

[엔터]

동반(同伴) #3 엔터: 레버리지

엔터 업종 주가와 밸류에이션 상승을 견인한 모멘텀: IP 레버리지 확대

연초 이후 엔터 업종 주가는 다양한 모멘텀이 주목받으며 큰 폭으로 상승했다. 주가와 밸류에이션 상승을 견인한 모멘텀은 1)글로벌 공연과 MD 기반 실적 성장, 2)BTS와 BLACKPINK 등 메가 IP 복귀, 3)저연차 IP의 빠른 성장과 수익 기여, 4)중국 한한령 해제 기대감으로 모두 IP 레버리지 확대에 귀결된다. 다만 최근 한달 엔터 업종의 주가는 다소 부진했는데 섹터 순환매에 따른 차익 실현과 하이브의 2분기 및 연간 실적 추정치 하향 조정 때문으로 판단한다. 하이브의 경우 일회성 비용 및 신인 IP 발굴, BTS 활동이 26년 봄으로 확정되며 일부 실적이 이연된 영향으로 앞서 언급한 투자포인트의 훼손은 없다.

국내외 협력사와 IP 레버리지 확대로 동반 성장 중인 엔터 기획사

K-pop 엔터 기업은 지역으로는 해외 국가 다변화, 분야로는 공연/플랫폼/MD로 IP 레버리지를 확대하고 있으며 국내외 파트너사와 함께 성장 중이다. 1)엔터(HYBE, SM, JYP, YG)&Live Nation: 엔터사는 IP의 글로벌 공연 진출을 확대하고 라이브네이션은 글로벌 공연 시장 내 점유율이 상승 중인 K-pop 아티스트 공연을 확보하며 실적 성장이 기대된다. 최근 CAPEX 투자로 해외 공연장을 확보하며 시너지가 강화될 전망이다. 2)SM&디어유: 에스엠은 디어유 버블에 IP를 공급하며 팬덤 확대 및 IP 레버리지 효과가 기대되고, 디어유는 안정적으로 신규 IP를 확보함과 동시에 TME-SM-디어유로 이어지는 지분구조로 중국 시장 내 기반을 공고히 하며 실적 성장이 기대된다. 3)YG엔터&YG플러스: YG엔터는 BLACKPINK 복귀와 BABYMONSTER 성장으로 IP 경쟁력이 강화된 가운데 MD 사업을 본격적으로 확대하며 YG플러스와 시너지가 기대된다.

업종 비중확대 의견과 최선호주 하이브, 차선호주 YG엔터 유지

엔터 업종에 대해 비중 확대 의견과 종목 선호도를 유지한다. 엔터 업종은 펀더멘털과センチ멘털 양쪽의 모멘텀을 보유한 가운데 주요 기획사들은 누적된 IP의 활동 지역과 분야를 확장하며 IP 레버리지 효과를 극대화하고 있다. 최선호주는 하이브로 BTS의 활동 실적이 26-27년으로 이연된 것은 아쉽지만 K-pop 역사상 가장 큰 규모의 공연으로 시장 확장을 주도할 것이며 다수의 고연차/저연차/현지화 IP의 실적 기여 확대도 긍정적이다. YG엔터는 하반기 BLACKPINK의 글로벌 투어, 음반 발매, MD 수익 확대를 통한 IP 레버리지 효과가 기대되며 BABYMONSTER의 성장도 긍정적이다.

장지혜 엔터·미디어·음식료
02-709-2336
jihye.j@ds-sec.co.kr

강태호 연구원
02-709-2666
kth@ds-sec.co.kr

2025.07.14

비중확대 (유지)

최선호주

하이브 352820

투자의견(유지)	BUY
목표주가(상향)	330,000원
상승여력	21.8%

와이지엔터테인먼트 122870

투자의견(유지)	BUY
목표주가(상향)	100,000원
상승여력	15.6%

JYP Ent. 035900

투자의견(유지)	BUY
목표주가(상향)	90,000원
상승여력	20.2%

에스엠 041510

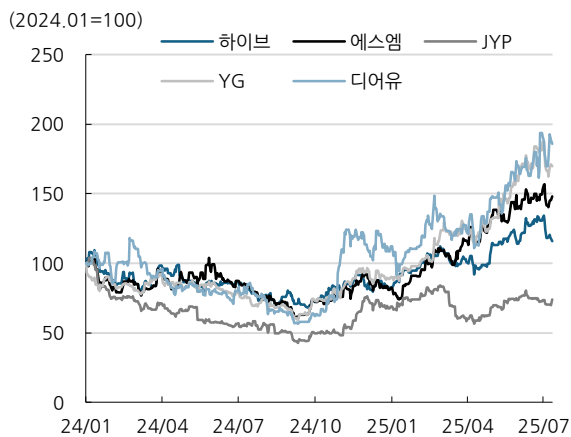
투자의견(유지)	BUY
목표주가(상향)	170,000원
상승여력	24.8%

엔터 업종 주가 추이

엔터 주가와 밸류에이션
상승을 견인한 모멘텀
최근 1M 주가 조정

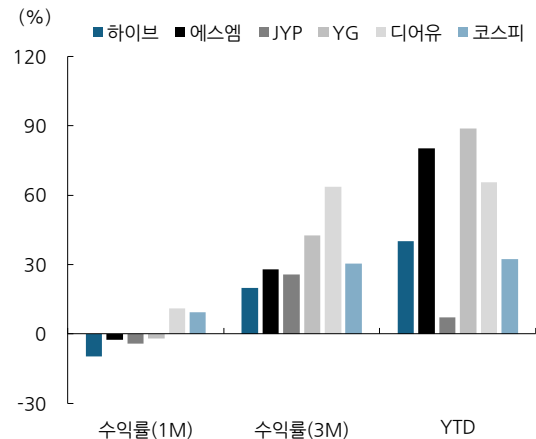
25년 연초부터 엔터 업종은 다양한 모멘텀으로 주목받으며 주가도 큰 폭으로 상승했다. 7/11 종가 기준 25년 YTD 수익률은 YG 89%, 에스엠 80%, 디어유 66%, 하이브 40%, JYP 7%를 기록했다. 주가 상승을 견인한 모멘텀은 1)글로벌 공연과 MD 확대를 통한 실적 성장, 2)BTS, BLACKPINK 등 메가 IP 복귀, 3)저연차 IP 성장과 수익 기여 확대, 4)중국 관계 개선으로 한한령 해제에 대한 기대감 등이다. 이에 따라 엔터 업종 밸류에이션은 시총 가중평균 12M Fwd PER기준 24년 평균 24배→25년 30배까지 상승했다. 다만 최근 한달 엔터 업종의 주가는 다소 부진했는데 7/11 종가 기준 1M 수익률은 코스피 +9%를 기록한 반면 하이브 -10%, JYP -4%, 에스엠 -2%, YG -2%를 기록했다. 이는 시장 반등에 따른 섹터 순환 및 차익실현과 하이브 실적 추정치 하향 조정에 기인하나 투자포인트 훼손은 없다.

그림1 엔터 주가 추이(2024~)



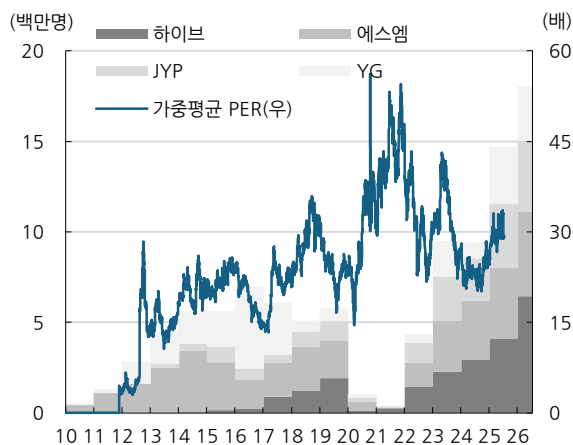
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림2 엔터 4사 주가 추이(2024~)



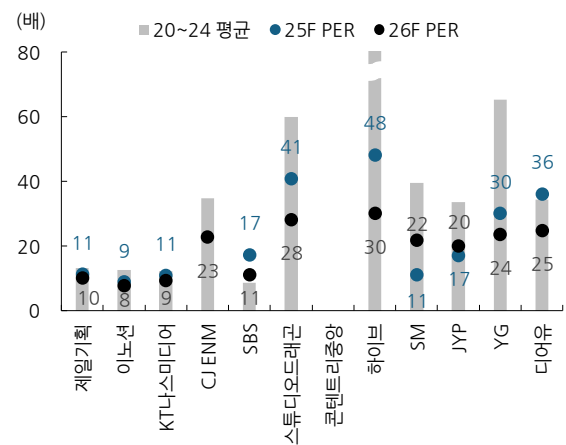
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림3 엔터 4사 공연모객수와 가중평균 PER 추이



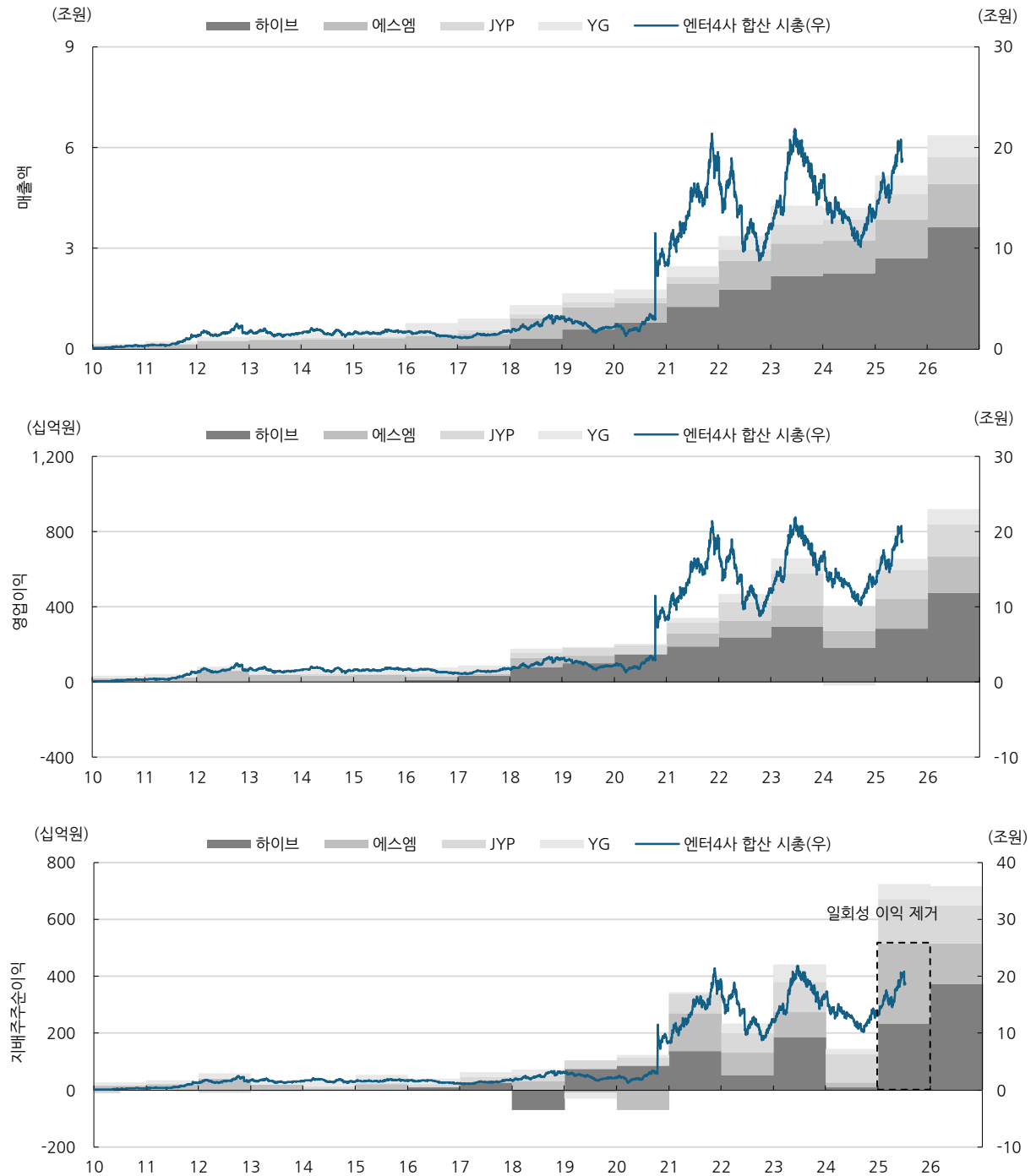
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림4 엔터·미디어 PER 비교



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림5 엔터 4사 합산 시가총액과 실적 추이



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

엔터 업종 2분기 전망
아티스트 활동에 따라
음반, 공연 수익 차별화
MD 수익 확대는 공통적

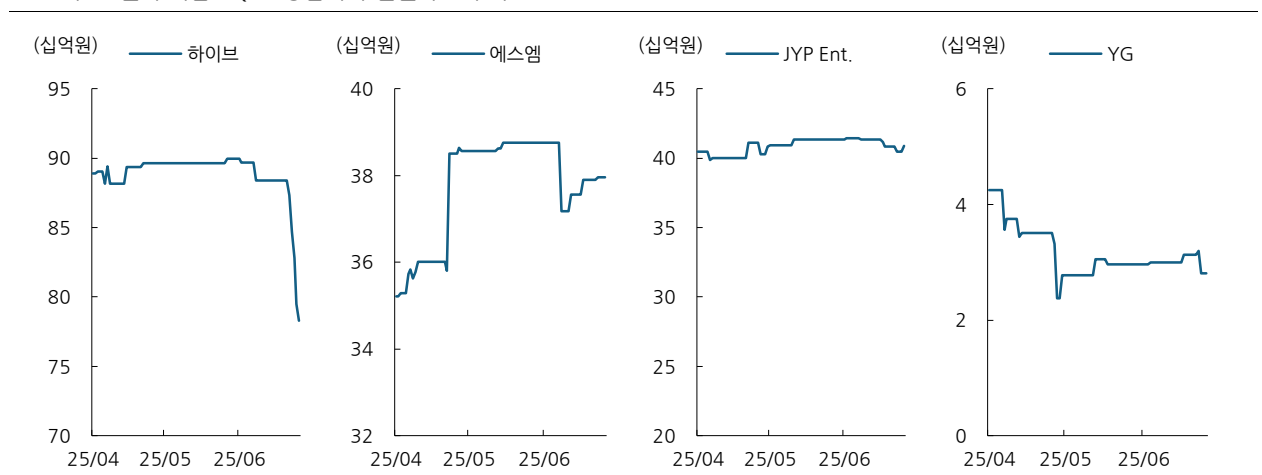
2분기 엔터 기획사 4곳의 실적은 전년비 개선 흐름을 이어갈 전망이다. 국내 음반 판매량의 경우 주요 아티스트의 음반 공개 시점에 따라 차이가 있지만 에스엠 546만장(+54% YoY)과 JYP 134만장(+70%)으로 견조했다. 전분기에 이어 공통적으로 글로벌 공연과 MD 수익 확대가 나타났는데 하이브, JYP의 주요 아티스트 글로벌 투어에 따른 공연 및 MD 실적 성장이 기대된다. 한편 영업이익 기준 하이브의 전망치 하향이 두드러졌는데 행사 및 신인 IP 개발 관련 비용 반영에 기인한다. 에스엠은 2분기부터 디어유 실적이 연결로 편입되며 견조한 실적 성장 흐름이 기대된다.

표1 엔터 2Q25 실적 프리뷰

(십억원, %)		2Q24	2Q25F	Consen	Preview
하이브	매출액	640.5	716.1	709.0	[음반/음원] 매출액 2,294억원(-8% YoY), 국내 음반 판매량 931만장(-20%)으로 SEVENTEEN, ENHYPEN, BOYNEXTDOOR, BTS 진 등 주요IP와 저연차IP TWIS, ILIT의 음반 성과가 기여 [공연] 매출액 1,894억원(+32%)으로 BTS 제이홉, TXT, LE SSERAFIM 월드투어 실적이 기여 [기타] MD 매출액 1,382억원(+27%)으로 투어 MD와 캐릭터 MD 호조. 위버스 MAU 최고 기록 [비용] 위버스콘 광고 부진, 일본IP 아오엔(aoen)데뷔, 라틴IP 개발 관련 오디션 프로그램 비용 등
	YoY	3.1%	11.8%	10.7%	
	영업이익	50.9	67.6	78.3	
	YoY	-37.4%	32.8%	53.8%	
	OPM	7.9%	9.4%	11.0%	
에스엠	매출액	253.9	282.4	286.7	[음반/음원] 매출액 985억원(+37% YoY), 국내 음반 판매량 546만장(+54%)으로 RIIZE, NCT WISH, Aespa의 성과가 두드러졌음 [공연] 매출액 276억원(-26%)으로 TVXQ!, NCT 127, NCT WISH, SM TOWN 공연 등을 반영 [MD] 매출액 504억원(+15%)으로 주요 IP 캐릭터 팝업스토어, 컬래버 MD 등 IP 기반 사업 [연결자회사] 디어유 연결 편입 및 자회사 실적 개선 전망
	YoY	5.9%	11.2%	12.9%	
	영업이익	24.7	39.5	38.0	
	YoY	-30.6%	59.7%	53.4%	
	OPM	9.7%	14.0%	13.2%	
JYP Ent.	매출액	95.7	204.6	198.8	[음반/음원] 매출액 360억원(+37% YoY), 국내 음반 판매량 134만장(+70% YoY)으로 ITZY, KickFlip, NEXZ의 음반 성과 기여. Stray Kids 일본 음반 판매도 호조 [공연] 매출액 665억원(+374%)으로 Stray Kids와 DAY6의 글로벌 투어 각각 23회, 16회 등 반영 [MD] 매출액 565억원(+285%)으로 Stray Kids의 해외 공연 MD 및 전분기에서 이연된 온라인 MD 수익 반영 Stray Kids 북미 투어 관련 초과 수익 인식에 따라 추가 실적 개선 가능성도 높음
	YoY	-36.9%	113.8%	107.7%	
	영업이익	9.3	43.6	40.9	
	YoY	-79.6%	366.4%	337.5%	
	OPM	9.8%	21.3%	20.6%	
와이지엔터	매출액	90.0	100.1	108.0	[음반/음원] 매출액 184억원(-18% YoY), 국내 음반 판매량 13만장(-81%)으로 신규 음반 부재 [공연] 매출액 93억원(+34%)으로 TREASURE와 BABYMONSTER 월드투어 실적 반영 [MD] 매출액 182억원(+11%)으로 MD 확대 기조 유지 [비용] 전분기 대비 수익성 하락은 계열사 투자 수익 차이와 트레저 미국 팬콘서트 관련 비용 반영
	YoY	-43.1%	11.2%	20.0%	
	영업이익	-10.9	3.1	2.8	
	YoY	적전	흑전	흑전	
	OPM	-12.1%	3.1%	2.6%	

