

2025.02.18

금융으로
만나는 새로운 세상

billboard KOREA

AESPA
BABY MONSTER
BLACKPINK
BOYNEXTDOOR
BTS
CRAVITY
ENHYPHEN
ILLIT
ITZY
IVE
Kep1er
LE SSERAFIM
NCT 127
NCT DREAM
NCT WICH
NMIXX
RIIZE
SEVENTEEN
STRAY KIDS
Treasure
TWICE
TWS
TOMORROW X TOGETHER
ZEROBASEONE

IBKS Industry Report

Booming again!

미디어/엔터 김유희

02) 6915-5673

yuhyuk.kim@ibks.com

CONTENTS

Summary	3
Key Chart	4
I. 저연차 IP, 레벨 업!	9
멀티레이블로 뿌려놓은 씨앗	9
아티스트의 성장 가능성을 가늠해볼 수 있는 기준	11
3~4세대 아티스트들은 언제부터 유의미한 공연모객 수를 달성했을까?	12
저연차 아티스트, 성과 Check!	16
II. 메가 IP 컴백, 부스트 업!	19
블랙핑크 컴백, 솔로활동 흥행의 온기가 그룹활동까지	19
BTS 컴백, 우리 모두가 기다린 완전체 월드투어	21
III. 2026년까지 지속되는 실적 업!	23
2026년까지 엔터 4사 합산 매출 및 영업이익 연평균 20.9%, 54.1% 성장 전망	23
IV. Valuation	24
멀티플 리레이팅 전망	24
V. 투자전략	26
엔터테인먼트 업종외견 비중확대(Overweight), 최선호주 하이브 제시	26
기업분석	29
하이브 (352820)	30
에스엠 (041510)	34
JYP Ent. (035900)	38
와이지엔터테인먼트 (122870)	42

Summary

엔터테인먼트 업종의견 '비중확대' 제시

엔터테인먼트 업종에 대해 비중확대(Overweight) 의견을 제시한다. 2025년 보유 아티스트 포트폴리오 성장가능성, 실적 성장률, 밸류에이션 등에 대해 종합적인 분석결과에 기반해 매력도가 가장 높은 회사에 집중하는 투자전략을 제시하며, 엔터 4사 중 하이브가 현재 기업가치 대비 상승여력이 가장 높다고 판단한다.

엔터 4사 멀티레이블 기반 구조적 성장모델 구축

K-pop 음악산업은 멀티레이블 체제에 기반한 구조적인 성장세를 지속할 것으로 전망한다. 멀티레이블 도입 이후 엔터 4사 앨범시장 점유율은 2011년 37.7%에서 2017년 49.7%, 2020년 65.9%, 2024년 68.4%를 기록하며 지속적으로 상승했다. 개인에 의존했던 아티스트 육성역량이 시스템화되며 구조적인 생산성 확대에 성공했기 때문이다.

20만명 규모 공연모객 가능한 팬덤 확보여부가 성장가능성 판단 지표

우리는 3년차 전후 20만명의 모객이 가능한 수준의 팬덤 확보여부가 아티스트의 성장가능성을 가늠해볼 수 있는 기준지표라고 판단한다. 2015년 이후 데뷔한 아티스트 활동지표를 살펴보면, 3년차 전후 20만명 모객을 달성한 그룹은 예외없이 뚜렷한 성장세를 보였지만, 반대는 그렇지 못했기 때문이다.

25년 저연차 아티스트 수익기여 큰 폭 증가 전망

2025년부터 데뷔 3년차 미만의 저연차 아티스트들의 실적기여도가 큰 폭 상승할 것으로 전망한다. 현재 저연차 아티스트 활동지표를 분석한 결과 10개 팀 중 4팀(하이브 2팀, SM/YG 각 1팀)이 20만명 규모의 투어진행이 가능한 수준의 팬덤이 형성된 것으로 판단되기 때문이다. 2024년 6% 수준에 불과했던 매출기여도는 최대 17%까지 증가할 것으로 추정되며 고마진 매출 증가에 따른 이익 mix 개선효과도 기대된다.

블랙핑크, BTS 컴백투어로 4사 합산 공연매출 연평균 47.5% 성장 전망

2025년 하반기부터 예정된 블랙핑크와 BTS 컴백 월드투어는 각각 총매출 기준 4,800억원, 7,500억원 수준의 경제적 효과를 창출할 것으로 추정한다. 1) 블랙핑크 컴백 월드투어는 모객 수 200만명, ASP 24만원, 2) BTS 월드투어는 모객 수 300만명, ASP 25만원으로 가정했다. 엔터 4사 합산 공연매출은 2년간 연평균 47.5% 성장하면서 2025년 1조381억원, 2026년 1조 4,483억원을 기록할 전망이다.

엔터 4사 합산 매출과 영업이익은 연평균 20.9%, 54.1% 성장 전망

국내 엔터 4개사 합산실적은 2025년 매출액 5.1조원(+23.8%), 영업이익 7,085억원(+81.1%), 2026년 매출액 6.0조원(+18.1%), 영업이익 9,290억원(+31.1%)을 기록하며 각각 연평균 20.9%, 54.1% 성장이 전망된다. 이는 1) 저연차 아티스트의 실적기여 증가, 1) 메가 IP의 컴백효과, 3) 비용효율화 노력의 결과 등에 기인한다.

메가IP 투어 + 성장률상승 = 멀티플 리레이팅

2025년 엔터업종 전반적인 밸류에이션 리레이팅이 나타날 것으로 전망한다. 과거 블랙핑크, BTS 등 메가 IP의 북미를 포함한 대규모 월드투어가 성공적으로 진행되었을 때마다, 실적성장률의 큰 폭 상승이 멀티플에 반영되며 상향조정 되었기 때문이다.

하이브 투자 의견 매수, 목표주가 32.0만원 업종 최선호주 제시

하이브에 대해 투자 의견 매수, 목표주가 320,000원으로 업종 최선호주로 제시한다. 1) 저연차 아티스트들의 수익기여 증가, 2) BTS 완전체 컴백으로 앨범과 공연 매출 고성장, 3) 멀티플 리레이팅이 예상된다.

Key Chart

그림 1. 멀티레이블 도입으로 엔터 4사 배출 아티스트 수 증가

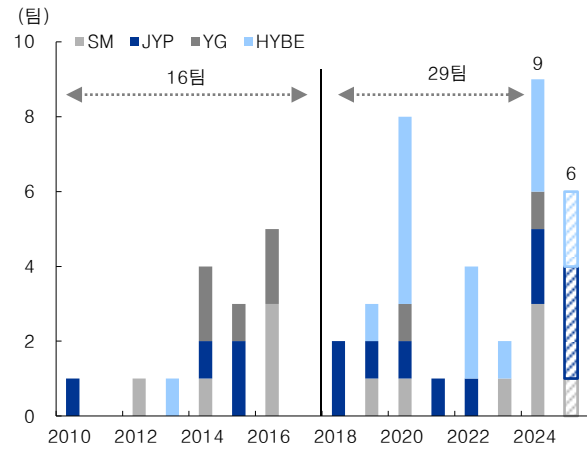


그림 2. 하이브, JYP Ent. 점유율 상승세 뚜렷

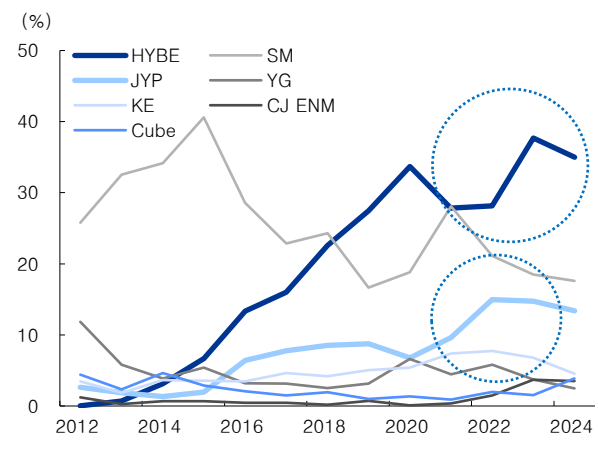
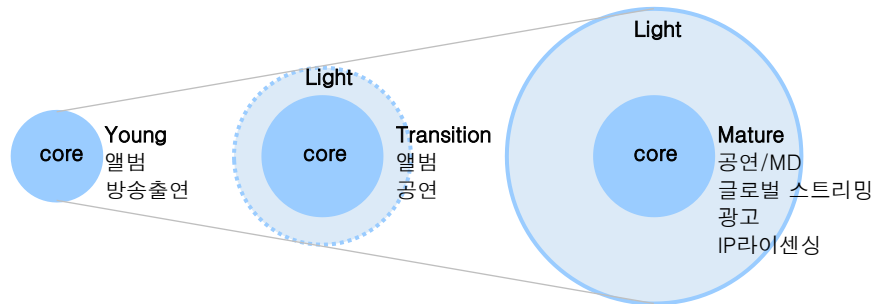


그림 3. 성장가능성 평가 기준: 3년차 전후 20만명 규모 공연모객 가능한 팬덤 확보 여부
3, 4세대 아티스트 중 20만명 모객 달성그룹은 예외없이 지속 성장. 미달성 그룹은 횡보



자료: IBK투자증권

표 1. 팬덤 측정 지표는 앨범판매량, 스트리밍 청취자 수, SNS팔로워 수 등 활동지표 활용
3, 4세대 아티스트 13개팀 활동지표로 평가설계. 평균 20만명 모객 직전해 평가점수로 기준 제시

구분	단위	Y-1 평균	Y0	기준점수	비고
앨범	만장	189	256	2.5	서클차트 앨범판매량
스트리밍	만명	390	672	2.5	스포티파이 월 청취자 수
SNS팔로워	만명	1,889	2,757	2.5	유튜브, 틱톡, 인스타, X 합산
공연	만명	2	26	-	
합산점수	점	-	-	8.0	

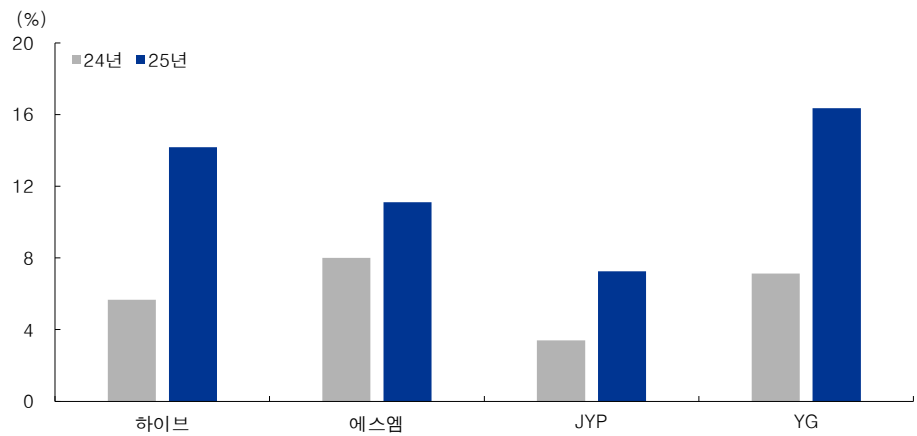
자료: IBK투자증권

표 2. 저연차 아티스트 10개팀 중 25년 20만명 이상 모객가능 팬덤을 확보한 것으로 평가되는 4개 팀이 성장가능성 높은 IP로 판단
(하이브 2팀 - 르세라핌, 아일릿. 에스엠 1팀 - RIIZE, 와이지엔터 - BABYMONSTER)

소속사	아티스트	데뷔연도	구분	단위	활동지표				구분	단위	Rating			비고
					1년차	2년차	3년차	4년차			1년차	2년차	3년차	
HYBE	르세라핌	2022	앨범	만장	129	195	202		앨범	점	2	3	3	상회
			스트리밍	만명	386	1,024	1,368		스트리밍	점	3	4	4	
			팔로워	만명	937	2,215	2,764		팔로워	점	2	3	3	
			공연모객	만명	-	13	12		합산	점	7	10	10	
HYBE	보이	2023	앨범	만장	73	187	-		앨범	점	1	3		기대
			스트리밍	만명	51	189	-		스트리밍	점	1	2		
			팔로워	만명	333	778	-		팔로워	점	1	1		
			공연모객	만명	-	3	6		합산	점	3	6		
HYBE	투어스 (TWS)	2024	앨범	만장	168				앨범	점	2			기대
			스트리밍	만명	180				스트리밍	점	2			
			팔로워	만명	510				팔로워	점	1			
			공연모객	만명	-				합산	점	5			
HYBE	아일릿	2024	앨범	만장	126				앨범	점	2			유망
			스트리밍	만명	991				스트리밍	점	4			
			팔로워	만명	990				팔로워	점	2			
			공연모객	만명	-				합산	점	8			
SM	RIIZE	2023	앨범	만장	104	175	-		앨범	점	2	3		유망
			스트리밍	만명	88	356	-		스트리밍	점	1	3		
			팔로워	만명	602	989	-		팔로워	점	1	2		
			공연모객	만명	-	17	2		합산	점	4	8		
SM	NCT WISH	2024	앨범	만장	183	-			앨범	점	3			기대
			스트리밍	만명	31	-			스트리밍	점	1			
			팔로워	만명	1,706	-			팔로워	점	2			
			공연모객	만명	9	4			합산	점	6			
JYP	NMIXX	2022	앨범	만장	105	187	142	-	앨범	점	2	3	2	기대
			스트리밍	만명	253	413	408	-	스트리밍	점	2	3	3	
			팔로워	만명	855	1,334	1,587	-	팔로워	점	1	2	2	
			공연모객	만명	-	6	1	7	합산	점	5	8	7	
YG	베이비몬스터	2024	앨범	만장	159	-			앨범	점	2			상회
			스트리밍	만명	776	-			스트리밍	점	4			
			팔로워	만명	2,405	-			팔로워	점	3			
			공연모객	만명	8	19			합산	점	9			
CJ ENM	Kep1er	2022	앨범	만장	100	33	29	-	앨범	점	1	1	1	중립
			스트리밍	만명	325	194	140	-	스트리밍	점	2	2	2	
			팔로워	만명	1,186	1,338	1,361	-	팔로워	점	2	2	2	
			공연모객	만명	1	8	9	1	합산	점	5	5	5	
CJ ENM	제로베이스원	2023	앨범	만장	385	267			앨범	점	4	3		기대
			스트리밍	만명	75	143			스트리밍	점	1	2		
			팔로워	만명	727	1,072			팔로워	점	1	2		
			공연모객	만명	2	23			합산	점	6	7		

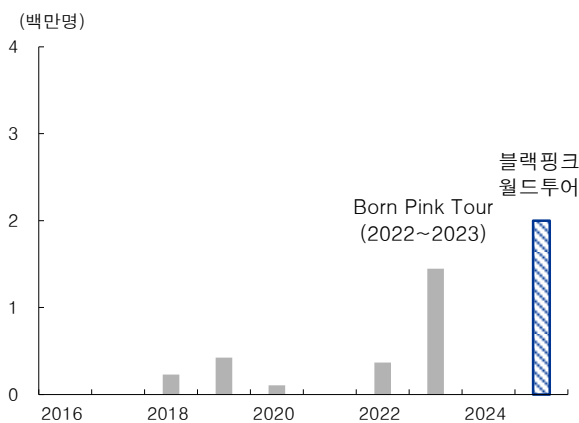
주: 앨범판매량은 씨클차트, 스트리밍은 Spotify 월 평균 청취자 수, 팔로워는 YouTube, TikTok, X, Instagram 팔로워 합산, 공연모객수는 주요 투어 기준 집계 및 추정치
자료: 씨클차트, Spotify, YouTube, TikTok, X, Instagram, Touringdata, Pollstar, IBK투자증권

그림 4. 저연차 실적기여 비중, 24년 평균 6% → 25년 최대 17% 수준까지 상승 추정



자료: IBK투자증권 추정

그림 5. 블랙핑크 월드투어 200만명 이상 모객 전망



자료: Pollstar, TouringData, 언론보도, IBK투자증권 추정

그림 6. BTS 월드투어 300만명 이상 모객 전망



자료: Pollstar, TouringData, 언론보도, IBK투자증권 추정

표 3. 블랙핑크 월드투어 총매출 기준 최소 4,800억원 규모 추정

모객 수	티켓평균가격				
	20.0만원	22.0만원	24.0만원	26.0만원	28.0만원
100만명	2,000	2,200	2,400	2,600	2,800
150만명	3,000	3,300	3,600	3,900	4,200
200만명	4,000	4,400	4,800	5,200	5,600
250만명	5,000	5,500	6,000	6,500	7,000
300만명	6,000	6,600	7,200	7,800	8,400

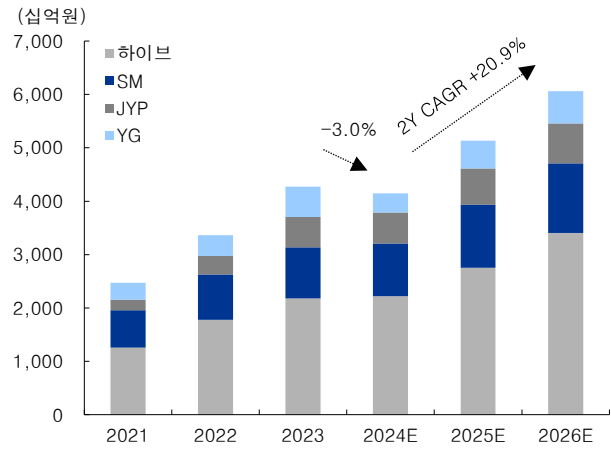
주: 단위 억원
자료: IBK투자증권

표 4. BTS 월드투어 총매출 기준 최소 7,500억원 규모 추정

모객 수	티켓평균가격				
	20.0만원	22.5만원	25.0만원	27.5만원	30.0만원
200만명	4,000	4,500	5,000	5,500	6,000
250만명	5,000	5,625	6,250	6,875	7,500
300만명	6,000	6,750	7,500	8,250	9,000
350만명	7,000	7,875	8,750	9,625	10,500
400만명	8,000	9,000	10,000	11,000	12,000

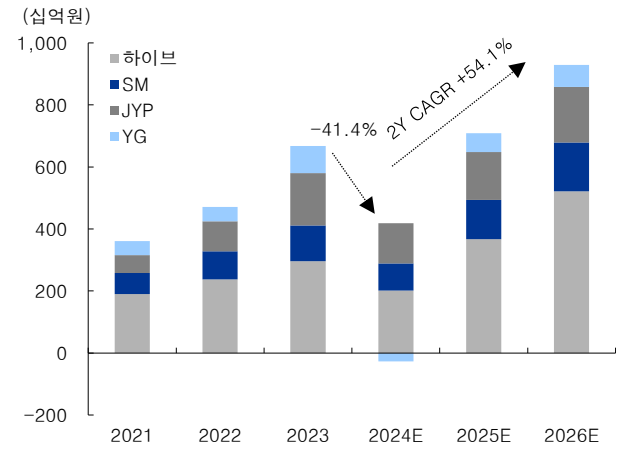
주: 단위 억원
자료: IBK투자증권

그림 7. 4사 합산 매출액 26년까지 CAGR +20.9% 증가 전망



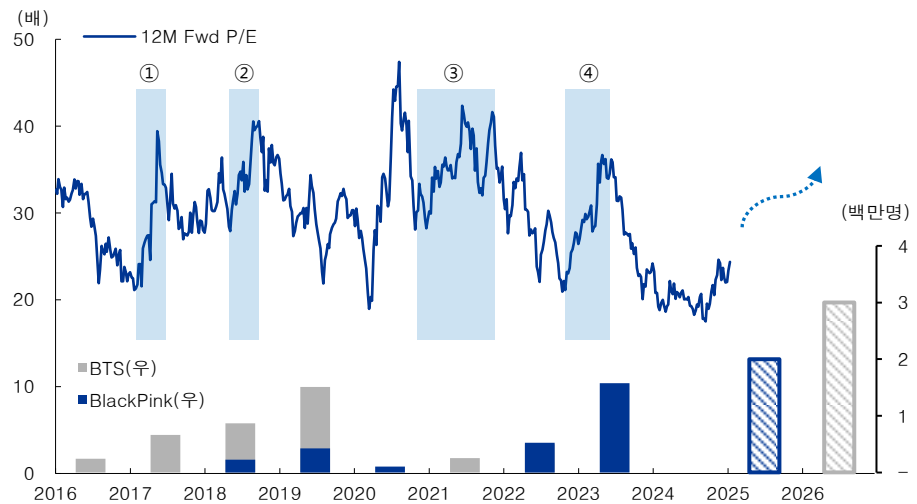
자료: 각 사, IBK투자증권 추정

그림 8. 4사 합산 영업이익 26년까지 CAGR +54.1% 증가 전망



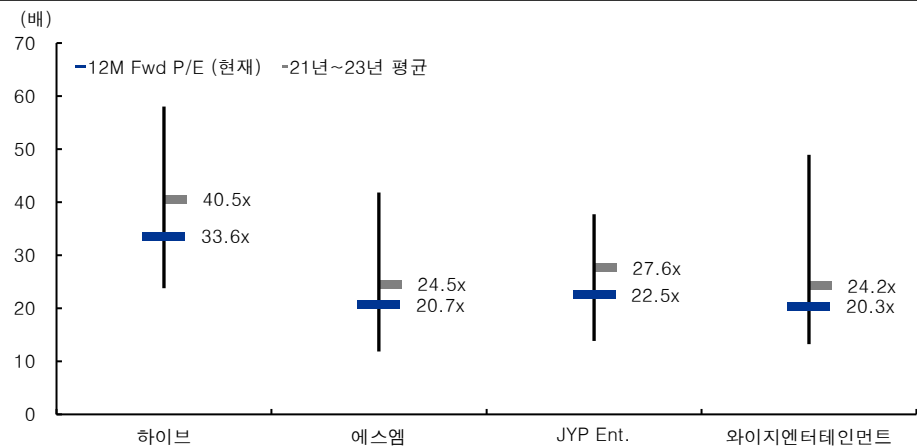
자료: 각 사, IBK투자증권 추정

그림 9. 엔터 4사 12M Fwd P/E는 24년 실적역성장으로 밸류 하단근처까지 조정



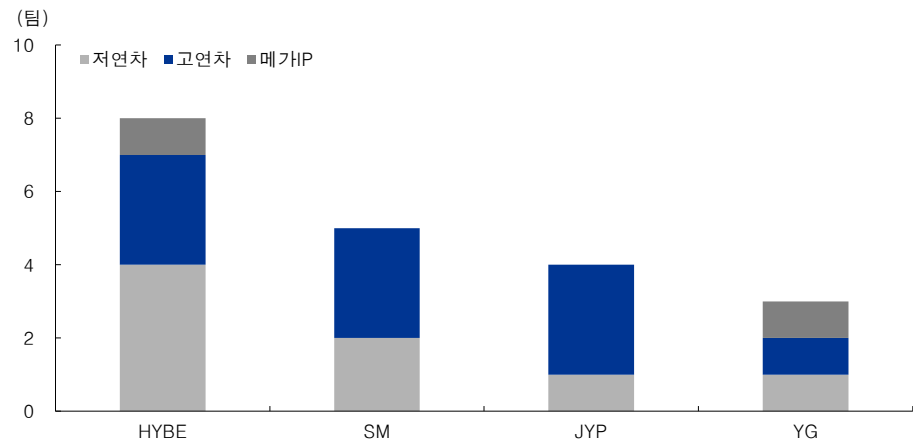
주1: 12M Fwd P/E는 엔터 4개사 멀티플 가중평균 / 주2: 하이브 상장전 구간 멀티플은 상대강도 계수를 활용해 보정 반영
주3: BTS와 블랙핑크 공연모객 수는 당사 추정치 / 자료: Quantiwise, TouringData, Pollstar, IBK투자증권 추정

