



Overweight

Top Picks 및 관심종목

하이브(352820)

BUY | TP 310,000원 | CP 231,500원

에스엠(041510)

BUY | TP 130,000원 | CP 109,900원

JYP Ent.(035900)

BUY | TP 90,000원 | CP 59,700원

와이지엔터테인먼트(122870)

BUY | TP 73,000원 | CP 59,100원

*CP 2025년 4월 7일



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 4월 8일 | 산업분석_Earnings Preview

엔터테인먼트

BTS 완전체 2달 전

단기 주가는 부진하나, 하반기 40% 이상의 추가 상승 여력 전망

1분기 실적 부진 및 미국발 관세 우려에 따른 매크로 악화가 단기 주가 부진으로 나타나고 있지만, 하반기에는 6월 BTS의 완전체 등 핵심 IP들의 컴백 및 대규모 (북미) 투어 재개와 우호적인 환율(원/달러 1,450원 내외, 원/100엔 1,000원 내외) 등이 겹친 높은 실적 모멘텀이 기다리고 있다. 과거 동방신기/빅뱅의 제대 전후 주가 흐름과 마찬가지로 연말까지 기획사 산업의 우상향 흐름이 예상되며, 스트레이키즈의 대규모 북미 투어가 반영될 JYP의 2분기 실적 호조까지 확인된다면 내년까지 기획사 전반에 걸친 사상 최대 실적에 대한 높은 자신감이 하반기 추가 40% 이상의 주가 상승 여력으로 이어질 것이다. 하이브와 SM을 최선호주로 제시한다.

1분기 실적은 JYP/SM 부합, 하이브/YG 하회

1분기 하이브/SM/JYP/YG의 예상 영업이익은 각각 189억원(+32%)/204억원(+31%)/200억원(-40%)/-26억원(적지)으로 SM/JYP 컨센서스 부합, 하이브/YG는 하회할 것으로 예상된다. 대부분 주요 아티스트 컴백 부재로 최근 몇 년 내 가장 낮은 수준의 분기 앨범 판매량을 기록했는데, 글로벌 투어가 많았던 영향이다. 2분기에는 주요 아티스트들이 대부분 컴백하며 SM은 디어유 연결, JYP는 스트레이키즈의 대규모 북미 투어 등이 반영되면서 실적 모멘텀이 재차 높아질 것이며 6월 BTS의 완전체도 약 2달 앞두고 있다. 영업외적으로는 JYP가 디어유 매각에 따른 700억원 이상의 1회성 기타 이익이, 하이브는 SM의 가파른 주가 상승에 따른 평가 이익(약 600억원 이상)이 반영된다.

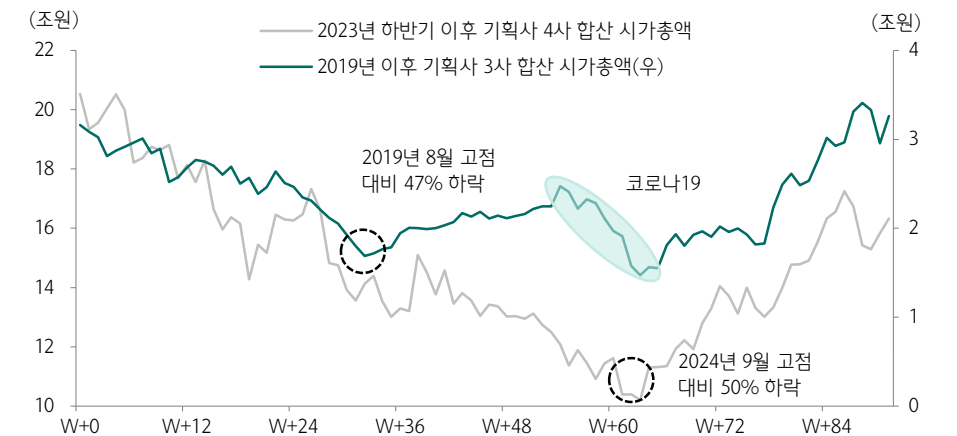
관세 영향은 제한적, 한한령 완화 기대감은 당분간 이어질 듯

미국발 관세 영향은 일부 앨범과 MD에서 나타날 수 있지만, 하이브 기준 앨범 내 미국 판매 비중은 3~4% 수준에 불과한 것으로 추정된다. 또한, 향후 미국 내 가장 중요한 실적 모멘텀은 스트레이키즈/블랙핑크/BTS 등의 대규모 콘서트(무관세) 활동이다. 다만, 관세가 어떻게 적용될지는 아직 불확실하기에 관련 이슈를 계속 지켜볼 필요는 있겠다. 반대로 한한령 완화 기대감은 지속되고 있는데 기획사별로 2026년 기준 약 15~40% 내외의 증익 효과가 있는 것으로 추정되며, 밸류에이션 상승을 감안할 때 약 50% 내외의 주가 상승 여력이 있다고 판단한다. BTS 포함 중국향 앨범 판매량이 가장 높은 하이브의 실적 개선 폭이 가장 클 것이며, IP가 제한적인 YG의 베타가 가장 높게 나타날 것이다. SM은 카카오를 포함한 중국향 네트워크에 더해 디어유형 실적 모멘텀이 레버리지로 작용할 것이며, JYP는 중국 베타가 가장 낮아 보이지만 텐센트와의 JV를 통해 중국 아이돌 그룹을 보유하고 있다는 점을 참고할 필요가 있다.

2019년은 버닝썬/노재팬,
2023~2024년은 중국향 앨범
감소 및 어도어 이슈

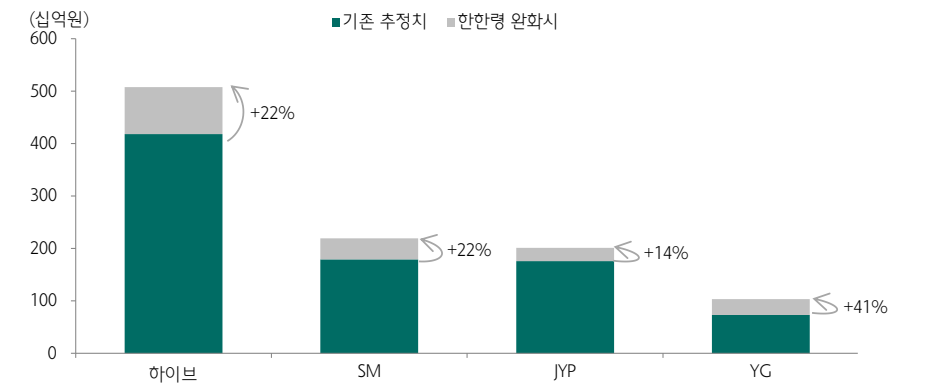
핵심 IP 제대를 앞두고 유사한
주가 흐름 확인 중

도표 1. 2019년과 작년 하반기 이후 기획사 합산 시가총액 추이 비교



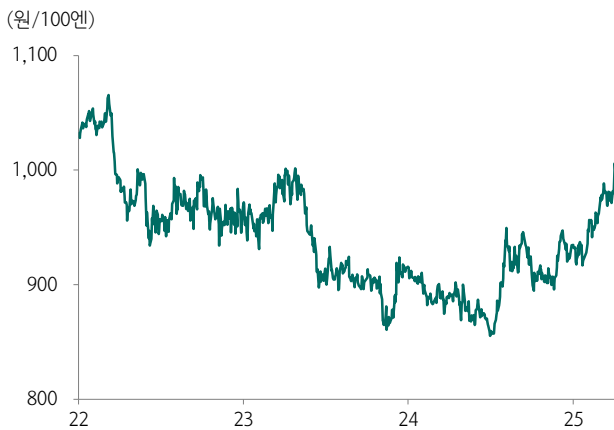
주: 2019년은 JYP/SM/YG 3사 합산, 2023년 하반기부터 현재는 하이브/JYP/SM/YG 4사 합산 시가총액 기준
자료: Fnguide, 하나증권