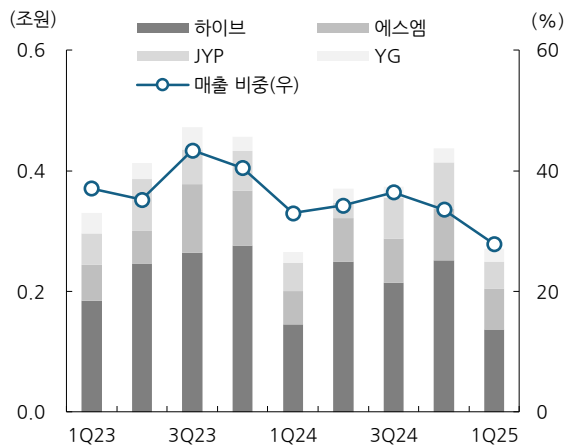
자료: 각 사, FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림6 주요 엔터 기업 2Q25 영업이익 컨센서스 추이



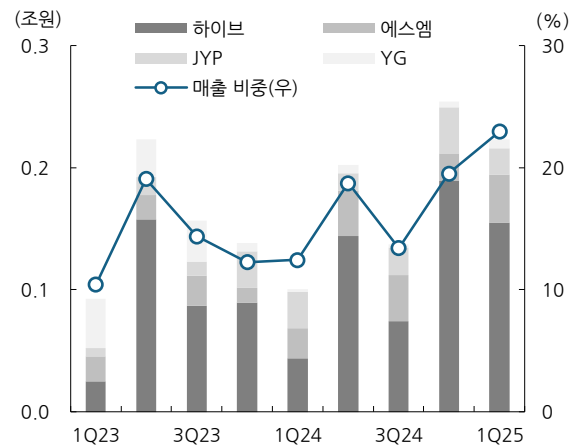
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림7 주요 엔터 기획사 음반/음원 매출액 추이



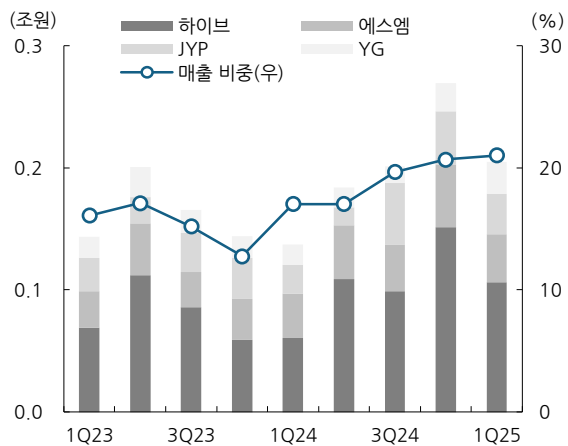
자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

그림8 주요 엔터 기획사 공연 매출액 추이



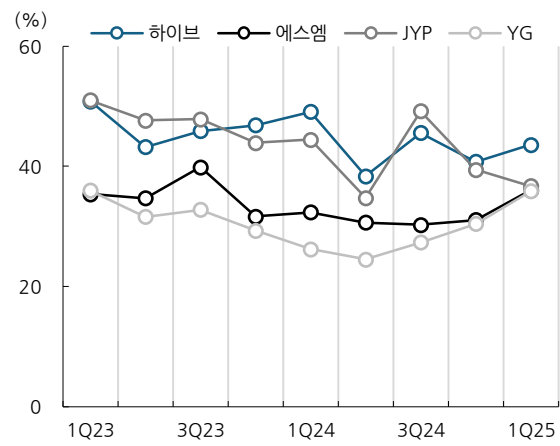
자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

그림9 주요 엔터 기획사 MD 매출액 추이



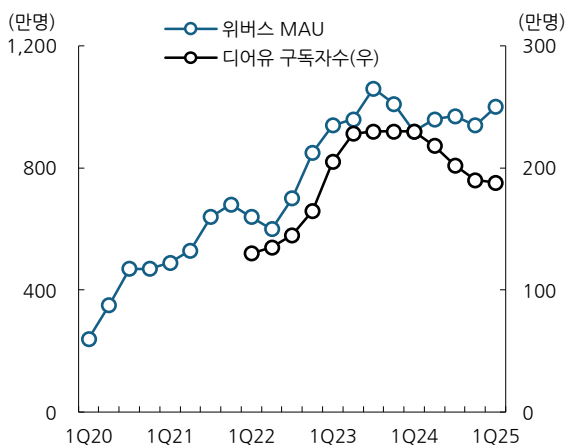
자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

그림10 주요 엔터 기획사 GPM 추이



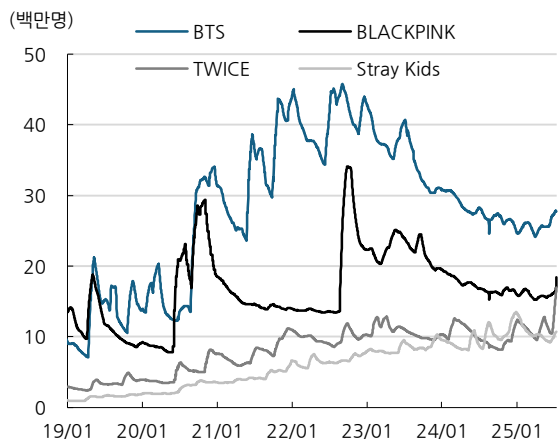
자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

그림11 위버스 MAU와 디어유 구독자 수 추이



자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

그림12 주요 IP 스포티파이 월간 청취자수 추이



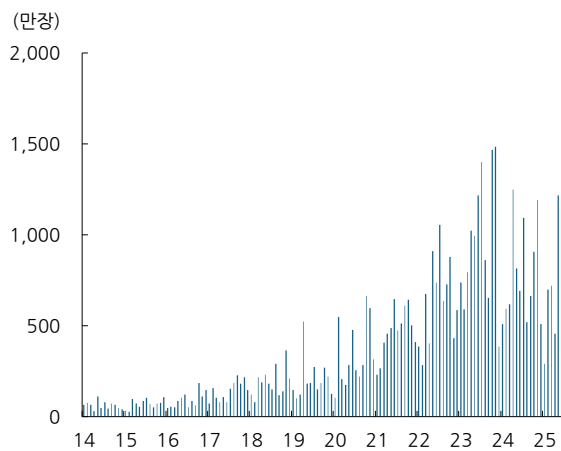
자료: Spotify, DS투자증권 리서치센터

표2 음반 판매량 추이

	판매량(만장)						증감률(%)					
	전체	하이브	에스엠	JYP	YG	기타	전체	하이브	에스엠	JYP	YG	기타
2021	5,645	1,551	1,486	529	79	2,000	36.8	15.3	138.6	51.4	-70.1	29.6
2022	7,704	2,152	1,422	1,148	439	2,544	36.5	38.8	-4.3	116.9	453.8	27.2
2023	11,596	4,358	1,872	1,636	264	3,466	50.5	102.5	31.7	42.5	-39.8	36.3
2024	9,352	3,272	1,309	1,203	173	3,395	-19.4	-24.9	-30.1	-26.5	-34.5	-2.0
1Q23	2,118	913	256	300	23	626	57.7	285.4	-8.2	24.4	-74.1	26.3
2Q23	3,229	1,359	240	629	16	985	57.6	57.1	-28.4	411.8	133.2	37.1
3Q23	2,912	718	852	244	216	882	20.4	17.8	87.8	-19.7	-22.0	13.9
4Q23	3,337	1,368	523	464	9	973	76.1	210.4	48.2	-3.4	-86.2	75.2
1Q24	1,721	364	287	309	5	755	-18.8	-60.2	12.1	3.2	-77.9	20.7
2Q24	2,755	1,164	356	79	67	1,090	-14.7	-14.4	48.2	-87.4	318.8	10.6
3Q24	2,273	732	305	396	16	824	-21.9	1.9	-64.2	62.4	-92.6	-6.5
4Q24	2,603	1,013	360	419	85	726	-22.0	-26.0	-31.2	-9.7	847.2	-25.4
1Q25	1,709	258	82	178	97	1,093	-0.7	-29.0	-71.5	-42.4	1,785.0	44.8
2Q25	2,422	931	546	132	13	801	-12.1	-20.0	53.5	66.6	-80.8	-26.5
24/01	508	77	17	146	3	265	-31.0	-80.0	-89.4	653.9	-61.8	62.9
24/02	593	168	23	127	1	274	0.9	-36.0	-64.1	182.2	-80.2	29.4
24/03	619	119	247	36	1	216	-21.9	-55.4	702.4	-84.7	-91.3	-14.0
24/04	1,248	616	44	11	49	528	22.2	7.1	614.3	-81.0	1,412.0	40.4
24/05	816	271	93	19	12	422	-17.9	-44.4	-54.4	-30.4	33.5	57.6
24/06	692	278	220	49	6	139	-43.1	-6.7	602.4	-91.0	63.8	-59.1
24/07	1,093	433	176	296	7	181	-21.9	69.8	-68.6	45.4	-96.4	-9.2
24/08	518	149	23	80	6	260	-39.7	-13.9	-86.4	134.6	-79.4	-43.0
24/09	663	150	106	20	3	384	1.5	-48.3	-13.6	235.5	-52.4	69.1
24/10	906	448	131	81	0	246	-38.2	-47.5	-29.2	172.9	-100.0	-37.9
24/11	1,190	535	204	16	80	355	-19.9	12.7	-11.1	-96.2	6,070.4	-0.5
24/12	507	30	25	322	5	125	31.4	-27.0	-76.9	2,875.9	21.6	-43.3
25/01	291	98	3	41	6	142	-42.8	27.9	-82.8	-72.0	84.6	-46.2
25/02	698	27	46	4	5	616	17.6	-83.7	100.8	-97.2	401.8	124.6
25/03	720	132	33	134	86	335	16.4	11.7	-86.7	271.3	10,066.4	54.9
25/04	454	79	189	37	4	145	-63.6	-87.1	330.3	226.3	-92.4	-72.6
25/05	1,216	515	249	41	2	410	49.1	90.2	168.5	119.8	-87.1	-2.8
25/06	752	337	109	53	8	245	8.7	21.2	-50.3	8.4	17.7	76.2

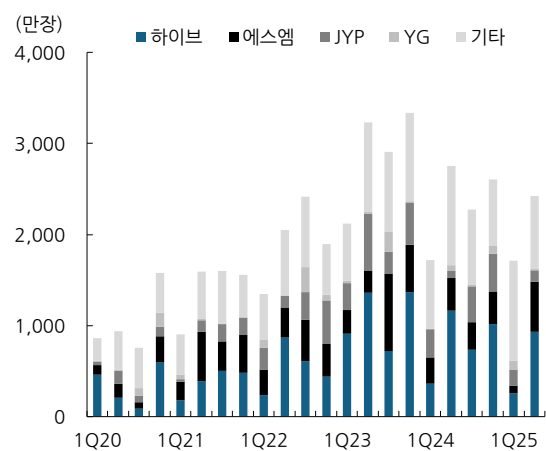
자료: Circle Chart, DS투자증권 리서치센터

그림13 음반 판매량 추이



자료: Circle Chart, DS투자증권 리서치센터

그림14 기획사별 음반 판매량 추이



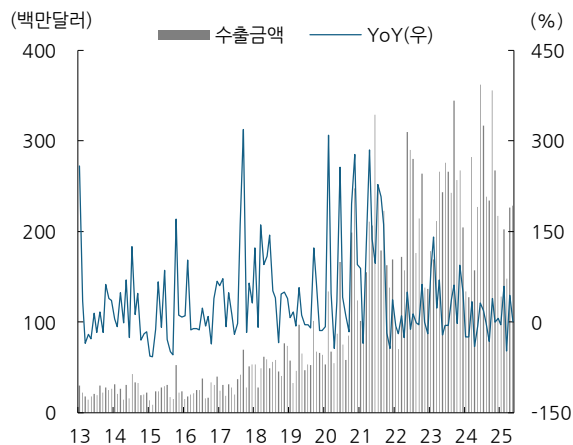
자료: Circle Chart, DS투자증권 리서치센터

표3 음반 수출 실적

	수출 금액(천달러)						증감률(%)					
	전체	중국	대만	일본	미국	기타	전체	중국	대만	일본	미국	기타
2021	220,749	41,886	9,261	78,274	38,243	53,085	63.2	144.8	14.2	22.4	93.7	101.6
2022	230,139	52,064	8,700	81,734	38,797	48,844	4.3	24.3	-6.1	4.4	1.4	-8.0
2023	292,455	33,793	13,239	121,499	62,604	61,320	27.1	-35.1	52.2	48.7	61.4	25.5
2024	291,875	59,763	25,523	89,705	63,154	53,730	-0.2	76.9	92.8	-26.2	0.9	-12.4
1Q22	33,680	4,227	1,957	11,576	6,412	9,508	-1.9	-7.9	-2.7	-5.6	-6.0	10.1
2Q22	75,628	10,916	2,225	36,139	11,490	14,858	1.3	-48.9	-0.4	36.1	9.0	6.9
3Q22	67,012	23,833	2,285	19,207	10,265	11,422	3.5	70.3	17.7	-16.9	-11.2	-19.4
4Q22	53,819	13,088	2,233	14,812	10,630	13,056	14.4	581.3	-27.3	-9.3	14.0	-20.3
1Q23	55,891	12,302	2,524	20,832	7,955	12,278	65.9	191.0	29.0	80.0	24.1	29.1
2Q23	78,495	10,283	3,014	29,928	17,137	18,133	3.8	-5.8	35.5	-17.2	49.1	22.0
3Q23	85,241	331	3,210	46,620	20,999	14,081	27.2	-98.6	40.5	142.7	104.6	23.3
4Q23	72,828	10,877	4,491	24,119	16,513	16,828	35.3	-16.9	101.1	62.8	55.3	28.9
1Q24	54,332	4,062	4,571	25,517	10,341	9,841	-2.8	-67.0	81.1	22.5	30.0	-19.8
2Q24	74,635	14,341	6,654	19,914	20,267	13,459	-4.9	39.5	120.8	-33.5	18.3	-25.8
3Q24	78,917	24,999	6,188	20,000	13,765	13,965	-7.4	7,452.6	92.8	-57.1	-34.4	-0.8
4Q24	83,991	16,361	8,110	24,274	18,781	16,465	15.3	50.4	80.6	0.6	13.7	-2.2
1Q25	47,819	13,001	7,305	12,181	9,660	5,672	-12.0	220.1	59.8	-52.3	-6.6	-42.4
24/01	13,382	2,032	1,482	3,995	3,066	2,807	-24.9	-32.1	70.3	-43.6	-26.0	2.6
24/02	12,746	66	1,927	3,538	3,486	3,729	-24.7	-99.0	114.1	18.5	-6.5	39.0
24/03	28,204	1,964	1,162	17,984	3,289	3,805	33.4	-26.6	54.1	67.0	-25.4	50.0
24/04	15,721	241	2,075	4,981	3,297	5,127	-40.9	-91.2	131.1	-60.4	-41.0	7.0
24/05	22,688	3,992	2,498	6,844	4,617	4,737	-6.9	-26.9	162.7	6.0	-1.8	-30.2
24/06	36,226	10,108	2,081	8,089	5,545	10,403	31.5	384.3	78.6	-25.8	-29.2	87.1
24/07	31,660	10,857	3,010	5,723	5,919	6,151	19.2	5,999.4	150.2	-61.9	15.4	22.5
24/08	23,823	8,211	1,522	6,070	4,335	3,685	-1.7	24,050.0	19.7	-45.4	-6.7	-48.5
24/09	23,434	5,931	1,656	8,207	3,711	3,929	-32.0	4,884.0	125.3	-59.9	-13.8	-55.5
24/10	35,569	5,183	2,635	13,601	5,456	8,694	38.5	2,985.1	11.7	31.3	19.6	5.6
24/11	26,726	5,185	2,074	5,177	6,111	8,179	0.0	136.5	42.7	-48.5	-24.9	67.7
24/12	21,696	5,993	3,401	5,496	4,898	1,908	6.2	-29.6	400.9	48.1	18.7	-44.0
25/01	12,809	4,318	2,342	1,557	2,893	1,699	-4.3	112.5	58.0	-61.0	-5.6	-39.5
25/02	20,246	4,802	2,706	7,770	3,003	1,965	58.8	7,175.8	40.4	119.6	-13.9	-47.3
25/03	14,764	3,881	2,257	2,854	3,764	2,008	-47.7	97.6	94.2	-84.1	14.4	-47.2
25/04	22,643	4,223	1,569	11,685	3,076	2,090	44.0	1,652.3	-24.4	134.6	-6.7	-59.2
25/05	22,866	2,141	1,977	8,264	4,378	6,106	0.8	-46.4	-20.9	20.7	-5.2	28.9

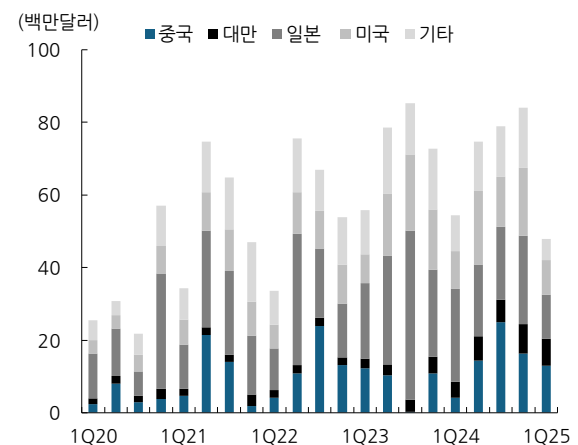
자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

그림15 음반 수출 실적 추이



자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

그림16 국가별 음반 수출 실적 추이



자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

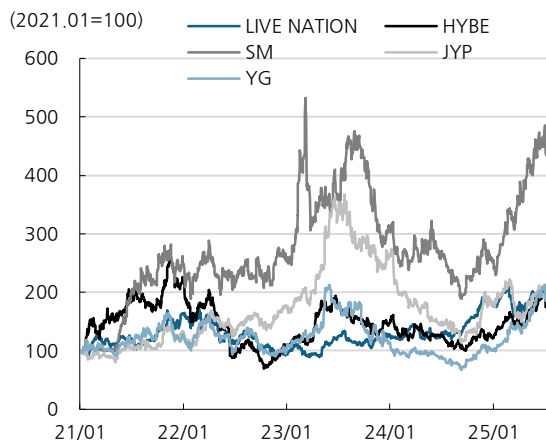
엔터 동반 성장 종목 분석

엔터 4사 & Live Nation(LYV US)

K-pop 글로벌 공연 수요
확대에 따라 엔터 기획사와
라이브네이션 협력 확대

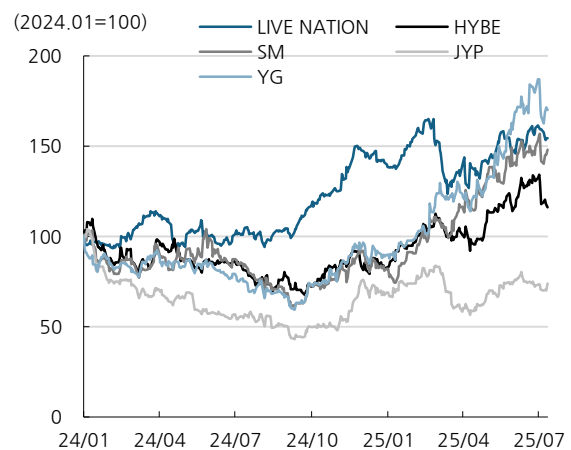
엔터 첫번째 동반 성장 조합은 엔터 4사(HYBE, SM, JYP, YG)와 라이브네이션이다. 라이브네이션은 2010년 콘서트 기획 업체 라이브네이션과 티켓 판매대행 및 연예 기획사 티켓마스터가 합병한 미국 종합 엔터테인먼트 기업이다. K-pop 엔터 기획사는 IP의 레버리지 효과를 극대화하기 위해 글로벌 공연 진출을 확대하며 라이브네이션과 협력하고 있다. 라이브네이션은 글로벌 공연 시장 내 점유율이 확대되고 있는 K-pop 아티스트 공연을 확보해 시장 점유율 상승 및 실적 성장 중이다. 라이브네이션은 늘어나는 글로벌 공연 수요에 대응해 해외 아레나급 공연장 신축 등 공격적인 CAPEX 투자로 공급을 늘리고 있어 K-pop의 무대는 더욱 늘어날 전망이다.

