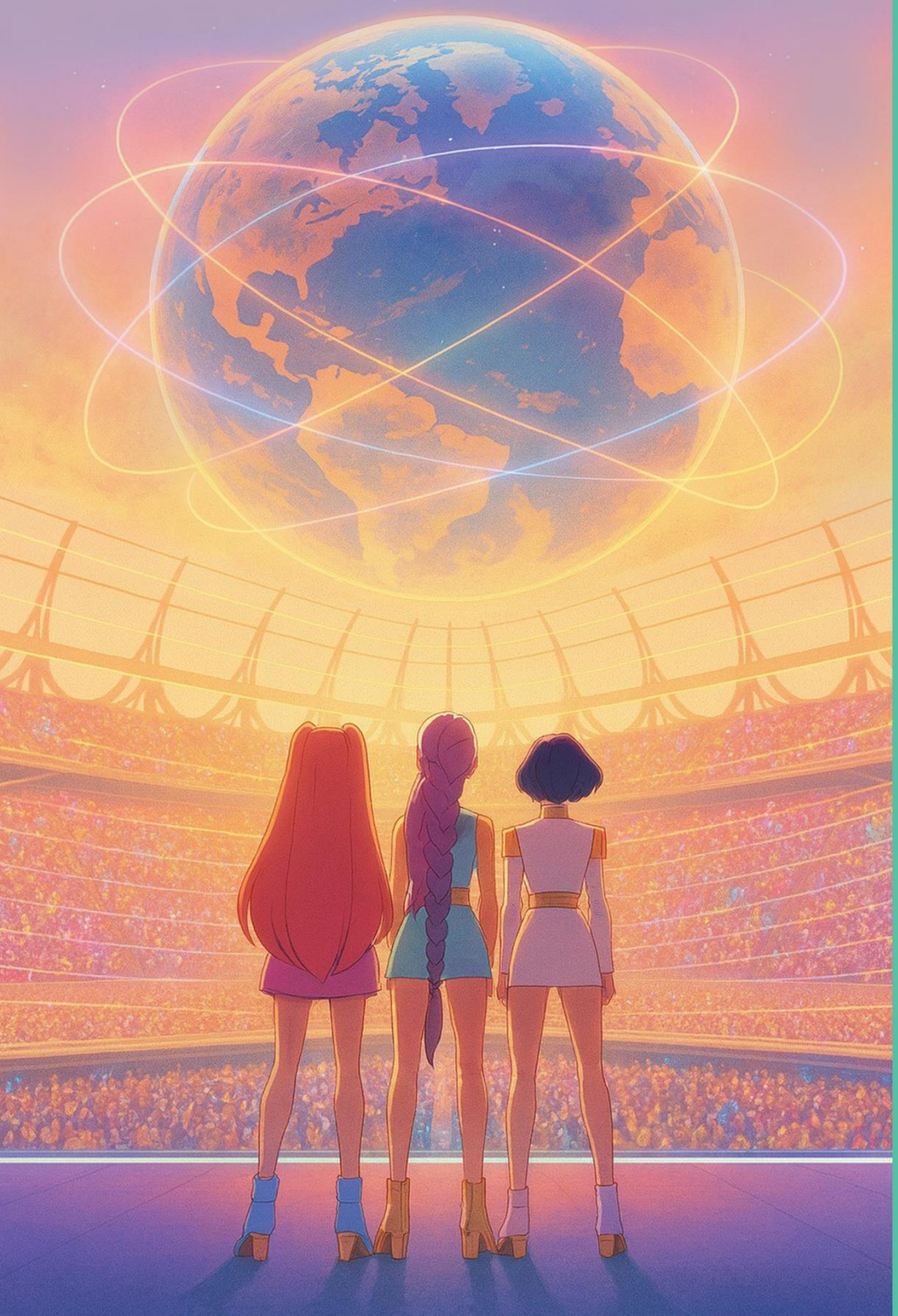
iM증권 리서치본부

[엔터테인먼트]
Overweight

더 큰 그림을 그려볼 때



iM증권

2025.10.01

In-Depth Report

[엔터/미디어]
황지원 2122-9180
Jiwon.hwang@imfnsec.com

CONTENTS

[산업분석]

Ⅰ. 케데헌이 쏘아올린 공 9

Ⅱ. 엔터 산업 내 파급효과 15

Ⅲ. 북미 중심 성장에 집중할 때 25

산업분석

Ⅰ. 케데헌이 쏘아올린 공

1. 케이팝 데몬 헌터스 흥행 성과

2. 넷플릭스의 IP 라이선싱 강화 전략

3. 케데헌 수익구조 분석

Ⅱ. 엔터 산업 내 파급효과

1. 가장 한국적인 것이 가장 세계적이다

2. 영미권 진입장벽을 낮추다

3. 전방위적 글로벌 협업 기회 확대

Ⅲ. 북미 중심 성장에 집중할 때

1. 글로벌 핵심 시장 타깃 아티스트 육성 가속화

2. 최근 앨범판매량 증가세는 어떻게 해석해야 할까?

3. 투자의견 및 밸류에이션

Summary

케이팝 데몬 헌터스(이하 '케데헌')는 넷플릭스 역대 시청수 1위, 사운드트랙 빌보드 핫 100 1위, 북미 주말 박스오피스 1위 등 전방위적인 성과를 달성하며 한국적인 것이 세계적으로 통용된다는 것을 또 한번 증명했다.

케데헌은 K팝의 핵심 요소를 시각적이고 보편적인 코드로 풀어내며 영미권 대중에게 친숙하게 다가갔다. 특히 10세 미만 아동층까지 참여하는 댄스 챌린지와 반응 영상은 새로운 팬층의 유입 가능성을 보여주며, K팝 방법론에 자연스럽게 익숙해진 어린 세대가 시간이 지나 주요 소비자층으로 성장할 때 케데헌의 진정한 효과가 확인될 것이다. 그동안 K팝이 진입하기 어려웠던 영미권 및 비주류 소비자의 진입 장벽을 낮추고, K팝에 대한 수용성을 높여줄 것으로 기대된다. 케데헌 흥행으로 국내 기획사의 IP 협상력이 높아짐에 따라 전방위적인 글로벌 협업 기회 확대가 예상된다. 1) 유명 프로듀서 및 아티스트와의 협업 기회가 확대될 것이며, 2) 애니메이션, 게임, 영화, 다큐, TV쇼 등 다양한 형태의 콘텐츠로 IP 확장이 가능해질 것이다. 3) 글로벌 파트너사의 K팝 기반 프로젝트 참여가 확대되면서 현지화 프로젝트가 가속화될 것이며, 4) 브랜드 광고 및 IP 라이선싱 협업 등 부가가치 창출 기회가 확대될 것이다. 특히 넷플릭스, 유튜브, 틱톡, 글로벌 게임 플랫폼 등 글로벌 플랫폼에서 K팝을 소재로 한 콘텐츠가 지속 생성됨에 따라 신규 팬덤 유입 경로가 다변화되면서 팬덤 규모가 질적·양적으로 동반 성장할 것으로 전망한다.

기존에 K팝 그룹의 팬덤 확장이 국내→아시아→북미/남미/유럽 순으로 이루어졌다면, 최근에는 가장 큰 시장인 북미를 중심으로 활동하는 아티스트의 뚜렷한 성과가 확인되고 있다. KATSEYE는 데뷔 2년차에 K팝 아티스트 중 미국 틱톡 팔로워 수 3위, 미국 유튜브 월간 조회수 1위, 스포티파이 월간 청취자수 1위라는 놀라운 지표를 보여주고 있다. 오는 11월 첫 북미 투어를 개최하는데, 첫 투어인 만큼 회당 1만명 이하의 소규모로 진행되나, 비슷한 지표를 보이는 그룹들이 모두 미국에서 스타디움 투어가 가능하다는 점을 감안했을 때 내년에는 아레나(1~2만명), 빠르면 돔(3만명~)까지 규모를 확대해갈 것으로 기대된다. 미국은 대규모 공연 인프라가 구축돼 있어 공급 우려가 제한적이며, 티켓과 MD 단가가 높아 규모의 경제에 따른 수익성 개선 폭이 크다. 진입장벽은 존재하나, 수요가 확보되면 빠른 수익화가 가능하다는 점에서 향후 성장 전망이 밝다. KATSEYE의 빠른 수익화는 추후에 데뷔할 주요 현지화 그룹의 흥행 가시성을 높인다는 점에서 매우 유의미하다.

하이브의 '멀티 홈, 멀티 장르' 전략 아래 K팝 방법론을 해외 음악 시장에 접목하는 대형 프로젝트들이 구체화되고 있다. 최근에는 북미, 남미, 일본, 중국에 이어 인도에 법인을 설립했다. 신규로 진입하는 시장인 만큼 초기 세팅 비용 및 신인 개발 비용 등이 반영되면서 단기적으로 마진 부담이 지속되고 있으나, 현지 제작 생태계를 한 번 구축해두면 향후 국내 레이블과 맞물리면서 공백 없이 파이프라인을 가동할 수 있다는 점에서 장기 수익 안정성이 크게 강화될 것이다.

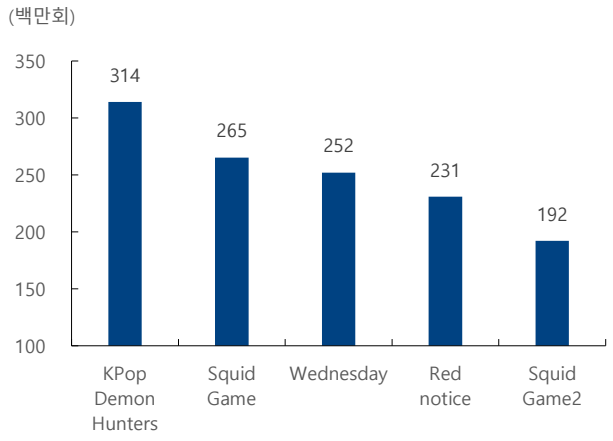
추가적으로, 지난 8월 데뷔한 하이브의 신인 보이그룹 코르티스의 지표가 눈에 띄는데, 2023년 이후 데뷔한 주요 보이그룹과 비교했을 때 미국 유튜브 조회수와 스포티파이 월간 청취자 수가 가파른 속도로 증가하고 있다. 핵심 시장인 미국을 중심으로 유의미한 초기 성과를 보이고 있는 만큼 빠른 수익화가 기대된다.

10월 말 APEC 정상회의를 앞두고 중국 한한령 완화에 대한 기대감이 엇갈리며 관련 뉴스에 따른 단기 주가 변동성이 큰 상황이다. 다만 중국 본토 내 대규모 공연 재개는 추가 모멘텀의 영역이고, 케데헌 흥행에 따른 K팝에 대한 관심이 아시아를 넘어 영미권까지 극대화되고 있는 상황에서 장기적으로는 북미 시장에서의 성장 지표에 집중할 필요가 있다.

내년에는 1) 핵심 IP인 BTS가 대규모 투어와 함께 활동을 재개할 예정이고, 2) 미국 현지화 그룹 캣츠아이의 수익화가 본격화되면서 국내 기획사의 Next 성장 전략이 가시화될 것이며, 3) 투어 규모 확대 및 MD 전략 강화에 따른 MD/라이선싱 매출 고성장 및 영업 레버리지가 지속 확인될 것이다.

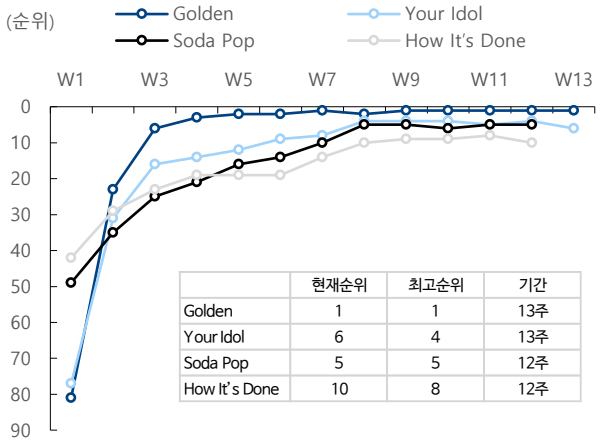
2026년 4사 합산 예상 영업이익은 약 9,700억원(2024년 대비 156% 성장 가정)으로 증익 싸이클이 이어질 것이며, 특히 하이브는 올해 대비 최소 2배 이상의 마진 성장이 기대된다. 추후 발표될 BTS 투어 규모가 시장 기대치를 상회하고 CORTIS 등 저연차 그룹의 가파른 수익화가 확인되면 추가적인 실적 상향이 가능할 것이다. 현재 하이브의 2026년 EPS(컨센서스) 기준 Fwd P/E는 29.6배로 밸류에이션 매력도 있다. 에스엠은 성장하는 IP를 다수 보유하고 있는 만큼 MD 중심 견조한 실적 성장이 기대되나, 내년으로 예상되는 에스파의 북미 투어 규모가 직전 대비 유의미하게 확대되는 지 지켜볼 필요가 있다. 블랙핑크의 대규모 투어 실적이 반영되는 YG가 단기적으로 실적 모멘텀이 가장 강한데, 9월 미국 아레나 투어를 마친 베이비몬스터의 성장 속도가 향후 중요하게 작용할 것이다. JYP는 스트레이키즈와 트와이스의 북미/유럽 침투율 확대는 고무적이나, 저연차 그룹의 성장성이 가시화되는 시점에 멀티플 상향이 가능할 것이다.

그림1. 역대 넷플릭스 콘텐츠 시청수 TOP 5



주: 공개 후 91일 간 시청수(views) 기준
자료: Netflix, iM증권 리서치본부

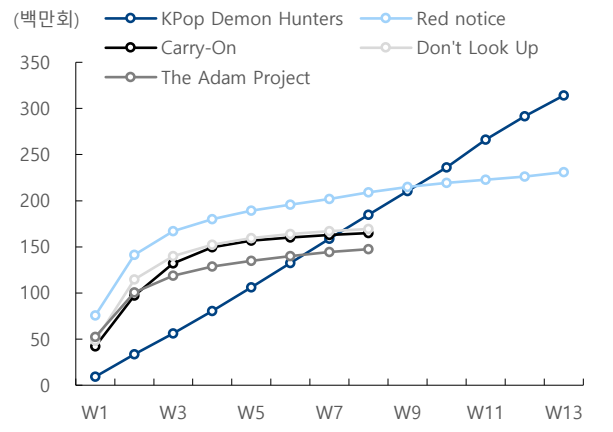
그림2. 케데헌 OST 빌보드 핫 100 순위 추이



	현재순위	최고순위	기간
Golden	1	1	13주
Your Idol	6	4	13주
Soda Pop	5	5	12주
How It's Done	10	8	12주

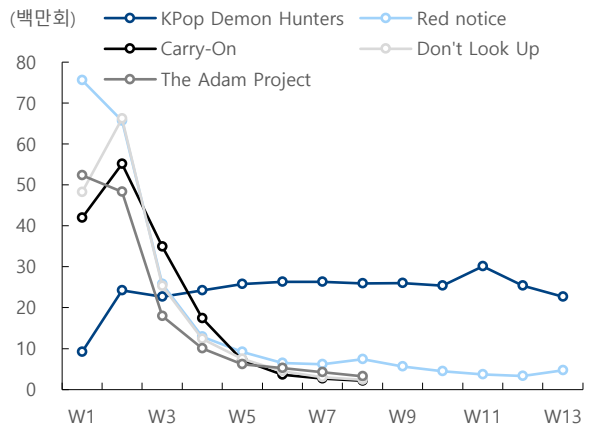
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림3. 넷플릭스 TOP 5 영화 누적 시청수 추이



