

[엔터테인먼트]

2025.07.02

Overweight

In-Depth Report

귀여우면 다야

[엔터/미디어]

황지원 2122-9180

jiwon.hwang@imfnsec.com





CONTENTS

[산업분석]

Summary	4
I. 일시적 현상이 아닌 MD 소비 열풍	6
II. 팝마트의 IP 전략	10
III. K팝 MD에 팝마트식 흥행 공식을 적용하면	18
IV. 기획사 MD 매출의 구조적 성장 본격화	28

[기업분석]

하이브(352820)	35
에스엠(041510)	45
JYP Ent.(035900)	55
와이지엔터테인먼트(122870)	63



산업분석

Summary

I. 일시적 현상이 아닌 MD 소비 열풍

1. 일본 오시카츠 문화의 대중화
2. 이타밋쿠 문화의 확산
3. 대표적인 일본 IP 기업 실적으로 본 MD 마진

II. 팝마트의 IP 전략

1. 2024년 영업이익 3배 이상 증가
2. 5가지 성공 전략 분석

III. K팝 MD에 팝마트식 흥행 공식을 적용하면

1. 아티스트 IP의 캐릭터화
2. 캐릭터 IP를 활용한 팝업스토어 개최
3. 캐릭터 라이선스 협업 확대
4. MD의 현지화 전략
5. 랜덤 요소 도입을 통한 MD 매출 극대화

IV. 기획사 MD 매출의 구조적 성장 본격화

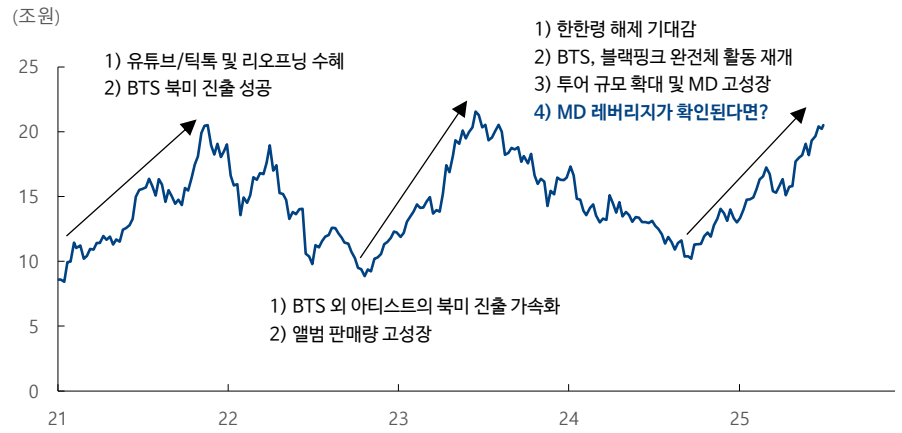
Summary

엔터테인먼트 4사 합산 시가총액은 2023년 이후 약 2년 만에 20조원을 상회했다. 2023년 6월 역대 최고인 22조원을 기록한 바 있는데, 현재 이에 근접한 수준이다. 2023년 상반기의 핵심 투자포인트는 BTS 외 아티스트(블랙핑크, 트와이스, 스트레이키즈, 뉴진스 등)의 복미 침투율 확대와 앨범 판매량 고성장이었다. 이후 작년 3분기까지 주가는 고점대비 50% 이상 하락했는데, 1) 이익 기여도가 높은 앨범 판매량 급락과 핵심 IP 부재에 따른 마진 훼손, 2) 뉴진스 이탈 등 인적 리스크 확대가 주요했다. 올해 상반기까지 주가가 저점 대비 2배 상승한 이유는, 한한령 해제에 따른 중국 시장 재진입 기대감과 BTS/블랙핑크 완전체 활동 재개 및 주요 아티스트 투어 규모 확대에 따른 공연/MD 중심의 실적 개선 기대감이 반영된 영향이다.

2023년과의 가장 큰 차이점은 하반기부터 본격적인 실적 개선이 확인될 것이라는 점이다. 작년 4사 합산 영업이익은 3,790억원으로 전년 대비 43% 감소했으나, BTS 투어가 재개되는 2026년 4사 합산 영업이익은 약 9,500억원으로 아티스트 재계약 이후 공연 원가율에 대한 보수적 추정에도 불구하고 사상 최대 실적이 예상된다. 글로벌 IP 보유 기업들의 MD 매출 고성장은 일시적 현상이 아닌 구조적 흐름으로 판단된다. 해외 사업 확장에 따라 MD 매출의 급증과 영업 레버리지 효과가 동시에 나타난 글로벌 사례와 마찬가지로, 국내 엔터테인먼트 4사 역시 IP 기반 레버리지가 용이한 사업 구조를 갖춘 대표적 IP 홀더로서, BTS, 블랙핑크, 스트레이키즈 등 주요 아티스트의 월드투어 확대에 따른 해외 MD 매출 고성장과 이익 레버리지가 본격화될 것이다. 이미 1분기부터 시장 기대치를 상회하는 MD 실적이 확인되고 있으며, 특히 캐릭터 중심의 상시 MD 확대는 아티스트 활동 유무와 무관하게 안정적인 수익 기반을 확보하고 팬덤 외 소비층 유입을 통해 지속 가능성을 강화할 것이다. 2025년 4사 합산 MD 매출액은 1.1조원(+42% YoY)을 전망하며, 팝마트식 IP 전략이 K팝 MD에서도 확인되고 있다는 점에서 각 사의 MD 전략 강화 및 아티스트 팬덤 확대에 따른 추가적인 실적 상향 가능성도 존재한다.

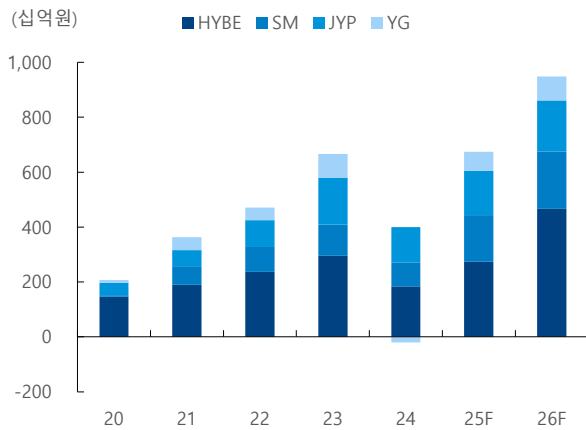
스트리밍 중심의 글로벌 음악 시장에서 라이트 팬덤의 유입 없이 앨범 판매량의 추가 상승 여력은 기대하기 어려운 상황이다. 물론 저연차의 경우 일정 수준까지 판매량이 올라오겠지만, 이제는 어느 정도 상단이 정해진 지표로 판단된다. 이익 기여도가 높은 MD/라이선싱 매출 성장이 중요한 이유이다. 스트리밍 침투율 확대는 신규 팬 유입을 촉진해 팬덤 규모 확장으로 이어지며, 이는 공연 수요와 MD 매출 증가로 직결된다. 충성도 높은 코어 팬덤 뿐만 아니라 라이트 팬덤의 구매 욕구를 자극할 수 있는 대중적 매력을 갖춘 MD 라인업 확장을 통해 수익 극대화가 가능할 것으로 기대된다.

그림1. 엔터 4사 합산 시가총액 추이



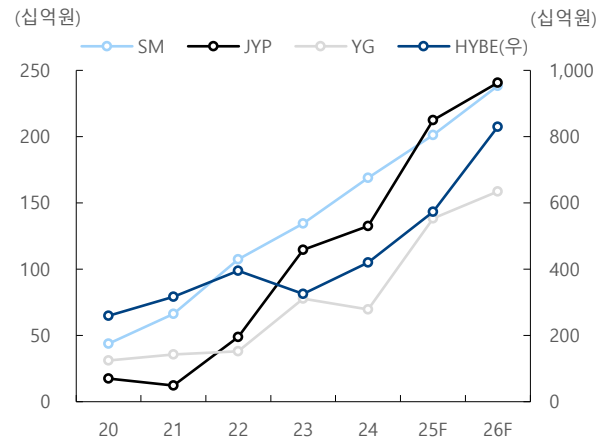
자료: 각 사, iM증권 리서치본부

그림2. 엔터 4사 합산 영업이익 추이 및 전망



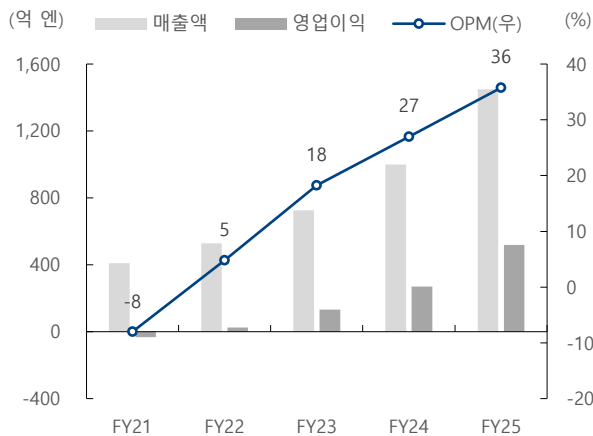
자료: 각 사, iM증권 리서치본부

그림3. 엔터 4사 MD 매출 추이 및 전망



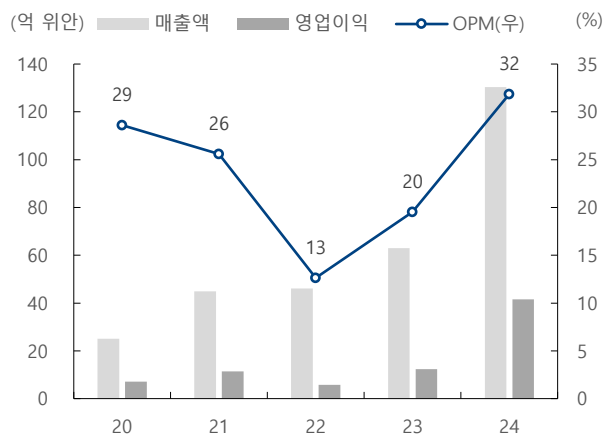
주: SM은 별도 기준. 자료: 각 사, iM증권 리서치본부

그림4. 산리오 실적 추이



주: 3월 결산. 자료: 산리오, iM증권 리서치본부

그림5. 팜마트 실적 추이



자료: 팜마트, iM증권 리서치본부

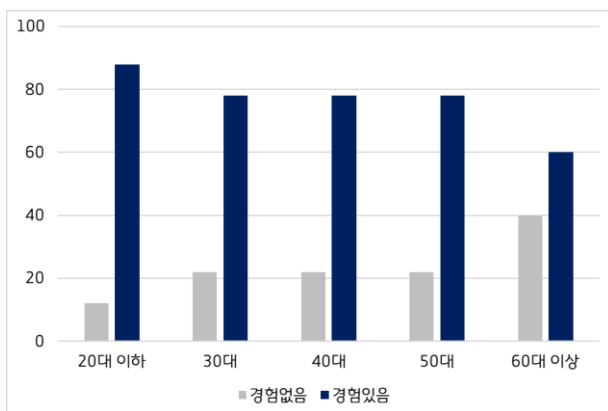
I. 일시적 현상이 아닌 MD 소비 열풍

1. 일본 오시카츠 문화의 대중화

‘오시(推)’는 지지하는 대상(아이돌, 배우, 애니메이션 캐릭터 등), 즉 ‘최애’를 의미하며, ‘오시카츠(推し活)’는 자신이 응원하는 대상을 위한 활동 전반을 의미한다. 굿즈 구매, 콘텐츠 소비, 이벤트 참여 등이 대표적이다. 일본경제신문(nikkei)의 설문조사에 따르면 오시카츠에 지출하는 금액이 10만엔 이상인 사람은 전체의 21%, 30대 이하는 30%에 달했다. 30대 이하의 연 평균 소비액은 약 19만엔(180만원)으로 굿즈 구매에 사용하는 비율이 75%였다. 오시카츠를 하는 이유로는 힐링(66%), 일과 공부의 동기 부여(53%), 스트레스 해소(46%) 등이 대표적이고, 물가 상승에도 오시카츠 소비액을 유지하겠다고 답변한 사람은 80% 이상이었다. 특히 20대 이하 중 오시카츠 경험이 있는 사람은 약 90%, 20대 이하 여성의 평균 소비액은 22만엔으로 젊은 세대일수록 소위 ‘덕질’에 과감한 소비를 하는 경향을 보였다.

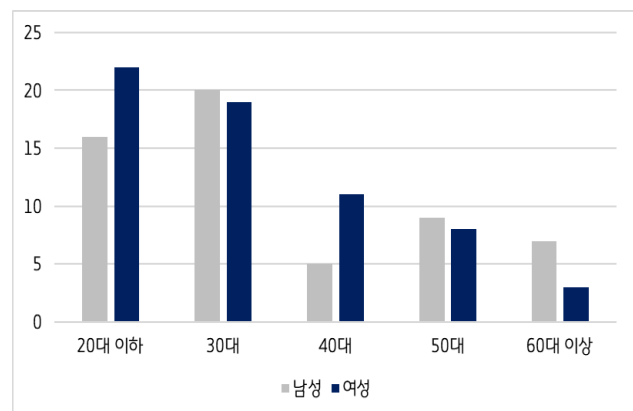
굿즈 개봉(언박싱), 구매 인증, 굿즈 교환 등 SNS를 통한 과시 및 공유 문화가 발달하면서 오시카츠의 타겟층이 코어 팬덤에서 MZ세대 중심의 일반 소비자까지 확대되고 있다. 열성 팬이 아니어도 예쁘고 귀여워서 사는 소비자가 많아지고 있다는 것이다. 굿즈는 팬심을 기반으로 한 지속적인 소비가 가능해 경기 변동에 대한 민감도가 비교적 낮은 편이다. 이에 따라 굿즈 시장에서는 매력적인 디자인, 브랜드 협업, 체험 요소를 결합해 팬덤을 넘어 일반 대중으로 소비층을 확장하는 것이 중요한 과제이다.

그림6. 2025년 오시카츠 경험 여부 조사(단위: %)



자료: 일본경제신문, kotra, iM증권 리서치본부

그림7. 연간 오시카츠 평균 소비액(단위: 만 엔)



자료: 일본경제신문, kotra, iM증권 리서치본부

2. 이타밧쿠 문화의 확산

굿즈는 단순 소유를 넘어 팬과 아티스트, 팬과 팬을 연결하는 매개체 역할을 한다. 굿즈 착용이나 소지 자체가 팬덤의 소속감과 충성심을 보여주는 행위로 여겨지는데, 콘서트, 팝업스토어, 팬미팅 등 오프라인 이벤트 확대로 온라인 중심 과시/공유 문화가 오프라인으로 이어지면서 이제는 일상 생활에서도 굿즈를 사용하는 사람들을 빈번하게 볼 수 있다. 특히 키링, 뱃지, 인형 등 다양한 악세서리를 활용해 자신만의 취향을 담아 가방을 꾸미는 것을 일명 '백꾸'라고 하는데, SNS를 통해 MZ세대를 중심으로 백꾸 트렌드가 확산되면서 최근까지도 유행이 지속되고 있다. 좋아하는 아이돌 또는 캐릭터의 굿즈로 가득 채워 만든 투명 가방을 일컫는 '이타밧쿠(痛バッグ)'도 예전보다 자주 보이는데, 희소성을 중시하고 커스터를 통해 본인의 개성을 표현하는 시대인 만큼 이타밧꾸는 자신의 팬심을 증명하고 과시하기 위한 좋은 수단으로 활용되고 있다. 이에 따라 아이돌 얼굴/그룹명으로 된 직관적인 굿즈보다는 캐릭터화된 굿즈들이 인기를 얻고 있다.

그림8. 이타밧꾸 제작 영상 인스타그램에 공유



자료: 인스타그램, iM증권 리서치본부

그림9. K팝 그룹의 캐릭터 인형으로 꾸민 이타밧꾸



자료: amazon, iM증권 리서치본부

그림10. BT21 MD 상품 중 투명 가방



자료: 라인프렌즈, iM증권 리서치본부

그림11. 중국 상하이 쇼핑몰에서 판매 중인 이타밧꾸용 투명 가방



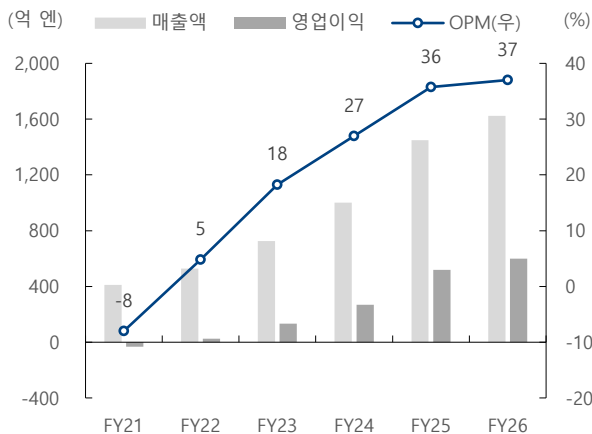
자료: iM증권 리서치본부

3. 대표적인 일본 IP 기업 실적으로 본 MD 마진

(1) 일본의 대표 캐릭터 기업, 산리오

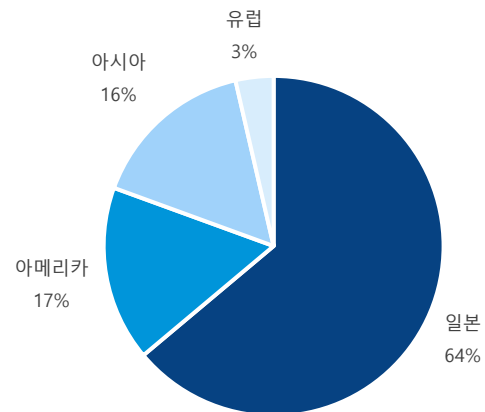
일본의 대표 캐릭터 기업인 산리오는 헬로 키티, 쿠로미 등 400개 이상의 캐릭터를 보유하고 있으며, 주요 캐릭터 IP를 활용한 MD 및 라이선싱 사업(매출 비중 89%)을 통해 수익을 창출하고 있다. FY25 매출액/영업이익은 각각 1,449억엔(+45% YoY)/518억엔(+92% YoY), OPM 36%(+9%p YoY)로 헬로키티 50주년 기념 캠페인 및 한정판 MD 상품 출시와 완구/패션/뷰티 등 다양한 카테고리에서의 라이선싱 사업 확대에 사상 최대 실적을 기록했다. 특히 북미 지역 매출액이 276억엔(+120% YoY), 영업이익이 89억엔(+213% YoY)으로 글로벌 라이선싱 매출 고성장에도 따른 이익 레버리지 효과가 확인됐다.

그림12. 산리오 실적 추이 및 가이드스(FY26)



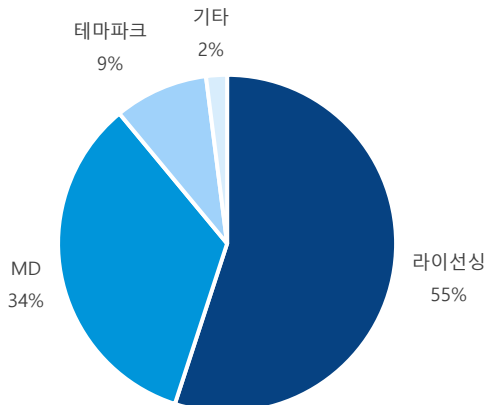
주: FY26은 회사가 제시한 가이드스 기준
자료: 산리오, iM증권 리서치본부

그림13. 산리오 지역별 매출 비중: 해외 매출의 80%가 로열티



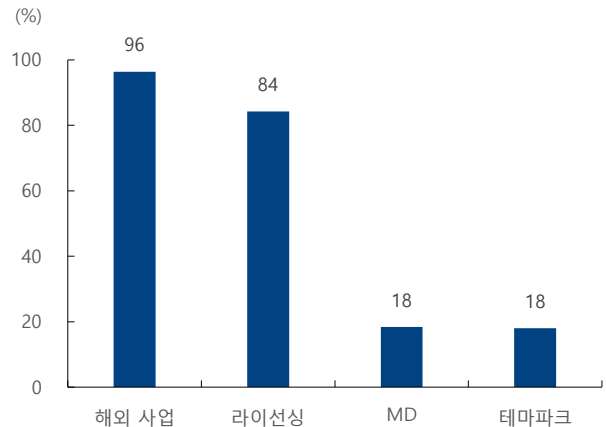
자료: 산리오, iM증권 리서치본부

그림14. 산리오 사업부문별 매출 구성



자료: 산리오, iM증권 리서치본부

그림15. 산리오 일본 사업부문별 영업이익률

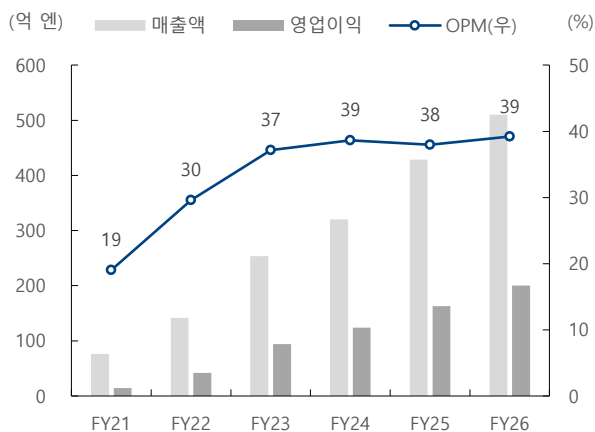


주: 해외 사업은 해외 자회사로부터 수취하는 수수료
자료: 산리오, iM증권 리서치본부

(2) 일본의 대표 버튜버 기업, 애니컬러

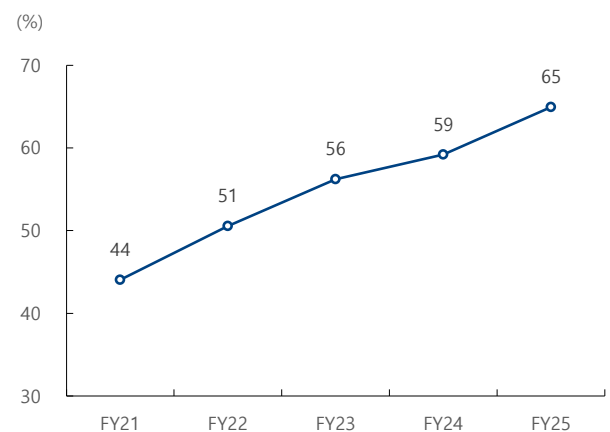
애니컬러는 버추얼 유튜버(Vtuber) 그룹인 '니지산지'를 운영하는 일본 회사로 버튜버 산업의 선도 기업 중 하나로 꼽힌다. FY25 기준 소속 버튜버 수는 170명으로 일본 중심의 니지산지JP의 비중이 93%에 달한다. 버튜버 IP를 활용한 커머스(MD) 매출 비중이 65%로 가장 크고 이어서 프로모션(라이선싱) 비중이 16%를 차지한다. FY25 매출액/영업이익은 각각 429억엔(+34% YoY)/163억엔(+32% YoY, OPM 38%)으로 커머스 및 프로모션 매출이 시장 기대치를 상회하며 사상 최대 실적을 기록했다. 커머스 부문은 니지산지 7주년 기념 굿즈와 상시 굿즈(인형 등) 판매 호조, 프로모션 부문은 기업과의 IP 협업 프로젝트 횟수 증가 및 평균 단가 상승이 주요했다. 커머스 매출은 대형 이벤트에 연동되어 계절성을 보이는 경향이 큰데, 상품군 확장 및 유닛 굿즈 출시, 팝업 스토어 운영 등을 통해 상시 굿즈 매출이 유의미하게 성장하고 있다. 수익성 좋은 커머스 매출 비중 증가로 영업이익률이 30%대 후반으로 유지되고 있다.

