

2026년 05월 06일 | 키움증권 리서치센터
산업분석 | 엔터테인먼트 Overweight (Maintain)

K-POP 산업 중장기 시나리오

글로벌 레이블화와 콘텐츠 수익화

미디어/엔터/레저 Analyst 임수진
RA 박정현



Contents



K-POP 산업 중장기 시나리오

글로벌 레이블화와 콘텐츠 수익화 02

Summary 03

I. 프롤로그: 위기의 엔터산업 04

> 실적은 선방하는데 주가는 왜 부진할까? 04

II. 글로벌 엔터산업 파헤치기 12

> K팝과 다른 글로벌 엔터산업의 구조 12

> 레이블업: 음악 자산운용사로의 변신 13

> 매니지먼트: 수수료 20%로 커리어 경영해드립니다 17

> 에이전시: 글로벌 엔터의 영업 엔진 19

> 글로벌 엔터의 K-POP화: 결국 정답은 '슈퍼팬' 24

III. 하이브, 글로벌 레이블화 시나리오 26

> 1조 원으로 산 메이저리그 직행 티켓: 이타카 인수의 가치 26

> 테일러 스위트드도 부러워할 'K-팬덤 경제', 시스템이 돈을 번다 28

> '시스템 수출'로 전 세계에 심는 하이브의 DNA 29

IV. 신성장 동력이 될 콘텐츠 수익화 31

> 콘텐츠 수익화가 필요한 이유 31

> 콘텐츠 수익화 방법론: 구독형 모델 34

> 콘텐츠 수익화 시장 규모는 최대 2.4조원 35

기업분석 37

> 하이브 (352820) 38

Compliance Notice

- 당사는 05월 06일 현재 보고서에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

K-POP 산업 중장기 시나리오

글로벌 레이블화와 콘텐츠 수익화

>>> 엔터 산업 디레이팅의 본질

현재 엔터 산업은 견조한 실적 추정치에도 불구하고 산업 매력도 약화에 따른 '밸류에이션 디레이팅' 위기에 봉착했습니다. 반도체 섹터의 압도적 성과와 AI 등 고성장 분야로의 수급 쏠림은 엔터주의 기회비용을 극대화하고 있습니다. 2025년 공연 고성장기를 지나온 시장은 이제 단순 흥행을 넘어선 차세대 성장 시나리오를 강력히 요구하고 있으며, 본 보고서는 글로벌 빅3 레이블과의 비교 분석을 통해 산업의 질적 도약을 위한 중장기 해법을 제시하고자 합니다.

>>> 66조원 글로벌 레이블 시장에 도전

하이브는 66조 원 규모의 글로벌 레이블 시장에서 수직 계열화된 '360도 통합 모델'을 통해 차별화된 수익 효율성을 증명하고 있습니다. 특히 강력한 MD 및 플랫폼 경쟁력을 바탕으로 BTS 투어는 글로벌 팝스타 대비 약 49% 높은 수익성을 기록 중입니다. 향후 썬더아이 등 현지화 IP의 연쇄적 흥행은 하이브 시스템의 범용성을 입증하며, 글로벌 아티스트 영입 경쟁에서 우월한 협상력과 멀티플 리레이팅을 견인할 것입니다.

>>> 회복의 열쇠: 콘텐츠 수익화 모델

멀티플 회복의 실질적 트리거는 '콘텐츠 수익화'에 있습니다. 그간 고비용 제작 구조로 인해 정체되었던 영업이익률을 플랫폼 기반 구독 모델 도입을 통해 획기적으로 개선해야 합니다. 모델 안착 시 연간 매출 최대 2.4조 원, 영업이익 8,400억 원 규모의 막대한 실적 업사이드가 기대됩니다. 이는 엔터 산업 전반의 수익 구조를 근본적으로 개편하여 섹터의 가치를 단숨에 재평가할 강력한 동력이 될 전망입니다.

>>> 중장기적 관점의 전략적 매수 기회

글로벌 레이블화와 콘텐츠 수익화는 업종 가치를 재정의할 강력한 모멘텀입니다. 역사적 저평가 구간인 현재를 장기적인 관점의 전략적 매수 기회로 활용할 것을 권고합니다. 변화의 주역인 하이브(HYBE)를 중장기 최선호주로 제시하며, 로드맵의 단계적 실현을 확인하며 비중을 점진적으로 확대할 것을 제안합니다.

Summary

필자는 현재 엔터산업이 위기에 봉착했다고 생각한다. 실적 추정치 하락이 주가 하락의 원인이 아닌 산업 매력도가 약화된 것이 주가 하락의 주 원인이기 때문이다. 고성장중인 반도체의 12개월 선행 PER은 10배 미만이며 AI와 우주산업은 어느 때보다 성장하고 있어 지정학적 리스크와 함께 매력도가 특정 섹터로 쏠림 현상이 나타나고 있는 상황이다. 그 안에서 엔터 산업의 매력도는 지속 하락세이다. 2018년 방탄소년단과 블랙핑크의 글로벌 진출, 2023년도의 음반판매량 고성장, 2025년도의 공연 고성장을 경험한 현재 2026년 다음 성장 시나리오가 필요한 시점인 것이다.

따라서 본 보고서는 그동안의 보고서와 달리 보다 중장기적인 시각에서 엔터 산업을 분석하고자 한다. 특히 글로벌 3대 레이블사와 국내 엔터사를 비교하여 하이브의 글로벌 레이블화로의 사업 확대 시나리오 및 엔터 산업의 리레이팅을 이끌 수 있는 콘텐츠 수익화 모델을 분석한 자료이다.

하이브의 중장기 핵심 성장 동력은 66조 원 규모의 글로벌 레이블 시장 진출 및 지배력 확대에 있다. 레이블·매니지먼트·에이전시로 파편화된 기존 글로벌 엔터사와 달리, 하이브는 수직 계열화된 '360도 통합 모델'을 통해 압도적인 수익 효율성을 증명하고 있다. 실제로 BTS의 월드 투어는 테일러 스윙프트와 유사한 공연 규모에도 불구하고, 정교한 부가 매출(MD, 플랫폼) 전략에 힘입어 약 +49% 높은 수익성을 기록할 것으로 추정된다. 최근 글로벌 레이블사들이 둔화되는 음원 시장의 대안으로 '슈퍼팬 비즈니스'에 집중하고 있으나, 분업화된 구조적 한계로 인해 하이브 수준의 고도화된 수익 모델 구현은 단기에 불리할 것으로 판단된다. 이는 중장기적으로 글로벌 아티스트 영입 경쟁에서 하이브가 독보적인 플랫폼 경쟁력을 점하게 될 근거다. 현시점은 전략의 초기 단계로, 무분별한 외부 IP 인수보다는 글로벌 레이블화의 실증 단계인 '현지화 IP'의 안착에 주력할 전망이다. 캣츠아이를 필두로 북미, 남미, 중국, 인도에서 전개될 현지화 그룹의 성장 지표는 하이브 시스템의 범용적 IP 흥행 가능성을 입증할 핵심 잣대가 될 것이다. 시스템을 통한 성공 레퍼런스가 축적될 경우, 하이브는 글로벌 레이블 비즈니스 내에서 우월한 협상력을 확보하며 밸류에이션 리레이팅을 견인할 것으로 기대된다.

엔터 섹터의 가시적인 멀티플 회복을 견인할 핵심 트리거는 '콘텐츠 수익화'에 있다. K-POP의 근원적 경쟁력인 고품질 콘텐츠 제작 역량은 역설적으로 비용 부담을 가중시키며 영업이익률 하락과 산업 내 양극화를 초래하는 병목 현상으로 작용해 왔다. 따라서 현시점은 단순 콘텐츠 제작을 넘어선 구조적 수익화 모델 도입이 절실한 시기다. 플랫폼 기반의 구독 모델 도입 시, 연간 매출 최대 2.4조 원, 영업이익 8,400억 원 규모의 실적 업사이드가 기대된다. 이는 엔터 산업의 수익 구조를 근본적으로 개편하여 단숨에 리레이팅을 이끌어낼 수 있는 파괴력을 보유하고 있다. 향후 콘텐츠 수익화 모델의 가시화 여부가 섹터에 대한 적극적인 비중 확대를 결정할 결정적 변수령이 될 것으로 판단한다.

결론적으로 '글로벌 레이블화'와 '콘텐츠 수익화'라는 두 축의 시나리오는 엔터 업종의 본질적인 가치를 재정의할 강력한 모멘텀이다. 수급 약화로 인해 밸류에이션이 역사적 하단에 위치한 현재를 장기적인 관점에서의 전략적 매수 기회로 활용할 것을 권고한다. 섹터 내 변화의 주역인 하이브를 중장기 최선호주로 제시하며, 보고서에서 제시한 로드맵의 단계적 실현을 확인하며 비중을 점진적으로 확대할 것을 제안한다.

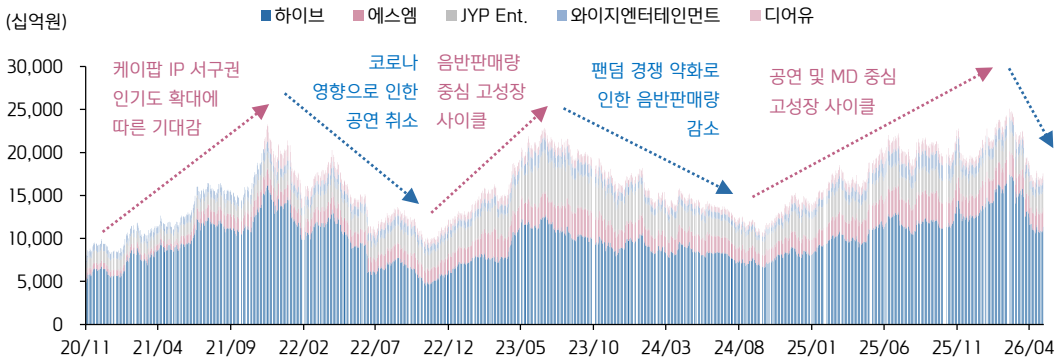
I. 프롤로그: 위기의 엔터산업

>>> 실적은 선방하는데 주가는 왜 부진할까?

2026년 국내 엔터테인먼트 산업은 과거 그 어느 때보다 가혹한 평가를 받고 있다. 2023년 음반 판매량의 폭발적 성장과 2025년 대규모 월드투어 재개를 통해 증명했던 'K-POP의 글로벌 확장성'은 이제 시장에서 당연한 기저로 치부될 뿐, 더 이상의 멀티플 프리미엄을 정당화하지 못하고 있다. 엔터 4사의 평균 12개월 선행 PER은 현재 19배 수준으로, 이는 팬데믹 직후의 유동성 장세는 물론이고 업황이 본 궤도에 올랐던 2025년의 25~30배와 비교해도 역사적 하단에 위치해 있다. 개별 기업별로 살펴보면 업종 대장주인 하이브의 멀티플은 25배까지 하락하며 과거 40배를 상회하던 위상을 잃었으며, 에스엠 15배, JYP Ent. 16배, 와이지엔터테인먼트 16배를 기록 중이다. 주요 종목들은 지난 2025년 하반기 기록했던 고점 대비 평균 -39%의 주가 하락세를 보이고 있으며, 이는 단순히 개별 기업의 펀더멘털 이슈를 넘어 섹터 전반에 대한 투심 악화와 산업 매력도 저하가 심각한 수준임을 시사한다.

흥미로운 점은 이러한 주가 하락이 실적 추정치의 급격한 붕괴에서 기인한 것이 아니라는 사실이다. 2025년도 불과 6개월 전 당시 시장이 예상했던 2026년 합산 컨센서스 대비 현재 시점에서 집계되는 2026년 컨센서스 추이를 비교해 오히려 엔터 4사의 합산 영업이익은 +6% 증가했다. 즉, 기업들이 돈을 못 벌어서 주가가 떨어진 것이 아니라, 시장이 이들이 벌어들이는 이익에 지불하고자 하는 가격 자체를 낮춘 것이다. 이는 시장은 엔터 산업을 더 이상 '고성장 성장주'가 아닌 현금 흐름은 좋지만 변동성이 큰 '성숙기 서비스업'으로 재정의하기 시작했다. 이는 실적 하향이 아닌 '밸류에이션 리레이팅(Down-rating)'의 전형적인 모습이다. 필자는 이러한 엔터 산업의 멀티플 하락세의 원인을 1) 한한령 해제 기대감의 소멸, 2) 중장기 성장 모멘텀의 부재, 그리고 3) 거시적 수급 악화라는 세 가지 핵심 축으로 분석한다.

5Y 커버리지 엔터테인먼트 업종 합산 시가총액 추이



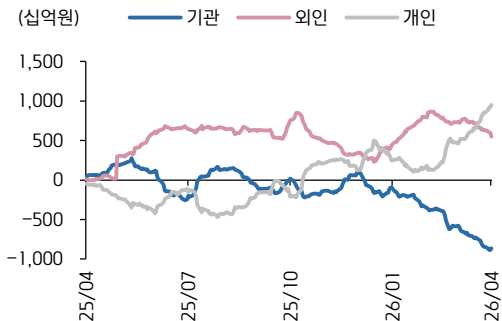
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

엔터테인먼트 업종 국내 및 글로벌 피어 수익률 비교

구분	통화	주가	시가총액 (십억원)	주가수익률(%)					PER	PBR	EV/ EBITDA	
				1W	1M	3M	6M	YTD				
코스피	Pt	6,599	5,245,173	1.9	25.0	26.3	61.5	56.6	7.1	1.6	4.7	
코스닥	Pt	1,192	661,976	1.5	7.7	3.7	33.8	28.8	28.7	3.5	16.0	
종합엔터사	하이브	KRW	263,000	11,336	6.7	-13.1	-29.6	-18.8	-20.2	40.4	3.2	15.9
	SM	KRW	96,600	2,212	4.2	9.0	-16.7	-18.1	-28.4	15.2	2.0	5.7
	JYP Ent.	KRW	62,900	2,235	-0.2	1.3	-13.6	-21.5	-12.1	16.6	2.7	9.7
	YG	KRW	54,000	1,009	0.2	0.4	-27.7	-40.7	-22.2	16.2	1.7	7.3
	CUBE	KRW	10,460	163	1.4	2.7	-20.6	-29.2	-23.9	N/A	N/A	N/A
	RBW	KRW	1,945	56	-0.8	-0.1	0.9	-16.9	11.1	N/A	N/A	N/A
	FNC	KRW	4,110	63	0.2	9.3	5.0	31.5	-0.4	N/A	N/A	N/A
엔터플랫폼	디어유	KRW	32,250	766	0.2	4.0	-13.7	-17.1	-18.9	16.6	3.0	11.8
	노머스	KRW	17,650	195	0.3	3.3	-28.1	-41.9	-37.0	9.9	1.5	6.2
엔터유통	YG PLUS	KRW	5,110	325	-0.2	-2.9	-28.2	-29.0	-29.4	N/A	N/A	N/A
	지니뮤직	KRW	1,787	104	2.8	5.6	-7.1	-5.2	-4.6	9.7	0.7	0.5
글로벌피어	WMG	US\$	28	21,580	-4.7	17.5	-6.5	-10.9	-9.0	17.9	11.9	N/A
	텐센트뮤직	US\$	9	20,623	-5.9	-4.4	-47.5	-60.6	-48.6	9.0	1.1	N/A
	Spotify	US\$	444	137,329	-15.2	-6.1	-12.0	-33.4	-23.6	27.4	6.7	N/A
	LiveNation	US\$	153	53,146	-1.0	5.1	3.6	2.6	7.5	87.4	25.9	N/A
	AVEX	JPY	1,185	501	-0.3	0.3	-0.9	-1.3	-6.6	9.1	1.0	N/A
	Amuse	JPY	1,963	337	0.2	-2.7	-2.6	4.0	2.1	N/A	N/A	N/A

자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터 / 주: 기준일 2026년 5월 4일

엔터 4사 최근 1년 누적 순매수 변화 추이



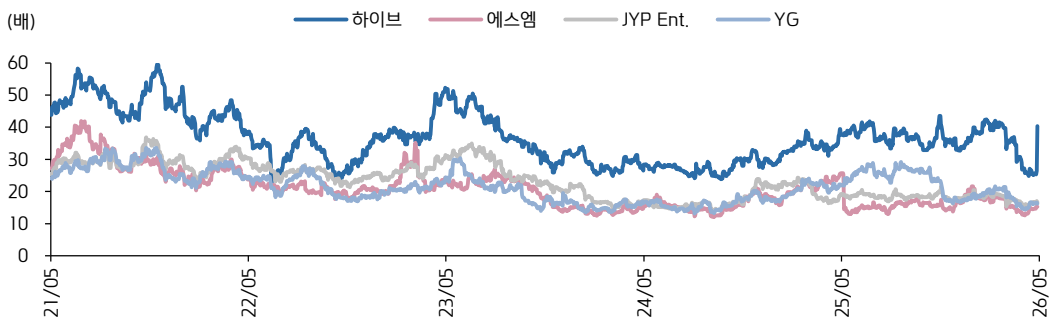
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

엔터 4사 최근 1년 합산 영업이익 컨센 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

5Y 커버리지 엔터테인먼트 업종 12M Fwd PER 추이_역사적 바닥권



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

원인1_한한령 해제 기대감의 소멸과 불확실성의 확대

먼저, 한한령 해제 기대감의 후퇴는 섹터 전반의 밸류에이션 상단을 제한하는 결정적 요인이 되었다. 2025년은 그 어느 때보다 중국 시장 개방에 대한 기대감이 고조되었던 시기였다. EPEX의 중국 현지 공연 확정과 드림콘서트의 베이징 개최 추진 등 구체적인 시그널이 포착되었고, 한중 외교 관계 개선 기류 속에서 정부 차원의 해제 의지도 강력하게 피력되었다. 시장은 과거 K-POP의 캐시카우였던 중국 시장이 열릴 경우 발생할 폭발적인 음반-공연-굿즈로 이어지는 수익 구조 효과를 선반영하기 시작했다. 그러나 올해 초, 기대했던 대규모 공연들이 석연치 않은 이유로 직전 취소되고 정부 당국이 "한한령 해제까지는 여전히 상당한 시간이 소요될 것"이라는 보수적인 입장을 발표하면서 기대감은 급격히 냉각되었다. 물론 EXO의 세훈, 블랙핑크 지수의 중국 광고 시장 진출은 다시금 한한령 해제에 대한 기대를 높일 근거가 될 수 있으나 핵심은 공연 시장의 개방이기에 시장은 더 이상 실현 가능성이 불분명한 변동성을 감내하며 멀티플을 부여하지 않기로 결정한 것으로 판단된다.

1월초 정부, 한한령 해제 시간 필요하다 언급

머니투데이 PICK · 2026.01.07 · 네이버뉴스

이재명 대통령, 한한령에 "시간 필요...봄도 갑자기 안 와"

이재명 대통령이 중국의 비공식 **한한령**(限韓令·한류 금지령) 완화 가능성에 대해 **"시간과 과정이 필요하다"**고 강조했다. 이 대통령은 7일 중국 상하이 프레스센터에서 순방기자단 오찬간담회를 열고 "봄도 갑자기 오지..."

李 大統領 "한한령은 단계적으로 풀릴 것...부정선거 의혹 등 협중... **핀포인트뉴스** · 2026.01.07.

李 大統領 "한한령 해제 단계적으로 이뤄질 것...서두르지 않겠다" **스마트비즈** · 2026.01.07.

李 "한한령 해제, 단계적으로 될 것" **국제신문 PICK** · 2026.01.07 · 네이버뉴스

자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

1/31 中 일방적 연기로 무산된 드림콘서트

24 조이뉴스24 · 2026.01.31.

'음악중심 마카오'→'드림콘서트 홍콩', 잇단 취소...中 한한령 여...

음악중심 인 마카오(MACAU)와 '드림콘서트 2026 in 홍콩'이 잇달아 돌연 취소되면서 업계의 관심이 쏠리고 있다. 31일 사단법인 한국연예제작자협회(이하 연제협)에 따르면 오는 2월 6일과 7일 홍콩에서 개최 예정이었던...

한제협 측 "'드림콘서트 in 홍콩, 中 일방적 연기' [공식입장] 티비데일리 · 2026.01.31.

