NH투자증권

엔터테인먼트산업

일본 탐방기: K팝 전략의 진화

최근 K팝 산업 내 일본 현지 아티스트 육성 및 MD 다각화를 바탕으로, 기존 팬덤을 넘어 대중 수요까지 포섭하려는 움직임 포착. 핵심 시장인 일본에서 추가적인 외연 확장 꾀하는 중. 산업 투자의견 Positive 유지

Analyst 이화정
02)768-7535, hzl.lee@nhqv.com

기존 K팝 팬덤을 넘어 외연 확장 중

일본은 K팝 산업 내 가장 중요한 해외 시장 중 하나로, 2024년 기준 K팝 음반 수출의 41%, 공연 횟수 기준 40%를 차지함. 같은 해 대일 음반 수출액이 일시적으로 감소했으나 이는 메가 아티스트 활동 공백 영향. 팬덤 수요 자체는 견조하게 유지되고 있음. 실제로 오리콘 차트 Top10에 진입한 K팝 수출반 앨범 수는 2024년 오히려 증가한 것으로 확인됨

최근에는 기존 팬덤 중심의 전략에서 벗어나, 라이트팬과 대중 소비자 층까지 포섭하려는 흐름이 강화되는 모습. 현지화 아티스트를 통해 일본 시장의 소비 문법에 맞춘 성장을 도모하거나(NiziU, JO1 등), MD 품목을 캐릭터 상품 및 패션 상품으로 다변화하면서 기존팬 이외 소비자 층 수요까지 유인하는 방식이 대표적

이러한 변화는 당사의 현지 탐방으로도 확인. 도쿄에 위치한 K팝 MD 전문점에서는 K팝 팬덤 특유의 강한 수집 수요가 확인되었으며, 공연장 및 인근 팝업스토어에서는 다변화된 소비자 층과 다양한 MD 소비 행태가 관찰됨

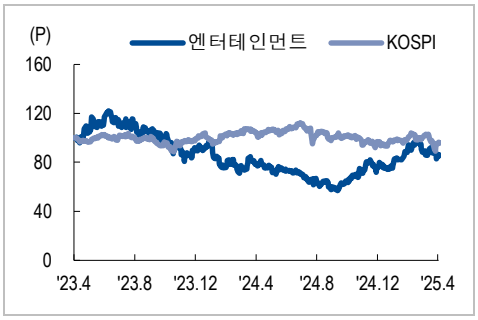
연간 우상향 흐름 이어질 것

산업 투자의견 Positive 유지. 우호적인 외부 환경(환율, 관세) 및 기저효과가 주는 안정감에 더해, 중국 공연 재개에 따른 리레이팅 및 MD 시장 확대에 따른 구조적 성장이 유효한 구간. 2025년은 새로운 성장 사이클이 시작되는 첫 해. 5세대 아티스트 NCT위시, 보이넥스트도어, 베이비몬스터 등의 본격적인 수익화 구간 진입이 이를 시사함. Top-pick 하이브, 차선호주 와이지엔터테인먼트 유지

Positive (유지)

	PER(배)	PBR(배)
KOSPI	8.8	0.8
Sector	29.8	2.9

Sector Index



업종 시가총액 15,432십억원 (Market 비중 0.6%)
주: KRX업종 분류 기준

엔터테인먼트업종 투자의견/투자지표 (단위: 원, 배, %, 십억원)

종목명	코드	투자의견	목표주가 (12M)	현재가	PER		PBR		ROE		순차입금	
					2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
하이브	352820.KS	Buy(유지)	330,000(유지)	227,000	35.2	27.1	2.3	2.1	7.3	8.2	-734.2	-1,523
와이지엔터테인먼트	122870.KQ	Buy(유지)	85,000(유지)	62,200	23.1	20.8	2.2	2.0	10.0	10.1	-131.7	-171.5
에스엠	041510.KQ	Buy(유지)	140,000(유지)	114,500	25.4	23.6	3.5	3.0	14.6	13.7	-520.5	-649.9
JYP Ent.	035900.KQ	Buy(유지)	95,000(유지)	61,500	18.6	13.9	3.8	3.1	22.3	24.4	-325.6	-452.1

주: 4월 17일 종가 기준; 자료: NH투자증권 리서치본부 전망

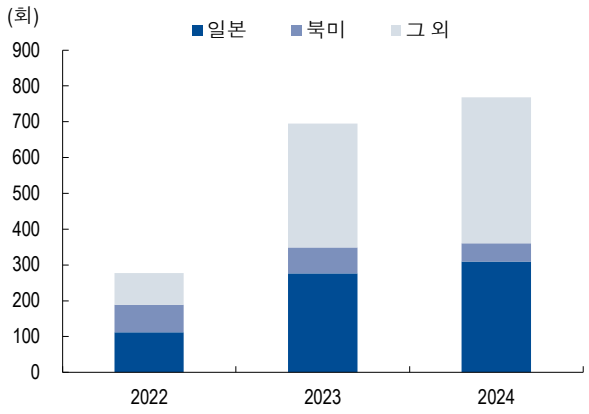
K팝 핵심 시장으로서의 일본

음반 수출, 공연 횟수 40%가 일본으로

일본은 지난 20년간 K팝 글로벌 확장의 교두보로 활용되어 왔으며, 여전히 K팝의 핵심 시장으로 기능하고 있다. 2024년 K팝 음반 수출량의 41%를 일본이 차지했고, 주요 아티스트 공연의 경우 횟수 기준 40%, 모객 수 기준 53%가 일본에서 진행되었다. 다만, 2024년 K팝 음반의 대일 수출액은 전년 대비 16% 감소한 141억엔을 기록했고, 일본 음반 시장 내 비중도 6.9%로 전년 대비 0.7%p 하락했다. 이는 메가 아티스트의 활동 공백과 주요 아티스트의 신보 판매량 감소가 겹친 영향으로 보인다. 2025년 BTS, 블랙핑크 등 메가 아티스트의 활동이 재개되는 만큼, 수출액의 반등을 예상한다.

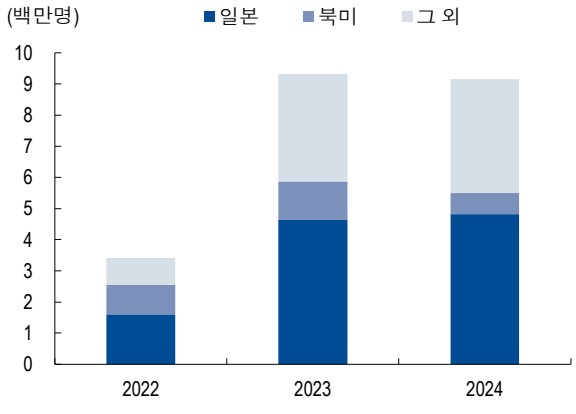
이처럼 K팝에 있어 일본 시장의 중요도가 상당한 만큼, 본 리포트에서는 일본 음악 시장의 최근 변화 및 그 안에서의 K팝 입지를 점검해보았다. 오리콘 차트 내 아티스트 구성, 음반·스트리밍 소비 흐름 뿐 아니라, 4월 11~13일 도쿄 중심 번화가 및 요코하마 K-아레나를 직접 탐방하여 확인한 현장의 K팝 소비 현황을 중심으로 분석을 진행했다.

그림1. K팝 주요 아티스트 국가별 공연 횟수 추이



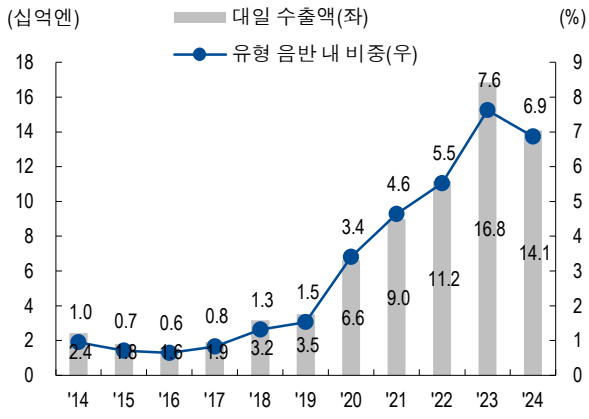
주: 주요 4사(하이브, 에스엠, JYP Ent., 와이지엔터테인먼트) 아티스트 기준
자료: 각 사, NH투자증권 리서치본부

그림2. K팝 주요 아티스트 국가별 공연 모객수 추이



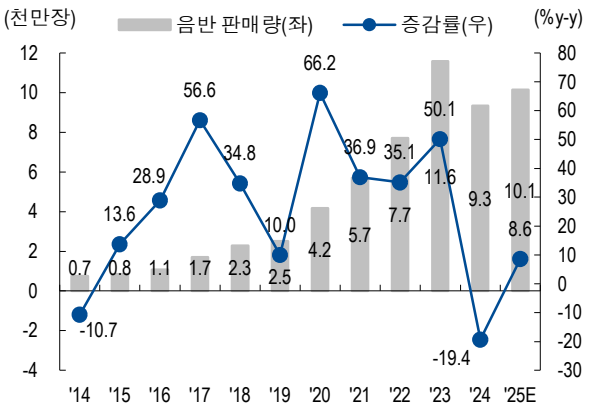
주: 주요 4사(하이브, 에스엠, JYP Ent., 와이지엔터테인먼트) 아티스트 기준
자료: 각 사, NH투자증권 리서치본부

그림3. K팝 음반 대일 수출액 및 일본 음반 시장 내 비중



주: 일본반을 제외한 수출반에 한함
자료: 관세청, RIAJ, NH투자증권 리서치본부

그림4. K팝 음반 연간 판매량 추이



자료: 써클차트, NH투자증권 리서치본부

글로벌에 발맞춰 변화 중인 일본 음악 시장

아직 유형 음반이 과반을 넘지만

2024년 일본의 음악 시장 규모는 3,280억엔으로 미국에 이어 글로벌 2위를 기록했다. 다만 시장 구성 측면에서는 여전히 글로벌 음악 시장과 괴리를 보인다. 가장 큰 비중을 차지하는 항목은 유형 음반으로, 유형 음반 비중이 16%에 불과한 글로벌 시장과는 대조적이다. 이는 팬덤 기반의 실물 소장 수요와 주요 레이블 사업자들의 이해관계를 기반으로 유지되어온 유형 음반 중심의 소비 구조에 기인한다. 더불어 낮은 신용카드 보급률, 열악한 디지털 결제 인프라, 스마트폰 보급의 상대적 지연 등 소비 인프라 측면의 구조적 제약도 스트리밍 전환 지연 요인으로 작용해왔다.

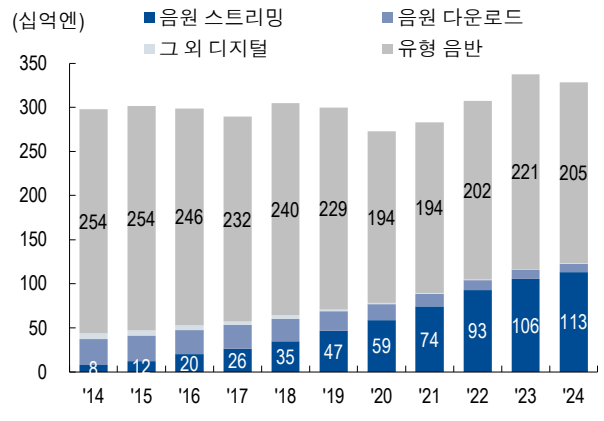
음원 스트리밍의 고성장세에 주목

하지만 일본 음악 시장과 글로벌 시장간 괴리는 점차 축소중이다. 일본의 2024년 유형 음반 시장 규모는 2,052억엔으로 전년 대비 7% 감소했으며, 전체 음악 시장 내 비중도 62%로 전년 대비 3%p 하락했다. 일본 아티스트의 유형 음반 매출은 증가했으나, K팝을 포함한 해외 아티스트들의 유형 음반과 DVD 전반의 매출이 감소한 영향이다. 반면 음원 스트리밍 시장의 경우 그 규모가 1,132억엔으로 전년 대비 7% 성장했으며, 전체 음악 시장 내 비중은 34%로 전년 대비 3%p 상승하며 점진적인 확장세를 보이고 있다. 이는 선불형 결제 수단의 확산, SNS 기반 음악 소비 증가, 디지털 팬덤 플랫폼 중심 팬덤 문화 정착 등 복합적인 요인이 겹치며 젊은 세대 중심으로 스트리밍 전환이 가속화되고 있기 때문이다.

스트리밍 시장 성장, K팝에도 유리

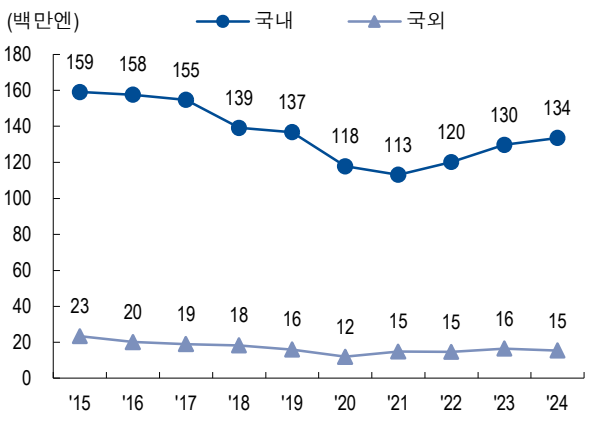
루미네이트의 Japan Music 360에 따르면 일본 음악 스트리밍 청취자 중 13%가 K팝 팬덤이며, MZ 세대로 한정 시 18%가 K팝 팬덤이다. 다른 관점에서 보면, 전체 음악 스트리밍 청취자 중 87%, MZ세대 청취자 중 82%가 기존 K팝 팬이 아닌 일반 소비자인 것이다. 일본 스트리밍 시장의 발전은 결국 K팝이, 기존 팬이 아닌 일반 소비자에게 도달하는 기회로 작용할 수 있다.

그림5. 일본 음악 시장 내 부문별 규모 추이



주: 유형 음반은 오디오 및 DVD(뮤직비디오) 포함
자료: RIAJ, NH투자증권 리서치본부

그림6. 일본 유형 음반의 아티스트 국적별 매출 추이



주: 유형 음반 중 오디오에 한함. DVD는 제외
자료: RIAJ, NH투자증권 리서치본부

오리콘 차트: 더욱 견고해지는 K팝의 입지를 확인

앨범 차트 Top10 : K팝의 주요 무대

오리콘 차트 내 K팝 아티스트의 꾸준한 진입은 현지 내 견고한 K팝 입지가 여전히 유효함을 시사한다. 일본 오리콘 앨범 차트 Top10 진입 K팝 앨범의 개수는 2023년에 이어 2024년에도 5개로 유지되고 있다. 일본반을 제외한 수출반만을 보면 2023년 3개에서 2024년 4개로 오히려 증가했다. 일본반이 적어진 이유는 단순하다. 세븐틴 등 일본 내 인기 아티스트가 2024년 일본반을 발매하지 않았기 때문이다.

싱글 차트 Top10 : 현지화 전략 적중

2024년에는 오리콘 싱글 차트에서도 K팝 아티스트가 포착되기 시작했다. INI, JO1 등 현지화 아티스트들의 전략이 성과를 보이고 있다. 이들은 기존 K팝 아티스트가 고수하던 방식을 넘어 일본 특유의 싱글 중심 소비 구조에 적합한 전략을 펼치고 있다. 싱글 발매를 통한 차트 노출은 기존 K팝 팬뿐 아니라, 그 외 소비자층까지 수요자로 끌어들이는 효과를 가져온다. 이는 팬덤 외연 확장 측면에서 긍정적인 흐름으로 이어질 것이다.

표1.2024년 일본 오리콘 앨범 차트 Top10

순위	아티스트	정규 앨범	판매량(장)
1	Snow Man	RAYS	1,162,227
2	SixTones	THE VIBES	570,856
3	요네즈켄시	LOST CORNER	555,177
4	세븐틴	17 IS RIGHT HERE	507,613
5	세븐틴	SPILL THE FEELS	471,056
6	Stray Kids*	GIANT	428,072
7	나니와단시	+ALPHA	398,965
8	TXT	The Star Chapter: SA..	345,764
9	ENHYPEN	ROMANCE:UNTOLD	330,532
10	우타다히카루	SCIENCE FICTION	319,190

주: 음영은 K팝 아티스트이며, 아티스트명의 *표시는 일본반을 의미
자료: Oricon, NH투자증권 리서치본부

표2. 2024년 일본 오리콘 싱글 차트 Top10

순위	아티스트	싱글 앨범	판매량(장)
1	Snow Man	LOVE TRIGGER / We'll..	1,262,997
2	Snow Man	BREAKOUT / Kimi wa..	1,133,171
3	INI*	THE FRAME	709,515
4	Ae! Group	〈〈A〉〉BEGGINNING	693,926
5	사쿠라자카46	Jigoujitoku	683,192
6	INI*	THE VIEW	668,535
7	노기자카46	Chance wa Byoudo	587,248
8	JO1*	WHERE DO WE GO	577,649
9	노기자카46	Cheat Day	563,122
10	SixTONES	Neiro	554,085

주: 음영은 K팝 아티스트이며, 아티스트명의 *표시는 일본반을 의미
자료: Oricon, NH투자증권 리서치본부

표3.2023년 일본 오리콘 앨범 차트 Top10

순위	아티스트	정규 앨범	판매량(장)
1	King&Prince	Mr.5	1,399,236
2	Snow Man	i DO ME	1,249,887
3	세븐틴	FML	766,014
4	Stray Kids*	Social Path(feat. LiSA)..	689,330
5	세븐틴*	ALWAYS YOURS	608,066
6	SixTONES	Koe	601,531
7	세븐틴	SEVENTEENTH HEAV..	522,515
8	나니와단시	POPMALL	498,317
9	Stray Kids	THE SOUND	468,811
10	King&Prince	Peace	365,860

주: 음영은 K팝 아티스트이며, 아티스트명의 *표시는 일본반을 의미
자료: Oricon, NH투자증권 리서치본부

표4. 2023년 일본 오리콘 싱글 차트 Top10

순위	아티스트	싱글 앨범	판매량(장)
1	King&Prince	Life goes on / We are y..	1,087,948
2	Snow Man	Tapestry / W	1,007,175
3	Snow Man	Dangerholic	959,661
4	노기자카46	Ohitorisama Tengoku	652,252
5	노기자카46	Hitowa Yumewo Nido..	588,814
6	King&Prince	Nanimono	574,332
7	나니와단시	Special Kiss	568,644
8	SixTONES	Kokkara	541,489
9	노기자카46	Monopoly	538,511
10	SixTONES	CREAK	517,023

자료: Oricon, NH투자증권 리서치본부

현지 탐방: 포토카드에서 패션MD까지

현지 탐방으로 확인한 일본 내 K팝의 입지

일본 내 K팝의 견고한 입지는 현지 탐방으로 더욱 분명히 체감할 수 있었다. 도쿄 중심가 레코드숍, K팝 전문점 및 공연장, 팝업스토어 현장 등에서 여전히 일본이 K팝의 핵심 수출 시장으로서 위상을 유지하고 있음을 확인했다.