도표 2. 한한령 완화 가정 시 기획사별 2026년 영업이익 추정



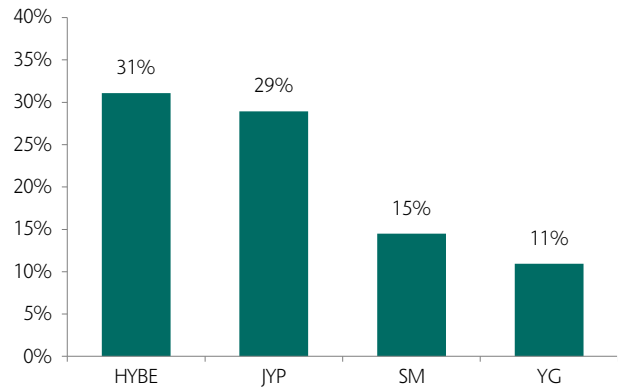
자료: 하나증권

도표 3. 원/엔 환율 추이



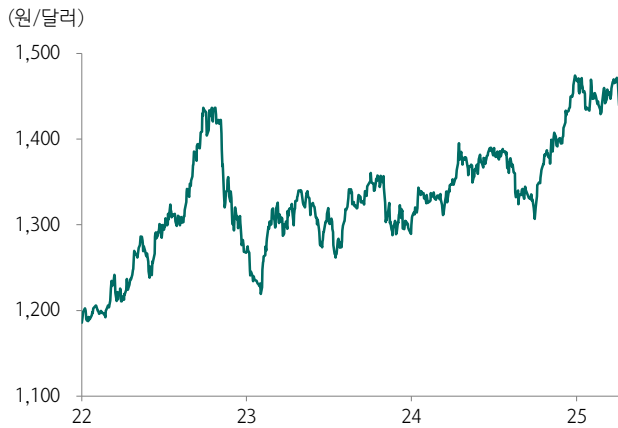
자료: Quantwise, 하나증권

도표 4. 2024년 기획사별 일본 매출 비중



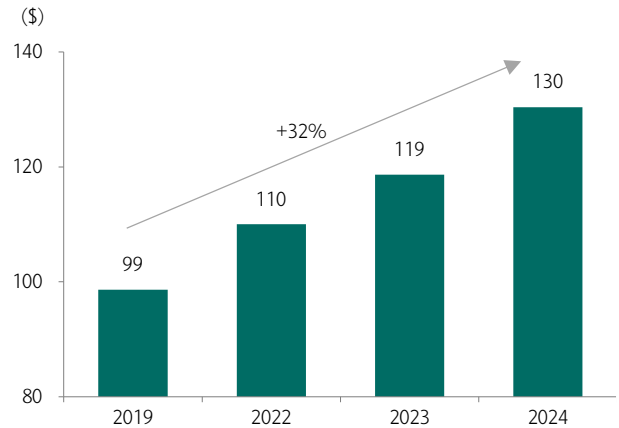
자료: 각 사, 하나증권

도표 5. 원/달러 환율 추이



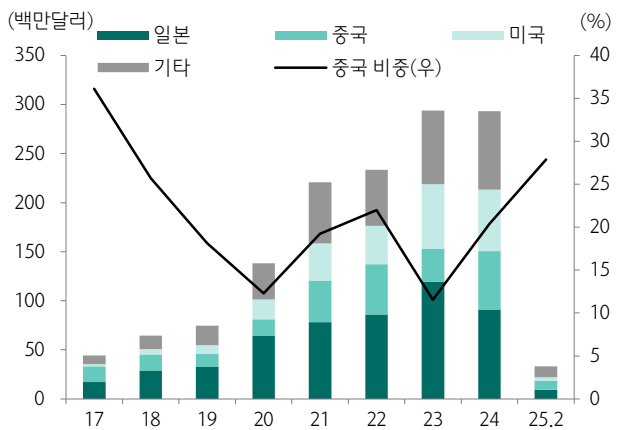
자료: Quantwise, 하나증권

도표 6. 글로벌 TOP 100 투어 평균 티켓 가격 추이



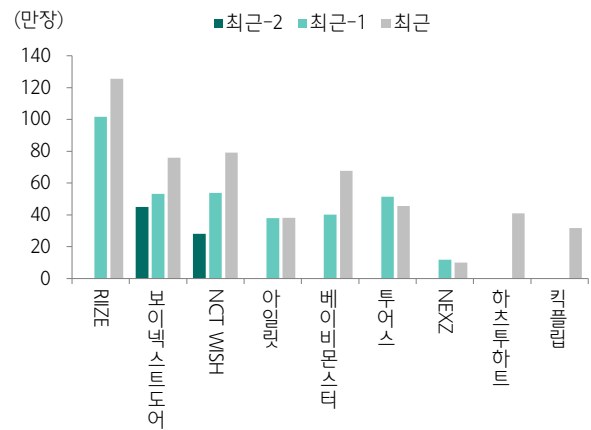
자료: Billboard, 하나증권

도표 7. 음반 수출 추이: 2월 누적 중국 비중 28%



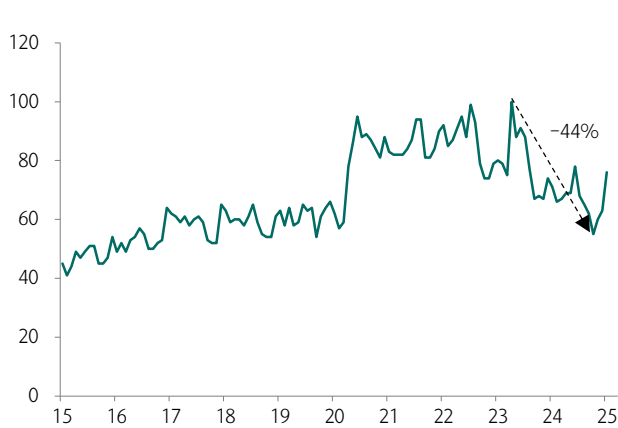
자료: TRASS, 하나증권

도표 8. 주요 신인그룹 앨범 판매량



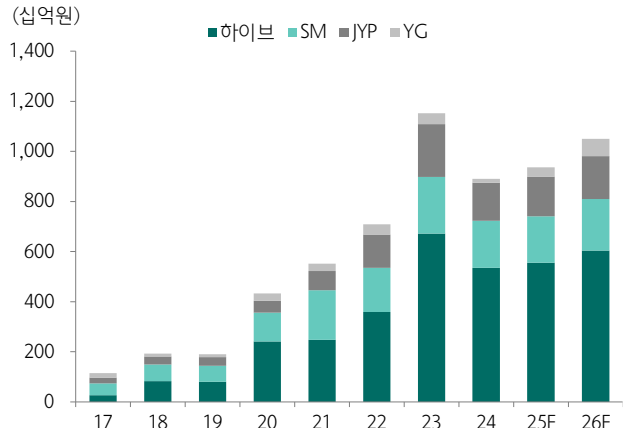
자료: 써클차트, 하나증권

도표 9. KPOP 검색어 구글 트렌드 추이



자료: Google, 하나증권

도표 10. 4대 기획사 합산 음반 매출 추이: 2024년 -23% (YoY)



자료: 각 사, 하나증권

1) 하이브: 1Q 예상 OP 189억원(+32%)

1분기 예상 매출액/영업이익은 각각 4,405억원(+25% YoY)/189억원(+32%)으로 컨센서스(531억원)을 하회할 것이다. 다만, 주요 아티스트들의 컴백이 아예 부재했음을 감안할 때 컨센서스가 아직 하향 조정되지 않은 영향이지 영업활동에 특이사항은 없다. 앨범은 세븐틴 유닛(부석순 및 호시X우지)과 르세라핌 등의 컴백으로 약 270만장 판매되면서 3년 만에 가장 낮은 분기 판매를 기록했으며, 콘서트는 제이홉 월드와 세븐틴 아시아 등 약 90만명의 관객수가 반영되었다. 위버스는 최근 BTS 제이홉의 솔로 컴백 등으로 MAU가 회복되고 있는데, BTS의 완전체 이후에는 트래픽 및 유료화에 가속도가 붙을 것으로 예상한다. 영업외로는 SM 지분가치의 가파른 주가 상승에 따른 상당한 평가이익(약 600억원 이상)이 반영될 것이다.

여러 악재에도 불구하고 작년 4분기를 기점으로 주가가 우상향하고 있는데, 계속 강조하듯이 과거 동방신기/빅뱅 제대 전후로 상당히 유사한 흐름이 또 한번 반복되고 있는 것이다. 단기 실적 부진보다는 핵심 IP의 컴백에 따른 가파른 성장을 선 반영하는 구간이며, 빠르면 연내 내년 기준 예상 P/E 약 40배인 주당 35만원(시가총액 약 15조원)까지 상승이 가능할 것으로 전망한다. BTS의 완전체 활동이 주가에 완전히 반영되고 나면 그 다음이 고민될 수 있지만 향후 한/일/미/라틴에서 각각 남자 1팀씩 데뷔와 위버스의 유료화 속도, 그리고 게임 등 다양한 신사업에서의 기여뿐만 아니라 영업외적으로는 섹터 전반에 걸친 한한령 완화 기대감이 있는 만큼 최소 연말까지 지속 비중확대를 추천하며 최선호주로 제시한다.

도표 11. BTS의 2025년 완전체 활동을 가정한 실적 및 기업가치 전망

(단위: 십억원)

	24	25F	26F
매출	2,256	2,537	3,456
OP	184	279	451
OPM	8%	11%	13%
목표 P/E			40배
연말 기준 예상 시가총액(조원)			14

자료: 하나증권

도표 12. 하이브 실적 추정

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	2,178	2,256	2,537	3,456	361	640	528	726	440	588	588	921
음반/음원	970	861	890	974	145	250	214	252	125	218	195	352
콘서트	359	451	552	1,078	44	144	74	189	97	114	107	234
기타 매니지먼트	233	235	285	306	50	54	60	71	60	65	75	85
MD/라이선스	326	420	498	756	61	109	99	151	97	103	124	176
콘텐츠	290	288	311	343	61	84	80	64	61	88	88	74
영업이익	296	184	279	451	14	51	54	65	19	61	72	126
OPM	14%	8%	11%	13%	4%	8%	10%	9%	4%	10%	12%	14%
지배주주순이익	187	9	132	353	17	15	6	(29)	41	25	39	28