그림17 엔터 4사와 라이브네이션 주가 추이(2021~)



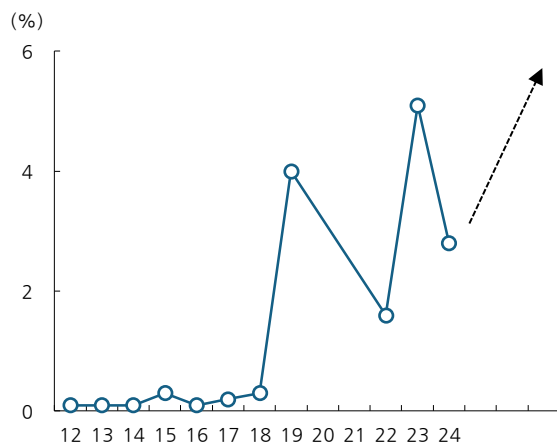
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림18 엔터 4사와 라이브네이션 주가 추이(2024~)



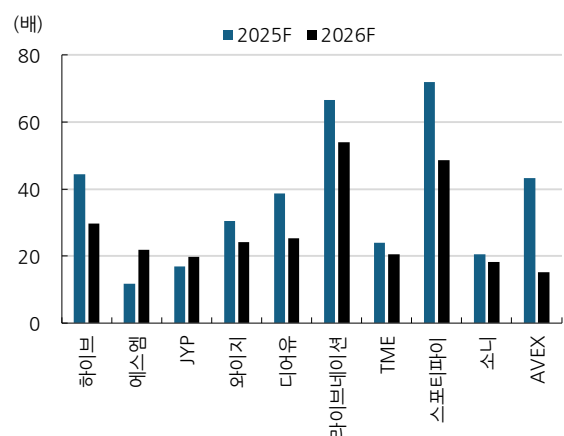
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

그림19 글로벌 공연 시장 내 K-pop 점유율



자료: Billboard, DS투자증권 리서치센터 추정

그림20 국내외 엔터사 PER 밸류에이션 비교



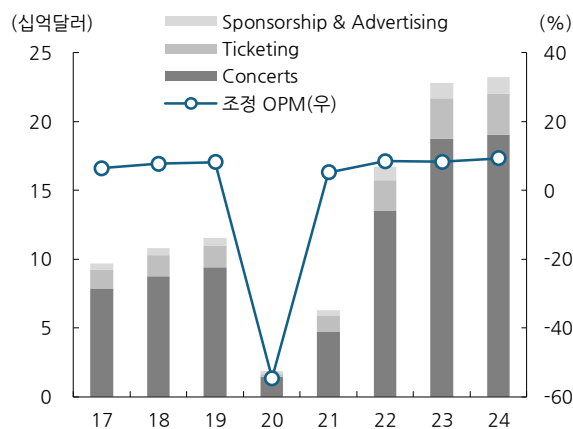
자료: Bloomberg, DS투자증권 리서치센터

표4 Live Nation 실적 테이블

(백만달러, %)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	9,687.2	10,787.8	11,548.0	1,861.2	6,268.4	16,681.3	22,726.3	23,155.6
YoY	15.9%	11.4%	7.0%	-83.9%	236.8%	166.1%	36.2%	1.9%
1. Concerts	7,892.1	8,770.0	9,428.1	1,468.4	4,722.2	13,494.1	18,740.9	19,024.3
YoY	25.6%	11.1%	7.5%	-84.4%	221.6%	185.8%	38.9%	1.5%
2. Ticketing	1,346.5	1,529.6	1,545.2	188.4	1,134.3	2,238.6	2,959.5	2,988.7
YoY	-20.5%	13.6%	1.0%	-87.8%	502.1%	97.4%	32.2%	1.0%
3. Sponsorship & Advertising	445.1	504.0	590.3	203.7	411.9	968.1	1,095.2	1,195.0
YoY	17.9%	13.2%	17.1%	-65.5%	102.2%	135.0%	13.1%	9.1%
4. Other and Elimination	3.5	-15.8	-15.6	0.7	0.1	-19.6	-69.3	-52.4
매출총이익	2,505.3	2,819.9	3,080.8	458.8	1,912.5	4,333.6	5,475.8	5,827.5
YoY	10.3%	12.6%	9.3%	-85.1%	316.9%	126.6%	26.4%	6.4%
매출총이익률	25.9%	26.1%	26.7%	24.6%	30.5%	26.0%	24.1%	25.2%
영업이익	91.4	272.5	324.8	-1,653.2	-417.9	722.0	1,084.9	824.5
YoY	-53.1%	198.1%	19.2%	-608.9%	-74.7%	-272.8%	50.3%	-24.0%
영업이익률	0.9%	2.5%	2.8%	-88.8%	-6.7%	4.3%	4.8%	3.6%
조정 영업이익	625.1	829.1	942.5	-1,015.9	323.9	1,407.2	1,881.1	2,145.9
YoY	-2.3%	32.6%	13.7%	-207.8%	-131.9%	334.5%	33.7%	14.1%
영업이익률	6.5%	7.7%	8.2%	-54.6%	5.2%	8.4%	8.3%	9.3%
1. Concerts	185.0	226.0	242.3	-638.8	-221.3	169.7	320.4	529.7
YoY	24.1%	22.2%	7.2%	-363.6%	-65.4%	-176.7%	88.8%	65.3%
영업이익률	2.3%	2.6%	2.6%	-43.5%	-4.7%	1.3%	1.7%	2.8%
2. Ticketing	297.8	436.6	482.4	-374.6	420.5	827.9	1,140.1	1,123.6
YoY	-18.5%	46.6%	10.5%	-177.7%	-212.3%	96.9%	37.7%	-1.4%
영업이익률	22.1%	28.5%	31.2%	-198.8%	37.1%	37.0%	38.5%	37.6%
3. Sponsorship & Advertising	280.6	315.5	366.1	81.9	242.2	592.0	675.1	763.8
YoY	13.3%	12.4%	16.0%	-77.6%	195.7%	144.4%	14.0%	13.1%
영업이익률	63.0%	62.6%	62.0%	40.2%	58.8%	61.2%	61.6%	63.9%
4. Other and Elimination	-21.6	-22.5	-6.3	-13.5	-6.9	-14.5	-39.6	-28.3
5. Corporate	-116.7	-126.5	-142.0	-70.9	-110.6	-167.9	-214.9	-242.9
순이익	7.8	90.3	118.2	-1,827.8	-608.8	374.6	703.8	1,131.1
YoY	-61.7%	1062.1%	30.9%	-1646.2%	-66.7%	-161.5%	87.9%	60.7%
순이익률	0.1%	0.8%	1.0%	-98.2%	-9.7%	2.2%	3.1%	4.9%

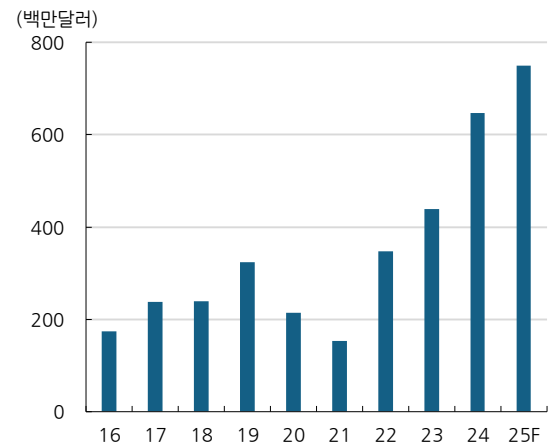
자료: Live Nation, DS투자증권 리서치센터

그림21 Live Nation 실적 추이



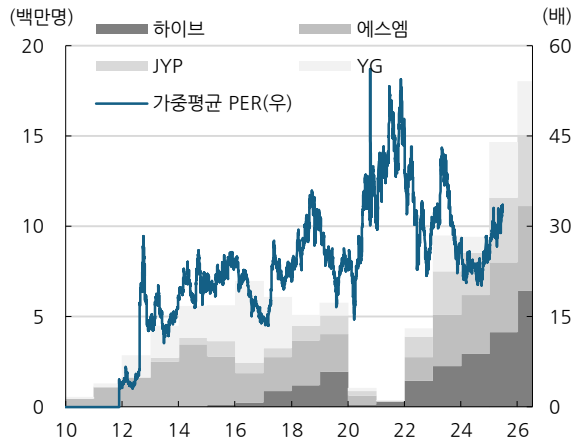
자료: Live Nation, DS투자증권 리서치센터

그림22 Live Nation의 유형 자산 투자 금액 추이



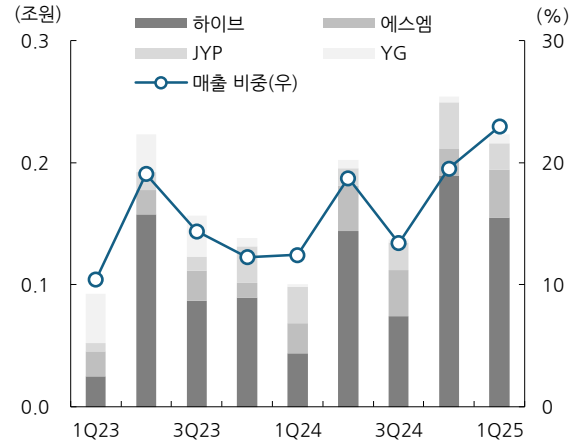
자료: Live Nation, DS투자증권 리서치센터

그림23 엔터 4사 공연모객수와 가중평균 PER 추이



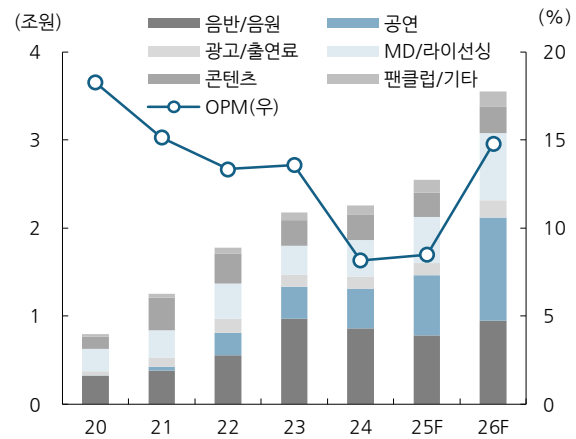
자료: 각 사, FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정

그림24 주요 엔터 기획사 공연 매출액 추이



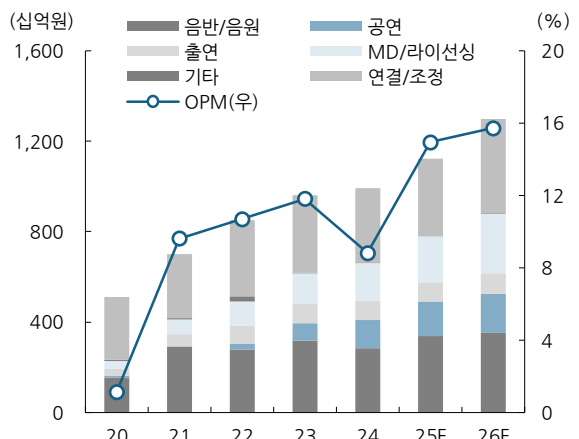
자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

그림25 하이브 연결 실적 추이 및 전망



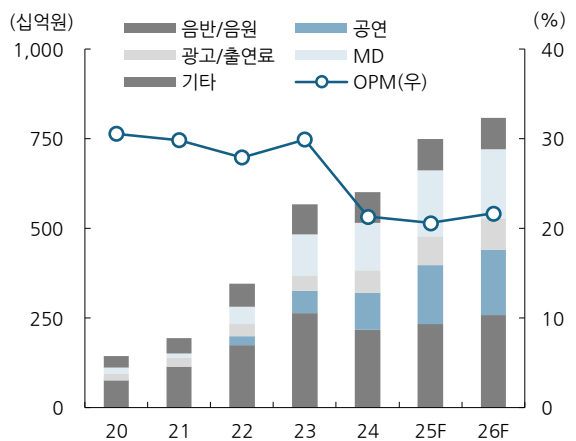
자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터 추정

그림26 에스엠 연결 실적 추이 및 전망



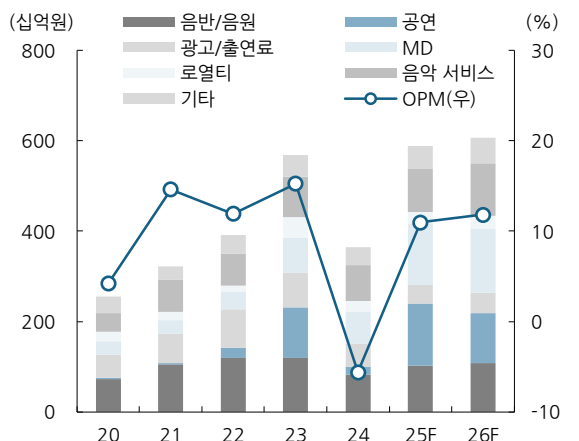
자료: SM, DS투자증권 리서치센터 추정

그림27 JYP엔터 연결 실적 추이 및 전망



자료: JYP, DS투자증권 리서치센터 추정

그림28 YG엔터 연결 실적 추이 및 전망



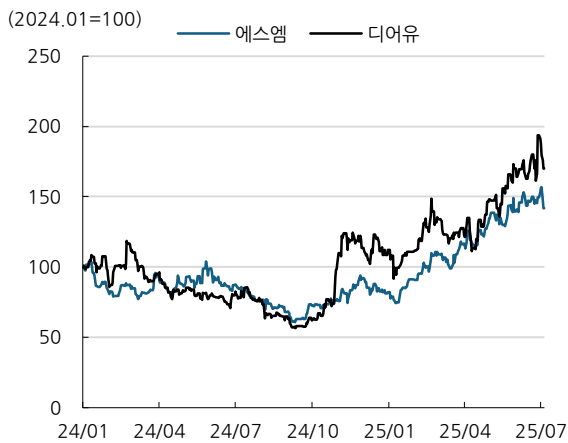
자료: YG엔터, DS투자증권 리서치센터 추정

SM(041510) & 디어유(376300)

K-pop IP 레버리지 확대
TME-에스엠-디어유
사업 연결고리 강화

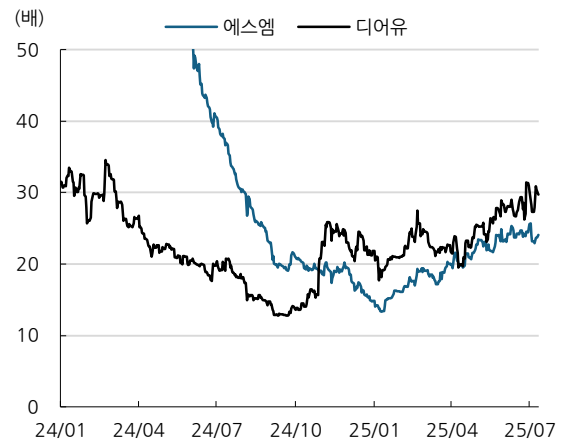
엔터 두번째 동반 성장 조합은 에스엠과 디어유이다. 에스엠은 25년 2월 디어유 지분 11.4%를 추가로 취득해 45.1% 지분율로 2Q25부터 디어유를 연결 자회사로 편입했다. 디어유는 프라이빗 메신저 서비스 'bubble'을 운영하는 회사로 에스엠은 디어유 버블에 IP를 공급하며 팬덤 확대 및 IP 레버리지 효과가 나타나고 있고, 디어유는 안정적으로 신규 IP를 확보하며 시너지를 내고 있다. 또한 버블은 6/30 중국 텐센트뮤직엔터테인먼트(TME)의 QQ뮤직에서 서비스를 시작했는데 기존 SM, JYP, 큐브의 IP가 입점했고 빠르면 7월 내 중국 현지 아티스트 입점도 기대된다. 한편 5월 TME가 하이브로부터 SM의 지분 9.66%를 확보해 TME-에스엠-디어유로 이어지는 지분구조로 중국 시장 내 기반을 공고히 하며 실적 성장이 기대된다.