그림16.애니컬러 실적 추이 및 가이드스(FY26)



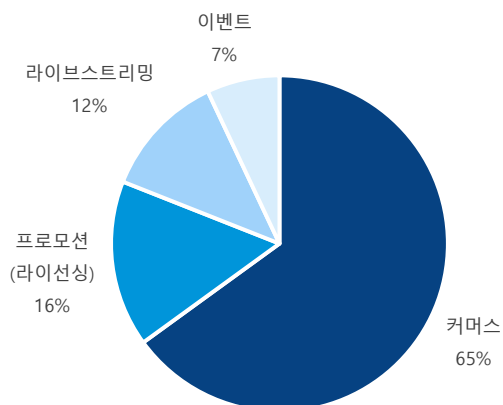
주: FY26은 회사가 제시한 가이드스 상단 기준
자료: 애니컬러, iM증권 리서치본부

그림17.커머스 매출 비중 추이



자료: 애니컬러, iM증권 리서치본부

그림18.애니컬러 사업부문별 매출 구성



자료: 애니컬러, iM증권 리서치본부

그림19.MD 라인업 확대: FY25 기준 190개(+33% YoY)

Content planning	
Anniversary merchandise	Event merchandise
Concept merchandise	Music CDs
Seasonal merchandise	Event Blu-ray discs
Regular merchandise	Digital merchandise

자료: 애니컬러, iM증권 리서치본부

II. 팝마트의 IP 전략

1. 2024년 영업이익 3배 이상 증가

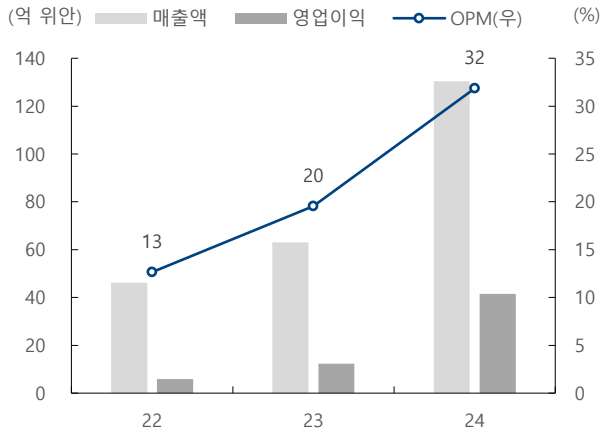
팝마트의 2024년 매출액은 130억 위안(약 2.5조 원)으로 +107% YoY 증가했고, 영업이익은 42억 위안(약 7,900억 원)으로 +238% YoY 증가했다. 매출 고성장에 따른 영업 레버리지 효과로 영업이익률이 32%(+12p% YoY)로 크게 개선됐다.

중국 본토 외 해외 지역 매출이 급증(+375% YoY)하며 해외 매출 비중이 2023년 17%에서 작년 39%까지 확대됐다. 지역별로 동남아시아 비중이 47%로 가장 높고, 동아시아 27%, 북미 14%, 유럽 11% 순이다. 지난 1분기에도 해외 매출은 전년 동기 대비 475~480% 성장했는데, 미주/유럽/아시아태평양 매출 성장률은 각각 895~900%/600~605%/345~350%을 기록했다. 특히 북미 매출액은 이미 작년 연간 수준(7억 위안)을 상회했고, 올해 25억 위안 달성을 목표로 한다.

해외 사업 확장이 가속화됨에 따라 지난 4월 중화권, 미주, 유럽, 아시아태평양 등 4개 권역에 지역 본부 체제를 도입해 지역별 현지화 전략을 더욱 강화해 가고 있다. 이에 따른 2025년 매출액 가이던스는 200억 위안으로 해외에서만 작년의 2배 수준인 100억 위안을 제시했다. 실적 고성장에 따라 팝마트 주가는 2024년 연초 대비 13배 증가하며 시가총액 3,600억 홍콩달러(약 62조원)를 달성했다.

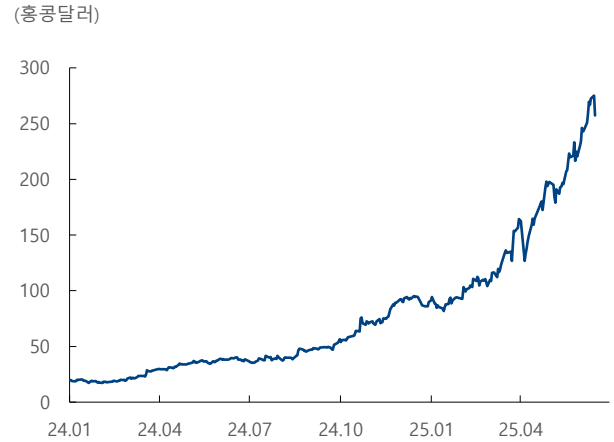
팝마트는 여러 디자이너와의 협업을 통해 오리지널 캐릭터를 지속 개발하며 IP 포트폴리오를 확장해 왔다. 작년 기준 자체 IP 비중이 85%에 달한다. 라부부의 글로벌 흥행으로 THE MONSTERS 시리즈의 작년 매출액은 8배 이상 증가하며 30억 위안을 돌파했고, 현재 전체 매출의 23%를 차지하는 핵심 수익원이다. 이외 물리(매출 비중 16%), 스컬판다(10%), 크라이베이비(9%) 등 4개의 IP가 각각 처음으로 매출 10억 위안을 상회했다. 상품 카테고리는 크게 피규어(매출 비중 53%), 인형(22%), 메가(13%), 기타 IP(12%)로 분류할 수 있는데, 이 중 인형 매출이 전년 대비 큰 폭으로 증가(+1,289% YoY)하며 매출 성장을 견인했다.

그림20. 팍마트 연간 실적 추이



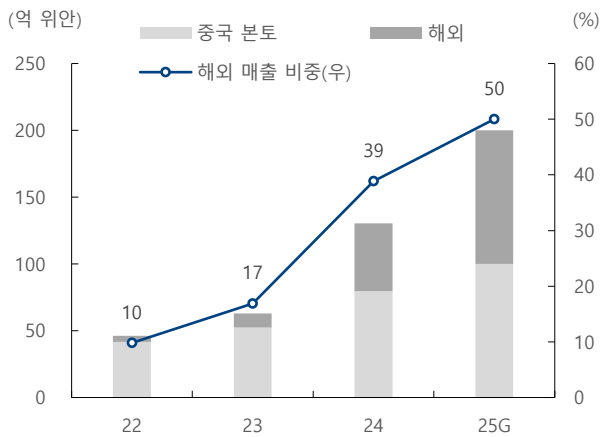
자료: 팍마트, iM증권 리서치본부

그림21. 팍마트 주가 추이 - 2024년 연초 대비 13배 상승



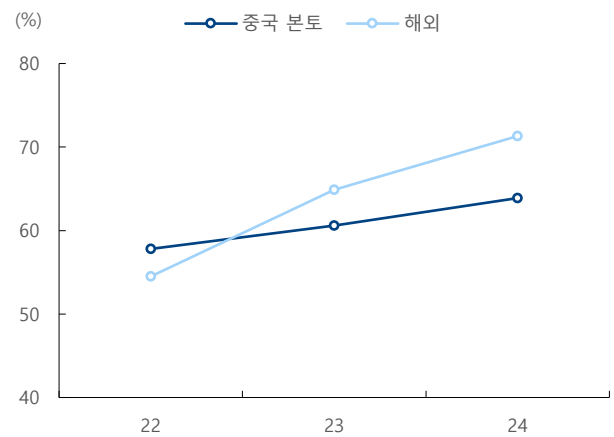
자료: 팍마트, iM증권 리서치본부

그림22. 중국 본토/해외 매출액 추이 - 2024년 해외 비중 39%



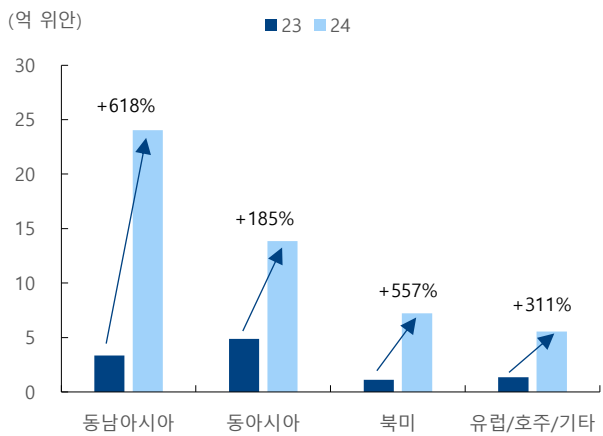
주: 2025년 매출액 가이드스 200억 위안(해외 100억 위안) 제시
 자료: 팍마트, iM증권 리서치본부

그림23. 중국 본토/해외 매출총이익률 추이



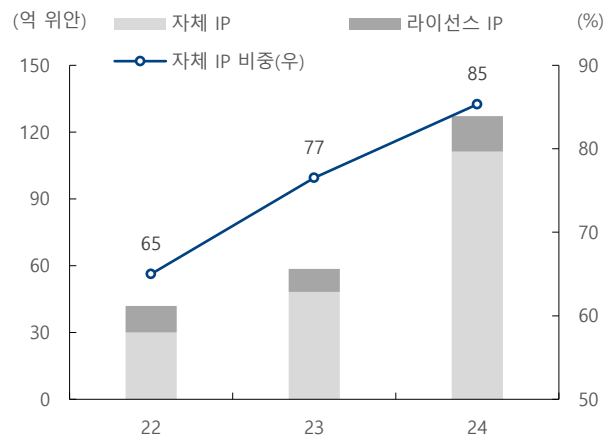
자료: 팍마트, iM증권 리서치본부

그림24. 지역별 2023-2024년 매출액 변화



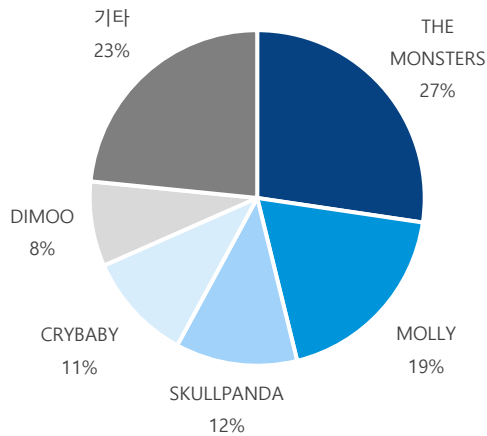
자료: 팍마트, iM증권 리서치본부

그림25. 자체/라이선스 IP 매출액 추이 - 2024년 자체 IP 비중 85%



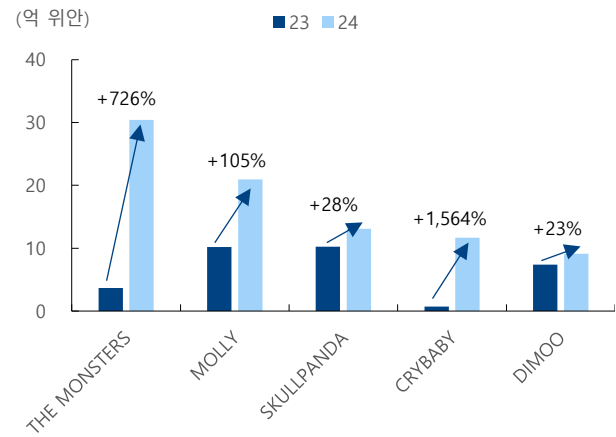
자료: 팍마트, iM증권 리서치본부

그림26. 2024년 자체 IP 캐릭터별 매출 비중 - TOP 5 비중 77%



자료: 팝마트, iM증권 리서치본부

그림27. TOP 5 캐릭터의 2023-2024년 매출액 변화



자료: 팝마트, iM증권 리서치본부

표1. 팝마트 핵심 캐릭터

				
LABUBU	MOLLY	SKULLPANDA	CRYBABY	DIMOO
#몬스터요정 #장난꾸러기	#리틀페인터 #새침한표정	#우주 #신비주의	#울보 #외유내강	#디무월드 #구름

자료: 팝마트, iM증권 리서치본부

2. 5가지 성공 전략 분석

IP의 글로벌 인지도 향상과 매출 고성장에는 5가지 전략이 주요하게 작용했다.

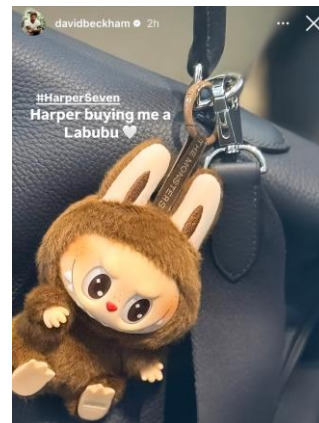
(1) 라부부는 ‘유명해서 유명한 전략’을 통해 글로벌 패션 아이콘(#Labubu)으로 자리잡으면서 타겟 소비자층이 확대됐다. 리사, 로제, 리한나, 두아 리파, 데이비드 베컴 등 유명 인사의 인증샷, 언박싱 영상 등이 인스타/샤옹홍슈/틱톡 등을 중심으로 확산되면서 아시아를 넘어 북미, 유럽 등에서 팬덤을 확보했고, 열성 팬이 아니더라도 귀여운 디자인과 높은 대중적 인지도로 인해 구매하는 일반 소비자가 크게 증가했다. 과거 유퀴즈에서 방시혁 의장은 BTS의 글로벌 성공과 관련해 ‘유명해서 유명한 전략’을 언급한 적 있다. 초기 월드 투어 반응을 빠르게 다음 지역으로 알리는 방식으로 마케팅을 했고, ‘일단 유명하다니까 나도 이 경험을 나눠야지. 그래야 합하지’의 마음으로 많은 유명 인사들이 공연에 참석한 것이 다시 SNS를 통해 바이럴 되면서 팬덤 확장의 선순환 구조가 구축됐다. 라부부도 동일한 소비 심리가 작용한 결과이다.

그림28. 리사/로제 등 셀럽들의 SNS에 자주 언급되는 라부부



자료: 언론, iM증권 리서치본부

그림29. 데이비드 베컴 인스타 스토리에서 라부부 언급



자료: 인스타, iM증권 리서치본부

그림30. 가방 키링으로 사용되면서 글로벌 패션 아이콘으로 등극



자료: 언론, iM증권 리서치본부

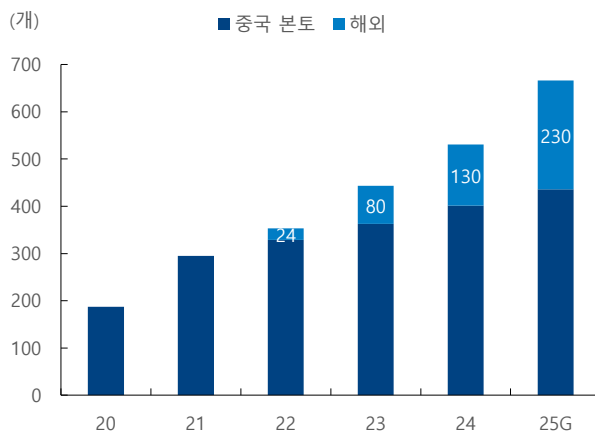
그림31. 라부부 인형 및 키링 제품 오프라인 판매 일시 중단



자료: 팝마트, iM증권 리서치본부

(2) 오프라인 매장/로보샵(무인 피규어 자판기)/팝업스토어 및 온라인 유통망 구축 등 DTC 전략 강화를 통한 적극적인 유통 인프라 확장으로 브랜드 가치와 IP 인지도가 빠르게 향상됐다. 작년 말 기준 중국 본토 지역 오프라인 매장 수는 401개(+38개 YoY), 로보샵은 2,300개(+110개), 해외 오프라인 매장 수는 130개(+50개), 로보샵은 192개(+73개)로 신규 매장 수가 2023년 대비 크게 증가했다. 특히 파리 루브르 박물관, 런던 옥스퍼드 스트리트 등 글로벌 랜드마크에 플래그십 스토어를 오픈해 단순 피규어 판매를 넘어 전시 및 놀이 공간을 기반으로 브랜드 노출도를 높이는 전략이 유효했다. 올해는 해외에서만 약 100개의 신규 매장을 오픈할 계획이며, 뉴욕 타임스퀘어와 5번가 등 주요 랜드마크 포함 북미에서만 30개 이상을 목표로 하고 있다.

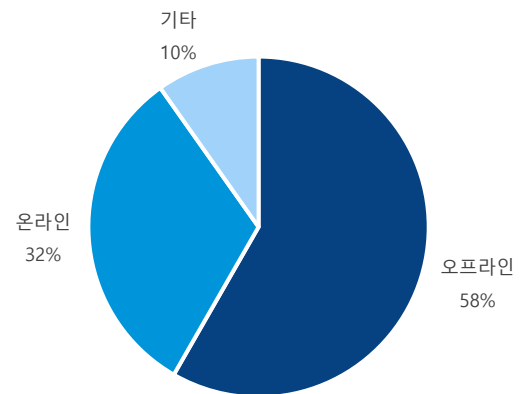
그림32. 중국 본토/해외 오프라인 매장 수 추이



주: 2025년 해외 오프라인 매장 100개 추가 오픈 계획

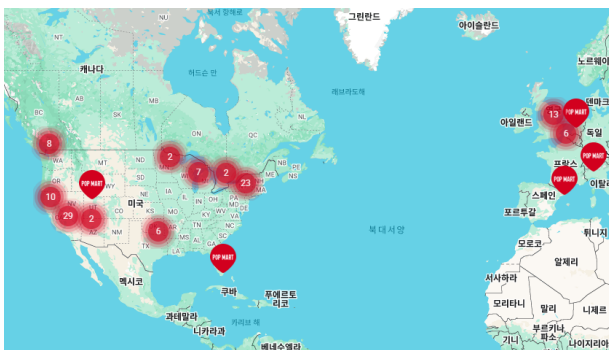
자료: 팝마트, iM증권 리서치본부

그림33. 2024년 온/오프라인 채널별 매출 비중



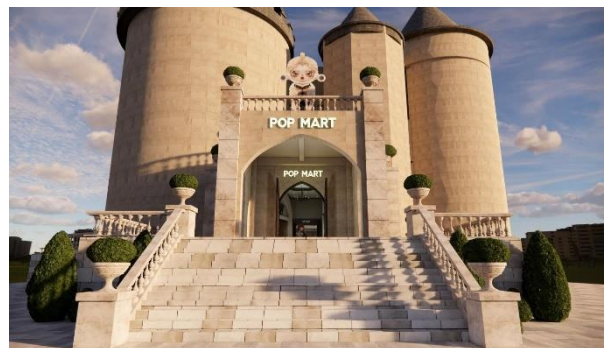
자료: 팝마트, iM증권 리서치본부

그림34. 북미/유럽 지역 팝마트 오프라인 스토어 및 로보샵 현황



자료: 팝마트, iM증권 리서치본부

그림35. 베트남 썬월드 바나힐스 팝마트 플래그십 스토어



자료: 팝마트, iM증권 리서치본부

(3) 이미 일정 규모의 팬덤을 보유하고 있는 인기 캐릭터/브랜드와의 콜라보 전략은 팬덤 확장 속도를 가속화한다. 팝마트의 주요 IP들은 비주얼 중심의 독창적인 캐릭터 디자인과 설정을 기반으로 컬렉션을 지속 확장하며 수집 욕구를 자극한다. 특히 자체 캐릭터를 중심으로 다양한 산업군의 유명 브랜드와 콜라보 제품을 출시해 해당 브랜드의 팬층을 자연스럽게 흡수했는데, 예컨대 라부부와 원피스, 디무와 미키마우스, 크라이베이비와 파워퍼프걸 등의 콜라보 제품은 출시 이후 큰 인기를 얻었다. 오는 8월에는 유니클로와 협업해 라부부 의류를 선보일 예정인데, 캐릭터 IP의 경우 타 산업과의 협업이 용이한 만큼 향후 보유 라이선스를 활용한 다양한 상품화가 기대된다.

그림36. 라부부X원피스 콜라보 피규어 출시



자료: 팝마트, iM증권 리서치본부

그림37. 디무X미키마우스 콜라보 피규어 출시



자료: 팝마트, iM증권 리서치본부

그림38. 크라이베이비X파워퍼프걸 콜라보 피규어 출시



자료: 팝마트, iM증권 리서치본부

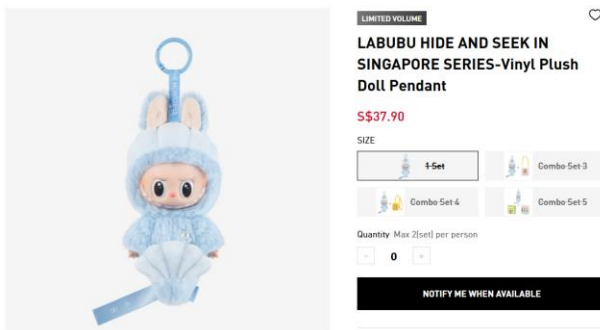
그림39. 라부부X유니클로 협업 컬렉션 8월 출시 예정



자료: 유니클로, iM증권 리서치본부

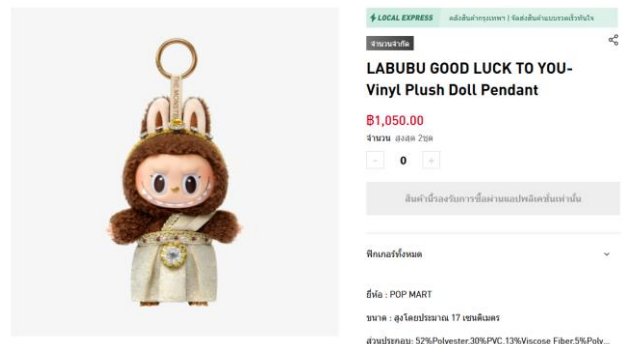
(4) 팝마트는 IP 개발 및 운영부터 매장 전략까지 지역별 문화적 요소와 소비자 취향을 반영한 현지화 전략을 통해 현지 시장 침투율을 빠르게 확대해 가고 있다. IP 개발 시 현지 디자이너와의 협업이나 지역 문화적 특성을 반영한 한정판 제품 출시는 현지 소비자는 물론 해당 지역을 방문하는 관광객의 수요까지 아우를 수 있는 전략으로 작용한다. 예컨대 태국을 중심으로 빠르게 성장하고 있는 IP ‘크라이베이비’는 태국 현지 디자이너 니사 시캄디의 작품이며, 라부부는 싱가포르 머라이언 버전, 태국 전통 의상 버전 등 지역 한정판 인형으로 출시됐다. 대만에서는 몰리 메가 피규어가 버블티 버전으로 판매돼 큰 인기를 얻은 바 있다.

그림40. 싱가포르 상징물인 머라이언을 결합한 한정판 라부부



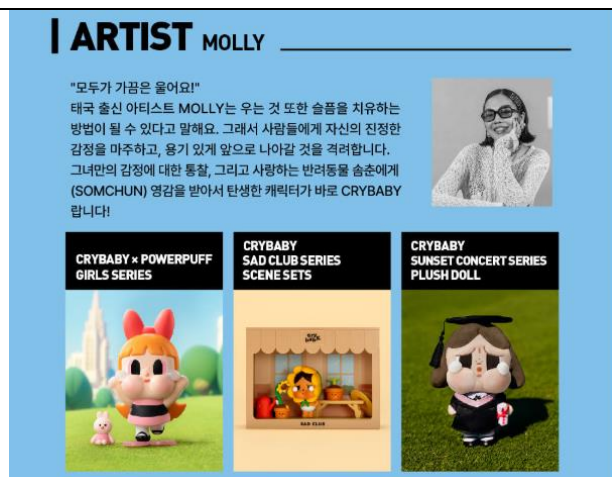
자료: 팝마트, iM증권 리서치본부

그림41. 태국 전통 의상을 입은 한정판 라부부



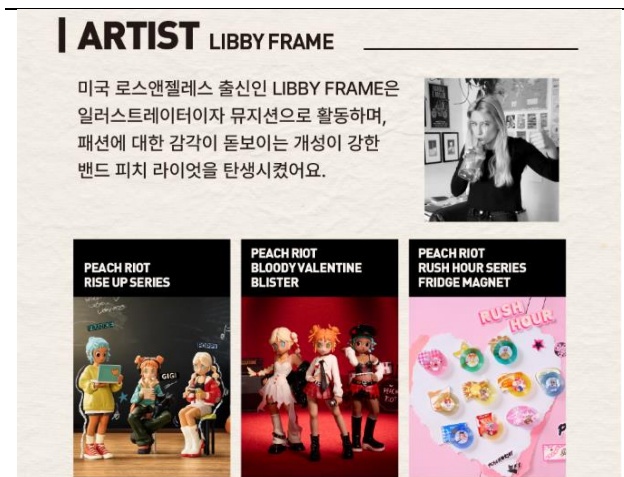
자료: 팝마트, iM증권 리서치본부

그림42. 태국 출신 아티스트가 제작한 크라이베이비



자료: 팝마트, iM증권 리서치본부

그림43. 미국 출신 아티스트가 제작한 피치 라이엇



자료: 팝마트, iM증권 리서치본부

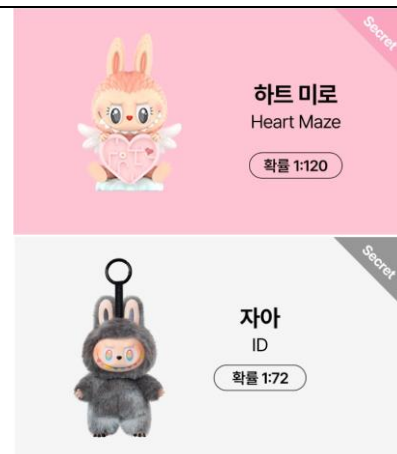
(5) 확률형 패키지(랜덤 박스) 및 시크릿/한정판 전략은 수집욕구와 도전욕구를 자극해 반복 구매를 유도한다. 랜덤 박스 하나의 가격은 1.5만원~2만원 수준으로 진입 장벽이 낮은 반면 6~12개 피규어/인형 중 원하는 제품을 뽑을 때까지 중복 구매하는 사람이 많기 때문에 인당 소비액이 증가할 수밖에 없는 구조이다. 특히 캐릭터 중복 없는 풀 박스를 구매해도 뽑기 어려운 시크릿 에디션은 제품마다 확률이 정해져 있는데, 라부부 가방 키링으로 유명한 'THE MONSTERS 하이라이트 시리즈 인형 키링'은 6종의 캐릭터와 1종의 시크릿으로 구성되어 있으며 시크릿은 1:72의 확률로 뽑을 수 있다. 해당 제품은 국내 중고 거래 플랫폼인 KREAM에서 100만원 이상(원가 2.1만원)으로 거래된 바 있다. 시크릿 외에도 한정판으로 출시되는 제품의 경우 추첨을 통해 구매 기회를 제공하는 등 수요가 매우 높아 고가의 리셀가를 형성해 브랜드 희소성을 강화한다. 최근에 중국에서 개최된 경매에서는 한정판 라부부 인형이 약 2억원에 낙찰되기도 했다.

