Strategy Idea

본 자료의 원본은 2025년 11월 10일 발간된
[2026 Outlook #11 – 엔터/레저: 경험의 수익화] 임

2026 Outlook #11 (해설판)

[엔터/레저] 경험의 수익화

엔터/레저
Analyst **김민영**
minyoung.kim02@meritz.co.kr

- ✓ 엔터테인먼트: 엔터 업종 전반적으로 6월 이후 높아진 기저, 이벤트 일시적 소강, 실적 확인 구간으로 전환되며 투자 심리 둔화. 추가적인 밸류에이션 리레이팅을 위해서는 Mega IP 복귀 이후 흥행 성과, 신인 아티스트의 글로벌 확장력, MD/플랫폼 매출의 고성장 등 기대 이상의 성과 혹은 이벤트가 필요한 상황. 2026년부터는 ① BTS, 왕의 귀환 ② 저연차 수익화 구간 진입(투어 개최 시점 단축), ③ 현지화 그룹 성과 기대. 2026년 엔터 4사 합산 매출액 및 영업이익 각각 6.8조원(+40.9% YoY), 9,447억원(+63.2% YoY)으로 가파른 성장 전망. 미국 주요 디지털 커뮤니티 플랫폼(Discord, Raddit 등) 내 K-Pop 장르 팬덤은 미국 평균 음악 청취자 대비 집중적이고 활동적인 성향. 아티스트에게 금전적 후원(Tipping Artists)하는 경향이 높음. 2024년 Top Tour 30 아티스트 투어 일정 정리하면, 평균 공연 횟수 49회, ATP 170.6달러, 평균 회당 모객 수 27,380만명 수준. BTS 4월 투어 시작 시 최소 50회~최대 70회, 250만 명~450만 명 모객 가능할 전망
- ✓ 레저: 1) 인바운드 회복, 2) 자체 경쟁력 강화를 통한 VIP 고객 증가 등 전반적으로 카지노사 실적 우상향 기대. 국내 카지노사 2025년 합산 연결 매출액은 꾸준히 평균 20% 수준의 YoY 성장세 기록하며, 인바운드 수요 회복이 안정적인 실적 성장 견인. 2025년에도 여행은 중국 고자산가(HNWI, High-Net-Worth Individuals)의 대표적인 여가 활동으로, 단순 소비보다는 '심리적 회복'과 '경험 중심'의 소비로 전환되는 흐름이 확인. 주요 중국 OTA에서 발표한 2025년 국경절 및 중추절 연휴 기간 내 인기 해외 목적지 순위를 살펴보면, 한국은 상위권. 2026년 카지노 4사 합산 매출액 및 영업이익 각각 3.9조원(+6.5% YoY), 7,569억원(+21.8% YoY) 전망

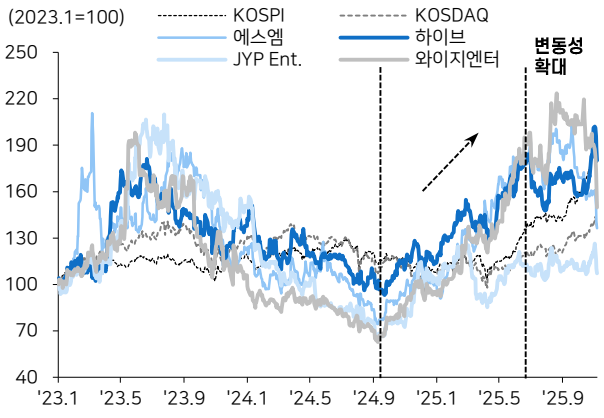
Part 1 엔터테인먼트: 경험이 돈이 되는 세상

2025 Review: 이벤트 소강에 따른 주가 변동성 확대

2024년 4분기부터 엔터 업종 주가는 1) 낮아진 기저, 2) 실적 턴어라운드, 3) 2025년 Mega IP 귀환에 대한 기대감이 반영되기 시작하면서 가파르게 상승했다. 하반기 이후 높아진 기저, 컴백, 신규 IP 공개 등 이벤트 일시적 소강, 실적 확인 구간으로 전환되며, 엔터 업종 전반에 대한 투자 심리는 둔화되었다. 향후 추가적인 밸류에이션 리레이팅을 위해서는 Mega IP 복귀 이후 흥행 성과, 신인 아티스트의 글로벌 확장력, MD/플랫폼 매출의 고성장 등 기대 이상의 성과 혹은 이벤트가 필요한 상황이다.

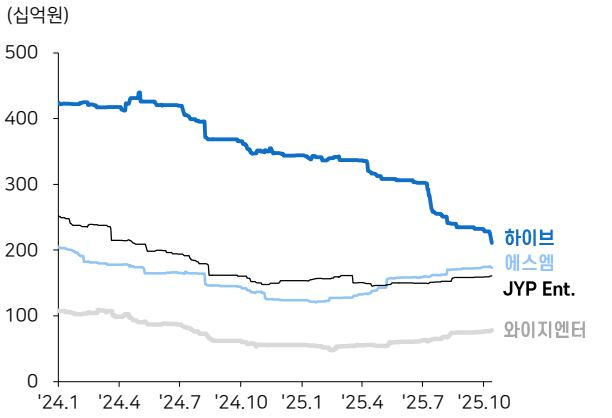
2025년 국내 엔터사 영업이익 컨센서스는 MD 판매량 증가, 공연 규모 확대에 따른 레버리지 효과 등으로 이익 컨센서스 지속 상향되었다. 반면, 선제적 비용 투자로 부진한 실적을 기록했던 하이브는 추정치 하향 조정이 지속되었다. 엔터 3사는 2025년 1) Mega IP 귀환, 2) 대규모 투어 재개, 3) MD 판매량 급증에 따른 이익 성장 실현하며 어닝 서프라이즈를 기록했다.