그림29 에스엠과 디어유 주가 추이



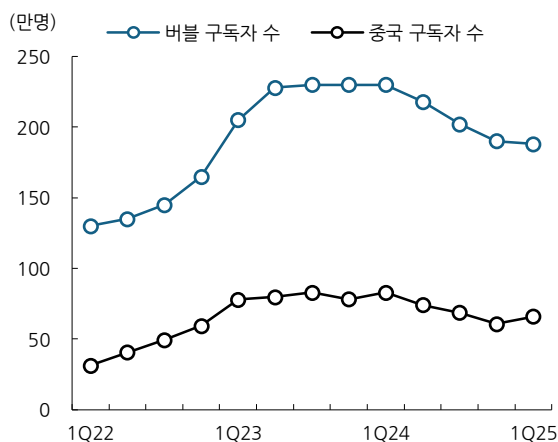
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림30 에스엠과 디어유 12M Fwd PER 추이



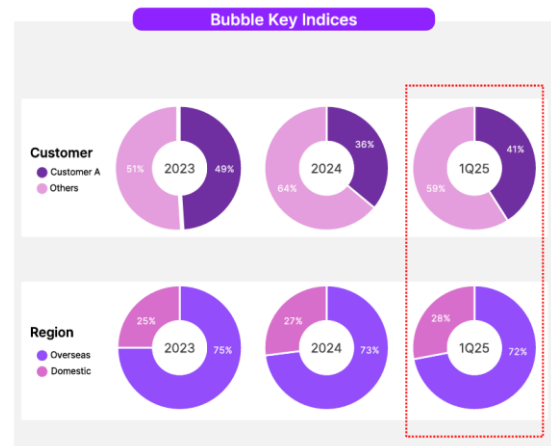
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림31 디어유 구독자 수 추이



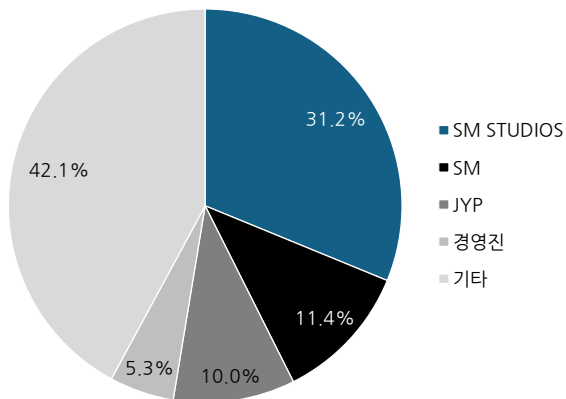
자료: 디어유, DS투자증권 리서치센터

그림32 디어유 주요 지표



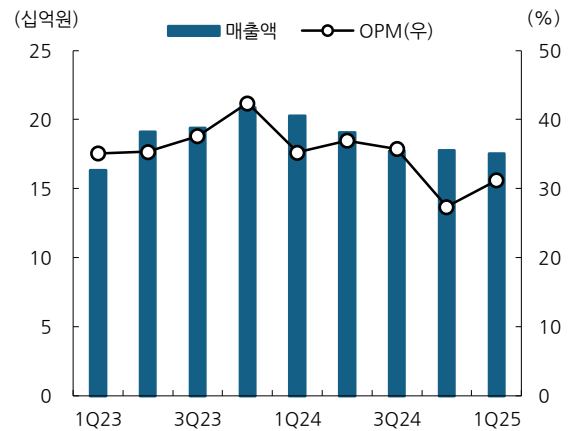
자료: 디어유, DS투자증권 리서치센터

그림33 디어유 지분 구조(1Q25 기준)



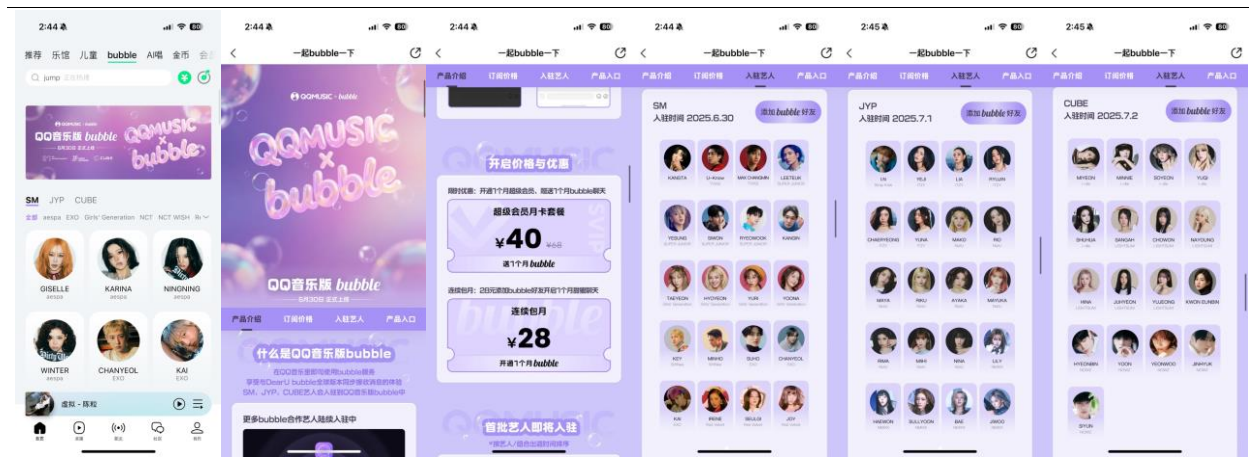
자료: 디어유, DS투자증권 리서치센터

그림34 디어유 실적 추이



자료: 디어유, DS투자증권 리서치센터

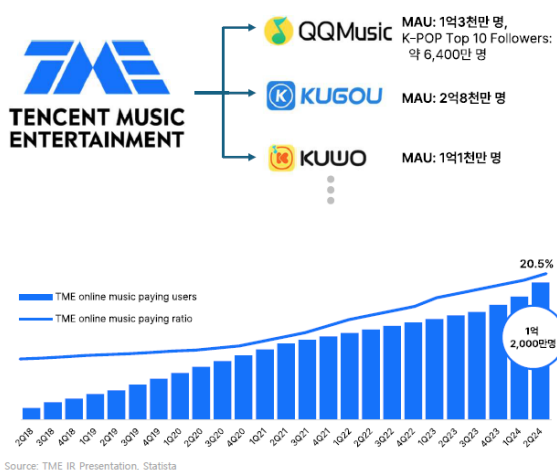
그림35 큐큐뮤직에 입점한 디어유 버블



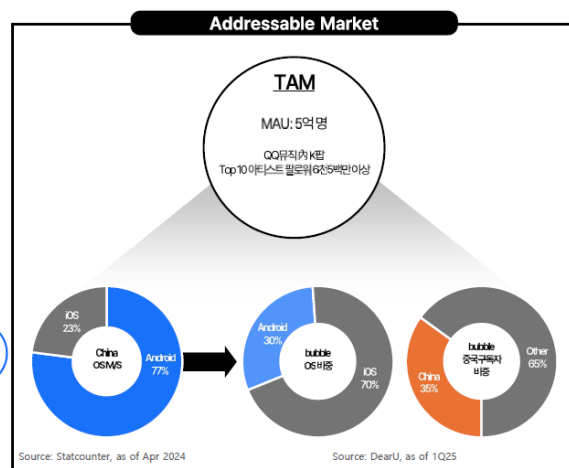
자료: 디어유, 큐큐뮤직, DS투자증권 리서치센터

그림36 중국텐센트 뮤직과 디어유 협업

8억 명 이상의 이용자, 5억 명의 MAU 및 유료 구독자 1억 2,000만 명 보유하며 중국 음악 시장 70% 이상 점유



자료: 디어유, DS투자증권 리서치센터

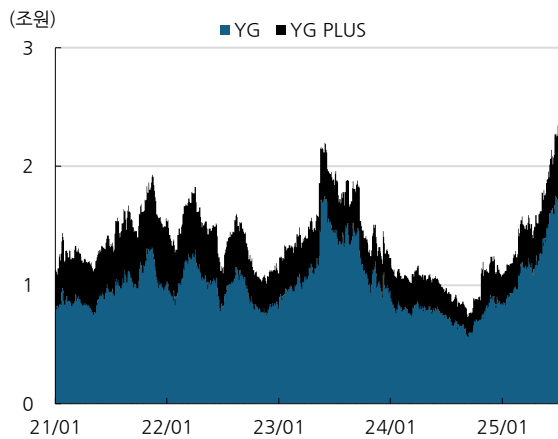


와이지엔터테인먼트(122870) & YG PLUS(037270)

YG엔터 IP 경쟁력 강화와
음반, MD 수익 확대로
합산 시총 상승

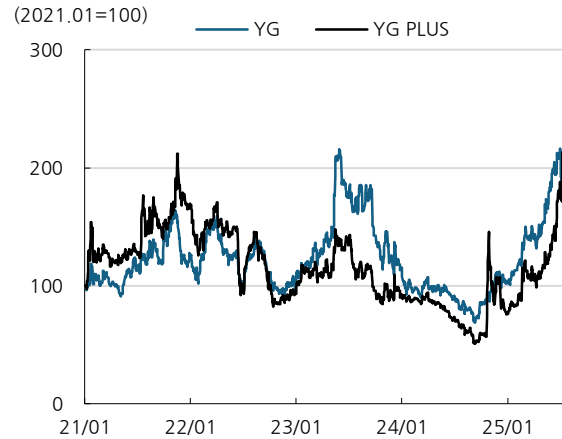
엔터 세번째 동반 성장 조합은 YG엔터와 YG플러스다. YG엔터는 YG플러스의 지분 30.22%를 보유하고 있으며 1)YG엔터는 K-pop 아티스트 발굴, 육성, 훈련 시스템을 기반으로 음반/음원/공연/MD/콘텐츠에 이르는 전방위적인 IP 사업을 운영하고 있고 자회사 2)YG플러스는 음반/음원 투자 유통 및 MD 제조, IP 라이선싱 등의 사업을 영위하고 있다. 최근 엔터사들은 공통적으로 글로벌 공연과 MD 중심의 실적 성장에 집중하고 있고 YG엔터 역시 메가 IP BLACKPINK의 글로벌 투어 재개와 저연차 IP BABYMONSTER의 성장으로 IP 경쟁력이 강화된 가운데 과거 비중이 크지 않았던 MD 사업을 본격적으로 확대하고 있다. 양사 합산 시가총액은 7/11 종가 기준 2.2조원으로 블랙핑크 직전 글로벌 투어 당시 수준까지 상승했다.

그림37 YG엔터와 YG플러스 시가총액 추이



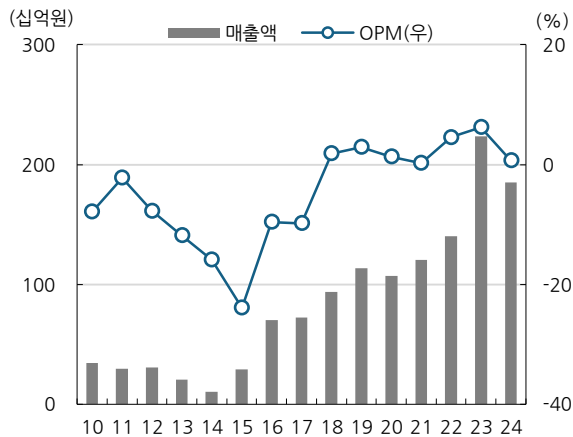
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림38 YG엔터와 YG플러스 주가 추이



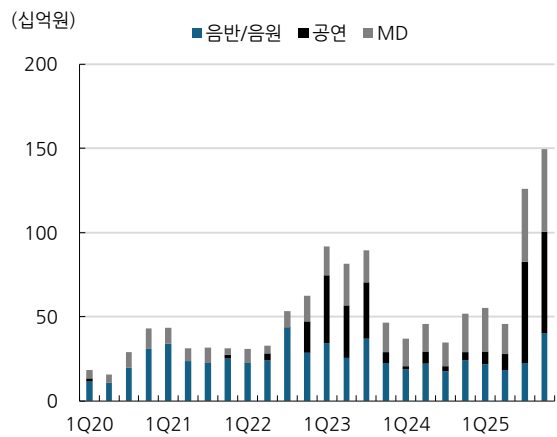
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림39 YG플러스 실적 추이



자료: YG플러스, DS투자증권 리서치센터

그림40 YG엔터의 음반과 MD 실적 추이 및 전망



자료: YG엔터, DS투자증권 리서치센터 추정

Company Analysis

·하이브 352820

탄탄한 IP 라인업으로 K-pop 성장 주도

·와이지엔터테인먼트 122870

블랙핑크와 함께 JUMP

·JYP Ent. 035900

This Is For Fans

·에스엠 041510

탄탄한 IP 라인업과 레버리지 효과 극대화



하이프 352820

탄탄한 IP 라인업으로 K-pop 성장 주도

2Q25Pre: 공연, MD 중심 매출 성장에도 비용 부담으로 기대치 하회

하이프의 25년 2분기 실적은 연결기준 매출액 7,161억원(+12% YoY), 영업이익 676억원(+33% YoY, OPM 9.4%)으로 시장 기대치(OP 783억원)를 하회할 전망이다. 매출액은 공연, MD, 출연을 중심으로 성장이 기대되나 위버스콘 광고 부진, 세븐틴 10주년 행사 비용, 일본IP 아오엔(aoen)데뷔, 라틴IP 개발 관련 오디션 프로그램 비용 등이 반영되며 예상대비 부진한 수익성을 기록할 전망이다. 음반/음원은 매출액 2,294억원(-8% 이하 YoY), 국내 음반 판매량 931만장(-20%)으로 SEVENTEEN, ENHYPEN, BOYNEXTDOOR, BTS 진 등 주요IP와 저연차IP TWS, ILLIT의 음반 성과가 기여했다. 공연은 매출액 1,894억원(+32%)으로 BTS 제이홉, TXT, LE SSERAFIM 월드투어 실적이 기여했다. 이외에도 MD 증가, BTS 완전체 복귀와 함께 위버스 MAU 역대 최고 기록, 세븐틴 나나민박 등 콘텐츠 수익 증가도 기대된다.

탄탄한 국내/해외, 메가/성장/저연차 IP라인업으로 K-pop 성장 주도

하이프의 최근 주가 하락은 차익 실현 및 2분기 실적 하향, BTS 활동 기간 실적 조정에 따른 25년 연간 실적 추정치 하향에 기인한다. 그러나 하이프는 다음의 투자포인트로 섹터 내 밸류에이션 상향을 주도할 것이다.

- 1)메가 IP 복귀: BTS는 26년 봄 신규 앨범 공개와 월드 투어를 진행하며 완전체 활동을 시작할 것이라고 밝혔다. BTS의 본격적인 활동이 26-27년으로 기대됨에 따라 25년 실적 추정치를 하향하나 26년 실적을 상향 조정했다.
- 2)IP 레버리지 효과: IP별 팬덤 확대 및 MD를 통한 레버리지 효과가 기대된다.
- 3)해외 IP 성과: 최근 캣츠아이의 음원성과 호조 및 투어 시작으로 해외 IP의 수익기여 시점이 빠를 것으로 예상하며 라틴 IP 추가로 시장 확대가 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 33만원으로 상향

하이프의 목표주가를 기존 30만원에서 33만원으로 10% 상향한다. 목표주가 상향은 12M Fwd EPS 기간 조정에 기인하며 목표배수는 기존과 동일한 45배를 적용했다. 피어 대비 높은 IP 경쟁력을 감안해 목표배수 프리미엄을 유지했다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,776	2,178	2,256	2,549	3,469
영업이익	237	296	184	216	460
영업이익률(%)	13.3	13.6	8.2	8.5	13.2
세전이익	96	250	19	235	478
지배주주지분순이익	52	187	9	187	392
EPS(원)	1,265	4,496	226	4,503	9,443
증감률(%)	-61.8	255.3	-95.0	1,892.6	109.7
ROE(%)	1.9	6.6	0.3	5.9	11.9
PER(배)	137.1	51.9	855.7	60.2	28.7
PBR(배)	2.6	3.3	2.5	3.6	3.2
EV/EBITDA(배)	18.7	22.4	24.0	31.1	18.1

자료: 하이프, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 엔터·미디어·음식료

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

강태호 연구원

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2025.07.14

매수(유지)

목표주가(상향)	330,000원
현재주가(07/11)	271,000원
상승여력	21.8%

Stock Data

KOSPI	3,175.8pt
시가총액(보통주)	11,288십억원
발행주식수	41,652천주
액면가	500원
자본금	21십억원
60일 평균거래량	229천주
60일 평균거래대금	63,518백만원
외국인 지분율	20.2%
52주 최고가	323,000원
52주 최저가	157,700원
주요주주	
방시혁(외 24인)	47.4%
국민연금공단(외 1인)	7.8%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-9.8	-19.1
3M	19.9	-10.6
6M	25.8	-0.5

주가차트

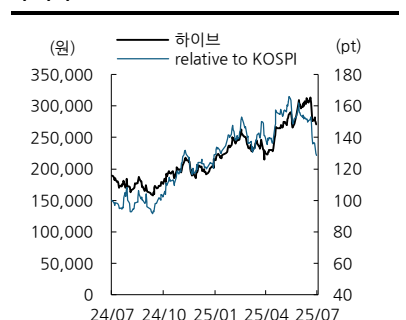
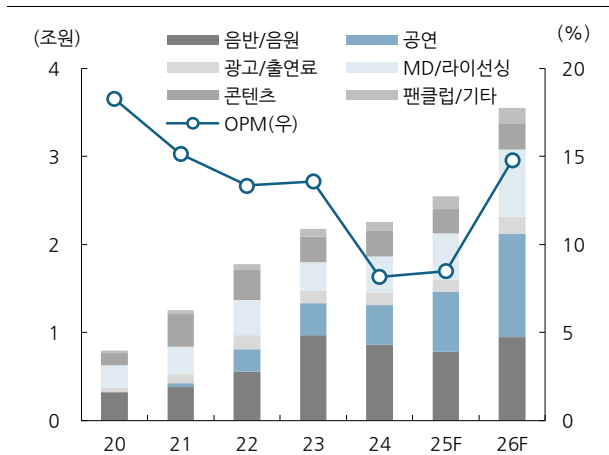