그림44. 랜덤(블라인드박스) 상품으로 개봉 후 교환/반품 불가



자료: 팝마트, iM증권 리서치본부

그림45. 1:120 / 1:72 확률로 뽑을 수 있는 시크릿 에디션



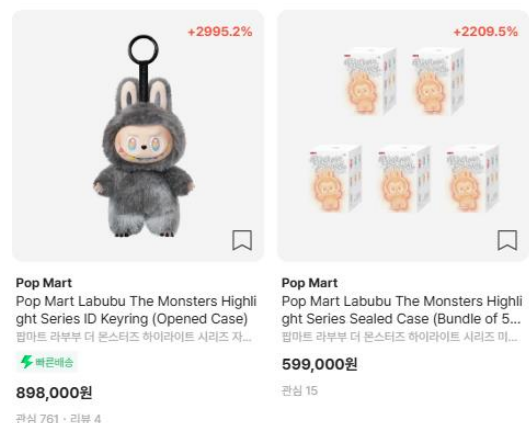
자료: 팝마트, iM증권 리서치본부

그림46. 중국 경매에서 라부부 인형 48점 약 7억원에 낙찰



자료: 언론, iM증권 리서치본부

그림47. 발매가 2.1만원 → KREAM(리셀플랫폼) 구매가 90만원



자료: KREAM, iM증권 리서치본부

III. K팝 MD에 팝마트식 흥행 공식을 적용하면

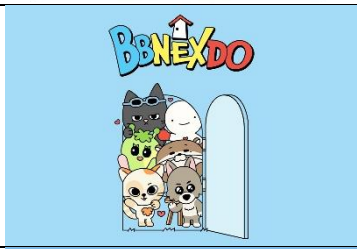
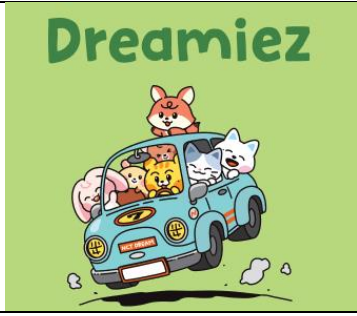
1. 아티스트 IP의 캐릭터화

인기 캐릭터의 평균 수명은 40년 이상으로 매우 길다. 역대 캐릭터 중 매출 1위는 포켓몬이며, 전체 매출의 상당 부분이 MD에서 발생했다. 하나의 강력한 캐릭터를 구축해두면 이벤트나 테마에 맞춰 시리즈별 MD 상품을 지속적으로 출시할 수 있고, 다양한 브랜드와의 협업을 통해 캐릭터 자체를 브랜드화하여 팬층을 넘어 대중 소비로도 확장할 수 있다. 특히 일반적인 아이돌 MD는 팬층을 주요 타겟으로 하며, 응원봉이나 공연 연계 상품 등 팬심 기반의 한정적 소비에 머무는 경우가 많다. 반면 아이돌 캐릭터 MD는 아티스트 IP를 기반으로 하지만 일상생활에서도 부담 없이 사용할 수 있어 실용성과 접근성이 높고, 팬 외 일반 소비자에게도 매력적으로 다가갈 수 있다는 점에서 경쟁력을 갖는다.

캐릭터 IP는 아티스트와 별개로 독립적인 사업 전개가 가능해, 활동 공백 시에도 지속 가능한 수익 창출이 가능하다. 최근 기획사들은 아티스트의 세계관이나 직접 그린 디자인을 바탕으로 캐릭터를 개발하고, 이를 상품화하는 IP 사업을 적극 확대하고 있다.

표2. 주요 기획사 아티스트별 캐릭터 정리

기획사	아티스트	캐릭터명	캐릭터 이미지	캐릭터 인형/키링
HYBE	BTS	BT21		
	SEVENTEEN	MINITEEN (미니틴)		
	TXT	PPULBATU (뽀바투)		

	ENHYPEN	미출시	X	X
HYBE	LE SSERAFIM	FIM'S CLUB (핑크클럽)		
	BOYNEXTDOOR	BBNEXDO (벤넥도)		
	TWS	투링이/투름이 투곰이/투냥이		
	ILLIT	데뷔 1주년 기념 멤버들 손그림으로 탄생한 인형		
SM	NCT DREAM	Dreamiez (드리미즈)		
	NCT 127	불가사리		

SM	aespa	카랑이/젤블냥이 몽탕이/웨 & 에스파X티니핑		
	RIIZE	LITTLE RIIZE (리라즈)		
	NCT WISH	WISH DOLL (위시돌)		
	Hearts2Hearts	하츠투하츠X티니핑		X
JYP	DAY6	DENIMALZ (데니멀즈)		

JYP	TWICE	LOVELYS (라부리/러블리즈)		
	Stray Kids	SKZOO (스키주)		
	ITZY	TWINZY (트윈지)		
	NMIXX	HIDDEN HELPER (해파리)		
	NEXZ	NEXZOO (넥스주)		
	KickFlip	마출시	X	X

YG	BLACKPINK	수아/곰독이 로지/뽀		
	TREASURE	TRUZ (트루즈)		
	BABYMONSTER	미출시	X	X
CUBE	idle	Minini (미니니)		

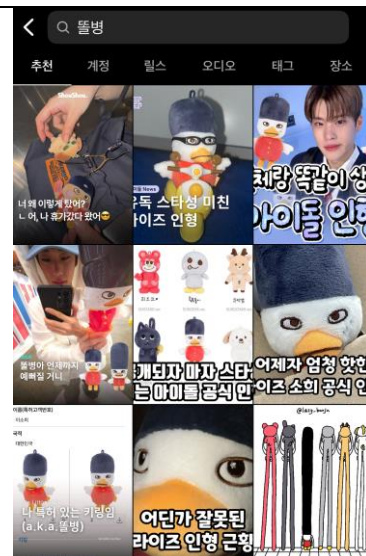
자료: 각 사, iM증권 리서치본부

그림48. 라이즈 소희 캐릭터 ‘뽕병’ 각종 콘텐츠로 재생산되며 화제



자료: 인스타그램, iM증권 리서치본부

그림49. 라이즈 소희 캐릭터 ‘뽕병’ 각종 콘텐츠로 재생산되며 화제



자료: 인스타그램, iM증권 리서치본부

2. 캐릭터 IP를 활용한 팝업스토어 개최

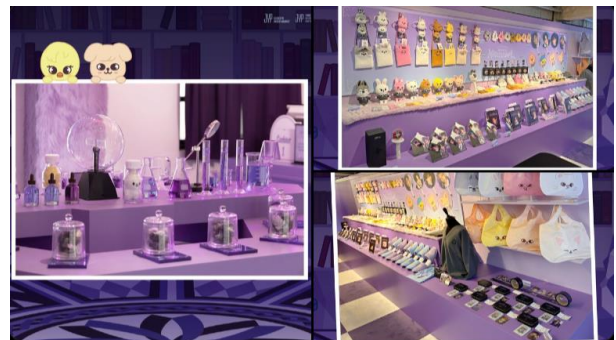
캐릭터 IP를 활용한 오프라인 팝업스토어 확대를 통해 팬들의 몰입도와 콘텐츠 경험을 동시에 강화하고 있다. 아이돌 팝업은 보통 신곡, 앨범, 투어 일정에 맞춰 운영되지만, 캐릭터 팝업은 시기나 장소 제약 없이 유연하게 기획할 수 있다는 점에서 MD 매출을 극대화할 수 있는 장점이 있다. 이제 팝업스토어는 단발성 이벤트를 넘어 정기 콘텐츠로 자리잡고 있으며 MZ세대의 경험 추구 트렌드와도 부합한다. 특히 SNS를 통한 팬들의 콘텐츠 확산이 빠르고, 자발적 후기가 자연스러운 마케팅 효과로 이어지고 있으며, 팝업 한정 상품은 조기 품절되는 경우가 많아 구매 욕구를 자극한다. 이에 따라 백화점 등 유통업체 또한 집객 효과를 기대하며 적극 협업하고 있으며, K팝의 글로벌 인지도 상승에 따라 해외 팝업스토어 운영도 꾸준히 증가하는 추세다.

그림50. 스트레이키즈 SKZOO 팝업스토어 스케줄표



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림51. 스트레이키즈 SKZOO 팝업스토어 (2024년 3월/5월)



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림52. 라이즈 캐릭터 리라즈 1주년 팝업스토어(2025년 4월)



자료: SM, iM증권 리서치본부

그림53. 라이즈 캐릭터 리라즈 1주년 팝업스토어 MD 라인업



자료: SM, iM증권 리서치본부

3. 캐릭터 라이선스 협업 확대

에스파/하즈투하즈와 티니핑, 트와이스 러블리즈와 산리오 등 아이돌 캐릭터 협업 사례가 꾸준히 확대되고 있다. 브랜드 간 협업을 통해 서로 다른 팬덤이 자연스럽게 섞이며, 팬층의 지면이 넓어지는 시너지 효과를 기대할 수 있다.

브랜드 파워를 가진 캐릭터는 그 자체로 상품이자 콘텐츠로 기능하며, 다양한 기업과의 라이선스 계약을 통해 안정적인 로열티 수익을 창출할 수 있다. 한국콘텐츠진흥원의 '2024 캐릭터 이용자 실태조사'에 따르면, 약 70%의 소비자가 캐릭터가 구매 결정에 영향을 미친다고 응답했다. 국내외 다양한 산업에서 캐릭터 협업이 활발히 전개되고 있으며, 팬덤을 기반으로 하면서도 대중 소비로의 확장이 용이하다는 점에서 캐릭터 IP의 사업 확장 가능성에 주목할 필요가 있다.

그림54. BT21 다양한 브랜드와 협업 상품 출시



자료: 언론, iM증권 리서치본부

그림55. 트레저 TRUZ 비디오게임 플레이투게더 협업



자료: YG, iM증권 리서치본부

그림56. 트와이스 LOVELYS&산리오 협업 굿즈 출시



주: 트와이스 일본 팬클럽 8주년 기념 팝업(3/21~4/6) 굿즈 라인업에 포함
자료: 산리오, iM증권 리서치본부

그림57. NCT&산리오 협업 굿즈 출시 및 팝업스토어 개최



자료: SM, iM증권 리서치본부

4. MD의 현지화 전략

도시별 또는 국가별 MD 기획은 추억을 실물로 남기는 팬 경험 중심 전략으로, 단순한 상품 구매를 넘어 팬들이 모이고 싶은 컬렉션으로 인식하게 만들어 소비자 자체를 콘텐츠로 전환하는 효과를 유도한다. 예를 들어 데이식스는 전국투어를 돌며 대전 식빵, 대구 납작만두, 광주 무등산 수박 등 지역 특산물을 모티브로 한 인형 옷 MD를 출시했고, 트와이스는 일본 캐릭터 기업인 산리오와 협업해 캐릭터 굿즈를 출시한 바 있다. 한정판이라는 희소성이 구매 욕구를 자극하고, 지역 특성을 반영한 MD 출시나 현지 브랜드와의 협업을 통한 현지화 전략은 로컬 팬들과의 정서적 연결을 강화하는 데 효과적이다. 이러한 전략은 SNS 인증 콘텐츠와 바이럴 효과로 이어지며 선순환 구조를 형성할 수 있다.

그림58. 데이식스 도시별 캐릭터 MD



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림59. 테루테루보즈를 모티브로 한 스트레이키즈 SKZOO 키링



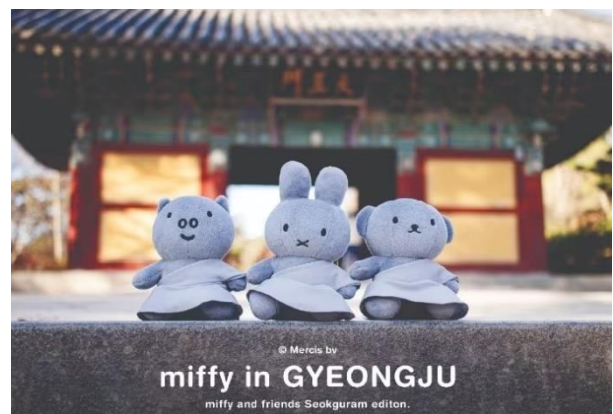
주: 테루테루보즈는 많은 날을 기원하며 만드는 일본 전통 인형
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림60. 트와이스 LOVELYS&산리오 협업 일본 투어 굿즈 출시



주: 트와이스 일본 월드투어 굿즈 라인업에 포함. 팝업(7/4~7/27) 개최 예정
자료: 산리오, iM증권 리서치본부

그림61. 네덜란드 캐릭터 미피와 한국의 석굴암을 결합한 상품



자료: 미피, iM증권 리서치본부

5. 랜덤 요소 도입을 통한 MD 매출 극대화

랜덤 포토카드 등 가차형 요소는 팬들의 수집욕과 경쟁심을 자극해 반복 구매를 유도하며, MD 매출 극대화에 효과적이다. 최근에는 포토카드 외에도 키링, 앨범, 캡슐 토이 등 다양한 상품군에 랜덤 구조를 확대 적용하고 있다. 이러한 방식은 희소성과 기대감을 높여 재구매를 유도하고, 팬들 사이의 교환 문화나 SNS 인증 활동으로 이어지면서 소비의 지속성과 파급력을 동시에 확보할 수 있다. 단순 소유를 넘어 '완성'과 '교환'이라는 과정을 통해 팬덤 내부의 활발한 소비를 촉진하고 결과적으로 단발성에 그치지 않고 장기적 소비 구조가 형성되며 전반적인 MD 매출 규모를 끌어올리는 선순환 효과를 창출한다.

그림62. 트와이스 LOVELYS×반다이남코 가샤폰(랜덤 캡슐 토이) - 2025년 5개 신제품 출시 예정



자료: 반다이남코, iM증권 리서치본부

그림63. 트와이스 LOVELYS&반다이남코 팝업(3/17~5/6)



주: 2025년 3월 신종 가샤폰 출시 기념 팝업스토어 개최
자료: 반다이남코, iM증권 리서치본부

그림64. 스트레이키즈 SKZOO 가샤폰(2024년 12월 첫 출시)



자료: 반다이남코, iM증권 리서치본부

그림65. 2025 SKZOO 일본 팝업 (2/1~3/23) 한정 가사폰 출시



자료: 반다이남고, iM증권 리서치본부

그림66. 스트레이키즈 일본 월드투어 팝업 (4/25~6/1) 가사폰 출시



주: 6월 셋째 주 발매 예정인 가사폰으로 팝업 한정 5/14부터 선판매
 자료: 반다이남고, iM증권 리서치본부

그림67. 에스파 2025년 5월부터 반다이남고 가사폰 출시



자료: 반다이남고, iM증권 리서치본부

그림68. 라이즈 2025년 5월부터 반다이남고 가사폰 출시



자료: 반다이남고, iM증권 리서치본부

그림69. 2025 BTS FESTA에서 판매된 랜덤 캡슐 앨범



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림70. 스트레이키즈 월드투어 팝업에서 판매된 랜덤 굿즈

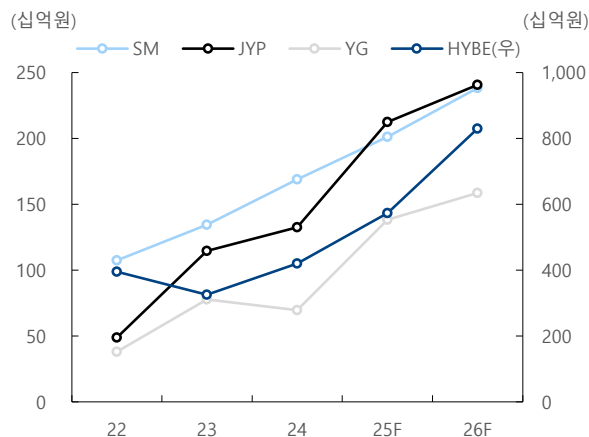


자료: JYP, iM증권 리서치본부

IV. 기획사 MD 매출의 구조적 성장 본격화

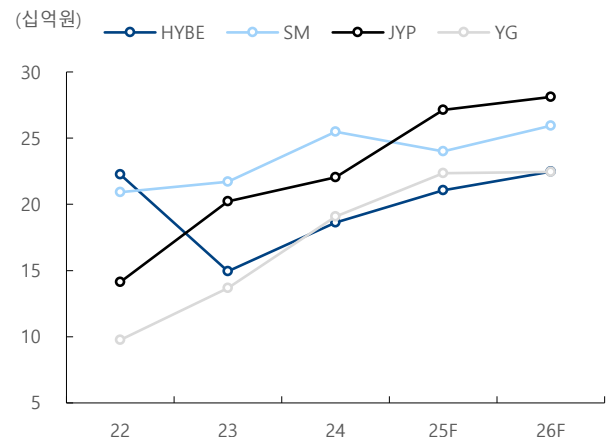
글로벌 IP 보유 기업들의 MD 매출 고성장은 일시적 현상이 아닌 구조적 흐름으로 판단된다. 해외 사업 확장에 따라 MD 매출의 급증과 영업 레버리지 효과가 동시에 나타난 글로벌 사례와 마찬가지로, 국내 엔터테인먼트 4사 역시 IP 기반 레버리지가 용이한 사업 구조를 갖춘 대표적 IP 홀더로서, BTS, 블랙핑크, 스트레이키즈 등 주요 아티스트의 월드투어 확대에 따른 해외 MD 매출 고성장과 이익 레버리지가 본격화될 것이다. 이미 1분기부터 시장 기대치를 상회하는 MD 실적이 확인되고 있으며, 특히 캐릭터 중심의 상시 MD 확대는 아티스트 활동 유무와 무관하게 안정적인 수익 기반을 확보하고 팬덤 외 소비층 유입을 통해 이익 레버리지의 구조적 지속 가능성을 강화할 것이다. 2025년 4사 합산 MD 매출액은 1.1조원(+42% YoY)을 전망하며 각 사의 MD 전략 강화 및 IP 팬덤 확대에 따른 추가적인 실적 상향 가능성도 존재한다.

그림71. 엔터 4사 연간 MD 매출 추이 및 전망



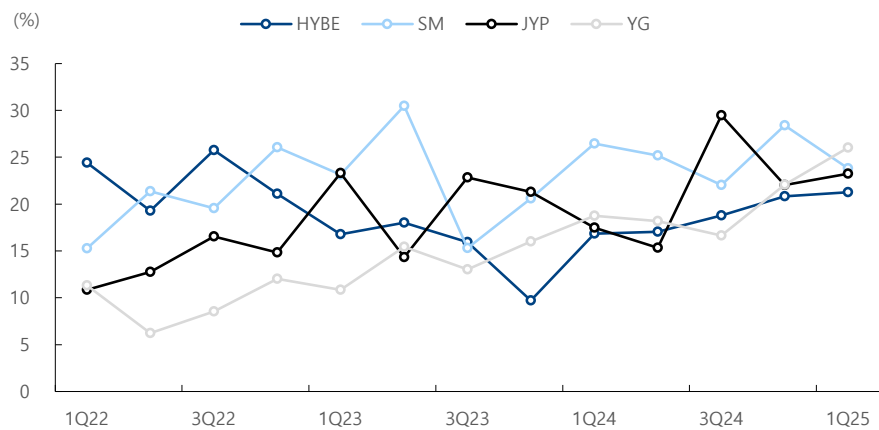
주: SM은 별도 기준. 자료: 각 사, iM증권 리서치본부

그림72. 엔터 4사 연간 MD 매출 비중 추이 및 전망



주: SM은 별도 기준. 자료: 각 사, iM증권 리서치본부

그림73. 엔터 4사 분기별 MD 매출 비중 추이



주: SM은 별도 기준. 자료: 각 사, iM증권 리서치본부

그림74. 엔터 4사 분기별 MD 매출 추이

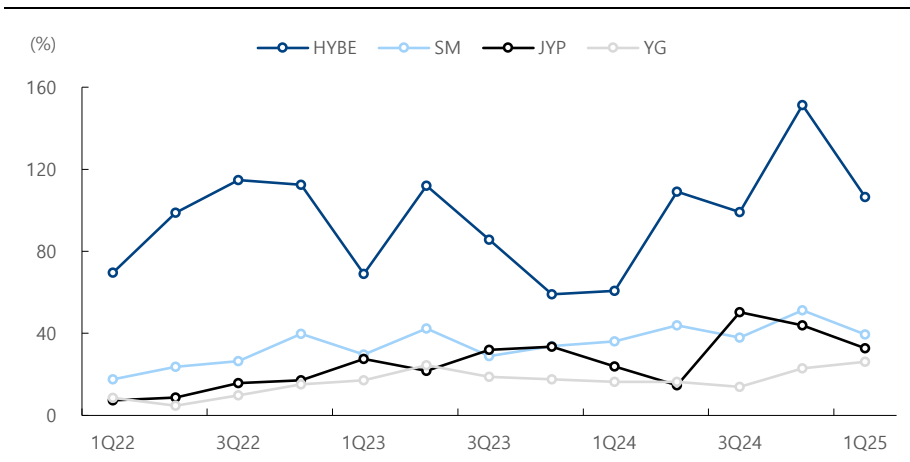


그림75. HYBE 분기별 MD 매출 추이 및 추세선

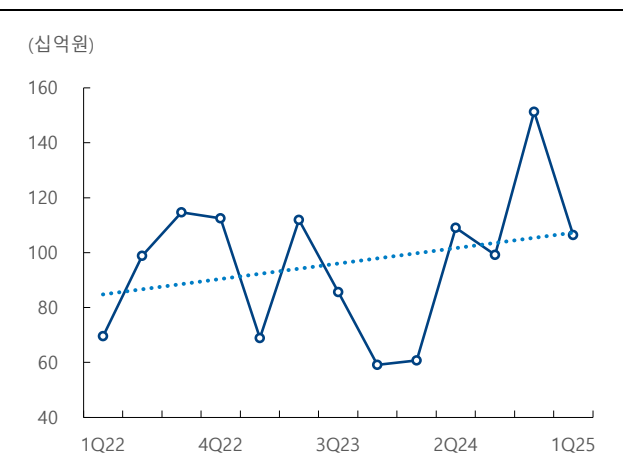


그림76. SM 분기별 MD 매출 추이 및 추세선

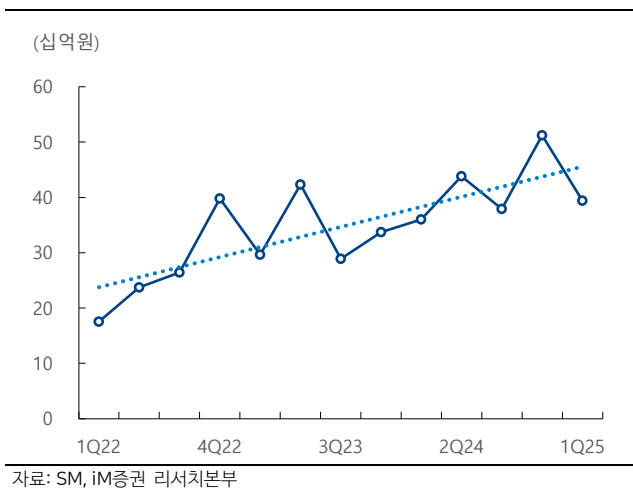


그림77. JYP 분기별 MD 매출 추이 및 추세선

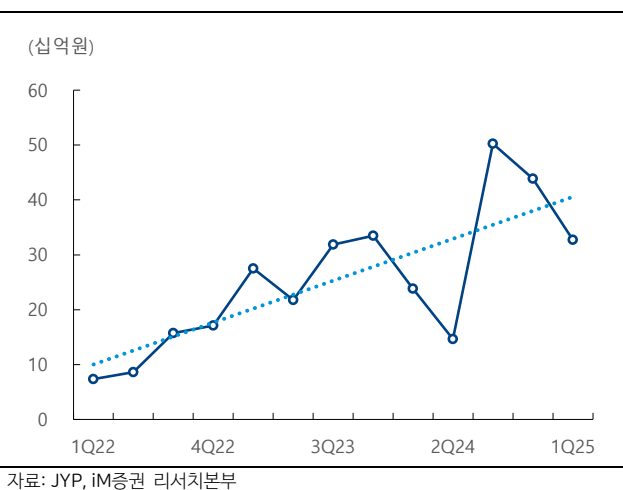


그림78. YG 분기별 MD 매출 추이 및 추세선

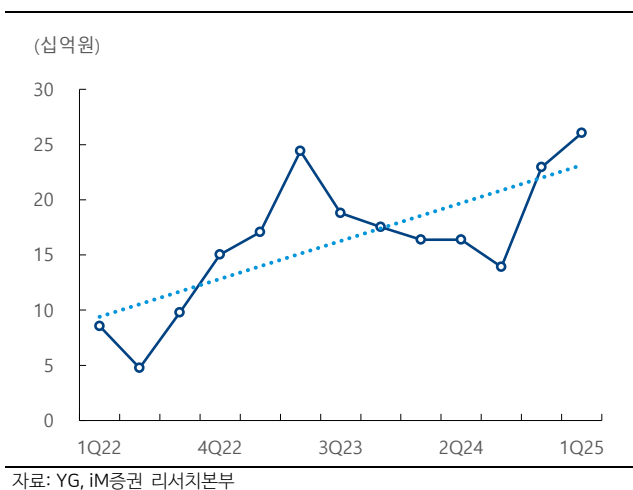


표3. 글로벌 Peer 그룹 밸류에이션

(2025.07.01)			시가총액 (백만\$)	주가 (현지통화)			PER (배)		PBR (배)		PSR (배)		OPM (%)	
종목명	국가	통화		증가	1M%	YTD%	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
POP MART	중국	HKD	45,609	267	21.0	197.4	48.2	34.4	19.2	13.2	13.4	9.9	37.3	38.8
SANRIO	일본	JPY	11,962	6,713	5.8	21.2	39.0	35.1	16.7	11.4	11.9	10.0	36.5	37.2
WALT DISNEY	미국	USD	222,939	124	9.7	11.4	21.5	19.7	2.1	1.9	2.3	2.2	18.0	18.5
HYBE	한국	KRW	9,641	313,500	17.9	62.1	49.7	34.4	3.7	3.3	4.9	3.7	11.5	13.5
SM	한국	KRW	2,432	143,900	12.2	90.3	13.3	23.2	3.6	2.1	2.8	2.6	14.0	15.6
JYP	한국	KRW	1,957	74,600	-0.1	6.7	17.1	19.6	4.3	3.6	3.5	3.3	19.9	21.2
YG	한국	KRW	1,314	95,200	17.5	107.9	32.9	26.4	3.3	3.0	3.1	2.8	10.7	12.2

