금의 증감	78	-27	119	124	139
기초 현금	140	217	191	310	433
기말 현금	217	191	310	433	573
NOPLAT	169	128	155	179	208
FCF	139	2	84	333	355

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
유동자산	369	362	510	658	814
현금및현금성자산	217	191	310	433	573
매출채권 및 기타채권	19	52	60	67	72
재고자산	24	14	17	19	20
비유동자산	203	317	344	359	373
유형자산	56	140	140	138	134
관계기업 등 지분관련 자산	53	57	66	74	80
기타투자자산	45	48	57	60	61
자산총계	572	679	855	1,017	1,187
유동부채	154	175	204	228	246
매입채무 및 기타채무	67	109	128	142	154
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	19	21	24	26	27
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	173	196	228	254	273
지배지분	394	479	623	758	909
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	78	79	79	79	79
이익잉여금	311	390	533	665	812
비지배지분	4	4	4	4	5
자본총계	398	483	627	762	914
순차입금	-252	-207	-330	-457	-598
총차입금	11	10	11	11	12

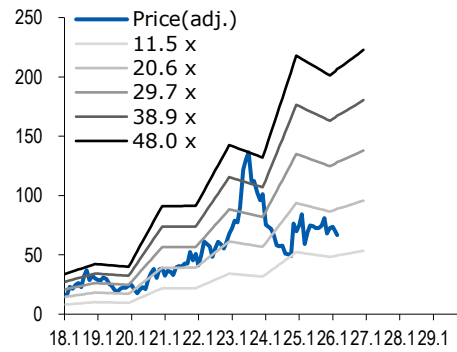
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
EPS	2,971	2,751	4,539	4,195	4,641
BPS	11,897	14,445	18,799	22,882	27,441
EBITDAPS	5,084	4,022	4,989	5,696	6,568
SPS	15,957	16,937	23,130	24,560	26,476
DPS	574	534	534	534	534
PER	33.6	23.1	16.0	15.9	14.4
PBR	8.4	4.4	3.9	2.9	2.4
EV/EBITDA	18.3	14.4	12.7	9.5	7.6
PSR	6.3	3.8	3.1	2.7	2.5

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	63.8	6.2	36.6	6.2	7.8
영업이익 증가율 (%)	75.4	-24.3	21.0	15.1	16.3
지배순이익 증가율 (%)	56.3	-7.3	65.0	-7.6	10.6
매출총이익률 (%)	47.4	42.6	36.9	38.5	39.6
영업이익률 (%)	29.9	21.3	18.9	20.5	22.1
지배순이익률 (%)	18.6	16.2	19.6	17.1	17.5
EBITDA 마진 (%)	31.9	23.8	21.6	23.2	24.8
ROIC	206.6	80.7	61.7	78.9	86.2
ROA	21.5	15.6	21.0	15.9	15.0
ROE	30.4	22.4	29.3	21.6	19.8
부채비율 (%)	43.6	40.6	36.3	33.3	29.9
순차입금/자기자본 (%)	-64.0	-43.3	-53.0	-60.3	-65.8
영업이익/금융비용 (배)	640.8	635.2	907.5	1,012.3	1,122.1

오류! 연결이 잘못되었습니다.

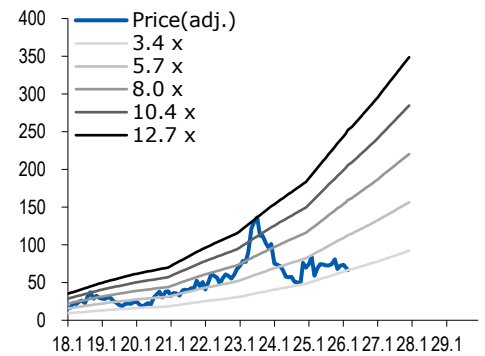
P/E band chart

(천원)

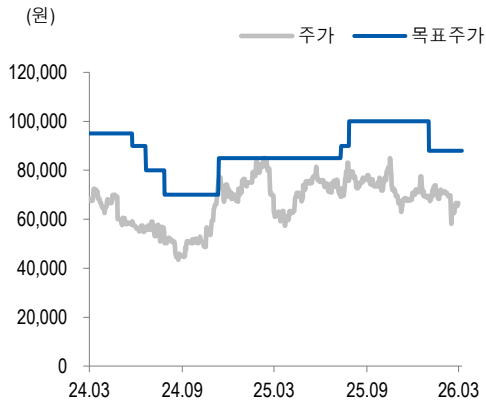


P/B band chart

(천원)



JYP Ent. (035900) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-03-19	BUY	88,000	1년		
2026-01-19	BUY	88,000	1년		
2025-08-14	BUY	100,000	1년	-26.98	-15.00
2025-07-29	BUY	90,000	1년	-16.14	-7.67
2024-11-29	BUY	85,000	1년	-15.21	0.12
2024-08-14	BUY	70,000	1년	-24.84	5.43
2024-07-08	BUY	80,000	1년	-30.19	-26.25
2024-06-11	BUY	90,000	1년	-37.51	-35.67
2024-03-07	BUY	95,000	1년	-31.14	-23.68

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.8
Hold(중립)	5.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-03-18

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이환욱)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

에스엠 (041510)

P/E 밴드 하단에서 여전히 매력적인 투자처

2026 연간 예상 매출액 +6.8% yoy, 영업이익 +18.0% yoy

올해 연결 기준 매출액은 1조 2,546억원(+6.8% yoy), 영업이익은 2,160억원(+18.0% yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 1조 2,884억원, 영업이익: 2,033억원) 대비 매출액은 하회, 영업이익은 소폭 상회 전망한다. 주력 아티스트 IP 향 MD/라이선싱 매출 증가 및 주요 종속 법인의 비용 효율화가 전사 실적 성장을 견인할 전망이다.

