

K-POP 포트폴리오 시대의 개막

2026년 09월 28일 | 키움증권 리서치센터

◆ 산업분석 | 엔터 **Overweight(Maintain)** ◆

엔터/레저/미디어 Analyst 임수진 | RA 박정현

Contents



K-POP 포트폴리오 시대의 개막	02
--------------------	----

Summary	03
---------	----

I. 밸류에이션 및 투자 전략	04
------------------	----

> 5월보다 깊어진 디레이팅	04
> 시장은 이익의 '연차'를 따진다	06
> K-POP 포트폴리오시대: Top Pick 하이브, 최선호주 YG	07

II. 8년차의 경제학	09
--------------	----

> 고연차 IP 활동 유무에 크게 흔들리는 수익 구조	09
> 8년차부터 달라지는 계약서	11
> 다만, GPM 하락이 모두 분배를 때문은 아니다	13

III. 슈퍼스타 한 명보다 열 개의 팀	15
------------------------	----

> 낭만의 시대는 끝났다	15
> 같은 연차, 다른 세대	17
> 음반부터 넘어간다	22

IV. 판이 커졌다	23
------------	----

> 미국이 일본을 넘었다	23
> MD와 팝업의 해외 확장	25
> 저연차의 공연 스케일업	26

기업분석	28
------	----

> 하이브 (352820)	29
> 와이지엔터테인먼트 (122870)	37
> 에스엠 (041510)	43
> JYP Ent. (035900)	50

Compliance Notice

- 당사는 09월 28일 현재 보고서에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 제시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

K-POP 포트폴리오 시대의 개막

>>> 시장은 이익의 '연차'를 따진다

최근 엔터 업종의 주가 하락은 소수 고연차 IP에 편중된 '이익의 질'에 대한 디스카운트다. 8년 차 이상 IP는 재계약 시 아티스트 수익 분배율이 높아져 전사 마진을 압박한다. 그러나 시장이 우려하는 수익성 하락세는 올해 바닥을 통과할 전망이다. 기획사 수익 배분에 압도적으로 유리한 저연차 IP의 매출 기여도가 본격 확대되며 내년부터 뚜렷한 이익률 개선이 기대된다.

>>> 앨범 판매량 착시와 포트폴리오 다변화

최근 저연차 개별 그룹의 음반 판매량이 과거 메가 히트 IP 대비 악화된 듯 보이니 이는 착시다. 주요 4사의 연평균 신인 론칭은 2팀에서 6팀으로 급증했다. 신인 데뷔가 늘면서 파급력은 분산되었어도 합산 판매량은 오히려 견조한 성장세를 지속하고 있다. 이는 특정 IP에 대한 실적 의존도를 낮추고 캐시카우를 다변화했다는 점에서, 중장기적 기업 가치 제고에 훨씬 진일보한 전략이다.

>>> 저연차 IP의 공연과 MD 해외 확장

공연 모객 규모 역시 과거 세대보다 훨씬 빠르고 거대해졌다. 선배 그룹이 개척한 글로벌 팬덤 인프라의 '낙수 효과'를 누리며 저연차 IP들은 데뷔 초기부터 더 크고 다양한 지역을 순회하고 있다. 다수의 글로벌 투어 레퍼런스가 축적되며 현지 프로모터(공연 기획사)와의 협상력까지 대폭 개선되어, 공연 부문의 구조적 마진 상승을 이끄는 중이다. 여기에 더해 MD와 팝업스토어 해외 확장까지 이어지며 동일 연차에도 더욱 큰 수익성을 기대해볼 수 있는 구조로 전환됐다.

>>> Top Pick 하이브, 차선호주 YG

2027년 예상 실적 기준 4사의 PER은 10~15배로 과거 5년 평균(25배) 대비 현저한 저평가 구간이다. 고연차 IP가 2026~2027년 대규모 투어로 이익의 하방을 방어하고 저연차가 성장을 넘겨받는 지금의 질적 전환기를 비중 확대의 명백한 기회로 판단한다. 최선호주로 다각화된 포트폴리오를 갖춘 하이브를, 차선호주로 베이비몬스터를 앞세워 세대교체가 가장 빠른 와이지엔터테인먼트를 제시한다.

Summary

최근 엔터 업종의 주가 하락은 실적 규모의 훼손이 아닌, 소수의 고연차 아티스트에 편중된 '이익의 질'에 대한 시장의 디스카운트에서 비롯되었다. 데뷔 8년 차 이상의 고연차 IP는 표준계약 종료 후 재계약을 거치며 아티스트의 수익 분배율이 크게 높아진다. 구조적으로 원가율이 상승하고 3~5년 주기로 재계약 불확실성이 반복되는 구조 탓에, 시장은 이들이 창출하는 이익에 과거와 같은 높은 밸류에이션 배수를 부여하지 않고 있다.

그러나 시장이 깊이 우려하는 이러한 전사적 수익성 하락세는 올해(2026년)를 기점으로 바닥을 통과할 전망이다. 비용 구조가 무거운 고연차 IP 대신, 기획사 측의 수익 배분율이 압도적으로 유리한 저연차 IP의 매출 기여도가 본격적으로 확대됨에 따라 내년부터 뚜렷한 이익을 개선이 기대되기 때문이다.

최근 저연차 신인 그룹들의 개별 음반 판매량이 과거 메가 히트 IP 대비 약화된 것처럼 보이나, 이는 착시다. 주요 4사의 연평균 신인 론칭 규모는 과거 2팀에서 최근 6팀 수준으로 3배 급증했다. 신인 데뷔가 늘면서 개별 IP의 파급력은 분산되었을지언정, 기획사 합산 음반 판매량은 오히려 견조한 성장세를 지속하는 구조로 안착했다.

이는 단일 슈퍼스타의 흥행 여부에 회사의 명운이 좌우되던 과거의 리스크를 탈피했다는 것을 의미한다. 특정 IP에 대한 실적 의존도를 크게 낮추고 안정적인 캐시카우를 다변화했다는 점에서, 중장기적 관점의 기업 가치 제고에 훨씬 유리한 진일보한 전략이다.

음반뿐만 아니라 공연 모객 규모 역시 과거 세대와 비교할 수 없을 만큼 빠르고 거대해졌다. 저연차 IP들은 데뷔 초기부터 선배 그룹들이 선제적으로 개척해 놓은 글로벌 팬덤 인프라, 이른바 '낙수 효과'를 톡톡히 누리고 있다. 그 결과 더 큰 규모의 공연장에서, 더 다양한 지역을 순회하는 투어가 가능해졌다.

여기에 다수의 글로벌 투어 레퍼런스가 축적되면서 현지 프로모터(공연 기획사)를 상대로 한 기획사의 협상력이 크게 개선된 점도 주목해야 한다. 이는 단순한 외형 성장을 넘어, 공연 부문의 구조적인 마진 상승을 이끄는 핵심 동력으로 작용하고 있다. 여기에 더해 MD와 팝업스토어 해외 확장까지 이어지며 동일 연차에도 더욱 큰 수익성을 기대해볼 수 있다.

2027년 예상 실적 기준 4사의 PER은 10~15배 수준으로, 과거 5년 엔터 업종 평균인 25배를 크게 밑도는 현저한 저평가 구간이다. 고연차 IP가 2026~2027년 대규모 투어로 전사 이익의 하방을 든든하게 방어하는 사이, 압도적 출발 체급을 갖춘 저연차 IP가 성장의 주도권과 마진을 넘겨받고 있다. 당사는 이 질적인 전환 구간을 비중 확대의 기회로 판단한다.

업종 내 최선후주(Top Pick)로는 다각화된 글로벌 포트폴리오로 고연차 방어와 저연차 성장이 동시에 이뤄지는 하이브를 제시하며, 차선후주로는 베이비몬스터를 앞세워 세대교체 속도가 가장 빠른 와이지엔터테인먼트를 제시한다. 아울러 양호한 포트폴리오 흐름을 반영하여 에스엠과 와이지엔터테인먼트의 목표주가를 각각 18%, 17% 상향 조정한다.

I. 밸류에이션 및 투자 전략

>>> 5월보다 깊어진 디레이팅

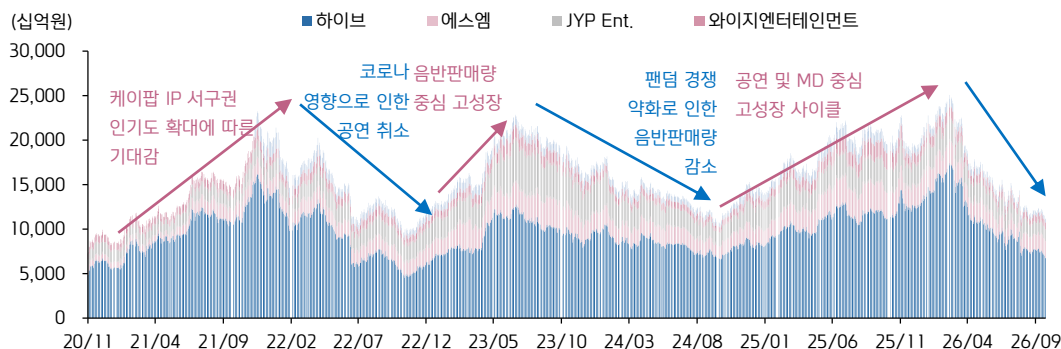
2026년 국내 증시의 상승은 반도체에 집중되었다. 코스피가 연초 대비 68% 오르는 동안 성장주 중심의 코스닥은 9% 하락했다. AI 수요 확대로 삼성전자와 SK하이닉스의 합산 영업이익의 전망치가 2025년 91조 원에서 2026년 653조 원으로 7배 이상 커졌지만, 코스피 12개월 선행 PER은 오히려 5.6배로 역대 최저 수준까지 낮아졌다. 이익이 주가보다 빠르게 늘어나 지수가 오를수록 배수는 낮아지는 구조다. 가장 빠르게 성장하는 산업이 가장 싼 가격에 거래되자, 기존 성장주에 머물던 자금이 반도체로 옮겨갔다.

엔터 업종은 이 흐름에서 가장 크게 소외되었다. 코스피 상장사인 하이브는 연초 대비 52% 하락했고, 코스닥 상장사인 에스엠, JYP Ent., 와이지엔터테인먼트도 평균 41% 하락해 각자 속한 시장보다 크게 부진했다. 4사 합산 시가총액은 2월 고점 24.1조 원에서 10.8조 원으로 절반 이하로 줄었다. 4사 평균 12개월 선행 PER은 5월 인덱스 발간 당시 20.3배에서 15.0배로 낮아져 최근 5년 중 하위 1% 수준에 있다. 시장 전체의 배수가 낮아지는 국면에서, 이익 성장률이 반도체에 못 미치는 엔터 업종의 프리미엄이 가장 먼저 사라진 것이다.

자금이 떠났다는 신호는 거래대금에서 더 분명하다. 엔터 업종의 일평균 거래대금은 1월 2,700억 원에서 8월 920억 원으로 3분의 1 수준까지 줄었다. 8월 하이브, 에스엠, 와이지엔터테인먼트의 주가가 6~9% 반등했지만 거래대금은 연중 최저에 머물렀다. 새로운 자금이 들어온 반등이 아니라 기존 보유자 사이의 손바뀜에 가까웠다는 의미다.

2024년에도 비슷한 국면이 있었는데, 4사 음반판매량이 25% 감소하며 피크아웃 우려가 확산되자 업종 PER은 15배까지 낮아졌다. 이를 되돌린 것은 분기 실적이 아니라 스트레이키즈의 대규모 월드투어 발표로 시작된 '공연 중심 성장'이라는 새로운 스토리였다. 다만, 2024년에는 4사 영업이익이 모두 감소했지만, 2026년에는 하이브의 2분기 매출이 두 배 이상 늘어나는 등 1분기와 2분기 모두 시장 기대치를 웃돌았다. 실적이 좋아도 자금이 돌아오지 않는다는 것은, K-POP 기업의 주가가 올해의 이익보다 앞으로 만들어낼 이익에 대한 기대로 움직인다는 뜻이다. **시장이 기다리는 것은 분기 실적의 서프라이즈가 아니라 2027년 이후의 성장을 설명할 새로운 근거다.**

5Y 커버리지 엔터테인먼트 업종 합산 시가총액 추이



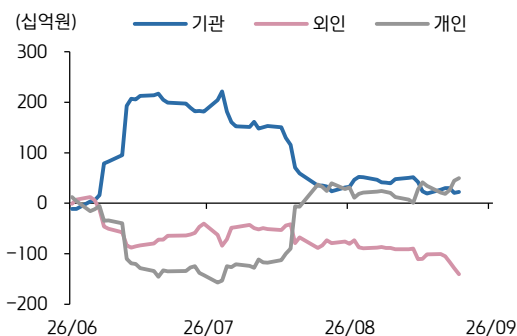
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

엔터테인먼트 업종 국내 및 글로벌 피어 수익률 비교

구분		통화	주가	시가총액 (십억원)	주가수익률(%)					PER	PBR	EV/ EBITDA
					1W	1M	3M	6M	YTD			
코스피		Pt	7,081	5,648,756	5.4	2.4	-13.7	31.0	68.0	5.6	1.4	3.7
코스닥		Pt	844	474,392	3.5	5.3	-5.3	-23.0	-8.8	19.4	2.7	10.5
종합엔터사	하이브	KRW	156,800	6,759	-7.7	-6.6	-19.6	-46.0	-52.4	20.0	1.8	10.3
	SM	KRW	82,600	1,891	-5.1	15.9	17.0	-7.4	-38.8	13.4	1.6	4.2
	JYP Ent.	KRW	37,700	1,340	-2.6	-2.8	-25.6	-38.0	-47.3	10.5	1.6	4.5
	YG	KRW	43,100	806	-3.2	10.2	3.0	-20.2	-37.9	16.0	1.4	5.1
	CUBE	KRW	6,580	102	-1.1	20.1	7.3	-35.5	-52.2	N/A	N/A	N/A
	RBW	KRW	1,665	48	-6.7	-1.8	13.3	-16.8	-4.9	N/A	N/A	N/A
	FNC	KRW	2,005	31	-7.6	-14.1	-14.3	-46.3	-51.4	N/A	N/A	N/A
엔터플랫폼	디어유	KRW	17,040	405	-0.8	-6.2	-17.3	-48.1	-57.2	10.4	1.6	5.6
	노머스	KRW	10,140	110	-4.3	-12.0	1.3	-41.5	-63.8	5.2	0.8	3.4
엔터유통	YG PLUS	KRW	3,080	196	-1.3	-3.5	-7.5	-42.0	-57.4	N/A	N/A	N/A
	지니뮤직	KRW	1,164	68	-2.9	-4.6	-13.7	-31.0	-37.9	N/A	N/A	N/A
글로벌피어	WMG	US\$	27	19,486	-5.7	1.0	-0.3	14.7	-10.7	15.3	9.5	N/A
	텐센트뮤직	US\$	8	17,723	4.9	-5.9	-0.7	-17.9	-52.8	8.5	0.9	N/A
	Spotify	US\$	501	140,127	-10.2	-6.1	9.1	5.6	-13.7	30.0	7.4	N/A
	LiveNation	US\$	170	53,810	-0.2	-6.6	-0.4	14.1	19.2	113.6	42.9	N/A
	AVEX	JPY	1,262	502	0.8	0.7	6.8	3.9	-0.5	12.8	1.0	N/A
	Amuse	JPY	1,879	287	2.7	-1.3	3.9	-7.4	-2.3	N/A	N/A	N/A

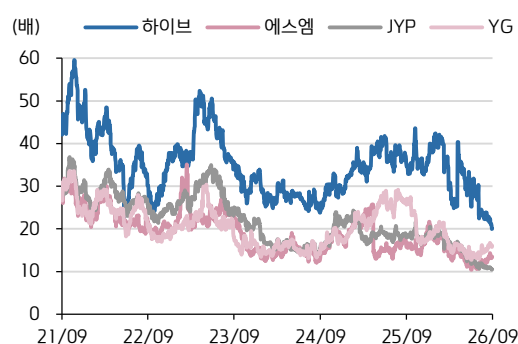
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터 / 주: 기준일 2026년 9월 23일

엔터 4사 최근 1년 누적 순매수 변화 추이



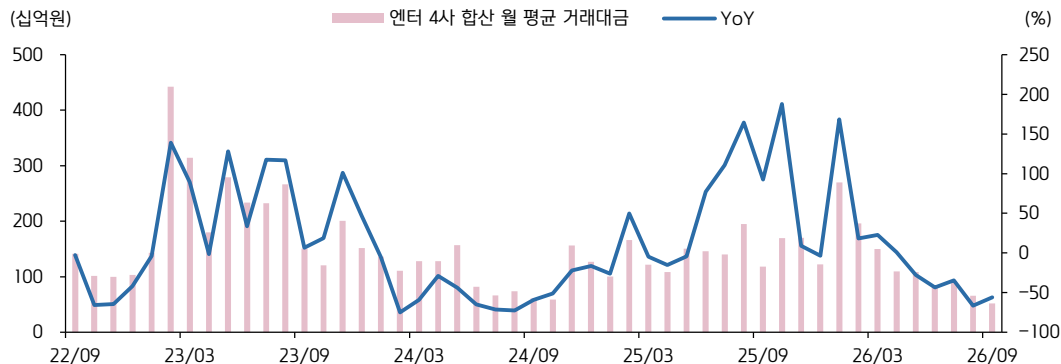
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

5Y 커버리지 엔터 4사 12M Fwd PER 추이



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

커버리지 엔터 4사 합산 거래대금 추이_2024년과 같은 패턴



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

>>> 시장은 이익의 '연차'를 따진다

주가 하락은 실적 추정치 하향만으로 설명되지 않는다. 하이브의 2026년 매출 컨센서스는 최근 3개월간 12.2%, 영업이익 컨센서스는 2.5% 상향되었지만 주가는 19.6% 하락했다. 반대로 에스엠은 같은 기간 2026년 영업이익 컨센서스가 6.5% 하향되었음에도 주가가 17.0% 상승했다. 와이지엔터테인먼트 역시 영업이익 컨센서스가 0.7% 낮아졌지만 주가는 3.0% 올랐다. 이익 전망과 주가가 서로 다른 방향으로 움직인 것이다. 4사 중 JYP Ent.만이 영업이익 컨센서스 14.1% 하향과 주가 25.6% 하락이 같은 방향을 가리켰다. 시장이 반응하는 대상은 이익의 크기보다 그 이익을 누가, 얼마나 오래 만들어내는가에 가깝다.

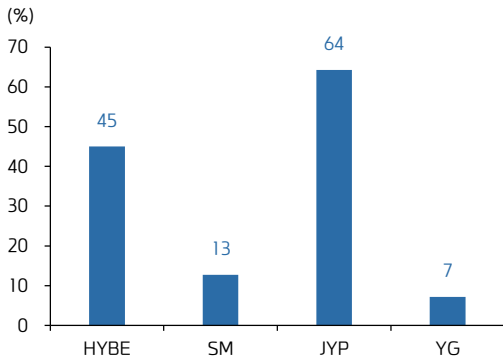
이익의 구성을 보면 차별화의 방향이 설명된다. 2025년 음반판매량 중 8년차 이상 고연차 IP의 비중은 JYP Ent. 64%, 에스엠 42%, 하이브 45%, 와이지엔터테인먼트 7%다. 공연에서는 솔림이 더 크다. 2026년 공연 모객 중 고연차 비중은 하이브 67%, JYP Ent. 72%로, BTS와 스트레이키즈·트와이스의 투어가 실적을 이끄는 구조다. 고연차 IP는 재계약 이후 분배율이 높아지고 3~5년 주기로 재계약 불확실성이 반복되는 만큼, 시장은 같은 이익에도 더 낮은 배수를 적용한다. 저연차 비중이 높은 에스엠과 와이지엔터테인먼트가 하반기 상대적으로 선방한 것도 같은 맥락이다.

엔터테인먼트 업종 국내 및 글로벌 피어 수익률 비교

구분		3Q26 컨센서스 변화(%)				2026년 컨센서스 변화(%)					2027년 컨센서스 변화(%)				
		컨센	1W	1M	3M	컨센	1W	1M	3M	6M	컨센	1W	1M	3M	6M
하이브	매출	1,449.2	0.1	0.4	15.0	488.4	0.0	0.4	12.2	13.8	4,274.5	-0.1	-0.6	7.7	0.2
	영업이익	163.4	0.2	0.4	1.7	284.2	-0.3	-0.2	2.5	-47.4	482.5	-0.1	-1.4	-34	-138
에스엠	매출	285.2	0.0	-0.0	-9.0	1,258.5	-0.0	-0.2	-2.2	-2.3	1,366.9	-0.0	-0.3	-13	-18
	영업이익	39.8	0.1	0.2	-12.1	187.8	-0.0	-0.4	-6.5	-7.7	216.1	-0.1	-0.3	-33	-63
JYP Ent.	매출	236.4	0.0	0.3	-1.6	822.1	0.1	-0.3	-7.7	-4.0	882.3	0.1	-0.3	-84	-48
	영업이익	44.9	0.1	0.0	-5.8	151.8	0.0	-0.7	-14.1	-10.8	167.6	0.1	-0.3	-158	-121
YG	매출	167.7	0.5	0.4	2.7	635.5	0.3	0.4	5.8	8.0	564.5	-0.0	-0.4	-03	-17
	영업이익	21.9	1.2	1.7	-3.3	78.2	0.6	1.0	-0.7	-4.5	70.9	0.0	-0.1	-57	-90
디어유	매출	23.4	0.0	-0.8	-6.9	95.8	0.0	-0.6	-3.6	-7.4	103.7	0.0	2.5	-72	-127
	영업이익	9.3	0.0	-2.4	-16.2	38.5	0.0	-1.1	-10.8	-20.3	43.9	0.0	0.2	-162	-285

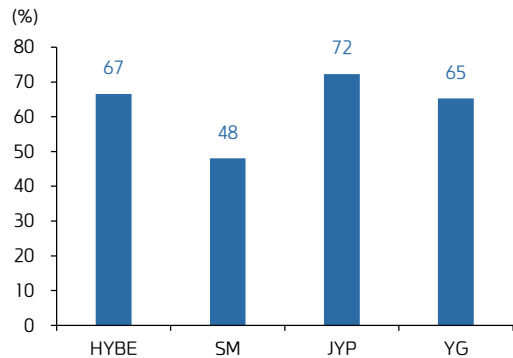
자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터. 컨센서스 십억 원 단위

2025년 고연차 IP 음반 매출 비중



자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

2026년 고연차 IP 공연 모객수 비중



자료: 각 사, 언론보도, 키움증권 리서치센터

>>> K-POP 포트폴리오 시대: Top Pick 하이브, 차선희주 YG

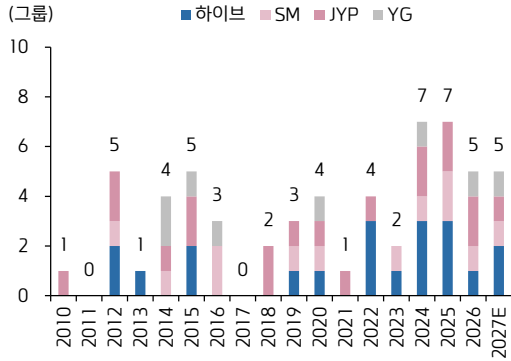
2027년 이후의 성장을 기대할 수 있는 근거는 K-POP 산업의 성장 방식이 바뀌었다는 데 있다. 현재 주가에는 2027년 이후의 성장 경로가 거의 반영되어 있지 않다. 2010~2021년 연평균 2.2팀에 불과했던 4사의 신인 데뷔는 2024~2026년 6.7팀으로 늘었고, 신인의 출발 체급도 커졌다. 데뷔 1년차 평균 음반판매량은 2012~2016년 데뷔 세대의 5.7만장에서 2024~2025년 데뷔 세대의 111.0만장으로 늘었으며, 시장 규모 확대를 감안한 점유율로 보아도 이전 세대보다 약 50% 높다. 공연 진입 속도도 빨라져, 2020년 이후 데뷔한 11팀 중 5팀이 한 번의 투어 사이클 만에 모객 규모를 3~6배로 키웠다. 소수의 메가 IP에 실적이 좌우되던 구조가, 여러 IP의 합산 성과로 성장하는 포트폴리오 구조로 전환하고 있는 것이다.

다수의 IP를 동시에 운용할 수 있게 된 배경에는 판매 채널의 확장이 있다. 2026년 1~7월 미국향 음반 수출액은 일본을 제치고 국가별 1위에 올랐고, 4사 공연 모객 중 서구권 비중은 2019년 20%에서 2026년 33%로 높아졌다. MD 매출 비중도 2023년 15.3%에서 2028년 24.2%로 높아질 전망이다. 최근 1년간 열린 팝업스토어의 64%가 7년차 이하 IP의 행사였다. 이 변화는 이익의 질 개선으로 이어진다. 재계약 이후 분배율이 높아지는 고연차 IP의 빈자리를 저연차 IP가 채우면서, 4사 음반판매량 중 7년차 이하 비중은 2020년 58%에서 2027년 69%로 높아질 전망이다. 4사 합산 매출총이익률도 2027년 34.8%를 저점으로 2028년 36.3%로 반등할 것으로 추정한다. 현재 주가는 이러한 이익 구조의 변화를 반영하지 않은 수준으로 판단한다.

