2025년 11월 27일 | 산업분석_Issue

엔터테인먼트

한일령이 아니고 한한령인가요?

Overweight

Top Picks 및 관심종목

*CP 2025년 11월 26일

하이브(352820)
BUY | TP 400,000원 | CP 285,000원

에스엠(041510)
BUY | TP 160,000원(하향) | CP 99,100원

JYP Ent.(035900)
BUY | TP 95,000원 | CP 64,400원

와이지엔터테인먼트(122870)
BUY | TP 100,000원(하향) | CP 60,800원

높은 주가 괴리로 목표주가 하향하나 역사적 저점 수준의 주가

한일령 수혜주를 찾고 있는 와중에 케이팝 산업은 한한령과 버닝썬, 그리고 노재팬이 있었던 역사적 밸류에이션 저점 구간까지 하락했다. 3분기 실적이 분명 실망스러웠지만 그래도 도 2026년이 사상 최대 실적인데, 지난 10년간 3번 있었던 저점까지 하락한 것은 다소 당황스럽다. 괴리가 너무 커져 하이브 제외 3대 기획사의 목표 P/E 기준을 25배로 하향하면서 SM/YG의 목표주가를 각각 160,000원(-11%)/100,000원(-17%)로 하향하지만, SM/YG/JYP 기준 17~18배까지 하락한 현 주가에서는 너무 과도한 저평가라고 판단한다.

지난 10년 간 3번의 반토막

케이팝 산업은 10년 이상 꾸준히 성장하면서 BTS의 빌보드 HOT100 1위와 다수 아티스트들의 월드 투어 200만명까지 성장해왔다. 하지만 주가 관점에서는 사람과 정치에 기반한 본질적인 리스크를 회피할 수 없었고, 이에 따라 지난 10년 간 팬데믹을 제외하면 주가의 반토막은 크게 3번 있었는데, 1) 동방신기 군입대 및 한한령, 2) 빅뱅 군입대 및 버닝썬, 3) BTS 군입대 및 뉴진스/첫 앨범 감소 싸이클이 있었다. 핵심 남자 아이돌이 군입대를 한다고 주가가 하락 하는 것은 아니지만, 공교롭게도 이들의 군입대 구간에서 인적, 정치적 리스크가 극대화되면서 실적과 밸류에이션이 동반 하락했고, 고점 대비 큰 폭의 하락이 있었다.

지난 10년 간 항상 버텨왔던 P/E 15~16배가 갑자기 지금?

이유는 알 수 없지만, 지난 10년 간 해당 이벤트들을 제외하더라도 내년 예상 P/E 기준 15~16배는 언제나 저점으로 작용했다. 케이팝은 기본적으로 수출주인 동시에 일본이 핵심 지역이기에 아마도 일본 밸류에이션(약 15배)이 저점으로 작용했던 것 같고, 최근에는 북미 매출 비중이 높아지면서 평균 20~25배(하이브는 30~50배)를 적용 받아 왔다. 그런데 2026년에는 BTS와 빅뱅이 돌아오면서 케이팝 역사상 최대 실적이 예상되며, EXO와 뉴진스도 돌아오고 NCT 태용도 제대하는데 실적 부진 등의 이유로 주가가 1달간 급락하면서 SM/YG/JYP 기준 17~18배까지 하락했다. 반도체 섹터에 대한 수급 집중 영향이 있다 하더라도 갑자기 동방신기가 군대갈 때 한한령이 겹쳤던 밸류에이션까지 하락한 현 주가는 너무 과도하다고 판단한다.

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

하나증권 리서치센터

도표 1. SM 목표주가 하향

지배주주순이익('26년)	147	십억원
주식 수	22,895	천주
EPS	6,271	원
목표 P/E	27	배
목표 주가	160,000	원
현재 주가	99,100	원
상승 여력	61	%

자료: 하나증권

도표 2. YG 목표주가 하향

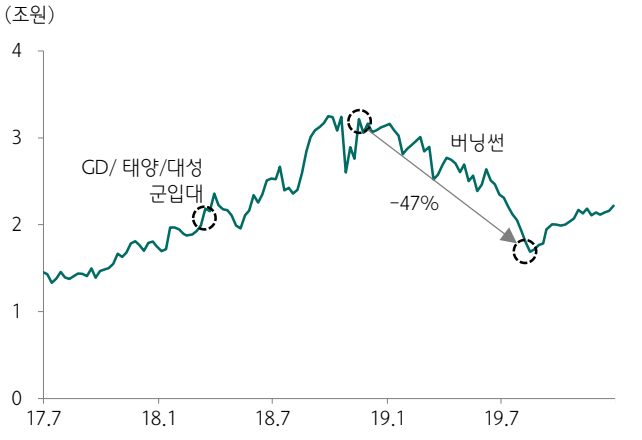
지배주주순이익('26년)	70	십억원
주식 수	18,691	천주
EPS	3,752	원
목표 P/E	28	배
목표 주가	100,000	원
현재 주가	60,800	원
상승 여력	64	%

자료: 하나증권

도표 3. 동방신기 군입대&한한령 당시 기획3사 합산 시가총액

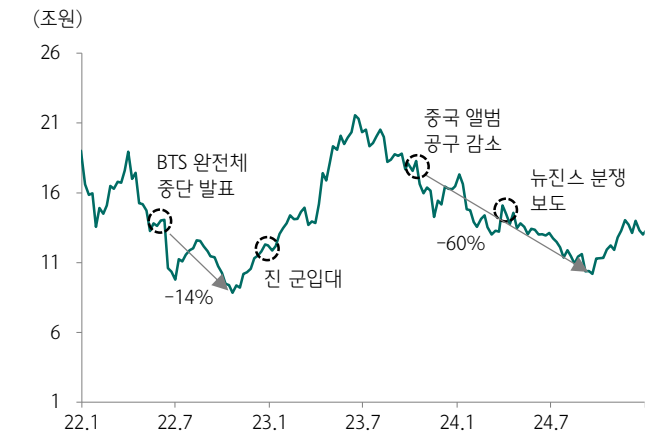
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 4. 빅뱅 군입대&버닝썬 당시 기획3사 합산 시가총액