주요 번화가의 팝업스토어

시부야역에서 내리자마자 보인 것은 츠타야 1층에서 진행되고 있는 베이비몬스터와 구글 픽셀 간 협업 체험관이었다. 많은 팬들이 남기고 간 메시지가 눈에 띄었다(그림7,8).

이전 탐방 시에는 시부야의 쇼핑몰 곳곳에서 다양한 아티스트의 팝업스토어를 마주했으나, 최근 K팝 아티스트들의 활동이 부재한 탓인지 4월 초였던 이번 탐방에서는 진행 중인 팝업스토어를 찾지 못했다. 3월에는 베이비몬스터와 트와이스가 시부야에서 팝업스토어를 진행했던 것으로 파악되나, 모두 이미 종료된 상태였다.

가챠숍에서 마주친 K팝 아티스트

이후 타워레코즈로 향하는 길의 가챠(캡슐토이)숍에서 K팝 관련 가챠머신(랜덤 뽑기 기계)을 발견했다. 입구 근처에 르세라핌, &TEAM, 엔하이픈 관련 키링, 아크릴 스탠드 등을 뽑을 수 있는 기계가 있었다(그림9). 일반적으로 가챠머신은 애니메이션 캐릭터 물품을 취급한다. 가챠샵 고객의 K팝 관련 물품 수요가 있을지 의문이었으나 상당수 캡슐이 이미 소진된 상태였다(그림10). 예상보다 높은 실질 수요를 확인할 수 있었다.

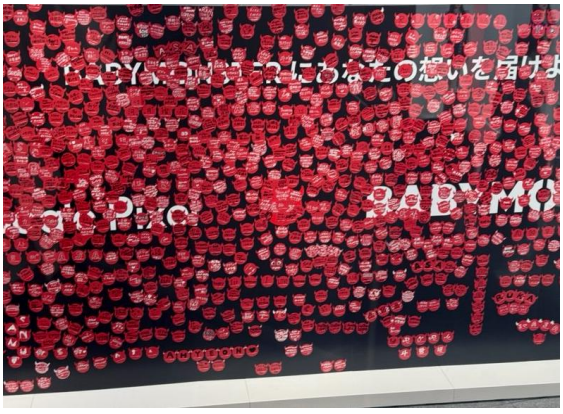
레코드샵 내 K팝 존재감은 여전

타워레코즈의 메인 광고판은 CJ ENM 소속 현지화 아티스트 JO1이 차지하고 있었다. 최근 발매된 베스트 앨범과, 20~21일 진행되는 도쿄돔 공연을 홍보 중이었다(그림11). 여전히 5층 전체에서 K팝 아티스트 관련 콘텐츠를 취급하고 있었고, 일본 투어를 진행 중인 베이비몬스터, 보이넥스트도어 등의 부스가 넓은 면적으로 마련되어 있었다(그림12,13). 하이브의 새로운 현지화 아티스트 관련 오디션 프로그램 'Oen-High' 관련 코너도 마련되어 있었다.

그림7. 시부야 츠타야 베이비몬스터-구글 픽셀 체험관

자료: NH투자증권 리서치본부

그림8. 체험관 내 팬덤 메시지 월



자료: NH투자증권 리서치본부

그림9. 시부야 랜덤 토이샵에서 발견한 K팝 가챠머신

자료: NH투자증권 리서치본부

그림10. 거의 소진된 르세라핌 가챠 캡슐

자료: NH투자증권 리서치본부

그림11. 시부야 타워레코즈 메인 광고판은 JO1이 차지

자료: NH투자증권 리서치본부

그림12. 첫 투어를 진행 중인 베이비몬스터 관련 부스

자료: NH투자증권 리서치본부

그림13. 첫 투어를 진행 중인 보이넥스트도어 부스

자료: NH투자증권 리서치본부

그림14. 하이브 현지 신인 오디션 관련 코너

자료: NH투자증권 리서치본부

기존 팬덤의 방앗간 K팝 전문 판매점

이케부쿠로에서는 K팝 아티스트 MD를 취급하는 K-BOOKS에 찾아갔다. 이곳에서는 K팝 팬덤 수요가 여전히 건재하고, 활발하다는 사실을 체감할 수 있었다. K-BOOKS는 이케부쿠로에만 각각 보이그룹과 걸그룹을 취급하는 2개 매장을 운영 중이다. 보이그룹 매장은 여성 팬 비중이 높았고, 걸그룹 매장은 남성 팬 비중이 두드러졌다. 보통 보이그룹 걸그룹 할 것 없이 대체로 여성 팬 비중이 대세인 그림과는 대조적이었다.

가장 인기 있는 MD는 포토카드

매장에서는 캐릭터MD를 포함한 다양한 MD들이 판매되고 있었지만, 대부분의 고객들이 관심을 갖는 상품은 포토카드였다. 비교적 구하기 쉬운 포토카드들의 경우 직접 만져볼 수 있게끔 진열되어 있었다. 가격은 멤버별로 대체로 220엔, 440엔, 660엔으로 수요에 따라 다르게 형성되어 있었다. 베이비몬스터 '아사'의 경우 진열 포토카드 가격이 무려 1,100엔이었다. 일본 내 높은 인기를 가늠할 수 있었다.

특히 수집욕이 강한 보이그룹 팬덤

희귀한 포토카드는 별도로 진열되어 있었다. 대체로 장당 1만엔 수준이었고, 그중에서도 희귀한 포토카드는 가격이 무려 장당 22만엔에 달했다. 희귀 포토카드의 경우 대체로 보이그룹의 포토카드가 걸그룹 포토카드 대비 가격이 높았다. 보이그룹 팬덤의 MD 수집 욕구가 더 강한 것으로 해석된다.

그림15. 이케부쿠로 K-BOOKS: K팝 포토카드의 성지

자료: NH투자증권 리서치본부

그림16. 일반 포토카드, 수요에 따라 220~660엔

자료: NH투자증권 리서치본부

그림17. 한정판 정국 포토카드 세트는 22만엔

자료: NH투자증권 리서치본부

그림18. BT21 인형 2,750엔 (원가 2,400엔)

자료: NH투자증권 리서치본부

그림19. &TEAM 유마 희귀 포토카드 8만8천엔

자료: NH투자증권 리서치본부

그림20. 스트레이키즈 친필 폴라로이드는 22만엔

자료: NH투자증권 리서치본부

그림21. 걸그룹 취급 매장은 별도로 마련되어 있음

자료: NH투자증권 리서치본부

그림22. 걸그룹 희귀 포토카드 시세, 보이그룹 대비 낮음

자료: NH투자증권 리서치본부

그림23. 베이비몬스터 아사는 일반 포토카드도 1,100엔

자료: NH투자증권 리서치본부

그림24. 660엔짜리 ME:I 포토카드를 고르는 고객

자료: NH투자증권 리서치본부

공연장 인근 팝업스토어

베이비몬스터가 금~일 3일간 아레나 공연을 진행한 요코하마 K-아레나 인근 쇼핑몰에서는 MD 팝업스토어가 운영되고 있었다. 사전 예약이 없으면 입장이 불가할 정도였는데, 대체로 20대로 추정되는 남녀 팬들이 가득했다. 팝업스토어 고객의 절반 이상이 남성이었다는 점이 흥미로웠다(그림26).

신규 수요자를 이끄는 MD 품목 확대

팝업스토어에서 판매되던 MD 품목은 대체로 응원봉, 슬로건, 우치와(멤버의 얼굴이 프린트된 응원용 부채) 등 응원도구 및 후드티, 트레이닝 셋업, 모자, 가방 등 패션 아이템 중심으로 구성되었다(그림27,28). 패션 아이템의 경우, 공연장 외의 공간에서 착용해도 될 정도로 세련된 디자인과 퀄리티를 갖추고 있었으며, 실제로 당일 공연에서 아티스트가 해당 MD를 무대에서 착용하기도 했다. 과거 K팝 아티스트 관련 주요 MD 품목이었던 응원도구, 포토카드 등이 대체로 슈퍼팬(혹은 오타쿠)의 특성을 가진 기존 K팝 팬덤의 수요만을 이끌었다면, 최근 추가된 패션MD(혹은 타 아티스트의 경우 캐릭터MD)는 새로운 소비자 층의 수요까지 유입시키는 역할을 하고 있는 것으로 보인다.

그림25. 요코하마 인근 쇼핑몰의 베이비몬스터 팝업스토어

자료: NH투자증권 리서치본부

그림26. 예약이 필수였던 베이비몬스터 팝업스토어 전경

자료: NH투자증권 리서치본부

그림27. MD 상품군은 응원도구와 패션아이템 중심

자료: NH투자증권 리서치본부

그림28. 팝업스토어 한정 MD 및 팬클럽 한정 MD 다수

자료: NH투자증권 리서치본부

응원봉을 넘어 착장까지 MD로

공연장 앞에서는 MD로 무장한 팬들을 더 많이 마주칠 수 있었다(그림29). 응원봉과 우치와는 기본이고, MD로 발매된 패션 아이템 중 당일 팝업스토어에서 볼 수 없었던 아이템들(과거 팝업스토어 한정 혹은 온라인 전용 상품)을 착용한 경우도 많았다. 티셔츠만 입거나, 타월 등을 액세사리로 하고 있는 경우는 흔했고, 아래 위 트레이닝 셋업을 갖추어 입은 경우도 많았다. 타 아티스트 공연장에서 캐릭터 키링 및 포토카드, 배지를 활용해 가방을 꾸민 팬들은 흔히 보았지만, 이번처럼 전체 착장을 MD로 완성한 팬들을 흔히 목격할 수 있는 공연 현장은 처음이었다.

수익성 확보를 위한 MD 전략 고도화

이러한 MD 품목의 소비 다양화에는 일본 법인 및 파트너사의 전략 변화가 기여한 것으로 파악된다. 코로나 이후 일본 내 공연장 대관료 및 인건비 등 공연 원가가 대폭 상승했으나, 일본 음악 시장 특유의 문화 탓에 원가 상승에 비례한 티켓 가격 인상이 쉽지 않았다. 이에 수익성 방어를 위해 와이지가 택한 전략은 MD 판매의 극대화였다. 일단 판매처를 확대하고자 1)공연 종료 후 MD 부스 재개(그림30), 2)팝업스토어를 통한 MD 판매, 3)온라인몰과의 연계 판매를 활성화했다. 또한 품목을 다양화하여, 기존에 MD 구매에 적극적이던 수요자뿐 아니라, 그 외 소비자 층(=라이트팬, 대중)까지 수요자로 유입시키고자 했다. 최근 다양한 K팝 사업자들이 캐릭터MD 발매를 늘리는 이유도 크게 다르지 않다. 하지만 베이비몬스터의 경우, 캐릭터MD보다는 패션MD 중심으로 품목을 늘렸다. 와이지가 지금껏 스타일리시하고 쿨한 이미지이기를 지향해왔기에 이러한 방향을 선택한 것으로 보인다.

그림29. 공연장 앞에서 패션MD 착용한 팬들 다수 발견

자료: NH투자증권 리서치본부

그림30. 공연 마감 후 다시 열린 MD 판매 부스

자료: NH투자증권 리서치본부

하이브 (352820.KS)

골고루 안정적

아티스트 전반이 안정적인 글로벌 입지 갖춘 가운데, 현지화 아티스트 론칭을 통한 추가적인 외연 확장을 시도 중인 사업자. 상반기 중 일본 현지화 보이그룹 데뷔 예정. 투자의견 Buy 및 Top-pick 유지

Analyst 이화정
02)768-7535, hzl.lee@nhqv.com
Jr. Analyst 문소영
02)2229-6760, soyoung.moon@nhqv.com

※ESG Index/Event는 13페이지 참조

딱히 빠지는 게 없다

목표주가 330,000원으로 투자의견 Buy 및 Top-pick 유지. 고연차부터 저연차까지, 아티스트 전반의 안정적인 글로벌 입지가 매력인 사업자. BTS 완전체 복귀가 목전인 가운데, 중국 공연 재개 기대감까지 높아지며 리레이팅 가능성도 상승. 저연차 수익화, MD 다변화, 위버스 유료화가 가져올 실적 성장성도 긍정적

일본 현지 탐방을 통해 아티스트 전반의 안정적 입지를 확인. 특히 &TEAM, 보이넥스트도어, 르세라핌 등 저연차 입지 확대가 눈에 띄었음. 현지화 보이그룹도 데뷔를 앞두고 있음. K팝 팬덤 외 소비자층이 타깃. 추가적인 외연 확장 시도

1Q24 Preview: 큰 도약 전 휴식기

1분기 연결 매출액 5,140억(+42% y-y) 및 영업이익 285억원(+98% y-y)으로 컨센서스 하회할 것. 아티스트 활동이 적은 계절적 비수기 영향

신보의 경우 르세라핌(68만장), 부석순(70만장), BEAM(37만장)으로 앨범당 수익성 제한적. 투어의 경우 세븐틴(8회, 5만명/회), 엔하이픈(3회, 3만명/회)을 제외한 나머지 공연들의 회당 모객이 작아 수익성이 다소 불리했으나, 유의미한 투어MD 매출 발생한 만큼 MD 수익은 좋을 것. 매니지먼트 및 콘텐츠 부문 역시 비수기 영향(해외 아티스트 활동 부재, 신규 콘텐츠 부재)로 더딘 흐름 불가피

2분기는 사뭇 다를 것. 세븐틴, 엔하이픈, 보이넥스트도어, TWS, 아일릿 및 진(BTS)의 신보 발매 예정된 가운데, 엔하이픈, TXT 및 르세라핌 월드투어 예정. 엔하이픈의 경우 성공적인 코첼라 공연 성료로 서구권 팬덤 유입 활성화 기대

하이브 1분기 실적 Preview (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E					2Q25F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	
매출액	360.9	640.5	527.8	726.4	514.0	42.4	-29.2	532.9	497.0	642.1
영업이익	14.4	50.9	54.2	64.6	28.5	98.4	-55.8	45.5	39.9	84.9
영업이익률	*4.0*	*7.9*	*10.3*	*8.9*	*5.6*			*8.5*	8.0	*13.2*
세전이익	21.0	33.7	-6.6	-28.7	34.1	62.5	흑전	51.0	51.4	90.5
(지배)순이익	17.2	14.6	6.4	-28.8	26.0	51.1	흑전	39.0	45.8	69.2

자료: 하이브, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가	**330,000원 (유지)**
현재가 (25/04/17)	**227,000원**
업종	**엔터테인먼트**
KOSPI / KOSDAQ	2470.41 / 711.75
시가총액(보통주)	9,455.0십억원
발행주식수(보통주)	41.7백만주
52주 최고가('25/02/27)	262,500원
최저가('24/09/23)	158,000원
평균거래대금(60일)	44,834백만원
배당수익률(2025E)	0.09%
외국인지분율	19.2%
주요주주	
방시혁 외 6 인	32.5%
넷마블	9.4%

주가상승률	**3개월**	**6개월**	**12개월**
절대수익률 (%)	1.6	18.2	3.7
상대수익률 (%p)	3.8	24.8	8.4

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	2,256	2,698	3,089	3,161
증감률	*3.6*	*19.6*	*14.5*	*2.3*
영업이익	184.0	329.2	468.6	541.0
증감률	*-37.7*	*78.9*	*42.4*	*15.4*
영업이익률	*8.2*	*12.2*	*15.2*	*17.1*
(지배지분)순이익	9.4	268.5	349.0	402.4
EPS	225.2	6,447	8,379	9,660
증감률	*-95.0*	*2,763*	*30.0*	*15.3*
PER	858.8	35.2	27.1	23.5
PBR	2.5	2.3	2.1	2.0
EV/EBITDA	24.2	22.1	15.2	12.5
ROE	0.3	7.3	8.2	8.7
부채비율	55.9	53.4	52.0	48.5
순차입금	-373.8	-734.2	-1,526	-2,115