주: 블룸버그 컨센서스 기준. 자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

표4. 하이브 어닝 서프라이즈 혹은 쇼크에 따른 주가 등락

실적분기	실적발표일	증가(원)	당일 등락	D+1 등락	실제 영업이익 (십억원)	컨센서스 대비	
3Q20	2020-11-16	169,785	7%	5%	40	25%	상회
4Q20	2021-02-23	226,215	1%	-8%	54	-6%	부합
1Q21	2021-05-04	239,500	1%	5%	23	-13%	하회
2Q21	2021-08-05	298,500	1%	4%	28	-9%	부합
3Q21	2021-11-04	356,500	3%	8%	66	-7%	부합
4Q21	2022-02-22	273,500	-1%	3%	74	2%	부합
1Q22	2022-05-03	253,500	0%	-3%	37	-14%	하회
2Q22	2022-08-03	170,500	3%	2%	88	2%	부합
3Q22	2022-11-03	124,500	-2%	-2%	61	6%	부합
4Q22	2023-02-21	182,100	-1%	3%	51	-2%	부합
1Q23	2023-05-02	284,500	5%	4%	53	12%	상회
2Q23	2023-08-08	272,000	-1%	-5%	81	15%	상회
3Q23	2023-11-02	227,500	-1%	-5%	73	13%	상회
4Q23	2024-02-26	217,500	1%	-7%	89	-1%	부합
1Q24	2024-05-02	200,000	-1%	2%	14	-16%	하회
2Q24	2024-08-07	181,500	6%	1%	51	-25%	하회
3Q24	2024-11-05	202,500	3%	0%	54	-4%	부합
4Q24	2025-02-25	251,000	2%	1%	65	-21%	하회
1Q25	2025-04-29	253,000	2%	6%	22	-32%	하회

주: 컨센서스 대비 실제 영업이익이 10% 이상인 경우 "상회", -10% 이하인 경우 "하회", 기타 "부합" 표시. 자료: iM증권 리서치본부

표5. JYP 어닝 서프라이즈 혹은 쇼크에 따른 추가 등락

실적분기	실적발표일	증가(원)	당일 등락	D+1 등락	실제 영업이익 (십억원)	컨센서스 대비	
1Q17	2017-05-15	7,600	8%	-7%	4	-21%	하회
2Q17	2017-08-14	7,810	6%	0%	7	24%	상회
3Q17	2017-11-14	10,550	-5%	12%	1	-64%	하회
4Q17	2018-02-28	16,900	-1%	4%	8	19%	상회
1Q18	2018-05-15	20,700	6%	6%	1	19%	상회
2Q18	2018-08-14	23,750	3%	8%	9	7%	부합
3Q18	2018-11-12	31,050	4%	-1%	8	4%	부합
4Q18	2019-03-11	31,200	4%	-4%	10	15%	상회
1Q19	2019-05-15	28,900	4%	-1%	6	-11%	하회
2Q19	2019-08-14	18,800	3%	-3%	9	-9%	부합
3Q19	2019-11-14	22,100	4%	3%	15	23%	상회
4Q19	2020-03-04	23,550	4%	-2%	13	35%	상회
1Q20	2020-05-14	21,400	3%	0%	13	134%	상회
2Q20	2020-08-14	36,350	-1%	-5%	9	11%	상회
3Q20	2020-11-16	38,100	6%	0%	11	33%	상회
4Q20	2021-03-18	35,200	0%	0%	11	-13%	하회
1Q21	2021-05-14	35,900	7%	5%	14	64%	상회
2Q21	2021-08-17	43,400	-3%	-3%	10	-38%	하회
3Q21	2021-11-15	53,300	3%	1%	18	3%	부합
4Q21	2022-03-14	52,800	-1%	0%	16	8%	부합
1Q22	2022-05-16	56,600	3%	1%	19	-1%	부합
2Q22	2022-08-16	61,200	4%	-3%	24	33%	상회
3Q22	2022-11-14	56,800	0%	2%	28	-1%	부합
4Q22	2023-03-10	77,700	-1%	-8%	26	-18%	하회
1Q23	2023-05-15	95,500	1%	21%	42	55%	상회
2Q23	2023-08-11	129,700	2%	-8%	46	-7%	부합
3Q23	2023-11-10	103,400	-1%	-6%	44	3%	부합
4Q23	2024-03-07	66,600	-4%	2%	38	-21%	하회
1Q24	2024-05-10	69,300	0%	-13%	34	-23%	하회
2Q24	2024-08-13	54,600	-4%	-8%	9	-57%	하회
3Q24	2024-11-13	53,700	0%	6%	48	28%	상회
4Q24	2025-03-17	69,700	0%	-10%	37	-5%	부합
1Q25	2025-05-14	69,100	2%	7%	20	-4%	부합

주: 컨센서스 대비 실제 영업이익이 10% 이상인 경우 "상회", -10% 이하인 경우 "하회", 기타 "부합" 표시

자료: iM증권 리서치본부

표6. SM 어닝 서프라이즈 혹은 쇼크에 따른 주가 등락

실적분기	실적발표일	증가(원)	당일 등락	D+1 등락	실제 영업이익 (십억원)	컨센서스 대비	
1Q17	2017-05-15	27,550	2%	3%	1	-30%	하회
2Q17	2017-08-11	28,300	2%	-1%	1	-69%	하회
3Q17	2017-11-14	35,750	-1%	4%	5	-32%	하회
4Q17	2018-03-09	38,250	6%	7%	4	-59%	하회
1Q18	2018-05-14	36,400	4%	9%	10	-26%	하회
2Q18	2018-08-14	41,250	4%	6%	10	7%	부합
3Q18	2018-11-14	49,900	7%	8%	12	18%	상회
4Q18	2019-03-08	45,300	1%	-10%	15	-26%	하회
1Q19	2019-05-15	41,400	1%	0%	3	-58%	하회
2Q19	2019-08-14	29,800	-1%	-5%	4	-61%	하회
3Q19	2019-11-14	39,400	7%	-1%	20	29%	상회
4Q19	2020-03-10	26,550	1%	-2%	14	-13%	하회
1Q20	2020-05-15	26,050	-3%	0%	2	-44%	하회
2Q20	2020-08-14	35,900	0%	-1%	13	345%	상회
3Q20	2020-11-16	32,400	1%	-6%	-10	-233%	하회
4Q20	2021-03-11	31,800	5%	-4%	1	-77%	하회
1Q21	2021-05-17	35,950	7%	7%	15	362%	상회
2Q21	2021-08-17	63,800	-2%	7%	28	38%	상회
3Q21	2021-11-15	80,400	4%	-1%	14	-21%	하회
4Q21	2022-02-24	70,500	-2%	1%	11	-38%	하회
1Q22	2022-05-16	61,300	1%	12%	19	56%	상회
2Q22	2022-08-16	76,200	2%	-8%	19	-3%	부합
3Q22	2022-11-14	65,800	0%	3%	30	17%	상회
4Q22	2023-02-20	121,800	-6%	1%	23	29%	상회
1Q23	2023-05-11	107,800	2%	-1%	18	-13%	하회
2Q23	2023-08-02	136,100	1%	-3%	36	14%	상회
3Q23	2023-11-08	106,700	-2%	-3%	51	-5%	부합
4Q23	2024-02-07	73,200	0%	0%	9	-64%	하회
1Q24	2024-05-08	84,300	-2%	-2%	16	-38%	하회
2Q24	2024-08-07	70,900	9%	-1%	25	-24%	하회
3Q24	2024-11-05	77,300	3%	0%	13	-49%	하회
4Q24	2025-02-10	92,300	5%	3%	34	54%	상회
1Q25	2025-05-07	125,500	-2%	-2%	33	72%	상회

주: 컨센서스 대비 실제 영업이익이 10% 이상인 경우 "상회", -10% 이하인 경우 "하회", 기타 "부합" 표시

자료: iM증권 리서치본부

표7. YG 어닝 서프라이즈 혹은 쇼크에 따른 주가 등락

실적분기	실적발표일	증가(원)	당일 등락	D+1 등락	실제 영업이익 (십억원)	컨센서스 대비	
1Q17	2017-05-11	34,000	4%	-1%	15	53%	상회
2Q17	2017-08-11	27,900	0%	-1%	4	1%	부합
3Q17	2017-11-10	30,300	0%	6%	1	-85%	하회
4Q17	2018-02-22	28,700	0%	-3%	4	-37%	하회
1Q18	2018-05-11	27,350	1%	0%	2	-75%	하회
2Q18	2018-08-10	35,000	0%	-3%	2	-11%	하회
3Q18	2018-11-09	36,200	1%	6%	2	-9%	부합
4Q18	2019-02-21	46,900	6%	-1%	14	-32%	하회
1Q19	2019-05-13	33,550	-1%	0%	-3	-170%	하회
2Q19	2019-08-12	23,050	0%	-4%	0	-94%	하회
3Q19	2019-11-11	26,050	3%	0%	-3	-4579%	하회
4Q19	2020-02-25	30,600	2%	4%	10	760%	상회
1Q20	2020-05-13	30,650	4%	0%	-3	-276%	하회
2Q20	2020-08-12	44,250	-3%	9%	1	196%	상회
3Q20	2020-11-11	42,800	-3%	2%	2	-19%	하회
4Q20	2021-02-24	44,700	-3%	3%	5	49%	상회
1Q21	2021-05-12	44,500	7%	1%	8	82%	상회
2Q21	2021-08-12	61,600	12%	0%	9	166%	상회
3Q21	2021-11-11	72,400	2%	-1%	9	25%	상회
4Q21	2022-03-17	65,900	-1%	1%	-1	99%	상회
1Q22	2022-05-11	55,800	1%	-7%	2	-30%	하회
2Q22	2022-08-11	59,500	3%	4%	9	14%	상회
3Q22	2022-11-10	41,250	-1%	4%	15	-22%	하회
4Q22	2023-02-23	54,800	1%	-3%	18	-2%	부합
1Q23	2023-05-11	66,700	3%	17%	33	124%	상회
2Q23	2023-08-11	81,700	3%	0%	26	27%	상회
3Q23	2023-11-13	60,000	-7%	-2%	20	-4%	부합
4Q23	2024-02-29	40,900	-2%	-1%	1	-95%	하회
1Q24	2024-05-10	42,200	-2%	-4%	-5	-225%	하회
2Q24	2024-08-09	35,400	-3%	1%	-11	-413%	하회
3Q24	2024-11-08	44,200	1%	-2%	-3	55%	상회
4Q24	2025-02-27	61,800	5%	2%	-1	78%	상회
1Q25	2025-05-09	74,400	10%	-4%	5	2281%	상회

주: 컨센서스 대비 실제 영업이익이 10% 이상인 경우 "상회", -10% 이하인 경우 "하회", 기타 "부합" 표시

자료: iM증권 리서치본부



기업분석

하이브(352820)

BTS 효과는 이미 시작됐다

에스엠(041510)

저연차 성장 기반 IP 비즈니스 본격화

JYP Ent.(035900)

중요한 기로에 선 지금

와이지엔터테인먼트(122870)

하반기 소속 아티스트 총출동

하이브 (352820)

2025.07.02

BTS 효과는 이미 시작됐다

[엔터/미디어] 황지원

2122-9180 jiwon.hwang@imfnssec.com

목표주가 상향, 업종 내 최선호주 유지

BTS의 대규모 월드투어 재개에 따른 2026년 예상 영업이익은 4,668억원(+70% YoY)으로, 최소 300만명 이상의 관객을 동원할 것으로 기대된다. 실제 발표될 온/오프라인 투어 규모와 MD 부문의 구조적 성장세를 고려하면 추가적인 실적 상향 가능성도 있다. 2분기부터 마진 개선이 본격화될 것이며 BTS 완전체 활동 재개와 엔하이픈, 보이넥스트도어, 캣츠아이 등 7년차 이하 그룹의 고성장, 그리고 일본(2Q25)/한국(3Q25)/라틴/미국 총 4팀의 신인 데뷔 계획을 감안하면 여전히 상승 여력이 있다고 판단한다. 이에 2026년 EPS에 Target P/E 38배를 적용해 목표주가를 370,000원으로 상향하며, 업종 내 최선호주로 지속 제시한다.

BTS 매출 비중이 재차 확대되는 시기

BTS 멤버 전원 제대로 완전체 활동 재개를 앞두고 있다. 이에 맞춰 중국, 필리핀, 멕시코, 브라질 등 세계 각지에서 팝업이 개최되고 있고, BT21 캐릭터 팝업도 6월 서울을 시작으로 글로벌 확대 운영될 계획이다. 6월 첫 2주간 데뷔 12주년 기념 '2025 BTS FESTA'도 진행된 만큼 내년 본격적인 신보 발매 전부터 MD 중심으로 BTS 관련 매출이 유의미하게 증가할 것으로 기대된다. 제이홉은 약 4개월간(2/28~6/14) 진행된 월드투어(33회)로 총 52만명의 관객을 동원했고, 오는 7월에는 상반기 발매한 3곡의 디지털 싱글을 커리형 앨범으로 판매할 예정이다. 6/28부터는 진의 팬콘서트(18회 공연)가 이어지는데, 한국 및 일본 공연은 라이브 스트리밍이 확정돼 더 많은 관객 동원이 가능할 것이다. 참고로 지난 5월 발매된 솔로 앨범은 약 80만장의 판매량을 기록했다. 위버스는 지난 1분기 재차 MAU 1,000만명을 달성했고, BTS 관련 각종 콘텐츠 제공으로 MAU는 지속 증가할 것으로 예상된다. 디지털 멤버십의 주요 혜택이 위버스 라이브(광고 제거, 자막 생성 등)와 관련된 만큼 BTS 멤버들의 적극적인 라이브 활용은 멤버십 구독을 가속화해 위버스의 실적 개선으로 이어질 것이다.

2Q25 Preview: OP 840억원(+65% YoY)

2분기 매출액/영업이익은 각각 7,213억원(+13% YoY)/840억원(+65% YoY)이 예상된다. 아티스트 신보 발매가 집중된 가운데 투어스/엔팀/보이넥스트도어는 초동 판매량이 각각 전작 대비 22%/26%/54% 증가하며 가파른 성장을 보여줬고, 세븐틴/엔하이픈 모두 200만장을 상회하는 앨범 판매량을 기록했다. 캣츠아이의 싱글이 빌보드 Hot 100 차트에 진입하며 놀라운 성과를 보여주고 있는데, 신곡 발표 이후 스포티파이 월간 청취자 수가 급증해 현재 K팝 그룹 중 BTS 다음으로 높은 1,860만명 수준이다. 향후 음원/공연 중심 빠른 수익 기여가 기대된다. 2분기 투어에서는 제이홉 21회, TXT 14회, 르세라핌 11회 등 합산 약 70회의 공연으로 100만명 이상의 관객을 동원한 것으로 추정된다. 투어 MD 외에도 다수의 팝업 스토어 개최로 MD 매출도 전년 대비 성장했을 것이다.

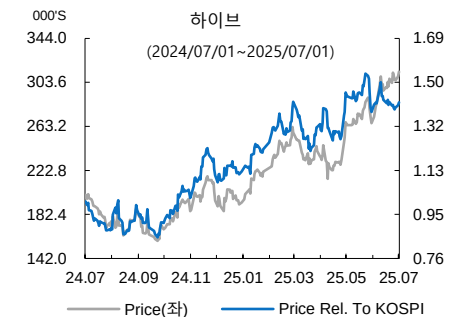
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	370,000원(상향)
증가(2025.07.01)	313,500원
상승여력	18.0 %

Stock Indicator	
자본금	21십억원
발행주식수	4,165만주
시가총액	13,058십억원
외국인지분율	19.4%
52주 주가	158,000~313,500원
60일평균거래량	215,646주
60일평균거래대금	58.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.9	33.4	62.1	56.4
상대수익률	3.3	10.9	33.3	46.2

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	2,256	2,693	3,693	3,784
영업이익(십억원)	184	265	467	481
순이익(십억원)	9	179	407	427
EPS(원)	225	4,297	9,776	10,251
BPS(원)	77,179	87,196	102,194	117,567
PER(배)	858.8	73.0	32.1	30.6
PBR(배)	2.5	3.6	3.1	2.7
ROE(%)	0.3	5.2	10.3	9.3
배당수익률(%)	0.1	0.3	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	23.3	31.3	21.9	21.7

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 하이브 밸류에이션 및 목표주가 산출

2026년 지배주주순이익	407	십억원
주식 수	4,165	만주
EPS	9,776	원
Target P/E	38	배
목표주가	370,000	원
현재주가	313,500	원
상승여력	18	%

자료: iM증권 리서치본부

표2. 하이브 보이그룹 군 입대 내용 정리

그룹명	멤버명	생년월일	입대일	전역일	국적
BTS	진	1992-12-04	2022-12-13	2024-06-12	한국
	제이홉	1994-02-18	2023-04-18	2024-10-17	
	슈가	1993-03-09	2023-09-22	2025-06-21	
	RM	1994-09-12	2023-12-11	2025-06-10	
	뷔	1995-12-30	2023-12-11	2025-06-10	
	지민	1995-10-13	2023-12-12	2025-06-11	
	정국	1997-09-01	2023-12-12	2025-06-11	
세븐틴	에스쿱스	1995-08-08	면제		한국
	정한	1995-10-04	2024-09-26	2026-06-25	한국
	조슈아	1995-12-30	외국국적		미국
	준	1996-06-10	외국국적		중국
	호시	1996-06-15	2025년 하반기	2027년(미정)	한국
	원우	1996-07-17	2025-04-03	2027-01-02	한국
	우지	1996-11-22	2025년 하반기	2027년(미정)	한국
	디에잇	1997-11-07	외국국적		중국
	민규	1997-04-06	2026년		한국
	도겸	1997-02-18	2026년		한국
	승관	1998-01-16	2027년		한국
	버논	1998-02-18	2027년		한국/미국
	디노	1999-02-11	2028년		한국

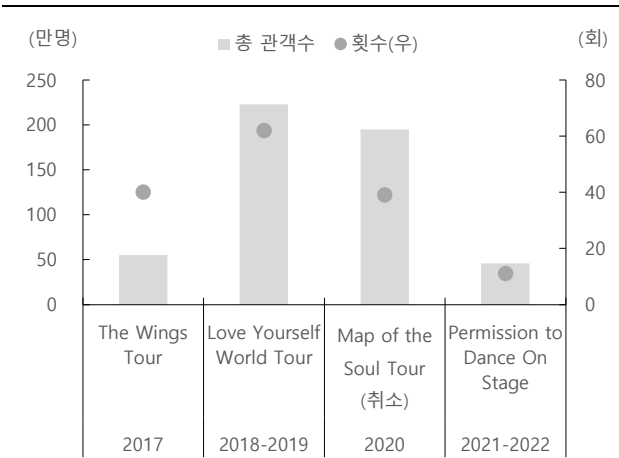
자료: 언론, iM증권 리서치본부

표3. 하이브 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F	26F
매출액	361	640	528	726	501	721	652	819	2,178	2,256	2,693	3,693
음반/음원	145	250	214	252	137	244	176	290	970	861	845	1,021
공연	44	144	74	189	155	193	164	186	359	451	698	1,166
광고/출연료	28	30	34	41	31	33	38	45	142	133	147	161
MD/라이선싱	61	109	99	151	106	145	154	168	326	420	573	830
콘텐츠	61	84	80	62	41	75	88	97	290	287	302	362
팬클럽 등	22	24	26	30	30	31	32	34	91	102	127	153
매출총이익	177	246	240	296	218	325	287	361	1,009	960	1,190	1,595
GPM(%)	49	38	46	41	44	45	44	44	46	43	44	43
영업이익	14	51	54	65	22	84	65	95	296	184	265	467
OPM(%)	4	8	10	9	4	12	10	12	14	8	10	13
지배주주순이익	17	15	6	-29	60	70	51	-3	187	9	179	407

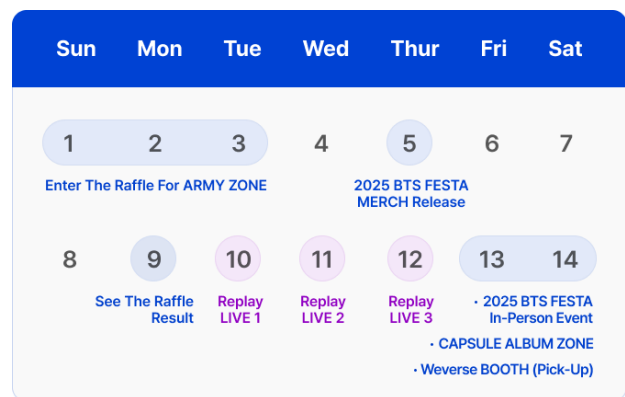
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림1. BTS 투어 규모



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림2. 2025 BTS FESTA 일정- 6/13~14 오프라인 행사 개최



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림3. 2025 BTS FESTA 캡슐 앨범 현장 판매



주: 100% 한터차트, 서울차트 음반 집계에 반영

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림4. 2025 BTS FESTA 공식 MD 판매

2025 BTS FESTA MERCH

위버스 단독 머치를 사전 예약 해주세요!



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림5. BTS 글로벌 팝업 개최 - 중국/멕시코/브라질/태국/필리핀...