"中서 일방적 공지"...음중 이어 '드림콘서트' 중화권 K... **아이즈 ize** · 2026.01.31 · 네이버뉴스

드림콘서트 홍콩 공연 잠정 연기...잇단 해외 K-POP 무... **스포츠타일** · 2026.01.31 · 네이버뉴스

연제협 "'드림콘서트 2026 in 홍콩, 中 측 일방적 연기' 통보로 무... **스포츠타데이** · 2026.01.31.

자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

EXO 세훈_중국 화장품 브랜드 BABI 광고



자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

블랙핑크 지수_중국 루이싱커피 광고



자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

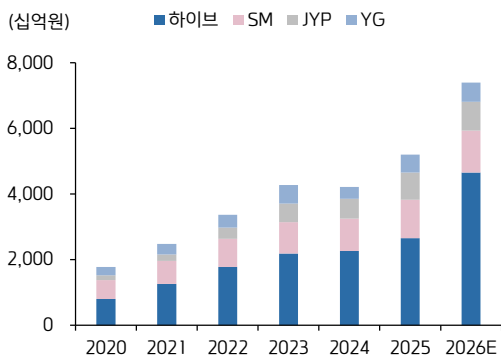
원인2_구조적 성장세 둔화와 중장기 모멘텀 부재

성장세의 둔화와 중장기 모멘텀 부재는 더욱 본질적인 위협이다. 2026년 컴백 예정인 BTS를 보유한 하이브(YoY +75.5%)를 제외할 경우, 엔터 3사의 올해 평균 매출 성장률 전망치는 +7.7%에 그친다. 이는 2022년 +40.4%, 2023년 +40.7%, 2025년 +34.9%를 기록했던 과거의 가파른 성장 곡선과 비교할 때 확연한 둔화세다.

에스엠의 경우 저연차 IP의 가파른 성장세는 지속중이나 고연차 IP의 서구권 시장에서의 신규 팬덤 유입 속도가 기대치를 하회하면서 성장성이 정체 구간에 진입한 것으로 분석된다. JYP Ent.는 스트레이키즈와 트와이스라는 강력한 글로벌 엔진을 보유하고 있으나, 차세대 저연차 IP들의 성장이 가시화되지 않으며 특정 IP에 대한 의존도 리스크가 부각되고 있다. 와이지엔터테인먼트의 상황은 더욱 엄중하다. 블랙핑크의 월드투어가 회당 수익성은 높았으나 68회를 진행한 지난 월드투어와 달리 금번 투어는 32회에 수준에서 마무리되었고, 빅뱅의 컴백으로 단기 실적 방어에는 성공했으나 차기 보이그룹과 걸그룹의 데뷔 일정이 각각 2026년 하반기, 2027년에 예정되어 있어 2027년 메가 IP의 실적 공백과 신인 육성 비용 발생에 대한 우려가 주가를 짓누르고 있다.

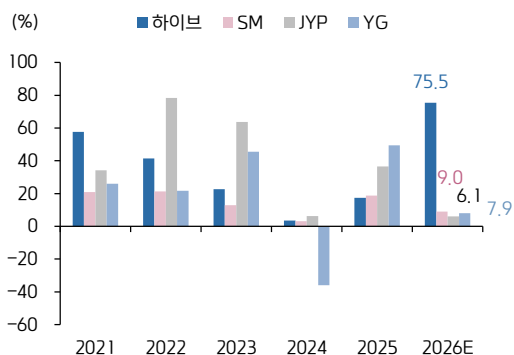
이러한 개별 기업의 부진 속에서 하이브는 1분기 중 독보적인 주가 수익률을 기록하며 차별화되는 듯했다. 특히 3월 21일 광화문에서 개최된 대규모 야외 공연은 BTS 완전체 활동 재개의 신호탄으로 해석되며 기대감을 최고조로 끌어올렸다. 그러나 공연 이후 시장은 '기대보다 낮은 대중적 확장성'과 '이벤트 종료에 따른 차익 실현' 압력에 직면했다. 더욱이 2분기 들어 BTS와의 재재계약 과정에서 아티스트 수익 배분 비율이 상향 조정되었을 가능성이 제기되면서, 매출 증가가 곧장 이익으로 직결되지 않을 수 있다는 수익성 훼손 우려가 확산되었다. 이로 인해 하이브의 주가는 고점 대비 한 달 만에 -38.2% 하락하며 섹터 전반의 동반 침체를 가속화했다.

주요 엔터 4사 합산 매출액 추이



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

주요 엔터 4사 매출액 성장률 추이



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

국내 엔터 산업 및 주요 엔터 4사 음반판매량 추이

	전체		하이브		SM		JYP		YG	
	음반판매량	YoY	음반판매량	YoY	음반판매량	YoY	음반판매량	YoY	음반판매량	YoY
2022	5,333	37%	2,118	37%	1,573	2%	1,194	116%	449	78%
2023	8,375	57%	4,165	97%	2,082	32%	1,706	43%	423	-6%
2024	6,290	-25%	3,283	-21%	1,572	-25%	1,251	-27%	183	-57%
2025	5,485	-13%	2,320	-29%	1,523	-3%	1,331	6%	311	70%
2026E	6,923	26%	3,339	44%	1,553	2%	1,236	-7%	796	156%
1Q25	646	-37%	267	-27%	97	-71%	178	-42%	104	959%
2Q25	1,664	-4%	937	-19%	585	39%	131	67%	10	-85%
3Q25	1,708	7%	484	-34%	564	40%	547	25%	114	491%
4Q25	1,467	-25%	632	-38%	277	-32%	475	12%	82	-5%
1Q26	1,365	111%	908	240%	185	91%	64	-64%	207	99%
2Q26E	2,174	31%	1,087	16%	600	3%	274	109%	213	2053%
3Q26E	1,142	-33%	443	-8%	90	-84%	486	-11%	122	7%
4Q26E	2,229	52%	900	43%	678	144%	399	-16%	253	207%

자료: 씨클차트, 추정은 키움증권 리서치센터 / 단위: 만 장, %
 주: 2026년 4월 말 기준

국내 엔터 산업 및 주요 엔터 4사 공연모객수 추이

	전체		하이브		SM		JYP		YG	
	음반판매량	YoY	음반판매량	YoY	음반판매량	YoY	음반판매량	YoY	음반판매량	YoY
2022	395	1501%	114	434%	100	6567%	112	12471%	69	7567%
2023	941	138%	222	94%	259	159%	229	105%	231	235%
2024	900	-4%	282	27%	294	14%	228	-1%	97	-58%
2025	1,469	63%	497	76%	359	22%	350	54%	263	172%
2026E	1,966	34%	941	89%	378	5%	430	23%	216	-18%
1Q25	230	30%	75	147%	86	26%	45	3%	24	-32%
2Q25	380	65%	130	31%	71	1%	144	239%	34	95%
3Q25	482	104%	162	227%	103	-1%	110	91%	106	334%
4Q25	377	47%	129	27%	98	91%	51	-39%	99	409%
1Q26	357	55%	93	23%	99	16%	111	147%	54	125%
2Q26E	431	14%	217	67%	72	2%	119	-17%	23	-34%
3Q26E	521	8%	298	84%	89	-14%	75	-32%	60	-43%
4Q26E	656	74%	333	158%	118	20%	126	148%	80	-19%

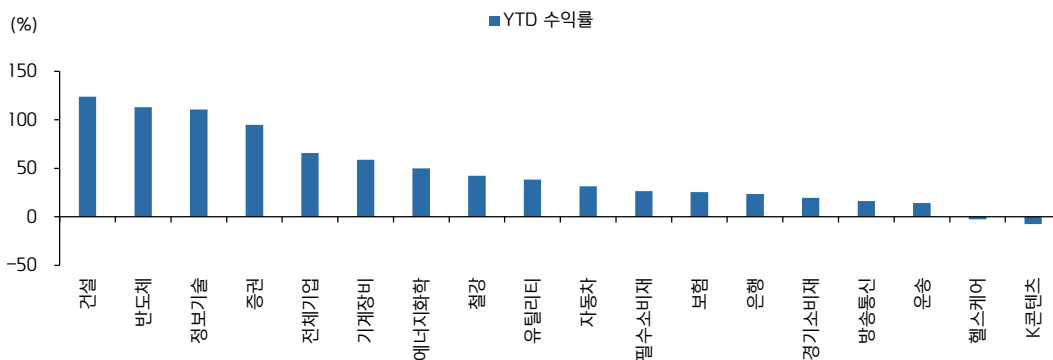
자료: 씨클차트, 추정은 키움증권 리서치센터 / 단위: 만 명, %
 주: 2026년 4월 말 기준

원인3_수급 악화: 대형 성장주 랠리 속의 상대적 소외

마지막으로 수급 측면에서의 소외 현상은 엔터 산업의 기회비용을 극대화하고 있다. 과거 2024년에도 BTS 군입대와 음반 판매량 급감으로 업종 PER이 15배 수준까지 하락한 바 있으나, 당시에는 '공연 중심의 구조적 성장'이라는 명확한 넥스트 스토리가 존재했기에 회복 탄력성이 높았다. 하지만 현재의 시장 환경은 판이하다. AI와 반도체 섹터로의 자금 쏠림 현상이 심화되면서 엔터주를 보유해야 할 논거가 약해진 것이다. 삼성전자와 SK하이닉스의 합산 영업이익은 2025년 91조 원에서 2026년 579조 원으로 급증할 것으로 예상되며, 연초 대비 반도체주의 주가는 평균 112.8% 상승했다. 이익 성장률이 500%를 상회하는 반도체 대형주가 PER 10배 미만에서 거래되는 장세에서, 연간 10% 성장에 그치는 엔터 섹터에 20배 이상의 프리미엄을 지불할 투자자는 많지 않다. 지금 엔터 섹터의 적은 내부가 아니라 외부의 '압도적 대체재'다.

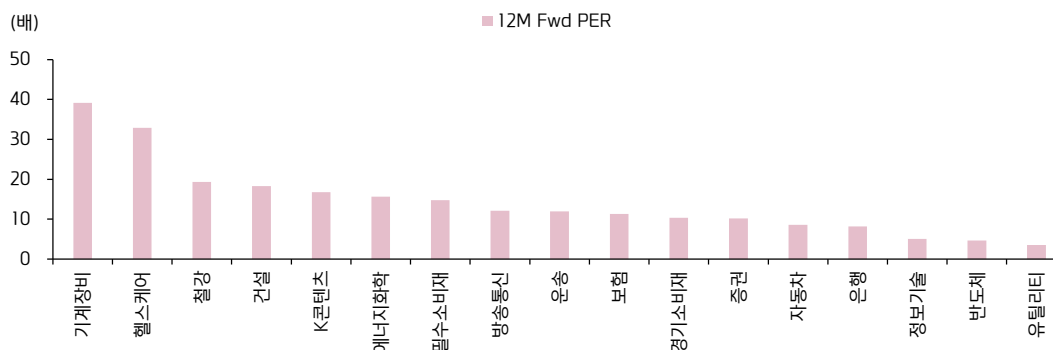
결과적으로 엔터 산업의 멀티플 하락은 대외적 불확실성과 대내적 성장 정체, 그리고 타 섹터 대비 낮은 투자 매력도가 결합된 영향이다. 현재의 저평가 국면을 탈피하기 위해서는 단순히 개별 아티스트의 성장세에서 벗어나, 글로벌 레이블로서의 구조적 체질 개선과 콘텐츠 수익화 전략이라는 완전히 새로운 중장기 시나리오가 제시되어야만 하는 시점인 것이다.

업종별 연초 대비 수익률 비교



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

업종별 연초 대비 수익률 비교



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

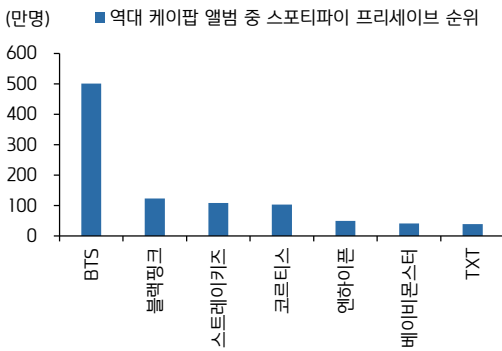
다만, K-POP의 피크아웃은 기우에 불과하다

시장의 K-POP 피크아웃 우려는 기우에 불과하다. 메가 IP는 현재도 성장을 하고 있으며 신인들의 성장세는 과거를 압도하는 수준이다. 특히 하이브의 차세대 IP인 코르티스와 캣츠아이는 이미 지표상으로 NEXT BTS와 블랙핑크가 될 가능성을 보여줬다. 시장은 BTS, 블랙핑크의 글로벌 흥행이 시스템이 아닌 개별 아티스트의 특수성에 결과라 가정하며, 차세대 메가 IP의 부재를 우려한다. 하지만, 실제 데이터는 훨씬 빠른 속도로 차세대 메가 IP가 탄생하고 있음을 증명한다.

코르티스는 팬덤 확장 속도에서 역대급 기록을 경신 중이다. 데뷔 앨범 누적 판매량 210만 장을 기록했는데, 주목할 점은 초동 판매량(43.6만 장) 대비 누적 판매량이 4.8배나 증가했다는 것이다. 보통의 K-POP 그룹이 초동 판매에 집중되는 것과 달리, 활동 기간 중 글로벌 대중 팬덤이 폭발적으로 유입되었음을 의미한다. 특히 2집 선주문량 240만 장은 세븐틴이나 BTS 등 7년 차 이상의 최정상 보이그룹만이 도달했던 수치다. 코르티스는 단 2집 만에 이들과 어깨를 나란히 하며 IP 성장 시계열을 3배 이상 단축했다. 음원 또한 블랙핑크(Pre-save 123만) 수준에 육박하는 103만 명의 사전 예약을 기록하며 빌보드 핫100 진입 임계점인 주간 스트리밍 1,200만 회를 확보한 상태다.

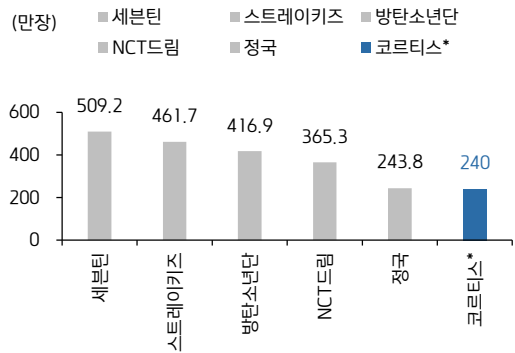
미국 현지화 IP인 캣츠아이는 K-POP 시스템의 글로벌 이식 가능성을 입증했다. 8월 신보 선주문량이 이미 100만 장을 넘어섰는데, 이는 미국 현지 팝스타들의 평균 판매량인 20만 장을 압도하는 수치다. 2025년 미국 시장에서 단일 앨범 100만 장 이상을 판매하는 아티스트는 테일러 스위프트 정도에 불과하다. 캣츠아이는 K-POP의 슈퍼팬 소비 모델을 미국 대중성에 완벽히 결합했다. 신곡 'PINKY UP'의 빌보드 Hot 100 28위 진입과 스포티파이 월별 리스너 3,200만 명 달성은 이들이 이미 세계 최정상급 걸그룹 체급에 도달했음을 보여준다.

역대 케이팝 앨범 중 스포티파이 프리세이프 순위



자료: 스포티파이, 키움증권 리서치센터

주요 엔터 4사 매출액 성장률 추이



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터
주: 코르티스의 경우 선주문 판매량 기준

미국 2025 TOP 10 앨범 판매량

순위	아티스트	앨범 타이틀	판매량
1	Taylor Swift	The Life of a Showgirl	3,985,000
2	Stray Kids	KARMA	585,000
3	The Weeknd	Hurry Up Tomorrow	543,000
4	Stray Kids	DO IT	460,000
5	Sabrina Carpenter	Man's Best Friend	431,000
6	Sabrina Carpenter	Short n' Sweet	413,000
7	Kendrick Lamar	GNX	399,000
8	Soundtrack	KPop Demon Hunters	366,000
9	Morgan Wallen	I'm The Problem	329,000
10	Lady Gaga	MAYHEM	292,000

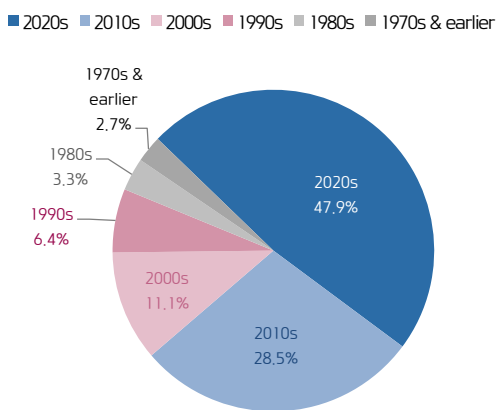
자료: Luminate Music Consumption Data, 키움증권 리서치

미국 2025 TOP 10 CD 앨범 판매량

순위	아티스트	앨범 타이틀	판매량
1	Taylor Swift	The Life of a Showgirl	1,957,000
2	Stray Kids	KARMA	524,000
3	Stray Kids	DO IT	456,000
4	ENHYPEN	DESIRE : UNLEASH	261,000
5	ATEEZ	GOLDEN HOUR : PART 3	223,000
6	Stray Kids	HOP	223,000
7	KATSEYE	BEAUTIFUL CHAOS	186,000
8	The Weeknd	Hurry Up Tomorrow	176,000
9	Travis Scott & JACKBOYS	JACKBOYS 2	170,000
10	TOMORROW X TOGETHER	The Star Chapter: TOGETHER	168,000

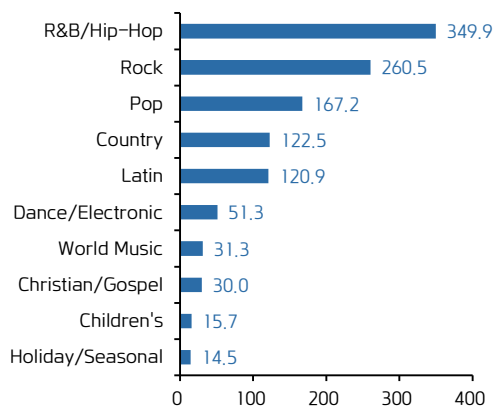
자료: Luminate Music Consumption Data, 키움증권 리서치

미국 On-Demand 스트리밍 발매 연도별 점유율



자료: Luminate Music Consumption Data, 키움증권 리서치

미국 장르별 On-Demand 스트리밍 볼륨



자료: Luminate Music Consumption Data, 키움증권 리서치
단위: 10억 회

II. 글로벌 엔터산업 파헤치기

>>> K팝과 다른 글로벌 엔터산업의 구조

보고서의 본 내용인 하이브의 글로벌 레이블화로의 진화 시나리오를 논하기 앞서 글로벌 엔터테인먼트 산업의 구조적 메커니즘을 이해하기 위해서는 북미 시장을 중심으로 형성된 철저한 분업화 체계에 대한 분석이 선행되어야 한다. K-POP 산업이 기획사 중심의 수직 계열화를 통해 아티스트의 발굴부터 트레이닝, 프로듀싱, 유통, 마케팅, 팬덤 관리까지 전 과정을 '360 도 비즈니스' 모델로 내재화한 것과 달리, 글로벌 엔터테인먼트 시장은 레이블(Label), 매니지먼트(Management), 에이전시(Agency)라는 세 가지 축이 독립된 법인으로서 상호 계약 관계를 맺는 파편화된 구조를 견지하고 있다.