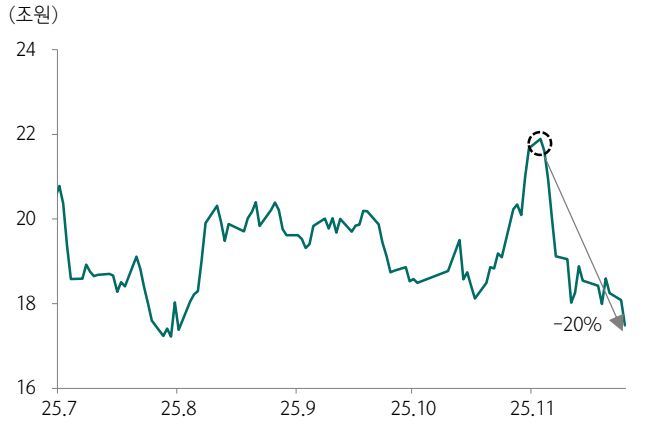
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 5. BTS 군입대/뉴진스 분쟁 당시 기획4사 합산 시가총액



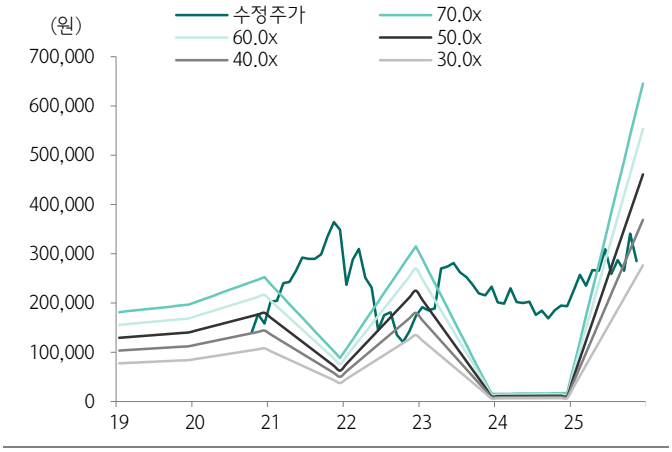
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 6. 최근 기획4사 합산 시가총액



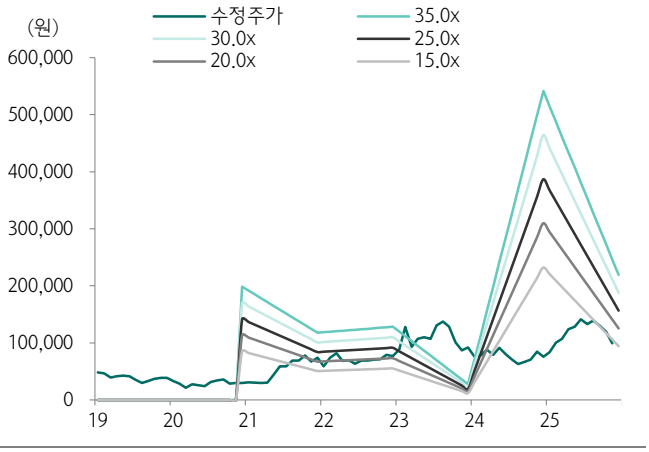
자료: Quantiwise, 하나증권

도표 7. 하이브 12MF P/E차트



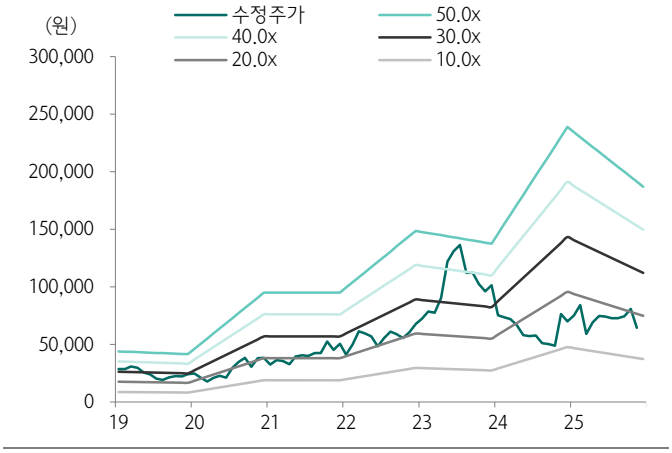
자료: 하이브, 하나증권

도표 8. SM 12MF P/E 밴드 차트



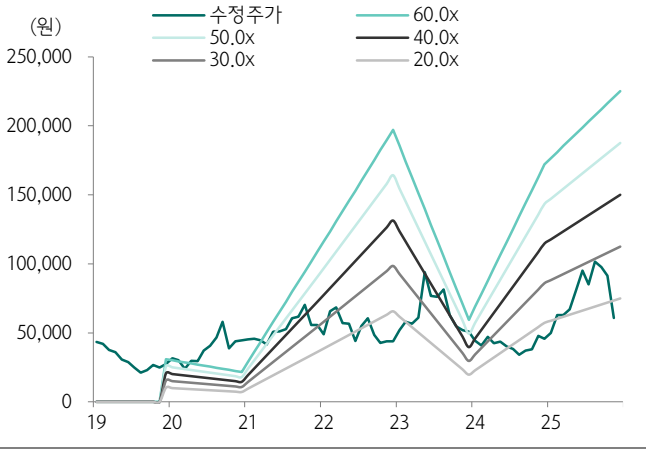
자료: SM, 하나증권

도표 9. JYP 12MF P/E 밴드 차트



자료: JYP, 하나증권

도표 10. YG 12MF P/E 밴드 차트



자료: YG, 하나증권

추정 재무제표(하이브)