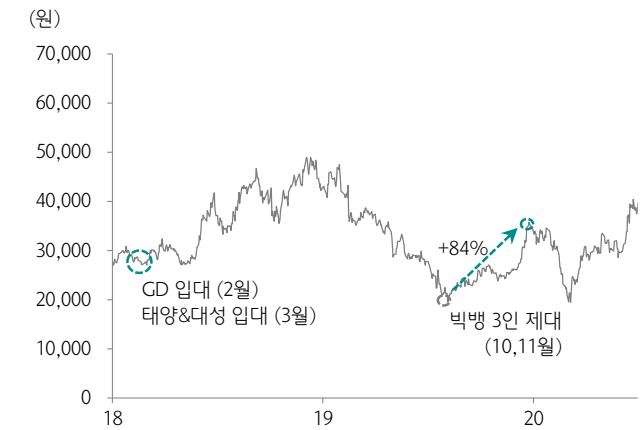
자료: 하이브, 하나증권

도표 13. 동방신기 제대 후 SM 주가 추이



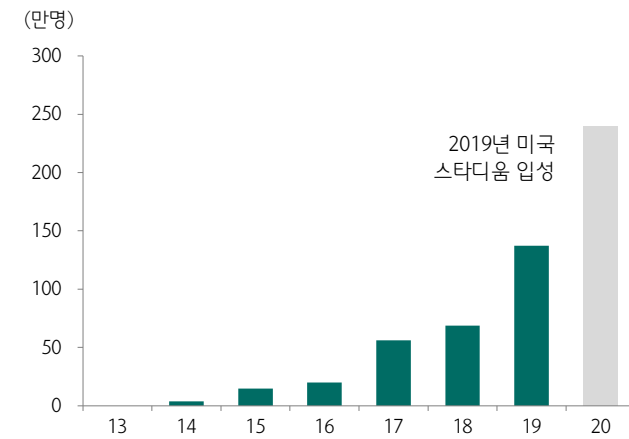
자료: 하나증권

도표 14. 빅뱅 제대 후 YG 주가 추이



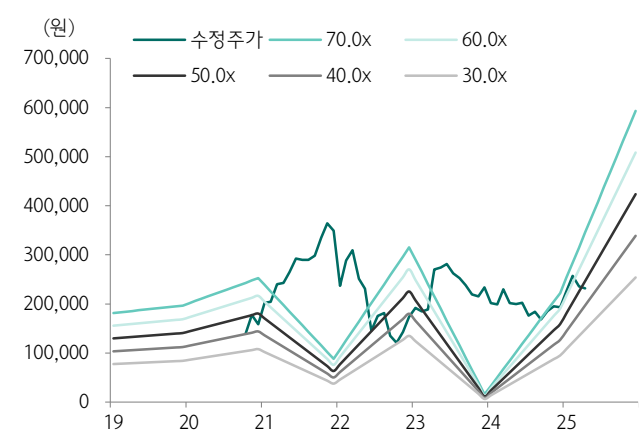
자료: 하나증권

도표 15. BTS 콘서트 관객 수



자료: 하이브, 하나증권

도표 16. 하이브 12MF P/E 차트



자료: 하나증권

도표 17. 하이브 아티스트 활동 라인업 - 초록색은 재계약 이후

	18	19	20	21	22	23	24	25F
BTS			재계약			입대		
TXT		데뷔						
세븐틴				재계약			입대	
프로미스나인	데뷔							
르세라핌					데뷔			
뉴진스					데뷔			
&Team(일본)					데뷔			
BOYNEXTDOOR			데뷔			데뷔		
엔하이픈							데뷔	
투어스							데뷔	
아일릿							데뷔	
KATSEYE(미국)							데뷔	
한국 남자								데뷔
일본 남자								데뷔
라틴 남자								데뷔

자료: 하이브, 하나증권

2) SM: 1Q 예상 OP 204억원(+31%)

1분기 예상 매출액/영업이익은 각각 2,236억원(+2% YoY)/204억원(+31%)으로 컨센서스(194억원)에 부합할 것이다. 별도 예상 영업이익은 205억원(+2%)으로 앨범은 하트투하트 데뷔 및 텐(NCT)/슬기(레드벨벳)의 컴백 등 주요 아티스트 컴백 부재로 약 100만장 판매되었는데, 코로나 이후 최저 수준이다. 콘서트는 동방신기 일본, NCT127/에스파 월드 등 합산 약 90만명의 관객 수를 기록했으며, 이에 연동한 MD 상승이 예상된다. 자회사에서는 4분기와 차별화된 특별한 실적은 없으나 드림메이커가 아시아 중심으로 실적 정상화가 시작될 것이다. 4분기 기획 MD 판매 호조에 따른 실적 서프라이즈에 더해 SAMC엔터와 MOU를 체결하는 등 과거 대비 2차 판권에 대한 중요도를 높여가며 매출 mix 개선에 따른 점진적인 이익 개선이 예상된다. 하이브와 함께 최선호주다.

연간으로는 2분기부터 디어유 연결 효과가 반영되는데, 이를 감안한 2025년/2026년 예상 영업이익은 각각 1,474억원(+69%)/1,734억원(+18%)이다. 아직 컨센서스가 완전히 반영되지 않았으며, 디어유의 중국 진출이 다가온 만큼 상승 여력은 여전히 충분하다. 다만, 올해 케이팝에 있어 가장 중요한 투자 포인트가 주요 아티스트들의 컴백 및 대규모 북미 투어인 만큼 이에 대한 모멘텀 강화가 필요해 보인다. 또한, 일본 지역의 경우 작년 140만명의 대규모 투어에도 합산 이익이 BEP를 소폭 상회한 수준에 그쳤다. 일본 내 콘서트 원가 상승 및 일본 신인 그룹에 대한 투자 뿐만 아니라 티켓 가격이 타 기획사 대비 낮은 것이 복합적으로 작용했는데 개선 여력이 큰 만큼 지켜볼 필요가 있다.

도표 18. SM 실적 추정

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	961	990	1,091	1,167	220	254	242	274	224	252	302	314
SME	619	663	690	740	136	174	172	180	137	158	189	208
SM Japan	104	93	122	121	33	19	22	20	26	27	34	35
SM C&C	127	110	119	123	24	28	25	33	27	30	31	31
DREAMMAKER	94	36	93	101	13	8	11	5	25	15	29	24
키이스트	0	0	63	100	0	0	0	0	0	18	22	23
영업이익	113	87	147	173	16	25	13	34	20	36	47	46
OPM(%)	12%	9%	14%	15%	7%	10%	6%	12%	9%	14%	15%	15%
당기순이익	83	1	116	140	12	8	4	(24)	19	26	39	33

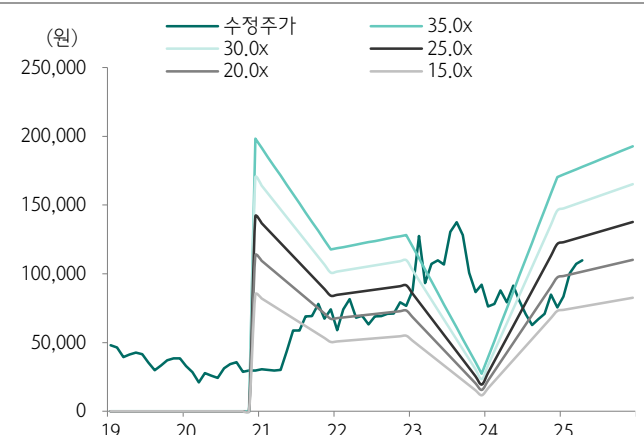
자료: SM, 하나증권

도표 19. 하트투하트 데뷔



자료: SM, 하나증권

도표 20. SM 12MF P/E 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 21. SM 아티스트 상반기 앨범 발매 계획

발매일	아티스트	음반 분류	발매일	아티스트	음반 분류
1/8	RIIZE	싱글 - HUG	2Q25	DOYOUNG	정규
1/22	NCT WISH	싱글 - Miracle		MARK	정규
2/14	SMTOWN	정규 - '2025 SMTOWN : THE CULTURE, THE FUTURE'		RIIZE	정규
2/24	Hearts2Hearts	싱글		KAI	미니
1Q25	SEULGI	미니		IRENE & SEULGI	미니
	TEN	미니		WayV	미니
	naevis	싱글		TEN	미니 (JPN)
				aespa	미니
				NCT WISH	미니
				SUPER JUNIOR-L.S.S.	싱글 (JPN)
				SHINee	싱글
				naevis	싱글
				Hearts2Hearts	싱글

자료: SM, 하나증권

도표 22. SM 아티스트 상반기 콘서트 개최 일정

개최일	국가 및 지역	아티스트	공연명	횟수
1/4 - 2/23	홍콩, 마카오, 서울	WayV	2024-25 WayV CONCERT [ON THE Way]	4
1/11 - 1/12	대한민국	SMTOWN	SMTOWN LIVE 2025 [THE CULTURE, THE FUTURE]	2
1/18 - 3/30	대한민국, 인도네시아, 태국, 미국, 캐나다, 일본, 대만	NCT 127	NCT 127 4TH TOUR 'NEO CITY - THE MOMENTUM'	18
1/18 - 3/8	대한민국, 태국, 홍콩, 싱가포르, 마카오, 대만	YESUNG	2025 YESUNG CONCERT [It's Complicated]	7
1/25 - 1/26	대한민국	SUHO	2025 SUHO CONCERT <SU-HOMME> ENCORE	2
1/25 - 3/15	대만, 일본, 마카오, 필리핀	MINHO	2025 MINHO CONCERT <MEAN : of my first>	5
1/28 - 3/6	일본	TVXQ!	TOHOSHINKI 20th Anniversary LIVE TOUR - ZONE-	10
1/28 - 3/16	미국, 멕시코, 캐나다, 영국, 프랑스, 네덜란드, 독일, 스페인, 대한민국	aespa	2024-25 aespa LIVE TOUR - SYNK : PARALLEL LINE -	16
2/8	대한민국	RIIZE	R.B.R DAY FOR NEW YEAR	2
2/15 - 2/16	대한민국	CHANYEOL	2025 CHANYEOL LIVE TOUR : 都市風景 (City-scape) Epilogue	2
3/7 - 3/29	대한민국, 대만, 필리핀	TAEYEON	TAEYEON CONCERT - The TENSE	5
3/21 - 3/23	대한민국	NCT WISH	2024 NCT WISH ASIA TOUR LOG in SEOUL	3
2Q25	마카오, 필리핀, 홍콩, 싱가포르, 대만, 인도네시아, 태국	NCT WISH	2024 NCT WISH ASIA TOUR LOG in 도시명	8
	일본, 마카오	NCT 127	NCT 127 4TH TOUR 'NEO CITY - THE MOMENTUM'	6
	일본, 말레이시아	YESUNG	2025 YESUNG CONCERT [It's Complicated]	4
	인도네시아, 마카오, 싱가포르, 태국, 홍콩	TAEYEON	TAEYEON CONCERT - The TENSE	7
	미국, 멕시코, 영국	SMTOWN	SMTOWN LIVE 2025 [THE CULTURE, THE FUTURE]	3