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림6. BT21 The Journey 캠페인 - 6월 명동 팝업 개최



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림7. 아티스트가 직접 기획에 참여한 캐릭터 상품 SKU 총 200개 이상

	미니틴 세븐틴	뽀빠두 투모로우바이투게더	핑크클럽 르세라핌	브넥도 보이넥스트도어
				
출시	2024.08	2024.09	2024.10	2024.12
주요 상품군	인형, 키링, 쿠션, 파우치, 파자마 등	인형, 키링, 쿠션, 파우치 등	인형, 키링, 가방, 팬시류 등	인형, 키링, 쿠션 등
특이사항	온라인 1차, 2차 매진 후 3차 예약 진행	국내 팝업스토어 현장 매진 온라인 매진 및 예약 판매 진행	국내 팝업스토어 현장 매진 온라인 1차 매진 후 2차 예약 진행	국내 팝업스토어 성황리 진행 온라인 판매 1차 오픈 당일 매진

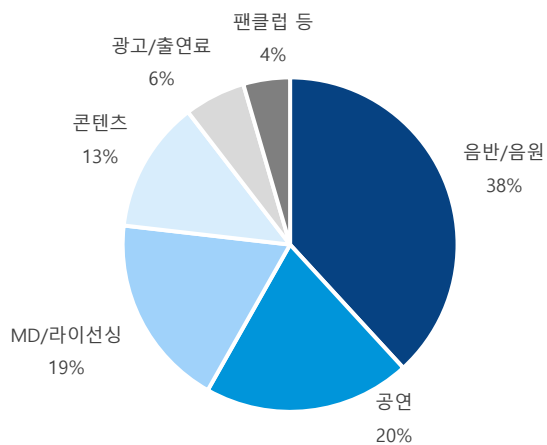
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표4. 하이브 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시

	17	18	19	20	21	22	23	24	25F	26F
BTS	조기 재계약									
TXT			데뷔							
세븐틴				편입	조기 재계약			입대		
르세라핌						데뷔				
뉴진스						데뷔				
&TEAM(일본)						데뷔				
보이넥스트도어							데뷔			
엔하이픈				데뷔			편입			
투어스								데뷔		
아일릿								데뷔		
KATSEYE(미국)								데뷔		
aoen(일본)									데뷔	
보이그룹(한국)									데뷔	
보이그룹(라틴)									데뷔	
보이그룹(미국)										데뷔

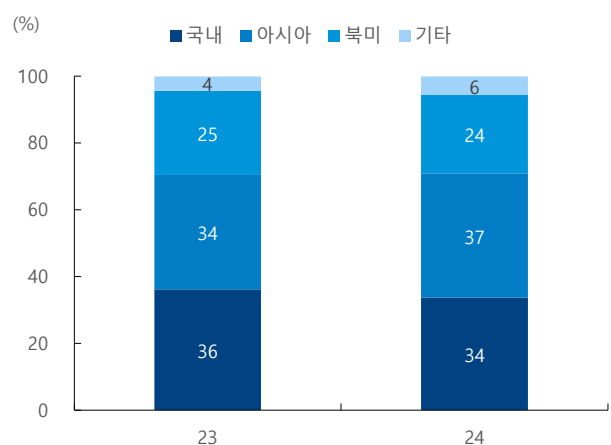
자료: iM증권 리서치본부

그림8. 2024년 하이브 항목별 매출 비중 - 간접 참여형 36%



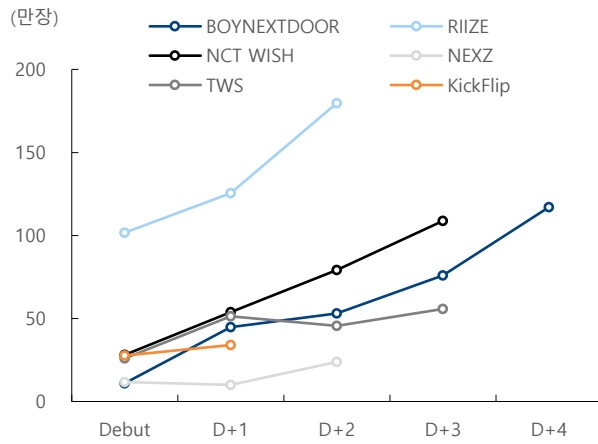
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림9. 하이브 지역별 매출 비중 - 해외 66%



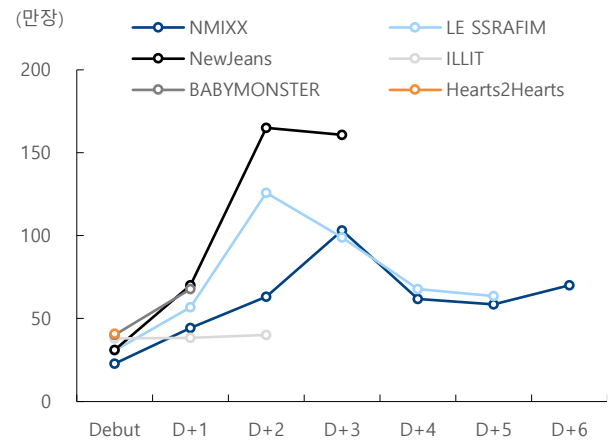
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림10.5년차 미만 보이그룹 앨범 초동 판매량 추이



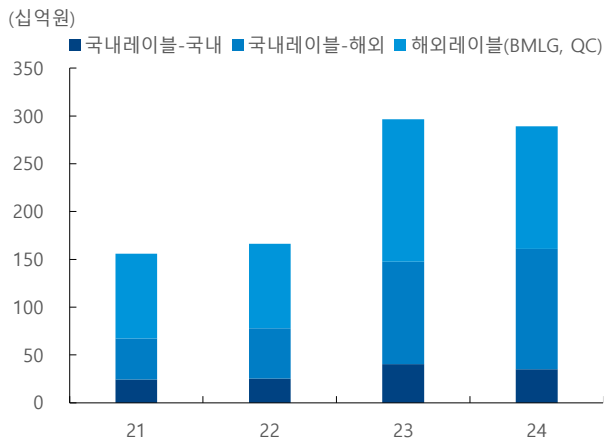
자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림11.5년차 미만 걸그룹 앨범 초동 판매량 추이



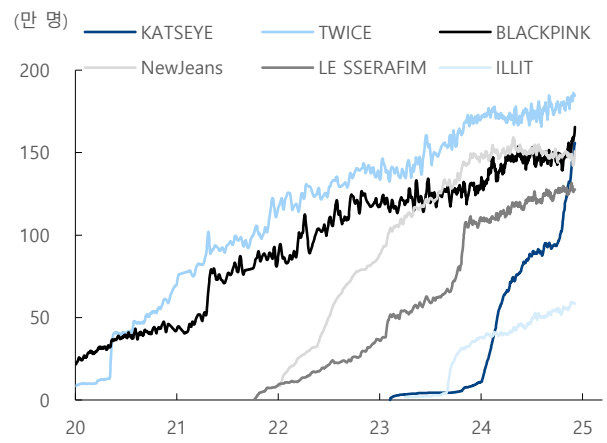
자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림12. 하이브 음원 매출 추이



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

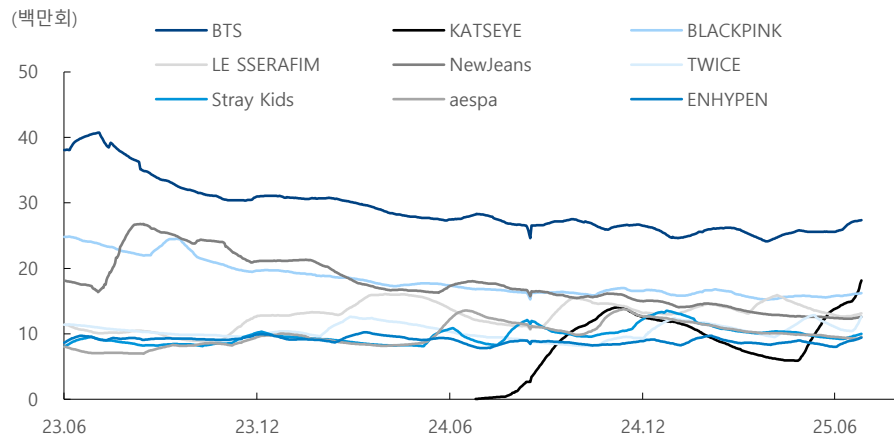
그림13.캣츠아이 및 주요 걸그룹 미국 틱톡 팔로워 수 비교



주: 빌보드 HOT 100 기록 보유한 걸그룹을 비교 대상으로 선정

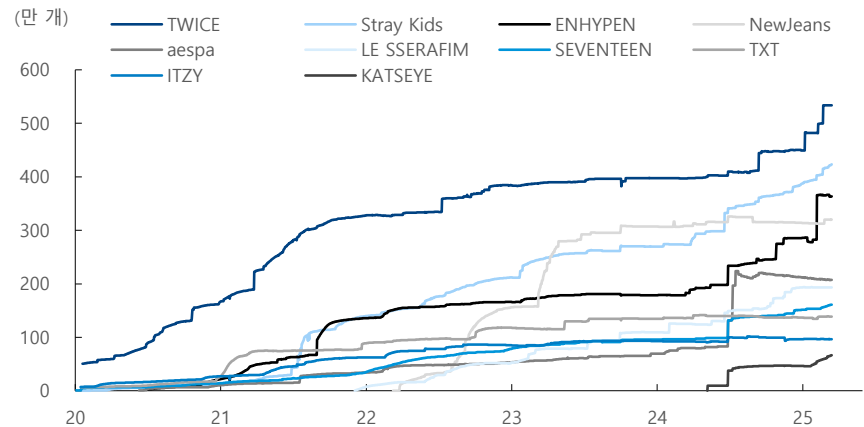
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림14.상위 10개 K팝 그룹 스포티파이 월간 청취자 수 추이



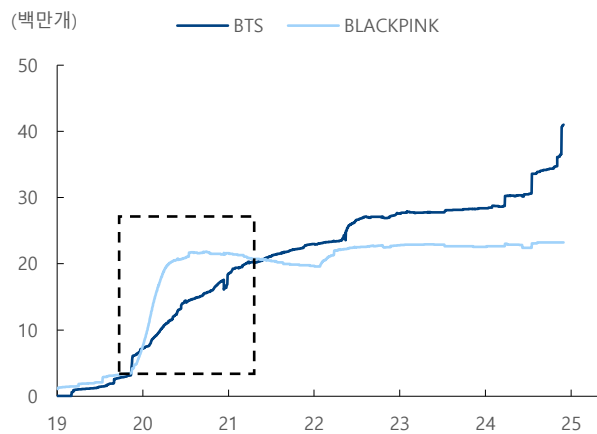
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림15. 미국 틱톡 팔로워 수 상위 그룹의 곡으로 생성된 틱톡 게시물 수 (BTS/블랙핑크 제외)



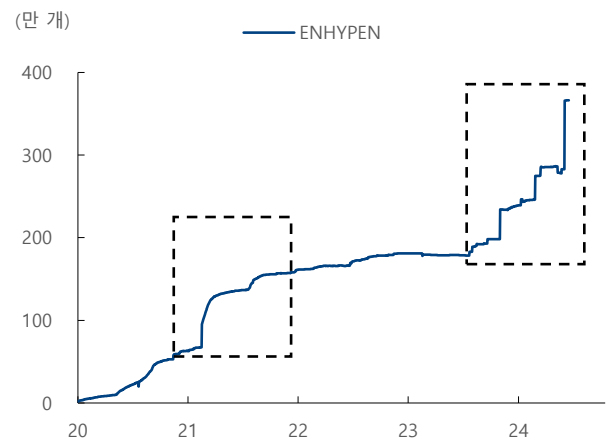
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림16. BTS/블랙핑크 곡으로 생성된 틱톡 게시물 수



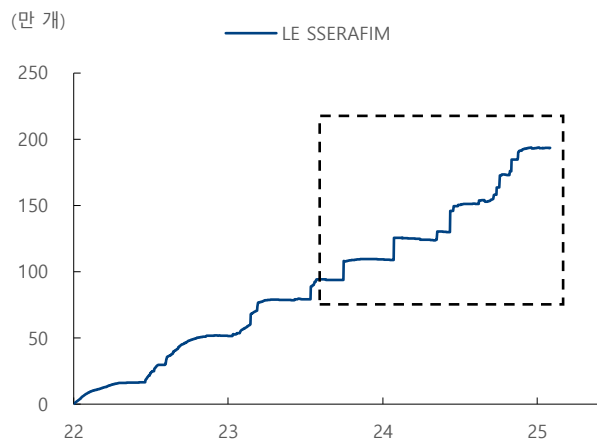
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림17. 엔하이픈 곡으로 생성된 틱톡 게시물 수



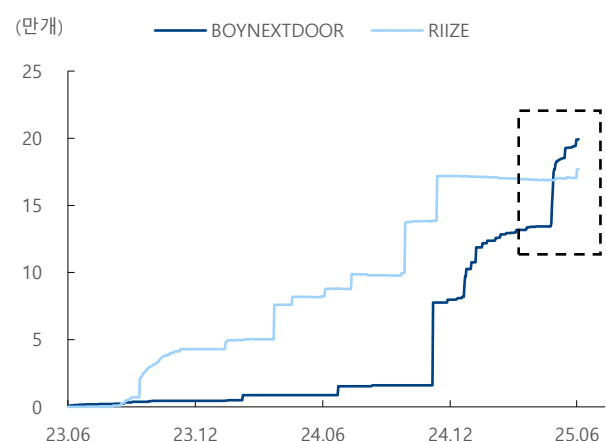
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림18. 르세라핌 곡으로 생성된 틱톡 게시물 수



자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림19. 보이넥스트도어/라이즈 곡으로 생성된 틱톡 게시물 수



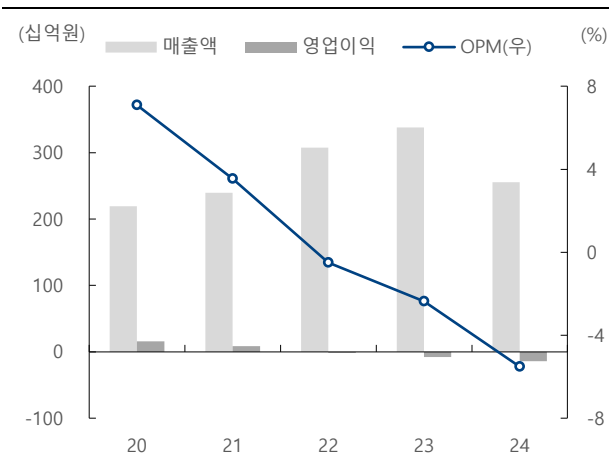
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

표5. 하이브 솔루션 및 플랫폼 영역 주요 회사

(십억원)	지분율	2023년		2024년		사업 내용
		매출액	당기순이익	매출액	당기순이익	
위버스	55%	338	-4	256	-11	팬 커뮤니티 및 커머스 플랫폼(Weverse) 개발 및 운영
하이브IM	71%	31	-21	57	-28	게임 개발 및 퍼블리싱
수퍼톤	57%	2	-7	3	-10	오디오와 음악을 위한 최첨단 솔루션 개발 2023년 10월 클리어, 2024년 11월 시프트, 에어 출시 2025년 2월 TTS 기술 기반의 AI 음성 서비스 플레이 출시
바이너리코리아	85%	0	-4	0	-4	시장환경 및 산업 트렌드에 부합하기 위한 선행 연구개발 수행 2024년 6월 크리에이터 팬 커뮤니티 플랫폼(THEUS) 출시

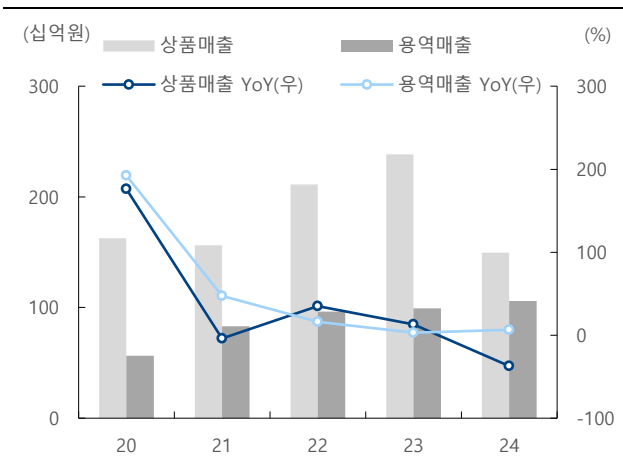
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림20. 위버스 실적 추이



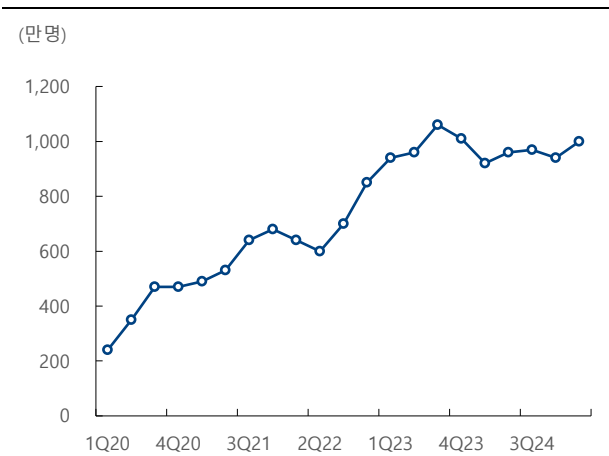
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림21. 위버스 유형별 매출 추이 - 상품 59%, 용역 41%



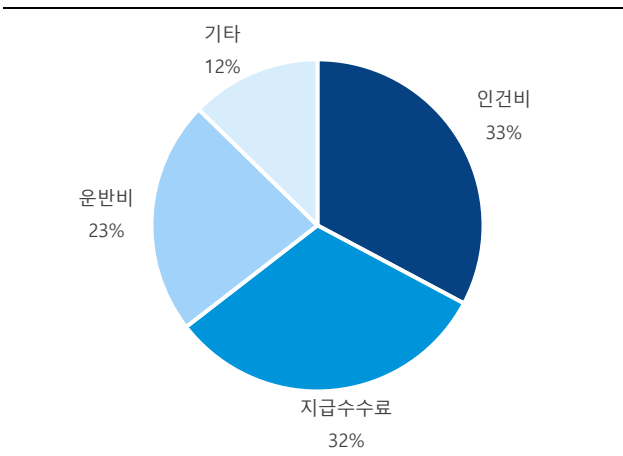
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림22. 위버스 MAU 추이 - 1Q25 1,000만명(+6% QoQ)



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림23. 위버스 2024년 판관비 구성



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표6. 위버스 주요 타임라인 정리

날짜	주요 내용
2019년 6월	글로벌 팬 커뮤니티 플랫폼 위버스(Weverse) 런칭
2020년 7월	위버스 샵 오픈
2021년 8월	블랙핑크 입점
2022년 7월	위버스 라이브 기능 추가, 위버스 2.0 공개
2023년 3월	위버스 디지털 상품 전용 결제수단 젤리 도입
2023년 5월	위버스 DM 서비스 오픈
2023년 6월	위버스 출서기(Weverse Queues) 서비스 오픈
2023년 9월	SM 아티스트 입점
2024년 5월	위버스 및 위버스 샵 앱 통합
2024년 6월	(일본) YOASOBI 입점
2024년 7월	(미국) 아리아나 그란데 입점
2024년 12월	디지털 멤버십 오픈
2025년 1월	디지털 멤버십 혜택 내 자동 생성 자막 기능 추가
2025년 2월	(일본) Mrs. GREEN APPLE 입점
2025년 3월	리스닝 파티 기능 추가

자료: 위버스, iM증권 리서치본부

표7. 주요 아티스트별 위버스 DM 서비스 오픈 일정 - 매월 15젤리(4,500원)

오픈일	아티스트	비고
2023년 5월	AKB48	-
2024년 3월	&TEAM	하이브
2024년 5월	변우석	-
2024년 7월	아일릿	하이브
2024년 8월	KATSEYE	하이브
2024년 9월	TXT	하이브
2025년 1월	르세라핌	하이브

자료: 위버스, iM증권 리서치본부

표8. 2024년 12월 디지털 멤버십 오픈 - 매월 9젤리(2,700원), 커뮤니티별 적용

	주요 혜택
영상 광고 제거	광고 없이 LIVE와 VOD 시청하기
VOD 오프라인 저장	매월 영상을 최대 30개까지 다운로드
자동 생성 자막	실시간 제공되는 자동 생성 자막으로 편리한 LIVE 시청
리스닝 파티 주최	팬 파티를 열 수 있는 권한 제공
앱 아이콘 변경	앱 아이콘을 아티스트 로고 등 다양한 컨셉으로 변경 가능
영상 업로드 업그레이드	긴 영상을 고화질로 업로드
보이스 강조	오디오 필터링으로 선명해진 아티스트의 보이스
AI 업스케일링	저화질 VOD를 고화질로 개선
색감 향상	Dolby Vision 기능으로 색감과 밝기 향상, 더 생동감 높은 LIVE 시청 경험 제공
회원 전용 마크	닉네임 옆에 붙는 디지털 멤버십 회원 전용 마크
젤리 추가 적립	젤리 충전 시 최대 10%까지 추가 적립 (WEB에서 20젤리 이상 충전 시)
배지 지급	디지털 멤버십 구독 인증 배지 지급
팬leter 전송 무제한	매월 무제한으로 팬leter 전송 가능
멤버십 전용 콘텐츠 조회	디지털 멤버십으로도 즐기는 멤버십 전용 콘텐츠

자료: 위버스, iM증권 리서치본부

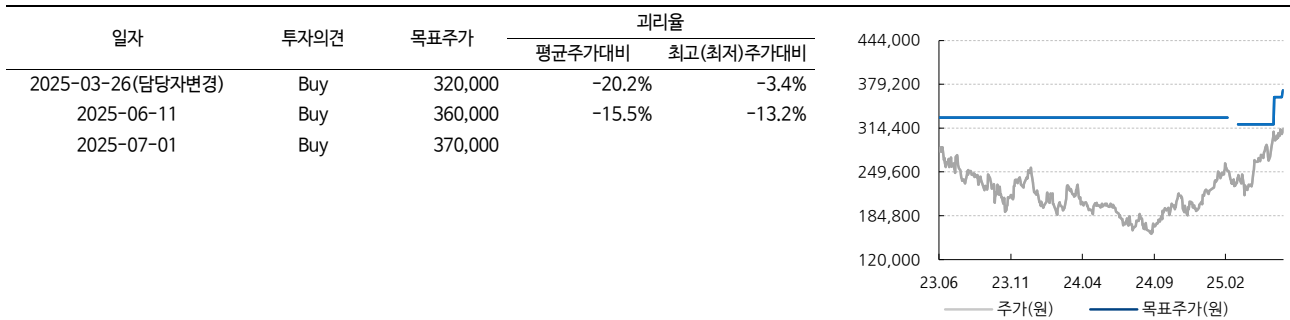
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,788	1,888	2,158	2,474	매출액	2,256	2,693	3,693	3,784
현금 및 현금성자산	412	326	325	479	증가율(%)	3.6	19.4	37.2	2.5
단기금융자산	804	884	929	1,021	매출원가	1,296	1,503	2,098	2,100
매출채권	312	372	510	555	매출총이익	960	1,190	1,595	1,684
재고자산	163	195	267	274	판매비와관리비	776	925	1,129	1,203
비유동자산	3,691	3,684	3,672	3,738	연구개발비	5	6	8	9
유형자산	97	45	26	20	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2,244	2,212	2,196	2,242	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	5,479	5,572	5,830	6,211	영업이익	184	265	467	481
유동부채	831	718	734	703	증가율(%)	-37.7	44.2	75.9	3.1
매입채무	33	32	33	34	영업이익률(%)	8.2	9.9	12.6	12.7
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	40	40	41	49
유동성장기부채	100	100	100	100	이자비용	49	40	24	15
비유동부채	1,134	934	578	378	지분법이익(손실)	-18	-18	-18	-18
사채	356	256	-	-	기타영업외손익	-124	-90	-20	-10
장기차입금	386	286	186	86	세전계속사업이익	19	234	521	547
부채총계	1,965	1,653	1,313	1,082	법인세비용	23	67	141	148
지배주주지분	3,215	3,632	4,257	4,897	세전계속이익률(%)	0.9	8.7	14.1	14.4
자본금	21	21	21	21	당기순이익	-3	167	381	399
자본잉여금	1,636	1,636	1,636	1,636	순이익률(%)	-0.2	6.2	10.3	10.5
이익잉여금	1,401	1,538	1,883	2,244	지배주주귀속 순이익	9	179	407	427
기타자본항목	157	437	717	997	기타포괄이익	280	280	280	280
비지배주주지분	299	287	261	233	총포괄이익	276	447	660	679
자본총계	3,514	3,919	4,517	5,130	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	152	206	391	511	주당지표 (원)				
당기순이익	-3	167	381	399	EPS	225	4,297	9,776	10,251
유형자산감가상각비	62	52	19	7	BPS	77,179	87,196	102,194	117,567
무형자산감각비	85	82	67	54	CFPS	3,734	7,512	11,820	11,707
지분법관련손실(이익)	-18	-18	-18	-18	DPS	200	1,000	1,500	1,600
투자활동 현금흐름	-10	-342	-253	-354	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-32	-	-	-	PER	858.8	73.0	32.1	30.6
무형자산의 처분(취득)	-30	-50	-50	-100	PBR	2.5	3.6	3.1	2.7
금융상품의 증감	-73	-94	-42	-45	PCR	51.8	41.7	26.5	26.8
재무활동 현금흐름	-118	-186	-375	-140	EV/EBITDA	23.3	31.3	21.9	21.7
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-85	-200	-356	-100	ROE	0.3	5.2	10.3	9.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	14.6	14.8	14.9	14.3
배당금지급	-29	-8	-42	-62	부채비율	55.9	42.2	29.1	21.1
현금및현금성자산의증감	54	-86	-1	153	순부채비율	-10.6	-14.5	-21.4	-25.6
기초현금및현금성자산	358	412	326	325	매출채권회전율(x)	7.7	7.9	8.4	7.1
기말현금및현금성자산	412	326	325	479	재고자산회전율(x)	15.6	15.0	16.0	14.0

자료 : 하이브, iM증권 리서치본부

하이프 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%

에스엠 (041510)

2025.07.02

저연차 성장 기반 IP 비즈니스 본격화

[엔터/미디어] 황지원

2122-9180 jiwon.hwang@imfnssec.com

목표주가 상향

2025년 매출액/영업이익은 각각 1.2조원(+20% YoY)/1,697억원(+94% YoY)을 전망한다. 데뷔 7년차 이하 아티스트의 성장 속도가 가파르는데, 텐센트뮤직의 SM 지분 인수로 중국 사업에 대한 가시성 또한 더욱 높아졌다. 최근 MD 사업 전략을 보면, 투어/앨범 등의 일정에 맞춘 이벤트성 팝업 외에도 캐릭터 브랜드를 활용한 팝업과 여러 브랜드와의 IP 라이선스 협업이 많아지고 있어 상시 MD 매출 극대화를 통한 뚜렷한 실적 개선이 예상된다. 텐센트뮤직과의 협업으로 중국 내 IP 사업 확대 가능성이 높은 점도 긍정적이다. 2분기부터 디어유 실적이 연결로 반영되는데, 1) 텐센트뮤직 플랫폼 내 중국 버블 서비스 오픈에 따른 중국향 로열티 증가 및 2) PG결제 도입에 따른 플랫폼(iOS, Android) 인앱 결제수수료 감소 등의 실적 모멘텀이 하반기부터 본격화되는 만큼 내년으로 갈수록 마진 개선 속도가 빨라질 것이다. 드림메이커, 브랜드마케팅 등 주요 핵심 계열사와의 시너지 확대와 비핵심 계열사 정리, 그리고 전사 차원의 비용 효율화 노력이 연결 자회사 실적 개선으로 이어지는 지 확인해 볼 필요가 있다. 2026년 EPS 및 Target P/E를 상향 적용해 목표주가를 178,000원으로 상향하며 업종 내 최선호주로 지속 제시한다.