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

하이브는 2005년 설립된 글로벌 종합 엔터테인먼트 플랫폼 사업자. 사업 부문은 크게 세 가지로 1)음악 레이블, 2)사업화(IP 부가사업), 3)플랫폼(팬 커뮤니티, 커머스). 주요 아티스트로는 BTS, 세븐틴, 엔하이픈, 르세라핌 등 K팝 아티스트 및 캣츠아이 등 글로벌 아티스트. 위버스의 경우 멤버십, DM 등 유료화 서비스 진행 중이며 외부 아티스트도 입점한 상황. 2024년 기준 연결 매출 비중은 음반 및 음원 38%, 콘서트 20%, MD 및 IP라이선싱 19%, 콘텐츠 12%, 그 외 9%. 경쟁사와 차별화되는 부분은 플랫폼을 기반으로 한 높은 아티스트 간접 매출로, 2024년 기준 비중 36%

Share price drivers/Earnings Momentum

- 위버스 광고 및 멤버십 수익 본격화
- 신인 아티스트의 성공적 팬덤 확보
- BTS 완전체 활동 재개

Downside Risk

- 주요 아티스트 팬덤 이탈
- 신인 아티스트 팬덤 확보 실패
- 휴먼 리스크(민희진 사태) 재발

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
JYP Ent.	17.0	15.9	3.7	3.1	21.8	19.4
에스엠	58.4	21.1	2.4	2.0	4.2	9.5
와이지엔터테인먼트	N/A	18.9	2.2	2.0	9.5	10.7
Netflix	39.0	31.9	13.9	11.4	35.8	35.6
Disney	15.1	13.5	1.4	1.3	9.3	9.6

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026F	2027F
PER	51.8	858.8	35.2	27.1	23.5
PBR	3.3	2.5	2.3	2.1	2.0
PSR	4.5	3.6	3.5	3.1	3.0
ROE	6.6	0.3	7.3	8.2	8.7
ROIC	8.1	-3.0	8.7	11.2	13.5

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

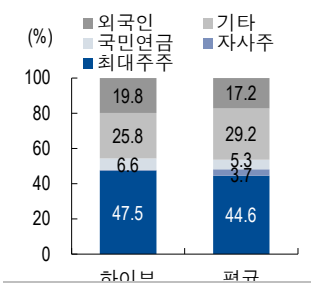
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	-	-	301	587	796	1,256	1,776	2,178	2,256
영업이익	-	-	80	99	146	190	237	296	184
영업이익률(%)	-	-	*26.5*	*16.8*	*18.3*	*15.1*	*13.3*	*13.6*	*8.2*
세전이익	-	-	-48	98	126	210	96	250	19
순이익	-	-	-70	72	87	141	48	183	-3
지배지분순이익	-	-	-70	74	86	137	52	187	9
EBITDA	-	-	84	108	180	274	356	423	330
CAPEX	-	-	7	5	39	54	17	23	33
Free Cash Flow	-	-	68	87	77	123	330	288	119
EPS(원)	-	-	-3,334	2,916	2,946	3,606	1,265	4,504	225
BPS(원)	-	-	3,053	6,046	33,159	67,998	66,995	70,090	77,179
DPS(원)	-	-	0	0	0	0	0	700	200
순차입금	-	-	-68	-164	-897	86	-744	-478	-374
ROE(%)	-	-	-80.8	56.5	12.5	6.8	1.9	6.6	0.3
ROIC(%)	-	-	N/A	247.9	48.7	11.8	-3.1	8.1	-3.0
배당성향(%)	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	15.6	88.5
배당수익률(%)	-	-	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0	0.3	0.1
순차입금 비율(%)	-	-	-78.3	-94.3	-74.8	3.0	-25.4	-15.4	-10.6

자료: 하이브, NH투자증권 리서치본부

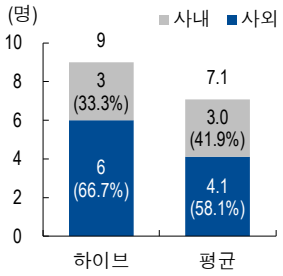
ESG Index & Event

G

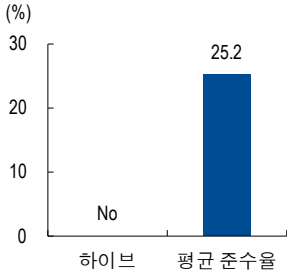
주주 구성



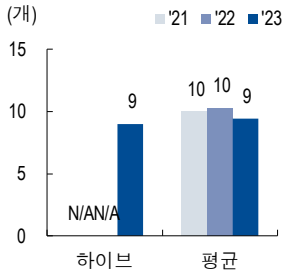
이사회 구성



이사회 의장의 사외이사 여부



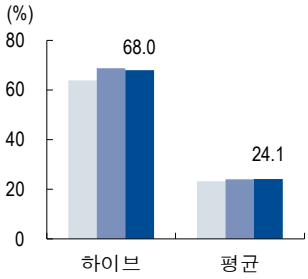
기업지배구조 핵심지표 준수



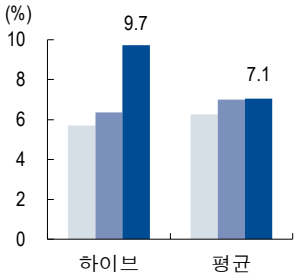
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: 하이브, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

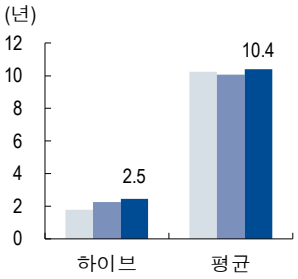
여성 임직원 비율



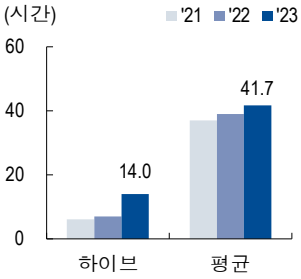
계약직 비율



근속연수



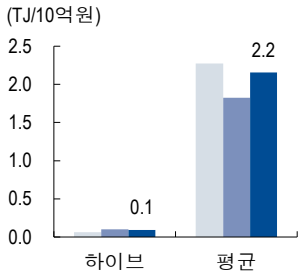
인당 교육시간



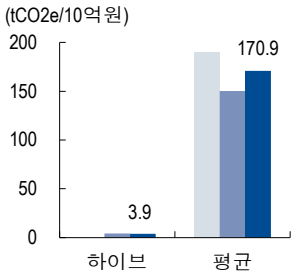
주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 하이브, NH투자증권 리서치본부

E

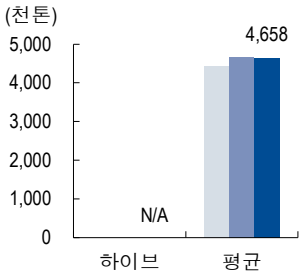
에너지 사용량



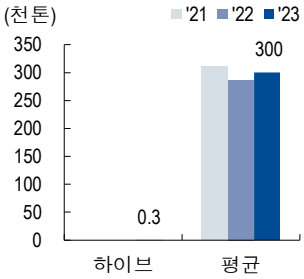
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 하이브, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2021.9	- UN총회 SDG Moment 연설 통해 기후위기 및 백신접종 관련 메시지 전달
	2023.5	- 친환경 플랫폼 앨범 제작 스타트업인 미니레코드에 투자 결정
	2024.1	- 현수막 업사이클링 브랜드 누깍(Nukak)과 함께 MD 업사이클링 프로젝트 진행
S	2020.6	- 글로벌 공연기획사 라이브네이션이 진행하는 '크루 네이션' 캠페인 통해 코로나 피해 공연업계 인력에 12억원 기부
G	2021.6	- 대표이사와 이사회의장 분리를 위해 대표이사 변경
	2022	- 2021년 대비 기업지배구조 핵심지표 준수율 하락했으나 기준을 더 엄격히 적용해 실질은 같다는 시각도 존재

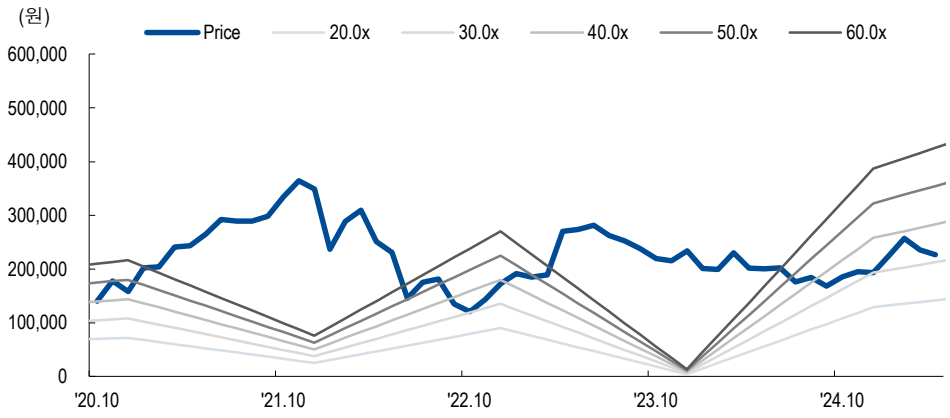
자료: 언론보도, 하이브, NH투자증권 리서치본부

표1. 하이브 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2024	2025E	2026F	2027F
매출액	- 수정 후	2,255.6	2,698	3,089	3,161
	- 수정 전	-	2,690	3,076	3,148
	- 변동률	-	0.3	0.4	0.4
영업이익	- 수정 후	184.0	329.2	468.6	541.0
	- 수정 전	-	329.9	460.4	532.7
	- 변동률	-	-0.2	1.8	1.6
영업이익률(수정 후)		8.2	12.2	15.2	17.1
EBITDA		330.2	406.2	538.4	604.3
(지배지분)순이익		9.4	268.5	349.0	402.4
EPS	- 수정 후	225	6,447	8,379	9,660
	- 수정 전	-	6,460	8,235	9,514
	- 변동률	-	-0.2	1.8	1.5
PER		858.8	35.2	27.1	23.5
PBR		2.5	2.3	2.1	2.0
EV/EBITDA		24.2	22.1	15.2	12.5
ROE		0.3	7.3	8.2	8.7

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 하이브 12개월 선행 PER 추이



자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

표2. 하이브 분기 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025E
매출액	410.6	621.0	537.9	608.6	360.9	640.5	527.8	725.3	514.0	642.1	657.3	884.1	1,776	2,178	2,255	2,698
y-y	*44.1*	*21.2*	*20.7*	*14.1*	*-12.1*	*3.1*	*-1.9*	*19.2*	*42.4*	*0.3*	*24.5*	*21.9*	*41.4*	*22.6*	*3.5*	*19.6*
직접 참여형	234.5	436.4	382.4	418.1	217.0	423.9	323.0	481.4	284.5	406.8	396.6	585.9	972.0	1,471	1,445	1,674
음반/음원	184.3	245.9	264.1	276.2	145.1	249.6	214.5	251.8	110.6	238.4	228.5	379.0	552.0	970.5	861.0	956.5
공연	25.2	157.5	86.9	89.5	44.0	144.0	74.0	188.9	144.7	127.6	121.2	157.6	258.2	359.1	450.9	551.1
광고, 출연료	25.0	33.0	31.4	52.5	27.8	30.3	34.5	40.8	29.2	40.8	46.9	49.4	161.8	141.9	133.4	166.2
간접 참여형	176.1	184.5	155.4	190.5	143.9	216.6	204.9	243.9	229.5	235.3	260.7	298.2	804.2	706.6	809.3	1,023.8
MD 및 IP	68.9	111.9	85.7	59.1	60.7	109.1	99.1	151.2	126.5	118.3	120.3	150.8	395.6	325.6	420.2	515.9
콘텐츠	87.3	50.8	48.7	103.1	61.3	82.8	74.8	55.5	54.9	65.8	85.6	89.6	341.5	289.9	274.3	295.8
기타	20.0	21.8	21.0	28.4	21.9	23.7	26.0	30.2	33.2	36.2	39.8	42.8	67.1	91.2	101.8	152.0
직접매출비중	57	70	71	69	60	66	61	66	55	63	60	66	55	68	64	62
간접매출비중	43	30	29	31	40	34	39	34	45	37	40	34	45	32	36	38
매출원가	201.8	352.6	291.0	323.6	183.7	394.6	287.4	428.3	295.5	356.3	356.3	491.8	933.5	1,169	1,294	1,500
매출원가율	49.2	56.8	54.1	53.2	50.9	61.6	54.4	59.0	57.5	55.5	54.2	55.6	52.6	53.7	57.4	55.6
매출총이익	208.8	268.4	246.8	285.0	177.2	245.9	240.5	297.0	218.5	285.8	301.0	392.4	842.6	1,009	961	1,198
매출총이익률	50.8	43.2	45.9	46.8	49.1	38.4	45.6	41.0	42.5	44.5	45.8	44.4	47.4	46.3	42.6	44.4
y-y	*34.6*	*16.6*	*17.2*	*15.6*	*-15.1*	*-8.4*	*-2.6*	*4.2*	*23.3*	*16.2*	*25.2*	*32.1*	*35.3*	*19.7*	*-4.8*	*24.7*
판매관리비	156.3	187.1	174.2	195.6	162.8	195.0	186.3	231.7	189.9	200.9	216.6	261.1	605.7	713.2	775.8	868.5
영업이익	52.5	81.3	72.7	89.1	14.4	50.9	54.2	65.3	28.5	84.9	84.5	131.3	236.9	295.6	184.8	329.2
(PPA상각조정)	56.0	85.8	77.2	93.6	18.9	55.4	58.7	69.8	33.0	89.4	89.0	135.8	262.9	312.6	202.8	347.2
영업이익률	12.8	13.1	13.5	14.6	4.0	7.9	10.3	9.0	5.6	13.2	12.8	14.8	13.3	13.6	8.2	12.2
y-y	*41.7*	*-7.9*	*19.8*	*75.1*	*-72.6*	*-37.4*	*-25.4*	*-26.7*	*98.4*	*66.9*	*55.9*	*100.9*	*24.5*	*24.8*	*-37.5*	*78.1*
(지배)순이익	24.3	117.3	102.7	-57.1	17.2	14.6	6.4	-28.8	26.0	69.2	68.8	104.6	52.3	187.3	9.4	268.5
(지배)순이익률	5.9	18.9	19.1	-9.4	4.8	2.3	1.2	-4.0	5.1	10.8	10.5	11.8	2.9	8.6	0.4	10.0
y-y	*-25.3*	*20.1*	*14.6*	*적지*	*-29.1*	*-87.6*	*-93.8*	*-49.5*	*51.1*	*373.9*	*979.8*	*-462.9*	*-61.8*	*257.9*	*-95.0*	*2,763*

자료: 하이브, NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
매출액	**2,256**	**2,698**	**3,089**	**3,161**
증감률 (%)	*3.6*	*19.6*	*14.5*	*2.3*
매출원가	**1,296**	**1,500**	**1,731**	**1,707**
매출총이익	**959.8**	**1,198**	**1,357**	**1,454**
Gross 마진 (%)	*42.6*	*44.4*	*43.9*	*46.0*
판매비와 일반관리비	775.8	868.5	888.8	913.1
영업이익	**184.0**	**329.2**	**468.6**	**541.0**
증감률 (%)	*-37.7*	*78.9*	*42.4*	*15.4*
OP 마진 (%)	*8.2*	*12.2*	*15.2*	*17.1*
EBITDA	**330.2**	**406.2**	**538.4**	**604.3**
영업외손익	**-164.6**	**22.1**	**5.0**	**5.0**
금융수익(비용)	-22.0	22.1	5.0	5.0
기타영업외손익	-124.3	0.0	0.0	0.0
종속, 관계기업관련손익	-18.4	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	**19.4**	**351.3**	**473.6**	**545.9**
법인세비용	**22.9**	**107.1**	**156.3**	**180.2**
계속사업이익	-3.4	244.1	317.3	365.8
당기순이익	**-3.4**	**244.1**	**317.3**	**365.8**
증감률 (%)	*적전*	*흑전*	*30.0*	*15.3*
Net 마진 (%)	*-0.2*	*9.0*	*10.3*	*11.6*
지배주주지분 순이익	9.4	268.5	349.0	402.4
비지배주주지분 순이익	-12.8	-24.4	-31.7	-36.6
기타포괄이익	279.8	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	276.4	244.1	317.3	365.8

Valuations/profitability/stability

	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
PER(배)	858.8	35.2	27.1	23.5
PBR(배)	2.5	2.3	2.1	2.0
PCR(배)	21.8	23.9	19.2	17.6
PSR(배)	3.6	3.5	3.1	3.0
EV/EBITDA(배)	24.2	22.1	15.2	12.5
EV/EBIT(배)	43.4	27.3	17.4	14.0
EPS(배)	225	6,447	8,379	9,660
BPS(배)	77,179	98,355	106,286	115,298
SPS(배)	54,155	64,764	74,154	75,892
자기자본이익률(ROE, %)	0.3	7.3	8.2	8.7
총자산이익률(ROA, %)	-0.1	4.0	4.6	5.0
투하자본이익률 (ROIC, %)	-3.0	8.7	11.2	13.5
배당수익률(%)	0.1	0.1	0.2	0.3
배당성향(%)	88.5	3.1	5.4	6.7
총현금배당금(십억원)	8	8	19	27
보통주 주당배당금(원)	200	200	450	650
순부채(현금)/자기자본(%)	-10.6	-16.8	-32.7	-42.2
총부채/자기자본(%)	55.9	53.4	52.0	48.5
이자발생부채	1,091	998	948	898
유동비율(%)	215.1	155.0	202.1	249.8
총발행주식수(백만주)	42	42	42	42
액면가(원)	500	500	500	500
주가(원)	193,400	227,000	227,000	227,000
시가총액(십억원)	8,056	9,455	9,455	9,455