자료: SM, 하나증권

도표 23. SM 아티스트 활동 라인업 - 초록은 8년차 이상

	17	18	19	20	21	22	23	24	25F
동방신기	입대								
슈퍼주니어	입대								
소녀시대									
샤이니		입대	입대						
EXO			입대	입대					
레드벨벳									
NCT									
웨이션V(중국)			데뷔						
에스파				데뷔					
라이즈							데뷔		
NCT WISH(일본)								데뷔	
디어 앨리스(영국)								데뷔	
하츠투하츠									데뷔

자료: SM, 하나증권

3) JYP: 1Q 예상 OP 200억원(-40%)

1분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,197억원(-12% YoY)/200억원(-40%)으로 컨센서스(218억원)에 부합할 것이다. 엔믹스/킷플립/예지(ITZY) 등의 컴백으로 약 170만장의 앨범이 판매되었으며 콘서트는 미사모 돔 2회, 니쥬 아레나 12회 등 약 44만명의 관객 수가 반영된다. 비용적으로는 <더 판파라> 관련 제작 비용 일부가 1분기에 반영되며, 신인 그룹 데뷔 및 스키즈 재계약 관련 비용 반영 등으로 원가율이 높게 반영될 것이다. 영업외적으로는 디어유 지분 매각 차익이 약 700억원 이상 반영되며, 이에 따라 2025년 주당 배당금은 약 1,000원 내외로 추정된다.

타 기획사들이 실적 모멘텀이 2분기(SM의 디어유 연결), 혹은 하반기(BTS 완전체 및 블랙핑크 공연 재개) 집중되어 있는데 반해 JYP는 단기 실적이 중요한 상황에서 부진했고 중국 베타도 낮게 인식되면서 주가 흐름이 상대적으로 부진하다. 결국 작년 3분기처럼 실적으로 재차 증명하는 시간이 필요한데, 스트레이키즈의 첫 대규모 북남미 투어가 포함되는 2분기(23회 약 110만명)를 상당히 기대하고 있다. 단일 아티스트의 100만명 이상 투어 규모에 원/달러 1,400원 이상의 환율이 반영된 호실적(약 600억원 내외)이 확인된다면 케이팝 전체에 실적 기대감으로 이어질 수 있다.

도표 24. JYP 실적 추이

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	567	602	753	807	137	96	170	199	120	232	217	184
음반/음원	263	217	215	231	47	26	68	76	35	32	74	73
매니지먼트	106	165	268	279	42	31	36	56	33	112	74	49
콘서트	63	104	202	208	29	14	22	38	20	93	59	30
광고	28	34	36	39	8	9	8	9	8	10	9	9
출연료	14	27	29	32	5	8	5	9	5	9	6	9
기타	198	220	270	297	48	38	66	67	51	88	70	62
CPM(%)	47%	43%	40%	40%	44%	35%	49%	39%	41%	39%	41%	40%
영업이익	169	128	163	174	34	9	48	37	20	57	52	34
OPM(%)	30%	21%	22%	22%	25%	10%	28%	19%	17%	25%	24%	18%
당기순이익	105	98	183	137	31	1	39	26	73	41	40	29

자료: JYP, 하나증권

도표 25. JYP 디어유 매각 차이

	단위
보유 주수	4,285,192 주
JYP 보유 지분 장부가	49 십억원
매각 주수	1,911,351 주
JYP 기존 보유 지분율	18 %
매각 지분율	8 %
매각 대금	96 십억원
매각 지분 장부가	22 십억원
장부가 기준 차이	74 십억원

주: 장부가는 4Q24 기준

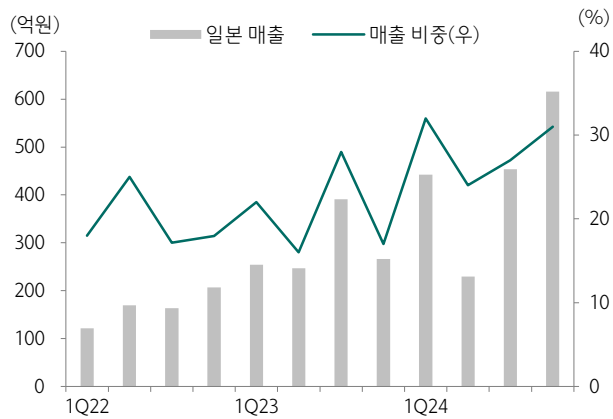
자료: Dart, JYP, 하나증권

도표 26. 2024년 미국 앨범별 판매량 TOP 10

	아티스트명	판매량	소속사
1	Taylor Swift	1,512,000	-
2	스트레이키즈	442,000	JYP
3	엔하이픈	363,000	HYBE
4	에이티즈	250,000	KQ엔터
5	스트레이키즈	248,000	JYP
6	투모로우바이투게더	240,000	HYBE
7	에이티즈	225,000	KQ엔터
8	Taylor Swift	175,000	-
9	트와이스	174,000	JYP
10	Billie Eilish	165,000	-

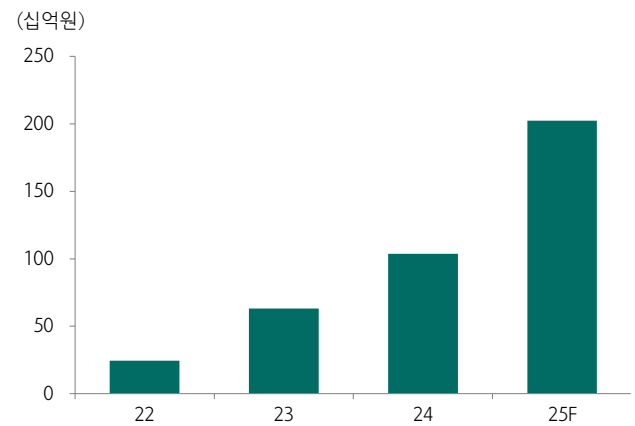
자료: Luminate, 하나증권

도표 27. JYP 일본 매출 추이



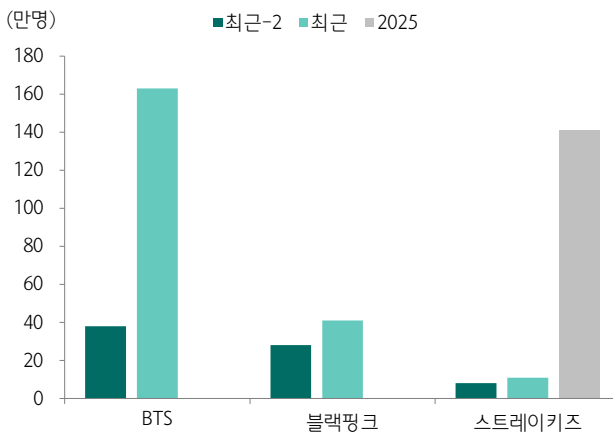
자료: JYP, 하나증권

도표 28. JYP 연도별 콘서트 매출액



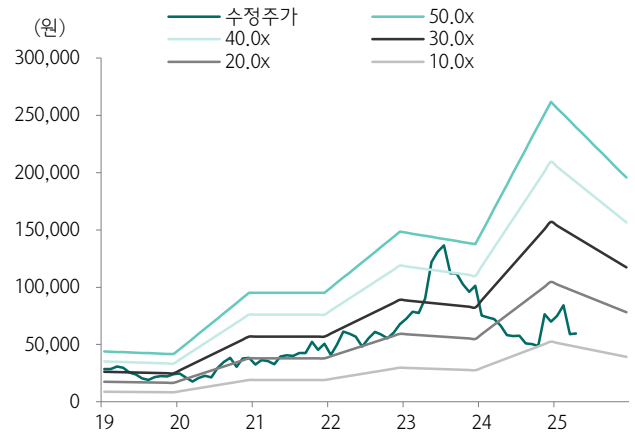
자료: JYP, 하나증권

도표 29. 주요 아티스트 북남미 투어 규모



자료: JYP, 하나증권

도표 30. JYP 12MF P/E 차트



자료: 하나증권

도표 31. JYP 아티스트 활동 현황 및 재계약 여부 - 초록색은 8년차 이상, 회색은 7년차 이하

	18	19	20	21	22	23	24	25F
2PM	입대	입대						
GO77				재계약X				
DAY6								
TWICE								
스트레이 키즈	데뷔							
보이스토리(중국)	데뷔							
ITZY		데뷔						
NiziU(일본)			데뷔					
Xdinary Heroes				데뷔				
엔믹스					데뷔			
Vcha(미국)							데뷔	
NEXZ(일본)							데뷔	
키클립								데뷔
중국 남자								데뷔
라틴 여자								데뷔

자료: JYP, 하나증권

4) YG: 1Q 예상 OP -26억원(적지)

1분기 예상 매출액/영업이익은 각각 926억원(+6% YoY)/-26억원(적지)으로 컨센서스(33억원)을 하회할 것이다. 트레저 컴백으로 앨범은 약 80만장이 반영되며, 2NE1과 베이비몬스터의 투어가 합산 약 25만명 반영된다. 이 외 특이사항은 없다. 2분기도 베이비몬스터와 트레저가 약 36만명으로 확대되나 앨범 부재를 가정한 이익 개선은 제한적이다. 다만, 하반기 블랙핑크의 스타디움급 월드 투어가 시작될 것이고, 트레저와 베이비몬스터의 추가 앨범 1개씩을 가정했을 때 하반기에만 400억원 이상의 영업이익이 예상되며 2026년 온기로는 약 700억원 내외까지 상승할 것이다.