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**2,178.1**	**2,255.6**	**2,632.4**	**3,770.1**	**3,906.7**
매출원가	1,169.1	1,295.8	1,645.2	2,280.9	2,344.0
매출총이익	1,009.0	959.8	987.2	1,489.2	1,562.7
판관비	713.4	775.8	898.7	993.4	1,057.2
영업이익	**295.6**	**184.0**	**88.4**	**495.8**	**505.5**
금융손익	(42.6)	(22.0)	40.0	70.0	77.5
종속/관계기업손익	10.7	(18.4)	(8.0)	4.0	4.0
기타영업외손익	(13.6)	(124.3)	(41.1)	(21.1)	(21.1)
세전이익	**250.1**	**19.4**	**79.3**	**548.6**	**565.8**
법인세	66.7	22.9	70.0	148.1	152.8
계속사업이익	183.4	(3.4)	9.3	400.5	413.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**183.4**	**(3.4)**	**9.3**	**400.5**	**413.0**
비지배주주지분 순이익	(3.8)	(12.8)	34.6	1,495.1	1,542.0
지배주주순이익	**187.3**	**9.4**	**10.2**	**392.5**	**404.8**
지배주주지분포괄이익	210.4	287.9	9.7	417.2	430.3
NOPAT	216.8	(32.5)	10.3	361.9	369.0
EBITDA	423.0	330.2	194.2	574.9	566.3
성장성(%)					
매출액증가율	22.63	3.56	16.71	43.22	3.62
NOPAT증가율	83.88	적전	흑전	3,413.59	1.96
EBITDA증가율	18.89	(21.94)	(41.19)	196.04	(1.50)
영업이익증가율	24.78	(37.75)	(51.96)	460.86	1.96
(지배주주)순익증가율	258.13	(94.98)	8.51	3,748.04	3.13
EPS증가율	256.05	(95.00)	8.44	3,679.51	3.13
수익성(%)					
매출총이익률	46.32	42.55	37.50	39.50	40.00
EBITDA이익률	19.42	14.64	7.38	15.25	14.50
영업이익률	13.57	8.16	3.36	13.15	12.94
계속사업이익률	8.42	(0.15)	0.35	10.62	10.57

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**1,888.8**	**1,787.7**	**1,860.9**	**2,400.3**	**2,790.2**
금융자산	1,403.1	1,216.0	1,213.3	1,573.9	1,934.3
현금성자산	357.9	412.0	369.1	687.5	1,015.8
매출채권	215.0	262.3	288.5	317.3	328.8
재고자산	125.9	163.2	190.4	272.7	282.6
기타유동자산	144.8	146.2	168.7	236.4	244.5
비유동자산	**3,456.9**	**3,691.5**	**3,616.3**	**3,682.4**	**3,639.0**
투자자산	722.8	762.9	793.4	938.6	956.1
금융자산	481.7	546.8	555.7	598.2	603.3
유형자산	101.2	97.0	62.0	42.1	30.8
무형자산	**2,165.3**	**2,244.3**	**2,173.5**	**2,114.3**	**2,064.7**
기타비유동자산	**467.6**	**587.3**	**587.4**	**587.4**	**587.4**
자산총계	**5,345.7**	**5,479.2**	**5,477.2**	**6,082.7**	**6,429.1**
유동부채	**1,772.2**	**830.9**	**798.0**	**980.8**	**963.1**
금융부채	914.4	135.9	100.2	100.2	100.2
매입채무	22.9	33.0	38.6	250.0	259.1
기타유동부채	834.9	662.0	659.2	630.6	603.8
비유동부채	**463.6**	**1,134.5**	**1,164.4**	**1,207.8**	**1,222.6**
금융부채	**249.0**	**955.3**	**955.3**	**955.3**	**955.3**
기타비유동부채	214.6	179.2	209.1	252.5	267.3
부채총계	**2,235.8**	**1,965.4**	**1,962.4**	**2,188.6**	**2,185.8**
지배주주지분	**2,919.4**	**3,214.7**	**3,180.9**	**2,065.1**	**872.6**
자본금	**20.8**	**20.8**	**20.8**	**20.8**	**20.8**
자본잉여금	1,569.5	1,635.9	1,635.9	1,635.9	1,635.9
자본조정	45.1	15.2	15.2	15.2	15.2
기타포괄이익누계액	(136.4)	142.1	142.1	142.1	142.1
이익잉여금	1,420.4	1,400.6	1,366.9	251.1	(941.5)
비지배주주지분	**190.5**	**299.1**	**333.8**	**1,828.9**	**3,370.8**
자본총계	**3,109.9**	**3,513.8**	**3,514.7**	**3,894.0**	**4,243.4**
순금융부채	(239.7)	(124.7)	(157.8)	(518.4)	(878.8)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,504	225	244	9,222	9,511
BPS	70,090	77,737	75,288	49,070	21,049
CFPS	10,094	8,852	4,469	14,646	14,363
EBITDAPS	10,175	7,927	4,643	13,507	13,306
SPS	52,392	54,155	62,943	88,582	91,793
DPS	700	200	500	1,500	1,700
주가지표(배)					
PER	51.84	859.56	1,168.03	30.90	29.97
PBR	3.33	2.49	3.79	5.81	13.54
PCFR	23.13	21.85	63.77	19.46	19.84
EV/EBITDA	22.88	24.92	63.38	23.38	25.82
PSR	4.46	3.57	4.53	3.22	3.10
재무비율(%)					
ROE	6.58	0.31	0.32	14.96	27.56
ROA	3.67	0.17	0.19	6.79	6.47
ROIC	12.25	(1.50)	0.45	15.57	15.59
부채비율	71.89	55.93	55.83	56.21	51.51
순부채비율	(7.71)	(3.55)	(4.49)	(13.31)	(20.71)
이자보상배율(배)	6.29	3.73	1.88	10.74	10.95