이러한 구조적 차이는 단순히 운영 방식의 차이를 넘어 수익 배분 구조, IP(지식재산권)의 소유권, 그리고 아티스트의 사업적 의사결정권 전반에 걸쳐 유의미한 차이를 발생시킨다. 특히 계약의 지속성 측면에서도 국내외 시장은 극명한 차이를 보인다. 국내 K-POP 기획사의 경우, 표준계약서에 따라 신인 그룹은 7 년의 전속 계약을 체결하며, 이후 재계약 시에는 통상적으로 3 년 단위의 계약을 이어가는 것이 일반적이다. 반면, 분업화된 글로벌 시장에서는 각 주체별로 계약 주기가 상이하게 설정된다. 음반 제작과 유통을 담당하는 레이블은 장기적인 IP 활용을 위해 통상 10 년에 달하는 장기 계약을 체결하는 반면, 아티스트의 활동 전반을 조력하는 매니지먼트는 3~5 년, 작품 섭외 및 비즈니스 매칭을 담당하는 에이전시는 1 년 단위의 단기 계약이 보편화되어 있다. 이처럼 글로벌 시장에서 아티스트는 하나의 독립된 사업 주체로서 각 영역의 전문 회사들과 개별적인 계약 기간과 조건을 바탕으로 관계를 맺는다. 이는 아티스트가 특정 기획사에 소속된 개념이 아니라, 자신의 비즈니스를 수행하기 위해 레이블과 매니지먼트, 에이전시라는 파트너를 고용하거나 협력하는 형태에 가깝다는 점을 보여준다.

K팝 엔터사와 글로벌 엔터사의 산업 구조 비교



자료: 키움증권 리서치센터

>>> 레이블: '음악 자산 운용사'로의 변신

레이블사는 음반의 제작과 유통, 그리고 마케팅을 담당하며 핵심 자산인 마스터권을 확보하는 데 집중한다. 유니버설 뮤직 그룹(UMG), 소니 뮤직 엔터테인먼트(SME), 워너 뮤직 그룹(WMG)으로 대변되는 글로벌 빅 3 레이블은 막대한 자본력을 바탕으로 아티스트에게 제작비를 선급금 형태로 지급하고, 이후 발생하는 음원 및 음반 수익에서 이를 우선적으로 회수하는 방식을 취한다. 이 과정에서 레이블은 아티스트의 음악적 방향성에 일정 부분 관여할 수 있으나, 아티스트의 일상적인 활동이나 광고, 공연 예약 등 음악 제작 이외의 영역에는 관여하지 않는 것이 일반적이다. 따라서 레이블 입장에서 아티스트는 음원 IP 를 생산하는 공급자이자 파트너로서의 성격이 강하며, 이는 K-POP 기획사가 아티스트의 전 생애 주기와 대외 활동 전반을 통제하는 것과는 대조적인 지점이다.

레이블의 본질적 기능은 아티스트의 음악적 재능을 상업적 자산으로 변환시키는 '인큐베이팅'과 이를 시장에 유통하여 수익을 극대화하는 '퍼블리싱 및 마케팅'에 있다. 과거 물리적 음반 시대의 레이블은 제조와 물류, 그리고 오프라인 유통망에 대한 진입장벽을 구축하여 시장을 지배했다. 1990년대 물리적 음반 시장의 전성기 당시 레이블은 제조와 유통망을 독점하며 전 세계적으로 약 250억 달러 규모의 시장을 형성했으나, 이는 물류 비중이 높은 장치 산업의 성격이 강했다. 당시의 수익 모델은 높은 고정비 부담에도 불구하고 장당 마진이 높은 구조였으며, 메이저 레이블들은 라디오 방송국과 소매점 체인에 대한 강력한 영향력을 바탕으로 차트 점유율을 독점해 왔다. 그러나 2000년대 초반 P2P 서비스 확산으로 인한 디지털 쇼크는 시장 규모를 140억 달러 수준까지 급감시키며 산업의 존립을 위협했다. 물리적 매체에서 디지털 데이터로의 급격한 전환은 기존의 유통 장벽을 허물었고, 앨범 단위의 소비가 곡 단위로 파편화되면서 레이블의 영업이익률은 급격히 하락했다. 이 시기는 레이블 산업의 암흑기로 평가받으며, 투자자들 사이에서 엔터 섹터는 기회비용 측면에서 매력도가 낮은 산업으로 치부되기도 했다.

하지만 2010년대 중반 이후 스포티파이와 애플 뮤직 등 스트리밍 플랫폼의 정착은 레이블 산업을 다시금 '성장형 캐시카우'로 탈바꿈시켰다. 스트리밍 모델은 일회성 매출이 아닌 구독 기반의 반복 매출 구조를 도입했으며, 이는 레이블이 보유한 백 카탈로그(구보)의 가치를 재평가하는 계기가 되었다. IFPI 데이터에 따르면 2025년 글로벌 음악 시장 매출은 317억 달러를 기록하며 역대 최고치를 경신했으며, 이는 8억 3,700만 명에 달하는 유료 구독 기반의 안정적인 현금흐름에 기인한다. 현재 메이저 레이블의 매출 구성비를 살펴보면 신보뿐만 아니라 발매된 지 18개월 이상 경과한 구보 매출 비중이 50%를 상회하는 현상이 관찰되는데, 이는 레이블 비즈니스가 단순한 유행 민감 산업에서 무형자산 기반의 현금형 비즈니스로 진화했음을 시사한다.

현재 레이블 산업이 직면한 가장 큰 전략적 변화는 '콘텐츠 공급자'에서 'IP 매니지먼트 플랫폼'으로의 확장이다. 과거의 수익 배분 구조인 방식에서는 아티스트에게 지급된 선급금을 모두 회수한 이후에야 아티스트에게 정산이 돌아가는 방식이 주를 이루었으나, 최근에는 아티스트의 권익 향상과 인디 레이블의 성장으로 인해 수익 배분율에 대한 재협상 압력이 거세지고 있다. 이에 대응하여 대형 레이블들은 단순 음원 수익을 넘어선 2차 저작물 및 라이선싱 수익화에 박차를 가하고 있다.

Universal Music Group (UMG)_글로벌 1위 레이블 사

글로벌 1위 레이블사인 Universal Music Group(이하 UMG)은 1934년 Decca Records에 뿌리를 둔 정통성을 바탕으로 2024년 기준 글로벌 녹음 음악 시장 점유율 31.7%를 기록하며 압도적 지위를 견지하고 있다. 2021년 비벤디(Vivendi)로부터 분사하여 상장된 UMG는 단순 제작사를 넘어 방대한 IP 카탈로그를 관리하는 '음악 자산 운용사'로 진화했다. 2016년 52.7억 유로(한화 약 9조 원) 수준이었던 매출액은 2025년 125.1억 유로(한화 약 21.3조 원)로 약 137% 급증하며 외형 성장을 달성했다. 동기간 Adjusted EBITDA는 6.4억 유로(한화 약 1.1조 원)에서 28.1억 유로(한화 약 4.8조 원)로 4.3배 이상 폭증하며 강력한 영업 레버리지효과를 입증했다.

경쟁사를 압도하는 원동력은 400만 곡 이상의 카탈로그를 보유한 Music Publishing 부문의 하방 경직성과 전략적 멀티 레이블 운용에 있다. Interscope, Republic 등 산하 레이블에 테일러 스위프트, 드레이크와 같은 최정상 IP를 배치해 흥행 불확실성을 분산하고 구보 가치를 극대화했다. 특히 2023년 공표한 'Streaming 2.0' 전략은 저가치 스트리밍을 지양하고 '슈퍼프리미엄 티어'를 통해 ARPU 향상을 유도하며, 이는 K-POP의 슈퍼팬 비즈니스 모델과 궤를 같이하는 고도화된 수익화 전략으로 평가된다.

음악 수익 외에도 Merchandising & Other 부문은 2025년 8.1억 유로(한화 약 1.4조 원)를 기록, 2016년(3.1억 유로) 대비 약 161% 급증하며 외형 성장의 한 축으로 부상했다. 이러한 성과는 세계 최대 음악 굿즈 기업 '브라바도(Bravado)'를 통한 밸류체인 수직 계열화에 기인한다. 기획부터 유통까지 내재화하여 외주 대비 높은 영업 마진을 확보한 결과다. 나아가 UMG는 MD 사업을 단순 기념품 판매에서 아티스트 IP 기반의 '라이프스타일 브랜드'로 진화시켰다. 공식 D2C 온라인 스토어를 강화해 유통 수수료를 절감하고 팬 데이터를 확보하는 한편, 아마존 등 매스 리테일러 및 패션 브랜드와의 라이선싱 협업을 극대화했다. 최근에는 스포티파이, 틱톡 등 플랫폼과의 이커머스 API 연동을 통해 콘텐츠 소비가 즉각적인 구매로 이어지는 수익화 구조를 구축하며 산업 패러다임을 선도하고 있다.

UMG 실적 추이

(단위: EUR 백만)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	5,267	5,673	6,023	7,159	7,432	8,504	10,340	11,108	11,834	12,507
(YoY)		7.7%	6.2%	18.9%	3.8%	14.4%	21.6%	7.4%	6.5%	5.7%
Recorded Music	4,188	4,559	4,828	5,634	5,967	6,822	7,937	8,461	8,901	9,456
Subscription							3,901	4,275	4,624	4,884
Streaming	1,483	1,971	2,596	3,325	3,833	4,481	1,420	1,425	1,414	1,435
Download&Other Digital	755	685	479	428	413	324	337	207	180	234
Physical	1,225	1,156	949	1,011	945	1,121	1,207	1,380	1,358	1,475
License&Other	725	747	804	870	776	896	1,072	1,174	1,325	1,428
Music Publishing	792	854	941	1,052	1,186	1,335	1,799	1,956	2,121	2,260
Merchandising&Other	313	283	273	489	292	363	618	706	842	811
Adjusted EBITDA	644	761	983	1,272	1,497	1,788	2,135	2,369	2,661	2,810
OPM(영업이익률)	12.2%	13.4%	16.3%	17.8%	20.1%	21.0%	20.6%	21.3%	22.5%	22.5%
(YoY)		18.2%	29.2%	29.4%	17.7%	19.4%	19.4%	11.0%	12.3%	5.6%

자료: VIVENDI, UMG, Bloomberg / 주: 2021년 이전은 비상장 및 VIVENDI 계열사

Sony Music Entertainment (SME)_서구권에서 아시아로 확장 중

Sony Music Entertainment(이하 SME)는 1929년 American Record Corporation 으로 설립된 이후 CBS 를 거쳐 1988년 소니 그룹이 CBS Records 를 20억 달러에 인수한 역사를 기반으로 글로벌 음악 시장의 핵심 지배력을 확보하고 있다. 현재 뉴욕에 본사를 둔 SME 는 모회사인 Sony Group Corporation 의 강력한 미디어 생태계를 바탕으로 Recorded Music, Music Publishing, Visual Media and Platform 의 세 가지 하위 부문을 통해 사업 구조를 고도화하고 있다. 2016년 약 6,310억 엔(한화 약 5.7조 원) 수준이었던 매출액은 2024년 1.8조 엔(한화 약 16.4조 원)으로 약 188.4% 급증하며 사상 최대 실적을 기록했다. 특히 영업이익은 2016년 약 760억 엔(한화 약 0.7조 원)에서 2024년 3,570억 엔(한화 약 3.2조 원)으로 4.6배 이상 폭증했으며, 이는 아델, 비욘세, 해리스타일스 등 강력한 아티스트 IP 를 기반으로 한 수익 창출 체력이 극대화되고 있음을 입증한다.

SME 의 시장 지배력은 Columbia, Epic, RCA, Arista 등 산하의 유서 깊은 메이저 레이블들이 견인하고 있다. 이들은 글로벌 팝스타들의 IP 를 관리하며 Recorded Music 부문의 성장을 주도할 뿐만 아니라, 여타 글로벌 레이블사와 차별화되는 SME 만의 독보적 경쟁력인 'Visual Media and Platform' 부문의 핵심 자산으로 활용된다. 이는 소니 그룹의 애니메이션(애니플렉스), 게임(PlayStation) 인프라와 음악 IP 를 수직적으로 결합한 결과물로, 단순 음원 수익을 넘어 시각 콘텐츠와 플랫폼을 통한 다각적 수익 구조를 형성한다. 약 540만 곡에 달하는 방대한 카탈로그는 이러한 비주얼 미디어와의 결합을 통해 라이선싱 및 2차 저작물 수익을 창출하는 핵심 엔진으로 작동하고 있다.

최근 SME 의 전략적 방향성은 성숙기에 접어든 서구권 중심의 포트폴리오를 아시아 시장으로 공격적으로 확장하며 IP 의 Glocalization 을 실현하는 데 방점이 찍혀 있다. 특히 인도 시장에서는 현지 유력 인디 레이블인 데시 멜로디즈(Desi Melodies)의 지분을 인수하며 방대한 로컬 카탈로그를 확보했고, 중국에서는 RCA Records Greater China 를 런칭하여 현지 IP 발굴에 박차를 가하고 있다.

SME 실적 추이

(단위: JPY 십억)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액(Music Sales)	603	631	785	795	839	927	1,101	1,365	1,595	1,820
(YoY)		4.7%	24.4%	1.3%	5.5%	10.6%	18.7%	24.0%	16.9%	14.1%
Recorded Music	413	389	447	427	467	516	669	885	1,066	1,196
Streaming	110	141	197	228	276	337	462	599	709	789
Others	303	248	250	199	191	179	206	286	357	407
Music Publishing	71	67	74	107	157	157	200	277	327	380
Visual Media Platform	119	175	263	261	214	254	231	203	202	244
Operating Income	87	76	128	232	142	185	211	263	302	357
OPM(영업이익률)	14.4%	12.0%	16.3%	29.2%	16.9%	20.0%	19.2%	19.3%	18.9%	19.6%
(YoY)		-12.4%	68.6%	81.9%	-38.8%	29.8%	14.1%	24.7%	14.7%	18.4%

자료: SONY, Bloomberg

주: Sony의 회계연도는 매년 4월 1일부터 다음 해 3월 31일까지, Intersegment 매출 별도 처리.

Warner Music Group (WMG)_위버스 벤치마킹 D2C 비즈니스 확장 중

글로벌 "Big 3" 레이블사 중 3 위 사업자인 Warner Music Group(이하 WMG)은 1958 년 설립된 Warner Bros. Records 와 1811 년에 뿌리를 둔 Chappell & Co.를 전신으로 하는 유서 깊은 엔터테인먼트 복합기업이다. 2020 년 나스닥 재상장 이후 WMG 는 자본 시장에서 '음악과 테크의 결합'을 가장 공격적으로 표방하며 사업 구조를 재편하고 있다. 2016 년 32.5 억 달러(한화 약 4.6 조 원) 수준이었던 매출액은 2025 년 67.1 억 달러(한화 약 9.4 조 원)로 약 106% 성장하며 견조한 외형 확대를 달성했다. 다만, 영업이익은 2023 년 9.0 억 달러(한화 약 1.3 조 원)를 기점으로 2024 년 8.2 억 달러(한화 약 1.2 조 원, YoY -8.9%), 2025 년 6.9 억 달러(한화 약 1.0 조 원, YoY -15.7%)를 기록하며 수익성 측면에서 일시적인 하락 국면에 진입한 것으로 분석된다.

이러한 수익성 둔화는 2023 년 취임한 로버트 킨슬 CEO 체제하에 단행된 대규모 인력 감축(약 13%)과 조직 개편에 따른 일회성 비용이 반영된 결과이다. 절감된 자금을 AI 기반 데이터 마케팅 및 '슈퍼팬(Superfan)' 플랫폼 구축에 집중 투입하며 발생한 단기적 기회비용이 실적에 하방 압력을 가했다. 특히 Atlantic, Warner Records, Parlophone, Elektra 등 강력한 산하 레이블을 보유하고 있음에도 불구하고, 에드 시런, 두아 리파 등 메가 IP 들의 발매 주기 공백과 스트리밍 시장의 성숙기 진입이 맞물리며 Recorded Music 부문의 성장 강도가 상대적으로 약화되었다. 이는 메가 IP 에 따른 폭발적 수익이 부재한 시기에 스트리밍의 자연 증가분만으로는 구조조정 비용을 상쇄하기 어려웠음을 보여준다.

반면, 100 만 곡 이상의 저작권을 보유한 WMG 산하의 퍼블리싱 사업자 Warner Chappell Music 은 2025 년 13.1 억 달러(한화 약 1.8 조 원)의 매출을 기록하며 실적의 하방 경직성을 확보하고 있다. 이는 아티스트의 활동 여부와 무관하게 발생하는 반복 매출의 힘으로, Recorded Music 의 변동성을 보완하는 핵심 방어기제이다. 최근 동사는 생성형 AI 기업들과의 파트너십을 통해 아티스트의 권리를 보호하면서도 AI 학습용 데이터 라이선싱 수익을 창출하는 선도적 모델을 제시했다. 또한, 위버스(Weverse)와 같은 K-POP 식 플랫폼 모델을 벤치마킹하여 자체적인 D2C 생태계를 강화하고, 팬덤 데이터를 내재화하여 ARPU 를 상향시키려는 전략을 추진 중이다. 비록 단기적으로는 테크 투자와 구조조정 비용으로 실적이 정체되어 있으나, 중장기적으로는 인건비 절감 효과와 AI 기반 마케팅 효율성이 실질적인 영업 레버리지로 전환되며 수익성 회복을 이끌어낼 것으로 판단된다.

WMG 실적 추이

(단위: USD 백만)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	3,246	3,576	4,005	4,475	4,463	5,301	5,919	6,037	6,426	6,707
(YoY)		10.2%	12.0%	11.7%	-0.3%	18.8%	11.7%	2.0%	6.4%	4.4%
Recorded Music	2,736	3,020	3,360	3,840	3,810	4,544	4,966	4,955	5,223	5,408
Digital	1,364	1,692	2,019	2,343	2,568	3,105	3,305	3,322	3,519	3,594
Physical	726	667	630	559	434	549	563	507	519	527
Artist Serviced and Expanded Rights	368	385	389	629	525	599	767	744	684	835
Licensing	278	276	322	309	283	291	331	382	501	452
Music Publishing	524	572	653	643	657	761	958	1,088	1,210	1,306
Operating Income	214	235	293	395	529	712	810	903	823	694
OPM(영업이익률)	6.6%	6.6%	7.3%	8.8%	11.9%	13.4%	13.7%	15.0%	12.8%	10.3%
(YoY)		9.8%	24.7%	34.8%	33.9%	34.6%	13.8%	11.5%	-8.9%	-15.7%

자료: WMG, Bloomberg

주: WMG 2011년 상장폐지 이후 2020년 나스닥 재상장

>>> 매니지먼트: 수수료 20%로 커리어 경영해드립니다

글로벌 엔터테인먼트 시장에서 매니지먼트(Management)는 아티스트의 개인적 이익을 대변하는 최우선 파트너이자, 커리어 전체를 설계하는 '전략 컨트롤타워'다. 이들은 단순한 일정 관리를 넘어 레이블, 에이전시, 법률 자문단 등 외부 파트너와의 소통을 총괄하는 중개인(Intermediary) 역할을 수행한다. 특히 아티스트의 멘탈 케어부터 중장기 사업적 의사결정까지 깊숙이 관여하는 '동업자적 비즈니스 모델'이라는 점이 핵심이다.

이러한 역할의 대가로 매니저는 통상 아티스트 총수입(Gross Revenue)의 15~20%를 수수료로 수취한다. 이 구조의 특징은 '매출 기준 정산'에 있다. 아티스트가 투어 비용 과다로 인해 실질적인 적자를 보는 상황에서도, 매니저는 발생한 총매출에 대해 고정 비율의 수익을 확보할 수 있어 레이블이나 에이전시 대비 재무적 리스크가 낮다.

다만, 아티스트의 체급이 커질수록 비율은 유연해진다. 글로벌 최정상급 아티스트의 경우 특정 매출 임계점을 넘으면 비율이 낮아지는 '슬라이딩 스케일(Sliding Scale)'이나, 특정 프로젝트에서 매니저가 가져갈 수 있는 최대 금액(Cap)을 설정해 아티스트의 수익을 보호한다. 테일러 스위프트처럼 본인이 직접 매니지먼트사를 설립(13 Management)해 수익 유출을 원천 봉쇄하는 사례도 존재하며, 이 경우 실질적인 외부 수수료율은 5~10% 수준으로 하락한다.

글로벌 아티스트 매니지먼트 시장은 2025년 기준 약 180억 달러(한화 약 25.2조 원) 규모로, 연평균 5~7%의 견조한 성장이 전망된다. 레이블이나 에이전시와 달리 대형화가 어려운 이유는 아티스트 1인에 대한 고도의 밀착 서비스가 필수적이기 때문이다. 또한, 프로모터(공연 기획)와 매니저의 겸업을 제한하는 법적 규제는 거대 자본이 매니지먼트 영역을 독점하여 아티스트의 선택권을 침해하는 것을 막는 구조적 장벽으로 작용해 왔다.