그림1 2025년 엔터 4사 상대주가 추이



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 엔터 4사 2025 영업이익 컨센서스 변화 추이

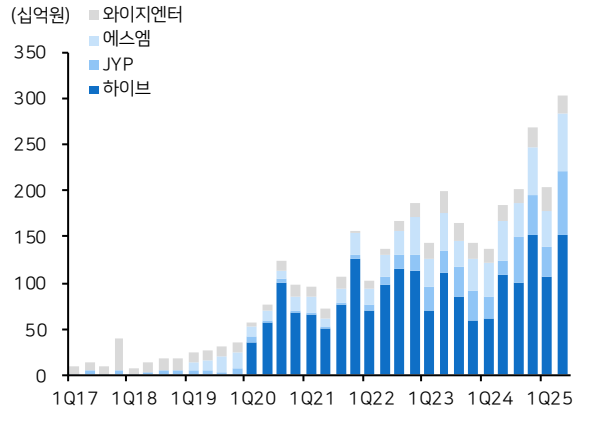


자료: 메리츠증권 리서치 FnGuide, 메리츠증권 리서치센터 센터

2025 Review: MD 전략 고도화

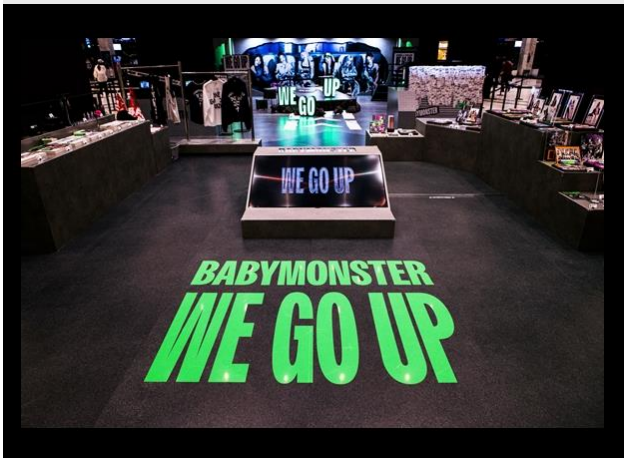
2025년은 공연/MD가 매출의 핵심 축 역할을 하며 실적을 견인했다. 엔터사들은 앨범/투어 중심의 판매를 넘어서, 팝업스토어, 전시회, 브랜드 협업 MD 등 수익 구조를 다변화하였다. 컴백, 글로벌 투어 일정에 맞춘 오프라인 팝업스토어 진행을 통해 경험형 공간을 확대하고 팬덤 체류시간과 구매 전환율 극대화했다. 키링/인형 앨범, 공연 굿즈 등 MD 판매 품목 수 및 판매 방식 다변화를 통해 2분기 엔터 4사 합산 MD 매출은 전년 대비 60% 이상 증가했다. MD는 단순한 부가 수익 개념이 아닌, IP 확장성과 팬덤 경험을 강화 시키는 수단으로 작용하고 있다. 코르티스 싱잉볼 인형 앨범, 베이프X스트레이키즈 콜라보 상품, 르세라핌 스파게티 이어폰 등 형태도 더욱 다양해지고 있다. 실생활에서 사용하는 물건(이어폰, 모자 등)을 다양한 방식의 상품이 출시되며 생활밀착형 상품군으로 확장되고 있다.

그림3 엔터 4사 분기별 합산 MD 매출액 추이



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림4 컴백, 투어 일정에 따라 다양한 오프라인 팝업스토어 진행

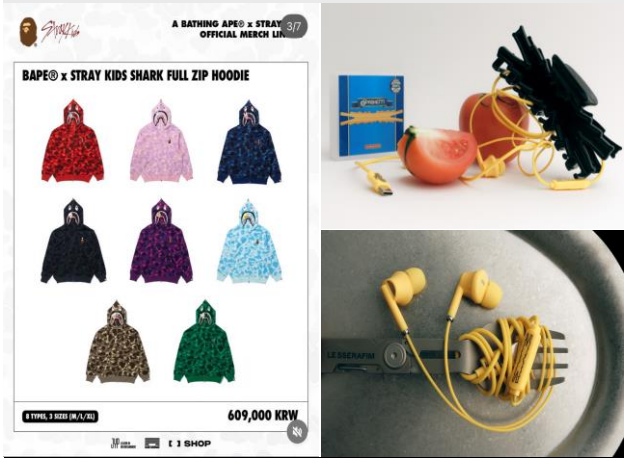


자료: 와이지엔터테인먼트

그림5 코르티스 싱잉 볼 앨범, NCT WISH 키링 앨범

자료: 각 사

그림6 베이프X스트레이키즈 콜라보, 르세라핌 스파게티 이어폰

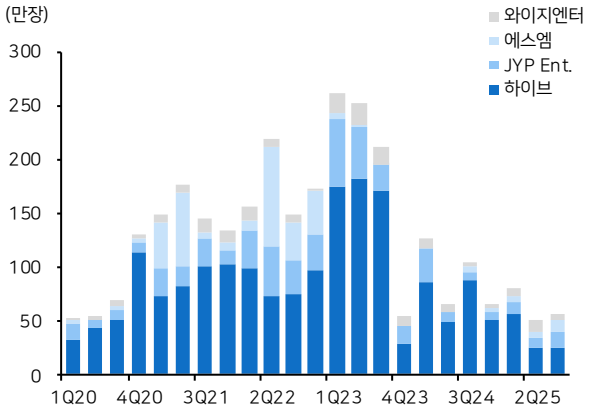


자료: 각 사

2025 Review: 기존/신규 IP 구보 판매량 증가

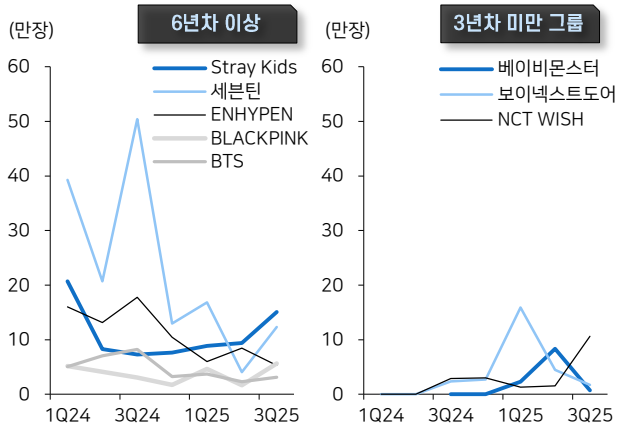
아티스트 구보 판매량 꾸준히 증가하며 팬덤 확대 확인되고 있다. 특히, 스트레이 키즈는 매분기 10만장 이상 구보 판매량 기록하며, 투어 이후에도 지속적인 팬덤 유입이 확인되고 있다. 이는 글로벌 투어 - 음원 확대 - 음반/굿즈 증가와 같은 선순환 구조가 구축되고 있음을 의미한다. NCT WISH, 보이넥스트도어, 베이비몬스터 등 신인 그룹들은 구보 판매량이 꾸준히 증가하며 팬덤 확대가 지속되고 있다. 이는 다음 컴백 앨범 증가 혹은 투어 규모 확대로 이어질 수 있다. BTS는 활동 공백기임에도 불구하고 분기 평균 4.6만장 이상의 구보 판매량 기록하고 있다.

