

엔터테인먼트

NEXT GREEN LIGHT: 저연차 IP

엔터테인먼트, 박준형 / jh.park@sks.co.kr / 3773-8589

Signal: 12MF PER 25 배 > 15 배. 실적이 아닌 수급이 만든 소외**Key:** 이익 규모는 체급에서, 이익률은 정산율에서. 저연차 IP 가 리레이팅의 조건**Step:** 엔터테인먼트 업종 비중확대 유지. 최선호주 하이브 유지

수급 쏠림으로 소외된 업종. 12MF PER 25 배 > 15 배 조정. 본업은 견조한 외형 성장 지속

정산율 상승으로 2Q GPM 43% > 32%. 리레이팅은 정산율이 낮은 저연차 IP 가 메가 IP 공백을 상쇄하는 시점에 발생

Top-Pick 하이브. 메가 IP 가 저연차 IP 의 글로벌 진출 발판으로 작용. 앨범, 공연, MD 전 부문에서 성과 확인

엔터테인먼트 멀티플 매력은 충분, 본업도 견조

2026 년 엔터테인먼트 산업은 상승 모멘텀이 풍부한 한 해다. 방탄소년단, 블랙핑크, 빅뱅 등 메가 IP 의 활동과 저연차 IP 의 빠른 수익화 진입이 동시에 가시화되고 있기 때문이다. 그러나 특정 섹터로의 수급 쏠림이 이어지며 업종은 시장에서 소외됐고, 주가는 상반기 내내 하락세를 지속했다. 업종 평균 12MF PER 은 연초 약 25 배에서 15 배까지 조정된 반면 본업은 견조한 외형 성장을 이어가고 있어, 밸류에이션 매력은 충분하다고 판단한다.

엔터테인먼트 산업, 다음 리레이팅은 저연차에서 시작

엔터테인먼트 산업은 단기보다 중장기 관점으로 시각을 전환할 필요가 있다. 따라서 리레이팅은 2027 년 하반기, 메가 IP 의 월드투어 종료에 따른 이익 감소 구간에서 저연차 IP 의 실적 방어가 확인되는지가 리레이팅의 핵심 트리거가 될 전망이다. 메가 IP 의 공백으로 전년 대비 이익 감소는 불가피하나, 저연차 IP 의 성장으로 시장 예상 수준보다 감소폭이 제한될 경우 저연차 IP 의 성장성이 실적으로 증명될 수 있다. 이는 향후 이익 체력에 대한 시장의 눈높이를 높이는 계기가 될 것으로 판단한다.

메가 IP 가 개척한 글로벌 루트를 후속 신인이 그대로 활용하면서 데뷔 후 북미 진입 기간은 1~2 년 내로 단축됐고, 코르티스와 베이비몬스터는 1 차 계약 만료까지 각각 6 년, 5 년이 남아 향후 5~6 년간 낮은 정산율 구간에 위치한다. 이 기간 중 아레나·돔급 이상으로 성장할 경우 동일한 매출에서 회사 귀속 이익이 크게 확대되며, 코르티스가 예외가 아닌 표준이 될 때 파이프라인 전반에 프리미엄이 부여된다. 중국은 재개 가능성이 낮아 추정치에 반영하지 않았으나, 현지화 아티스트를 통한 중화권 매출은 한한령 해제 여부와 무관하게 가능해 업사이드 옵션으로 남는다.

Top-Pick 하이브 유지, 저연차 IP 성과가 차별화 요인

하이브를 업종 Top-Pick 으로 유지한다. 방탄소년단 보유는 외형 성장을 견인하는 동시에 높은 정산율로 원가 부담을 키우는 양면성을 지닌다. 다만 글로벌 IP 는 저연차 아티스트가 성장할 수 있는 발판을 제공하며, 동사의 신인 IP 는 타사 대비 단기간에 앨범, 공연, MD 전 부문에서 가시적 성과를 나타내고 있다. 메가 IP 의존도라는 리스크와 이를 완화할 파이프라인을 동시에 보유했다는 점에서 업종 내 가장 유리한 위치에 있다고 판단한다.

CONTENT

01	KEY CHART	3
02	소외된 섹터	7
03	견조한 업황, 외형 성장 및 실적	11
04	리레이팅의 조건	17
	Company Analysis	
05	하이브 (352820/KS)	26
06	에스엠 (041510/KQ)	34
07	와이지엔터테인먼트 (122870/KQ)	41
08	JYP Ent. (035900/KQ)	48

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 04월 06일 기준)

매수

93.63%

중립

6.37%

매도

0.00%

1. KEY CHART

엔터테인먼트 4사 12MF 평균 PER 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

엔터테인먼트 종목 주가 추이

	Today	YTD	1D	1W	1M	3M	1Y	3Y
하이브	165,900	-49.7%	0.2%	-4.1%	-3.7%	-25.8%	-43.6%	-32.3%
에스엠	80,700	-40.2%	-1.2%	-3.9%	10.9%	5.6%	-45.0%	-39.4%
JYP Ent.	38,500	-47.0%	-0.3%	-2.2%	-3.6%	-29.4%	-50.1%	-64.9%
와이지엔터테인먼트	43,850	-36.8%	-0.6%	1.0%	11.2%	-3.1%	-55.8%	-45.4%
큐브엔터	6,480	-52.9%	-1.1%	7.3%	17.2%	-1.1%	-59.7%	-67.4%
디어유	17,080	-57.4%	-0.6%	-4.3%	-7.1%	-23.6%	-63.3%	-58.9%
노머스	10,510	-60.4%	-4.0%	-0.4%	-4.6%	-18.9%	-65.3%	

자료: Quantiwise, SK 증권

주: 2026-09-18 기준

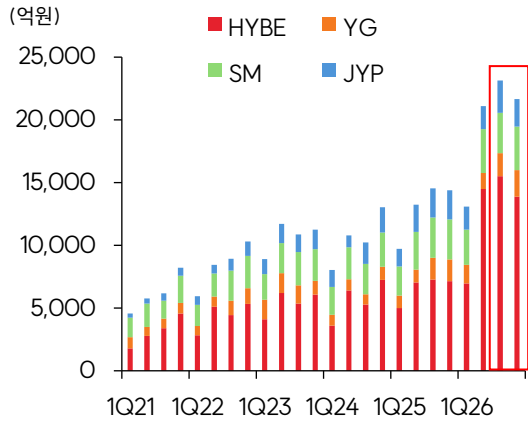
과대 낙폭 업종 순위

순위	업종명	수익률(%)
1	건강관리업체및서비스	-57.3%
2	건강관리기술	-49.9%
3	방송과엔터테인먼트	-48.5%
4	자동차	-43.9%
5	전기유틸리티	-42.7%
6	생물공학	-40.7%
7	디스플레이패널	-40.7%
8	건강관리장비와용품	-40.0%
9	비철금속	-39.9%
10	생명과학도구및서비스	-37.6%

자료: Quantiwise, SK 증권

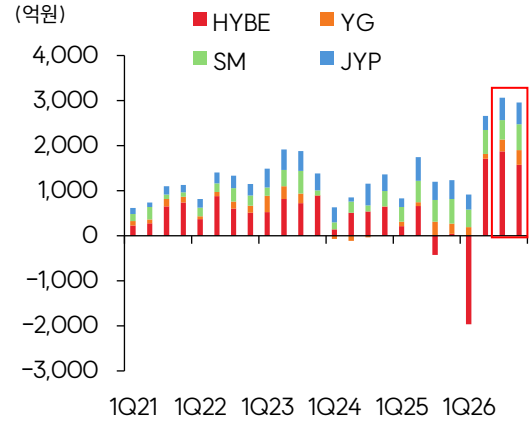
주: 2026-09-18 기준

엔터 4사 합산 매출 추이



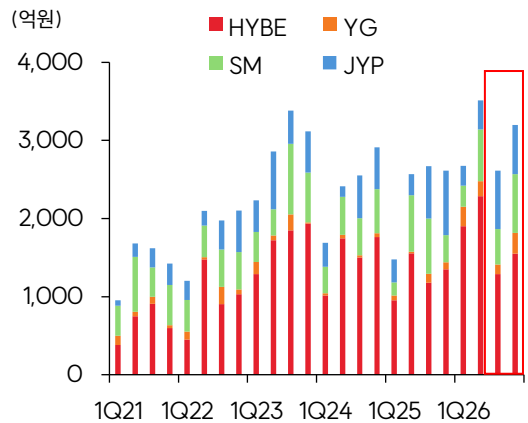
자료: 각 사, SK 증권

엔터 4사 합산 영업이익 추이



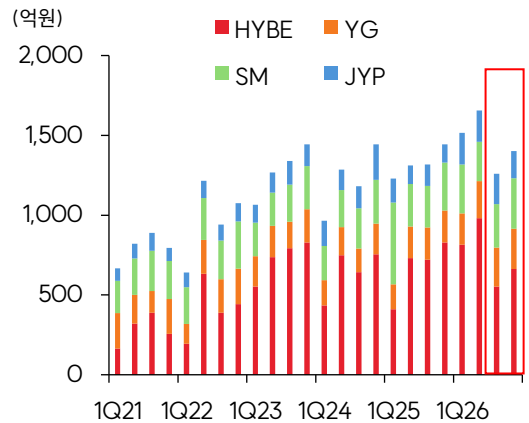
자료: 각 사, SK 증권

엔터 4사 합산 음반 매출 추이



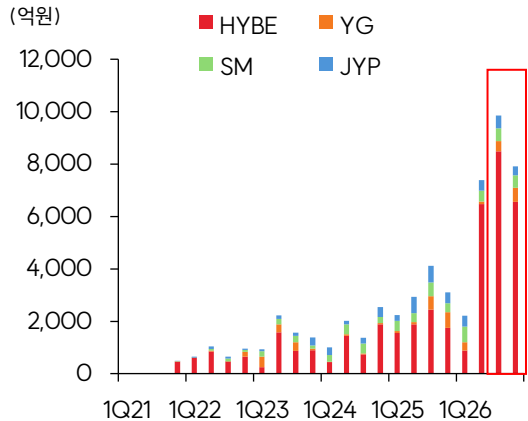
자료: 각 사, SK 증권

엔터 4사 합산 음원 매출 추이



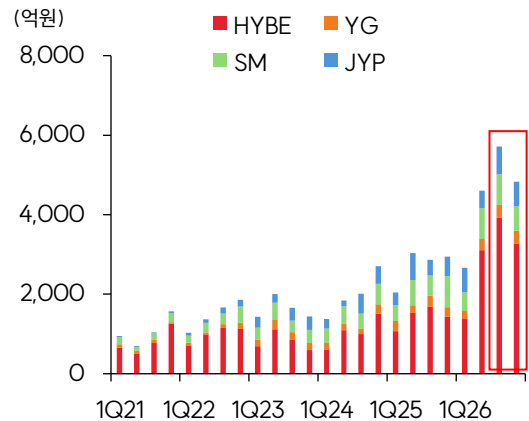
자료: 각 사, SK 증권

엔터 4사 합산 콘서트 추이



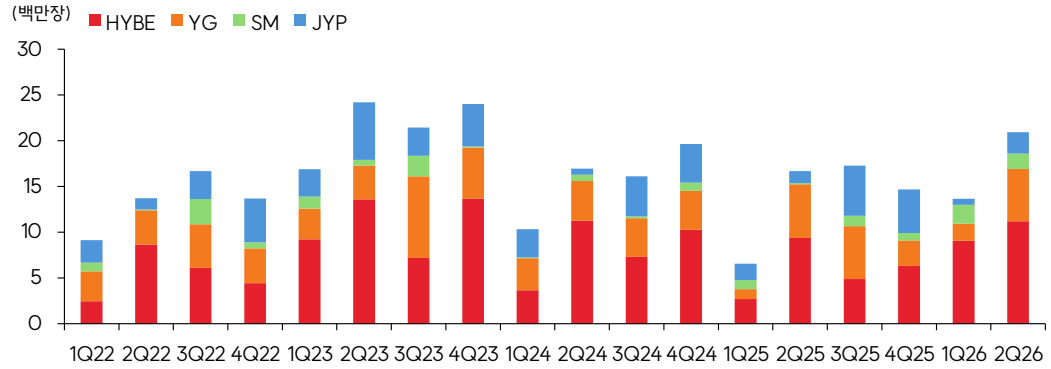
자료: 각 사, SK 증권

엔터 4사 합산 MD 추이



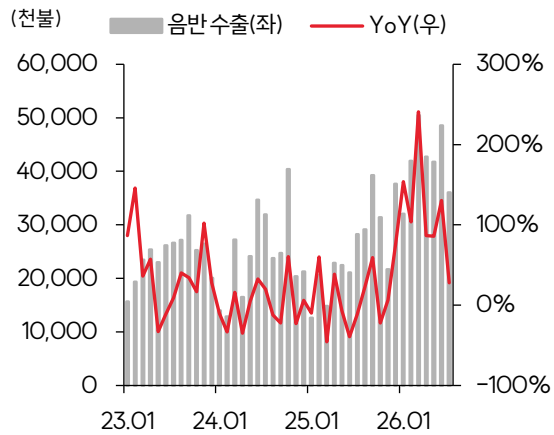
자료: 각 사, SK 증권

엔터 4사 앨범 판매량 추이



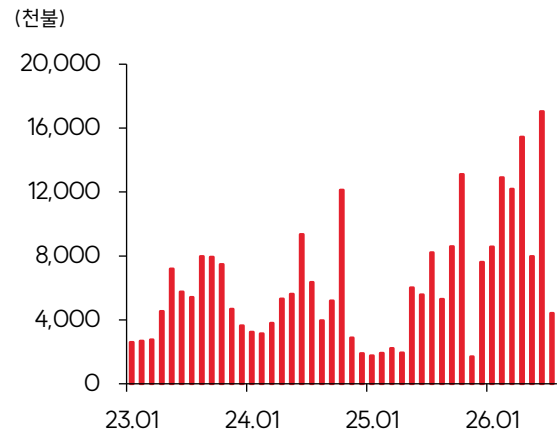
자료: 씨클차트, SK 증권

음반 수출 추이



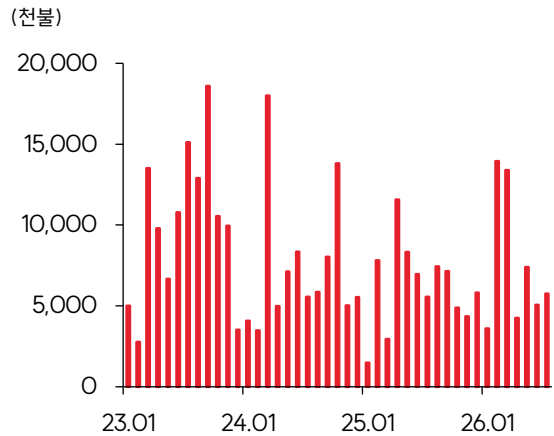
자료: Kita, SK 증권

미국 음반 수출 추이



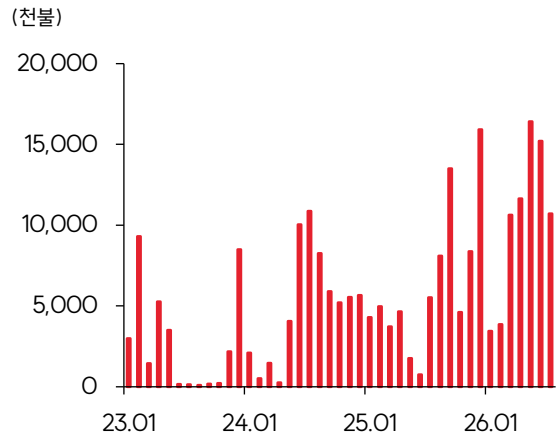
자료: Kita, SK 증권

일본 음반 수출 추이



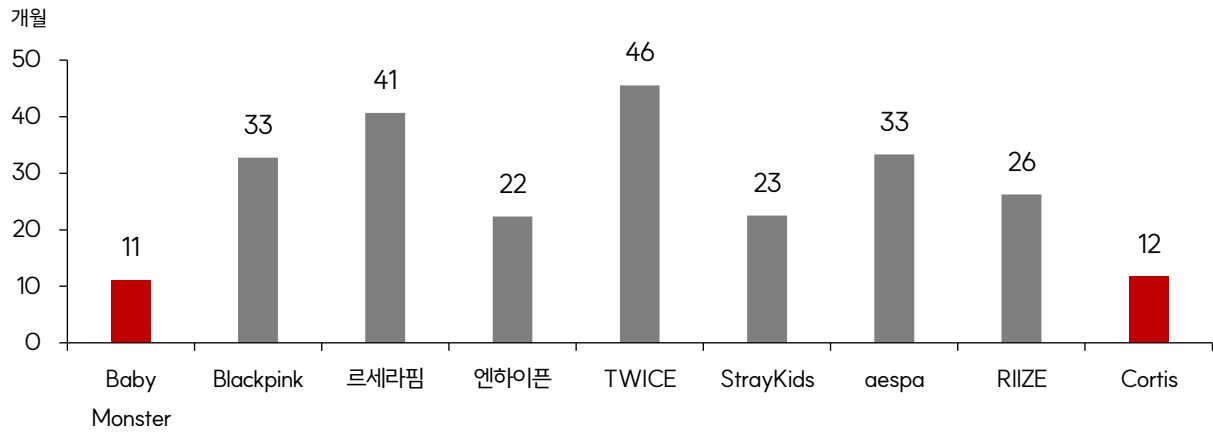
자료: Kita, SK 증권

중국 음반 수출 추이



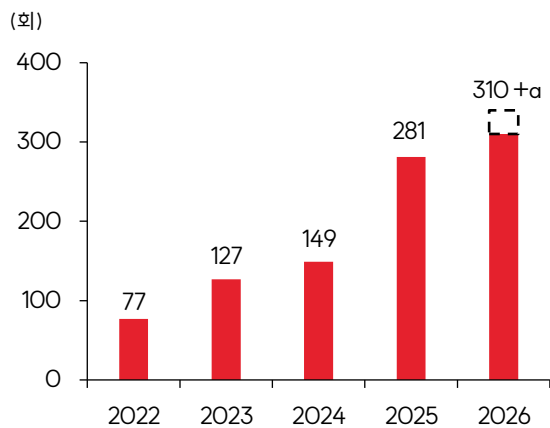
자료: Kita, SK 증권

최단기간 북미 시장 진입한 아티스트



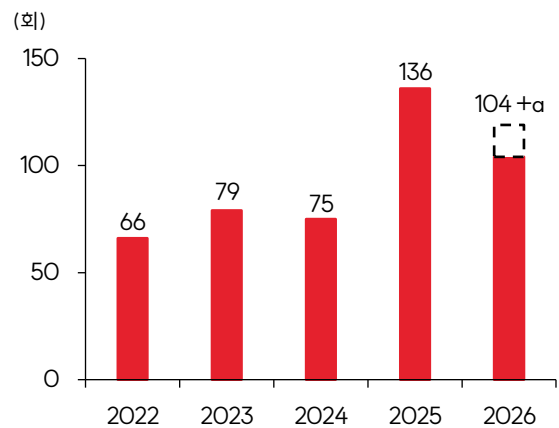
자료: 각 사, SK 증권

하이브 연간 공연 횟수 추이



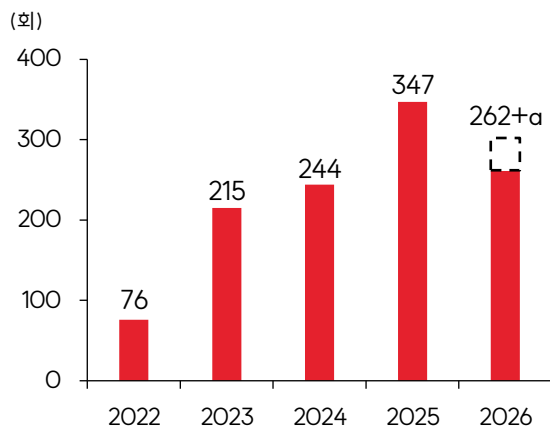
자료: HYBE, SK 증권

와이지엔터테인먼트 연간 공연 횟수 추이



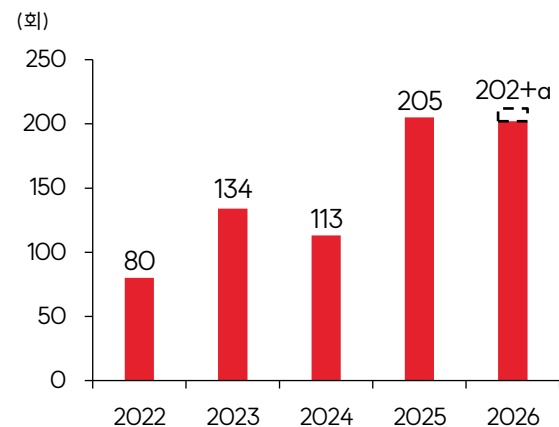
자료: YG, SK 증권

에스엠 연간 공연 횟수 추이



자료: 에스엠, SK 증권

JYP Ent. 연간 공연 횟수 추이



자료: JYP, SK 증권

2. 소외된 섹터

**지정학적 리스크와 수급 불안정으로
엔터 업종 지수 약 -50% 하락
엔터 4 사 평균 주가 YTD 약 40%
하락**

반도체 산업을 제외한 대부분의 산업은 지정학적 리스크와 수급 불안정으로 지난 2 월부터 불가피한 주가 급락을 겪었다. 엔터테인먼트 업종 지수는 지난 6 개월간 약 50%에 가까운 하락세를 보였다. 2026 년 하반기는 엔터테인먼트 산업에 있어서 실적 모멘텀이 강하게 나올 수 있는 시기다. 우선적으로 방탄소년단을 포함한 메가 IP 의 서구권 투어가 집중되어 있고 2025 년에 가시화된 저연차 IP 의 가파른 성장 속도가 올해 실적에 직접적인 영향이 있을 것이다. 그러나 대표적인 엔터테인먼트 4 사의 평균 주가 흐름을 보면 YTD 약 40% 이상 하락했다.