역사적으로 매니지먼트는 단순 '신변 보호(로드 매니저)' 단계에서 IP 가치를 극대화하는 '경영 파트너' 단계로 진화했다. 현재는 음원 IP 브랜딩을 넘어 벤처 투자, D2C 플랫폼 전략까지 총괄하는 역량이 요구된다. 향후 매니지먼트 산업은 단순 수수료 모델을 넘어 'IP 지분 참여 및 플랫폼 비즈니스'로 진화할 것으로 보인다. 최근 글로벌 매니지먼트사들이 하이브의 위버스를 벤치마킹하여 팬덤 데이터를 내재화하려는 움직임은, 매니지먼트가 단순한 '조력자'를 넘어 '데이터 주권'을 쥔 플랫폼 사업자로 변모하고 있음을 시사한다.

Live Nation_다른 매니지먼트사와 달라요

Live Nation(이하 LYV) 산하의 아티스트 네이션(Artist Nation)은 전 세계 최대 규모의 아티스트 포트폴리오를 보유한 매니지먼트 조직이나, 그 본질은 신인 발굴과 트레이닝에 집중하는 K-POP 이나 전통적 부티크 매니지먼트사와는 궤를 달리한다. 전통 매니지먼트가 아티스트의 커리어 기획 및 크리에이티브 파트너 역할에 방점을 두는 반면, 아티스트 네이션은 '플랫폼 통합형 매니지먼트'로서 수직계열화된 공연 생태계 내 락인효과를 극대화하는 전략적 도구로 운용된다. 현재 U2, 마돈나, 제이지(Jay-Z) 등 글로벌 최정상급 팝스타들과 장기 투어 중심의 파트너십을 맺고 있으며, BTS 의 월드 투어를 담당하는 등 전 세계 공연 시장에서 필수적인 관문 역할을 수행한다. LYV 는 아티스트를 자사 소유 공연장(Venue)으로 유인하여 티켓팅, 스폰서십, 현장 부가 매출로 이어지는 수익 체인의 최상단을 점유하는 인프라 중심 모델이다.

LYV 의 재무 데이터는 이러한 인프라 독점의 파괴력을 여실히 보여준다. 2016 년 83.6 억 달러(한화 약 11.7 조 원) 수준이었던 매출액은 2025 년 252 억 달러(한화 약 35.3 조 원)로 약 201% 급증하며 기록적인 외형 성장을 달성했다. 특히 수익성 지표인 조정 영업이익(AOI) 은 2016 년 6.4 억 달러(한화 약 0.9 조 원)에서 2025 년 23.7 억 달러(한화 약 3.3 조 원)로 약 270% 폭증하며 매출 성장세를 의미하게 상회하는 영업 레버리지를 기록했다. 이는 이익률이 낮은 콘서트 부문(2025 년 매출 208.6 억 달러)에서 확보한 대규모 관객 트래픽을 고마진 사업부인 Ticketmaster(30.8 억 달러)와 Sponsorship & Advertising(13.3 억 달러) 부문의 수수료 및 광고 수익으로 효율적으로 치환한 결과로 분석된다.

향후 LYV 의 전략적 방향성은 자사 보유 공연장의 글로벌 확장을 통한 현장 부가 매출 극대화과 데이터 기반의 수익 모델 고도화에 방점이 찍혀 있다. 2025 년 기준 전 세계 55 개국에서 55,000 개 이상의 이벤트를 개최하며 확보한 1.59 억 명 규모의 관객 데이터를 바탕으로 다이내믹 프라이싱을 고도화하여 평균 티켓 가격의 지속적인 상향을 유도할 방침이다. 이는 북미 시장을 넘어 아시아와 남미 등 신흥 시장에 대한 투어 인프라 투자를 강화함으로써 글로벌 라이브 엔터테인먼트의 지배력을 공고히 하려는 행보로 판단된다.

LYV 실적 추이

(단위: USD 백만)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액(Music Sales)	8,355	10,337	10,788	11,548	1,861	6,268	16,681	22,749	23,156	25,201
(YoY)		23.7%	4.4%	7.0%	-83.9%	236.8%	166.1%	36.4%	1.8%	8.8%
Concerts	5,874	7,892	8,770	9,428	1,468	4,722	13,494	18,741	19,024	20,861
Ticketing	1,828	1,347	1,530	1,545	188	1,134	2,239	2,959	2,989	3,081
Sponsorship & Advertising	378	445	504	590	204	412	968	1,095	1,195	1,329
Other and Eliminations	8	4	16	16	1	0	20	(69)	(52)	(70)
Adjusted Operating Income	640	625	829	943	(1,016)	324	1,407	1,862	2,151	2,366
OPM(영업이익률)	7.7%	6.0%	7.7%	8.2%	-54.6%	5.2%	8.4%	8.2%	9.3%	9.4%
(YoY)		-2.3%	32.6%	13.7%	적전	흑전	334.5%	32.3%	15.5%	10.0%

자료: LYV, Bloomberg

>>> 에이전시: 글로벌 엔터의 영업 엔진

에이전시(Agency)는 아티스트를 대신해 공연, 광고, 영화 출연 등 구체적인 일자리를 수주하고 계약을 협상하는 전문 영업 조직이다. 전반적인 커리어를 케어하는 매니지먼트와 달리, 에이전시는 실질적인 수익 창출의 물꼬를 트는 '계약 체결'에 모든 역량을 집중한다. 특히 미국 캘리포니아 주법(Talent Agencies Act) 등 강력한 법적 규제는 매니지먼트사의 직접적인 일자리 알선을 금지하고 있어, 에이전시는 글로벌 엔터 산업 내에서 독점적인 영업권을 행사한다. 에이전시는 통상 자신이 중개한 계약 매출의 10%를 수수료로 수취한다. 요율 자체는 매니지먼트(15~20%)보다 낮지만, 특정 아티스트에 귀속되지 않고 수백 명의 포트폴리오를 동시에 가동하며 높은 회전율을 기록하기 때문에 현금 창출 능력이 매우 뛰어나다.

글로벌 탠런트 에이전시 시장은 2025 년 기준 약 120 억 달러(한화 약 16.8 조 원) 규모로 추산되며, CAA, WME, UTA, Wasserman 으로 대변되는 상위 'Big 4'가 시장을 장악하고 있다. 이들은 북미 대형 투어 아티스트의 약 70~80%를 확보하고 있는 사실상의 과점 사업자다. 이들의 핵심 경쟁력은 단순 중개를 넘어 음악, 영화, 스포츠 등 서로 다른 영역의 IP 를 하나로 묶어 파는 '패키징 모델'에 있다. 예를 들어, 소속 감독과 배우, 가수를 하나의 영화 프로젝트로 묶어 제안함으로써 아티스트를 단순한 출연자가 아닌 하나의 '멀티 플랫폼 브랜드'로 진화시킨다.

역사적으로 에이전시업은 단순한 '공연 부킹 대행'에서 '종합 엔터테인먼트 컨설팅'으로 발전해왔다. 과거에는 공연장과 아티스트를 연결하는 소규모 부킹 에이전트가 주를 이루었으나, 1990 년대 이후 대형화를 거치며 막대한 자본과 데이터를 보유한 거대 조직으로 탈바꿈했다. 현재 에이전시는 단순 중개를 넘어 데이터 분석을 통해 투어 경로를 최적화하고, 아티스트가 브랜드와 협업할 때 발생하는 파생 가치를 극대화하는 역할을 수행한다. 최근 에이전시 산업의 핵심 전략은 '수익원 다각화'이다. 과거에는 오프라인 투어 수수료가 매출의 대부분이었으나, 최근에는 IP 라이선싱 계약 비중을 높이고 있다. 또한 자회사 형태의 벤처 캐피탈을 운영하며 소속 아티스트가 스타트업 투자에 참여하도록 연결해 자본 이득을 공유하는 모델로도 진화 중이다.

CAA (Creative Artists Agency)

CAA 는 1975 년 설립된 글로벌 엔터테인먼트·스포츠 에이전시로, 음악·영화·TV·스포츠·브랜드 파트너십 등 다양한 영역에서 아티스트와 IP 의 대리·중개 업무를 수행한다. 음악 투어링 부문에서는 The Weeknd, Harry Styles, Katy Perry, Dua Lipa, Lady Gaga, Bruce Springsteen, David Guetta 등 글로벌 아티스트를 대리하는 세계 최대급 에이전시로 평가된다. 최근 투어링 부문 공동 대표 체제를 구축하고, 에이전트를 확대하며 글로벌 투어링, 브랜드 파트너십 역량을 강화하고 있다.

WME (William Morris Endeavor)

WME 는 2009 년 William Morris Agency 와 Endeavor Talent Agency 의 합병으로 출범한 대형 에이전시로, 음악·영화·TV·디지털 미디어 전반에서 업무를 중개한다. Billie Eilish, Olivia Rodrigo, Zach Bryan, Shakira, Linkin Park, Hozier, Martin Garrix 등 대형 투어 아티스트를 대리하며, 최근에는 The Weeknd, 로제, Carín León, Maluma, MGK 등을 신규 확보했다. 특히 2024 년 Billie Eilish, FINNEAS 의 투어링 ‘대표권(representation)’을 확보하고, 2025 년 12 월 블랙핑크 로제를 음악 커리어 전 영역에서 대리하기로 하며 글로벌 아티스트 확장을 지속했다.

UTA (United Talent Agency)

UTA 는 1991 년 설립된 미국 에이전시로, 음악·스포츠·디지털 크리에이터·출판 등 다양한 고객 포트폴리오를 보유하고 있다. 음악 부문에서는 Chance the Rapper, Pitbull, Christina Aguilera 등 주요 아티스트를 대리해왔으며, 2025 년에는 John Legend 와 그의 제작사 Get Lifted 를 전 영역에서 대리하는 계약을 체결하기도 했으며 1000 명 이상의 뮤지션과 파트너십을 유지하고 있다. 최근에는 UTA LIVE 와 Music 조직을 확대하며 브랜드 파트너십, 멀티플랫폼 IP 확장 역량을 강화하고 있다.

Wasserman Music / The•Team

Wasserman Music 은 2021 년 Paradigm 의 북미 라이브 음악 representation 사업을 인수하며 출범한 전문 에이전시로, 이후 영국 사업까지 통합하며 북미·유럽을 잇는 글로벌 음악 에이전시로 성장했다. 대표 고객으로는 Ed Sheeran, Coldplay, Imagine Dragons, Kacey Musgraves, Lorde, Pharrell, SZA, Tyler, the Creator, Kendrick Lamar, Skrillex, Fred again, Calvin Harris, Travis Scott 등이 거론된다. 다만 2024 년 Billie Eilish·FINNEAS 가 WME 로 이동하고 2025 년 Drake 가 CAA 로 이동한 데 이어, 2026 년에는 일부 아티스트 이탈, 회사 매각 추진, 리브랜딩이 진행되며 재정비 국면에 들어섰다.

4대 에이전시 비교

Agency	구분	규모/활동 지표	대표 포지션	최근 변화
CAA	종합 에이전시	2025년 38,000 개+ 공연 booking	글로벌 대형 투어링 강자	Post Malone 등 UTA 출신 일부 아티스트 이동
WME	종합 에이전시	연간 40,000 건+ 투어 일정 booking	팝/K-pop/라틴 대형 아티스트 확대	Billie Eilish, ROSÉ 등 확보
UTA	종합 에이전시	Music roster 1,000 명+	멀티플랫폼/브랜드 확장	John Legend 등 전 영역 대리 확대
Wasserman	음악 및 스포츠 전문 에이전시	Pollstar Booking Agency of the Year(2024, 2025)	라이브 booking 중심	2026년 The • Team 리브랜딩

자료: 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터

CAA 주요 아티스트

아티스트	계약/대리 범위
Ariana Grande	월드와이드 투어링/브랜드 파트너십/프라이빗 이벤트
Post Malone	투어링/라이브
Harry Styles	투어링/라이브
Katy Perry	투어링/라이브
Lana Del Rey	투어링/라이브
Dua Lipa	투어링/라이브
Doja Cat	투어링/라이브
Rüfüs Du Sol	투어링/라이브
Jelly Roll	투어링/라이브
Kelly Clarkson	투어링/라이브
Blink-182	투어링/라이브
Kelsea Ballerini	투어링/라이브
Peso Pluma	투어링/라이브
My Chemical Romance	투어링/라이브
Bruce Springsteen	투어링/라이브
System of a Down	투어링/라이브
The Eagles	투어링/라이브
Red Hot Chili Peppers	투어링/라이브
Lady Gaga	투어링/라이브
David Guetta	투어링/라이브
21 Savage	투어링/라이브
Dominic Fike	투어링/라이브
Drake	투어링/라이브

자료: 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터, 상기 리스트는 계약에 따라 수시 변동 가능성 존재

WME 주요 아티스트

아티스트	계약/대리 범위
Bruno Mars	투어링/라이브
The Weeknd	글로벌 전 영역 대리
Billie Eilish	투어링/라이브
FINNEAS	투어링/라이브
Olivia Rodrigo	투어링/라이브
Zach Bryan	투어링/라이브
Shakira	투어링/라이브
Linkin Park	투어링/라이브
Hozier	투어링/라이브
J Balvin	투어링/라이브
Martin Garrix	투어링/라이브
Benson Boone	투어링/라이브
KYGO	투어링/라이브
Backstreet Boys	투어링/라이브
Mumford & Sons	투어링/라이브
Nine Inch Nails	투어링/라이브
Lewis Capaldi	투어링/라이브
Pitbull	투어링/라이브
Coldplay	UK/Europe 투어링
ROSÉ	글로벌 음악 커리어 전 영역 대리
Carín León	글로벌 전 영역 대리
Maluma	글로벌 전 영역 대리
MGK	글로벌 전 영역 대리

자료: 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터, 상기 리스트는 계약에 따라 수시 변동 가능성 존재

UTA 주요 아티스트

아티스트	계약/대리 범위
John Legend	글로벌 전 영역 대리
Janelle Monáe	글로벌 전 영역 대리
FKA twigs	월드와이드 전 영역 대리
Charlie Puth	음악 representation
Jonas Brothers	음악 representation
Karol G	음악 representation
Bad Bunny	음악 representation
Lizzo	투어링/라이브
Paramore	복미/남미 booking
Burna Boy	음악 representation
Christina Aguilera	월드와이드 전 영역 대리
Don Toliver	복미 투어링 대리
Shane McAnally	글로벌 전 영역 대리

자료: 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터, 상기 리스트는 계약에 따라 수시 변동 가능성 존재

Wasserman Music / The • Team 주요 아티스트

아티스트	계약/대리 범위
Ed Sheeran	투어링/라이브
Coldplay	투어링/라이브
Kendrick Lamar	투어링/라이브
SZA	투어링/라이브
Tyler, the Creator	투어링/라이브
Lorde	투어링/라이브
Phish	투어링/라이브
Joni Mitchell	투어링/라이브
Childish Gambino	투어링/라이브
Animal Collective	투어링/라이브
Geese	투어링/라이브
RAYE	투어링/라이브
Cameron Winter	투어링/라이브
Kacey Musgraves	투어링/라이브
Pharrell	투어링/라이브
Imagine Dragons	투어링/라이브
Noah Kahan	투어링/라이브
Carly Rae Jepsen	투어링/라이브

자료: 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터, 상기 리스트는 계약에 따라 수시 변동 가능성 존재

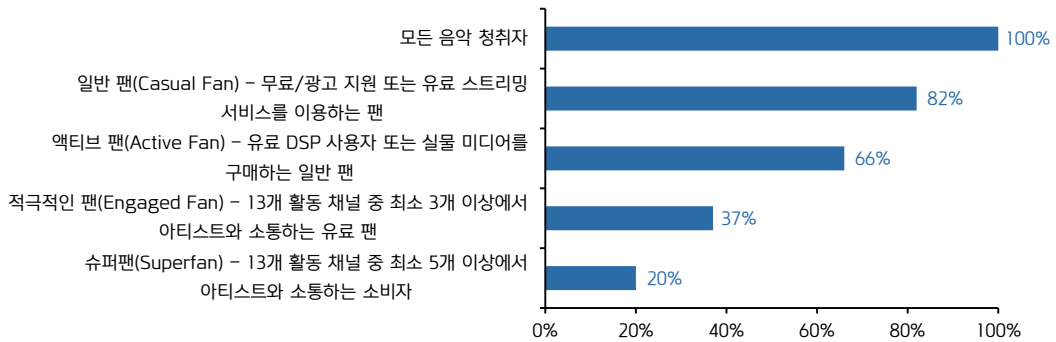
>>> 글로벌 엔터의 K-POP화: 결국 정답은 '슈퍼팬'

글로벌 음악 산업은 성숙기에 접어든 시장 환경에서 수익을 극대화하기 위해 '슈퍼팬(Superfan)' 비즈니스에 전력을 다하고 있다. 최근 데이터에 따르면 미국 내 유료 스트리밍 가입자 성장이 둔화되는 조짐이 나타나면서, 단순히 스트리밍 횟수를 늘리는 '양적 성장'보다 가입자당 평균 매출을 높이는 '질적 성장'이 업계의 핵심 과제로 부상했다. 미래 음악 산업의 핵심인 슈퍼팬은 아티스트와 5 가지 이상의 방식으로 소통하며 강력한 지불 의사를 가진 소비자로 정의되며, 이는 K-POP 산업에서 말하는 '코어 팬덤'과 그 의미가 정확히 일치한다. 루미네이트 보고서에 따르면, 슈퍼팬은 음반 및 MD 구매, 팬클럽 가입, 온·오프라인 공연 참석 등 다각도로 IP 를 소비하며, 이들은 미국 음악 시장 지출의 76%를 책임지는 핵심 동력이다. 특히 K-POP 은 리스너의 34%가 슈퍼팬으로 전환되는 독보적인 팬 전환율을 기록하고 있는데, 이는 일반적인 팝(26%)이나 컨트리(22%) 장르를 상회하는 수치로 K-POP 식 코어 팬덤 비즈니스의 위력을 증명한다.

K-POP 산업이 보유한 '종합 엔터테인먼트사(360 도 통합 모델)' 체제는 레이블, 에이전시, 매니지먼트 업 등으로 파편화된 글로벌 엔터 산업 구조 대비 강력한 시너지를 창출할 수 있는 강점을 가지고 있다. 현재 글로벌 음악 산업은 아티스트의 이익을 대변하는 매니지먼트(수수료 15~20%), 일자리를 알선하는 에이전시(수수료 10%), 음원 유통을 담당하는 레이블로 파편화되어 있어 이해관계의 충돌이 잦고 수익 배분 구조가 복잡하다. 반면, 기획 단계부터 제작, 매니지먼트, 유통, 플랫폼 운영까지 내재화한 K-POP 시스템은 의사결정 속도가 빠르고 수익을 독점적으로 향유할 수 있다. 이러한 통합 시스템은 중장기적으로 글로벌 시장에서 K-POP 기업들이 단순한 장르 공급자를 넘어 주도적인 인프라 사업자로 입지를 굳히게 하는 강력한 경쟁 우위가 된다. 실제로 미국 메이저 기업들은 수익 극대화를 위해 한국의 독보적인 팬덤 관리 및 서비스 시스템을 강력하게 벤치마킹하고 있다. UMG 와 WMG 가 하이브의 위버스와 같은 팬덤 플랫폼에 주목하며 자체적인 슈퍼팬 플랫폼을 개발하고 D2C 역량을 강화하는 행보가 이를 방증한다.