그림 10. 25~26년 실적성장을 고려 시, 각 사 멀티플은 21~23년 평균치까지 리레이팅 가능 전망



주: 회사별 P/E 밴드 구간은 2016년~2023년 12M Fwd P/E max/min
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 11. 투자전략: 실적 기여도 높은 포트폴리오를 보유한 회사에 집중 >> 하이브 최선호



자료: IBK투자증권

표 5. 최선호주 하이브 제시

구분	하이브 (★)	에스엠	JYP Ent	와이지엔터
투자의견	매수	매수	매수	매수
목표주가	320,000원	115,000원	100,000원	65,000원
12M Fwd EPS	7,983원	4,616원	3,587원	2,726원
Target P/E	40.0x	25.0x	28.0x	24.0x
현재주가 (25.02.17)	240,000원	89,200원	79,000원	51,500원
Upside (%)	33.3%	28.9%	26.6%	26.2%

자료: IBK투자증권

I. 자연차 IP, 레벨 업!

멀티레이블로 뿌려놓은 씨앗

멀티레이블 도입으로 Big4
생산성 확대 확인

멀티레이블 도입 이후 국내 대형 엔터 4개사의 아티스트 데뷔 수, 앨범 발매량, 시장 점유율이 증가하는 등 구조적인 생산성 확대 효과가 데이터로 확인되고 있다.

국내 엔터 4사가 2010년부터 2017년까지 8년간 배출한 신규 아티스트는 총 16팀으로 에스엠은 EXO, 레드벨벳, NCT 등 5팀, 하이브는 BTS 1팀, JYP Ent.는 미쓰에이, 트와이스 등 4팀, 와이지엔터는 블랙핑크, 위너 등 5팀 등이다.

아티스트 데뷔 수
이전 기간 대비
81.3% 증가

반면, 멀티레이블 도입이 시작된 2018년부터 2024년까지 배출한 아티스트 수는 총 29팀으로 도입 이전 기간 대비 약 81.3% 증가했다. 하이브는 TXT, 엔하이픈, 르세라핌, 뉴진스, TWS, 아일릿 등 10팀(M&A로 편입된 레이블 소속 아티스트 포함), 에스엠은 WayV, aespa, RIIZE 등 6팀, JYP엔터는 Stray kids, ITZY, NiziU, NMIXX 등 9팀, 와이지엔터는 트레저, 베이비몬스터 등 2팀이다.

하이브는 유기적/비유기적
방식을 함께 사용해 가장
많은 아티스트 배출

특히 하이브는 2019년 쏘스뮤직, 2020년 플레디스엔터테인먼트, 2023년 빌리프랩을 각각 인수(M&A)하며 프로미스나인, 세븐틴, 엔하이픈 등을 레이블에 편입시켰으며, 르세라핌, 뉴진스, 아일릿, 투어스, TXT, 보이넥스트도어 등 엔터 4사 중 가장 많은 아티스트를 시장에 배출했다.

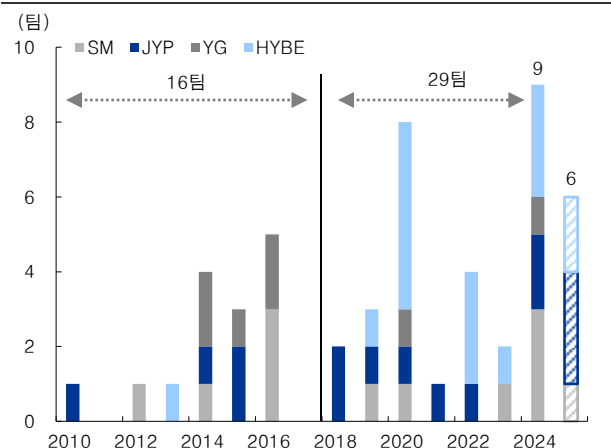
5년간 앨범발매량
2배 증가

멀티레이블 도입은 앨범발매량도 증가로 이어졌는데, 국내발매 앨범 기준 엔터 4개사 합산 앨범 발매량은 2020년까지 연간 51개 수준에서 지속적으로 증가해 2024년엔 98개를 초과하는 등 4년만에 두배 증가했다.

25년 6팀 신규 데뷔 예정

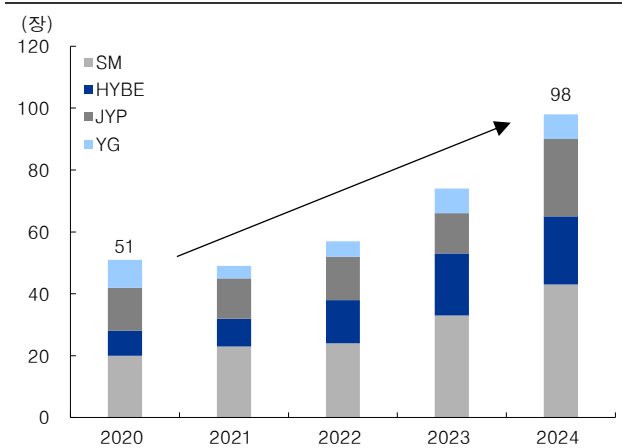
2025년에도 6팀의 신규 아티스트가 데뷔할 예정이고, 2024년 에스엠도 멀티레이블 구축을 마친 만큼 이러한 생산성 확대 추세는 지속될 것으로 전망한다.

그림 12. 엔터 4사 연도별 신인 데뷔 수 추이



주: 플레디스엔터, KOZ엔터 소속 아티스트는 하이브에 인수된 시점으로 반영
자료: IBK투자증권

그림 13. 엔터 4사 앨범 발매량 추이



주: 한국어 실물앨범 발매 기준
자료: IBK투자증권

Big4 점유율 11년 37.7%
→ 24년 68.4%까지 확대

특히 하이브, JYP엔터의
M/S 증가세 뚜렷

아티스트 증가와 앨범발매량 확대는 단순한 Q 증가에 그치지 않고, 각 사의 앨범시장 점유율 확대로 이어지고 있다. 엔터 4개사 국내 앨범판매량 점유율은 2011년 37.7%에서 2017년 49.7%, 2020년 65.9%, 2024년 68.4%를 기록하며 지속적으로 상승해왔다.

특히 국내 앨범시장이 과열되었던 2023년엔 엔터 4개사 점유율이 74.7%까지 상승했었는데, 하이브와 JYP엔터의 점유율 확대가 뚜렷하게 확인된다. 하이브의 앨범판매량은 2014년 23만장으로 점유율 3.1%에 불과했지만, 2018년까지 BTS 단일 IP로 앨범판매량 606만장을 달성하며 시장점유율을 26.5%까지 확대했다.

2020년 이후엔 BTS 솔로활동, 세븐틴, TXT, 엔하이픈, 르세라핌, 뉴진스, 아일릿, 투어스 등 다수의 레이블 아티스트 확대에 힘입어 함께 2022년 2,170만장, 2024년엔 3,272만장의 앨범을 판매하며 시장점유율 35%를 넘어서는 성과를 시현했다.

JYP엔터도 2014년 국내 앨범판매량 약 10만장, 시장점유율 1.3%에 불과했으나, 2015년, 2018년 데뷔한 트와이스와 스트레이키즈가 성공적으로 글로벌 팬덤을 확보하는데 성공했고, 2024년 1,252만장의 앨범을 판매하며 시장점유율을 13.4%을 달성했다.

2024년 판매량 기준 아티스트별 비중은 다음과 같은데, 하이브가 JYP엔터대비 아티스트별 집중도가 낮아 상대적으로 포트폴리오 다변화가 잘 되어있다고 평가된다.

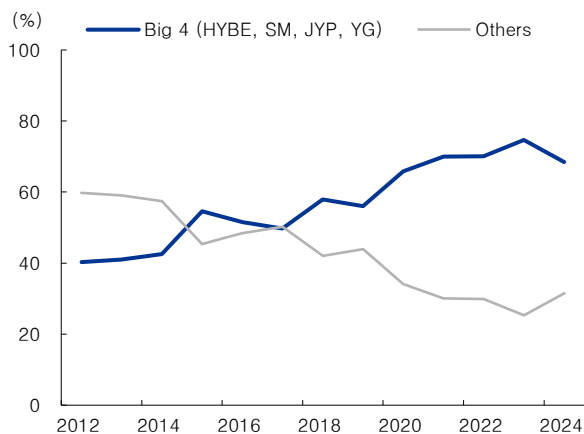
하이브: 세븐틴 29.8%, 엔하이픈 16.4%, TXT 12.4%, BTS 솔로 11.2%

JYP엔터: Stray Kids 46.4%, Twice(그룹/솔로) 25.2%, NMIXX 11.4%, ITZY 10.2%

Big4 아티스트 육성역량
시스템화 통해 구조적인
성장동력 구축 성공 판단

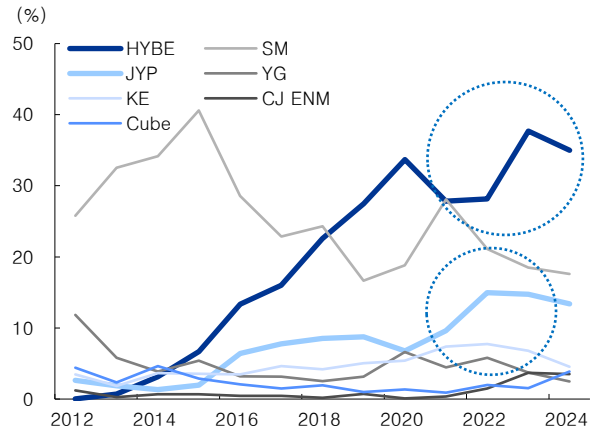
결론적으로 국내 대형 엔터테인먼트사들은 1) 보유하고 있는 아티스트 육성 및 매니지먼트 역량을 멀티레이블을 통해 시스템화하여 생산성을 확대하였고 2) 이러한 변화가 시장에서 점유율 확대로 이어지면서 구조적인 성장동력 구축에 성공했다고 판단된다.

그림 14. 엔터 4사 국내 앨범시장 점유율 추이



자료: 씨클차트, IBK투자증권

그림 15. 주요 엔터사별 국내 앨범시장 점유율 추이



주: M&A를 통해 편입된 레이블 아티스트 판매량은 편입연도부터 반영
자료: 씨클차트, IBK투자증권

아티스트의 성장 가능성을 가늠해볼 수 있는 기준

아티스트는 데뷔 초기엔
코어팬 중심으로 성장

아티스트들은 통상 데뷔 후 초기엔 앨범발매, 팬미팅, 방송출연 등을 반복하며 팬덤을 형성해 나간다. 기획사는 다양한 포토카드 버전, 팬사인회 응모권 제공 등으로 앨범 반복구매를 유도해 판매량 확대를 시도하고, 초기엔 충성도 높은 코어팬 중심으로 팬덤이 형성되며 초동경쟁 등이 발생한다.

이후 점진적으로 라이트
팬덤 확대

앨범판매량과 방송노출도가 증가하면서, 아티스트의 앨범 및 음원이 각종 차트에 차트 인하기 시작하고, 스트리밍 청취자 수와 주요 SNS 팔로워가 증가하면서 대중(Mass)들이 라이트 팬덤으로 편입되면서, 공연/MD판매 등이 증가하는 모습이 나타난다.

이후 팬덤이 일정 규모 이상으로 확보되면, 초기엔 3,000~5,000석의 작은 홀 규모부터 투어 형태의 공연을 시작하고, 기존 공연의 완판여부, 티켓팅 속도 등을 모니터링해 다음번 공연규모 및 일정을 확대해나가고 투어도 국내-일본-아시아-월드투어 순으로 확대된다.

팬덤이 확대될수록 고마진
매출 증가하며 외형과
이익 Mix 개선에 기여

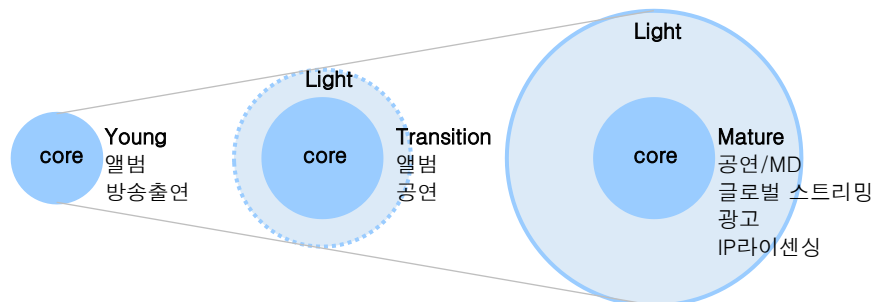
이러한 라이프사이클을 고려하면, 초기엔 앨범판매가 주요 매출이며, 이후 팬덤이 일정규모 확보될수록 공연, MD, 스트리밍, IP라이센싱 매출 등으로 파생이 되며 매출과 이익 Mix가 개선되는 구조다. 따라서 3년차 전후로 얼마나 유의미한 팬덤을 형성했는지에 따라, 향후 공연, MD 등의 부가매출 창출 가능성이 달라지게 된다.

20만명 규모 공연모객이
가능한 팬덤 확보여부가
성장가능성 기준 지표

우리는 3년차 전후 20만명의 모객이 가능한 수준의 팬덤 확보여부가 아티스트의 성장 가능성을 가늠해볼 수 있는 기준지표라고 판단한다. 2015년 이후 데뷔한 아티스트 활동지표를 살펴보면, 3년차 전후 20만명 모객을 달성한 그룹은 예외없이 뚜렷한 성장세를 보였지만, 반대는 그렇지 못했기 때문이다.

팬덤 규모는 1) 앨범판매량(코어), 2) 스포티파이 월 청취자 수(라이트), 3) 주요 SNS 팔로워(유튜브, 인스타그램, X, TikTok)(라이트) 지표를 활용해 간접적으로 추정해볼 수 있는데, 다음장부터 3~4세대 아티스트의 활동지표를 살펴보고 이를 정량화한 후, 저연차 아티스트들의 성장가능성을 점검해보았다.

그림 16. 아티스트 라이프사이클



자료: IBK투자증권

3~4세대 아티스트들은 언제부터 유의미한 공연모객 수를 달성했을까?

3세대 아티스트 팬덤
확보 기준

각 지표가 어느정도 수준을 충족하면 아티스트가 20만명 수준의 모객을 할 수 있을 정도의 팬덤이 확보되었다고 판단할 수 있을까?

2020년~2021년 코로나19로 공연이 불가했던 기간 등을 고려해, 2015년 전후 데뷔한 3세대 아티스트들이 10만명 이상 모객한 직전연도 시점 성과를 살펴보면 다음과 같다.

3세대 아티스트 평균
앨범 130만, 스트리밍
268만, 팔로워 1,661만

- 세븐틴: 앨범판매 56만장, 스트리밍 월 청취자 약 80~100만 추정, 팔로워 198만
- TXT: 앨범판매 96만장, 스트리밍 월 청취자 239만, 팔로워 2,700만
- NCT 127: 앨범판매 51만장, 스트리밍 월 청취자 65만, 팔로워 약 569만
- NCT DREAM: 앨범판매 70만, 스트리밍 월 청취자 195만, 1,151만
- TWICE: 앨범판매 118만장, 스트리밍 월 청취자 100만 이상 추정, 팔로워 728만
- Stray Kids: 앨범판매 99만장, 스트리밍 월 청취자 275만, 팔로워 2,436만
- ITZY: 앨범판매 87만장, 스트리밍 월 청취자 466만, 팔로워 3,049만

평균 앨범판매량 101만장, 스포티파이 월 청취자 273만명, 팔로워 1,713만명 수준이다,

표 6. 3세대 아티스트 데뷔이후 주요 지표

소속사	아티스트	데뷔연도	구분	단위	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차	7년차	8년차	9년차	10년차	11년차
HYBE	세븐틴	2015	앨범	만장	18	56	77	69	144	272	380	556	1,594	881	-
			스트리밍	만명	-	-	-	106	176	239	317	494	705	662	-
			팔로워	만명	-	198	704	1,140	1,485	2,152	2,778	3,714	4,674	5,675	-
			공연모객	만명	-	8	24	40	37	13	-	70	83	112	38
HYBE	TXT	2019	앨범	만장	41	96	206	278	651	392					
			스트리밍	만명	137	239	468	733	987	862					
			팔로워	만명	1,142	2,707	4,384	5,599	6,467	7,005					
			공연모객	만명	-	-	-	14	48	74					
SM	NCT 127	2016	앨범	만장	8	26	51	33	155	403	219	385	131	-	
			스트리밍	만명	0	0	65	202	281	337	342	382	351	-	
			팔로워	만명	47	242	569	989	1,687	3,137	3,833	4,425	4,448	-	
			공연모객	만명	-	1		34	6	7	50	22	50	15	
SM	NCT DREAM	2016	앨범	만장	-	16	22	38	70	387	566	486	409	-	
			스트리밍	만명	-	-	36	127	195	295	377	544	398	-	
			팔로워	만명	21	62	296	585	1,151	1,942	3,527	4,303	4,363	-	
			공연모객	만명	-	-	1	2	4	-	20	53	83	2	
JYP	트와이스	2015	앨범	만장	5	58	118	146	119	123	152	240	267	316	
			스트리밍	만명	-	-	-	158	336	508	792	988	1,082	1,013	
			팔로워	만명	0	275	728	1,430	2,211	3,879	5,789	7,216	8,027	8,528	
			공연모객	만명	-	-	5	16	53	24	3	37	119	56	
JYP	스트레이키즈	2018	앨범	만장	34	62	99	264	569	1,068	580	-			
			스트리밍	만명	54	148	275	446	669	850	1,000	-			
			팔로워	만명	443	954	2,436	4,293	5,977	7,595	8,830	-			
			공연모객	만명	-	3	6	-	32	84	92	194			
JYP	ITZY	2019	앨범	만장	-	12	39	87	220	135	127				
			스트리밍	만명	-	154	331	466	589	632	569				
			팔로워	만명	-	-	1,614	3,049	4,205	4,776	5,094				
			공연모객	만명	-	2	1	-	5	10	38				

주1: 푸른음영은 10만명 이상 공연모객한 직전해, 붉은 음영은 COVID-19 시기(2020년)

주2: 앨범판매량은 씨클차트, 스트리밍은 Spotify 월 청취자 수, 팔로워는 YouTube, TikTok, X, Instagram 팔로워 합산, 공연모객수는 주요 투어 기준 집계 및 추정치

자료: 씨클차트, Spotify, YouTube, TikTok, X, Instagram, Touringdata, Pollstar, IBK투자증권

4세대도 유사한 결론

2020년초 데뷔한 4세대 아티스트들을 살펴봐도 유사한 결론을 얻을 수 있다.

3세대 아티스트 평균
앨범 189만, 스트리밍
390만, 팔로워 1,889만

- **엔하이픈**: 앨범판매 218만장, 스트리밍 월 청취자 331만, 팔로워 2,846만
- **aespa**: 앨범판매 197만장, 스트리밍 월 청취자 495만, 팔로워 약 2,343만,
- **트레저**: 앨범판매 72만장, 스트리밍 월 청취자 약 121만, 팔로워 1,365만
- **아이브**: 앨범판매 268만장, 스트리밍 월 청취자 약 612만, 팔로워 1,001만

앨범판매량 189만장, 스포티파이 월 청취자 390만명, 팔로워 1,889만명 수준이다.

3세대 대비 글로벌
라이트팬덤 규모 확대

4세대 아티스트들의 활동지표가 3세대 아티스트 대비 전반적으로 높아지면서 팬덤 확보속도가 빠르다고 판단된다.