부문별로 [앨범/음원] 총 앨범 판매량은 1,600만장 수준으로 전망한다. 1Q26 컴백한 보이 그룹 IP '엑소'의 비유기적 성장 및 저연차 IP(하츠투하츠, NCT WISH 등)의 코어 팬덤 확장세가 뚜렷할 전망이다. 고연차 주력 IP의 복미향 활동 전략을 고려해 앨범 판매량 예상치는 보수적으로 접근하였고, 음원 성장은 자연성장을 고려해 음반원 매출을 추정하였다. [공연] 총 관객수는 약 300만 수준으로 작년 한 해 청취자 베이스 성장 추이를 고려해 소폭의 성장을 전망한다. 다만, 아시아권 코어 팬덤 충성도를 고려해 ATP 상승 효과는 전사 실적 개선으로 이어질 것이라 기대한다. [MD] 투어 MD 및 기획 MD 상품군 다각화 전략은 올해도 판매 호조세로 이어질 전망이다. [자회사] 주요 아티스트 IP의 日 중심 해외 활동 전략으로 관련 연결 자회사 실적 개선세 뚜렷할 전망이고, 中 신규 아티스트 IP 입점 효과로 '디어유'의 이익 개선세 역시 지속될 것으로 예상된다.

P/E 밴드 하단에선 여전히 매력적

최근 미/이스라엘 대이란 공습 여파로 발생한 주가 하락으로 추가적인 주가 하방 압력은 매우 낮은 밸류에이션 구간에 진입하였다. 반면, 기대해 볼 만한 요소는 여전히 유효하다는 판단이다. 아시아 중심의 강력한 코어 팬덤 문화는 머니타이즈 관점에서 MD&라이선싱 다각화 전략과 맞물려 뚜렷한 수익성 개선으로 이어질 공산이 큰 상황이다. 또 중화권에 강점이 뚜렷한 풍부한 아티스트 IP 포트폴리오 보유 역시 한-중 관계 개선에 따른 고베타 투자 전략으로 명확하다.

투자의견 매수, 목표주가 14만원 유지

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	319	16.6	-0.8	292	9.3
영업이익	55	62.2	13.2	39	41.1
세전계속사업이익	58	흑전	2.0	37	57.2
지배순이익	28	흑전	-29.2	21	35.7
영업이익률 (%)	17.1	+4.8 %pt	+2.1 %pt	13.3	+3.8 %pt
지배순이익률 (%)	8.8	흑전	-3.6 %pt	7.1	+1.7 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025P	2026F
매출액	961	990	1,175	1,255
영업이익	113	87	183	216
지배순이익	87	18	345	156
PER	29.9	97.9	9.0	14.7
PBR	3.6	2.6	3.1	2.0
EV/EBITDA	14.2	10.7	12.0	7.3
ROE	12.3	2.6	41.5	14.4

자료: 유안타증권



이환욱 미디어/엔터/디지털자산
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 140,000원 (M)

직전 목표주가 140,000원

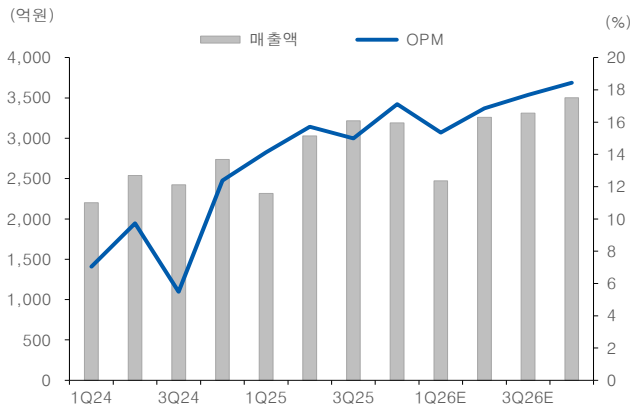
현재주가 (3/18) 99,700원

상승여력 40%

시가총액	22,826억원
총발행주식수	22,894,690주
60일 평균 거래대금	246억원
60일 평균 거래량	213,317주
52주 고/저	153,000원 / 93,700원
외인지분율	28.44%
배당수익률	0.53%
주요주주	카카오 외 8 인

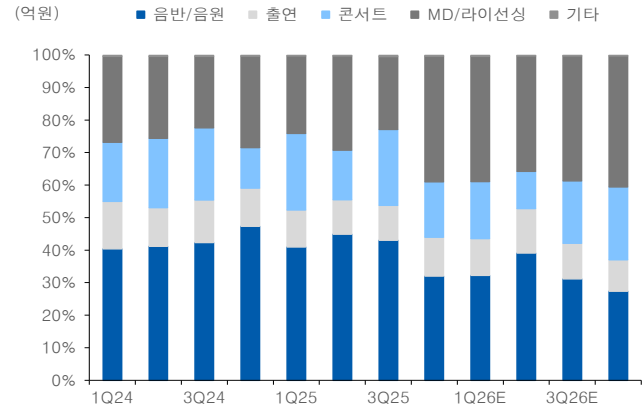
주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(14.5)	(15.8)	6.4
상대	(18.8)	(34.8)	(31.9)
절대 (달러환산)	(16.7)	(16.1)	4.2