과대 낙폭 업종 순위

순위	업종명	수익률(%)
1	건강관리업체및서비스	-57.3%
2	건강관리기술	-49.9%
3	방송과엔터테인먼트	-48.5%
4	자동차	-43.9%
5	전기유틸리티	-42.7%

자료: Quantiwise, SK 증권

주: 2026-09-18 기준

엔터테인먼트 종목 주가 추이

	Today	YTD	1D	1W	1M	3M	1Y	3Y
하이브	165,900	-49.7%	0.2%	-4.1%	-3.7%	-25.8%	-43.6%	-32.3%
에스엠	80,700	-40.2%	-1.2%	-3.9%	10.9%	5.6%	-45.0%	-39.4%
JYP Ent.	38,500	-47.0%	-0.3%	-2.2%	-3.6%	-29.4%	-50.1%	-64.9%
와이지엔터테인먼트	43,850	-36.8%	-0.6%	1.0%	11.2%	-3.1%	-55.8%	-45.4%
큐브엔터	6,480	-52.9%	-1.1%	7.3%	17.2%	-1.1%	-59.7%	-67.4%
디어유	17,080	-57.4%	-0.6%	-4.3%	-7.1%	-23.6%	-63.3%	-58.9%
노머스	10,510	-60.4%	-4.0%	-0.4%	-4.6%	-18.9%	-65.3%	

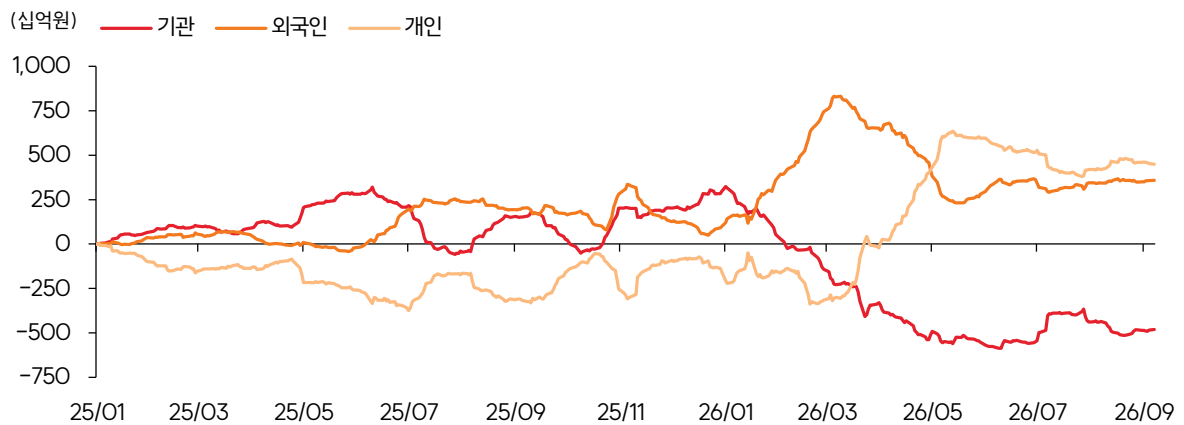
자료: Quantiwise, SK 증권

주: 2026-09-18 기준

투자자별 누적 순매수 추이를 보면 하락의 주체가 드러난다. 하이브는 방탄소년단 컴백에 앞선 2월부터 기관 누적 순매수가 반전되며 상반기 중 약 7,500 억원이 출회됐다. 외국인도 컴백 직후인 3월 정점을 기록한 뒤 5,000 억원 규모를 순매도하며 차익 실현에 나섰다. 기관이 먼저 이탈하고 외국인이 뒤따른 구도다.

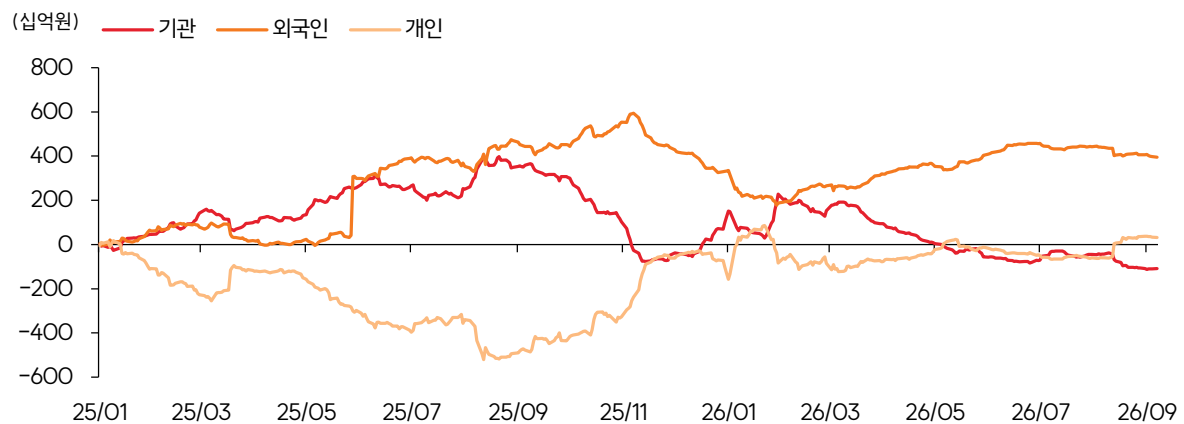
코스닥 3사 역시 기관 이탈은 동일하나, 외국인 흐름은 다르다. 하이브에서 대규모 순매도가 발생한 것과 달리 코스닥 3사의 외국인 누적 순매수는 5월 이후 4,000 억원 수준에서 유지되며 매도 전환하지 않았다. 하이브의 낙폭이 상대적으로 컸던 배경이자, 수급이 정상화될 경우 되돌림 여력 역시 클 수 있는 근거다.

하이브 투자자별 누적 순매수 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

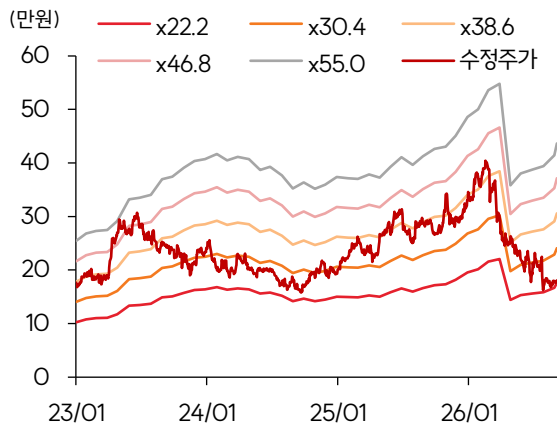
코스닥 3사(SM, JYP, YG) 투자자별 합산 누적 순매수 추이



자료: Quantiwise, SK 증권

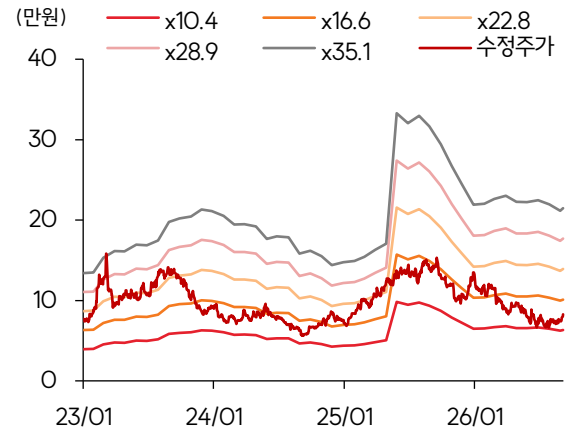
각 회사 별 PER 밴드차트를 보면 현재 주가는 모두 밴드 하단에 위치해 있다. 엔터테인먼트 4사의 연초 평균 12MF PER은 25 배에서 현재 15 배까지 내려온 상황으로 실적이 아닌 수급이 만든 하락인 만큼 밸류에이션 매력도는 충분하다.

하이프 PER 밴드차트



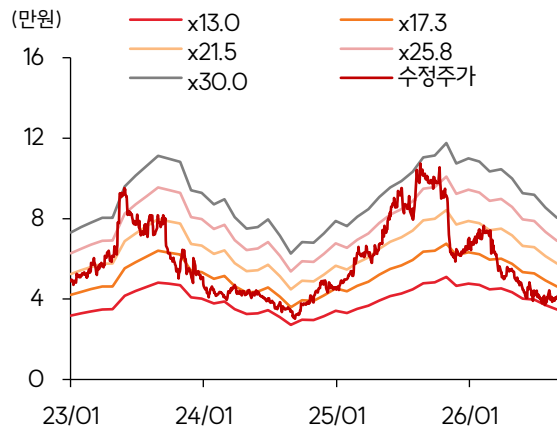
자료: Quantwise, SK 증권

에스엠 PER 밴드차트



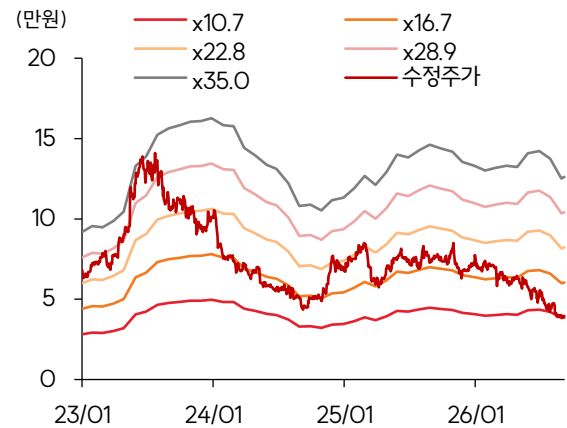
자료: Quantwise, SK 증권

와이지엔터테인먼트 PER 밴드차트



자료: Quantwise, SK 증권

JYPEnt. PER 밴드차트



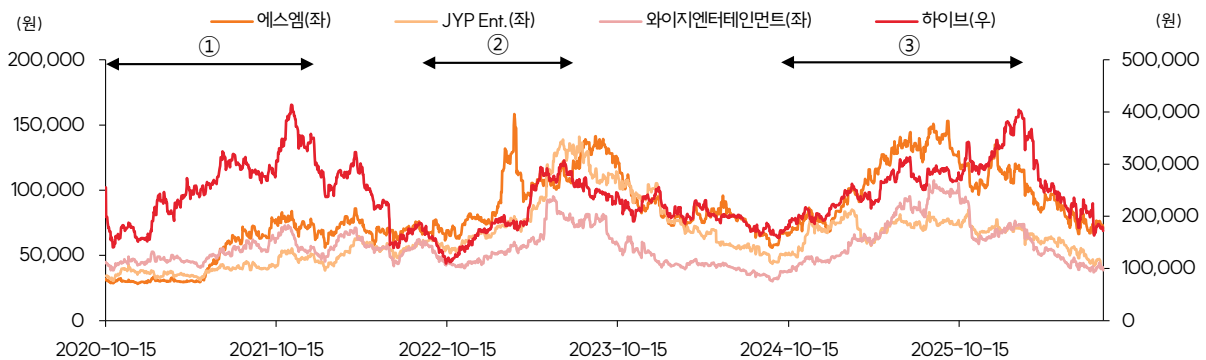
자료: Quantwise, SK 증권

과거 엔터 산업 주가 레이팅 구간 재확인. 새로운 레이팅 요소를 찾아야 할 구간

엔터테인먼트 산업 레이팅 구간을 정리해봤다. 2020 년 하이브 상장 후 엔터테인먼트 업종은 세 차례의 레이팅 구간을 경험했다.

- ① 하이브의 상장 후 기관 물량 출회되면서 급락했지만, 이후 이타카 홀딩스 인수와 BTS 의 'Butter'와 'Permission to Dance'가 빌보드 핫 100 1 위를 기록하며 K 팝 회사가 글로벌 뮤직 그룹으로 프레임이 전환됐다. (2021/11/16 하이브 41.4 만원으로 최고가 기록)
- ② 방탄소년단의 군 입대로 인한 활동 중단 소식에 하락했던 밸류에이션은 세븐틴, 스트레이키즈, 뉴진스 등 앨범 밀리언셀러에 등극하면서 앨범 수출이 최대치를 기록하며 두번째 레이팅 국면을 맞이했다.
- ③ 2025 년도는 한한령 완화 기대감을 중심으로 BTS 전원 전역에 따른 활동 재개로 연이은 주가 상승세를 이어갔다.

엔터테인먼트 4사 주가 추이



자료: 씨클차트, SK 증권

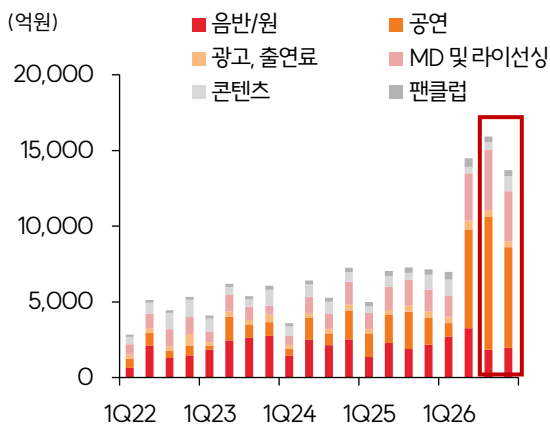
3. 견조한 업황, 외형 성장 및 실적

(1) 업황은 안정적, 실적으로 증명되는 외형 성장

업황은 안정적. 대부분의 아티스트 앨범 판매량 전작 대비 증가, 콘서트 규모 또한 증가

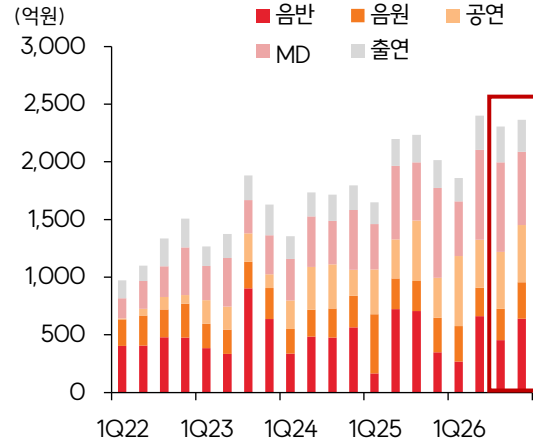
본업은 견조하다. 2026년 상반기 군 복무를 마친 방탄소년단의 컴백이 산업의 화두였다. 시장은 광화문 공연을 수요 둔화 신호로 해석하며 주가 급락의 빌미로 삼았으나, 이후 정규 5집 'Arirang' 전곡이 빌보드 200에 차트인하며 글로벌 흥행력이 여전히 견조함을 재차 입증했다.

하이브 매출 추이 및 추정



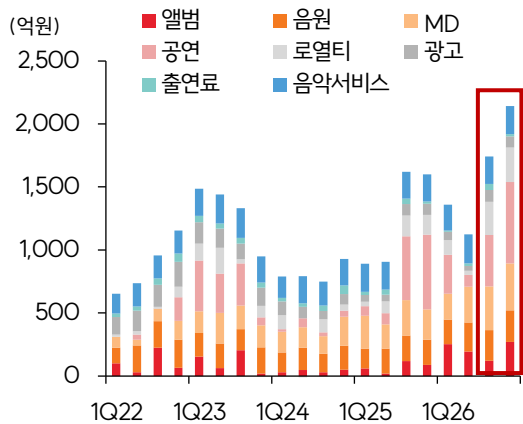
자료: HYBE, SK 증권

에스엠 매출 추이 및 추정



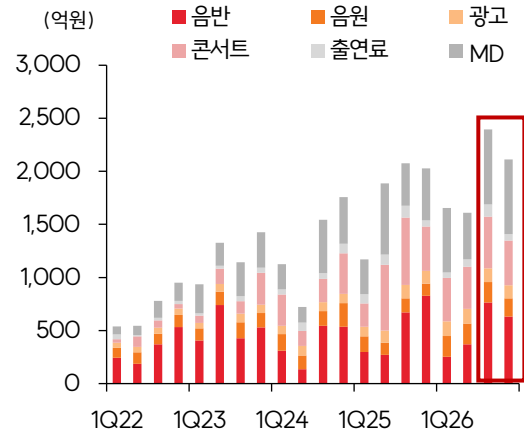
자료: 에스엠, SK 증권

와이지엔터테인먼트 매출 추이 및 추정



자료: YG, SK 증권

JYPEnt. 매출 추이 및 추정



자료: JYPEnt., SK 증권

음반

주 매출원이 앨범에서 공연과 MD 로 바뀌었으나, 아티스트 컴백 시 가장 먼저 집계되는 성적은 앨범 판매량인 만큼 앞으로의 컴백과 흥행을 가늠하기에 필수적으로 확인해야 하는 지표다.

작년 상반기 33 명의 아티스트(솔로 및 그룹) 대비 2026 년 상반기에는 35 명의 아티스트가 활동을 재개했다. 5 월 국내 대표 엔터테인먼트 4 사의 대다수 주요 아티스트들이 신보를 발매했다. 특히 하이브 소속 대부분의 아티스트들은 전작 대비해서 초동 판매량이 눈에 띄게 올랐다. 또한 군입대로 완전체 활동이 불가능한 세븐틴의 새로운 유닛 'V8' 또한 초반에 62 만장이라는 견조한 초동 성적을 기록했다.

2분기 컴백 아티스트 초동 판매량 비교

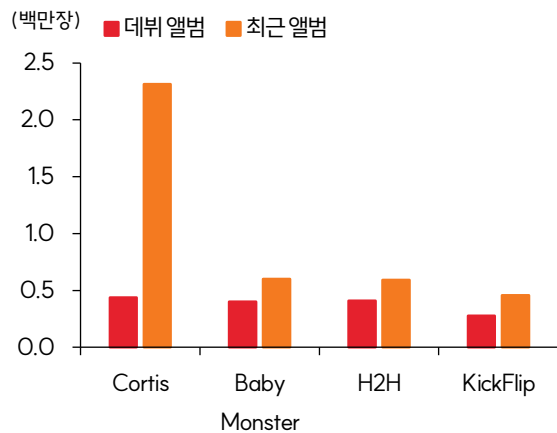
소속사	아티스트	2Q26 컴백 앨범	초동 판매량	전작 앨범	초동 판매량
HYBE	투바투(TXT)	미니 8 집	180.7만장	미니 7 집	158.0만장
	&Team	미니 3 집	123.9만장	미니 2 집	15.4만장
	TWS	미니 5 집	111.3만장	미니 4 집	64.0만장
	ILLIT	미니 4 집	41.2만장	미니 3 집	40.2만장
	Cortis	미니 2 집	231.3만장	미니 1 집	43.6만장
	르세라핌	정규 2 집	55.9만장	정규 1 집	125.8만장
	BoyNextDoor	정규 1 집	108.6만장	미니 4 집	116.6만장
	V8(버논 x 디에잇)	미니 1 집	62.2만장	-	-
SM	aespa	정규 2 집	90.9만장	정규 1 집	115.5만장
	NCT Wish	정규 1 집	182.6만장	미니 3 집	139.5만장
	RIIZE	미니 2 집	128.9만장	미니 1 집	125.5만장
	Hearts2Hearts	미니 2 집	59.2만장	미니 1 집	42.5만장
JYP	ITZY	미니 12 집	30.1만장	미니 11 집	38.7만장
	NMIXX	미니 5 집	24.6만장	미니 4 집	70.2만장
	NEXZ	싱글 2 집	44.5만장	싱글 1 집	11.8만장
	Xdinary Heroes	미니 8 집	15.1만장	미니 7 집	6.4만장
	KickFlip	미니 4 집	45.6만장	미니 3 집	40.2만장
YG	BabyMonster	미니 3 집	60.1만장	미니 2 집	55.3만장
	Treasure	미니 4 집	102.6만장	미니 3 집	113.1만장

자료: 한타차트, SK 증권

각 사, 신인 아티스트 음반 판매량 코르티스는 이미 투바투와 엔하이픈과 유사한 수준

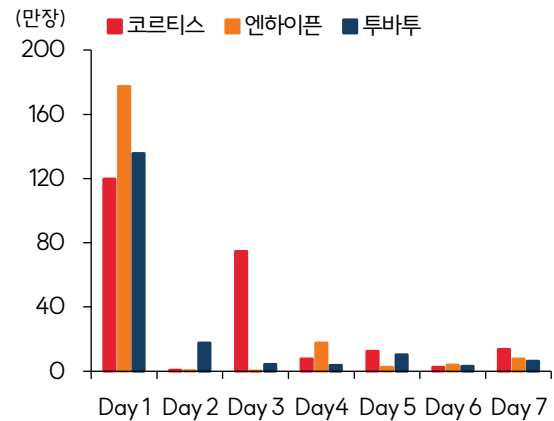
추가적으로 엔터 4 사의 신인들의 판매력은 계속해서 오르고 있다. 하이브의 코르티스, YG의 베이비몬스터, 에스엠의 하츠투하츠, 그리고 JYP의 킥플립은 다음 세대 각 사의 실적을 담당해야 할 차세대 주목받는 아티스트로 앞으로 흥행을 주목해야 한다. 코르티스의 경우, 앨범 판매력은 이미 엔터4사의 TXT, 엔하이픈, 스트레이키즈 등 고연차 남자 아티스트와 동등한 수준이다. 반대로 같은 남자 아티스트인 킥플립은 비교적으로 더딘 성장세를 보이고 있다.