그림7 엔터 4사 합산 구보 판매량 추이



자료: 써클차트, 메리츠증권 리서치센터

그림8 고연차는 투어 이후 구보 판매량 증가, 저연차 꾸준한 구보 판매량 성장



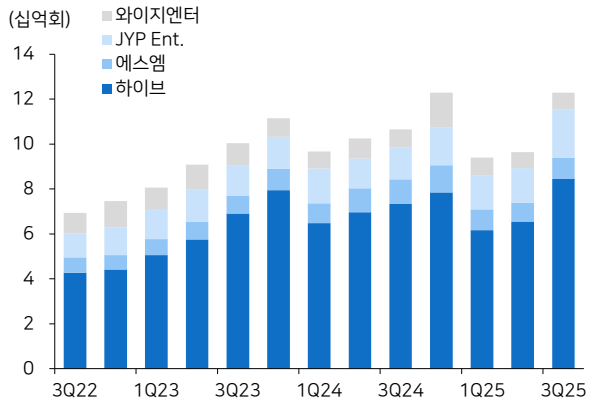
주: BTS는 솔로 앨범 구모 판매량 합산
자료: 써클차트, 메리츠증권 리서치센터

2025 Review: 음원은 폭발적 성장

3분기 국내 엔터 4사 합산 스트리밍 수는 120억 회로, 블랙핑크와 같은 Mega IP 싱글 발매 및 케이팝 데몬 헌터스 낙수효과로 트와이스 스트리밍이 급증한 영향이다. 트와이스의 경우, 케데헌 이후 월간 청취자 수 기존 1천만 명에서 2,500만 명까지 증가 후 꾸준히 유지 및 유입되는 모습이 고무적이다.

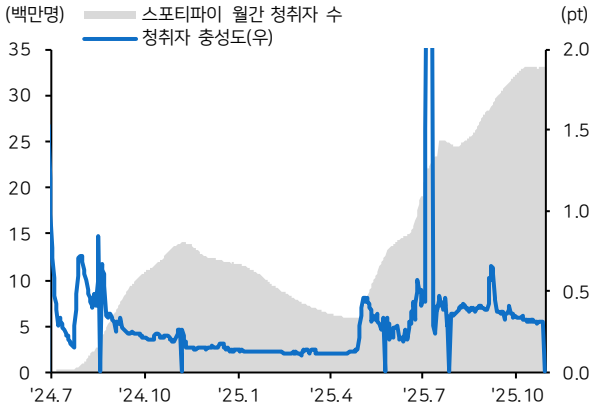
2025년 상반기 미국 스트리밍 규모는 7,650억 회로 압도적 1위를 유지 중이다. 캣츠아이 월간 청취자 수 3,340만명(국내 그룹 기준 1위, 글로벌 165위)은 미국 음악 시장의 큰 규모를 방증한다. 국내 그룹과 비교 시 압도적인 1위다. 11월부터 미국 도시 투어를 진행할 예정이며, 이후 일일 스트리밍 수, 충성도 확대 시 26년 투어 규모 확대가 기대된다. 캣츠아이는 국내 활동이 적어 투어 위주 활동 가능하며, 2026년 현지화 그룹 수익화 기대감은 밸류에이션 리레이팅을 견인할 Key Point가 될 전망이다.

그림9 엔터 4사 분기별 스트리밍 수 추이



자료: Spotify, 메리츠증권 리서치센터

그림10 캣츠아이 월간 청취자 수, 일일 스트리밍 수

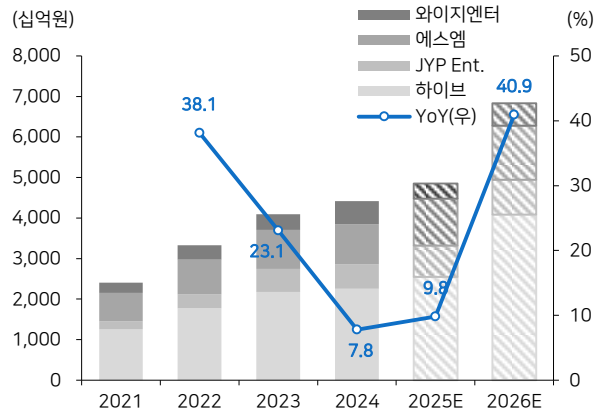


자료: Spotify, 메리츠증권 리서치센터

2026 Preview: 경험이 돈이 되는 세상

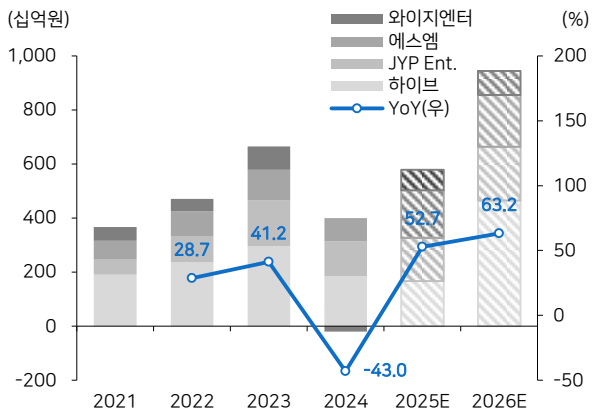
2026년부터는 ① 왕의 귀환 ② 저연차 수익화 구간 진입(투어 개최 시기 단축) ③ 신인/현지화 그룹 모멘텀이 유효할 전망이다. 2023-2024년 데뷔한 신인 그룹은 총 10팀 이상, 라이즈, NCT WISH, 보이넥스트도어 등 데뷔 1-2년차 그룹들 활동 규모가 증가 중이다. 월드클래스 BTS 완전체 활동 기대감 뿐만 아니라, 이에 따른 MD/출연료/2차 판권(상영회 등) 등 2차 수익 고성장에 따른 레버리지 효과가 기대된다. 2026년 엔터 4사 합산 매출액 및 영업이익 각각 6.8조원(+40.9% YoY), 9,447억원(+63.2% YoY)으로 가파른 성장할 전망이다.

그림11 엔터 4사 합산 매출액 추이 및 전망



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림12 엔터 4사 합산 영업이익 추이 및 전망



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

2026 Preview: 충성도 높은 K-Pop 팬덤 특성

Luminate 보고서에 따르면, K-Pop 팬덤의 독보적인 커뮤니티 참여 우위(Community Engagement)를 알 수 있다. 주요 디지털 커뮤니티 플랫폼에서 K-Pop, J-Pop 팬덤은 특히 평균 미국 음악 청취자 대비 집중적이고 활동적인 성향을 보인다. Discord, Reddit, Twitch, Whatsapp 에서 K-Pop 장르 팬덤은 모두 지표를 초과하는(Over-Index) 장르 상위 3위 내 분포해 있다. 이들은 미국 평균 음악 청취자들과 비교했을 때 아티스트에게 직접적인 금전적 후원(Tipping Artists)을 하는 경향이 높다(평균 청취자 대비 67%~200%).