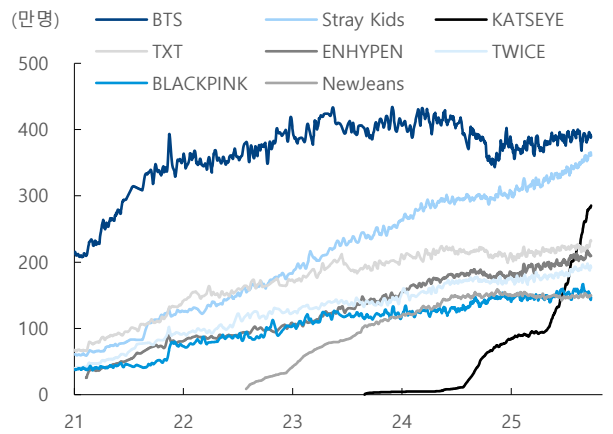
자료: Netflix, iM증권 리서치본부

그림4. 넷플릭스 TOP 5 영화 주간 시청수 추이



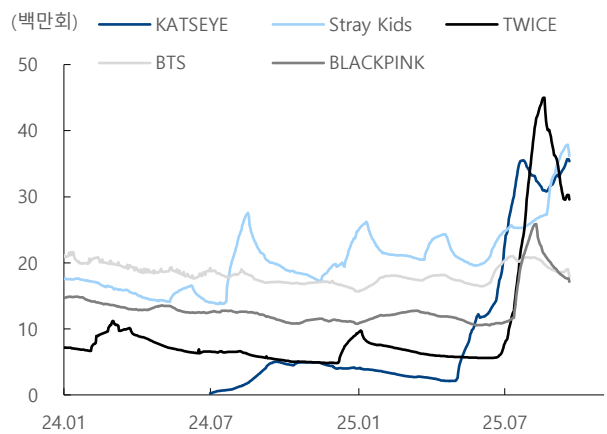
자료: Netflix, iM증권 리서치본부

그림5. 그룹별 미국 틱톡 팔로워 수 추이 - 150만명 이상



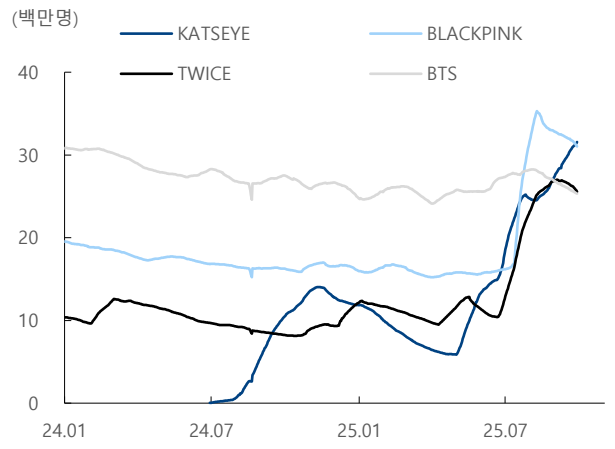
자료: Tiktok, iM증권 리서치본부

그림6. 그룹별 미국 유튜브 월간 조회수 추이 - 1,500만회 이상



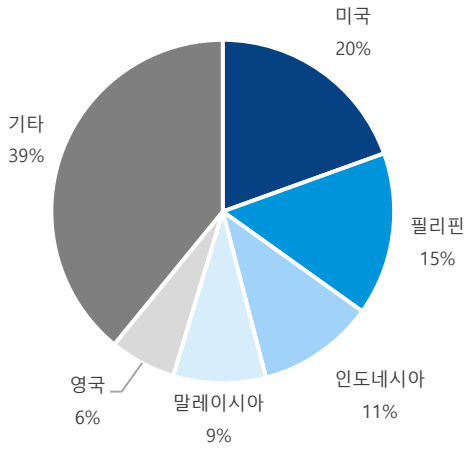
자료: Youtube, iM증권 리서치본부

그림7. 그룹별 스포티파이 월간 청취자수 추이 – 2,000만명 이상



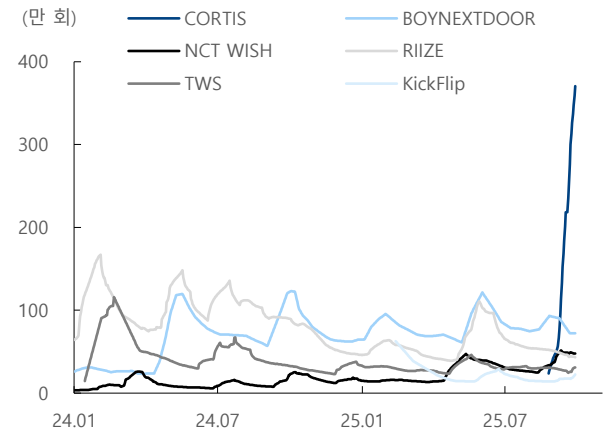
자료: Spotify, iM증권 리서치본부

그림8. 캣츠아이 스포티파이 청취자 수 국가별 비중



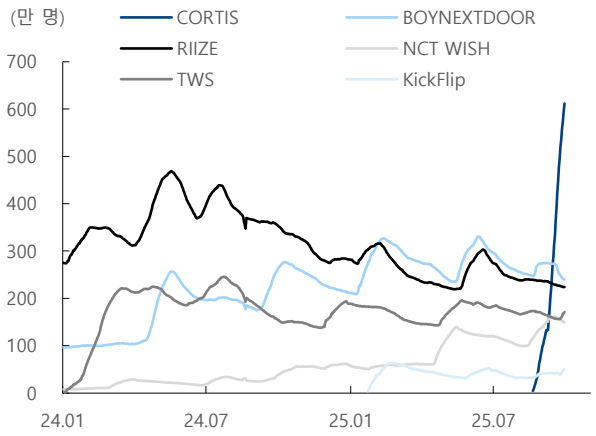
자료: Spotify, iM증권 리서치본부

그림9. 주요 신인 보이그룹 미국 유튜브 월간 조회수 추이



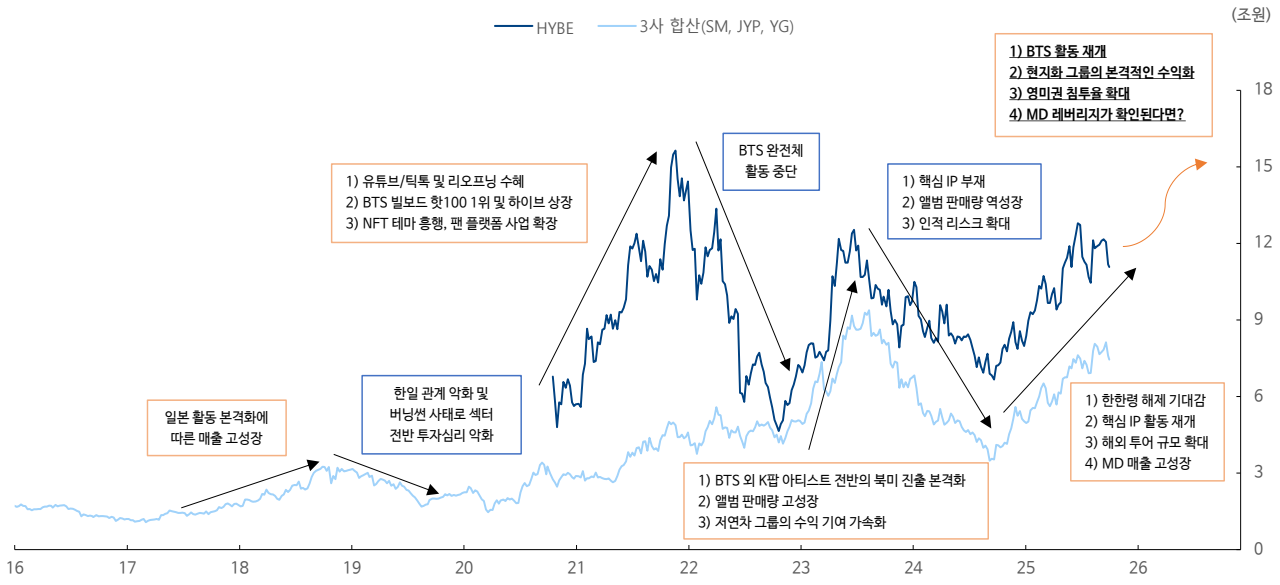
자료: Youtube, iM증권 리서치본부

그림10.주요 신인 보이그룹 스포티파이 월간 청취자수 추이



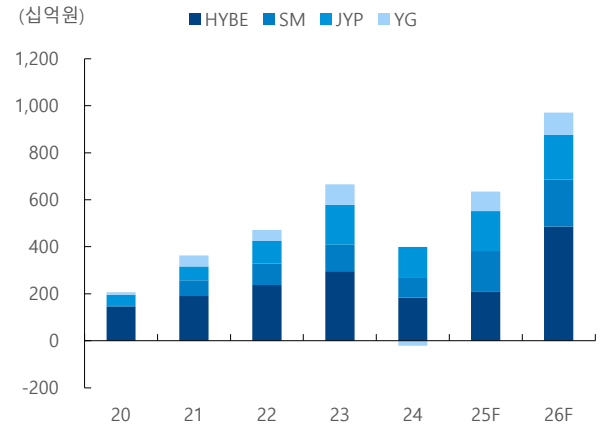
자료: Youtube, iM증권 리서치본부

그림11.엔터 4사 시가총액 추이



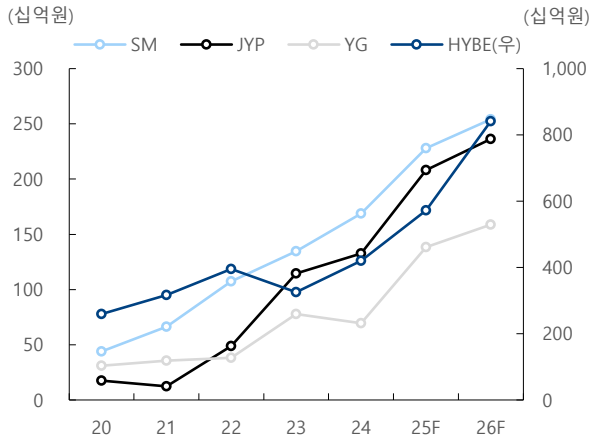
자료: iM증권 리서치본부

그림12. 엔터 4사 합산 영업이익 추이 및 전망



자료: 각 사, iM증권 리서치본부

그림13. 엔터 4사 MD 매출 추이 및 전망

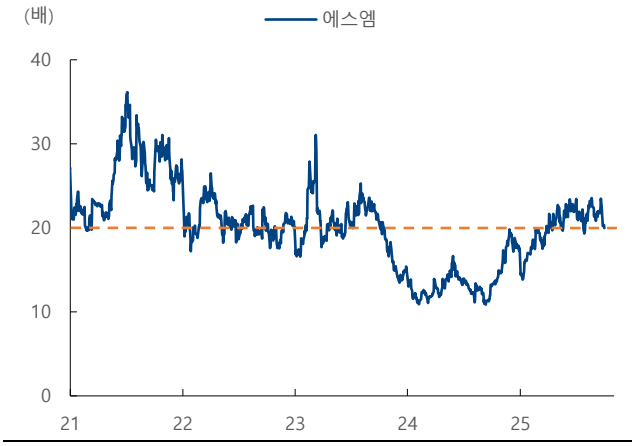


자료: 각 사, iM증권 리서치본부

그림14.최근결산연도 기준 2년 후 EPS 기준 Fwd P/E 추이 - HYBE

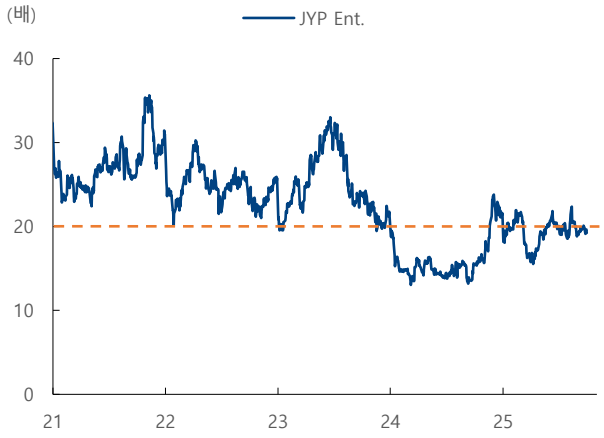
자료: iM증권 리서치본부

그림15.최근결산연도 기준 2년 후 EPS 기준 Fwd P/E 추이 - SM



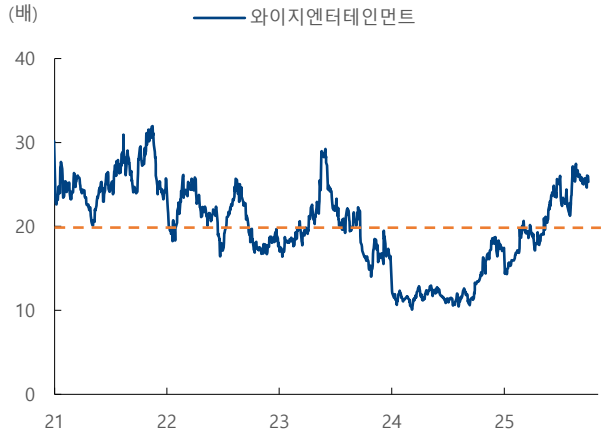
자료: iM증권 리서치본부

그림16.최근결산연도 기준 2년 후 EPS 기준 Fwd P/E 추이 - JYP



자료: iM증권 리서치본부

그림17.최근결산연도 기준 2년 후 EPS 기준 Fwd P/E 추이 - YG



자료: iM증권 리서치본부

Ⅰ. 케데헌이 쏘아올린 공

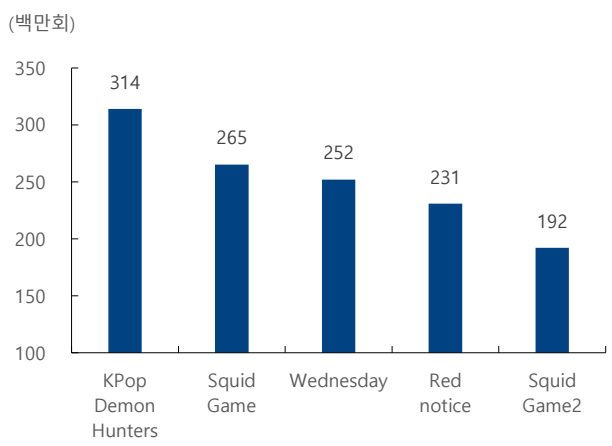
1. 케이팝 데몬 헌터스 흥행 성과

케이팝 데몬 헌터스(이하 '케데헌')는 넷플릭스 역대 시청수 1위, 사운드트랙 빌보드 핫 100 1위, 북미 주말 박스오피스 1위 등 전방위적인 성과를 달성하며 한국적인 것이 세계적으로 통용된다는 것을 또 한번 증명했다.

케데헌은 넷플릭스 역사상 누적 시청수(91일간) 3억 회를 돌파한 첫 작품으로 보통 시간이 지남에 따라 시청수가 감소하는 것이 일반적인데, 케데헌은 주간 시청수가 2,000만대로 꾸준히 높은 수치를 유지했다. 특히 8월 25일 싱어롱 버전 공개 이후 시청수가 3,000만대로 급증하며 개봉 11주차에 최고치를 기록했다.

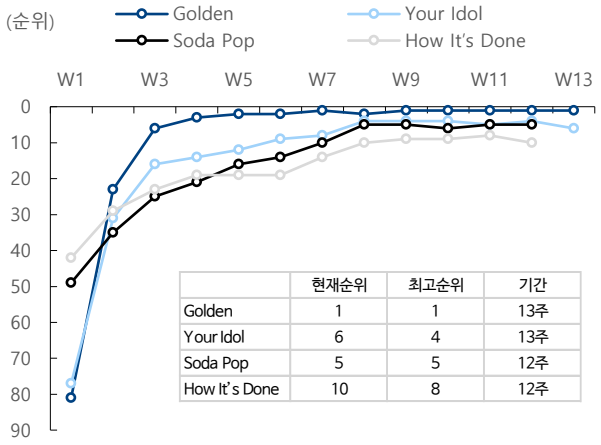
또한 작품 속 8개의 사운드트랙이 빌보드 Hot 100 차트에 10주 이상 진입했고, 그중 4곡은 TOP 10에 위치했다. 특히 주인공인 3인조 K팝 걸그룹 헌트릭스의 'Golden'은 빌보드 Hot 100 81위로 첫 진입한 후 13주 연속 차트에 머물렀으며, 6주 동안 1위를 유지하고 있다. 역대 K팝 곡 중 빌보드 Hot 100 1위에 오른 곡은 총 7개로, BTS 'Dynamite', 'Life Goes On', 'Butter', 'Permission to Dance', My Universe', 지민 'Like Crazy', 정국 'Seven'이 유일하다. 빌보드 Hot 100은 1) 피지컬 싱글 및 디지털 음원 판매량(Sales), 2) 음원 스트리밍 횟수(Streams), 3) 라디오 방송 노출 횟수(Airplay)로 집계되는데, K팝 곡은 몇몇 이례적인 경우를 제외하고는 강력한 팬덤에 힘입어 발매 초기 판매량 및 스트리밍 횟수가 급격하게 증가해 차트에 반짝 등장한 후 오랜 기간 머물지는 못하는 경향을 보여왔다. 대중성의 지표인 스트리밍 횟수가 점차 감소하고 라디오 노출이 거의 안되기 때문인데, 헌트릭스의 'Golden'은 스트리밍과 라디오 지표가 꾸준히 우상향하면서 'Butter(10주)' 다음으로 최장 기간 1위를 유지하고 있다.

그림18. 역대 넷플릭스 콘텐츠 시청수 TOP 5



주: 공개 후 91일 간 시청수(views) 기준
자료: Netflix, iM증권 리서치본부

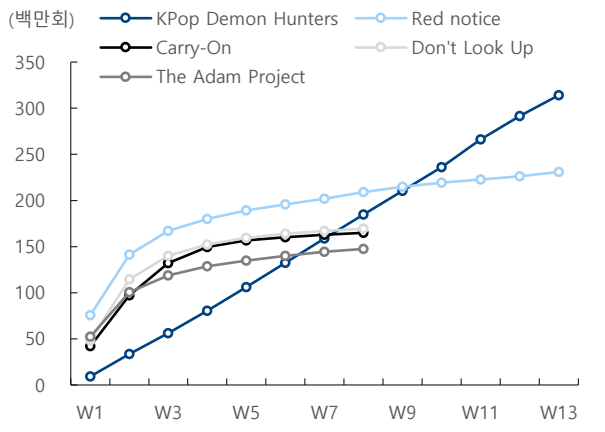
그림19. 케데헌 OST 빌보드 핫 100 순위 추이



	현재순위	최고순위	기간
Golden	1	1	13주
Your Idol	6	4	13주
Soda Pop	5	5	12주
How It's Done	10	8	12주

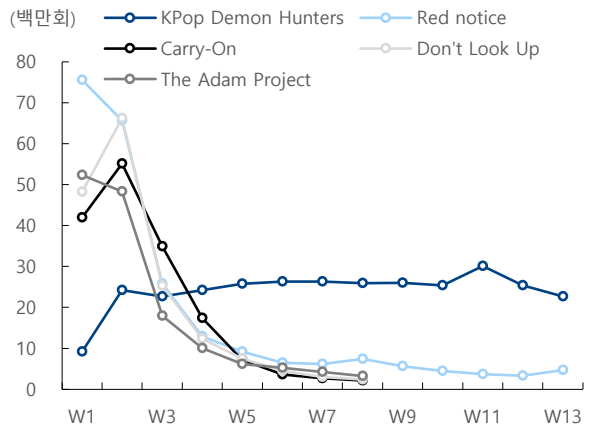
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림20. 넷플릭스 TOP 5 영화 누적 시청수 추이



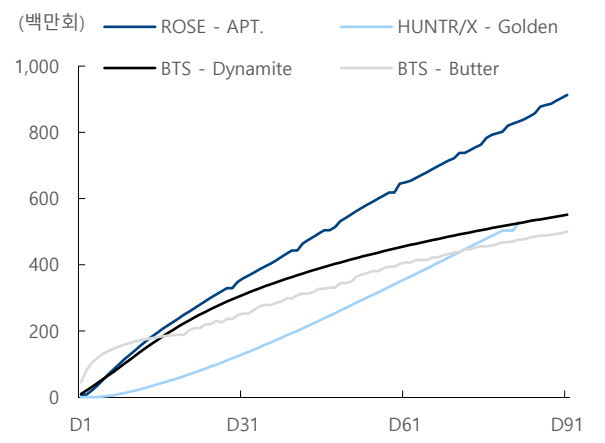
자료: Netflix, iM증권 리서치본부

그림21. 넷플릭스 TOP 5 영화 주간 시청수 추이



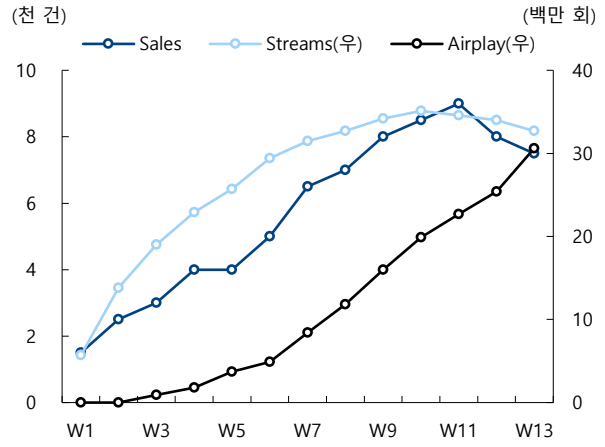
자료: Netflix, iM증권 리서치본부

그림22. 주요 곡 스포티파이 스트리밍 추이



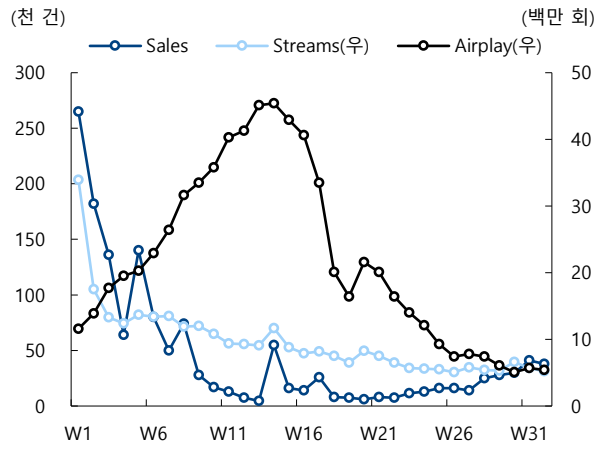
자료: Spotify, iM증권 리서치본부

그림23. Huntr/x 'Golden' 빌보드 핫 100 부문별 지표 추이(13주)