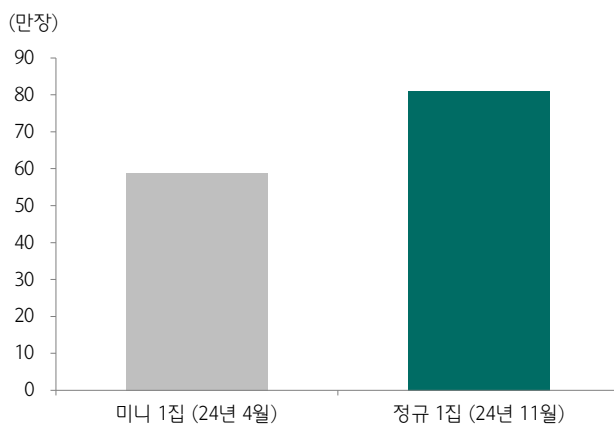
도표 32. YG 실적 추정

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	569	365	529	606	87	90	84	104	93	96	159	182
음반/음원	197	152	196	229	35	39	31	47	40	35	52	68
앨범/DVD	44	15	37	69	3	5	3	5	10	2	11	14
디지털음원	76	67	69	70	16	18	15	19	15	16	18	20
MD 상품 외	78	70	90	90	16	16	14	23	16	17	23	34
광고	59	35	37	39	11	9	6	8	8	8	10	11
콘서트	111	17	107	121	2	7	3	5	9	6	47	45
로열티	46	25	44	68	11	(1)	11	5	7	11	12	14
출연료	17	17	15	15	3	3	4	7	3	3	5	4
커미션	48	40	44	48	8	12	9	11	9	11	11	13
음악서비스	89	79	86	87	17	21	19	21	18	21	22	25
제작	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GPM(%)	33%	27%	30%	32%	26%	25%	27%	30%	28%	30%	31%	30%
영업이익	87	(21)	39	70	(7)	(11)	(4)	1	(3)	(3)	23	22
OPM(%)	15%	-6%	7%	11%	-8%	-12%	-4%	1%	-3%	-4%	14%	12%
당기순이익	77	20	46	69	0	(0)	(1)	21	(1)	(1)	22	26

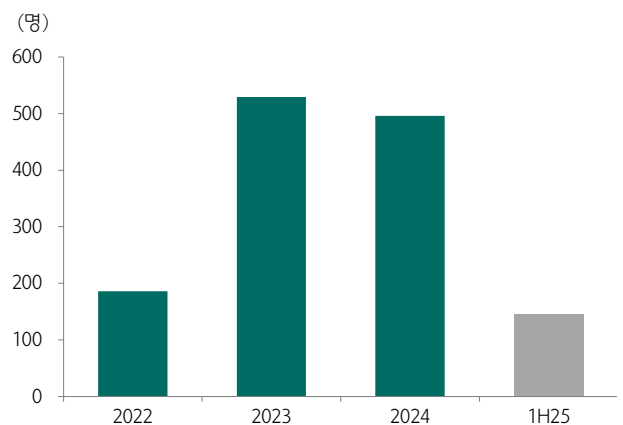
자료: YG, 하나증권

도표 33. 베이비몬스터 앨범 판매량 추이



자료: 써클차트, 하나증권

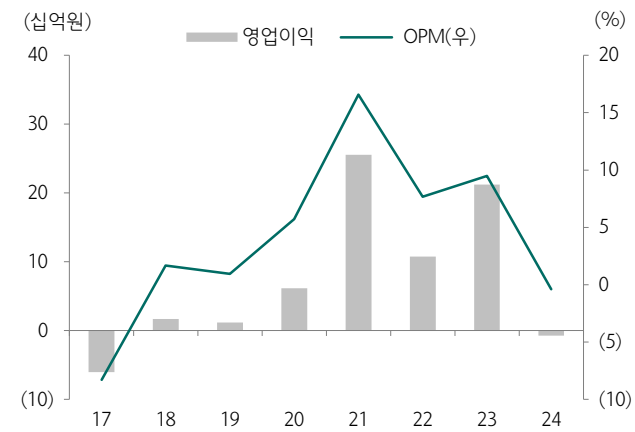
도표 34. 트레저 콘서트 관객 수 추이



주: 2025 상반기는 팬콘서트

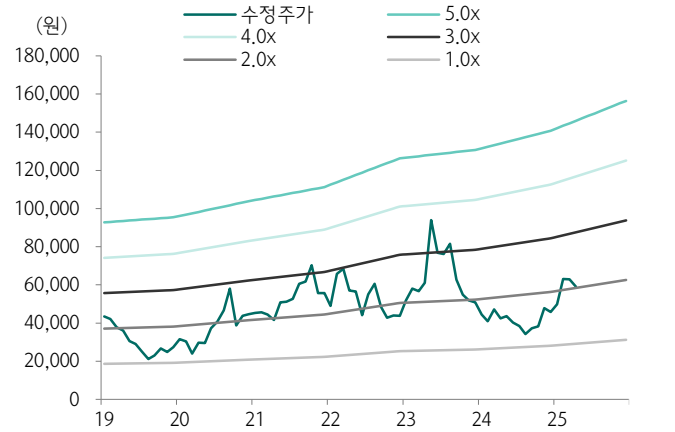
자료: YG, 하나증권

도표 35. YG플러스 영업이익 추이



자료: YG플러스, 하나증권

도표 36. YG 12MF P/B 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 37. YG 아티스트 활동 현황 및 재계약 여부 - 초록색은 8년차 이상

	17	18	19	20	21	22	23	24
빅뱅		입대	입대		입대		재계약X	
위너				입대	입대			
KON						재계약X		
블랙핑크							그룹 재계약	
트레저				데뷔				
베이비몬스터								데뷔

자료: YG, 하나증권

추정 재무제표(하이브)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,178.1	2,255.6	2,537.1	3,455.8	3,583.9
매출원가	1,169.1	1,295.8	1,408.1	2,014.7	2,078.7
매출총이익	1,009.0	959.8	1,129.0	1,441.1	1,505.2
판매비	713.4	775.8	850.3	990.3	1,045.9
영업이익	295.6	184.0	278.7	450.8	459.3
금융손익	(42.6)	(22.0)	15.2	51.5	58.1
종속/관계기업손익	10.7	(18.4)	4.0	4.0	4.0
기타영업외손익	(13.6)	(124.3)	(113.1)	(13.1)	(13.1)
세전이익	250.1	19.4	184.8	493.2	508.3
법인세	66.7	22.9	49.9	133.2	137.2
계속사업이익	183.4	(3.4)	134.9	360.0	371.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	183.4	(3.4)	134.9	360.0	371.0
비지배주주지분 손이익	(3.8)	(12.8)	503.6	1,343.9	1,385.1
지배주주순이익	187.3	9.4	132.2	352.8	363.6
지배주주지분포괄이익	210.4	287.9	140.5	375.0	386.5
NOPAT	216.8	(32.5)	203.5	329.1	335.3
EBITDA	423.0	330.2	384.4	529.9	520.2
성장성(%)					
매출액증가율	22.63	3.56	12.48	36.21	3.71
NOPAT증가율	83.88	적전	흑전	61.72	1.88
EBITDA증가율	18.89	(21.94)	16.41	37.85	(1.83)
영업이익증가율	24.78	(37.75)	51.47	61.75	1.89
(지배주주)순이익증가율	258.13	(94.98)	1,306.38	166.87	3.06
EPS증가율	256.05	(95.00)	1,310.67	166.86	3.07
수익성(%)					
매출총이익률	46.32	42.55	44.50	41.70	42.00
EBITDA이익률	19.42	14.64	15.15	15.33	14.51
영업이익률	13.57	8.16	10.98	13.04	12.82
계속사업이익률	8.42	(0.15)	5.32	10.42	10.35