SM 엔터 분기별 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



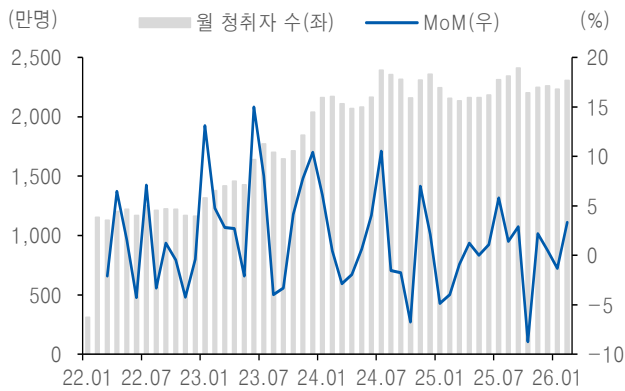
자료: 유안타증권 리서치센터

SM 엔터 분기별 매출원별 매출 비중 추이 및 전망



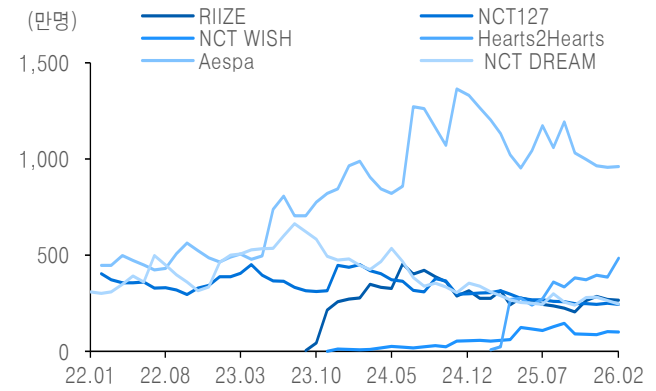
자료: 유안타증권 리서치센터

SM Ent IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~현재)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

SM Ent 소속 IP 별 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~현재)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

SM Ent 추정 손익계산서

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	2,315	3,029	3,216	3,190	2,471	3,259	3,313	3,503	9,900	11,750	12,546
YoY	5.2	19.3	32.8	16.5	6.7	7.6	3.0	9.8	3.0	18.7	6.8
SM 엔터테인먼트	1,655	2,203	2,247	2,022	1,648	2,317	2,253	2,258	6,641	8,127	8,477
음반/음원	678	990	967	648	531	906	702	619	2,857	3,283	2,759
출연	188	232	241	241	186	318	246	217	844	902	967
콘서트	390	336	525	345	289	265	432	505	1,226	1,596	1,491
MD/라이선싱	394	639	503	781	635	821	865	910	1,689	2,317	3,231
SM C&C	177	211	254	363	135	176	190	299	193	1,005	800
Dear U	-	202	223	238	242	253	269	296	-	663	1,060
DREAM MAKER	230	149	85	165	137	117	174	228	133	629	656
기타	593	1,393	871	879	912	1,035	1,102	1,134	1,110	3,167	4,183
영업이익	327	476	482	546	379	549	586	646	874	1,831	2,160
OPM	14.1	15.7	15.0	17.1	15.3	16.9	17.7	18.4	8.8	15.6	17.2
YoY	111.1	92.6	262.4	61.1	16.0	15.4	21.5	18.3	-23.0	109.5	18.0

자료: 유안타증권 리서치센터

SM Ent 신규 앨범 발매 일정

아티스트 IP	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
NCT DREAM etc	정규 5집(7/14)	미니 6집(11/17)	NCT JMJM 미니 1집(2/23)	태용 정규 1집
엑소			정규 8집(1/19)	
샤이니	키 정규3집(8/11)	민호 싱글(12/15)	민호 일본 싱글(2/25)	
에스파	미니 6집(9/5)	디지털싱글		정규 2집
레드벨벳	조이 미니		아이린 정규 1집(미정)	
기타	슈주, HYO, WayV, 동방신기, 보아, 나이비스, 해찬, 수호, 찬열	유노, 태연, 유타(日), 찬열(日), WayV, 창민(日), 정우(디싱), 도영	텐(미니), 효연(싱글), 동방신기, 아이린	예성, 려욱
RiIZE		싱글 2집(11/24)	일싱글 CD(2/18)	미니 2집
하츠투하츠		미니 1집(10/20)	싱글 2집(2/20)	미니 2집
NCT WISH	미니 3집(9/1)		일 미니 1집(1/14)	정규 1집

자료: 유안타증권 리서치센터

SM Ent 오프라인 행사 일정

아티스트 IP	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
NCT DREAM	아시아투어(8회) = 25만	아시아투어(8회) = 14.6만	아시아투어(11회) = 12만	
NCT WISH		아시아투어(16회) = 6.6만	아시아투어(11회) = 8.5만	아시아투어(5회) = 5만
에스파	국내콘서트(3회) = 3만	아시아투어(13회) = 14.7만	아시아투어(4회) = 4.2만	아시아투어(5회) = 18.6만
레드벨벳	아이린&슬기 아시아7회=3.8만			아시아투어(16회) = 20만
라이즈	아시아투어(20회) = 22.5만	북미투어(7회) = 4.3만	아시아투어(8회) = 20만	
ETC	유타 2회, 카이 15회, 도영 10회, WayV 13회, 슈주 6회, 창민 9회, 키 3회	키 3회, 슈주 11회, WayV 6회, 도영 2회, 유타 13회, 창민 9회	슈주 12회, 유타 1회, 태용 3회	슈주 3회, 태용 1회, 동방신기 2회