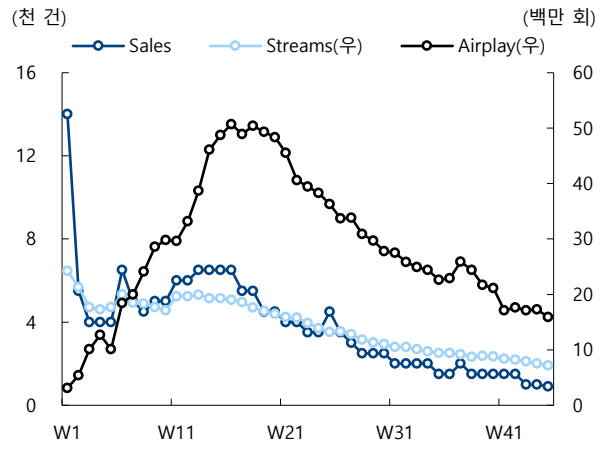
주: Sales는 피지컬 싱글 및 디지털 음원 판매량, Streams는 음원 스트리밍 횟수, Airplay는 라디오 방송 노출 횟수를 의미
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림24. BTS 'Dynamite' 빌보드 핫 100 부문별 지표 추이(32주)



자료: Billboard, iM증권 리서치본부

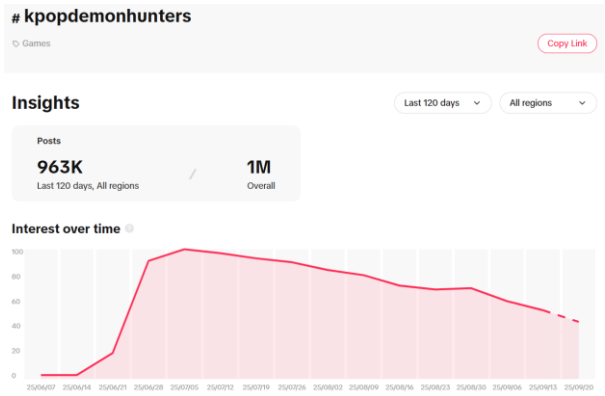
그림25. 로제 'Apt.' 빌보드 핫 100 부문별 지표 추이(45주)



자료: Billboard, iM증권 리서치본부

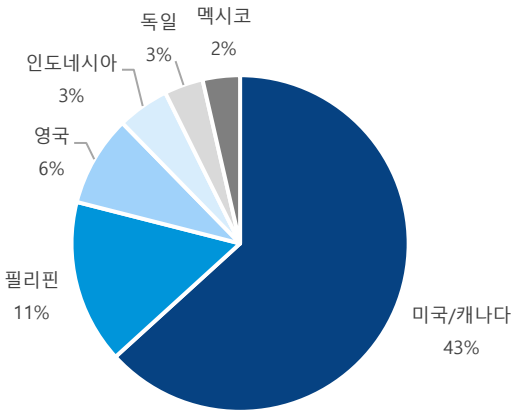
이러한 성과는 애니메이션→숏폼 바이럴→음원 히트→다시 애니메이션 소비로 이어지는 선순환 구조를 보여준다. 케데헌은 숏폼 콘텐츠를 통해 강력한 바이럴 효과를 창출했다. 애니메이션 속 주요 장면과 음악이 짧은 영상으로 재가공되어 확산되면서 글로벌 이용자들의 반복 시청과 참여를 유도했고, 이는 음원 차트 성과와 애니메이션 시청수 증가로 직결되었다. 결과적으로 숏폼 확산은 음원 소비와 함께 다시 애니메이션 본편 시청으로 이어지며, 반복 시청률을 높이고 장기 흥행을 견인하는 파급 효과를 일으켰다.

그림1. 케데헌 해시태그 틱톡 트렌드



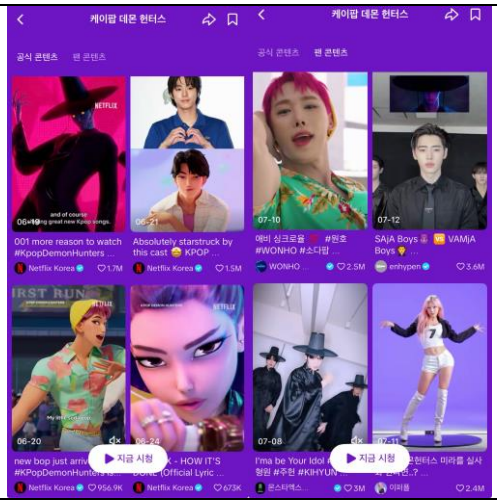
자료: Tiktok, iM증권 리서치본부

그림2. 케데헌 틱톡 게시물 국가별 비중



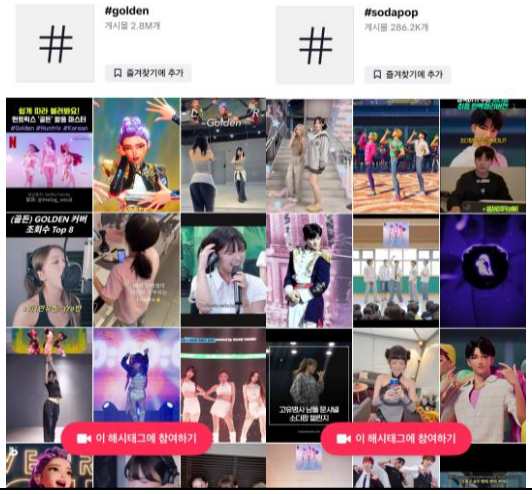
자료: Tiktok, iM증권 리서치본부

그림3. 넷플릭스 공식 콘텐츠와 팬 콘텐츠



자료: Tiktok, iM증권 리서치본부

그림4. #golden, #sodapop 해시태그로 생성된 수많은 숏츠



자료: Tiktok, iM증권 리서치본부

2. 넷플릭스의 IP 라이선싱 강화 전략

넷플릭스는 단순 콘텐츠 제공에 그치지 않고 자체 IP를 기반으로 MD/라이선싱 사업을 강화해 글로벌 팬덤을 직접 수익화하는 전략을 추진하고 있다. 굿즈를 통해 작품 세계관에 참여하고 소속감을 표현하는 문화의 확산과 함께 소비자층이 일부 코어 팬층에서 대중으로 확장되고 있다.

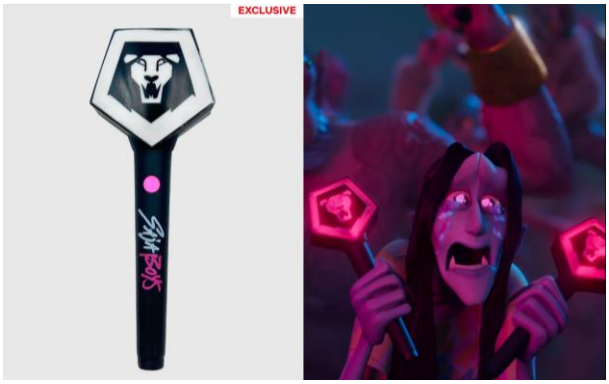
케데헌 사례도 이러한 흐름을 잘 보여준다. 넷플릭스 공식몰에서 판매 중인 케데헌 공식 굿즈는 초기에는 한정된 수량과 종류로만 출시됐으나, 강력한 수요가 확인되면서 의류, 생활용품, 캐릭터 인형·피규어 등으로 라인업이 확대돼 현재는 약 300여 종의 상품이 판매되고 있다. 특히 '더피' 캐릭터 상품이 인기가 많은데, 현재 관련 상품만 50종 이상으로 인형은 최근까지도 품절인 상황이다. 공식 상품 외에도 다양한 브랜드 협업이 전개되고 있는데, 국내에서만 농심, 파리바게트, 에잇세컨즈, 에버랜드 등 다방면에서 IP 협업이 이루어지고 있다.

K팝 굿즈는 단순 소비재를 넘어 팬 정체성과 소속감을 표현하는 수단으로 아티스트와 팬을 연결하는 매개체로 작용한다. 케데헌 역시 K팝을 주제로 한 만큼 작품의 흥행이 실제 굿즈 수요로 자연스럽게 이어졌고, 글로벌 플랫폼을 통해 공개·확산되면서 소비자층이 국경을 넘어 전세계로 확대됐다. 넷플릭스의 IP 라이선싱 강화와 굿즈 구매 문화 확대는 글로벌 콘텐츠 소비의 종착점을 '시청'이 아닌 '참여와 소유'로 재편하며, 이러한 변화는 IP의 지속성과 확장성을 높이고 수익 다각화를 견인한다.

그림5. 애니 속 헌트릭스 응원봉 출시(₩79,000)

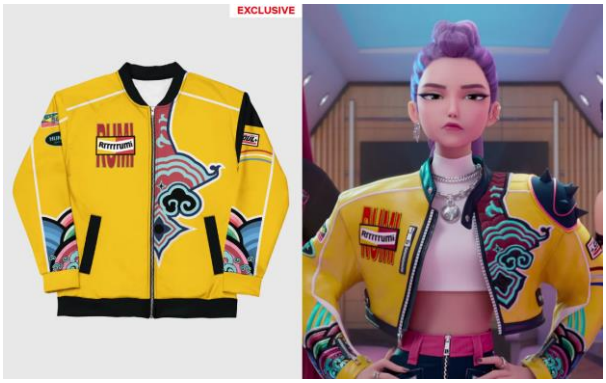
자료: Netflix Shop, iM증권 리서치본부

그림6. 애니 속 사자보이즈 응원봉 출시(₩79,000)



자료: Netflix Shop, iM증권 리서치본부

그림7. 애니 속 캐릭터가 착용한 의류 출시(₩142,000)

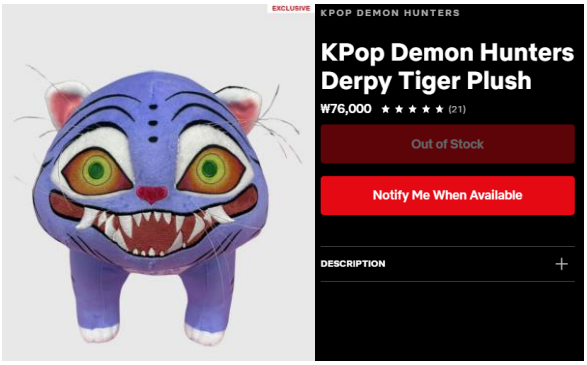


자료: Netflix Shop, iM증권 리서치본부

그림8. 애니 속 캐릭터가 착용한 의류 출시(₩59,000)

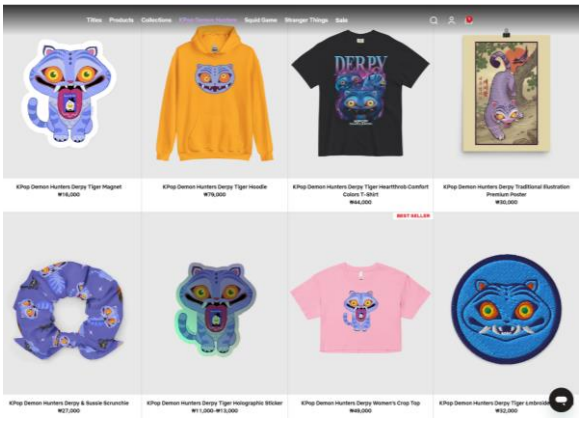
자료: Netflix Shop, iM증권 리서치본부

그림9. 넷플릭스 케데헌 더피 인형 품절로 현재 구매 불가



자료: Netflix Shop, iM증권 리서치본부

그림10. Netflix Shop에서 판매 중인 더피 캐릭터 상품만 50종 이상

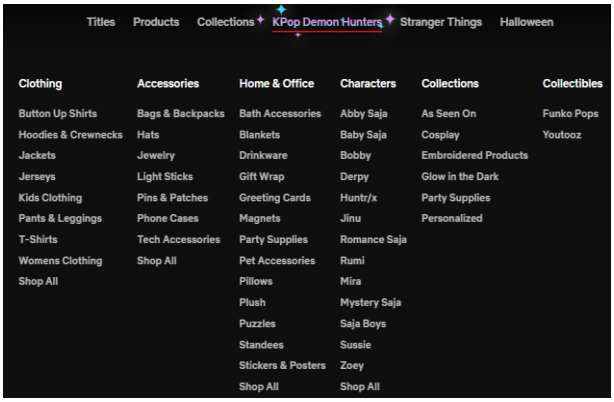


자료: Netflix Shop, iM증권 리서치본부

그림11. 케이팝 데몬 헌터스 캐릭터 피규어 출시(₩48,000)

자료: Netflix Shop, iM증권 리서치본부

그림12. 넷플릭스 다양한 유형의 케데헌 굿즈 출시



자료: Netflix Shop, iM증권 리서치본부

3. 케데헌 수익구조 분석

넷플릭스 오리지널 케데헌은 K팝을 소재로 한 콘텐츠이지만, 수익 배분 구조를 살펴보면 국내 기업의 직접적 수혜는 제한적이다.

넷플릭스는 IP 소유자로서 작품의 핵심 권리를 보유하며, 글로벌 스트리밍과 배급을 통해 직접적인 판권 수익을 창출한다. 동시에 OST, MD, 라이선싱 등 연계 사업을 통해 흥행에 따른 지속적·장기적 수익을 얻는다. 해당 작품을 독점 유통하는 만큼 글로벌 구독자 확보·유지를 통한 간접적인 플랫폼 가치 상승 효과를 얻으며, 이는 넷플릭스의 콘텐츠 경쟁력 강화와 시장 점유율 제고로 이어진다.

제작사인 소니 픽쳐스 애니메이션은 넷플릭스에 IP 권리를 양도한 대가로 제작비 부담을 지지 않는 대신, 수익 배분에 일정 상한(cap)이 설정돼 있어 부가 수익 창출이 제한된다. 따라서 소니는 안정적이지만 제한된 수익을 확보하는 구조이다. 언론에 따르면 케데헌 제작비는 약 1억 달러로, 소니 픽처스는 약 2,000만 달러, 넷플릭스는 10억 달러 이상의 수익을 가질 것으로 예상된다.

케데헌 사례는 한국 문화가 글로벌 플랫폼에서 흥행할 수 있다는 것을 입증했지만, 글로벌 자본에 의해 제작·유통된 작품인 만큼 구조적으로 국내 기업이 실질적인 수익 주체는 아니다. 다만 중장기적 파급 효과는 상당할 것으로 전망된다. 특히 국내 엔터사는 대표적인 IP 보유자이자 K팝의 원천 공급자로서, 향후 영미권 침투율 확대 및 IP 사업 모델 다각화 과정에서 케데헌의 글로벌 흥행은 전반적인 K팝 아티스트의 IP 협상력 제고에 기여할 것이다.

Ⅱ. 엔터 산업 내 파급효과

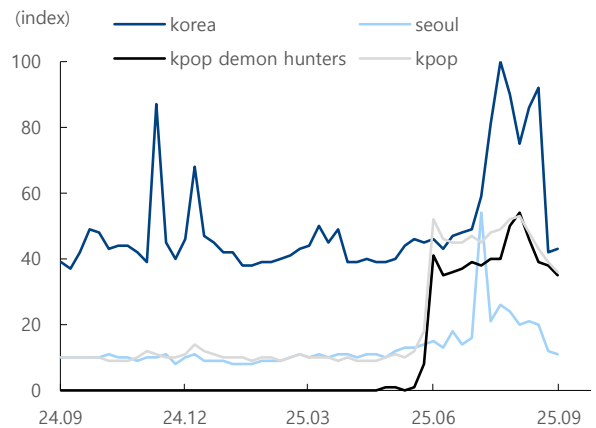
1. 가장 한국적인 것이 가장 세계적이다

케데헌 감독은 팬데믹 시기 BTS로부터 작품의 영감을 받았다고 밝힌 바 있으며, 작품 창작에 있어 무당·저승사자·아이돌 등 한국의 전통과 대중문화적 소재를 적극 활용했다. 또한 컵라면과 김밥 등의 한국 음식, 남산타워와 북촌한옥마을 등의 서울 풍경, 심지어 소파에 앉지 않고 기대거나 냅킨 위에 수저를 놓는 등 한국인의 일상적 습관까지 작품 속에 담아냈다.

케데헌 흥행 이후 한국에 대한 관심도가 높아지면서 한국 관련 구글 검색량이 급증했고 이에 대한 낙수 효과는 시간이 지날수록 K팝뿐만 아니라 관광, 음식, 화장품 등 여러 산업군에서 지표로 확인될 것이다.