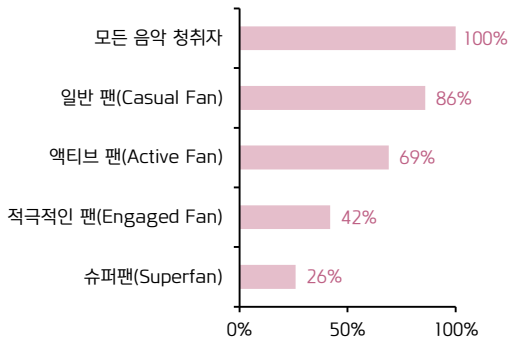
다만, 현재 K-POP 산업은 글로벌 영향력 측면에서 'K-POP'이라는 마이너한 장르에만 국한되어 있는 극초기 단계임을 직시해야 한다. 실제 미국 내 장르별 스트리밍 비중을 보면 R&B/힙합이 25% 이상을 차지하는 반면, K-POP 이 포함된 월드 뮤직의 비중은 2.5% 수준에 머물러 있다. 따라서 K-POP 산업이 지속 가능한 성장을 달성하고 글로벌 시장의 진정한 지배자가 되기 위해서는 'K-POP'이라는 장르적 한계를 넘어 서구권 메이저 장르와 시장을 직접 개척하는 전략이 동반되어야 한다. K-POP 의 정교한 '서비스 로직'을 글로벌 팝이나 록 등 광범위한 음악 시장에 이식하여 시스템 자체를 수출할 때, 비로소 글로벌 엔터테인먼트 시장의 패러다임을 완전히 바꿀 수 있을 것으로 전망된다.

음악 청취차별 분류_전체 음악 시장 평균



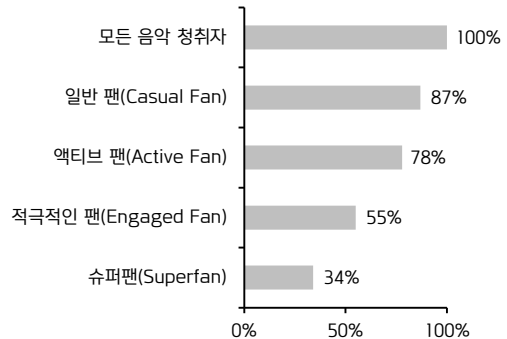
자료: Luminate, 키움증권 리서치
주: 총 On-Demand(Audio + Video) 스트리밍 기반

팝 음악 청취차별 분류 및 분포 현황



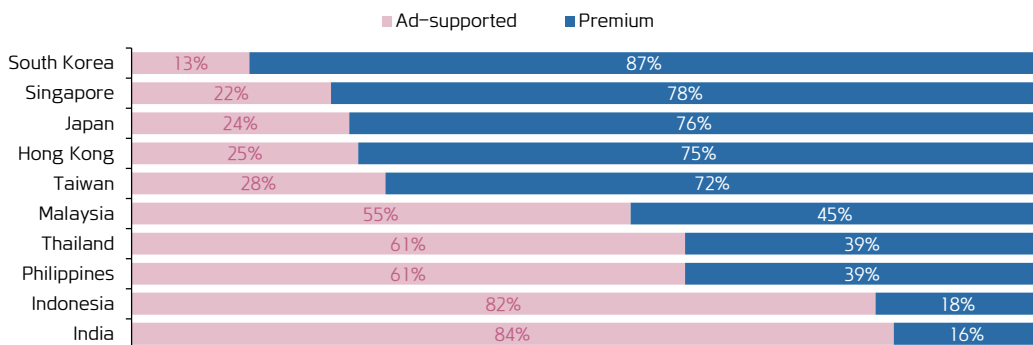
자료: Luminate, 키움증권 리서치센터

K팝 음악 청취차별 분류 및 분포 현황



자료: Luminate, 키움증권 리서치센터

2025년 아시아 스트리밍 시장 프리미엄 VS 광고 요금제 현황



자료: Luminate, 키움증권 리서치
주: 총 On-Demand(Audio + Video) 스트리밍 기반

III. 하이브, 글로벌 레이블화 시나리오

>>> 1조 원으로 산 메이저리그 직행 티켓: 이타카 인수의 가치

연간 66 조 원 규모에 달하는 글로벌 음악 레이블 시장은 상위 3대 메이저사가 약 50 조 원의 매출을 독식할 만큼 진입 장벽이 공고한 영역이다. 하이브는 이러한 전통적인 시장 질서에 균열을 내기 위해 지난 2021년 이타카 홀딩스를 약 1 조 원에 인수하며 북미 시장 진출의 신호탄을 쏘아 올렸다. 당시 시장에서는 막대한 인수 비용에 대한 우려가 제기되기도 했으나, 이 결정의 본질은 단순히 슈퍼스타의 IP를 확보하는 차원을 넘어 현지 메이저 인프라를 단숨에 내재화하는 데 있었다. 특히 라디오 프로모션이나 플랫폼 직거래 라인과 같이 강력한 현지 네트워크 없이는 접근조차 불가능했던 핵심 영역을 자본력을 통해 확보함으로써, 하이브는 국내 엔터사가 수십 년간 노력해도 달성하기 어려운 물리적 시간을 단축하며 메이저 시장의 주도권을 쥐게 되었다.

구조적 재편과 더불어 진행된 장르 포트폴리오의 다변화는 하이브가 글로벌 레이블로서 갖는 확장성을 더욱 뚜렷하게 보여준다. 하이브는 힙합 레이블 QC 미디어 홀딩스를 인수한 데 이어, 빅머신 레이블 그룹을 '블루 하이웨이 레코즈'로 리브랜딩하며 북미 음악 시장의 양대 산맥인 힙합과 컨트리 장르를 완벽하게 포섭했다. 현재 이들 현지 레이블이 창출하는 음원 매출은 하이브 전체 해외 음원 실적을 지탱하는 강력한 기동 역할을 수행하고 있다. 실제로 블루 하이웨이 소속 토마스 레트와 저스틴 무어는 주요 차트에서 각각 통산 25 번째와 11 번째 1위를 기록하며 압도적인 지배력을 과시하고 있으며, 릴 베이비 역시 차트 정상을 유지하며 QC 뮤직의 견조한 실적을 이어가고 있다.

결과적으로 현재 하이브가 보여주는 성과들은 글로벌 레이블화를 위해 오랜 기간 치밀하게 설계된 로드맵의 산물이다. 이타카 홀딩스 인수 이전부터 글로벌 음악 산업의 메커니즘을 심도 있게 분석하고 준비해 온 과정이 비로소 실질적인 지표로 가시화되기 시작한 것으로 평가한다. 창작 부문의 핵심 인력인 제시 조 딜런이 AIMP '올해의 작곡가'를 수상하고, 매니지먼트 부문의 타일라가 그래미와 AMA를 휩쓸며 글로벌 아이콘으로 부상한 점은 하이브의 인적·물적 인프라가 이미 세계적 수준에 도달했음을 증명한다. 오는 7월 발매 예정인 타일라의 새 앨범 역시 하반기 실적 모멘텀을 더욱 강화할 것으로 기대된다.

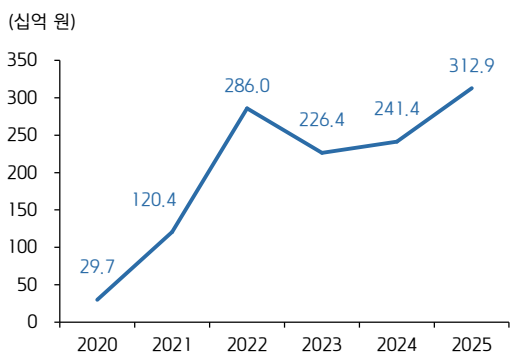
다만, 글로벌 레이블 시장의 음원 마스터권의 종속 구조는 글로벌 확장을 저해하는 일차적인 물리적 장벽이다. 서구권 메이저 아티스트들은 통상적으로 10년 이상의 장기 계약을 맺으며, 이 기간 창출된 음원의 소유권은 기존 메이저 레이블에 귀속된다. 하이브가 당장 글로벌 탑티어 스타를 영입하기 위해서는 과거 카탈로그의 마스터권을 고가에 매입해야 하며, 동시에 아티스트에게 지급할 막대한 선급금을 확보해야 한다. 무리한 인수는 승자의 저주로 이어질 위험이 크다. 따라서 하이브는 기성 스타 영입보다 잠재력 높은 저연차 IP를 조기에 확보하여 하이브식 시스템을 이식하는 전략을 선택할 수밖에 없다. 신규 IP가 하이브의 육성 시스템을 거쳐 메가 히트급으로 성장하기까지는 최소 3~5년의 물리적 주기가 소요되며, 이는 하이브가 글로벌 메이저 사로 거듭나는 과정에서 반드시 인내해야 할 시간적 비용이다. 하이브 모델이 서구권에서 독자적 지위를 굳히기 위해서는 현지 시스템의 도움 없이도 팝스타를 배출하는 '증명된 레퍼런스'가 다수 축적되어야 한다.

하이브 글로벌 법인 설립 타임라인

연도	주요 내용
2019	미국 현지 법인 설립
2021	일본 현지 법인 설립
2023	남미 현지 법인 설립
2025	중국 현지 법인 설립
2025	인도 현지 법인 설립

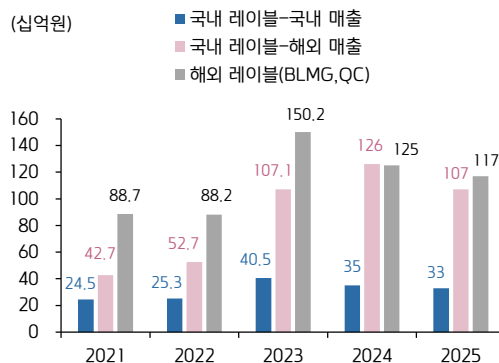
자료: 하이브, 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터

HYBE America Inc. 매출액 추이



자료: 하이브, 키움증권 리서치센터
 주: 2020년의 경우 Big Hit America Inc.

하이브_레이블 별 음원 매출액 추이



자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

이타카홀딩스 및 QC 영업권 추이

연도	이타카 영업권 잔액	QC 영업권 잔액
2021	9,003	-
2022	8,919	-
2023	8,302	2,089
2024	8,653	2,382
2025	8,234	2,046

자료: 하이브, 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터
 주: 현금창출단위별로 배부된 주요 영업권이며 당기 말 기준. 단위: 억 원

>>> 테일러 스위프트도 부러워할 'K-팬덤 경제', 시스템이 돈을 번다

하이브의 진짜 저력은 공연장 밖에서도 끊임없이 돈이 흐르게 만드는 '부가 매출 창출력'에 있으며, 이는 단순 티켓 판매에 의존하는 글로벌 메이저 아티스트들과의 수익 격차를 벌리는 결정적 변수가 된다. 실제로 연간 단위로 환산한 BTS 의 'Arirang Tour'와 테일러 스위프트의 'Eras Tour'를 비교하면, 티켓 매출은 각각 1.5 조 원과 1.4 조 원으로 세계 정점의 수준에서 어깨를 나란히 한다. 하지만 그 이면의 수익 구조를 뜯어보면 이야기는 달라진다. BTS 의 MD 매출은 공연 매출의 무려 73%에 육박하는 반면, 테일러 스위프트는 20~25% 수준에 그친다. 똑같은 규모의 공연을 해도 하이브가 가져오는 '수익의 밀도'가 압도적으로 높은 것이다.

서구권 시장에서 테일러 스위프트가 달성한 20%대의 부가 매출 비중은 매우 이례적인 고효율 사례이나, 여전히 K-POP 모델에는 미치지 못한다. 콜드플레이의 경우 부가 매출 비중이 약 10% 수준에 머무는데, 이는 대부분의 수익이 박스오피스에 편중된 파편화된 구조의 한계를 드러낸다. 테일러 스위프트는 K-POP 과 유사한 코어 팬덤을 구축하여 높은 구매력을 유지하고 있지만, 대중성에 기반한 일반 팝스타들의 경우 투어 매출의 거의 전액이 티켓 판매에 의존한다. 반면 하이브는 아티스트를 하나의 IP 생태계로 전환하여 팬덤의 충성도를 실질적인 ARPU 상승으로 연결하는 독보적인 역량을 보유하고 있다.

부가 매출 비중의 격차를 만드는 핵심 요인은 MD 전략의 정교함과 플랫폼 인프라에 있다. 첫째, 5~10 만 원대에 형성된 응원봉은 팝스타 공연에는 존재하지 않는 고단가 필수 아이템으로 포지셔닝되어 매출의 하단을 지지한다. 둘째, 포토카드와 같은 수집형 랜덤 MD 는 팬덤의 소장 욕구를 자극하여 인당 구매 수량(Q)을 비약적으로 증대시킨다. 셋째, 위버스 플랫폼을 통한 체계는 홍보와 유통의 효율성을 극대화한다. 결국 하이브의 시스템은 아티스트라는 원천 IP 를 수만 가지의 고부가가치 상품으로 무한 확장하며, 팬들의 팬심이 단 한 방울의 누수 없이 하이브의 실적으로 환원되게 만드는 완벽한 '수익 극대화 엔진'으로 작동한다.

이러한 차별적 경쟁력은 하이브가 글로벌 레이블 시장을 재편할 수 있는 가장 강력한 무기가 된다. 전통적인 글로벌 메이저 엔터사들은 레이블, 프로모터, 매니지먼트가 파편화되어 있어 하이브 수준의 MD 고도화가 불가능한 구조적 한계를 안고 있다. 특히 위버스가 구축한 글로벌 유통망은 경쟁사가 단기에 따라잡을 수 없는 거대한 진입장벽이다. 결과적으로 하이브는 글로벌 아티스트들에게 "우리과 함께하면 기존 시스템보다 몇 배는 더 벌 수 있다"는 강력한 경제적 유인을 제공한다. 이는 향후 서구권 레이블과 아티스트들이 자발적으로 하이브 생태계에 편입되게 만드는 결정적 계기가 될 것으로 전망된다.

투어별 수익성 비교

	테일러 스위프트(Eras)	BTS(Arirang)	ColdPlay(MOTS)
연간 티켓 매출(조 원)	1.4	1.5	0.7
연간 부가 매출(조 원)	0.35	1.1	0.07
부가매출 비중	25%	73%	10%
인당 MD 소비액	약 5.5 만원	약 15 만원	약 2 만원

자료: 하이브, TouringData, 언론 보도, 키움증권 리서치센터

>>> '시스템 수출'로 전 세계에 심는 하이브의 DNA

현지화 IP 의 성공적 안착은 외부 스타 영입에 따른 재무적 리스크를 지우고, 하이브를 진정한 글로벌 메이저 레이블로 변모시킬 실질적인 승부처다. 앞서 언급한 것처럼 서구권의 공고한 마스터권 장벽을 정면 돌파하는 것이 '비싼 월세를 내는 세입자'가 되는 길이라면, 현지화 그룹 육성은 하이브가 직접 땅을 다지고 집을 짓는 '건물주 전략'이다. 하이브는 이제 K-POP 이라는 결과물뿐만 아니라, 아티스트를 스타로 만드는 '고효율 육성 시스템' 그 자체를 수출하며 사업의 가시성을 극대화하고 있다.

북미 시장에서는 캣츠아이(KATSEYE)의 성공적 데뷔를 기점으로 하이브식 IP 파이프라인이 본격적인 가동에 들어갔다. 2026 년 하반기 두 번째 현지화 걸그룹, 2027 년 라이언 테더가 참여하는 보이그룹으로 이어지는 연속적인 데뷔 스케줄은 하이브의 시스템이 일회성 행운이 아님을 증명할 것이다. 여기에 QC 미디어와 블루 하이웨이 소속 아티스트들이 하이브의 수익 모델(MD, 위버스)을 입으며 거두는 실적은, 하이브를 단순한 '외국 기획사'가 아닌 북미 음악 생태계를 혁신하는 '고수익 플랫폼 파트너'로 각인시키는 결정적 계기가 될 것이다.

중남미 시장은 '오디션 흥행'과 '레전드 영입'이라는 투트랙 전략으로 재무적 기반을 빠르게 다지고 있다. 오디션 프로그램 '파세 아 라 파마'를 통해 형성된 강력한 초기 팬덤은 이미 매출 볼륨을 키우는 핵심 동력이 되고 있다. 특히 대디 양키(Daddy Yankee)와 같은 거물급 아티스트들이 하이브와의 협력을 선택하는 배경은 아티스트 IP 의 부가가치를 극대화하는 하이브만의 '전략적 솔루션'에 있다. 하이브의 시스템은 기존 매니지먼트 구조에서 간과되었던 부가 매출 창출 경로를 체계화하여 아티스트의 브랜드 가치를 실질적인 수익으로 전환하는 역량을 입증하고 있다. 이는 글로벌 아티스트들에게 하이브가 단순한 레이블을 넘어 차세대 비즈니스 파트너로서의 강력한 대안임을 시사한다.

일본 시장은 하이브 재팬의 앤팀(&TEAM)을 통해 이 전략의 파괴력을 이미 숫자로 증명했다. 발매하는 앨범마다 100 만 장 이상의 판매고를 올리는 앤팀의 성과는 하이브의 제작 시스템이 일본 현지 팬덤 특유의 소비 패턴과 니즈를 정교하게 공략하여, 팬덤의 충성도를 고효율 실적으로 연결하는 역량이 최고 수준에 도달했음을 의미한다. 2025 년 데뷔한 아오엔(AOEN) 역시 이 성공 경로를 그대로 뒤따르며 더욱 견고한 성장성을 보일 것으로 기대된다. 일본에서의 압도적인 성과는 향후 일본 내 대형 IP 들이 하이브 생태계로 자진 편입하게 만드는 강력한 유인책이 될 전망이다.

중국과 인도 법인은 2025 년 설립 이후 각 시장의 규제 환경과 문화적 특수성을 고려한 IP 인큐베이팅 및 현지 네트워크 확보에 주력하고 있다. 북미와 일본에서 유효성이 확인된 '신규 IP 육성 및 부가 매출 고도화' 모델이 이들 거대 시장의 인구통계학적 이점과 결합될 경우, 하이브의 글로벌 레이블화 전략은 본격적인 규모의 경제를 실현할 것으로 분석된다. 결국 하이브가 지향하는 중장기적 비전은 특정 국적이나 장르에 구애받지 않고 글로벌 아티스트의 상업적 가치를 체계적으로 극대화하는 모델의 확립에 있다. 이는 단순히 아티스트를 배출하는 기획사를 넘어, 전 세계 음악 산업 내에서 가장 효율적인 수익 창출 경로를 제공하는 '글로벌 밸류체인의 표준'으로 거듭나겠다는 전략적 의지로 풀이된다. 이러한 시스템 경쟁력의 확장은 향후 하이브의 밸류에이션 리레이팅을 정당화하는 핵심 근거가 될 전망이다.

하이브 글로벌 아티스트 풀

가수	레이블	지역	데뷔 연도	비고
LEE HYUN	BIGHIT MUSIC	한국	2007	
BTS	BIGHIT MUSIC	한국	2013	
TOMORROW X TOGETHER / TXT	BIGHIT MUSIC	한국	2019	
CORTIS	BIGHIT MUSIC	한국	2025	
ENHYPEN	BELIFT LAB	한국	2020	
ILLIT	BELIFT LAB	한국	2024	
EVAN	BELIFT LAB	한국	2020	
LE SSERAFIM	SOURCE MUSIC	한국	2022	
범주	PLEDIS Entertainment	한국	2011	
황민현	PLEDIS Entertainment	한국	2012	
SEVENTEEN	PLEDIS Entertainment	한국	2015	
TWS	PLEDIS Entertainment	한국	2024	
ZICO	KOZ Entertainment	한국	2011	
BOYNEXTDOOR	KOZ Entertainment	한국	2023	
NewJeans	ADOR	한국	2022	
&TEAM	YX LABELS	일본	2022	
aoen	JCONIC	일본	2025	
KATSEYE	HYBE x Geffen Records	미국/글로벌	2024	
SANTOS BRAVOS	HYBE Latin America	라틴	2025	
Thomas Rhett	Blue Highway Records	미국	2012	
Carly Pearce	Blue Highway Records	미국	2017	
Brett Young	Blue Highway Records	미국	2016	
Midland	Blue Highway Records	미국	2017	
Justin Moore	Blue Highway Records	미국	2009	
Jackson Dean	Blue Highway Records	미국	2022	
Preston Cooper	Blue Highway Records	미국	2025	
Mae Estes	Blue Highway Records	미국	2019	
Migos	QC Music	미국	2011	
Lil Baby	QC Music	미국	2017	
City Girls	QC Music	미국	2018	
Lil Yachty	QC Music	미국	2015	
24Heavy	QC Music	미국	2019	
Bankroll Freddie	QC Music	미국	2019	
Duke Deuce	QC Music	미국	2018	
Jayy Fox	QC Music	미국	2021	
Jordan Hollywood	QC Music	미국	2018	
Kollision	QC Music	미국	2018	
Layton Greene	QC Music	미국	2019	
Quay Global	QC Music	미국	2017	
Lakeyah	QC Music	미국	2020	
Metro Marrs	QC Music	미국	2020	
Boykinz	QC Music	미국	2024	
Concrete Boys	QC Music	미국	2024	
Tyla	NFO LLC	미국	2025	
Musza	SIENTO Records	라틴	2025	
Grupo Destino / Destino	SIENTO Records	라틴	2025	
Low Klika	SIENTO Records	라틴	2025	

총 48개 IP

자료: 하이브, 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터

주: 데뷔 연도의 기준은 상업적 앨범(스튜디오 등) 발매를 기준으로 함. 상기 아티스트의 경우 계약에 따라 수시 변동 가능.