자료: 유안타증권 리서치센터

에스엠 (041510) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서			(단위: 십억원)		
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	961	990	1,175	1,255	1,325
매출원가	620	682	742	765	797
매출총이익	341	307	433	490	528
판매비	228	220	249	274	282
영업이익	113	87	183	216	246
EBITDA	171	149	254	282	306
영업외손익	5	-61	233	15	19
외환관련 손익	1	10	-3	1	-1
이자손익	8	7	7	10	16
관계기업관련손익	47	-2	231	7	7
기타	-51	-76	-2	-3	-3
법인세비용차감전순이익	119	26	416	231	264
법인세비용	36	25	56	56	64
계속사업순손익	83	1	360	175	200
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	83	1	360	175	200
지배지분순이익	87	18	345	156	178
포괄순이익	80	6	362	182	207
지배지분포괄이익	86	23	347	160	183

주: 영업이익 산출 기준은 기존 K-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	113	136	207	225	244
당기순이익	83	1	360	175	200
감가상각비	30	33	33	26	20
외환손익	-1	-8	1	-1	1
중속, 관계기업관련손익	0	0	-2	-7	-7
자산부채의 증감	-34	6	54	219	217
기타현금흐름	36	104	-240	-187	-188
투자활동 현금흐름	-83	56	-213	-57	-50
투자자산	-7	11	-117	-22	-14
유형자산 증가 (CAPEX)	-19	-24	-9	-8	-9
유형자산 감소	1	2	2	0	0
기타현금흐름	-57	67	-89	-27	-27
재무활동 현금흐름	-43	-144	-23	-6	-7
단기차입금	36	-32	4	3	2
사채 및 장기차입금	-4	-4	-3	0	0
자본	-5	-9	0	0	0
현금배당	-28	-28	-13	-9	-9
기타현금흐름	-42	-72	-12	0	0
연결범위변동 등 기타	-2	8	-8	33	32
현금의 증감	-14	55	-38	195	219
기초 현금	318	303	358	321	516
기말 현금	303	358	321	516	735
NOPLAT	113	87	183	216	246
FCF	94	111	198	217	235

자료: 유안타증권

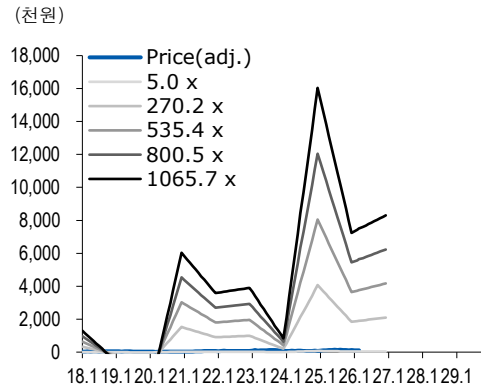
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
유동자산	858	814	868	1,115	1,361
현금및현금성자산	303	358	321	516	735
매출채권 및 기타채권	261	247	288	316	329
재고자산	26	28	33	36	38
비유동자산	683	605	1,129	1,113	1,102
유형자산	71	76	69	51	40
관계기업등 자본관련자산	168	156	182	200	212
기타투자자산	85	85	135	139	142
자산총계	1,541	1,419	1,997	2,228	2,463
유동부채	519	485	564	618	651
매입채무 및 기타채무	330	321	374	411	434
단기차입금	42	5	5	5	5
유동성장기부채	5	8	0	0	0
비유동부채	112	105	108	112	114
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	632	590	671	729	766
지배지분	723	665	1,002	1,155	1,331
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	362	353	353	353	353
이익잉여금	365	320	617	763	932
비지배지분	187	164	324	344	366
자본총계	909	829	1,326	1,499	1,697
순차입금	-357	-372	-369	-575	-800
총차입금	146	110	112	115	117

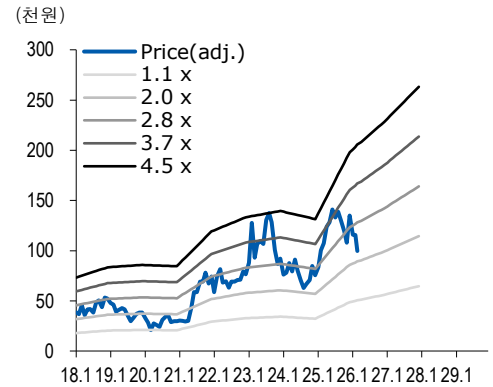
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
EPS	3,664	778	15,048	6,798	7,789
BPS	30,825	29,037	43,752	50,457	58,153
EBITDAPS	7,197	6,342	11,080	12,339	13,349
SPS	40,336	42,062	51,182	54,799	57,868
DPS	1,200	400	400	400	400
PER	29.9	97.9	9.0	14.7	12.8
PBR	3.6	2.6	3.1	2.0	1.7
EV/EBITDA	14.2	10.7	12.0	7.3	6.0
PSR	2.7	1.8	2.6	1.8	1.7