이는, 3세대부터 지속해서 K-pop에 대한 글로벌 관심이 높아졌고, 이젠 한 장르로 자리잡은 이지리스닝(Easy Listening) 스타일 곡이 늘어난 영향으로 해석한다. 이지리스닝은 듣기 편하고, 크게 호불호가 갈리지 않으며, 중독성 있는 후렴구가 있어 쉽게 각인되고 흥얼거리기 좋은 점이 특징으로, 대표적으로 엔하이픈 Sweet Venom, 뉴진스 Ditto, Hype Boy, RIIZE Get A Guitar, 아이브 LOVE DIVE 등이 있다.

표 7. 4세대 아티스트 데뷔이후 주요 지표

소속사	아티스트	데뷔연도	구분	단위	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차
HYBE	엔하이픈	2020	앨범	만장	38	218	264	388	540	-
			스트리밍	만명	11	331	659	827	893	-
			팔로워	만명	-	2,846	4,209	5,543	6,884	-
			공연모객	만명	-	1	18	45	68	13
SM	에스파	2020	앨범	만장	-	57	197	346	258	-
			스트리밍	만명	26	291	495	732	1,079	-
			팔로워	만명	484	1,612	2,343	3,047	4,142	-
			공연모객	만명	-	-	4	45	41	21
YG	트레저	2020	앨범	만장	-	72	35	140	197	-
			스트리밍	만명	58	121	436	394	273	-
			팔로워	만명	706	1,365	2,247	2,698	2,798	-
			공연모객	만명	-	-	22	58	67	12
Kakao ENT (Starship)	아이브	2021	앨범	만장	27	268	380	202		
			스트리밍	만명	34	612	862	757		
			팔로워	만명	354	1,001	1,524	1,987		
			공연모객	만명	-	-	18	58		
Kakao ENT (Starship)	크래비티	2020	앨범	만장	32	36	37	63	60	-
			스트리밍	만명	22	24	27	41	34	-
			팔로워	만명	227	349	441	644	719	-
			공연모객	만명	-	-	4	6	3	1
Kakao ENT (High Up)	STAYC	2020	앨범	만장	3	26	55	79	11	
			스트리밍	만명	-	-	143	281	313	
			팔로워	만명	-	229	552	677	718	
			공연모객	만명	-	-	-	3	3	

주1: 푸른음영은 10만명 이상 공연모객한 직전해, 붉은 음영은 COVID-19 시기(2020년)

주2: 앨범판매량은 씨클차트, 스트리밍은 Spotify 월 청취자 수, 팔로워는 YouTube, TikTok, X, Instagram 팔로워 합산
자료: 씨클차트, Spotify, YouTube, TikTok, X, Instagram, Touringdata, Pollstar, IBK투자증권

평균 20만명 모객 기준
앨범판매량 190만장
스트리밍 390만명
SNS팔로워 2,000만명

3~4세대 활동지표를 토대로 평균 20만명 이상 공연모객을 달성한 직전연도 활동지표 평균치는 앨범판매량 약 190만장, 스포티파이 월 청취자 수 약 390만명, 주요 SNS팔로워 약 1,900만명 수준이다. 이정도 기준은 충족한다면, 20만명 규모의 모객이 가능한 팬덤이 모인 것으로 추정해볼 수 있겠다.

아티스트 활동지표 성과를 정량적으로 평가하기 위해 3~4세대 아티스트들의 활동지표 최대, 최소치를 고려해 각 항목별로 아래와 같은 기준을 설정했다. (괄호는 점수)

- **앨범판매량:** 700만장(5), 350만장(4), 175만장(3), 100만장(2), 100만장 이하(1)
- **스트리밍:** 1.5천만명(5), 7.5백만명(4), 3.5백만명(3), 1.0백만명(2), 1.0백만명 이하(1)
- **SNS 팔로워:** 7.5천만명(5), 3.75천만명(4), 1.8천만명(3), 9백만명(2), 9백만명 이하(1)

위 평가 기준으로 아티스트의 활동지표 항목별로 해당하는 점수를 부여해 평가하고, 10만명 이상 공연모객을 달성한 직전연도의 점수를 평균한 값은 아래와 같다. 3세대 대비 4세대 아티스트 활동지표가 높은 점을 고려해 4세대 아티스트 기준을 사용했다.

- **앨범판매량:** 2.5점 이상
- **스포티파이 월 청취자 수:** 2.5점 이상
- **주요 SNS팔로워 합산:** 2.5점 이상

합산 점수는 7.5점이며, 이를 반올림하여 **8점을 기준점수**로 제시한다.

추가적인 모객 수 업사이드를 고려해보기 위해 20만명, 40만명, 70만명, 100만명 수준의 모객을 달성했을 때 아티스트 활동지표 점수 평균 값은 아래와 같다.

- **20만명 이상 모객:** 8.0점
- **40만명 이상 모객:** 9.0점
- **70만명 이상 모객:** 11.0점
- **100만명 이상 모객:** 13.0점

결론적으로 활동지표 합산점수로 8점이상이 충족된다면 최소 연 250만장 규모 앨범 판매량과, 20만명 규모 공연모객, 그리고 추가적인 부가매출을 기대할 수 있는 팬덤이 확보되었다고 판단한다.

표 8. 성과평가 기준

구분	단위	Y-1 평균	Y0 평균	기준점수	비고
앨범	만장	189	256	2.5	서클차트 앨범판매량
스트리밍	만명	390	672	2.5	스포티파이 월 청취자 수
SNS팔로워	만명	1,889	2,757	2.5	유튜브, 틱톡, 인스타, X 합산
공연	만명	2	26	-	
합산점수	점	-	-	8.0	

자료: IBK투자증권

표 9. 3세대, 4세대 아티스트 점수표

소속사	아티스트	데뷔연도	구분	단위	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차	7년차	8년차	9년차	10년차	11년차
HYBE	세븐틴	2015	앨범	점	1	1	1	1	2	3	4	4	5	5	
			스트리밍	점	1	1	1	2	2	2	2	3	3	3	
			팔로워	점	1	1	1	2	2	3	3	3	4	4	
			합산	점	3	3	3	5	6	8	9	10	12	12	
HYBE	TXT	2019	앨범	점	1	1	3	3	4	4					
			스트리밍	점	2	2	3	3	4	4					
			팔로워	점	2	3	4	4	4	4					
			합산	점	5	6	10	10	12	12					
HYBE	엔하이픈	2020	앨범	점	1	3	3	4	4						
			스트리밍	점	1	2	3	4	4						
			팔로워	점	1	3	4	4	4						
			합산	점	3	8	10	12	12						
SM	NCT 127	2016	앨범	점	1	1	1	1	2	4	3	4	2		
			스트리밍	점	1	1	1	2	2	2	2	3	3		
			팔로워	점	1	1	1	2	2	3	4	4	4		
			합산	점	3	3	3	5	6	9	9	11	9		
SM	NCT DREAM	2016	앨범	점	1	1	1	1	1	4	4	4	4		
			스트리밍	점	1	1	1	2	2	2	3	3	3		
			팔로워	점	1	1	1	1	2	3	3	4	4		
			합산	점	3	3	3	4	5	9	10	11	11		
SM	에스파	2020	앨범	점	1	1	3	3	3						
			스트리밍	점	1	2	3	3	4						
			팔로워	점	1	2	3	3	4						
			합산	점	3	5	9	9	11						
JYP	트와이스	2015	앨범	점	1	1	2	2	2	2	2	3	3	3	
			스트리밍	점	1	1	1	2	2	3	4	4	4	4	
			팔로워	점	1	1	1	2	3	4	4	4	5	5	
			합산	점	3	3	4	6	7	9	10	11	12	12	
JYP	스트레이키즈	2018	앨범	점	1	1	1	3	4	5	4				
			스트리밍	점	1	2	2	3	3	4	4				
			팔로워	점	1	2	3	4	4	5	5				
			합산	점	3	5	6	10	11	14	13				
JYP	ITZY	2019	앨범	점	1	1	1	1	3	2	2				
			스트리밍	점	1	2	2	3	3	3	3				
			팔로워	점	1	1	2	3	4	4	4				
			합산	점	3	4	5	7	10	9	9				
YG	트레저	2020	앨범	점	1	1	1	2	3						
			스트리밍	점	1	2	3	3	2						
			팔로워	점	1	2	3	3	3						
			합산	점	3	5	7	8	8						
Kakao ENT (Star)	크래비티	2020	앨범	점	1	1	1	1	1						
			스트리밍	점	1	1	1	1	1						
			팔로워	점	1	1	1	1	1						
			합산	점	3	3	3	3	3						
Kakao ENT (High)	STAYC	2020	앨범	점	1	1	1	1	1						
			스트리밍	점	1	1	2	2	2						
			팔로워	점	1	1	1	1	1						
			합산	점	3	3	4	4	4						
Kakao ENT (Star)	아이브	2021	앨범	점	1	3	4	3							
			스트리밍	점	1	3	4	4							
			팔로워	점	1	2	2	3							
			합산	점	3	8	10	10							

자료: 씨클차트, Spotify, YouTube, TikTok, X, Instagram, Touringdata, Pollstar, IBK투자증권

저연차 아티스트, 성과 Check!

저연차 아티스트 10개팀
중 4개팀이 실적기여도
상승 뚜렷 전망

앞서 살펴보고 설정한 평가기준으로 현재 3년차 미만 아티스트 10개 팀에 대해 분석을 진행한 결과 10개팀 중 4개 팀(하이브 2팀, SM/YG 각 1팀)이 2025년부터 20만명 이상 공연모객이 가능할 것으로 판단하며, 전년대비 큰 폭의 실적기여도 상승이 예상된다.

하이브는 르세라핌 상회,
아일릿 유망

르세라핌은 총점 10점으로 기준점수를 크게 상회했다. 활동지표는 앨범판매량 202만장, 스트리밍 월 청취자 수 1,368만명, SNS팔로워 2,764만명으로 우수한 수준으로 평가된다. 이미 10만명 이상 모객을 달성한만큼 25년 20만명 이상 추가성장이 기대된다.

아일릿은 총점 8점으로 25년 20만명 규모 공연모객이 가능할 것으로 전망한다. 활동지표는 앨범판매량 126만장, 스트리밍 월 청취자 수 991만명, SNS팔로워 990만명으로 데뷔 1년차로써는 매우 우수한 활동지표를 보여주고 있다.

보이넥스트도어와 투어스는 총점이 6점, 5점으로 기준치를 달성하지 못했다. 앨범판매량은 양호했으나 스트리밍, SNS팔로워 등 라이트팬덤 지표가 낮은 것으로 평가된다. 다만, 두 그룹 모두 기준점수에 인접한 수준으로 평가된 만큼 25년 성장이 기대된다.

에스엠 RIIZE 유망

RIIZE는 총점 8점으로 기준점수 수준에 부합했으며, 24년 이미 10만명 이상 공연모객에 성공한만큼, 25년 20만명 이상 공연 모객이 기대된다. 활동지표는 앨범판매량 175만장, 스트리밍 월 청취자 수 356만명, SNS팔로워 989만명으로 우수한 수준이다.

NCT WISH는 앨범판매량과 SNS팔로워는 양호한 수준을 보여주었으나, 스트리밍 지표가 상대적으로 낮은 것으로 평가된다. 총점 6점으로 기준점수를 달성하진 못했으나, 기준점수에 인접한 수준으로 평가된 만큼 25년 성장이 기대된다.

JYP Ent. NMIXX 기대

NMIXX는 총점 7점으로 기준점수에 살짝 미달했으나, 활동지표는 앨범판매량 142만, 스트리밍 월 청취자수 408만명, SNS팔로워 1,587만명으로 우수한 수준이다. 25년 상반기 팬콘투어를 통해 7만명 모객이 예상되며, 연 10만명 이상 모객 달성이 기대된다.

와이지엔터 베이비몬스터
상회

베이비몬스터는 총점 9점으로 기준점수를 상회했다. 활동지표는 앨범판매량 159만장, 스트리밍 월 청취자 수 776만, SNS팔로워 2,405만으로 데뷔 첫해에도 불구하고 매우 우수한 성과를 보이고 있다. 2025년 상반기 월드투어가 진행중인만큼, 올해 성공적으로 20만명 이상의 모객을 달성할 수 있을 전망이다.

제로베이스원은 총점 7점으로 기준점수를 하회했으나, 이미 24년 20만명 이상의 모객에 성공한 만큼, 2025년 추가적인 모객이 가능할 전망이다. 활동지표는 앨범판매량 267만장, 스트리밍 월 청취자 수 143만, SNS팔로워 1,072만명으로 우수한 수준이다.

르세라핌, 베이비몬스터는
모객 수 40만명 이상 기대

르세라핌과 베이비몬스터는 각각 10점, 9점으로 글로벌 라이트팬덤 규모가 상대적으로 잘 구축되었다고 판단한다. 공연 모객 수는 회사의 기획방향, 메뉴 예약상황, 대외환경 등에 따라 달라질 수 있어 예측이 쉽지 않으나, 3~4세대 아티스트 평가결과상 10점은 40만 이상 모객이 가능한 수준임을 고려할 때, 두 아티스트는 25년 40만명 이상의 모객 업사이드를 기대해볼 수 있다고 판단한다.

표 10. 저연차 아티스트 10개팀 중 25년 20만명 이상 모객가능 팬덤을 확보한 것으로 평가되는 4개 팀이 성장가능성 높은 IP로 판단
(하이브 2팀 - 르세라핌, 아일릿. 에스엠 1팀 - RIIZE, 와이지엔터 - BABYMONSTER)

소속사	아티스트	데뷔연도	구분	단위	활동지표				구분	단위	Rating			비고
					1년차	2년차	3년차	4년차			1년차	2년차	3년차	
HYBE	르세라핌	2022	앨범	만장	129	195	202		앨범	점	2	3	3	상회
			스트리밍	만명	386	1,024	1,368		스트리밍	점	3	4	4	
			팔로워	만명	937	2,215	2,764		팔로워	점	2	3	3	
			공연모객	만명	-	13	12		합산	점	7	10	10	
HYBE	보이	2023	앨범	만장	73	187	-		앨범	점	1	3		기대
			스트리밍	만명	51	189	-		스트리밍	점	1	2		
			팔로워	만명	333	778	-		팔로워	점	1	1		
			공연모객	만명	-	3	6		합산	점	3	6		
HYBE	투어스 (TWS)	2024	앨범	만장	168				앨범	점	2			기대
			스트리밍	만명	180				스트리밍	점	2			
			팔로워	만명	510				팔로워	점	1			
			공연모객	만명	-				합산	점	5			
HYBE	아일릿	2024	앨범	만장	126				앨범	점	2			유망
			스트리밍	만명	991				스트리밍	점	4			
			팔로워	만명	990				팔로워	점	2			
			공연모객	만명	-				합산	점	8			
SM	RIIZE	2023	앨범	만장	104	175	-		앨범	점	2	3		유망
			스트리밍	만명	88	356	-		스트리밍	점	1	3		
			팔로워	만명	602	989	-		팔로워	점	1	2		
			공연모객	만명	-	17	2		합산	점	4	8		
SM	NCT WISH	2024	앨범	만장	183	-			앨범	점	3			기대
			스트리밍	만명	31	-			스트리밍	점	1			
			팔로워	만명	1,706	-			팔로워	점	2			
			공연모객	만명	9	4			합산	점	6			
JYP	NMIXX	2022	앨범	만장	105	187	142	-	앨범	점	2	3	2	기대
			스트리밍	만명	253	413	408	-	스트리밍	점	2	3	3	
			팔로워	만명	855	1,334	1,587	-	팔로워	점	1	2	2	
			공연모객	만명	-	6	1	7	합산	점	5	8	7	
YG	베이비몬스터	2024	앨범	만장	159	-			앨범	점	2			상회
			스트리밍	만명	776	-			스트리밍	점	4			
			팔로워	만명	2,405	-			팔로워	점	3			
			공연모객	만명	8	19			합산	점	9			
CJ ENM	Kep1er	2022	앨범	만장	100	33	29	-	앨범	점	1	1	1	중립
			스트리밍	만명	325	194	140	-	스트리밍	점	2	2	2	
			팔로워	만명	1,186	1,338	1,361	-	팔로워	점	2	2	2	
			공연모객	만명	1	8	9	1	합산	점	5	5	5	
CJ ENM	제로베이스원	2023	앨범	만장	385	267			앨범	점	4	3		기대
			스트리밍	만명	75	143			스트리밍	점	1	2		
			팔로워	만명	727	1,072			팔로워	점	1	2		
			공연모객	만명	2	23			합산	점	6	7		

주: 앨범판매량은 씨클차트, 스트리밍은 Spotify 월 평균 청취자 수, 팔로워는 YouTube, TikTok, X, Instagram 팔로워 합산, 공연모객수는 주요 투어 기준 집계 및 추정치
자료: 씨클차트, Spotify, YouTube, TikTok, X, Instagram, Touringdata, Pollstar, IBK투자증권

연간 앨범 2개, 투어
1화+@ 활동 기대

저연차 실적기여도 24년
평균 6%에서 25년 최대
17%까지 확대 추정

‘유망’으로 평가된 아티스트의 2025년 실적기여도는 얼마나 될까? 총매출 기준, 연간 앨범 2회, 모객 수 20만명을 가정하면 예상되는 매출과 이익은 아래와 같다.

앨범 매출: 약 300억원 (앨범판매량 2,500,000장 x 앨범 ASP 12,000원)

음원 매출: 약 50억원 (앨범 매출의 15% 가정)

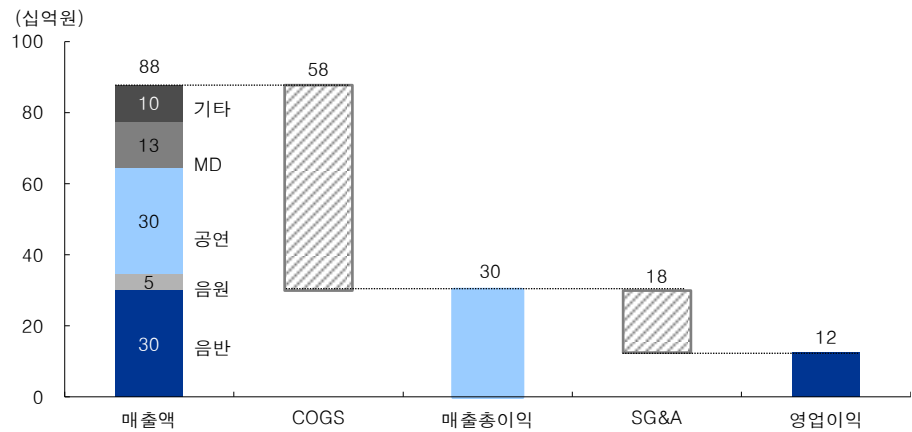
공연 매출: 약 300억원 (총매출 기준, 모객 수 200,000명 x 티켓 ATP 150,000원)

MD 매출: 약 130억원 (앨범+음원+공연 매출의 약 20% 가정)

기타 매출: 약 100억원 (광고/방송/행사/IP매출, 앨범+음원 매출의 약 30% 가정)

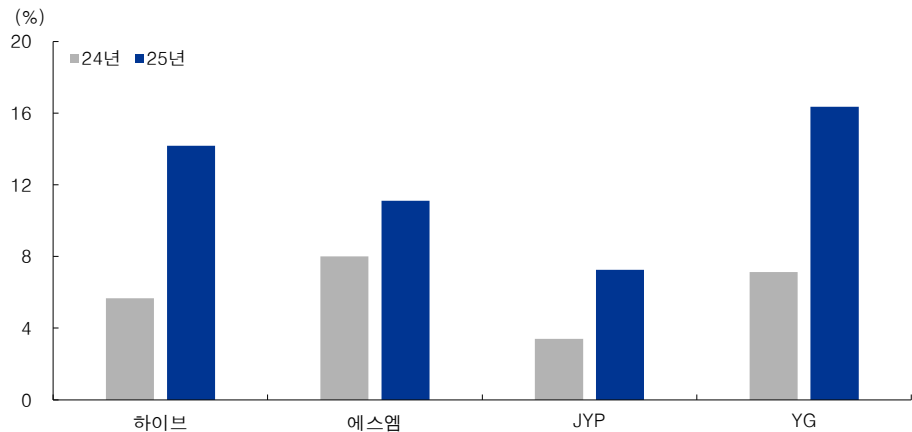
총 매출액은 약 877.5억원 수준이며, 각 부문별 업계평균 원가율을 반영해 산출한 매출총이익은 299억원(GPM 34.2%), 판관비 15% 가정 시 영업이익 124억원(OPM 14.2%) 수준으로 추정된다. ‘기대’와 ‘상회’로 평가된 저연차도 앨범판매량, 모객 수를 조정하고, 하이브 제외 3개사는 공연매출 MG/RS(총매출 40% 단순가정) 고려해 계산해보면, 저연차 매출기여도는 24년 평균 6% 수준에서, 25년 최대 17% 수준까지 상승할 것으로 추정되며, 고마진 매출증가에 따른 이익 mix 개선효과도 기대된다.

그림 17. 아티스트 수익성 기여도 분석



자료: IBK투자증권 추정

그림 18. 저연차 아티스트의 24년 vs 25년 매출기여도 비교



자료: IBK투자증권 추정

II. 메가 IP 컴백, 부스트 업!

블랙핑크 컴백, 솔로활동 흥행의 온기가 그룹활동까지

블랙핑크, 25년 하반기
월드투어로 컴백 예정

2025년 컴백하는 첫번째 메가 IP는 블랙핑크의 컴백이다. 양현석 총괄 프로듀서는 2024년 7월 와이지엔터테인먼트는 공식 유튜브 채널에서 '2025 YG 플랜'을 공개하며 올해 블랙핑크의 컴백을 공식 발표했다.

블랙핑크는 2016년 데뷔 이후 3년차부터 큰 폭의 성장세를 보이면서 2020년 이후 앨범 판매량 200만장 돌파, 월별 스트리밍 청취자 수는 2,200만명 상회, 주요 SNS 팔로워수 2억명 돌파 등 글로벌 팬덤을 보유한 최정상급 IP로 성장해왔다.