엔터 4 사 저연차 아티스트 앨범 판매량 비교



자료: 한타차트, SK 증권

코르티스, TXT, 엔하이픈 초동 판매량 비교



자료: 한타차트, SK 증권

콘서트

콘서트는 엔터사 실적을 끌어올리는 핵심 매출원이다. 원가율이 상대적으로 높은 사업부문이나, 회차당 규모가 확대될수록 이익 레버리지가 크게 작동한다. 이번 방탄소년단의 스타디움 월드투어는 엔터테인먼트 산업 역대 최대 규모의 투어이며 현재까지 총 88 회, 약 55,000 명 규모 공연장에 360 도 무대를 도입했다.

메가 IP 활동으로 공연 횟수 및 모객은 전반적으로 증가했지만, 에스엠은 올해 솔로 활동보다는 그룹 활동에 집중되어 있어 전년대비 감소하는 것으로 판단된다. JYP는 하반기 스트레이키즈가 컴백했지만, 현재까지 공개된 투어 일정은 아시아 지역에만 공개됐다. 내년 상반기 본격적으로 서구권 지역 투어 일정이 시작될 예정으로 모멘텀은 내년 상반기에 더 강할 것이다.

연간 엔터 4사 연간 공연 횟수 및 모객수 추이		2022	2023	2024	2025	2026
하이브	회차(회)	77	127	149	291	326
	모객수(만명)	111	209	258	506	887
에스엠	회차(회)	76	215	244	347	275
	모객수(만명)	100	259	304	444	360
JYP Ent.	회차(회)	90	142	136	237	206
	모객수(만명)	109	228	233	415	325
와이지엔터테인먼트	회차(회)	66	79	43	136	109
	모객수(만명)	71	240	97	284	301
총 합계	회차(회)	309	563	572	1,011	916
	모객수(만명)	391	937	893	1,649	1,873

자료: 각 사, SK 증권

주: 모객수는 실제 공연 관람자가 아닌 공연장 규모

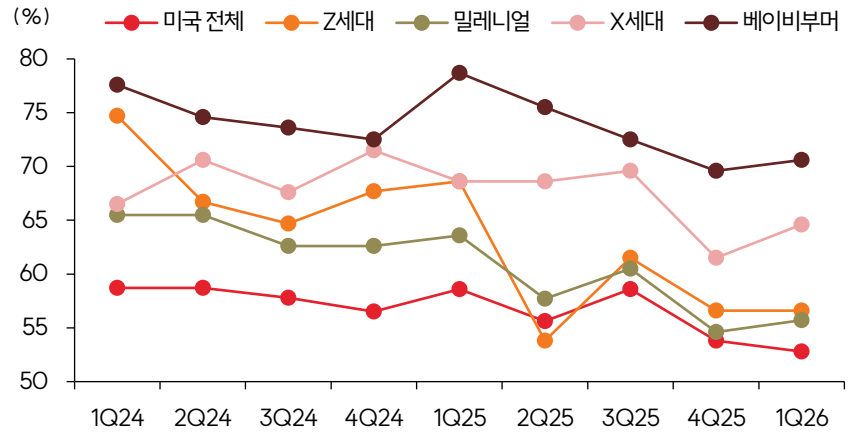
북미 진출은 엔터사의 필수 요소 높은 티켓 단가, 높은 공연장 규모

북미 소비자는 높은 가격에도 공연을 보기 위해 값을 지불할 의사가 있음

엔터사의 중장기적 성장을 위해서는 북미 진출은 절대적으로 필요하다. IFPI 기준 글로벌 음악 시장 규모는 317억달러로 미국은 약 40% 이상의 비중을 차지하며 오랜 기간 글로벌 음악 시장을 1 위를 기록했다. 콘서트 한 회차 가격뿐만 아니라 규모 자체도 일반적인 동남아 콘서트장 대비 월등히 높다.

또한 미국은 수요에 따라 가격 조정이 가능한 시장으로 방탄소년단 수준의 두터운 팬덤을 보유한 아티스트는 정가의 2~3 배 가격에도 티켓이 판매된다. Luminate 조사에 따르면 티켓 가격을 관람 장벽으로 꼽은 미국 소비자 비율은 2 년 새 59%에서 53%로, Z 세대는 75%에서 57%로 낮아졌다. 팬들은 이미 그 값에 가격을 지불할 의사가 있다는 것으로 해석된다.

미국 소비자의 가격 민감도는 하락 추세



자료: Luminate, SK 증권

국가별 음악 시장 순위

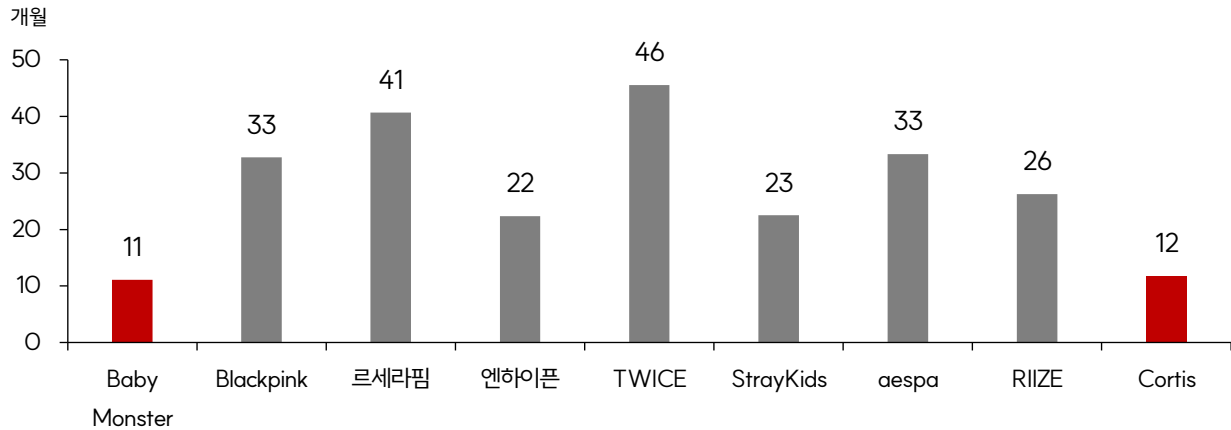
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
미국	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
일본	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
영국	4	4	3	3	4	3	3	3	3	3	3	3	3
중국					10	7	7	7	6	5	5	5	4
독일	3	3	4	4	3	4	4	4	4	4	4	4	5
프랑스	5	5	5	5	5	5	5	5	5	6	6	6	6
한국	10	8	8	8	6	6	6	6	7	7	7	7	7
브라질	9	9	10		9	10	10			9	9	9	8

자료: IFPI, SK 증권

북미 진출은 대형사에 한정
메가 IP 를 보유함에 따라 신인 IP 는
북미 진출이 수월함

문제는 이 기회가 대형사에 한정된다는 점이다. 공연장을 채울 팬덤과 현지 프로모터 확보 등을 위해 선제적인 투자가 전제되기 때문이다. 블랙핑크, 트와이스, 스트레이키즈 등 대형 아티스트도 약 2~4 년의 활동을 걸쳐 아레나급 공연장을 채우는 것이 가능했다. 따라서 신인에게는 극히 드문 기회지만, 베이비몬스터와 코르티스의 경우 데뷔 1 년만에 미국 진출에 성공하였고, 베이비몬스터는 올해로 두번째 월드투어에 돌입한다.

최단기간 북미 시장 진입한 아티스트



자료: 각 사, SK 증권

정부는 중소형 엔터사 중 10 그룹을 선정해 글로벌 진출을 위한 지원

K 팝 산업의 성장을 위한 투자

2023년 기준 대기업의 연간 음악제작비는 평균 431억 1천만 원인 반면 중소기업은 14억 9천만 원, 해외 공연 횟수는 연 83.4건 대 4건으로 20배 넘는 격차를 보였다. 이에 정부도 K 팝 시장의 지속 가능한 성장을 위해 중소기업의 해외 진출을 지원하는 신규 사업에 나섰다. 대형기획사 쏠림을 완화하기 위해 매년 중소기업사 10곳을 선정해 1곳당 연간 최대 약 3억 원을 지원하며, 성과 평가를 거쳐 최대 3년간 연속 지원한다.

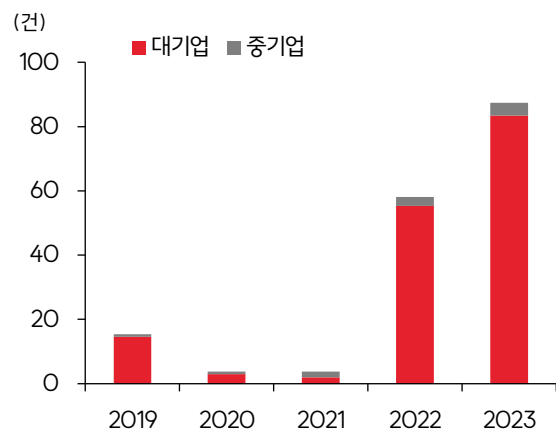
중소기획사 글로벌 도약 지원 선정 그룹

붙임 2026년 중소기업사 글로벌 도약 지원 선정 그룹 명단

뮤지션명	소속사	프로필
리센느 RESCENE	더뮤즈엔터테인먼트	2024년 3월 데뷔, 5인조 그룹
싸이커스 xikers	KQ엔터테인먼트	2023년 3월 데뷔, 10인조 그룹
튜넥스 TUNEXX	아이에스티엔터테인먼트	2026년 3월 데뷔, 7인조 그룹
키라스 KIRAS	린브랜딩	2025년 5월 데뷔, 6인조 그룹
캔트비블루 cant' be blue	고양이수염	2024년 6월 데뷔, 5인조 밴드
82메이저 82MAJOR	그레이트엠엔터테인먼트	2023년 10월 데뷔, 6인조 그룹
빅오션 Big Ocean	파라스타엔터테인먼트	2024년 4월 데뷔, 3인조 그룹
유스피어 USPEER	엠더블유엔터테인먼트	2025년 6월 데뷔, 6인조 그룹
엑신 X:IN	비바이엔터테인먼트	2023년 4월 데뷔, 5인조 그룹
에잇턴 8TURN	엠엔에이엔터테인먼트	2023년 1월 데뷔, 8인조 그룹

자료: 문체부, SK 증권

해외 공연 제작 건수



자료: 한국콘텐츠진흥원, SK 증권

4. 리레이팅의 조건

(1) 메가 IP: 규모는 만들었으나, 마진이 과제

하이프 2 분기 마진 하락은 높은 정산
을 때문이지만, 3 분기 북미/유럽 중심
의 투어로 고단가 지역에 따른 마진 회
복 기대

2 분기 하이프는 시장 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했음에도 주가가 16.1% 급락했다. 매출총이익률이 43%에서 32%로 하락하며 시장이 재계약에 따른 정산을 상승을 구조적 마진 훼손으로 해석했기 때문이다.

다만 정산율은 계약 기간 중 고정이므로, 분기별 마진 변동의 원인은 다른 곳에 있다. 2 분기 투어는 국내, 아시아 중심이었던 반면 고단가 북미·유럽 공연은 7 월부터 시작됐다. 동일한 정산율이 적용되더라도 회차당 티켓 단가가 낮으면 회사 귀속 이익의 절대 규모가 축소되는 구조이며, 2 분기 GPM 하락은 지역 구성의 결과로 판단한다.

BTS: Arirang(2026) 투어 일정 [총 88 회]

분기	일정	국가	도시	공연장	횟수	모객수	총 모객수
3Q26	26.07.01-02	벨기에	브뤼셀	KING BAUDOUIN STADIUM	2	50,093	100,186
	26.07.06-07	영국	런던	TOTTENHAM HOTSPUR STADIUM	2	62,850	125,700
	26.07.11-12	독일	뮌헨	ALLIANZ ARENA	2	75,024	150,048
	26.07.17-18	프랑스	파리	STADE DE FRANCE	2	80,000	160,000
	26.08.01-02	미국	뉴저지	METLIFE STADIUM	2	82,500	165,000
	26.08.05-06	미국	폭스버러	GILLETTE STADIUM	2	65,878	131,756
	26.08.10-11	미국	볼티모어	M&T BANK STADIUM	2	71,008	142,016
	26.08.15-16	미국	알링턴	AT&T STADIUM	2	80,000	160,000
	26.08.22-23	캐나다	토론토	ROGERS STADIUM	2	50,000	100,000
	26.08.27-28	미국	시카고	SOLDIER FIELD	2	61,500	123,000
4Q26	26.09.01-02, 05-06	미국	로스앤젤레스	SOFI STADIUM	4	53,438	213,752
	26.10.02-03	콜롬비아	보고타	Estadio El Campín	2	39,500	79,000
	26.10.07, 09-10	페루	리마	Estadio San Marco	3	32,000	96,000
	26.10.14, 16-17	칠레	산티아고	Estadio Nacional	3	60,000	180,000
	26.10.21, 23-24	아르헨티나	부에노스아이레스	Estadio Único de La Plata	3	53,000	159,000
	26.10.28, 30-31	브라질	상파울루	Estádio do Morumbi	3	62,000	186,000
	26.11.19, 21-22	대만	가오슝	Kaohsiung National Stadium	3	55,000	165,000
	26.12.03, 05-06	태국	방콕	Rajamangala National Stadium	3	65,000	195,000
	26.12.12-13	말레이시아	쿠알라룸푸르	TM Stadium Nasional	2	85,500	171,000
	26.12.17, 19-20, 22	싱가포르	싱가포르	National Stadium	4	55,000	220,000
	26.12.26-27, 29	인도네시아	자카르타	Gelora Bung Karno Main Stadium	3	77,193	231,579

자료: BigHit, SK 증권

방탄소년단 Arirang 평균 티켓 가격 추정

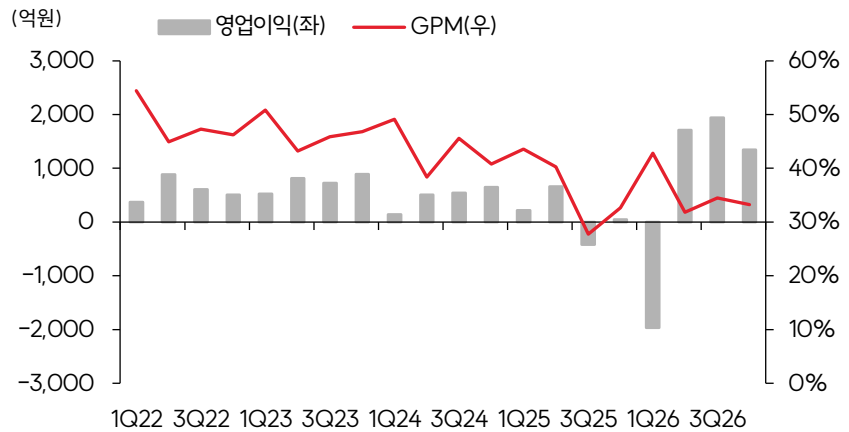
총 예상 관객수	4,284,592 명	예상 ATP(일반석 기준)	330,000 원
일반석 기준 ATP			
북미	1,246,500 명	440,000 원	
아시아	1,772,752 명	280,000 원	
유럽	590,341 명	310,000 원	
남미	495,000 명	250,000 원	
오세아니아	180,000 명	370,000 원	

자료: SK 증권

주: 작성은 일반석 기준; 국가별 환율은 2026년 기준 2월말까지 평균

3 분기는 회차가 미국과 유럽에 집중된다. 회차당 티켓 단가와 MD 객단가가 동반 상승하는 반면, 투어 세트 제작비 등 초기 고정비는 이미 투입된 상태이며 본사 인건비를 포함한 판관비 역시 투어 규모와 무관하게 일정하다. 단가는 오르고 고정비는 그대로인 구조로, 정산 후 회사 귀속 이익은 2 분기 대비 큰 폭으로 확대되고 전사 이익률 역시 저점 대비 회복될 전망이다.

하이브 영업이익, GPM 추이 및 추정



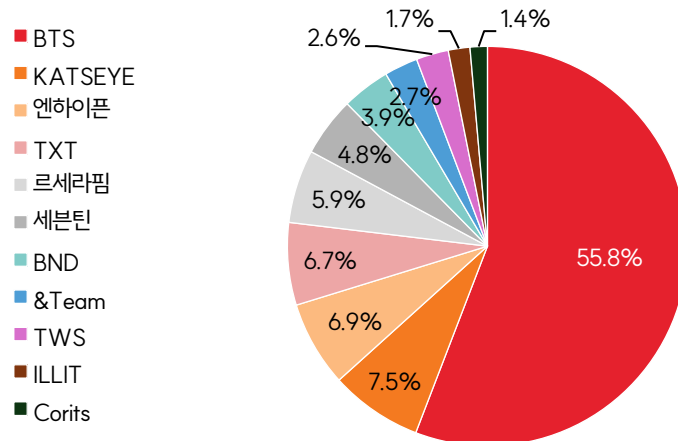
자료: 하이브, SK 증권

방탄소년단 회당 모객 6.2만명
하이브 그 외 아티스트 1.3만명으로 약
4 배 수준

메가 IP 의 가치는 이익률이 아닌 이익 규모에 있다. 2 분기 공연 매출 6,477 억원은 방탄소년단, 세븐틴, TXT, 엔하이픈, &Team, TWS, 아일릿 투어를 포함한 수치로, 전체 61 회·197.9 만명 중 방탄소년단이 24 회·148.9 만명을 차지했다.

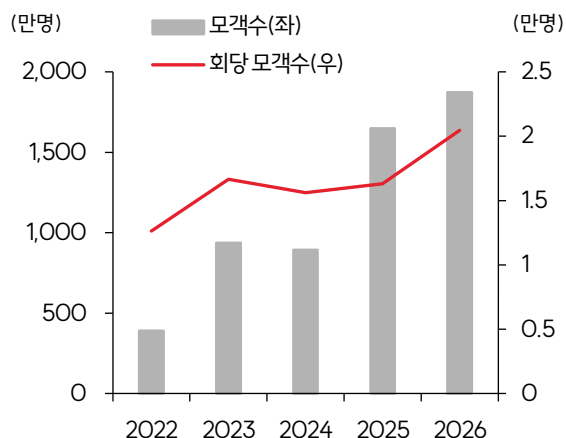
회차당 모객으로 환산하면 격차가 분명해진다. 방탄소년단은 2 분기 6.2 만명인 반면 나머지 6 개 팀은 1.3 만명에 그쳤다. 전체 회차의 39%가 모객의 75%를 만들어낸 구조다. 동일한 투어 세트를 활용하면서 회차당 관객 규모가 4.7 배에 달한다는 점은, 공연 부문 이익이 회차 수가 아니라 아티스트 체급에서 결정된다는 사실을 보여준다.

하이브 주요 아티스트별 2026년 투어 모객수 비중



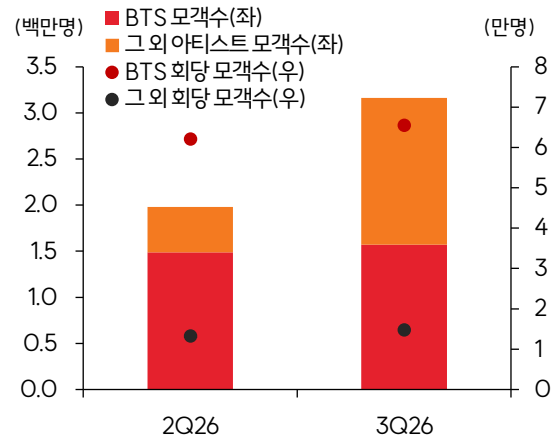
자료: 하이브, SK 증권

엔터 4 사 합산 모객수 및 회당 모객수 추이



자료: 각 사, SK 증권

2Q26 & 3Q26 BTS 모객수 비중 비교



자료: HYBE, SK 증권

저연차 아티스트는 정산율이 낮다는 장점을 활용하여 마진 회복이 가능

코르티스, 베몬 등 단기간에 월드투어를 진행함에 따라 27년 메가 IP 부재 속 실적 방어 기대

저연차 아티스트의 투어 일정이 2 분기 대비 3 분기에 집중되어 있다. 3 분기 방탄소년단을 제외한 콘서트 모객수는 약 120 만명으로, 대부분의 아티스트가 7 년 이하의 저연차 아티스트로 구성되어 있어 낮은 정산율에 따른 마진 회복도 충분히 기대할 만하다.

또한 코르티스는 데뷔 1 년만에 국내, 북미, 일본으로 투어를 진행했다. 지난해 캣츠 아이가 16 회 홀급 규모의 북미 투어를 진행한 데 이어, 올해는 유럽을 포함한 31 회, 약 60 만명 규모의 아레나급 투어로 확대했다. 코르티스의 높은 글로벌 수요에 따른 최단 기간 월드투어 진출은 메가 IP 가 부재한 2027 년 하반기에 가시적인 성과로 이어질 것으로 기대된다.