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F	
매출액 증가율 (%)	13.0	3.0	18.7	6.8	5.6	
영업이익 증가율 (%)	24.7	-23.1	109.6	18.0	13.8	
지배순이익 증가율 (%)	9.1	-79.0	1,786.5	-54.9	14.6	
매출총이익률 (%)	35.5	31.0	36.8	39.0	39.9	
영업이익률 (%)	11.8	8.8	15.6	17.2	18.6	
지배순이익률 (%)	9.1	1.9	29.4	12.4	13.5	
EBITDA 마진 (%)	17.8	15.1	21.6	22.5	23.1	
ROIC	56.2	1.9	50.8	33.8	42.1	
ROA	5.8	1.2	20.2	7.4	7.6	
ROE	12.3	2.6	41.5	14.4	14.3	
부채비율 (%)	69.4	71.2	50.6	48.7	45.1	
순차입금/자기자본 (%)	-49.4	-55.9	-36.8	-49.8	-60.1	
영업이익/금융비용 (배)	19.9	16.0	33.6	43.1	47.9	

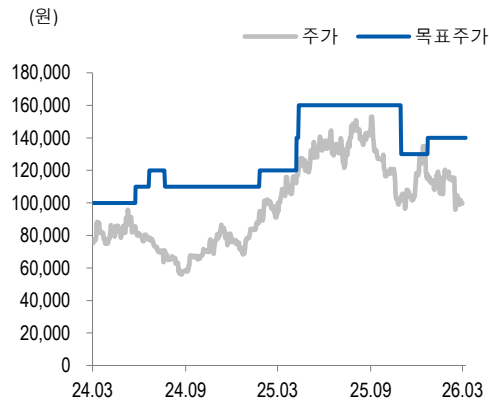
P/E band chart



P/B band chart



에스엠 (041510) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-03-19	BUY	140,000	1년		
2026-01-09	BUY	140,000	1년		
2025-11-17	BUY	130,000	1년	-14.29	3.85
2025-04-29	BUY	160,000	1년	-18.05	-4.38
2025-04-25	BUY	140,000	1년	-15.00	-15.00
2025-02-11	BUY	120,000	1년	-14.75	-3.08
2024-08-08	BUY	110,000	1년	-34.41	-16.09
2024-07-08	BUY	120,000	1년	-39.80	-34.83
2024-06-11	BUY	110,000	1년	-27.85	-25.45

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.8
Hold(중립)	5.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-03-18

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이환욱)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

와이엔터테인먼트 (122870)

모멘텀 플레이 가능 구간

2026 연간 예상 매출액 +9.0% yoy, 영업이익 +13.5% yoy

올해 연결 기준 매출액은 5,943억원(+9.0% yoy), 영업이익은 810억원(+13.5% yoy)으로 시장 컨센서스(매출액: 5,841억원, 영업이익: 816억원)에 대체로 부합하는 건조한 실적 성장을 전망한다. 걸그룹 IP '블랙핑크'의 추가 월드투어 및 '베이비몬스터', '트레저' 신보/오프라인 활동에 기인한 YoY 외형 성장과 '빅뱅' 20주년 활동에 따른 추가적인 이익 개선세가 예상된다.

부문별로 [앨범/음원] 블랙핑크 신보, 베이비몬스터/트레저 각각 2개 앨범 발매 등 총 앨범 판매량은 520만장 수준으로 전년 대비 큰 폭으로 증가할 전망으로 고마진 매출 비중 증가에 따른 전사 수익성 개선 견인할 전망이다. [공연] 블랙핑크 신보 발매 이후 현재까지 추가 월드투어 일정이 공개되지 않았지만, 지난 월드투어 대비 확대된 모객을 목표로 한다면 올해 전사 총 모객수는 220만명 + @ 전망한다. [MD] 주력 아티스트 IP를 포함 '빅뱅'의 20주년 관련 MD 판매가 예상되는 만큼 건조한 실적 시현 예상된다.

고연차 IP 활동 모멘텀 플레이 가능

(1H26) '블랙핑크' 미니 3집 컴백 후 예상되는 추가 월드투어 공개는 단기적으로 기대해볼 만한 가장 큰 주가 상승 모멘텀이다. 또한, '베이비몬스터'/'트레저'의 가동률(신보/공연) 역시 높은 구간으로 실적 모멘텀 역시 유효할 전망이다. (2H26) 기저부담 영향으로 YoY 매출액 감소 불가피하나, 저연차 IP 중심 고마진 매출 비중(앨범&MD) 상승과 '빅뱅' 20주년 활동 이벤트에 따른 추가적인 이익 개선세가 이뤄질 것으로 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 85,000원 유지

투자의견 매수, 목표주가 85,000원 유지한다. 연내 2가지 큰 이벤트(블랙핑크 & 빅뱅)가 여전히 유효한 구간이며, 연내 데뷔 예정인 신인 IP의 성공 여부에 따라 밸류에이션 매력도는 유동적일 전망이다.



이환욱 미디어/엔터/디지털자산
hwanwook.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 85,000원 (M)

직전 목표주가 **85,000원**

현재주가 (2/26) **71,300원**

상승여력 **37%**

시가총액	11,626억원
총발행주식수	18,691,049주
60일 평균 거래대금	225억원
60일 평균 거래량	324,211주
52주 고/저	107,400원 / 58,000원
외인지분율	9.52%
배당수익률	0.55%
주요주주	양현석 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(14.7)	(1.9)	0.2
상대	(18.9)	(24.1)	(35.9)
절대 (달러환산)	(16.9)	(2.2)	(1.9)

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	172	65.1	-0.8	161	7.0
영업이익	19	1,852.8	-37.6	23	-14.3
세전계속사업이익	22	-5.7	-38.7	23	-6.2
지배순이익	5	-76.0	-71.3	18	-72.2
영업이익률 (%)	11.3	+10.3 %pt	-6.7 %pt	14.1	-2.8 %pt
지배순이익률 (%)	2.8	-16.7 %pt	-7.0 %pt	10.9	-8.1 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