Statement of financial position

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
현금및현금성자산	412.0	558.7	1,301	1,839
매출채권	262.3	267.5	272.9	272.9
유동자산	**1,788**	**2,036**	**2,768**	**3,300**
유형자산	97.0	138.4	130.6	123.7
투자자산	762.9	762.9	489.5	352.8
비유동자산	**3,691**	**4,669**	**4,331**	**4,136**
자산총계	**5,479**	**6,705**	**7,099**	**7,436**
단기성부채	135.9	188.7	138.7	89.7
매입채무	33.0	66.1	66.1	66.1
유동부채	**830.9**	**1,314**	**1,370**	**1,321**
장기성부채	955.3	809.3	809.3	808.3
장기충당부채	41.1	41.3	41.5	41.8
비유동부채	**1,134**	**1,020**	**1,059**	**1,107**
부채총계	**1,965**	**2,334**	**2,429**	**2,427**
자본금	20.8	22.4	22.4	22.4
자본잉여금	1,636	2,256	2,256	2,256
이익잉여금	1,401	1,661	1,991	2,367
비지배주주지분	299.1	274.7	243.0	206.4
자본총계	**3,514**	**4,371**	**4,670**	**5,009**

Cash flow statement

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
영업활동 현금흐름	**151.6**	**802.0**	**531.8**	**475.8**
당기순이익	-3.4	244.1	317.3	365.8
+ 유/무형자산상각비	146.1	77.0	69.8	63.4
+ 종속, 관계기업관련손익	32.2	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	-6.6	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	368.7	395.0	493.2	538.5
- 운전자본의증가(감소)	-148.1	480.8	144.6	46.7
투자활동 현금흐름	**-10.4**	**-1,176**	**268.4**	**131.7**
+ 유형자산 감소	1.3	0.0	0.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-32.9	-55.0	-5.0	-5.0
+ 투자자산의매각(취득)	-58.6	0.0	273.4	136.7
Free Cash Flow	118.7	747.0	526.8	470.8
Net Cash Flow	141.2	-373.6	800.2	607.5
재무활동현금흐름	**-118.0**	**520.3**	**-58.3**	**-68.7**
자기자본 증가	66.4	621.8	0.0	0.0
부채증감	-184.3	-101.5	-58.3	-68.7
현금의증가	54.2	146.7	741.9	538.9
기말현금 및 현금성자산	412.0	558.7	1,301	1,839
기말 순부채(순현금)	-373.8	-734.2	-1,526	-2,115

와이지엔터테인먼트 (122870.KQ)

거를 타선이 없다

전 세대를 아우르는 강한 아티스트 라인업이 매력인 사업자. 저연차 베이비몬스터의 경우 음반 판매량 및 공연 규모는 물론, MD 판매에서도 강한 성장세 보여주고 있음. 투자의견 Buy 및 차선호주 유지

Analyst 이화정
02)768-7535, hzl.lee@nhqv.com
Jr. Analyst 문소영
02)2229-6760, soyoung.moon@nhqv.com

※ESG Index/Event는 19페이지 참조

Buy (유지)

목표주가	**85,000원 (유지)**
현재가 (25/04/17)	**62,600원**
업종	**엔터테인먼트**
KOSPI / KOSDAQ	2470.41 / 711.75
시가총액(보통주)	1,170.1십억원
발행주식수(보통주)	18.7백만주
52주 최고가('25/03/25)	66,400원
최저가('24/09/10)	30,200원
평균거래대금(60일)	16,747백만원
배당수익률(2025E)	0.40%
외국인지분율	14.2%
주요주주	
양현석 외 5 인	23.0%
네이버	8.9%

주가상승률	**3개월**	**6개월**	**12개월**
절대수익률 (%)	28.1	61.3	49.8
상대수익률 (%p)	30.5	73.4	75.3

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	364.9	602.3	696.8	742.3
증감률	*-35.9*	*65.0*	*15.7*	*6.5*
영업이익	-20.6	77.2	91.0	95.8
증감률	*적전*	*흑전*	*17.9*	*5.3*
영업이익률	*-5.6*	*12.8*	*13.1*	*12.9*
(지배지분)순이익	18.5	50.7	56.3	59.3
EPS	990.8	2,714	3,013	3,172
증감률	*-69.8*	*173.9*	*11.0*	*5.3*
PER	46.2	23.1	20.8	19.7
PBR	1.8	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	95.1	10.8	9.8	9.2
ROE	3.9	10.0	10.1	9.7
부채비율	21.7	18.8	17.3	16.0
순차입금	-80.5	-131.7	-171.5	-236.3

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

계보를 잇기 시작한 베이비몬스터

투자의견 Buy 및 목표주가 85,000원 유지. 강한 아티스트 라인업이 주는 차별화된 실적 모멘텀, 중국 공연 재개 기대감에 따른 리레이팅 가능성에 주목

베이비몬스터: 첫 월드투어임에도 글로벌 전역의 높은 팬덤 수요를 기반으로 아레나 규모의 투어를 진행 중. 일본 공연 현장 탐방에서 확인된 차별화 포인트는 다변화된 팬덤 구조 및 MD 품목의 다변화. 베이비몬스터 일본 팬덤의 경우 남성 비율이 타 아티스트 대비 높으며, 패션 MD를 직접 착용한 비율이 높았음. 전형적인 K팝 걸그룹 이미지가 아닌, 서구권 팝그룹 지향 브랜딩 및 스타일리시한 이미지가 남성 팬층에 대한 어필 및 패션 MD의 흥행으로 이어진 것으로 추정

블랙핑크: 2025-2026 투어의 평균 관객 수는 회당 6만명 수준으로 직전 투어 대비 2배. 재계약 이후 배분율 변동은 아쉬우나, 회당 개런티 상승 효과가 더 크게 작용하여 실적 성장 이어질 것. 투어 개시에 따른 MD 매출 성장 효과도 기대

빅뱅: 2026년 데뷔 20주년 투어 진행 시 동사와 공연 및 MD 관련 협업 가능성 높음. 지난 3월 빅뱅 공식 응원봉의 불시 재입고가 시사하는 바가 있을 것

1Q24 Preview: 저연차의 저력

1분기 연결 매출액 1,102억원(+26% y-y) 및 영업이익 43억원(흑자전환 y-y)로 컨센서스 부합 예상. 주요 신보는 트레저 미니앨범(79만장) 및 베이비몬스터 월드투어(9회, 10,000명/회). 특히 베이비몬스터의 경우 첫 월드투어를 개시한 가운데 응원봉 및 패션 아이템 양쪽이 흥행 중인 만큼 투어MD 매출 호조 기대

와이지엔터테인먼트 1분기 실적 Preview (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E					2Q25F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	
매출액	87.3	90.0	83.5	104.1	110.2	26.2	5.9	110.2	101.3	112.3
영업이익	-7.0	-11.0	-3.6	1.0	4.3	흑전	337.3	6.4	2.1	1.0
영업이익률	*-6.2*	*-12.2*	*-4.3*	*1.0*	*3.9*			*5.8*	*2.1*	*0.9*
세전이익	3.1	1.5	0.9	23.3	4.3	39.4	-81.3	6.4	8.0	1.0
(지배)순이익	0.4	-1.9	-0.2	20.3	3.0	745.4	-85.3	4.1	6.0	0.6

주: 분기 실적은 Pro-forma 활용; 자료: 와이지엔터테인먼트, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

와이지엔터테인먼트는 1998년 2월 설립된 글로벌 엔터테인먼트 기업. 음반을 기획 및 제작, 유통하는 음반 및 매니지먼트 사업을 영위 중. 종속회사 YG PLUS의 경우 음반·원 유통 및 MD 기획·제조 사업을 영위 중이며, 와이지인베스트먼트의 경우 VC 투자 사업자. 주요 아티스트로는 블랙핑크, 트레저, AKMU, 베이비몬스터 보유. 2024년 연결 매출 비중은 음반 6%, 음원 18%, 굿즈 19%, 콘서트 5%, 광고 10%, 로열티 7%, 그 외 35%

Share price drivers/Earnings Momentum

- 팬덤 규모 확대로 콘서트 회당 수익성 상승
- 블랙핑크 外 라인업의 서구권 인지도 상승
- 신인그룹의 고성장에 따른 안정적 수익 실현

Downside Risk

- 거버넌스 관련 이슈의 지속적인 재발
- 신인그룹의 흥행 실패로 유의미한 라인업 확보 실패
- 메인 아티스트의 재계약 불발/악성 이슈 발생

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
하이브	38.3	25.6	2.7	2.5	7.1	9.7
JYP Ent.	17.0	15.9	3.7	3.1	21.8	19.4
에스엠	26.1	21.1	2.7	2.0	10.3	9.5
iQIYI	6.7	5.6	0.8	0.7	11.6	12.2
스튜디오드래곤	31.2	23.5	1.7	1.6	5.5	6.6

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026F	2027F
PER	15.5	46.2	23.1	20.8	19.7
PBR	2.0	1.8	2.2	2.0	1.8
PSR	1.7	2.3	1.9	1.7	1.6
ROE	14.0	3.9	10.0	10.1	9.7
ROIC	21.0	-4.4	15.7	17.2	18.2

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

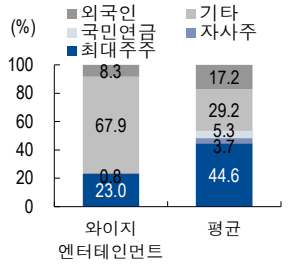
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**322**	**350**	**269**	**254**	**255**	**322**	**391**	**569**	**365**
영업이익	32	24	20	4	6	25	43	80	-21
영업이익률(%)	*9.9*	*6.9*	*7.4*	*1.7*	*2.3*	*7.9*	*10.9*	*14.0*	*-5.6*
세전이익	33	30	37	2	20	36	56	93	29
순이익	**14**	**12**	**16**	**-25**	**3**	**23**	**47**	**77**	**20**
지배지분순이익	**19**	**18**	**18**	**-22**	**9**	**7**	**34**	**61**	**19**
EBITDA	39	34	28	21	22	36	56	99	9
CAPEX	18	30	23	40	32	32	9	12	7
Free Cash Flow	14	-8	-1	19	-6	5	46	82	-7
EPS(원)	1,171	991	968	-1,184	515	361	1,813	3,285	991
BPS(원)	15,705	17,539	18,407	18,508	19,082	20,471	21,959	24,972	25,849
DPS(원)	200	150	150	0	0	250	250	300	250
순차입금	-201	-210	-54	-37	-33	-27	-68	-90	-80
ROE(%)	7.7	5.7	5.1	-6.2	2.7	1.8	8.6	14.0	3.9
ROIC(%)	14.4	5.5	6.8	-11.9	2.9	6.0	8.7	19.1	-4.4
배당성향(%)	17.5	15.2	15.2	0.0	0.0	68.7	13.7	9.1	25.0
배당수익률(%)	0.7	0.5	0.3	0.0	0.0	0.4	0.6	0.6	0.5
순차입금 비율(%)	-57.3	-48.6	-12.1	-8.8	-7.9	-5.6	-12.8	-15.4	-13.3

자료: 와이지엔터테인먼트, NH투자증권 리서치본부

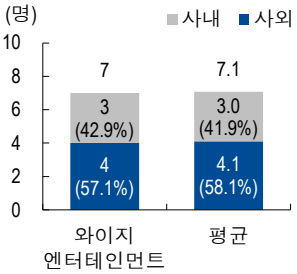
ESG Index & Event

G

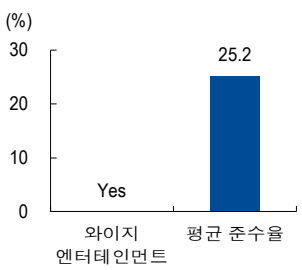
주주 구성



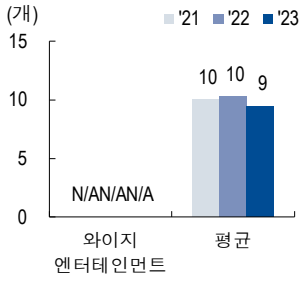
이사회 구성



이사회 의장의 사외이사 여부



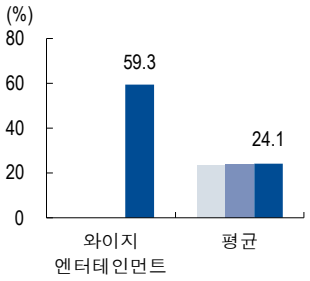
기업지배구조 핵심지표 준수



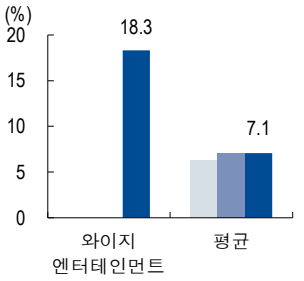
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: 와이지엔터테인먼트, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

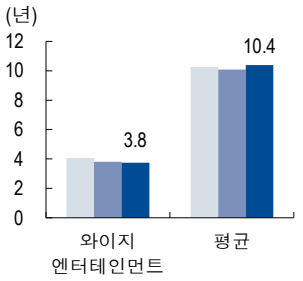
여성 임직원 비율



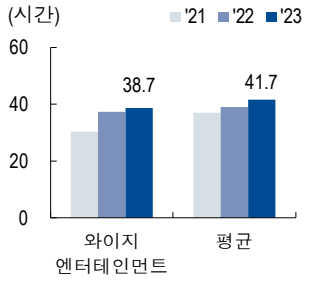
계약직 비율



근속연수



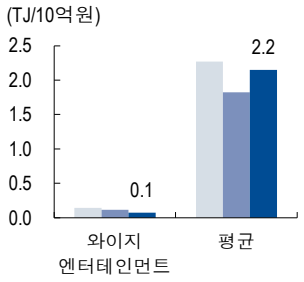
인당 교육시간



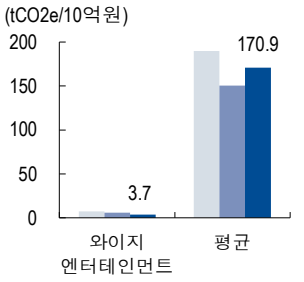
주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 와이지엔터테인먼트, NH투자증권 리서치본부

E

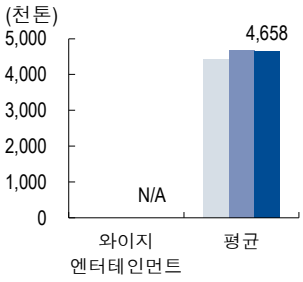
에너지 사용량



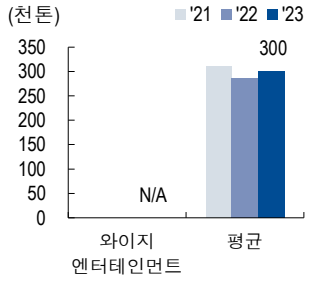
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 와이지엔터테인먼트, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2022.9	- YG PLUS, 친환경 앨범 제조사 '포레스트 팩토리' 자회사로 설립
S	2023.12	- 2022년 새롭게 선보인 사회공헌 활동 '프로젝트 유어사이드' 개최. 수도권에 집중된 대중문화 콘텐츠 경험과 기회를 지방에 적극적으로 공유하기 위해 노력. 이를 바탕으로 문화도시 진흥 유공자 문화체육관광부 장관상을 수상
G	2022.7	- 양민석 前 대표이사를 다시 대표이사로 선임하고, 공동 대표이사 체제로 변경 공시
	2022.11	- 이사회 결의를 통해 ESG위원회를 구성하여 지속가능경영 본격 시동

자료: 언론보도, 와이지엔터테인먼트, NH투자증권 리서치본부

표1. 와이지엔터테인먼트 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2024	2025E	2026F	2027F
매출액	- 수정 후	364.9	602.3	696.8	742.3
	- 수정 전	-	601.6	694.8	739.8
	- 변동률	-	0.1	0.3	0.3
영업이익	- 수정 후	-20.6	77.2	91.0	95.8
	- 수정 전	-	79.1	90.5	95.0
	- 변동률	-	-2.3	0.6	0.8
영업이익률(수정 후)		-5.6	12.8	13.1	12.9
EBITDA		9.4	107.4	115.6	116.7
(지배지분)순이익		18.5	50.7	56.3	59.3
EPS	- 수정 후	990.8	2,714	3,013	3,172
	- 수정 전	-	2,729	2,995	3,146
	- 변동률	-	-0.6	0.6	0.8
PER		46.2	23.1	20.8	19.7
PBR		1.8	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA		95.1	10.8	9.8	9.2
ROE		3.9	10.0	10.1	9.7