코르티스 첫 번째 월드투어 일정표

분기	일정	국가	도시	공연장	횟수	모객수	총 모객수
3Q26	2026.07.18	대한민국	인천	인스파이어 아레나	2	15,000	30,000
	2026.08.04	캐나다	토론토	The Theatre at Great Canadian Toronto	1	5,000	5,000
	2026.08.06	미국	뉴욕	Infosys Theater at Madison Square Garden	1	19,500	19,500
	2026.08.08	미국	애틀랜타	Fox Theatre	1	4,665	4,665
	2026.08.11	미국	어빙	The Pavilion at Toyota Music Factory	1	4,000	4,000
	2026.08.13	미국	로스앤젤레스	YouTube Theater	1	6,000	6,000
	2026.08.15	미국	샌프란시스코	The Theater at Bill Graham Civic Auditorium	2	8,500	17,000
	2026.08.22	대한민국	서울	고려대학교 화정체육관	2	8,057	16,114
	2026.09.04	일본	카나가와	Pia Arena MM	3	12,412	37,236

자료: BigHit, SK 증권

결국 공연 이익은 두 변수로 결정된다. 이익 규모는 아티스트 체급에서, 이익률은 정산율에서 나온다. 메가 IP 는 전자를 충족하나 재계약을 거칠수록 후자가 약화된다. 반대로 저연차 IP 는 정산율이 낮으나 아직 체급이 부족하다.

따라서 두 조건을 동시에 충족하는 것은 낮은 정산율 구간에서 메가 IP 급 체급에 도달한 아티스트뿐이며, 이것이 리레이팅의 조건이 저연차 IP 의 성장 속도에 달려 있는 이유다.

(2) 저연차 IP: 같은 매출, 다른 이익

매년 데뷔하는 케이팝 아이돌은 약 40 팀 이상으로, 이 중 대중의 기억에 남는 그룹은 극소수다.

데뷔 후 복미 진입 기간이 절반으로 단축됐다. 트와이스 46 개월, 르세라핌 41 개월이 소요된 반면 베이비몬스터는 11 개월, 코르티스는 12 개월에 불과했다. 기존 세대 평균 33 개월에서 최근 16 개월로 줄어든 것으로, 메가 IP 가 개척한 현지 프로모터 네트워크를 동일 소속사 신인이 그대로 활용하면서 시장 개척 비용을 신인이 부담하지 않는 구조가 만들어졌다.

초기 판매력도 고연차 수준에 근접했다. 코르티스의 2 분기 초동 231.3 만장은 TXT 180.7 만장을 상회하며, 데뷔 1년 만에 누적 500 만장을 넘어서었다.

저연차 IP 에 주목해야 하는 이유는 단순한 외형 기여가 아니라 이익 구조에 있다. 표준전속계약 기준 신인의 1차 계약 기간은 7년이며, 이 기간 정산율은 재계약을 거친 고연차 아티스트 대비 현저히 낮게 유지된다. 방탄소년단이 두 차례 재계약을 통해 높은 정산율을 적용받는 것과 대비되는 지점이다. 동일한 공연·앨범 매출이라도 신인의 회사 귀속 이익률이 구조적으로 높다는 의미이며, 저연차 IP 의 매출 비중 확대가 곧 이익의 질 개선으로 직결되는 이유다. 콘서트와 앨범 등 아티스트 직접 참여형 매출의 비중이 커질수록 이 차이는 확대된다.

2025년 데뷔 아티스트

아티스트	소속사	아티스트	소속사	아티스트	소속사
XLOV	257 엔터	VLYN	ORViT Ent.	USPEER	WM Ent.
KIIIRAS	LeanBranding	CLOSE YOUR EYES	UNCORE	AHOF	F&F Ent.
KickFlip	JYP Ent.	문수아 x 시윤	미스틱스토리	AtHeart	TITAN CONTENT
BlingOne CN	World K-POP Center	ifeye	하이햇엔터	1VERSE	Singing Beetle
IDiD	스타쉽 엔터	SKINZ	iNKODE Ent.	Sweet'ch	DN Ent.
Hearts2Hearts	에스엠	VVS	MZMC Inc.	Am8ic	TOV Ent.
KiiiKiii	스타쉽 엔터	HITGS	HMUSIC Ent.	AxMxP	FNC Ent.
NouerA	누에라 엔터	Smorz	WKS ENE	UDTT	SW Ent.
NEWBEAT	Beat Interactive	Be Boys	OAK Company	DNA	DNA Ent.
RE:WIND	ALLELE Ent.	ALLDAY PROJECT	더블랙레이블	CORTIS	하이브
M.Prism	LIZ Ent.	Baby DON'T Cry	P NATION	KIK	Rolling Culture One
IN A MINUTE	M.O.M Ent.	Ablume	MASSIVE E&C	ZOONIZINI	ZOONIZINI Ent.
IXIA(버추얼)	메가메타	DEAR ALICE	에스엠		
3WAY	NineTwo Ent.	Cosmosy	Sony Music Ent. Korea		

자료: 각 사, SK 증권

현재까지 검증된 사례는 코르티스, 베이비몬스터, 그리고 북미 현지화 그룹 캣츠아이다. 앨범은 밀리언셀러를 기록했고 공연은 이미 아레나급 월드투어를 진행 중이다. 해외 투어가 성공적으로 진행되기 위해서는 기본적인 글로벌 팬덤 베이스가 전제되어야 하는데, 캣츠아이의 9 월 월드투어가 전석 매진으로 회차 확대가 결정된 데서 확인되듯 공연장을 채우기 위한 수요를 이미 확보한 상태다. 이에 따라 2025 년 16 회 8 만명에서 2026 년 31 회 60 만명 이상으로 확대되며 회차당 관객이 4 배 증가했다. 아레나급 수요를 확보한 규모가 정산율이 낮은 구간에서 발생한다는 점이 이익 측면의 핵심이다.

하이브 신인 튜이드 첫 앨범 판매량 약 10 만장 수준

음원은 누적 스트리밍 1,000 만회 이상으로 다음 앨범에 대한 기대감 상승

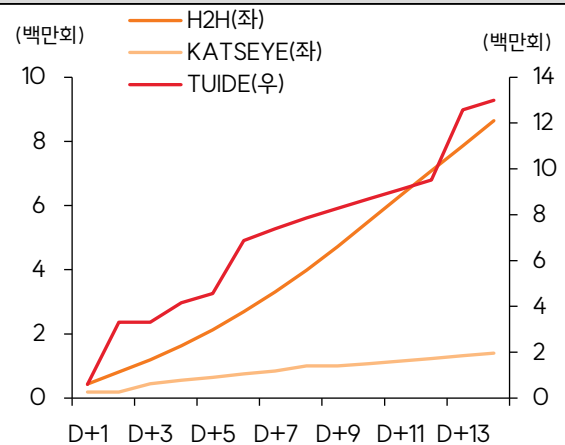
관건은 후속 라인업이다. 하이브는 8 월 24 일 신인 여자 아이돌 '튜이드(TUIDE)'가 데뷔했고, 에스엠과 와이지엔터테인먼트는 2026 년 하반기 각각 남자 아티스트 데뷔가 예정되어 있다. 다만, 차이점은 에스엠의 SMTR25 는 데뷔 이전부터 예능, 팬 미팅 등 활동을 진행하며 기초 팬덤을 미리 쌓아뒀지만, 와이지엔터테인먼트의 신인 남자 아이돌 그룹은 현재까지 베일에 가려진 상태다.

하이브 신인 여자 그룹 튜이드(TUIDE) 8/24 일 데뷔



자료: HYBE, 언론보도, SK 증권

하이브 신인 'TUIDE' 음원 누적 스트리밍 아티스트별 비교



자료: Songstat, SK 증권

코르티스와 베이비몬스터는 1차 계약 만료까지 각각 6년, 5년이 남아 있다. 이 기간 중 아레나, 돐급으로 체급이 확대될 경우, 메가 IP 와 동일한 이익 규모를 더 높은 회사 귀속 비율로 확보하게 된다. 메가 IP 가 만든 규모는 유지하면서 정산율 부담은 낮아지는 구조이며, 이것이 리레이팅의 조건이다.

(3) 중국

중국 공연은 여전히 불투명한 상황 하지만 한한령 해제는 여전히 엔터 산 업의 주가 트리거 포인트

중국 모멘텀은 엔터테인먼트 업종에서 주가를 움직이는 가장 강력한 트리거다. 다만 이에 대한 불확실성이 강하기에 추정치에는 반영하지 않는다.

허가와 개최는 별개의 사건이다. 2016년 한한령 이후 본토에서 1만석 이상 K 팝 공연이 성사된 사례는 전무하다. 2025년 발표된 EPEX 푸저우, 드림콘서트 쑤야, 케플러 푸저우 모두 무산됐으며, EPEX는 지방정부의 실제 허가에도 개최되지 못했고 케플러는 공연 보름 전 연기 통보를 받았다.

2025년 취소된 K-Pop 아티스트 콘서트

아티스트명	날짜	지역명	활동	취소 사유
라인업 미공개	2025-09-26	하이난성	드림콘서트 2025	무기한 연기
케플러	2025-09-13	푸저우	팬콘서트	불가항력적인 요인
EPEX	2025-05	푸저우	단독 콘서트	현지 사정

자료: 언론보도, SK 증권

예측 가능성이 낮은 원인은 절차의 복잡성이 아니라 불투명성이다. 외국 아티스트 공연은 8단계 승인을 거치나, 실질적 결정은 공식 접수 이전의 비공식 사전 협의 단계에서 이루어지며 이 과정은 공개되지 않는다. 한국 기획사는 직접 신청 자격이 없어 현지 주최사를 반드시 경유해야 한다는 점 역시 통제 불가능한 변수다.

중국 공연 승인 절차

단계	절차	요건
0	주최자 자격	2년 이상 공연 개최 경력, 직전 2년간 관련 법령 위반 기록 없음
1	심사 관할 확인	2013년 국무원 결정으로 문화부 권한이 지방으로 이양. 도시·장소 유형별로 심사 주체가 다름
2	신청 서류 제출	공연일 20일 전까지 제출, 접수 후 3일 내 결정
3	내용 심의	공연 영상·프로그램 제출. 국가 주권·민족 감정 등 10개 금지 항목 심사
4	안전·소방 인허가	임시 무대·관람석 설치 시 안전보위 방안 및 소방 비준 문건 별도 제출
5	출입국 수속	주최 측이 아티스트 입출국 수속을 일괄 처리
6	승인 취득	승인 이후에만 티켓 판매 가능
7	현장 규제 준수	립싱크 금지, 현장 감독 인원 배치 및 기록 의무

자료: 중화인민공화국 문화관광부, SK 증권

규제를 우회한 현지화 전략 구체화 중국합작 법인을 통한 중국 케이팝 아이돌 데뷔 목표

이를 통한 중국 활동 가능성 증가

규제를 우회하는 현지화 전략도 구체화되고 있다. SM 은 8 월 텐센트뮤직(TME)과 베이징에 합작법인 STE 를 설립했다. 2~3년 내 중국 신인 그룹 데뷔를 목표로 하며, 중화권 아티스트의 현지 매니지먼트를 전담한다. 파트너인 TME 는 QQ 뮤직, 쿠거우, 쿠워를 운영하는 중국 최대 음악 플랫폼으로 현지 유통 인프라를 확보한 셈이다. 앞서 4 월에는 상하이에 K 팝 기획사 최초의 중국 공식 MD 매장을 열어 오프라인 접점도 마련했다.

핵심은 규제 대상 자체를 바꿨다는 점이다. 한국 아티스트의 중국 공연이 아니라 중국 IP 의 중국 활동이므로 외국 아티스트 공연 승인 절차의 적용을 받지 않는다. 하이브가 캣츠아이로 북미에서 취한 현지화 모델과 동일한 구조이며, 한한령 해제 여부와 무관하게 매출이 발생한다는 점에서 4 사 중 SM 의 옵션 가치가 가장 크다.

SM, TME 합작법인 STE



자료: 에스엠, SK 증권

SME, 중국 오프라인 MD 스토어



자료: 에스엠, SK 증권

COMPANY ANALYSIS

하이프 (352820/KS)

BTS 로 만든 외형 성장, 앞으로 핵심은 의존도 완화

엔터테인먼트, 박준형 / jh.park@sks.co.kr / 3773-8589

Signal: 2026 년은 BTS 컴백에 따른 외형 성장**Key:** 메가 IP 의존도를 낮추기 위한 저연차 IP 성과가 뚜렷한 기업**Step:** 투자의견 매수 유지, 목표주가 290,000 원으로 하향

매수(유지)

목표주가: 290,000 원(하향)

현재주가: 165,900 원

상승여력: 74.8%

STOCK DATA

주가(26/09/18)	165,900 원
KOSPI	6,894.23 pt
52 주 최고가	404,500 원
60 일 평균 거래대금	48 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	4,311 만주
시가총액	7,151 십억원
주요주주	
방시혁(외 11)	28.57%
국민연금공단	7.53%
외국인 지분율	18.46%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	5,112	4,620	5,082
영업이익	십억원	302	494	600
순이익(지배주주)	십억원	192	399	496
EPS	원	4,460	9,256	11,498
PER	배	37.2	17.9	14.4
PBR	배	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	배	16.7	11.1	8.8
ROE	%	5.8	11.0	12.3
배당성향	%	11.1	5.3	4.3

BTS 컴백에 따른 외형 성장, 역대 최대 실적 전망

동사의 2026 년 매출액은 5.1 조원(+93.2% YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 3,018 억원(+504.9% YoY, OPM 5.9%)을 전망한다. 군 복무를 마친 방탄소년단의 활동 재개와 코르티스, 캣츠아이 등 저연차 IP 의 실적 기여가 동시에 반영되며 시장 컨센서스를 상회할 전망이다.

저연차 IP 가 이익의 질을 바꾼다

방탄소년단의 월드투어가 본격 반영된 2 분기, 재계약에 따른 정산율 상승으로 원가가 증가하며 매출총이익률이 43%에서 32%로 하락했다. 역대 최대 콘서트 매출에도 마진이 훼손된 배경이다. 다만 3분기는 북미와 유럽에 회차가 집중되며 회차당 티켓 매출이 크게 상승하는 반면, 무대 제작비 등 초기 고정비는 이미 투입된 상태다. 외형 성장에 따른 이익 규모 확대가 2 분기 마진 하락분을 상쇄할 전망이다.

저연차 IP 의 성장세도 뚜렷하다. 코르티스는 3 분기 팬콘서트에서 한국,일본 그리고 미국 전석 매진을 기록하며 초기 글로벌 팬덤 수요를 입증했고, 베이비몬스터에 이어 데뷔 후 최단 기간 서구권 진출에 성공했다. 데뷔 1년 만에 누적 앨범 판매량 500만장을 상회하며 저연차 아티스트 중 가장 빠른 성장 속도를 보이고 있어, 2027 년 투어 규모 확대 가능성이 부각된다. 캣츠아이는 두 번째 월드투어에 돌입했다. 2025 년 'The Beautiful Chaos Tour'가 미국 중심 16 회 8만명 규모였던 반면, 2026 년 투어는 유럽까지 확장되며 31 회 60 만명 이상으로 확대됐다. 두 그룹 모두 1 차 계약 초기 구간에 위치해 정산율이 낮다는 점에서, 외형 증가율을 상회하는 이익 기여가 가능하다.

동사는 단일 IP 의존도가 높아 이를 완화할 신인 IP 확보가 필수적이다. 다만 그 해법 역시 메가 IP 보유에서 나온다. 글로벌 투어 편성 시 방탄소년단급 아티스트를 보유한 기획사는 현지 프로모터, 공연장과의 협상력에서 우위를 확보한다. 이 네트워크가 저연차 아티스트에게 그대로 이전되며, 데뷔 후 북미 진입 기간이 기존 세대 평균 33 개월에서 최근 16 개월로 단축된 배경이기도 하다. 여기에 캣츠아이로 현지화 모델의 성공 사례를 확보해 추가적인 현지화 IP 육성 역량까지 검증했다는 점에서, 4 사 중 저연차 파이프라인이 가장 두텁다고 판단한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 290,000 원으로 하향

2027년 매출액은 4.6조원(-9.8%), 영업이익 4,943억원(OPM 10.7%)을 전망한다. 방탄소년단 하반기 활동 계획이 공개되지 않아 외형 역성장은 불가피하나, 정산율이 높은 메가 IP 매출이 축소되고 저연차 IP 비중이 확대되며 영업이익률은 오히려 개선될 전망이다. 외형 축소에도 이익률이 상승한다는 점에서 이익의 질 개선이 확인되는 구간으로 판단한다.

업종 내 최선호주를 유지하되 목표주가는 기존 350,000원에서 290,000원으로 하향한다. 2027년 EPS 9,257원에 2022~2026년 평균 12MF PER 34.5배를 적용하고, 산업 디레이팅을 반영해 10% 할인한 Target PER 31.0배를 적용했다. 밸류에이션 기준 연도를 2027년으로 변경한 것은 2026년 이익이 방탄소년단 월드 투어라는 이벤트에 크게 의존하기 때문이며, 메가 IP 기여가 축소된 상태의 이익 창출력을 반영하는 것이 보수적이라고 판단한다.

하이브 Valuation		
구분		비고
27년 EPS	9,257원	
적용 PER	31.0배	5개년 평균 12mf PER 에 산업 디레이팅 10% 할인
TP	290,000원	6개월 목표주가
현재주가	165,900원	
Upside	74.8%	

자료: HYBE, SK 증권

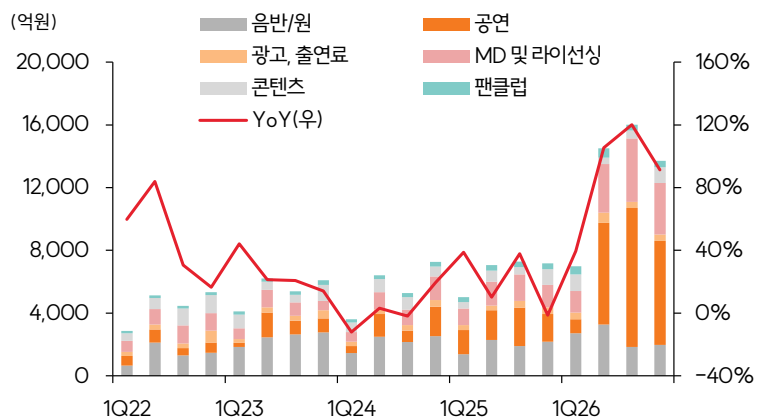
HYBE 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026	2027
매출액	5,006	7,056	7,272	7,164	6,983	14,500	15,928	13,711	26,499	51,123	46,196
YoY	38.7%	10.2%	37.8%	-1.4%	39.5%	105.5%	119.0%	91.4%	17.5%	92.9%	-9.8%
QoQ	-31.1%	41.0%	3.1%	-1.5%	-2.5%	107.6%	9.8%	-14.4%			
직접 참여형	3,225	4,479	4,774	4,363	4,037	10,399	11,022	9,000	16,841	34,458	28,158
음반/원	1,365	2,286	1,898	2,180	2,715	3,268	1,843	1,969	7,730	9,795	8,801
공연	1,552	1,887	2,450	1,751	887	6,477	8,789	6,637	7,639	22,790	17,715
광고, 출연료	308	306	426	431	434	654	390	394	1,472	1,873	1,643
간접 참여형	1,781	2,578	2,498	2,801	2,947	4,101	4,906	4,711	9,658	16,665	18,038
MD	1,064	1,529	1,683	1,429	1,374	3,106	4,033	3,302	5,706	11,815	13,218
콘텐츠	412	702	468	1,006	1,059	416	492	1,006	2,588	2,973	2,647
팬클럽	305	346	346	367	513	579	381	404	1,364	1,876	2,173
매출총이익	2,182	2,843	2,016	2,341	2,987	4,614	5,492	4,554	9,381	17,648	16,136
GPM	43.6%	40.3%	27.7%	32.7%	42.8%	31.8%	34.5%	33.2%	35.4%	34.5%	34.9%
판매비	1,965	2,184	2,438	2,295	4,953	2,905	3,566	3,207	8,883	14,630	11,193
영업이익	216	659	-422	46	-1,966	1,709	1,927	1,347	499	3,017	4,943
YoY	50.3%	29.4%	적전	-92.9%	적전	159.4%	흑전	2843.4%	-72.9%	504.8%	62.9%
OPM	4.3%	9.3%	-5.8%	0.6%	-28.1%	11.8%	12.1%	9.8%	1.9%	5.9%	10.7%
당기순이익(지배)	602	181	-503	-2,678	-1,585	1,023	1,497	987	-2,398	1,922	3,990
NPM	12.0%	2.6%	-6.9%	-37.4%	-22.7%	7.1%	9.4%	7.2%	-9.0%	3.8%	8.6%