현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**310.6**	**151.6**	**92.6**	**344.4**	**443.9**
당기순이익	183.4	(3.4)	9.3	400.5	413.0
조정	167.3	303.1	105.7	79.1	60.9
감가상각비	127.4	146.1	105.7	79.1	60.9
외환거래손익	6.0	(6.6)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(99.7)	32.2	0.0	0.0	0.0
기타	133.6	131.4	0.0	0.0	0.0
영업활동자산부채변동	(40.1)	(148.1)	(22.4)	(135.2)	(30.0)
투자활동 현금흐름	**(470.8)**	**(10.4)**	**(70.7)**	**(187.4)**	**(49.6)**
투자자산감소(증가)	305.1	289.8	(30.5)	(145.2)	(17.4)
자본증가(감소)	(22.7)	(32.9)	0.0	0.0	0.0
기타	(753.2)	(267.3)	(40.2)	(42.2)	(32.2)
재무활동 현금흐름	**(1,055.1)**	**(64.8)**	**(44.1)**	**(21.2)**	**(63.7)**
금융부채증가(감소)	6.4	(72.2)	(35.7)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(1,080.7)	66.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	19.2	(29.8)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	0.0	(29.2)	(8.3)	(21.2)	(63.7)
현금의 증감	**(1,215.2)**	**76.4**	**952.5**	**318.4**	**328.3**
Unlevered CFO	419.7	368.7	186.9	623.4	611.3
Free Cash Flow	287.9	118.7	92.6	344.4	443.9

자료: 하나증권

추정 재무제표(에스엠)

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**961.1**	**989.7**	**1,179.8**	**1,250.6**	**1,300.0**
매출원가	620.0	682.5	740.3	765.7	795.2
매출총이익	341.1	307.2	439.5	484.9	504.8
판관비	227.6	219.9	259.0	288.0	293.5
영업이익	**113.5**	**87.3**	**180.5**	**196.9**	**211.4**
금융손익	13.1	14.2	10.2	11.2	12.2
종속/관계기업손익	47.4	(2.4)	235.0	4.0	4.0
기타영업외손익	(55.1)	(73.1)	(10.0)	0.0	0.0
세전이익	**118.9**	**26.1**	**415.7**	**212.1**	**227.6**
법인세	36.2	25.3	45.7	59.4	63.7
계속사업이익	82.7	0.8	370.0	152.7	163.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**82.7**	**0.8**	**370.0**	**152.7**	**163.9**
비지배주주지분 순이익	(4.6)	(17.5)	(7,903.3)	(3,262.4)	(3,500.2)
지배주주순이익	**87.3**	**18.3**	**355.2**	**143.6**	**154.0**
지배주주지분포괄이익	86.0	22.6	1,458.6	602.1	646.0
NOPAT	78.9	2.7	160.6	141.8	152.2
EBITDA	171.5	149.2	231.2	227.9	230.4
성장성(%)					
매출액증가율	12.96	2.98	19.21	6.00	3.95
NOPAT증가율	23.47	(96.58)	5,848.15	(11.71)	7.33
EBITDA증가율	12.98	(13.00)	54.96	(1.43)	1.10
영업이익증가율	24.73	(23.08)	106.76	9.09	7.36
(지배주주)순익증가율	9.13	(79.04)	1,840.98	(59.57)	7.24
EPS증가율	8.95	(78.77)	1,888.82	(59.47)	7.29
수익성(%)					
매출총이익률	35.49	31.04	37.25	38.77	38.83
EBITDA이익률	17.84	15.08	19.60	18.22	17.72
영업이익률	11.81	8.82	15.30	15.74	16.26
계속사업이익률	8.60	0.08	31.36	12.21	12.61