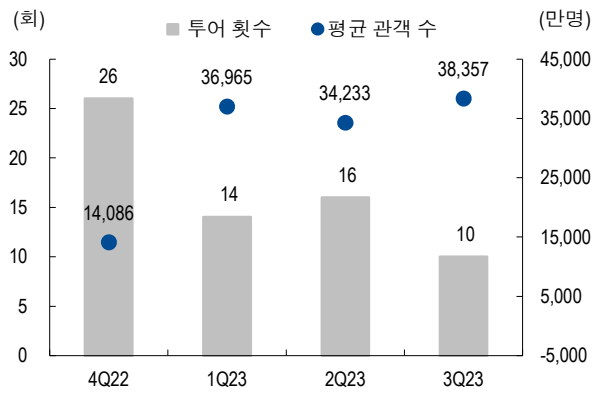
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. 와이지엔터테인먼트 분기 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025E
매출액	**157.5**	**158.3**	**144.0**	**109.4**	**87.3**	**90.0**	**83.5**	**104.1**	**110.2**	**112.3**	**184.3**	**195.5**	**391.2**	**569.2**	**365.0**	**602.3**
제품	51.2	50.1	55.9	40.2	35.1	38.7	31.4	47.0	52.6	43.2	70.4	61.8	156.7	197.4	152.2	228.0
앨범/DVD	15.3	6.2	20.4	1.8	2.9	4.7	2.8	4.9	8.2	1.0	8.5	2.6	41.5	43.6	15.3	20.3
디지털 콘텐츠	18.9	19.5	16.8	20.9	15.8	17.7	14.7	19.1	19.9	22.0	31.1	34.4	77.1	76.0	67.3	107.4
굿즈(기타)	17.1	24.4	18.8	17.5	16.4	16.4	13.9	23.0	24.5	20.2	30.8	24.8	38.1	77.8	69.6	100.3
콘서트	40.4	31.2	33.4	6.4	2.0	7.0	3.1	4.9	10.7	10.0	70.0	83.0	22.7	111.5	17.0	173.7
광고	16.8	15.2	12.6	14.5	10.9	9.2	6.4	8.4	9.2	9.2	9.3	9.3	67.3	58.9	34.9	37.1
로열티	13.5	20.5	3.3	9.1	11.2	-1.2	10.5	4.8	5.0	12.0	-	6.0	14.7	46.3	25.4	23.0
출연료	5.0	4.1	4.4	3.9	2.7	2.7	4.4	6.8	5.6	4.6	5.9	5.0	17.9	17.5	16.5	21.2
프로덕션	0.1	0.5	0.0	0.2	-	-	-	-	-	-	-	-	0.1	0.9	-	-
커미션	8.8	13.8	10.9	14.4	8.5	12.1	8.5	11.2	6.5	12.7	8.0	9.8	40.8	47.8	40.3	37.0
뮤직서비스	21.6	23.0	23.6	20.7	17.0	21.5	19.2	21.0	20.6	20.6	20.6	20.6	70.7	88.9	78.6	82.4
y-y	*118.8*	*98.9*	*25.6*	*-12.5*	*-44.5*	*-43.1*	*-42.0*	*-4.9*	*26.2*	*24.8*	*120.6*	*87.9*	*21.6*	*45.5*	*-35.9*	*65.0*
매출원가	**100.9**	**108.3**	**96.8**	**77.3**	**64.4**	**67.9**	**60.7**	**72.4**	**76.9**	**81.1**	**113.6**	**121.3**	**263.2**	**383.2**	**265.5**	**392.9**
제품	31.8	33.8	33.8	24.7	26.5	27.2	23.0	30.8	31.6	27.6	43.6	38.3	89.0	124.0	107.4	141.2
뮤직서비스	19.4	17.0	24.4	18.2	14.7	18.7	16.8	18.7	18.3	18.3	18.3	18.3	62.1	79.1	68.9	73.3
콘서트	26.8	23.1	24.2	5.8	2.7	6.2	3.2	4.0	11.8	12.8	38.2	47.2	19.5	80.0	16.0	109.9
서비스	22.7	34.3	14.3	28.6	20.6	15.9	17.7	18.9	15.3	22.3	13.5	17.5	92.7	99.9	73.1	68.6
프로덕션	0.1	0.0	0.0	0.1	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0	0.2	-	-
매출원가율	64.0	68.4	67.2	70.7	73.8	75.5	72.7	69.6	69.8	72.2	61.7	62.0	67.3	67.3	72.7	65.2
y-y	*88.8*	*120.9*	*26.9*	*-8.5*	*-36.1*	*-37.2*	*-37.3*	*-6.4*	*19.4*	*19.3*	*87.2*	*67.6*	*8.0*	*45.6*	*-30.7*	*48.0*
매출총이익	**56.6**	**50.0**	**47.2**	**32.1**	**22.9**	**22.1**	**22.8**	**31.7**	**33.3**	**31.2**	**70.6**	**74.2**	**127.9**	**186.0**	**99.5**	**209.4**
매출총이익률	36.0	31.6	32.8	29.3	26.2	24.5	27.3	30.4	30.2	27.8	38.3	38.0	32.7	32.7	27.3	34.8
y-y	*205.2*	*63.7*	*23.0*	*-20.7*	*-59.6*	*-55.9*	*-51.7*	*-1.3*	*45.4*	*41.5*	*209.3*	*134.4*	*36.1*	*45.3*	*-46.5*	*110.5*
판매관리비	**24.1**	**24.1**	**27.2**	**31.1**	**28.3**	**33.0**	**25.9**	**30.9**	**28.9**	**30.3**	**35.5**	**37.5**	**85.3**	**106.4**	**118.1**	**132.1**
영업이익	**36.5**	**28.9**	**21.2**	**0.4**	**-7.0**	**-11.0**	**-3.6**	**1.0**	**4.3**	**1.0**	**35.1**	**36.8**	**46.6**	**86.9**	**-20.6**	**77.2**
영업이익률	23.1	18.2	14.7	0.4	-8.0	-12.2	-4.3	1.0	3.9	0.9	19.1	18.8	11.9	15.3	-5.6	12.8
y-y	*497.7*	*209.3*	*36.5*	*-97.5*	*적전*	*적전*	*적전*	*149.4*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*3,596*	*-7.8*	*86.4*	*적전*	*흑전*
(지배)순이익	**24.8**	**21.7**	**10.6**	**4.2**	**0.4**	**-1.9**	**-0.2**	**20.3**	**3.0**	**0.6**	**23.4**	**23.8**	**33.7**	**61.3**	**18.5**	**50.7**
(지배)순이익률	15.7	13.7	7.4	3.9	0.4	-2.1	-0.2	19.5	2.7	0.6	12.7	12.2	8.6	10.8	5.1	8.4
y-y	*흑전*	*269.1*	*-18.9*	*-71.4*	*-98.6*	*적전*	*적전*	*378.7*	*745.4*	*흑전*	*흑전*	*17.2*	*406.0*	*82.1*	*-69.8*	*173.5*

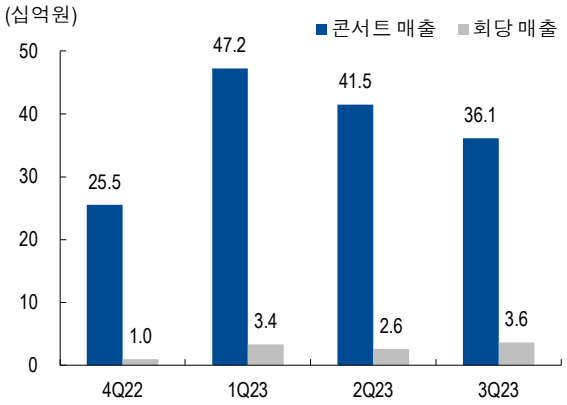
주1: 서비스=광고+로열티+출연료+커미션
주2: 2020년 와이지푸즈, 코드코스메 및 2022년 그린웍스를 중단영업으로 인식. 분기 실적은 Pro-forma 활용
자료: 와이지엔터테인먼트, NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 블랙핑크 Born Pink 분기별 투어 횟수 및 평균 관객 수



자료: 와이지엔터테인먼트, NH투자증권 리서치본부

그림2. 와이지엔터테인먼트 콘서트 매출



주. 콘서트 매출은 로열티 매출로 인식된 일부 매출 합산
자료: 와이지엔터테인먼트, NH투자증권 리서치본부

표3. 블랙핑크 2025 월드 투어 상세 (4/17 공개 스케쥴에 한함) (단위: 명, 회)

기간	국가	도시	공연장	좌석수	횟수	총 모객수
3Q25(7.5~6)	Korea	Goyang	Goyang Stadium	40,000	2	80,000
3Q25(7.12)	USA/CA	LA	SOFI Stadium	70,000	2	140,000
3Q25(7.18)	USA/CA	Chicago	Soldier Field	61,500	1	61,500
3Q25(7.22)	USA/CA	Toronto	Rogers Stadium	50,000	2	100,000
3Q25(7.26)	USA/CA	New York	Citi Field	41,800	2	83,600
3Q25(8.2)	EMEA	Paris	Stade De France	80,000	2	160,000
3Q25(8.6)	EMEA	Milan	Ippodromo snai la Maura	80,000	1	80,000
3Q25(8.9)	EMEA	Barcelona	Estadi Olimpic	55,926	1	55,926
3Q25(8.15)	EMEA	London	Wembley Stadium	90,000	2	180,000
1Q26(1.16~18)	Japan	Tokyo	Tokyo Dome	50,000	3	150,000
Total				61,923주	18	71,091,026

주. 좌석수는 평균 값을 표시
자료: 와이지엔터테인먼트, NH투자증권 리서치본부

Statement of comprehensive income

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
매출액	**364.9**	**602.3**	**696.8**	**742.3**
증감률 (%)	*-35.9*	*65.0*	*15.7*	*6.5*
매출원가	**265.5**	**392.9**	**464.7**	**501.4**
매출총이익	**99.5**	**209.4**	**232.0**	**240.9**
Gross 마진 (%)	*27.3*	*34.8*	*33.3*	*32.5*
판매비와 일반관리비	118.1	132.1	141.0	145.1
영업이익	**-20.6**	**77.2**	**91.0**	**95.8**
증감률 (%)	*적전*	*흑전*	*17.9*	*5.3*
OP 마진 (%)	*-5.6*	*12.8*	*13.1*	*12.9*
EBITDA	**9.4**	**107.4**	**115.6**	**116.7**
영업외손익	**49.4**	**1.0**	**0.0**	**0.0**
금융수익(비용)	14.5	1.0	0.0	0.0
기타영업외손익	12.2	0.0	0.0	0.0
종속, 관계기업관련손익	22.6	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	**28.8**	**78.2**	**91.0**	**95.8**
법인세비용	**8.8**	**22.5**	**29.1**	**30.7**
계속사업이익	20.0	55.7	61.9	65.2
당기순이익	**20.0**	**55.7**	**61.9**	**65.2**
증감률 (%)	*-74.0*	*178.3*	*11.0*	*5.3*
Net 마진 (%)	*5.5*	*9.3*	*8.9*	*8.8*
지배주주지분 순이익	18.5	50.7	56.3	59.3
비지배주주지분 순이익	1.5	5.0	5.6	5.9
기타포괄이익	3.4	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	23.4	55.7	61.9	65.2

Valuations/profitability/stability

	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
PER(배)	46.2	23.1	20.8	19.7
PBR(배)	1.8	2.2	2.0	1.8
PCR(배)	28.6	11.6	11.1	11.4
PSR(배)	2.3	1.9	1.7	1.6
EV/EBITDA(배)	95.1	10.8	9.8	9.2
EV/EBIT(배)	N/A	15.1	12.4	11.2
EPS(배)	991	2,714	3,013	3,172
BPS(배)	25,849	28,314	31,080	34,004
SPS(배)	19,526	32,225	37,278	39,716
자기자본이익률(ROE, %)	3.9	10.0	10.1	9.7
총자산이익률(ROA, %)	2.7	7.4	7.7	7.5
투하자본이익률 (ROIC, %)	-4.4	15.7	17.2	18.2
배당수익률(%)	0.5	0.4	0.4	0.4
배당성향(%)	25.0	3.0	8.2	6.7
총현금배당금(십억원)	4.6	1.5	4.6	4.0
보통주 주당배당금(원)	250	250	250	250
순부채(현금)/자기자본(%)	-13.3	-20.1	-24.1	-30.6
총부채/자기자본(%)	21.7	18.8	17.3	16.0
이자발생부채	23	27.1	28.5	28.5
유동비율(%)	274.2	369.1	426.2	495.5
총발행주식수(백만주)	19	19	19	19
액면가(원)	500	500	500	500
주가(원)	45,800	62,600	62,600	62,600
시가총액(십억원)	856	1,170	1,170	1,170

Statement of financial position

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
현금및현금성자산	86.7	138.0	177.7	242.5
매출채권	69.4	69.4	72.9	80.1
유동자산	**302.9**	**370.6**	**422.5**	**494.6**
유형자산	188.4	193.2	186.0	181.5
투자자산	182.9	167.7	189.4	189.4
비유동자산	**431.4**	**407.0**	**412.0**	**401.1**
자산총계	**734.3**	**777.6**	**834.5**	**895.7**
단기성부채	6.4	10.0	11.5	11.5
매입채무	34.8	34.8	34.8	35.5
유동부채	**110.5**	**100.4**	**99.1**	**99.8**
장기성부채	17.1	17.1	17.1	17.1
장기충당부채	1.0	1.6	1.8	1.8
비유동부채	**20.6**	**22.9**	**23.8**	**23.8**
부채총계	**131.1**	**123.3**	**122.9**	**123.6**
자본금	9.5	9.5	9.5	9.5
자본잉여금	226.7	226.7	226.7	226.7
이익잉여금	229.4	275.5	327.1	381.8
비지배주주지분	120.1	125.1	130.7	136.6
자본총계	**603.3**	**654.4**	**711.6**	**772.1**

Cash flow statement

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
영업활동 현금흐름	**0**	**58.1**	**72.5**	**79.4**
당기순이익	20.0	55.7	61.9	65.2
+ 유/무형자산상각비	30.0	30.2	24.6	20.9
+ 종속, 관계기업관련손익	-30.0	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	-0.5	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	30.0	101.3	105.4	102.9
- 운전자본의증가(감소)	-19.8	-27.8	-14.0	-6.6
투자활동 현금흐름	**0.6**	**-5.8**	**-29.6**	**-10.0**
+ 유형자산 감소	2.1	0.0	8.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-7.1	-21.0	-16.0	-10.0
+ 투자자산의매각(취득)	-46.2	15.2	-21.6	0.0
Free Cash Flow	-7.1	37.1	56.5	69.4
Net Cash Flow	0.7	52.3	42.9	69.4
재무활동현금흐름	**-12.3**	**-1.0**	**-3.2**	**-4.6**
자기자본 증가	0.1	0.0	0.0	0.0
부채증감	-12.4	-1.0	-3.2	-4.6
현금의증가	-10.2	51.3	39.7	64.8
기말현금 및 현금성자산	86.7	138.0	177.7	242.5
기말 순부채(순현금)	-80.5	-131.7	-171.5	-236.3

에스엠 (041510.KQ)

MD의 전통 강자

MD 다변화를 통한 외연 확장이 빠르게 가시화되고 있는 사업자. 특히 아티스트 캐릭터 MD 사업 측면에서 차별화되는 모습. 저연차 아티스트인 NCT위시, 라이즈 등의 고성장도 긍정적. 투자의견 Buy 유지

Analyst 이화정
02)768-7535, hzl.lee@nhqv.com
Jr. Analyst 문소영
02)2229-6760, soyoung.moon@nhqv.com

MD와 저연차에 강하다

투자의견 Buy 및 목표주가 140,000원 유지. MD 품목 다변화 및 저연차 아티스트 고성장에 따른 실적 성장세 및 중국 공연 재개 기대감에 따른 리레이팅 가능성이 매력적인 사업자. MD의 경우 아티스트 캐릭터 MD 사업 측면에서 경쟁사 대비 앞서나가고 있으며, 저연차의 경우 NCT위시까지 초동 100만장을 달성

1Q25 Preview: 비수기를 이겨낼 비기가 있다

1분기 연결 매출액 2,128억원(-3% y-y), 영업이익 180억원(+16% y-y)으로 컨센서스 부합 예상. 계절적 비수기에 따른 신보 부재 및 신인 '하츠투하츠' 데뷔 관련 비용 부담에도 불구, 주요 아티스트 투어MD 및 아티스트 캐릭터MD 흥행 이어짐에 따른 MD 매출 호조 및 영업비용 효율화에 따른 호실적 이어갈 것

주요 신보는 하츠투하츠(42만장), SMTOWN(10만장). 단위 앨범당 판매량 낮은 만큼 수익 기여 제한적. 주요 투어 NCT127(18회, 1.8만명/회), 에스파(14회, 1.2만명/회) 및 SMTOWN(2회, 2만명/회) 역시 회당 모객이 크지 않아 수익성 측면에서는 불리할 것. 하지만 주력 아티스트들이 신규 지역에서 투어를 진행한 만큼, 유의미한 투어MD 매출 발생함에 따라 수익성 방어 가능할 것

2분기는 사뭇 다를 것. NCT위시(선주문 120만장↑), 라이즈, NCT드림 신보 발매가 예정. 단위 앨범당 판매량이 비교적 높은 아티스트들인 만큼, 수익성 측면에서의 긍정적인 흐름 예상. 또한 해당 아티스트 관련 팝업스토어 전개 및 캐릭터MD 발매가 가져올 매출 호조 및 수익성 개선 또한 기대해볼 만한 포인트

에스엠 1분기 실적 Preview (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E					2Q25F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	
매출액	220.1	253.9	242.2	273.6	212.8	-3.3	-22.2	212.8	228.5	282.8
영업이익	15.5	24.7	13.3	33.7	18.0	15.9	-46.5	14.0	18.9	44.2
영업이익률	*7.1*	*9.7*	*5.5*	*12.3*	*8.5*			*6.6*	*8.3*	*15.6*
세전이익	19.3	21.1	16.5	-30.8	27.9	44.8	흑전	23.9	22.2	46.0
(지배)순이익	12.1	7.3	6.3	-7.3	21.4	77.8	흑전	18.9	13.4	29.2

자료: 에스엠, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

※ESG Index/Event는 26페이지 참조

Buy (유지)

목표주가	**140,000원 (유지)**
현재가 (25/04/17)	**114,500원**
업종	**엔터테인먼트**
KOSPI / KOSDAQ	2470.41 / 711.75
시가총액(보통주)	2,621.4십억원
발행주식수(보통주)	22.9백만주
52주 최고가('25/04/04)	115,900원
최저가('24/09/10)	56,000원
평균거래대금(60일)	22,208백만원
배당수익률(2025E)	0.35%
외국인지분율	14.5%
주요주주	
카카오 외 11 인	41.7%
하이브	9.7%