IV. 신성장 동력이 될 콘텐츠 수익화

>>> 콘텐츠 수익화가 필요한 이유

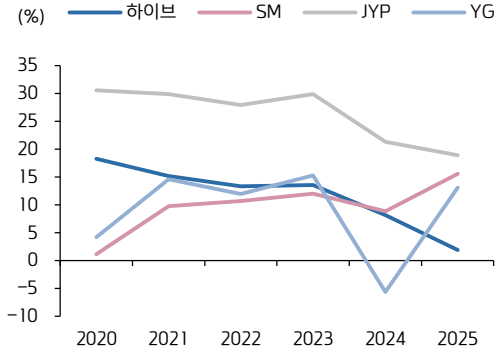
K-POP IP의 본질적 경쟁력은 음원을 넘어선 자체 콘텐츠 기반의 강력한 팬덤 브랜딩 역량에서 기인한다. 현재 엔터 산업의 가장 시급한 변화는 이러한 무형의 가치를 실질적 이익으로 전환하는 콘텐츠 수익화 모델의 도입이다. K-POP 아티스트의 글로벌 흥행은 음악적 완성도뿐만 아니라, 자체 예능 콘텐츠를 통해 구축된 아티스트의 세계관과 팬덤 로열티가 결정적 역할을 수행했다. 과거 방송국 예능 출연에 의존하던 홍보 방식은 이제 유튜브와 위버스 등 자체 플랫폼을 통한 D2C 콘텐츠로 완전히 대체되었다. 방탄소년단의 '달려라 방탄'을 필두로 세븐틴의 '고잉 세븐틴', 르세라핌의 '르니버스' 등 자체 예능은 이제 모든 아티스트의 성공 방정식에서 필수적인 핵심 IP로 자리 잡았다. 여행 브이로그부터 고도의 기획이 가미된 리얼리티까지 장르 또한 다변화되며 아티스트 IP의 가치를 극대화하고 있다. 하지만 이러한 강력한 파급력에도 불구하고 현재의 콘텐츠 유통은 대부분 무료 배포 형식을 취하고 있어, 창출되는 부가가치 대비 직접적인 수익 창출은 극히 제한적인 상황으로 판단된다.

무료 배포 중심의 현행 콘텐츠 유통 구조는 엔터사의 수익성을 훼손하는 핵심적인 비용 부담 요인이다. 자체 예능은 글로벌 홍보와 팬덤 유입에 기여하지만, 콘텐츠 경쟁 심화로 인해 제작비가 가파르게 상승하는 추세다. 현재 대형 엔터사 기준 특정 예능 시리즈 한 분기의 제작비가 10억 원을 상회하는 사례가 빈번하게 발생하고 있다. 이는 투입 자본 대비 직접적인 현금 흐름 창출이 제한적인 구조로, 엔터사의 전반적인 영업이익률을 하락시킨 원인이 된다. 유튜브 광고 수익만으로는 급증하는 고품질 콘텐츠 제작 비용을 보전하기 어렵다는 한계가 명확하다. 결과적으로 콘텐츠 제작 역량의 내재화가 팬덤 확장은 이끌어냈으나, 수익성 악화라는 역설적 상황을 초래하고 있는 셈이다. 따라서 콘텐츠를 단순한 홍보 수단이 아닌 독자적인 수익 창출원으로 재정의하는 전략적 전환이 필요하다.

고도화된 콘텐츠 제작 비용의 급증은 대형사와 중소형사 간의 산업 양극화를 심화시키는 결정적 이유이기도하다. 과거에는 지상파 예능 출연과 대중적 히트곡을 제작해 중소 기획사 아티스트에게도 성장의 기회가 열려 있었다. 그러나 현재의 시장 구조는 자본력이 투입된 고품질 자체 콘텐츠 없이는 팬덤 유입이 불가능한 구조로 재편되었다. 중소형사 입장에서 대형사 수준의 자체 예능 제작은 회사의 재무적 존립을 위협할 만큼 과도한 부담이며, 이는 곧 콘텐츠 품질의 격차로 이어진다. 이러한 자본의 진입 장벽은 신규 아티스트의 시장 정착을 방해하고 특정 대형사로의 팬덤 쏠림 현상을 가속화하는 근본적 원인이 되고 있다. 이는 K-POP 산업 전체의 다양성을 해치고 중장기적인 성장 동력을 약화시킬 우려가 크다.

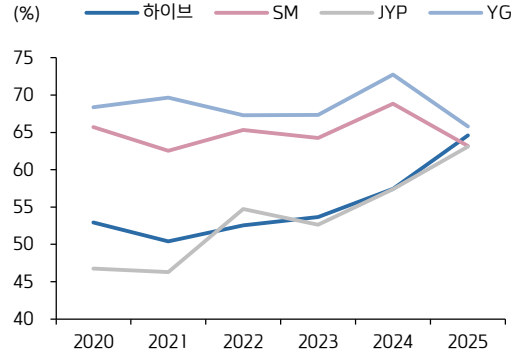
콘텐츠 수익화 모델의 구축은 대형 엔터사의 영업이익률 개선과 산업 생태계의 건전성 확보를 위한 필수 과제다. 유료 멤버십 기반의 독점 콘텐츠 제공이나 콘텐츠 VOD 판매 등의 수익화가 도입될 경우, 하이브는 최대 영업이익 8,400억원, 엔터 3사의 경우 5%~10% 수준의 OPM 개선 효과가 기대된다. 이는 콘텐츠가 단순 비용 항목에서 수익 창출원으로 전환됨을 의미하며, 아티스트의 비활동기에도 안정적인 현금 흐름을 보장한다. 중소형사 역시 콘텐츠 수익화를 통해 최소한의 제작비를 보전받는 '기초 체력'을 확보함으로써 지속적인 콘텐츠 생산과 IP 육성이 가능한 환경을 구축할 수 있다. 결론적으로 콘텐츠 수익화는 K-POP 산업의 자본 효율성을 높이고 중장기적인 시장 경쟁력을 강화하는 결정적 리레이팅 요인이 될 전망이다.

엔터 4사 영업이익률 추이



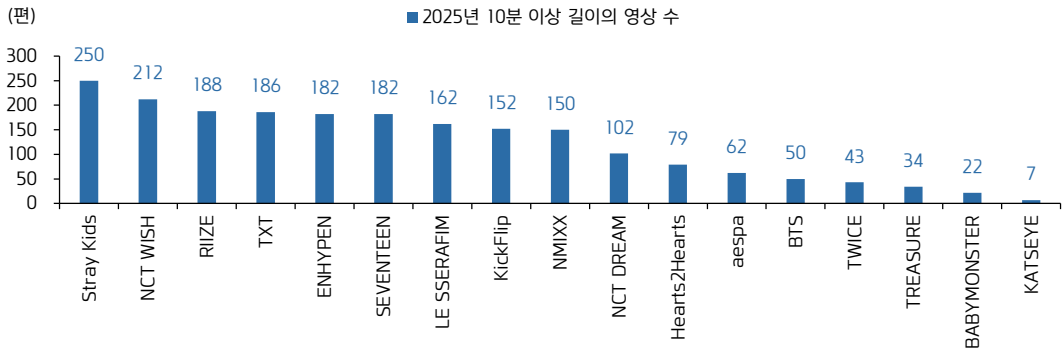
자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

엔터 원가율 추이



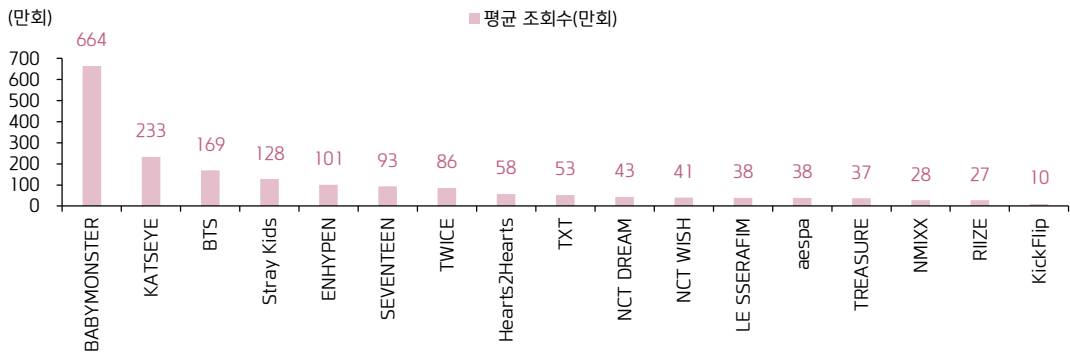
자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

2025년 엔터 4사 주요 아티스트 자체 예능 편 수 비교



자료: 유튜브, 키움증권 리서치센터
주: 자체 예능, 유튜브 채널 내 10분 이상의 영상으로 구분

2025년 엔터 4사 주요 아티스트 자체 예능의 평균 조회수 비교



자료: 유튜브, 키움증권 리서치센터
주: 자체 예능, 유튜브 채널 내 10분 이상의 영상으로 구분

하이브 방탄소년단_달려라 방탄



자료: 하이브, 유튜브, 키움증권 리서치센터

하이브 세븐틴_고잉세븐틴



자료: 하이브, 유튜브, 키움증권 리서치센터

하이브 르세라핌_르니버스



자료: 하이브, 유튜브, 키움증권 리서치센터

JYP 스트레이키즈_SKZ CODE



자료: JYP Ent., 유튜브, 키움증권 리서치센터

SM 라이즈_BOSS RIIZE



자료: 에스엠, 유튜브, 키움증권 리서치센터

YG 베이비몬스터_베몬하우스



자료: 와이지엔터테인먼트, 유튜브, 키움증권 리서치센터

>>> 콘텐츠 수익화 방법론: 구독형 모델

콘텐츠 수익화 모델은 개별 콘텐츠 구매 방식(TVOD)과 플랫폼 통합 구독 모델(SVOD)이라는 두 가지 시나리오로 구체화할 수 있다. TVOD는 단발성 대규모 매출 창출을 통해 제작비를 조기에 회수하는데 유리하며, SVOD는 안정적인 반복 매출을 통해 플랫폼의 기초 체력을 강화하는 역할을 수행한다. 이 두 가지 경로는 각각의 장단점이 명확하므로, 아티스트의 성장 단계와 콘텐츠의 목적에 부합하는 정교한 설계가 요구된다.

개별 콘텐츠 구매 방식(TVOD)은 대규모 제작비가 투입된 텐트폴(Tentpole) 시리즈의 비용 회수에 가장 효율적인 모델이다. '달려라 방탄'이나 '고잉 세븐틴'과 같이 이미 강력한 브랜드 파워를 가진 시리즈의 스페셜 에피소드나 극장판급 퀄리티의 리얼리티를 유료로 전환하는 방식이다. 시리즈당 일정 금액을 지불하고 영구 소장하거나 일정 기간 시청하는 이 모델은 코어 팬덤의 즉각적인 구매를 유도할 수 있다. 특히 특정 시리즈에 대한 충성도가 높은 팬들에게는 구독 모델보다 심리적 저항감이 낮으며, 기업 입장에서는 투입된 제작비를 최단기간 내에 회수하여 재투자 재원을 확보하는 데 유리하다. 다만, 이 모델의 경우 한계점이 명확하다. 기존 팬덤 로열티가 높은 그룹의 경우 문제가 없으나 그외 아티스트의 경우 신규 팬덤 유입에 장벽으로 작용할 가능성도 존재하기 때문이다.

따라서 두번째 방법인 플랫폼 통합 구독 모델(SVOD)이 현재로서는 가장 이상적인 시나리오로 판단된다. 넷플릭스나 디즈니플러스와 같이 월정액을 지불하면 해당 레이블이나 플랫폼의 모든 자체 예능을 무제한 시청할 수 있는 모델이다. 구독형 모델은 반복적 수익을 제공해 비활동기에도 수익이 발생하는 구조로 재무적 안정성을 줄 수 있다. 구독료 수익은 제작비 변동성을 상쇄하는 완충제 역할을 하며, 팬들이 플랫폼에 머무는 시간을 늘려 MD나 티켓 판매 등 여타 수익원로의 전이 효과까지 기대해볼 수 있다. 또한 자체 예능과 연계된 오프라인 행사 참여권이나 한정판 MD 구매권까지 패키지로 제공한다면 팬덤의 유료 가입 니즈를 더욱 강력하게 자극할 수 있다. 신규 유입 장벽에 대한 우려는 유튜브 채널 내 요약 버전 콘텐츠 배포를 통해 해소 가능하다. 최근 콘텐츠 시장에서 리브나 요약 영상이 기존 광고보다 높은 홍보 효과를 보이고 있는 만큼, 유튜브를 마케팅 창구로 활용하여 유료 구독 플랫폼으로의 유입을 지속적으로 유도할 수 있다.

콘텐츠 수익화 모델의 안착은 하이브의 글로벌 레이블화 전략에서 해외 아티스트를 영입하는 데 강력한 유인책으로 작용할 전망이다. 현재 위버스에 입점한 해외 아티스트 상당수는 K-POP 아티스트와 달리 커뮤니티를 활발히 이용하지 못하고 있는 실정이다. 요아소비와 같은 사례처럼 멤버십을 통해 특정 콘텐츠를 제공하려 해도, 콘텐츠 공급 주기가 불규칙한 아티스트의 경우 유료 가입을 유도하기 어려운 구조적 한계가 있다. 그러나 구독형 모델이 도입되어 시청 지표에 따른 수익 배분이 이루어진다면, 아티스트 입장에서는 더 많은 콘텐츠를 생산할 실질적인 경제적 유인이 생긴다. 이는 아티스트와 플랫폼이 동반 성장하는 생태계를 구축하여 하이브의 글로벌 영향력을 확장하는 핵심 동력이 될 것이다.

>>> 콘텐츠 수익화 시장 규모는 최대 2.4조원

플랫폼 통합 구독 모델(SVOD)의 수익 규모는 유료 구독자 수와 월 구독료의 결합으로 결정된다. 현재 주요 엔터 4 사의 자체 콘텐츠 평균 조회수는 약 100 만 회 수준이다. 중복 시청을 고려하여 보수적인 전환율 50%를 적용하면 팀당 약 50 만 명의 유료 구독자 확보가 가능하다. 현재 정기 콘텐츠를 제공하는 아티스트는 32 팀이며, 2027 년까지 데뷔 예정인 라인업을 합산하면 총 39 팀으로 확대될 전망이다. 이를 기반으로 산정한 최대 유료 구독자 수는 약 2,000 만 명이다. 하이브 위버스의 경우 JYP 는 입점해있지 않으나 이미 약 200 팀 이상의 아티스트가 입점해 있어 2,000 만 명이라는 모객 목표는 충분히 달성 가능한 수치로 판단된다.

SVOD 모델 도입 시 하이브는 연간 최대 2.4 조 원의 추가 매출 창출이 가능하다. 구독료를 디어유 버블 수준인 5,000 원부터 일반 OTT 수준인 10,000 원까지 시나리오별로 분석한 결과다. 하이브의 2025 년 예상 매출액이 2.6 조 원임을 감안하면, 콘텐츠 수익화만으로 매출 규모를 2 배 가까이 성장시킬 수 있다. 이는 단순한 매출 증대를 넘어 하이브의 기업 가치를 근본적으로 리레이팅(Re-rating)할 수 있는 강력한 모멘텀이다. 특히 글로벌 레이블화 전략과 맞물려 해외 아티스트의 콘텐츠까지 흡수할 경우 매출 상단은 더욱 열리게 된다.

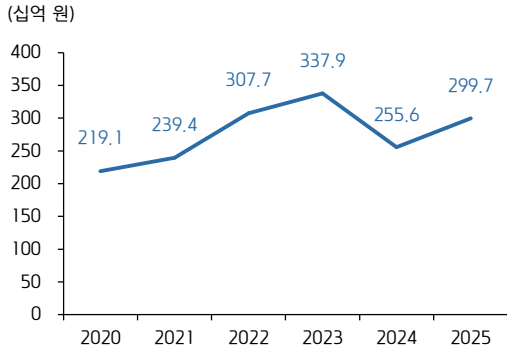
콘텐츠 수익화 모델은 이미 투입된 제작비용을 활용하므로 강력한 영업이익 레버리지 효과를 발생시킨다. 현재 실적에는 이미 상당 수준의 콘텐츠 제작비가 반영되어 있어, 추가 매출은 정산 비용을 제외하면 대부분 영업이익으로 직결된다. 하이브 내부 아티스트와 위버스 입점 타사 아티스트의 비중을 각각 40%와 60%로 가정하여 분석했다. 하이브 아티스트 정산 비율 50%, 타사 콘텐츠 수수료율 25%를 적용하면 하이브는 최대 8,400 억 원의 영업이익 확대 효과를 누릴 수 있다. 약 35%의 높은 OPM(영업이익률)을 제공하는 고수익 모델로서 전사 수익성을 획기적으로 개선할 전망이다.

SVOD 모델 방식의 콘텐츠 수익화 시 예상 연간 매출액 및 영업이익

		월간 구독료 가정		
		5,000 원	7,500 원	10,000 원
구독자 수 가정	500 만명	3,000 억원	4,500 억원	6,000 억원
	1,000 만명	6,000 억원	9,000 억원	1.2 조원
	1,500 만명	9,000 억원	1.35 조원	1.8 조원
	2,000 만명	1.2 조원	1.8 조원	2.4 조원
연간 예상 매출액		3,000 억원에서 최대 2.4 조원		
하이브 향 콘텐츠 영업이익률		평균 아티스트 분배율 50% 감안 시 50%		
타사 향 콘텐츠 영업이익률		수수료율 25%		
합산 영업이익률		하이브 40%, 타사 60% 가정 시 35%		
연간 예상 영업이익		1,050 억원에서 최대 8,400 억원		

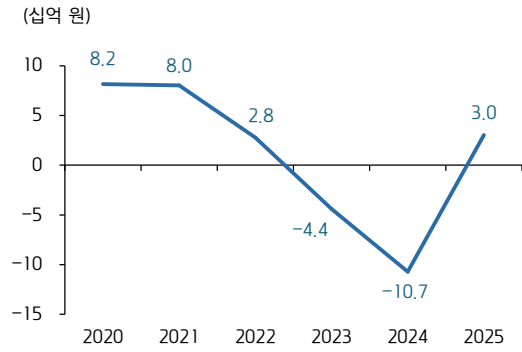
자료: 키움증권 리서치센터

위버스 컴퍼니 매출액 추이



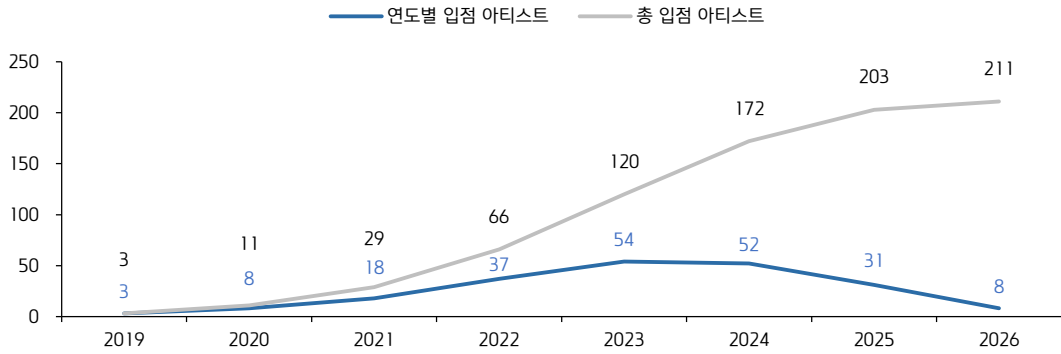
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

위버스 컴퍼니 당기순손익 추이



자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

위버스 연도별 아티스트 입점 추이



자료: 위버스, 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터



기업분석

하이브
(352820)

BUY(Maintain)/목표주가 370,000원
차원이 다른 중장기 성장 시나리오

하이브 (352820)



BUY(Maintain)

목표주가 370,000원

주가(5/6) 246,500원

엔터/레저/미디어 Analyst 임수진
RA 박정현

1분기 호실적에도 공급 이슈로 저평가가 지속중인 모습입니다. 다만, 코르티스, 캣츠아이의 성장세와 더불어 중장기적으로 강력한 모멘텀이 예상되어 엔터 업종 내 최선호주로 제시합니다. 글로벌 레이블화 및 콘텐츠 수익화 모두 아직 본격화되긴 이른 시점으로 제시한 로드맵의 단계적 실현을 확인하며 비중을 확대할 것을 권고드립니다.