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**858.3**	**814.0**	**1,188.6**	**1,347.0**	**1,503.7**
금융자산	503.2	482.0	793.3	928.2	1,068.4
현금성자산	303.1	358.4	646.2	772.4	906.5
매출채권	153.4	157.7	188.0	199.3	207.2
재고자산	25.6	28.1	33.5	35.5	36.9
기타유동자산	176.1	146.2	173.8	184.0	191.2
비유동자산	**682.7**	**605.1**	**621.3**	**604.0**	**594.5**
투자자산	252.6	241.8	278.7	292.4	302.0
금융자산	84.6	85.3	92.2	94.7	96.5
유형자산	70.7	76.1	74.3	55.6	44.6
무형자산	**203.9**	**140.2**	**121.3**	**109.0**	**101.0**
기타비유동자산	**155.5**	**147.0**	**147.0**	**147.0**	**146.9**
자산총계	**1,541.0**	**1,419.1**	**1,809.9**	**1,951.0**	**2,098.2**
유동부채	**519.3**	**484.6**	**507.6**	**525.5**	**541.4**
금융부채	70.0	40.8	38.4	40.4	41.8
매입채무	211.4	210.2	216.6	223.1	229.7
기타유동부채	237.9	233.6	252.6	262.0	269.9
비유동부채	**112.3**	**105.5**	**112.4**	**114.9**	**116.7**
금융부채	**76.2**	**69.5**	**69.5**	**69.5**	**69.5**
기타비유동부채	36.1	36.0	42.9	45.4	47.2
부채총계	**631.6**	**590.0**	**619.9**	**640.4**	**658.1**
지배주주지분	**722.5**	**664.8**	**8,928.9**	**12,311.9**	**15,941.6**
자본금	**11.9**	**11.9**	**11.9**	**11.9**	**11.9**
자본잉여금	361.8	353.3	353.3	353.3	353.3
자본조정	(4.2)	(12.2)	(12.2)	(12.2)	(12.2)
기타포괄이익누계액	(12.4)	(8.1)	(8.1)	(8.1)	(8.1)
이익잉여금	365.4	319.9	8,583.9	11,967.0	15,596.6
비지배주주지분	**186.9**	**164.3**	**(7,739.0)**	**(11,001.3)**	**(14,501.5)**
자본총계	**909.4**	**829.1**	**1,189.9**	**1,310.6**	**1,440.1**
순금융부채	(357.0)	(371.7)	(685.3)	(818.3)	(957.1)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,664	778	15,473	6,271	6,728
BPS	31,631	30,150	391,715	539,480	698,018
CFPS	7,427	6,487	19,799	9,850	9,852
EBITDAPS	7,197	6,342	10,070	9,956	10,064
SPS	40,336	42,062	51,396	54,624	56,783
DPS	1,200	400	1,400	1,500	1,600
주가지표(배)					
PER	25.14	97.17	6.40	15.80	14.73
PBR	2.91	2.51	0.25	0.18	0.14
PCFR	12.40	11.65	5.01	10.06	10.06
EV/EBITDA	11.81	10.44	(26.89)	(42.16)	(57.50)
PSR	2.28	1.80	1.93	1.81	1.75
재무비율(%)					
ROE	12.30	2.64	7.40	1.35	1.09
ROA	5.81	1.24	22.00	7.63	7.61
ROIC	23.98	0.84	57.78	54.40	64.11
부채비율	69.45	71.17	52.10	48.87	45.70
순부채비율	(39.26)	(44.84)	(57.60)	(62.43)	(66.46)
이자보상배율(배)	19.94	16.04	38.99	42.60	45.04

현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**113.0**	**135.7**	**413.6**	**183.5**	**184.0**
당기순이익	82.7	0.8	370.0	152.7	163.9
조정	64.6	128.8	50.6	31.1	19.1
감가상각비	58.0	61.9	50.7	31.0	19.1
외환거래손익	(0.8)	(8.3)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(47.4)	2.4	0.0	0.0	0.0
기타	54.8	72.8	(0.1)	0.1	0.0
영업활동자산부채변동	(34.3)	6.1	(7.0)	(0.3)	1.0
투자활동 현금흐름	**(83.1)**	**55.7**	**(90.3)**	**(22.5)**	**(15.7)**
투자자산감소(증가)	206.9	196.4	(36.9)	(13.7)	(9.6)
자본증가(감소)	(19.1)	(24.2)	(30.0)	0.0	0.0
기타	(270.9)	(116.5)	(23.4)	(8.8)	(6.1)
재무활동 현금흐름	**(27.4)**	**(80.6)**	**(11.5)**	**(30.1)**	**(33.0)**
금융부채증가(감소)	32.8	(35.9)	(2.3)	2.0	1.4
자본증가(감소)	(4.8)	(8.5)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(27.0)	(8.1)	0.0	0.0	(0.1)
배당지급	(28.4)	(28.1)	(9.2)	(32.1)	(34.3)
현금의 증감	**2.5**	**110.8**	**203.2**	**126.2**	**134.1**
Unlevered CFO	177.0	152.6	454.5	225.5	225.6
Free Cash Flow	93.8	111.5	383.6	183.5	184.0

자료: 하나증권

추정 재무제표(JYP Ent.)

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**566.5**	**601.8**	**767.3**	**812.1**	**846.2**
매출원가	298.2	345.4	472.7	482.4	502.6
매출총이익	268.3	256.4	294.6	329.7	343.6
판관비	98.8	128.1	143.0	154.0	162.0
영업이익	**169.4**	**128.3**	**151.6**	**175.8**	**181.5**
금융손익	(11.7)	8.9	3.2	3.5	3.8
종속/관계기업손익	3.8	2.5	74.0	1.5	1.5
기타영업외손익	(5.9)	(3.5)	(3.7)	(4.5)	(4.7)
세전이익	**155.7**	**136.2**	**225.1**	**176.3**	**182.2**
법인세	50.7	38.4	56.3	44.1	45.5
계속사업이익	105.0	97.7	168.8	132.2	136.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**105.0**	**97.7**	**168.8**	**132.2**	**136.6**
비지배주주지분 순이익	(0.5)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
지배주주순이익	**105.5**	**97.8**	**169.7**	**132.9**	**137.3**
지배주주지분포괄이익	105.4	103.0	168.4	131.9	136.3
NOPAT	114.3	92.0	113.7	131.8	136.2
EBITDA	180.5	142.9	163.7	185.8	189.8
성장성(%)					
매출액증가율	63.78	6.23	27.50	5.84	4.20
NOPAT증가율	64.94	(19.51)	23.59	15.92	3.34
EBITDA증가율	75.75	(20.83)	14.56	13.50	2.15
영업이익증가율	75.36	(24.26)	18.16	15.96	3.24
(지배주주)순익증가율	56.30	(7.30)	73.52	(21.69)	3.31
EPS증가율	56.29	(7.40)	73.57	(21.70)	3.34
수익성(%)					
매출총이익률	47.36	42.61	38.39	40.60	40.61
EBITDA이익률	31.86	23.75	21.33	22.88	22.43
영업이익률	29.90	21.32	19.76	21.65	21.45
계속사업이익률	18.53	16.23	22.00	16.28	16.14