목표주가는 2027년 예상 EPS에 엔터 업종 5년 평균 PER 25배를 기준으로 기업별 할증·할인을 적용해 산정했다. 하이브는 고연차와 저연차 IP의 균형 잡힌 성장, 현지화 그룹을 통한 지역 확장, 위버스 수익화 모델을 반영해 20% 할증한 30배를 적용하고 목표주가 330,000원을 유지한다. 에스엠과 와이지엔터테인먼트는 중장기 신사업 모멘텀 부재와 수급 쏠림 영향을 감안해 30%를 할인하되, 와이지엔터테인먼트는 베이비몬스터의 성장세와 신인 모멘텀을 반영해 10%를 다시 할증했다. 이에 따라 에스엠은 목표주가를 130,000원(Target PER 17.5배)으로 18%, 와이지엔터테인먼트는 70,000원(19.25배)으로 17% 상향한다. JYP Ent.는 고연차 IP 활동 불확실성을 반영해 10%를 추가 할인한 15.75배를 적용하고 목표주가 60,000원을 유지한다. 4사 모두 현재 주가 대비 57~110%의 상승 여력이 있어 업종 투자의견 Overweight를 유지한다.

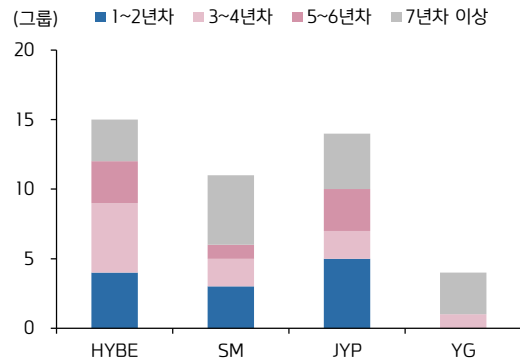
최선희주는 하이브다. BTS 월드투어가 2027년까지 고연차 이익을 방어하는 동안, 동사 음반판매량 중 7년차 이하 IP의 비중은 2025년 68%에서 2027년 70%로 유지되고 코르티스·캣츠아이 등 저연차·현지화 IP의 투어 규모가 커지고 있다. 캣츠아이의 투어 총 모객은 직전 투어 10.4만 명에서 59.7만 명으로 확대되었다. 차선희주는 와이지엔터테인먼트다. 베이비몬스터의 투어 총 모객은 직전 투어 8.7만 명에서 55.9만 명으로 늘었고, 2027년 음반판매량 중 7년차 이하 IP 비중은 78%로 4사 중 가장 높을 전망이다. 두 기업은 고연차가 이익을 지키는 동안 저연차가 성장을 넘겨받는 구조가 가장 먼저 숫자로 확인되는 곳이다.

데뷔 그룹 수 추이



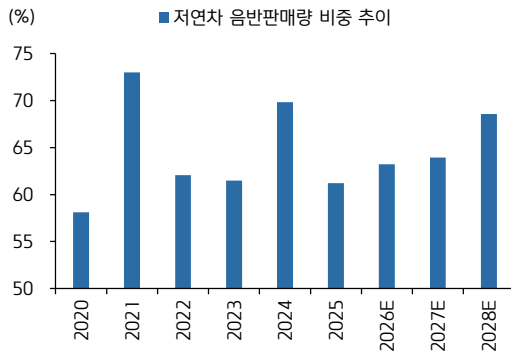
자료: 각 사, 언론보도, 키움증권 리서치센터

엔터사별 연차별 아티스트 수 비교



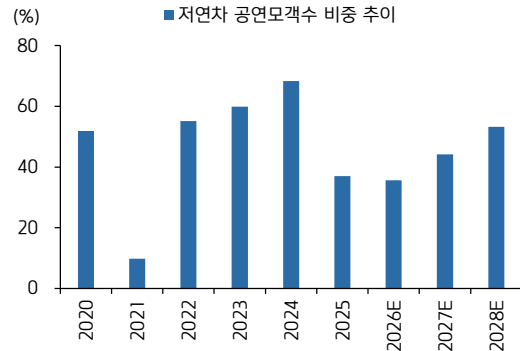
자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

저연차 음반판매량 비중 추이



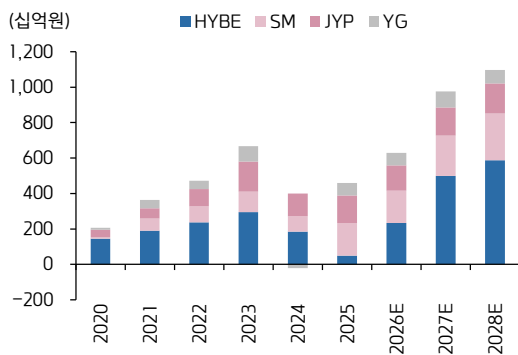
자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

저연차 공연모객수 비중 추이



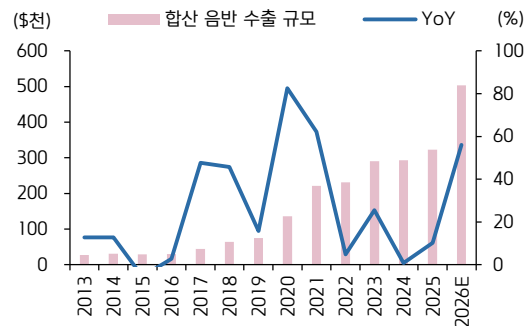
자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

엔터 4사 합산 영업이익 추이



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

음반 수출 규모 추이



자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

II. 8년차의 경제학:

고연차가 번 돈을 시장이 할인하는 이유

>>> 고연차 IP 활동 유무에 크게 흔들리는 수익 구조

2026년 엔터 4사의 합산 매출은 전년 대비 42.2% 증가한 7조 3,848억 원으로 전망된다. 표면적으로는 고성장이지만, 증가분(2조 1,927억 원)의 96%가 하이브 단 한 곳에서 발생하는 착시 현상이다. 특히 하이브의 공연 매출 증가분이 4사 전체 성장분의 51%를 차지하며, 하이브 전체 공연 모객(924.8만 명)의 절반 가까이(49.5%)가 BTS 월드투어에 집중되어 있다. 반면 하이브를 제외한 3사(SM, JYP, YG)의 합산 매출은 3.5% 증가(2조 5,422억 원 → 2조 6,312억 원)하는 데 그친다. 과거 3사의 합산 매출 성장률이 평균 30%대(2022년 30.5%, 2023년 32.0%, 2025년 29.9%)를 기록했던 점을 감안하면, 2026년 업종 전체의 외형 성장은 사실상 단일 IP가 견인하는 셈이다.

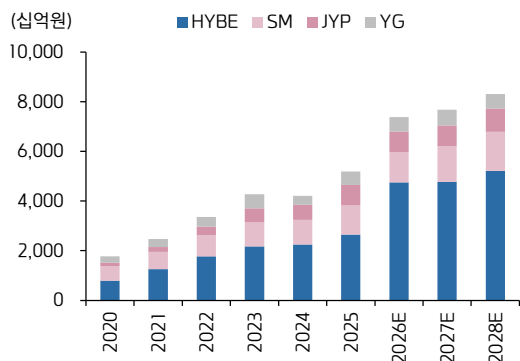
이러한 3사의 성장 둔화는 2025년 실적을 이끌었던 고연차 IP의 대규모 투어 사이클이 종료된 여파다. 2025년 기준 와이지엔터테인먼트 공연 모객의 62%(162.4만 명)를 블랙핑크가, JYP Ent. 공연 모객의 55%(194.7만 명)를 스트레이키즈가 책임졌다. 이들의 대규모 투어가 부재한 2026년에는 콘서트 매출이 와이지엔터테인먼트 -11.4%, JYP Ent. -5.6%, 에스엠(별도) -12.4% 등 일제히 역성장할 전망이다. JYP Ent.의 스트리밍(+58.1%)과 MD(+16.0%), 와이지엔터테인먼트의 앨범(+61.4%)과 로열티(+41.9%) 수익이 공백을 일부 방어하지만, 결과적으로 3사 합산 영업이익은 전년 대비 0.8% 증가(4,095억 원 → 4,130억 원)하며 사실상 정체될 것으로 예상된다.

이 같은 높은 실적 변동성은 과거에도 반복되어 왔다. 2024년 6.6% 감소했던 3사 합산 매출이 2025년에 29.9% 반등한 배경에도 핵심 IP의 활동 여부가 자리 잡고 있다. 일례로 블랙핑크 투어가 휴지기에 들어간 2024년 와이지엔터테인먼트의 매출은 35.9% 급감했고, 음반 판매량(-55.8%)과 공연 모객(-52.8%) 모두 절반 수준으로 줄었다. 반면 투어가 재개된 2025년에는 매출이 49.4% 급증했다. 이처럼 2021년 이후 3사의 성장률은 평균적인 궤적 없이 극심한 변동성(-6.6%~32.0%)을 보이고 있다. 고연차 IP의 투어 일정 하나에 실적의 방향성이 완전히 좌우되는 취약한 수익 구조가 이익 추정의 신뢰도를 구조적으로 훼손하고 있는 것이다.

2027년에는 세대교체 성과에 따라 기업별 명암이 뚜렷하게 갈릴 전망이다. 3사 합산 매출(9.5%)과 영업이익(15.3%)은 회복세로 돌아서지만, 성장의 과실은 에스엠과 와이지엔터테인먼트에 집중된다. 에스엠은 7년 차 이하 저연차 IP가 전체 음반 판매의 71%를 견인하며 영업이익이 25.8% 증가할 것으로 예상된다. 와이지엔터테인먼트 역시 음반판매량이 32.5% 증가하며 영업이익 27.9% 성장이 기대된다. 반면 보수적인 관점에서 트와이스의 2027년 활동을 제외한 JYP Ent.는 영업이익이 2.0% 감소할 것으로 추정된다.

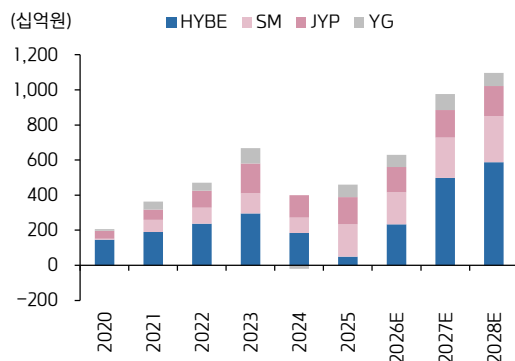
결국, 고연차 투어의 유무에 따라 해마다 기저효과와 역기저효과가 반복되며 성장률이 크게 흔들리는 수익 구조의 한계, 이것이 바로 시장이 엔터 업종에 부여하는 '첫 번째 할인(Discount)' 요인이다. 그리고 '두 번째 할인'은 바로 수익성에서 기인한다.

엔터 4사 합산 매출 추이



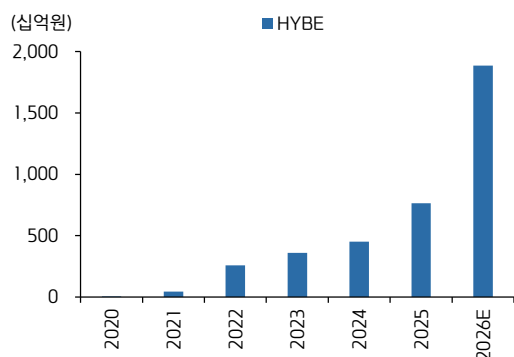
자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

엔터 4사 합산 영업이익 추이



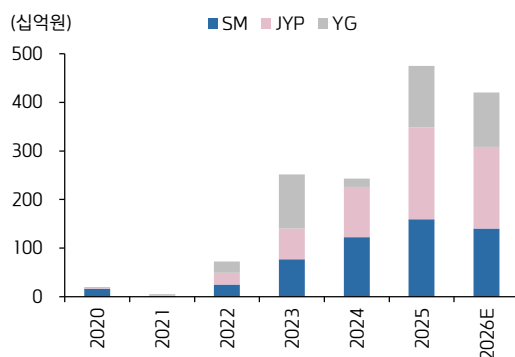
자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

하이브 공연 매출액 추이



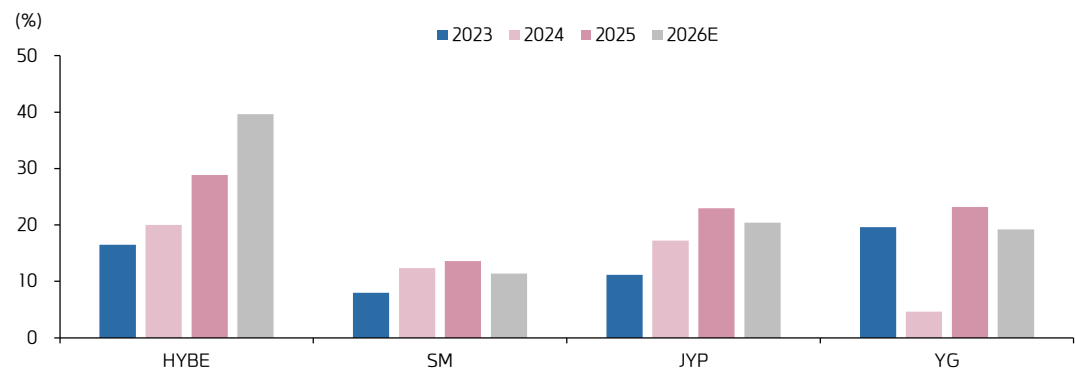
자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

SM, JYP, YG 합산 공연 매출 추이



자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

엔터 4사 공연 매출 비중 추이



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

>>> 8년차부터 달라지는 계약서

국내 대중문화예술인 표준전속계약의 기간은 최대 7년이다. 8년차부터는 재계약 구간에 들어서며, 이후 계약은 통상 3년 또는 5년 단위로 이어진다. 데뷔 초기에는 기획사가 트레이닝과 제작 비용을 선투입하고 수익 배분에서도 우위를 갖지만, 재계약 시점에는 흥행을 검증받은 아티스트 쪽으로 협상력이 이동해 분배율이 높아진다. 재계약 자체의 불확실성도 3~5년마다 반복된다. 4사 기준으로 2024년 7월부터 2026년 8월까지 스트레이키즈, TXT, ITZY, 트레저, 세븐틴, NCT 127, NCT DREAM 등 7개 IP가 재계약을 마쳤고, 2026~2028년에는 EXO·WayV·트와이스(2026년), 엔하이픈·NiziU(2027년), 에스파(2028년) 등 6개 IP의 재계약 시점이 도래할 것으로 예상된다.

재계약은 분배율만 바꾸는 것이 아니라 계약의 형태 자체를 바꾸기도 한다. EXO는 2019년 단체 재계약 이후 멤버별 개별 계약 체제로 전환했고, 레드벨벳은 2022년 재계약 과정에서 일부 멤버가 개인 소속사로 분리되었다. NCT 127은 2026년 7월 7인 전원이 재계약했지만, 그에 앞서 4월 마크가 계약 종료와 함께 팀을 떠났다. 트와이스는 2026년 2차 재계약을 논의 중이며, 엔하이픈은 1차 계약 만료를 앞두고 재계약 논의가 공개되지 않은 상태다. 재계약 이후에도 스트레이키즈(2027년)와 TXT(2028년)처럼 군백기가 예상되는 IP가 있다. 계약기간과 조건이 대부분 공개되지 않는다는 점도 부담이다. BTS의 2023년 9월 재계약 역시 계약기간은 비공개였다. 투자자는 고연차 IP의 이익이 언제까지, 어떤 조건으로 유지될지 알 수 없는 상태에서 가치를 매겨야 한다.

JYP Ent.는 분배율 변화를 원가에서 직접 확인할 수 있는 유일한 기업이다. 동사는 매출원가를 콘텐츠 제작비, 아티스트 인세, 그 외로 구분해 추정할 수 있는데, 2024년 7월 초기 재계약을 마친 스트레이키즈가 8년차에 진입한 2025년의 변화가 뚜렷하다. 음반판매량 중 8년차 이상 IP 비중은 2023년 15%, 2024년 28%에서 2025년 64%로 높아졌다. 같은 기간 아티스트 인세는 1,046억 원, 1,203억 원에서 2,068억 원으로 72% 늘어 매출 증가율(36.6%)의 두 배에 달했다. 매출 대비 인세 비중은 18.5%, 20.0%에서 25.2%로 상승했고, 매출총이익률은 47.4%, 42.6%에서 36.9%로, 영업이익률은 29.9%, 21.3%에서 18.9%로 낮아졌다. 금액으로 환산하면 효과가 더 분명한데, 2025년 매출 8,219억 원에 2024년 인세 비중(20.0%)을 적용했다면 매출총이익은 약 426억 원 많았을 것이다. 이는 2025년 영업이익 1,552억 원의 27%에 해당한다.

8년차 진입은 앞으로도 이어진다. 2027년에는 2020년 데뷔 세대인 엔하이픈, 에스파, 트레저, NiziU가 한꺼번에 8년차에 들어서고, 4사의 8년차 이상 IP 수는 2026년 14개에서 2028년 18개로 늘어난다. 이들은 현재 저연차 이익의 핵심이다. 엔하이픈의 2026년 예상 음반판매량은 495.7만장으로 하이브 전체의 14%이며, 트레저는 와이지엔터테인먼트 음반판매량의 27%(109.7만장)를 차지한다. 고연차 비중을 낮추려면 8년차로 넘어가는 IP의 빈자리를 매년 새로운 저연차 IP가 채워야 한다는 의미다. 신인 데뷔가 빠르게 늘어난 배경에는 이러한 포트폴리오 교체의 필요성이 있다.

엔터 4사 데뷔 및 재계약 시점

회사	IP	데뷔일	1차 재계약 시점	2차 재계약 시점	군입대 예상 시점
HYBE	BTS	2013-06-12	2018	2023	2022~2025
	SEVENTEEN	2015-05-29	2021	2026	2024~2028
	TOMORROW X TOGETHER	2019-03-04	2025		2028~2033
	ENHYPEN	2020-11-30	2027		2031~2034
	LE SSERAFIM	2022-05-02	2029		
	NewJeans	2022-08-01	2029		
	&TEAM	2022-12-07	2029		
	BOYNEXTDOOR	2023-05-30	2030		2032~2038
	TWS	2024-01-22	2031		2033~2038
	ILLIT	2024-03-25	2031		
	KATSEYE	2024-08-16	2031		
	AOEN	2025-06-11	2032		
	CORTIS	2025-09-08	2032		2036~2040
	SANTOS BRAVOS	2026-03-13	2033		
	TUIDE	2026-08-24	2033		
SM	EXO	2012-04-09	2019		2019~2025
	Red Velvet	2015-03-17	2022		
	NCT 127	2016-07-10	2026		2025~2031
	NCT DREAM	2017-02-09	2026		2029~2033
	WayV	2019-01-17	2028		
	aespa	2021-10-05	2030		
	RIIZE	2023-09-04	2033		2033~2037
	NCT WISH	2024-02-28	2034		
	Hearts2Hearts	2025-02-24	2035		
JYP	DAY6	2015-09-07	2022	2025	2021~2023
	TWICE	2015-10-20	2022	2026	
	Stray Kids	2018-03-26	2024		2027~2032
	ITZY	2019-02-12	2025		
	NiziU	2020-12-02	2027		
	NMIXX	2022-02-22	2029		
	Xdinary Heroes	2022-07-20	2029		2027~2033
	GIRLSET	2024-01-26	2031		
	NEXZ	2024-05-20	2031		
	KickFlip	2025-01-20	2032		2035~2040
	CIU	2025-08-22	2032		
	OURBIRTHDAY	2026-08-19	2033		
YG	BIGBANG	2006-08-28	2013		2017~2019
	BLACKPINK	2016-08-08	2023		
	TREASURE	2020-08-07	2025		2029~2035
	BABYMONSTER	2024-04-01	2031		

자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

>>> 다만, GPM 하락이 모두 분배율 때문은 아니다

다만 모든 기업의 매출총이익률 하락을 분배율로 설명할 수는 없다. 하이브의 매출총이익률은 2022년 47.4%에서 2026년 34.1%로 13.3%p 낮아질 전망이다, 같은 기간 음반판매량 중 8년차 이상 비중은 65%에서 29%로 오히려 낮아졌다. 대신 매출에서 공연이 차지하는 비중이 14.5%에서 39.7%로 25.1%p 높아졌다. 공연은 무대 제작과 대관 등 직접원가가 큰 사업이어서, 공연 비중이 높아질수록 전사 매출총이익률은 낮아진다. 공연 비중이 36.6%로 낮아지는 2028년에는 매출총이익률도 35.6%로 반등할 전망이다. 하이브의 이익률 하락은 분배율보다 사업 믹스의 영향이 크며, 인세 항목이 구분되지 않아 두 효과를 분리하기도 어렵다.

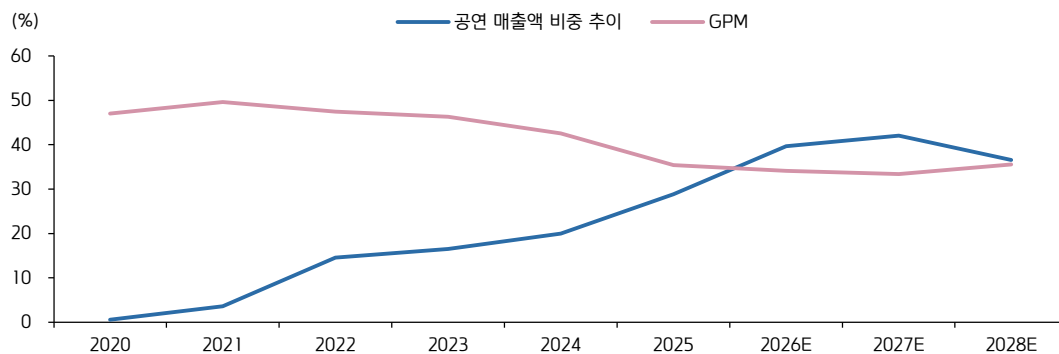
공연 비중이 수익성을 끌어내리는 것은 매출 부문마다 분배 구조가 다르기 때문이다. 음반과 MD는 기획, 제작, 유통 전반에서 회사의 기여가 커 회사 몫이 높은 반면, 공연은 아티스트가 가져가는 몫이 큰 구조다. 공연 매출 100원 중 무대 제작과 대관 등 직접원가가 30원이고, 이를 제외한 70원의 70%를 아티스트에게 지급한다고 가정하면, 회사에 남는 매출총이익은 21원으로 매출총이익률은 21%에 불과하다. 실제로 와이지엔터테인먼트의 2025년 분기별 매출총이익률은 음반·MD 등 제품 부문이 34~47%였던 반면 콘서트 부문은 13~32%에 그쳤다. 공연 매출이 커질수록 전사 수익성이 낮아질 수밖에 없는 구조이며, 엔터사들이 MD 매출 확대에 공을 들이는 이유도 여기에 있다. 4사 매출에서 MD가 차지하는 비중은 2023년 15.3%에서 2028년 24.2%로 높아질 전망이다.

저연차 비중이 높다고 수익성이 자동으로 개선되는 것도 아니다. 와이지엔터테인먼트는 2024년 음반판매량의 86%가 7년차 이하 IP에서 나왔지만, 매출이 3,650억 원으로 35.9% 줄면서 매출총이익률은 27.3%로 최근 5년 중 가장 낮았고 영업손실 206억 원을 기록했다. 저연차 비중이 93%로 더 높았던 2025년에는 매출이 5,454억 원으로 회복되며 매출총이익률도 34.2%로 올라섰다. 에스엠 역시 8년차 이상 비중이 75%(2023년)에서 61%(2024년)로 낮아진 해에 매출총이익률이 35.8%에서 31.2%로 하락했다가 2025년 36.8%로 반등해 연도별 관계가 일관되지 않다.

4사 합산으로 보면 수익성의 저점 시기가 드러난다. 4사 합산 매출총이익률은 2023년 42.3%에서 2025년 35.8%로 낮아졌고, 2026년 35.1%, 2027년 34.8%로 저점을 형성한 뒤 2028년 36.3%로 반등할 전망이다. 2026~2027년은 BTS를 비롯한 고연차 투어가 몰리며 공연 비중과 고연차 비중이 동시에 높아지는 시기다. 반면 2028년은 하이브의 공연 비중이 36.6%로 낮아지고 에스엠과 와이지엔터테인먼트의 매출총이익률이 각각 37.5%, 36.0%로 2019년 이후 최고 수준에 이르는 시기다. 수익성의 방향이 바뀌는 시점이 곧 저연차로의 이익 승계가 숫자로 확인되는 시점이다.

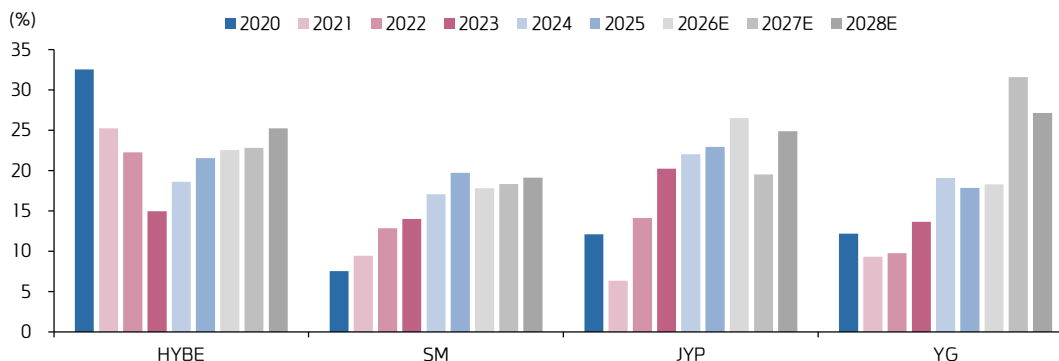
결국 저연차 비중 확대가 수익성 개선으로 이어지려면 두 가지 조건이 필요하다. 저연차 IP가 고정비를 흡수할 만큼의 매출 규모를 확보해야 하고, 공연 비중이 수익성을 끌어내리는 속도보다 저연차 IP의 음반·MD 매출이 빠르게 커져야 한다. 그렇다면 고연차의 빈자리를 채울 저연차 IP는 충분한 규모를 갖추고 있는지 다음 장에서는 데뷔 세대별 데이터로 저연차 IP의 체력을 검증한다.