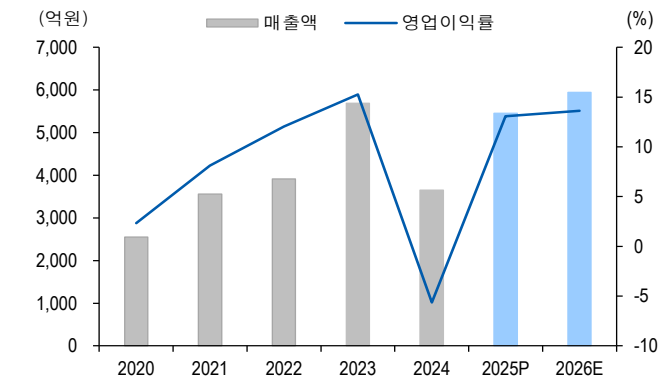
(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025P	2026F
매출액	569	365	545	594
영업이익	87	-21	68	84
지배순이익	61	19	35	53
PER	19.8	41.6	37.0	22.0
PBR	2.6	1.6	2.5	2.0
EV/EBITDA	11.4	63.6	15.1	10.3
ROE	14.0	3.9	7.0	9.7

자료: 유안타증권

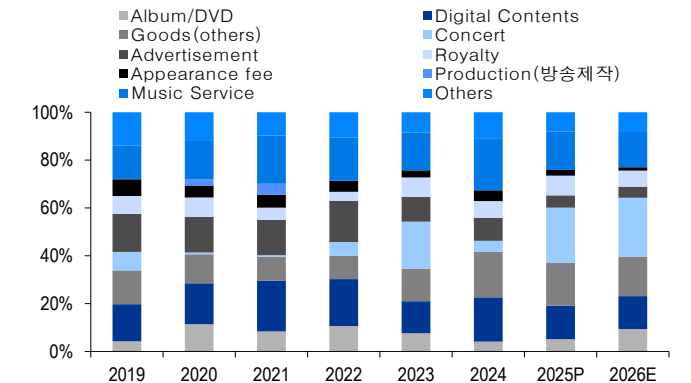
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

와이지엔터테인먼트 분기별 매출액 및 영업이익률 추이 및 전망



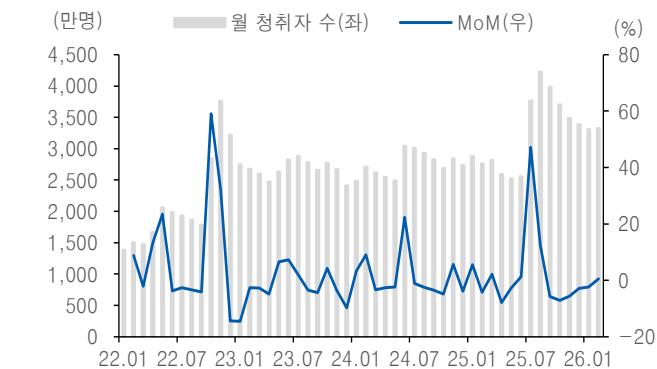
자료: 유안타증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트 분기별/매출원별 비중 추이 및 전망



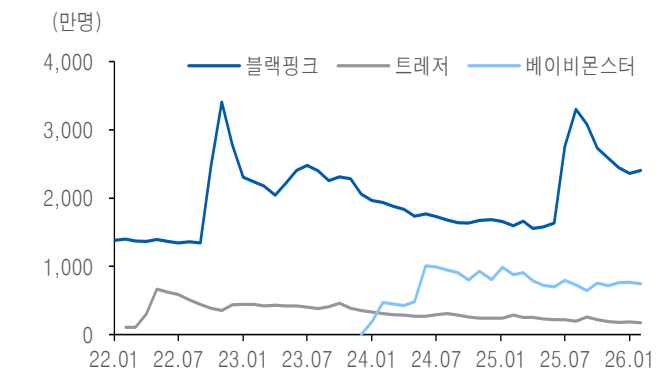
자료: 유안타증권 리서치센터

YG Ent IP 합산 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~현재)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

YG Ent 소속 IP 별 스포티파이 월간 청취자 수 추이(2022.01~현재)



자료: 스포티파이, 유안타증권 리서치센터

YG Ent 추정 손익계산서

(단위: 억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E
매출액	1,002	1,004	1,731	1,718	1,454	1,420	1,694	1,375	3,650	5,454	5,943
yoy	14.7%	11.6%	107.2%	65.1%	45.2%	41.4%	-2.1%	-20.0%	-35.9%	49.4%	9.0%
Album/DVD	59	20	118	88	217	91	92	163	153	285	305
Digital Contents	158	198	202	200	174	212	212	214	673	758	813
Goods(others)	260	192	281	241	208	228	350	200	696	975	1,045
Concert	75	88	508	593	344	367	470	276	170	1,264	1,355
Advertisement	51	53	92	86	65	67	72	77	349	282	303
Royalty	37	93	163	157	86	92	141	83	254	450	483
Appearance fee	26	41	45	18	19	19	19	20	165	130	139
Music Service	224	221	212	216	230	227	219	222	786	872	935
Others	111	99	110	118	112	117	119	119	403	437	469
영업이익	95	84	311	223	210	195	219	186	-206	713	810
yoy	흑전	흑전	흑전	2144.7%	120.5%	133.7%	-29.7%	-16.9%	적전	흑자전환	13.5%
영업이익률(%)	9.5%	8.3%	18.0%	13.0%	14.4%	13.8%	12.9%	13.5%	-5.7%	13.1%	13.6%