현재까지도 K-pop 여성아티스트 최초 빌보드 200 1위 차트인(2022년), 유튜브 채널 구독자수 전 세계 아티스트 1위, 유튜브 채널조회수 전세계 1위, Spotify 팔로워수 전 세계 걸그룹 1위, 전세계 여자 아티스트 8위 등 전후무후한 기록을 보유하고 있다.

블랙핑크는 2023년 계약만료 시점에 와이지엔터테인먼트와 개별 활동은 재계약을 하지 않고, 블랙핑크 그룹 활동에 대한 전속계약만을 체결하였다. 이후 2024년 지수, 제니, 로제, 리사 네 멤버는 개별활동에 집중하며 그룹활동엔 공백이 있었다.

직전 월드투어 모객 수
약 182만명, 총매출 기준
4,300억원 수준 추정

이번 컴백은 2022년 9월 발표한 정규 2집 '핑크 베놈' 이후 3년만이며, 월드투어를 시작으로 활동을 재개할 예정이다. 블랙핑크의 가장 최근 월드투어는 2022년~2023년 진행된 Born Pink Tour이다. 당시 총 공연회차 66회, 모객 수 182만명, ASP 약 24만원을 기록하며 4,300억원 수준의 총매출을 시현했었을 것으로 추정된다.

표 11. 블랙핑크 데뷔이후 주요 지표

구분	단위	1년차 (2016)	2년차 (2017)	3년차 (2018)	4년차 (2019)	5년차 (2020)	6년차 (2021)	7년차 (2022)	8년차 (2023)	9년차 (2024)
앨범	만장	-	-	28	39	175	187	287	221	14
스트리밍	만명	-	-	503	1,144	1,680	1,493	1,888	2,212	1,714
팔로워	만명	381	1,206	3,106	5,403	11,151	14,875	18,072	20,779	21,276
공연모객	만명	-	-	23	42	11	-	53	158	-

주: 앨범판매량은 씨클차트(23년까지 그룹 및 솔로활동 포함, 24년은 그룹만 반영), 스트리밍은 Spotify 월 청취자 수, 팔로워는 YouTube, TikTok, X, Instagram 팔로워 합산, 공연모객수는 주요 투어 기준 집계 및 추정치

자료: 씨클차트, Spotify, YouTube, TikTok, X, Instagram, Touringdata, Pollstar, IBK투자증권 추정

표 12. BlackPink Born Pink Tour 실적

투어명	기간	지역	공연횟수 (회)	모객 수 (만명)	총매출 (백만USD)	총매출 (십억원)	ASP (USD)	ASP (KRW)
Born Pink Tour	2022 ~ 2023	한국	4	6	7	9	126	164,000
		일본	4	18	20	26	108	141,000
		미국	21	53	124	161	233	303,000
		유럽	11	21	35	45	166	216,000
		아시아	20	74	130	170	177	230,000
		중동	2	5	7	9	149	194,000
		오세아니아	4	5	9	11	180	234,000
합계			66	182	332	431	183	238,000

주: 적용환율은 공연기간 평균환율 1,300 KRW/USD

자료: 언론보도, IBK투자증권 추정

2024년 그룹활동 공백
개별활동에 집중

2024년 각 멤버들은 활발한 개인활동을 했다. 리사는 솔로곡 'Rockstar', 'New Woman', 'Moonlit Floor'를 발매했고, 제니는 'Mantra'로 컴백했었다. 특히 로제는 정규 1집 'rosie'의 타이틀곡이자, Bruno Mars의 콜라보한 APT. 선공개 싱글이 글로벌 대히트를 치며 멜론, 지니, FLO, 벅스, 바이브, 유튜브뮤직, 스포티파이 등에서 각종 차트 1위를 휩쓸었다.

25년 하반기 컴백 예정

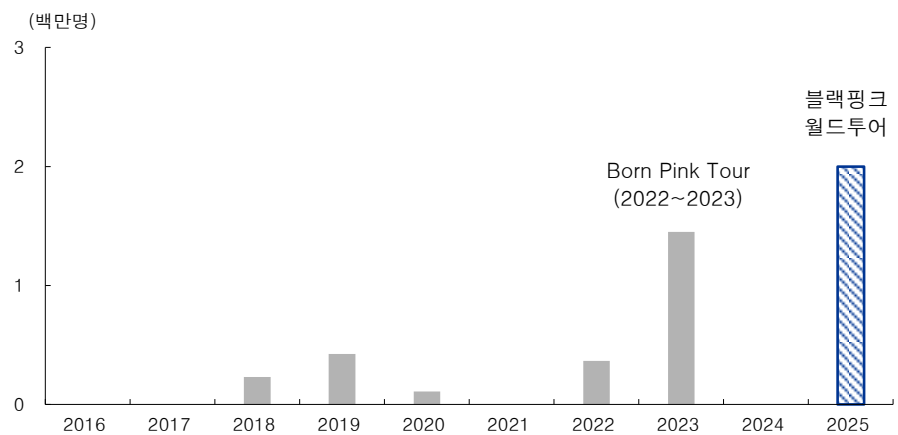
2025년 상반기까지 개인활동이 이루어질 예정이다. 1분기 지수 솔로 미니 앨범, 제니 솔로 정규 2집, 리사 솔로 정규 1집 '얼터 에고'가 발매 예정이며, 지수와 리사는 다수의 작품에 드라마와 영화배우로 활동이 예정되어 있다. 상반기 개인활동을 또 성공적으로 마무리한다면, 하반기 그룹컴백 흥행 기대감은 더욱 증가할 것으로 보인다.

월드투어 모객 200만,
총매출 4,800억원 창출
가능할 것으로 추정

컴백 후 진행될 블랙핑크 2025년 투어 실적을 Born Pink 투어와 유사한 수준으로 가정한다면 1) 모객 수 200만명, 2) ASP 24만원으로 총매출 기준 실적은 4,800억원 규모를 기록할 것으로 추정되며, 직전 투어 수준을 초과한 1) 모객 수 250만명, 2) ASP 26만원 가정 시 총매출 기준으로는 6,500억원 규모까지 달성 가능할 전망이다.

와이지엔터는 국내, 일본 및 기타지역별 공연 매출의 회계처리 방식이 상이해 인식되는 회계매출과 이익은 차이가 있겠으나, 블랙핑크의 월드투어 매출이 2025년 실적개선을 견인한다는 사실에는 변함이 없을 것으로 판단한다.

그림 19. BlackPink 공연모객 수 추이 및 전망



자료: TouringData, Pollstar, 언론보도, IBK투자증권 추정

표 13. BlackPink 월드투어 총매출 민감도 분석

		티켓평균가격				
		200,000원	220,000원	240,000원	260,000원	280,000원
모객 수	100만명	2,000	2,200	2,400	2,600	2,800
	150만명	3,000	3,300	3,600	3,900	4,200
	200만명	4,000	4,400	4,800	5,200	5,600
	250만명	5,000	5,500	6,000	6,500	7,000
	300만명	6,000	6,600	7,200	7,800	8,400

주: 단위는 억원

자료: IBK투자증권

BTS 컴백, 우리 모두가 기다린 완전체 월드투어

BTS 군복무 마치고 컴백

2025년 컴백하는 메가IP 두번째는 BTS의 컴백이다. 빅히트 뮤직은 2025년 하반기 완전체 컴백앨범, 2026년초 월드투어를 계획중에 있다고 밝혔다. 2022년 6월 발표한 'Proof' 이후 3년만에 완전체 컴백이다.

2025년 6월 21일 군백기를 보내고 있는 멤버 전원이 전역하며 복귀한다. 진, 제이홉은 2024년 6월, 10월 이미 전역했으며, RM과 뷔는 2025년 6월 10일, 지민과 정국은 2025년 6월 11일, 마지막으로 슈가가 2025년 6월 21일 국방의 의무를 마치고 복귀할 예정이다. 복귀 후 25년 하반기는 앨범발매 후 활동을 재개할 것으로 예상되고, 월드투어는 빠르면 올해 연말, 늦어도 26년 초부터 진행될 것으로 예상된다.

BTS는 데뷔 후 3~4년차부터 큰 폭의 성장세를 보이면서 2020년 앨범 판매량 933만 장, 스트리밍 청취자 수 2,116만명, 주요 SNS 팔로워수 6,000만명을 돌파하였다. 또한, 2018년 이후 6개 앨범이 빌보드 200 1위를 기록하였으며(2022년엔 엔솔로지 앨범 'Proof'가 BTS의 6번째 빌보드 200 1위), 2020년도엔 한국 가수 최초 '다이너마이트 (Dynamite)'로 빌보드 핫 100에서 1위를 기록하는 등 글로벌 팬덤을 보유한 최정상급 메가 IP임을 입증했다.

2020년 취소된 Map of Soul Tour 기준 모객 수 226만명 수준 추정

BTS의 가장 최근 월드투어는 2020년 진행하려다 취소된 Map of Soul Tour이다. 한국, 일본, 미국, 유럽 등에서 총 공연회차 39회를 계획했으나 코로나19로 전면 취소된 바 있다. 당시 투어가 예정된 공연장의 수용가능인원 기준으로 모객 수를 추정하면 약 226만명이며, 2023년 진행한 슈가의 월드투어 티켓 ASP 약 259,000원을 적용해보면 당시 원화 기준 5,800억원 수준의 총매출을 시현했었을 것으로 추정된다.

표 14. BTS 데뷔이후 주요 지표

구분	단위	1년차 (2013)	2년차 (2014)	3년차 (2015)	4년차 (2016)	5년차 (2017)	6년차 (2018)	7년차 (2019)	8년차 (2020)	9년차 (2021)	10년차 (2022)	11년차 (2023)	12년차 (2024)
앨범	만장	6	23	56	146	272	515	622	933	738	814	915	365
스트리밍	만명	-	-	-	-	-	569	1,328	2,116	3,350	4,062	3,530	2,772
팔로워	만명	-	-	-	-	2,481	4,657	6,936	13,674	20,867	24,730	26,369	27,465
공연모객	만명	-	5	14	24	66	87	151	-	25	50	35	-

주1: 앨범판매량은 씨클라트(그룹 및 솔로활동 포함), 스트리밍은 Spotify 월 청취자 수, 팔로워는 YouTube, TikTok, X, Instagram 팔로워 합산 기준, 공연모객수는 주요 투어 기준 집계 및 추정치

자료: 씨클라트, Spotify, YouTube, TikTok, X, Instagram, Touringdata, Pollstar, IBK투자증권 추정

표 15. BTS Map of Soul Tour 추정 실적

투어명	일시	지역	공연횟수 (회)	추정모객 수 (만명)	총매출 (백만USD)	총매출 (십억원)	ASP (USD)	ASP (KRW)
Map of Soul Tour	2020	한국	4	25	45	65	179	259,000
		일본	12	54	96	139		
		미국	16	105	187	271		
		유럽	7	43	76	111		
합계			39	226	405	587	179	259,000

주1: 본 공연은 COVID-19로 취소되었음

주2: 추정 모객 수는 공연예정 배뉴 수용가능인원의 90% 적용

주3: 티켓 ASP는 최근 Suga의 월드투어 평균 USD 티켓가격 적용

주4: 적용환율은 1,450 KRW/USD

자료: IBK투자증권 추정

2022년 이후 개별 활동에
집중

2022년 이후부터는 군입대가 시작되며 개별 활동이 주를 이루고 있다. 1) 슈가는 입대 전 2023년 4월 21일 정규 1집 'D-DAY'를 발매하고 2023년 8월 6일까지 월드투어를 진행했으며, 당시 앨범판매량은 누적 141만장, 모객수는 35만명 수준을 기록했다.

제이홉도 2024년 3월 29일 스페셜 앨범 'HOPE ON THE STREET VOL.1'을 발매하고 2025년 2월 28일부터 월드투어 'HOPE ON THE STAGE'를 시작한다. 투어모객수는 49만명 규모로 추정되며 슈가의 모객수를 상회할 것으로 예상된다.

월드투어 모객 300만명,
ASP 25만원 가정 시
총매출 7,500억원 전망

만약 BTS의 2026년 월드투어 실적을 지난 2020년 취소된 Map of Soul Tour 수준으로 보고 1) 모객 수 300만명, 2) ASP 25.0만원으로 가정한다면 총매출은 7,500억원 규모를 기록할 것으로 추정되며, 긍정적으로 보고 직전 투어 수준을 초과한 1) 모객 수 350만명, 2) ASP 27.5만원을 가정한다면 총매출은 9,625억원 수준까지 달성 가능할 것으로 추정한다.

하이브는 대부분 지역의 공연실적을 총매출로 인식하는만큼 월드투어 실적이 온전히 반영되며 뚜렷한 매출과 이익증가세를 시현할 전망이다.

그림 20. BTS 공연모객 수 추이 및 전망



주: 2020년 공연은 COVID-19로 취소되었으나 당시 투어일정 기준 예상모객 수 추정치
자료: TouringData, Pollstar, 언론보도, IBK투자증권 추정

표 16. BTS 월드투어 총매출 민감도 분석

		티켓평균가격				
모객 수		200,000원	225,000원	250,000원	275,000원	300,000원
	200만명	4,000	4,500	5,000	5,500	6,000
	250만명	5,000	5,625	6,250	6,875	7,500
	300만명	6,000	6,750	7,500	8,250	9,000
	350만명	7,000	7,875	8,750	9,625	10,500
	400만명	8,000	9,000	10,000	11,000	12,000

주: 단위는 억원
자료: IBK투자증권

Ⅲ. 2026년까지 지속되는 실적 업!

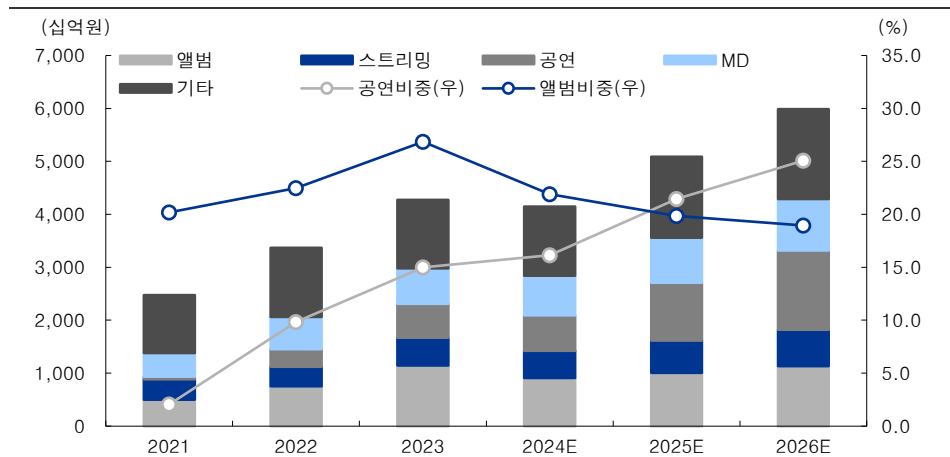
2026년까지 엔터 4사 합산 매출 및 영업이익 연평균 20.9%, 54.1% 성장 전망

4사 합산 매출, 영업이익
각각 연 평균 20.2%,
53.9% 성장 전망

국내 엔터 4개사 합산실적은 2025년 매출액 5.1조원(+23.8%), 영업이익 7,085억원(+81.1%), 2026년 매출액 6.0조원(+18.1%), 영업이익 9,290억원(+31.1%)을 기록하며 매출액과 영업이익 각각 연평균 20.9%, 54.1% 성장이 전망된다. 이는 1) 저연차 아티스트의 실적기여 증가, 1) 메가 IP 컴백에 따른 실적증대 효과, 3) 비용효율화 노력의 결과 등에 기인한다.

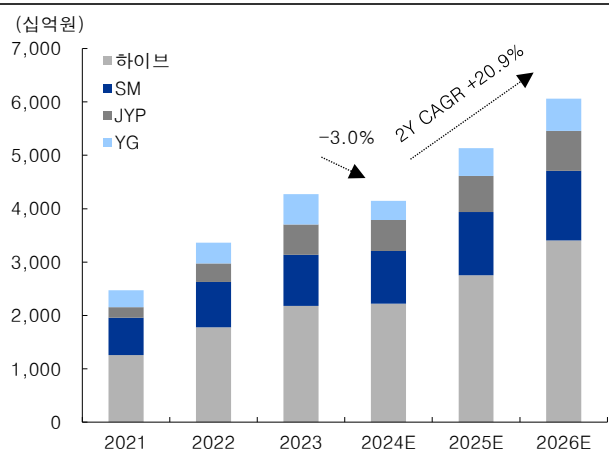
특히 엔터 4사 합산 공연매출이 2025년 1조 902억원, 2026년 1조 5,000억원으로 2년간 연평균 49.7% 고성장하며 전체 매출성장세를 견인할 전망이다. MD/IP라이선싱 매출도 2026년 9,837억원으로 연평균 14.5% 성장이 예상된다. 2024년 앨범 22%, 음원 13%, 공연 16%, MD 18% 수준인 매출비중은, 2026년엔 앨범 19%, 음원 11%, 공연 25%, MD 16%로 공연매출이 앨범 매출 비중을 넘어설 것으로 예상된다.

그림 21. 엔터 4사 합산 항목별 매출과 비중 추이 및 전망



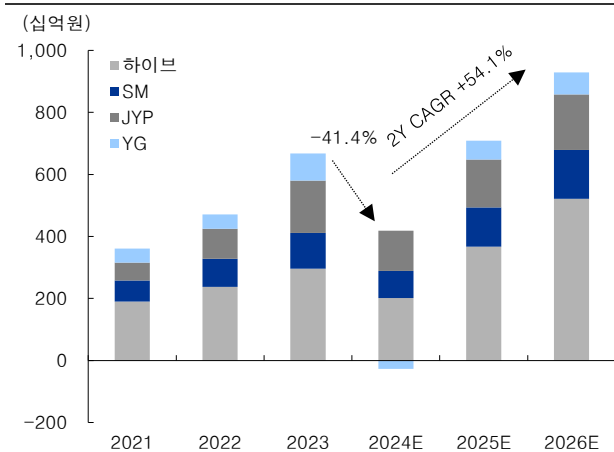
자료: 각 사, IBK투자증권 추정

그림 22. 엔터 4사 합산 매출액 추이 및 전망



자료: 각 사, IBK투자증권 추정

그림 23. 엔터 4사 합산 영업이익 추이 및 전망



자료: 각 사, IBK투자증권 추정

IV. Valuation

멀티플 리레이팅 전망

메가IP 북미투어+성장률
증가에 기인한 멀티플
리레이팅 전망

2025년 엔터업종 전반적인 밸류에이션 리레이팅이 나타날 것으로 전망한다. 블랙핑크, BTS 등 메가 IP의 북미를 포함한 대규모 월드투어가 성공적으로 진행되었을 때마다, 실적성장률의 큰 폭 상승이 멀티플에 반영되며 상향조정 되었기 때문이다.

1구간 리레이팅 +85.0%

1번 구간은 2017년 2월부터 연말까지 진행된 BTS 월드투어 “Trilgy Episode III: The Wings Tour”가 40회차 66만명 규모로 진행되었다. 2017년, 2018년 하이브 매출과 영업이익의 증가율은 162.4%, 213.6%로 큰 폭의 상승을 시현한 것에 기인해 업종 12M Fwd P/E는 17년 3월 21.3배에서 39.4배까지 리레이팅되며 85.0% 상승되었다.

2구간 리레이팅 +45.5%

2번 구간은 2018년 8월부터 2019년까지 BTS 첫 스타디움 월드투어 ‘Love Yourself’가 62회차 229만명 규모로 진행되었다. 당시 하이브 매출과 영업이익의 증가율은 각각 226.2%, 145.6%로 큰 폭으로 증가했으며, 고성장률에 기인해 12M Fwd P/E는 18년 5월 27.9배에서 40.6배까지 45.5% 상승했다.

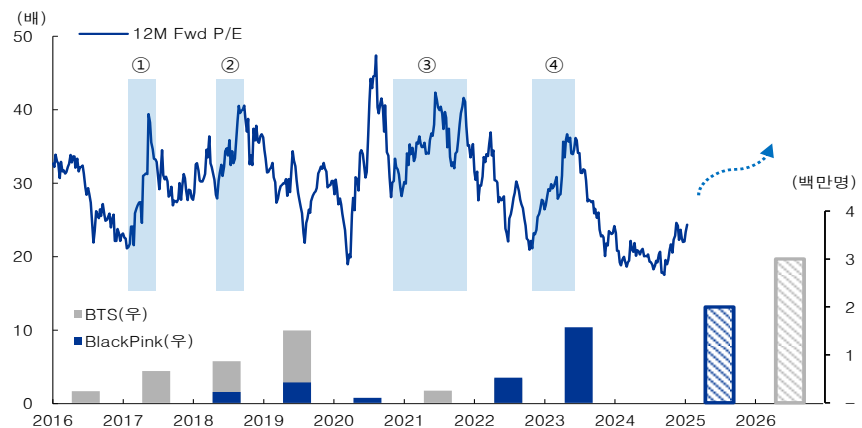
3구간 리레이팅 +22.0%

3번 구간은 2021년 10월부터 2022년 4월까지 BTS의 ‘Permission to Dance On Stage’ 스타디움급 북미투어가 오프라인 약 50만명, 위버스를 통한 온라인 동시송출 200만명 규모로 진행되었다. 코로나19로 대규모 월드투어가 캔슬된 후 진행되었으나, 12M Fwd P/E는 21년 5월 34.1배에서 연말 약 41.6배까지 약 22.0% 상승을 시현했다.