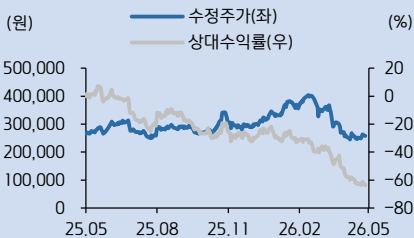
Stock Data

KOSPI (5/6)	7,384.56pt		
시가총액	106,247억원		
52주 주가동향	최고가	최저가	
	404,500원	245,500원	
최고/최저가 대비 등락	-39.1%	0.4%	
주가수익률	절대	상대	
	1M	-9.0%	-32.9%
	6M	-22.8%	-57.9%
	1Y	-6.8%	-67.5%

Company Data

발행주식수	43,102천주
일평균 거래량(3M)	330천주
외국인 자본율	18.3%
배당수익률(25.E)	0.0%
BP(25.E)	76,914원
주요 주주	방시혁 외 7인 29.0%

Price Trend



차원이 다른 중장기 성장 시나리오

>>> 엔터 업종 내 중장기 최선호주로 제시

1분기 실적 서프라이즈 이후에도 반도체 등으로 공급 풀림 양상이 확대되며 부진한 주가 흐름 지속. BTS 월드투어 흥행으로 2분기 실적 기대치 상향 가능성 존재하나 주가 회복을 위해서는 보다 중장기적인 성장 시나리오가 필요한 시점으로 판단됨. '글로벌 레이블화'와 '콘텐츠 수익화'라는 두 축의 시나리오는 엔터 업종의 본질적인 가치를 재정의할 강력한 모멘텀. 중장기 최선호주로 제시하며, 제시한 로드맵의 단계적 실현을 확인하며 비중을 점진적으로 확대할 것을 제안

>>> 투자포인트 1_글로벌 레이블화

66조 글로벌 레이블 시장 내 '360도 통합 모델'을 통해 BTS 투어 수익성을 테일러 스위트 대비 49% 높이며 압도적 운영 효율 입증. 구조적 한계가 있는 기존 레이블 대비 고도화된 슈퍼팬 비즈니스 역량 확보로 글로벌 아티스트 영입 경쟁 내 독보적 우위 점유 전망. 캣츠아이 등 현지화 IP 안착으로 시스템 범용성 증명 시 글로벌 밸류체인 표준 확립 및 본격적인 밸류에이션 리레이팅 가속화 기대

>>> 투자포인트 2_콘텐츠 수익화

플랫폼 기반의 구독 모델 도입 시, 연간 매출 최대 2.4조 원, 영업이익 8,400억 원 규모의 실적 업사이드가 기대. 글로벌 팬덤 플랫폼 위버스를 보유한 동사만이 가능한 전략. 향후 콘텐츠 수익화 모델의 가시화 여부가 섹터에 대한 적극적인 비중 확대를 결정할 분수령이 될 전망

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,255.6	2,649.9	4,650.7	4,248.4	5,098.0
영업이익	184.0	49.3	212.5	461.4	563.9
EBITDA	330.2	195.9	326.7	568.7	662.8
세전이익	19.4	-177.4	191.6	487.9	559.8
순이익	-3.4	-254.4	147.5	375.7	431.1
지배주주지분순이익	9.4	-237.3	154.9	371.9	426.8
EPS(원)	225	-5,673	3,635	8,729	10,016
증감률(% YoY)	-95.0	적전	흑전	140.1	14.7
PER(배)	858.8	-58.2	70.8	29.5	25.7
PBR(배)	2.51	4.32	3.35	3.15	2.82
EV/EBITDA(배)	24.9	69.9	33.2	18.5	15.3
영업이익률(%)	8.2	1.9	4.6	10.9	11.1
ROE(%)	0.3	-7.3	4.7	11.0	11.6
순차입금비율(%)	-3.6	-18.6	-14.8	-23.3	-29.4

자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

>>> Valuation

하이브 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2026E 지배주주 순이익	154.9	단위: 십억원
주식수	43.0	단위: 백만주
2026E 지배주주 EPS	8,387	단위: 원 / 1분기 회계상 일회성비용 2,500억원 제외한 수치
Target P/E (배)	44.0	
적정주가 (원)	369,020	
목표주가 (원)	370,000	
현재주가 (원)	246,500	
Upside (%)	50.1	

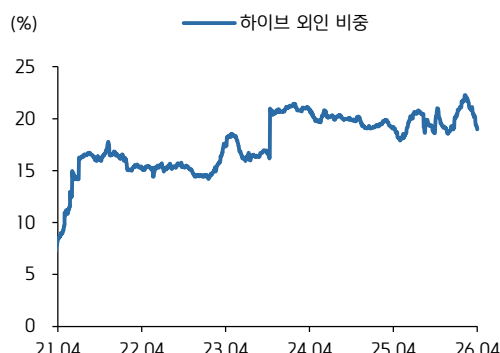
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

하이브 P/E Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

하이브 외인 비중



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

SVOD 모델 방식의 콘텐츠 수익화 시 예상 연간 매출액 및 영업이익

		월간 구독료 가정		
		5,000 원	7,500 원	10,000 원
구독자 수 가정	500 만명	3,000 억원	4,500 억원	6,000 억원
	1,000 만명	6,000 억원	9,000 억원	1.2 조원
	1,500 만명	9,000 억원	1.35 조원	1.8 조원
	2,000 만명	1.2 조원	1.8 조원	2.4 조원
연간 예상 매출액		3,000 억원에서 최대 2.4 조원		
하이브 향 콘텐츠 영업이익률		평균 아티스트 분배율 50% 감안 시 50%		
타사 향 콘텐츠 영업이익률		수수료율 25%		
합산 영업이익률		하이브 40%, 타사 60% 가정 시 35%		
연간 예상 영업이익		1,050 억원에서 최대 8,400 억원		

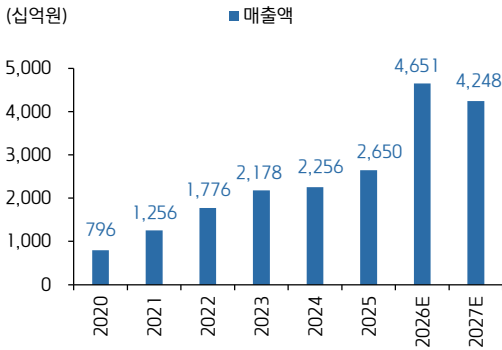
자료: 키움증권 리서치센터

하이브 실적 추정 표

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(십억원)	501	706	727	716	698	1,267	1,237	1,448	2,650	4,651	4,248
QoQ(%)	-31.1%	41.0%	3.1%	-1.5%	-3%	81%	-2%	17%			
YoY(%)	38.7%	10.2%	37.8%	-1.4%	39%	79%	70%	102%	17%	76%	-9%
음반(음반/음원)	137	229	190	218	272	277	119	210	773	878	792
공연(콘서트/팬미팅)	155	189	245	175	89	495	639	672	764	1,895	1,604
광고/출연 등	31	31	43	43	43	42	45	45	147	176	184
MD/라이선싱	106	153	168	143	137	332	316	369	571	1,154	1,091
콘텐츠(영상 등)	41	70	47	101	106	66	66	101	259	339	383
팬클럽 등	30	35	35	37	51	53	53	52	136	209	195
매출총이익	218	284	202	234	299	446	452	494	938	1,690	1,643
매출총이익률	44%	40%	28%	33%	43%	35%	37%	34%	35%	36%	39%
영업이익	22	66	-42	5	-197	126	139	144	50	213	461
QoQ(%)	-66.5%	204.7%	적전	흑전	적전	흑전	10%	4%			
YoY(%)	50.3%	29.4%	적전	-92.9%	적전	91%	흑전	3,049%	-73%	326%	117%
영업이익률	4%	9%	-6%	1%	-28%	10%	11%	10%	2%	5%	11%
순이익	59	18	-50	-268	-158	143	129	122	-241	235	494
QoQ(%)	흑전	-69.3%	적전	적지	적지	흑전	-10%	-5%			
YoY(%)	241.9%	23.8%	적전	적지	적전	690%	흑전	흑전	적전	흑전	110%
순이익률	12%	3%	-7%	-37%	-23%	11%	10%	8%	-9%	5%	12%

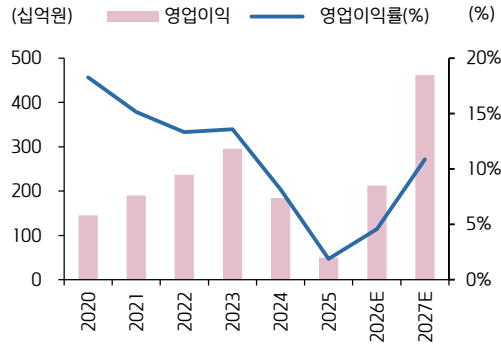
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

하이브 매출액 추이 및 전망



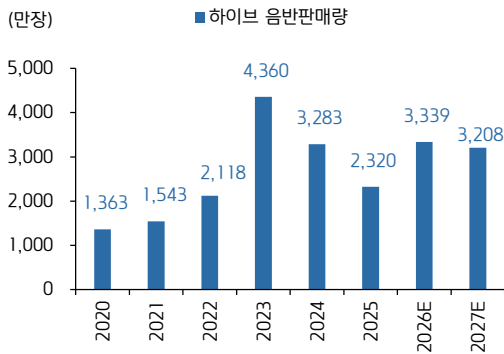
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

하이브 영업이익 및 OPM



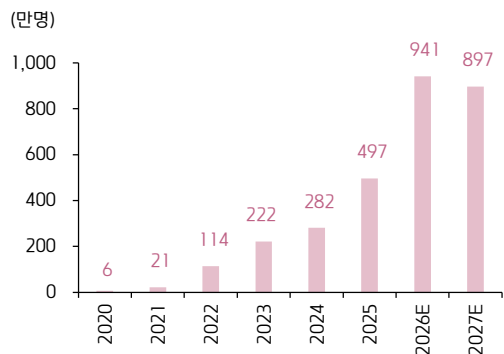
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

하이브 음반 판매량 추이



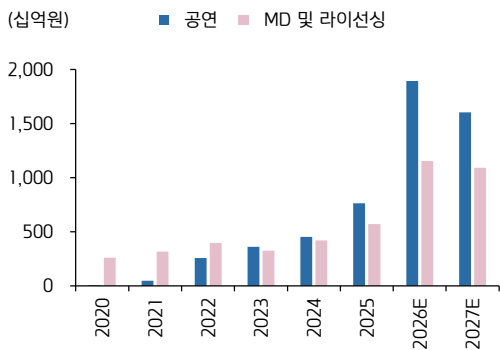
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

하이브 공연 모객수 추이



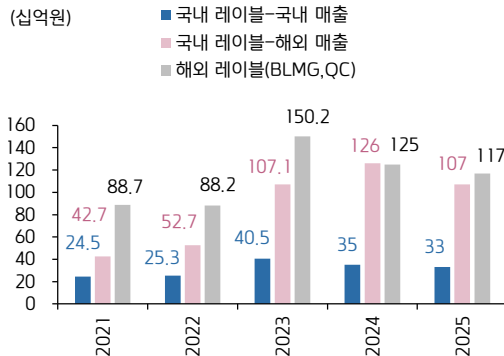
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

하이브 공연 및 MD 매출 추이



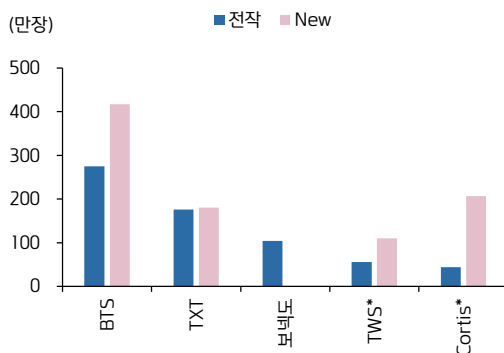
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

레이블 별 음원 매출액 추이



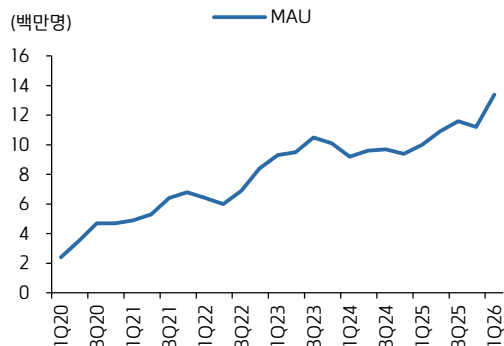
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

하이브_아티스트별 음반 판매량 성장세



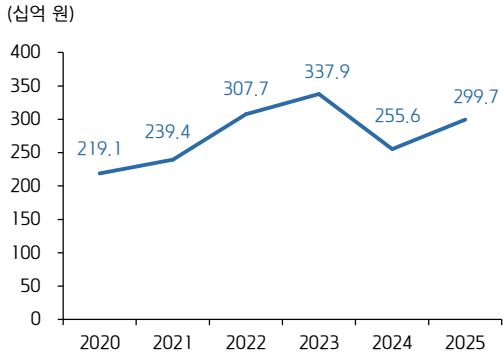
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

위버스_분기별 MAU 추이



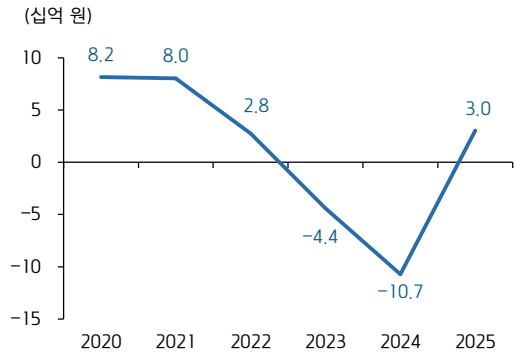
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

위버스 컴퍼니 매출액 추이



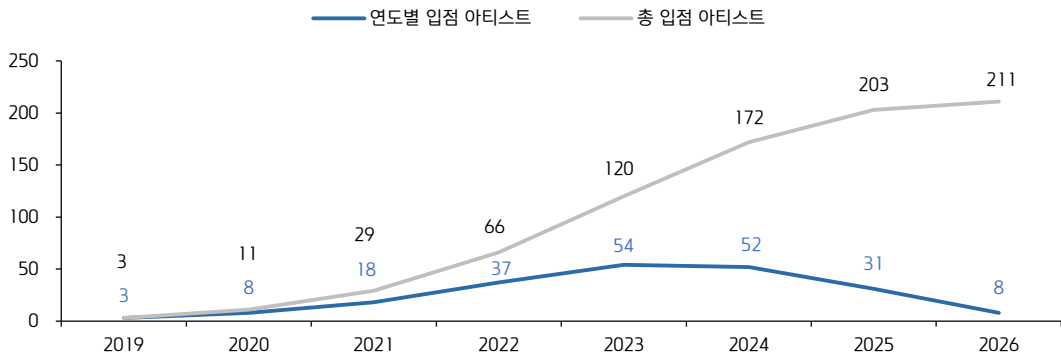
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

위버스 컴퍼니 당기순손익 추이



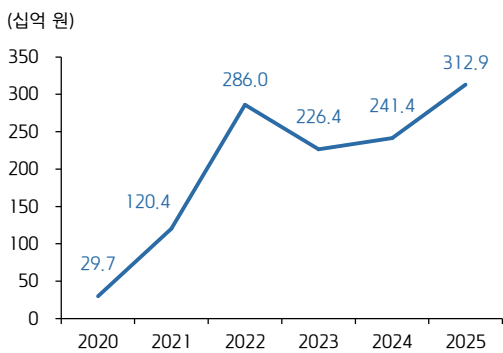
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

위버스 연도별 아티스트 입점 추이



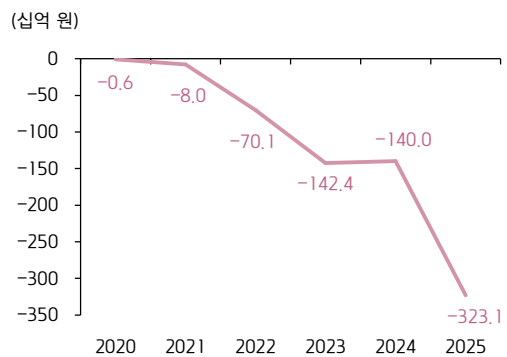
자료: 위버스, 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터

HYBE America Inc. 매출액 추이



자료: 하이브, 키움증권 리서치센터
주: 2020년의 경우 Big Hit America Inc.

HYBE America Inc. 당기순손익 추이



자료: 하이브, 키움증권 리서치센터
주: 2020년의 경우 Big Hit America Inc.