주가상승률	**3개월**	**6개월**	**12개월**
절대수익률 (%)	46.0	70.4	52.7
상대수익률 (%p)	48.7	83.1	78.7

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	989.7	1,112	1,162	1,245
증감률	*3.0*	*12.4*	*4.5*	*7.1*
영업이익	87.3	145.7	158.1	167.4
증감률	*-23.1*	*66.9*	*8.5*	*5.9*
영업이익률	8.8	*13.1*	*13.6*	*13.5*
(지배지분)순이익	18	104	111	118
EPS	778	4,513	4,853	5,154
증감률	*-78.8*	*480.0*	*7.5*	*6.2*
PER	97.2	25.4	23.6	22.2
PBR	2.7	3.5	3.0	2.7
EV/EBITDA	9.8	13.1	11.7	10.6
ROE	2.6	14.6	13.7	12.9
부채비율	71.2	60.8	54.8	49.7
순차입금	-467.1	-520.5	-649.9	-772.0

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

에스엠은 1995년 설립된 엔터테인먼트 사업자로 음악 제작 및 매니지먼트를 본업으로 함. 주요 아티스트는 NCT, 에스파, EXO, 레드벨벳 등. 2023년 설립자 이수만과의 계약 종료로 SM 3.0 체제가 시작됨. SM 3.0의 핵심은 멀티 제작센터를 활용한 영업 효율화. 보다 체계화된 사업 구조를 통해 1)아티스트 컴백 주기를 단축하고, 2)신인 데뷔 빈도를 높일 계획. 본업 외 자회사로 SM C&C(광고), 키이스트(콘텐츠 제작), 드림메이커(공연) 등을 보유. 2024년 연결 매출 중 본업 비중은 67%이며, 본업 내 매출 비중은 음반/음원 43.0%, 출연 12.7%, 콘서트 18.4%, MD/라이선싱 25.4% 등

Share price drivers/Earnings Momentum

- SM 3.0 체제 연착륙에 따른 영업 효율성 강화
- 주요 아티스트의 빌보드 Hot100 진입
- 한한령 완화에 따른 중국 활동(광고, 콘서트) 재개
- 중국 한한령 해제로 인한 중국 내 공연 재개

Downside Risk

- 주요 아티스트 라인업 팬덤 이탈
- 신규 아티스트 라인업 팬덤 확보 실패
- 한한령 지속에 따른 중국 활동 제한 지속
- 신사업 실패에 따른 기회비용 낭비

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
하이브	38.3	25.6	2.7	2.5	7.1	9.7
JYP Ent.	17.0	15.9	3.7	3.1	21.8	19.4
와이지엔터테인먼트	23.5	18.9	2.2	2.0	9.5	10.7
스튜디오드래곤	31.2	23.5	1.7	1.6	5.5	6.6

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026F	2027F
PER	25.1	97.2	25.4	23.6	22.2
PBR	3.0	2.7	3.5	3.0	2.7
PSR	2.3	1.8	2.4	2.3	2.1
ROE	12.3	2.6	14.6	13.7	12.9
ROIC	32.4	-1.8	43.6	49.0	55.0

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

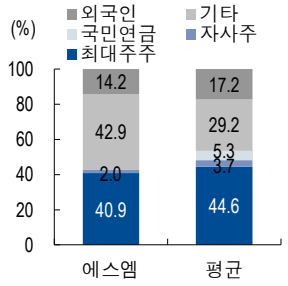
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**350**	**365**	**612**	**658**	**580**	**702**	**851**	**961**	**990**
영업이익	21	11	48	40	6	68	91	113	87
영업이익률(%)	*5.9*	*3.0*	*7.8*	*6.1*	*1.1*	*9.6*	*10.7*	*11.8*	*8.8*
세전이익	23	24	46	11	-41	173	117	119	26
순이익	**4**	**-5**	**23**	**-16**	**-80**	**133**	**82**	**83**	**1**
지배지분순이익	**4**	**4**	**31**	**-9**	**-70**	**134**	**80**	**87**	**18**
EBITDA	44	33	88	104	78	132	152	171	149
CAPEX	14	11	10	13	8	22	24	19	24
Free Cash Flow	7	67	110	78	37	100	91	94	111
EPS(원)	169	199	1,361	-390	-2,992	5,667	3,363	3,664	778
BPS(원)	15,144	15,824	18,424	18,944	18,412	25,951	29,268	30,318	28,467
DPS(원)	0	0	0	0	0	200	1,200	1,200	400
순차입금	-125	-140	-228	-313	-343	-504	-519	-443	-467
ROE(%)	1.2	1.3	8.0	-2.1	-16.0	25.5	12.2	12.3	2.6
ROIC(%)	4.0	-3.0	13.3	-27.9	9.1	29.4	34.3	32.4	-1.8
배당성향(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	3.5	35.5	32.2	50.0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	1.6	1.3	0.5
순차입금 비율(%)	-33.3	-32.2	-39.6	-49.4	-55.7	-63.9	-58.5	-48.7	-56.3

자료: 에스엠, NH투자증권 리서치본부

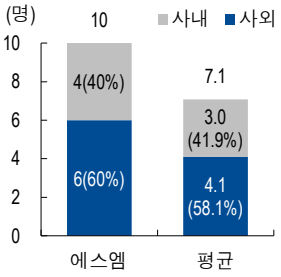
ESG Index & Event

G

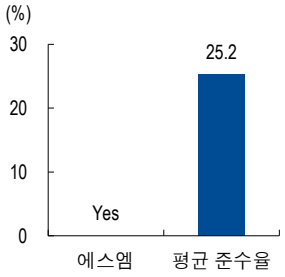
주주 구성



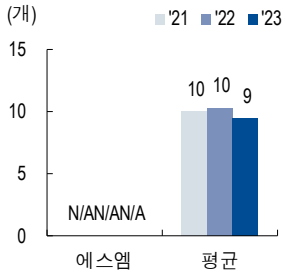
이사회 구성



이사회 의장의 사외이사 여부



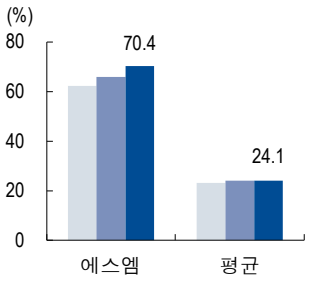
기업지배구조 핵심지표 준수



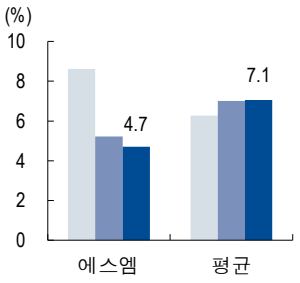
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: 에스엠, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

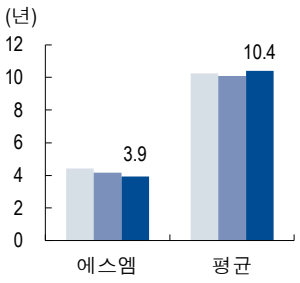
여성 임직원 비율



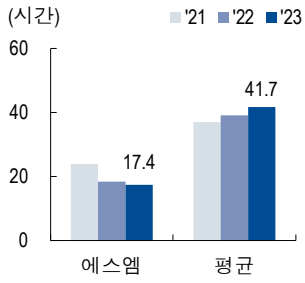
계약직 비율



근속연수



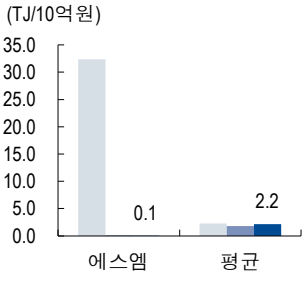
인당 교육시간



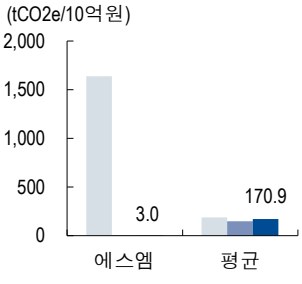
주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 에스엠, NH투자증권 리서치본부

E

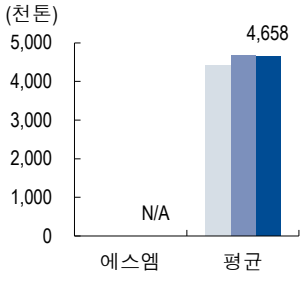
에너지 사용량



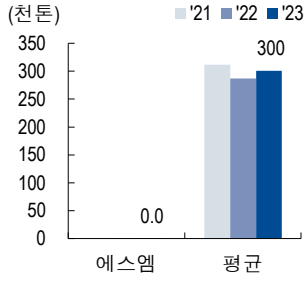
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 에스엠, NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2023.11	- 동사는 2023년 4월 서울 숲 내에 생물 다양성 보존을 위한 광야숲을 조성. 이러한 노력을 인정받아 2023년 11월 서울시 푸른도시상 최우수상을 수상
	2024.12	- 한국 ESG 기준원에서 ESG 등급 B+ 평가를 받았음
S	2022.7	- 국내 엔터사 중 최초로 유엔글로벌콤팩트(UNGC)에 가입. 이를 계기로 기업의 사회적 책임을 다하고, 매년 이행 보고서(COP)를 제출할 계획
	2023.6	- 인권경영선언문을 제정하고 이를 홈페이지에 게시
G	2022.2	- 상장 후 처음으로 배당금 지급 결정. 주당 200원, 총액 46억8,000여만원 규모
	2022.10	- 이사회 결의를 통해 2022년 12월 31일부로 라이크기획과의 프로듀싱 라이선스 계약을 조기 종료하기로 결정

자료: 언론보도, 에스엠, NH투자증권 리서치본부

표1. 에스엠 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

		2024	2025E	2026F	2027F
매출액	- 수정 후	989.7	1,112	1,162	1,245
	- 수정 전	-	1,094	1,160	1,242
	- 변동률	-	1.6	0.1	0.2
영업이익	- 수정 후	87.3	145.7	158.1	167.4
	- 수정 전	-	140.7	151.6	160.3
	- 변동률	-	3.6	4.3	4.5
영업이익률(수정 후)		8.8	13.1	13.6	13.5
EBITDA		149.2	173.0	184.5	193.8
(지배지분)순이익		18.3	103.6	111.1	118.0
EPS	- 수정 후	778	4,513	4,853	5,154
	- 수정 전	-	4,645	4,919	5,202
	- 변동률	-	-2.8	-1.3	-0.9
PER		97.2	25.4	23.6	22.2
PBR		2.7	3.5	3.0	2.7
EV/EBITDA		9.8	13.1	11.7	10.6
ROE		2.6	14.6	13.7	12.9

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표3. 에스엠 분기 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025E
매출액	203.9	239.8	266.3	251.1	220.1	253.9	242.2	273.6	212.8	282.8	282.3	334.1	850.8	961.1	989.7	1,112
y-y	*20.3*	*30.0*	*11.8*	*-3.0*	*7.9*	*5.9*	*-9.0*	*9.0*	*-3.3*	*11.4*	*16.5*	*22.1*	*21.3*	*13.0*	*3.0*	*12.4*
SM엔터테인먼트	128.2	138.9	188.7	163.7	136.1	174.1	172.2	181.8	142.3	199.3	203.2	243.1	513.8	619.5	664.2	787.9
음반/음원	59.6	54.4	113.4	90.6	55.1	71.7	72.9	86.0	41.5	91.2	81.3	93.8	279.4	318.0	285.7	307.8
출연	16.8	20.7	21.5	26.8	19.9	20.6	22.5	21.4	21.4	20.4	20.6	27.0	78.3	85.8	84.5	89.4
콘서트	20.4	20.0	24.5	11.9	24.7	37.2	38.2	22.5	28.5	29.4	48.8	65.7	24.9	76.8	122.5	172.2
MD/라이선싱	29.7	42.3	28.9	33.7	36.0	43.8	37.9	51.2	50.2	57.7	52.0	56.0	109.3	134.6	168.9	215.9
기타	1.7	1.5	0.5	0.6	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	22.0	4.3	2.6	2.6
SM C&C	21.4	29.4	33.9	42.6	23.9	27.9	24.8	33.4	19.7	22.9	20.4	27.4	157.9	127.3	110.0	90.4
DREAM MAKER	22.3	34.8	17.5	19.6	12.9	7.5	10.5	5.0	4.8	3.6	6.0	9.2	59.3	94.3	36.0	23.6
SMC	26.7	20.0	24.0	12.2	27.4	18.7	22.0	20.2	21.0	28.0	21.0	21.0	67.7	83.0	88.4	90.9
Dear U	-	-	-	-	-	-	-	-	-	20.0	22.7	24.3	-	-	-	67.0
매출원가	131.7	156.6	160.1	171.6	148.9	176.1	168.9	188.6	137.0	173.6	175.0	210.6	555.7	620.0	682.5	696.2
매출원가율	64.6	65.3	60.1	68.3	67.7	69.4	69.7	68.9	64.4	61.4	62.0	63.0	65.3	64.5	69.0	62.6
y-y	*30.9*	*29.1*	*1.6*	*-2.6*	*13.1*	*12.5*	*5.5*	*9.9*	*-8.0*	*-1.4*	*3.6*	*11.7*	*27.1*	*11.6*	*10.1*	*2.0*
매출총이익	72.2	83.2	106.2	79.5	71.1	77.7	73.4	85.0	75.8	109.3	107.3	123.5	295.0	341.0	307.2	415.8
매출총이익률	35.4	34.7	39.9	31.7	32.3	30.6	30.3	31.1	35.6	38.6	38.0	37.0	34.7	35.5	31.0	37.4
y-y	*4.9*	*31.8*	*32.0*	*-3.9*	*-1.4*	*-6.5*	*-30.9*	*7.0*	*6.5*	*40.5*	*46.3*	*45.3*	*11.6*	*15.6*	*-9.9*	*35.3*
판매관리비	53.9	47.5	55.7	70.4	55.6	53.0	60.0	51.3	57.8	65.0	74.1	73.2	204.0	227.6	219.9	270.1
영업이익	18.3	35.7	50.5	9.0	15.5	24.7	13.3	33.7	18.0	44.2	33.2	50.3	91.0	113.5	87.3	145.7
영업이익률	9.0	14.9	19.0	3.6	7.1	9.7	5.5	12.3	8.5	15.6	11.8	15.1	10.7	11.8	8.8	13.1
y-y	*-5.0*	*84.0*	*69.8*	*-60.2*	*-14.9*	*-30.6*	*-73.6*	*272.9*	*15.9*	*78.7*	*148.8*	*49.4*	*34.8*	*24.7*	*-23.1*	*66.9*
(지배)순이익	21.3	25.4	83.3	-42.7	12.1	7.3	6.3	-4.9	21.4	29.2	24.8	28.2	80.0	87.3	20.7	103.6
(지배)순이익률	10.5	10.6	31.3	-17.0	5.5	2.9	2.6	-1.8	10.1	10.3	8.8	8.4	9.4	9.1	2.1	9.3
y-y	*-22.6*	*3.2*	*224.9*	*적전*	*-43.5*	*-71.4*	*-92.4*	*적지*	*77.8*	*302.0*	*293.5*	*흑전*	*-40.1*	*9.1*	*-76.3*	*400.3*

주: 2025/2/21 디어유 지분 11.4% 추가 확보. 실질 지배력 확보에 따라 연결 자회사로 편입
자료: 에스엠, NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
매출액	**989.7**	**1,112**	**1,162**	**1,245**
증감률 (%)	*3.0*	*12.4*	*4.5*	*7.1*
매출원가	**682.5**	**696.2**	**704.1**	**761.0**
매출총이익	**307.2**	**415.8**	**457.8**	**483.6**
Gross 마진 (%)	*31.0*	*37.4*	*39.4*	*38.9*
판매비와 일반관리비	*219.9*	*270.1*	*299.7*	*316.2*
영업이익	**87.3**	**145.7**	**158.1**	**167.4**
증감률 (%)	*-23.1*	*66.9*	*8.5*	*5.9*
OP 마진 (%)	*8.8*	*13.1*	*13.6*	*13.5*
EBITDA	**149.2**	**173.0**	**184.5**	**193.8**
영업외손익	**-61.2**	**11.3**	**18.5**	**18.5**
금융수익(비용)	14.2	11.9	14.3	14.3
기타영업외손익	-73.1	-8.6	-5.5	-5.5
종속, 관계기업관련손익	-2.4	8.0	9.6	9.6
세전계속사업이익	**26.1**	**157.1**	**176.6**	**185.9**
법인세비용	**25.3**	**48.7**	**51.2**	**53.9**
계속사업이익	0.8	108.4	125.4	132.0
당기순이익	**0.8**	**108.4**	**125.4**	**132.0**
증감률 (%)	*-99.0*	*13,136*	*15.7*	*5.3*
Net 마진 (%)	*0.1*	*9.7*	*10.8*	*10.6*
지배주주지분 순이익	18.3	103.6	111.1	118.0
비지배주주지분 순이익	-17.5	4.8	14.3	14.0
기타포괄이익	4.9	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	5.7	108.4	125.4	132.0