하이브 분기별 공연 매출 비중과 매출총이익률 추이



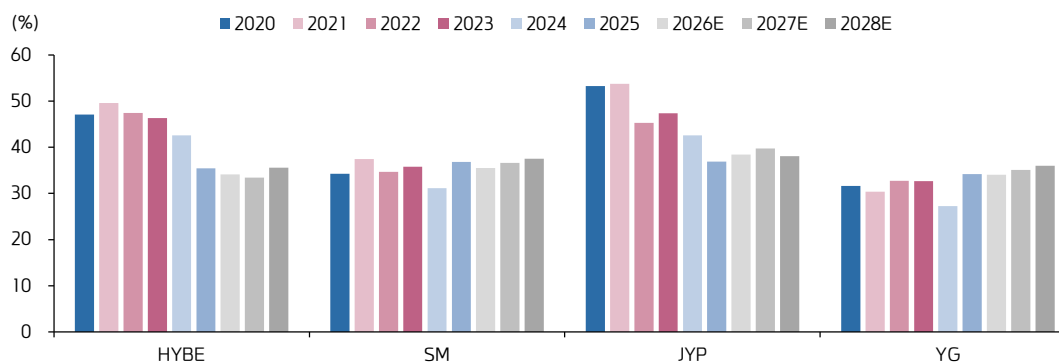
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

엔터 4사의 MD 매출 비중 추이



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

엔터사별 매출총이익률 추이



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

III. 슈퍼스타 한 명보다 열 개의 팀

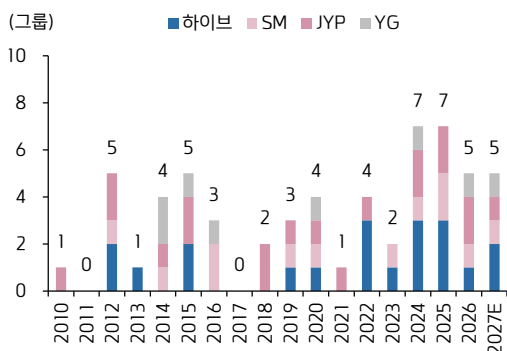
>>> 낭만의 시대는 끝났다: 연 2팀에서 6팀으로

과거 K-POP 산업의 성장 방식은 소수의 메가 IP에 기대는 구조였다. 2010~2021년 4사가 데뷔시킨 그룹은 연평균 2.2팀에 불과했고, 그중 일부가 글로벌 흥행에 성공하면 회사 전체의 실적이 바뀌었다. 음반판매량이 정점을 기록한 2023년에도 4사 합산 음반판매량 8,487만장의 30.5%인 2,588만장이 BTS와 세븐틴 두 IP에서 나왔다. 총계 보면 한 팀의 성공이 회사를 키우는 낭만의 시대였지만, 달리 보면 흥행 여부에 따라 실적이 크게 흔들리는 고위험 구조였다. II장에서 살펴본 3사 합산 매출 성장률의 급격한 변동도 같은 구조의 결과다.

이 구조가 빠르게 바뀌고 있다. 2024~2026년 4사는 연평균 6팀, 3년간 18팀을 데뷔시켰다. 회사별로는 하이브 7팀, JYP Ent. 6팀, 에스엠 3팀, 와이지엔터테인먼트 1팀이다. 신인의 성격도 달라졌다. 18팀 중 7팀(39%)이 캣츠아이(미국), NEXZ(일본), Santos Bravos(라틴) 등 해외 현지화 그룹으로, 2010~2021년 26팀 중 3팀(12%)이던 비중이 3배로 높아졌다. 그 결과 2026년 기준 4사의 현역 IP 44개 중 7년차 이하가 30개(68%)이며, 이 가운데 1~2년차가 12개로 가장 많다. 한 팀에 모든 자원을 거는 방식에서, 지역과 장르가 다른 여러 팀을 동시에 운영하는 포트폴리오 방식으로 전환한 것이다.

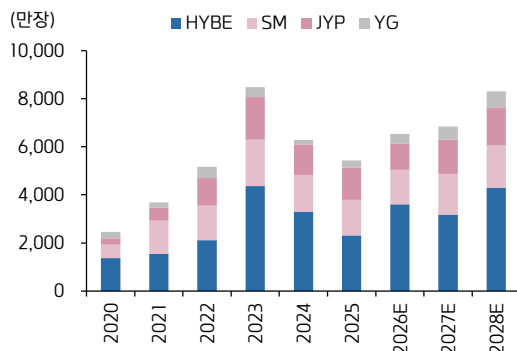
IP가 늘어난 만큼 활동 방식도 바뀌었다. 4사 그룹의 연간 발매 음반 수는 2016년 25장에서 2025년 52장으로 2.1배 늘었지만, 저연차 그룹 IP 1팀당 연간 발매 수는 1.46장에서 1.34장으로 거의 변하지 않았다. 개별 팀이 더 자주 활동해서가 아니라 활동하는 팀이 많아져 발매가 늘어난 것이다. 팀마다 발매 시점과 타겟 시장이 분산되면서, 특정 IP의 공백기가 회사 전체의 실적 공백으로 이어질 가능성도 낮아진다. 문제는 팀 수가 늘어난 만큼 한 팀이 가져가는 몫이 줄어드는 것 아니냐는 시장의 의구심이다. 이 질문에 답하려면 신인을 같은 연차끼리 비교해야 한다.

엔터 4사 연도별 데뷔 그룹 수 추이



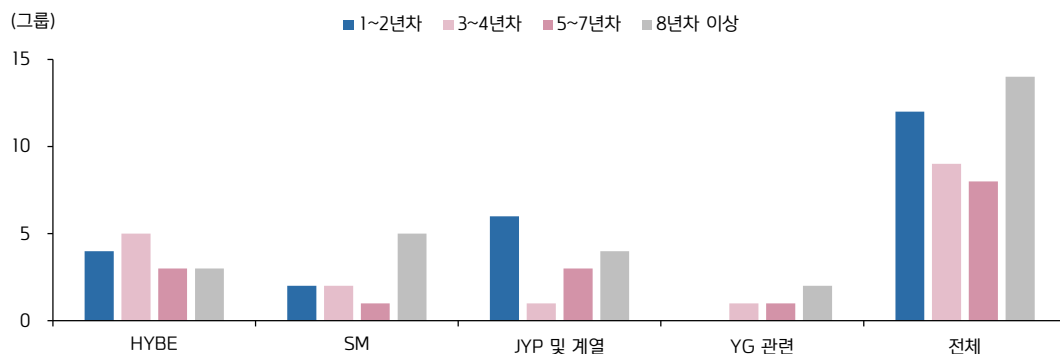
자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

엔터 4사 합산 음반판매량 추이



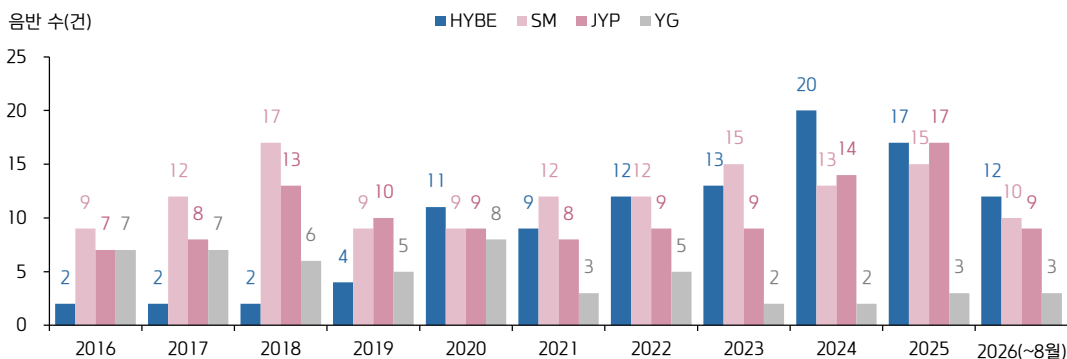
자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

엔터 4사 연차별 분포



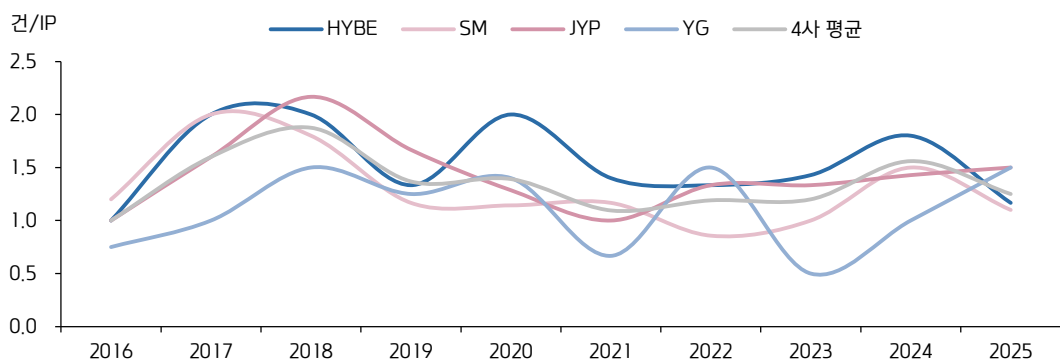
자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

엔터 4사 음반 발매 횟수 추이



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

엔터 4사 그룹 IP당 연간 발매 음반 수



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

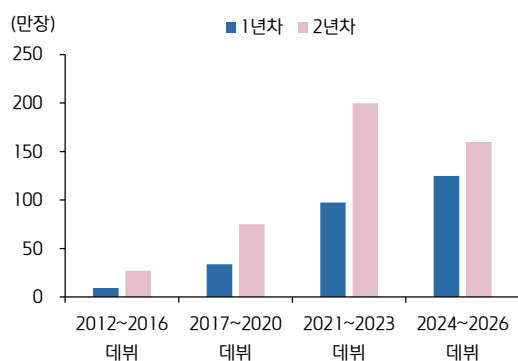
>>> 같은 연차, 다른 세대: 1년차 음반 5.7만장에서 111만장으로

본 보고서는 4사의 그룹 IP를 데뷔 연도에 따라 네 개 코호트(2012~2016년, 2017~2020년, 2021~2023년, 2024~2025년)로 나누고, 같은 연차의 성적을 비교했다. 데뷔 1년차 평균 음반판매량은 2012~2016년 9.4만장, 2017~2020년 33.7만장, 2021~2023년 97.4만장, 2024~2025년 124.9만장으로 세대가 바뀔 때마다 커졌다. 이 기간 음반 시장 자체가 성장한 점을 감안해 각 연도 시장 전체 판매량 대비 비중으로 환산해도 결론은 같다. 1년차 평균 시장 점유율은 앞선 세 코호트가 0.78~0.81%로 비슷했지만, 2024~2025년 코호트는 1.21%로 약 50% 높다. 시장 확대 효과를 견어내도 최근 신인의 출발 체급은 이전 세대보다 크다.

개별 사례를 보면 차이가 더 분명하다. 2024~2025년 데뷔 9팀 중 NCT WISH(182.6만장), TWS(167.7만장), 베이비몬스터(157.7만장), 코르티스(138.2만장), 아일릿(126.4만장), 킥플립(109.4만장) 등 6팀이 데뷔 첫해 100만장을 넘겼다. 2021~2023년 데뷔 7팀 중 같은 기준을 넘긴 팀은 르세라핌(128.9만장), NMIXX(104.6만장), 라이즈(104.2만장) 3팀이었다. 2012~2016년 코호트에서는 1년차 최고치가 세븐틴의 17.6만장이었다. 2년차에 들어선 코르티스는 2026년 1~8월에 한 앨범만으로 483.6만장을 판매해, 분석 대상 전체 그룹의 2년차 연간 판매량 중 가장 높았던 뉴진스(439.1만장)를 이미 넘어섰다.

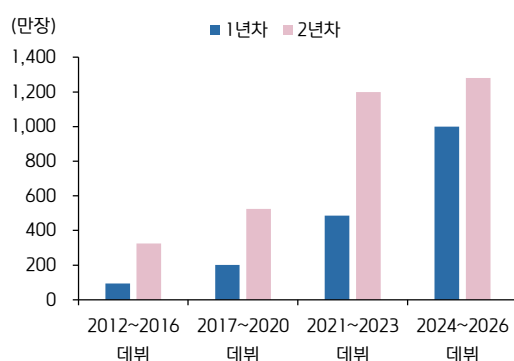
공연에서는 세대 간 격차가 더 크다. 데뷔 2년차 평균 공연 모객은 2012~2016년 코호트 8.3만 명, 2021~2023년 코호트 7.8만 명이었으나, 2024년 데뷔 팀은 15.0만 명으로 약 2배다. 3년차에서는 격차가 더 벌어진다. 2024년 데뷔 6팀의 2026년 공연 모객(예정 포함)은 평균 29.3만 명으로, 2021~2023년 코호트의 3년차 평균(11.9만 명)과 2012~2016년 코호트(14.2만 명)의 두 배를 웃돈다. 캣츠아이는 3년차에 59.7만 명, 베이비몬스터는 2년차에 이미 52.8만 명을 모았다. 과거에는 음반으로 팬덤을 확인한 뒤 3~4년차에 투어를 시작했다면, 최근 신인은 데뷔 2~3년 안에 선배 그룹의 낙수효과와 글로벌 프로모터와의 협상력 개선으로 수십만 명 규모의 투어로 진입한다.

세대별 데뷔 1년차, 2년차 평균 연간 음반판매량



자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

세대별 데뷔 1년차, 2년차 합산 연간 음반판매량



자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

하이브_아티스트별 연차별 연간 음반판매량

데뷔 연도	IP	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차	7년차	8년차	9년차	10년차	11년차	12년차	13년차	14년차
2013	BTS	6	23	56	146	272	515	622	933	738	582	45	12	76	526
2015	세븐틴	18	56	78	69	144	272	380	556	1,594	881	339	7		
2019	TXT	41	96	206	278	651	392	234	199						
2020	ENHYPEN	38	218	264	389	540	282	485							
2022	뉴진스	76	439	297	17	24									
2022	르세라핌	129	195	202	132	72									
2022	&TEAM				135	128									
2023	보넥도	73	187	291	137										
2024	TWS	168	143	143											
2024	ILLIT	126	87	81											
2024	KATSEYE		17	30											
2025	CORTIS	138	484												
2026	TUIDE	13													

자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

단위: 만장

에스엠_아티스트별 연차별 연간 음반판매량

데뷔 연도	IP	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차	7년차	8년차	9년차	10년차	11년차	12년차	13년차	14년차	15년차
2012	EXO	15	94	74	118	130	199	207	82	4	149		190			100
2014	레드벨벳		10	13	30	43	42	5	43	238	73	31		15		
2016	NCT 127	8	26	51	33	155	403	219	373	131		91				
2016	NCT 드림		16	22	38	70	387	566	486	409	202					
2019	WayV	5	15	45	10	57	83	52	26							
2020	aespa		57	197	346	258	237	108								
2023	RIIZE	104	175	263	143											
2024	NCT 위시	183	296	191												
2025	하투하	87	69													

자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

단위: 만장

JYP Ent_아티스트별 연차별 연간 음반판매량

데뷔 연도	IP	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차	7년차	8년차	9년차	10년차	11년차	12년차
2015	DAY6	1	1	8	13	13	9	12			30	33	
2015	TWICE	5	58	118	146	119	123	152	186	207	227	122	3
2018	Stray Kids	34	62	99	264	569	1,070	580	683	474			
2019	ITZY	12	39	87	220	135	127	91	37				
2020	NiziU				16		17						
2021	Xdinary Heroes		14	23	19	21	18						
2022	NMIXX	105	187	142	143	38							
2024	NEXZ	30	62	89									
2025	KickFlip	109	47										
2026	OURBIR THDAY	12											

자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

단위: 만장

YG_아티스트별 연차별 연간 음반판매량

데뷔 연도	IP	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차	7년차	8년차	9년차	10년차	11년차
2014	WINNER	8	1	8	13	18	25	11		20		
2015	iKON	14	5	7	27	7	6					
2016	BLACKPINK			23	38	172	43	278	49	14	15	204
2020	TREASURE	72	35	140	197		195	110				
2024	BABYMONSTER	158	91	93								

자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

단위: 만장

하이프_아티스트별 연차별 연간 공연 모객수

데뷔 연도	IP	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차	7년차	8년차	9년차	10년차	11년차	12년차	13년차	14년차
2013	BTS		30	138	206	550	691	1,377		214	294	323		1,034	4,615
2015	세븐틴	4	54	270	375	350	58		608	832	1,125	1,517	927		
2019	TXT				117	488	732	723	551	0					
2020	ENHYPEN			123	420	670	661	636	458						
2022	NewJeans		8	100											
2022	LE SSERAFIM		149	104	516	564									
2022	&TEAM			50	252	310									
2023	BOYNEXTDOOR		35	161	320	97									
2024	TWS			226											
2024	ILLIT			152											
2024	KATSEYE		104	597											
2025	CORTIS		125												
2025	AOEN		12												

자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

단위: 만명 / 주: 공연장 최대모객수 기준

에스엠_아티스트별 연차별 연간 공연 모객수

데뷔 연도	IP	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차	7년차	8년차	9년차	10년차	11년차	12년차	13년차	14년차	15년차
2012	EXO			376	582	651	304	469	399			11	125			421
2014	레드벨벳				11	64	85	32			102		48	20		
2016	NCT 127		2	23	218	50	15	470	193	420	454	227	45			
2016	NCT DREAM		3	30	23	50	0	113	484	878	547	169				
2019	WayV						139	107	7	34						
2020	aespa			50	447	482	460	702	164							
2023	RIIZE		204	359	324											
2024	NCT WISH	36	107	247												
2025	Hearts2Hearts		16													

자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

단위: 만명 / 주: 공연장 최대모객수 기준

JYP Ent_아티스트별 연차별 연간 공연 모객수

데뷔 연도	IP	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차	7년차	8년차	9년차	10년차	11년차	12년차
2015	DAY6				57	60	20		10	9	126	377	349
2015	TWICE			36	179	427	44	9	345	1,058	790	840	1,271
2018	Stray Kids		24	40		279	729	852	1,947	792	24		
2019	ITZY	14	9		48	108	302	2	242				
2020	NiziU			370	204	124	209	352					
2021	Xdinary Heroes		12	17	37		47						
2022	NMIXX		60	45	157	173							
2024	NEXZ			76									
2025	KickFlip		23										

자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

단위: 만명 / 주: 공연장 최대모객수 기준

YG_아티스트별 연차별 연간 공연 모객수

데뷔 연도	IP	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차	7년차	8년차	9년차	10년차	11년차
2016	BLACKPINK		14	136	335	121		395	1,775		1,624	315
2020	TREASURE		3	200	539	685	353	636				
2024	BABYMONSTER	87	528	460								

자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

단위: 만명/ 주: 공연장 최대모객수 기준

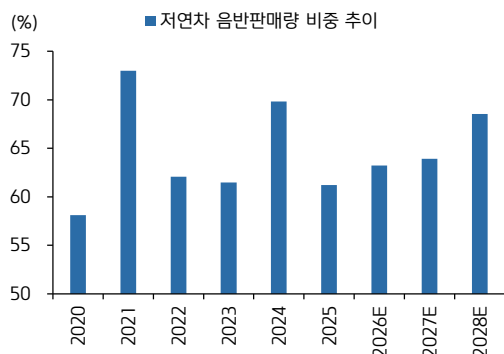
>>> 음반부터 넘어간다: 저연차 비중 58%에서 69%로

개별 팀의 기운기가 엇갈려도, 포트폴리오 전체로 보면 이익의 무게중심은 이동하고 있다. 4사 합산 음반판매량 중 7년차 이하 IP의 비중은 2020년 58%에서 2028년 69%로 상승할 전망이다. 2023년의 일시적 하락은 BTS와 세븐틴(합산 2,588만장)의 음반 정점과 NCT 127·NCT DREAM의 8년차 진입이 겹친 결과다. 절대 규모로는 7년차 이하 IP의 음반판매량이 2023년 3,955만장에서 2025년 3,201만장으로 19% 줄었지만, 같은 기간 4사 전체 판매량이 36% 감소한 것에 비하면 감소 폭이 작았다. 2027년에는 4,081만장으로 2025년 대비 27% 늘어날 전망이다.

회사별로는 JYP Ent.를 제외한 3사에서 저연차 이전이 뚜렷하다. 2027년 음반판매량 중 8년차 이상 비중은 와이즈엔터테인먼트 22%, 하이브 30%, 에스엠 42%로 예상된다. 하이브는 엔하이픈이 8년차에 진입하는 2027년에도 코르티스, 보이넥스트도어(311.6만장), 르세라핌(193.2만장) 등 7년차 이하 IP가 2,217만장을 판매할 전망이다. 에스엠은 NCT WISH(344.3만장), 라이즈(230만장), SMTR25(220만장), 하츠투하츠(190만장)가 984만장의 저연차 판매를 이끈다. 와이즈엔터테인먼트는 베이비몬스터와 신인 그룹을 중심으로 7년차 이하 판매량이 427만장에 이른다. 반면 JYP Ent.는 스트레이키즈와 트와이스, ITZY의 비중이 여전히 커 2027년에도 8년차 이상 비중이 62%에 달한다. II장에서 JYP Ent.에 가장 큰 할인율을 적용한 이유가 여기에 있다.

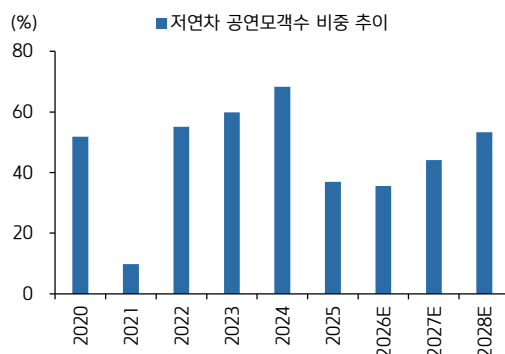
음반에서 먼저 이전이 나타나는 이유는 저연차 IP의 수익 구조에 있다. 저연차 IP는 데뷔 첫해부터 100만장 이상을 판매하지만, 투어는 2~3년차에 본격화되고 스타디움급 규모에 이르기까지는 더 긴 시간이 필요하다. 이 때문에 저연차의 이익 기여는 음반과 MD에서 먼저 커지고, 공연에서는 시차를 두고 나타난다. 실제로 2026년 4사 공연 모객의 68%는 여전히 8년차 이상 IP에서 나올 예정이다. 다음 장에서는 다수의 저연차 IP가 각자의 시장에서 손익을 맞출 수 있게 된 구조적 변화와, 공연에서의 이익 이전 시점을 살펴본다.

4사 합산 음반판매량 중 7년차 이하 IP 비중



자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

4사 합산 공연모객수 중 7년차 이하 IP 비중



자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

IV. 판이 커졌다: 다수 IP를 먹여 살리는 구조

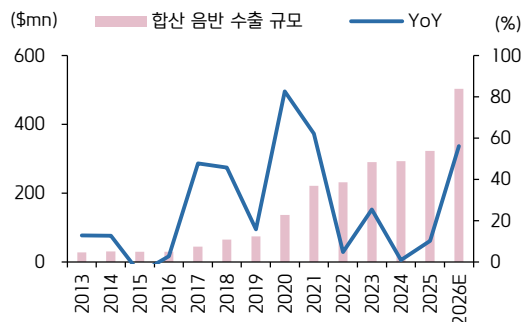
>>> 미국이 일본을 넘었다: 음반 수출 1위 국가의 교체

저연차 IP가 늘어날 수 있었던 첫 번째 조건은 판매 채널의 확장이다. 국내 음반 수출액은 2016년 2,990만 달러에서 2025년 3억 2,250만 달러로 10.8배 늘었고, 2026년에는 1~7월에만 2억 9,350만 달러를 기록해 연환산 5억 318만 달러로 56% 증가할 전망이다. 더 큰 변화는 수출처의 구성이다. 2016년 전체의 45.5%를 차지하던 일본의 비중은 2025년 26.8%, 2026년 1~7월 17.5%로 낮아진 반면, 2.7%에 불과했던 미국은 21.0%, 26.7%로 높아졌다. 2026년 1~7월 미국향 수출액은 7,855만 달러로 이미 2025년 연간 수출액(6,780만 달러)을 넘어섰고, 중국(7,188만 달러)과 일본(5,136만 달러)을 제치고 국가별 1위에 올랐다. 대만 역시 240만 달러에서 2,740만 달러(2025년)로 11.4배 늘어 일본 외 아시아 수요도 두터워졌다.

공연에서도 같은 흐름이 확인된다. 4사 공연 모객 중 미주·유럽·오세아니아 등 서구권의 비중은 2019년 20.1%에서 2023년 25.1%, 2025년 31.5%, 2026년 33.3%로 높아졌고, 일본의 비중은 같은 기간 50.2%에서 28.3%로 낮아졌다. 2026년에는 BTS 월드투어의 북미·중남미 일정이 비중 상승에 기여했지만, 고연차를 제외하고 7년차 이하 IP만 떼어 보아도 서구권 모객 비중은 2023년 18.3%에서 2026년 27.3%로 9.0%p 상승했다. 과거 K-POP의 수익화가 일본이라는 단일 거점에 집중되었다면, 이제는 미국과 중남미, 동남아시아가 각각 독립적인 수요처로 자리 잡았다. 시장이 여러 개로 나뉘면서 신인마다 다른 지역을 공략할 수 있게 되었고, 매년 7팀이 데뷔해도 한정된 팬덤을 나눠 갖는 구조에서 벗어날 수 있게 되었다.