하이브 글로벌 법인 설립 타임라인

연도	주요 내용
2019	미국 현지 법인 설립
2021	일본 현지 법인 설립
2023	남미 현지 법인 설립
2025	중국 현지 법인 설립
2025	인도 현지 법인 설립

자료: 하이브, 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터

투어별 수익성 비교

	데일리 스위트(Eras)	BTS(Arirang)	ColdPlay(MOTS)
연간 티켓 매출(조 원)	1.4	1.5	0.7
연간 부가 매출(조 원)	0.35	1.1	0.07
부가매출 비중	25%	73%	10%
인당 MD 소비액	약 5.5만원	약 15만원	약 2만원

자료: 하이브, TouringData, 언론보도, 키움증권 리서치센터

하이브 2026년 아티스트 음반원 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량 (한터차트 기준)	총 판매량 (서클차트 기준)
1Q26	SEVENTEEN (Dxs)	2026-01-12	미니 1집	59.9만 장	70.6만 장
	ENHYPEN	2026-01-16	미니 7집	207.5만 장	240.4만 장
	aoen	2026-03-18	싱글 2집	-	-
	BTS	2026-03-20	정규 5집	416.9만 장	475.4만 장
분기 전사 판매량				908.9만 장	
2Q26	TXT	2026-04-13	미니 8집	180.7만장	-
	&TEAM	2026-04-21	EP 3집	111.0만장	-
	TWS	2026-04-27	미니 5집	89.1(2 일차)	-
	ILLIT	2026-04-30	미니 4집	-	-
	CORTIS	2026-05-04	EP 2집	240.0만장(선주문)	-
	LE SSERAFIM	2026-05-22	정규 2집	-	-
보이넥스트도어	2026-06	정규 1집	-	-	

자료: 써클차트, 한터차트, 하이브, 키움증권 리서치센터

주: 총 판매량 2026년 04월 14일 누적 기준, 전사 판매량의 경우 일본 판매량 및 구보 판매량까지 포함한 수치

하이브_2026년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 관객수	횟수
1Q26	TWS	2025 TWS TOUR 24/7:WITH:US	마카오, 대만	3.0만 명	4
	르세라핌	2025 LE SSERAFIM TOUR EASY CRAZY HOT	국내	3.0만 명	2
	TWS	2026 TWS 2ND FANMEETING (42:CLUB)	국내	2.0만 명	3
	TXT	2026 TXT MOA CON	국내	4.5만 명	3
	TXT	ACT:TOMORROW	일본, 홍콩, 동남아	37.8만 명	12
	ILLIT	ILLIT LIVE 'PRESS START ♥'	국내	1.3만 명	2
	세븐틴	CxM [DOUBLE UP] LIVE PARTY	국내, 일본	15.9만 명	9
	세븐틴	SEVENTEEN WORLD TOUR (NEW_)	홍콩, 동남아	29.0만 명	6
	합계		96.5만 명	41	
2Q26	&TEAM	2026 &TEAM CONCERT TOUR BLAZE THE WAY	일본, 대만	14.5만 명	11
	AOEN	aoen LIVE TOUR 2026	일본	1.1만 명	24
	BTS	BTS WORLD TOUR	국내, 북미, 유럽	144.2만 명	24
	ILLIT	ILLIT LIVE 'PRESS START ♥'	일본	1.4만 명	6
	TWS	2026 TWS 2ND FANMEETING (42:CLUB)	일본	3.6만 명	3
	TXT	2026 TXT MOA CON	일본	10.4만 명	8
	엔하이픈	ENHYPEN 4TH WORLD TOUR	국내	4.5만 명	3
	세븐틴	10TH FAN MEETING	국내	10.0만 명	2
	세븐틴	CxM [DOUBLE UP] LIVE PARTY	대만	3.0만 명	2
	세븐틴	DxS [소야곡] ON STAGE	국내, 일본, 마카오	13.0만 명	8
	세븐틴	SEVENTEEN WORLD TOUR (NEW_) ENCORE	국내	10.0만 명	2
	합계		217.2만 명	91	
3Q26	&TEAM	2026 &TEAM CONCERT TOUR BLAZE THE WAY	국내, 홍콩, 일본	7.4만 명	7
	BTS	BTS WORLD TOUR	북미, 유럽	165.3만 명	24
	ILLIT	ILLIT LIVE 'PRESS START ♥'	일본, 홍콩	6.4만 명	6
	르세라핌	PUREFLOW	국내, 일본, 미국	23.7만 명	19
	엔하이픈	ENHYPEN 4TH WORLD TOUR	남미, 미국	33.7만 명	12
	세븐틴	DxS [소야곡] ON STAGE	대만	1.5만 명	1
		합계		242.0만 명	69
4Q26	BTS	BTS WORLD TOUR	남미, 동남아	152.8만 명	28
	르세라핌	PUREFLOW	미국, 유럽, 동남아	12.5만 명	11
	엔하이픈	ENHYPEN 4TH WORLD TOUR	마카오, 일본	18.0만 명	6
	합계		183.3만 명	45	
2026	연간 합계		735.5만 명	244	

자료: 하이브, 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터

주 1: 2026년 04월 29일 기준 공개된 공연 관객수 기준

주 2: 공연장 모객 가능한 최대 규모 기준으로 실제 관객수와 상이할 수 있습니다.

하이브_BTS 월드투어 일정

	일정	국가명	도시명	공연장	회수	회당 모객수	총 모객수
2Q26	26/4/9,11-12	대한민국	고양	고양 주경기장	3	41,300	123,900
	26/4/17-18	일본	도쿄	TOKYO DOME	2	55,000	110,000
	26/4/25-26	미국	탬파	Tampa Stadium	3	74,300	148,600
	26/5/2-3	미국	앨파소	Sun Bowl	2	51,500	103,000
	26/5/7,9-10	멕시코	멕시코시티	Foro Sol	3	65,000	195,000
	26/5/16-17	미국	스탠포드	Stanford Stadium	3	50,400	100,800
	26/5/23-24,27	미국	라스베이거스	Allegiant Stadium	4	63,400	190,200
	26/6/12-13	대한민국	부산	Estadio Santiago Bernabeu	2	53,800	107,600
26/6/26-27	스페인	마드리드	King Baudouin Stadium	2	83,200	166,400	
2Q26 합계					24	59,800	1,433,600
3Q26	26/7/1-2	벨기에	브뤼셀	Wembley Stadium	2	50,100	100,200
	26/7/6-7	영국	런던	Allianz Arena	2	90,000	180,000
	26/7/11-12	독일	뮌헨	Stade De France	2	75,000	150,000
	26/7/17-18	프랑스	파리	MetLife Stadium	2	80,700	161,400
	26/8/1-2	미국	이스트러더퍼드	Gillette Stadium	2	82,600	165,200
	26/8/5-6	미국	폭스보로	M&T Bank Stadium	2	65,900	131,800
	26/8/10-11	미국	볼티모어	AT&T Stadium	2	71,000	142,000
	26/8/15-16	미국	알링턴	Rogers Centre	2	80,000	160,000
	26/8/22-23	캐나다	토론토	Wrigley Field	2	49,300	98,600
	26/8/27-28	미국	시카고	SoFi 스타디움	2	41,600	83,200
26/9/1-2,5-6	미국	로스앤젤러스	Estadio El Campin	4	70,200	280,800	
3Q26 합계					24	68,800	1,653,200
4Q26	26/10/2-3	콜롬비아	보고타	National Stadium of Peru	2	39,000	78,000
	26/10/7,9-10	페루	리마	Estadio Nacional de Chile	3	42,000	126,000
	26/10/14,16-17	칠레	산티아고	Estadio Malvinas	3	48,700	146,000
	26/10/21,23-24	아르헨티나	부에노스아이레스	Estadio Malvinas	3	42,000	126,000
	26/10/28,30-31	브라질	상파울루	Estadio Morumbis	3	66,800	200,400
	26/11/19,21-22	대만	가오슝	Kaohsiung Stadium	3	55,000	165,000
	26/12/3,5-6	태국	방콕	Rajamangala Stadium	3	49,700	149,100
	26/12/12-13	말레이시아	쿠알라룸푸르	Bulkit Jalil National Stadium	2	87,400	174,800
26/12/17-19-20,22	싱가포르	싱가포르	Singapore N.Stadium	4	52,000	208,000	
26/12/26-27	인도네시아	자카르타	G.B.K Main Stadium	2	77,200	154,400	
4Q26 합계					28	56,000	1,395,100
2026 년 합계					76	61,800	4,614,600
1Q27	27/2/12-13	호주	멜버른	Docklands Stadium	2	53,300	106,600
	27/2/20-21	호주	시드니	Allianz Stadium Sydney	2	45,500	91,000
	27/3/4,6-7	홍콩	홍콩	Kai Tak Stadium	3	50,000	150,000
	27/3/13-14	필리핀	마닐라	Philippine Arena	2	55,000	110,000
1Q27 합계					9	58,500	457,600
총 합계					85	60,000	5,072,200

자료: 하이브, 언론보도, 키움증권 리서치센터

주 1: 2026년 4월 29일 기준

주 2: 공연장 모객 가능한 최대 규모 기준으로 실제 모객수와 상이할 수 있습니다

하이브 글로벌 아티스트 풀

가수	레이블	지역	데뷔 연도	비고
LEE HYUN	BIGHIT MUSIC	한국	2007	
BTS	BIGHIT MUSIC	한국	2013	
TOMORROW X TOGETHER / TXT	BIGHIT MUSIC	한국	2019	
CORTIS	BIGHIT MUSIC	한국	2025	
ENHYPEN	BELIFT LAB	한국	2020	
ILLIT	BELIFT LAB	한국	2024	
EVAN	BELIFT LAB	한국	2020	
LE SSERAFIM	SOURCE MUSIC	한국	2022	
범주	PLEDIS Entertainment	한국	2011	
황민현	PLEDIS Entertainment	한국	2012	
SEVENTEEN	PLEDIS Entertainment	한국	2015	
TWS	PLEDIS Entertainment	한국	2024	
ZICO	KOZ Entertainment	한국	2011	
BOYNEXTDOOR	KOZ Entertainment	한국	2023	
NewJeans	ADOR	한국	2022	
&TEAM	YX LABELS	일본	2022	
aoen	JCONIC	일본	2025	
KATSEYE	HYBE x Geffen Records	미국/글로벌	2024	
SANTOS BRAVOS	HYBE Latin America	라틴	2025	
Thomas Rhett	Blue Highway Records	미국	2012	
Carly Pearce	Blue Highway Records	미국	2017	
Brett Young	Blue Highway Records	미국	2016	
Midland	Blue Highway Records	미국	2017	
Justin Moore	Blue Highway Records	미국	2009	
Jackson Dean	Blue Highway Records	미국	2022	
Preston Cooper	Blue Highway Records	미국	2025	
Mae Estes	Blue Highway Records	미국	2019	
Migos	QC Music	미국	2011	
Lil Baby	QC Music	미국	2017	
City Girls	QC Music	미국	2018	
Lil Yachty	QC Music	미국	2015	
24Heavy	QC Music	미국	2019	
Bankroll Freddie	QC Music	미국	2019	
Duke Deuce	QC Music	미국	2018	
Jayy Fox	QC Music	미국	2021	
Jordan Hollywood	QC Music	미국	2018	
Kollision	QC Music	미국	2018	
Layton Greene	QC Music	미국	2019	
Quay Global	QC Music	미국	2017	
LaKeyah	QC Music	미국	2020	
Metro Marrs	QC Music	미국	2020	
Boykinz	QC Music	미국	2024	
Concrete Boys	QC Music	미국	2024	
Tyla	NFO LLC	미국	2025	
Musza	SIENTO Records	라틴	2025	
Grupo Destino / Destino	SIENTO Records	라틴	2025	
Low Klika	SIENTO Records	라틴	2025	

총 48개 IP

자료: 하이브, 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터

주: 데뷔 연도의 기준은 상업적 앨범(스튜디오 등) 발매를 기준으로 함. 상기 아티스트의 경우 계약에 따라 수시 변동 가능.

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,255.6	2,649.9	4,650.7	4,248.4	5,098.0
매출원가	1,295.8	1,714.0	2,960.4	2,605.4	3,256.4
매출총이익	959.8	935.9	1,690.3	1,643.0	1,841.6
판매비	775.8	886.5	1,477.7	1,181.6	1,277.7
영업이익	184.0	49.3	212.5	461.4	563.9
EBITDA	330.2	195.9	326.7	568.7	662.8
영업외손익	-164.6	-226.7	-21.0	26.5	-4.1
이자수익	40.1	41.4	39.5	49.1	58.5
이자비용	49.3	49.4	51.6	53.9	56.2
외환관련이익	63.3	59.7	69.9	74.0	46.0
외환관련손실	25.7	61.2	61.0	64.0	49.0
중속 및 관계기업손익	-18.4	-11.7	6.0	13.0	-11.7
기타	-174.6	-205.5	-23.8	8.3	8.3
법인세차감전이익	19.4	-177.4	191.6	487.9	559.8
법인세비용	22.9	77.0	44.1	112.2	128.8
계속사업손익	-3.4	-254.4	147.5	375.7	431.1
당기순이익	-3.4	-254.4	147.5	375.7	431.1
지배주주순이익	9.4	-237.3	154.9	371.9	426.8
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	3.6	17.5	75.5	-8.7	20.0
영업이익 증감율	-37.8	-73.2	331.0	117.1	22.2
EBITDA 증감율	-21.9	-40.7	66.8	74.1	16.5
지배주주순이익의 증감율	-95.0	-2,624.5	-165.3	140.1	14.8
EPS 증감율	-95.0	적전	흑전	140.1	14.7
매출총이익률(%)	42.6	35.3	36.3	38.7	36.1
영업이익률(%)	8.2	1.9	4.6	10.9	11.1
EBITDA Margin(%)	14.6	7.4	7.0	13.4	13.0
지배주주순이익률(%)	0.4	-9.0	3.3	8.8	8.4

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	151.6	107.5	-64.3	440.5	326.9
당기순이익	0.0	0.0	147.5	375.7	431.1
비현금항목의 가감	372.1	428.8	258.3	306.3	345.0
유형자산감가상각비	61.6	59.0	52.3	57.9	59.4
무형자산감가상각비	84.5	87.5	61.9	49.4	39.5
지분법평가손익	-35.0	-109.9	-14.0	-17.0	-20.0
기타	261.0	392.2	158.1	216.0	266.1
영업활동자산부채증감	-148.1	-33.6	-245.0	44.3	-154.0
매출채권및기타채권의감소	-25.2	-36.7	-248.3	49.9	-105.4
채고자산의감소	-32.3	-25.8	-48.1	20.1	-42.5
매입채무및기타채무의증가	6.8	23.3	34.3	-16.4	10.2
기타	-97.4	5.6	17.1	-9.3	-16.3
기타현금흐름	-72.4	-287.7	-225.1	-285.8	-295.2
투자활동 현금흐름	-10.4	-169.0	-64.4	-69.5	-107.6
유형자산의 취득	-32.9	-31.4	-60.0	-60.0	-60.0
유형자산의 처분	1.3	0.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-30.4	-27.3	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-72.7	227.6	48.6	55.6	30.8
단기금융자산의감소(증가)	241.3	-406.6	-121.1	-133.2	-146.5
기타	-117.0	68.1	68.1	68.1	68.1
재무활동 현금흐름	-118.0	187.4	26.9	22.8	17.7
차입금의 증가(감소)	-85.0	197.3	50.0	50.0	50.0
자본금/자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-26.1	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-29.2	-8.3	-21.5	-25.5	-30.6
기타	22.3	-1.6	-1.6	-1.7	-1.7
기타현금흐름	30.9	-3.0	-100.7	-123.1	13.7
현금 및 현금성자산의 순증가	54.2	122.9	-202.5	270.7	250.7
기초현금 및 현금성자산	357.9	412.0	534.9	332.4	603.2
기말현금 및 현금성자산	412.0	534.9	332.4	603.2	853.9

자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,787.7	2,364.0	2,557.9	2,896.0	3,445.5
현금 및 현금성자산	412.0	534.9	332.4	603.2	853.9
단기금융자산	804.0	1,210.5	1,331.6	1,464.7	1,611.2
매출채권 및 기타채권	311.3	328.8	577.0	527.1	632.6
채고자산	163.2	184.4	232.5	212.4	254.9
기타유동자산	97.2	105.4	84.4	88.6	92.9
비유동자산	3,691.5	3,121.5	3,024.8	2,934.9	2,853.4
투자자산	759.6	520.3	477.8	435.2	392.6
유형자산	97.0	87.0	94.8	96.9	97.4
무형자산	2,244.3	1,986.7	1,924.8	1,875.4	1,835.9
기타비유동자산	590.6	527.5	527.4	527.4	527.5
자산총계	5,479.2	5,485.5	5,582.7	5,830.8	6,298.9
유동부채	830.9	734.4	768.6	752.3	762.5
매입채무 및 기타채무	448.3	463.1	497.4	481.0	491.3
단기금융부채	135.9	37.3	37.3	37.3	37.3
기타유동부채	246.7	234.0	233.9	234.0	233.9
비유동부채	1,134.5	1,199.7	1,249.7	1,299.7	1,349.7
장기금융부채	955.3	1,048.8	1,098.8	1,148.8	1,198.8
기타비유동부채	179.2	150.9	150.9	150.9	150.9
부채총계	1,965.4	1,934.0	2,018.3	2,051.9	2,112.2
자본지분	3,214.7	3,257.0	3,277.2	3,488.1	3,891.6
자본금	20.8	21.3	21.3	21.3	21.3
자본잉여금	1,635.9	1,888.0	1,888.0	1,888.0	1,888.0
기타자본	15.2	31.0	31.0	31.0	31.0
기타포괄손익누계액	142.1	162.0	181.3	200.5	219.7
이익잉여금	1,400.6	1,154.7	1,155.7	1,347.3	1,731.6
비지배지분	299.1	294.4	287.1	290.8	295.1
자본총계	3,513.8	3,551.5	3,564.3	3,778.9	4,186.7

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	225	-5,673	3,635	8,729	10,016
BPS	77,179	76,440	76,914	81,863	91,332
CFPS	8,852	4,171	9,523	16,006	18,214
DPS	200	500	600	720	1,000
주가배수(배)					
PER	858.8	-58.2	70.8	29.5	25.7
PER(최고)	1,159.0	-61.9	111.6		
PER(최저)	700.3	-33.5	67.0		
PBR	2.51	4.32	3.35	3.15	2.82
PBR(최고)	3.38	4.59	5.27		
PBR(최저)	2.04	2.49	3.17		
PSR	3.57	5.21	2.36	2.58	2.15
PCFR	21.8	79.1	27.0	16.1	14.1
EV/EBITDA	24.9	69.9	33.2	18.5	15.3
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	-242.0	-8.4	17.3	8.1	9.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.1	0.2	0.2	0.3	0.4
ROA	-0.1	-4.6	2.7	6.6	7.1
ROE	0.3	-7.3	4.7	11.0	11.6
ROIC	-3.0	1.5	6.9	14.8	18.0
매출채권회전율	7.7	8.3	10.3	7.7	8.8
채고자산회전율	15.6	15.2	22.3	19.1	21.8
부채비율	55.9	54.5	56.6	54.3	50.4
순차입금비율	-3.6	-18.6	-14.8	-23.3	-29.4
이자보상배율, 현금	3.7	1.0	4.1	8.6	10.0
총차입금	1,091.2	1,086.1	1,136.1	1,186.1	1,236.1
순차입금	-124.8	-659.4	-527.9	-881.8	-1,229.0
EBITDA	330.2	195.9	326.7	568.7	662.8
FCF	-133.7	90.7	-27.2	446.9	319.1

고지사항

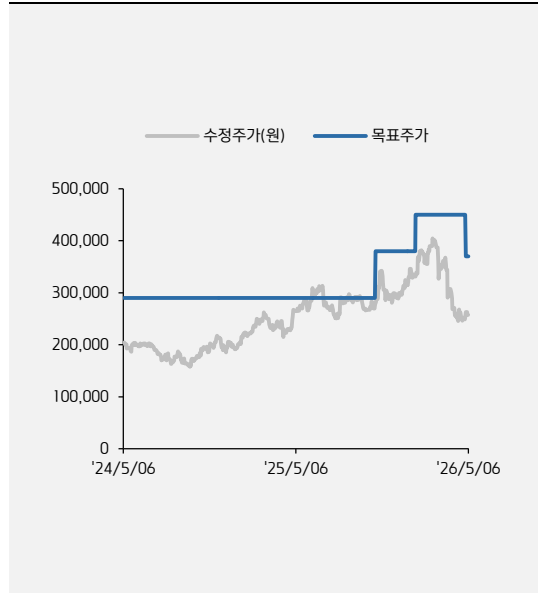
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표 가격 대상 주가	과리율(%)	
				6개월 상점 대비	6개월 평균 주가 대비
하이브	2023-10-20	BUY(Maintain)	320,000원	6개월 -86.58	-86.16
(352820)	2023-11-03	BUY(Maintain)	320,000원	6개월 -85.87	-84.34
	2023-11-16	BUY(Maintain)	320,000원	6개월 -82.95	-78.97
	2024-02-27	BUY(Maintain)	290,000원	6개월 -78.43	-75.79
	2024-05-03	BUY(Maintain)	290,000원	6개월 -79.62	-75.79
	2024-08-08	BUY(Maintain)	290,000원	6개월 -80.07	-75.79
	2024-10-04	BUY(Maintain)	290,000원	6개월 -82.77	-82.41
	2024-10-16	BUY(Maintain)	290,000원	6개월 -82.89	-81.07
	2024-11-21	BUY(Maintain)	290,000원	6개월 -81.66	-79.38
	2025-01-23	BUY(Maintain)	290,000원	6개월 -81.34	-79.38
담양지연경	2025-10-20	BUY(Reinitiate)	380,000원	6개월 -17.93	-9.87
	2025-11-11	BUY(Maintain)	380,000원	6개월 -19.31	-9.87
	2025-11-20	BUY(Maintain)	380,000원	6개월 -18.71	-8.95
	2026-01-14	BUY(Maintain)	450,000원	6개월 -18.76	-14.89
	2026-02-13	BUY(Maintain)	450,000원	6개월 -26.01	-10.11
	2026-04-30	BUY(Maintain)	370,000원	6개월 -29.41	-28.92
	2026-05-06	BUY(Maintain)	370,000원	6개월	

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음

목표주가 추이(2개년)



투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 증가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 증가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 증가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 증가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 증가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/04/01~2026/03/31)

매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%