표1 주요 디지털 커뮤니티 플랫폼 내 초과 지표화(Over-Index)되는 장르

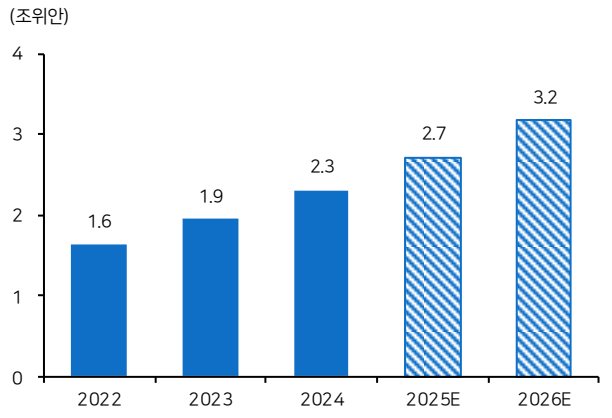
플랫폼	DISCORD	REDDIT	TWITCH	WHATSAPP
Genre Fans Who Over-Index	1. J-pop 2. K-pop 3. Electronic/Dance	1. K-pop 2. Electronic/Dance 3. Afrobeats, J-pop (tie)	1. J-pop 2. K-pop 3. Afrobeats	1. Afrobeats 2. Latin 3. K-pop
Likelihood of Tipping Artists (미국 평균 음악 청취자 대비)	200% more likely	83% more likely	150% more likely	67% more likely

자료: Luminate, 메리츠증권 리서치센터

2026 Preview: 경험이 돈이 되는 세상

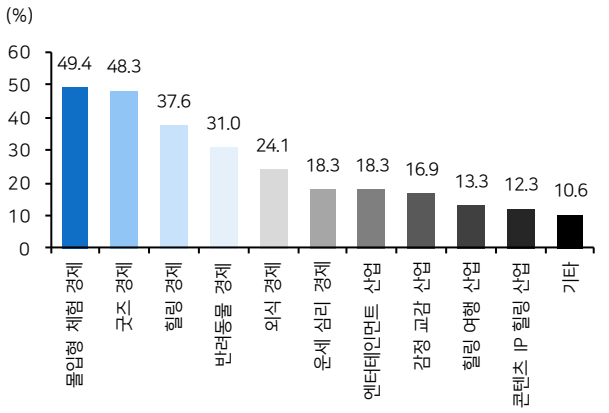
중국의 감정경제(情绪经济)는 단순한 소비를 넘어서, 정서적 만족과 심리적 안정을 위해 소비하는 새로운 트렌드다. 중국 감정소비 시장은 2026년 3조 위안을 돌파할 전망이며, 일시적 유행이 아닌 구조적 소비 패러다임으로 변화하고 있다. 피규어, 향수, 반려동물, 힐링 콘텐츠, 몰입형 체험 등 일상적인 상품과 서비스 전반에 감정소비 요소가 반영되고 있다. 감정경제 소비자는 자기만족형, 사교형, 중독형 세 가지 유형으로 구분된다. 소비 분야 중 몰입형 체험과 굿즈·랜덤박스와 같은 감정소비형 활동은 각각 소비자의 49%, 48%를 차지한다.

그림13 중국 감정경제 시장 규모



자료: iiMedia(艾媒咨询), Kotra, 메리츠증권 리서치센터

그림14 중국 감정경제 소비 분야



자료: iiMedia(艾媒咨询), Kotra, 메리츠증권 리서치센터

2026 Preview: 글로벌 아티스트들은 투어를 얼마나 돌까?

2024년 Top Tour 30 아티스트 투어 일정 정리하면, 평균 공연 횟수 49회, ATP 170.6달러, 평균 회당 모객 수 27,380만명 수준이다. 평균적으로 1년에 49회 이상 진행. 다만 국내 아티스트와 달리 음악 방송, 예능 촬영 등의 특정 현지 활동이 거의 없는 투어 중심으로 활동하는 경향이 있다.

표2 2024년 상위 30개 투어 총 매출, ATP, 회당 모객 수

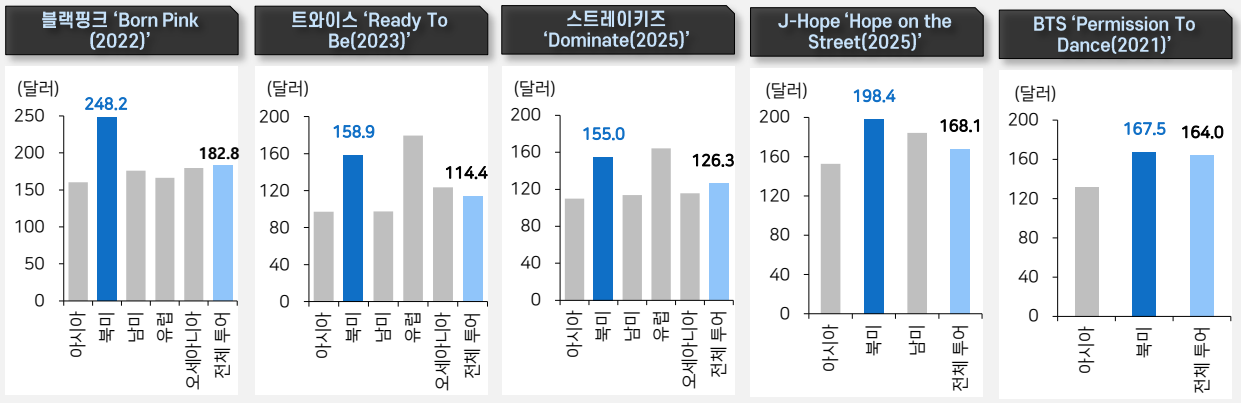
순위	아티스트	총 매출 (백만달러)	총 관객 수 (백만명)	공연 횟수 (회)	ATP (달러)	회당 모객 수 (명)	순위	아티스트	총 매출 (백만달러)	총 관객 수 (백만명)	공연 횟수 (회)	ATP (달러)	회당 모객 수 (명)
1	Coldplay	400.9	3	51	133.6	58,824	16	Kenny Chesney	159.5	1.3	34	122.7	38,235
2	P!nk	387.2	2.8	73	138.3	38,356	17	Bruno Mars	156.5	0.9	42	165.3	22,548
3	Zach Bryan	321.3	1.6	64	200.8	25,000	18	RBD	140.4	1.3	35	108	37,143
4	Luis Miguel	290.4	2	128	145.2	15,625	19	Eagles	138.1	0.5	37	297	12,568
5	Bruce Springsteen & The E Street Band	235.6	1.6	39	147.3	41,026	20	Aventura	134.7	0.9	66	148	13,788
6	The Rolling Stones	235.0	0.8	18	277.1	47,111	21	Green Day	132.4	1.2	36	110.3	33,333
7	U2	231.1	0.6	38	366.8	16,579	22	Dead & Company	131.8	0.5	30	276.3	15,900
8	Madonna	225.4	1.1	80	204.9	13,750	22	Justin Timberlake	131.8	0.8	53	173.4	14,340
9	Bad Bunny	211.4	0.8	49	280.7	15,367	24	George Strait	125.2	0.5	11	269.8	42,182
10	Metallica	175.2	1.5	24	116.8	62,500	25	Depeche Mode	124.8	0.9	63	137.1	14,444
11	Luke Combs	173.6	1.4	39	124	35,897	26	blink-182	118.7	1.1	61	107.9	18,033
12	Karol G	168.7	1.5	47	112.5	31,915	27	Foo Fighters	104.0	0.8	25	132.3	31,440
13	Travis Scott	168.1	1.4	69	120.1	20,290	28	Billy Joel	103.1	0.5	17	212.6	28,529
14	Olivia Rodrigo	166.8	1.2	84	139	14,286	29	Noah Kahan	102.1	1.1	84	92.8	13,095
15	Ed Sheeran	163.2	1.4	37	116.6	37,838	30	Nicki Minaj	99.8	0.7	62	140.2	11,484