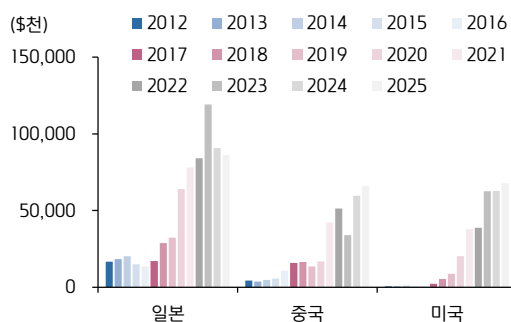
현지화 그룹은 이 변화를 가장 직접적으로 활용하는 IP다. 캣츠아이는 2025년 미국 CD 판매 상위 10개 앨범에 이름을 올렸고(18.6만장, 7위), 2026년 공연 모객은 61.6만 명으로 전년(10.4만 명)의 5.9배에 이른다. 같은 차트 상위 10개 중 스트레이키즈(3개), 엔하이픈, 캣츠아이, TXT 등 4사 IP의 앨범이 6개를 차지했다. 일본에서는 애틀의 공연 모객이 2025년 25.2만 명에서 2026년 39.5만 명으로 늘었고, 2025~2026년에는 AOEN(일본), Santos Bravos(라틴), dearALICE(미국), CIIU(중국) 등 새로운 현지화 그룹이 잇따라 데뷔했다. 국내 IP를 해외로 내보내는 방식에 현지에서 IP를 만드는 방식이 더해지면서, 신인이 공략할 수 있는 시장의 수가 늘어났다.

국내 음반 수출액 추이



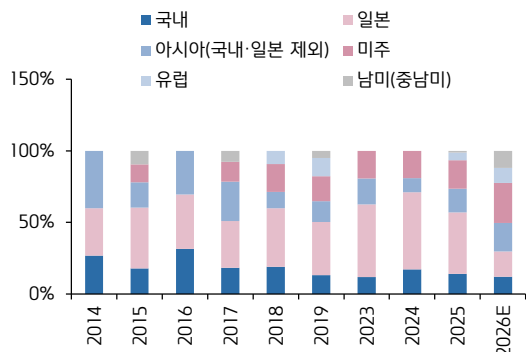
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

주요 국가별 음반 수출액 추이



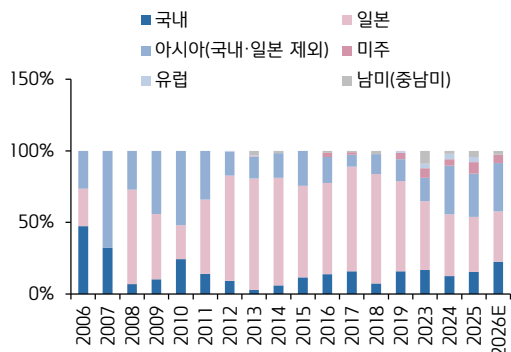
자료: 관세청, 키움증권 리서치센터

하이브_지역별 공연 모객수 비중



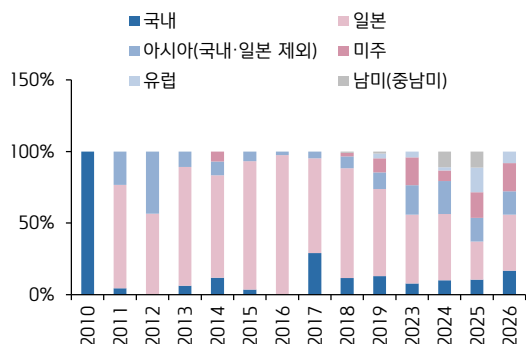
자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

에스엠_지역별 공연 모객수 비중



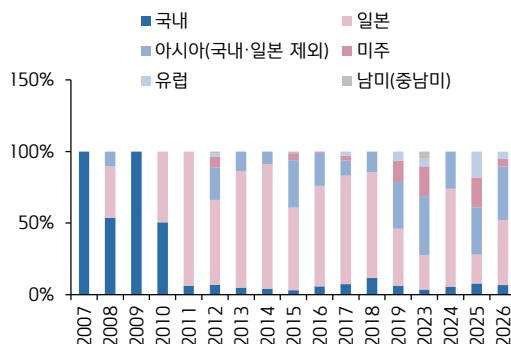
자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

JYP_지역별 공연 모객수 비중



자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

YG_지역별 공연 모객수 비중



자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

2026년 상반기 미국 내 음반판매량 TOP 10 중 8개는 K-POP

가수명	앨범명	미국 내 음반판매량
BTS	ARIRANG	567,000
ENHYPEN	VANISH	286,000
ATEEZ	GOLDEN HOUR PART 4	263,000
ATEEZ	GOLDEN HOUR PART 5	212,000
CORTIS	GREENGREEN	169,000
StrayKids	DO IT	141,000
TOMMOROW X TOGETHER	7TH YEAR: A Moment of Stillness in the Thorns	123,000
Harry Styles	Kiss All The Time. Disco, Occasionally	121,000
Olivia Rodrigo	you seem pretty sad for a girl so in love	114,000
KATSEYE	Soft Is Strong	106,000

자료: Luminate, 키움증권 리서치센터

>>> 무대 밖에서 버는 돈: MD와 팝업의 해외 확장

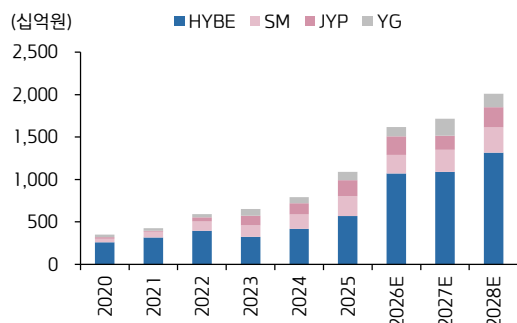
두 번째 조건은 음반 외 수익원의 성장이다. 4사의 MD·라이선싱 매출은 2020년 3,514억 원에서 2025년 1조 882억 원으로 3.1배 늘었고, 2026년 1조 6,168억 원, 2028년 2조 91억 원으로 증가할 전망이다. 매출 대비 비중도 2023년 15.3%에서 2025년 21.0%로 높아졌고, 2028년에는 24.2%에 이를 것으로 추정된다. 2025년 기준 회사별 비중은 JYP Ent. 22.9%, 하이브 21.5%, 에스엠 19.7%, 와이즈엔터테인먼트 17.9%로 4사 모두 매출의 5분의 1 안팎을 MD에서 벌어들인다. 음반판매량이 2023년 정점 이후 감소하는 동안에도 MD 매출은 매년 늘었다는 점에서, 음반 한 장에 의존하던 수익 구조가 다변화되었음을 보여준다.

회사별 추정치에도 저연차 IP가 MD 성장을 이끄는 흐름이 반영되어 있다. 와이즈엔터테인먼트의 MD 매출은 2025년 975억 원에서 2027년 1,980억 원으로 2배 늘어날 전망이다, 같은 해 동사 음반판매량의 78%가 7년차 이하 IP에서 나온다. 에스엠은 2,316억 원에서 2028년 3,008억 원으로, JYP Ent.는 1,885억 원에서 2,340억 원으로 늘어난다. 하이브는 BTS 투어가 집중되는 2026년 1조 724억 원으로 88% 증가한 뒤, 2027년에도 1조 912억 원 수준을 유지하고 2028년 1조 3,151억 원으로 성장할 전망이다. 고연차 투어가 줄어드는 2027~2028년에도 MD 매출이 유지되거나 늘어나는 추정에는, MD 성장이 특정 IP의 투어에 국한되지 않는다는 판단이 반영되어 있다.

MD가 저연차 IP의 수익원이 될 수 있는 배경에는 K-POP 특유의 팬덤 구조가 있다. 미국 음악 소비 데이터 기준 K-POP 청취자 중 슈퍼팬의 비중은 34%로 팝(26%)과 전체 음악 평균(20%)을 크게 웃돌며, 적극적 팬까지 포함하면 55%에 이른다(팝 42%). 팬덤의 규모가 크지 않더라도 팬 1인이 음반, MD, 팝업, 공연 등 여러 경로로 지출하기 때문에, 저연차 IP도 데뷔 초기부터 음반 이외의 매출을 만들 수 있다. 4사가 매년 7팀 안팎을 데뷔시키면서도 개별 팀의 손익을 맞출 수 있는 이유다.

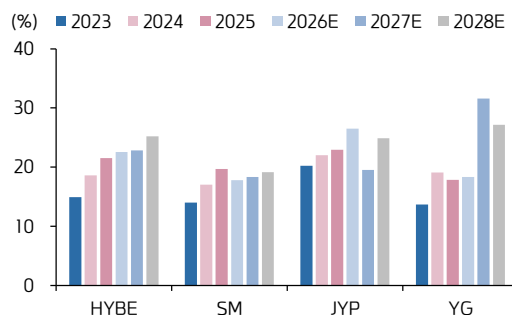
MD의 판매 경로도 공연장 밖으로 넓어졌다. 2025년 7월부터 2026년 6월까지 4사가 연 주요 그룹의 팝업스토어는 426건이며, 이 중 327건(76.8%)이 해외에서 열렸다. 지역별로는 일본 132건, 일본 외 아시아 124건, 미주 38건, 유럽 27건 순이다. 회사별 해외 비중은 와이즈엔터테인먼트 83%, 하이브 81%, JYP Ent. 68%, 에스엠 56%다. 주목할 점은 팝업을 이끄는 IP가 저연차라는 사실이다. 426건 중 271건(63.6%)이 7년차 이하 IP의 팝업으로, 엔하이픈(62건), 베이비몬스터(54건), 트레저(36건), NCT WISH(23건)가 상위를 차지했다. 대형 투어 없이도 음반 발매와 팝업을 연계해 MD 매출을 만들 수 있게 되면서, 저연차 IP가 데뷔 초기에 손익분기를 넘기는 시점도 앞당겨지고 있다.

엔터 4사 합산 MD 매출 추이



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

엔터 4사 MD 매출 비중 추이



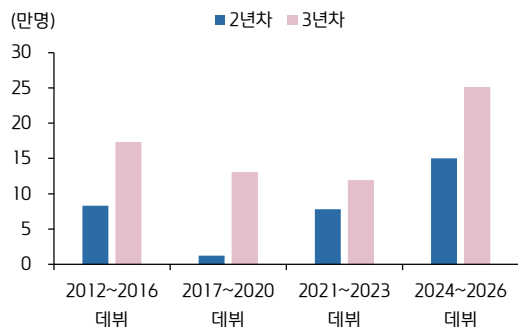
자료: 각 사, 키움증권 리서치센터

>>> 투어 규모 3~6배: 저연차의 공연 스케일업

세 번째 조건은 공연 규모의 확대 속도다. 2020년 이후 데뷔한 11팀의 직전 투어 대비 현 투어 총 모객은 342.0만 명에서 560.3만 명으로 64% 늘었다. 특히 베이비몬스터(8.7만 → 55.9만 명, 6.4배), 캣츠아이(10.4만 → 59.7만 명, 5.7배), NiziU(6.4만 → 35.2만 명, 5.5배), NCT WISH(7.6만 → 24.2만 명, 3.2배), 라이즈(20.4만 → 62.1만 명, 3.0배) 등 5팀은 한 번의 투어 사이클 만에 규모가 3~6배로 커졌다. 첫 투어부터 18.7만 명을 모은 TWS와 9.1만 명의 아일릿도 같은 흐름에 있다. 반면 르세라핌(54.2만 → 49.3만 명)과 트레저(60.3만 → 55.2만 명)는 직전 투어 수준에 머물러, 저연차 IP 사이에서도 성장 속도의 차이가 분명하다. 8년차에 들어선 스트레이키즈가 59.4만 명에서 261.4만 명으로 4.4배 커지며 스타디움 투어로 올라선 사례는 저연차 IP가 밟아갈 경로를 보여준다.

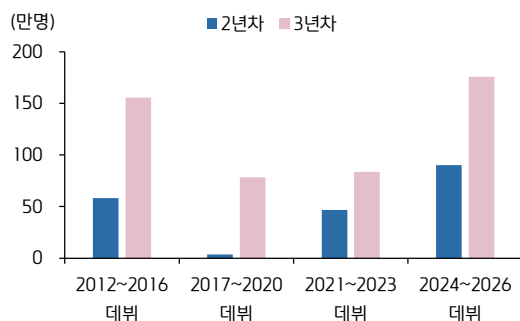
투어의 규모뿐 아니라 공연 1회당 모객도 커지고 있다. 캣츠아이의 회당 모객은 2025년 6,118명에서 2026년 1만 9,874명으로 3.2배, NCT WISH는 3,962명에서 1만 1,773명으로 3.0배, NiziU는 4,752명에서 2만 2,135명으로 4.7배 늘었다. 소규모 공연장을 여러 번 도는 투어에서 아레나급 공연장 중심의 투어로 올라섰다는 의미다. 에스파(2만 2,266명)와 엔하이픈(2만 6,504명)은 2026년 회당 2만 명을 넘어섰다. 공연 횟수가 같아도 회당 규모가 커지면 대관과 무대 제작 등 고정비 대비 매출이 늘어나, 공연이 비용 부담에서 이익원으로 바뀌는 전환점에 가까워진다.

세대별 2년차, 3년차 공연 평균 모객



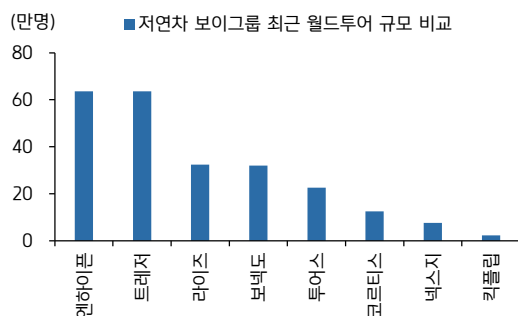
자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

세대별 2년차, 3년차 공연 합산 모객



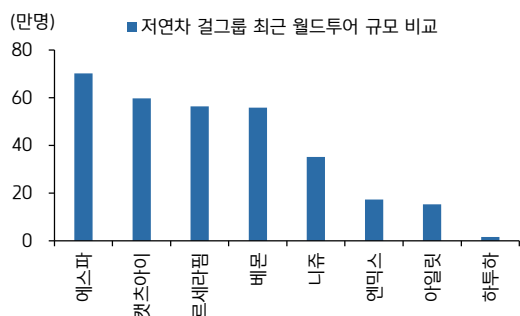
자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

저연차 보이그룹 최근 월드투어 규모 비교



자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

저연차 걸그룹 최근 월드투어 규모 비교

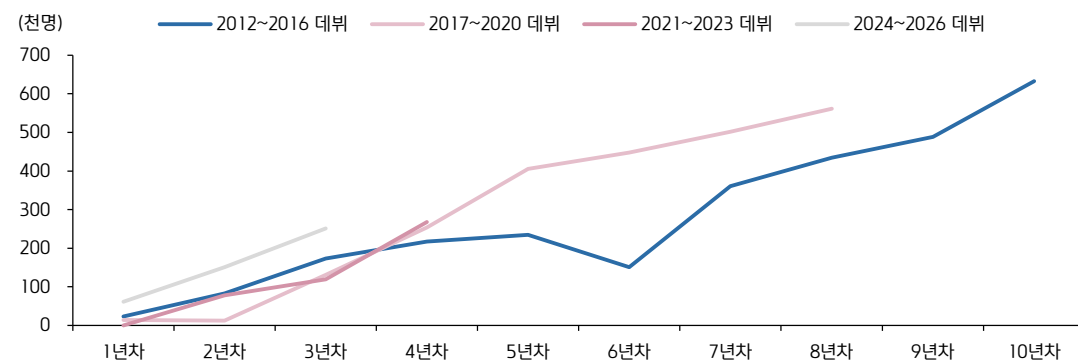


자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

이 결과 4사 저연차 IP의 공연 모객은 2023년 316.8만 명에서 2024년 468.6만 명, 2025년 472.9만 명, 2026년 617.9만 명(예정 포함)으로 3년 만에 95% 늘었다. 2026년 기준 회사별 저연차 모객은 하이브 309.1만 명, 에스엠 133.0만 명, 와이지엔터테인먼트 107.2만 명, JYP Ent. 68.6만 명으로, JYP Ent.의 저연차 공연 기반이 가장 얇다. 과거에는 신인이 수익을 내는 투어를 하기까지 3~4년이 필요했다면, 최근의 저연차 IP는 데뷔 2~3년차에 수십만 명 규모의 투어로 진입하며 공연을 이익원으로 활용하기 시작했다. 채널 확장, MD 다변화, 공연 스케일업이 함께 작동하면서 다수의 저연차 IP를 동시에 운용할 수 있는 조건이 갖춰진 것이다.

다만 공연에서는 아직 고연차 IP의 비중이 훨씬 크다. 4사 공연 모객 중 8년차 이상 IP의 비중은 2023년 66%, 2024년 48%, 2025년 66%로 움직였고, 2026년에는 68%로 높아질 전망이다. 2024년 비중이 일시적으로 낮아진 것은 BTS와 블랙핑크의 투어가 없었기 때문이다. 대형 고연차 IP의 투어 유무가 비중을 좌우한다는 뜻이다. 절대 규모의 차이도 크다. 2026년 고연차 IP의 공연 모객은 1,283.6만 명으로 저연차 IP(617.9만 명)의 2.1배이며, BTS 한 팀의 모객(457.7만 명)이 4사 저연차 IP 전체 모객의 74%에 해당한다. 회당 모객으로 보면 격차는 더 뚜렷하다. 2026년 BTS(5만 9,442명)와 빅뱅(5만 3,211명)은 회당 5만 명을 넘지만, 저연차 IP 중 가장 큰 엔하이픈도 2만 6,504명에 머문다. 저연차 IP의 투어 규모가 빠르게 커지고 있지만, 스타디움 투어를 소화하는 고연차 IP의 공백을 메우기에는 아직 시간이 필요하다. 공연에서 저연차로의 이익 이전은 음반보다 늦은 2028년 이후로 판단하는 이유다. 확인해야 할 지표는 저연차 IP의 스타디움급 공연 진입 여부와, 고연차 투어가 마무리되는 2028년 4사 공연 모객의 연차 구성이다.

연차별 공연 규모 평균 모객수



자료: 각 사, 키움증권 리서치센터



기업분석

하이브
(352820)

BUY(Maintain)/목표주가 330,000원
고연차, 저연차 모두 좋은 엔터사

와이지엔터테인먼트
(122870)

BUY(Maintain)/목표주가 70,000원
베이비몬스터가 증명했다

에스엠
(041510)

BUY(Maintain)/목표주가 130,000원
2027년 가속화될 저연차 성장

JYP Ent.
(035900)

BUY(Maintain)/목표주가 60,000원
이미 충분히 조정된 주가

하이브 (352820)



BUY(Maintain)

목표주가 330,000원

주가(9/28) 161,900원

엔터/레저/미디어 Analyst 임수진
RA 박정현

BTS 월드투어가 2027년까지 이익을 방어하는 동안 코르티스와 캣츠아이 등 저연차·현지화 IP가 성장을 넘겨받는, 포트폴리오 전환의 가장 완성된 사례입니다. 일회성 비용이 빠지는 2027년 기준 PER은 14.5배로 5년 평균을 크게 밑돌아, 업종 내 최선호주로 제시합니다.

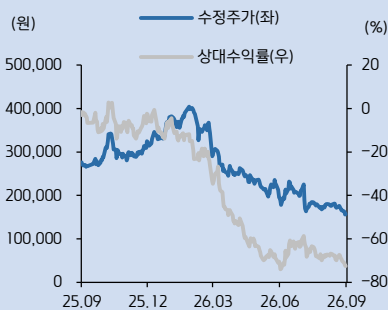
Stock Data

KOSPI (9/28)		6,889.74pt
시가총액		69,790억원
52주 주가동향	최고가	최저가
	404,500 원	156,300원
최고/최저가 대비 등락	-61.2%	0.3%
주가수익률	절대	상대
	1M	-6.6% -8.8%
	6M	-46.0% -58.8%
	1Y	-43.2% -72.1%

Company Data

발행주식수	43,107 천주
일평균 거래량(3M)	251천주
외국인 자본율	18.0%
배당수익률(26.E)	0.1%
BP(26.E)	77,368원
주요 주주	방시혁 외 11 인 28.6%

Price Trend



고연차, 저연차 모두 좋은 엔터사

>>> 고연차, 저연차 모두 좋은 엔터사

2026년 공연 모객 924.8만 명 중 49.5%가 BTS에서 발생하며 고연차 기반 이익 가시성 확보. 동시에 2027년 음반판매량 중 7년차 이하 IP 비중 70%로 저연차 이전도 병행. 1분기 일회성 비용 2,500억 원 제외 시 영업이익은 2026년 4,844억 원, 2027년 4,990억 원, 2028년 5,875억 원으로 증가 전망. 고연차의 이익 방어와 저연차의 성장이 동시에 진행되는 유일한 기업으로, 업종 내 최선호주 유지

>>> 투자포인트 1_BTS 앵콜 투어도 기대

BTS 월드투어는 2026년 460만 명, 2027년 앵콜 투어까지 진행 시 350만 명의 모객이 예상되며 공연 매출은 2026년 1.9조원, 2027년 2조원으로 증가 전망. MD 및 라이선싱 매출도 2026년 1조 724억 원(+88%)으로 확대된 뒤 2027년 1조 912억 원 수준 유지. 고연차 투어 사이클이 2027년 하반기까지 이어지며 저연차 IP가 성장할 시간을 확보하는 구조

>>> 투자포인트 2_메가 IP로의 성장 순항중

코르티스는 2년차인 2026년 1~8월에만 483.6만 장을 판매해 분석 대상 그룹의 2년차 최고 기록 경신. 캣츠아이는 2026년 공연 모객 61.6만 명(전년 대비 5.9배), 회당 1만 9,874명으로 아레나급 투어에 진입. 두 IP의 현재 압도적인 흥행력 감안 시 2028년 돔~스타디움급 월드투어 가능하다 판단됨. 2027년 7년차 이하 IP 음반판매량은 2,217만 장으로 전사의 70% 전망

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	2,255.6	2,649.9	4,753.6	4,781.6	5,213.7
영업이익	184.0	49.3	234.4	499.0	587.5
EBITDA	330.2	195.9	348.5	606.3	686.4
세전이익	19.4	-177.4	305.5	602.9	666.5
순이익	-3.4	-254.4	168.0	464.2	513.2
지배주주지분순이익	9.4	-237.3	176.4	459.6	508.1
EPS(원)	225	-5,673	4,140	10,786	11,925
증감률(% YoY)	-95.0	적전	흑전	160.5	10.6
PER(배)	858.8	-58.2	37.9	14.5	13.1
PBR(배)	2.51	4.32	2.03	1.86	1.64
EV/EBITDA(배)	24.9	69.9	18.7	10.1	8.3
영업이익률(%)	8.2	1.9	4.9	10.4	11.3
ROE(%)	0.3	-7.3	5.4	13.4	13.3
순차입금비율(%)	-3.6	-18.6	-14.8	-23.1	-31.8

자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

>>> Valuation

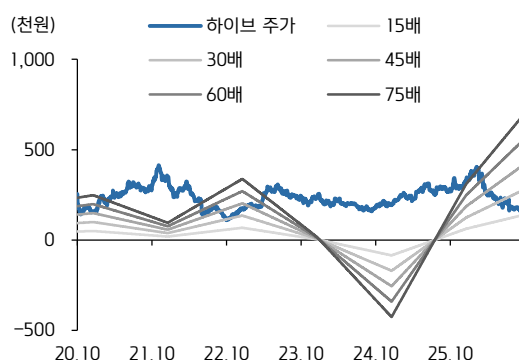
목표주가 330,000원은 2027년 예상 EPS 10,786원에 Target PER 30배를 적용해 산정했다. Target PER은 엔터 업종 5년 평균 PER 25배에 20%를 할증한 수치로, 고연차와 저연차 IP의 균형 잡힌 성장, 현지화 그룹을 통한 지역 확장, 위버스 수익화 모델을 반영했다. 현재 주가는 2027년 예상 실적 기준 PER 14.5배, 12개월 선행 PER 20.0배로 동사의 5년 평균(34.8배)을 크게 밑돌며 5년 내 최저 수준이다. 키움증권의 2027년 영업이익 추정치(4,990억 원)는 컨센서스(4,825억 원)를 3.4% 웃돈다. 다만 2027년 영업이익 증가율은 일회성 비용을 제외하면 3.0%에 그쳐, 주가 재평가의 속도는 코르티스·캣츠아이의 투어 규모 확대와 2027년 엔하이픈 재계약 결과에 달려 있다.