에스파 북미 투어 일정 발표 전

에스파는 지난 1분기 북미/유럽 아레나 투어(14회)를 통해 약 20만명의 관객을 동원한 것으로 추정된다. 지난 10월 Whiplash 발매 이후 에스파의 곡으로 생성된 틱톡 게시물 수는 3배 가까이 증가했고, 월간 청취자 수도 1천만명을 상회했다. 8월 말부터 세 번째 월드투어가 재개되는데, 공연장 예약이 보통 최소 6개월 전에 확정된다는 점에서 직전 투어 대비 확대된 규모를 확인할 수 있을 것이다. 일정이 아직 다 공개되지 않은 만큼 향후 발표될 투어 규모가 중요한 지표로 작용할 것이다. 에스파를 중심으로 북미 시장에서의 가능성을 보여준다면 밸류에이션 리레이팅을 기대해 볼 수 있을 것이다.

2Q25 Preview: OP 399억원(+61% YoY)

2025년 2분기 매출액/영업이익은 각각 2,936억원(+16% YoY)/399억원(+61% YoY)이 예상된다. 2분기 신보 발매가 집중되면서 8개의 앨범이 발매됐는데, NCT WISH 초동 판매량은 109만장(+37%), RIIZE는 180만장(+43%)으로 저연차 그룹의 앨범 판매량 성장 속도가 매우 가파르다. 공연은 동방신기 도코돔 3회, NCT 127 6회(도코돔 2회), SMTOWN(멕시코/미국/영국) 3회 외 다수의 솔로/유닛 투어가 개최됐다. MD는 라이즈 캐릭터 '리리즈'의 공개 1주년 기념 팝업스토어가 크게 흥행했고, NCT 마크/텐/WayV 등의 중국 팝업도 진행됐다. 6월에는 IPX(구 라인프렌즈)와의 협업 하에 NCT 드림 캐릭터 '드림미즈'가 신규 공개됐고, 에스파/하츠투하츠는 티니핑과의 협업 캐릭터 MD가 출시될 예정이다.

Buy (Maintain)

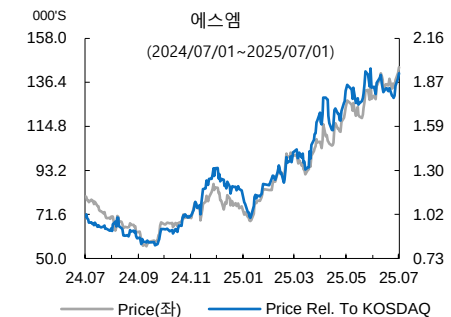
목표주가(12M)	178,000원(상향)
종가(2025.07.01)	143,900원
상승여력	23.7 %

Stock Indicator

자본금	12십억원
발행주식수	2,289만주
시가총액	3,295십억원
외국인지분율	26.6%
52주 주가	56,000~143,900원
60일평균거래량	247,270주
60일평균거래대금	30.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.2	35.6	90.3	78.8
상대수익률	5.4	22.3	74.8	86.3

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	990	1,184	1,324	1,454
영업이익(십억원)	87	170	209	235
순이익(십억원)	18	344	145	163
EPS(원)	778	14,746	6,229	6,974
BPS(원)	28,467	42,051	47,020	52,734
PER(배)	97.2	9.8	23.1	20.6
PBR(배)	2.7	3.4	3.1	2.7
ROE(%)	2.6	41.8	14.0	14.0
배당수익률(%)	0.5	1.0	1.0	1.0
EV/EBITDA(배)	8.7	10.4	10.9	9.7

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. SM 밸류에이션 및 목표주가 산출

2026년 지배주주순이익	145	십억원
주식 수	2,289	만주
EPS	6,354	원
Target P/E	28	배
목표주가	178,000	원
현재주가	143,900	원
상승여력	24	%

자료: iM증권 리서치본부

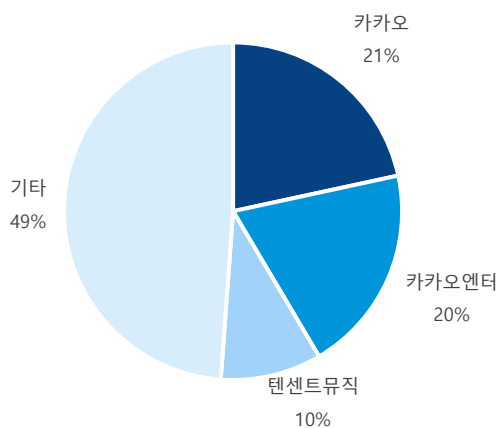
표2. SM 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F	26F
매출액	220	254	242	274	231	294	352	308	961	990	1,184	1,324
SME(별도)	136	174	172	180	165	209	252	211	619	663	837	919
SMC&C	24	28	25	33	18	27	25	32	127	110	101	109
DREAM MAKER	13	8	11	5	23	19	25	18	94	36	85	102
SMC	27	19	22	20	21	23	30	26	83	88	99	104
DearU						22	24	26			73	107
매출총이익	71	78	73	85	83	105	125	110	341	307	423	486
GPM(%)	32	31	30	31	36	36	36	36	35	31	36	37
영업이익	16	25	13	34	33	40	54	43	113	87	170	209
OPM(%)	7	10	6	12	14	14	15	14	12	9	14	16
지배주주순이익	12	7	6	-7	238	33	43	30	87	18	344	145

주: 디어유 2분기 연결 편입. 키이스트 2분기 이후 실적 미반영 가정

자료: SM, iM증권 리서치본부

그림1. SM 주주구성



자료: SM, iM증권 리서치본부

그림2. 에스엠 P/E FY2 추이

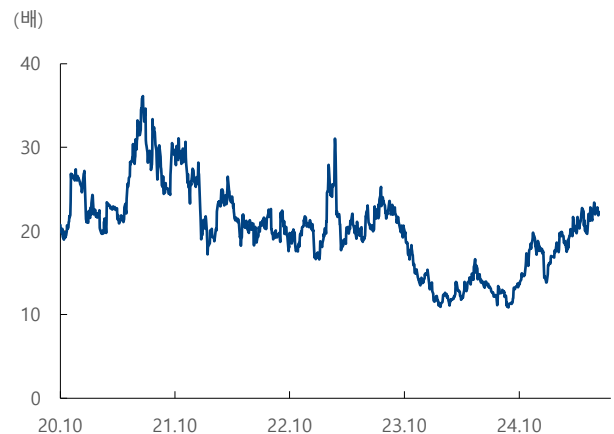
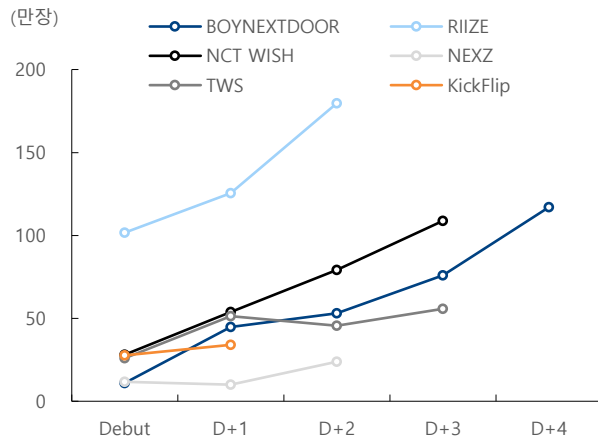
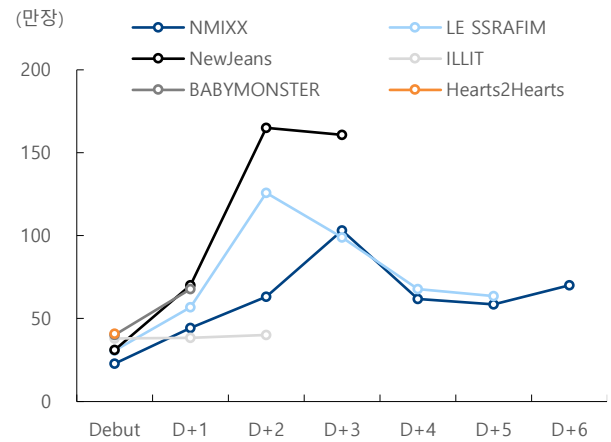
주: P/E FY2는 내년 EPS 기준 P/E를 의미. 현재 시점 기준 FY2는 2026년
자료: iM증권 리서치본부

그림3. 5년차 미만 보이그룹 앨범 초동 판매량 추이



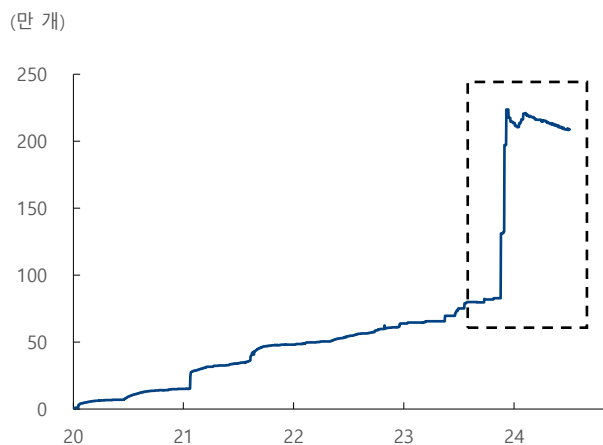
자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림4. 5년차 미만 걸그룹 앨범 초동 판매량 추이



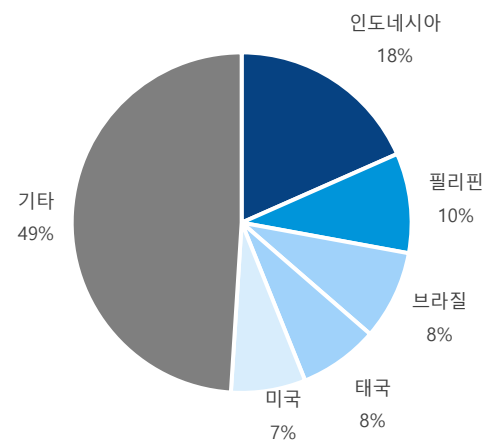
자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림5. 에스파 곡으로 생성된 틱톡 영상 수



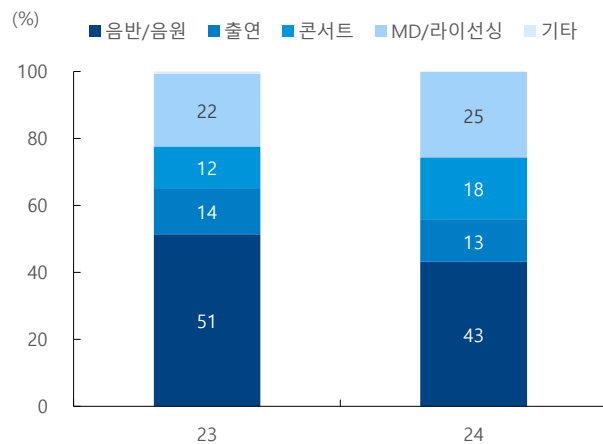
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림6. 에스파 국가별 틱톡 구독 비중



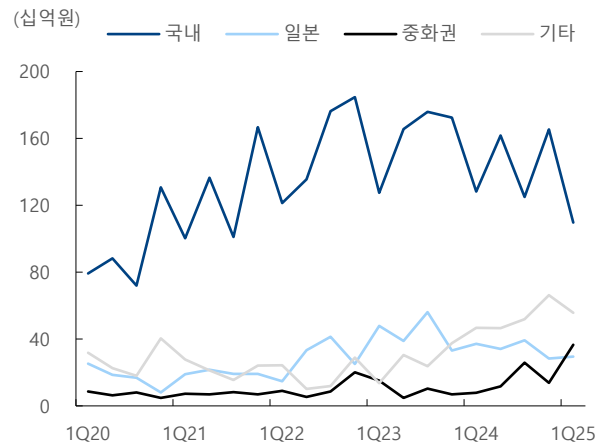
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림7. SM 별도 매출 구성 - 2024년 MD/라이선싱 비중 25%



자료: SM, iM증권 리서치본부

그림8. SM 지역별 매출액 추이 - 1Q25 해외 비중 53%



자료: SM, iM증권 리서치본부

그림9. 에스파X티니핑 캐릭터 공개 (6월) - SAMG엔터와 협업



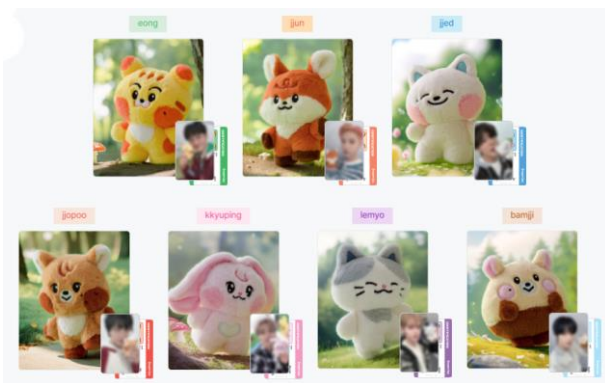
자료: SAMG엔터, iM증권 리서치본부

그림10. 하츠투하츠X티니핑 캐릭터 공개 (6월) - SAMG엔터와 협업



자료: SAMG엔터, iM증권 리서치본부

그림11. NCT드림 캐릭터 '드리미즈' 출시 (6월) - IPX와 협업



자료: 라인프렌즈, iM증권 리서치본부

그림12. 도영 콘서트에서 NCT 127 신규 캐릭터 '도궁뽕' 선공개



자료: X, iM증권 리서치본부

그림13. 라이즈 캐릭터 '리라즈' 1주년 팝업(4/4~4/20)



자료: SM, iM증권 리서치본부

그림14. WayV 상하이(5/23~6/8) 및 광저우(5/29~6/15) 팝업



자료: 카카오프렌즈, iM증권 리서치본부

그림15. NCT 마크 중국 팝업(4/19~25)



자료: SM, iM증권 리서치본부

그림16. NCT 텐 중국 팝업(4/26~5/2)



자료: SM, iM증권 리서치본부

그림17. NCT WISH 세븐일레븐 팝업 이벤트(4/15~4/27)



자료: 세븐일레븐, iM증권 리서치본부

그림18. NCT WISH 메가MGC커피와 협업해 '위시코어' 굿즈 출시



주: 위시코어는 날개, 별, 파스텔 컬러 등으로 표현한 NCT WISH 비주얼콘셉트
자료: 메가커피, iM증권 리서치본부

표3. SM 보이그룹 군 입대 내용 정리

그룹명	멤버명	생년월일	입대일	전역일	국적
EXO	시우민	1990-03-26	2019-05-07	2020-12-06	한국
	수호	1991-05-22	2020-05-14	2022-02-13	
	백현	1992-05-06	2021-05-06	2023-02-05	
	첸	1992-09-21	2020-10-26	2022-04-25	
	찬열	1992-11-27	2021-03-29	2022-09-28	
	디오	1993-01-12	2019-07-01	2021-01-25	
	카이	1994-01-14	2023-05-11	2025-02-10	
NCT 127	세훈	1994-04-12	2023-12-21	2025-09-20	한국
	자니	1995-02-09	외국국적		미국
	태용	1995-07-01	2024-04-15	2025-12-14	한국
	유타	1995-10-26	외국국적		일본
	도영	1996-02-01	2025년		한국
	재현	1997-02-14	2024-11-04	2026-05-03	한국
	원원	1997-10-28	외국국적		중국
	정우	1998-02-19	2027년		한국
	마크	1999-08-02	외국국적		캐나다
	해찬	2000-06-06	2029년		한국

자료: 언론, iM증권 리서치본부

표4. SM 멀티 제작센터 체제

센터	담당 IP
ONE 프로덕션	소녀시대, aespa
PRISM 프로덕션	SHINee, WayV, Hearts2Hearts
RED 프로덕션	동방신기, Red Velvet
NEO 프로덕션	NCT(NCT 127, NCT DREAM, NCT WISH)
WIZARD 프로덕션	SUPER JUNIOR, EXO, RIIZE
Virtual IP 센터	nævis
SM & KAKAO ENTERTAINMENT AMERICA	dearALICE

자료: SM, iM증권 리서치본부

표5. SM 아티스트 라인업 - 재계약 이후 화색 표시

	17	18	19	20	21	22	23	24	25F	26F
동방신기	재계약									
슈퍼주니어										
소녀시대										
샤이니										
EXO										
레드벨벳										
NCT										
WayV(중국)										
aespa										
RIIZE										
NCT WISH(일본)										
DearALICE(영국)										
Hearts2Hearts										
보이그룹(한국)										

주: 공정거래위원회의 대중문화예술인 표준전속계약서에 따르면 전속계약은 최대 7년이나, 장기 해외 활동 또는 군복무 등의 경우 연장 가능. SM은 통상 10년 계약

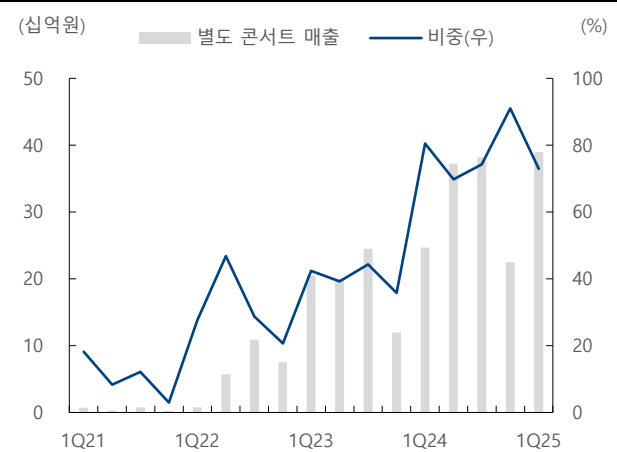
자료: iM증권 리서치본부

표6. 드림메이커 주관 SM 콘서트 및 팬미팅 일정

날짜	콘서트명
2023년 2월	2023 WayV Fanmeeting Tour [Phantom]
2023년 2월	2023 aespa 1st Concert 'SYNK: HYPER LINE'
2023년 3월	ONEW 1st CONCERT "O-NEW-NOTE"
2023년 3월	BoA 20th Anniversary Live - THE BoA: Musicality
2023년 4월	Red Velvet 4th Concert : R to V
2023년 4월	SUPER JUNIOR WORLD TOUR - SUPER SHOW 9 : ROAD_SHOW
2023년 6월	NCT DREAM TOUR 'THE DREAM SHOW2 : In YOUR DREAM'
2023년 6월	TAEYEON CONCERT - 'The ODD Of LOVE'
2023년 6월	SHINee WORLD VI [PERFECT ILLUMINATION]
2023년 8월	2023 NCT CONCERT - NCT NATION : To The World
2023년 10월	YESUNG SOLO CONCERT - Unfading Sense
2023년 11월	NCT 127 3RD TOUR 'NEO CITY : SEOUL - THE UNITY'
2024년 5월	SHINee WORLD VI [PERFECT ILLUMINATION : SHINee'S BACK]
2024년 9월	2024 CHANYEOL LIVE TOUR : 都市風景 (City-scape) in SEOUL
2025년 1월	SMTOWN LIVE 2025 in SEOUL
2025년 1월	NCT 127 4TH TOUR 'NEO CITY : SEOUL - THE MOMENTUM'
2025년 2월	2025 CHANYEOL LIVE TOUR : 都市風景 (City-scape) Epilogue
2025년 2월	2025 WayV CONCERT [ON THE Way] FINAL IN SEOUL
2025년 4월	2025 TEN CONCERT 1001 MOVEMENT 'STUNNER' IN SEOUL
2025년 5월	SHINee WORLD VII [E.S.S.A.Y] (Every Stage Shines Around You)
2025년 6월	2025 IRENE & SEULGI Concert Tour [BALANCE] in SEOUL
2025년 6월	2025 DOYOUNG CONCERT [Doors]