자료: Billboard, 메리츠증권 리서치센터

2026 Preview: BTS 투어 기대감 유효

K-Pop 아티스트 투어 규모 및 ATP(평균 티켓 가격, Average Ticket Price)도 확대 중이다. 2025년 진행한 스트레이키즈, J-Hope 투어 ATP는 $126, $168 기록했다. 특히 북미 지역 ATP는 각각 $155, $198 로 평균 이상이다. BTS는 2021년 투어 당시 전체 ATP $163, 북미 지역 ATP는 $167로 높은 수준 기록한 바 있다. 26년 투어 개최 시 ATP 상승 견인할 전망이다.

그림15 주요 아티스트 투어 지역별 ATP



자료: touring data, 메리츠증권 리서치센터

월드컵·올림픽·아시안게임 등 대형 이벤트가 집중되어 있어, 글로벌 투어 일정 간 경쟁이 심화될 가능성이 높다. BTS 완전체 복귀 시점은 26년 3~4월 예상되며, 복귀 시 단일 투어로 최소 300만명 이상 모객 가능한 초메가 IP다. 시장 기대감 유효하며, 복귀 발표 시 업종 전반의 밸류에이션 리레이팅 트리거로 작용할 가능성이 높다. 기존 투어가 글로벌 Top 10 수익 중 최상위권을 기록한 바 있다. 신보 발매 없이도 2,500만 명 이상의 꾸준한 월간 청취자 수, 구보 판매량 기록한 만큼, 2026년 투어는 흥행 가능성 여전히 높다. 4월부터 투어 시작 시, 최소 50회에서 최대 70회까지 가능하다. 투어 일정 공개 시 투어 외 2차 수익(MD, 광고, 출연료 등) 기대에 따라 실적 추정치 상향 조정 가능하다.

표3 2026년 주요 스포츠 경기 일정 및 경기장

이름	기간	개최 지역	경기장(스타디움)
밀라노·코르티나 담페초 계올림픽	2026년 02월 06일 ~ 2월 22일	이탈리아 (밀라노, 코르티나 담페초)	산 시로 올림픽 스타디움, 베로나 올림픽 아레나 등
제60회 슈퍼볼 (NFL 결승전)	2026년 2월 초 (예정)	미국 캘리포니아, 산타클라라	리바이스 스타디움 (Levi's Stadium)
FIFA 월드컵 26 (남자)	2026년 06월 11일 ~ 7월 19일	미국, 캐나다, 멕시코	뉴욕/뉴저지 스타디움, 댈러스 스타디움, 에스타디오 아즈테카, 토론토 스타디움 등 16개 경기장
제20회 아시안 게임	2026년 09월 19일 ~ 10월 4일	일본 (아이치현, 나고야시)	아이치 스타디움, 나고야 시립 육상경기장 등

자료: 메리츠증권 리서치센터 정리

표4 글로벌 주요 아티스트 2026년 스타디움 일정

아티스트	투어 이름 (2026년)	총 스타디움/돔 공연 횟수	주요 활동 시기	주요 개최 지역
The Weeknd	After Hours Til Dawn Tour	18회 이상	4월 ~ 8월	유럽, 북미, 남미
AC/DC	Power Up Tour	17회	7월 ~ 9월	북미 (미국, 캐나다)
Ed Sheeran	LOOP Tour	15회 이상	6월 ~ 10월	북미 (미국, 캐나다)
Lady Gaga	The Mayhem Ball Tour	12회 이상	1월, 3월, 4월	북미, 아시아, 남미
BLACKPINK	DEADLINE World Tour	6회	1월	아시아 (일본, 홍콩)

자료: 메리츠증권 리서치센터 정리

표5 BTS 오프라인 공연 내역 및 추정

공연명	Love : Speak Yourself	Permission to Dance on Stage	2026년~
기간	2018-2019	2021-2022	2026
횟수(회)	62	11	60+a
판매 티켓 수(매)	1,930,642	458,145	-
회당 모객 인원(명)	31,139	41,649	58,000
평균 티켓 가격	127.6달러	164.0달러	200달러 (가정)
총 공연 수익	2,818억원	909억원	9,730억원 (가정)

자료: touring data, 메리츠증권 리서치센터

표6 방탄 투어 회당 모객 수 및 회차 시나리오

시나리오	총 관객 수	평균 티켓 가격(달러)	공연 횟수	총 공연 매출	MD 매출 (공연 매출 30% 가정)
Bear	250만명	160	50회	5,560억원	1,668억원
Base	350만명	200	60회	9,730억원	2,919억원
Bull	450만명	250	70회	1.5조원	4,691억원