하이브 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2027E 지배주주 순이익	459.6	단위: 십억원
주식수	43.0	단위: 백만주
2027E 지배주주 EPS	10,786	
Target P/E (배)	30.0	
적정주가 (원)	323,578	
목표주가 (원)	330,000	
현재주가 (원)	161,900	
Upside (%)	103.8	

자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

하이브 P/E Band Chart



자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

하이브 외인 비중



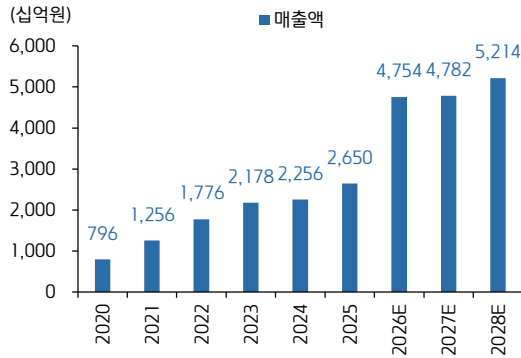
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

하이브 실적 추정 표

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(십억원)	501	706	727	716	698	1,450.0	1,456	1,149	2,650	4,754	4,782
QoQ(%)	-31.1%	41.0%	3.1%	-1.5%	-2.5%	107.6%	0.4%	-21.1%			
YoY(%)	38.7%	10.2%	37.8%	-1.4%	39.5%	105.5%	100.3%	60.4%	17.5%	79.4%	0.6%
음반(음반/음원)	137	229	190	218	272	326.8	209	248	773	1,055	930
공연(콘서트/팬미팅)	155	189	245	175	89	647.7	736	413	764	1,885	2,009
광고/출연 등	31	31	43	43	43	65.4	64	65	147	237	225
MD/라이선싱	106	153	168	143	137	310.6	323	301	571	1,072	1,091
콘텐츠(영상 등)	41	70	47	101	106	41.6	66	65	259	279	294
팬클럽 등	30	35	35	37	51	57.9	58	57	136	224	232
매출총이익	218	284	202	234	299	461	436	425	938	1,622	1,597
매출총이익률	44%	40%	28%	33%	43%	32%	30%	37%	35.4%	34.1%	33.4%
영업이익	22	66	-42	5	-197	170.9	136	124	50	234	499
QoQ(%)	-66.5%	204.7%	적전	흑전	적전	흑전	-20.6%	-8.5%			
YoY(%)	50.3%	29.4%	적전	-92.9%	적전	159.4%	흑전	2615.6%	-72.9%	369.8%	112.9%
영업이익률	4%	9%	-6%	1%	-28%	12%	9%	11%	1.9%	4.9%	10.4%
순이익	59	18	-50	-268	-158	102	117	104	-241	165	460
QoQ(%)	흑전	-69.3%	적전	적지	-40.8%	흑전	14.1%	-10.6%			
YoY(%)	241.9%	23.8%	적전	적지	적전	466.4%	흑전	흑전	적전	흑전	178.7%
순이익률	12%	3%	-7%	-37%	-23%	7%	8%	9%	-9.1%	3.5%	9.6%

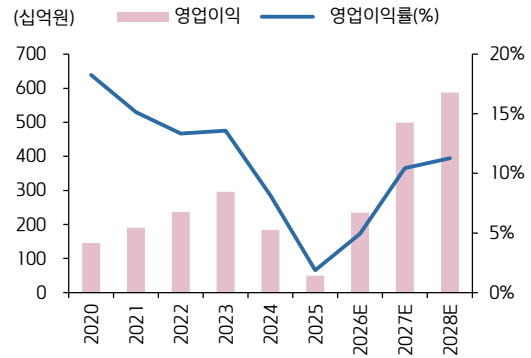
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

하이브 매출액 추이 및 전망



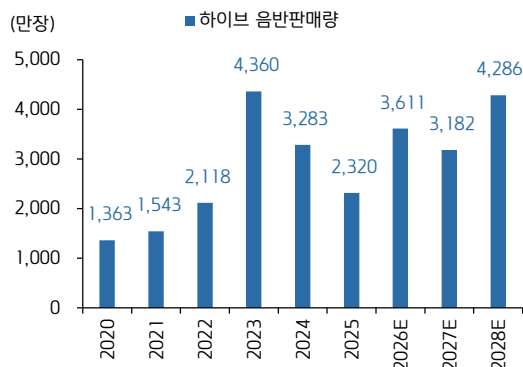
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

하이브 영업이익 및 OPM



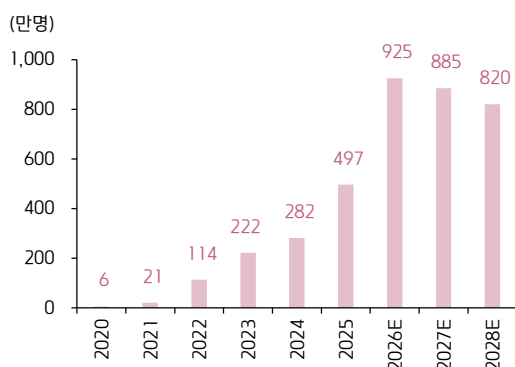
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

하이브 음반 판매량 추이



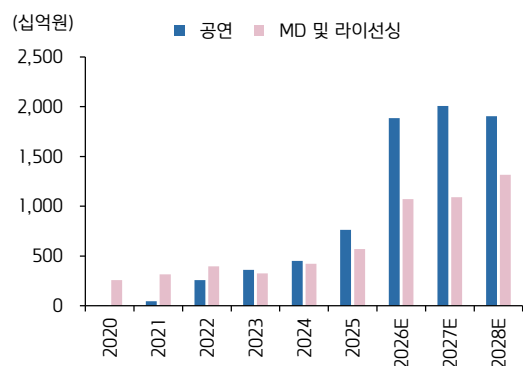
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

하이브 공연 모객수 추이



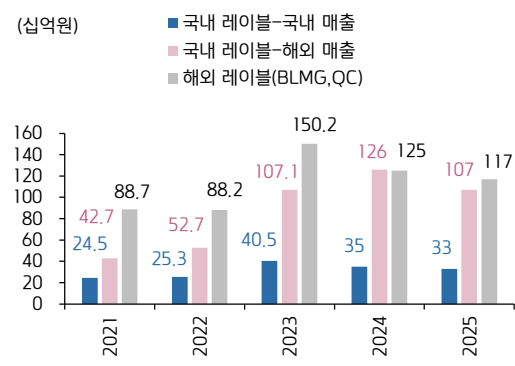
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

하이브 공연 및 MD 매출 추이



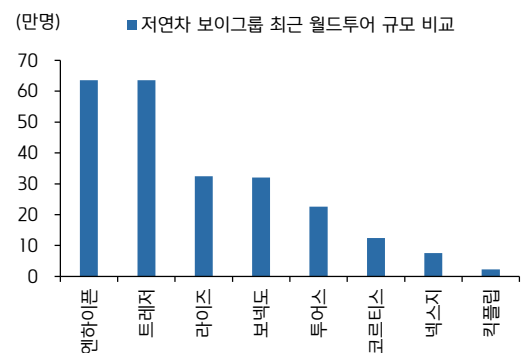
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

레이블 별 음원 매출액 추이



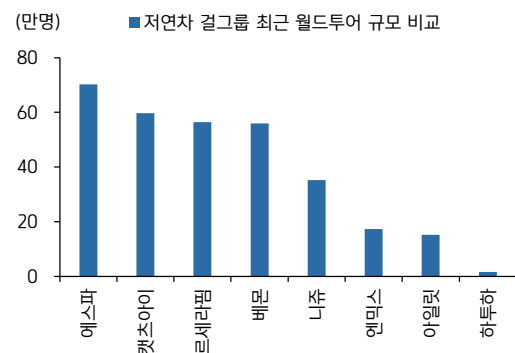
자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

저연차 보이그룹 최근 월드투어 규모 비교



자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

저연차 걸그룹 최근 월드투어 규모 비교



자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

하이브 2026 년 아티스트 음반 발매 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량 (한터차트 기준)	총 판매량 (써클차트 기준)
1Q26	SEVENTEEN (DxS)	2026-01-12	미니 1 집	599,000	706,000
	ENHYPEN	2026-01-16	미니 7 집	2,075,000	2,404,000
	aoen	2026-03-18	싱글 2 집	-	-
	BTS	2026-03-20	정규 5 집	4,169,000	4,754,000
	분기 전사 판매량			9,089,000	
2Q26	TXT	2026-04-13	미니 8 집	1,807,000	1,989,000
	&TEAM	2026-04-21	EP 3 집	-	1,278,000
	TWS	2026-04-27	미니 5 집	1,113,000	1,319,000
	ILLIT	2026-04-30	미니 4 집	412,000	522,000
	CORTIS	2026-05-04	EP 2 집	2,313,000	2,886,000
	LE SSERAFIM	2026-05-22	정규 2 집	559,000	677,000
	SEVENTEEN(V8)	2026-06-29	미니 1 집	622,000	310,000
	BOYNEXTDOOR	2026-06-08	정규 1 집	1,085,000	1,338,000
	분기 전사 판매량			12,965,000	
3Q26	TXT(연준)	2026-07-10	미니 2 집	738,000	816,000
	SEVENTEEN(디노)	2026-08-03	미니 1 집	183,000	209,000
	TWS	2026-08-04	싱글 2 집(JP)	-	-
	KATSEYE	2026-08-14	EP 3 집	-	138,000
	TXT	2026-08-19	싱글 5 집(JP)	-	-
	ENHYPEN	2026-08-21	미니 8 집	2,099,000	2,208,000
	TUIDE	2026 년 8 월	EP 1 집	-	132,000
	&TEAM	2026-09-08	미니 2 집	1,357,000	-
	분기 전사 판매량			6,148,000	

자료: 써클차트, 한터차트, 하이브, 키움증권 리서치센터

주: 총 판매량 9 월 23 일 누적 기준, 전사 판매량의 경우 일본 판매량 및 구보 판매량까지 포함한 수치

하이브_아티스트별 연차별 연간 음반판매량

데뷔 연도	IP	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차	7년차	8년차	9년차	10년차	11년차	12년차	13년차	14년차
2013	BTS	6	23	56	146	272	515	622	933	738	582	45	12	76	526
2015	세븐틴	18	56	78	69	144	272	380	556	1,594	881	339	7		
2019	TXT	41	96	206	278	651	392	234	199						
2020	ENHYPEN	38	218	264	389	540	282	485							
2022	뉴진스	76	439	297	17	24									
2022	르세라핌	129	195	202	132	72									
2022	&TEAM				135	128									
2023	보넥도	73	187	291	137										
2024	TWS	168	143	143											
2024	ILLIT	126	87	81											
2024	KATSEYE	0	17	30											
2025	CORTIS	138	484												
2026	TUIDE	13													

자료: 써클차트, 키움증권 리서치센터

단위: 만장

하이프_2026년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 관객수	횟수
1Q26	TWS	2025 TWS TOUR 24/7:WITH:US	마카오, 대만	30,000	4
	르세라핌	2025 LE SSERAFIM TOUR EASY CRAZY HOT	국내	30,000	2
	TWS	2026 TWS 2ND FANMEETING (42:CLUB)	국내	20,000	3
	TXT	2026 TXT MOA CON	국내	45,000	3
	TXT	ACT:TOMORROW	일본, 홍콩, 동남아	378,000	12
	ILLIT	ILLIT LIVE 'PRESS START♥□'	국내	13,000	2
	세븐틴	CxM [DOUBLE UP] LIVE PARTY	국내, 일본	159,000	9
	세븐틴	SEVENTEEN WORLD TOUR (NEW_)	홍콩, 동남아	290,000	6
합계				965,000	41
2Q26	BTS	BTS WORLD TOUR	국내, 북미, 유럽	1,408,000	24
	&TEAM	2026 &TEAM CONCERT TOUR BLAZE THE WAY	일본, 대만	145,000	11
	SEVENTEEN	10TH FAN MEETING (SEVENTEEN in CARAT LAND)	국내	120,000	2
	SEVENTEEN	SEVENTEEN WORLD TOUR (NEW_) ENCORE	국내	120,000	2
	SEVENTEEN	DxS [소아곡] ON STAGE	국내, 일본, 마카오	119,000	9
	SEVENTEEN	2026 JAPAN FANMEETING "YAKUSOKU"	일본	110,000	2
	TXT	2026 TXT MOA CON	일본	104,000	8
	TWS	2026 TWS 2ND FANMEETING (42:CLUB)	일본	54,000	4
	SEVENTEEN	CxM [DOUBLE UP] LIVE PARTY	대만	45,000	3
	ENHYPEN	ENHYPEN 4TH WORLD TOUR BLOOD SAGA	국내	45,000	3
	ILLIT	ILLIT LIVE 'PRESS START♥□'	일본	14,000	6
	AOEN	aoen LIVE TOUR 2026	일본	11,500	24
합계				2,295,500	98
3Q26	BTS	BTS WORLD TOUR	북미, 유럽	1,582,000	24
	ENHYPEN	BLOOD SAGA	국내, 북미, 남미	335,000	14
	LE SSERAFIM	PUREFLOW	국내, 일본, 북미	291,000	19
	BOYNEXTDOOR	KNOCK ON Vol.2	국내, 일본	220,000	17
	KATSEYE	THE WILDWORLD TOUR	유럽	174,000	9
	&TEAM	2026 &TEAM CONCERT TOUR BLAZE THE WAY	국내, 홍콩, 일본	165,000	12
	CORTIS	PUT YOUR PHONE DOWN	국내, 북미, 일본	125,000	14
	TWS	24/7:FOR:YOU	일본, 동남아	113,000	11
	ILLIT	ILLIT LIVE 'PRESS START♥□'	일본, 홍콩	58,000	7
	SEVENTEEN	DxS [소아곡] ON STAGE	대만	45,000	3
	디노	디노 x 피철인 [吉 BOARD SHOW]	국내	39,000	3
	Zico	2026 ZICO LIVE : HONG KONG HIGHWAY	홍콩	4,000	1
합계				3,151,000	134
4Q26	BTS	BTS WORLD TOUR	남미, 동남아	1,625,000	29
	KATSEYE	THE WILDWORLD TOUR	북미	423,000	22
	ENHYPEN	BLOOD SAGA	일본, 마카오	256,000	7
	LE SSERAFIM	PUREFLOW	북미, 유럽, 마카오, 대만, 동남아	247,000	14
	BOYNEXTDOOR	KNOCK ON Vol.2	일본, 북미, 동남아	100,000	14
	ILLIT	ILLIT LIVE 'PRESS START♥□'	국내, 일본	70,000	6
	TWS	24/7:FOR:YOU	동남아	22,000	2
	디노	디노 x 피철인 [吉 BOARD SHOW]	마카오	15,000	3
합계				2,758,000	97
2026	연간 합계			9,169,500	370

자료: 하이브, 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터

주 1: 2026년 9월 23일 기준 / 주 2: 공연장 객역 가능한 최대 규모 기준으로 실제 관객수와 상이할 수 있습니다

하이프_BTS 월드투어 일정

	일정	국가명	도시명	공연장	회 수	회당 모객수	총 모객수
2Q26	26/4/9,11-12	대한민국	고양	고양 주경기장	3	41,300	123,900
	26/4/17-18	일본	도쿄	TOKYO DOME	2	55,000	110,000
	26/4/25-26	미국	탬파	Tampa Stadium	3	74,300	148,600
	26/5/2-3	미국	엘파소	Sun Bowl	2	51,500	103,000
	26/5/7,9-10	멕시코	멕시코시티	Foro Sol	3	65,000	195,000
	26/5/16-17	미국	스탠포드	Standford Stadium	3	50,400	100,800
	26/5/23-24,27	미국	라스베이거스	Allegiant Stadium	4	63,400	190,200
	26/6/12-13	대한민국	부산	Estadio Santiago Bernabeu	2	53,800	107,600
	26/6/26-27	스페인	마드리드	King Baudouin Stadium	2	83,200	166,400
	2Q26 합계				24	59,800	1,433,600
3Q26	26/7/1-2	벨기에	브뤼셀	Wembley Stadium	2	50,100	100,200
	26/7/6-7	영국	런던	Allianz Arena	2	90,000	180,000
	26/7/11-12	독일	원헨	Stade De France	2	75,000	150,000
	26/7/17-18	프랑스	파리	MetLife Stadium	2	80,700	161,400
	26/8/1-2	미국	이스트러더퍼드	Gillette Stadium	2	82,600	165,200
	26/8/5-6	미국	폭스보로	M&T Bank Stadium	2	65,900	131,800
	26/8/10-11	미국	볼티모어	AT&T Stadium	2	71,000	142,000
	26/8/15-16	미국	알링턴	Rogers Centre	2	80,000	160,000
	26/8/22-23	캐나다	토론토	Wrigley Field	2	49,300	98,600
	26/8/27-28	미국	시카고	SoFi 스타디움	2	41,600	83,200
	26/9/1-2,5-6	미국	로스앤젤러스	Estadio El Campin	4	70,200	280,800
	3Q26 합계				24	68,800	1,653,200
4Q26	26/10/2-3	콜롬비아	보고타	National Stadium of Peru	2	39,000	78,000
	26/10/7,9-10	페루	리마	Estadio Nacional de Chile	3	42,000	126,000
	26/10/14,16-17	칠레	산티아고	Estadio Malvinas	3	48,700	146,000
	26/10/21,23-24	아르헨티나	부에노스아이레스	Estadio Malvinas	3	42,000	126,000
	26/10/28,30-31	브라질	상파울루	Estadio Morumbis	3	66,800	200,400
	26/11/19,21-22	대만	가오슝	Kaohsiung Stadium	3	55,000	165,000
	26/12/3,5-6	태국	방콕	Rajamangala Stadium	3	49,700	149,100
	26/12/12-13	말레이시아	쿠알라룸푸르	Bulkit Jalil National Stadium	2	87,400	174,800
	26/12/17-19-20,22	싱가포르	싱가포르	Singapore N.Stadium	4	52,000	208,000
	26/12/26-27	인도네시아	자카르타	G.B.K Main Stadium	3	55,200	231,579
	4Q26 합계				29	56,000	1,605,028
	2026 년 합계				77	60,900	4,692,008
1Q27	27/2/12-13	호주	멜버른	Docklands Stadium	3	53,300	160,029
	27/2/20-21	호주	시드니	Allianz Stadium Sydney	2	45,500	91,000
	27/3/4,6-7	홍콩	홍콩	Kai Tak Stadium	3	50,000	150,000
	27/3/13-14	필리핀	마닐라	Philippine Arena	3	55,000	165,000
	1Q27 합계				11	56,600	566,029
	총 합계				88	59,750	5,258,037

자료: 하이브, 언론보도, 키움증권 리서치센터

주 1: 2026년 9월 23일 기준 / 주 2: 공연장 모객 가능한 최대 규모 기준으로 실제 모객수와 상이할 수 있음.

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,255.6	2,649.9	4,753.6	4,781.6	5,213.7
매출원가	1,295.8	1,714.0	3,131.9	3,185.0	3,358.5
매출총이익	959.8	935.9	1,621.7	1,596.6	1,855.2
판매비	775.8	886.5	1,387.3	1,097.6	1,267.6
영업이익	184.0	49.3	234.4	499.0	587.5
EBITDA	330.2	195.9	348.5	606.3	686.4
영업외손익	-164.6	-226.7	71.1	103.9	79.0
이자수익	40.1	41.4	39.6	49.4	62.3
이자비용	49.3	49.4	51.6	53.9	56.2
외환관련이익	63.3	59.7	69.9	74.0	46.0
외환관련손실	25.7	61.2	61.0	64.0	49.0
중속 및 관계기업손익	-18.4	-11.7	6.0	13.0	-11.7
기타	-174.6	-205.5	68.2	85.4	87.6
법인세차감이익	19.4	-177.4	305.5	602.9	666.5
법인세비용	22.9	77.0	137.5	138.7	153.3
계속사업손손익	-3.4	-254.4	168.0	464.2	513.2
당기순이익	-3.4	-254.4	168.0	464.2	513.2
지배주주순이익	9.4	-237.3	176.4	459.6	508.1
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	3.6	17.5	79.4	0.6	9.0
영업이익 증감율	-37.8	-73.2	375.5	112.9	17.7
EBITDA 증감율	-21.9	-40.7	77.9	74.0	13.2
지배주주순이익의 증감율	-95.0	-2,624.5	-174.3	160.5	10.6
EPS 증감율	-95.0	적전	흑전	160.5	10.6
매출총이익율(%)	42.6	35.3	34.1	33.4	35.6
영업이익율(%)	8.2	1.9	4.9	10.4	11.3
EBITDA Margin(%)	14.6	7.4	7.3	12.7	13.2
지배주주순이익율(%)	0.4	-9.0	3.7	9.6	9.7

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	151.6	107.5	-59.5	463.2	472.9
당기순이익	0.0	0.0	168.0	464.2	513.2
비현금항목의 가감	372.1	428.8	351.6	332.4	365.7
유형자산감가상각비	61.6	59.0	52.3	57.9	59.4
무형자산감가상각비	84.5	87.5	61.9	49.4	39.5
지분법평가손익	-35.0	-109.9	-14.0	-17.0	-20.0
기타	261.0	392.2	251.4	242.1	286.8
영업활동자산부채증감	-148.1	-33.6	-260.8	-21.5	-90.1
매출채권및기타채권의감소	-25.2	-36.7	-261.0	-3.5	-53.6
채고자산의감소	-32.3	-25.8	-53.3	-1.4	-21.6
매입채무및기타채무의증가	6.8	23.3	36.5	-7.3	1.4
기타	-97.4	5.6	17.0	-9.3	-16.3
기타현금흐름	-72.4	-287.7	-318.3	-311.9	-315.9
투자활동 현금흐름	-10.4	-169.0	-64.4	-69.5	-107.6
유형자산의 취득	-32.9	-31.4	-60.0	-60.0	-60.0
유형자산의 처분	1.3	0.6	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-30.4	-27.3	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-72.7	227.6	48.6	55.6	30.8
단기금융자산의감소(증가)	241.3	-406.6	-121.1	-133.2	-146.5
기타	-117.0	68.1	68.1	68.1	68.1
재무활동 현금흐름	-118.0	187.4	26.9	22.8	17.7
차입금의 증가(감소)	-85.0	197.3	50.0	50.0	50.0
자본금·자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-26.1	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-29.2	-8.3	-21.5	-25.5	-30.6
기타	22.3	-1.6	-1.6	-1.7	-1.7
기타현금흐름	30.9	-3.0	-102.9	-133.8	13.7
현금 및 현금성자산의 순증가	54.2	122.9	-199.9	282.7	396.7
기초현금 및 현금성자산	357.9	412.0	534.9	335.0	617.7
기말현금 및 현금성자산	412.0	534.9	335.0	617.7	1,014.5

자료: 하이브, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,787.7	2,364.0	2,578.3	3,003.4	3,626.3
현금 및 현금성자산	412.0	534.9	335.0	617.8	1,014.5
단기금융자산	804.0	1,210.5	1,331.6	1,464.7	1,611.2
매출채권 및 기타채권	311.3	328.8	589.8	593.3	646.9
채고자산	163.2	184.4	237.7	239.1	260.7
기타유동자산	97.2	105.4	84.2	88.5	93.0
비유동자산	3,691.5	3,121.5	3,024.8	2,934.9	2,853.4
투자자산	759.6	520.3	477.8	435.2	392.6
유형자산	97.0	87.0	94.8	96.9	97.4
무형자산	2,244.3	1,986.7	1,924.8	1,875.4	1,835.9
기타비유동자산	590.6	527.5	527.4	527.4	527.5
자산총계	5,479.2	5,485.5	5,603.1	5,938.3	6,479.7
유동부채	830.9	734.4	770.8	763.5	764.9
매입채무 및 기타채무	448.3	463.1	499.6	492.3	493.7
단기금융부채	135.9	37.3	37.3	37.3	37.3
기타유동부채	246.7	234.0	233.9	233.9	233.9
비유동부채	1,134.5	1,199.7	1,249.7	1,299.7	1,349.7
장기금융부채	955.3	1,048.8	1,098.8	1,148.8	1,198.8
기타비유동부채	179.2	150.9	150.9	150.9	150.9
부채총계	1,965.4	1,934.0	2,020.5	2,063.2	2,114.6
자본지분	3,214.7	3,257.0	3,296.6	3,584.4	4,069.3
자본금	20.8	21.3	21.3	21.3	21.3
자본잉여금	1,635.9	1,888.0	1,888.0	1,888.0	1,888.0
기타자본	15.2	31.0	31.0	31.0	31.0
기타포괄손익누계액	142.1	162.0	181.3	200.5	219.7
이익잉여금	1,400.6	1,154.7	1,175.1	1,443.6	1,909.3
비지배지분	299.1	294.4	286.0	290.7	295.8
자본총계	3,513.8	3,551.5	3,582.6	3,875.1	4,365.1

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	225	-5,673	4,140	10,786	11,925
BPS	77,179	76,440	77,368	84,123	95,502
CFPS	8,852	4,171	12,195	18,696	20,629
DPS	200	500	142	1,872	1,000
주가배수(배)					
PER	858.8	-58.2	37.9	14.5	13.1
PER(최고)	1,159.0	-61.9	97.9		
PER(최저)	700.3	-33.5	37.2		
PBR	2.51	4.32	2.03	1.86	1.64
PBR(최고)	3.38	4.59	5.24		
PBR(최저)	2.04	2.49	1.99		
PSR	3.57	5.21	1.41	1.40	1.28
PCFR	21.8	79.1	12.9	8.4	7.6
EV/EBITDA	24.9	69.9	18.7	10.1	8.3
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	-242.0	-8.4	15.2	6.6	8.3
배당수익률(%·보통주, 현금)	0.1	0.2	0.1	0.5	0.6
ROA	-0.1	-4.6	3.0	8.0	8.3
ROE	0.3	-7.3	5.4	13.4	13.3
ROIC	-3.0	1.5	5.4	15.7	18.4
매출채권회전율	7.7	8.3	10.3	8.1	8.4
채고자산회전율	15.6	15.2	22.5	20.1	20.9
부채비율	55.9	54.5	56.4	53.2	48.4
순차입금비용	-3.6	-18.6	-14.8	-23.1	-31.8
이자보상배율, 현금	3.7	1.0	4.5	9.3	10.5
총차입금	1,091.2	1,086.1	1,136.1	1,186.1	1,236.1
순차입금	-124.8	-659.4	-530.5	-896.5	-1,389.7
EBITDA	330.2	195.9	348.5	606.3	686.4
FCF	-133.7	90.7	-77.7	410.1	401.2



BUY(Maintain)

목표주가 70,000원(상향)

주가(9/28) 42,650원

엔터/레저/미디어 Analyst 임수진
RA 박정현

베이비몬스터가 데뷔 3년 만에 투어 규모를 6배 이상 키우며 세대교체를 가장 빠르게 진행하고 있습니다. 2026~2027년 신인 보이그룹과 걸그룹이 연이어 데뷔하며 약점이던 IP 수도 늘어납니다. 2027년 음반판매량 중 저연차 비중이 78%로 4사 중 가장 높아 차선후주로 제시합니다.