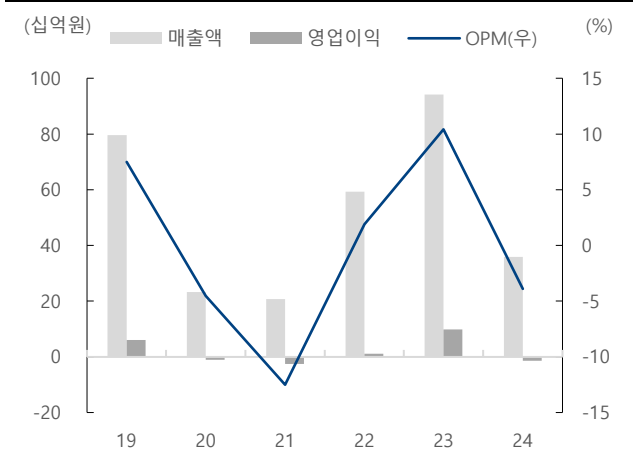
자료: 드림메이커, iM증권 리서치본부

그림19. 전체 콘서트 매출 내 별도 비중 추이



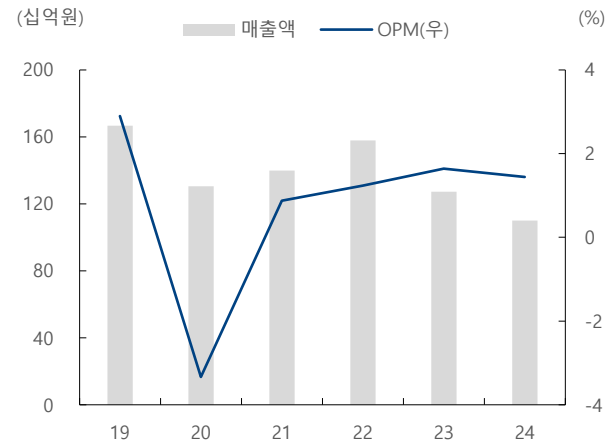
자료: SM, iM증권 리서치본부

그림20. 드림메이커 연간 실적 추이



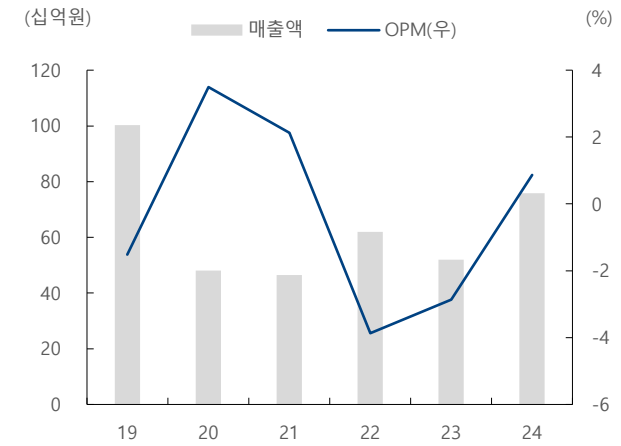
자료: SM, iM증권 리서치본부

그림21. SMC&C 연간 실적 추이



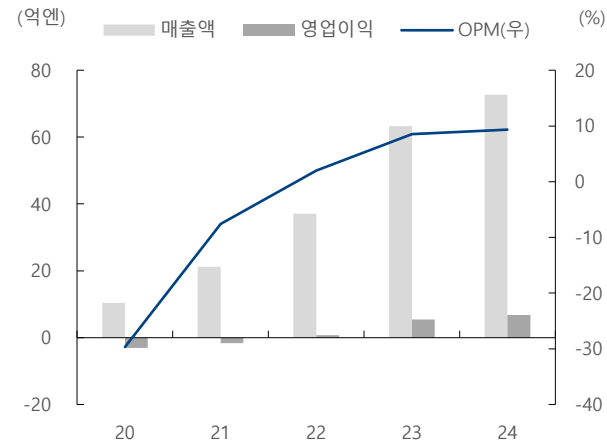
자료: SM, iM증권 리서치본부

그림22. 키이스트 연간 실적 추이



자료: SM, iM증권 리서치본부

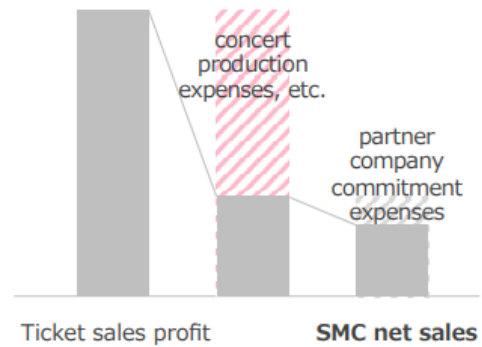
그림23. SMC 엔터테인먼트 사업 부문 실적 추이



주: JGAAP 기준

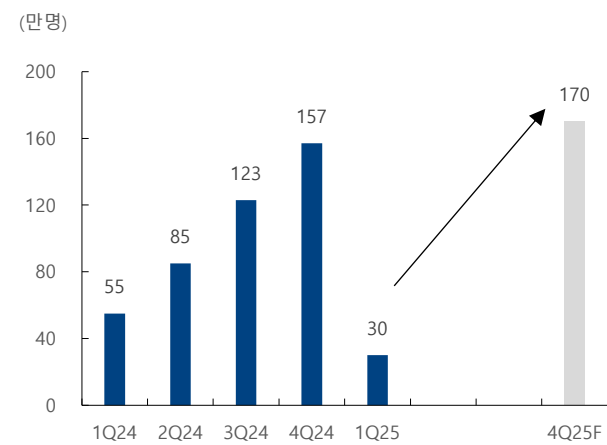
자료: SMC, iM증권 리서치본부

그림24. SMC 콘서트 수익 인식 구조



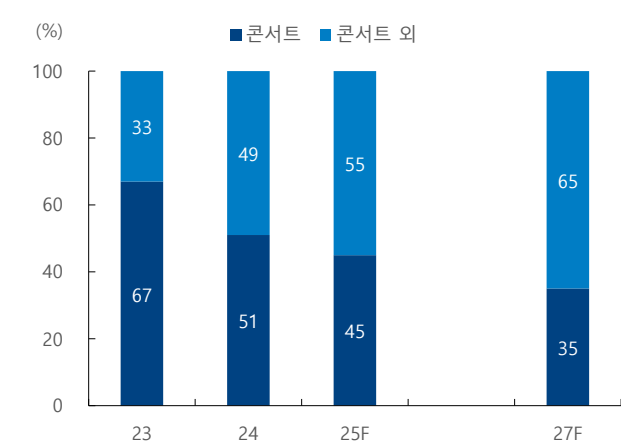
자료: SMC, iM증권 리서치본부

그림25. 일본 콘서트 누적 관객수 추이 - 2025년 170만명 목표



자료: SMC, iM증권 리서치본부

그림26. SMC 엔터테인먼트 매출 내 콘서트 외 비중 확대 목표



자료: SMC, iM증권 리서치본부

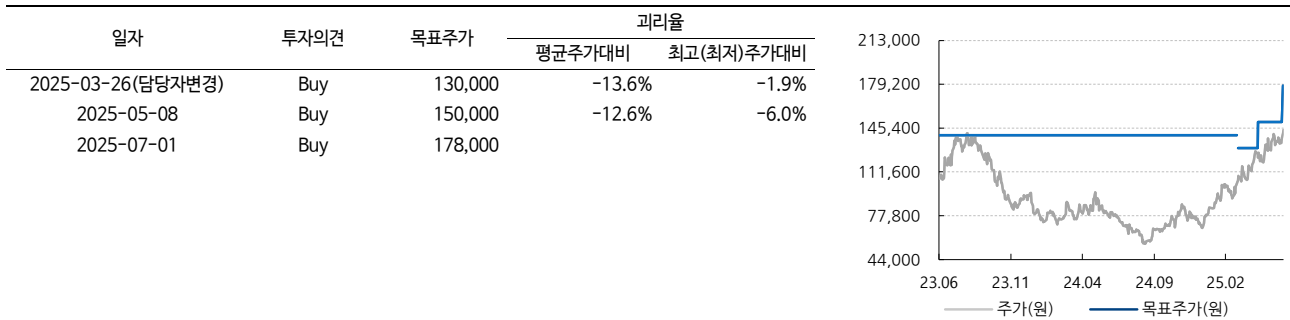
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	814	1,149	1,269	1,399	매출액	990	1,184	1,324	1,454
현금 및 현금성자산	358	636	713	798	증가율(%)	3.0	19.6	11.8	9.8
단기금융자산	124	136	150	165	매출원가	682	761	838	916
매출채권	248	297	332	364	매출총이익	307	423	486	538
재고자산	28	34	38	41	판매비와관리비	220	253	277	302
비유동자산	605	631	665	708	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	76	31	29	29	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	140	111	98	91	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,419	1,779	1,934	2,107	영업이익	87	170	209	235
유동부채	485	519	541	563	증가율(%)	-23.1	94.4	22.9	12.9
매입채무	210	252	281	309	영업이익률(%)	8.8	14.3	15.8	16.2
단기차입금	5	5	5	5	이자수익	13	20	23	25
유동성장기부채	8	8	8	8	이자비용	5	5	5	5
비유동부채	105	105	105	105	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-73	-3	2	2
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	26	404	225	251
부채총계	590	624	647	668	법인세비용	25	50	63	70
지배주주지분	665	982	1,098	1,232	세전계속이익률(%)	2.6	34.1	17.0	17.3
자본금	12	12	12	12	당기순이익	1	353	162	181
자본잉여금	353	353	353	353	순이익률(%)	0.1	29.8	12.2	12.4
이익잉여금	320	632	743	872	지배주주귀속 순이익	18	344	145	163
기타자본항목	-20	-15	-10	-5	기타포괄이익	5	5	5	5
비지배주주지분	164	173	189	207	총포괄이익	6	358	167	186
자본총계	829	1,155	1,287	1,439	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	136	447	220	232	주당지표 (원)				
당기순이익	1	353	162	181	EPS	778	14,746	6,229	6,974
유형자산감가상각비	33	45	2	0	BPS	28,467	42,051	47,020	52,734
무형자산감가상각비	29	29	14	6	CFPS	3,410	17,918	6,892	7,249
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	400	1,400	1,500	1,500
투자활동 현금흐름	56	-95	-46	-48	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-22	-	-	-	PER	97.2	9.8	23.1	20.6
무형자산의 처분(취득)	-26	-	-	-	PBR	2.7	3.4	3.1	2.7
금융상품의 증감	11	-100	-50	-50	PCR	22.2	8.0	20.9	19.9
재무활동 현금흐름	-144	-47	-70	-72	EV/EBITDA	8.7	10.4	10.9	9.7
단기금융부채의증감	-37	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	5	-	-	-	ROE	2.6	41.8	14.0	14.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	15.1	20.6	16.9	16.6
배당금지급	-28	-9	-32	-34	부채비율	71.2	54.0	50.3	46.4
현금및현금성자산의증감	55	278	77	85	순부채비율	-56.6	-65.7	-66.0	-66.0
기초현금및현금성자산	303	358	636	713	매출채권회전율(x)	3.9	4.3	4.2	4.2
기말현금및현금성자산	358	636	713	798	재고자산회전율(x)	36.9	38.4	37.2	36.9

자료 : 에스엠, iM증권 리서치본부

에스엠 투자이전 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목추천투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%

JYP Ent. (035900)

2025.07.02

중요한 기로에 선 지금

[엔터/미디어] 황지원

2122-9180 jiwon.hwang@imfnsec.com

실적 전망 및 투자의견

스트레이키즈의 대규모 월드투어 집중에 따른 역대 최고 분기 실적 발표를 앞두고 있다. 재계약 이후 배분율 변경에 따른 공연 원가율 상승에도 수익성 좋은 일본 및 북미 공연이 집중된 만큼 2분기부터 실적 개선 흐름이 확인된다면 밸류에이션 매력이라고 판단한다. 특히 확대된 투어 규모에 연동하여 MD 매출의 가파른 성장이 예상되는데, 해외 투어 MD의 경우 로열티 구조로 매출을 인식하기 때문에 수익성 개선에도 긍정적이다. 또한 트와이스 캐릭터 LOVELYS, 스트레이키즈 캐릭터 SKZOO 등 캐릭터를 활용한 팝업, 라이선스 협업, 랜덤 토이 제작 등이 활발한 만큼 MD 매출 고성장에도 기반한 실적 개선이 기대된다.

3분기 일본 돔 투어를 시작으로 트와이스의 월드투어가 재개되는데, 북미 투어 일정이 아직 발표되지 않은 만큼 추가적인 실적 상향 가능성도 있다. 저연차 수익화 지연이 다소 아쉬우나 엔믹스는 하반기 신보 발매 이후 첫 투어가 예상되며, 킷플립도 8월 롤라팔루자 등 대형 페스티벌 출연을 통해 팬덤을 확대해 갈 것으로 기대된다. 연내 중국 보이그룹 CIU도 데뷔를 앞두고 있다.

2Q25 Preview: OP 500억원(+435% YoY)

2Q25 매출액/영업이익은 각각 2,324억원(+143% YoY)/500억원(+435% YoY)이 예상된다. 역대 분기 최고 수준의 공연/MD 매출이 기대되는데, 스트레이키즈 월드투어 총 54회 공연 중 23회가 2분기에 진행됐으며, 100만명 이상의 관객을 동원한 것으로 추정된다. 특히 일본에서는 회당 5.5만명 규모의 공연장에서 4회 연속 공연을 개최했고, 개런티(2Q25 반영) 외 초과 수익(3Q25 반영 예상)에 대한 정산이 이루어지는 북미(멕시코 제외)에서는 총 13회 공연으로 약 60만명의 관객을 동원했다. 스트레이키즈 외에도 데이식스 공연이 한국 6회(10만명) 포함 16회, 엔믹스 일본 팬콘 2회 등이 개최됐다. 회당 규모가 과거 대비 크게 확대된 만큼 투어 MD 매출도 이에 연동되어 증가할 것이다. 동사의 경우 일본 MD 매출 비중이 과반으로 매우 높은 경향을 보이는데, 스트레이키즈 일본 투어 팝업(4/25~6/1), 트와이스 일본 팬클럽 11주년 팝업(3/21~4/6), 트와이스 캐릭터 LOVELYS&반다이남코 가챠폰 팝업(3/17~5/6) 등 다수의 팝업이 2분기까지 이어졌다. 주요 아티스트의 신보 발매가 하반기에 집중되면서 국내 앨범 매출은 다소 부진하나, 스트레이키즈 일본 앨범(6/18 발매) 초동 판매량이 73만장을 기록하며 자체 기록을 경신했다.

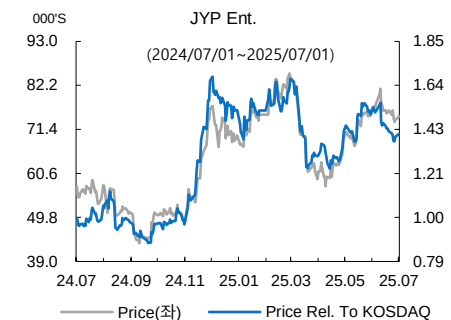
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	94,000원(유지)
증가(2025.07.01)	74,600원
상승여력	26.0 %

Stock Indicator	
자본금	18십억원
발행주식수	3,553만주
시가총액	2,651십억원
외국인지분율	22.7%
52주 주가	43,500~85,100원
60일평균거래량	406,283주
60일평균거래대금	28.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.1	22.1	6.7	29.7
상대수익률	-6.9	8.8	-8.8	37.2

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	602	782	856	928
영업이익(십억원)	128	162	185	208
순이익(십억원)	98	183	146	164
EPS(원)	2,751	5,164	4,121	4,608
BPS(원)	13,469	18,136	21,759	25,869
PER(배)	25.4	14.4	18.1	16.2
PBR(배)	5.2	4.1	3.4	2.9
ROE(%)	22.4	32.7	20.7	19.3
배당수익률(%)	0.8	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	15.9	12.4	10.0	9.0

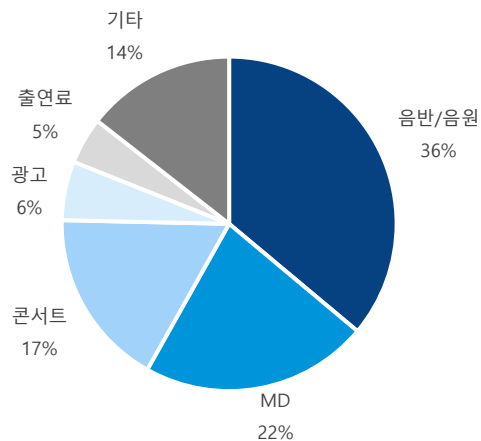
주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. JYP 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F	26F
매출액	137	96	170	199	141	232	234	176	567	602	782	856
음반/음원	47	26	68	76	45	37	74	59	263	217	215	227
광고	8	9	8	9	9	10	9	9	28	34	38	40
콘서트	29	14	22	38	22	74	58	37	63	104	191	215
출연료	5	8	5	9	9	10	9	8	14	27	35	39
MD	24	15	50	44	33	77	63	39	115	133	212	241
기타	24	23	16	24	24	25	20	23	83	87	91	95
매출총이익	61	33	84	79	52	84	93	80	268	256	309	351
GPM(%)	44	35	49	39	37	36	40	45	47	43	40	41
영업이익	34	9	48	37	20	50	52	40	169	128	162	185
OPM(%)	25	10	28	19	14	22	22	23	30	21	21	22
지배주주순이익	31	1	39	26	69	43	39	32	105	98	183	146

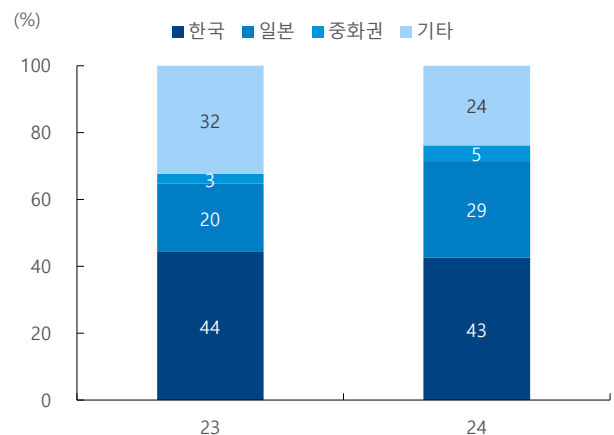
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림1. JYP 항목별 매출 비중 - 2024년 MD 비중 22%



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림2. JYP 지역별 매출 비중 - 해외 57%



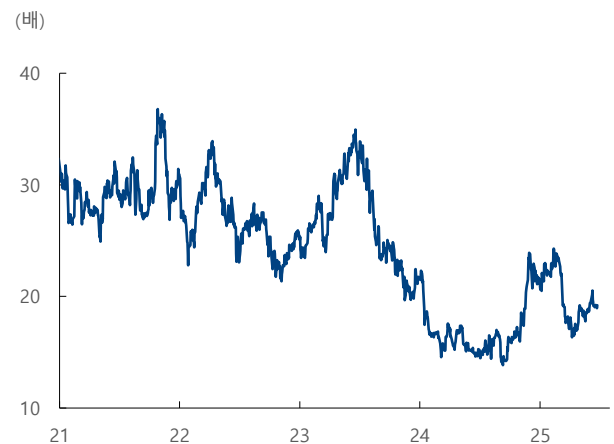
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림3. 엔터 4사 외국인 지분율 추이



자료: iM증권 리서치본부

그림4. JYP 12MF P/E 차트



자료: iM증권 리서치본부

그림5. 트와이스 LOVELYS&산리오 1차 협업 굿즈 출시



주: 트와이스 일본 팬클럽 8주년 기념 팝업(3/21~4/6) 굿즈 라인업에 포함
 자료: 산리오, iM증권 리서치본부

그림6. 트와이스 LOVELYS&산리오 2차 협업 굿즈 출시



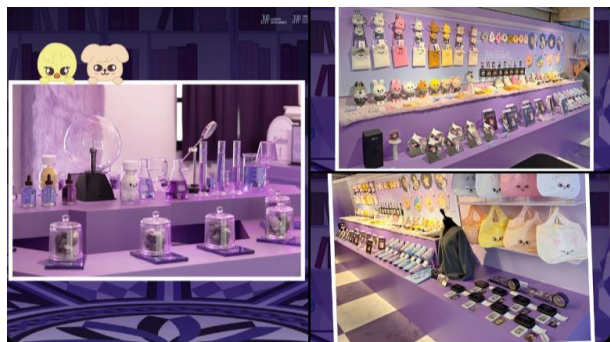
주: 트와이스 일본 월드투어 굿즈 라인업에 포함. 팝업(7/4~7/27) 개최 예정
 자료: 산리오, iM증권 리서치본부

그림7. 데이식스 도시별 캐릭터 MD 상품



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림8. 스트레이키즈 SKZOO 팝업스토어 (2024년 3월/5월)



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림9. 트와이스 LOVELYS×반다이남코 가샤폰(랜덤 캡슐 토이) - 2025년 5개 신제품 출시 예정



자료: 반다이남코, iM증권 리서치본부

그림10. 트와이스 LOVELYS&반다이남코 팝업(3/17~5/6)



주: 2025년 3월 신종 가샤폰 출시 기념 팝업스토어 개최
자료: 반다이남코, iM증권 리서치본부

그림11. 스트레이키즈 SKZOO 가샤폰(2024년 12월 첫 출시)



자료: 반다이남코, iM증권 리서치본부

그림12. 2025 SKZOO 일본 팝업(2/1~3/23) 한정 가사폰 출시



자료: 반다이남코, iM증권 리서치본부

그림13. 스트레이키즈 일본 월드투어 팝업(4/25~6/1) 가샤폰 출시



주: 6월 셋째 주 발매 예정인 가사폰으로 팝업 한정 5/14부터 선판매
자료: 반다이남코, iM증권 리서치본부

표2. JYP 멀티 레이블 체제

레이블	담당 IP
STRIDE	J.Y.Park, TWICE, KickFlip
ONE Label	2PM, Stray Kids
Studio J	DAY6, Xdinary Heroes
BLU:M	ITZY
SQU4D	NMIXX
북경 신성 엔터테인먼트	BOY STORY, Project C(데뷔 예정)
JYP JAPAN	NiziU, NEXZ
JYP USA	VCHA

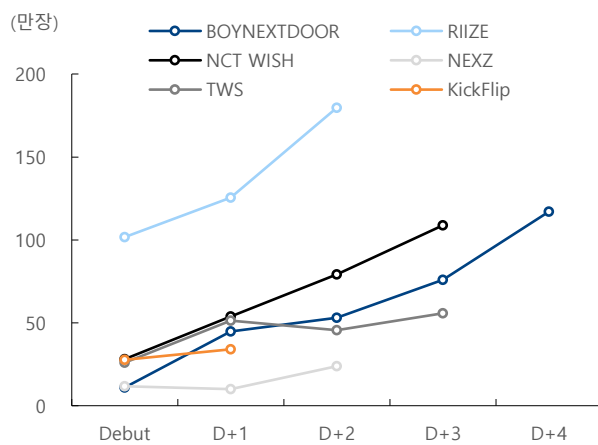
자료: JYP, iM증권 리서치본부

표3. JYP 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시

	17	18	19	20	21	22	23	24	25F	26F
2PM		재계약								
DAY6						재계약				
TWICE						재계약				
Stray Kids		데뷔						재계약		
BOY STORY(중국)		데뷔								
ITZY			데뷔							
NiziU(일본)				데뷔						
Xdinary Heroes					데뷔					
NMIXX						데뷔				
VCHA(미국)								데뷔		
NEXZ(일본)								데뷔		
KickFlip									데뷔	
CUU(중국)									데뷔	
걸그룹(라틴)										데뷔

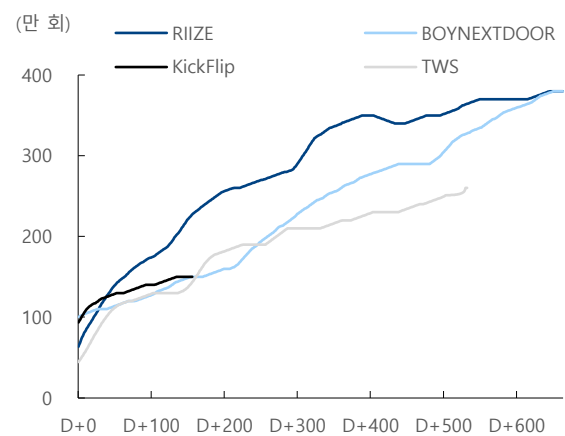
자료: iM증권 리서치본부

그림14. 5년차 미만 보이그룹 앨범 초동 판매량 추이



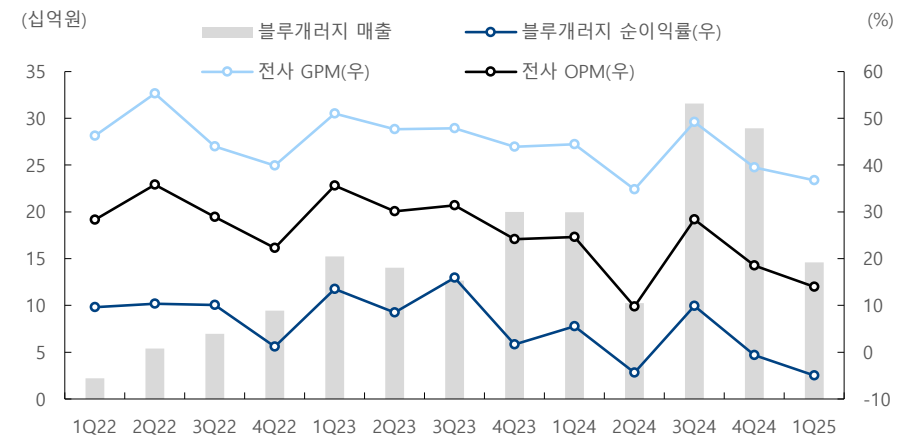
자료: 씨클차트, iM증권 리서치본부

그림15. 2023년 이후 데뷔 보이그룹 틱톡 팔로워 수 증가 추이



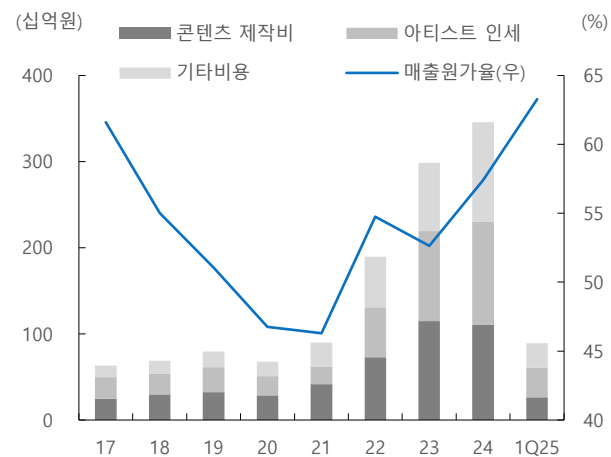
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림16.블루개러지(전 JYP360) 분기 매출/순이익률 및 JYP 전사 GPM/OPM 추이 비교



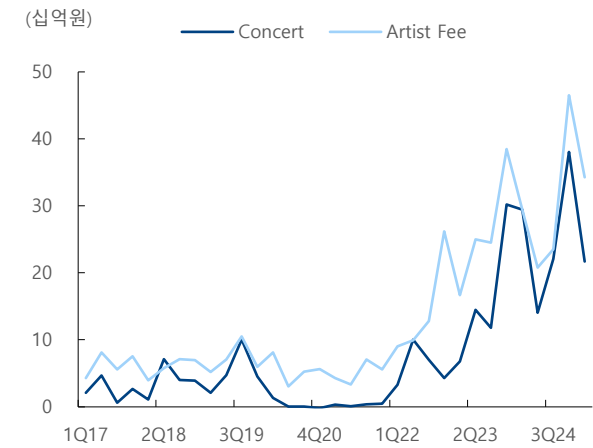
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림17. JYP 항목별 매출원가 추이



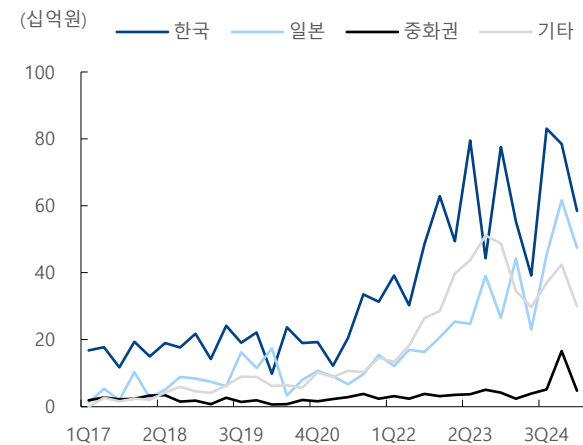
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림18. JYP 분기별 콘서트 매출 및 아티스트 인세 추이