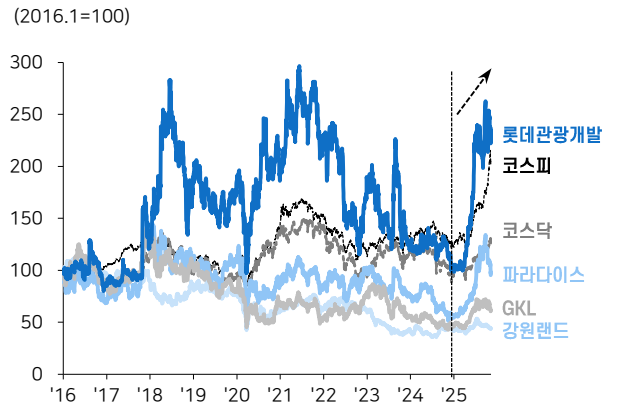
자료: 메리츠증권 리서치센터

Part 2 레저: 성장 궤도 진입

2025 Review: 새로운 성장 국면으로 진입

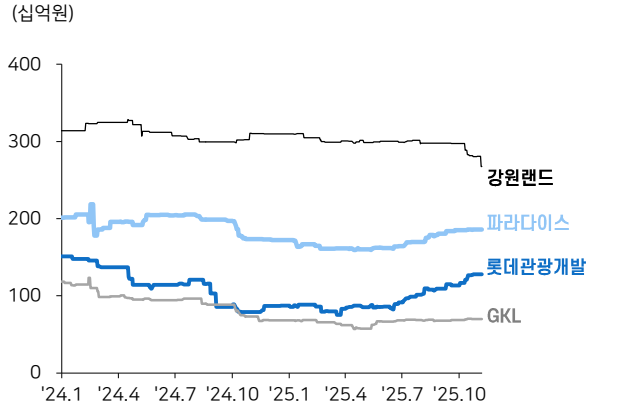
국내 카지노 기업 주가는 중국 단체관광 무비자 시행에 따른 실적 기대감, 월별 지표 개선세로 연초 대비 +60.1% 상승했다. 마카오와 싱가포르 카지노 업체들의 주가는 실적 회복과 관광 수요 정상화 기대감 속에 연초 대비 +19.9% 상승했다. 2025년 국내 카지노사 영업이익 컨센서스는 기업별로 차별화되고 있으며, 분기 실적 컨센서스 상회하는 기업 중심의 상향 조정이 이어지고 있다. 1) 인바운드 회복, 2) 자체 경쟁력 강화를 통한 VIP 고객 증가 등 전반적으로 실적 우상향이 기대된다.

그림16 국내 카지노 업체 주가 추이



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림17 카지노 4사 2025 영업이익 컨센서스 변화 추이



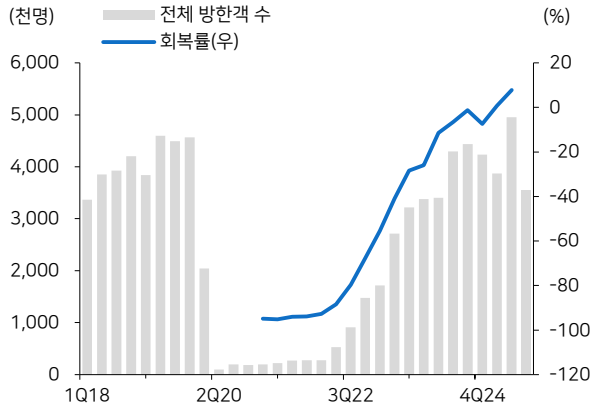
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

2025 Review: 국내 인바운드 수요는 회복 중

국내 카지노 기업 주가는 중국 단체관광 무비자 시행에 따른 실적 기대감, 월별 지표 개선세로 연초 대비 +60.1% 상승했다. 마카오와 싱가포르 카지노 업체들의 주가는 실적 회복과 관광 수요 정상화 기대감 속에 연초 대비 +19.9% 상승했다. 2025년 국내 카지노사 영업이익 컨센서스는 기업별로 차별화되고 있으며, 분기 실적 컨센서스 상회하는 기업 중심의 상향 조정이 이어지고 있다. 1) 인바운드 회복, 2) 자체 경쟁력 강화를 통한 VIP 고객 증가 등 2026년에도 전반적으로 실적 우상향이 기대된다.

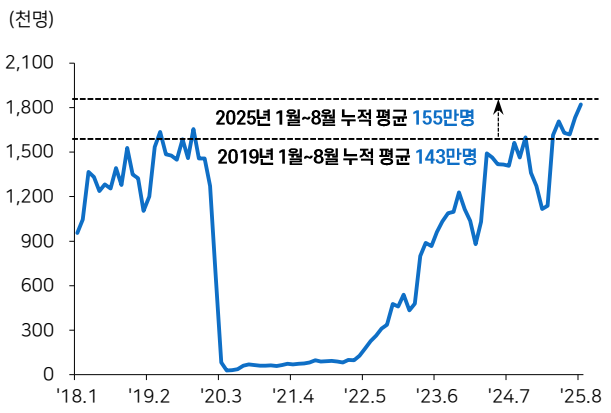
8월 아시아 전체 외래관광객 중 중국 본토 관광객은 604.6만 명(비중 40.2%)로 높은 비중을 차지하고 있으며, 이는 중국발 여행 수요 회복이 아시아 전반의 인바운드 회복을 견인하고 있음을 시사한다. 일본은 378.8만 명(비중 25.2%)을 기록했으며, 중국, 일본 외래관광객은 각각 +19.6% YoY, +17.1% YoY를 기록하며 꾸준한 회복세를 실현하고 있다. 홍콩(비중 4.3%), 베트남(비중 3.4%) 외래관광객 역시 전년 대비 각각 +4.8%, +9.9% 성장하며 안정으로 증가하고 있다. 정부는 'K-관광 혁신 전략(2023~2027)을 통해 2027년까지 인바운드 관광객 수 3,000만 명, 관광 수입 300억 달러 달성, 체류일수(12.9일→15일), 국내 여행 지출(44조 원→50조 원) 확대를 목표로 하고 있다.

그림18 방한 외래객 추이 및 회복률



자료: 한국관광데이터랩, 메리츠증권 리서치센터

그림19 방한 외국인 관광객 수 추이

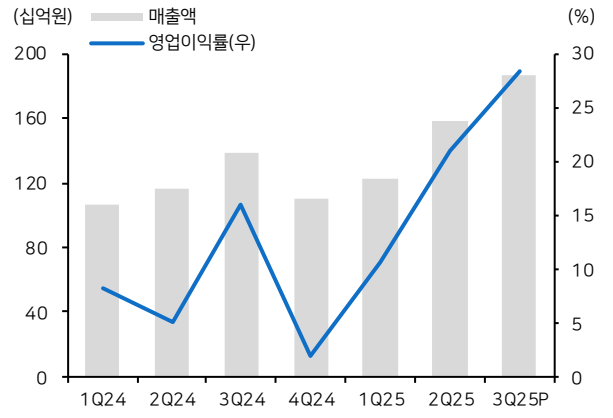


자료: 한국관광데이터랩, 메리츠증권 리서치센터

2025 Review: 롯데관광개발 3분기 실적 서프라이즈

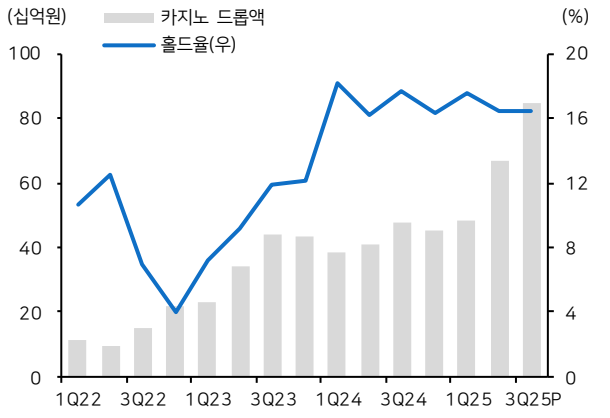
3분기 카지노 매출은 1,393억원 기록하며 전년 대비 +65.5% YoY 증가, OPM 28.4% 기록하며 레버리지 효과가 본격화되고 있다. 제주드림타워 객실점유율(OCC)는 90.2%, 카지노 고객 이용 비중은 48.6%. 일평균 777객실 사용 중이며 호텔 객실 여력은 충분한 상황이다. 2026년에도 트래픽 유입, 자체 경쟁력 강화, 재무구조 개선 등에 따른 영업 레버리지 개선 국면이 지속될 전망이다.