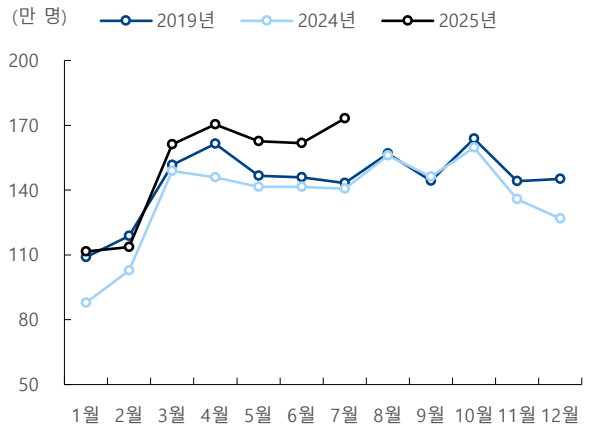
대표적으로 국립중앙박물관의 8월 누적 관람객 수는 433만명(+77% YoY)으로 케데헌 공개(6/20) 이후 7~8월에만 전년 동기간 대비 2배 이상 증가했다. 현재 추세대로라면 연간 650만명 달성이 예상되는데, 이는 루브르 박물관, 바티칸 박물관에 이어 전 세계 박물관 관람객 수 3위에 달하는 기록이다. 전통 문화를 기반으로 한 굿즈도 큰 인기를 얻고 있는데, 국립중앙박물관 굿즈 브랜드 '뮷즈(MU:DS, 뮤지엄+굿즈)'의 8월 누적 매출은 217억원으로 전년 동기 대비 73% 증가했다. 특히 조선시대 민화 '작호도(鵲虎圖·까치 호랑이 그림)'에서 착안한 '까치호랑이 배지'는 케데헌에 등장하는 호랑이 '더피'와 까치 '수지'와 유사하다는 이유로 품절 대란을 일으켰다.

그림13. 주요 관련 검색어 구글 트렌드



자료: Google Trends, iM증권 리서치본부

그림14. 월별 방한 외국인 관광객 수 추이



자료: 한국관광공사, iM증권 리서치본부

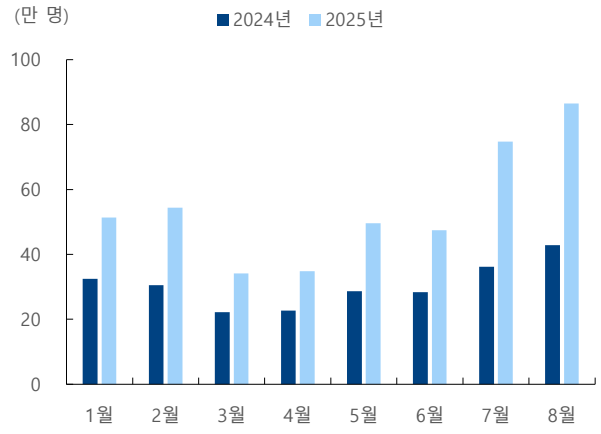
그림15. 케데헌 배경지를 탐방하는 스탬프 투어 운영

자료: 서울관광재단, iM증권 리서치본부

그림16. 농심 케데헌 협업 제품 출시

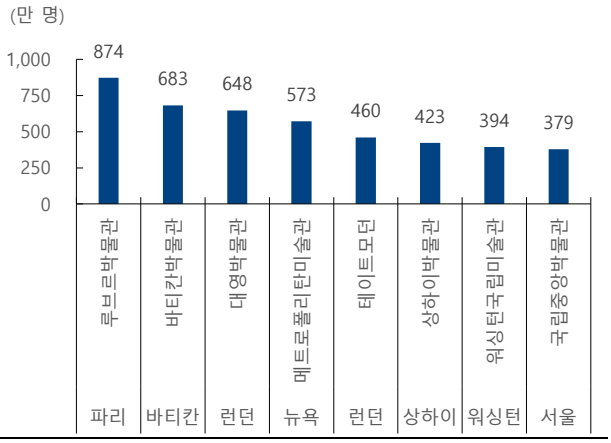
자료: 농심, iM증권 리서치본부

그림17. 국립중앙박물관 월별 관람객 수 추이



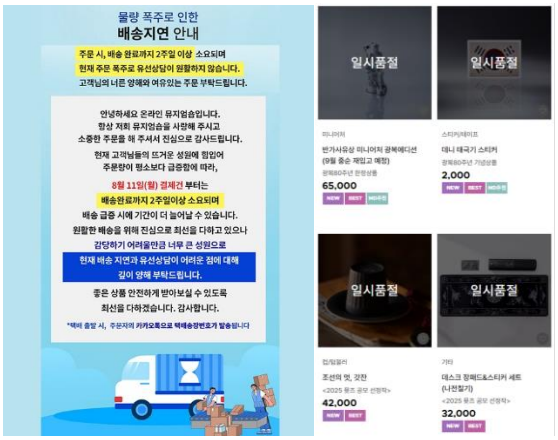
자료: 국립중앙박물관, iM증권 리서치본부

그림18. 2024년 세계 박물관 관람객 수 순위



자료: The Art Newspaper, iM증권 리서치본부

그림19. 국립중앙박물관 굿즈 품절 대란



자료: 국립중앙박물관, iM증권 리서치본부

그림20. 국립중앙박물관 까치 호랑이 배지 2025년 예약판매 종료

자료: 국립중앙박물관, iM증권 리서치본부

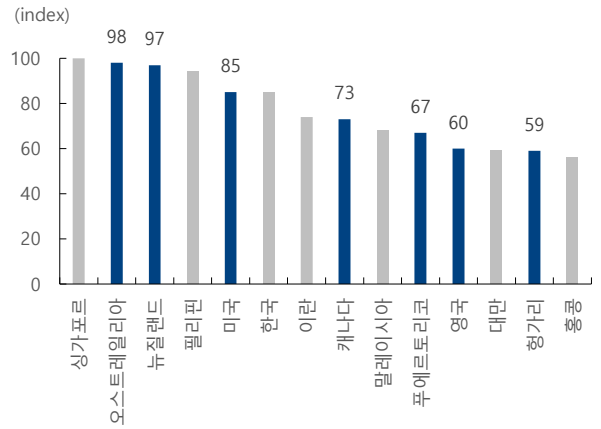
2. 영미권 진입장벽을 낮추다

케데헌은 글로벌 팬덤을 빠르게 형성하며 케이팝의 새로운 확산 경로를 보여주고 있다. 전체 해시태그 게시물 중 40% 이상이 미국에서 생성될 정도로 현지 반응이 크며, 이는 K팝이 직면해온 언어·문화적 장벽을 애니메이션이라는 매개체가 효과적으로 완화하고 있음을 시사한다.

케데헌은 그룹 활동의 시너지, 노래·스토리텔링·퍼포먼스의 결합, 숏폼 기반 SNS 바이럴, 응원봉과 같은 굿즈 소비 문화, 팬과의 양방향 소통 등 K팝의 핵심 요소를 시각적이고 보편적인 코드로 풀어내며 영미권 대중에게 친숙하게 다가갔다. 특히 10세 미만 아동층까지 참여하는 댄스 챌린지와 반응 영상은 새로운 팬층의 유입 가능성을 보여주며, K팝 방법론에 자연스럽게 익숙해진 어린 세대가 시간이 지나 주요 소비자층으로 성장할 때 케데헌의 진정한 효과가 확인될 것이다. 그동안 K팝이 진입하기 어려웠던 영미권 및 비주류 소비자의 진입 장벽을 낮추고, K팝에 대한 수용성을 높여줄 것으로 기대된다.

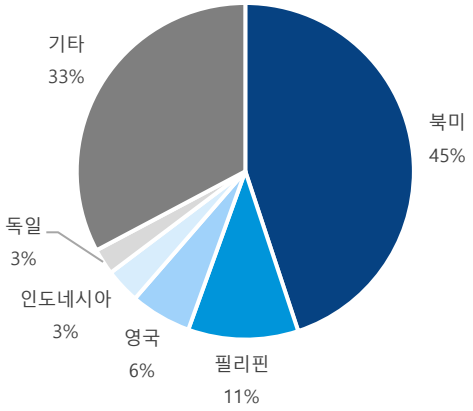
또한, 넷플릭스를 비롯한 글로벌 플랫폼의 IP 라이선싱 사업 확대는 글로벌 굿즈 소비 문화를 정착시켜 K팝 산업 전반에 긍정적인 파급 효과를 가져올 것이다. 앨범, 포토카드, 공연·기획 MD 등의 굿즈 소비는 K팝의 핵심 팬덤 문화로, 글로벌 기업의 IP 비즈니스 확장은 글로벌 팬들이 음악 청취나 콘텐츠 시청을 넘어 다양한 형태의 소비 경험을 즐기는 흐름을 강화할 것이다. 애니메이션·음원·굿즈가 하나의 순환 구조를 형성한 케데헌 사례처럼, K팝 또한 음악과 연계된 콘텐츠, 캐릭터 상품, 브랜드 협업 등으로 사업 영역을 확장하기 용이해질 것이다. 이러한 흐름은 결과적으로 K팝의 문화적 진입 장벽을 낮추고, 글로벌 시장에서 한국 문화 전반의 상품화 가능성을 높이는 데 기여할 것이다. 현재 미국 음악 청취자 중 특정 아티스트나 장르에 경제적·심리적으로 깊이 관여하는 '슈퍼팬' 비중은 20% 미만이다. 글로벌 기업들의 IP 사업 모델 고도화에 따라 슈퍼팬 기반이 확대될 경우 K팝 아티스트 IP를 활용한 부가 매출 창출 또한 더욱 가속화될 것이다.

그림21. 케데헌 국가별 검색 관심도 (검색 비중 50% 이상만 표시)



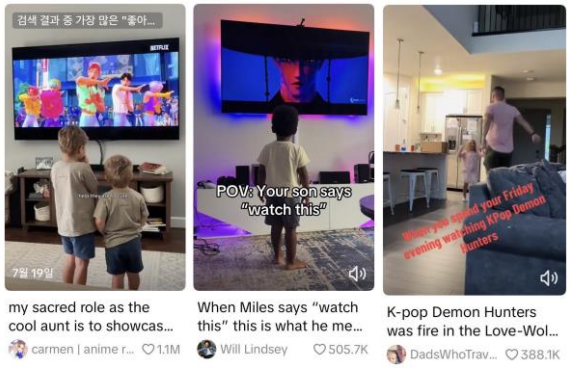
주: 7~9월 해당 지역의 총 검색수 중 특정 검색어가 차지하는 비율
자료: Google Trends, iM증권 리서치본부

그림22. 케데헌 해시태그 틱톡 게시물 국가별 비중



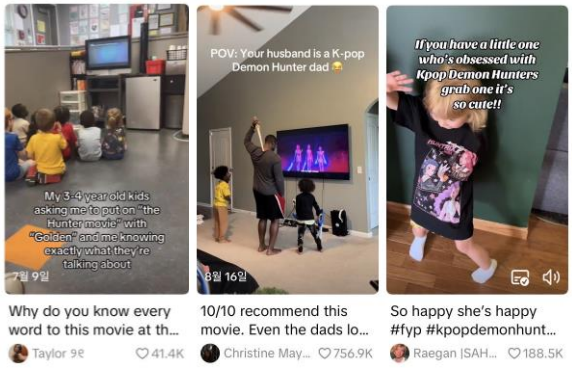
주: 북미=미국/캐나다/멕시코
자료: Tiktok, iM증권 리서치본부

그림23. 영미권 아이들의 케데헌 반응 숏츠



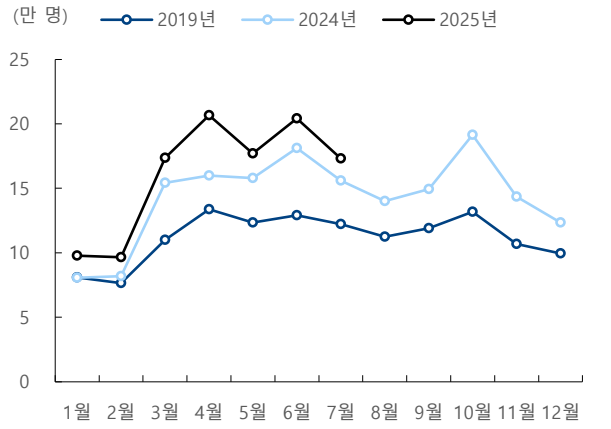
자료: Tiktok, iM증권 리서치본부

그림24. 영미권 아이들의 케데헌 반응 숏츠



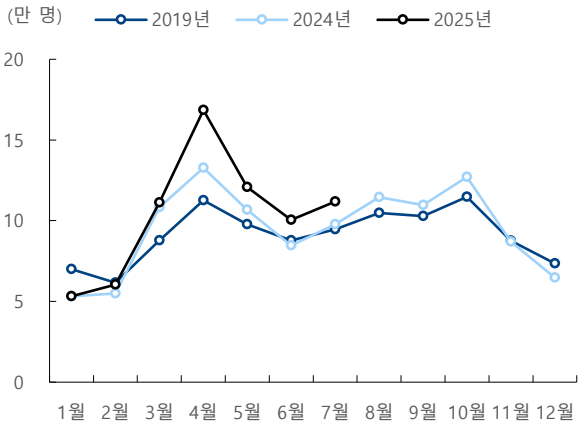
자료: Tiktok, iM증권 리서치본부

그림25.월별 방한 외국인 관광객 수 추이 (미주)



자료: 한국관광공사, iM증권 리서치본부

그림26. 월별 방한 외국인 관광객 수 추이 (유럽)



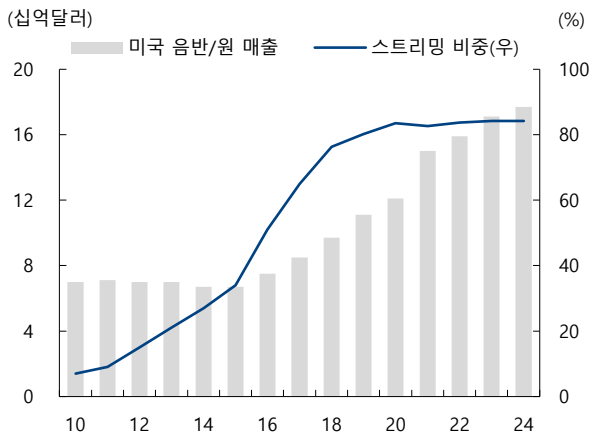
자료: 한국관광공사, iM증권 리서치본부

표1. 미국 음악 청취자의 단계별 팬덤 양상

단계	전체 대비 비율	주간 음악 청취 시간	월평균 라이브 공연 지출
미국 음악 청취자	100%	13.4	(기준)
캐주얼 팬 (Casual Fan)	80%	13.4	+9%
액티브 팬 (Active Fan)	66%	14.8	+36%
몰입형 팬 (Engaged Fan)	36%	16.3	+71%
슈퍼 팬 (Super Fan)	18%	18.1	+80%

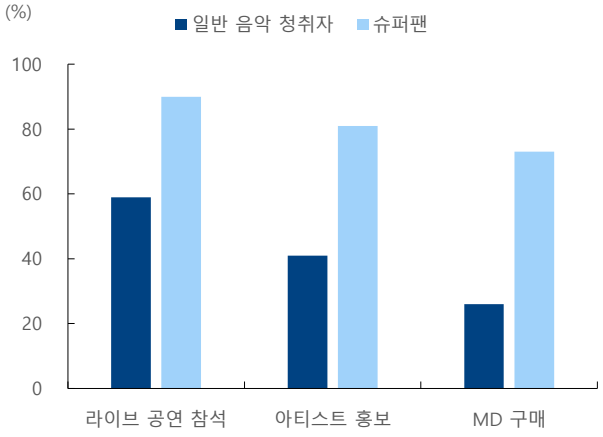
자료: Luminate, iM증권 리서치본부

그림27.미국 음악(음반/음원) 산업 규모 및 스트리밍 비중 추이



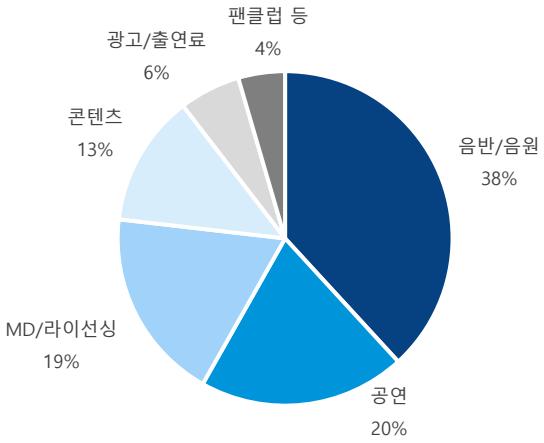
자료: RIAA, iM증권 리서치본부

그림28. 미국 일반 음악 청취자 및 슈퍼팬의 음악 이벤트 참여 비중



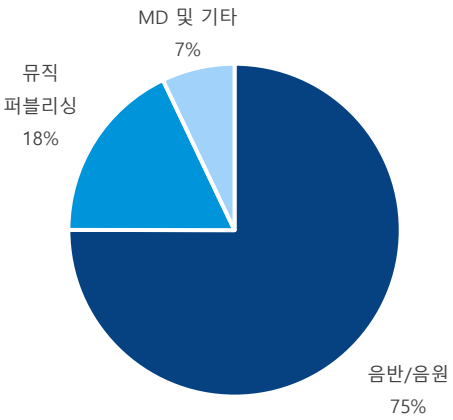
자료: Luminate, iM증권 리서치본부

그림29. 2024년 하이브 항목별 매출 비중



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림30. 2024년 UMG 항목별 매출 비중



자료: UMG, iM증권 리서치본부

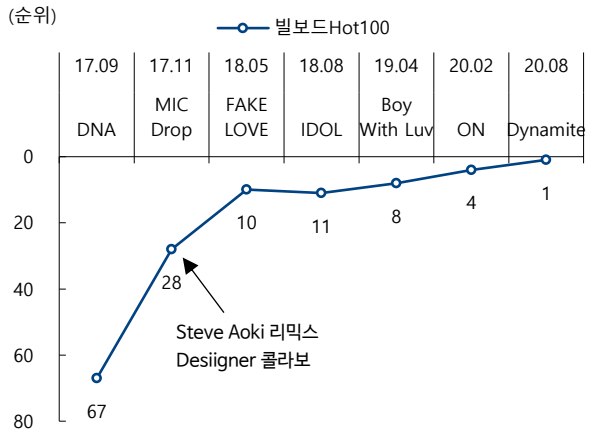
3. 전방위적 글로벌 협업 기회 확대

글로벌 흥행 사례가 누적되면서 'K팝=흥행 공식'이라는 인식이 강화되고 있다. 이에 따라 신규 아티스트와 프로젝트에 대한 글로벌 시장의 신뢰도가 높아지고, 글로벌 확장 기반이 강화되고 있다.