Valuations/profitability/stability

	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
PER(배)	97.2	25.4	23.6	22.2
PBR(배)	2.7	3.5	3.0	2.7
PCR(배)	11.7	15.2	13.9	13.4
PSR(배)	1.8	2.4	2.3	2.1
EV/EBITDA(배)	9.8	13.1	11.7	10.6
EV/EBIT(배)	16.8	15.6	13.6	12.2
EPS(배)	778	4,513	4,853	5,154
BPS(배)	28,467	33,162	37,615	42,369
SPS(배)	42,062	48,444	50,750	54,364
자기자본이익률(ROE, %)	2.6	14.6	13.7	12.9
총자산이익률(ROA, %)	0.1	7.4	8.1	7.8
투하자본이익률 (ROIC, %)	-1.8	43.6	49.0	55.0
배당수익률(%)	0.5	0.3	0.3	0.3
배당성향(%)	50.0	8.8	8.2	7.8
총현금배당금(십억원)	9	9	9	9
보통주 주당배당금(원)	400	400	400	400
순부채(현금)/자기자본(%)	-56.3	-56.1	-62.2	-66.1
총부채/자기자본(%)	71.2	60.8	54.8	49.7
이자발생부채	110	105	102	100
유동비율(%)	168.0	185.9	208.1	229.3
총발행주식수(백만주)	23	23	23	23
액면가(원)	500	500	500	500
주가(원)	75,600	114,500	114,500	114,500
시가총액(십억원)	1,766	2,621	2,621	2,621

Statement of financial position

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
현금및현금성자산	358.4	433.4	562.8	684.9
매출채권	157.7	189.2	189.2	189.2
유동자산	**814.0**	**866.7**	**996.0**	**1,118**
유형자산	76.1	62.4	57.9	55.6
투자자산	241.8	249.6	241.4	244.5
비유동자산	**605.1**	**625.8**	**621.2**	**628.9**
자산총계	**1,419**	**1,492**	**1,617**	**1,747**
단기성부채	40.8	35.3	32.8	30.5
매입채무	210.2	220.8	225.2	236.4
유동부채	**484.6**	**466.3**	**478.7**	**487.7**
장기성부채	69.5	69.5	69.5	69.5
장기충당부채	16.9	16.9	16.9	16.9
비유동부채	**105.5**	**97.8**	**94.0**	**92.1**
부채총계	**590.0**	**564.1**	**572.7**	**579.8**
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	353.3	353.3	353.3	353.3
이익잉여금	319.9	414.3	501.3	610.1
비지배주주지분	164.3	169.1	183.3	197.3
자본총계	**829.1**	**928.3**	**1,045**	**1,167**

Cash flow statement

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
영업활동 현금흐름	**135.7**	**113.3**	**162.8**	**167.7**
당기순이익	0.8	108.4	125.4	132.0
+ 유/무형자산상각비	61.9	27.3	26.4	26.4
+ 종속, 관계기업관련손익	2.4	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	-8.3	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	152.6	173.2	189.2	195.2
- 운전자본의증가(감소)	6.1	-22.4	11.1	9.4
투자활동 현금흐름	**55.7**	**-23.6**	**-21.8**	**-34.1**
+ 유형자산 감소	1.9	10.0	2.0	2.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-24.2	-13.0	-12.0	-13.0
+ 투자자산의매각(취득)	15.2	-7.8	8.2	-3.1
Free Cash Flow	111.5	100.3	150.8	154.7
Net Cash Flow	191.4	89.7	141.0	133.6
재무활동현금흐름	**-144.4**	**-14.6**	**-11.7**	**-11.4**
자기자본 증가	-8.5	0.0	0.0	0.0
부채증감	-135.9	-14.6	-11.7	-11.4
현금의증가	55.2	75.0	129.4	122.2
기말현금 및 현금성자산	358.4	433.4	562.8	684.9
기말 순부채(순현금)	-467.1	-520.5	-649.9	-772.0

JYP Ent. (035900.KQ)

상저하고의 흐름

실적 실망감 및 라인업 우려를 감안해도 저평가된 사업자. 실적의 경우 주력 아티스트 활동이 몰리는 하반기로 갈수록 좋아질 것이며, 신인 성장 모멘텀 여전히 유효하다는 점을 잊지 말아야 함. 투자의견 Buy 유지

Analyst 이화정
02)768-7535, hzl.lee@nhqv.com

Jr. Analyst 문소영
02)2229-6760, soyoung.moon@nhqv.com

※ESG Index/Event는 32페이지 참조

Buy (유지)

목표주가	**95,000원 (유지)**
현재가 (25/04/17)	**61,500원**
업종	**엔터테인먼트**
KOSPI / KOSDAQ	2470.41 / 711.75
시가총액(보통주)	2,185.2십억원
발행주식수(보통주)	35.5백만주
52주 최고가('25/02/27)	85,100원
최저가('24/09/10)	43,500원
평균거래대금(60일)	47,064백만원
배당수익률(2025E)	0.98%
외국인지분율	21.2%
주요주주	
박진영 외 3 인	16.0%

주가상승률	**3개월**	**6개월**	**12개월**
절대수익률 (%)	-19.5	20.4	-1.8
상대수익률 (%p)	-18.0	29.4	15.0

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	601.8	709.3	876.3	899.7
증감률	*6.2*	*17.9*	*23.5*	*2.7*
영업이익	128.3	153.2	207.8	212.7
증감률	*-24.3*	*19.4*	*35.6*	*2.4*
영업이익률	*21.3*	*21.6*	*23.7*	*23.6*
(지배지분)순이익	97.8	117.4	156.9	160.5
EPS	2,751	3,303	4,415	4,516
증감률	*-7.4*	*20.0*	*33.7*	*2.3*
PER	25.4	18.6	13.9	13.6
PBR	5.2	3.8	3.1	2.6
EV/EBITDA	15.9	11.3	8.0	7.6
ROE	22.4	22.3	24.4	20.6
부채비율	40.6	35.0	28.3	18.6
순차입금	-217.1	-325.6	-452.1	-531.9

단위: 십억원, %, 원, 배
주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

확실한 저평가 구간

투자의견 Buy 및 목표주가 95,000원 유지. 현재 주가 2025E PER 19배 수준으로, 경쟁사 평균(24배) 대비 26% 저평가. 실적 관련 실망감 및 라인업 지속성 우려 영향. 실적의 경우 주력 아티스트 활동(신보, 공연)이 몰리는 하반기로 갈수록 좋아지는 모습이 기대되며, 신인(킥플립, Project C) 역시 성장만을 남겨두고 있음. 향후 중국 공연 재개 시 초대형 공연이 가능한 라인업도 2팀 보유

일본 현지 탐방을 통해 동사 아티스트의 강한 일본 팬덤을 재차 확인. 타 아티스트 대비 높은 포토카드 시세에서 강한 팬덤 수요를 가늠해볼 수 있었음

1Q25 Preview: 비수기를 지나가는 중

1분기 연결기준 매출액 1,212억원(-11% y-y) 및 영업이익 202억원(-40% y-y)으로 낮아진 컨센서스에 부합할 것. 주력 아티스트 활동이 부재한 가운데, 신인 데뷔 비용 및 자회사 관련 일회성 비용(더딴따라 제작비) 반영될 것

주요 신보는 킥플립(33만장), 엔믹스(70만장), 예지 솔로(28만장)로 앨범당 판매량 낮았던 만큼 수익 기여 제한적일 것. 특히 킥플립의 경우 데뷔 앨범이었던 만큼, 관련 비용(프로모션, 팝업스토어 전개) 부담 불가피. 주요 투어는 미사모(2회, 5만명/회), 스트레이키즈(4회, 2만명/회), 니쥬(12회, 1만명/회)

2분기 반영될 주요 신보는 NEXZ(미니), 투어는 스트레이키즈(22회, 48,000명/회; 미국 13회 포함). 참고로 미국 투어 관련 매출의 경우 2분기에는 MG(미니멈개런티)만 반영되고, R/S(수익배분)의 경우 하반기 중 반영될 것으로 파악

JYP Ent. 1분기 실적 Preview (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E					2Q25F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	
매출액	136.5	95.7	170.5	199.1	121.2	-11.2	-39.1	121.2	124.4	160.5
영업이익	33.6	9.3	48.4	36.9	20.2	-39.9	-45.3	20.2	21.2	32.8
영업이익률	*24.6*	*9.8*	*28.4*	*18.5*	*16.7*			*16.7*	*17.0*	*20.4*
세전이익	38.9	5.9	48.8	42.6	22.4	-42.4	-47.4	22.4	45.7	35.0
(지배)순이익	31.7	1.4	38.7	25.9	16.2	-48.8	-37.4	16.2	35.8	25.4

자료: JYP Ent., FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Summary

JYP Ent.는 1996년 설립된 엔터테인먼트 기업. 2013년 JYP(소멸법인)가 코스닥 상장사 제이튠엔터테인먼트(존속법인)과 합병하며 상장. 음반을 기획 및 제작, 유통하는 음반 및 매니지먼트 사업을 영위. 주요 아티스트로는 NiziU, TWICE, ITZY, 스트레이키즈, NMIXX 등을 보유. 중국(보이스토리, Project C)에서 현지화 아이돌 육성 중이며 미국에도 현지화 아이돌 육성을 위한 법인 설립. 2023년 연결 매출 비중은 음반 37%, 음원 9%, 매니지먼트 19%, MD 및 기타 35%

Share price drivers/Earnings Momentum

- 공연의 회당 마진 확대
- 음원의 글로벌 흥행 성공
- 신인 아티스트의 유의미한 흥행

Downside Risk

- 주요 아티스트에 대한 의존도 확대
- 음반 판매량 역성장세 지속
- 자회사 부진에 따른 수익성 악화

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
하이브	38.3	25.6	2.7	2.5	7.1	9.7
에스엠	26.1	21.1	2.7	2.0	10.3	9.5
와이지엔터테인먼트	23.5	18.9	2.2	2.0	9.5	10.7
iQIYI	24.2	20.9	9.3	8.2	38.5	39.2
스튜디오드래곤	40.7	35.6	21.0	12.7	51.5	35.7

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026F	2027F
PER	34.1	25.4	18.6	13.9	13.6
PBR	9.1	5.2	3.8	3.1	2.6
PSR	6.3	4.1	3.1	2.5	2.4
ROE	30.4	22.4	22.3	24.4	20.6
ROIC	235.0	134.2	131.9	180.0	132.9

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

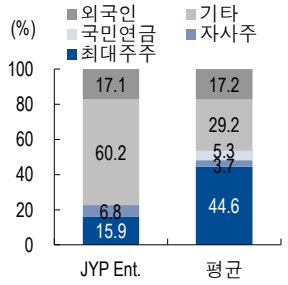
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**74**	**102**	**125**	**155**	**144**	**194**	**346**	**567**	**602**
영업이익	14	19	29	43	44	58	97	169	128
영업이익률(%)	*18.8*	*19.0*	*23.0*	*28.0*	*30.6*	*29.9*	*27.9*	*29.9*	*21.3*
세전이익	13	21	30	43	38	86	94	156	136
순이익	**9**	**16**	**24**	**31**	**30**	**68**	**68**	**105**	**98**
지배지분순이익	**8**	**16**	**24**	**31**	**30**	**67**	**67**	**105**	**98**
EBITDA	16	22	30	47	48	63	103	180	135
CAPEX	0	25	13	2	4	0	1	12	7
Free Cash Flow	15	2	10	49	18	45	86	139	93
EPS(원)	246	471	685	883	832	1,900	1,901	2,971	2,751
BPS(원)	1,952	2,452	3,587	4,477	5,146	6,948	8,467	11,094	13,281
DPS(원)	0	0	122	155	154	369	369	574	600
순차입금	-31	-40	-61	-97	-99	-101	-160	-263	-330
ROE(%)	13.4	21.4	22.5	21.9	17.3	31.4	24.7	30.4	22.6
ROIC(%)	28.3	34.5	49.3	59.6	59.7	71.4	109.7	235.0	201.5
배당성향(%)	0.0	0.0	16.9	16.4	17.3	18.1	18.1	18.0	20.3
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.4	0.6	0.4	0.7	0.5	0.6	0.9
순차입금 비율(%)	-46.0	-46.1	-47.6	-59.9	-52.9	-40.3	-52.4	-66.0	-69.4

자료: JYP Ent., NH투자증권 리서치본부

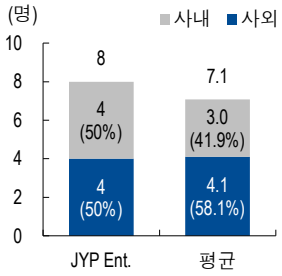
ESG Index & Event

G

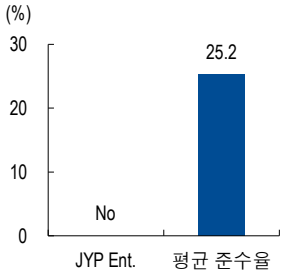
주주 구성



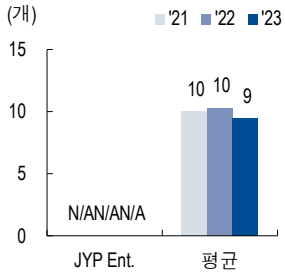
이사회 구성



이사회 의장과 대표이사 분리 여부



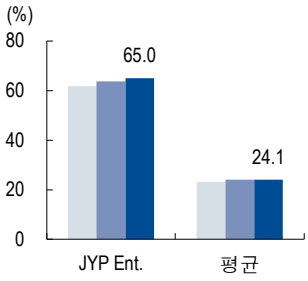
기업지배구조 핵심지표 준수



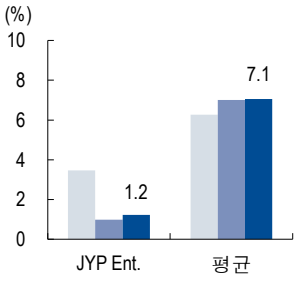
주1: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: JYP Ent., 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

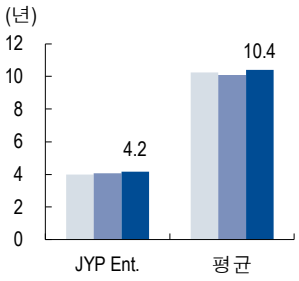
여성 임직원 비율



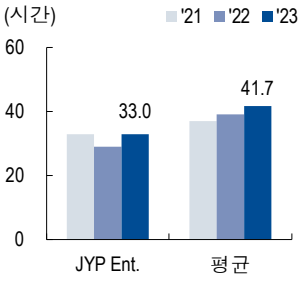
계약직 비율



근속연수



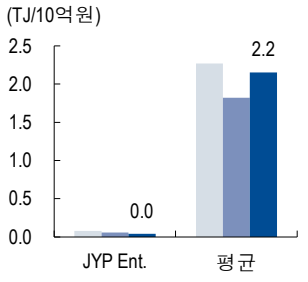
인당 교육시간



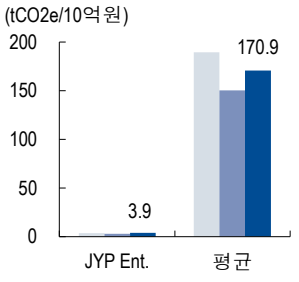
주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: JYP Ent., NH투자증권 리서치본부

E

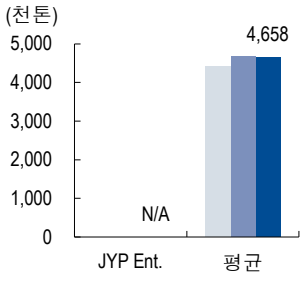
에너지 사용량



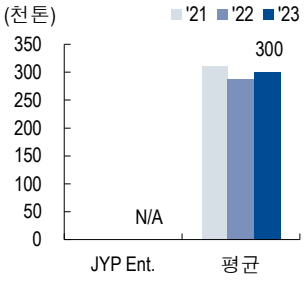
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: JYP Ent., NH투자증권 리서치본부

ESG Event

E	2022.6	- 업계 최초로 REC(신재생에너지 공급인증서) 구매 통해 K-RE100(Renewable Energy 100%) 이행 동참
	2023.12	- 사용 전력 100%를 재생에너지로 대체하는 RE100을 자발적으로 이행. 2021년부터~2023년까지 사용한 본사 전력량의 100%를 태양광에너지로 대체
S	2022.8	- 2022년부터 매년 'SONGS THAT CARE' 오디션을 개최, 음악적 교류를 통해 세상에 선한 영향력을 전파하고자 노력
	2024.10	- 국제구호개발 NGO 월드비전과 아동 치료비 지원을 위한 업무 협약을 체결
G	2025.03	- 보통주 1주당 534원 현금배당(결산배당) 결정

자료: 언론보도, JYP Ent., NH투자증권 리서치본부

표1. JYP Ent. 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, 원, 배, %)

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	601.8	709.3	876.3	899.7
영업이익	128.3	153.2	207.8	212.7
영업이익률	21.3	21.6	23.7	23.6
EBITDA	142.9	165.5	216.3	218.9
(지배지분)순이익	97.8	117.4	156.9	160.5
EPS	2,751	3,303	4,415	4,516
PER	25.4	18.6	13.9	13.6
PBR	5.2	3.8	3.1	2.6
EV/EBITDA	15.9	11.3	8.0	7.6
ROE	22.4	22.3	24.4	20.6