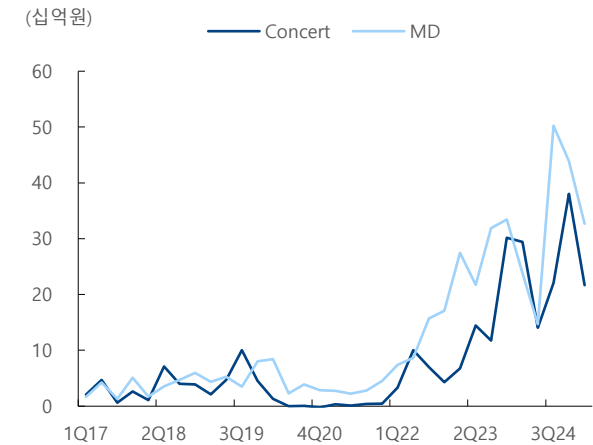
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림19. JYP 지역별 분기 매출 추이



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림20. JYP 분기별 콘서트 및 MD 매출 추이



자료: JYP, iM증권 리서치본부

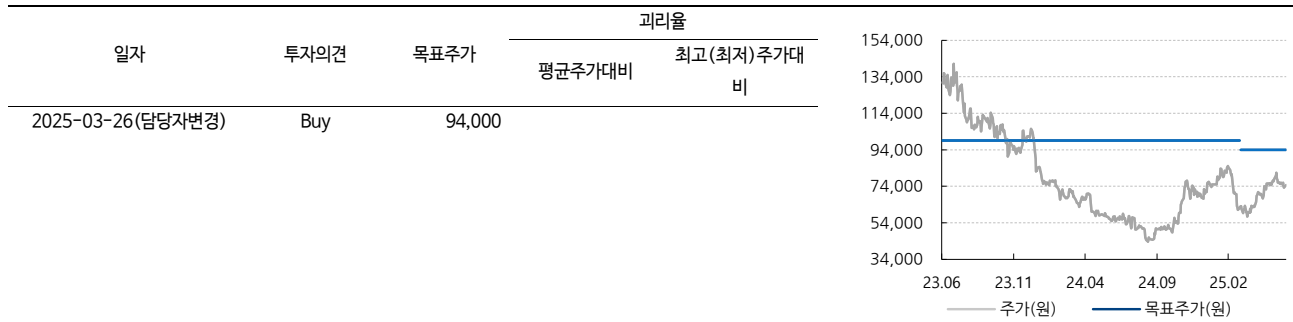
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	362	494	667	846	매출액	602	782	856	928
현금 및 현금성자산	191	287	422	560	증가율(%)	6.2	30.0	9.4	8.4
단기금융자산	27	15	9	5	매출원가	345	473	505	538
매출채권	52	67	73	79	매출총이익	256	309	351	390
재고자산	14	23	34	37	판매비와관리비	128	147	166	181
비유동자산	317	359	323	300	연구개발비	1	1	2	2
유형자산	140	198	170	150	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	60	44	37	33	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	679	853	990	1,146	영업이익	128	162	185	208
유동부채	175	183	192	201	증가율(%)	-24.3	26.3	14.4	12.4
매입채무	57	60	63	66	영업이익률(%)	21.3	20.7	21.7	22.5
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	3	4	6	7
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	21	21	21	21	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-4	-3	-3	-3
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	136	251	195	218
부채총계	196	204	213	222	법인세비용	38	68	49	55
자배주지분	479	644	773	919	세전계속이익률(%)	22.6	32.1	22.8	23.5
자본금	18	18	18	18	당기순이익	98	183	146	164
자본잉여금	79	79	79	79	순이익률(%)	16.2	23.5	17.1	17.6
이익잉여금	390	550	673	814	지배주주귀속 순이익	98	183	146	164
기타자본항목	-8	-2	3	9	기타포괄이익	6	6	6	6
비지배주주지분	4	4	4	4	총포괄이익	103	189	152	169
자본총계	483	649	777	923	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	89	170	149	155	주당지표 (원)				
당기순이익	98	183	146	164	EPS	2,751	5,164	4,121	4,608
유형자산감가상각비	9	12	29	20	BPS	13,469	18,136	21,759	25,869
무형자산감가상각비	6	16	7	3	CFPS	3,164	5,948	5,135	5,276
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	534	700	700	700
투자활동 현금흐름	-100	-59	6	3	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-87	-70	-	-	PER	25.4	14.4	18.1	16.2
무형자산의 처분(취득)	-24	-	-	-	PBR	5.2	4.1	3.4	2.9
금융상품의 증감	-7	0	0	0	PCR	22.1	12.5	14.5	14.1
재무활동 현금흐름	-22	-21	-26	-26	EV/EBITDA	15.9	12.4	10.0	9.0
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	22.4	32.7	20.7	19.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	23.8	24.3	25.9	25.0
배당금지급	-19	-18	-23	-23	부채비율	40.6	31.4	27.4	24.0
현금및현금성자산의증감	-27	96	135	138	순부채비율	-45.0	-46.6	-55.4	-61.2
기초현금및현금성자산	217	191	287	422	매출채권회전율(x)	16.9	13.2	12.2	12.1
기말현금및현금성자산	191	287	422	560	재고자산회전율(x)	31.1	41.4	29.7	26.0

자료 : JYP Ent., iM증권 리서치본부

JYP Ent. 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%

와이지엔터테인먼트

(122870)

2025.07.02

하반기 소속 아티스트 총출동

[엔터/미디어] 황지원

2122-9180 jiwon.hwang@imfnsec.com

목표주가 상향

5월 말 YG 아티스트 활동 계획 및 향후 성장 전략이 발표됐다. 내부 시스템 교체를 통해 1) 앨범 발매 속도 개선, 2) 다수의 IP 라인업 확보에 대한 가시성을 높였다는 점에서 매우 긍정적이다. 하반기 소속된 모든 그룹이 활동을 재개하며 아티스트 파이프라인이 본격적으로 가동되기 시작할 것이다. 블랙핑크 월드투어 재개(7/5~) 및 신보 발매, 베이비몬스터 북미 투어(8/30~) 및 신보 발매(10/1), 그리고 트레저 신보 발매(9/1) 및 월드투어 재개(10월)가 계획돼 있다. 그 외 위너의 한국/일본 공연도 오랜만에 개최될 예정이다. 특히 추후 확대 발표될 블랙핑크/베이비몬스터의 투어 규모를 감안하면 하반기를 시작으로 가파른 실적 개선이 기대된다. 이에 더해 내년 신인 보이그룹 데뷔와 그 이후 데뷔할 4인조 신인 걸그룹의 멤버별 솔로곡 발표 계획을 감안하면 단일 IP 의존으로 인한 실적 변동성이 점진적으로 완화될 전망이다. 이에 2026년 EPS에 Target P/E 28배를 적용해 목표주가를 112,000원으로 상향한다.

블랙핑크/베이비몬스터 중심 MD 매출 고성장

작년 4분기부터 2개 분기 연속 200억원을 상회하는 MD 매출을 기록하며 컨센서스를 지속 상회하고 있다. 블랙핑크의 2022-2023 월드투어 당시 분기 평균 MD 매출이 약 190억원이었던 점을 감안하면 데뷔 2년차인 베이비몬스터의 고성장과 MD 판매 전략 변화에 따른 성과가 뚜렷하게 나타나고 있다. 또한 언론에 따르면 최근에 YG PLUS가 IPX(라인프렌즈) 출신 전문가를 영입한 만큼 MD 사업 확대에 더 집중할 것으로 기대된다. 현재까지 공개된 블랙핑크 월드투어 공연 횟수는 31회로 모두 스타디움 규모로 발표됐다. 직전 투어에서 1년간 총 66회 공연으로 180만명의 관객을 동원했는데, 이미 이와 비슷한 규모이다. 회당 관객 수가 2배 이상 증가한 것을 감안하면 관련 MD 매출에 대한 기대감도 높아질 수밖에 없는 상황이다. 특히 블랙핑크 멤버들의 솔로 활동이 모두 좋은 성과를 거두면서 팬덤 기반이 확장됐고, 내년 데뷔 10주년을 맞이하는 만큼 MD/음원 중심으로 실적 상향 가능성도 있다.

2Q25 Preview: OP 25억원(흑전)

2Q25 매출액/영업이익은 각각 1,128억원(+25% YoY)/25억원(흑전)이 예상된다. 블랙핑크 활동 부재에도 불구하고 베이비몬스터의 가파른 수익화에 힘입어 흑자 전환할 것으로 기대된다. 2분기 신보 발매가 부재했으나, 베이비몬스터 월드투어 17회(일본 7회, 기타 아시아 10회), 트레저 팬콘 14회(일본 10회, 미국 4회) 등으로 공연/로열티 매출과 이에 연동된 MD 매출 호조가 예상된다. 특히 투어 일정에 맞춰 아시아 전역에서 개최한 베이비몬스터 팝업스토어가 크게 흥행했으며, 베이비몬스터(상하이, 선전)와 트레저(상하이, 우한) 모두 중국 본토에서 첫 팝업스토어를 진행했다.

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	112,000원(상향)
증가(2025.07.01)	95,200원
상승여력	17.6%

Stock Indicator	
자본금	10십억원
발행주식수	1,869만주
시가총액	1,779십억원
외국인지분율	15.5%
52주 주가	30,200~95,200원
60일평균거래량	225,391주
60일평균거래대금	17.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.5	53.8	107.9	136.2
상대수익률	10.8	40.5	92.3	143.7

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	365	618	707	559
영업이익(십억원)	-21	69	88	50
순이익(십억원)	19	59	75	49
EPS(원)	991	3,143	4,017	2,604
BPS(원)	25,849	28,876	32,778	35,266
PER(배)	46.2	30.3	23.7	36.6
PBR(배)	1.8	3.3	2.9	2.7
ROE(%)	3.9	11.5	13.0	7.7
배당수익률(%)	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	71.2	15.8	13.2	18.8

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. YG 밸류에이션 및 목표주가 산출

2026년 지배주주순이익	75	십억원
주식 수	1,869	만주
EPS	4,017	원
Target P/E	28	배
목표주가	112,000	원
현재주가	95,200	원
상승여력	18	%

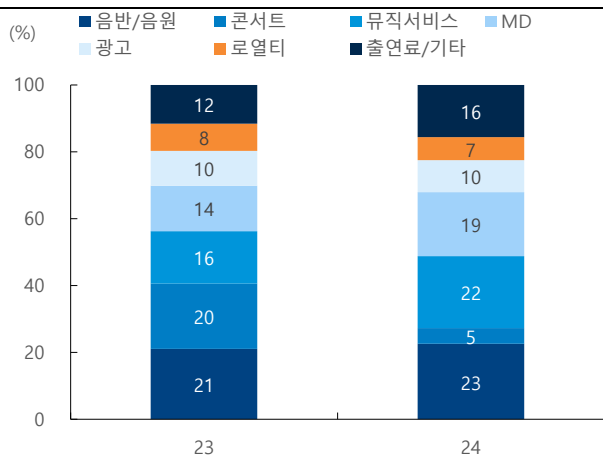
자료: iM증권 리서치본부

표2. YG 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F	26F
매출액	87	90	84	104	100	113	188	218	569	365	618	707
음반/음원	19	22	18	24	22	18	27	57	120	83	124	139
MD	16	16	14	23	26	25	45	43	78	70	138	159
콘서트	2	7	3	5	7	10	59	49	111	17	126	138
광고	11	9	6	8	5	6	12	13	59	35	37	48
로열티	11	-1	11	5	4	15	9	14	46	25	41	62
출연료	3	3	4	7	3	4	7	7	17	17	20	22
뮤직서비스	17	21	19	21	22	23	20	21	89	79	86	91
기타	8	12	9	11	11	12	9	15	48	40	46	49
매출총이익	23	22	23	32	36	36	57	68	186	99	196	226
GPM(%)	26	25	27	30	36	32	30	31	33	27	32	32
영업이익	-7	-11	-4	1	10	3	25	32	87	-21	69	88
OPM(%)	-8	-12	-4	1	10	2	13	15	15	-6	11	12
지배주주순이익	0	-2	0	20	5	4	20	30	61	19	59	75

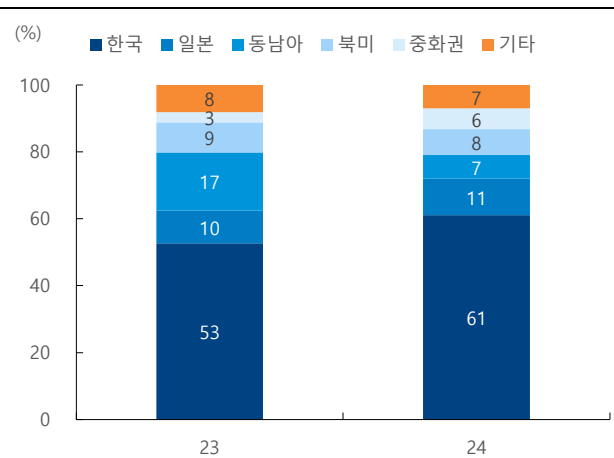
자료: YG, iM증권 리서치본부

그림1. YG 항목별 매출 비중



자료: YG, iM증권 리서치본부

그림2. YG 지역별 매출 비중



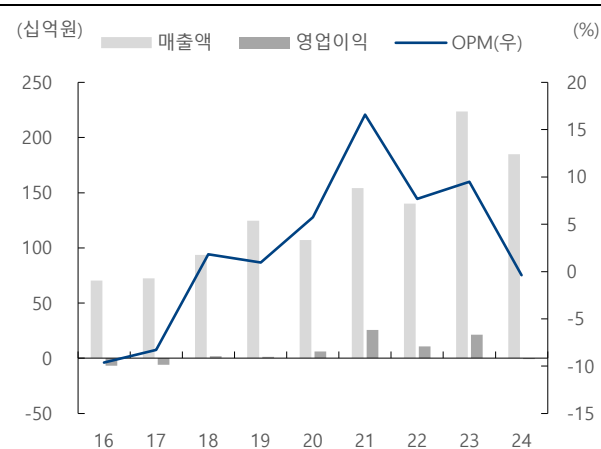
자료: YG, iM증권 리서치본부

표3. YG 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시

	18	19	20	21	22	23	24	25F	26F	27F
WINNER				재계약						
BLACKPINK						그룹 재계약				
TREASURE			데뷔					조기 재계약		
BABYMONSTER							데뷔			
보이그룹(한국)									데뷔	
걸그룹(한국)										데뷔

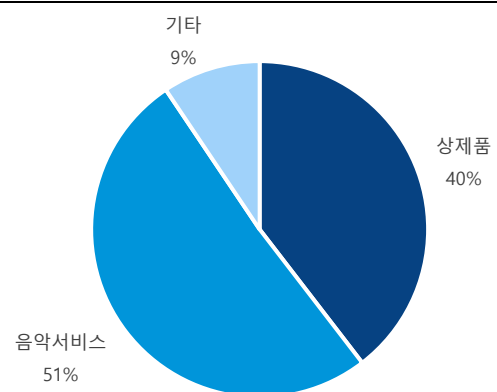
자료: iM증권 리서치본부

그림3. YG PLUS 실적 추이



자료: YG PLUS, iM증권 리서치본부

그림4. YG PLUS 매출 구성



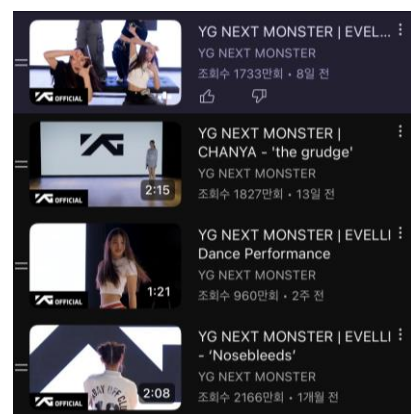
자료: YG PLUS, iM증권 리서치본부

그림5. 유튜브를 통해 YG 향후 활동 계획 및 성장 전략 발표(5/26)



자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림6. YG 4인조 신인 걸그룹 멤버 소개 영상 업로드 중



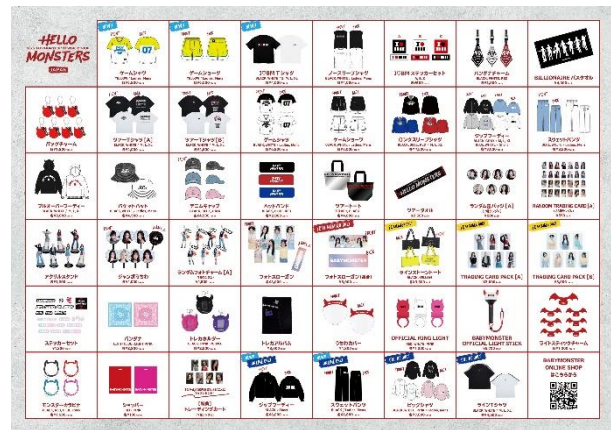
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림7. 베이비몬스터 일본 팝업스토어 개최 일정

도쿄
2025년 3월 8일(토)~3월 17일(월)
아이치
2025년 3월 15일(토)~3월 24일(월)
오사카
2025년 3월 28일(금)~4월 6일(일)
가나가와
2025년 4월 4일(금)~4월 14일(월)
후쿠오카
2025년 4월 12일(토)~4월 22일(화)

자료: YG, iM증권 리서치본부

그림8. 베이비몬스터 일본 투어 MD 라인업



자료: YG, iM증권 리서치본부

그림9. 베이비몬스터 중국 팝업스토어 개최



주: 상하이(5/9~5/23), 선전(5/10~5/23)에서 팝업 진행
 자료: YG, iM증권 리서치본부

그림10. 중국 팝업스토어 MD 라인업 및 매진 현황



자료: rednote, iM증권 리서치본부

그림11. 트레저 중국 팝업스토어 개최



주: 상하이(4/25~5/5), 우한(4/26~5/5)에서 팝업 진행
 자료: YG, iM증권 리서치본부

그림12. 트레저 캐릭터 TRUZ 관련 MD 판매



자료: YG, iM증권 리서치본부

그림13. 블랙핑크 일본 투어 팝업스토어 MD 라인업



주: 도쿄(7/3~7/15), 오사카(8/7~8/19) 팝업스토어 개최
자료: YGEX, iM증권 리서치본부

그림14. 블랙핑크 월드투어 MD 무신사 오프라인 스토어 단독 선판매



주: 무신사 스토어 성수, 홍대, 명동 매장에서 단독 선판매 진행(6/28~7/6)
자료: 무신사, iM증권 리서치본부

그림15. 블랙핑크 응원봉 리뉴얼



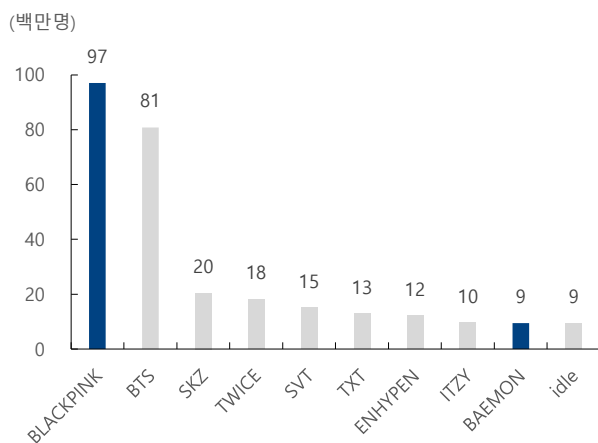
자료: YG, iM증권 리서치본부

그림16. 블랙핑크 캐릭터 MD 리뉴얼



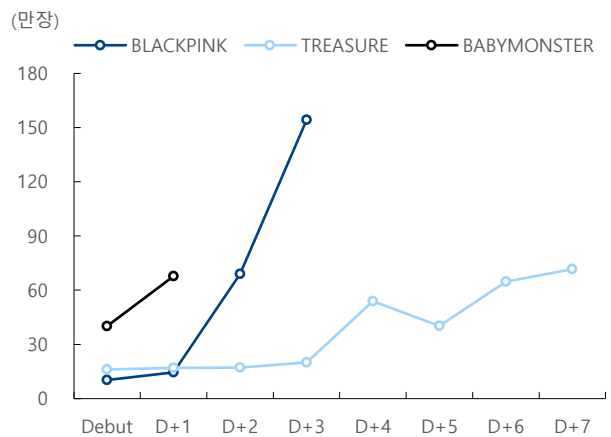
자료: YG, iM증권 리서치본부

그림17. K팝 아티스트 유튜브 구독자 수 TOP 10



자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림18. YG 아티스트별 앨범 초동 판매량 추이



자료: 한티차트, iM증권 리서치본부

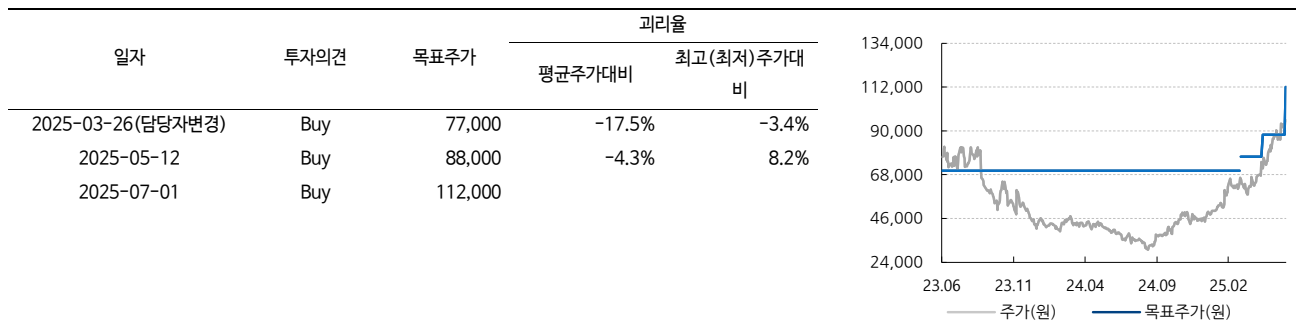
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	303	399	508	585	매출액	365	618	707	559
현금 및 현금성자산	87	138	240	417	증가율(%)	-35.9	69.5	14.3	-21.0
단기금융자산	107	90	75	63	매출원가	265	422	481	382
매출채권	89	150	172	89	매출총이익	99	196	226	177
재고자산	10	16	19	15	판매비와관리비	118	132	139	128
비유동자산	431	390	356	325	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	188	184	180	177	기타영업수익	6	-	-	-
무형자산	47	32	22	16	기타영업비용	8	-	-	-
자산총계	734	789	864	910	영업이익	-21	69	88	50
유동부채	110	102	95	90	증가율(%)	적전	흑전	28.1	-43.3
매입채무	35	36	37	38	영업이익률(%)	-5.6	11.1	12.4	8.9
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	6	8	10	16
유동성장기부채	1	1	1	1	이자비용	1	1	1	1
비유동부채	21	21	21	21	지분법이익(손실)	0	0	0	0
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	12	2	3	3
장기차입금	7	7	7	7	세전계속사업이익	29	83	106	68
부채총계	131	123	116	110	법인세비용	9	17	22	14
지배주주지분	483	540	613	659	세전계속이익률(%)	7.9	13.4	14.9	12.3
자본금	10	10	10	10	당기순이익	20	65	83	54
자본잉여금	227	227	227	227	순이익률(%)	5.5	10.6	11.8	9.7
이익잉여금	229	283	352	395	지배주주귀속 순이익	19	59	75	49
기타자본항목	18	21	24	28	기타포괄이익	3	3	3	3
비지배주주지분	120	127	135	140	총포괄이익	23	69	87	57
자본총계	603	666	748	800	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	0	19	74	151	주당지표 (원)				
당기순이익	20	65	83	54	EPS	991	3,143	4,017	2,604
유형자산감가상각비	15	14	14	13	BPS	25,849	28,876	32,778	35,266
무형자산상각비	15	16	10	6	CFPS	2,595	4,744	5,285	3,653
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	250	300	300	300
투자활동 현금흐름	1	70	68	65	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-5	-10	-10	-10	PER	46.2	30.3	23.7	36.6
무형자산의 처분(취득)	-15	-	-	-	PBR	1.8	3.3	2.9	2.7
금융상품의 증감	-42	21	21	21	PCR	17.7	20.1	18.0	26.1
재무활동 현금흐름	-12	-11	-12	-12	EV/EBITDA	71.2	15.8	13.2	18.8
단기금융부채의증감	0	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	3.9	11.5	13.0	7.7
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	2.6	15.9	15.8	12.4
배당금지급	-6	-5	-6	-6	부채비율	21.7	18.4	15.5	13.8
현금및현금성자산의증감	-10	51	103	177	순부채비율	-30.8	-32.9	-41.1	-59.1
기초현금및현금성자산	97	87	138	240	매출채권회전율(x)	4.3	5.2	4.4	4.3
기말현금및현금성자산	87	138	240	417	재고자산회전율(x)	27.2	47.8	40.6	33.6

자료 : 와이즈엔터테인먼트, iM증권 리서치본부

와이지엔터테인먼트 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%