4구간 리레이팅 +64.5%

4번 구간은 2022년 10월부터 2023년 9월까지 블랙핑크의 ‘Born Pink Tour’ 투어가 북미를 포함해 66회차, 210만명 규모로 진행되었다. BTS 이후 처음으로 북미지역에서 유의미한 모객에 성공한 월드투어였으며, 와이지엔터의 2023년 매출과 이익 증가율은 각각 45.5%, 86.5%로 큰 폭의 상승세가 나타났으며, 이에 기인해 업종 12M Fwd P/E는 22년 7월 22.0배에서 36.2배까지 64.5% 상승세가 나타났다.

그림 24. 엔터 4개사 가중평균 12M Fwd P/E 및 BTS & 블랙핑크 월드투어 모객 수 추이



주1: 12M Fwd P/E는 엔터 4개사 멀티플 가중평균

주2: 하이브 상장전 구간 멀티플은 상대강도 계수를 활용해 보정 반영

주3: BTS와 블랙핑크 공연모객 수는 당사 추정치

자료: Quantwise, TouringData, Pollstar, IBK투자증권 추정

2024년 엔터 4사 밸류에이션은 10년만의 앨범판매량 역성장에 따른 성장둔화, 이익감소 영향으로 큰 폭의 디레이팅 발생했었다.

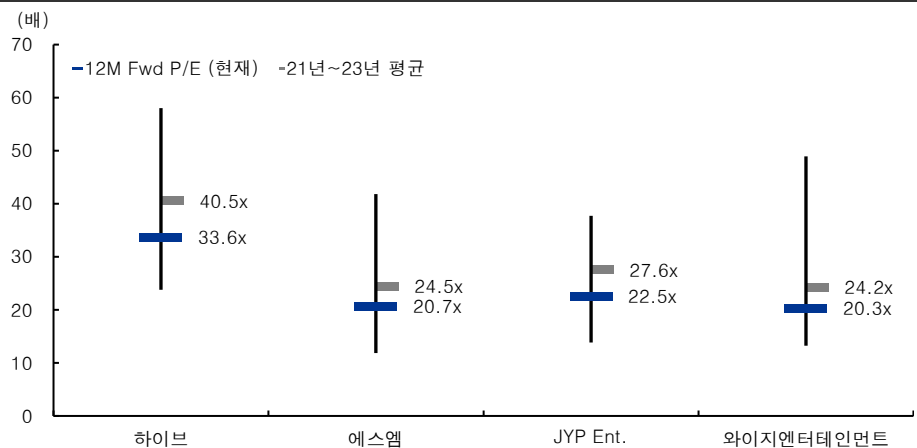
큰 폭의 실적개선이 기대되는 2025년 엔터 4사의 멀티플은 얼마나 리레이팅 받을 수 있을까? 현재 각 사의 12M Fwd P/E는 하이브 33.6배, 에스엠 20.7배, JYP Ent. 22.5배, 와이지엔터 20.3배 수준을 기록하고 있다.

멀티플은 글로벌 1위 시장인 북미지역에서 대규모 모객에 성공했다는 투자심리 개선 포인트와, 공연매출이 견인하는 실적성장률이 반영되며 상향될 것으로 예상된다. 과거 리레이팅 구간 대비 기준금리가 높으나, 25년~26년 실적성장률을 고려하면 2021년~2023년 평균 멀티플까지 리레이팅 될 수 있다고 판단한다.

· 하이브 40.0배, 에스엠 25.0배, JYP Ent. 28.0배, 와이지엔터 24.0배

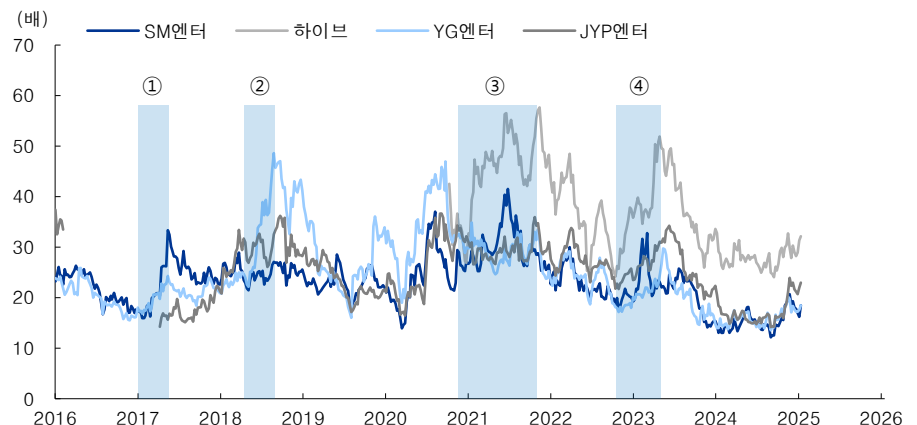
엔터 4사 주가는 2025년 상반기부터 실적성장률이 멀티플에 점진적으로 반영되며, 2026년까지 우상향하는 주가흐름을 보일 것으로 전망한다.

그림 25. 엔터 4사 12M Fwd P/E 밴드



주: 회사별 전체 P/E 밴드 구간은 2016년~2023년 12M Fwd P/E max/min
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 26. 엔터 4사 12M Fwd P/E 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

V. 투자전략

엔터테인먼트 업종의견 비중확대(Overweight), 최선호주 하이브 제시

하이브 8팀, SM 5팀,
JYP 4팀, YG 3팀

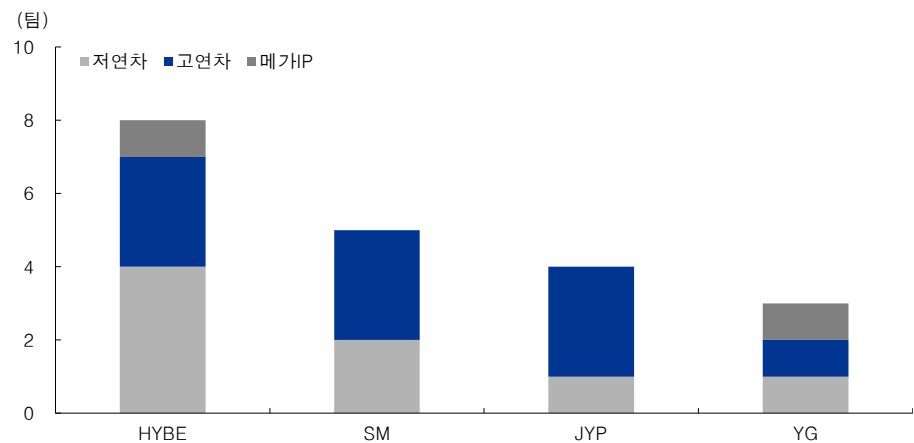
엔터테인먼트 업종에 대해 비중확대(Overweight) 의견을 제시한다. 앞선 분석결과에 기반해 2025년 보유 아티스트 포트폴리오 성장가능성, 실적 성장률, 밸류에이션 등을 종합적으로 고려해 매력도가 가장 높은 회사에 집중하는 투자전략을 제시하며, 엔터 4사 중 하이브가 현재 기업가치 대비 상승여력이 가장 높다고 판단한다.

또한, 2026년까지 엔터업종 전반적으로 실적과 멀티플이 동반 개선되면서, 주가흐름도 연말까지 우상향하는 모습을 보일 것으로 전망되는 가운데, 1) 와이지엔터테인먼트는 실적 턴어라운드 관점, 2) 에스엠은 신인결그룹 데뷔와 멀티레이블 본격가동 관점, 3) JYP Ent.는 고연차 아티스트의 견조한 실적과 현지화 IP 확대 관점에서 추가 편입하는 전략도 유효하다고 판단한다.

하이브 투자의견 매수
목표주가 32.0만원
업종 최선호주 제시

하이브에 대해 투자의견 매수, 목표주가 320,000원으로 업종 최선호주로 제시하며 신규 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12M Fwd EPS 7,983원에 Target P/E 40.0배를 적용해 산출했다. 1) 포트폴리오 보유, 2) BTS 컴백에 따른 앨범 및 공연매출 증가로 실적 고성장이 예상된다. BTS 투어실적은 26년부터 인식될 가능성이 높으나, 2025년 주가에 선반영 될 것으로 예상된다.

그림 27. 회사별 아티스트 포트폴리오 구성



자료: 각 사, IBK투자증권

표 17. 커버리지 4개사 요약

구분	하이브 (★)	에스엠	JYP Ent.	와이지엔터
투자의견	매수	매수	매수	매수
목표주가	320,000원	115,000원	100,000원	65,000원
12M Fwd EPS	7,983원	4,616원	3,587원	2,726원
Target P/E	40.0x	25.0x	28.0x	24.0x
현재주가 (25.02.17)	240,000원	89,200원	79,000원	51,500원
Upside (%)	33.3%	28.9%	26.6%	26.2%

자료: IBK투자증권

표 18. Global Peer Group 테이블

기업명	국가	시가 총액	주가	상대수익률					P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE	
				1W	1M	3M	6M	1Y	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
엔터테인먼트																
하이브	한국	9,997	248,000	-2.4	4.3	9.4	47.8	16.9	34.8	26.2	3.0	2.8	22.1	17.6	9.2	11.1
SM엔터테인먼트	한국	2,078	92,300	-6.9	10.3	8.0	39.1	12.8	21.0	17.5	2.6	2.3	11.4	10.0	13.2	14.1
JYP Ent.	한국	2,811	81,000	-2.8	0.4	25.5	60.8	5.0	22.3	19.8	4.7	3.9	15.0	13.5	22.9	21.4
YG엔터테인먼트	한국	940	50,400	-7.7	-0.1	3.1	47.5	17.4	21.3	17.2	1.8	1.7	12.1	10.4	9.1	10.2
텐센트 뮤직	중국	23	14	7.2	27.6	22.5	13.0	17.7	14.9	12.9	1.9	1.7	12.7	11.1	12.4	11.9
워너뮤직	미국	19	36	9.5	18.9	6.5	18.5	-20.0	24.1	20.7	15.7	10.9	14.1	12.9	82.2	60.2
유니버설뮤직	네덜란드	55	30	4.6	13.7	15.3	24.7	-2.8	25.5	23.7	11.0	8.9	17.9	15.9	46.7	34.1
라이브네이션	미국	36	154	2.2	13.2	15.4	51.5	42.7	48.4	42.6	18.4	13.6	14.4	12.9	43.5	31.1
국내평균									24.8	20.2	3.0	2.7	15.2	12.9	13.6	14.2
해외평균									28.2	25.0	11.7	8.8	14.7	13.2	46.2	34.3

주: 국내기업은 원화, 해외기업은 달러 기준

자료: Bloomberg, IBK투자증권

표 19. 엔터테인먼트 4개사 아티스트 파이프라인

아티스트명	데뷔연도	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
HYBE									
BTS	2013								
세븐틴	2020								
TXT	2019								
엔하이픈(ENHYPEN)	2020								
르세라핌	2022								
뉴진스	2022								
엔팀(&TEAM)	2022								
BOYNEXTDOOR	2023								
TWS	2024								
아일릿(ILLIT)	2024								
KATSEYE	2024								
보이그룹 (하이브재팬)	2025								
보이그룹 (빅히트뮤직)	2025								
SM									
동방신기	2003								
슈퍼주니어	2005								
소녀시대	2007								
SHINee	2008								
EXO	2012								
레드벨벳	2014								
NCT	2016								
NCT 127	2016								
NCT DREAM	2016								
NCT U	2016								
WayV	2019								
Aespa	2020								
RIZE	2023								
NCT WISH	2024								
DEAR ALICE	2024								
Naevis	2024								
Hearts2Hearts (걸그룹)	2025								
JYP									
2PM	2008								
DAY6	2015								
TWICE	2015								
Stray Kids	2018								
ITZY	2019								
NiziU	2020								
Xdinary Heroes	2021								
NMIXX	2022								
VCHA	2024								
NEXZ	2024								
킥플립	2025								
Project C (China)	2025								
L2K (Latin)	2025								
YG									
AKMU	2014								
WINNER	2014								
BLACKPINK	2016								
TREASURE	2020								
BABYMONSTER	2024								
보이그룹	-								

자료: IBK투자증권



Company Analysis

기업명	투자의견	목표주가
하이브 (352820)	매수(신규)	320,000원
에스엠 (041510)	매수(신규)	115,000원
JYP Ent. (035900)	매수(신규)	100,000원
와이지엔터테인먼트 (122870)	매수(신규)	65,000원

매수 (신규)

목표주가 320,000원
현재가 (2/17) 240,000원

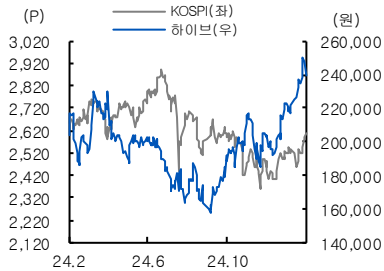
KOSPI (2/17) 2,610.42pt
시가총액 9,997십억원
발행주식수 41,652천주
액면가 500원
52주 최고가 250,000원
최저가 158,000원
60일 일평균거래대금 43십억원
외국인 지분율 19.3%
배당수익률 (2024F) 0.3%

주주구성
방시혁 외 25 인 32.49%
넷마블 9.44%

	1M	6M	12M
주가상승률			
상대기준	4%	49%	17%
절대기준	7%	44%	15%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	320,000	-	-
EPS(24)	1,982	-	-
EPS(25)	7,283	-	-

하이브 상대주가 (%)



하이브 (352820)

최고의 아티스트 포트폴리오 보유

2026년까지 고성장 전망

동사는 2026년까지 매출은 연평균 20%, 영업이익은 60% 성장하며 각각 3조 4,057억원, 5,216억원을 달성할 전망이다. 1) 2025년부터 르세라핌, 아일릿, 투어스, 보이넥스트도어 등 저연차 아티스트의 실적기여 비중이 큰 폭 증가할 것으로 예상, 2) 25년 하반기 예정된 BTS 컴백으로 앨범/음원, 공연/MD, IP라이선싱 등 매출과 이익의 고성장 기대, 3) 높은 실적성장률에 기인한 멀티플 리레이팅이 예상된다.

4Q24 Preview: 시장기대치 부합 예상

동사의 24년 4분기 실적은 매출액 6,898억원(+13.3% YoY, +30.7% QoQ), 영업이익 813억원(-8.7% YoY, +50.1 QoQ, OPM 11.8%) 컨센서스에 부합할 것으로 추정한다. 1) 앨범매출은 2,341억원(-15.2% YoY, +9.1% QoQ)으로 세븐틴 미니 12집(380만장), TXT 미니 7집(186만장), 진 미니 1집(106만장), 엔하이픈 정규 2집 리패키지(154만장) 등 신보 발매가 집중되며 전분기대비 성장이 예상되며, 2) 공연매출은 1,676억원(+24.3% YoY, +87.2% QoQ)으로 TXT, 세븐틴, 엔하이픈, 보이넥스트도어 투어 등 34회차, 95만명 수준의 모객실적이 반영되며 YoY, QoQ 모두 성장이 예상된다. 콘텐츠 매출도 시즌그리팅 효과로 전분기 대비 증가할 것으로 추정된다.

투자의견 매수, 목표주가 320,000원으로 커버리지 개시

하이브에 대해 투자의견 매수, 목표주가 320,000원으로 신규 커버리지를 개시하며, 업종 최선호주로 제시한다. 목표주가는 12M Fwd EPS 7,983원에 Target P/E 40배를 적용해 산출했으며, 목표배수는 21년~23년 평균치를 적용했다. 2026년까지 증익기조가 이어지며 나타날 이익과 밸류에이션의 동반 상승을 우려야할 시점이다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,776	2,178	2,219	2,753	3,406
영업이익	237	296	201	367	522
세전이익	96	250	104	411	569
지배주주순이익	52	187	82	302	419
EPS(원)	1,265	4,504	1,982	7,283	10,084
증가율(%)	-64.9	256.0	-56.0	267.4	38.5
영업이익률(%)	13.3	13.6	9.1	13.3	15.3
순이익률(%)	2.7	8.4	3.0	11.0	12.3
ROE(%)	1.9	6.6	2.8	9.7	12.1
PER	137.1	51.8	97.6	34.1	24.6
PBR	2.6	3.3	2.7	3.2	2.8
EV/EBITDA	19.0	22.8	23.0	19.5	14.6

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 20. Valuation Table

구분	단위	2025E	2026E	비고
지배주주순이익	십억원	302	419	
유통주식 수	주	41,502	41,502	
EPS	원	7,283	10,084	
12M Fwd EPS	원	7,983		
Target Multiple	배	40.0		21년~23년 평균
목표주가	원	320,000		Rounded
현재주가	원	248,000		2025. 02. 14. 기준
상승여력	%	29.0		

자료: IBK투자증권 추정

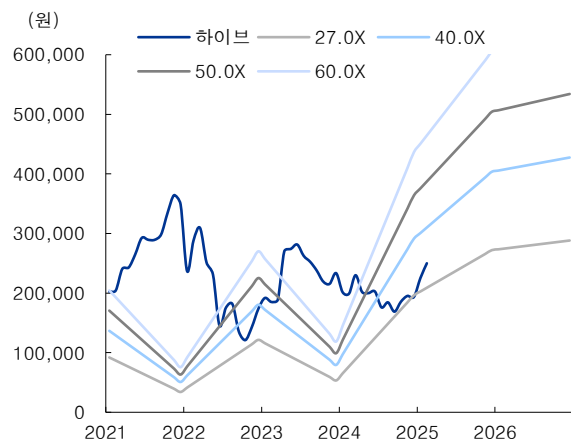
표 21. Global Peer Group 테이블

기업명	국가	시가 총액	주가	상대수익률					P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE	
				1W	1M	3M	6M	1Y	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
엔터테인먼트																
하이브	한국	9,997	248,000	-2.4	4.3	9.4	47.8	16.9	34.8	26.2	3.0	2.8	22.1	17.6	9.2	11.1
SM엔터테인먼트	한국	2,078	92,300	-6.9	10.3	8.0	39.1	12.8	21.0	17.5	2.6	2.3	11.4	10.0	13.2	14.1
JYP Ent.	한국	2,811	81,000	-2.8	0.4	25.5	60.8	5.0	22.3	19.8	4.7	3.9	15.0	13.5	22.9	21.4
YG엔터테인먼트	한국	940	50,400	-7.7	-0.1	3.1	47.5	17.4	21.3	17.2	1.8	1.7	12.1	10.4	9.1	10.2
텐센트 뮤직	중국	23	14	7.2	27.6	22.5	13.0	17.7	14.9	12.9	1.9	1.7	12.7	11.1	12.4	11.9
워너뮤직	미국	19	36	9.5	18.9	6.5	18.5	-20.0	24.1	20.7	15.7	10.9	14.1	12.9	82.2	60.2
유니버설뮤직	네덜란드	55	30	4.6	13.7	15.3	24.7	-2.8	25.5	23.7	11.0	8.9	17.9	15.9	46.7	34.1
라이브네이션	미국	36	154	2.2	13.2	15.4	51.5	42.7	48.4	42.6	18.4	13.6	14.4	12.9	43.5	31.1
국내평균									24.8	20.2	3.0	2.7	15.2	12.9	13.6	14.2
해외평균									28.2	25.0	11.7	8.8	14.7	13.2	46.2	34.3

주: 국내기업은 원화, 해외기업은 달러 기준

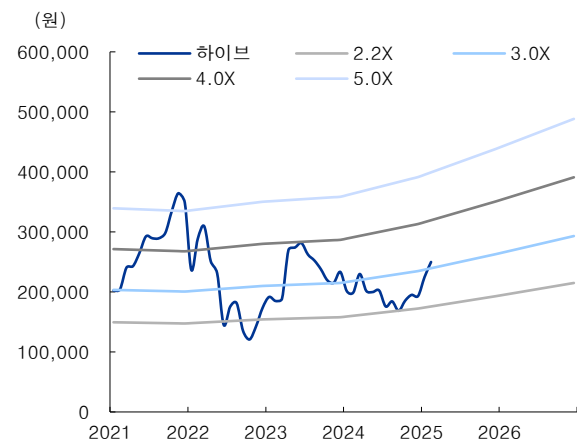
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 28. 12M Fwd P/E 밴드차트