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**368.8**	**362.3**	**538.5**	**652.2**	**776.5**
금융자산	262.7	217.1	367.5	467.6	584.2
현금성자산	217.2	190.6	333.7	431.8	546.9
매출채권	15.2	49.2	62.8	66.4	69.2
재고자산	24.4	14.3	18.2	19.3	20.1
기타유동자산	66.5	81.7	90.0	98.9	103.0
비유동자산	**202.8**	**316.5**	**324.9**	**320.5**	**316.4**
투자자산	97.3	104.5	125.1	130.7	134.9
금융자산	44.5	48.0	53.0	54.3	55.4
유형자산	56.3	140.2	132.9	126.9	121.9
무형자산	**40.6**	**60.2**	**55.4**	**51.4**	**48.0**
기타비유동자산	**8.6**	**11.6**	**11.5**	**11.5**	**11.6**
자산총계	**571.5**	**678.8**	**863.5**	**972.7**	**1,093.0**
유동부채	**154.3**	**174.8**	**204.1**	**213.6**	**221.1**
금융부채	4.1	4.5	5.8	6.1	6.4
매입채무	37.5	57.4	73.1	77.4	80.7
기타유동부채	112.7	112.9	125.2	130.1	134.0
비유동부채	**19.1**	**21.1**	**25.4**	**26.5**	**27.4**
금융부채	**6.5**	**5.4**	**5.4**	**5.4**	**5.4**
기타비유동부채	12.6	15.7	20.0	21.1	22.0
부채총계	**173.5**	**195.9**	**229.4**	**240.1**	**248.5**
지배주주지분	**394.0**	**478.6**	**629.8**	**728.5**	**840.4**
자본금	**18.0**	**18.0**	**18.0**	**18.0**	**18.0**
자본잉여금	78.2	79.1	79.1	79.1	79.1
자본조정	(12.0)	(12.3)	(12.3)	(12.3)	(12.3)
기타포괄이익누계액	(0.9)	4.3	4.3	4.3	4.3
이익잉여금	310.8	389.5	540.7	639.4	751.3
비지배주주지분	**4.0**	**4.3**	**4.2**	**4.1**	**4.1**
자본총계	**398.0**	**482.9**	**634.0**	**732.6**	**844.5**
순금융부채	(252.1)	(207.1)	(356.3)	(456.1)	(572.4)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,971	2,751	4,775	3,739	3,864
BPS	11,435	13,811	18,066	20,843	23,992
CFPS	5,030	4,223	6,579	5,105	5,186
EBITDAPS	5,084	4,022	4,608	5,229	5,343
SPS	15,957	16,937	21,594	22,855	23,814
DPS	574	534	1,015	748	785
주가지표(배)					
PER	34.10	25.41	13.49	17.22	16.67
PBR	8.86	5.06	3.56	3.09	2.68
PCFR	20.14	16.55	9.79	12.62	12.42
EV/EBITDA	18.56	15.96	11.52	9.62	8.80
PSR	6.35	4.13	2.98	2.82	2.70
재무비율(%)					
ROE	30.37	22.41	30.62	19.56	17.50
ROA	21.47	15.64	22.00	14.47	13.29
ROIC	102.57	52.82	53.57	64.70	68.92
부채비율	43.59	40.57	36.19	32.78	29.43
순부채비율	(63.33)	(42.90)	(56.19)	(62.25)	(67.78)
이자보상배율(배)	640.84	635.19	731.10	788.55	793.74

현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**151.2**	**89.3**	**185.2**	**138.4**	**144.9**
당기순이익	105.0	97.7	168.8	132.2	136.6
조정	30.7	(1.0)	12.2	10.1	8.4
감가상각비	11.1	14.7	12.1	10.0	8.3
외환거래손익	0.2	(3.5)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(3.8)	(2.5)	0.0	0.0	0.0
기타	23.2	(9.7)	0.1	0.1	0.1
영업활동자산부채변동	15.5	(7.4)	4.2	(3.9)	(0.1)
투자활동 현금흐름	**(60.7)**	**(99.8)**	**(27.9)**	**(7.5)**	**(5.7)**
투자자산감소(증가)	0.6	(2.9)	(20.6)	(5.6)	(4.2)
자본증가(감소)	(12.3)	(87.3)	0.0	0.0	0.0
기타	(49.0)	(9.6)	(7.3)	(1.9)	(1.5)
재무활동 현금흐름	**(5.2)**	**(19.1)**	**(16.5)**	**(33.3)**	**(24.5)**
금융부채증가(감소)	6.3	(0.7)	1.3	0.3	0.3
자본증가(감소)	1.2	0.9	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.5)	(0.3)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	(12.2)	(19.0)	(17.7)	(33.6)	(24.8)
현금의 증감	**85.4**	**(29.6)**	**137.3**	**98.2**	**115.1**
Unlevered CFO	178.6	150.1	233.8	181.4	184.3
Free Cash Flow	138.9	2.0	185.2	138.4	144.9

자료: 하나증권

추정 재무제표(와이지엔터테인먼트)