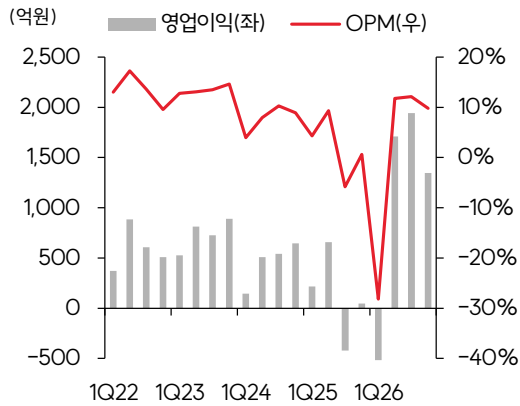
자료: HYBE, SK 증권

하이브 매출액 추이 및 전망



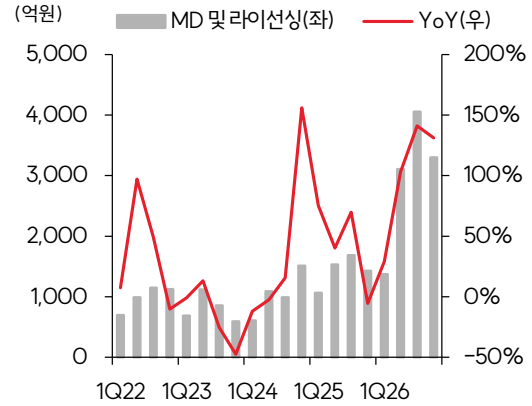
자료: HYBE, SK 증권

하이브 영업이익 추이 및 전망



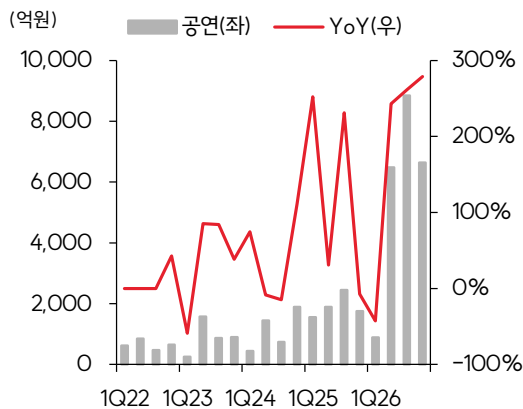
자료: HYBE, SK 증권

MD 및 라이선싱 매출 전망 및 추이



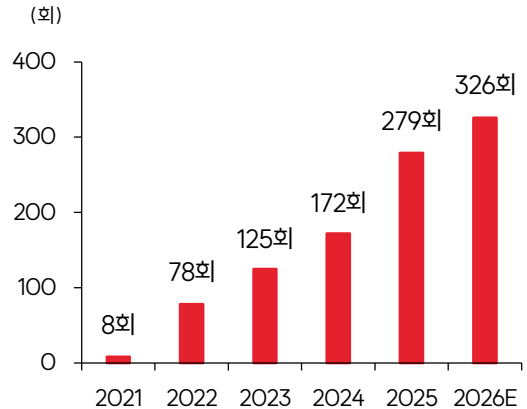
자료: HYBE, SK 증권

공연 매출 추이 및 전망



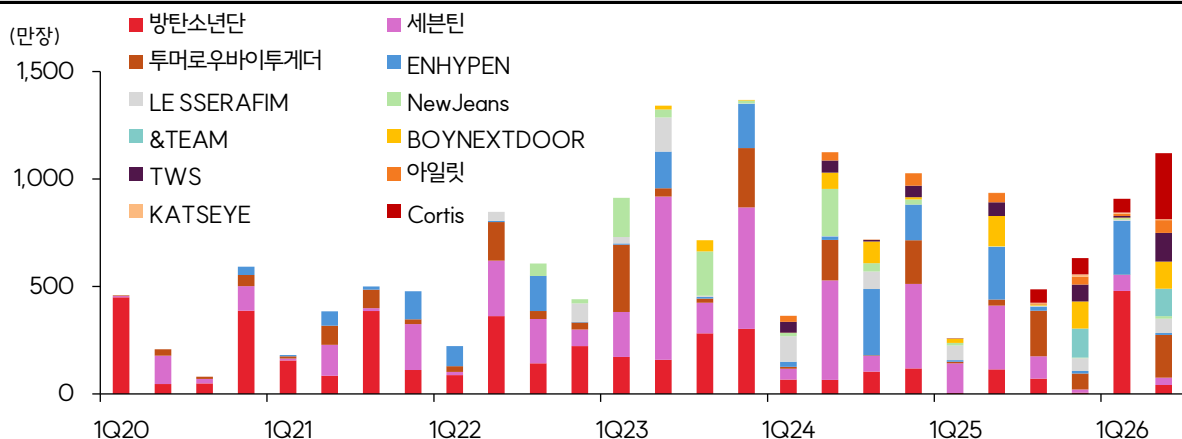
자료: HYBE, SK 증권

연간 공연 횟수 추이



자료: HYBE, SK 증권

하이브 아티스트별 음반 판매량 추이



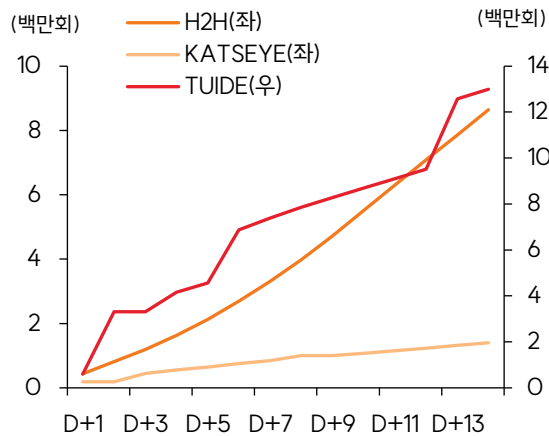
자료: 씨클차트, SK 증권

하이브 아티스트 타임라인													
아티스트	데뷔연도	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
BTS	2013						CR			입대(CR)		전역	컴백
세븐틴	2015	Debut					편입	CR					
TXT	2019					Debut							CR
엔하이픈	2020						Debut			편입			
르세라핌	2022								Debut				
뉴진스	2022								Debut				
&TEAM(일본)	2022								Debut				
보이넥스트도어	2023									Debut			
TWS	2024										Debut		
아일릿	2024										Debut		
KATSEYE(북미)	2024										Debut		
코르티스	2025											Debut	
AOEN(일본)	2025											Debut	
Santos	2025											Debut	
Bravos(남미)	2025												
TUIDE	2026												Debut
컬그룹(미국)	2026												Debut(E)

자료: HYBE, SK 증권

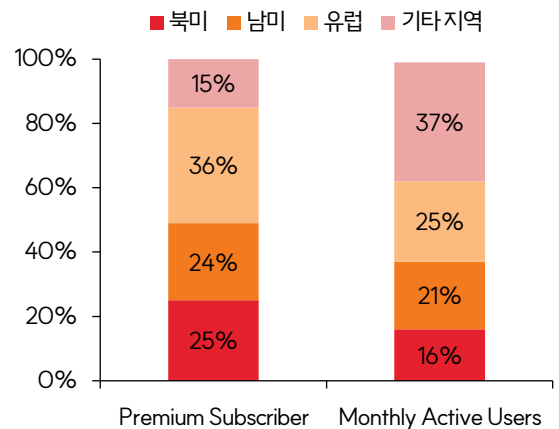
CR - Contract Renewed

튜이드 데뷔 후 2주간 스트리밍 횟수 추이



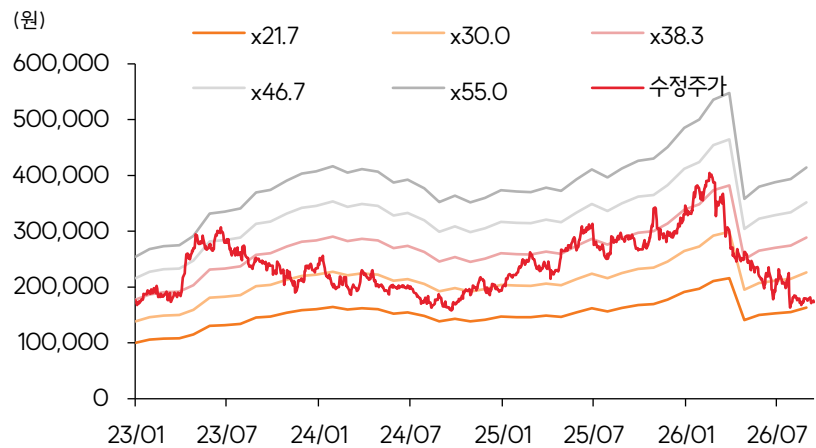
자료: SongStat, SK 증권

2Q26 Spotify 지역별 사용자 추이



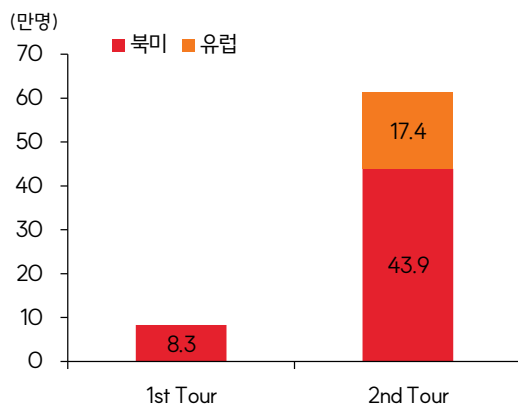
자료: Spotify, SK 증권

하이브 PER Band Chart



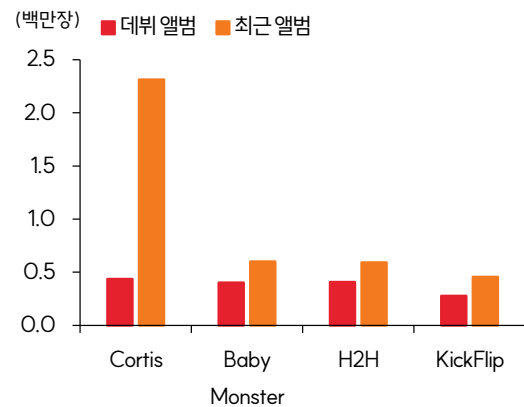
자료: Quantwise, SK 증권

캣츠아이 월드투어 수요 증가



자료: HYBE, SK 증권

코르티스와 타사 저연차 앨범 판매량 비교



자료: 씨클차트, SK 증권

코르티스 첫 번째 월드투어 일정표

분기	일정	국가	도시	공연장	횟수	모객수	총 모객수
3Q26	2026.07.18	대한민국	인천	인스파이어 아레나	2	15,000	30,000
	2026.08.04	캐나다	토론토	The Theatre at Great Canadian Toronto	1	5,000	5,000
	2026.08.06	미국	뉴욕	Infosys Theater at Madison Square Garden	1	19,500	19,500
	2026.08.08	미국	애틀랜타	Fox Theatre	1	4,665	4,665
	2026.08.11	미국	어빙	The Pavilion at Toyota Music Factory	1	4,000	4,000
	2026.08.13	미국	로스앤젤레스	YouTube Theater	1	6,000	6,000
	2026.08.15	미국	샌프란시스코	The Theater at Bill Graham Civic Auditorium	2	8,500	17,000
	2026.08.22	대한민국	서울	고려대학교 화정체육관	2	8,057	16,114
	2026.09.04	일본	카나가와	Pia Arena MM	3	12,412	37,236

자료: BigHit, SK 증권

태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,788	2,364	2,848	3,223	3,824
현금및현금성자산	412	535	561	1,155	1,551
매출채권 및 기타채권	311	329	399	361	397
재고자산	163	184	335	303	333
비유동자산	3,691	3,121	3,192	3,090	3,068
장기금융자산	557	430	495	482	494
유형자산	97	87	55	37	27
무형자산	2,244	1,987	1,919	1,866	1,824
자산총계	5,479	5,485	6,040	6,313	6,893
유동부채	831	734	1,180	1,069	1,172
단기금융부채	136	37	34	30	33
매입채무 및 기타채무	196	220	256	231	254
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1,134	1,200	1,121	1,114	1,121
장기금융부채	955	1,049	1,049	1,049	1,049
장기매입채무 및 기타채무	98	113	113	113	113
장기충당부채	37	29	56	51	56
부채총계	1,965	1,934	2,301	2,183	2,293
지배주주지분	3,215	3,257	3,428	3,805	4,280
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,636	1,888	1,888	1,888	1,888
기타자본구성요소	15	31	31	31	31
자기주식	-23	-20	-20	-20	-20
이익잉여금	1,401	1,155	1,325	1,703	2,178
비지배주주지분	299	294	311	324	320
자본총계	3,514	3,551	3,739	4,130	4,600
부채와자본총계	5,479	5,485	6,040	6,313	6,893

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	152	107	483	457	566
당기순이익(손실)	-3	-254	209	412	491
비현금성항목등	372	429	262	204	207
유형자산감가상각비	62	59	32	18	10
무형자산상각비	85	88	68	53	41
기타	226	282	162	133	156
운전자본감소(증가)	-148	-34	174	-26	24
매출채권및기타채권의감소(증가)	-25	-37	-70	38	-36
재고자산의감소(증가)	-32	-26	-151	32	-30
매입채무및기타채무의증가(감소)	7	23	36	-25	23
기타	-177	-160	-326	-270	-320
법인세납부	-108	-127	-164	-137	-164
투자활동현금흐름	-10	-169	-232	154	-145
금융자산의감소(증가)	0	0	-61	122	-115
유형자산의감소(증가)	-32	-31	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-30	-27	0	0	0
기타	52	-111	-171	32	-30
재무활동현금흐름	-118	187	-25	-25	-18
단기금융부채의증가(감소)	0	0	-4	-3	3
장기금융부채의증가(감소)	-113	164	0	0	0
자본의증가(감소)	66	253	0	0	0
배당금지급	-29	-8	-21	-21	-21
기타	-42	-220	0	0	0
현금의 증가(감소)	54	123	26	595	395
기초현금	358	412	535	561	1,155
기말현금	412	535	561	1,155	1,551
FCF	120	77	483	457	566

자료 : 하이브, SK증권 추정

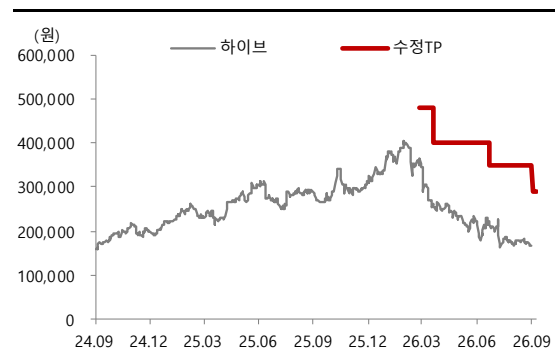
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,256	2,650	5,112	4,620	5,082
매출원가	1,296	1,714	3,348	3,006	3,307
매출총이익	960	936	1,765	1,614	1,775
매출총이익률(%)	42.6	35.3	34.5	34.9	34.9
판매비와 관리비	776	887	1,463	1,119	1,175
영업이익	184	49	302	494	600
영업이익률(%)	8.2	1.9	5.9	10.7	11.8
비영업손익	-165	-227	71	55	55
순금융손익	-9	-8	-6	-4	-1
외환관련손익	38	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	-18	-12	0	0	0
세전계속사업이익	19	-177	373	550	655
세전계속사업이익률(%)	0.9	-6.7	7.3	11.9	12.9
계속사업법인세	23	77	164	137	164
계속사업이익	-3	-254	209	412	491
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-3	-254	209	412	491
순이익률(%)	-0.2	-9.6	4.1	8.9	9.7
지배주주	9	-237	192	399	496
지배주주귀속 순이익률(%)	0.4	-9.0	3.8	8.6	9.8
비지배주주	-13	-17	16	13	-4
총포괄이익	276	-235	209	412	491
지배주주	288	-218	193	381	455
비지배주주	-12	-17	16	31	37
EBITDA	330	196	402	565	651

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	3.6	17.5	92.9	-9.6	10.0
영업이익	-37.7	-73.2	511.8	63.8	21.3
세전계속사업이익	-92.2	적전	흑전	47.4	19.2
EBITDA	-21.9	-40.7	105.3	40.5	15.2
EPS	-95.0	적전	흑전	107.5	24.2
수익성 (%)					
ROA	-0.1	-4.6	3.6	6.7	7.4
ROE	0.3	-7.3	5.8	11.0	12.3
EBITDA마진	14.6	7.4	7.9	12.2	12.8
안정성 (%)					
유동비율	215.1	321.9	241.4	301.6	326.2
부채비율	55.9	54.5	61.5	52.9	49.9
순차입금/자기자본	-3.6	-18.6	-20.0	-29.7	-37.7
EBITDA/이자비용(배)	6.7	4.0	22.4	31.6	36.4
배당성향	88.5	-9.1	11.1	5.3	4.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	225	-5,569	4,460	9,256	11,498
BPS	77,737	76,912	79,986	88,748	99,752
CFPS	3,734	-2,129	6,791	10,897	12,681
주당 현금배당금	200	500	500	500	500
Valuation지표 (배)					
PER	858.8	-59.3	37.2	17.9	14.4
PBR	2.5	4.3	2.1	1.9	1.7
PCR	51.8	-155.0	24.4	15.2	13.1
EV/EBITDA	24.9	69.9	16.7	11.1	8.8
배당수익률	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.09.22	매수	290,000원	6개월		
2026.07.13	매수	350,000원	6개월	-48.01%	-35.71%
2026.04.09	매수	400,000원	6개월	-42.77%	-33.00%
2026.03.18	매수	480,000원	6개월	-38.69%	-26.15%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(백준형)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 09 월 22 일 기준)

매수 96.32% 중립 3.68% 매도 0.00%

에스엠 (041510/KQ)

디스카운트 요인 해소: SMTR25, 북미진출 그리고 중국

엔터테인먼트, 박준형 / jh.park@sks.co.kr / 3773-8589

매수(유지)

목표주가: 120,000 원(유지)

현재주가: 80,700 원

상승여력: 48.7%

Signal: 탄탄한 차세대 라인업을 통한 안정적인 실적 개선세 주목**Key:** 서구권 진출 부재 디스카운트 해소 그리고 SMTR25 데뷔 흥행 주목**Step:** 투자의견 매수, 목표주가 12만원 유지

STOCK DATA

주가(26/09/18)	80,700 원
KOSDAQ	827.12 pt
52주 최고가	153,000 원
60일 평균 거래대금	8 십억원

COMPANY DATA

발행주식수		2,289 만주
시가총액		1,848 십억원
주요주주		
카카오(외 8)		41.67%
Tencent	Music	
Entertainment	Hong	9.66%
Kong Limited		
외국인 지분율		31.46%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	1,292	1,414	1,456
영업이익	십억원	191	223	229
순이익(지배주주)	십억원	121	148	152
EPS	원	5,297	6,481	6,656
PER	배	15.2	12.5	12.1
PBR	배	1.7	1.5	1.4
EV/EBITDA	배	6.9	5.9	5.4
ROE	%	11.6	13.0	12.1

SM NEXT 3.0 전략

2026년 매출액 1.3조원(+10.0%), 영업이익 1,912억원(+4.5%, OPM 14.8%)을 전망한다. 동사의 성장 포인트는 에스파의 북미 팬덤 확대와 SMTR25의 빠른 수익화다. 또한 SM 3.0 체제를 기반으로 에스파를 포함한 NCT WISH, RIIZE, 하투하(H2H) 등 탄탄한 차세대 라인업을 통해 안정적인 실적 개선세도 주목해야 한다.

서구권 확장으로 디스카운트 해소

동사의 밸류에이션 디스카운트 요인이었던 서구권 진출 부재는 이번 에스파 활동을 통해 점진적으로 해소되고 있다. 기존 아시아 투어 비중을 축소하고 아레나급 중심의 남미, 북미, 유럽 지역으로 확대하는 전략이다. 아시아 대비 티켓 단가가 높게 형성되는 지역만큼 외형만 아니라 이익률 개선에도 기여할 전망이다. 하반기 데뷔 예정인 신규 보이그룹의 초기 성과에도 기대가 모인다. SMTR25는 2025 SMTOWN에서 최초로 공개된 이후 리얼리티 예능 '응답하라 하이스쿨'을 통해 4개국 7회 팬미팅을 진행했다. 정식 데뷔 이전에 이미 팬덤 기반을 확보했다는 점에서 동시기에 데뷔한 아티스트 대비 초기 판매력에서 뚜렷한 차이를 보일 것으로 판단한다.

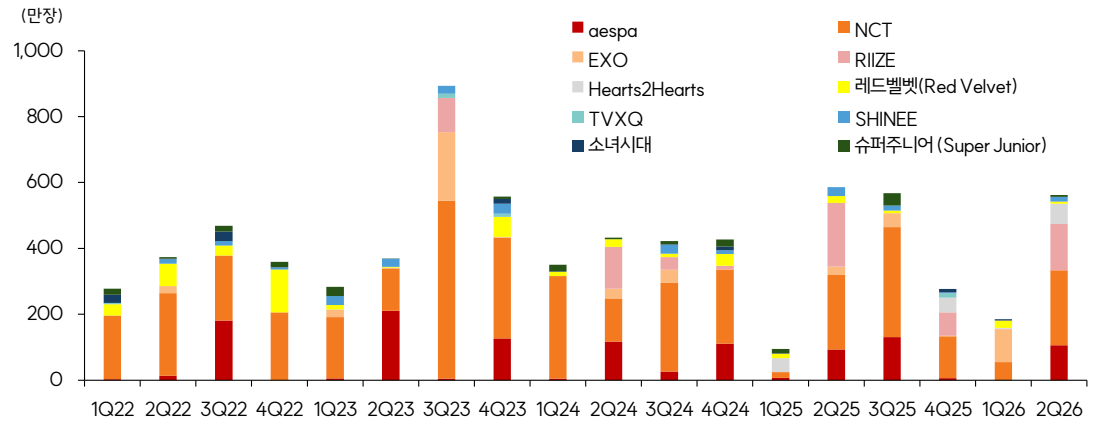
중국 모멘텀에 여전히 강한 이유

텐센트뮤직(TME)이 2대 주주로 자리하고 있으며, 8월에는 베이징에 합작법인 STE(SMTME Entertainment)를 설립했다. 한한령 해제 불확실성이 장기화되는 국면에서, 하이브가 캣츠아이로 북미에서 취한 현지화 전략을 중국에 적용해 현지 IP로 매출을 확보하려는 전략으로 해석된다. 한국 아티스트의 중국 공연이 아니라 중국 IP의 중국 활동이므로 외국 아티스트 공연 승인 절차의 적용을 받지 않는다는 점이 핵심이다. 다만 신인 데뷔까지 2~3년이 소요돼 단기 실적 기여는 제한적이다. 여기에 상하이에 중국 공식 오프라인 MD 스토어를 개장했다. 현지 인지도 제고와 팬덤 확대를 위한 공식 채널로 기능할 전망이며, 공연 재개 시 즉시 매출로 연결 가능한 인프라를 선제적으로 확보했다는 의미가 있다.