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,504	225	3,174	8,470	8,730
BPS	70,090	77,737	68,685	44,564	18,722
CFPS	10,094	8,852	6,973	13,608	13,355
EBITDAPS	10,175	7,927	9,230	12,722	12,489
SPS	52,392	54,155	60,913	82,968	86,045
DPS	700	200	500	1,500	1,700
주가지표(배)					
PER	51.84	859.56	72.94	27.33	26.52
PBR	3.33	2.49	3.37	5.19	12.37
PCFR	23.13	21.85	33.20	17.01	17.33
EV/EBITDA	22.88	24.92	26.53	21.46	23.92
PSR	4.46	3.57	3.80	2.79	2.69
재무비율(%)					
ROE	6.58	0.31	4.37	15.11	28.08
ROA	3.67	0.17	2.39	6.11	5.95
ROIC	12.25	(1.50)	8.86	14.32	14.42
부채비율	71.89	55.93	53.66	49.71	45.89
순부채비율	(7.71)	(3.55)	(7.88)	(11.52)	(18.00)
이자보상배율(배)	6.29	3.73	5.94	9.76	9.95

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,888.8	1,787.7	1,977.6	2,299.0	2,641.2
금융자산	1,403.1	1,216.0	1,342.5	1,514.0	1,827.6
현금성자산	357.9	412.0	498.4	627.7	908.3
매출채권	215.0	262.3	288.5	317.3	329.1
재고자산	125.9	163.2	183.5	250.0	259.2
기타유동자산	144.8	146.2	163.1	217.7	225.3
비유동자산	3,456.9	3,691.5	3,616.3	3,658.8	3,614.9
투자자산	722.8	762.9	793.4	915.1	932.0
금융자산	481.7	546.8	555.7	591.3	596.3
유형자산	101.2	97.0	62.0	42.1	30.8
무형자산	2,165.3	2,244.3	2,173.5	2,114.3	2,064.7
기타비유동자산	467.6	587.3	587.4	587.3	587.4
자산총계	5,345.7	5,479.2	5,593.8	5,957.8	6,256.1
유동부채	1,772.2	830.9	796.6	781.4	756.6
금융부채	914.4	135.9	100.2	100.2	100.2
매입채무	22.9	33.0	37.2	50.6	52.5
기타유동부채	834.9	662.0	659.2	630.6	603.9
비유동부채	463.6	1,134.5	1,156.8	1,196.8	1,211.3
금융부채	249.0	955.3	955.3	955.3	955.3
기타비유동부채	214.6	179.2	201.5	241.5	256.0
부채총계	2,235.8	1,965.4	1,953.5	1,978.2	1,967.9
지배주주지분	2,919.4	3,214.7	2,837.7	1,832.9	756.6
자본금	20.8	20.8	20.8	20.8	20.8
자본잉여금	1,569.5	1,635.9	1,635.9	1,635.9	1,635.9
자본조정	45.1	15.2	15.2	15.2	15.2
기타포괄이익누계액	(136.4)	142.1	142.1	142.1	142.1
이익잉여금	1,420.4	1,400.6	1,023.6	18.9	(1,057.5)
비지배주주지분	190.5	299.1	802.7	2,146.7	3,531.8
자본총계	3,109.9	3,513.8	3,640.4	3,979.6	4,288.4
순금융부채	(239.7)	(124.7)	(287.0)	(458.5)	(772.1)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	310.6	151.6	223.2	329.3	402.8
당기순이익	183.4	(3.4)	134.9	360.0	371.0
조정	167.3	303.1	105.7	79.1	60.9
감가상각비	127.4	146.1	105.7	79.1	60.9
외환거래손익	6.0	(6.6)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(99.7)	32.2	0.0	0.0	0.0
기타	133.6	131.4	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(40.1)	(148.1)	(17.4)	(109.8)	(29.1)
투자활동 현금흐름	(470.8)	(10.4)	(70.7)	(163.8)	(49.8)
투자자산감소(증가)	305.1	289.8	(30.5)	(121.6)	(17.0)
자본증가(감소)	(22.7)	(32.9)	0.0	0.0	0.0
기타	(753.2)	(267.3)	(40.2)	(42.2)	(32.8)
재무활동 현금흐름	(1,055.1)	(64.8)	(44.1)	(20.8)	(62.3)
금융부채증가(감소)	6.4	(72.2)	(35.7)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(1,080.7)	66.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	19.2	(29.8)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	0.0	(29.2)	(8.3)	(20.8)	(62.3)
현금의 증감	(1,215.2)	76.4	1,081.7	129.2	280.7
Unlevered CFO	419.7	368.7	290.5	566.8	556.3
Free Cash Flow	287.9	118.7	223.2	329.3	402.8

추정 재무제표(에스엠)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	961.1	989.7	1,090.8	1,166.9	1,223.6
매출원가	620.0	682.5	681.8	703.1	737.2
매출총이익	341.1	307.2	409.0	463.8	486.4
판매비	227.6	219.9	261.5	290.4	302.4
영업이익	113.5	87.3	147.4	173.4	184.0
금융손익	13.1	14.2	16.2	17.2	18.2
종속/관계기업손익	47.4	(2.4)	3.0	4.0	4.0
기타영업외손익	(55.1)	(73.1)	(5.0)	0.0	0.0
세전이익	118.9	26.1	161.6	194.6	206.2
법인세	36.2	25.3	45.3	54.5	57.7
계속사업이익	82.7	0.8	116.4	140.1	148.5
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	82.7	0.8	116.4	140.1	148.5
비배주주지분 손이익	(4.6)	(17.5)	(2,485.5)	(2,993.0)	(3,171.0)
지배주주순이익	87.3	18.3	111.7	126.1	133.6
지배주주지분포괄이익	86.0	22.6	458.7	552.4	585.2
NOPAT	78.9	2.7	106.1	124.8	132.5
EBITDA	171.5	149.2	198.1	204.4	203.0
성장성(%)					
매출액증가율	12.96	2.98	10.22	6.98	4.86
NOPAT증가율	23.47	(96.58)	3,829.63	17.62	6.17
EBITDA증가율	12.98	(13.00)	32.77	3.18	(0.68)
영업이익증가율	24.73	(23.08)	68.84	17.64	6.11
(지배주주)순이익증가율	9.13	(79.04)	510.38	12.89	5.95
EPS증가율	8.95	(78.77)	525.45	13.19	5.95
수익성(%)					
매출총이익률	35.49	31.04	37.50	39.75	39.75
EBITDA이익률	17.84	15.08	18.16	17.52	16.59
영업이익률	11.81	8.82	13.51	14.86	15.04
계속사업이익률	8.60	0.08	10.67	12.01	12.14

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,664	778	4,866	5,508	5,836
BPS	31,631	30,150	143,999	279,446	423,035
CFPS	7,427	6,487	8,849	9,335	9,184
EBITDAPS	7,197	6,342	8,628	8,929	8,867
SPS	40,336	42,062	47,518	50,967	53,446
DPS	1,200	400	1,400	1,400	1,400
주가지표(배)					
PER	25.14	97.17	22.59	19.95	18.83
PBR	2.91	2.51	0.76	0.39	0.26
PCFR	12.40	11.65	12.42	11.77	11.97
EV/EBITDA	11.81	10.44	(2.04)	(17.19)	(33.54)
PSR	2.28	1.80	2.31	2.16	2.06
재무비율(%)					
ROE	12.30	2.64	5.70	2.62	1.67
ROA	5.81	1.24	7.54	7.84	7.68
ROIC	23.98	0.84	38.74	49.42	57.59
부채비율	69.45	71.17	64.83	60.16	55.74
순부채비율	(39.26)	(44.84)	(50.00)	(56.14)	(61.08)
이자보상배율(배)	19.94	16.04	32.21	38.37	40.01

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	858.3	814.0	939.3	1,084.8	1,228.0
금융자산	503.2	482.0	573.6	693.8	818.1
현금성자산	303.1	358.4	437.5	548.4	665.7
매출채권	153.4	157.7	173.8	185.9	195.0
재고자산	25.6	28.1	30.9	33.1	34.7
기타유동자산	176.1	146.2	161.0	172.0	180.2
비유동자산	682.7	605.1	604.0	587.7	579.7
투자자산	252.6	241.8	261.4	276.1	287.2
금융자산	84.6	85.3	89.0	91.7	93.8
유형자산	70.7	76.1	74.3	55.6	44.6
무형자산	203.9	140.2	121.3	109.0	101.0
기타비유동자산	155.5	147.0	147.0	147.0	146.9
자산총계	1,541.0	1,419.1	1,543.3	1,672.6	1,807.7
유동부채	519.3	484.6	497.9	516.4	533.1
금융부채	70.0	40.8	35.9	38.1	39.6
매입채무	211.4	210.2	216.6	223.1	229.7
기타유동부채	237.9	233.6	245.4	255.2	263.8
비유동부채	112.3	105.5	109.1	111.9	114.0
금융부채	76.2	69.5	69.5	69.5	69.5
기타비유동부채	36.1	36.0	39.6	42.4	44.5
부채총계	631.6	590.0	607.0	628.3	647.0
지배주주지분	722.5	664.8	3,257.5	6,358.5	9,645.9
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	361.8	353.3	353.3	353.3	353.3
자본조정	(4.2)	(12.2)	(12.2)	(12.2)	(12.2)
기타포괄이익누계액	(12.4)	(8.1)	(8.1)	(8.1)	(8.1)
이익잉여금	365.4	319.9	2,912.5	6,013.6	9,301.0
비지배주주지분	186.9	164.3	(2,321.2)	(5,314.2)	(8,485.2)
자본총계	909.4	829.1	936.3	1,044.3	1,160.7
순금융부채	(357.0)	(371.7)	(468.1)	(586.3)	(709.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	113.0	135.7	165.0	170.6	168.1
당기순이익	82.7	0.8	116.4	140.1	148.5
조정	64.6	128.8	50.7	31.1	19.0
감가상각비	58.0	61.9	50.7	31.0	19.1
외환거래손익	(0.8)	(8.3)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(47.4)	2.4	0.0	0.0	0.0
기타	54.8	72.8	0.0	0.1	(0.1)
영업활동 자산부채 변동	(34.3)	6.1	(2.1)	(0.6)	0.6
투자활동 현금흐름	(83.1)	55.7	(62.1)	(24.1)	(18.0)
투자자산감소(증가)	206.9	196.4	(19.6)	(14.8)	(11.0)
자본증가(감소)	(19.1)	(24.2)	(30.0)	0.0	0.0
기타	(270.9)	(116.5)	(12.5)	(9.3)	(7.0)
재무활동 현금흐름	(27.4)	(80.6)	(14.0)	(29.9)	(30.5)
금융부채증가(감소)	32.8	(35.9)	(4.8)	2.1	1.6
자본증가(감소)	(4.8)	(8.5)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(27.0)	(8.1)	0.0	0.1	0.0
배당지급	(28.4)	(28.1)	(9.2)	(32.1)	(32.1)
현금의 증감	2.5	110.8	(5.5)	110.9	117.3
Unlevered CFO	177.0	152.6	203.1	213.7	210.3
Free Cash Flow	93.8	111.5	135.0	170.6	168.1