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**569.2**	**364.9**	**536.6**	**628.7**	**584.1**
매출원가	383.2	265.5	356.2	419.9	390.9
매출총이익	186.0	99.4	180.4	208.8	193.2
판관비	106.4	118.1	121.1	127.2	133.5
영업이익	**86.9**	**(20.6)**	**73.3**	**83.6**	**61.7**
금융손익	6.0	14.5	15.4	15.9	16.4
종속/관계기업손익	(1.9)	22.6	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	2.2	12.2	2.0	5.0	5.0
세전이익	**93.2**	**28.8**	**90.7**	**104.4**	**83.1**
법인세	15.5	8.8	17.2	21.9	17.5
계속사업이익	77.7	20.0	73.5	82.5	65.7
중단사업이익	(0.7)	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**77.0**	**20.0**	**73.5**	**82.5**	**65.7**
비지배주주지분 순이익	15.6	1.5	5.5	6.2	5.0
지배주주순이익	**61.3**	**18.5**	**53.6**	**70.1**	**55.8**
지배주주지분포괄이익	61.4	21.8	68.5	76.9	61.2
NOPAT	72.5	(14.3)	59.4	66.0	48.8
EBITDA	99.1	11.3	76.9	95.3	81.6
성장성(%)					
매출액증가율	45.50	(35.89)	47.05	17.16	(7.09)
NOPAT증가율	110.14	적전	흑전	11.11	(26.06)
EBITDA증가율	76.65	(88.60)	580.53	23.93	(14.38)
영업이익증가율	86.48	적전	흑전	14.05	(26.20)
(지배주주)순익증가율	81.90	(69.82)	189.73	30.78	(20.40)
EPS증가율	81.19	(69.83)	189.51	30.78	(20.42)
수익성(%)					
매출총이익률	32.68	27.24	33.62	33.21	33.08
EBITDA이익률	17.41	3.10	14.33	15.16	13.97
영업이익률	15.27	(5.65)	13.66	13.30	10.56
계속사업이익률	13.65	5.48	13.70	13.12	11.25

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**347.6**	**302.9**	**375.7**	**452.7**	**530.6**
금융자산	224.4	193.6	248.9	309.8	397.7
현금성자산	96.9	86.7	141.2	201.5	289.7
매출채권	66.2	69.4	76.3	84.0	78.0
재고자산	17.2	9.6	14.1	16.5	15.4
기타유동자산	39.8	30.3	36.4	42.4	39.5
비유동자산	**394.6**	**431.4**	**435.1**	**440.1**	**412.4**
투자자산	145.8	182.9	194.1	203.0	197.1
금융자산	100.1	132.7	138.9	142.3	140.6
유형자산	179.4	188.4	184.9	184.0	171.7
무형자산	**47.1**	**47.4**	**43.4**	**40.5**	**31.0**
기타비유동자산	**22.3**	**12.7**	**12.7**	**12.6**	**12.6**
자산총계	**742.2**	**734.3**	**810.8**	**892.9**	**943.0**
유동부채	**147.3**	**110.5**	**117.5**	**122.6**	**113.3**
금융부채	12.1	6.4	9.0	10.4	8.9
매입채무	28.1	34.8	35.9	36.9	34.3
기타유동부채	107.1	69.3	72.6	75.3	70.1
비유동부채	**9.7**	**20.6**	**21.6**	**22.1**	**21.9**
금융부채	**6.4**	**18.5**	**18.5**	**18.5**	**18.5**
기타비유동부채	3.3	2.1	3.1	3.6	3.4
부채총계	**157.0**	**131.1**	**139.1**	**144.7**	**135.1**
지배주주지분	**466.7**	**483.2**	**546.4**	**617.2**	**672.3**
자본금	**9.5**	**9.5**	**9.5**	**9.5**	**9.5**
자본잉여금	226.5	226.7	226.7	226.7	226.7
자본조정	17.5	17.3	17.3	17.3	17.3
기타포괄이익누계액	(3.0)	0.3	0.3	0.3	0.3
이익잉여금	216.1	229.4	292.7	363.4	418.5
비지배주주지분	**118.5**	**120.1**	**125.2**	**131.0**	**135.5**
자본총계	**585.2**	**603.3**	**671.6**	**748.2**	**807.8**
순금융부채	(206.0)	(168.8)	(221.5)	(280.9)	(370.3)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,285	991	2,869	3,752	2,986
BPS	25,262	26,138	29,524	33,308	36,259
CFPS	5,799	1,603	5,473	5,917	5,091
EBITDAPS	5,306	607	4,114	5,100	4,364
SPS	30,484	19,526	28,711	33,635	31,249
DPS	300	250	300	300	250
주가지표(배)					
PER	15.49	46.22	21.19	16.20	20.36
PBR	2.01	1.75	2.06	1.83	1.68
PCFR	8.78	28.57	11.11	10.28	11.94
EV/EBITDA	8.71	71.16	13.02	9.94	10.57
PSR	1.67	2.35	2.12	1.81	1.95
재무비율(%)					
ROE	14.00	3.90	10.42	12.06	8.66
ROA	8.43	2.51	6.94	8.23	6.08
ROIC	44.67	(7.29)	28.57	31.60	24.42
부채비율	26.84	21.73	20.72	19.34	16.73
순부채비율	(35.20)	(27.97)	(32.97)	(37.54)	(45.84)
이자보상배율(배)	189.14	(27.15)	80.18	84.84	62.79