투자의견 매수, 목표주가 120,000 원 유지

투자의견 매수와 목표주가 120,000 원을 유지한다. 아시아 중심 구조에서 서구권으로 무대가 확장되고, 저연차 IP의 수익화 속도가 더해져 이익 개선될 전망이다. STE를 통한 현지 IP 매출은 한한령 해제 여부와 무관하게 발생 가능하다는 점에서 추가 상승 여력으로 평가한다.

에스엠 아티스트 음반 판매량 추이



자료: 씨클차트, SK 증권

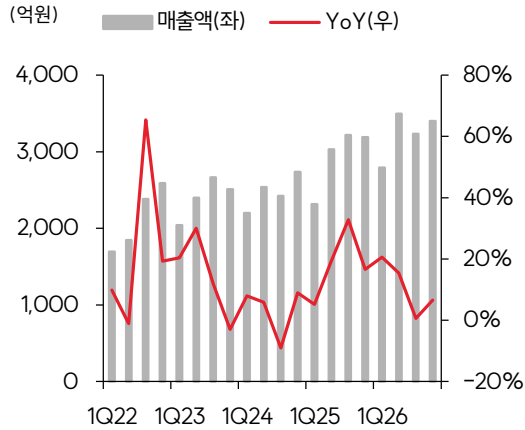
에스엠 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026	2027
매출액	2,314	3,029	3,216	3,190	2,791	3,496	3,234	3,400	11,749	12,922	14,135
YoY(%)	5.2%	19.3%	32.8%	16.6%	20.6%	15.4%	0.6%	6.6%	18.7%	10.0%	9.4%
SME(별도)	1,655	2,203	2,245	2,022	1,893	2,406	2,319	2,372	8,125	8,990	9,786
1) 음반	166	723	707	347	268	662	454	641	1,942	2,024	2,210
2) 음원	512	267	260	301	307	247	273	316	1,340	1,143	1,257
3) 출연	188	232	241	241	204	297	313	277	902	1,090	1,145
4) 콘서트	390	336	525	345	608	416	492	494	1,596	2,010	2,217
5) MD/라이선싱	394	639	503	781	474	779	775	636	2,316	2,664	2,893
6) 기타	5	6	11	7	33	6	12	8	29	58	64
연결 자회사	659	826	971	1,168	898	1,090	915	1,028	3,624	3,932	4,349
매출총이익	834	1,145	1,190	1,156	1,004	1,157	1,217	1,210	4,325	4,589	5,061
YoY(%)	17.2%	47.3%	62.2%	36.0%	20.4%	10%	2.3%	4.7%	40.8%	6.1%	10.3%
GPM(%)	36.0%	37.8%	37.0%	36.2%	36.0%	33.1%	37.6%	35.6%	36.8%	35.5%	35.8%
판권비	508	669	708	610	618	629	779	651	2,495	2,677	2,836
영업이익	326	476	482	546	386	528	438	560	1,830	1,912	2,225
YoY(%)	109.6%	92.3%	261.7%	62.2%	18.5%	11.0%	-9.3%	2.5%	109.6%	4.5%	16.4%
OPM(%)	14.1%	15.7%	15.0%	17.1%	13.8%	15.1%	13.5%	16.5%	15.6%	14.8%	15.7%
당기순이익(지배)	2,482	293	398	152	325	277	342	268	3,472	1,212	1,483
NPM(%)	107.3%	9.7%	12.4%	4.8%	11.6%	7.9%	10.6%	7.9%	29.6%	9.4%	10.5%

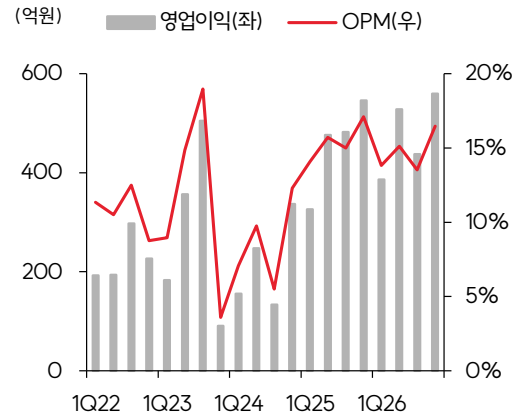
자료: 에스엠, SK 증권

매출액 추이 및 전망



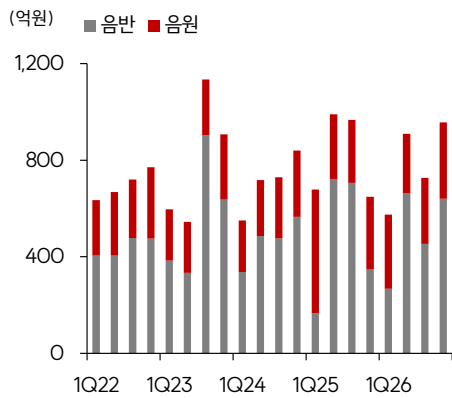
자료: 에스엠, SK 증권

영업이익 추이 및 전망



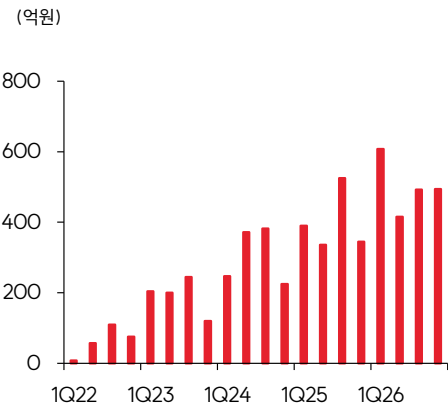
자료: 에스엠, SK 증권

음반/원 매출 추이 및 전망



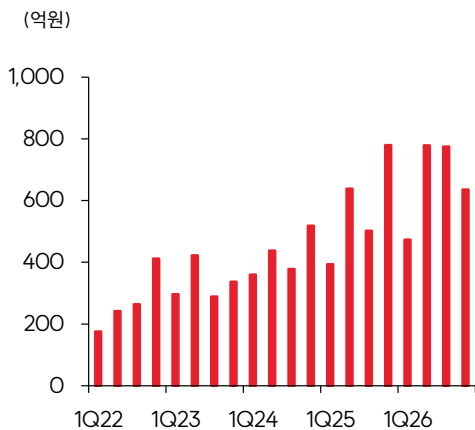
자료: 에스엠, SK 증권

공연 매출 추이 및 전망



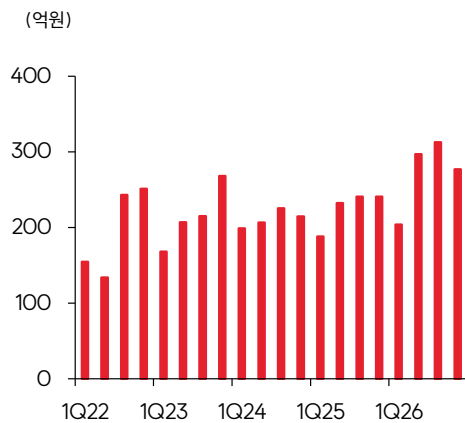
자료: 에스엠, SK 증권

MD/라이선싱 매출 추이 및 전망



자료: 에스엠, SK 증권

출연 매출 추이 및 전망



자료: 에스엠, SK 증권

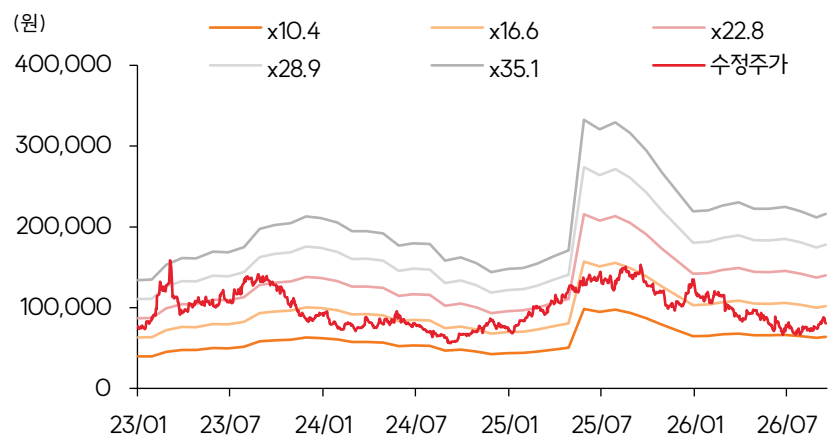
에스엠 멀티 프로덕션 시스템 (보유 IP 및 아티스트)

프로덕션명	Director	그룹	아티스트
ONE 프로덕션	조우철, 최성우	소녀시대	태연, 효연, 유리, 윤아, *써니, *티파니, *수영, *서현
		aespa	카리나, 지젤, 윈터, 닝닝
PRISM 프로덕션	김욱, 최진	SHINee	KEY, 민호, *온유, *태민
		WayV	쿤, *텐, 샤오쥔, 헨드리, 양양
		Hearts2Hearts	지우, 카르멘, 유하, 스텔라, 주은, 에이나, 이안, 예은
RED 프로덕션	권윤정, 김주영	TVXQ	유노윤호, 최강창민
		Red Velvet	아이린, 슬기, 조이, *웬디, *예리
NEO 프로덕션	채정희, 강병준	NCT	태용, 자니, 유타, 도영, 재현, 정우, 런쥔, 제노, 해찬, 재민, 천러, 지성, 시온, 리쿠, 유우시, 재희, 료, 사쿠야, 쿤, 텐, 샤오쥔, 헨드리, 양양
		강타	
		Super Junior	이특, 희철, 예성, 신동, 시원, 려욱, *은혁, *동해, *규현
WIZARD 프로덕션	이상민, 김형국	EXO	수호, 찬열, 카이, 세훈, *레이, *디오
		R.I.I.ZE	쇼타로, 은석, 성찬, 원빈, 소희, 앤튼
		XngHan&Xoul	
Virtual IP 프로덕션	박준영	naevis	

자료: 에스엠, SK 증권

주: *표시는 타사에서 활동 중인 아티스트지만, 그룹 활동은 SM 소속으로 진행

SM PER Band Chart



자료: Quantiwise, SK 증권

에스엠 아티스트 컴백 일정

2-1. Music LINE-UP Preview

발매일	아티스트	음반 분류	발매일	아티스트	음반 분류
7/10	JAEHYUN	싱글	4Q26	YESUNG	정규
7/13	SUPER JUNIOR-83z	미니		TAEYEON	정규
7/15	NCT WISH	싱글CD(JPN)		JAEHYUN	정규
7/20	U-KNOW	싱글CD		NCT DREAM	정규
7/24	aespa	미니(JPN)		MAX CHANGMIN	미니
8/3	Red Velvet	미니		EXO Unit	미니
8/5	RYEOWOOK	싱글CD(JPN)		XIAOJUN	미니
8/10	WayV	미니		NCT WISH	미니
8/12	Hearts2Hearts	싱글CD(JPN)		Hearts2Hearts	싱글
8/26	RIIZE	싱글CD(JPN)		RIIZE	TBA
3Q26	NCT 127	정규			
	MINHO	미니			
	CHANYEOL	미니(JPN)			
	IRENE & SEULGI	미니(JPN)			
	Girls' Generation-HRS	싱글			
	XngHan&Xoul	싱글CD(JPN)			



* 모든 내용은 '26. 8. 5. 현재 기준이며 추후 변동될 수 있음.

7

자료: 에스엠, SK 증권

에스엠 아티스트 투어 일정

2-2. Concert LINE-UP Preview

개최일	국가 및 지역	아티스트	공연명	횟수
7/4~8/9	자카르타, 마카오, 가오슝, 방콕	NCT JNJM	2026 NCT JNJM FANMEETING TOUR [DUALITY] in 도시명	8
7/4~7/5	타이베이	NCT JAEHYUN	JAEHYUN FAN-CON TOUR 'Mono' in TAIPEI	2
7/5~7/25	항저우, 베이징, 청두, 광저우, 상하이	RENJUN & CHENLE	2026 RENJUN&CHENLE FANMEETING [ROOMMATE] in 도시명	5
7/10~9/20	서울, 방콕, 마카오, 타이베이, 홍콩	RYEOWOOK	'2026 RYEOWOOK'S AGIT CONCERT : DIVE TO BLUE' in 도시명	9
7/4~7/26	마닐라, 도쿄, 가오슝, 싱가포르	EXO	EXO PLANET #6 - EXhOrizon in 도시명	8
7/17~9/26	서울, 마카오, 싱가포르, 방콕, 타이베이, 자카르타, 호치민, 홍콩	U-KNOW	U-KNOW PROJECT 26 : SCENE#1 in 도시명	10
7/18~7/20	도쿄	aespa	MY-J presents aespa JAPAN FANMEETING 2026 "MY CLASSMaeTE"	3
7/24~9/19	서울, 도쿄, 방콕, 홍콩, 쿠알라룸푸르, 마카오	SUPER JUNIOR-83z	2026 SUPER JUNIOR-83z FANCON TOUR [1983] in 도시명	9
7/31~8/2	서울	Red Velvet	2026 Red Velvet FAN-CON <A Day in Red & Velvet>	3
7/10~7/24	후쿠오카, 도쿄, 고베	RIIZE	RIIZE JAPAN FANMEETING 2026 RPG - RIIZE PLAYING GAME -	6
8/7~9/29	서울, 타이베이, 상파울루, 산티아고, 리마, 멕시코시티, 해밀턴, 뉴욕, 워싱턴 D.C., 애크렌다, 마이애미, 달라스	aespa	2026-27 aespa LIVE TOUR - SYNK : COMPLæXITY	13
8/22~8/23	인천	NCT DREAM	NCT DREAM 10TH ANNIVERSARY PARTY <THE SWEET DREAM HOTEL>	2
9/5~9/19	타이베이, 홍콩	NCT WISH	NCT WISH 2ND ANNIVERSARY FAN MEETING <6명의 왕자가 나에게 청혼을 하면 곤란한데요> in 도시명	4
9/12~9/13	서울	WayV	2026 WayV CONCERT TOUR [BORN THIS WAY] IN SEOUL	2
9/12~9/13	인천	RIIZE	RIIZE 3RD ANNIVERSARY FANMEETING - Ch. RIIZE : ON AIR	2
9/18~9/20	서울	NCT127	NCT 127 5TH TOUR 'NEO CITY : SEOUL - THE REDLINE'	3
4Q26	자카르타, 홍콩, 싱가포르, 사이타마, 방콕, 마닐라	NCT127	NCT 127 5TH TOUR 'NEO CITY : 도시명 - THE REDLINE'	9
	로스앤젤레스, 오슬랜드, 시애틀, 벨루버	aespa	2026-27 aespa LIVE TOUR - SYNK : COMPLæXITY in 도시명	4
	가오슝, 싱가포르, 타이베이	SUPER JUNIOR-83z	2026 SUPER JUNIOR-83z FANCON TOUR [1983] in 도시명	3
	서울, 쿠알라룸푸르, 마카오, 가오슝, 싱가포르, 홍콩	YESUNG	2026 YESUNG 10th Anniversary Tour - About the Things We Called Ordinary in 도시명	7

* 모든 내용은 '26. 8. 5. 현재 기준이며 추후 변동될 수 있음.



8

자료: 에스엠, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	814	980	1,143	1,324	1,493
현금및현금성자산	358	365	384	493	638
매출채권 및 기타채권	247	255	281	307	316
재고자산	28	24	26	29	30
비유동자산	605	1,027	987	959	932
장기금융자산	86	109	113	117	119
유형자산	76	74	55	44	38
무형자산	140	601	572	546	523
자산총계	1,419	2,008	2,130	2,282	2,426
유동부채	485	497	518	539	554
단기금융부채	41	41	45	49	51
매입채무 및 기타채무	290	274	286	299	308
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	105	152	159	168	171
장기금융부채	69	63	63	63	63
장기매입채무 및 기타채무	3	1	1	1	1
장기충당부채	13	13	15	16	17
부채총계	590	649	677	707	725
지배주주지분	665	1,003	1,087	1,198	1,313
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	353	353	353	353	353
기타자본구성요소	-12	27	27	27	27
자기주식	-39	0	0	0	0
이익잉여금	320	618	703	814	929
비지배주주지분	164	356	367	377	387
자본총계	829	1,359	1,453	1,575	1,700
부채와자본총계	1,419	2,008	2,130	2,282	2,426

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	136	195	170	184	195
당기순이익(손실)	1	359	132	159	163
비현금성항목등	157	-80	107	105	110
유형자산감가상각비	33	34	19	11	6
무형자산상각비	29	34	30	26	23
기타	95	-148	59	68	81
운전자본감소(증가)	1	-38	-11	-11	3
매출채권및기타채권의감소(증가)	4	-20	-25	-26	-9
재고자산의감소(증가)	-9	-10	-2	-2	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	-18	-26	13	13	9
기타	-53	-99	-117	-136	-162
법인세납부	-30	-53	-58	-68	-82
투자활동현금흐름	56	-150	-34	-34	-12
금융자산의감소(증가)	88	-68	-25	-26	-9
유형자산의감소(증가)	-22	-6	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-26	-32	0	0	0
기타	16	-44	-9	-8	-3
재무활동현금흐름	-144	-33	-33	-33	-36
단기금융부채의증가(감소)	-37	-0	4	4	1
장기금융부채의증가(감소)	-15	-20	0	0	0
자본의증가(감소)	-9	-0	0	0	0
배당금지급	-28	-13	-37	-37	-37
기타	-56	-1	0	0	0
현금의 증가(감소)	55	6	19	110	145
기초현금	303	358	365	384	493
기말현금	358	365	384	493	638
FCF	113	188	170	184	195

자료 : 에스엠, SK증권 추정

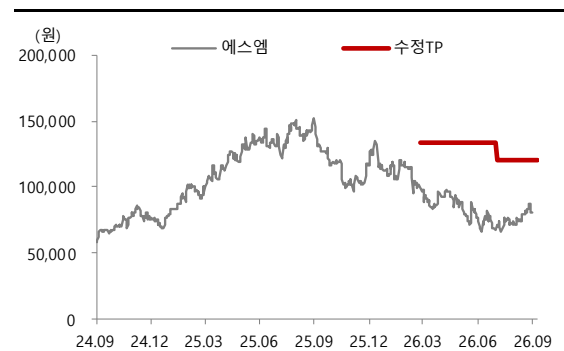
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	990	1,175	1,292	1,414	1,456
매출원가	682	742	833	907	935
매출총이익	307	433	459	506	521
매출총이익률(%)	31.0	36.8	35.5	35.8	35.8
판매비와 관리비	220	250	268	284	292
영업이익	87	183	191	223	229
영업이익률(%)	8.8	15.6	14.8	15.7	15.7
비영업손익	-61	185	-1	4	15
순금융손익	7	8	-1	-0	1
외환관련손익	10	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	-2	214	0	0	0
세전계속사업이익	26	368	190	226	244
세전계속사업이익률(%)	2.6	31.3	14.7	16.0	16.8
계속사업법인세	25	8	58	68	82
계속사업이익	1	359	132	159	163
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	1	359	132	159	163
순이익률(%)	0.1	30.6	10.2	11.2	11.2
지배주주	18	347	121	148	152
지배주주귀속 순이익률(%)	1.9	29.6	9.4	10.5	10.5
비지배주주	-17	12	10	10	10
총포괄이익	6	358	132	159	163
지배주주	23	347	127	153	158
비지배주주	-17	11	4	5	5
EBITDA	149	250	240	259	258

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	3.0	18.7	10.0	9.4	3.0
영업이익	-23.1	109.7	4.5	16.4	3.0
세전계속사업이익	-78.1	1,310.0	-48.4	19.3	7.9
EBITDA	-13.0	67.7	-4.2	8.1	-0.4
EPS	-78.6	1,834.3	-65.1	22.4	2.7
수익성 (%)					
ROA	0.1	21.0	6.4	7.2	6.9
ROE	2.6	41.6	11.6	13.0	12.1
EBITDA마진	15.1	21.3	18.6	18.3	17.7
안정성 (%)					
유동비율	168.0	197.2	220.7	245.5	269.6
부채비율	71.2	47.8	46.6	44.9	42.6
순차입금/자기자본	-44.8	-37.7	-38.0	-43.4	-49.2
EBITDA/이자비용(배)	27.4	45.8	48.7	50.7	49.2
배당성향	50.0	10.7	30.6	25.0	24.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	784	15,166	5,297	6,481	6,656
BPS	30,150	43,793	47,470	52,330	57,366
CFPS	3,436	18,104	7,419	8,086	7,920
주당 현금배당금	400	1,620	1,620	1,620	1,620
Valuation지표 (배)					
PER	96.4	8.9	15.2	12.5	12.1
PBR	2.5	3.1	1.7	1.5	1.4
PCR	22.0	7.5	10.9	10.0	10.2
EV/EBITDA	10.4	11.7	6.9	5.9	5.4
배당수익률	0.5	1.2	2.0	2.0	2.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.07.23	매수	120,000원	6개월		
2026.03.18	매수	134,000원	6개월	-37.55%	-26.72%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(백준형)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 09월 22일 기준)

매수 96.32% 중립 3.68% 매도 0.00%

와이지엔터테인먼트 (122870/KQ)

BigBang, BlackPink, BabyMonster 그 다음은

엔터테인먼트, 박준형 / jh.park@sks.co.kr / 3773-8589

Signal: 메가와 저연차로 인한 외형 성장에 영업이익 920억원 전망**Key:** 하반기 데뷔 예정인 신인 남자 아이돌 초기 성과에 주목**Step:** 투자의견 매수 목표주가 63,000원 유지

매수(유지)

목표주가: 63,000원(유지)

현재주가: 43,850원

상승여력: 43.7%

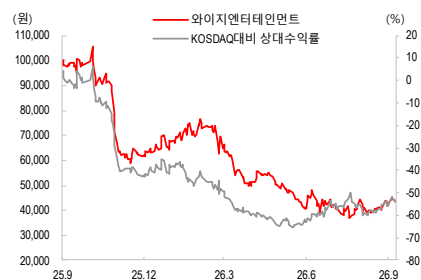
STOCK DATA

주가(26/09/18)	43,850원
KOSDAQ	827.12pt
52주 최고가	105,500원
60일 평균 거래대금	5십억원

COMPANY DATA

발행주식수	1,869만주
시가총액	820십억원
주요주주	
양현석(외 5)	22.95%
네이버	8.89%
외국인 지분율	9.66%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	687	527	553
영업이익	십억원	92	68	73
순이익(지배주주)	십억원	67	61	57
EPS	원	3,575	3,242	3,038
PER	배	12.3	13.5	14.4
PBR	배	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	배	6.7	6.6	5.9
ROE	%	12.3	10.1	8.7
배당성향	%	8.3	9.2	9.8

세대 교체의 기간

동사의 2026년 매출액 6,867억원(+25.9%YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 920억원(+28.9%, OPM13.4%) 기록할 것으로 전망한다. 하반기부터 빅뱅의 20주년 월드투어 본격화되며 메가 IP 모멘텀이 실적에 반영되기 시작했다. 메가 IP 활동에 따른 외형 성장과 베이비몬스터, 트레저의 체급 확대가 동시에 성장 동력을 작용할 전망이다.