자료: Quantwise, IBK투자증권

그림 29. 12M Fwd P/B 밴드차트



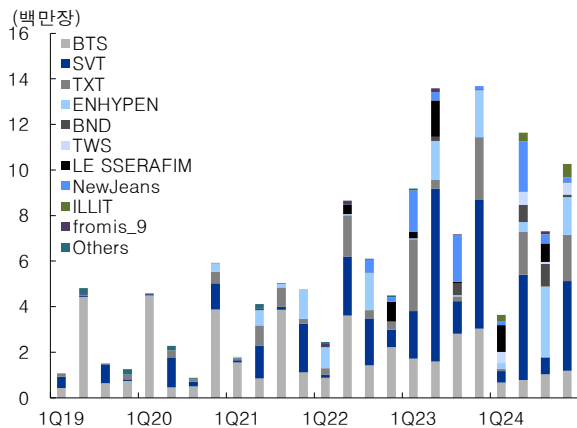
자료: Quantwise, IBK투자증권

표 22. 하이브 실적 추정 테이블

하이브	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	361	640	528	690	629	563	731	828	2,178	2,219	2,753
직접참여	217	424	323	437	422	339	464	573	1,471	1,401	1,797
음반원	145	250	214	234	214	231	276	237	970	843	958
콘서트	44	144	74	168	170	68	139	295	359	430	672
광고, 출연료 등	28	30	34	35	37	40	48	41	142	128	168
간접참여	144	217	205	253	208	224	268	256	707	818	955
MD 및 라이선싱	61	109	99	112	93	101	120	103	326	381	417
콘텐츠	61	84	80	112	84	90	108	118	290	337	400
팬클럽 등	22	24	26	28	31	34	40	34	91	100	139
영업이익	14	51	54	81	83	56	106	122	296	201	367
영업이익률	4.0%	7.9%	10.3%	11.8%	13.1%	9.9%	14.6%	14.8%	13.6%	9.0%	13.3%
당기순이익	11	10	1	44	72	48	88	94	183	67	302
순이익률	3.1%	1.6%	0.3%	6.4%	11.4%	8.6%	12.0%	11.3%	8.4%	3.0%	11.0%
YoY 성장률											
매출액	-12.1	3.1	-1.9	13.3	74.3	-12.0	38.6	20.1	22.6	1.9	24.0
직접참여	-7.5	-2.9	-15.5	4.5	94.3	-19.9	43.5	31.2	51.4	-4.8	28.3
음반원	-21.3	1.5	-18.8	-15.2	47.5	-7.4	28.7	1.1	75.8	-13.1	13.6
콘서트	74.5	-8.6	-14.8	87.2	285.9	-52.9	88.1	75.9	39.1	19.6	56.4
광고, 출연료 등	11.4	-8.2	9.8	-33.1	34.7	33.3	40.1	18.0	-12.3	-10.0	31.2
간접참여	-18.3	17.4	31.8	32.8	44.3	3.5	30.7	1.0	-12.1	15.8	16.7
MD 및 라이선싱	-11.9	-2.5	15.7	90.2	53.3	-7.9	21.2	-8.4	-17.7	17.1	9.3
콘텐츠	-29.8	64.9	63.6	9.0	36.3	7.5	35.0	5.3	-15.1	16.3	18.5
팬클럽 등	9.8	8.6	23.4	-0.0	41.7	41.4	54.2	21.1	35.9	9.6	39.0
영업이익	-72.6	-37.4	-25.4	-8.7	475.2	9.4	96.5	50.5	24.8	-32.1	82.9
순이익	-51.8	-91.4	-98.6	-177.8	548.9	379.0	5996.1	112.9	281.9	-63.6	353.1

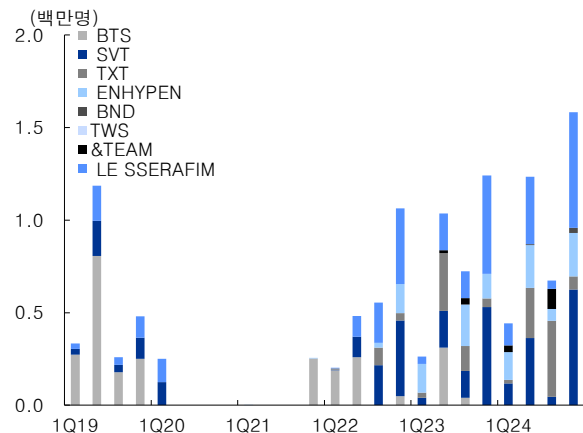
자료: 하이브, IBK투자증권 추정

그림 30. 앨범판매량 추이



자료: 씨클차트, IBK투자증권

그림 31. 공연모객 수 추이



자료: IBK투자증권 추정

하이브 (352820)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	1,776	2,178	2,219	2,753	3,406
증가율(%)	41.4	22.6	1.9	24.0	23.7
매출원가	934	1,169	1,242	1,510	1,875
매출총이익	843	1,009	977	1,243	1,530
매출총이익률 (%)	47.5	46.3	44.0	45.2	44.9
판매비	606	713	776	875	1,009
판매비율(%)	34.1	32.7	35.0	31.8	29.6
영업이익	237	296	201	367	522
증가율(%)	24.5	24.8	-32.1	82.9	42.0
영업이익률(%)	13.3	13.6	9.1	13.3	15.3
순금융손익	-29	-43	-49	26	29
이자손익	3	0	-6	2	9
기타	-32	-43	-43	24	20
기타영업외손익	-111	-14	-32	17	18
종속/관계기업손익	0	11	-17	0	0
세전이익	96	250	104	411	569
법인세	48	67	37	108	150
법인세율	50.0	26.8	35.6	26.3	26.4
계속사업이익	48	183	67	302	419
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	48	183	67	302	419
증가율(%)	-65.9	281.9	-63.6	353.1	38.5
당기순이익률 (%)	2.7	8.4	3.0	11.0	12.3
지배주주당기순이익	52	187	82	302	419
기타포괄이익	-219	22	25	0	0
총포괄이익	-171	205	92	302	419
EBITDA	356	423	345	513	670
증가율(%)	30.1	18.9	-18.5	48.7	30.7
EBITDA마진율(%)	20.0	19.4	15.5	18.6	19.7

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,265	4,504	1,982	7,283	10,084
BPS	66,995	70,090	71,499	78,058	87,408
DPS	0	700	700	700	700
밸류에이션(배)					
PER	137.1	51.8	97.6	34.1	24.6
PBR	2.6	3.3	2.7	3.2	2.8
EV/EBITDA	19.0	22.8	23.0	19.5	14.6
성장성지표(%)					
매출증가율	41.4	22.6	1.9	24.0	23.7
EPS증가율	-64.9	256.0	-56.0	267.4	38.5
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3
ROE	1.9	6.6	2.8	9.7	12.1
ROA	1.0	3.6	1.3	5.6	7.3
ROIC	3.5	11.5	3.8	17.1	22.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	66.3	71.9	60.6	56.8	51.6
순차입금 비율(%)	-19.4	-9.2	-12.5	-17.1	-21.2
이자보상배율(배)	6.8	6.3	4.4	10.7	15.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.2	10.1	9.5	9.2	8.7
재고자산회전율	21.9	21.2	14.6	15.9	18.1
총자산회전율	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	2,116	1,889	1,724	2,011	2,364
현금및현금성자산	532	358	409	607	837
유가증권	1,127	1,002	709	709	709
매출채권	218	215	251	349	432
재고자산	79	126	177	168	209
비유동자산	2,755	3,457	3,527	3,544	3,596
유형자산	99	101	98	96	104
무형자산	1,470	2,165	2,174	2,194	2,238
투자자산	791	723	663	663	663
자산총계	4,870	5,346	5,250	5,555	5,960
유동부채	849	1,772	1,215	1,246	1,262
매입채무및기타채무	36	23	34	66	82
단기차입금	0	100	0	0	0
유동성장기부채	232	725	100	100	100
비유동부채	1,092	464	767	767	767
사채	345	0	0	0	0
장기차입금	365	100	386	386	386
부채총계	1,942	2,236	1,982	2,013	2,029
지배주주지분	2,770	2,919	2,978	3,251	3,641
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,567	1,567	1,567
자본조정등	26	45	27	27	27
기타포괄이익누계액	-160	-136	-111	-111	-111
이익잉여금	233	1,420	1,473	1,747	2,136
비지배주주지분	158	191	291	291	291
자본총계	2,929	3,110	3,269	3,542	3,931
비이자부채	851	1162	1271	1302	1318
총차입금	1,091	1,074	711	711	711
순차입금	-567	-286	-407	-605	-835

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	347	311	113	390	459
당기순이익	48	183	67	302	419
비현금성 비용 및 수익	342	236	247	145	149
유형자산감가상각비	50	53	60	55	57
무형자산상각비	69	74	84	90	92
운전자본변동	-11	-40	-143	-58	-108
매출채권등의 감소	-63	3	-26	-98	-83
재고자산의 감소	-5	-51	-35	9	-41
매입채무등의 증가	7	-17	10	31	16
기타 영업현금흐름	-32	-68	-58	1	-1
투자활동 현금흐름	-285	-471	55	-162	-201
유형자산의 증가(CAPEX)	-17	-23	-36	-52	-65
유형자산의 감소	0	0	1	0	0
무형자산의 감소(증가)	-9	-68	-31	-110	-136
투자자산의 감소(증가)	-274	45	-11	0	0
기타	15	-425	132	0	0
재무활동 현금흐름	-188	-11	-117	-29	-29
차입금의 증가(감소)	-166	-56	-85	0	0
자본의 증가	0	62	0	0	0
기타	-22	-17	-32	-29	-29
기타 및 조정	-20	-3	0	-1	0
현금의 증가	-146	-174	51	198	229
기초현금	678	532	358	409	607
기말현금	532	358	409	607	837

매수 (신규)

목표주가 115,000원
현재가 (2/17) 89,200원

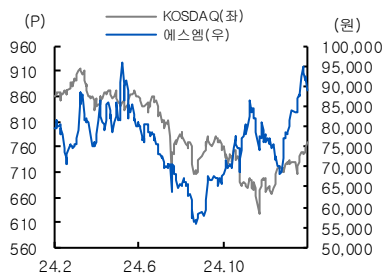
KOSDAQ (2/17) 768.48pt
시가총액 2,083십억원
발행주식수 22,895천주
액면가 500원
52주 최고가 95,800원
최저가 56,000원
60일 일평균거래대금 15십억원
외국인 지분율 13.7%
배당수익률 (2024F) 0.5%

주주구성
카카오 외 11 인 40.93%
하이브 9.47%

	1M	6M	12M
주가상승률			
상대기준	7%	39%	24%
절대기준	14%	36%	11%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	115,000	-	-
EPS(24)	25	-	-
EPS(25)	4,347	-	-

에스엠 상대주가 (%)



에스엠 (041510)

더욱 좋아진 라인업과 비용효율화에 주목

2025년 영업이익 1,263억원(+44.3% YoY) 전망

2025년 매출액은 1조 1,854억원(+19.7% YoY), 영업이익 1,263억원(+44.3% YoY, OPM 10.7%)를 전망한다. 고연차(NCT DREAM, 127, aespa) 및 저연차(RIIZE, NCT WISH) 아티스트 모두 수익기여가 증가할 것으로 예상되고, 전사적인 비용효율화도 지속되며 뚜렷한 이익성장이 예상된다. aespa이후 5년만에 데뷔하는 신인 걸그룹 Heart2Heart, 영국 DearAlice 등 신규IP 흥행이 기대되는 점도 긍정적이다.

4Q24 Review: 시장기대치 상회

동사의 4분기 실적은 매출액 2,738억원(+7.8% YoY, +13.0% QoQ), 영업이익 339억원(+37.0% YoY, +154.3% QoQ, OPM 12.4%)으로 시장 컨센서스를 54% 상회했다. 이는 MD 라이선싱 매출증가, 성과급 안분, 자회사 적자감소 등에 기인한다. 1) [음반/원] 860억원으로 aespa 110만, NCT Dream 156만, WayV 39만, 아이린 36만장 등 총 378만장의 판매량을 기록하며 전분기대비 성장했다. 2) [공연] 225억원으로 WISH 12회, DREAM 9회, 동방신기 9회, WayV 4회 외 소규모 공연 증가로 전분기 대비 감소했다. 3) [MD/라이선싱] 기획MD/출하량 증가로 YoY, QoQ 모두 큰 폭으로 개선되었다. 영업이익은 4Q23 성과급 안분(올해는 4개분기 안분) 및 일회성 비용 감소로 시장기대치를 54% 상회했다.

투자의견 매수, 목표주가 115,000원으로 커버리지 개시

동사에 대해 투자의견 매수, 목표주가 115,000원으로 신규 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12M Fwd EPS 4,616원에 Target P/E 25배를 적용해 산출했으며, 목표배수는 21년~23년 멀티플 평균값을 적용했다. 25년 더욱 좋아진 라인업을 바탕으로 창출될 이익과, 멀티레이블 구축 및 비용효율화 효과에 주목할 필요가 있다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	851	961	990	1,185	1,301
영업이익	91	113	88	126	157
세전이익	117	119	25	129	161
지배주주순이익	80	87	1	100	124
EPS(원)	3,363	3,725	25	4,347	5,421
증가율(%)	-40.7	10.8	-99.3	17,352.5	24.7
영업이익률(%)	10.7	11.8	8.9	10.6	12.1
순이익률(%)	9.6	8.6	0.0	8.4	9.5
ROE(%)	12.2	12.3	0.1	14.4	15.6
PER	22.8	24.7	3,035.1	21.2	17.0
PBR	2.6	3.0	2.7	2.9	2.5
EV/EBITDA	10.4	11.8	11.1	10.2	8.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 23. Valuation Table

구분	단위	2025E	2026E	비고
지배주주순이익	십억원	100	124	
유통주식 수	주	22,895	22,895	
EPS	원	4,347	5,421	
12M Fwd EPS	원	4,616		
Target Multiple	배	25.0		21년~23년 평균
목표주가	원	115,000		Rounded
현재주가	원	92,300		2025. 02. 14. 기준
상승여력	%	24.6		

자료: IBK투자증권 추정

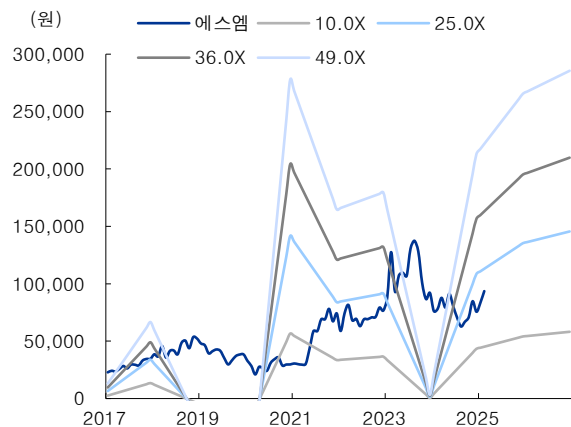
표 24. Global Peer Group 테이블

기업명	국가	시가 총액	주가	상대수익률					P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE	
				1W	1M	3M	6M	1Y	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
엔터테인먼트																
하이브	한국	9,997	248,000	-2.4	4.3	9.4	47.8	16.9	34.8	26.2	3.0	2.8	22.1	17.6	9.2	11.1
SM엔터테인먼트	한국	2,078	92,300	-6.9	10.3	8.0	39.1	12.8	21.0	17.5	2.6	2.3	11.4	10.0	13.2	14.1
JYP Ent.	한국	2,811	81,000	-2.8	0.4	25.5	60.8	5.0	22.3	19.8	4.7	3.9	15.0	13.5	22.9	21.4
YG엔터테인먼트	한국	940	50,400	-7.7	-0.1	3.1	47.5	17.4	21.3	17.2	1.8	1.7	12.1	10.4	9.1	10.2
텐센트 뮤직	중국	23	14	7.2	27.6	22.5	13.0	17.7	14.9	12.9	1.9	1.7	12.7	11.1	12.4	11.9
워너뮤직	미국	19	36	9.5	18.9	6.5	18.5	-20.0	24.1	20.7	15.7	10.9	14.1	12.9	82.2	60.2
유니버설뮤직	네덜란드	55	30	4.6	13.7	15.3	24.7	-2.8	25.5	23.7	11.0	8.9	17.9	15.9	46.7	34.1
라이브네이션	미국	36	154	2.2	13.2	15.4	51.5	42.7	48.4	42.6	18.4	13.6	14.4	12.9	43.5	31.1
국내평균									24.8	20.2	3.0	2.7	15.2	12.9	13.6	14.2
해외평균									28.2	25.0	11.7	8.8	14.7	13.2	46.2	34.3

주: 국내기업은 원화, 해외기업은 달러 기준

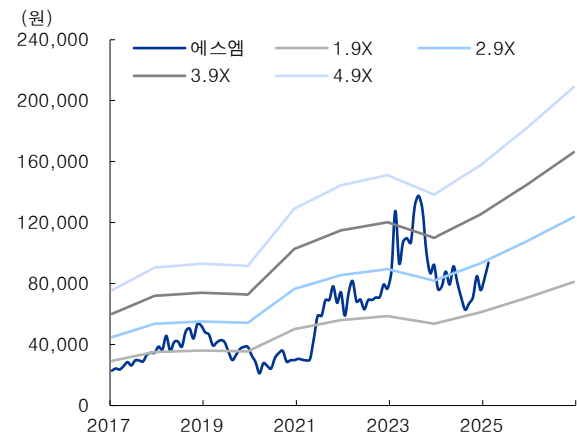
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 32. 12M Fwd P/E 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 33. 12M Fwd P/B 밴드차트



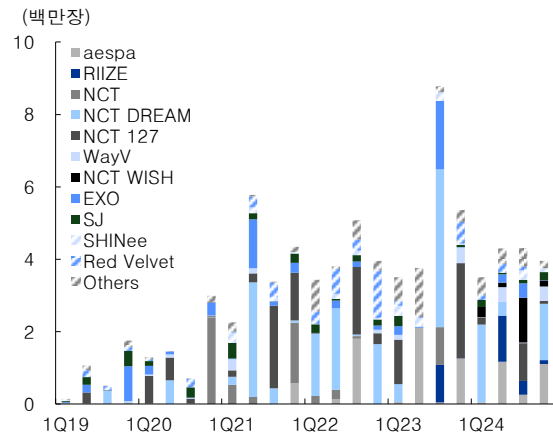
자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 25. 에스엠 실적 추정 테이블

에스엠	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024P	2025E
매출액	220	254	242	274	272	365	274	275	960	990	1,185
SM별도	136	174	172	182	187	251	188	189	620	664	815
음반원	55	72	73	86	62	126	83	71	318	286	342
방송출연	20	21	23	21	19	39	26	22	86	84	106
콘서트	25	37	38	22	60	26	35	49	77	123	170
MD 및 라이선싱	36	44	38	51	46	57	44	45	135	169	192
기타	1	1	1	1	1	2	1	1	4	3	5
SM C&C	24	28	25	33	27	36	27	27	127	110	117
SMC	27	19	22	20	24	32	24	24	83	88	104
KEYEAST	25	16	13	21	14	19	15	15	52	76	63
DREAM MAKER	13	8	11	5	11	15	11	12	94	36	50
영업이익	16	25	13	34	25	42	28	31	115	88	126
영업이익률	7.1%	9.7%	5.5%	12.4%	9.0%	11.5%	10.4%	11.3%	12.0%	8.8%	10.7%
당기순이익	12	8	4	(24)	19	31	26	23	83	0	100
순이익률	5.7%	3.3%	1.5%	-8.8%	7.1%	8.5%	9.4%	8.5%	8.6%	0.0%	8.4%
YoY 성장률											
매출액	7.9	5.9	-9.0	9.5	23.8	43.6	13.0	0.4	12.8	3.1	19.7
SM별도	6.2	25.4	-8.8	11.0	37.6	44.0	9.3	4.0	20.6	7.2	22.8
음반원	-7.6	31.9	-35.7	-5.1	11.8	76.2	13.4	-17.0	13.8	-10.2	19.7
방송출연	18.3	-0.3	4.9	-19.9	-4.3	89.2	13.3	2.9	9.6	-1.5	25.1
콘서트	20.9	86.1	55.9	88.2	143.1	-28.8	-8.9	118.7	209.1	59.5	39.1
MD 및 라이선싱	21.2	3.6	31.2	51.9	26.6	30.8	16.3	-11.7	23.1	25.5	13.8
기타	-67.8	-52.3	38.1	4.3	122.0	113.8	72.5	88.4	-80.5	-40.0	98.4
SM C&C	11.7	-5.1	-26.8	-21.6	13.0	29.5	9.3	-18.5	-19.4	-13.6	6.8
SMC	2.6	-6.5	-8.3	65.6	-12.6	71.4	9.3	19.6	22.5	6.5	18.0
KEYEAST	31.6	22.0	38.5	110.0	-43.0	20.4	9.3	-30.5	-16.0	45.5	-16.9
DREAM MAKER	-42.2	-78.4	-40.0	-74.5	-11.4	104.0	9.3	130.6	58.9	-61.9	38.5
영업이익	-14.9	-30.6	-73.6	210.1	58.4	70.1	113.1	-8.1	26.8	-24.1	44.3
순이익	-45.9	-70.3	-95.6	-54.4	56.5	268.9	593.5	-197.1	0.8	-99.4	20461.7

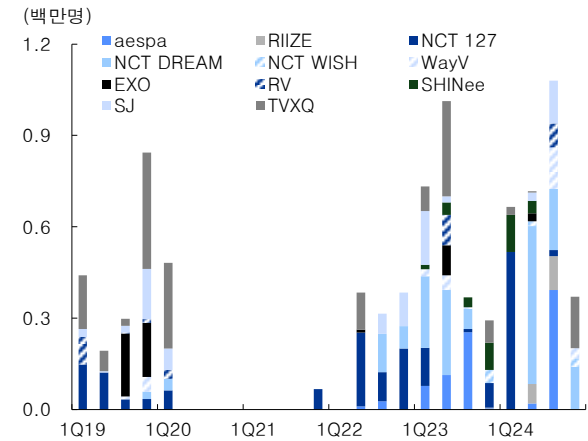
자료: 에스엠, IBK투자증권 추정

그림 34. 앨범판매량 추이



자료: 씨클차트, IBK투자증권

그림 35. 공연모객 수 추이



자료: IBK투자증권 추정

에스엠 (041510)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	851	961	990	1,185	1,301
증가율(%)	21.3	13.0	3.0	19.7	9.7
매출원가	556	620	681	805	878
매출총이익	295	341	308	380	423
매출총이익률 (%)	34.7	35.5	31.1	32.1	32.5
판매비	204	228	221	254	266
판매비율(%)	24.0	23.7	22.3	21.4	20.4
영업이익	91	113	88	126	157
증가율(%)	34.8	24.7	-22.9	44.3	24.5
영업이익률(%)	10.7	11.8	8.9	10.6	12.1
순금융손익	7	13	6	6	6
이자손익	4	8	7	6	6
기타	3	5	-1	0	0
기타영업외손익	8	-55	-75	-3	-2
종속/관계기업손익	11	47	6	0	0
세전이익	117	119	25	129	161
법인세	35	36	25	30	37
법인세율	29.9	30.3	100.0	23.3	23.0
계속사업이익	82	83	0	100	124
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	82	83	0	100	124
증가율(%)	-38.4	0.8	-100.6	na	24.7
당기순이익률 (%)	9.6	8.6	0.0	8.4	9.5
지배주주당기순이익	80	87	1	100	124
기타포괄이익	-4	-3	4	0	0
총포괄이익	78	80	3	100	124
EBITDA	152	171	149	189	221
증가율(%)	15.5	12.9	-13.1	26.8	16.8
EBITDA마진율(%)	17.9	17.8	15.1	15.9	17.0