그림20 롯데관광개발 매출액, 영업이익 YoY 성장률 추이



자료: 롯데관광개발, 메리츠증권 리서치센터

그림21 드롭액 및 홀드율 추이

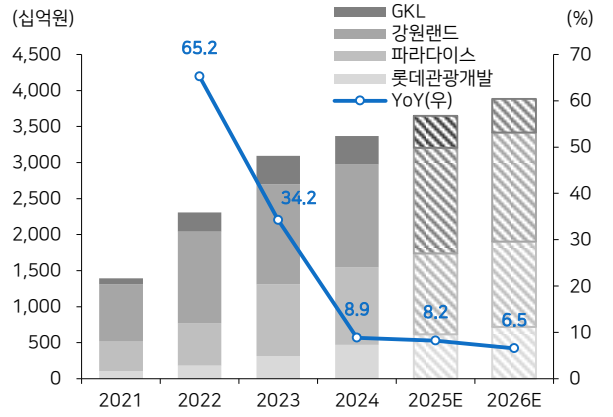


자료: 롯데관광개발, 메리츠증권 리서치센터

2026 Preview: 성장 궤도 진입

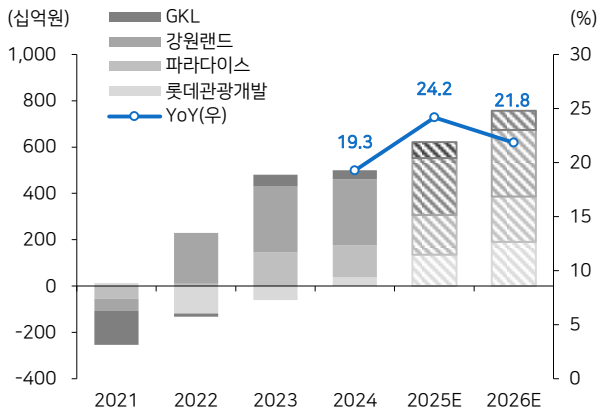
2026년부터는 ① 인바운드 수요 회복, ② 자체 마케팅 강화를 통한 VIP+Mass 동반 성장, ③ 비카지노 확대가 기대된다. 2025년 인바운드 수요 회복과 VIP 트래픽 확대를 기반으로 구조적 성장 궤도 진입하며 레버리지 효과를 확인했다. 자체 경쟁력에 따라 지역 및 운영사별 실적 성장 온도차 존재하나, 전반적인 이익 체질 개선이 가시화될 전망이다. 2026년 카지노 4사 합산 매출액 및 영업이익 각각 3.9조원(+6.5% YoY), 7,569억원(+21.8% YoY) 전망한다.

그림22 카지노 4사 합산 매출액 추이 및 전망



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림23 카지노 4사 합산 영업이익 추이 및 전망



자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

2026 Preview: '경험 중심'의 소비 패턴 변화

최근 중국 내에서 확산되는 '정서 소비(情绪消费, Emotional Consumption)' 트렌드 역시 국내 카지노 산업에 중장기적으로 긍정적인 요인으로 작용할 가능성이 높다. 여행 목적 또한 단순 관광에서 '정신적 치유'와 '감성 충족'으로 이동했으며. 여행·레저·실외 체험(41.3%)이 '가장 즐거운 소비' 항목 1위를 기록했다. 이러한 소비 패턴이 최근 시행된 중국 단체관광객 무비자 입국 제도와 결합될 경우, 심리적 힐링 및 오락 목적의 중·단기 체류 수요 확대 기대된다. 중장기적으로 정책 효과와 정서 소비 트렌드가 맞물려 국내 카지노 시장의 성장 모멘텀이 한층 강화되는 구간에 진입했다고 판단한다.

표7 정서소비(情結消費) 유형 및 특징

정서소비 유형	특징	예시	시사점
정착성 소비 (積習消費)	반복적이고 필수적인 소비로, 일상생활에서 지속 구매됨	술, 담배, 커피, 차, 설탕, 기름	감성적 요소 결합으로 브랜드 충성도 강화, 일상 속 정서적 연결고리 확보 필요
사회형 소비 (社交型消費)	고립감 해소와 소속감 획득 위한 소비. 사회적 관계 정체성 표현 중점	명품, 브랜드 의류, 금은보석	사회적 상징성 · 감성적 스토리텔링 강화로 소비자와 정서적 유대감 증진 필요
자기 만족형 소비 (悅己型消費)	자아 충족과 내면적 즐거움 위한 소비. 감정적 만족 · 행복 추구 중심	향수, 운동, 반려동물, 패션, 문화예술 체험	개인 맞춤형 감성 경험 · 힐링 콘텐츠 개발 집중, 내면적 욕구 충족 필요

자료: 한국관광공사, 메리츠증권 리서치센터

표8 정서소비 의향 조사 중 '즐거운' 소비 대상 순위

순위	항목	비율(%)	비고
1	여행, 레저, 실외 체험	41.3	1~6 순위 모두 여행/관광 산업 관련
2	식음료, 외식	38.9	
3	엔터테인먼트, 영화, 공연	29.6	
4	미용, 스킨케어	27.7	
5	IP 관련 굿즈, 한정판 상품	22.3	
6	반려동물 관련	18.1	

자료: 2024年社会趋势深度报告, 한국관광공사, 메리츠증권 리서치센터

2026 Preview: 아시아 내 서울 선호도 증가

주요 중국 OTA(Online Travel Agency)에서 발표한 2025년 국경절 및 중추절 연휴 기간 내 인기 해외 목적지 순위를 살펴보면, 한국은 상위권을 기록했다. 특히 중국 온라인 여행사 통청 내 서울, 제주도 항공권 검색량이 전년 동기 대비 2배 이상 증가했다. 그 외 글로벌 OTA 부킹닷컴 데이터에서도 상반기 누적 아시아태평양(APAC) 지역 여행 검색 데이터에서 한국은 10위권 내 포진하고 있다. 대만에서 서울은 7위를 기록하며 검색량이 전년 대비 +49% 증가했으며, 중국에서도 7위(+2% YoY), 홍콩 5위(+27% YoY), 싱가포르 6위(+24% YoY), 일본 5위(+23% YoY)를 기록하며, 아시아 국가 내 인기 여행지로 자리매김하고 있다. K-Pop, 드라마, 뷰티·쇼핑 등 K-컬처의 인기가 아시아 전역으로 확산된 영향이다.