빅뱅 투어와 저연차 IP의 동반 기여

이번 빅뱅 투어는 전년 블랙핑크와 유사한 규모로, 현재까지 공개된 일정은 총 36회, 약 200만명 모객이 예상된다. 고양 공연 예매 당시 21만명이 몰리며 높은 수요를 확인한 만큼, 남은 일정에서도 전석 매진이 가능할 것으로 판단한다. 여기에 베이비몬스터 월드투어와 트레저의 활동까지 더해지며 공연 매출 1,454억원으로 역대 최대를 기록할 전망이며, 연계 MD 매출과의 시너지가 실적 성장을 견인할 것이다.

베이비몬스터는 지난 5월 4일을 미니 3집 '쑈(CHOOM)'로 컴백했다. 초동 판매량은 전작 55만장에서 60만장으로 증가했고, 6월 말 시작된 두번째 월드투어는 공개된 일정 기준 총 29회 약 45만명으로 이미 첫 월드투어 모객 수준에 도달했다. 추후 공개될 서구권 일정을 포함하며 60만명 상회가 가능할 것으로 추정된다.

주목 포인트는 단일 IP만으로 확인된 이익 창출력이다. 작년 상반기 영업이익 179억원에서 기타영업이익을 제외한 본업 기준 영업이익은 약 125억원으로, 당시는 베이비몬스터의 활동으로만 집중된 시기였다. 체급 성장이 검증된 올해는 베이비몬스터 단독으로 125억원을 상회하는 이익 기여가 가능하다고 판단한다.

투자의견 매수 목표주가 63,000원 유지

올해는 창립 30주년, 빅뱅 20주년, 블랙핑크 10주년이 겹치는 해다. 빅뱅은 약 4년 만에 디지털 싱글 'BiiiG'으로 컴백했고 월드투어도 순조롭게 진행 중이다. 다만 2027년은 메가 IP 활동 공백이 예정돼 있어 기존 IP만으로 실적을 방어해야 하는 구간이다. 베이비몬스터의 서구권 확장과 9월 데뷔 예정인 신인 남자 그룹의 초기 성과가 실적 방어의 관건으로, 이들의 성장 속도에 따라 2027년 이익 규모가 결정될 전망이다. 투자의견 매수와 목표주가 63,000원을 유지한다.

와이지엔터테인먼트 아티스트 타임라인

아티스트	데뷔연도	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
WINNER	2014							CR					
BLACKPINK	2016		Debut							CR		컴백	
TREASURE	2020						Debut					CR	
BABYMONSTER	2024										Debut		
신인 남자그룹	2026												Debut(E)

자료: YG, SK 증권

주: BLACKPINK는 그룹 활동만 재계약; CR - Contract Renewed

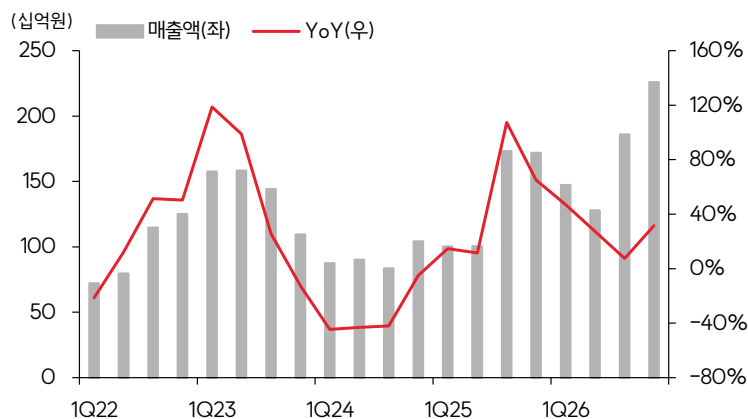
와이지엔터테인먼트 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026	2027
매출액	1,002	1,004	1,731	1,718	1,471	1,278	1,860	2,258	5,454	6,867	5,269
YoY	15%	12%	107%	65%	47%	27%	7%	31%	49%	26%	-23%
QoQ	-4%	0%	72%	-1%	-14%	-13%	46%	21%			
상/제품(음반/원, MD)	478	409	601	529	653	707	711	894	2,018	2,965	2,299
음반	59	20	118	88	252	193	120	270	285	834	628
음원	158	198	202	200	196	233	244	252	758	925	1,006
MD	260	192	281	241	205	282	347	373	975	1,207	665
콘서트	75	88	508	593	309	94	406	645	1,264	1,454	740
광고	51	53	92	86	66	39	94	89	282	288	296
로열티	37	93	163	157	116	34	264	272	450	687	367
출연료	26	41	45	18	9	18	47	19	130	93	98
음악서비스	224	221	212	216	205	231	219	222	872	877	903
기타	111	99	110	118	113	155	118	116	437	502	565
매출총이익	359	358	571	578	499	462	614	793	1,866	2,368	2,201
GPM	36%	36%	33%	34%	34%	36%	33%	35%	34%	34%	42%
판권비	306	284	336	418	319	363	353	439	1,345	1,474	1,518
영업이익	95	84	311	223	194	110	262	354	713	920	683
YoY	흑전	흑전	흑전	2145%	104%	31%	-16%	58%	흑전	29%	-26%
OPM	10%	8%	18%	13%	13%	9%	14%	16%	13%	13%	13%
당기순이익(지배)	52	80	170	67	48	72	250	257	369	668	606
NPM	5%	8%	10%	4%	3%	6%	13%	11%	7%	9%	12%

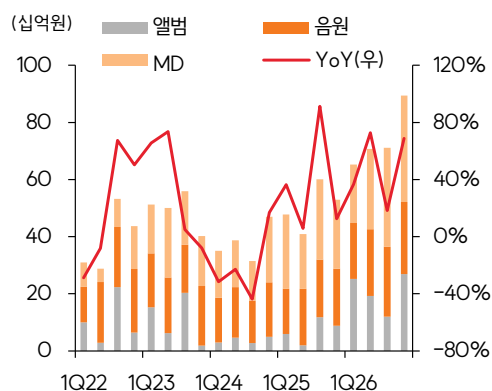
자료: YG, SK 증권

와이지엔터테인먼트 매출액 추이 및 전망



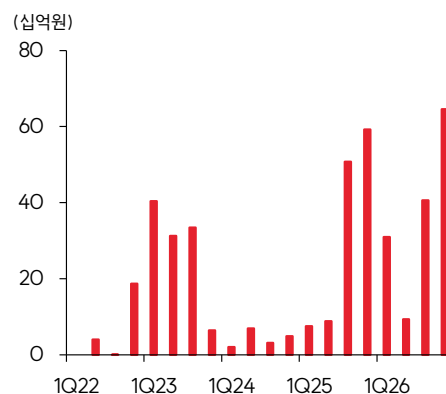
자료: YG, SK 증권

상/제품 매출 추이 및 전망



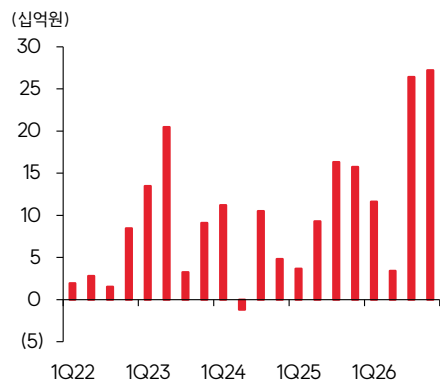
자료: YG, SK 증권

공연 매출 추이 및 전망



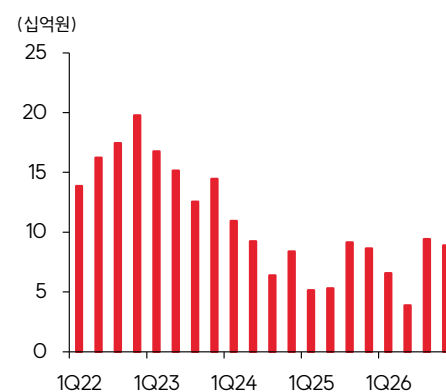
자료: YG, SK 증권

로열티 매출 추이 및 전망



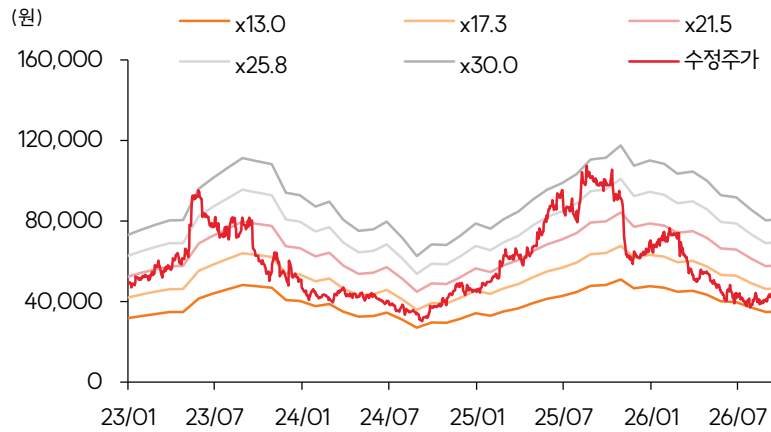
자료: YG, SK 증권

광고 매출 추이 및 전망



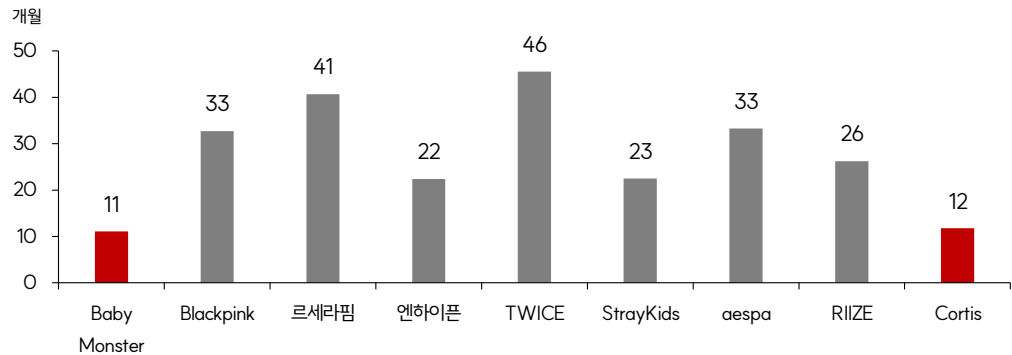
자료: YG, SK 증권

와이지엔터테인먼트 PER Band Chart



자료: Quantiwise, SK 증권

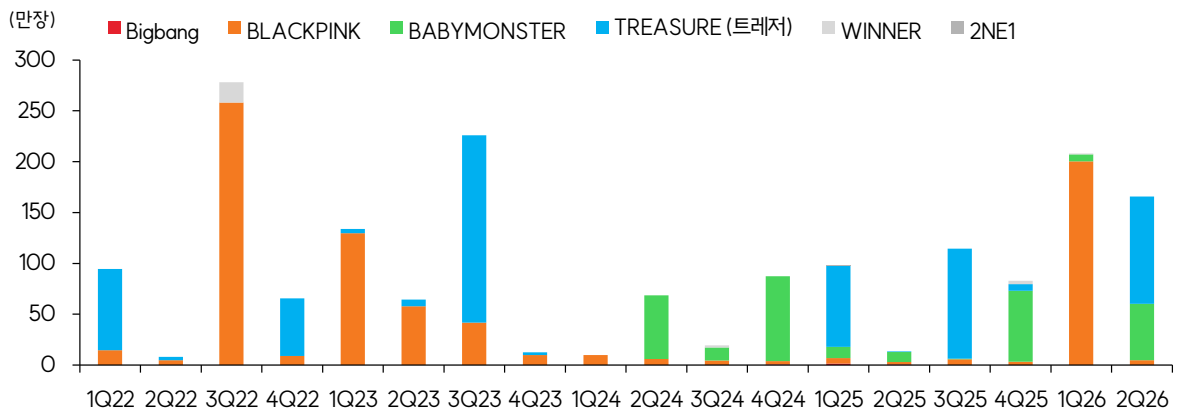
4대 기획사 핵심 IP 복미 진출 소요 개월 수 비교



자료: 각 사, SK 증권

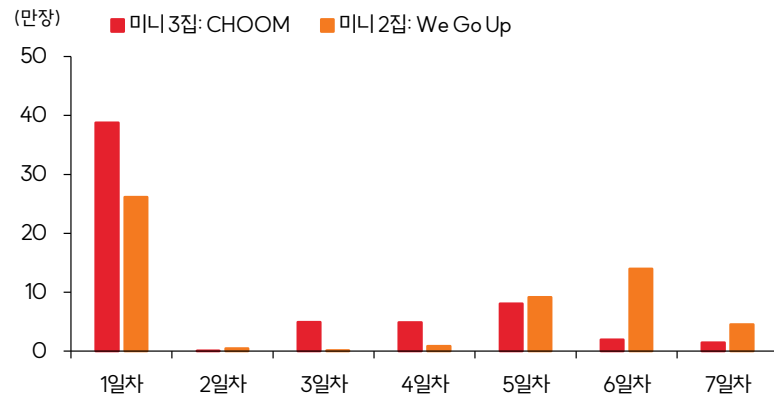
주: 월드 투어 기준, 팬미팅/팬 콘서트 제외

와이지엔터테인먼트 아티스트별 음반 판매량 추이



자료: 씨클차트, SK 증권

베이비몬스터 미니 3집&2집 판매량 비교



자료: Quantiwise, SK 증권

빅뱅 6/19 신곡 BiiiG 발매



자료: YG, SK 증권

빅뱅 20주년 한정 응원봉



자료: YG, SK 증권

빅뱅 콘서트 좌석 배치표



자료: YG, SK 증권

빅뱅 콘서트 티켓 가격

좌석	가격
스탠딩 VIP	275,000 원
FLOOR R	253,000 원
R 석	242,000 원
S 석	198,000 원
A 석	154,000 원

자료: YG, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	303	446	523	572	653
현금및현금성자산	87	168	169	273	345
매출채권 및 기타채권	89	119	149	115	120
재고자산	10	21	26	20	21
비유동자산	431	393	394	360	345
장기금융자산	133	120	121	119	120
유형자산	188	175	175	163	152
무형자산	47	35	31	21	16
자산총계	734	839	917	932	998
유동부채	110	171	178	139	145
단기금융부채	6	6	7	5	6
매입채무 및 기타채무	84	109	113	86	91
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	21	17	17	16	16
장기금융부채	17	12	12	12	12
장기매입채무 및 기타채무	0	1	1	1	1
장기충당부채	1	1	1	1	1
부채총계	131	188	195	155	162
지배주주지분	483	514	575	630	681
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	227	227	227	227	227
기타자본구성요소	17	18	18	18	18
자기주식	-5	-5	-5	-5	-5
이익잉여금	229	258	320	375	426
비지배주주지분	120	137	147	147	155
자본총계	603	651	722	777	837
부채와자본총계	734	839	917	932	998

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	0	91	60	91	80
당기순이익(손실)	20	54	76	61	65
비현금성항목등	10	37	44	38	33
유형자산감가상각비	15	14	0	12	11
무형자산상각비	15	16	14	9	6
기타	-20	7	30	17	16
운전자본감소(증가)	-20	11	-35	8	-1
매출채권및기타채권의감소(증가)	-12	-26	-31	35	-6
재고자산의감소(증가)	4	-8	-5	6	-1
매입채무및기타채무의증가(감소)	1	27	3	-26	4
기타	-26	-29	-57	-36	-38
법인세납부	-16	-18	-30	-20	-22
투자활동현금흐름	1	3	-20	13	-2
금융자산의감소(증가)	3	3	-0	0	-0
유형자산의감소(증가)	-5	-5	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-15	0	-10	0	0
기타	18	5	-9	12	-2
재무활동현금흐름	-12	-12	-4	-7	-5
단기금융부채의증가(감소)	-0	-1	1	-2	0
장기금융부채의증가(감소)	-6	-6	0	0	0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-6	-5	-6	-6	-6
기타	-0	-1	0	0	0
현금의 증가(감소)	-10	82	1	105	71
기초현금	97	87	168	169	273
기말현금	87	168	169	273	345
FCF	-5	86	60	91	80

자료 : 와이즈엔터테인먼트, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	365	545	687	527	553
매출원가	265	359	450	307	328
매출총이익	99	187	237	220	225
매출총이익률(%)	27.3	34.2	34.5	41.8	40.7
판매비와 관리비	118	134	147	152	152
영업이익	-21	71	92	68	73
영업이익률(%)	-5.6	13.1	13.4	13.0	13.2
비영업손익	49	4	15	13	13
순금융손익	5	5	3	4	5
외환관련손익	2	2	-3	-1	0
관계기업등 투자손익	23	0	0	0	0
세전계속사업이익	29	75	107	81	87
세전계속사업이익률(%)	7.9	13.8	15.5	15.4	15.7
계속사업법인세	9	21	30	20	22
계속사업이익	20	54	76	61	65
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	20	54	76	61	65
순이익률(%)	5.5	9.9	11.1	11.6	11.7
지배주주	19	37	67	61	57
지배주주귀속 순이익률(%)	5.1	6.8	9.7	11.5	10.3
비지배주주	2	17	10	0	8
총포괄이익	23	50	76	61	65
지배주주	22	34	51	41	44
비지배주주	2	17	25	20	21
EBITDA	11	82	104	90	90

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	-35.9	49.4	25.9	-23.3	5.0
영업이익	적전	흑전	28.9	-25.7	7.1
세전계속사업이익	-69.1	161.0	41.8	-23.8	6.5
EBITDA	-88.5	625.9	25.9	-13.6	0.2
EPS	-70.2	99.3	81.1	-9.3	-6.3
수익성 (%)					
ROA	2.7	6.8	8.7	6.6	6.7
ROE	3.9	7.4	12.3	10.1	8.7
EBITDA마진	3.1	15.1	15.1	17.0	16.2
안정성 (%)					
유동비율	274.2	261.1	293.6	412.1	449.2
부채비율	21.7	28.9	27.0	19.9	19.3
순차입금/자기자본	-28.0	-41.3	-37.2	-48.1	-53.2
EBITDA/이자비용(배)	15.0	144.8	478.8	415.8	432.3
배당성향	25.0	15.1	8.3	9.2	9.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	991	1,974	3,575	3,242	3,038
BPS	26,138	27,765	31,042	33,987	36,727
CFPS	2,595	3,591	4,339	4,382	3,928
주당 현금배당금	250	300	300	300	300
Valuation지표 (배)					
PER	46.2	35.2	12.3	13.5	14.4
PBR	1.8	2.5	1.4	1.3	1.2
PCR	17.7	19.3	10.1	10.0	11.2
EV/EBITDA	71.2	14.2	6.7	6.6	5.9
배당수익률	0.5	0.4	0.7	0.7	0.7

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.07.20	매수	63,000원	6개월		
2026.04.22	매수	82,000원	6개월	-43.96%	-32.93%
2026.03.18	매수	100,000원	6개월	-46.33%	-39.90%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(백준형)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 09 월 22 일 기준)

매수 96.32% 중립 3.68% 매도 0.00%

JYP Ent. (035900/KQ)

"RUN IT" 스트레이키즈 월드투어 출발

엔터테인먼트, 박준형 / jh.park@sks.co.kr / 3773-8589

Signal: 스트레이키즈 컴백으로 하반기 모멘텀 강화**Key:** 서구권 일정 비공개로 27년 실적방어는 충분**Step:** 투자의견 매수, 목표주가 66,000 원 유지

매수(유지)

목표주가: 66,000 원(유지)

현재주가: 38,500 원

상승여력: 71.4%

STOCK DATA

주가(26/09/18)	38,500 원
KOSDAQ	827.12 pt
52주 최고가	85,000 원
60일 평균 거래대금	11 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	3,553 만주
시가총액	1,368 십억원
주요주주	
박진영(외 3)	15.95%
자사주	6.75%
외국인 지분율	13.43%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	866	861	818
영업이익	십억원	163	147	155
순이익(지배주주)	십억원	127	117	124
EPS	원	3,566	3,296	3,484
PER	배	10.8	11.7	11.1
PBR	배	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	배	6.8	7.0	6.1
ROE	%	18.9	15.4	14.5
배당성향	%	22.9	24.8	23.5

스트레이키즈 컴백으로 하반기 모멘텀 강화

동사의 2026년 매출액은 8,665 억원(+5.2% YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 1,630 억원(+5.0%, OPM 18.8%)을 전망한다. 트와이스 월드투어가 상반기 마무리된 가운데 스트레이키즈가 컴백하며 하반기 실적 모멘텀이 강화됐다. 스트레이키즈는 빌보드 집계 기준 2025년 K 팝 콘서트 중 최대 매출을 기록한 만큼, 이번 투어에 대한 기대감도 높아지고 있다.