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,363	3,725	25	4,347	5,421
BPS	29,268	30,318	27,627	31,497	36,419
DPS	1,200	1,200	400	400	400
밸류에이션(배)					
PER	22.8	24.7	3,035.1	21.2	17.0
PBR	2.6	3.0	2.7	2.9	2.5
EV/EBITDA	10.4	11.8	11.1	10.2	8.2
성장성지표(%)					
매출증가율	21.3	13.0	3.0	19.7	9.7
EPS증가율	-40.7	10.8	-99.3	17,352.5	24.7
수익성지표(%)					
배당수익률	1.6	1.3	0.5	0.5	0.5
ROE	12.2	12.3	0.1	14.4	15.6
ROA	5.9	5.5	0.0	6.6	7.4
ROIC	135.2	74.8	-0.3	64.7	90.0
안정성지표(%)					
부채비율(%)	65.1	69.4	74.1	72.1	71.5
순차입금 비율(%)	-48.9	-39.5	-35.1	-44.0	-51.1
이자보상배율(배)	20.9	19.9	16.4	40.7	51.9
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.7	6.2	6.2	6.7	6.8
재고자산회전율	48.8	41.8	34.0	35.9	37.4
총자산회전율	0.6	0.6	0.7	0.8	0.8

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	841	858	762	892	1,070
현금및현금성자산	318	303	239	353	476
유가증권	202	174	127	127	127
매출채권	158	153	168	184	202
재고자산	20	26	33	33	36
비유동자산	622	683	525	533	547
유형자산	82	71	76	74	76
무형자산	145	204	208	219	231
투자자산	255	251	240	240	240
자산총계	1,463	1,541	1,433	1,572	1,764
유동부채	467	519	494	543	620
매입채무및기타채무	214	211	217	265	289
단기차입금	5	42	5	5	5
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	109	112	116	116	116
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	577	632	610	659	736
지배주주지분	697	723	645	736	851
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	367	362	352	352	352
자본조정등	23	-4	-12	-12	-12
기타포괄이익누계액	-11	-12	-9	-9	-9
이익잉여금	306	365	302	392	507
비지배주주지분	189	187	178	178	178
자본총계	886	909	823	914	1,029
비이자부채	491	514	533	582	659
총차입금	86	118	77	77	77
순차입금	-433	-359	-289	-402	-526

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	115	113	58	194	211
당기순이익	82	83	0	100	124
비현금성 비용 및 수익	94	94	94	63	64
유형자산감가상각비	26	30	33	33	32
무형자산상각비	35	28	29	30	31
운전자본변동	-20	-34	-15	32	23
매출채권등의 감소	-64	-1	-9	-16	-18
재고자산의 감소	-5	1	-7	-1	-3
매입채무등의 증가	44	-6	2	48	24
기타 영업현금흐름	-41	-30	-21	-1	0
투자활동 현금흐름	-122	-83	21	-71	-78
유형자산의 증가(CAPEX)	-24	-19	-24	-31	-34
유형자산의 감소	0	1	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	-26	-32	-30	-40	-44
투자자산의 감소(증가)	-59	32	47	0	0
기타	-13	-65	26	0	0
재무활동 현금흐름	-1	-43	-145	-9	-9
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-1	-43	-145	-9	-9
기타 및 조정	-6	-1	2	0	0
현금의 증가	-14	-14	-64	114	124
기초현금	331	318	303	239	353
기말현금	318	303	239	353	476

매수 (신규)

목표주가 100,000원
현재가 (2/17) 79,000원

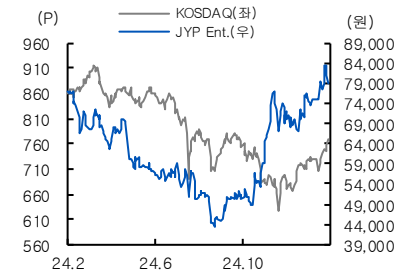
KOSDAQ (2/17) 768.48pt
시가총액 2,807십억원
발행주식수 35,532천주
액면가 500원
52주 최고가 83,700원
최저가 43,500원
60일 일평균거래대금 61십억원
외국인 지분율 25.1%
배당수익률 (2024F) 0.8%

주주구성
박진영 외 3 인 15.95%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-2%	61%	15%
절대기준	3%	57%	3%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	100,000	-	-
EPS(24)	3,001	-	-
EPS(25)	3,443	-	-

JYP Ent. 상대주가 (%)



JYP Ent. (035900)

든든한 고연차, 기대되는 현지화 IP

2025년 스키즈, 트와이스가 견인한다.

2025년 실적은 매출액 6,746억원(+16.6% YoY), 영업이익 1,544억원(+18.7% YoY, OPM 22.9%)를 전망한다. 24년부터 시작한 스키즈 월드투어가 상반기까지, 하반기부터는 트와이스 월드투어가 실적성장을 견인할 전망이다. NEXZ의 한국/일본 투어 앤믹스의 글로벌 팬콘 투어 등으로 실적기여도를 높일 것으로 예상되고, VCHA와 올해 1분기 데뷔한 킥플립의 활동도 기대된다. 라틴그룹 L2K와 중국 Project C 등 현지화 IP 라인업이 확장되는 점도 긍정적으로 판단한다.

4Q24 Preview: 시장기대치 부합 예상

동사의 4분기 실적은 매출액 1,758억원(+11.9% YoY, +3.1% QoQ), 영업이익 387억원(+2.1% YoY, -20.0% QoQ)으로 시장 컨센서스에 부합할 것으로 추정한다. 앨범매출은 531억원(+0.5% YoY, -2.5% QoQ)으로 ITZY 미니 9집, NEXZ 미니 1집, 트와이스 미니 14집, 스키즈 Hiptape 발매에 힘입어 전년동기와 유사한 수준이 예상되며, 2) 공연매출은 244억원(-19.0% YoY, +10.7% QoQ)으로 S.Kids, NMIXX, DAY6, Misamo, NiziU, 2PM 공연 등에 기인해 전분기대비 성장이 예상된다. 비용부문엔 '더 판파라' 제작비가 반영되며 이익률 소폭 하락이 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 100,000원으로 커버리지 개시

동사에 대해 투자의견 매수, 목표주가 100,000원으로 신규 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12M Fwd EPS 3,587원에 Target P/E 28배를 적용해 산출했다. 목표배수는 21년~23년 평균 멀티플을 적용했다. 1) 든든한 고연차가 실적성장을 견인하고, 2) 현지화 IP 확대를 지속하며 글로벌 음악시장 침투율을 높여나갈 전망이다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	346	567	578	675	752
영업이익	97	169	130	154	179
세전이익	94	156	129	148	173
지배주주순이익	67	105	99	114	133
EPS(원)	2,039	3,186	3,001	3,443	4,020
증가율(%)	0.0	56.3	-5.8	14.7	16.8
영업이익률(%)	28.0	29.8	22.5	22.8	23.8
순이익률(%)	19.7	18.5	17.1	16.9	17.7
ROE(%)	24.7	30.4	22.8	21.7	21.2
PER	33.3	31.8	23.3	23.5	20.1
PBR	8.0	9.1	5.2	5.0	4.2
EV/EBITDA	22.0	18.6	15.5	14.6	12.2

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 26. Valuation Table

구분	단위	2025E	2026E	비고
지배주주순이익	십억원	114	133	
유통주식 수	주	33,133	33,133	
EPS	원	3,443	4,020	
12M Fwd EPS	원	3,587		
Target Multiple	배	28.0		21년~23년 평균
목표주가	원	100,000		Rounded
현재주가	원	81,000		2025. 02. 14. 기준
상승여력	%	23.5		

자료: IBK투자증권 추정

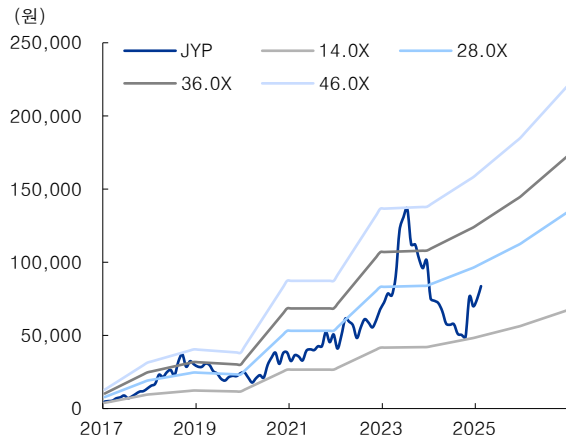
표 27. Global Peer Group 테이블

기업명	국가	시가 총액	주가	상대수익률					P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE	
				1W	1M	3M	6M	1Y	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
엔터테인먼트																
하이브	한국	9,997	248,000	-2.4	4.3	9.4	47.8	16.9	34.8	26.2	3.0	2.8	22.1	17.6	9.2	11.1
SM엔터테인먼트	한국	2,078	92,300	-6.9	10.3	8.0	39.1	12.8	21.0	17.5	2.6	2.3	11.4	10.0	13.2	14.1
JYP Ent.	한국	2,811	81,000	-2.8	0.4	25.5	60.8	5.0	22.3	19.8	4.7	3.9	15.0	13.5	22.9	21.4
YG엔터테인먼트	한국	940	50,400	-7.7	-0.1	3.1	47.5	17.4	21.3	17.2	1.8	1.7	12.1	10.4	9.1	10.2
텐센트 뮤직	중국	23	14	7.2	27.6	22.5	13.0	17.7	14.9	12.9	1.9	1.7	12.7	11.1	12.4	11.9
워너뮤직	미국	19	36	9.5	18.9	6.5	18.5	-20.0	24.1	20.7	15.7	10.9	14.1	12.9	82.2	60.2
유니버설뮤직	네덜란드	55	30	4.6	13.7	15.3	24.7	-2.8	25.5	23.7	11.0	8.9	17.9	15.9	46.7	34.1
라이브네이션	미국	36	154	2.2	13.2	15.4	51.5	42.7	48.4	42.6	18.4	13.6	14.4	12.9	43.5	31.1
국내평균									24.8	20.2	3.0	2.7	15.2	12.9	13.6	14.2
해외평균									28.2	25.0	11.7	8.8	14.7	13.2	46.2	34.3

주: 국내기업은 원화, 해외기업은 달러 기준

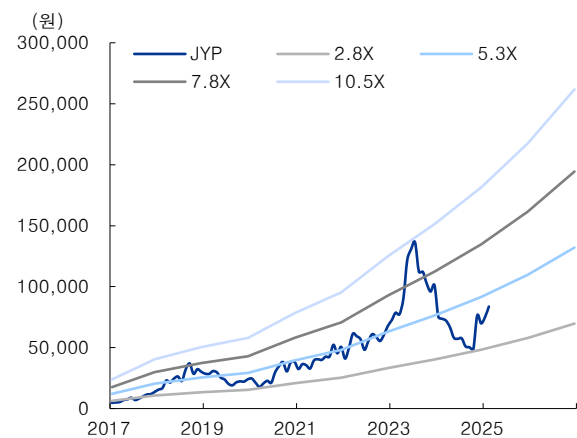
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 36. 12M Fwd P/E 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 37. 12M Fwd P/B 밴드차트



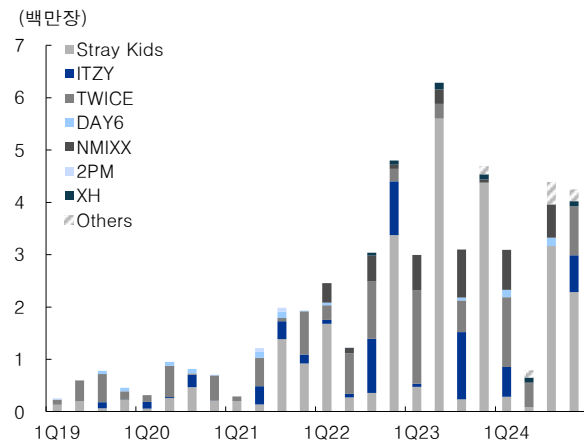
자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 28. JYP Ent. 실적 추정 테이블

JYP Ent	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	137	96	170	176	150	140	168	216	567	578	675
음반/음원	47	26	68	68	54	35	56	69	263	209	214
음반	31	14	55	53.1	38	21	42	54	211	152	154
음원	16	13	14	14	17	14	14	15	52	57	60
매니지먼트	90	69	102	108	96	105	113	147	304	369	461
콘서트	29	14	22	24	25	36	33	41	63	90	135
광고	8	9	8	14	11	7	11	14	28	39	43
출연료	5	8	5	8	7	4	7	9	14	26	27
MD	24	15	50	32	28	40	36	53	115	121	157
유튜브	5	5	5	5	5	5	6	5	20	20	20
기타	19	19	11	25	20	13	21	26	63	74	79
영업이익	34	9	48	39	32	32	35	55	169	130	154
영업이익률	24.6%	9.8%	28.4%	22.0%	21.1%	23.2%	20.8%	25.6%	29.9%	22.5%	22.9%
당기순이익	31	1	39	28	27	21	28	38	105	99	114
순이익률	23.1%	1.3%	22.8%	15.7%	18.1%	14.9%	16.5%	17.7%	18.5%	17.1%	16.9%
YoY 성장률											
매출액	15.6	-36.9	22.1	11.9	9.9	46.4	-1.3	23.1	63.8	2.1	16.6
음반/음원	-10.0	-69.6	18.4	1.5	16.2	33.3	-18.5	2.2	50.4	-20.5	2.5
음반	-24.1	-81.7	27.3	0.5	21.4	56.6	-23.9	1.2	58.1	-27.8	1.2
음원	41.4	2.8	-7.2	5.5	6.0	8.5	2.6	5.8	25.7	8.9	5.7
매니지먼트	35.8	6.5	24.6	19.6	6.6	51.4	10.2	36.1	77.4	21.7	24.6
콘서트	335.1	-3.1	87.6	-19.0	-13.9	157.5	47.3	67.4	157.0	42.4	49.9
광고	46.9	29.4	3.6	74.5	37.7	-23.9	32.6	2.2	30.1	37.6	9.7
출연료	127.3	194.4	12.0	74.2	43.9	-44.6	28.2	6.4	26.6	83.5	2.3
MD	-13.2	-32.5	57.6	-5.0	16.9	170.6	-28.8	67.4	134.6	5.2	29.9
유튜브	-1.3	-6.4	-5.0	6.6	-2.5	1.5	4.5	-2.1	2.1	-1.6	0.4
기타	-2.5	33.4	-45.8	165.8	5.4	-30.9	92.0	2.2	40.8	17.1	7.6
영업이익	-20.0	-79.6	10.4	2.1	-5.9	247.3	-27.7	43.0	75.4	-23.2	18.7
순이익	-26.3	-95.0	11.7	1159.7	-13.7	1534.2	-28.4	38.8	55.6	-5.6	15.1

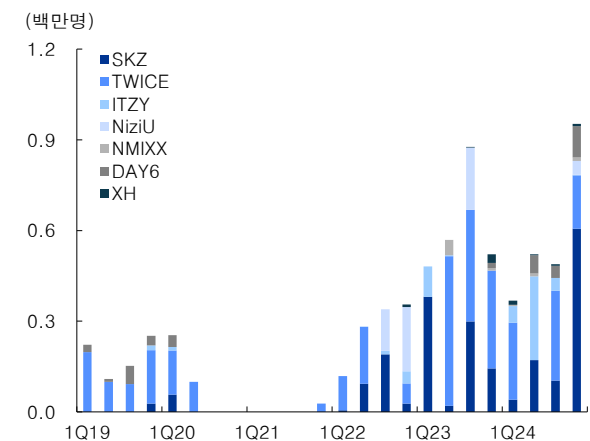
자료: JYP Ent, IBK투자증권 추정

그림 38. 앨범판매량 추이



자료: 씨클차트, IBK투자증권

그림 39. 공연모객 수 추이



자료: IBK투자증권 추정

JYP Ent. (035900)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	346	567	578	675	752
증가율(%)	78.4	63.8	2.1	16.6	11.5
매출원가	189	298	331	392	436
매출총이익	157	268	248	283	316
매출총이익률 (%)	45.4	47.3	42.9	41.9	42.0
판매비	60	99	118	129	137
판매비율(%)	17.3	17.5	20.4	19.1	18.2
영업이익	97	169	130	154	179
증가율(%)	66.9	75.4	-23.2	18.7	16.0
영업이익률(%)	28.0	29.8	22.5	22.8	23.8
순금융손익	-1	-12	3	3	4
이자손익	1	2	3	3	4
기타	-2	-14	0	0	0
기타영업외손익	-2	-6	-6	-9	-9
중속/관계기업손익	1	4	3	0	0
세전이익	94	156	129	148	173
법인세	27	51	30	34	40
법인세율	28.7	32.7	23.3	23.0	23.1
계속사업이익	68	105	99	114	133
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	68	105	99	114	133
증가율(%)	0.0	55.6	-5.6	15.1	16.8
당기순이익률 (%)	19.7	18.5	17.1	16.9	17.7
지배주주당기순이익	67	105	99	114	133
기타포괄이익	-4	0	3	0	0
총포괄이익	64	105	102	114	133
EBITDA	103	180	145	174	199
증가율(%)	64.0	75.8	-19.4	19.4	14.8
EBITDA마진율(%)	29.8	31.7	25.1	25.8	26.5

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	2,039	3,186	3,001	3,443	4,020
BPS	8,467	11,094	13,441	16,117	19,330
DPS	369	574	574	574	574
밸류에이션(배)					
PER	33.3	31.8	23.3	23.5	20.1
PBR	8.0	9.1	5.2	5.0	4.2
EV/EBITDA	22.0	18.6	15.5	14.6	12.2
성장성지표(%)					
매출증가율	78.4	63.8	2.1	16.6	11.5
EPS증가율	0.0	56.3	-5.8	14.7	16.8
수익성지표(%)					
배당수익률	0.5	0.6	0.8	0.8	0.8
ROE	24.7	30.4	22.8	21.7	21.2
ROA	18.5	21.4	16.7	16.7	16.4
ROIC	115.1	202.1	104.9	89.4	114.2
안정성지표(%)					
부채비율(%)	35.0	43.6	28.3	29.3	26.6
순차입금 비율(%)	-49.2	-63.1	-47.4	-60.6	-66.6
이자보상배율(배)	1,069.4	640.8	536.4	519.7	634.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	15.5	32.4	11.1	7.6	8.1
재고자산회전율	180.6	42.2	28.6	40.0	40.1
총자산회전율	0.9	1.2	1.0	1.0	0.9

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	237	369	367	492	617
현금및현금성자산	140	217	207	327	438
유가증권	12	40	28	28	28
매출채권	20	15	89	88	98
재고자산	2	24	16	18	20
비유동자산	174	203	251	253	257
유형자산	38	56	69	73	78
무형자산	42	41	61	59	58
투자자산	93	97	107	107	107
자산총계	411	572	618	746	875
유동부채	101	154	115	148	163
매입채무및기타채무	22	38	27	39	44
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	5	19	21	21	21
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	107	173	136	169	184
지배주주지분	301	394	478	573	687
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	77	78	79	79	79
자본조정등	-12	-12	-12	-12	-12
기타포괄이익누계액	0	-1	2	2	2
이익잉여금	218	311	391	486	600
비지배주주지분	4	4	4	4	4
자본총계	305	398	481	576	691
비이자부채	105	166	130	163	178
총차입금	2	7	6	6	6
순차입금	-150	-251	-228	-349	-460

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	88	151	48	162	154
당기순이익	68	105	99	114	133
비현금성 비용 및 수익	35	74	39	19	20
유형자산감가상각비	4	6	9	11	12
무형자산상각비	2	5	6	9	8
운전자본변동	5	15	-42	28	0
매출채권등의 감소	0	0	-3	2	-10
재고자산의 감소	-1	-22	2	-2	-2
매입채무등의 증가	0	0	1	12	4
기타 영업현금흐름	-20	-43	-48	1	1
투자활동 현금흐름	17	-61	-40	-22	-24
유형자산의 증가(CAPEX)	-1	-12	-16	-15	-17
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-13	-1	-26	-7	-8
투자자산의 감소(증가)	-13	-21	-13	0	0
기타	44	-27	15	0	1
재무활동 현금흐름	-13	-13	-21	-19	-19
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-13	-13	-21	-19	-19
기타 및 조정	-1	1	2	0	-1
현금의 증가	91	78	-11	121	110
기초현금	49	140	217	207	327
기말현금	140	217	207	327	438

매수 (신규)

목표주가 65,000원
현재가 (2/17) 51,500원

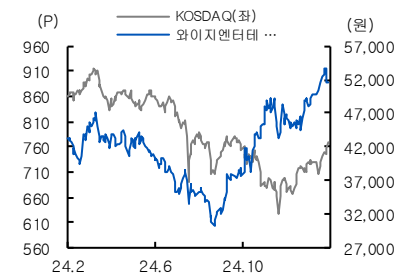
KOSDAQ (2/17)	768.48pt
시가총액	963십억원
발행주식수	18,691천주
액면가	500원
52주 최고가	53,800원
최저가	30,200원
60일 일평균거래대금	11십억원
외국인 지분율	11.8%
배당수익률 (2024F)	0.0%

주주구성	
양현석 외 5 인	22.98%
네이버	8.89%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-1%	51%	32%
절대기준	5%	47%	18%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	-	-
목표주가	65,000	-	-
EPS(24)	-106	-	-
EPS(25)	2,613	-	-

와이지엔터테인먼트 상대주가 (%)



와이지엔터테인먼트 (122870)

베이비몬스터와 블랙핑크가 함께 활동하는 첫해

상반기는 베이비몬스터, 하반기는 블랙핑크가 견인한다

2025년 동사 실적은 매출액 5,200억원(+45.6% YoY), 영업이익 604억원(흑전 YoY, OPM 11.6%)을 기록할 전망이다. 상반기 베이비몬스터, 트레저, 2NE1 월드투어(44회차)와, 하반기 블랙핑크의 컴백월드투어로 뚜렷한 실적개선이 예상되기 때문이다. 블랙핑크 투어는 모객 수 200만명을 상회할 것으로 추정되며, 베이비몬스터도 앨범/스트리밍/팔로워 지표가 빠르게 올라오는 모습을 보이는 만큼, 2년차부터 수익화 구간에 진입하며 앨범 200만장 이상, 모객 수 40만명 수준 달성이 기대된다.