표9 중국 OTA 인기 해외 목적지

OTA	인기 해외 목적지 (국가 순)	인기 해외 도시 (도시 순)
씨트립 (Ctrip)	일본, 태국, 한국, 말레이시아, 싱가포르, 인도네시아, 미국, 호주 순	
취날 (Qunar)	말레이시아, 일본, 태국, 한국, 싱가포르, 베트남, 인도네시아, 호주, 미국, 필리핀 순	
퉁청 (Tongcheng)		서울, 방콕, 도쿄, 제주도, 홍콩, 쿠알라룸푸르, 싱가포르, 오사카, 발리, 마카오 순
페이주 (Fliggy)	일본, 한국, 말레이시아, 태국, 베트남	호주가 처음으로 인기 해외 국가 상위 5위에 진입

자료: 한국관광공사, 각 사, 메리츠증권 리서치센터

표10 주요 아시아 국가 내 인기 여행지 top 10

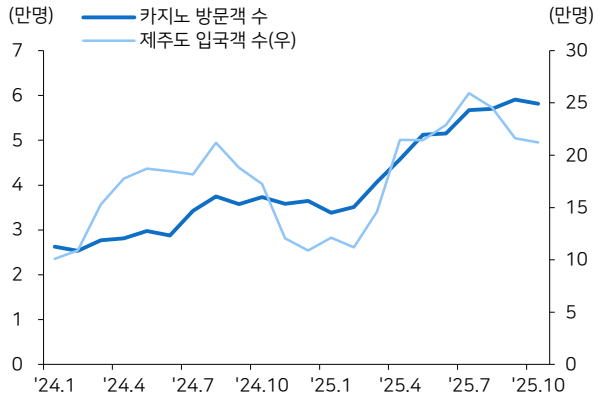
한국인 인기 여행지 TOP 10	대만인 인기 여행지 TOP 10	중국인 인기 여행지 TOP 10	홍콩인 인기 여행지 TOP 10	싱가포르인 인기 여행지 TOP 10	일본인 인기 여행지 TOP 10
1. 서울	1. 타이베이	1. 홍콩	1. 홍콩	1. 싱가포르	1. 도쿄
2. 다낭	2. 오사카	2. 방콕	2. 서울	2. 방콕	2. 오사카
3. 제주	3. 서울	3. 서울	3. 방콕	3. 쿠알라룸푸르	3. 교토
4. 도쿄	4. 후쿠오카	4. 상하이	4. 오사카	4. 조호르바루	4. 서울
5. 파리	5. 가오슝	5. 파리	5. 도쿄	5. 반둥	5. 후쿠오카
6. 오사카	6. 타이중	6. 싱가포르	6. 타이베이	6. 오사카	6. 상하이
7. 타이베이	7. 삿포로	7. 도쿄	7. 싱가포르	7. 런던	7. 나고야
8. 하노이	8. 파리	8. 쿠알라룸푸르	8. 가오슝	8. 홍콩	8. 요코하마
9. 홍콩	9. 방콕	9. 베이징	9. 타이중	9. 도쿄	9. 히로시마
10. 부산	10. 홍콩	10. 교토	10. 런던	10. 호치민	10. 사카이

자료: Booking.com, 메리츠증권 리서치센터

2026 Preview: 롯데관광개발 안정적인 실적 증가

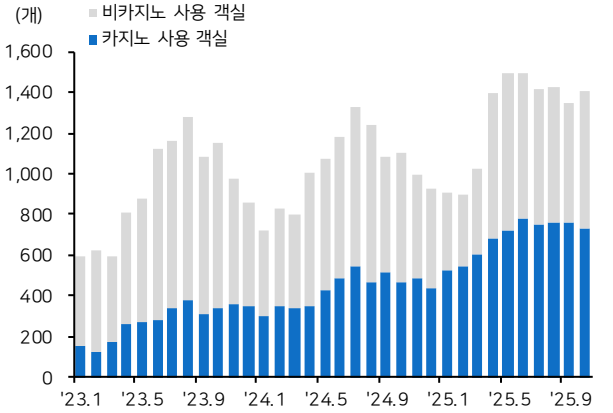
2025년 제주도 입도객 수는 완만한 증가세 지속되면서, 드림타워 카지노 실적 회복세도 지속 중이다. 특히, 3분기 카지노 방문객 수가 전년 대비 두 자릿 수 증가하며, 객단가 상승과 레버리지 효과가 동시에 작용했다. 중국, 일본 VIP 비중이 강화되고 있어 점진적인 실적 성장 기대되며, 아직 카지노 고객 사용 객실 비중은 50% 대로 추가적으로 활용이 가능하다.

그림24 제주도 방문객 수 및 카지노 방문객 추이



자료: 롯데관광개발, 제주관광협회, 메리츠증권 리서치센터

그림25 카지노 고객 사용 객실 수 추이



자료: 롯데관광개발, 메리츠증권 리서치센터

2026 Preview: 파라다이스 그랜드 하얏트 인수 효과

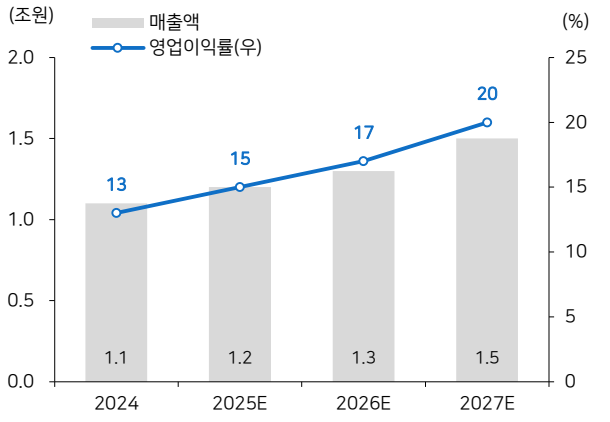
지난 9월 인수 계약을 체결한 그랜드 하얏트 웨스트타워는 3월 소프트 오픈 예정이다. 1) 카지노 객실 확보 효과: VIP 객실 수 확대로 연간 카지노 매출은 542억 원 증분이 예상된다. 2) 호텔 외형 확장: 501실 확보 및 ADR 25만 원 가정한다면, 공격적인 운영을 통해 호텔 부문에서 320억 원의 매출 증분이 예상된다. 또한 P-City 기존 770객실에서 1,200객실 확보하게 되며, 이를 통해 VIP 마케팅 전략 고도화가 가능해질 전망이다.

그림26 그랜드 하얏트 웨스트 타워 인수 효과 시나리오

카지노 매출 증분 효과		호텔 매출 증분 효과	
VIP 이용 가능한 추가 객실 수	200실 가정	추가 객실 수	500실
인당 드롭액(만원)	3,100	ADR(만원)	25
주말 영업 일수	104		
추가 드롭액(십억원)	451.4		
홀드율	12%	추가 객실 매출 (십억원)	32.0
카지노 매출(십억원)	54.2		

자료: 메리츠증권 리서치센터

그림27 파라다이스 중장기 성장 목표



자료: 파라다이스, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.