표5 하이브 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	360.9	640.5	527.8	726.4	500.6	716.1	686.4	646.3	2,178.1	2,255.6	2,549.5	3,469.3
YoY	-12.1%	3.1%	-1.9%	19.4%	38.7%	11.8%	30.0%	-11.0%	22.6%	3.6%	13.0%	36.1%
1. 직접 참여형	217.0	423.9	323.0	481.4	322.5	456.5	421.1	398.1	1,471.5	1,445.3	1,598.2	2,258.2
YoY	-7.5%	-2.9%	-15.5%	15.1%	48.6%	7.7%	30.4%	-17.3%	51.4%	-1.8%	10.6%	41.3%
매출비중	60.1%	66.2%	61.2%	66.3%	64.4%	63.7%	61.3%	61.6%	67.6%	64.1%	62.7%	65.1%
1-1. 음원/음반	145.1	249.6	214.5	251.8	136.5	229.4	175.6	239.3	970.5	861.0	780.8	947.3
YoY	-21.2%	1.5%	-18.8%	-8.8%	-5.9%	-8.1%	-18.1%	-5.0%	75.8%	-11.3%	-9.3%	21.3%
1-2. 공연	44.0	144.0	74.0	188.9	155.2	189.4	210.7	126.0	359.1	450.9	681.2	1,115.0
YoY	74.5%	-8.6%	-14.8%	111.0%	252.3%	31.5%	184.8%	-33.3%	39.1%	25.6%	51.1%	63.7%
1-3. 광고/출연료	27.8	30.3	34.5	40.8	30.8	37.7	34.8	32.9	141.9	133.4	136.2	195.9
YoY	11.4%	-8.2%	9.8%	-22.3%	10.9%	24.2%	0.8%	-19.4%	-12.3%	-6.0%	2.1%	43.9%
2. 간접 참여형	143.9	216.6	204.9	243.9	178.1	259.7	265.3	248.2	706.6	809.3	951.3	1,211.1
YoY	-18.3%	17.4%	31.8%	28.0%	23.7%	19.9%	29.5%	1.8%	-12.1%	14.5%	17.5%	27.3%
매출비중	39.9%	33.8%	38.8%	33.6%	35.6%	36.3%	38.7%	38.4%	32.4%	35.9%	37.3%	34.9%
2-1. MD/라이선싱	60.7	109.1	99.1	151.2	106.4	138.2	135.2	146.1	325.6	420.2	525.9	742.4
YoY	-11.9%	-2.5%	15.7%	156.0%	75.2%	26.7%	36.4%	-3.4%	-17.7%	29.1%	25.1%	41.2%
2-2. 콘텐츠	61.3	83.8	79.8	62.5	41.2	88.0	83.7	65.6	289.9	287.3	278.5	292.5
YoY	-29.8%	64.9%	63.6%	-39.4%	-32.7%	5.0%	5.0%	5.0%	-15.1%	-0.9%	-3.0%	5.0%
2-3. 팬클럽/기타	21.9	23.7	26.0	30.2	30.5	33.5	46.4	36.5	91.2	101.8	146.8	176.2
YoY	9.7%	8.6%	23.4%	6.5%	39.0%	41.4%	78.5%	21.0%	35.9%	11.6%	44.3%	20.0%
매출총이익	177.2	245.9	240.5	296.2	218.2	300.8	298.0	274.1	1,009.0	959.8	1,091.1	1,417.7
YoY	-15.1%	-8.4%	-2.6%	4.0%	23.1%	22.3%	23.9%	-7.5%	19.7%	-4.9%	13.7%	29.9%
매출총이익률	49.1%	38.4%	45.6%	40.8%	43.6%	42.0%	43.4%	42.4%	46.3%	42.6%	42.8%	40.9%
영업이익	14.4	50.9	54.2	64.6	21.6	67.6	74.1	53.0	295.6	184.0	216.3	459.6
YoY	-72.6%	-37.4%	-25.4%	-27.6%	50.3%	32.9%	36.7%	-18.0%	24.8%	-37.7%	17.5%	112.5%
영업이익률	4.0%	7.9%	10.3%	8.9%	4.3%	9.4%	10.8%	8.2%	13.6%	8.2%	8.5%	13.2%
순이익	11.1	10.1	1.4	-26.1	54.4	54.1	58.9	2.2	183.4	-3.4	169.6	356.3
YoY	-51.8%	-91.4%	-98.6%	적지	390.1%	435.7%	3978.0%	흑전	281.9%	적전	흑전	110.1%
순이익률	3.1%	1.6%	0.3%	-3.6%	10.9%	7.6%	8.6%	0.3%	8.4%	-0.2%	6.7%	10.3%

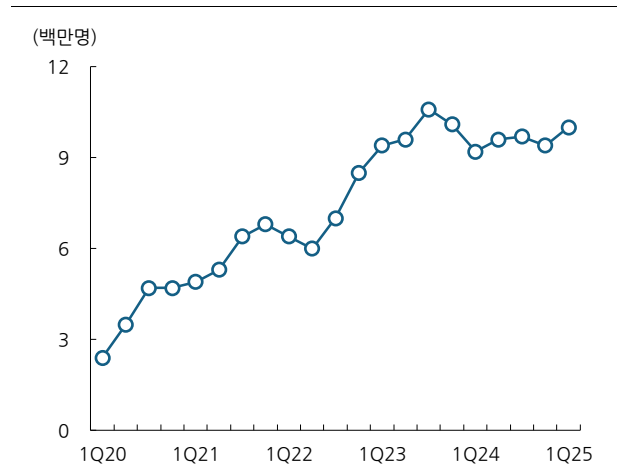
자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터 추정

그림41 하이브 연결 실적 추이 및 전망



자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터 추정

그림42 위버스 MAU 추이



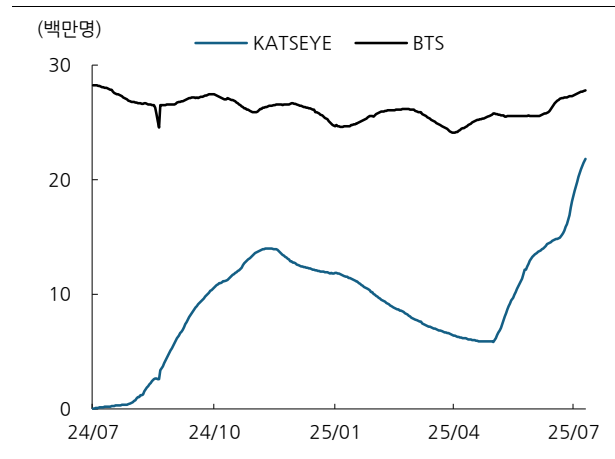
자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터

그림43 BTS 기어 실적(26-27) 가정

구분		BTS
앨범	$A=a*b$	750 억원
이전 판매량		MAP OF THE SOUL : 7(초동 337 만장)
신규 앨범 판매량	a	500 만장
판매 단가	b	15,000 원
공연	$B=c*d*e$	($c*d*e$) 8,000 억원
이전 공연 모객수		18-19 Love Yourself(200 만명) 20-21 Map of the Soul(350 만명+)취소
26-27 모객수	c	400 만명
티켓 가격	d	25 만원
할인율	e	80%(유통수수료 제외 및 일부 MG)
MD	$C=c*d*f$	5,000 억원
티켓 매출 대비	f	50%
합산 매출	$A+B+C$	1.4 조원
24 년 매출액		하이브 매출액 2.2 조원
24 년 매출액 대비		61%

자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터 추정

그림44 스포티파이 월간 청취자수 추이



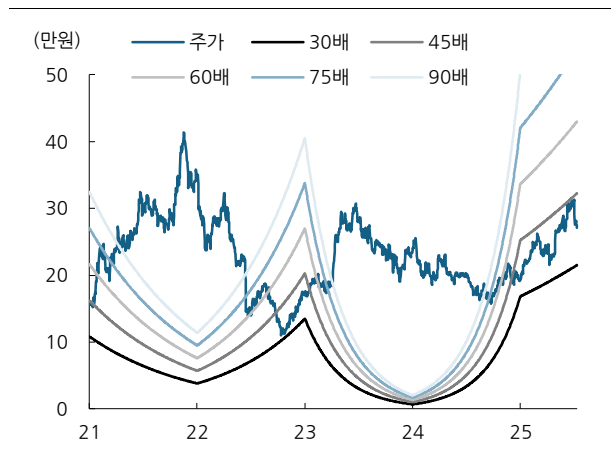
자료: Spotify, DS투자증권 리서치센터

표6 추정치 변경 내역

(십억원, %)	변경전(25.04.22)		변경후(25.07.14)		% Change	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	2,545.8	3,132.2	2,549.5	3,469.3	0.1	10.8
영업이익	296.6	419.0	216.3	459.6	-27.1	9.7
순이익	229.8	324.7	169.6	356.3	-26.2	9.7

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림45 하이브 PER 밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림46 목표주가 산출

PER Valuation	
12M Fwd EPS (원)	7,382
2025F EPS	4,502
2026F EPS	9,439
Target PER (배)	45
Historical PER(21~24)	211
엔터 Target PER	30
목표주가 (원)	330,000
현재주가 (원)	271,000
상승여력	21.8%

자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정

[하이브 352820]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	2,116	1,889	1,788	1,794	2,509	매출액	1,776	2,178	2,256	2,549	3,469
현금 및 현금성자산	532	358	412	365	689	매출원가	934	1,169	1,296	1,458	2,052
매출채권 및 기타채권	270	275	311	397	628	매출총이익	843	1,009	960	1,091	1,418
재고자산	79	126	163	216	342	판매비 및 관리비	606	713	776	875	958
기타	1,235	1,130	901	816	850	영업이익	237	296	184	216	460
비유동자산	2,755	3,457	3,691	3,701	3,709	(EBITDA)	356	423	330	364	605
관계기업투자등	534	629	674	762	792	금융손익	13	12	36	28	40
유형자산	99	101	97	80	63	이자비용	35	47	49	12	0
무형자산	1,470	2,165	2,244	2,188	2,156	관계기업등 투자손익	-18	99	-32	-23	-23
자산총계	4,870	5,346	5,479	5,495	6,218	기타영업외손익	-135	-157	-168	14	2
유동부채	849	1,772	831	970	1,313	세전계속사업이익	96	250	19	235	478
매입채무 및 기타채무	343	591	448	571	903	계속사업법인세비용	48	67	23	65	122
단기금융부채	254	914	136	136	136	계속사업이익	48	183	-3	170	356
기타유동부채	252	266	247	263	274	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1,092	464	1,134	1,118	1,121	당기순이익	48	183	-3	170	356
장기금융부채	903	249	955	949	949	지배주주	52	187	9	187	392
기타비유동부채	189	215	179	169	172	총포괄이익	-172	207	-3	170	356
부채총계	1,942	2,236	1,965	2,088	2,434	매출총이익률 (%)	47.4	46.3	42.6	42.8	40.9
지배주주지분	2,770	2,919	3,215	3,117	3,494	영업이익률 (%)	13.3	13.6	8.2	8.5	13.2
자본금	21	21	21	21	21	EBITDA마진률 (%)	20.0	19.4	14.6	14.3	17.4
자본잉여금	2,650	1,570	1,636	1,641	1,641	당기순이익률 (%)	2.7	8.4	-0.2	6.7	10.3
이익잉여금	233	1,420	1,401	1,579	1,957	ROA (%)	1.1	3.7	0.2	3.4	6.7
비지배주주지분(연결)	158	191	299	289	289	ROE (%)	1.9	6.6	0.3	5.9	11.9
자본총계	2,929	3,110	3,514	3,407	3,784	ROIC (%)	5.7	10.6	-1.3	5.8	12.8

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	347	311	152	-113	544	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	48	183	-3	170	356	P/E	137.1	51.9	855.7	60.2	28.7
비현금수익비용가감	342	236	372	-284	207	P/B	2.6	3.3	2.5	3.6	3.2
유형자산감가상각비	50	53	62	54	51	P/S	4.0	4.5	3.6	4.4	3.3
무형자산상각비	69	74	85	94	94	EV/EBITDA	18.7	22.4	24.0	31.1	18.1
기타현금수익비용	223	109	193	-585	62	P/CF	18.4	23.2	21.8	n/a	20.1
영업활동 자산부채변동	-11	-40	-148	1	-19	배당수익률 (%)	n/a	0.3	0.1	0.1	0.1
매출채권 감소(증가)	-63	3	-25	-69	-231	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-5	-51	-32	-52	-126	매출액	41.4	22.6	3.6	13.0	36.1
매입채무 증가(감소)	7	-17	7	142	332	영업이익	24.5	24.8	-37.7	17.5	112.5
기타자산 부채변동	51	25	-97	-21	6	세전이익	-54.2	159.2	-92.2	1,109.0	103.6
투자활동 현금	-285	-471	-10	83	-205	당기순이익	-65.9	281.9	적전	흑전	110.1
유형자산처분(취득)	-17	-22	-32	-27	-33	EPS	-61.8	255.3	-95.0	1,892.6	109.7
무형자산 감소(증가)	-9	-68	-30	-39	-62	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-65	-32	-3	145	-82	부채비율	66.3	71.9	55.9	61.3	64.3
기타투자활동	-194	-349	54	6	-27	유동비율	249.1	106.6	215.1	184.9	191.0
재무활동 현금	-188	-11	-118	-17	-15	순차입금/자기자본(x)	-18.1	-7.7	-3.6	0.9	-8.5
차입금의 증가(감소)	-189	-79	-113	-12	0	영업이익/금융비용(x)	6.8	6.3	3.7	17.4	n/a
자본의 증가(감소)	0	64	-55	-5	-15	총차입금 (십억원)	1,157	1,163	1,091	1,085	1,085
배당금의 지급	0	0	29	8	15	순차입금 (십억원)	-529	-240	-125	31	-322
기타재무활동	1	4	50	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-146	-174	54	-47	325	EPS	1,265	4,496	226	4,503	9,443
기초현금	678	532	358	412	365	BPS	66,995	70,090	77,179	74,835	83,896
기말현금	532	358	412	365	689	SPS	42,951	52,292	54,155	61,208	83,292
NOPLAT	118	217	-33	156	342	CFPS	9,431	10,075	8,852	-2,745	13,512
FCF	94	-91	210	-30	339	DPS	n/a	700	200	350	350

자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

와이지엔터테인먼트 122870

블랙핑크와 함께 JUMP

2Q25Pre: 공연과 MD 중심 실적 성장과 수익성 개선

YG엔터의 25년 2분기 실적은 연결기준 매출액 1,001억원(+11% YoY), 영업이익 31억원(흑전 YoY, OPM 3.2%)으로 시장 기대치(OP 28억원)에 부합할 전망이다. 매출액은 공연, MD 중심으로 성장이 기대되나 전분기 대비 수익성 하락은 계열사 투자 수익 차이와 트레이 미국 팬콘서트 관련 비용 반영에 기인한다. 다만 투자 비용 정상화 기조가 유지되고 있고 저연차 IP의 수익 확대는 긍정적이다. 당분기 음반/음원은 매출액 184억원(-17% 이하 YoY), 국내 음반 판매량 13만장(-81%)으로 신규 음반 부재로 구보 판매량이 일부 발생했다. 공연은 매출액 93억원(+34%)으로 TREASURE와 BABYMONSTER 월드투어 실적이 반영되고 MD 및 기타 수익 증가가 외형 성장을 견인한 것으로 파악된다.

블랙핑크와 함께 JUMP

YG엔터는 하반기 메가 IP 블랙핑크의 본격적인 실적 기여와 저연차 IP의 수익 확대가 맞물리며 25-26년 실적 성장이 기대된다.

1)메가 IP 복귀: 블랙핑크는 7/5-6 국내를 시작으로 <DEADLINE>투어를 진행하고 있다. 현재까지 공개된 일정은 공연횟수 31회, 관객수 150만명, 회당 5만명의 스타디움급 투어로 향후 일정 추가도 기대된다. 또한 7/11 선공개한 싱글 <JUMP>는 공개 첫날 세계 47개국 아이튠즈 '톱 송' 차트 1위에 올랐고 뮤직비디오의 조회수는 2,600만회를 넘겼다. 향후 추가 음원 공개 및 신규 음반 발매가 기대되고 적극적인 MD 확대를 통한 IP 레버리지 효과가 기대된다.

2)저연차 IP 성장: 트레저는 9월 신규 음반 발매 후 10월 아시아 투어를 시작하고 베이비몬스터는 데뷔 9개월만에 북미 지역을 포함한 첫 월드투어를 진행 중이며 10월 미니 2집 발매 예정으로 빠른 IP 성장세를 보여주고 있다.

투자의견 매수, 목표주가 10만원으로 상향

YG엔터의 목표주가를 기존 9만원에서 10만원으로 11% 상향한다. 목표주가 상향은 12M Fwd EPS 기간 조정에 기인하며 목표배수는 기존과 동일한 30배를 적용했다. 메가 IP와 저연차 IP 성과 속 신규 IP 확대에 모멘텀 유지가 기대된다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	391	569	365	589	607
영업이익	43	80	-19	63	75
영업이익률(%)	10.9	14.0	-5.1	10.7	12.4
세전이익	56	93	29	86	98
지배주주지분순이익	34	61	19	56	66
EPS(원)	1,806	3,282	999	3,030	3,564
증감률(%)	400.3	81.7	-69.6	203.4	17.7
ROE(%)	8.6	14.0	3.9	11.1	11.8
PER(배)	24.3	15.5	45.9	28.6	24.3
PBR(배)	2.0	2.0	1.8	3.0	2.7
EV/EBITDA(배)	13.5	8.8	69.8	17.5	15.4

자료: 와이지엔터테인먼트, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

장지혜 엔터·미디어·음식료

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

강태호 연구원

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2025.07.14

매수(유지)

목표주가(상향)	100,000원
현재주가(07/11)	86,500원
상승여력	15.6%

Stock Data

KOSDAQ	800.5pt
시가총액(보통주)	1,617십억원
발행주식수	18,691천주
액면가	500원
자본금	10십억원
60일 평균거래량	230천주
60일 평균거래대금	18,310백만원
외국인 지분율	16.9%
52주 최고가	96,900원
52주 최저가	29,950원
주요주주	
양현석(외 7인)	27.3%
네이버(외 1인)	8.9%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-1.9	-3.7
3M	42.5	27.4
6M	87.0	75.5

주가차트

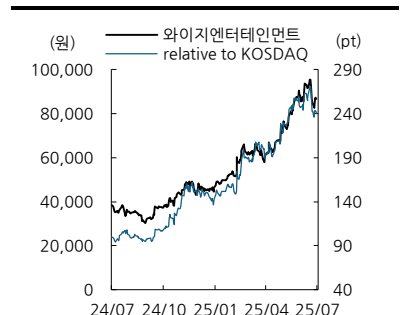
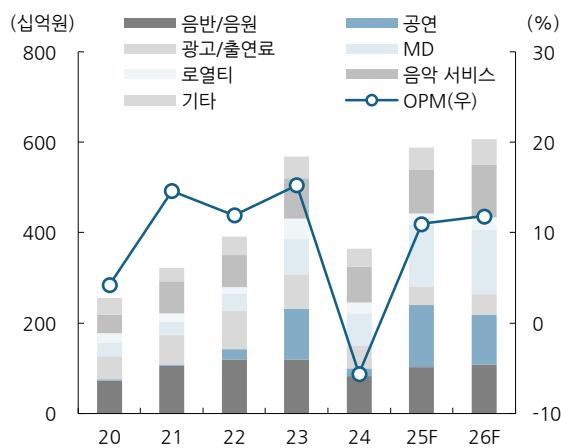