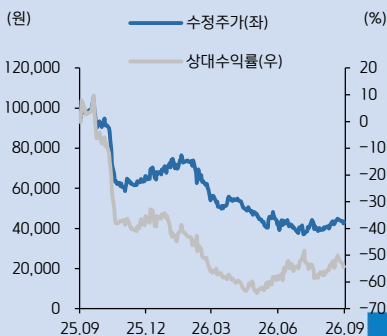
Stock Data

KOSDAQ (9/28)		846.58pt
시가총액		7,970억원
52주 주가동향	최고가	최저가
	105,500 원	37,050원
최고/최저가 대비 등락	-59.1%	16.3%
주가수익률	절대	상대
	1M	10.2%
	6M	-20.2%
	1Y	-55.7%
		4.7%
		3.7%
		-54.3%

Company Data

발행주식수	18,691 천주
일평균 거래량(3M)	119천주
외국인 지분율	9.3%
배당수익률(26.E)	0.7%
BP(26.E)	28,106원
주요 주주	양현석 외 5 인
	23.0%

Price Trend



베이비몬스터가 증명했다

>>> 업종 내 차선후주 제시

2027년 음반판매량 547.7만 장 중 7년차 이하 IP 비중 78%로 4사 중 최고. 2027년 빅뱅, 트레저, 베이비몬스터의 월드투어 지속과 MD 확장 시나리오를 통해 컨센서스(709억 원) 상회 전망. 또한, 내년 데뷔할 신인 성과 확인 시 컨센서스 추가 상향 여지가 가장 큰 기업으로 평가. 목표주가를 70,000원으로 17% 상향하며 업종 내 차선후주로 제시

>>> 베이비몬스터, 교세라동도 전석 매진

베이비몬스터, 데뷔 2년 만에 5만석 규모의 교세라동을 전석 매진해 첫 스타디움급 공연에서 기대 이상의 흥행 증명. 음반판매량의 경우 데뷔 첫해 2회의 음반 발매 이후 2,3년차 모두 1회의 음반 발매에 그친 점은 아쉬움이 크나 올해 누적 음반판매량 92.8만장으로 최근 걸그룹 음반판매량 감소세와 차별화된 모습. 초기부터 적극적인 MD 전략까지 결합하여 성장의 중심축 역할을 하고 있으며, 글로벌 팬덤 확대 순조롭게 진행 중으로 기대 이상의 공연+MD 성장세 지속될 전망

>>> 2027년 기대포인트: 2팀 -> 4팀

2026년 하반기 신인 보이그룹(5인), 2027년 걸그룹(넥스트 몬스터, 가칭)이 데뷔하며 현역 IP 수가 2026년 2그룹에서 2027년 4그룹으로 증가할 것으로 예상. 트레저가 8년차에 진입하는 2027년에도 음반 고연차 비중은 22%에 그쳐 재계약발 분배율 부담이 상대적으로 작은 구조

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	364.9	545.4	583.1	566.7	601.4
영업이익	-20.6	71.3	67.8	74.0	81.4
EBITDA	9.4	101.6	92.0	97.9	104.8
세전이익	28.8	75.2	73.6	80.4	89.4
순이익	20.0	53.7	55.2	60.3	67.1
지배주주지분순이익	18.5	36.9	51.0	55.8	62.0
EPS(원)	991	1,974	2,730	2,984	3,318
증감률(% YoY)	-69.8	99.2	38.3	9.3	11.2
PER(배)	46.2	35.2	15.8	14.4	13.0
PBR(배)	1.77	2.53	1.53	1.49	1.36
EV/EBITDA(배)	71.2	14.2	6.3	5.6	4.6
영업이익률(%)	-5.6	13.1	11.6	13.1	13.5
ROE(%)	3.9	7.4	9.8	10.5	10.9
순차입금비용(%)	-28.0	-41.3	-55.5	-58.2	-63.7

자료: 와이지엔터테인먼트, 키움증권 리서치센터

>>> Valuation

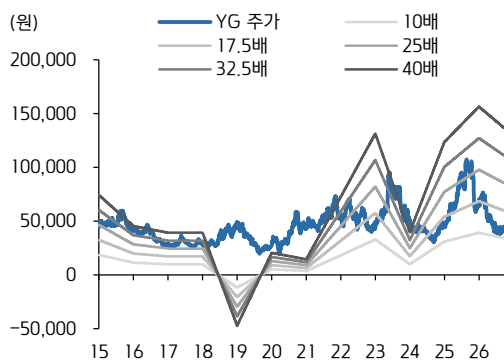
목표주가는 2027년 예상 EPS 2,984원에 Target PER 22.8배를 적용한 70,000원으로, 기존 60,000원에서 17% 상향한다. Target PER은 엔터 업종 5년 평균 PER 25배에 중장기 신사업 모멘텀 부재와 수급 풀림 영향을 감안해 30%를 할인한 뒤, 베이비몬스터의 가파른 성장세와 향후 신인 모멘텀을 반영해 30%를 할증했다. 현재 주가는 2027년 예상 실적 기준 PER 12.0배, 12개월 선행 PER 16.0배로 동사의 5년 평균(20.4배)을 밑돈다. 다만 2027년 공연 모객은 254.0만 명으로 전년 대비 18% 감소할 예정이나 수익성 높은 음반, MD 매출 비중 확대로 2027년 영업이익은 740억 원으로 전년 대비 9.1% 성장할 전망이다. 신인 두 팀의 초기 음반·공연 성과가 추정치의 핵심 변수다.

와이지엔터테인먼트 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2027E 지배주주 순이익	67.0	단위: 십억원
주식수	18.5	단위: 백만주
2027E 지배주주 EPS	2,984	단위: 원
Target P/E (배)	22.8	업종 평균 PER 17.5배에 신인 성장성 감안 30% 할증
적정주가 (원)	69,025	
목표주가 (원)	70,000	
현재주가 (원)	42,650	
Upside (%)	62.1	

자료: 와이지엔터테인먼트, 키움증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트 P/E Band Chart



자료: Quantwise, 키움증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트 외인 비중 추이



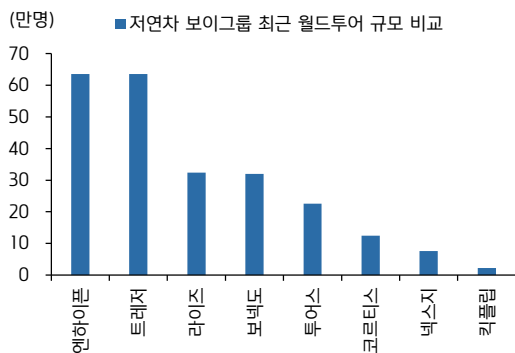
자료: Quantwise, 키움증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트 실적 추정 표

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(십억원)	100.2	100.4	173.1	171.8	147.1	127.8	146.4	161.8	545.4	583.1	566.7
QoQ(%)	-3.8%	0.3%	72.4%	-0.8%	-14.3%	-13.2%	14.6%	10.5%			
YoY(%)	14.7%	11.6%	107.2%	65.1%	46.9%	27.2%	-15.4%	-5.8%	49.4%	6.9%	-2.8%
음반	5.9	2.0	11.8	8.8	25.2	19.3	1.0	0.5	28.5	46.0	54.8
디지털음원	15.8	19.8	20.2	20.0	19.6	23.3	22.8	22.3	75.8	88.0	92.9
MD	26.0	19.2	28.1	24.1	20.5	28.2	27.4	30.7	97.5	106.8	138.0
콘서트	7.5	8.8	50.8	59.3	30.9	9.4	33.7	38.0	126.4	112.0	69.3
광고	5.1	8.5	9.2	8.6	6.6	3.9	4.6	4.3	31.4	19.3	18.0
출연료	3.7	9.3	16.3	15.7	11.6	3.4	19.2	29.7	45.0	63.9	42.6
로열티	2.6	4.1	4.5	1.8	0.9	1.8	4.7	1.9	13.0	9.3	9.8
프로덕션	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
음악서비스	22.4	22.1	21.2	21.6	20.5	23.1	21.9	22.2	87.2	87.7	90.3
기타	11.1	9.9	11.0	11.8	11.3	15.5	11.2	12.0	43.7	50.0	51.0
매출총이익	35.9	35.8	57.1	57.8	49.9	46.2	51.3	51.0	186.6	198.4	203.9
매출총이익률	35.8%	35.7%	33.0%	34.0%	34.0%	36.0%	35.0%	31.5%	34.2%	34.0%	36.0%
영업이익	9.5	8.4	31.1	22.3	19.4	11.0	20.2	19.7	71.3	70.3	74.0
QoQ(%)	857.3%	-12.2%	272.3%	-28.2%	-13.1%	-43.5%	84.3%	-2.5%			
YoY(%)	흑전	흑전	흑전	2144.9%	103.9%	31.2%	-35.0%	-11.8%	-447.0%	-1.5%	5.3%
영업이익률	9.5%	8.3%	18.0%	13.0%	13.0%	9.0%	13.8%	12.2%	13.1%	12.1%	13.1%
순이익	5.2	8.0	17.0	5.5	4.8	5.8	19.0	16.0	35.7	45.6	55.8
QoQ(%)	-74.4%	54.7%	112.0%	-67.5%	-13.3%	20.9%	229.4%	-16.1%			
YoY(%)	1376%	흑전	흑전	-73%	-8%	-28%	12%	190%	93%	28%	22%
순이익률	5.2%	8.0%	9.8%	3.2%	3.2%	4.5%	13.0%	9.9%	9.9%	9.5%	10.6%

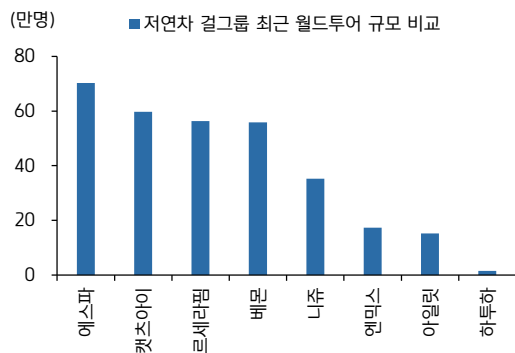
자료: 와이지엔터테인먼트, 키움증권 리서치센터

저연차 보이그룹 최근 월드투어 규모 비교



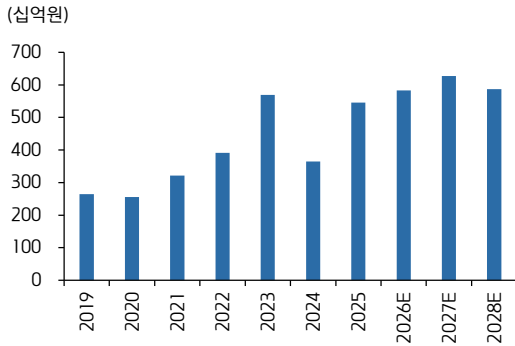
자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

저연차 걸그룹 최근 월드투어 규모 비교



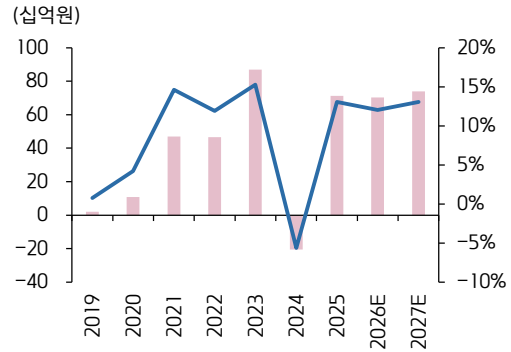
자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트 매출액 추이 및 전망



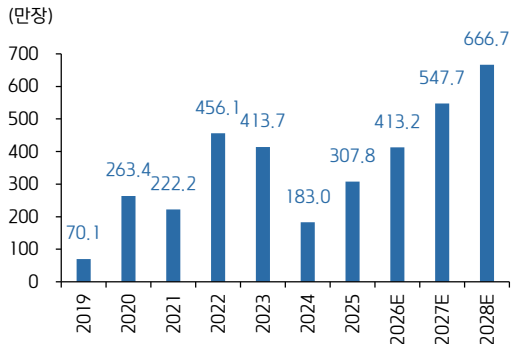
자료: 와이즈엔터테인먼트, 키움증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트 영업이익 및 OPM



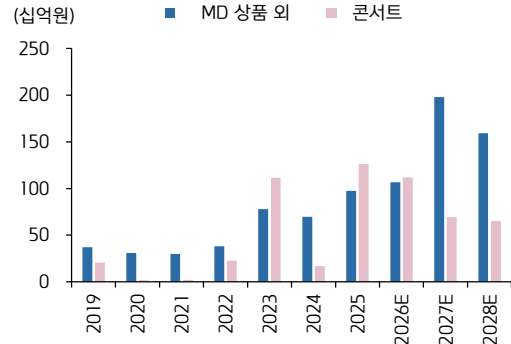
자료: 와이즈엔터테인먼트, 키움증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트 음반 판매량 추이



자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트 공연 및 MD 매출 추이



자료: 와이즈엔터테인먼트, 키움증권 리서치센터

YG_아티스트별 연차별 연간 음반판매량

데뷔 연도	IP	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차	7년차	8년차	9년차	10년차	11년차
2014	WINNER	8	1	8	13	18	25	11		20		
2015	iKON	14	5	7	27	7	6					
2016	BLACKPINK			23	38	172	43	278	49	14	15	204
2020	TREASURE	72	35	140	197		195	110				
2024	BABYMONSTER	158	91	93								

자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터
단위: 만장

YG 2026 년 아티스트 음반 발매 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량 (한타차트 기준)	총 판매량 (써플차트 기준)
1Q26	BLACKPINK	2026-02-27	미니 3 집	177.5 만장	199 만장
	분기 전사 판매량				210.6 만장
2Q26	BABYMONSTER	2026-05-04	미니 3 집	60.1 만장	85.1 만장
	TREASURE	2026-06-01	미니 4 집	102.6 만장	107.2 만장
	분기 전사 판매량				239.8 만장

자료: 써플차트, 한타차트, YG, 키움증권 리서치센터

주: 총 판매량 2026 년 9 월 23 일 누적 기준, 전사 판매량의 경우 일본 판매량 및 구보 판매량까지 포함한 수치

YG 2026 년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 관객수	횟수
1Q26	BABYMONSTER	Love Monsters	대만	3.0 만 명	2
	BLACKPINK	2025 WORLD TOUR	일본, 홍콩	31.5 만 명	6
	TREASURE	PULSE ON	일본, 마카오, 대만	19.3 만 명	7
	강승윤	2025-26 KANG SEUNG YOON : PASSAGE #2 CONCERT TOUR	국내, 일본	1.1 만 명	7
	합계			54.9 만 명	22
2Q26	TREASURE	PULSE ON	홍콩, 동남아	14.5 만 명	7
	BABYMONSTER	2026-27 BABYMONSTER WORLD TOUR 춤 (CHOOM)	국내	3.9 만 명	3
	TREASURE	TREASURE THE STAGE 2026	국내	2.0 만 명	3
	합계			20.4 만 명	13
3Q26	BIGBANG	BIGSHOW: REBORN The 3rd WORLD TOUR	국내, 북미, 유럽	42.2 만 명	9
	TREASURE	TREASURE THE STAGE 2026 IN JAPAN	일본	27.8 만 명	19
	BABYMONSTER	2026-27 BABYMONSTER WORLD TOUR 춤 (CHOOM)	일본, 동남아	26.9 만 명	14
	합계			96.9 만 명	42
4Q26	BIGBANG	BIGSHOW: REBORN The 3rd WORLD TOUR	일본, 동남아, 호주	104.5 만 명	20
	BABYMONSTER	2026-27 BABYMONSTER WORLD TOUR 춤 (CHOOM)	동남아, 호주	12.2 만 명	8
	합계			116.7 만 명	28
2026	연간 합계			288.9 만 명	105

자료: YG, 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터

주 1: 2026 년 09 월 23 일 기준 / 주 2: 공연장 모객 가능한 최대 규모 기준으로 실제 모객수와 상이할 수 있음.

YG_아티스트별 연차별 연간 공연 모객수

데뷔 연도	IP	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차	7년차	8년차	9년차	10년차	11년차
2016	BLACKPINK		14	136	335	121		395	1,775		1,624	315
2020	TREASURE		3	200	539	685	353	636	0			
2024	BABYMONSTER	87	528	460								

자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

단위: 만명/ 주: 공연장 최대모객수 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	364.9	545.4	583.1	566.7	601.4
매출원가	265.5	358.8	384.7	362.7	386.2
매출총이익	99.5	186.6	198.4	203.9	215.3
판매비	118.1	134.5	130.6	129.9	133.8
영업이익	-20.6	71.3	67.8	74.0	81.4
EBITDA	9.4	101.6	92.0	97.9	104.8
영업외손익	49.4	3.9	5.8	6.4	8.0
이자수익	6.2	6.0	8.3	8.9	10.5
이자비용	0.8	0.6	0.8	0.8	0.8
외환관련이익	2.6	4.0	2.7	2.7	2.7
외환관련손실	1.0	2.4	2.2	2.2	2.2
종속 및 관계기업손익	22.6	0.2	0.2	0.2	0.2
기타	19.8	-3.3	-2.4	-2.4	-2.4
법인세차감전이익	28.8	75.2	73.6	80.4	89.4
법인세비용	8.8	21.5	18.4	20.1	22.4
계속사업손익	20.0	53.7	55.2	60.3	67.1
당기순이익	20.0	53.7	55.2	60.3	67.1
지배주주순이익	18.5	36.9	51.0	55.8	62.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-35.9	49.5	6.9	-2.8	6.1
영업이익 증감율	-123.7	-446.1	-4.9	9.1	10.0
EBITDA 증감율	-91.2	980.9	-9.4	6.4	7.0
지배주주순이익 증감율	-69.8	99.5	38.2	9.4	11.1
EPS 증감율	-69.8	99.2	38.3	9.3	11.2
매출총이익율(%)	27.3	34.2	34.0	36.0	35.8
영업이익율(%)	-5.6	13.1	11.6	13.1	13.5
EBITDA Margin(%)	2.6	18.6	15.8	17.3	17.4
지배주주순이익율(%)	5.1	6.8	8.7	9.8	10.3

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	0.0	90.9	130.5	60.0	58.1
당기순이익	20.0	53.7	55.2	60.3	67.1
비현금항목의 가감	9.9	37.5	15.2	16.0	16.1
유형자산감가상각비	14.6	13.9	12.7	11.1	9.7
무형자산감가상각비	15.4	16.4	11.5	12.8	13.7
지분법평가손익	-36.1	-9.6	0.0	0.0	0.0
기타	16.0	16.8	-9.0	-7.9	-7.3
영업활동자산부채증감	-19.8	10.8	70.4	-5.0	-13.1
매출채권및기타채권의감소	-12.4	-26.0	-5.9	12.5	0.0
채고자산의감소	4.2	-7.7	21.0	0.0	0.0
매입채무및기타채무의증가	1.4	26.6	57.3	-15.3	-10.7
기타	-13.0	17.9	-2.0	-2.2	-2.4
기타현금흐름	-10.1	-11.1	-10.3	-11.3	-12.0
투자활동 현금흐름	0.6	3.1	-22.3	-23.8	-10.4
유형자산의 취득	-7.1	-6.0	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	2.1	0.7	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-15.0	0.3	-15.0	-15.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-42.0	20.1	6.1	6.1	6.1
단기금융자산의감소(증가)	20.7	-12.0	-13.3	-14.8	-16.5
기타	41.9	0.0	-0.1	-0.1	0.0
재무활동 현금흐름	-12.3	-11.9	-12.0	-12.0	-12.0
차입금의 증가(감소)	-0.2	-0.8	0.0	0.0	0.0
자본금·자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-6.0	-4.6	-5.6	-5.6	-5.6
기타	-6.1	-6.5	-6.4	-6.4	-6.4
기타현금흐름	1.5	-0.6	-8.0	-10.0	22.4
현금 및 현금성자산의 순증가	-10.2	81.5	88.3	14.3	58.1
기초현금 및 현금성자산	96.9	86.7	168.2	256.5	270.8
기말현금 및 현금성자산	86.7	168.2	256.5	270.8	328.9

자료: 와이즈엔터테인먼트, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	302.9	446.2	534.7	553.4	630.3
현금 및 현금성자산	86.7	168.2	256.5	270.8	328.9
단기금융자산	106.9	118.9	132.2	147.0	163.5
매출채권 및 기타채권	88.7	118.7	124.7	112.2	112.2
채고자산	9.6	21.0	0.0	0.0	0.0
기타유동자산	11.0	19.4	21.3	23.4	25.7
비유동자산	431.4	392.6	377.3	362.3	332.9
투자자산	182.9	163.4	157.4	151.3	145.2
유형자산	188.4	175.4	162.7	151.6	141.9
무형자산	47.4	34.7	38.2	40.4	26.7
기타비유동자산	12.7	19.1	19.0	19.0	19.1
자산총계	734.3	838.8	912.0	915.7	963.2
유동부채	110.5	170.9	228.2	212.9	202.1
매입채무 및 기타채무	89.2	122.1	179.4	164.1	153.3
단기금융부채	6.4	5.6	5.6	5.6	5.6
기타유동부채	14.9	43.2	43.2	43.2	43.2
비유동부채	20.6	17.0	17.0	17.0	17.0
장기금융부채	18.5	12.8	12.8	12.8	12.8
기타비유동부채	2.1	4.2	4.2	4.2	4.2
부채총계	131.1	187.9	245.2	229.9	219.2
자본지분	483.1	513.5	525.3	539.9	593.1
자본금	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
자본잉여금	226.7	226.7	226.7	226.7	226.7
기타자본	17.3	18.4	18.4	18.4	18.4
기타포괄손익누계액	0.3	0.5	-2.8	-6.0	-9.3
이익잉여금	229.4	258.4	273.5	291.4	347.8
비지배지분	120.1	137.3	141.4	146.0	151.0
자본총계	603.3	650.8	666.8	685.8	744.1

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	991	1,974	2,730	2,984	3,318
BPS	25,849	27,475	28,106	28,885	31,730
CFPS	1,603	4,881	3,762	4,082	4,449
DPS	250	300	300	300	300
주가배수(배)					
PER	46.2	35.2	15.8	14.4	13.0
PER(최고)	51.9	55.6	28.9		
PER(최저)	30.2	22.3	12.6		
PBR	1.77	2.53	1.53	1.49	1.36
PBR(최고)	1.99	4.00	2.81		
PBR(최저)	1.16	1.60	1.22		
PSR	2.35	2.38	1.38	1.42	1.34
PCFR	28.6	14.2	11.5	10.6	9.7
EV/EBITDA	71.2	14.2	6.3	5.6	4.6
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	23.1	10.4	10.1	9.2	8.3
배당수익률(%·보통주, 현금)	0.5	0.4	0.7	0.7	0.7
ROA	2.7	6.8	6.3	6.6	7.1
ROE	3.9	7.4	9.8	10.5	10.9
ROIC	-6.6	20.6	31.0	45.4	53.0
매출채권회전율	4.3	5.3	4.8	4.8	5.4
재고자산회전율	27.2	35.6	55.5		
부채비율	21.7	28.9	36.8	33.5	29.5
순차입금비용	-28.0	-41.3	-55.5	-58.2	-63.7
이자보상배율, 현금	-22.3	89.9	85.5	93.3	102.6
총차입금	24.9	18.4	18.4	18.4	18.4
순차입금	-168.8	-268.7	-370.3	-399.4	-473.9
EBITDA	9.4	101.6	92.0	97.9	104.8
FCF	-24.8	81.8	130.5	59.4	71.4

에스엠 (041510)



BUY(Maintain)

목표주가 130,000원(상향)

주가(9/28) 82,300원

엔터/레저/미디어 Analyst 임수진
RA 박정현

NCT 127과 NCT DREAM이 2026년 재계약을 마치며 핵심 고연차 IP의 불확실성을 먼저 해소했습니다. NCT WISH와 라이즈, 하츠투하츠 등 저연차 IP의 성장으로 2027년 영업이익은 25.8% 증가할 전망입니다. 목표주가를 130,000원으로 18% 상향합니다.