자료: 유안타증권 리서치센터

YG Ent 신규 앨범 발매 일정

아티스트 IP	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
블랙핑크			미니 3집(02/27)	
트레저	미니앨범(9/1)			
베이비몬스터		미니2집(10/10)		미니 3집(5월)

자료: 유안타증권 리서치센터

YG Ent 오프라인 행사 일정

아티스트 IP	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
블랙핑크	월드투어(15회) = 80만	아시아투어(12회) = 58만	아시아투어(6회) = 30만	추가 공연(미정)
2ne1				
트레저		아시아투어(14회) = 18만	아시아투어(6회) = 13만	아시아투어(7회) = 9.2만
베이비몬스터	북미투어(6회) = 7만	아시아투어(10회) = 11만	아시아투어(2회) = 2.1만	

자료: 유안타증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트 (122870) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	569	365	545	594	559
매출원가	383	265	359	390	367
매출총이익	186	99	187	204	192
판매비	106	118	134	134	126
영업이익	87	-21	68	84	80
EBITDA	99	11	83	101	96
영업외손익	6	49	16	10	13
외환관련손익	0	2	0	1	1
이자손익	9	5	6	7	9
관계기업관련손익	-2	23	2	2	2
기타	-1	20	8	1	1
법인세비용차감전순이익	93	29	84	95	93
법인세비용	15	9	30	19	22
계속사업순이익	78	20	54	75	70
중단사업순이익	-1	0	0	0	0
당기순이익	77	20	54	75	70
지배지분순이익	61	19	35	53	49
포괄순이익	76	23	54	78	73
지배지분포괄이익	61	22	37	55	51

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	94	0	156	279	261
당기순이익	77	20	54	75	70
감가상각비	13	15	14	14	13
외환손익	0	0	0	-1	-1
종속, 관계기업관련손익	0	0	-2	-2	-2
자산부채의 증감	-10	-20	96	200	189
기타현금흐름	13	-14	-6	-8	-9
투자활동 현금흐름	-70	1	22	-2	-14
투자자산	-30	24	-45	21	5
유형자산 증가 (CAPEX)	-12	-7	-7	-8	-8
유형자산 감소	0	2	1	0	0
기타현금흐름	-29	-18	73	-15	-10
재무활동 현금흐름	-6	-12	-5	-6	-5
단기차입금	0	2	4	-2	0
사채 및 장기차입금	-6	5	-9	0	0
자본	1	0	0	0	0
현금배당	-5	-6	-5	-5	-5
기타현금흐름	3	-13	4	0	0
연결범위변동 등 기타	-1	1	-92	-173	-166
현금의 증감	17	-10	80	97	77
기초 현금	80	97	87	166	263
기말 현금	97	87	166	263	340
NOPLAT	87	-21	68	84	80
FCF	82	-7	149	271	253

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

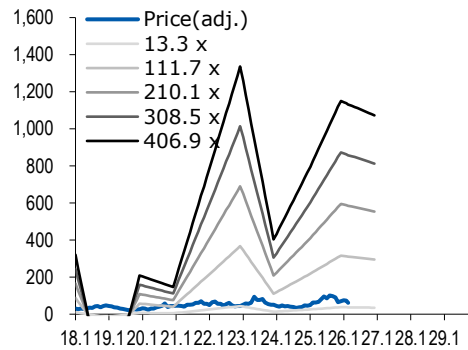
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
유동자산	348	303	397	457	528
현금및현금성자산	97	87	166	263	340
매출채권 및 기타채권	80	89	146	117	113
재고자산	17	10	16	13	12
비유동자산	395	431	467	443	432
유형자산	179	188	176	171	166
관계기업 등 지분관련 자산	46	50	83	66	62
기타투자자산	100	133	155	151	150
자산총계	742	734	864	900	960
유동부채	147	110	182	145	137
매입채무 및 기타채무	94	89	147	118	111
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	8	1	1	1	1
비유동부채	10	21	23	23	22
장기차입금	0	7	7	7	7
사채	0	0	0	0	0
부채총계	157	131	205	168	159
지배지분	467	483	519	570	617
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	227	227	227	227	227
이익잉여금	216	229	257	305	349
비지배지분	118	120	140	163	184
자본총계	585	603	659	732	801
순차입금	-206	-169	-187	-285	-362
총차입금	18	25	30	28	27

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
EPS	3,285	991	1,875	2,827	2,635
BPS	25,166	26,050	27,979	30,716	33,258
EBITDAPS	5,306	607	4,417	5,409	5,129
SPS	30,484	19,526	29,180	31,795	29,923
DPS	300	250	250	250	250
PER	19.8	41.6	37.0	22.0	23.6
PBR	2.6	1.6	2.5	2.0	1.9
EV/EBITDA	11.4	63.6	15.1	10.3	10.3
PSR	2.1	2.1	2.4	2.0	2.1

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	45.5	-35.9	49.4	9.0	-5.9
영업이익 증가율 (%)	86.4	적전	흑전	23.0	-4.9
지배순이익 증가율 (%)	82.1	-69.8	89.3	50.8	-6.8
매출총이익률 (%)	32.7	27.3	34.2	34.4	34.4
영업이익률 (%)	15.3	-5.6	12.5	14.2	14.3
지배순이익률 (%)	10.8	5.1	6.4	8.9	8.8
EBITDA 마진 (%)	17.4	3.1	15.1	17.0	17.1
ROIC	34.3	-6.3	19.2	30.1	27.8
ROA	8.4	2.5	4.4	6.0	5.3
ROE	14.0	3.9	7.0	9.7	8.3
부채비율 (%)	26.8	21.7	31.1	23.0	19.9
순차입금/자기자본 (%)	-44.1	-34.9	-36.0	-50.0	-58.7
영업이익/금융비용 (배)	158.6	-22.3	114.3	142.9	141.5