추정 재무제표(JYP Ent.)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	566.5	601.8	753.4	807.1	859.0
매출원가	298.2	345.4	452.0	484.2	515.4
매출총이익	268.3	256.4	301.4	322.9	343.6
판매비	98.8	128.1	138.7	148.9	160.4
영업이익	169.4	128.3	162.7	173.9	183.2
금융손익	(11.7)	8.9	9.8	10.1	10.4
종속/관계기업손익	3.8	2.5	1.6	1.8	2.0
기타영업외손익	(5.9)	(3.5)	69.4	(3.8)	(4.0)
세전이익	155.7	136.2	243.4	182.0	191.6
법인세	50.7	38.4	60.9	45.5	47.9
계속사업이익	105.0	97.7	182.6	136.5	143.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	105.0	97.7	182.6	136.5	143.7
비배주주지분 순이익	(0.5)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
지배주주순이익	105.5	97.8	180.8	135.1	142.2
지배주주지분포괄이익	105.4	103.0	182.1	136.2	143.3
NOPAT	114.3	92.0	122.0	130.5	137.4
EBITDA	180.5	142.9	174.8	184.0	191.5
성장성(%)					
매출액증가율	63.78	6.23	25.19	7.13	6.43
NOPAT증가율	64.94	(19.51)	32.61	6.97	5.29
EBITDA증가율	75.75	(20.83)	22.32	5.26	4.08
영업이익증가율	75.36	(24.26)	26.81	6.88	5.35
(지배주주)순이익증가율	56.30	(7.30)	84.87	(25.28)	5.26
EPS증가율	56.29	(7.40)	84.91	(25.24)	5.26
수익성(%)					
매출총이익률	47.36	42.61	40.01	40.01	40.00
EBITDA이익률	31.86	23.75	23.20	22.80	22.29
영업이익률	29.90	21.32	21.60	21.55	21.33
계속사업이익률	18.53	16.23	24.24	16.91	16.73

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,971	2,751	5,087	3,803	4,003
BPS	11,435	13,811	18,453	21,375	24,749
CFPS	5,030	4,223	7,093	5,261	5,444
EBITDAPS	5,084	4,022	4,919	5,178	5,389
SPS	15,957	16,937	21,202	22,714	24,176
DPS	574	534	988	721	757
주가지표(배)					
PER	34.10	25.41	11.74	15.70	14.91
PBR	8.86	5.06	3.24	2.79	2.41
PCFR	20.14	16.55	8.42	11.35	10.97
EV/EBITDA	18.56	15.96	10.30	9.22	8.22
PSR	6.35	4.13	2.82	2.63	2.47
재무비율(%)					
ROE	30.37	22.41	32.21	19.43	17.62
ROA	21.47	15.64	23.27	14.49	13.46
ROIC	102.57	52.82	57.42	63.93	69.38
부채비율	43.59	40.57	35.01	31.82	28.92
순부채비율	(63.33)	(42.90)	(57.23)	(63.23)	(68.57)
이자보상배율(배)	640.84	635.19	788.38	785.32	798.82

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	368.8	362.3	551.3	670.8	805.3
금융자산	262.7	217.1	381.8	486.8	609.4
현금성자산	217.2	190.6	348.6	451.2	571.5
매출채권	15.2	49.2	61.6	66.0	70.3
재고자산	24.4	14.3	17.9	19.2	20.4
기타유동자산	66.5	81.7	90.0	98.8	105.2
비유동자산	202.8	316.5	323.2	319.9	318.0
투자자산	97.3	104.5	123.4	130.1	136.5
금융자산	44.5	48.0	52.6	54.2	55.7
유형자산	56.3	140.2	132.9	126.9	121.9
무형자산	40.6	60.2	55.4	51.4	48.0
기타비유동자산	8.6	11.6	11.5	11.5	11.6
자산총계	571.5	678.8	874.6	990.7	1,123.3
유동부채	154.3	174.8	201.8	212.8	224.2
금융부채	4.1	4.5	5.7	6.1	6.5
매입채무	37.5	57.4	71.8	76.9	81.9
기타유동부채	112.7	112.9	124.3	129.8	135.8
비유동부채	19.1	21.1	25.0	26.4	27.8
금융부채	6.5	5.4	5.4	5.4	5.4
기타비유동부채	12.6	15.7	19.6	21.0	22.4
부채총계	173.5	195.9	226.8	239.2	251.9
지배주주지분	394.0	478.6	643.6	747.4	867.2
자본금	18.0	18.0	18.0	18.0	18.0
자본잉여금	78.2	79.1	79.1	79.1	79.1
자본조정	(12.0)	(12.3)	(12.3)	(12.3)	(12.3)
기타포괄이익누계액	(0.9)	4.3	4.3	4.3	4.3
이익잉여금	310.8	389.5	554.5	658.3	778.2
비지배주주지분	4.0	4.3	4.2	4.1	4.1
자본총계	398.0	482.9	647.8	751.5	871.3
순금융부채	(252.1)	(207.1)	(370.7)	(475.2)	(597.4)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	151.2	89.3	198.1	143.2	151.9
당기순이익	105.0	97.7	182.6	136.5	143.7
조정	30.7	(1.0)	12.2	10.0	8.3
감가상각비	11.1	14.7	12.1	10.0	8.3
외환거래손익	0.2	(3.5)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(3.8)	(2.5)	0.0	0.0	0.0
기타	23.2	(9.7)	0.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	15.5	(7.4)	3.3	(3.3)	(0.1)
투자활동 현금흐름	(60.7)	(99.8)	(25.5)	(9.0)	(8.7)
투자자산감소(증가)	0.6	(2.9)	(18.8)	(6.7)	(6.5)
자본증가(감소)	(12.3)	(87.3)	0.0	0.0	0.0
기타	(49.0)	(9.6)	(6.7)	(2.3)	(2.2)
재무활동 현금흐름	(5.2)	(19.1)	(16.6)	(32.4)	(23.5)
금융부채증가(감소)	6.3	(0.7)	1.1	0.4	0.4
자본증가(감소)	1.2	0.9	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.5)	(0.3)	(0.0)	(0.1)	0.0
배당지급	(12.2)	(19.0)	(17.7)	(32.7)	(23.9)
현금의 증감	85.4	(29.6)	152.3	102.5	120.3
Unlevered CFO	178.6	150.1	252.0	186.9	193.4
Free Cash Flow	138.9	2.0	198.1	143.2	151.9

추정 재무제표(와이지엔터테인먼트)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	569.2	364.9	529.3	606.0	558.3
매출원가	383.2	265.5	371.1	410.3	377.3
매출총이익	186.0	99.4	158.2	195.7	181.0
판매비	106.4	118.1	120.5	127.2	134.2
영업이익	86.9	(20.6)	38.7	69.5	47.8
금융손익	6.0	14.5	15.4	15.8	16.1
종속/관계기업손익	(1.9)	22.6	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	2.2	12.2	3.0	2.5	2.5
세전이익	93.2	28.8	57.1	87.8	66.4
법인세	15.5	8.8	11.4	18.4	14.0
계속사업이익	77.7	20.0	45.7	69.4	52.5
중단사업이익	(0.7)	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	77.0	20.0	45.7	69.4	52.5
비배주주지분 손이익	15.6	1.5	3.4	5.2	4.0
지배주주순이익	61.3	18.5	36.5	55.5	42.0
지배주주지분포괄이익	61.4	21.8	42.5	64.6	48.9
NOPAT	72.5	(14.3)	31.0	54.9	37.8
EBITDA	99.1	11.3	55.3	82.3	68.7
성장성(%)					
매출액증가율	45.50	(35.89)	45.05	14.49	(7.87)
NOPAT증가율	110.14	적전	흑전	77.10	(31.15)
EBITDA증가율	76.65	(88.60)	389.38	48.82	(16.52)
영업이익증가율	86.48	적전	흑전	79.59	(31.22)
(지배주주)순이익증가율	81.90	(69.82)	97.30	52.05	(24.32)
EPS증가율	81.19	(69.83)	97.17	51.89	(24.29)
수익성(%)					
매출총이익률	32.68	27.24	29.89	32.29	32.42
EBITDA이익률	17.41	3.10	10.45	13.58	12.31
영업이익률	15.27	(5.65)	7.31	11.47	8.56
계속사업이익률	13.65	5.48	8.63	11.45	9.40