주: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

표2. JYP Ent. 분기 실적 전망 (IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025E
매출액	**118.0**	**151.7**	**139.7**	**157.1**	**136.5**	**95.7**	**170.5**	**199.1**	**121.2**	**160.5**	**243.9**	**183.7**	**345.9**	**566.5**	**601.8**	**709.3**
음반 및 음원	51.9	86.6	57.7	66.6	46.7	26.4	68.3	75.8	35.4	22.5	93.3	54.2	174.7	262.8	217.2	205.4
음반	40.7	74.1	42.8	52.9	30.9	13.6	54.5	53.6	21.5	8.7	80.0	37.9	133.2	210.6	152.6	148.0
음원	11.2	12.4	14.9	13.7	15.8	12.8	13.8	22.2	13.9	13.9	13.3	16.3	41.5	52.2	64.6	57.4
매니지먼트	14.2	24.3	24.7	42.6	42.0	31.2	35.9	55.9	38.7	74.9	79.5	63.9	57.7	105.8	165.0	257.1
광고	5.4	7.1	8.1	7.7	7.9	9.2	8.4	8.8	9.2	9.2	9.2	9.2	21.8	28.4	34.3	37.0
콘서트	6.8	14.5	11.8	30.2	29.4	14.0	22.1	38.0	22.0	58.2	62.8	47.2	24.6	63.2	103.6	190.3
출연	2.1	2.7	4.8	4.7	4.7	7.9	5.4	9.1	7.5	7.5	7.5	7.5	11.3	14.3	27.1	29.9
기타(초상권 外)	51.9	40.8	57.2	47.9	47.7	38.2	66.2	67.4	47.0	63.0	71.1	65.6	113.5	197.9	219.5	246.7
MD	27.5	21.7	31.9	33.5	23.9	14.7	50.2	43.9	27.3	44.1	51.1	45.8	48.8	114.6	132.6	168.2
유튜브 매출	4.9	5.0	5.6	5.1	4.8	4.7	5.3	5.6	5.2	4.4	5.4	5.2	20.0	20.5	20.3	20.2
팬클럽 外	19.5	14.1	19.8	9.4	19.1	18.8	10.7	18.0	14.6	14.6	14.6	14.6	44.6	62.9	66.6	58.3
y-y	*74.1*	*123.9*	*46.8*	*36.3*	*15.6*	*-36.9*	*22.1*	*26.8*	*-11.2*	*67.7*	*43.1*	*-7.7*	*78.4*	*63.8*	*6.2*	*17.9*
매출원가	**57.8**	**79.4**	**72.8**	**88.1**	**75.8**	**62.4**	**86.6**	**120.5**	**69.7**	**91.5**	**137.8**	**103.8**	**189.3**	**298.2**	**345.4**	**402.8**
아티스트 인세	16.7	25.0	24.5	38.5	29.4	20.8	23.5	46.5	25.6	33.9	48.4	39.2	57.9	104.6	120.3	147.1
콘텐츠 제작비[주]	18.6	38.1	24.6	33.3	17.1	16.3	37.3	39.5	17.0	11.3	46.6	26.0	72.9	114.7	110.1	100.9
그 외	22.5	16.3	23.7	16.4	29.3	25.3	25.8	34.6	27.1	46.3	42.8	38.6	58.5	78.9	115.0	154.7
매출원가율	49.0	52.3	52.2	56.1	55.5	65.2	50.8	60.5	57.5	57.0	56.5	56.5	54.7	52.6	57.4	56.8
y-y	*58.7*	*162.2*	*36.5*	*27.3*	*31.1*	*-21.4*	*18.9*	*36.8*	*-8.1*	*46.5*	*59.1*	*-13.9*	*111.0*	*57.5*	*15.8*	*16.6*
매출총이익	**60.2**	**72.3**	**66.8**	**68.9**	**60.7**	**33.3**	**83.9**	**78.6**	**51.5**	**69.0**	**106.1**	**79.9**	**156.6**	**268.3**	**256.4**	**306.5**
매출총이익률	51.0	47.7	47.8	43.9	44.5	34.8	49.2	39.5	42.5	43.0	43.5	43.5	45.3	47.4	42.6	43.2
y-y	*92.1*	*93.0*	*59.9*	*50.0*	*0.8*	*-54.0*	*25.5*	*14.0*	*-15.1*	*107.5*	*26.5*	*1.7*	*50.3*	*71.4*	*-4.4*	*19.6*
판매관리비	**18.2**	**26.6**	**23.0**	**31.0**	**27.1**	**23.9**	**35.5**	**41.7**	**31.3**	**36.2**	**45.2**	**40.6**	**59.9**	**98.8**	**128.1**	**153.3**
영업이익	**42.0**	**45.7**	**43.8**	**37.9**	**33.6**	**9.3**	**48.4**	**36.9**	**20.2**	**32.8**	**60.8**	**39.3**	**96.6**	**169.4**	**128.3**	**153.2**
영업이익률	35.6	30.1	31.4	24.1	24.6	9.8	28.4	18.5	16.7	20.4	24.9	21.4	27.9	29.9	21.3	21.6
y-y	*119.3*	*88.2*	*59.3*	*47.5*	*-20.0*	*-79.6*	*10.4*	*-2.6*	*-39.9*	*251.3*	*25.7*	*6.5*	*66.9*	*75.4*	*-24.3*	*19.4*
세전이익	**52.6**	**39.3**	**44.3**	**19.5**	**38.9**	**5.9**	**48.8**	**42.6**	**22.4**	**35.0**	**63.0**	**41.5**	**94.1**	**155.7**	**136.2**	**162.0**
(지배)순이익	**41.5**	**25.6**	**34.5**	**3.9**	**31.7**	**1.4**	**38.7**	**25.9**	**16.2**	**25.4**	**45.7**	**30.1**	**67.5**	**105.5**	**97.8**	**117.4**
(지배)순이익률	35.1	16.8	24.7	2.5	23.2	1.5	22.7	13.0	13.4	15.8	18.7	16.4	19.5	18.6	16.2	16.5
y-y	*148.9*	*67.2*	*54.1*	*-70.2*	*-23.6*	*-94.4*	*12.2*	*562.7*	*-48.8*	*1,673*	*17.9*	*16.1*	*0.0*	*56.3*	*-7.3*	*20.0*

주: 콘텐츠 제작비는 신인 개발비 제외된 수치
자료: JYP Ent., NH투자증권 리서치본부 전망

Statement of comprehensive income

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
매출액	**601.8**	**709.3**	**876.3**	**899.7**
증감률 (%)	6.2	17.9	23.5	2.7
매출원가	**345.4**	**402.8**	**481.9**	**494.8**
매출총이익	**256.4**	**306.5**	**394.3**	**404.9**
Gross 마진 (%)	42.6	43.2	45.0	45.0
판매비와 일반관리비	128.1	153.3	186.6	192.2
영업이익	**128.3**	**153.2**	**207.8**	**212.7**
증감률 (%)	-24.3	19.4	35.6	2.4
OP 마진 (%)	21.3	21.6	23.7	23.6
EBITDA	**142.9**	**165.5**	**216.3**	**218.9**
영업외손익	**7.9**	**8.8**	**8.8**	**8.8**
금융수익(비용)	8.9	8.8	8.8	8.8
기타영업외손익	-3.5	0.0	0.0	0.0
종속, 관계기업관련손익	2.5	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	**136.2**	**162.0**	**216.6**	**221.5**
법인세비용	**38.4**	**43.4**	**58.1**	**59.4**
계속사업이익	97.7	118.5	158.5	162.1
당기순이익	**97.7**	**118.5**	**158.5**	**162.1**
증감률 (%)	-7.0	21.3	33.7	2.3
Net 마진 (%)	16.2	16.7	18.1	18.0
지배주주지분 순이익	97.8	117.4	156.9	160.5
비지배주주지분 순이익	0.0	1.2	1.6	1.6
기타포괄이익	5.5	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	103.2	118.5	158.5	162.1

Valuations/profitability/stability

	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
PER(배)	25.4	18.6	13.9	13.6
PBR(배)	5.2	3.8	3.1	2.6
PCR(배)	16.6	12.8	9.9	9.9
PSR(배)	4.1	3.1	2.5	2.4
EV/EBITDA(배)	15.9	11.3	8.0	7.6
EV/EBIT(배)	17.7	12.2	8.4	7.8
EPS(배)	2,751	3,303	4,415	4,516
BPS(배)	13,469	16,213	20,003	23,745
SPS(배)	16,937	19,962	24,661	25,320
자기자본이익률(ROE, %)	22.4	22.3	24.4	20.6
총자산이익률(ROA, %)	15.6	16.2	18.6	16.8
투하자본이익률 (ROIC, %)	134.2	131.9	180.0	132.9
배당수익률(%)	0.8	1.0	1.1	1.3
배당성향(%)	18.1	16.9	14.2	17.1
총현금배당금(십억원)	18	20	22	28
보통주 주당배당금(원)	534	600	670	830
순부채(현금)/자기자본(%)	-45.0	-56.0	-63.0	-62.4
총부채/자기자본(%)	40.6	35.0	28.3	18.6
이자발생부채	10	11	12	14
유동비율(%)	207.2	263.7	350.1	563.7
총발행주식수(백만주)	36	36	36	36
액면가(원)	500	500	500	500
주가(원)	69,900	61,500	61,500	61,500
시가총액(십억원)	2,484	2,185	2,185	2,185

Statement of financial position

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
현금및현금성자산	190.6	298.8	422.6	503.9
매출채권	49.2	49.2	59.1	59.1
유동자산	**362.3**	**474.2**	**612.0**	**701.9**
유형자산	140.2	140.5	142.8	146.6
투자자산	104.5	104.5	104.5	104.5
비유동자산	**316.5**	**311.0**	**308.8**	**308.9**
자산총계	**678.8**	**785.3**	**920.8**	**1,010.8**
단기성부채	4.5	5.4	6.6	8.3
매입채무	57.4	55.9	46.1	43.0
유동부채	**174.8**	**179.8**	**174.8**	**124.5**
장기성부채	5.4	5.4	5.4	5.4
장기충당부채	4.7	5.6	6.9	8.6
비유동부채	**21.1**	**23.9**	**28.2**	**33.8**
부채총계	**195.9**	**203.7**	**203.0**	**158.4**
자본금	18.0	18.0	18.0	18.0
자본잉여금	79.1	79.1	79.1	79.1
이익잉여금	389.5	487.0	621.7	754.7
비지배주주지분	4.3	5.5	7.1	8.7
자본총계	**482.9**	**581.5**	**717.8**	**852.4**

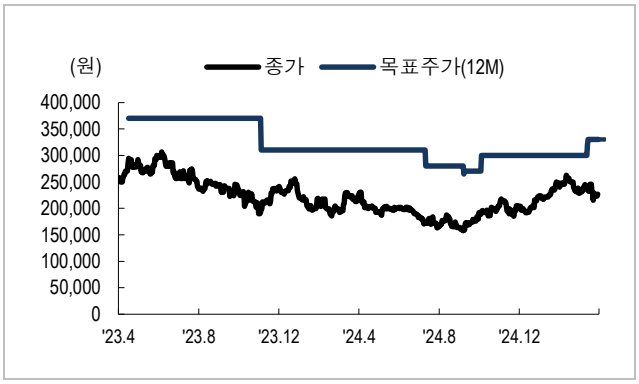
Cash flow statement

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
영업활동 현금흐름	**89.3**	**132.2**	**151.4**	**106.6**
당기순이익	97.7	118.5	158.5	162.1
+ 유/무형자산상각비	14.7	12.3	8.5	6.2
+ 종속, 관계기업관련손익	-2.5	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	-3.5	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	150.1	170.9	220.3	221.7
- 운전자본의증가(감소)	-7.4	1.3	-15.6	-61.7
투자활동 현금흐름	**-99.8**	**-7.1**	**-9.0**	**-4.8**
+ 유형자산 감소	0.1	0.5	1.0	1.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-87.3	-7.0	-7.0	-7.0
+ 투자자산의매각(취득)	-6.9	0.0	0.0	0.0
Free Cash Flow	2.0	125.2	144.4	99.6
Net Cash Flow	-10.5	125.1	142.4	101.8
재무활동현금흐름	**-22.0**	**-16.9**	**-18.6**	**-20.6**
자기자본 증가	0.9	0.0	0.0	0.0
부채증감	-22.9	-16.9	-18.6	-20.6
현금의증가	-26.6	108.2	123.8	81.3
기말현금 및 현금성자산	190.6	298.8	422.6	503.9
기말 순부채(순현금)	-217.1	-325.6	-452.1	-531.9

투자의견 및 목표주가 변경내역

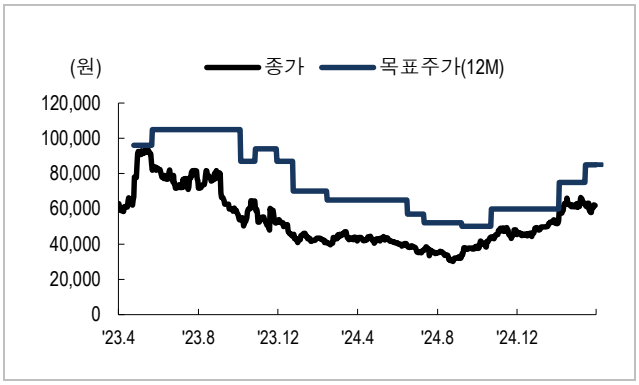
제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2025.04.03	Buy	330,000원(12개월)	-	-
2024.11.06	Buy	300,000원(12개월)	-26.6%	-12.5%
2024.09.26	Buy	270,000원(12개월)	-31.1%	-25.0%
2024.07.30	Buy	280,000원(12개월)	-38.6%	-33.0%
2023.11.23	Buy	310,000원(12개월)	-32.6%	-17.4%
2023.05.03	Buy	370,000원(12개월)	-31.5%	-17.0%
2023.04.17	Buy	310,000원(12개월)	-15.5%	-8.2%
2022.10.06	Buy	250,000원(12개월)	-33.4%	3.6%

하이브 (352820.KS)



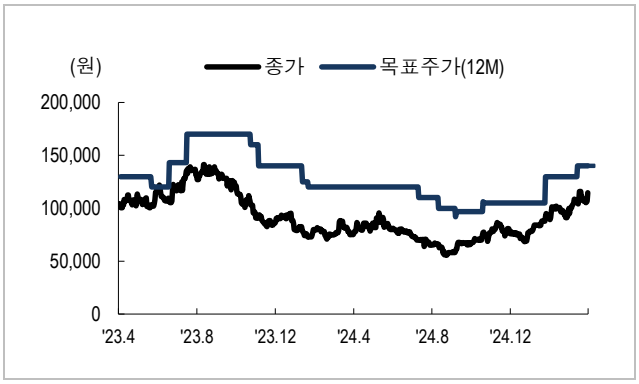
제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2025.04.03	Buy	85,000원(12개월)	-	-
2025.02.20	Buy	75,000원(12개월)	-16.9%	-11.5%
2024.11.08	Buy	60,000원(12개월)	-20.3%	-10.3%
2024.09.24	Buy	50,000원(12개월)	-21.8%	-12.2%
2024.07.28	Buy	52,000원(12개월)	-34.1%	-26.1%
2024.07.03	Buy	57,000원(12개월)	-35.1%	-31.6%
2024.03.02	Buy	65,000원(12개월)	-34.5%	-27.5%
2024.01.10	Buy	70,000원(12개월)	-38.3%	-34.1%
2023.12.16	Buy	87,000원(12개월)	-43.1%	-38.0%
2023.11.13	Buy	94,000원(12개월)	-42.1%	-35.9%

와이지엔터테인먼트 (122870.KQ)



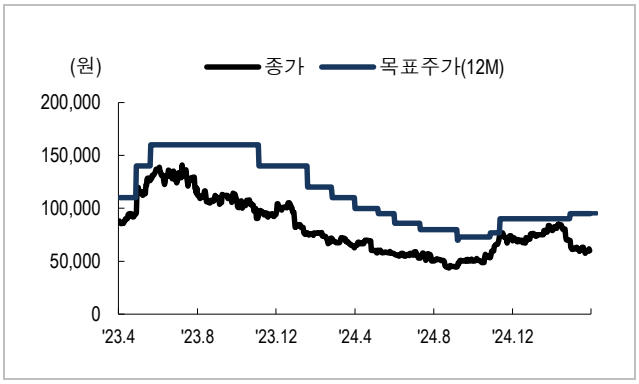
제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2025.04.03	Buy	140,000원(12개월)	-	-
2025.02.11	Buy	130,000원(12개월)	-24.5%	-16.5%
2024.11.06	Buy	105,000원(12개월)	-25.6%	-16.3%
2024.09.26	Buy	97,000원(12개월)	-28.9%	-20.3%
2024.08.30	Buy	100,000원(12개월)	-41.1%	-36.8%
2024.07.30	Buy	110,000원(12개월)	-39.2%	-35.5%
2024.02.08	Buy	120,000원(12개월)	-33.5%	-20.2%
2024.01.30	Buy	125,000원(12개월)	-40.3%	-39.0%
2023.11.23	Buy	140,000원(12개월)	-37.9%	-31.9%
2023.11.09	Buy	160,000원(12개월)	-40.9%	-35.6%

에스엠 (041510.KQ)



제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2025.03.18	Buy	95,000원(12개월)	-	-
2024.11.29	Buy	90,000원(12개월)	-16.4%	-5.4%
2024.11.14	Buy	77,000원(12개월)	-16.0%	-4.5%
2024.09.26	Buy	73,000원(12개월)	-29.3%	-22.3%
2024.07.30	Buy	80,000원(12개월)	-37.1%	-27.9%
2024.06.19	Buy	86,000원(12개월)	-35.0%	-31.4%
2024.05.25	Buy	95,000원(12개월)	-38.7%	-36.3%
2024.04.19	Buy	100,000원(12개월)	-35.4%	-30.0%
2024.03.15	Buy	110,000원(12개월)	-38.3%	-34.1%

JYP Ent. (035900.KQ)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

1. 투자등급(Ratings): 목표주가 제시일 현재가 기준으로 향후 12개월간 종목의 목표수익률에 따라
   - Buy: 15% 초과
   - Hold: -15% ~ 15%
   - Sell: -15% 미만

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2025년 3월 31일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
86.9%	13.1%	0.0%

- 당사의 개별 기업에 대한 투자의견 분포는 매 분기말 기준으로 공표하고 있으니 참조하시기 바랍니다.

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '동 자료상에 언급된 기업들'의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 와이지엔터테인먼트의 기업설명회에 동사의 비용으로 참석한 사실이 있습니다

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.