일년 동안 메가 IP 가 책임지겠습니다

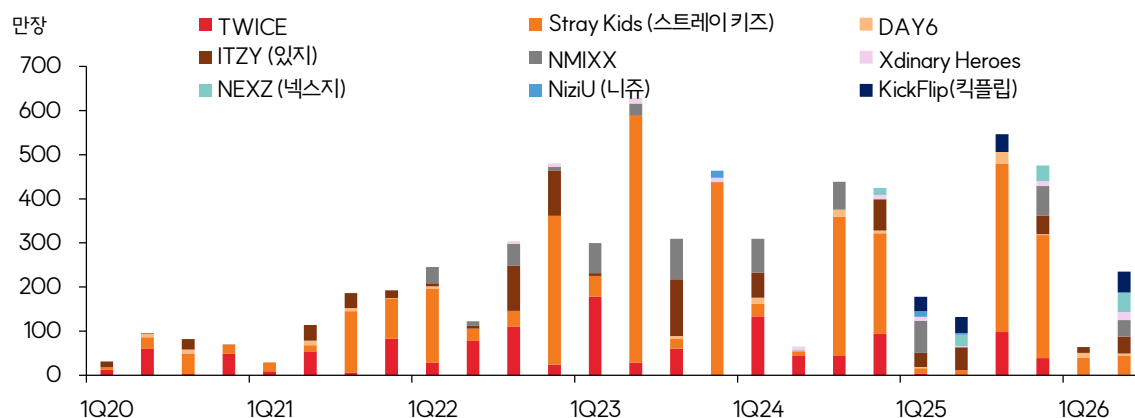
스트레이키즈 미니 10집 'This & That'의 초동 판매량은 약 330만장으로 전작 미니 9집 'ATE' 대비 100만장 이상 증가했다. 이미 메가 IP 지위에 올라선 아티스트임에도 팬덤이 지속 확대되고 있다는 점이 핵심이다. 이번 월드투어는 돔, 스타디움급으로 진행될 예정이며, 서구권 일정이 아직 공개되지 않은 점을 감안하면 2027년 상반기까지 활동이 이어질 전망이다. 투어 매출과 MD 매출의 동반 성장이 예상된다. 또한 스트레이키즈 캐릭터 MD 상품인 'SKZOO'를 활용한 글로벌 팝업 지역이 확대하고 있어, 추가 매출 동력으로 외형 성장을 견인할 것이다.

반면 트와이스는 전년 7월 시작된 'THISISFOR' 월드투어가 7월 서울 양꼬르 공연을 끝으로 마무리됐다. 이번 투어에서는 동사가 처음 도입한 도시 연계 팝업이 추가 MD 매출 동력으로 작용하며 유효성을 입증했다. 향후 전 소속 아티스트로 확대 적용될 예정으로, 진행 중인 스트레이키즈 투어와의 시너지가 기대된다. 다만 이번 활동을 끝으로 정연, 채영이 소속사를 떠나며 완전체 활동 불확실성이 장기화됐다.

투자의견 매수, 목표주가 66,000 원 유지

동사는 메가 IP 두 팀이 동시에 공백 리스크에 노출된 상황으로, 해당 기간 저연차 IP의 성장이 실적 방어의 핵심 변수다. 스트레이키즈는 방찬과 필릭스가 호주 국적인 만큼 군 공백기에도 솔로 및 유닛 활동으로 대응이 가능하다는 점이 긍정적이다. 엔믹스는 올해 첫 월드투어를 진행하며 본격 수익화 구간에 진입했으며, 넥스지와 키플립의 가시적 성과가 확인될 경우 메가 IP 공백기의 실적 방어가 가능할 것으로 판단한다. 투자의견 매수와 목표주가 66,000 원을 유지한다.

JYPEnt. 아티스트별 음반 판매량 추이



자료: 씨클차트, SK 증권

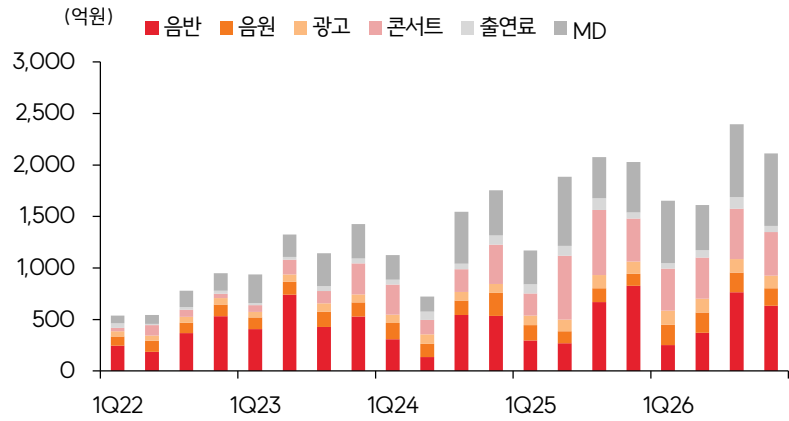
JYPEnt. 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026	2027
매출액	1,408	2,158	2,326	2,326	1,860	1,831	2,603	2,371	8,219	8,665	8,608
YoY	3.1%	125.5%	36.5%	16.8%	32.1%	-15.1%	11.9%	1.9%	36.6%	5.4%	-0.7%
QoQ	-29.3%	53.3%	7.8%	0.0%	-20.1%	-1.5%	42.1%	-8.9%			
음반	297	271	670	828	252	370	766	632	2,066	2,021	1,984
음원	150	115	134	115	198	197	190	171	513	756	778
광고	90	113	128	119	136	136	132	123	450	527	542
콘서트	217	620	633	418	409	399	487	423	1,889	1,718	2,079
출연료	88	97	111	58	53	70	114	60	354	297	305
MD	327	669	400	489	606	439	705	705	1,885	2,454	2,199
기타	239	274	251	299	206	221	209	258	1,062	893	720
매출총이익	517	902	773	842	724	708	895	834	3,034	3,161	3,047
GPM	36.7%	41.8%	33.2%	36.2%	38.9%	38.7%	34.4%	35.2%	36.9%	36.5%	35.4%
판매비	321	373	365	423	390	398	384	360	1,482	1,532	1,578
영업이익	196	529	408	419	334	310	512	474	1,552	1,630	1,469
YoY	-41.6%	466.3%	-15.7%	13.6%	70.0%	-41.4%	25.4%	13.2%	21.0%	5.0%	-9.9%
OPM	13.9%	24.5%	17.5%	18.0%	17.9%	16.9%	19.7%	20.0%	18.9%	18.8%	17.1%
당기순이익(지배)	694	364	271	277	320	218	376	348	1,606	1,262	1,171
NPM	49.3%	16.9%	11.7%	11.9%	17.2%	11.9%	14.4%	14.7%	19.5%	14.6%	13.6%

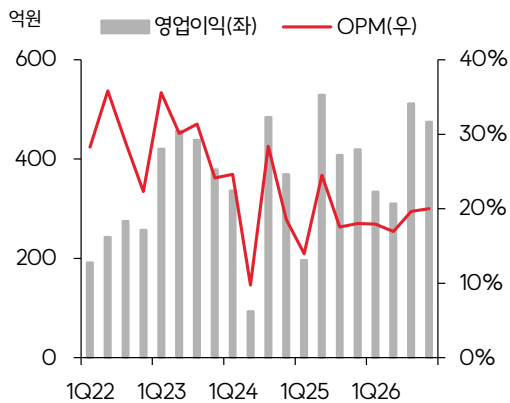
자료: JYPEnt., SK 증권

JYP Ent. 사업부문별 매출액 추이 및 전망



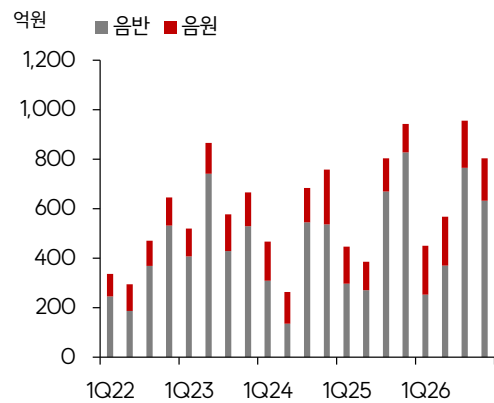
자료: JYP Ent., SK 증권

JYP Ent. 영업이익 추이 및 전망



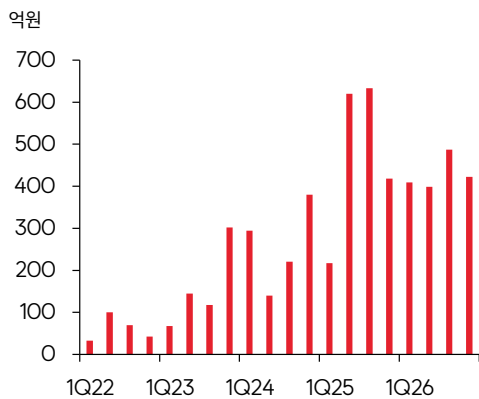
자료: JYP Ent., SK 증권

음반/원 매출 추이 및 전망



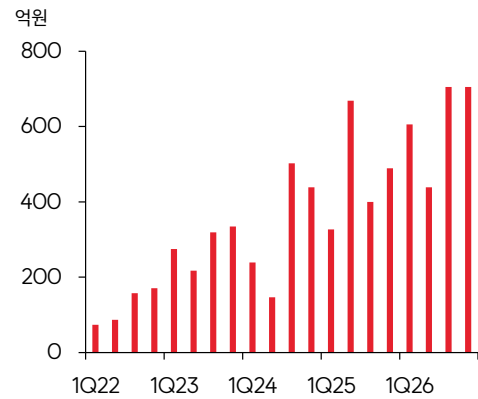
자료: JYP Ent., SK 증권

콘서트 매출 추이 및 전망



자료: JYP Ent., SK 증권

MD 매출 추이 및 전망



자료: JYP Ent., SK 증권

JYP Ent. 아티스트 타임라인													
아티스트	데뷔연도	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
2PM	2008	CR			CR						CR		
DAY6	2015	Debut							CR				
TWICE	2015	Debut							CR				
Stray kids	2018				Debut							CR	
ITZY	2019					Debut							CR
NiziU(JP)	2020						Debut						
Xdinary Heroes	2021							Debut					
NMIXX	2022								Debut				
Girlset(USA)	2024										Debut		
NEXZ(JP)	2024										Debut		
KickFlip	2025											Debut	
Boy Story(CHINA)	2018				Debut								
뽀빠이 CIIU(CHINA)	2025											Debut	

자료: JYP Ent., SK 증권

CR – Contract Renewed

2025년 글로벌 아티스트 투어 매출 순위				
등수	아티스트	총 매출	모객수(명)	회수(회)
1	Coldplay	\$464.9M	3.5M	59
2	Beyoncé	\$407.6M	1.6M	32
3	Kendrick Lamar & SZA	\$358.7M	1.8M	39
4	The Weekend	\$336.7M	2.2M	46
5	Shakira	\$327.4M	2.5M	64
6	Chris Brown	\$248.7M	1.7M	42
7	Imagine Dragons	\$241.6M	2.1M	55
8	Post Malone	\$231.2M	1.6M	51
9	Ed Sheeran	\$214.5M	1.9M	48
10	Stray Kids	\$185.7M	1.3M	31

자료: Billboard, SK 증권

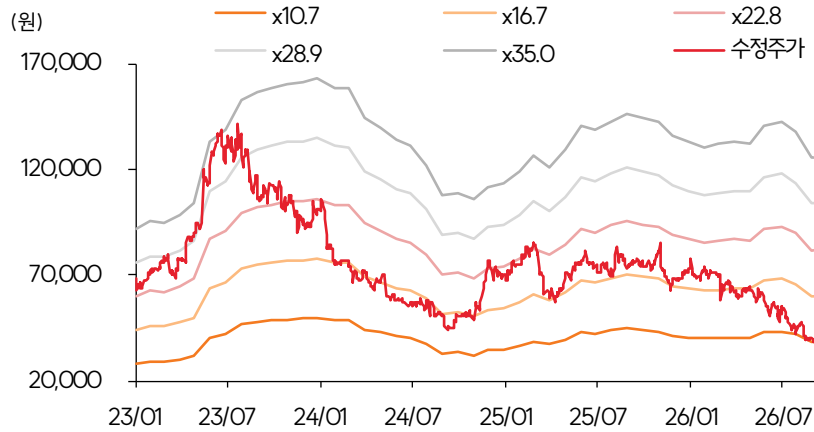
StrayKids 향후 활동 및 전략

26년 하반기 및 27년 Stray Kids IP 레버리지 본격화

MUSIC	CONCERT & FESTIVAL	MD & IP LICENSING
• 신보 컴백 8/7 미니 앨범 'THIS & THAT' 발매 • 음반 판매 호조 지속 전작 대비 선주문량 증가 • 구보 판매로 입증된 코어 팬덤 확장 구보 음반 판매량 지속 확대 중	• 대규모 월드투어 <RUN IT> 한국/아시아 등 중심으로 월드투어 계획 1차 공개 (9개 도시, 18회) 27년 서구권 등 지역 및 회차 추가 예정 • STRAYCITY 남미 개최 9월 라틴아메리카 3개 도시 내 자체 페스티벌 기획 현지 페스티벌 문화를 거닐한 팬덤 전략 • 글로벌 대형 페스티벌 출연 9월 세계 최대 규모의 음악 축제 브라질 'Rock in Rio' 헤드라이너	• 월드투어 연계 도시 팝업 확대 전세계 주요 도시 내 팝업 런칭 예정 일본 약 2개월 간 도시별 릴레이 팝업 운영 • 글로벌 SKZOO 팝업 전개 H2 북미, 유럽, 남미, 아시아 등 추가 예정 • IP 파트너십 강화 하반기 Sanrio 등 글로벌 IP 사 콜라보레이션 지속 확대 중국 사오망 통한 현지화 MD/팝업스토어 등 라이선싱 강화

자료: JYP Ent., SK 증권

JYP Ent. PER Band Chart



자료: Quantifwise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	362	496	611	712	813
현금및현금성자산	191	294	388	490	602
매출채권 및 기타채권	52	43	45	45	43
재고자산	14	20	21	21	20
비유동자산	317	355	344	330	315
장기금융자산	48	97	101	101	97
유형자산	140	142	133	126	121
무형자산	60	67	59	53	48
자산총계	679	851	955	1,042	1,127
유동부채	175	206	214	213	205
단기금융부채	5	5	5	5	5
매입채무 및 기타채무	94	72	76	76	72
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	21	20	19	18	18
장기금융부채	5	5	5	5	5
장기매입채무 및 기타채무	1	2	2	2	2
장기충당부채	2	2	2	2	2
부채총계	196	226	232	231	223
지배주주지분	479	621	718	806	901
자본금	18	18	18	18	18
자본잉여금	79	79	79	79	79
기타자본구성요소	-12	-12	-12	-12	-12
자기주식	-12	-12	-12	-12	-12
이익잉여금	390	533	630	718	813
비지배주주지분	4	4	4	4	3
자본총계	483	625	723	811	904
부채와자본총계	679	851	955	1,042	1,127

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	89	124	138	130	134
당기순이익(손실)	98	161	127	117	123
비현금성항목등	52	15	58	48	46
유형자산감가상각비	9	11	9	7	5
무형자산상각비	6	10	8	6	5
기타	38	-6	41	35	36
운전자본감소(증가)	-7	-8	-5	0	1
매출채권및기타채권의감소(증가)	-39	-6	-2	0	2
재고자산의감소(증가)	3	-9	-1	0	1
매입채무및기타채무의증가(감소)	36	-22	4	-1	-4
기타	-109	-90	-86	-74	-77
법인세납부	-55	-47	-45	-39	-41
투자활동현금흐름	-100	3	-8	1	8
금융자산의감소(증가)	25	-12	-2	0	2
유형자산의감소(증가)	-87	-6	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-24	-16	0	0	0
기타	-14	37	-6	1	6
재무활동현금흐름	-22	-22	-29	-29	-29
단기금융부채의증가(감소)	0	0	0	-0	-0
장기금융부채의증가(감소)	-4	-5	0	0	0
자본의증가(감소)	1	0	0	0	0
배당금지급	-19	-18	-29	-29	-29
기타	0	-0	0	0	0
현금의 증가(감소)	-27	104	94	102	112
기초현금	217	191	294	388	490
기말현금	191	294	388	490	602
FCF	2	118	138	130	134

자료 : JYP Ent, SK증권 추정

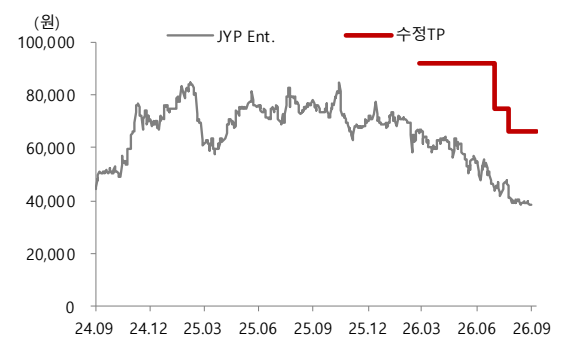
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	602	822	866	861	818
매출원가	345	518	550	556	501
매출총이익	256	303	316	305	317
매출총이익률(%)	42.6	36.9	36.5	35.4	38.8
판매비와 관리비	128	148	153	158	163
영업이익	128	155	163	147	155
영업이익률(%)	21.3	18.9	18.8	17.1	18.9
비영업손익	8	68	9	9	9
순금융손익	3	5	3	3	4
외환관련손익	6	-4	0	0	0
관계기업등 투자손익	3	75	0	0	0
세전계속사업이익	136	223	172	156	164
세전계속사업이익률(%)	22.6	27.2	19.8	18.1	20.0
계속사업법인세	38	63	45	39	41
계속사업이익	98	161	127	117	123
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	98	161	127	117	123
순이익률(%)	16.2	19.5	14.6	13.6	15.0
지배주주	98	161	127	117	124
지배주주귀속 순이익률(%)	16.2	19.5	14.6	13.6	15.1
비지배주주	-0	0	0	-0	-1
총포괄이익	103	160	127	117	123
지배주주	103	160	127	117	123
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	143	176	180	160	165

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	6.2	36.6	5.4	-0.7	-5.0
영업이익	-24.3	21.0	5.0	-9.9	5.3
세전계속사업이익	-12.5	64.0	-23.2	-9.1	5.0
EBITDA	-20.8	23.5	1.7	-11.0	3.1
EPS	-7.3	64.2	-21.1	-7.6	5.7
수익성 (%)					
ROA	15.6	21.0	14.0	11.7	11.3
ROE	22.4	29.2	18.9	15.4	14.5
EBITDA마진	23.8	21.5	20.7	18.6	20.2
안정성 (%)					
유동비율	207.2	240.7	285.9	334.5	396.0
부채비율	40.6	36.2	32.1	28.5	24.7
순차입금/자기자본	-42.9	-52.4	-58.6	-64.8	-70.3
EBITDA/이자비용(배)	707.8	1,030.9	1,737.7	1,529.1	1,599.7
배당성향	18.1	18.1	22.9	24.8	23.5
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	2,751	4,519	3,566	3,296	3,484
BPS	13,811	17,807	20,555	23,033	25,700
CFPS	3,164	5,117	4,032	3,659	3,767
주당 현금배당금	534	877	877	877	877
Valuation지표 (배)					
PER	25.4	16.1	10.8	11.7	11.1
PBR	5.1	4.1	1.9	1.7	1.5
PCR	22.1	14.2	9.5	10.5	10.2
EV/EBITDA	16.0	12.8	6.8	7.0	6.1
배당수익률	0.8	1.2	1.9	1.9	1.9

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.08.13	매수	66,000원	6개월		
2026.07.21	매수	75,000원	6개월	-39.58%	-36.87%
2026.03.18	매수	92,000원	6개월	-37.22%	-27.28%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(백준형)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 09 월 22 일 기준)

매수 96.32% 중립 3.68% 매도 0.00%