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,285	991	1,954	2,968	2,247
BPS	25,262	26,138	28,148	31,281	33,580
CFPS	5,799	1,603	3,696	5,078	4,270
EBITDAPS	5,306	607	2,957	4,403	3,673
SPS	30,484	19,526	28,318	32,424	29,870
DPS	300	250	300	300	250
추가지표(배)					
PER	15.49	46.22	30.25	19.91	26.30
PBR	2.01	1.75	2.10	1.89	1.76
PCFR	8.78	28.57	15.99	11.64	13.84
EV/EBITDA	8.71	71.16	19.51	12.58	14.01
PSR	1.67	2.35	2.09	1.82	1.98
재무비율(%)					
ROE	14.00	3.90	7.28	10.09	6.99
ROA	8.43	2.51	4.81	6.79	4.83
ROIC	44.67	(7.29)	14.91	26.43	19.07
부채비율	26.84	21.73	21.59	20.40	17.74
순부채비율	(35.20)	(27.97)	(30.18)	(34.27)	(42.37)
이자보상배율(배)	189.14	(27.15)	42.42	71.17	49.27

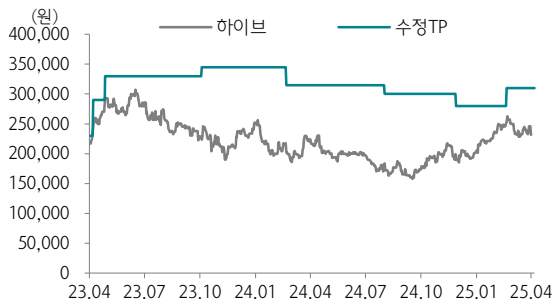
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	347.6	302.9	348.0	412.1	476.4
금융자산	224.4	193.6	221.7	270.9	346.3
현금성자산	96.9	86.7	113.9	162.7	238.4
매출채권	66.2	69.4	76.3	84.0	77.3
재고자산	17.2	9.6	13.9	15.9	14.7
기타유동자산	39.8	30.3	36.1	41.3	38.1
비유동자산	394.6	431.4	434.8	439.3	411.0
투자자산	145.8	182.9	193.9	202.2	195.7
금융자산	100.1	132.7	138.7	141.4	139.7
유형자산	179.4	188.4	184.9	184.0	171.7
무형자산	47.1	47.4	43.4	40.5	31.0
기타비유동자산	22.3	12.7	12.6	12.6	12.6
자산총계	742.2	734.3	782.8	851.4	887.4
유동부채	147.3	110.5	117.4	122.2	112.0
금융부채	12.1	6.4	8.9	10.1	8.5
매입채무	28.1	34.8	35.9	36.9	34.0
기타유동부채	107.1	69.3	72.6	75.2	69.5
비유동부채	9.7	20.6	21.6	22.0	21.7
금융부채	6.4	18.5	18.5	18.5	18.5
기타비유동부채	3.3	2.1	3.1	3.5	3.2
부채총계	157.0	131.1	139.0	144.2	133.7
지배주주지분	466.7	483.2	520.7	579.3	622.3
자본금	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
자본잉여금	226.5	226.7	226.7	226.7	226.7
자본조정	17.5	17.3	17.3	17.3	17.3
기타포괄이익누계액	(3.0)	0.3	0.3	0.3	0.3
이익잉여금	216.1	229.4	266.9	325.5	368.5
비지배주주지분	118.5	120.1	123.1	127.9	131.4
자본총계	585.2	603.3	643.8	707.2	753.7
순금융부채	(206.0)	(168.8)	(194.3)	(242.4)	(319.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	93.6	0.0	57.4	78.9	72.8
당기순이익	77.0	20.0	45.7	69.4	52.5
조정	26.4	(0.2)	17.5	13.7	21.9
감가상각비	19.6	30.0	17.6	13.8	21.9
외환거래손익	0.2	(0.5)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	1.9	(30.0)	0.0	0.0	0.0
기타	4.7	0.3	(0.1)	(0.1)	0.0
영업활동 자산부채 변동	(9.8)	(19.8)	(5.8)	(4.2)	(1.6)
투자활동 현금흐름	(69.7)	0.6	(102.3)	(119.1)	6.3
투자자산감소(증가)	103.7	84.9	(11.4)	(8.7)	6.1
자본증가(감소)	(11.6)	(7.1)	(80.0)	(100.0)	0.0
기타	(161.8)	(77.2)	(10.9)	(10.4)	0.2
재무활동 현금흐름	(9.5)	0.7	(2.1)	(4.4)	(7.1)
금융부채증가(감소)	(5.9)	6.4	2.5	1.2	(1.6)
자본증가(감소)	1.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	(0.2)	0.0	(0.0)	0.1
배당지급	(4.6)	(5.6)	(4.6)	(5.6)	(5.6)
현금의 증감	14.4	1.4	18.0	48.9	75.6
Unlevered CFO	108.3	30.0	69.1	94.9	79.8
Free Cash Flow	82.0	(7.1)	57.4	78.9	72.8

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

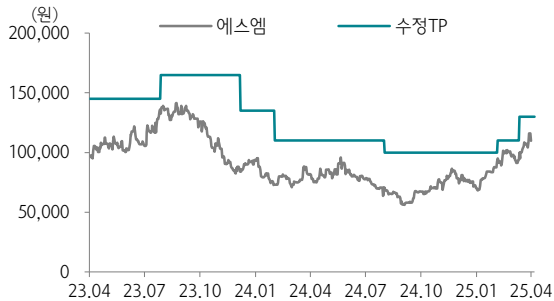
하이브



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.26	BUY	310,000		
24.12.4	BUY	280,000	-22.30%	-10.36%
24.8.8	BUY	300,000	-38.45%	-27.50%
24.2.27	BUY	315,000	-36.81%	-26.83%
23.10.10	BUY	345,000	-35.83%	-25.80%
23.5.3	BUY	330,000	-19.98%	-6.97%
23.4.13	BUY	290,000	-9.80%	-1.90%
23.2.22	BUY	230,000	-17.28%	2.39%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

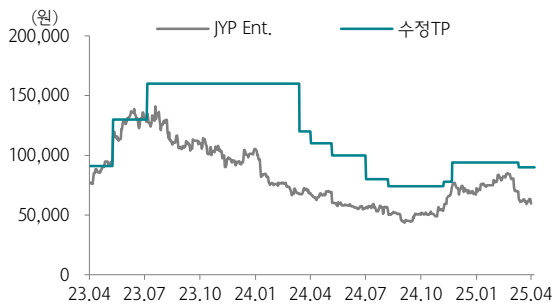
에스엠



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.3.19	BUY	130,000		
25.2.11	BUY	110,000	-12.48%	-7.27%
24.8.8	BUY	100,000	-27.85%	-7.70%
24.2.8	BUY	110,000	-28.05%	-12.91%
23.12.13	BUY	135,000	-37.10%	-29.41%
23.8.3	BUY	165,000	-29.48%	-14.30%
23.3.14	BUY	145,000	-24.93%	-6.14%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

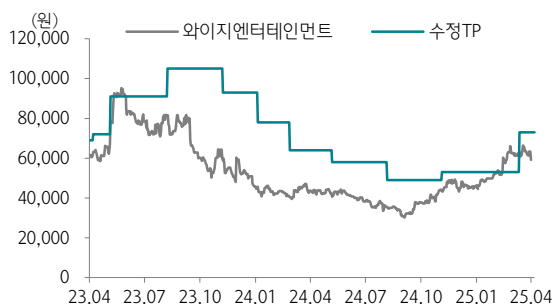
JYP Ent.



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.3.18	BUY	90,000		
24.11.28	BUY	94,000	-20.03%	-9.47%
24.11.14	BUY	78,000	-15.95%	-5.77%
24.8.14	BUY	74,000	-32.21%	-23.38%
24.7.8	BUY	80,000	-30.19%	-26.25%
24.5.13	BUY	100,000	-42.38%	-39.40%
24.4.8	BUY	110,000	-39.21%	-36.36%
24.3.20	BUY	120,000	-41.70%	-39.58%
23.7.12	BUY	160,000	-37.49%	-11.81%
23.5.16	BUY	130,000	-1.88%	6.77%

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

와이지엔터테인먼트



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.3.19	BUY	73,000		
24.11.11	BUY	53,000	-4.06%	24.53%
24.8.12	BUY	49,000	-25.50%	-9.80%
24.5.13	BUY	58,000	-32.08%	-23.62%
24.3.4	BUY	64,000	-32.06%	-26.41%
24.1.11	BUY	78,000	-44.72%	-40.83%
23.11.14	BUY	93,000	-43.86%	-35.16%
23.8.14	BUY	105,000	-36.03%	-22.19%
23.5.12	BUY	91,000	-10.93%	4.62%
23.4.13	BUY	72,000	-13.09%	-7.36%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 4월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 4월 8일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.04%	5.96%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 04월 05일