표7 YG엔터 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	87.3	90.0	83.5	104.1	100.2	100.1	175.1	213.4	569.2	364.9	588.8	606.5
YoY	-44.5%	-43.1%	-42.0%	-4.9%	14.7%	11.3%	109.6%	105.1%	45.5%	-35.9%	61.3%	3.0%
1. 음원/음반	18.7	22.3	17.5	24.0	21.7	18.4	22.5	40.0	119.7	82.6	102.6	108.1
YoY	-45.3%	-13.0%	-52.8%	5.9%	16.4%	-17.7%	28.2%	66.4%	0.9%	-31.0%	24.2%	5.4%
1) 음반	2.9	4.7	2.8	4.9	5.9	0.9	7.0	20.0	43.6	15.3	33.8	35.9
YoY	-80.9%	-24.6%	-86.3%	171.1%	104.1%	-80.8%	150.8%	303.4%	5.1%	-64.9%	120.6%	6.1%
2) 음원	15.8	17.7	14.7	19.1	15.8	17.5	15.5	20.1	76.0	67.3	68.8	72.3
YoY	-16.6%	-9.3%	-12.1%	-8.5%	0.2%	-1.0%	5.0%	5.0%	-1.4%	-11.5%	2.3%	5.0%
2. 공연	2.0	7.0	3.1	4.9	7.5	9.3	60.3	60.7	111.5	17.0	137.7	110.4
YoY	-95.0%	-77.7%	-90.7%	-23.7%	270.5%	33.5%	1833.2%	1143.7%	390.1%	-84.8%	710.9%	-19.8%
3. 광고/출연료	13.6	11.9	10.8	15.2	7.7	7.0	10.9	15.3	76.4	51.5	40.9	45.0
YoY	-37.6%	-37.8%	-36.7%	-17.5%	-43.3%	-41.7%	1.5%	1.2%	-10.3%	-32.6%	-20.5%	10.0%
4. MD	16.4	16.4	13.9	23.0	26.0	18.2	43.1	48.8	77.8	69.6	136.1	142.4
YoY	-4.1%	-33.0%	-25.9%	31.1%	59.1%	11.1%	210.0%	112.5%	104.1%	-10.5%	95.6%	4.6%
5. 로열티	11.2	-1.2	10.5	4.8	3.7	7.0	5.0	10.0	46.3	25.4	25.7	28.2
YoY	-16.9%	적전	221.6%	-46.9%	-67.2%	흑전	-52.4%	107.0%	214.3%	-45.3%	1.3%	10.0%
6. 음악 서비스	17.0	21.5	19.2	21.0	22.4	25.8	23.0	25.2	88.9	78.6	96.3	115.6
YoY	-21.5%	-6.5%	-18.8%	1.4%	31.9%	20.0%	20.0%	20.0%	25.8%	-11.6%	22.6%	20.0%
7. 기타	8.5	12.1	8.5	11.2	11.1	14.5	10.2	13.4	48.7	40.3	49.3	56.7
YoY	-5.1%	-15.1%	-21.4%	-23.3%	30.7%	20.0%	20.0%	20.0%	18.3%	-17.1%	22.3%	15.0%
매출총이익	22.9	22.1	22.8	31.7	35.9	34.5	57.6	68.9	186.0	99.5	196.9	199.1
YoY	-59.6%	-55.9%	-51.7%	-1.3%	56.8%	56.2%	152.2%	117.6%	45.3%	-46.5%	97.9%	1.1%
매출총이익률	26.2%	24.5%	27.3%	30.4%	35.8%	34.4%	32.9%	32.3%	32.7%	27.3%	33.4%	32.8%
영업이익	-7.0	-11.0	-3.6	1.0	9.5	3.1	24.5	30.2	86.9	-20.6	67.4	74.9
YoY	적전	적전	적전	149.6%	흑전	흑전	흑전	2937.4%	86.4%	적전	흑전	11.2%
영업이익률	-8.0%	-12.2%	-4.3%	1.0%	9.5%	3.1%	14.0%	14.2%	15.3%	-5.6%	11.4%	12.4%
순이익	0.4	-0.3	-0.9	20.9	21.8	5.7	20.7	24.6	77.0	20.0	61.2	73.5
YoY	-98.7%	적전	적전	459.1%	5064.8%	흑전	흑전	18.0%	64.6%	-74.0%	205.7%	19.9%
순이익률	0.5%	-0.4%	-1.1%	20.1%	21.8%	5.7%	11.8%	11.5%	13.5%	5.5%	10.4%	12.1%

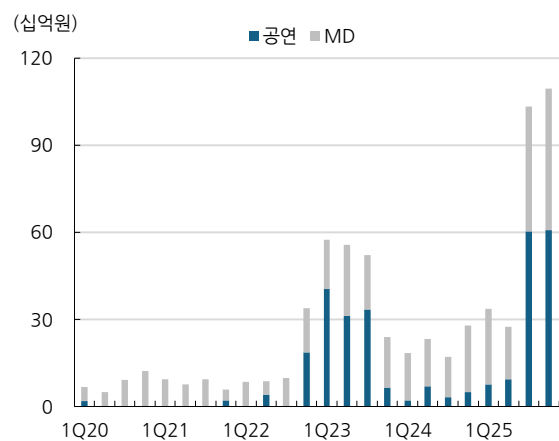
자료: YG엔터, DS투자증권 리서치센터 추정

그림47 YG엔터 연결 실적 추이 및 전망



자료: YG엔터, DS투자증권 리서치센터 추정

그림48 YG엔터 분기별 공연과 MD 매출액 추이 및 전망



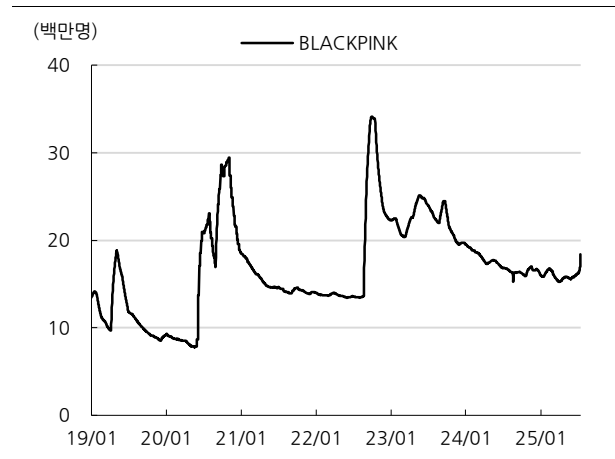
자료: YG엔터, DS투자증권 리서치센터 추정

그림49 BLACKPINK 기여 실적(25-26) 가정

구분		BLACKPINK
앨범	A=a*b	450억원
이전 판매량		BORN PINK(초동 150, 누적 300 만장)
신규 앨범 판매량	a	300 만장
판매 단가	b	15,000 원
공연	B=c*d*e	(c*d*e) 2,500억원
이전 공연 모객수		18-19 In Your Area(47 만명) 22-23 Born Pink(180 만명)
25-26 모객수	c	200 만명
티켓 가격	d	25 만원
할인율	e	50%
MD	C=c*d*f	2,500억원
티켓 매출 대비	f	50%
합산 매출	A+B+C	5,450억원
24년 매출액		YG 매출액 3,649억원
24년 매출액 대비		149%

자료: YG, DS투자증권 리서치센터 추정

그림50 BLACKPINK 스포티파이 월간 청취자수 추이



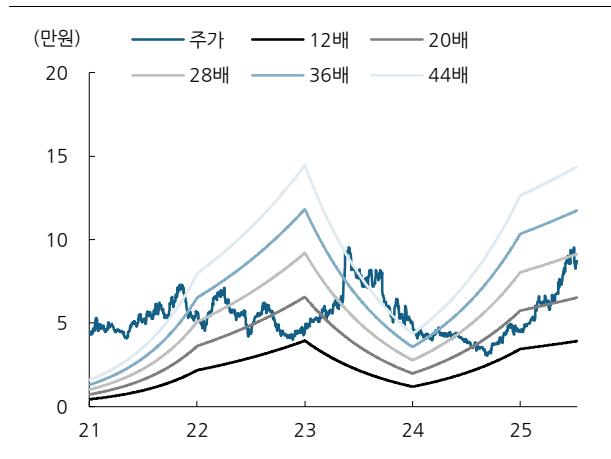
자료: Spotify, DS투자증권 리서치센터

표8 추정치 변경 내역

(십억원, %)	변경전(25.04.22)		변경후(25.07.14)		% Change	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	544.8	593.8	588.8	606.5	8.1	2.1
영업이익	47.7	69.0	63.2	74.9	32.5	8.6
순이익	50.8	66.7	61.2	73.5	20.5	10.1

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림51 YG엔터 PER 밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림52 목표주가 산출

PER Valuation	
12M Fwd EPS (원)	3,342
2025F EPS	3,030
2026F EPS	3,564
Target PER (배)	30
Historical PER(21~24)	39
엔터 Target PER	30
목표주가 (원)	100,000
현재주가 (원)	86,500
상승여력	15.6%

자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정

[와이지엔터테인먼트 122870]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	366	348	303	529	561	매출액	391	569	365	589	607
현금 및 현금성자산	80	97	87	239	299	매출원가	263	383	265	392	407
매출채권 및 기타채권	78	80	89	140	111	매출총이익	128	186	99	197	199
재고자산	16	17	10	20	16	판매비 및 관리비	85	106	118	134	124
기타	191	154	118	130	135	영업이익	43	80	-19	63	75
비유동자산	347	395	431	412	412	(EBITDA)	56	99	11	85	93
관계기업투자등	127	137	170	173	180	금융손익	3	9	7	4	4
유형자산	180	179	188	178	171	이자비용	0	1	1	1	1
무형자산	11	47	47	47	47	관계기업등 투자손익	3	-2	30	0	0
자산총계	713	742	734	941	973	기타영업외손익	8	6	10	19	20
유동부채	163	147	110	264	236	세전계속사업이익	56	93	29	86	98
매입채무 및 기타채무	81	94	89	140	111	계속사업법인세비용	15	15	9	24	24
단기금융부채	5	12	6	101	101	계속사업이익	41	78	20	61	73
기타유동부채	77	41	15	23	24	중단사업이익	5	-1	0	0	0
비유동부채	24	10	21	21	21	당기순이익	47	77	20	61	73
장기금융부채	18	6	18	18	18	지배주주	34	61	19	56	66
기타비유동부채	5	3	2	2	2	총포괄이익	44	77	20	61	73
부채총계	187	157	131	285	256	매출총이익률 (%)	32.7	32.7	27.3	33.4	32.8
지배주주지분	410	467	483	531	592	영업이익률 (%)	10.9	14.0	-5.1	10.7	12.4
자본금	9	10	10	10	10	EBITDA마진률 (%)	14.3	17.4	3.1	14.5	15.4
자본잉여금	225	227	227	227	227	당기순이익률 (%)	12.0	13.5	5.5	10.4	12.1
이익잉여금	160	216	229	281	341	ROA (%)	5.0	8.4	2.5	6.7	6.9
비지배주주지분(연결)	117	118	120	125	125	ROE (%)	8.6	14.0	3.9	11.1	11.8
자본총계	526	585	603	656	717	ROIC (%)	9.2	18.7	-3.5	12.4	15.7

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	55	94	0	147	85	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	41	78	20	61	73	P/E	24.3	15.5	45.9	28.6	24.3
비현금수익비용가감	22	31	10	9	11	P/B	2.0	2.0	1.8	3.0	2.7
유형자산감가상각비	12	13	15	18	18	P/S	2.1	1.7	2.3	2.7	2.7
무형자산상각비	1	6	15	4	0	EV/EBITDA	13.5	8.8	69.8	17.5	15.4
기타현금수익비용	8	12	-87	-19	-7	P/CF	13.0	8.7	28.6	22.9	19.0
영업활동 자산부채변동	0	-10	-20	76	0	배당수익률 (%)	0.6	0.6	0.5	0.3	0.3
매출채권 감소(증가)	-33	2	-12	-59	29	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-6	-6	4	-10	4	매출액	21.6	45.5	-35.9	61.3	3.0
매입채무 증가(감소)	22	7	1	143	-29	영업이익	68.3	86.5	적전	흑전	18.6
기타자산 부채변동	16	-13	-13	3	-4	세전이익	54.0	66.4	-69.1	196.8	14.5
투자활동 현금	-18	-70	1	12	-19	당기순이익	104.6	64.6	-74.0	205.7	19.9
유형자산처분(취득)	-9	-11	-5	-10	-11	EPS	400.3	81.7	-69.6	203.4	17.7
무형자산 감소(증가)	1	-42	-15	0	0	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-2	-30	24	10	-7	부채비율	35.5	26.8	21.7	43.4	35.8
기타투자활동	-8	13	-3	13	-1	유동비율	224.3	235.9	274.2	200.5	238.1
재무활동 현금	-1	-6	-12	-6	-6	순차입금/자기자본(x)	-11.2	-13.7	-10.5	-18.5	-25.3
차입금의 증가(감소)	-6	-5	-6	-2	0	영업이익/금융비용(x)	94.7	145.1	-20.2	62.8	67.2
자본의 증가(감소)	1	-4	-5	-5	-6	총차입금 (십억원)	23	18	25	119	119
배당금의 지급	5	5	6	5	6	순차입금 (십억원)	-59	-80	-64	-121	-181
기타재무활동	4	3	-1	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	36	17	-10	153	60	EPS	1,806	3,282	999	3,030	3,564
기초현금	44	80	97	87	239	BPS	21,959	24,972	25,849	28,430	31,669
기말현금	80	97	87	239	299	SPS	20,969	30,459	19,525	31,500	32,449
NOPLAT	32	66	-13	45	56	CFPS	3,379	5,834	1,603	3,782	4,544
FCF	45	30	11	159	66	DPS	250	300	250	300	250

자료: 와이지엔터테인먼트, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

JYP Ent. 035900

This Is For Fans

2Q25Pre: 스트레이키즈 중심 음반, 공연, MD 전반 성장

JYP엔터의 25년 2분기 실적은 연결기준 매출액 2,046억원(+114% YoY), 영업이익 436억원(+366% YoY, OPM 21.3%)으로 시장 기대치(OP 409억원)를 상회할 전망이다. 전년도 활동 공백에 따른 기저효과와 주요 IP의 글로벌 공연 및 MD 수익 중심으로 실적 성장이 기대된다. 음반/음원은 매출액 36억원(+37% YoY), 국내 음반 판매량 134만장(+70% YoY)으로 ITZY, KickFlip, NEXZ의 음반 성과가 기여했고 Stray Kids 일본 음반 판매도 호조를 보였다. 공연은 매출액 665억원(+374% YoY)으로 Stray Kids와 DAY6의 글로벌 투어 각각 23회, 16회 등을 반영했다. 또한 Stray Kids의 해외 공연 MD 및 전분기에서 이연된 온라인 MD 수익 반영으로 MD 실적 성장도 기대되며 Stray Kids 북미 투어 관련 초과 수익 인식에 따라 추가 실적 개선 가능성도 높다.

활발한 메가 IP 활동 속 밸류체인 내재화를 통한 IP 레버리지 확대

JYP엔터는 하반기도 메가IP 중심의 실적 성장과 수익성 개선이 기대된다.

1)메가 IP 활동: TWICE는 7/11 정규 4집 <THIS IS FOR>를 발매, 7/19 국내를 시작으로 글로벌 투어를 진행할 예정이다. 현재까지 공개된 일정은 23회, 모객수 70만명으로 전 회차 360도 공연으로 이전대비 증가한 공연 규모가 기대된다. Stray Kids는 하반기 2개의 신규 음반 발매 및 활동 증가가 기대된다.

2)밸류체인 내재화를 통한 IP 레버리지 확대: JYP엔터는 지난해부터 MD, 플랫폼 내재화에 힘쓰고 있다. 초기 시행 착오 및 비용 부담 증가가 있었지만 하반기 갈수록 수익성 개선 및 IP 레버리지 효과 확대가 기대된다.

투자의견 매수, 목표주가 9만원으로 상향

JYP엔터의 목표주가를 기존 8.5만원에서 9만원으로 6% 상향한다. 목표주가 상향은 12M Fwd EPS 기간 조정에 기인하며 목표배수는 기존과 동일한 24배를 적용했다. 저연차IP 부진으로 엔터 평균 목표배수 30배 대비 20% 할인했다.