4Q24 Preview: 시장기대치 하회 전망

동사의 4분기 실적은 매출액 961억원(-12.1% YoY, +15.1% QoQ), 영업적자 56억원(적전 YoY, 적지 QoQ)으로 시장기대치를 소폭 하회할 것으로 추정된다. 베이비몬스터 앨범 발매, 2NE1 월드투어 활동이 있었으나, 매출 역성장은 불가피하였고, 제작원가 상승 등 비용증가에 따라 영업적자 시현이 불가피한 것으로 추정된다. 1) 음반매출은 96억원(+425.9% YoY, +243.7% QoQ)으로 베이비몬스터 정규 1집이 84만장 판매되며, YoY, QoQ 성장을 견인했다. 4분기 공연매출은 41억원으로 2NE1 월드투어 16회차 매출이 반영될 것으로 예상된다. 그 외 기타 매출은 전분기와 유사한 수준이 예상된다.

투자의견 매수, 목표주가 65,000원으로 커버리지 개시

동사에 대해 투자의견 매수, 목표주가 65,000원으로 신규 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12M Fwd EPS 2,726원에 Target P/E 24배를 적용해 산출했다. 21년~23년 12M Fwd P/E 평균치를 적용했다. 2025년 하반기 블랙핑크 월드투어에 따른 실적과 멀티플 동반개선이 기대된다.

(단위:십억원,배)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	391	569	357	520	601
영업이익	47	87	-27	60	71
세전이익	56	93	5	74	87
지배주주순이익	34	61	-2	48	57
EPS(원)	1,827	3,311	-106	2,613	3,068
증가율(%)	401.8	81.2	-103.2	-2,565.1	17.4
영업이익률(%)	12.0	15.3	-7.6	11.5	11.8
순이익률(%)	12.0	13.5	-0.3	11.0	11.1
ROE(%)	8.6	14.0	-0.4	10.0	10.6
PER	24.0	15.4	-432.1	19.8	16.9
PBR	2.0	2.0	1.9	1.9	1.7
EV/EBITDA	14.5	9.2	258.9	10.5	8.8

자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 29. Valuation Table

구분	단위	2025E	2026E	비고
지배주주순이익	십억원	48	57	
유통주식 수	주	18,547	18,547	
EPS	원	2,613	3,068	
12M Fwd EPS	원	2,726		
Target Multiple	배	24.0		21년~23년 평균
목표주가	원	65,000		Rounded
현재주가	원	51,700		2025. 02. 14. 기준
상승여력	%	25.7		

자료: IBK투자증권 추정

표 30. Global Peer Group 테이블

기업명	국가	시가 총액	주가	상대수익률					P/E		P/B		EV/EBITDA		ROE	
				1W	1M	3M	6M	1Y	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
엔터테인먼트																
하이브	한국	9,997	248,000	-2.4	4.3	9.4	47.8	16.9	34.8	26.2	3.0	2.8	22.1	17.6	9.2	11.1
SM엔터테인먼트	한국	2,078	92,300	-6.9	10.3	8.0	39.1	12.8	21.0	17.5	2.6	2.3	11.4	10.0	13.2	14.1
JYP Ent.	한국	2,811	81,000	-2.8	0.4	25.5	60.8	5.0	22.3	19.8	4.7	3.9	15.0	13.5	22.9	21.4
YG엔터테인먼트	한국	940	50,400	-7.7	-0.1	3.1	47.5	17.4	21.3	17.2	1.8	1.7	12.1	10.4	9.1	10.2
텐센트 뮤직	중국	23	14	7.2	27.6	22.5	13.0	17.7	14.9	12.9	1.9	1.7	12.7	11.1	12.4	11.9
워너뮤직	미국	19	36	9.5	18.9	6.5	18.5	-20.0	24.1	20.7	15.7	10.9	14.1	12.9	82.2	60.2
유니버설뮤직	네덜란드	55	30	4.6	13.7	15.3	24.7	-2.8	25.5	23.7	11.0	8.9	17.9	15.9	46.7	34.1
라이브네이션	미국	36	154	2.2	13.2	15.4	51.5	42.7	48.4	42.6	18.4	13.6	14.4	12.9	43.5	31.1
국내평균									24.8	20.2	3.0	2.7	15.2	12.9	13.6	14.2
해외평균									28.2	25.0	11.7	8.8	14.7	13.2	46.2	34.3

주: 국내기업은 원화, 해외기업은 달러 기준

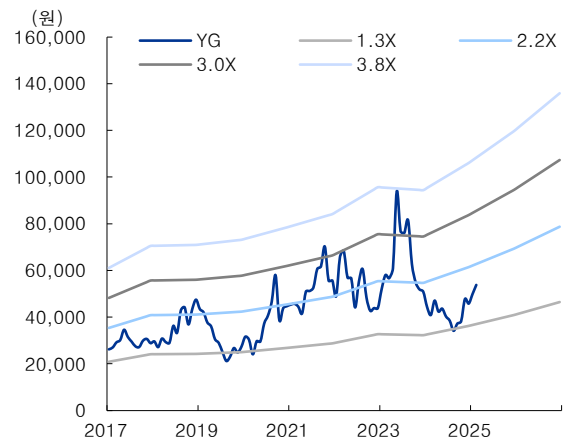
자료: Bloomberg, IBK투자증권

그림 40. 12M Fwd P/E 밴드차트



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 41. 12M Fwd P/B 밴드차트



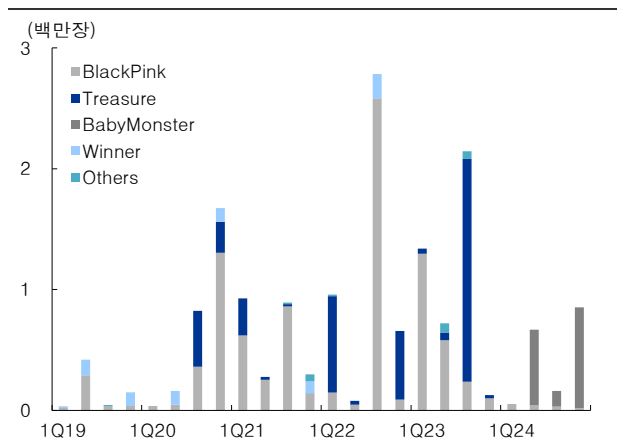
자료: Quantiwise, IBK투자증권

표 31. 와이지엔터테인먼트 실적 추정 테이블

와이지엔터테인먼트	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	87	90	84	96	119	106	151	144	569	357	520
음반/음원	19	22	18	25	37	23	21	37	120	84	119
음반	3	5	3	10	19	2	4	19	44	20	43
음원	16	18	15	16	19	21	18	19	76	64	76
매니지먼트	69	68	66	71	82	83	129	107	450	273	401
콘서트	2	7	3	4	12	6	51	31	111	16	101
로열티	11	-1	11	7	7	14	4	4	46	27	29
MD	16	16	14	16	18	14	25	24	78	63	81
광고	11	9	6	9	14	12	9	12	59	35	47
방송출연	3	3	4	4	4	4	5	4	17	14	16
음악서비스	17	21	19	22	19	22	21	21	89	80	84
방송제작	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0
기타	8	12	9	9	8	11	13	11	48	38	43
영업이익	-7	-11	-4	-6	12	11	21	17	87	-27	60
영업이익률	-8.0%	-12.2%	-4.3%	-5.9%	10.1%	10.0%	13.7%	11.9%	15.3%	-7.6%	11.6%
당기순이익	0	-0	-1	-0	11	11	18	17	77	-1	57
순이익률	0.5%	-0.4%	-1.1%	-0.4%	9.5%	10.1%	12.2%	11.5%	13.5%	-0.3%	11.0%
YoY 성장률											
매출액	-44.5	-43.1	-42.0	-12.1	36.6	17.7	80.2	49.9	45.5	-37.3	45.6
음반/음원	-45.3	-13.0	-52.8	11.5	100.0	2.2	20.6	47.9	0.9	-29.9	41.6
음반	-80.9	-24.6	-86.3	425.9	538.5	-61.5	29.0	95.2	5.1	-54.2	113.9
음원	-16.6	-9.3	-12.1	-24.7	19.0	19.0	19.0	19.0	-1.4	-16.0	19.0
매니지먼트	-44.3	-49.0	-38.3	-18.3	19.4	22.8	96.0	50.7	64.9	-39.2	46.9
콘서트	-95.0	-77.7	-90.7	-35.8	493.0	-9.0	1546.7	652.9	390.1	-85.5	520.4
로열티	-16.9	-105.8	221.6	-27.2	-38.9	-1274.3	-60.9	-38.0	214.3	-41.4	7.2
MD	-4.1	-33.0	-25.9	-8.9	11.4	-16.5	82.5	49.8	104.1	-19.5	29.7
광고	-34.8	-39.1	-49.2	-38.9	26.7	32.1	48.4	31.8	-12.4	-40.0	33.3
방송출연	-47.1	-33.2	-1.4	2.1	46.4	48.9	7.0	-9.3	-2.2	-21.2	18.2
음악서비스	-21.5	-6.5	-18.8	6.2	11.7	2.9	11.3	-3.0	25.8	-10.5	5.2
방송제작	-100.0	-100.0	-100.0	-100.0	-	-	-	-	196.9	-100.0	-
기타	-3.6	-11.9	-21.3	-35.3	-3.8	-11.1	52.8	20.6	17.0	-19.5	12.4
영업이익	적전	적전	적전	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	85.7	적전	흑전
순이익	-97.6	적전	적전	적전	1863.3	흑전	흑전	흑전	64.6	적전	흑전

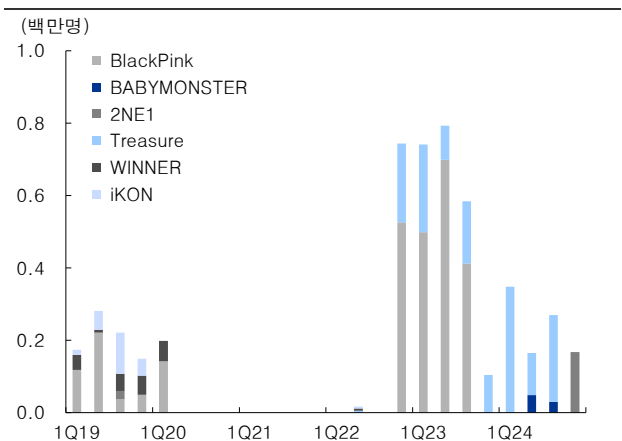
자료: 와이지엔터테인먼트, IBK투자증권 추정

그림 42. 앨범판매량 추이



자료: 씨클차트, IBK투자증권

그림 43. 공연모객 수 추이



자료: IBK투자증권 추정

와이지엔터테인먼트 (122870)

포괄손익계산서

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	391	569	357	520	601
증가율(%)	21.6	45.5	-37.3	45.6	15.6
매출원가	263	383	270	332	393
매출총이익	128	186	87	188	209
매출총이익률 (%)	32.7	32.7	24.4	36.2	34.8
판매비	85	106	112	132	142
판매비율(%)	21.7	18.6	31.4	25.4	23.6
영업이익	47	87	-27	60	71
증가율(%)	-0.8	86.4	-131.2	-322.9	17.6
영업이익률(%)	12.0	15.3	-7.6	11.5	11.8
순금융손익	7	6	14	6	8
이자손익	3	9	6	6	8
기타	4	-3	8	0	0
기타영업외손익	1	2	19	8	8
종속/관계기업손익	1	-2	0	0	0
세전이익	56	93	5	74	87
법인세	15	15	6	17	20
법인세율	26.8	16.1	120.0	23.0	23.0
계속사업이익	41	78	-1	57	67
중단사업손익	5	-1	0	0	0
당기순이익	47	77	-1	57	67
증가율(%)	104.6	64.6	-101.5	-5,154.4	17.4
당기순이익률 (%)	12.0	13.5	-0.3	11.0	11.1
지배주주당기순이익	34	61	-2	48	57
기타포괄이익	-6	-1	1	0	0
총포괄이익	40	76	0	57	67
EBITDA	60	106	4	92	103
증가율(%)	3.3	77.3	-96.7	2,495.5	11.3
EBITDA마진율(%)	15.3	18.6	1.1	17.7	17.1

투자지표

(12월 결산)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,827	3,311	-106	2,613	3,068
BPS	21,959	24,972	24,648	27,240	30,284
DPS	250	300	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	24.0	15.4	-432.1	19.8	16.9
PBR	2.0	2.0	1.9	1.9	1.7
EV/EBITDA	14.5	9.2	258.9	10.5	8.8
성장성지표(%)					
매출증가율	21.6	45.5	-37.3	45.6	15.6
EPS증가율	401.8	81.2	-103.2	-2,565.1	17.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.6	0.6	0.0	0.0	0.0
ROE	8.6	14.0	-0.4	10.0	10.6
ROA	7.0	10.6	-0.2	7.4	7.8
ROIC	23.8	40.6	-0.5	27.0	33.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	35.5	26.8	23.9	28.3	29.1
순차입금 비율(%)	-12.0	-14.7	-9.1	-18.8	-27.7
이자보상배율(배)	94.7	145.1	-36.3	140.5	176.1
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.9	8.9	5.8	7.9	7.6
재고자산회전율	28.4	34.0	27.0	40.7	33.7
총자산회전율	0.6	0.8	0.5	0.7	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	366	348	286	391	484
현금및현금성자산	80	97	67	134	208
유가증권	1	1	0	0	0
매출채권	61	66	58	73	85
재고자산	16	17	9	16	19
비유동자산	347	395	432	426	424
유형자산	180	179	187	182	180
무형자산	11	47	50	49	49
투자자산	138	146	184	184	184
자산총계	713	742	718	817	908
유동부채	163	147	125	166	191
매입채무및기타채무	25	28	85	111	131
단기차입금	1	0	0	0	0
유동성장기부채	0	8	8	8	8
비유동부채	24	10	14	14	14
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	13	0	0	0	0
부채총계	187	157	138	180	205
지배주주지분	410	467	461	509	566
자본금	9	10	10	10	10
자본잉여금	225	227	227	227	227
자본조정등	18	18	18	18	18
기타포괄이익누계액	-3	-3	-2	-2	-2
이익잉여금	160	216	209	257	314
비지배주주지분	117	118	119	128	138
자본총계	526	585	580	637	704
비이자부채	168	144	124	166	191
총차입금	19	13	14	14	14
순차입금	-63	-86	-53	-120	-195

현금흐름표

(십억원)	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	55	94	7	93	105
당기순이익	47	77	-1	57	67
비현금성 비용 및 수익	22	31	26	32	32
유형자산감가상각비	12	13	15	18	17
무형자산상각비	1	6	15	14	14
운전자본변동	0	-10	-9	4	6
매출채권등의 감소	-26	0	9	-16	-11
재고자산의 감소	-6	-6	7	-7	-3
매입채무등의 증가	4	4	9	26	20
기타 영업현금흐름	-14	-4	-9	0	0
투자활동 현금흐름	-18	-70	-26	-26	-30
유형자산의 증가(CAPEX)	-9	-12	-8	-13	-15
유형자산의 감소	0	0	2	0	0
무형자산의 감소(증가)	1	-42	-18	-13	-15
투자자산의 감소(증가)	-12	-1	-3	0	0
기타	2	-15	1	0	0
재무활동 현금흐름	-1	-6	-11	0	0
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
기타	-1	-6	-11	0	0
기타 및 조정	0	-1	0	0	0
현금의 증가	36	17	-30	67	75
기초현금	44	80	97	67	134
기말현금	80	97	67	134	208

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

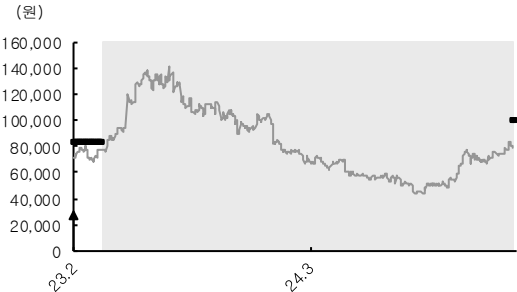
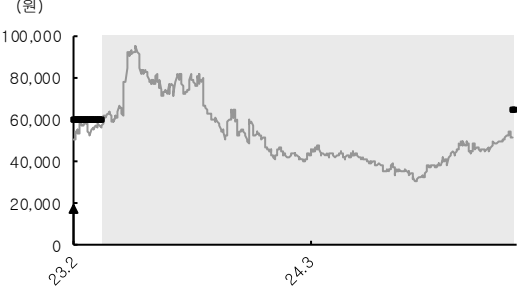
투자등급 통계 (2024.01.01~2024.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	91.7
Trading Buy (중립)	7	4.9
중립	5	3.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

하이브	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.01.03	매수	200,000	-7.45	1.00
	2023.02.22	매수	220,000	8.04	39.55
	2024.02.22	1년경과	220,000	-10.36	13.64
	2025.02.17	담당자변경		-	-
	2025.02.17	매수	320,000		
에스엠	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2022.02.25	매수	110,000	-32.17	19.91
	2023.02.25	1년경과	110,000	-2.00	-33.73
	2024.02.25	1년경과	110,000	-31.06	-12.91
	2025.02.17	담당자변경		-	-
	2025.02.17	매수	115,000		

JYP Ent.	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.01.03	매수	84,000	19.22	67.98
	2024.01.03	1년경과	84,000	-24.58	-48.21
	2025.01.03	1년경과	84,000	-9.67	-0.36
	2025.02.17	담당자변경		-	-
	2025.02.17	매수	100,000		
와이지엔터테인먼트	추천일자	투자의견	목표가(원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저
	2023.01.03	매수	60,000	8.30	58.67
	2024.01.03	1년경과	60,000	-31.41	-17.92
	2025.01.03	1년경과	60,000	-17.36	-10.33
	2025.02.17	담당자변경		-	-
	2025.02.17	매수	65,000		



IBKS Research Center

성명	직급	담당업종	전화	이메일
용대인	전무(부문장)	총괄	6915-5400	daeinyong@ibks.com
이승훈	상무대우(본부장)	인터넷/게임	6915-5680	dozed@ibks.com

투자분석부

변준호	연구위원	Strategy	6915-5670	ymaezono@ibks.com
정용택	수석 Economist	Economy	6915-5701	ytjeong0815@ibks.com
김인식	연구위원	자산배분/ETF	6915-5472	kds4539@ibks.com
정형주	연구위원	채권/크레딧	6915-5654	hj.jeong@ibks.com
조경진	연구위원	해외주식	6815-5464	ckjins@ibks.com
김종영	연구원	Quant	6915-5653	jujub0251@ibks.com
권순호	연구원	시황	6915-5667	snowkonn@ibks.com

기간산업분석부

이동욱	연구위원	화학/정유	6915-5671	ttreestump@ibks.com
남성현	연구위원	유통·식자재/지주	6915-5672	rockrole@ibks.com
김유혁	연구위원	미디어/엔터	6915-5673	yuhyuk.kim@ibks.com
이현욱	연구원	자동차/2차전지	6915-5659	hwle1125@ibks.com
오지훈	연구원	조선/기계	6915-5662	jihoonoh@ibks.com

혁신기업분석부

이건재	연구위원	소재·부품·장비/스물캡	6915-5676	geonjaelee83@ibks.com
김운호	연구위원	IT/반도체/디스플레이	6915-5656	unokim88@ibks.com
김태현	연구위원	음식료/유틸리티	6915-5658	kith0923@ibks.com
정이수	연구위원	제약/바이오	6915-5677	ysjeong306@ibks.com
조정현	연구원	건설/부동산	6915-5660	controlh@ibks.com

“국민과 중소기업에 필요한 참 좋은 IBK투자증권”



서울특별시 영등포구 여의도동 국제금융로 6길 11
대표번호 02-6915-5000
고객지원부 1588-0030, 1544-0050

영업부	02) 6915-2626	IBK WM센터 대구	053) 752-3535
강남센터	02) 2051-5858	IBK WM센터 광주	062) 382-6611
강남역 금융센터	02) 532-0210	IBK WM센터 일산	031) 904-3450
분당센터	031) 705-3600	IBK WM센터 판교	031) 724-2630
IBK WM센터 역삼	02) 556-4999	IBK WM센터 평촌	031) 476-1020
IBK WM센터 목동	02) 2062-3002	IBK WM센터 천안	041) 569-8130
IBK WM센터 강남	02) 2057-9300	IBK WM센터 부산	051) 741-8810
IBK WM센터 한남동	02) 796-8500	IBK WM센터 창원	055) 282-1650
IBK WM센터 중계동	02) 948-0270	IBK WM센터 울산	052) 271-3050
IBK WM센터 반포자이	02) 3481-6900	IBK WM센터 시화공단	031) 498-7900
IBK WM센터 동부이촌동	02) 798-1030	IBK WM센터 남동산단	032) 822-6200