빌보드 Hot 100에 진입한 K팝 그룹은 단 10팀으로, BTS, BLACKPINK, TWICE, NewJeans, FIFTY FIFTY, Stray Kids, LE SSERAFIM, ILLIT, KATSEYE, ATEEZ (HUNTR/X, Saja Boys 제외)이다. 영미권에서는 스트리밍과 라디오 재생 횟수가 대중성의 지표로 간주되는데, 각 부문의 대표 차트(빌보드 Hot 100, 빌보드 팝 에어플레이)에 진입한 곡 대부분이 가사가 영어로 된 곡이거나 유명 해외 아티스트와 협업한 곡이다. BTS가 Hot 100 차트에서 두각을 보이기 시작한 곡은 Steve Aoki·Desiigner와 협업한 'MIC Drop'으로 해당 곡으로 팝 에어플레이 차트에 처음 진입했고, Hot 100에서 28위(직전 순위 67위)를 기록했다. 블랙핑크 또한 두아 리파, 레이디 가가 등 여러 팝 아티스트와의 협업 곡으로 Hot 100에 진입하기 시작했고, 셀레나 고메즈와의 협업 곡 'Ice Cream'으로 팝 에어플레이 첫 진입 및 Hot 100 13위(역대 최고)를 기록했다. 로제와 브루노 마스의 'APT.'는 K팝 곡 최초로 팝 에어플레이 1위를 기록했고, 라디오 점수가 꾸준히 우상향하면서 최장 기간(45주 연속) Hot 100 순위를 유지했다. 트와이스는 최근 2년여만에 케데헌 OST 'TAKEDOWN'으로 자체 최고 기록(50위)을 경신했다. 종합해서 보면, 유명 아티스트나 게임, 애니메이션 등 인기 콘텐츠와의 협업을 통해 현지 노출도를 높이고 영어 가사 위주의 듣기 편한 곡을 발매하는 등 현지에 최적화된 마케팅 전략을 사용하는 것이 영미권 침투율을 높이는 데 유효하다.

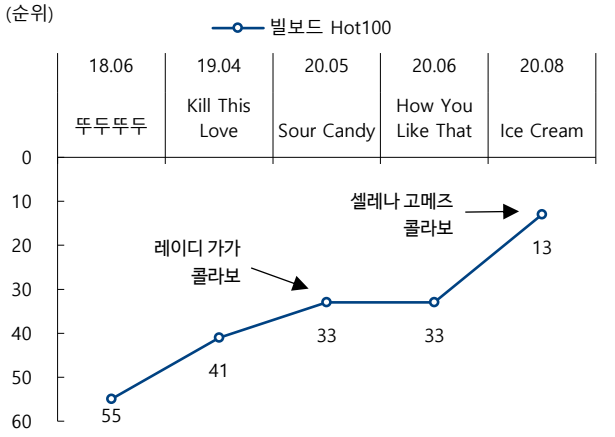
이번 케데헌 흥행으로 국내 기획사의 IP 협상력이 높아짐에 따라 전방위적인 글로벌 협업 기회 확대가 예상된다. 1) 유명 프로듀서 및 아티스트와의 협업 기회가 확대될 것이며, 2) 애니메이션, 게임, 영화, 다큐, TV쇼 등 다양한 형태의 콘텐츠로 IP 확장이 가능해질 것이다. 3) 글로벌 파트너사의 K팝 기반 프로젝트 참여가 확대되면서 현지화 프로젝트가 가속화될 것이며, 4) 브랜드 광고 및 IP 라이선싱 협업 등 부가가치 창출 기회가 확대될 것이다. 특히 넷플릭스, 유튜브, 틱톡, 글로벌 게임 플랫폼 등 글로벌 플랫폼에서 K팝을 소재로 한 콘텐츠가 지속 생성됨에 따라 신규 팬덤 유입 경로가 다변화되면서 팬덤 규모가 질적·양적으로 동반 성장할 것으로 전망한다. 결과적으로 K팝 아티스트의 현지 시장 내 인지도가 확대되면서 장기적으로 현지 시장 안착에 성공할 것으로 기대된다.

그림31.BTS 빌보드 HOT 100 순위 변화 추이



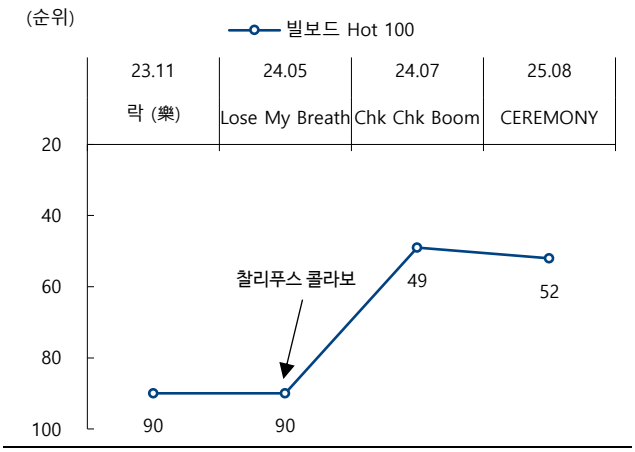
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림32.블랙핑크 빌보드 HOT 100 순위 변화 추이



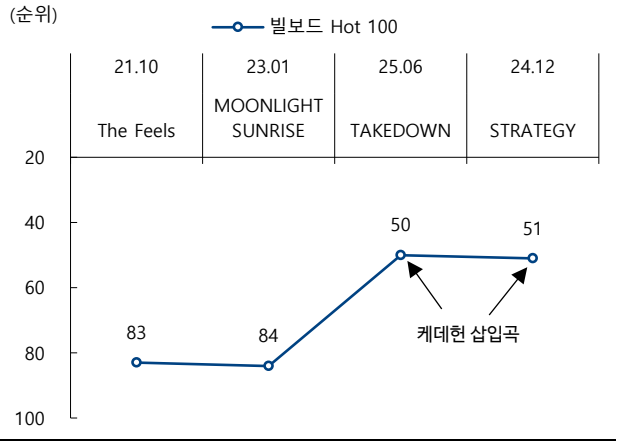
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림33. 스트레이키즈 빌보드 HOT 100 순위 변화 추이



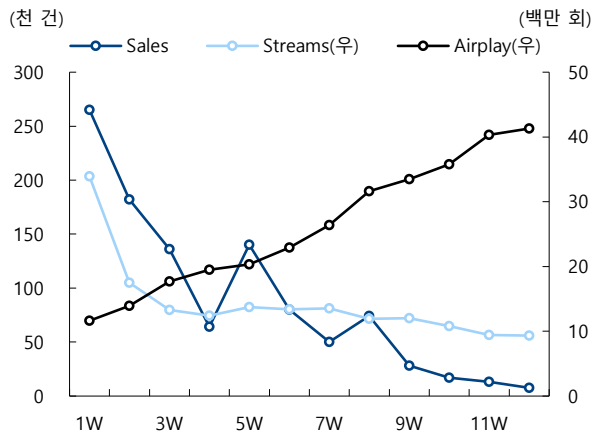
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림34. 트와이스 빌보드 HOT 100 순위 변화 추이



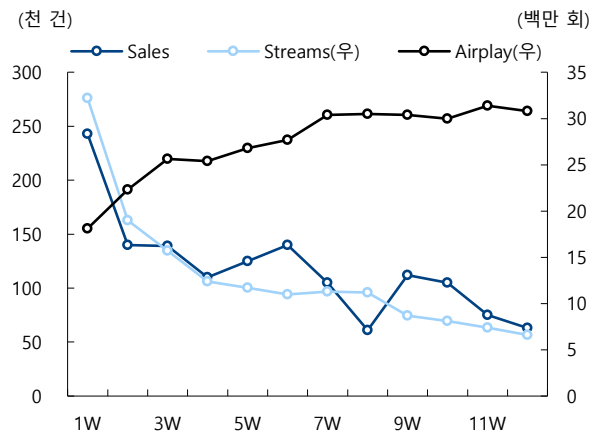
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림35.BTS 'Dynamite' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



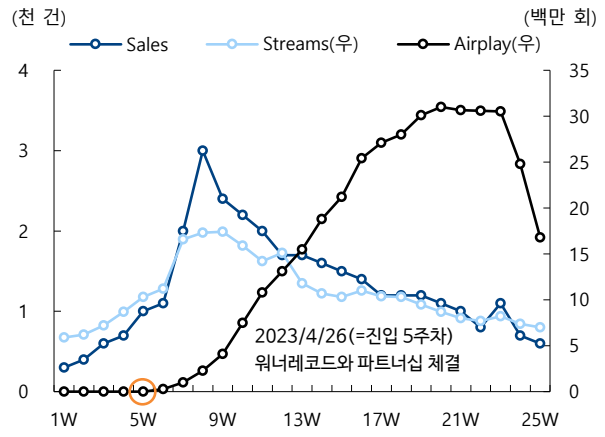
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림36.BTS 'Butter' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



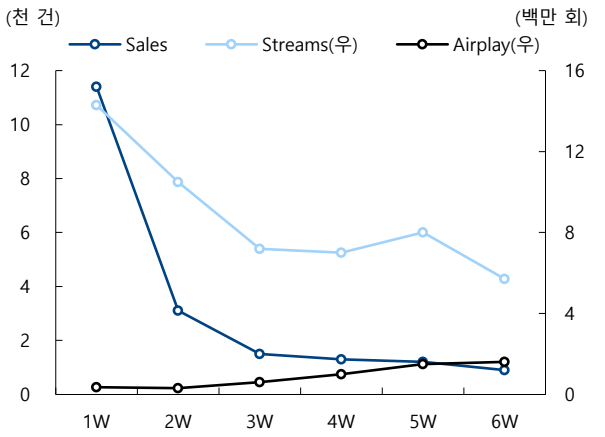
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림37.피프티 피프티 'Cupid' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



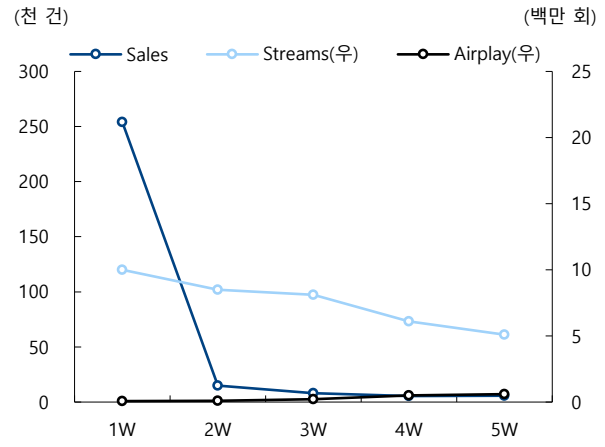
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림38.블랙핑크 'Pink Venom' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



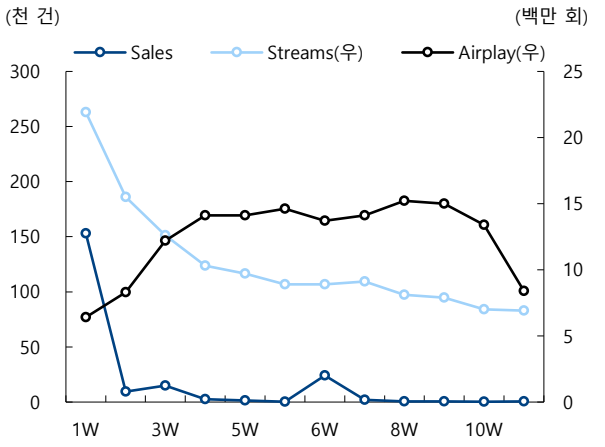
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림39.BTS 지민 'Like Crazy' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



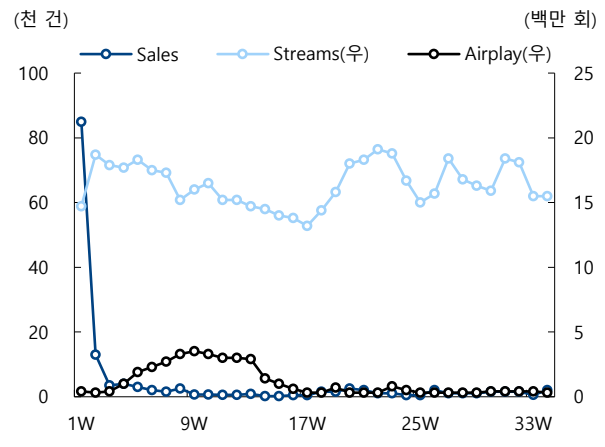
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림40.BTS 정국 'Seven' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



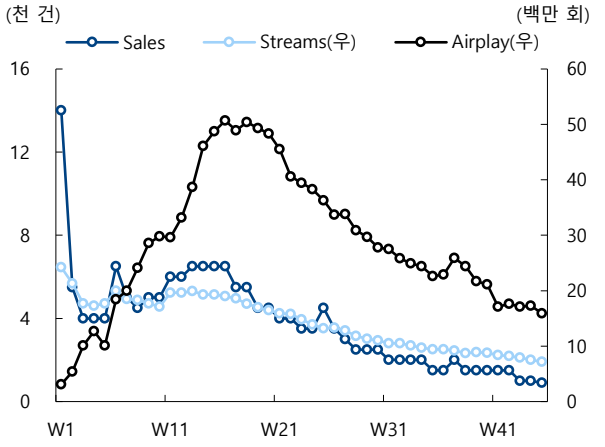
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림41.BTS 지민 'Who' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림42.블랙핑크 로제 'APT.' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



자료: Billboard, iM증권 리서치본부

표2. 2024년 이후 빌보드 Hot 100 차트에 진입한 K팝 곡

연도	아티스트	곡 명	최고 순위	기간(주)	비고
2024년	The Weeknd/제니 (BLACKPINK)/릴리로즈 뎁	One Of The Girls (with. 제니 & Lily-Rose Depp)	51	20	
	LE SSERAFIM	EASY	99	1	
	뷔 (BTS)	FRI(END)S	65	1	
	ILLIT	Magnetic	91	1	커리어하이
	Stray Kids/찰리 푸스	Lose My Breath (Feat. Charlie Puth)	90	1	
	정국 (BTS)	Never Let Go	97	1	
	리사 (BLACKPINK)	ROCKSTAR	70	1	
	지민 (BTS)/로꼬	Smeraldo Garden Marching Band (Feat. 로꼬)	88	1	
	지민 (BTS)	Who	12	33	
	Stray Kids	Chk Chk Boom	49	1	커리어하이
	리사 (BLACKPINK)/로살리아	New Woman (Feat. ROSALIA)	97	1	
	LE SSERAFIM	CRAZY	76	2	커리어하이
	메간 디 스탤리언/RM (BTS)	Neva Play (Feat. RM Of BTS)	36	2	
	제니 (BLACKPINK)	Mantra	98	2	
	로제 (BLACKPINK)/브루노 마스	APT.	3	45	커리어하이
	진 (BTS)	Running Wild	53	1	
	뷔 (BTS)/박효신	Winter Ahead (With PARK HYO SHIN)	99	1	
	로제 (BLACKPINK)	toxic till the end	90	1	
2025년	제니 (BLACKPINK)/도미닉 파이크	Love Hangover (Feat. Dominic Fike)	96	1	
	리사 (BLACKPINK)/도자 캣/RAYE	Born Again (Feat. Doja Cat & RAYE)	68	2	
	제니 (BLACKPINK)/Doechii	ExtraL (Feat. Doechii)	75	2	
	Don Toliver/제이홉 (BTS)/퍼렐 윌리엄스/Speedy	LV Bag (Feat. j-hope of BTS, Pharrell Williams)	83	1	
	제이홉 (BTS)/Miguel	Sweet Dreams (Feat. Miguel)	66	1	
	제니 (BLACKPINK)/두아 리파	Handlebars (Feat. Dua Lipa)	80	1	
	제니 (BLACKPINK)	like JENNIE	83	3	
	제이홉 (BTS)	MONA LISA	65	1	
	KATSEYE	Gnarly	90	7	
	Maroon 5/리사 (BLACKPINK)	Priceless/ (Feat. 리사 of BLACKPINK)	76	2	
	진 (BTS)	Don't Say You Love Me	90	1	
	ATEEZ	Lemon Drop	69	1	
	제이홉 (BTS)/글로릴라	Killin' It Girl (Feat. GloRilla)	40	2	
	KATSEYE	Gabriela	57	8	커리어하이
	SAjA Boys	Your Idol	4	12	
	HUNTR/X	Golden	1	12	
	HUNTR/X	How It's Done	8	11	
	SAjA Boys	Soda Pop	5	11	
	HUNTR/X	What It Sounds Like	15	11	
	Rumi/Jinu	Free	23	11	
	알렉스 워렌/로제 (BLACKPINK)	On My Mind	60	2	
	HUNTR/X	Takedown	21	11	
	TWICE (정연,지효,채영)	TAKEDOWN	50	10	커리어하이
	BLACKPINK	뛰어(JUMP)	28	9	
	ATEEZ	In Your Fantasy	68	1	
	TWICE	STRATEGY	51	8	
	Stray Kids	CEREMONY	52	1	

자료: Billboard, iM증권 리서치본부

표3. 빌보드 팝 에어플레이(Pop Airplay, Mainstream Top 40) 차트에 진입한 K팝 곡 - 대부분이 영어/콜라보 곡

진입 날짜	아티스트명	곡 명	최고 순위	기간(주)	HOT 100	버블링 언더	비고
2012-09-29	Psy	Gangnam Style	10	19	2		
2017-12-23	BTS feat. Desiigner	MIC Drop (Steve Aoki remix)	25	10	28		collab
2018-06-16	BTS	Fake Love	34	7	10		
2018-12-01	Steve Aoki feat. BTS	Waste It on Me	38	2	89		collab
2019-04-20	BTS feat. Halsey	Boy with Luv	22	9	8		collab
2019-08-17	Monsta X feat. French Montana	Who Do U Love?	26	11			collab
2019-11-16	BTS feat Lauv	Make It Right remix	24	15	76		collab
2020-03-28	Monsta X	You Can't Hold My Heart	40	1			
2020-08-29	BTS	Dynamite	5	20	1		
2020-09-12	BLACKPINK and Selena Gomez	Ice Cream	21	8	13		collab
2021-01-02	Max Schneider feat. Suga	Blueberry Eyes	39	5			collab
2021-05-29	BTS	Butter	7	20	1		
2021-07-10	TXT	Magic	36	4			
2021-10-09	Coldplay & BTS	My Universe	18	15	1		collab
2021-10-16	Monsta X	One Day	30	10			
2021-12-18	Lisa	Money	35	4	90		
2022-01-08	TWICE	The Feels	40	2	83		
2022-07-09	Charlie Puth feat. Jungkook	Left and Right	11	17	22		collab
2022-08-20	Benny Blanco, BTS & Snoop Dogg	Bad Decisions	26	7	10		collab
2022-09-10	BLACKPINK	Pink Venom	32	8	22		
2022-10-29	idle	Nxde	38	2			
2022-12-24	Jungkook	Dreamers	39	1		110	
2023-05-20	Fifty Fifty	Cupid	7	20	17		
2023-06-03	Kodak Black & NLE Choppa feat. Jimin, Jvke, Muni Long	Angel Pt. 1	35	6	65		collab
2023-07-29	Jungkook feat. Latto	Seven	17	13	1		collab
2023-09-02	idle	I Do	26	15			
2023-09-16	NewJeans	Super Shy	37	4	48		
2023-10-14	Jungkook & Jack Harlow	3D	20	15	5		collab
2023-11-04	The Kid Laroi, Jungkook & Central Cee	Too Much	15	15	44		collab
2023-12-23	P1Harmony	Fall in Love Again	27	11			
2023-12-30	Jungkook	Standing Next to You	22	16	5		
2024-02-10	The Weeknd, Jennie, Lily-Rose Depp	One of the Girls	18	15	51		collab
2024-08-17	Lisa	Rockstar	37	3	70		
2024-08-31	Jimin	Who	26	10	12		
2024-10-22	KATSEYE	Touch	32	12		122	
2024-11-02	Rose & Bruno Mars	Apt.	1	15	3		collab
2024-11-02	Lisa	Moonlit Floor	21	15		121	
2024-12-14	Jennie	Mantra	35	9	98		
2024-12-14	NCT Dream	Rains in Heaven	39	1			
2025-01-11	TWICE feat. Megan Thee Stallion	Strategy	37	5		103	collab
2025-01-25	Rose	Toxic Till the End	33	3	90		
2025-02-22	Lisa feat. Doja Cat & Raye	Born Again	31	2	68		collab
2025-04-26	Jennie	Like Jennie	30	11	83		
2025-05-17	Maroon 5 feat. Lisa	Priceless	18	15	76		collab
2025-07-12	Alex Warren & Rose	On My Mind	17	11	60		collab
2025-07-26	BLACKPINK	Jump	19	9	28		
2025-08-02	Huntr/x	Golden	8	8	1		