Stock Data

KOSDAQ (9/28)		846.58pt
시가총액		18,842억원
52주 주가동향	최고가	최저가
	140,100 원	66,500원
최고/최저가 대비 등락	-41.0%	24.2%
주가수익률	절대	상대
1M	15.8%	10.0%
6M	-7.4%	20.3%
1Y	-41.0%	-39.1%

Company Data

발행주식수	22,895 천주
일평균 거래량(3M)	110천주
외국인 지분율	31.1%
배당수익률(26.E)	2.1%
BP(26.E)	44,892원
주요 주주	카카오 외 8 인
	41.7%

Price Trend



2027년 가속화될 저연차 성장

>>> 재계약 리스크에서 자유로운 엔터사

2026년 7월 NCT 127, 8월 NCT DREAM 재계약 완료로 매출 기여가 가장 큰 고연차 IP의 계약 불확실성 해소. 2027년 영업이익 2,283억 원(+25.8%)으로 4사 중 가장 안정적인 이익 성장 전망이며, 키움증권 추정치는 컨센서스(2,161억 원)를 5.6% 상회. 최근 3개월 주가 17.0% 상승으로 업종 내 차별화 진행 중

>>> 실패없는 저연차 성과

2027년 음반판매량은 1,684만 장(+17.4%)으로 증가하며, 이 중 58%인 984만 장이 NCT WISH(344.3만 장), 라이즈(230만 장), SMTR25(220만 장), 하츠투하츠(190만 장) 등 7년차 이하 IP에서 발생할 전망. 공연 모객도 2027년 412.5만 명(+26.8%), 2028년 502.9만 명으로 확대. NCT WISH는 투어 규모 3.2배, 회당 모객 3.0배 증가로 저연차 스케일업을 대표

>>> MD까지 확대되며 수익성 개선 기대

MD/라이선싱/화보 매출은 2025년 2,316억 원에서 2028년 3,008억 원으로, 연결 자회사 디어유 매출은 663억 원에서 1,363억 원으로 증가 전망. 저연차 음반·MD 비중 확대에 힘입어 매출총이익률은 2028년 37.5%로 2019년 이후 최고 수준 회복 예상. IP 수에 비례하는 플랫폼 수익이 포트폴리오 전략과 맞물리는 구조

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	989.7	1,174.9	1,228.5	1,423.1	1,522.8
영업이익	87.3	183.0	181.5	228.3	271.1
EBITDA	149.2	250.3	364.2	295.4	296.0
세전이익	26.1	367.7	191.7	235.2	270.1
순이익	0.8	359.4	143.8	176.4	202.6
지배주주지분순이익	18.3	347.2	136.6	167.6	192.4
EPS(원)	778	15,126	5,966	7,318	8,406
증감률(% YoY)	-78.8	1,843.8	-60.6	22.7	14.9
PER(배)	97.2	8.9	13.8	11.3	9.8
PBR(배)	2.66	3.08	1.84	1.76	1.54
EV/EBITDA(배)	10.4	11.7	4.3	5.0	4.5
영업이익률(%)	8.8	15.6	14.8	16.0	17.8
ROE(%)	2.6	41.6	13.5	15.9	16.7
순차입금비용(%)	-45.8	-38.2	-50.3	-54.0	-58.2

자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

>>> Valuation

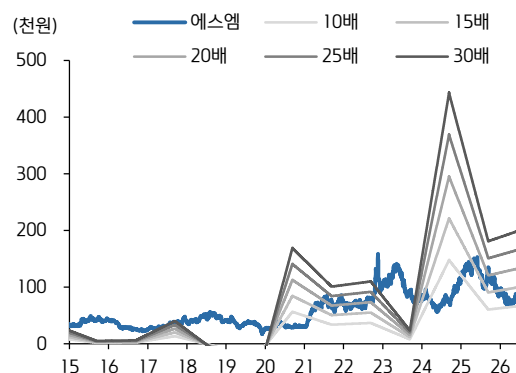
목표주가는 2027년 예상 EPS 7,318원에 Target PER 17.5배를 적용한 130,000원으로, 기존 110,000원에서 18% 상향한다. Target PER은 엔터 업종 5년 평균 PER 25배에 중장기 신사업 모멘텀 부재와 수급 쏠림 영향을 감안해 30%를 할인했다. 현재 주가는 2027년 예상 실적 기준 PER 11.3배, 12개월 선행 PER 13.4배로 동사의 5년 평균(19.0배)을 밑돈다. 다만 EXO와 WayV의 재계약이 2026년에 도래하고, 에스파가 2027년 8년차에 진입하며 2027년 음반 고연차 비중은 42%로 높아진다. 라이즈·NCT WISH·에스파의 성장 곡선이 한 단계 더 올라설 수 있는지가 추가 재평가의 조건이다.

에스엠 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2027E 지배주주 순이익	167.6	단위: 십억원
주식수	23.4	단위: 백만주
2027E 지배주주 EPS	7,318	단위: 원
Target P/E (배)	17.5	업종 평균 per 25배 적용, 30% 할인
적정주가 (원)	128,073	
목표주가 (원)	130,000	
현재주가 (원)	82,600	
Upside (%)	57.4	

자료: 에스엠, 카움증권 리서치센터

에스엠 P/E Band Chart



자료: FnGuide, 카움증권 리서치센터

에스엠 외인 비중 추이



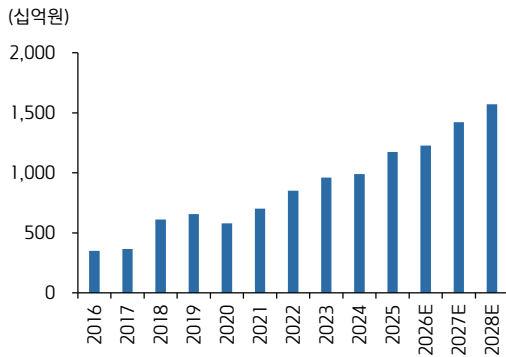
자료: Quantwise, 카움증권 리서치센터

에스엠 실적 추정 표

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(십억원)	231.4	302.9	321.6	319	279.1	349.6	277.8	322.0	1,175	1,228.5	1,423.1
QoQ(%)	-15.4%	30.9%	6.2%	-0.8%	-12.5%	25.3%	-20.5%	15.9%			
YoY(%)	5.2%	19.3%	32.8%	16.6%	20.6%	15.4%	-13.6%	0.9%	18.7%	4.6%	15.8%
SME	165.5	220.3	224.5	202.2	189.3	240.6	159.9	184.5	812.5	774.4	901.1
음반/음원	67.8	99.0	96.7	64.8	57.5	90.9	51.0	107.5	328.2	306.8	366.9
출연	18.8	23.2	24.1	24.1	20.4	29.7	26.5	26.5	90.2	103.0	113.3
콘서트	39.0	33.6	52.5	34.5	60.8	41.6	31.9	5.6	159.6	139.9	153.9
MD/라이선싱	39.4	63.9	50.3	78.1	47.4	77.9	49.5	44.1	231.6	218.9	260.7
기타	0.5	0.6	1.1	0.7	3.3	0.6	1.2	0.8	2.9	5.8	6.4
매출총이익	83.4	114.5	119.0	115.6	100.4	115.8	103.8	116.3	432.5	436.3	520.7
매출총이익률	36.0%	37.8%	37.0%	36.2%	36.0%	33.1%	37.4%	36.1%	36.8%	35.5%	36.6%
영업이익	32.6	47.6	48.2	54.6	38.6	52.9	39.5	50.4	183.0	181.4	228.3
QoQ(%)	-3.2%	46.1%	1.3%	13.3%	-29.3%	36.9%	-25.2%	27.6%			
YoY(%)	109.6%	92.4%	261.6%	62.2%	18.5%	11.0%	-18.0%	-7.7%	109.7%	-0.9%	25.8%
영업이익률	14.1%	15.7%	15.0%	17.1%	13.8%	15.1%	14.2%	15.7%	15.6%	14.8%	16.0%
순이익	248.2	29.3	39.8	29.9	32.5	29.5	35.1	38.9	347.2	136.0	167.6
QoQ(%)	흑전	-88.2%	35.8%	-24.7%	8.5%	-9.4%	19.3%	10.7%			
YoY(%)	1959.3%	303.7%	530.3%	흑전	-86.9%	0.6%	-11.6%	29.9%	1796.3%	-60.8%	23.2%
순이익률	107.3%	9.7%	12.4%	9.4%	11.6%	8.4%	12.6%	12.1%	29.6%	11.1%	11.8%

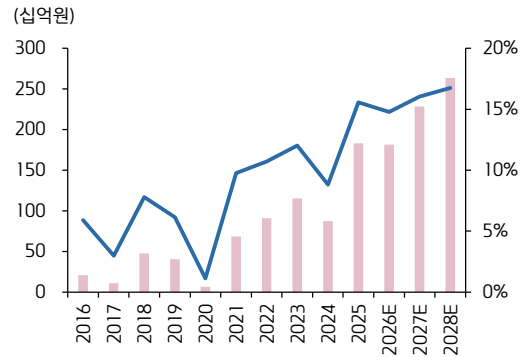
자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 매출액 추이 및 전망



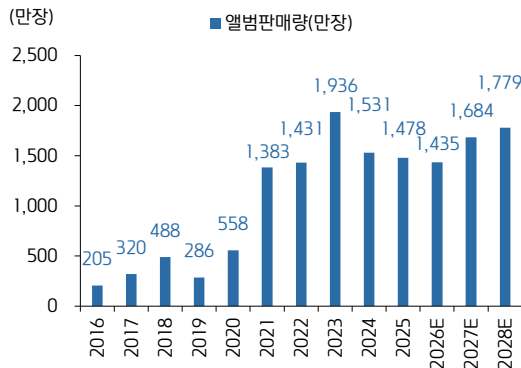
자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 영업이익 및 OPM



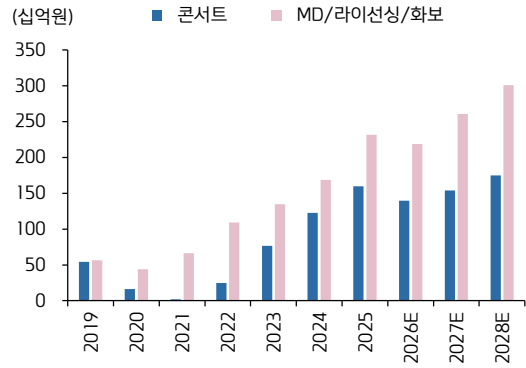
자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 음반 판매량 추이



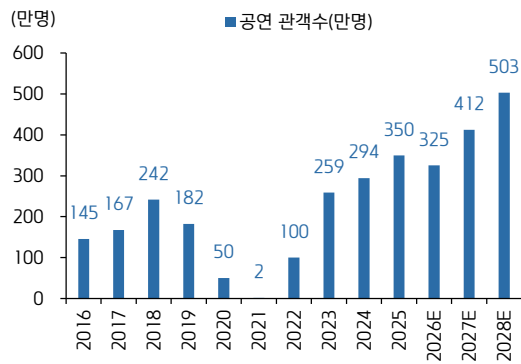
자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

에스엠 공연 및 MD 매출 추이



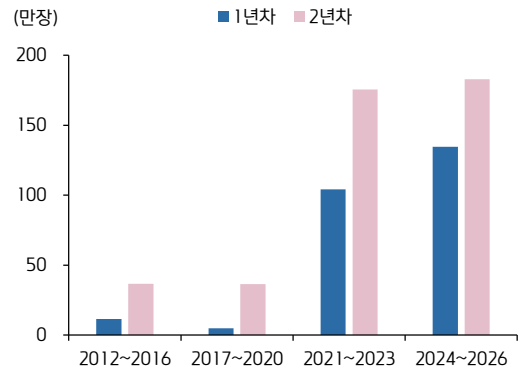
자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠 공연 모객수 추이



자료: 에스엠, 언론보도, 키움증권 리서치센터

에스엠 세대별 1년차 2년차 음반판매량 비교



자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

에스엠_아티스트별 연차별 연간 공연 모객수

데뷔 연도	IP	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차	7년차	8년차	9년차	10년차	11년차	12년차	13년차	14년차	15년차
2012	EXO			376	582	651	304	469	399	0	0	11	125	0	0	421
2014	레드벨벳				11	64	85	32	0	0	102	0	48	20		
2016	NCT 127		2	23	218	50	15	470	193	420	454	227	45			
2016	NCT DREAM		3	30	23	50	0	113	484	878	547	169				
2019	WayV						139	107	7	34						
2020	aespa			50	447	482	460	702	164							
2023	RIIZE		204	359	324											
2024	NCT WISH	36	107	247												
2025	Hearts2Hearts		16													

자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

단위: 만명 / 주: 공연장 최대모객수 기준

에스엠_아티스트별 연차별 연간 음반판매량

데뷔 연도	IP	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차	7년차	8년차	9년차	10년차	11년차	12년차	13년차	14년차	15년차
2012	EXO	15	94	74	118	130	199	207	82	4	149	0	190			100
2014	레드벨벳	0	10	13	30	43	42	5	43	238	73	31	0	15		
2016	NCT 127	8	26	51	33	155	403	219	373	131	0	91				
2016	NCT 드림	0	16	22	38	70	387	566	486	409	202					
2019	WayV	5	15	45	10	57	83	52	26							
2020	aespa	0	57	197	346	258	237	108								
2023	RIIZE	104	175	263	143											
2024	NCT 위시	183	296	191												
2025	하루하루	87	69													

자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터
단위: 만장

SM 2026 년 아티스트 음반 발매 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량 (한터차트 기준)	총 판매량 (씨클차트 기준)
1Q26	NCT WISH	2026-01-14	미니 1 집(JP)	-	-
	EXO	2026-01-19	정규 8 집	908,000	1,004,000
	TVXQ!	2026-02-10	싱글(JP)	-	-
	RIIZE	2026-02-18	싱글 2 집(JP)	-	-
	NCT JNM	2026-02-23	미니 1 집	506,000	444,000
	MINHO	2026-02-25	싱글(JP)	-	-
	HYO	2026-03-23	싱글	-	-
	IRENE	2026-03-30	정규 1 집	238,000	220,000
	분기 전사 판매량			1,978,000	
2Q26	NCT WISH	2026-04-20	정규 1 집	1,826,000	1,913,000
	XngHan&Xoul	2026-04-27	미니 1 집	112,000	10,000
	TAEYONG	2026-05-18	정규 1 집	348,000	363,000
	aespa	2026-05-29	정규 2 집	909,000	1,063,000
	RIIZE	2026-06-15	미니 2 집	1,289,000	1,401,000
	Hearts2Hearts	2026-06-22	미니 1 집	592,000	620,000
	분기 전사 판매량			5,656,000	
3Q26	NCT WISH	2026-07-13	싱글 3 집(JP)	-	-
	SUPER JUNIOR-83z	2026-07-13	미니 1 집	134,000	148,000
	aespa	2026-07-24	미니 1 집(JP)	-	-
	U-KNOW	2026-07-20	싱글 1 집	-	76,000
	Red Velvet	2026-08-03	미니	106,000	145,000
	Hearts2Hearts	2026-08-12	싱글 1 집(JP)	-	-
	NCT 127	2026-08-24	정규 7 집	940,000	910,000
	Riize	2026-08-26	싱글 3 집(JP)	-	-
	WayV	2026-08-10	미니 8 집	245,000	239,000
	분기 전사 판매량			1,825,000	
2026	연간 전사 판매량			9,459,000	

자료: 씨클차트, 한터차트, 에스엠, 키움증권 리서치센터

주: 총 판매량 9 월 23 일 누적 기준, 전사 판매량의 경우 일본 판매량 및 구보 판매량까지 포함한 수치

SM_2026 년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 관객수	횟수
1Q26	NCT DREAM	THE DREAM SHOW 4 : DREAM THE FUTURE	국내, 일본	162,000	11
	NCT WISH	2ND ANNIVERSARY FANMEETING	국내, 일본	22,000	2
	NCT WISH	INTO THE WISH : Our WISH	일본, 동남아	137,000	12
	SM TOWN	SMTOWN LIVE 2025-26 [THE CULTURE, THE FUTURE]	일본, 태국	145,000	3
	라이즈	RIIZing Loud	국내, 일본, 동남아	284,000	11
	슈퍼주니어	(SUPER SHOW 10)	일본, 동남아	219,000	12
	에스파	Aaxis Line	홍콩, 마카오	60,000	4
	유타(NCT)	YUTA Live Tour 2025	일본	9,000	1
	태용(NCT)	TY TRACK - REMASTERED 2026 TAEYONG CONCERT	국내, 일본, 동남아	43,000	9
2Q26	하트투하츠	2026 Hearts2Hearts FANMEETING (HEARTS 2 HOUSE)	국내, 미국, 동남아	15,000	5
	합계			1,096,000	70
	EXO	EXO PLANET #6 - EXhOrizon	국내, 일본, 동남아	262,000	19
	aespa	Aaxis Line	일본, 동남아	230,000	5
	동방신기	TOHOSHINKI 20th Anniversary LIVE RED OCEAN	일본	144,000	2
	SHINee	SHINee WORLD VIII [THE INVERT]	국내, 일본	109,000	5
	NCT WISH	INTO THE WISH : Our WISH	국내, 동남아	60,000	5
	NCT JNM	2026 NCT JNM FANMEETING TOUR	국내, 일본	59,000	5
	슈퍼주니어	(SUPER SHOW 10)	국내	45,000	3
3Q26	재현 (NCT)	2026 JAEHYUN FAN-CON TOUR	국내, 동남아	43,000	6
	RIIZE	RIIZE OFFICE, RIIZE 1000 DAYS FAN PARTY	국내	40,000	2
	SMTR25	Reply High School Fan Meeting Tour	국내, 일본, 동남아	27,500	7
	아이린	I-WILL	국내, 동남아	22,000	5
	태용 (NCT)	TY TRACK - REMASTERED 2026 TAEYONG CONCERT	태국	7,000	1
	합계			1,050,000	67
	aespa	SYNK : COMPLæXITY	국내, 북미, 남미	307,000	13
	EXO	EXO PLANET #6 - EXhOrizon	일본, 동남아	114,000	8
	RIIZE	RIIZE JAPAN FANMEETING 2026 RPG	일본	70,000	6
4Q26	유노윤호	U-KNOW PROJECT 26 : SCENE#1	국내, 동남아	65,000	10
	NCT JNM	2026 NCT JNM FANMEETING TOUR	동남아, 마카오, 대만	64,000	8
	NCT 127	NEO CITY : THE REDLINE	국내	45,000	3
	런쵸&천러	2026 RENJUN&CHENLE FANMEETING [ROOMMATE]	중국	42,000	5
	NCTWISH	(Help! All Six Princes Are Trying to Propose to Me)	일본	40,000	4
	SJ-83z	2026 SUPER JUNIOR-83z FANCON TOUR [1983]	국내, 일본, 동남아	34,000	9
	aespa	MY CLASSMæTE	일본	30,000	3
	RIIZE	Ch. RIIZE : ON AIR	국내	30,000	2
	려욱	2026 RYEOWOOK'S AGIT CONCERT : DIVE TO BLUE	국내, 동남아	23,000	9
연간 합계	레드벨벳	A Day in Red & Velvet	국내	19,500	3
	NCT DREAM	NCT DREAM 10TH ANNIVERSARY PARTY	국내	15,000	1
	재현 (NCT)	2026 JAEHYUN FAN-CON TOUR	대만	10,000	2
	WayV	CONCERT TOUR [BORN THIS Way]	국내	7,000	2
	합계			924,000	92
	NCT 127	NEO CITY : THE REDLINE	동남아, 홍콩, 일본	182,000	9
	유노윤호	U-KNOW PROJECT 26 : SCENE#1 - EDIT	일본	86,000	6
	aespa	SYNK : COMPLæXITY	북미	75,000	4
	EXO	EXO PLANET #6 - EXhOrizon	국내	45,000	3
	SJ-83z	FANCON TOUR [1983]	싱가포르, 대만	26,000	3
연간 합계	예성	2026 YESUNG 10TH ANNIVERSARY TOUR	국내, 동남아	21,000	7
	합계			435,000	32
2026	연간 합계			3,505,000	261

자료: SM, 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터 / 주 1: 2026 년 9 월 23 일 기준 / 주 2: 공연장 관객 가능한 최대 규모 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	989.7	1,174.9	1,228.5	1,423.1	1,522.8
매출원가	682.5	742.4	792.2	902.4	947.5
매출총이익	307.2	432.5	436.3	520.7	575.2
판매비	219.9	249.5	254.8	292.4	304.1
영업이익	87.3	183.0	181.5	228.3	271.1
EBITDA	149.2	250.3	364.2	295.4	296.0
영업외손익	-61.2	184.7	10.2	6.9	-1.0
이자수익	12.6	13.2	17.2	19.1	22.5
이자비용	5.4	5.5	5.7	6.0	6.3
외환관련이익	16.0	14.0	25.9	27.9	11.9
외환관련손실	5.7	14.5	11.9	11.9	9.9
종속 및 관계기업손익	-2.4	214.0	0.0	0.0	0.0
기타	-76.3	-36.5	-15.3	-22.2	-19.2
법인세차감전이익	26.1	367.7	191.7	235.2	270.1
법인세비용	25.3	8.3	47.9	58.8	67.5
계속사업손손익	0.8	359.4	143.8	176.4	202.6
당기순이익	0.8	359.4	143.8	176.4	202.6
지배주주순이익	18.3	347.2	136.6	167.6	192.4
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	3.0	18.7	4.6	15.8	7.0
영업이익 증감율	-23.1	109.6	-0.8	25.8	18.7
EBITDA 증감율	-13.0	67.8	45.5	-18.9	0.2
지배주주순이익의 증감율	-79.0	1,797.3	-60.7	22.7	14.8
EPS 증감율	-78.8	1,843.8	-60.6	22.7	14.9
매출총이익율(%)	31.0	36.8	35.5	36.6	37.8
영업이익율(%)	8.8	15.6	14.8	16.0	17.8
EBITDA Margin(%)	15.1	21.3	29.6	20.8	19.4
지배주주순이익율(%)	1.8	29.6	11.1	11.8	12.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	135.7	194.9	322.0	230.4	239.5
당기순이익	0.8	359.4	143.8	176.4	202.6
비현금항목의 가감	157.1	-80.4	243.9	135.5	112.9
유형자산감가상각비	33.1	33.7	31.4	8.9	2.5
무형자산감가상각비	28.9	33.5	151.4	58.2	22.3
지분법평가손익	-15.4	-245.5	0.0	0.0	0.0
기타	110.5	97.9	61.1	68.4	88.1
영업활동자산부채증감	0.8	-38.5	-29.3	-35.9	-24.8
매출채권및기타채권의감소	3.6	-19.9	-11.6	-42.3	-21.7
재고자산의감소	-8.7	-10.1	-1.1	-4.0	-2.0
매입채무및기타채무의증가	-18.4	-26.4	-1.6	25.0	9.1
기타	24.3	17.9	-15.0	-14.6	-10.2
기타현금흐름	-23.0	-45.6	-36.4	-45.6	-51.2
투자활동 현금흐름	55.7	-150.0	-112.8	-115.3	-118.1
유형자산의 취득	-24.2	-8.9	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	1.9	2.4	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-26.0	-31.6	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	10.8	97.1	-7.0	-7.0	-7.0
단기금융자산의감소(증가)	76.4	-128.4	-25.2	-27.7	-30.5
기타	16.8	-80.6	-80.6	-80.6	-80.6
재무활동 현금흐름	-144.4	-33.5	-57.5	-59.3	-60.9
차입금의 증가(감소)	-32.7	-0.2	0.0	0.0	0.0
자본금·자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-46.1	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-28.1	-12.9	-37.1	-38.9	-40.5
기타	-37.5	-20.4	-20.4	-20.4	-20.4
기타현금흐름	8.3	-5.1	8.6	5.2	68.3
현금 및 현금성자산의 순증가	55.2	6.3	160.4	61.0	128.8
기초현금 및 현금성자산	303.1	358.4	364.6	525.0	586.0
기말현금 및 현금성자산	358.4	364.6	525.0	586.0	714.8

자료: 에스엠, 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	814.0	980.5	1,187.3	1,331.5	1,524.8
현금 및 현금성자산	358.4	364.6	525.1	586.0	714.8
단기금융자산	123.6	252.0	277.2	304.9	335.4
매출채권 및 기타채권	247.1	255.4	267.0	309.4	331.0
재고자산	28.1	23.9	25.0	29.0	31.0
기타유동자산	56.8	84.6	93.0	102.2	112.6
비유동자산	605.1	1,027.2	851.4	791.3	773.3
투자자산	241.8	144.7	151.7	158.6	165.6
유형자산	76.1	74.1	42.7	33.7	31.2
무형자산	140.2	601.4	450.0	391.9	369.5
기타비유동자산	147.0	207.0	207.0	207.1	207.0
자산총계	1,419.1	2,007.7	2,038.7	2,122.8	2,298.1
유동부채	484.6	497.2	495.6	520.6	529.7
매입채무 및 기타채무	321.1	309.2	307.5	332.5	341.6
단기금융부채	32.8	34.9	34.9	34.9	34.9
기타유동부채	130.7	153.1	153.2	153.2	153.2
비유동부채	105.5	151.7	152.1	153.2	158.2
장기금융부채	69.5	63.1	68.1	73.1	78.1
기타비유동부채	36.0	88.6	84.0	80.1	80.1
부채총계	590.0	649.0	647.7	673.9	687.9
자본지분	664.8	1,002.6	1,027.8	1,076.8	1,227.9
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	353.3	353.3	353.3	353.3	353.3
기타자본	-12.2	27.1	27.1	27.1	27.1
기타포괄손익누계액	-8.1	-8.2	-9.1	-9.9	-10.8
이익잉여금	319.9	618.5	644.5	694.4	846.4
비지배지분	164.3	356.1	363.3	372.1	382.3
자본총계	829.1	1,358.7	1,391.1	1,449.0	1,610.2

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	778	15,126	5,966	7,318	8,406
BPS	28,467	43,793	44,892	47,034	53,633
CFPS	6,711	12,153	16,935	13,623	13,780
DPS	400	1,620	1,701	1,769	1,769
주가배수(배)					
PER	97.2	8.9	13.8	11.3	9.8
PER(최고)	129.4	10.3	23.5		
PER(최저)	70.8	4.4	10.7		
PBR	2.66	3.08	1.84	1.76	1.54
PBR(최고)	3.54	3.54	3.13		
PBR(최저)	1.94	1.53	1.42		
PSR	1.80	2.64	1.54	1.33	1.24
PCFR	11.3	11.1	4.9	6.1	6.0
EV/EBITDA	10.4	11.7	4.3	5.0	4.5
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주, 현금)	1,118.4	10.3	27.1	23.0	20.0
배당수익률(%·보통주, 현금)	0.5	1.2	2.1	2.1	2.1
ROA	0.1	21.0	7.1	8.5	9.2
ROE	2.6	41.6	13.5	15.9	16.7
ROIC	-1.8	40.6	21.6	33.0	42.1
매출채권회전율	3.9	4.7	4.7	4.9	4.8
재고자산회전율	36.9	45.2	50.2	52.8	50.8
부채비율	71.2	47.8	46.6	46.5	42.7
순차입금비율	-45.8	-38.2	-50.3	-54.0	-58.2
이자보상배율, 현금	16.0	33.5	31.6	37.9	43.0
총차입금	102.3	98.0	103.0	108.0	113.0
순차입금	-379.7	-518.6	-699.3	-782.9	-937.3
EBITDA	149.2	250.3	364.2	295.4	296.0
FCF	10.0	167.1	283.0	196.5	203.4

JYP Ent. (035900)



BUY(Maintain)

목표주가 60,000원

주가(9/28) 38,100원

엔터/레저/미디어 Analyst 임수진
RA 박정현

현재 주가는 12개월 선행 PER 10.5배의 역사적 최저점 수준으로, 트와이스 재계약 불확실성이 이미 충분히 반영된 상태입니다. 완전체 재계약 성사 시 실적 추정치 상향과 함께 빠른 주가 반등이 기대되나, 저연차 IP의 투어 모객 기여도가 아직 4사 중 가장 낮아 전사적인 밸류에이션 재평가에는 다소 시간이 필요할 전망입니다.