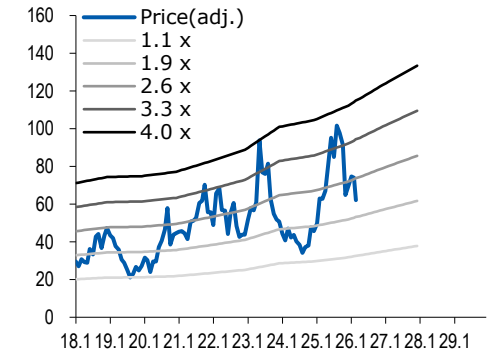
P/E band chart

(천원)



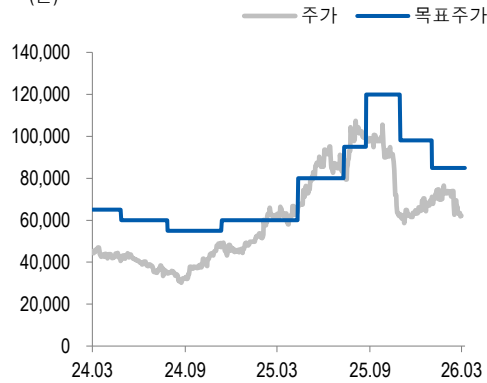
P/B band chart

(천원)



와이지엔터테인먼트 (122870) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-03-19	BUY	85,000	1년		
2026-01-19	BUY	85,000	1년		
2025-11-17	BUY	98,000	1년	-34.52	-28.16
2025-09-11	BUY	120,000	1년	-24.52	-12.08
2025-07-29	BUY	95,000	1년	2.55	13.05
2025-04-29	BUY	80,000	1년	4.27	19.00
2024-11-29	BUY	60,000	1년	-8.53	11.33
2024-08-14	BUY	55,000	1년	-29.86	-10.73
2024-05-14	BUY	60,000	1년	-34.62	-26.17

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.8
Hold(중립)	5.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-02-27

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이환욱)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.

Head of Research Center **최현재**
 3770-2553 / hyunjae.choi@yuantakorea.com

부센터장 2차전자/신에너지 **이안나**
 3770-5599 / anna.lee@yuantakorea.com

투자전략

팀장 Strategist 김용구 3770-3521 yg.kim@yuantakorea.com

Fixed Income Strategist 이재형 5579 jaehyung.lee@yuantakorea.com
 Passive/ ETF Analyst 고경범 3625 gyeongbeom.ko@yuantakorea.com
 Credit Analyst 이현수 5718 hyunsoo.yi@yuantakorea.com
 Global Strategist 민병규 3635 byungkyu.min@yuantakorea.com
 Economist/ESG 김호정 3630 hojung.kim@yuantakorea.com

Quant Analyst 신현용 3634 hyunyong.shin@yuantakorea.com
 Market Analyst 이재원 5719 jaewon2.lee@yuantakorea.com
 Research Assistant 임지윤 3527 jiyoon.lim@yuantakorea.com
 Research Assistant 김혜원 3526 hyewon.kim@yuantakorea.com
 Research Assistant 김세빈 3646 sebin2.kim@yuantakorea.com

기업분석

팀장 2차전자/신에너지 이안나 3770-5599 anna.lee@yuantakorea.com

인터넷/SW 이창영 5596 changyoung.lee@yuantakorea.com
 정유/화학 황규원 5607 kyuwon.hwang@yuantakorea.com
 스물캡 권명준 5587 myoungchun.kwon@yuantakorea.com
 화장품/의료기기/유통 이승은 5588 seungeun.lee@yuantakorea.com
 제약/바이오 하현수 2688 hyunsoo.ha@yuantakorea.com
 통신/지주 이승웅 5597 seungwoong.lee@yuantakorea.com
 조선/자동차 김용민 5606 yongmin.kim@yuantakorea.com
 미디어/엔터/디지털자산 이환욱 5590 hwanwook.lee@yuantakorea.com
 US Market Analyst 황병준 3523 byjongjun.hwang@yuantakorea.com
 전력기기/음식료 손현정 5595 hyunjeong.son@yuantakorea.com
 반도체 백길현 5635 gilhyun.baik@yuantakorea.com
 금융 우도형 5589 dohyeong.woo@yuantakorea.com
 전기전자 고선영 3525 sunyoung.kou@yuantakorea.com
 방산/AI/로보틱스 백종민 5598 jongmin.baik@yuantakorea.com
 운송 최지운 3640 jiyun.choi@yuantakorea.com
 Research Assistant 김도엽 5580 doyub.kim@yuantakorea.com
 Research Assistant 서석준 5585 seokjun.seo@yuantakorea.com
 Research Assistant 한동우 3647 dongwoo.han@yuantakorea.com
 Research Assistant 임석민 3648 seokmin.lim@yuantakorea.com

Research Assistant 김고은 3649 koeun2.kim@yuantakorea.com
 Research Assistant 배종성 3643 jongsung.bae@yuantakorea.com
 Research Assistant 신승우 5594 sungwoo.shin@yuantakorea.com

K-POP 위기 속 기회가 찾아온다