자료: Billboard, iM증권 리서치본부

III. 북미 중심 성장에 집중할 때

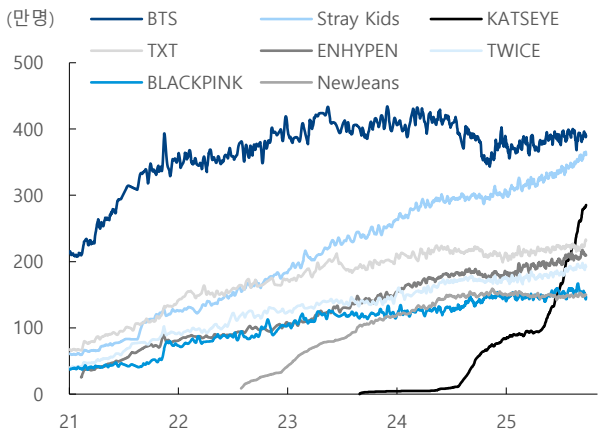
1. 글로벌 핵심 시장 타깃 아티스트 육성 가속화

기존에 K팝 그룹의 팬덤 확장이 국내→아시아→북미/남미/유럽 순으로 이루어졌다면, 최근에는 가장 큰 시장인 북미를 중심으로 활동하는 아티스트의 뚜렷한 성과가 확인되고 있다.

하이브와 미국 유니버설 뮤직 그룹 산하 게펜 레코드(Geffen Records)의 합작사인 HYBE UMG(지분율 51%) 소속인 KATSEYE는 데뷔(2024년 8월) 2년차인 2025년 9월 말 기준 K팝 아티스트 중 미국 틱톡 팔로워 수 3위, 미국 유튜브 월간 조회수 1위, 스포티파이 월간 청취자수 1위라는 놀라운 지표를 보여주고 있다. KATSEYE를 제외하고 역대 스포티파이 월간 청취자수가 3,000만 명을 상회한 그룹은 BTS, BLACKPINK가 유일하고, 미국 유튜브 월간 조회수가 3,000만 회를 넘은 그룹도 BTS, BLACKPINK, TWICE, Stray Kids 4팀에 불과하다. 루미네이트에 따르면, 미국에서는 일반 음악 청취자의 60%, 슈퍼팬의 90%가 라이브 공연에 참석할 정도로 음악 청취와 공연 참여 간의 연관성이 강하다. 따라서 스트리밍 성과, 더 앞 단에서는 틱톡/유튜브 등 소셜 미디어 영향력을 북미 투어 규모 확장의 중요한 선행 지표로 볼 수 있다.

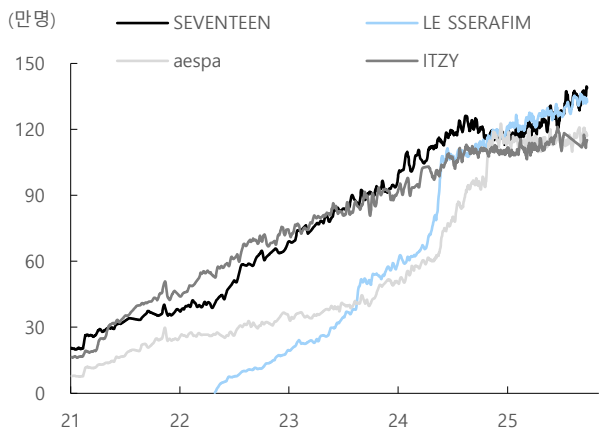
KATSEYE는 오는 11월 첫 북미 투어(13개 도시, 16회 공연)를 개최하는데, 첫 투어인 만큼 회당 1만명 이하의 소규모로 진행되나, 비슷한 지표를 보이는 그룹들이 모두 미국에서 스타디움 투어가 가능하다는 점을 감안했을 때 내년에는 아레나(1~2만명), 빠르면 돔(3만명~)까지 규모를 확대해갈 것으로 기대된다. 미국은 대규모 공연 인프라가 구축돼 있어 공급 우려가 제한적이며, 티켓과 MD 단가가 높아 규모의 경제에 따른 수익성 개선 폭이 크다. 진입장벽은 존재하나, 수요가 확보되면 빠른 수익화가 가능하다는 점에서 향후 성장 전망이 밝다. 스포티파이 청취자 국가별 비중을 보면, 1위가 미국, 2위가 필리핀, 3위가 인도네시아인데, 필리핀/미국 이중 국적, 인도계 미국인, 한국인 멤버까지 다국적으로 구성된 만큼 활동 거점을 점차 아시아 지역까지 넓힐 것으로 기대된다. KATSEYE의 빠른 수익화는 추후에 데뷔할 주요 현지화 그룹의 흥행 가시성을 높인다는 점에서 매우 유의미하다.

그림43.그룹별 미국 틱톡 팔로워 수 추이 - 150만명 이상



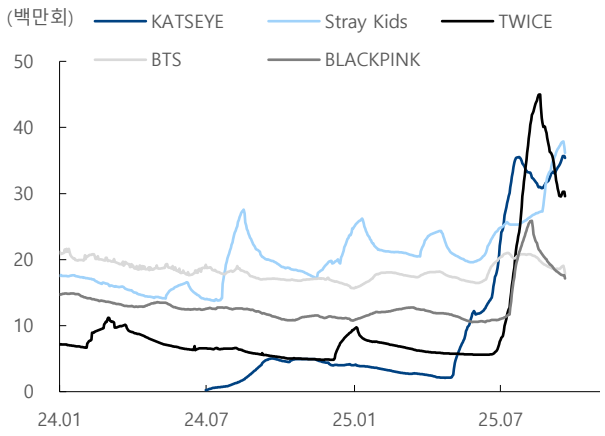
자료: Tiktok, iM증권 리서치본부

그림44.그룹별 미국 틱톡 팔로워 수 추이 - 100~150만명



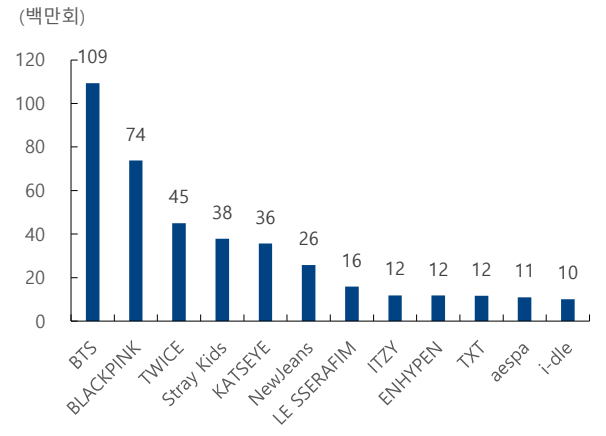
자료: Tiktok, iM증권 리서치본부

그림45.그룹별 미국 유튜브 월간 조회수 추이 - 1,500만회 이상



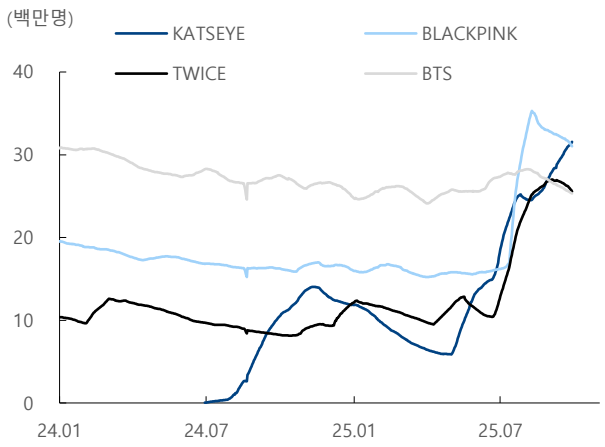
자료: Youtube, iM증권 리서치본부

그림46.그룹별 미국 유튜브 월간 조회수 최고 기록 - 1,000만회 이상



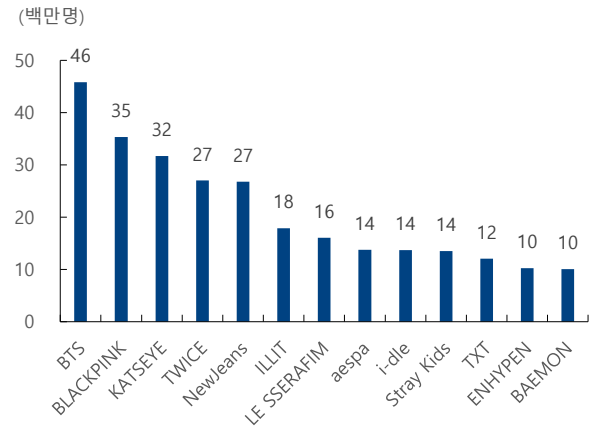
자료: Youtube, iM증권 리서치본부

그림47.그룹별 스포티파이 월간 청취자수 추이 - 2,000만명 이상



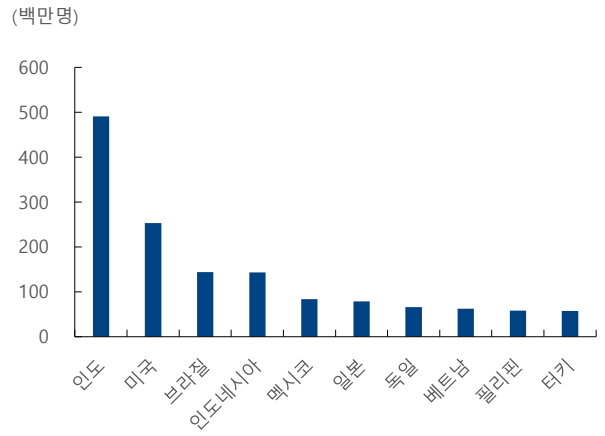
자료: Spotify, iM증권 리서치본부

그림48.그룹별 스포티파이 월간 청취자수 최고 기록 - 1,000만명 이상



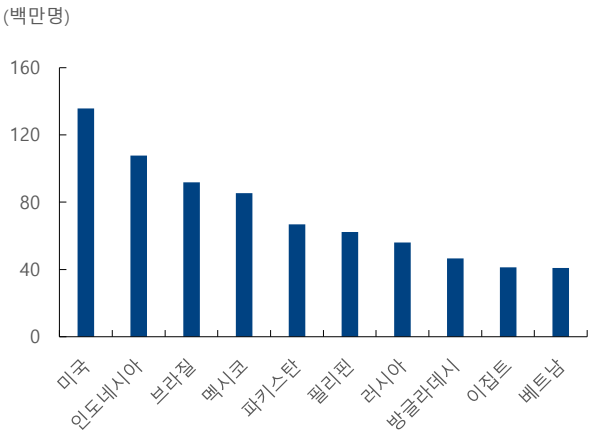
자료: Spotify, iM증권 리서치본부

그림49.유튜브 사용자 수 상위 10개 국가



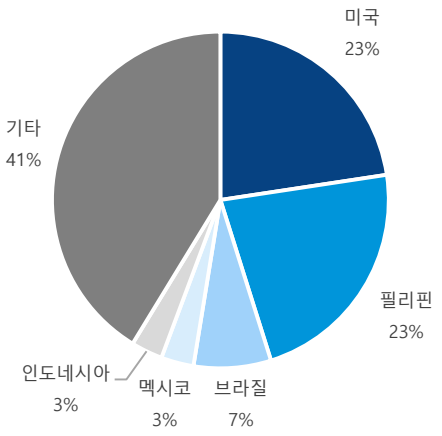
자료: Statista, iM증권 리서치본부

그림50.틱톡 사용자 수 상위 10개 국가



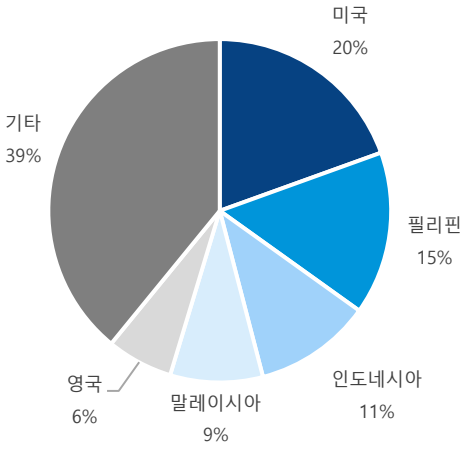
자료: Statista, iM증권 리서치본부

그림51.캣츠아이 틱톡 팔로워 수 국가별 비중



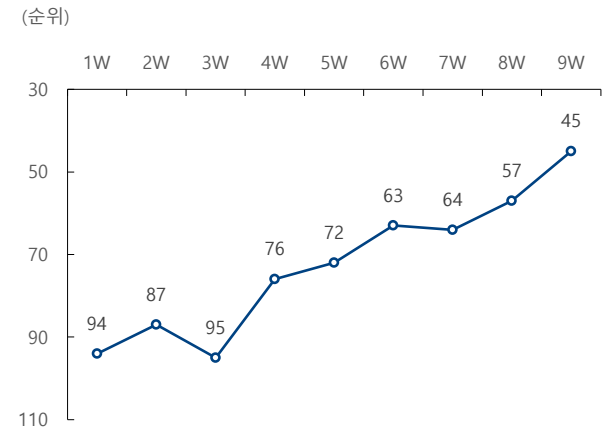
자료: Tiktok, iM증권 리서치본부

그림52.캣츠아이 스포티파이 청취자 수 국가별 비중



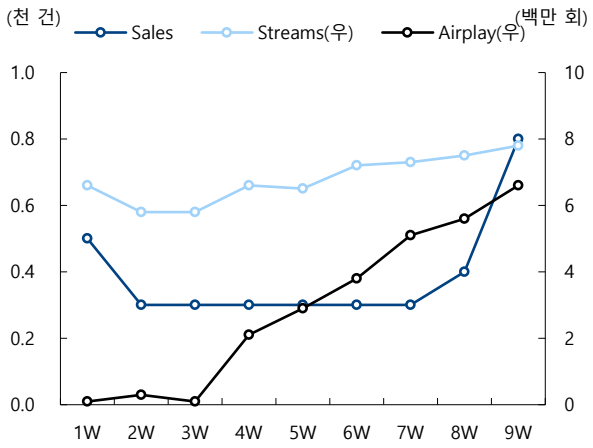
자료: Spotify, iM증권 리서치본부

그림53.캣츠아이 'Gabriela' 빌보드 HOT 100 순위 변동



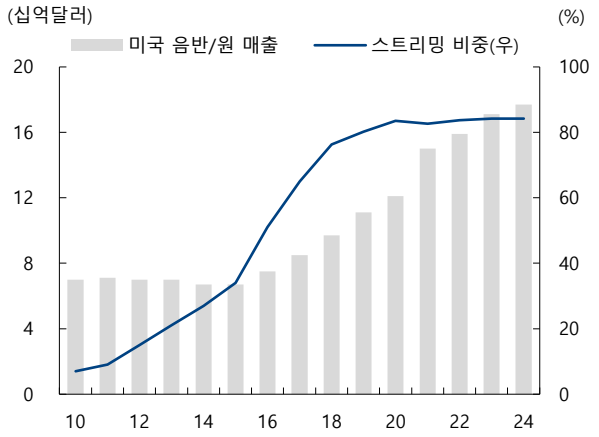
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림54.캣츠아이 'Gabriela' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



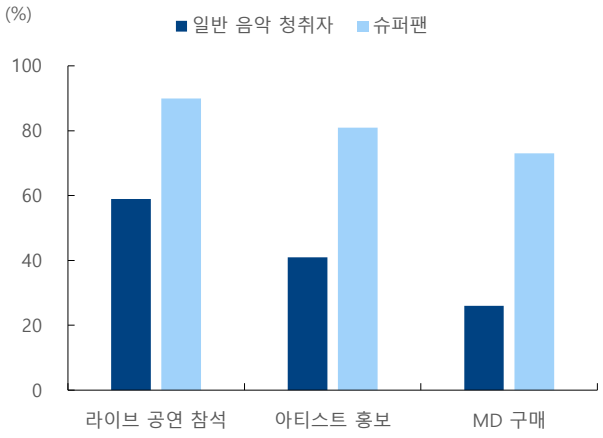
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림55.미국 음악(음반/음원) 산업 규모 및 스트리밍 비중 추이



자료: RIAA, iM증권 리서치본부

그림56. 미국 일반 음악 청취자 및 슈퍼팬의 음악 이벤트 참여 비중

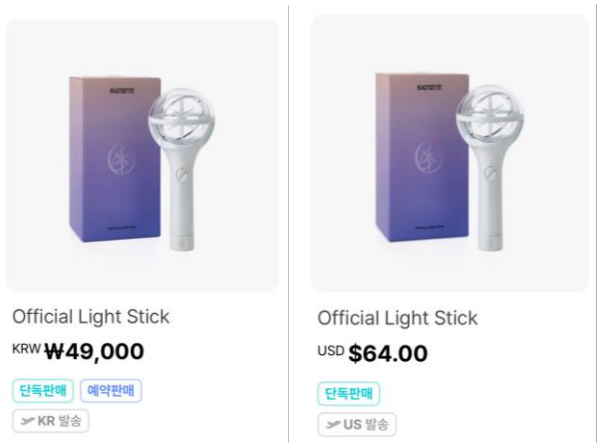


자료: Luminate, iM증권 리서치본부

그림57.캣츠아이 북미 투어 개최(16회, 11/15~12/16)

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림58.캣츠아이 공식 응원봉 한국/미국 가격 차이

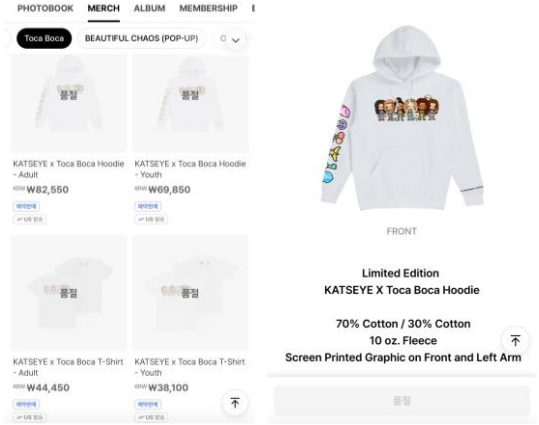


자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림59.캣츠아이 및 스웨덴 게임 '토카 보카 월드' 협업

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림60.캣츠아이 및 토카 보카 협업 MD 출시(10월 배송)



자료: 위버스, iM증권 리서치본부

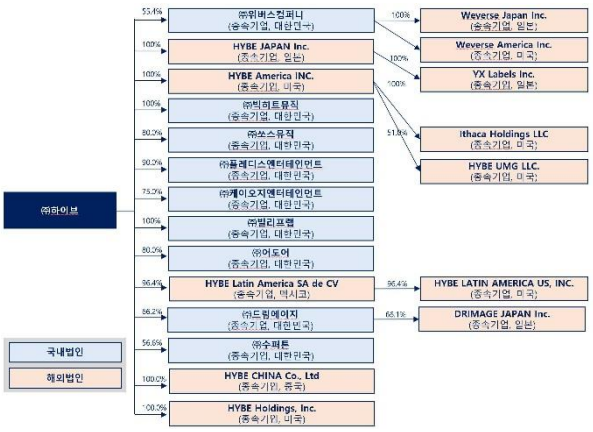
KATSEYE의 성공을 발판 삼아 북미/남미 중심 현지화 그룹 제작이 가속화되고 있다. 우선 미국에서는 KATSEYE 멤버 선발 오디션 프로그램에 출현해 이름을 알린 3명과, 2026년 봄 일본 OTT를 통해 독점 방영되는 오디션 프로그램을 통해 선발될 1명으로 구성된 4인조 미국 걸그룹이 내년에 데뷔할 예정이다. 또한 유명 프로듀서 라이언 테더와 협업해 미국 보이그룹 제작 프로젝트도 진행 중이다.