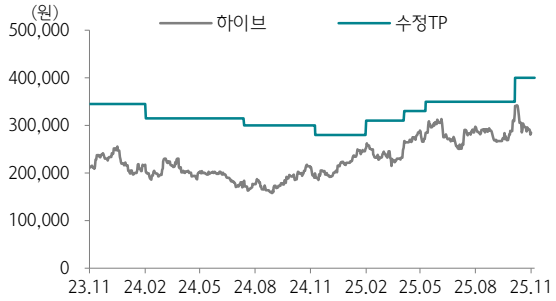
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**93.6**	**0.0**	**84.9**	**90.8**	**86.2**
당기순이익	77.0	20.0	73.5	82.5	65.7
조정	26.4	(0.2)	17.5	13.8	21.8
감가상각비	19.6	30.0	17.6	13.8	21.9
외환거래손익	0.2	(0.5)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	1.9	(30.0)	0.0	0.0	0.0
기타	4.7	0.3	(0.1)	0.0	(0.1)
영업활동자산부채변동	(9.8)	(19.8)	(6.1)	(5.5)	(1.3)
투자활동 현금흐름	**(69.7)**	**0.6**	**(102.5)**	**(119.7)**	**5.7**
투자자산감소(증가)	103.7	84.9	(11.7)	(9.3)	5.5
자본증가(감소)	(11.6)	(7.1)	(80.0)	(100.0)	0.0
기타	(161.8)	(77.2)	(10.8)	(10.4)	0.2
재무활동 현금흐름	**(9.5)**	**0.7**	**(2.0)**	**(4.2)**	**(7.1)**
금융부채증가(감소)	(5.9)	6.4	2.6	1.4	(1.5)
자본증가(감소)	1.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	(0.2)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(4.6)	(5.6)	(4.6)	(5.6)	(5.6)
현금의 증감	**14.4**	**1.4**	**45.3**	**60.4**	**88.2**
Unlevered CFO	108.3	30.0	102.3	110.6	95.1
Free Cash Flow	82.0	(7.1)	84.9	90.8	86.2

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

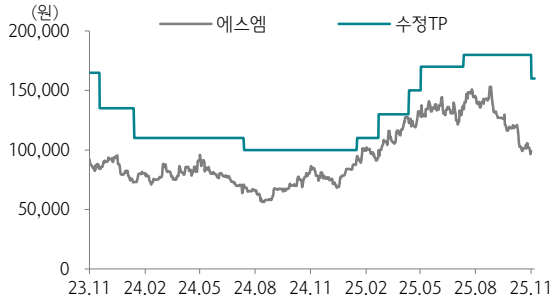
하이브



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.31	BUY	400,000		
25.6.5	BUY	350,000	-18.79%	-7.29%
25.4.30	BUY	330,000	-16.91%	-12.27%
25.2.26	BUY	310,000	-23.77%	-15.32%
24.12.4	BUY	280,000	-22.30%	-10.36%
24.8.8	BUY	300,000	-38.45%	-27.50%
24.2.27	BUY	315,000	-36.81%	-26.83%
23.10.10	BUY	345,000	-35.83%	-25.80%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

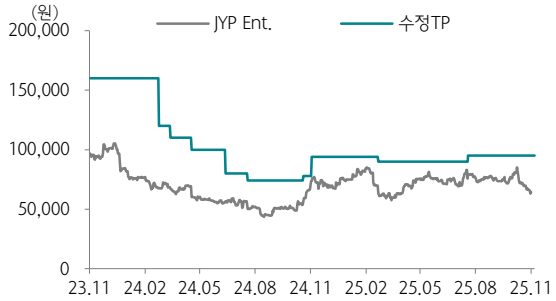
에스엠



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.27	BUY	160,000		
25.8.7	BUY	180,000	-29.13%	-15.00%
25.5.28	BUY	170,000	-21.20%	-15.00%
25.5.8	BUY	150,000	-17.08%	-11.53%
25.3.19	BUY	130,000	-14.90%	-1.92%
25.2.11	BUY	110,000	-12.48%	-7.27%
24.8.8	BUY	100,000	-27.85%	-7.70%
24.2.8	BUY	110,000	-28.05%	-12.91%
23.12.13	BUY	135,000	-37.10%	-29.41%
23.8.3	BUY	165,000	-29.48%	-14.30%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

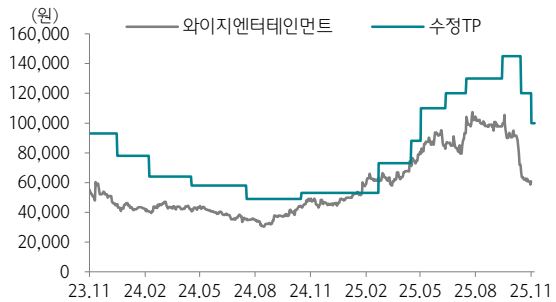
JYP Ent.



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.14	BUY	95,000		
25.3.18	BUY	90,000	-21.75%	-7.67%
24.11.28	BUY	94,000	-20.03%	-9.47%
24.11.14	BUY	78,000	-15.95%	-5.77%
24.8.14	BUY	74,000	-32.21%	-23.38%
24.7.8	BUY	80,000	-30.19%	-26.25%
24.5.13	BUY	100,000	-42.38%	-39.40%
24.4.8	BUY	110,000	-39.21%	-36.36%
24.3.20	BUY	120,000	-41.70%	-39.58%
23.7.12	BUY	160,000	-37.49%	-11.81%

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

와이지엔터테인먼트



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.11.27	BUY	100,000		
25.11.10	BUY	120,000	-48.53%	-47.00%
25.10.10	BUY	145,000	-37.26%	-27.24%
25.8.11	BUY	130,000	-23.00%	-17.38%
25.7.8	BUY	120,000	-28.67%	-22.33%
25.5.28	BUY	110,000	-19.44%	-13.45%
25.5.12	BUY	88,000	-13.67%	-7.95%
25.3.19	BUY	73,000	-12.91%	1.92%
24.11.11	BUY	53,000	-4.06%	24.53%
24.8.12	BUY	49,000	-25.50%	-9.80%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 11월 27일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 11월 27일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 에스엠 은/는 IB업무관련 비밀유지약정 체결법인으로 해당 정보가 미공개 된 경우임

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

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.71%	4.29%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 11월 26일