장지혜 엔터·미디어·음식료

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

강태호 연구원

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2025.07.14

매수(유지)

목표주가(상향)	90,000원
현재주가(07/11)	74,900원
상승여력	20.2%

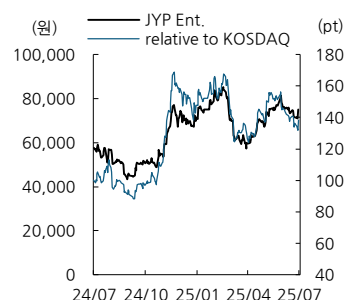
Stock Data

KOSDAQ	800.5pt
시가총액(보통주)	2,661십억원
발행주식수	35,532천주
액면가	500원
자본금	18십억원
60일 평균거래량	421천주
60일 평균거래대금	30,488백만원
외국인 지분율	22.4%
52주 최고가	87,400원
52주 최저가	43,100원
주요주주	
박진영(외 4인)	16.0%
자사주(외 1인)	6.8%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-4.1	-5.9
3M	25.7	10.6
6M	4.6	-6.9

주가차트



Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	346	567	602	749	808
영업이익	97	169	128	154	175
영업이익률(%)	27.9	29.9	21.3	20.6	21.7
세전이익	94	156	136	235	184
지배주주지분순이익	67	105	98	168	131
EPS(원)	1,901	2,969	2,950	5,068	3,957
증감률(%)	0.0	56.2	-0.6	71.8	-21.9
ROE(%)	24.7	30.4	22.4	30.5	19.3
PER(배)	35.7	34.1	23.7	14.8	18.9
PBR(배)	8.0	9.1	5.2	4.3	3.6
EV/EBITDA(배)	21.9	18.5	15.9	13.1	11.2

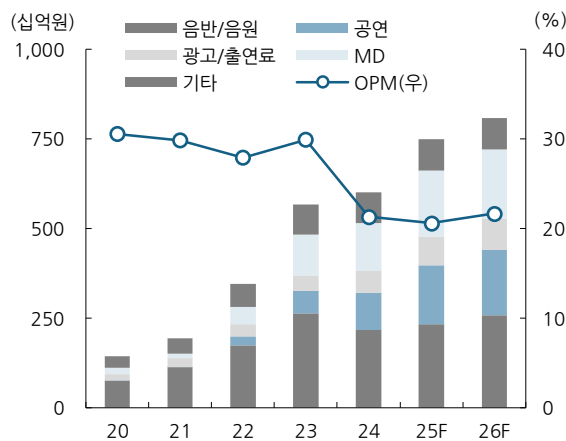
자료: JYP Ent., DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

표9 JYP엔터 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	136.5	95.7	170.5	199.1	140.8	204.6	203.1	200.7	566.5	601.8	749.2	807.8
YoY	15.6%	-36.9%	22.1%	26.8%	3.1%	113.8%	19.2%	0.8%	63.8%	6.2%	24.5%	7.8%
1. 음원/음반	46.7	26.4	68.3	75.8	44.7	36.0	76.9	74.7	262.8	217.2	232.4	258.7
YoY	-10.0%	-69.6%	18.4%	13.8%	-4.4%	36.7%	12.6%	-1.4%	50.4%	-17.3%	7.0%	11.3%
1) 음반	30.9	13.6	54.5	53.6	29.7	22.0	61.8	57.0	210.6	152.6	170.4	187.5
YoY	-24.1%	-81.7%	27.3%	1.4%	-3.8%	61.9%	13.3%	6.3%	58.1%	-27.5%	11.7%	10.0%
2) 음원	15.8	12.8	13.8	22.2	15.0	14.1	15.2	17.7	52.2	64.6	62.0	71.3
YoY	41.4%	2.8%	-7.2%	62.0%	-5.5%	10.0%	10.0%	-20.0%	25.7%	23.8%	-4.1%	15.0%
2. 공연	29.4	14.0	22.1	38.0	21.7	66.5	48.6	27.6	63.2	103.6	164.3	182.0
YoY	335.1%	-3.1%	87.6%	26.0%	-26.3%	374.2%	119.9%	-27.4%	157.0%	63.9%	58.7%	10.8%
3. 광고/출연료	12.6	17.2	13.8	17.9	17.8	22.0	17.4	23.3	42.6	61.5	80.5	86.5
YoY	69.3%	74.6%	6.7%	44.2%	41.4%	28.5%	25.7%	30.3%	28.9%	44.2%	31.0%	7.4%
4. MD	23.9	14.7	50.2	43.9	32.7	56.5	44.0	51.4	114.6	132.6	184.7	192.8
YoY	-13.2%	-32.5%	57.6%	31.2%	37.1%	285.3%	-12.4%	17.2%	134.6%	15.8%	39.2%	4.4%
5. 기타	23.9	23.5	16.0	23.5	23.9	23.5	16.3	23.6	83.3	86.9	87.2	87.9
YoY	-2.2%	23.0%	-36.9%	62.7%	0.0%	0.0%	1.6%	0.5%	28.8%	4.3%	0.4%	0.7%
매출총이익	60.7	33.3	83.9	78.6	51.7	72.3	85.8	87.9	268.3	256.4	297.7	323.0
YoY	0.8%	-54.0%	25.5%	14.0%	-14.8%	117.3%	2.3%	11.9%	71.4%	-4.4%	16.1%	8.5%
매출총이익률	44.5%	34.8%	49.2%	39.5%	36.7%	35.3%	42.3%	43.8%	47.4%	42.6%	39.7%	40.0%
영업이익	33.6	9.3	48.4	36.9	19.6	43.6	46.8	44.2	169.4	128.3	154.2	175.1
YoY	-20.0%	-79.6%	10.4%	-2.6%	-41.6%	366.4%	-3.3%	19.7%	75.4%	-24.3%	20.2%	13.6%
영업이익률	24.6%	9.8%	28.4%	18.5%	13.9%	21.3%	23.0%	22.0%	29.9%	21.3%	20.6%	21.7%
순이익	31.5	1.3	38.8	26.2	69.3	34.7	33.7	30.1	105.0	97.7	167.8	131.1
YoY	-26.3%	-95.0%	11.7%	1096.4%	120.2%	2612.4%	-13.1%	15.1%	55.6%	-7.0%	71.8%	-21.9%
순이익률	23.1%	1.3%	22.8%	13.1%	49.2%	17.0%	16.6%	15.0%	18.5%	16.2%	22.4%	16.2%

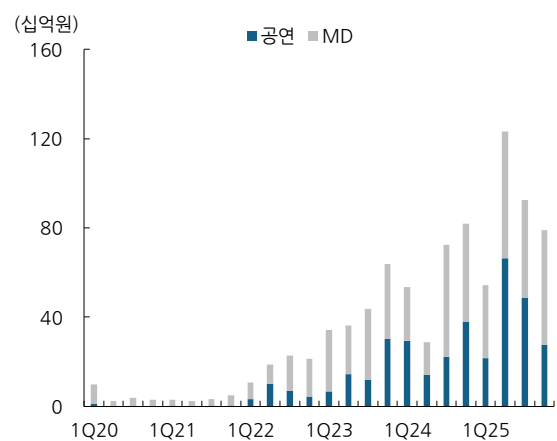
자료: JYP, DS투자증권 리서치센터 추정

그림53 JYP엔터 연결 실적 추이 및 전망



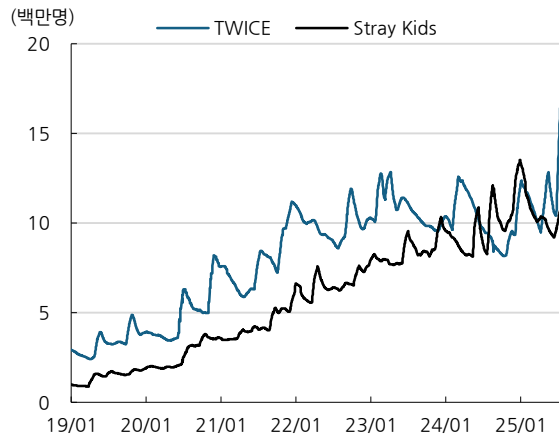
자료: JYP, DS투자증권 리서치센터 추정

그림54 JYP엔터 분기별 공연과 MD 매출액 추이 및 전망



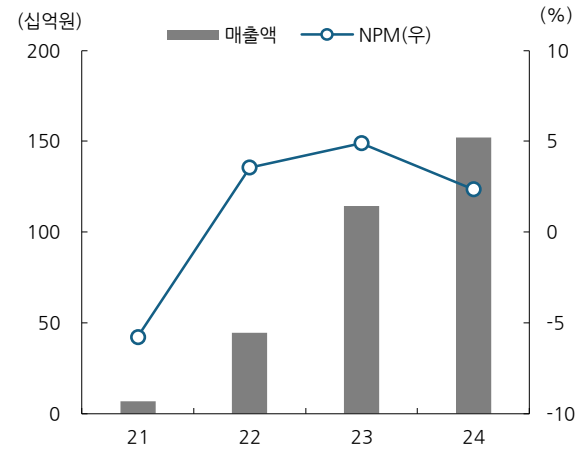
자료: JYP, DS투자증권 리서치센터 추정

그림55 스포티파이 월간 청취자수 추이



자료: Spotify, DS투자증권 리서치센터

그림56 JYP의 블루개러지 실적 추이



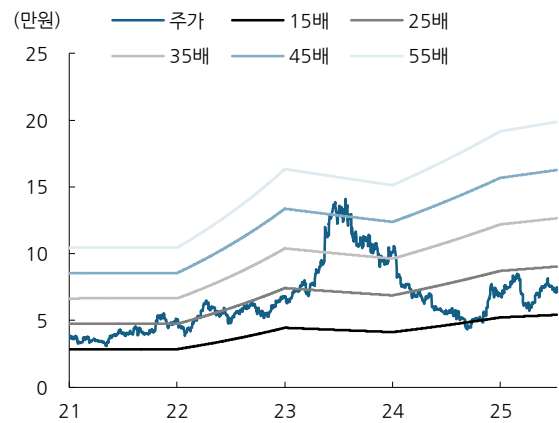
자료: JYP, DS투자증권 리서치센터

표10 추정치 변경 내역

(십억원, %)	변경전(25.04.22)		변경후(25.07.14)		% Change	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	688.7	767.2	749.2	807.8	8.8	5.3
영업이익	145.9	169.9	154.2	175.1	5.7	3.1
순이익	110.4	127.5	167.8	131.1	52.0	2.8

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림57 JYP엔터 PER 밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림58 목표주가 산출

PER Valuation	
12M Fwd EPS (원)	3,761
2025F EPS(일회성 이익 제거)	3,485
2026F EPS	3,959
Target PER (배)	24
Historical PER(21~24)	25
엔터 Target PER	30
목표주가 (원)	90,000
현재주가 (원)	74,900
상승여력	20.2%

자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정

[JYP Ent. 035900]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	237	369	362	547	668	매출액	346	567	602	749	808
현금 및 현금성자산	140	217	191	344	465	매출원가	189	298	345	451	485
매출채권 및 기타채권	20	19	52	122	120	매출총이익	157	268	256	298	323
재고자산	2	24	14	20	20	판매비 및 관리비	60	99	128	144	148
기타	75	108	106	61	64	영업이익	97	169	128	154	175
비유동자산	174	203	317	338	332	(EBITDA)	103	180	143	175	193
관계기업투자등	82	78	86	67	70	금융손익	1	0	9	7	5
유형자산	38	56	140	136	130	이자비용	0	0	0	0	0
무형자산	42	41	60	52	46	관계기업등 투자손익	1	4	3	297	297
자산총계	411	572	679	885	1,000	기타영업외손익	-4	-18	-4	-224	-294
유동부채	101	154	175	235	236	세전계속사업이익	94	156	136	235	184
매입채무 및 기타채무	40	67	109	149	147	계속사업법인세비용	27	51	38	67	52
단기금융부채	3	4	5	5	5	계속사업이익	68	105	98	168	131
기타유동부채	58	83	61	81	85	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	5	19	21	22	23	당기순이익	68	105	98	168	131
장기금융부채	2	7	5	5	5	지배주주	67	105	98	168	131
기타비유동부채	3	13	16	17	17	총포괄이익	66	104	98	168	131
부채총계	107	173	196	257	259	매출총이익률 (%)	45.3	47.4	42.6	39.7	40.0
지배주주지분	301	394	479	624	737	영업이익률 (%)	27.9	29.9	21.3	20.6	21.7
자본금	18	18	18	18	18	EBITDA마진률 (%)	29.7	31.9	23.8	23.3	23.9
자본잉여금	77	78	79	79	79	당기순이익률 (%)	19.5	18.5	16.2	22.4	16.2
이익잉여금	218	311	390	540	653	ROA (%)	18.5	21.5	15.6	21.5	13.9
비지배주주지분(연결)	4	4	4	4	4	ROE (%)	24.7	30.4	22.4	30.5	19.3
자본총계	305	398	483	628	741	ROIC (%)	99.4	169.0	71.4	59.8	72.4

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	88	151	89	-63	-145	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	68	105	98	168	131	P/E	35.7	34.1	23.7	14.8	18.9
비현금수익비용가감	35	74	52	-273	-279	P/B	8.0	9.1	5.2	4.3	3.6
유형자산감가상각비	4	6	9	9	8	P/S	7.0	6.4	4.1	3.6	3.3
무형자산상각비	2	5	6	11	10	EV/EBITDA	21.9	18.5	15.9	13.1	11.2
기타현금수익비용	29	63	22	-894	-891	P/CF	23.5	20.1	16.6	n/a	n/a
영업활동 자산부채변동	5	15	-7	42	3	배당수익률 (%)	0.5	0.6	0.8	0.7	0.7
매출채권 감소(증가)	-24	18	-39	0	2	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-1	-22	3	-8	0	매출액	78.4	63.8	6.2	24.5	7.8
매입채무 증가(감소)	18	4	36	19	-2	영업이익	66.9	75.4	-24.3	20.2	13.6
기타자산 부채변동	12	16	-7	32	3	세전이익	9.6	65.4	-12.5	72.6	-21.9
투자활동 현금	17	-61	-100	235	284	당기순이익	0.0	55.6	-7.0	71.8	-21.9
유형자산처분(취득)	-1	-12	-87	-2	-2	EPS	0.0	56.2	-0.6	71.8	-21.9
무형자산 감소(증가)	-13	-1	-24	-3	-3	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	42	-30	25	294	293	부채비율	35.0	43.6	40.6	40.9	34.9
기타투자활동	-10	-18	-13	-54	-3	유동비율	233.9	238.9	207.2	232.8	282.9
재무활동 현금	-13	-13	-22	-19	-18	순차입금/자기자본(x)	-51.0	-63.3	-42.9	-60.9	-68.2
차입금의 증가(감소)	-2	-3	-4	-1	0	영업이익/금융비용(x)	1,069.4	640.8	635.2	3,431.3	n/a
자본의 증가(감소)	-12	-12	-18	-18	-18	총차입금 (십억원)	4	11	10	10	10
배당금의 지급	12	12	19	18	18	순차입금 (십억원)	-155	-252	-207	-382	-505
기타재무활동	1	1	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	91	78	-27	154	121	EPS	1,901	2,969	2,950	5,068	3,957
기초현금	49	140	217	191	344	BPS	8,467	11,094	13,469	17,555	20,747
기말현금	140	217	191	344	465	SPS	9,744	15,950	16,936	21,084	22,735
NOPLAT	69	114	92	110	125	CFPS	2,881	5,028	4,223	-2,954	-4,164
FCF	125	133	43	172	139	DPS	369	574	530	530	530

자료: JYP Ent., DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

에스엠 041510

탄탄한 IP 라인업과 레버리지 효과 극대화

2Q25Pre: 음반과 MD를 통한 실적 성장 속 디어유 연결 편입

에스엠의 25년 2분기 실적은 연결기준 매출액 2,824억원(+11% YoY), 영업이익 395억원(+60% YoY, OPM 14%)으로 시장 기대치(OP 380억원)에 부합할 전망이다. 음반 실적 호조와 MD/라이선싱 수익화 전략, 디어유 연결 편입효과 외형 성장 및 수익성 개선이 기대된다. 음반/음원은 매출액 985억원(+37% YoY), 국내 음반 판매량 546만장(+54% YoY)으로 RIIZE, NCT WISH, Aespa의 성과가 두드러졌다. 공연은 매출액 276억원(-26% YoY)으로 TVXQ!, NCT 127, NCT WISH, SM TOWN 공연 등을 반영했다. MD/라이선싱은 주요 IP 캐릭터 팝업 스토어, 컬래버 MD 등 IP 기반 사업 확장으로 실적 성장을 견인할 전망이다. 또한 2분기 편입된 디어유는 RIIZE, NCT WISH 등 IP 입점 및 비용 부담 완화로 연결 실적 성장에 기여할 것이다.

탄탄한 성장/저연차 IP 라인업 누적 효과와 IP 레버리지 효과 극대화

에스엠은 탄탄한 IP 라인업을 기반으로 MD/라이선싱, 팬플랫폼(디어유)을 통한 IP 레버리지 효과가 나타나고 있다.

1)IP 누적 효과: 데뷔 후 15년 이상된 TVXQ!, Super Junior, SHINee와 10년 내외 NCT, 5년 미만 Aespa, RIIZE, NCT WISH, 신인 Hearts2Hearts까지 누적된 IP 라인업을 기반으로 안정적인 실적 성장이 나타나고 있다. 에스엠 3.0(23-25)전략과 함께 글로벌 사업 및 MD를 통한 IP 수익 확대도 긍정적이다.

2)디어유 연결 편입: 누적되는 에스엠 IP 입점으로 IP 레버리지 효과 극대화 및 중국 QQ 뮤직 입점을 통한 플랫폼 경쟁력 강화도 긍정적이다.

투자의견 매수, 목표주가 17만원으로 상향

에스엠의 목표주가를 기존 15만원에서 17만원으로 13% 상향한다. 목표주가 상향은 12M Fwd EPS 기간 조정에 기인하며 목표배수는 기존과 동일한 30배를 적용했다. 고연차부터 저연차, 신인까지 탄탄한 IP 라인업의 팬덤 확장을 기반으로 MD와 라인선싱을 통한 수익 극대화가 긍정적이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	851	961	990	1,121	1,299
영업이익	91	113	87	168	204
영업이익률(%)	10.7	11.8	8.8	14.9	15.7
세전이익	117	119	26	382	194
지배주주지분순이익	80	87	18	339	142
EPS(원)	3,360	3,663	800	15,118	6,334
증감률(%)	-40.2	9.0	-78.2	1,790.4	-58.1
ROE(%)	12.2	12.3	2.6	41.0	13.6
PER(배)	22.8	25.1	94.5	9.0	21.5
PBR(배)	2.6	3.0	2.7	3.1	2.8
EV/EBITDA(배)	9.3	10.8	9.4	11.8	9.8

자료: 에스엠, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 엔터·미디어·음식료

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

강태호 연구원

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2025.07.14

매수(유지)

목표주가(상향)	170,000원
현재주가(07/11)	136,200원
상승여력	24.8%

Stock Data

KOSDAQ	800.5pt
시가총액(보통주)	3,118십억원
발행주식수	22,895천주
액면가	500원
자본금	12십억원
60일 평균거래량	231천주
60일 평균거래대금	28,985백만원
외국인 지분율	26.8%
52주 최고가	152,500원
52주 최저가	55,100원
주요주주	
카카오(외 9인)	41.8%
Tencent Music Entertainment	9.7%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-2.4	-4.2
3M	28.0	12.9
6M	97.7	86.2

주가차트

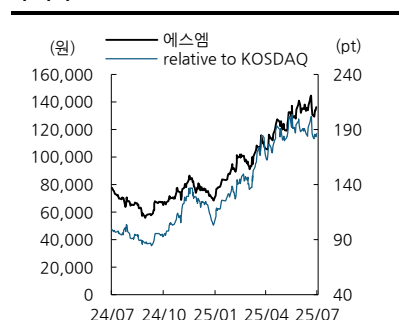
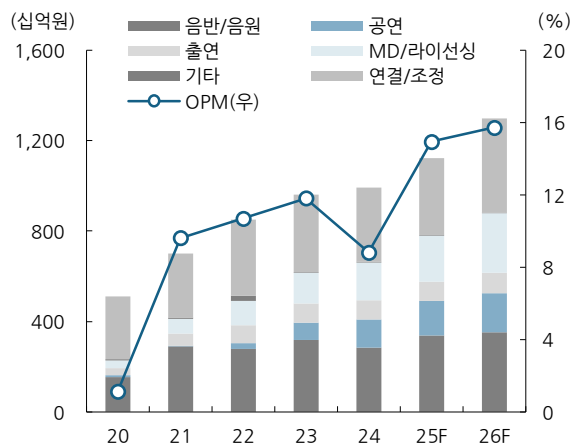