지난 8월에는 라틴 보이 그룹 멤버 5명을 선발하는 리얼리티 시리즈 '산토스 브라보스'가 유튜브, 스포티파이 등 온라인 플랫폼을 통해 공개됐다. 9월까지 7회차(총 12부작)가 방영됐고 오는 10월 21일 최종 멤버와 데뷔곡을 공개할 예정이다. 이에 앞서 라틴 밴드 오디션 프로그램이 방영됐는데, 하이브 라틴 아메리카는 신규 레이블 '시엔토 레코즈(S1ENTO Records)'를 설립해 우승팀 무사(Musza)와 최종 결승까지 올랐던 데스티노(Grupo Destino) 그리고 방송 당시 많은 인기를 얻었던 로우 클리카(Low Clika)와 계약을 맺었다. 장르에 국한되지 않고 현지 시장에서의 영향력을 키워갈 것으로 기대된다.

하이브의 '멀티 홈, 멀티 장르' 전략 아래 K팝 방법론을 해외 음악 시장에 접목하는 대형 프로젝트들이 구체화되고 있다. 최근에는 북미, 남미, 일본, 중국에 이어 인도에 법인을 설립했다. 신규로 진입하는 시장인 만큼 초기 세팅 비용 및 신인 개발 비용 등이 반영되면서 단기적으로 마진 부담이 지속되고 있으나, 현지 제작 생태계를 한 번 구축해두면 향후 국내 레이블과 맞물리면서 공백 없이 파이프라인을 가동할 수 있다는 점에서 장기 수익 안정성이 크게 강화될 것이다.

추가적으로, 지난 8월 데뷔한 하이브의 신인 보이그룹 코르티스의 지표가 눈에 띄는데, 2023년 이후 데뷔한 주요 보이그룹과 비교했을 때 미국 유튜브 조회수와 스포티파이 월간 청취자 수가 가파른 속도로 증가하고 있다. 핵심 시장인 미국을 중심으로 유의미한 초기 성과를 보이고 있는 만큼 빠른 수익화가 기대된다.

그림61.하이브 계열회사간 계통도

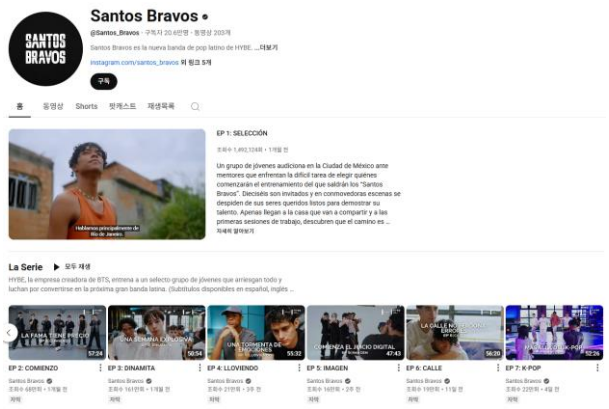


주: 반기보고서 기준. 자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림62.하이브 UMG 차기 걸그룹 내년 데뷔 목표

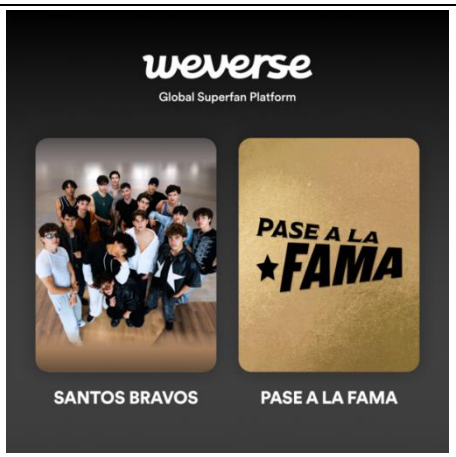
자료: Youtube, iM증권 리서치본부

그림63.산토스 브라보스 유튜브에서 리얼리티 시리즈 공개



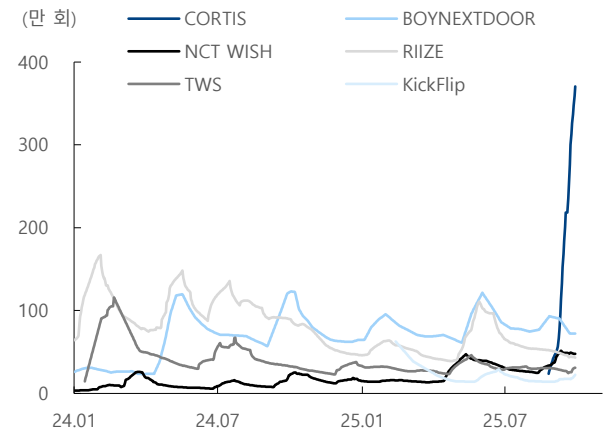
자료: Youtube, iM증권 리서치본부

그림64.라틴 현지화 프로젝트 위버스 커뮤니티 오픈



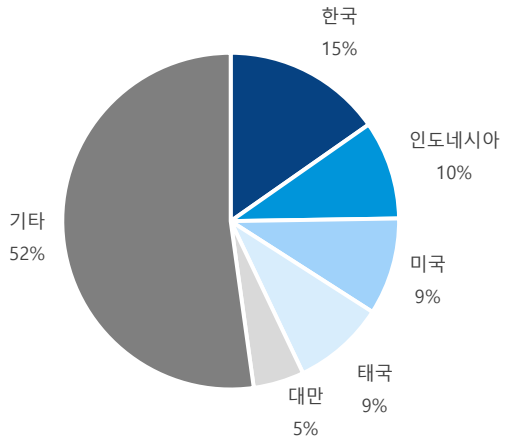
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림65.주요 신인 보이그룹 미국 유튜브 월간 조회수 추이



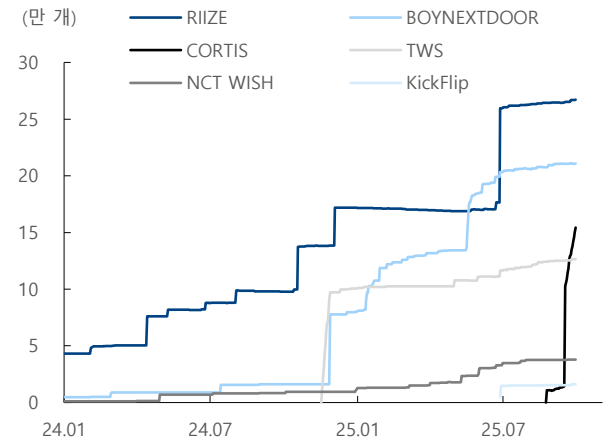
자료: Youtube, iM증권 리서치본부

그림66.코르티스 유튜브 월간 조회수 국가별 비중



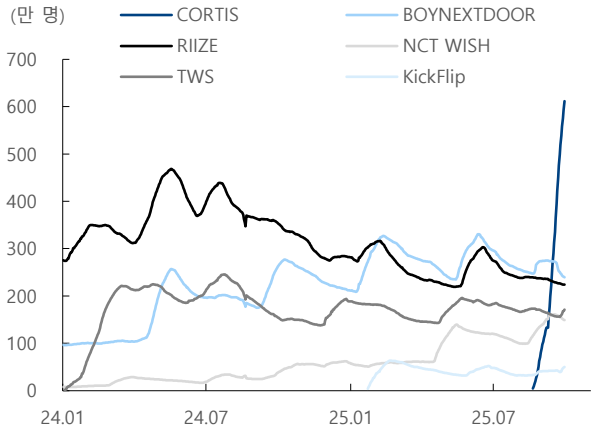
자료: Youtube, iM증권 리서치본부

그림67.주요 신인 보이그룹 틱톡 게시물 수 추이



자료: Tiktok, iM증권 리서치본부

그림68.주요 신인 보이그룹 스포티파이 월간 청취자수 추이



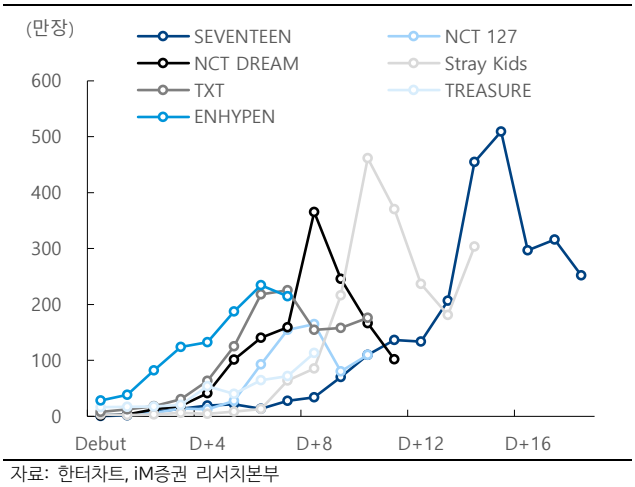
자료: Spotify, iM증권 리서치본부

2. 최근 앨범판매량 증가세는 어떻게 해석해야 할까?

지난 8월 발매된 Stray Kids 신규 앨범의 초동 판매량은 304만장으로 전작 대비 68% 증가했다. 작년 10월 세븐틴 이후 오랜만에 300만장을 상회하는 판매량을 기록했는데, 7월까지 진행된 대규모 월드 투어가 긍정적인 영향을 미쳤을 것으로 예상된다. 이는 과거 지속가능성이 떨어지는 중국 공구 급증이나 인당 대량 구매에 의존한 비정상적인 성장이 아닌 지역 다변화에 따른 팬덤 확대로 앨범을 구매하는 사람 수(Q)가 늘었기 때문에 나타난 건전한 성장으로 판단된다. 작년에 테일러 스위프트가 대규모 투어를 돈 후 미국 연간 앨범판매량이 평균 대비 2배 이상 증가하며 1위를 기록한 바 있는데, 비슷한 맥락에서 이해할 수 있다. 여전히 과거 수준의 판매량을 기대하기는 어렵지만, 낮아진 기대치의 상단을 높여줬다는 점에서 의미가 있다. 저연차의 경우 일정 수준까지는 계속해서 우상향할 것으로 예상되는 만큼, 전작 대비 증가율이 팬덤의 화력을 판단하는 데 어느정도 중요하게 작용할 것이다. 그런 측면에서 RIIZE, NCT WISH, BOYNEXTDOOR의 성장세가 가파르고, 9월 데뷔한 CORTIS는 ZB1(오디션 출신), RIIZE, X1(오디션 출신) 다음으로 역대 데뷔 초동 4위를 기록했다.

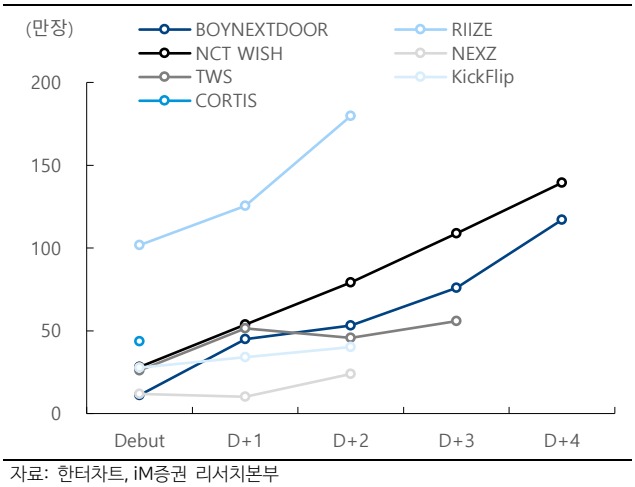
다만 여전히 앨범 수출에서 아시아 지역이 차지하는 비중이 65%로 가장 크고, 특히 올해 8월 누적 기준 중화권(중국, 대만, 홍콩) 비중이 35%에 달한다. 작년 글로벌 음반/음원 총매출 296억달러 중 피지컬 앨범 비중은 16%에 불과하며 이 중 45%가 아시아 지역에서 발생한다. 반면 스트리밍 매출은 전체의 69%를 차지하며, 단일 국가 기준 최대 음악 시장을 보유하고 있는 미국의 경우 그 비중이 84%에 달한다. 글로벌 추세로 봤을 때 피지컬 앨범 시장 규모가 계속해서 축소되고 있는 만큼, 일정 수준에 도달한 앨범 판매량의 추가적인 상승 여력은 크지 않다. 아시아권을 넘어 북남미/유럽 시장까지 지역 다변화가 중요한 상황인 만큼 아티스트별 스트리밍(틱톡, 유튜브, 스포티파이 등) 지표의 성장성을 유의 깊게 볼 필요 있겠다.

그림69.5년차~10년차 보이그룹 앨범 초동 판매량 추이



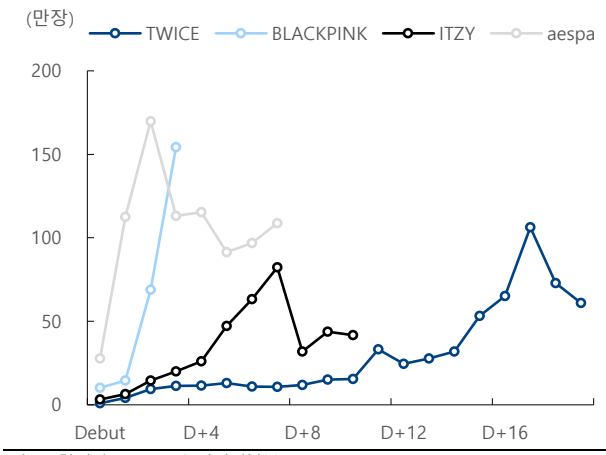
자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림70.5년차 미만 보이그룹 앨범 초동 판매량 추이



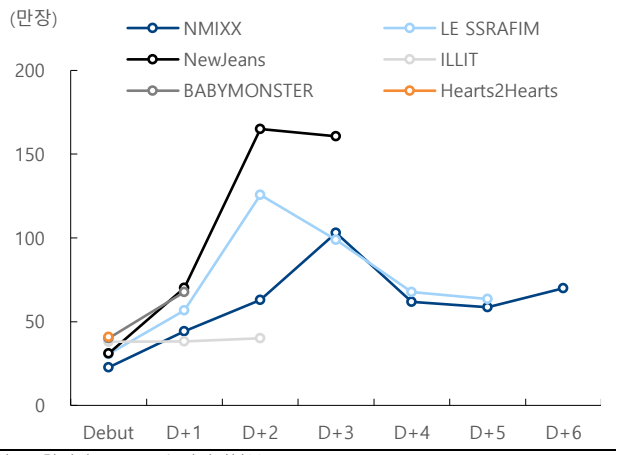
자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림71.5년차~10년차 걸그룹 앨범 초동 판매량 추이



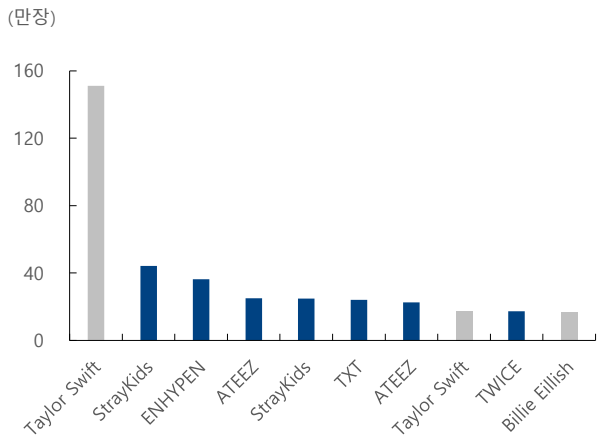
자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림72.5년차 미만 걸그룹 앨범 초동 판매량 추이