표11 에스엠 실적 테이블

(십억원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	220.1	253.9	242.2	273.6	231.4	282.4	286.0	321.6	961.1	989.7	1,121.4	1,298.7
YoY	7.9%	5.9%	-9.0%	9.0%	5.2%	11.2%	18.1%	17.5%	13.0%	3.0%	13.3%	15.8%
1. 본사(별도)	136.1	174.1	172.1	180.4	165.5	198.9	194.2	222.9	619.5	662.7	781.5	882.4
YoY	6.2%	25.4%	-8.8%	10.2%	21.5%	14.3%	12.8%	23.6%	20.6%	7.0%	17.9%	12.9%
1) 음원/음반	55.1	71.7	72.9	86.0	67.8	98.5	82.8	90.5	318.0	285.7	339.6	353.4
YoY	-7.6%	31.8%	-35.7%	-5.1%	23.0%	37.4%	13.6%	5.2%	13.9%	-10.2%	18.9%	4.1%
2) 공연	24.7	37.2	38.2	22.5	39.0	27.6	38.5	45.4	76.8	122.6	150.5	172.4
YoY	21.1%	86.0%	55.9%	89.1%	57.8%	-25.7%	0.8%	101.8%	209.7%	59.6%	22.8%	14.5%
3) 출연	19.9	20.6	22.5	21.4	18.8	21.6	23.6	22.5	85.8	84.4	86.5	90.9
YoY	18.5%	-0.5%	4.7%	-20.1%	-5.5%	5.0%	5.0%	5.0%	9.4%	-1.6%	2.5%	5.0%
4) MD/라이선싱	36.0	43.8	37.9	51.2	39.4	50.4	48.5	63.9	134.6	168.9	202.2	262.9
YoY	21.2%	3.5%	31.1%	51.9%	9.4%	15.2%	28.0%	24.7%	22.9%	25.5%	19.7%	30.0%
5) 기타	0.5	0.7	0.7	0.6	0.5	0.7	0.7	0.6	4.3	2.5	2.7	2.9
YoY	-70.6%	-53.3%	40.0%	0.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%	-80.2%	-41.9%	7.0%	7.0%
2. 연결/조정	83.9	79.8	70.1	93.2	65.9	83.5	91.8	98.7	341.6	327.0	339.9	416.2
YoY	10.8%	-20.9%	-9.6%	6.7%	-21.4%	4.6%	31.0%	5.9%	1.4%	-4.3%	4.0%	22.4%
1) SM C&C	23.9	27.9	24.8	33.4	17.7	26.5	26.0	35.1	117.3	110.0	105.3	110.6
YoY	11.7%	-5.1%	3.8%	-21.6%	-26.0%	-5.0%	5.0%	5.0%	-25.8%	-6.2%	-4.3%	5.0%
2) SMC	27.4	18.7	22.0	20.2	20.8	19.6	23.1	21.2	82.9	88.3	84.8	89.0
YoY	2.6%	-6.5%	-8.3%	65.6%	-23.9%	5.0%	5.0%	5.0%	22.5%	6.5%	-4.0%	5.0%
3) DREAM MAKER	12.9	7.5	10.5	5.0	23.0	9.0	12.6	6.0	94.2	35.9	50.6	60.7
YoY	-42.2%	-78.4%	-40.0%	-74.5%	78.4%	20.0%	20.0%	20.0%	58.9%	-61.9%	41.0%	20.0%
4) DEAR U	20.3	19.1	17.7	17.8	17.5	21.4	26.1	27.5			75.1	138.9
YoY					-13.5%	12.3%	47.3%	54.9%			23.7%	50.0%
매출총이익	71.1	77.7	73.4	85.0	83.4	101.2	107.4	115.7	341.0	307.2	407.7	496.2
YoY	-1.4%	-6.5%	-30.9%	7.0%	17.2%	30.2%	46.4%	36.2%	15.6%	-9.9%	32.7%	21.7%
매출총이익률	32.3%	30.6%	30.3%	31.1%	36.0%	35.8%	37.5%	36.0%	35.5%	31.0%	36.4%	38.2%
영업이익	15.5	24.7	13.3	33.7	32.6	39.5	42.3	53.2	113.5	87.3	167.6	204.3
YoY	-14.9%	-30.6%	-73.6%	272.9%	109.6%	59.7%	217.2%	58.1%	24.7%	-23.1%	92.0%	21.8%
영업이익률	7.1%	9.7%	5.5%	12.3%	14.1%	14.0%	14.8%	16.6%	11.8%	8.8%	14.9%	15.7%
순이익	12.4	8.4	3.7	-23.7	252.7	28.2	35.0	29.4	82.7	0.8	345.3	149.6
YoY	-45.9%	-70.3%	-95.6%	적지	1931.3%	235.4%	844.5%	흑전	0.8%	-99.0%	42072%	-56.7%
순이익률	5.7%	3.3%	1.5%	-8.7%	109.2%	10.0%	12.2%	9.2%	8.6%	0.1%	30.8%	11.5%

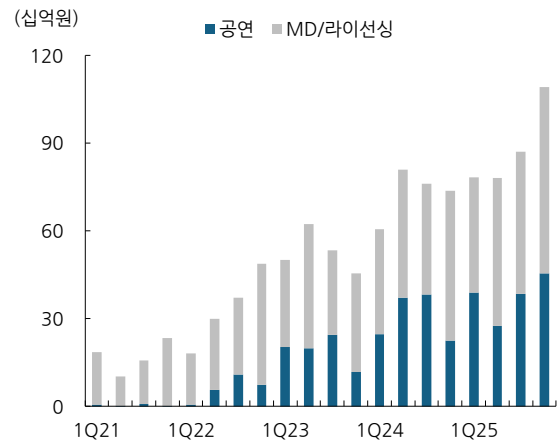
자료: SM, DS투자증권 리서치센터 추정

그림59 에스엠 연결 실적 추이 및 전망



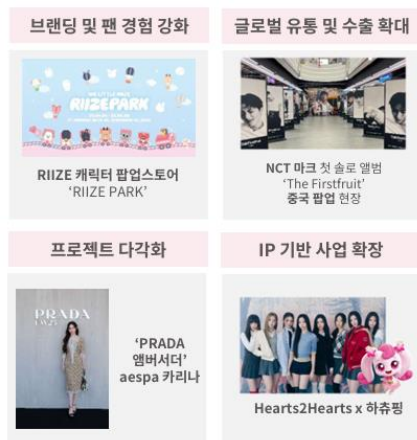
자료: SM, DS투자증권 리서치센터 추정

그림60 에스엠 분기별 공연과 MD 매출액 추이 및 전망



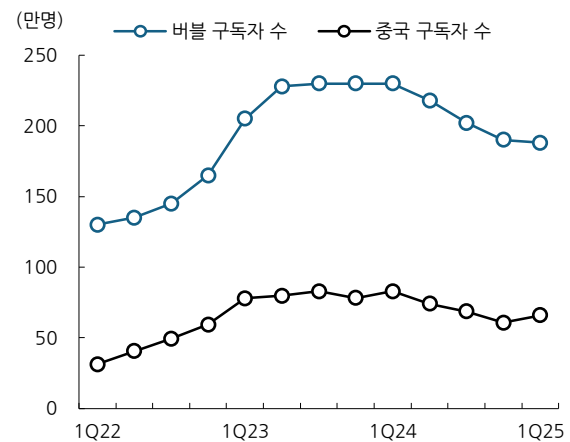
자료: SM, DS투자증권 리서치센터 추정

그림61 에스엠 MD/라이선싱 수익화 전략



자료: SM, DS투자증권 리서치센터

그림62 디어유 구독자 수 추이



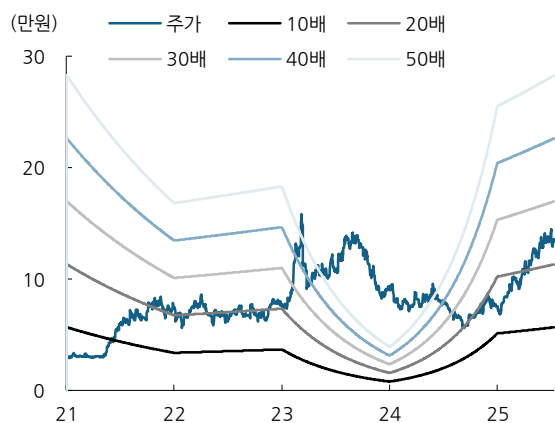
자료: 디어유, DS투자증권 리서치센터

표12 추정치 변경 내역

(십억원, %)	변경전(25.04.22)		변경후(25.07.14)		% Change	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	1,111.7	1,269.4	1,121.4	1,298.7	0.9	2.3
영업이익	133.6	167.6	167.6	204.3	25.5	21.9
순이익	103.5	126.1	345.3	149.6	233.6	18.6

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림63 에스엠 PER 밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림64 목표주가 산출

PER Valuation	
12M Fwd EPS (원)	5,748.0
2025F EPS(일회성 이익 제거)	5,106.0
2026F EPS	6,206.6
Target PER (배)	30
Historical PER(21~24)	38
엔터 Target PER	30
목표주가 (원)	170,000
현재주가 (원)	136,200
상승여력	24.8%

자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정

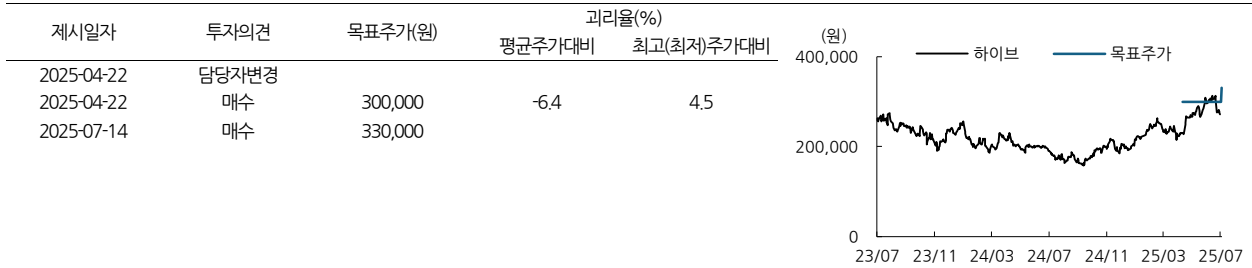
[에스엠 041510]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	841	858	814	1,168	1,339	매출액	851	961	990	1,121	1,299
현금 및 현금성자산	318	303	358	526	621	매출원가	556	620	682	714	803
매출채권 및 기타채권	158	261	247	341	401	매출총이익	295	341	307	408	496
재고자산	20	26	28	36	42	판매비 및 관리비	204	228	220	240	292
기타	346	269	181	264	275	영업이익	91	113	87	168	204
비유동자산	622	683	605	848	872	(EBITDA)	152	171	149	215	249
관계기업투자등	213	213	206	65	68	금융손익	4	10	18	13	14
유형자산	82	71	76	83	90	이자비용	4	6	5	1	0
무형자산	145	204	140	520	527	관계기업등 투자손익	11	47	-2	905	905
자산총계	1,463	1,541	1,419	2,016	2,211	기타영업외손익	10	-52	-77	-704	-929
유동부채	467	519	485	642	721	세전계속사업이익	117	119	26	382	194
매입채무 및 기타채무	355	330	321	417	490	계속사업법인세비용	35	36	25	37	45
단기금융부채	33	70	41	67	67	계속사업이익	82	83	1	345	150
기타유동부채	80	119	123	158	164	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	109	112	105	109	111	당기순이익	82	83	1	345	150
장기금융부채	81	76	69	70	70	지배주주	80	87	18	339	142
기타비유동부채	29	36	36	39	40	총포괄이익	84	81	1	345	150
부채총계	577	632	590	751	832	매출총이익률 (%)	34.7	35.5	31.0	36.4	38.2
지배주주지분	697	723	665	991	1,106	영업이익률 (%)	10.7	11.8	8.8	14.9	15.7
자본금	12	12	12	12	12	EBITDA마진률 (%)	17.8	17.8	15.1	19.2	19.2
자본잉여금	367	362	353	354	354	당기순이익률 (%)	9.6	8.6	0.1	30.8	11.5
이익잉여금	306	365	320	611	726	ROA (%)	5.8	5.8	1.2	19.8	6.7
비지배주주지분(연결)	189	187	164	273	273	ROE (%)	12.2	12.3	2.6	41.0	13.6
자본총계	886	909	829	1,265	1,380	ROIC (%)	25.0	25.9	0.9	34.6	25.0

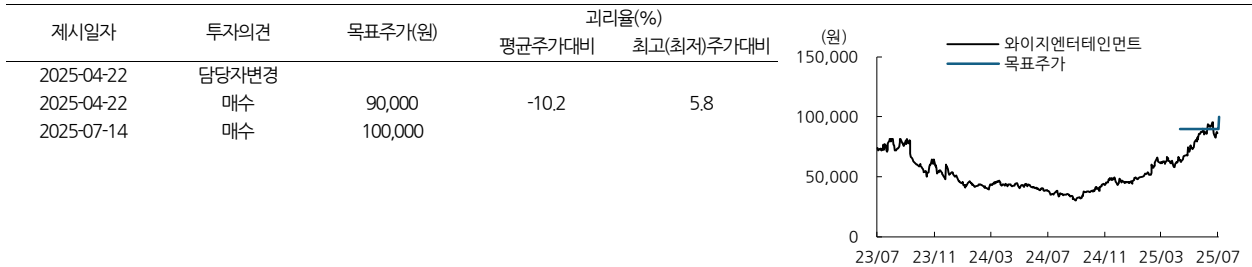
현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	115	113	136	-556	-706	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	82	83	1	345	150	P/E	22.8	25.1	94.5	9.0	21.5
비현금수익비용가감	94	94	152	-932	-866	P/B	2.6	3.0	2.7	3.1	2.8
유형자산감가상각비	26	30	33	26	25	P/S	2.1	2.3	1.8	2.8	2.4
무형자산상각비	35	28	29	21	20	EV/EBITDA	9.3	10.8	9.4	11.8	9.8
기타현금수익비용	33	36	55	-2,795	-2,721	P/CF	10.4	12.4	11.6	n/a	n/a
영업활동 자산부채변동	-20	-34	6	31	10	배당수익률 (%)	1.6	1.3	0.5	0.9	0.9
매출채권 감소(증가)	-64	-1	4	-92	-59	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-5	1	-3	-8	-6	매출액	21.3	13.0	3.0	13.3	15.8
매입채무 증가(감소)	52	-27	-18	90	72	영업이익	34.8	24.7	-23.1	92.0	21.8
기타자산 부채변동	-3	-7	24	40	3	세전이익	-32.5	1.7	-78.1	1,364.4	-49.1
투자활동 현금	-122	-83	56	633	828	당기순이익	-38.4	0.8	-99.0	42,072.3	-56.7
유형자산처분(취득)	-24	-19	-22	-23	-33	EPS	-40.2	9.0	-78.2	1,790.4	-58.1
무형자산 감소(증가)	-26	-32	-26	-27	-26	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	191	279	200	681	895	부채비율	65.1	69.4	71.2	59.4	60.3
기타투자활동	-264	-312	-96	3	-7	유동비율	180.0	165.3	168.0	181.9	185.8
재무활동 현금	-1	-43	-144	90	-27	순차입금/자기자본(x)	-46.7	-38.0	-44.6	-45.6	-49.2
차입금의 증가(감소)	-4	21	-52	20	0	영업이익/금융비용(x)	20.9	19.9	16.0	138.6	n/a
자본의 증가(감소)	-2	-54	-74	70	-27	총차입금 (십억원)	113	146	110	138	138
배당금의 지급	5	28	28	9	27	순차입금 (십억원)	-414	-346	-370	-576	-679
기타재무활동	6	-10	-18	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-14	-14	55	168	95	EPS	3,360	3,663	800	15,118	6,334
기초현금	331	318	303	358	526	BPS	29,268	30,318	28,467	43,290	48,320
기말현금	318	303	358	526	621	SPS	35,740	40,329	42,380	48,982	56,723
NOPLAT	64	79	3	152	157	CFPS	7,395	7,425	6,536	-25,617	-31,282
FCF	34	60	214	77	122	DPS	1,200	1,200	400	1,200	1,200

자료: 에스엠, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

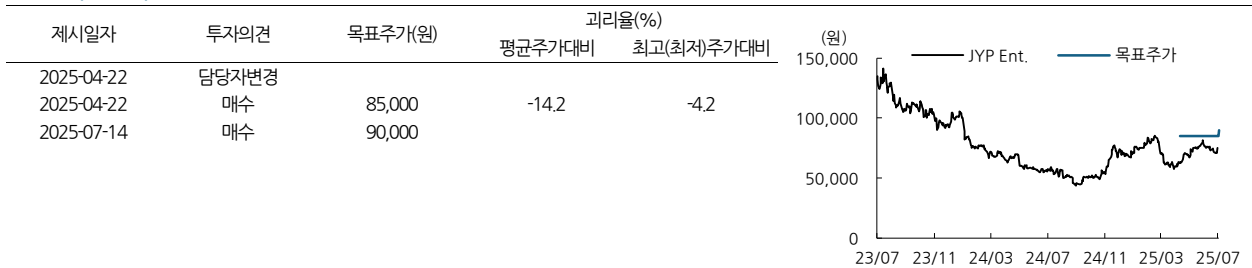
하이프 (352820) 투자의견 및 목표주가 변동추이



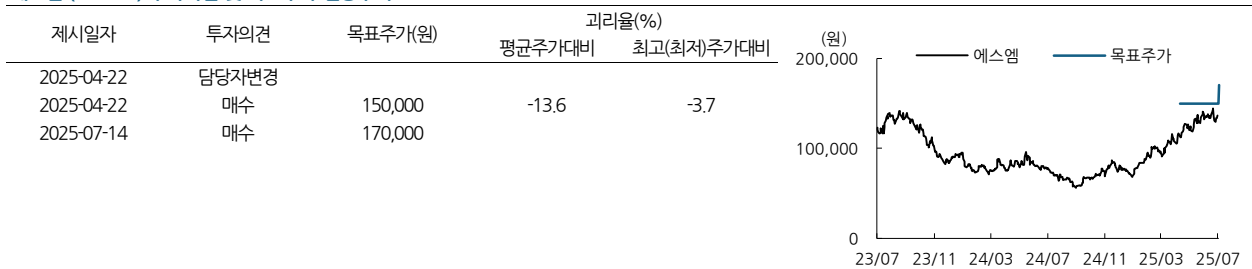
와이지엔터테인먼트 (122870) 투자의견 및 목표주가 변동추이



JYP Ent. (035900) 투자의견 및 목표주가 변동추이



에스엠 (041510) 투자의견 및 목표주가 변동추이



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 추가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2025.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.