자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림73.2024년 미국 앨범 판매량 TOP 10

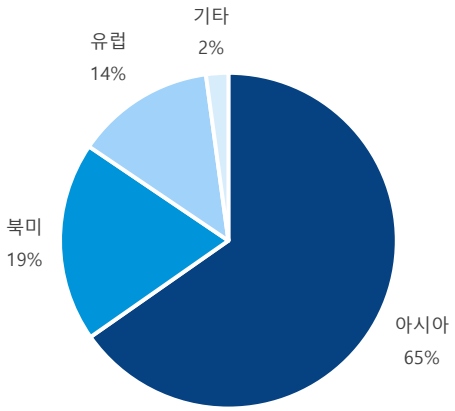


자료: Luminate, iM증권 리서치본부

그림74.테일러 스위프트 2023-2024년 대규모 월드투어 개최

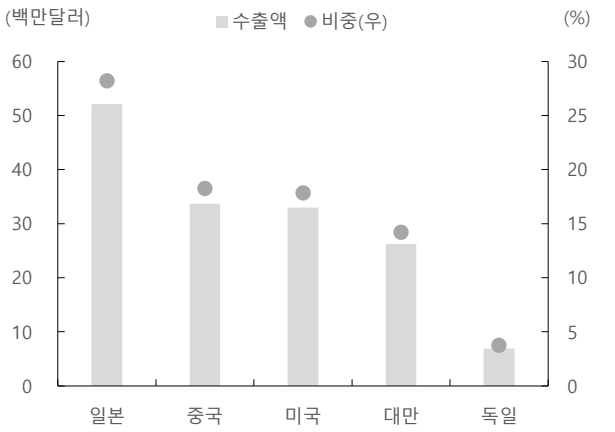
자료: 언론, iM증권 리서치본부

그림75.2025년 8월 누적 앨범 수출 내 대륙별 비중



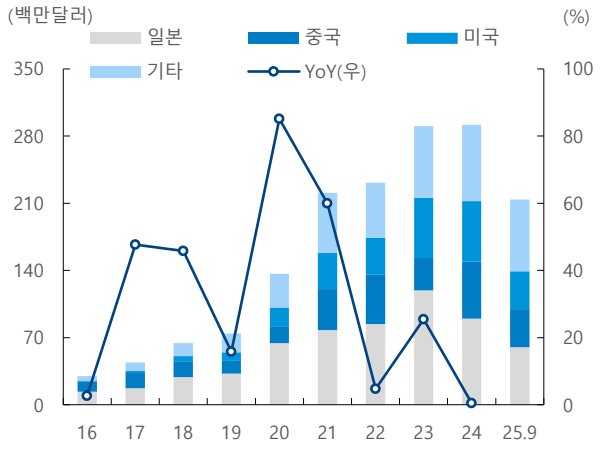
자료: TRASS, iM증권 리서치본부

그림76.2025년 8월 누적 앨범 수출 TOP 5 국가



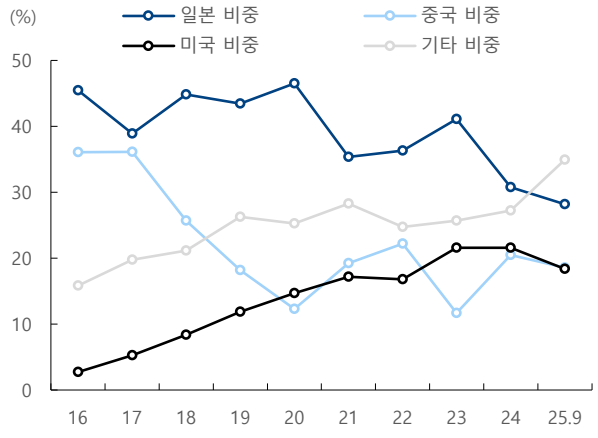
자료: TRASS, iM증권 리서치본부

그림77.국가별 앨범 수출 추이



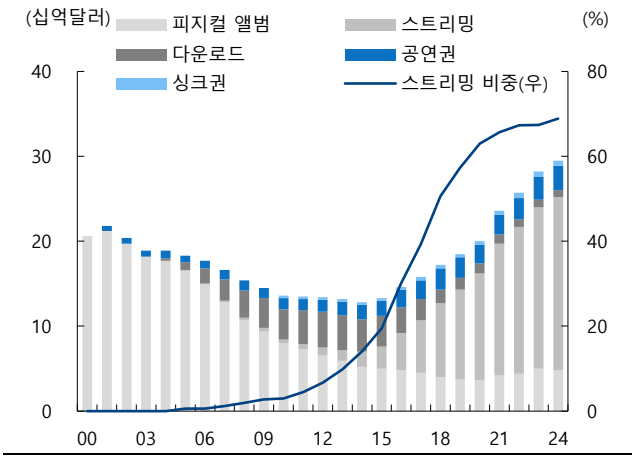
주: 25/9/20 잠정치 기준
자료: TRASS, iM증권 리서치본부

그림78.앨범 수출 내 주요 3국 비중 추이



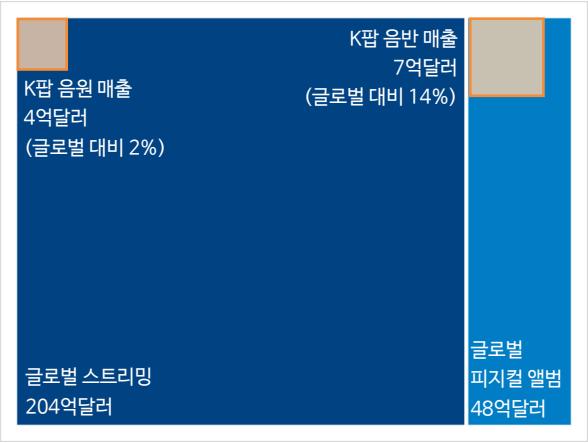
주: 25/9/20 잠정치 기준
자료: TRASS, iM증권 리서치본부

그림79.글로벌 음악(음반/음원) 산업 규모 추이



자료: IFPI, iM증권 리서치본부

그림80.글로벌 스트리밍/앨범 매출 내 K팝 비중 (2024년)



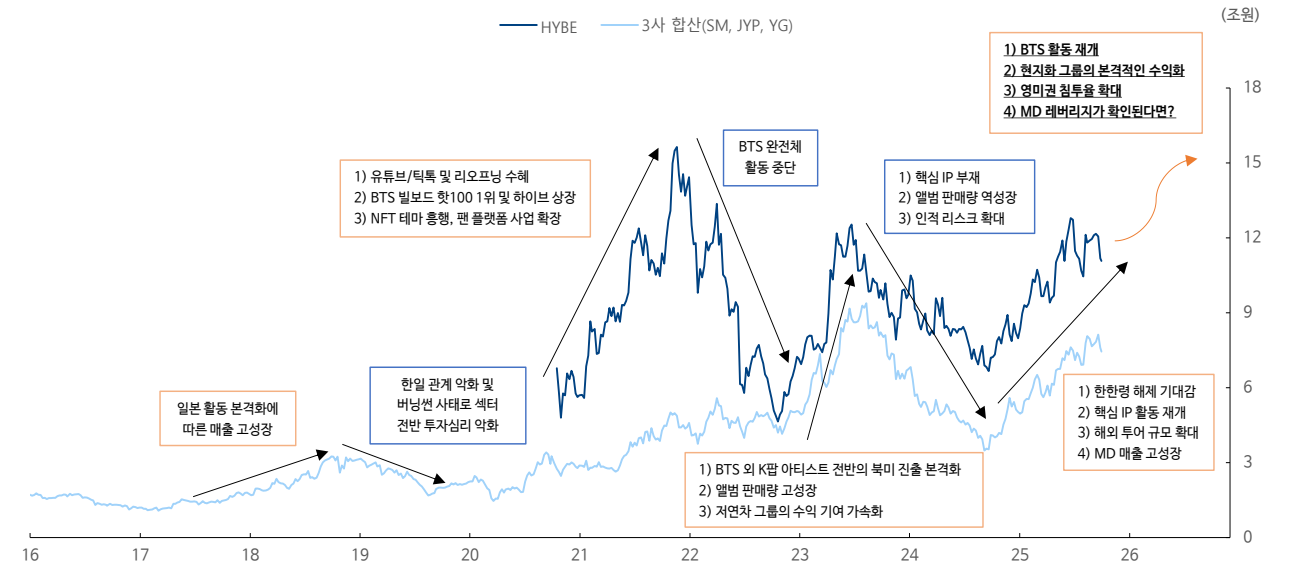
주: K팝은 주요 기획사 4사 합산 음반/원 매출에 2024년 평균 원/달러 환율 적용
자료: IFPI, 각 사, iM증권 리서치본부

3. 투자의견 및 밸류에이션

10월 말 APEC 정상회의를 앞두고 중국 한한령 완화에 대한 기대감이 엇갈리며 관련 뉴스에 따른 단기 주가 변동성이 큰 상황이다. 다만 중국 본토 내 대규모 공연 재개는 추가 모멘텀의 영역이고, 케데헌 흥행에 따른 K팝에 대한 관심이 아시아를 넘어 영미권까지 극대화되고 있는 상황에서 장기적으로는 북미 시장에서의 성장 지표에 집중할 필요가 있다.

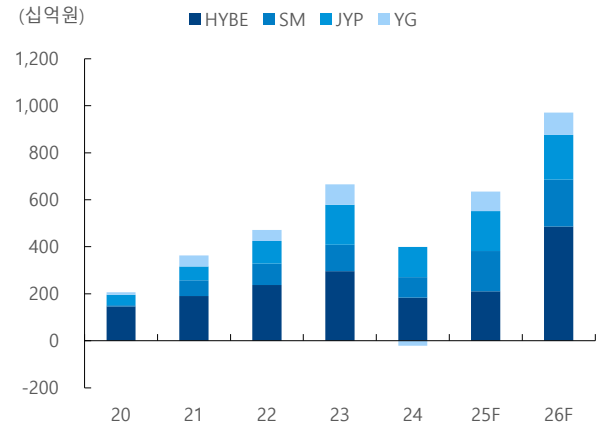
내년에는 1) 핵심 IP인 BTS가 대규모 투어와 함께 활동을 재개할 예정이고, 2) 미국 현지화 그룹 캣츠아이의 수익화가 본격화되면서 국내 기획사의 Next 성장 전략이 가시화될 것이며, 3) 투어 규모 확대 및 MD 전략 강화(팝업스토어, 캐릭터 굿즈 등)에 따른 MD/라이선싱 매출 고성장 및 영업 레버리지가 지속 확인될 것이다. 2026년 4사 합산 예상 영업이익은 약 9,700억원(2024년 대비 156% 성장 가정)으로 증익 싸이클이 이어질 것이며, 특히 하이브는 올해 대비 최소 2배 이상의 마진 성장이 기대된다. 추후 발표될 BTS 투어 규모가 시장 기대치를 상회하고 CORTIS 등 저연차 그룹의 가파른 수익화가 확인되면 추가적인 실적 상향이 가능할 것이다. 현재 하이브의 2026년 EPS(컨센서스) 기준 Fwd P/E는 29.6배로 밸류에이션 매력도 있다. 에스엠은 성장하는 IP를 다수 보유하고 있는 만큼 MD 중심 견조한 실적 성장이 기대되나, 내년으로 예상되는 에스파의 북미 투어 규모가 직전 대비 유의미하게 확대되는 지 지켜볼 필요가 있다. 블랙핑크의 대규모 투어 실적이 반영되는 YG가 단기적으로 실적 모멘텀이 가장 강한데, 9월 미국 아레나 투어를 마친 베이비몬스터의 성장 속도가 향후 중요하게 작용할 것이다. JYP는 스트레이키즈와 트와이스의 북미/유럽 침투율 확대는 고무적이나, 저연차 그룹의 성장성이 가시화되는 시점에 멀티플 상향이 가능할 것이다. 추후 프리뷰 자료를 통해 자세한 내용을 다룰 예정이다.

그림81.엔터 4사 시가총액 추이



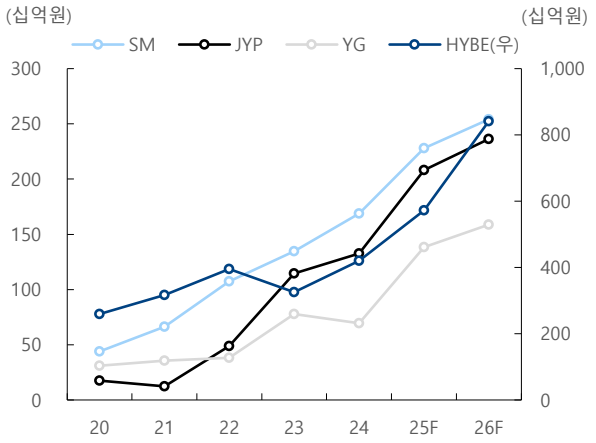
자료: iM증권 리서치본부

그림82. 엔터 4사 합산 영업이익 추이 및 전망



자료: 각 사, iM증권 리서치본부

그림83. 엔터 4사 MD 매출 추이 및 전망

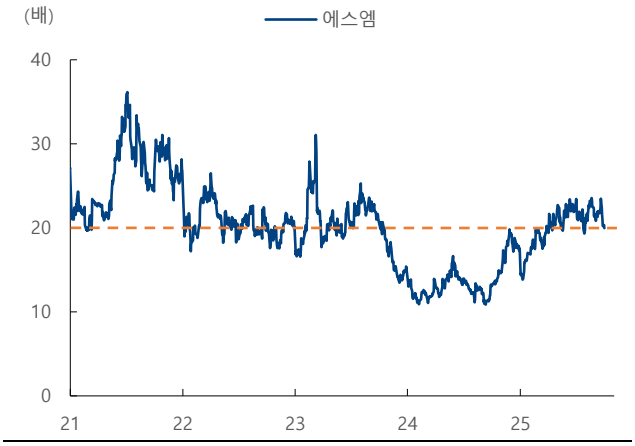


자료: 각 사, iM증권 리서치본부

그림84.최근결산연도 기준 2년 후 EPS 기준 Fwd P/E 추이 - HYBE

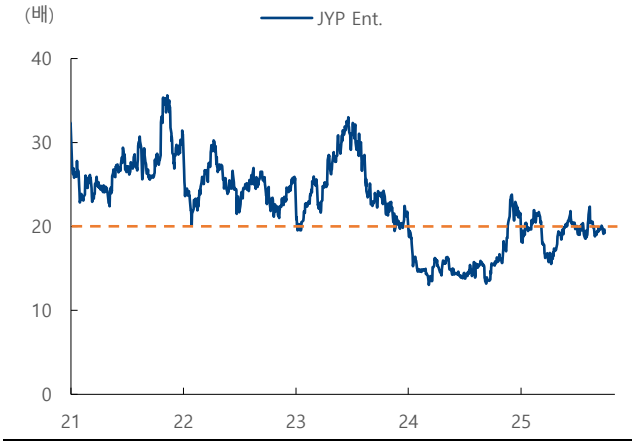
자료: iM증권 리서치본부

그림85.최근결산연도 기준 2년 후 EPS 기준 Fwd P/E 추이 - SM



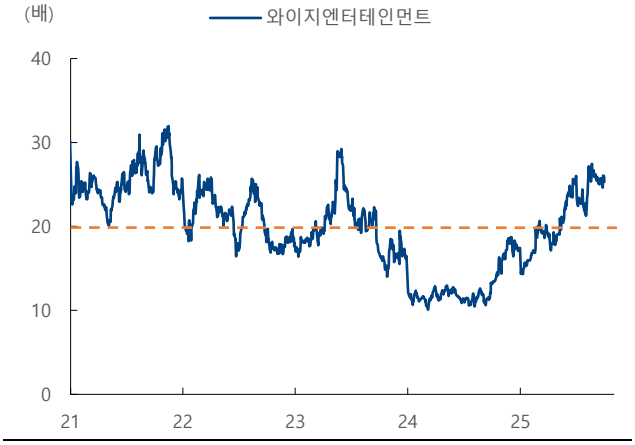
자료: iM증권 리서치본부

그림86.최근결산연도 기준 2년 후 EPS 기준 Fwd P/E 추이 - JYP



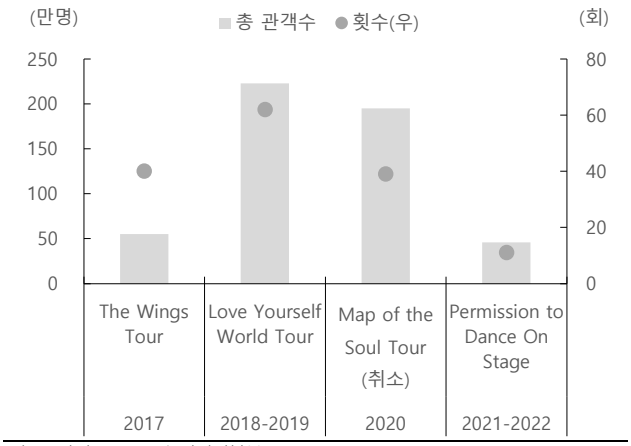
자료: iM증권 리서치본부

그림87.최근결산연도 기준 2년 후 EPS 기준 Fwd P/E 추이 - YG



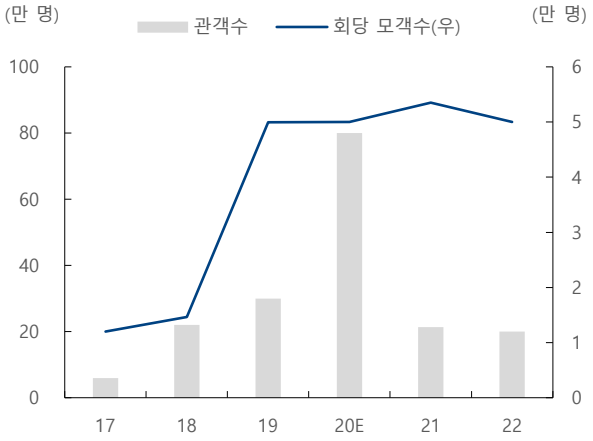
자료: iM증권 리서치본부

그림88. BTS 투어 규모



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림89. BTS 북미 투어 관객수 및 회당 모객수



주: 2020년은 코로나로 인해 취소되어 기 발표 일정에 따른 추정 관객수 기재
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표4. 하이브 어닝 서프라이즈 혹은 쇼크에 따른 주가 등락

실적분기	실적발표일	종가(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
2Q25	2025-08-06	259,000	-1%	7%	66	-3%	부합

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

표5. SM 어닝 서프라이즈 혹은 쇼크에 따른 주가 등락

실적분기	실적발표일	종가(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
2Q25	2025-08-06	137,400	1%	-2%	48	22%	상회

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

자료: iM증권 리서치본부

표6. JYP 어닝 서프라이즈 혹은 쇼크에 따른 주가 등락

실적분기	실적발표일	종가(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
2Q25	2025-08-13	75,700	-9%	5%	53	23%	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	종가(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
2Q25	2025-08-08	93,200	4%	12%	7	143%	상회

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

자료: iM증권 리서치본부

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 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91%	8.3%	0.7%