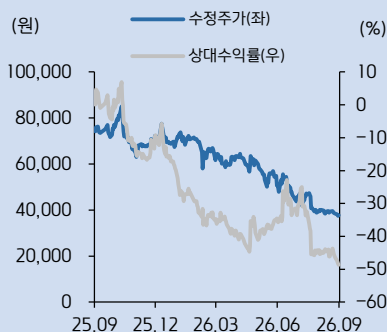
Stock Data

KOSDAQ (9/28)		846.58pt
시가총액		13,540억원
52주 주가동향	최고가	최저가
	85,000 원	37,500원
최고/최저가 대비 등락	-55.6%	0.5%
주가수익률	절대	상대
	1M	-2.8%
	6M	-38.9%
	1Y	-50.3%
		-7.7%
		-20.6%
		-48.6%

Company Data

발행주식수	35,532 천주
일평균 거래량(3M)	239천주
외국인 지분율	12.9%
배당수익률(26.E)	2.3%
BP(26.E)	20,039원
주요 주주	박진영 외 3 인
	16.0%

Price Trend



이미 충분히 조정된 주가

>>> 이미 충분히 조정된 주가

2027년 예상 실적 기준 PER 10.4배, 12개월 선행 PER 10.5배로 4사 중 가장 낮고 5년 최저 수준(10.4배)에 근접. 연초 대비 주가 47.3% 하락과 최근 3개월 영업이익 컨센서스 14.1% 하향이 동시에 반영된 결과이나 비우호적인 공급환경까지 맞물려 주가 하락폭 과도했다 판단됨

>>> 트와이스 재계약, 우려 해소의 트리거

트와이스는 2026년 JYP Ent. 공연 모객의 38%(131.1만 명)를 차지하는 핵심 IP로, 현재 2차 재계약 논의 중. 키움증권은 2027년 트와이스 공연을 추정에 반영하지 않아 영업이익을 1,580억 원(-2.0%)으로 컨센서스 대비 5.7% 낮게 제시. 완전체 재계약 발표와 함께 시장 예상보다 빠른 컴백 일정이나 구체적 계약기간이 공개될 경우, 우려 해소와 추정치 상향에 따른 주가 회복 기대

>>> 저연차 성장은 좀 더 기다려보자

2024~2026년 NEXZ, 킥플립, OURBIRTHDAY 등 해외 현지화 그룹을 포함해 총 6팀을 데뷔시키며 저연차 라인업 확대 중. NEXZ의 음반판매량은 1년차 30.3만 장에서 3년차(2026년 1~8월) 89.2만 장으로 증가했고, 킥플립도 데뷔 초동판매량 28만장에서 최근 신보 초동 46만장 기록하며 지속 성장중. 다만 2026년 저연차 공연 모객은 68.6만 명으로 4사 중 가장 낮은 비중. 고연차 IP에 대한 의존도가 높은 구조 지속 시 실적과 주가 모두 부담 요인 존재. 저연차 투어 규모 확대가 중장기 재평가의 조건

(십억원, IFRS 연결)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	601.8	821.9	824.2	844.2	861.1
영업이익	128.3	155.2	143.7	158.4	159.8
EBITDA	142.9	176.5	166.6	177.0	176.9
세전이익	136.2	223.4	168.6	179.9	181.2
순이익	97.7	160.6	121.2	129.3	130.3
지배주주지분순이익	97.8	160.6	121.2	129.3	130.3
EPS(원)	2,751	4,519	3,411	3,639	3,667
증감률(% YoY)	-7.4	64.2	-24.5	6.7	0.8
PER(배)	25.4	16.1	11.1	10.4	10.3
PBR(배)	5.19	4.16	1.88	1.65	1.47
EV/EBITDA(배)	16.0	12.8	5.6	4.8	4.5
영업이익률(%)	21.3	18.9	17.4	18.8	18.6
ROE(%)	22.4	29.2	18.2	17.0	15.1
순차입금비용(%)	-42.9	-52.4	-57.2	-59.6	-60.3

자료: JYP Ent., 키움증권 리서치센터

>>> Valuation

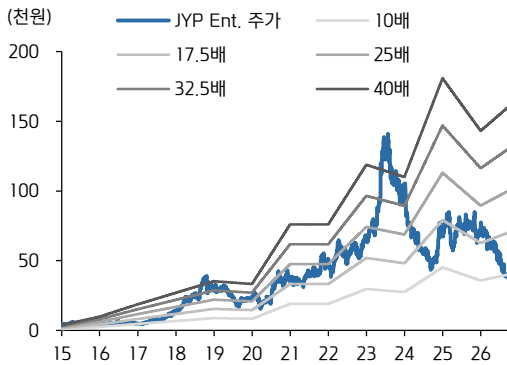
목표주가는 2027년 예상 EPS 3,667원에 Target PER 15.75배를 적용한 60,000원으로 유지한다. Target PER은 엔터 업종 5년 평균 PER 25배에 중장기 신사업 모멘텀 부재와 수급 쏠림 영향을 감안해 30%를 할인하고, 고연차 IP 활동 불확실성을 반영해 10%를 추가 할인했다. 매출 대비 아티스트 인세 비중은 2024년 20.0%에서 2025년 25.2%로 높아졌고 2026~2028년에도 26.6~27.8%로 유지될 전망이어서, 매출이 늘어도 이익률 개선은 제한적이다. 2027년 음반판매량 중 8년차 이상 비중도 62%로 4사 중 가장 높다. 스트레이키즈의 군백기 가능성과 저연차 IP의 성장 속도가 트와이스 재계약 이후의 주가를 좌우할 변수다.

JYP Ent. 목표주가 산정 Table

구분	내용	비고
2027E 지배주주 순이익	129.3	단위: 십억원
주식수	35.5	단위: 백만주
2027E 지배주주 EPS	3,639	단위: 원
Target P/E (배)	15.9	업종 평균 PER 17.5배에 신인 성장성 감안 10% 할인
적정주가 (원)	57,310	
목표주가 (원)	60,000	
현재주가 (원)	38,100	
Upside (%)	57.5	

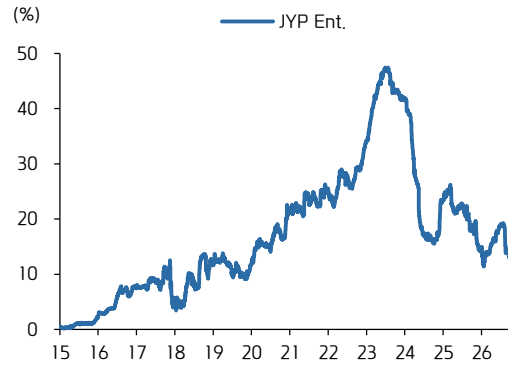
자료: JYP Ent., 키움증권 리서치센터

JYP Ent. P/E Band Chart



자료: Quantwise, 키움증권 리서치센터

JYP Ent. 외인 비중 추이



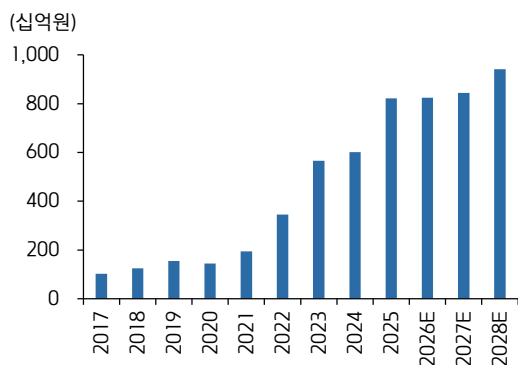
자료: Quantwise, 키움증권 리서치센터

JYP Ent. 실적 추정 표

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액(십억원)	140.8	215.8	232.6	232.6	186.0	183.1	237.9	217.2	821.9	824.2	844.2
QoQ(%)	-29.3%	53.3%	7.8%	0.0%	-20.1%	-1.5%	29.9%	-8.7%			
YoY(%)	3.1%	125.5%	36.5%	16.8%	32.1%	-15.1%	2.2%	-6.6%	36.6%	0.3%	2.4%
음반/음원	44.7	38.6	80.4	94.3	45.0	56.7	94.5	67.8	257.9	264.0	308.6
매니지먼트	39.5	83.0	87.2	59.6	59.8	60.4	67.2	64.8	269.3	252.3	277.5
광고	9.0	11.3	12.8	11.9	13.6	13.6	13.4	12.5	45.0	53.2	58.5
콘서트	21.7	62.0	63.3	41.8	40.9	39.9	41.6	45.9	188.9	168.3	185.1
출연	8.8	9.7	11.1	5.8	5.3	7.0	12.2	6.4	35.4	30.8	33.9
MD	32.7	66.9	40.0	48.9	60.6	43.8	53.4	60.9	188.5	218.7	164.9
기타	23.9	27.4	25.1	29.9	20.6	22.1	22.7	23.8	106.2	89.2	93.2
매출총이익	51.7	90.2	77.3	84.2	72.4	70.8	91.7	81.9	303.4	316.9	335.7
매출총이익률	36.7%	41.8%	33.2%	36.2%	38.9%	38.7%	38.6%	37.7%	36.9%	38.4%	39.8%
영업이익	19.6	52.9	40.8	41.9	33.4	31.0	44.9	34.4	155.2	143.7	158.4
QoQ(%)	-46.8%	169.6%	-22.9%	2.8%	-20.4%	-7.1%	44.9%	-23.4%			
YoY(%)	-41.6%	466.3%	-15.7%	13.6%	70.0%	-41.4%	10.1%	-17.9%	21.0%	-7.5%	10.3%
영업이익률	13.9%	24.5%	17.5%	18.0%	17.9%	16.9%	18.9%	15.8%	18.9%	17.4%	18.8%
순이익	69.4	36.4	27.1	27.9	32.0	21.8	38.9	28.7	160.8	121.5	129.3
QoQ(%)	167.7%	-47.5%	-25.6%	2.8%	15.0%	-31.9%	78.5%	-26.3%			
YoY(%)	118.9%	2445.7%	-30.0%	7.5%	-53.8%	-40.1%	43.7%	3.0%	64.4%	-24.4%	6.4%
순이익률	49.3%	16.9%	11.7%	12.0%	17.2%	11.9%	16.4%	13.2%	19.6%	14.7%	15.3%

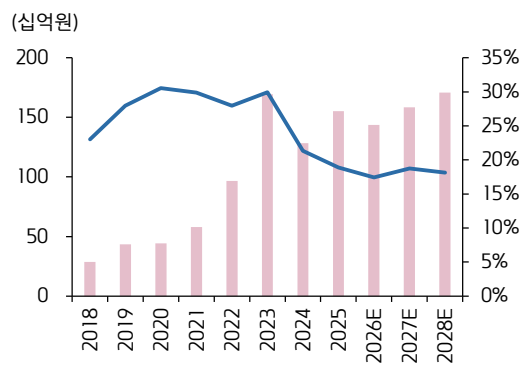
자료: JYP Ent., 키움증권 리서치센터

JYP Ent. 매출액 추이 및 전망



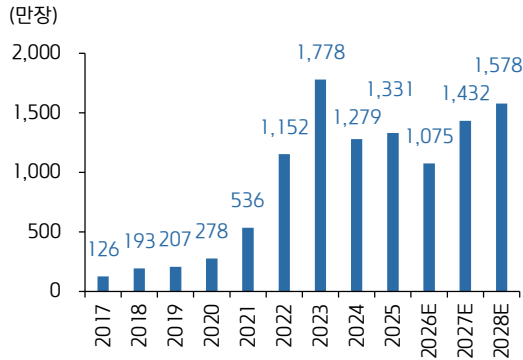
자료: JYP Ent., 키움증권 리서치센터

JYP Ent. 영업이익 및 OPM



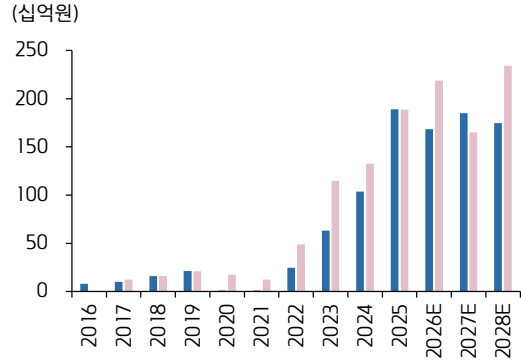
자료: JYP Ent., 키움증권 리서치센터

JYP Ent. 음반 판매량 추이



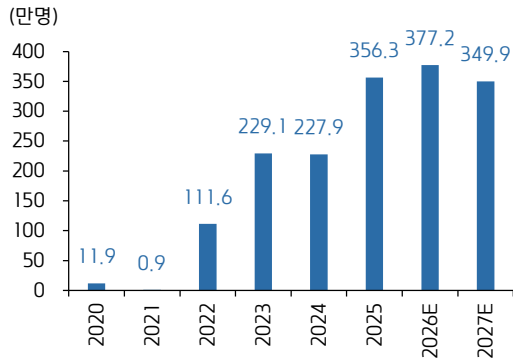
자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

JYP Ent. 공연 및 MD 매출 추이



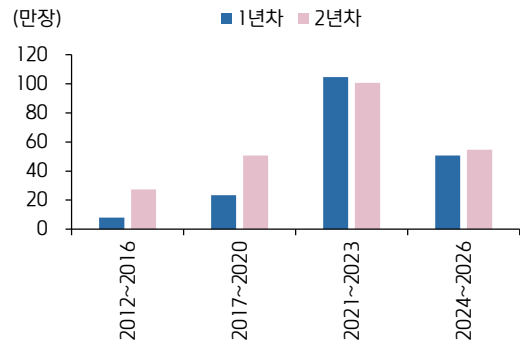
자료: JYP Ent., 언론보도, 키움증권 리서치센터

JYP Ent. 공연 모객수 추이



자료: JYP Ent., 언론보도, 키움증권 리서치센터

JYP Ent. 세대별 1년차, 22년차 음반판매량 비교



자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

JYP 2026 년 아티스트 음반 발매 리스트

	가수	발매일	음반 구분	초동 판매량 (한터차트 기준)	총 판매량 (씨클차트 기준)
1Q26	MISAMO (TWICE)	2026-02-04	정규 1 집 (JP)	-	-
	GIRLSET	2026-03-06	싱글 3 집 (EN)	-	-
	유나(ITZY)	2026-03-23	미니 1 집	102,000	131,000
	WONPIL (DAY6)	2026-03-30	미니 1 집	143,000	112,000
	분기 전사 판매량			838,000	
2Q26	NiziU	2026-04-01	EP 2 집 (JP)	-	-
	KickFlip	2026-04-06	미니 4 집	456,000	-
	Xdinary Heroes	2026-04-17	미니 8 집	-	-
	분기 전사 판매량			456,000	
3Q26	YOUNG K (DAY6)	2026-07-27		164,000	181,000
	Stray Kids	2026-08-07		3,289,000	3,826,000
	NEXZ	2026 년 8 월		-	449,000
	OURBIRTHDAY	2026 년 8 월		111,000	124,000
	분기 전사 판매량			5,002,000	
2026	연간 전사 판매량			6,296,000	

자료: 씨클차트, 한터차트, JYP, 키움증권 리서치센터 / 주: 전사 판매량의 경우 일본 판매량 및 구보 판매량까지 포함한 수치

JYP_2026 년 아티스트 공연 리스트

	가수	공연	지역	최대 관객수	횟수
1Q26	TWICE	THIS IS FOR TOUR	북미, 대만	677,000	29
	DAY6	The DECADE	국내, 홍콩, 동남아	154,000	12
	SKZ	Stray Kids 6TH FANMEETING 'STAY in Our Little House	국내	30,000	2
	ITZY	3RD World Tour TUNNEL VISION	국내	33,000	3
	NiziU	NiziU Live with U 2026 "NEW EvoNUtion"	일본	134,000	12
	NEXZ	NEXZ SPECIAL CONCERT (ONE BEAT)	홍콩, 대만	16,000	4
	KickFlip	2026 KickFlip FAN-CON (From KickFlip, To WeFlip)	국내	18,000	12
	NMIXX	NMIXX 1ST WORLD TOUR (EPISODE 1: ZERO FRONTIER)	북미, 유럽	40,000	7
	Xdinary Heroes	The New Xcene	일본	8,000	4
합계				1,110,000	85
2Q26	TWICE	THIS IS FOR TOUR	북미, 유럽, 일본	589,000	23
	NiziU	NiziU Live with U The Cinema	일본	220,000	4
	DAY6	The DECADE	국내, 일본, 동남아	121,000	11
	2PM	Japan 15th Anniversary Concert "THE RETURN" in TOKYO DOME	일본	110,000	2
	ITZY	3RD World Tour TUNNEL VISION	호주, 일본, 동남아	84,000	7
	NEXZ	NEXZ LIVE TOUR 2026	일본	58,000	4
	원필 (DAY6)	WONPIL Unfiltered	국내	39,000	3
	NMIXX	NMIXX 1ST WORLD TOUR (EPISODE 1: ZERO FRONTIER)	북미, 동남아	31,000	6
	SKZ	Stray Kids 6TH FANMEETING 'STAY in Our Little House	국내	30,000	2
	Xdinary Heroes	Xdinary Heroes 2026 Summer Special (The Xcape)	국내	30,000	2
	2PM	JUN. K (DAYLIGHT GOES, THE NIGHT BEGINS)	국내, 일본	12,000	4
	Xdinary Heroes	The New Xcene	유럽	10,000	5
	합계			1,334,000	73
3Q26	SKZ	Stray Kids World Tour RUN IT	국내, 일본	419,000	11
	NMIXX	NMIXX 1ST WORLD TOUR (EPISODE 1: ZERO FRONTIER)	국내, 일본, 홍콩, 대만	103,000	9
	ITZY	3RD World Tour TUNNEL VISION	유럽, 동남아	101,000	8
	TWICE	THIS IS FOR TOUR FINALE in SEOUL	국내	45,000	3
	영케이 (DAY6)	YOUNGEST	국내	45,000	3
	2pm	THE RETURN	국내	30,000	2
	ITZY	있지 믿지, 날자! "ALL IN, MIDZY"	국내	6,000	2
합계				749,000	38
4Q26	SKZ	Stray Kids World Tour RUN IT	동남아, 일본, 홍콩, 대만	337,000	8
	DAY6	EVERY DAY6, EVERY My Day	국내	45,000	3
	ITZY	3RD World Tour TUNNEL VISION	싱가포르	12,000	1
	영케이 (DAY6)	YOUNGEST	태국, 대만	6,000	2
	NEXZ	SAUCIN' THE WORLD	국내	6,000	2
합계				406,000	16
2026	연간 합계			3,599,000	212

자료: JYP, 언론보도 종합, 키움증권 리서치센터

주 1: 2026 년 9 월 23 일 기준 / 주 2: 공연장 모객 가능한 최대 규모 기준으로 실제 모객수와 상이할 수 있습니다

JYP Ent._아티스트별 연차별 연간 음반판매량

데뷔 연도	IP	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차	7년차	8년차	9년차	10년차	11년차	12년차
2015	DAY6	1	1	8	13	13	9	12			30	33	
2015	TWICE	5	58	118	146	119	123	152	186	207	227	122	3
2018	Stray Kids	34	62	99	264	569	1,070	580	683	474			
2019	ITZY	12	39	87	220	135	127	91	37				
2020	NiziU				16		17						
2021	Xdinary Heroes		14	23	19	21	18						
2022	NMIXX	105	187	142	143	38							
2024	NEXZ	30	62	89									
2025	KickFlip	109	47										
2026	OURBIRTHDAY	12											

자료: 씨클차트, 키움증권 리서치센터

단위: 만장

JYP Ent._아티스트별 연차별 연간 공연 관객수

데뷔 연도	IP	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차	7년차	8년차	9년차	10년차	11년차	12년차
2015	DAY6				57	60	20	0	10	9	126	377	349
2015	TWICE			36	179	427	44	9	345	1,058	790	840	1,271
2018	Stray Kids		24	40		279	729	852	1,947	792	24		
2019	ITZY	14	9		48	108	302	2	242				
2020	NiziU			370	204	124	209	352					
2021	Xdinary Heroes		12	17	37		47						
2022	NMIXX		60	45	157	173							
2024	NEXZ			76									
2025	KickFlip		23										

자료: 언론보도, 키움증권 리서치센터

단위: 만명 / 주: 공연장 최대모객수 기준

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	601.8	821.9	824.2	844.2	861.1
매출원가	345.4	518.4	507.3	508.6	513.6
매출총이익	256.4	303.4	316.9	335.7	347.5
판매비	128.1	148.2	173.2	177.3	187.6
영업이익	128.3	155.2	143.7	158.4	159.8
EBITDA	142.9	176.5	166.6	177.0	176.9
영업외손익	7.9	68.1	24.9	21.4	21.4
이자수익	2.8	4.9	6.1	7.2	8.1
이자비용	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
외환관련이익	9.6	5.7	13.0	6.0	4.0
외환관련손실	3.2	9.7	6.4	4.0	3.0
중속 및 관계기업손익	2.5	74.9	20.0	20.0	20.0
기타	-3.6	-7.5	-7.6	-7.6	-7.5
법인세차감이익	136.2	223.4	168.6	179.9	181.2
법인세비용	38.4	62.8	47.4	50.6	51.0
계속사업손익	97.7	160.6	121.2	129.3	130.3
당기순이익	97.7	160.6	121.2	129.3	130.3
지배주주순이익	97.8	160.6	121.2	129.3	130.3
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	6.2	36.6	0.3	2.4	2.0
영업이익 증감율	-24.3	21.0	-7.4	10.2	0.9
EBITDA 증감율	-20.8	23.5	-5.6	6.2	-0.1
지배주주순이익 증감율	-7.3	64.2	-24.5	6.7	0.8
EPS 증감율	-7.4	64.2	-24.5	6.7	0.8
매출총이익율(%)	42.6	36.9	38.4	39.8	40.4
영업이익율(%)	21.3	18.9	17.4	18.8	18.6
EBITDA Margin(%)	23.7	21.5	20.2	21.0	20.5
지배주주순이익율(%)	16.3	19.5	14.7	15.3	15.1

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	89.3	124.3	127.9	127.5	122.4
당기순이익	97.7	160.6	121.2	129.3	130.3
비현금항목의 가감	52.4	15.1	64.1	61.8	59.7
유형자산감가상각비	9.0	11.1	10.6	10.4	11.7
무형자산감가상각비	5.7	10.1	12.4	8.2	5.4
지분법평가손익	-5.2	-76.2	0.0	0.0	0.0
기타	42.9	70.1	41.1	43.2	42.6
영업활동자산부채증감	-7.4	-8.3	-16.8	-20.9	-25.5
매출채권및기타채권의감소	-39.2	-6.2	-0.1	-1.0	-0.9
재고자산의감소	2.7	-9.4	-0.1	-0.5	-0.4
매입채무및기타채무의증가	35.8	-21.9	3.4	4.8	5.0
기타	-6.7	29.2	-20.0	-24.2	-29.2
기타현금흐름	-53.4	-43.1	-40.6	-42.7	-42.1
투자활동 현금흐름	-99.8	2.9	25.9	4.4	-27.3
유형자산의 취득	-87.3	-6.2	-10.0	-15.0	-20.0
유형자산의 처분	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-24.1	-16.3	-5.0	-5.0	-5.0
투자자산의감소(증가)	-7.2	-26.2	-0.5	-0.5	-0.5
단기금융자산의감소(증가)	19.0	-16.4	-26.6	-43.1	-69.7
기타	-0.3	68.0	68.0	68.0	67.9
재무활동 현금흐름	-22.0	-22.5	-33.8	-33.8	-33.8
차입금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본금/자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-19.0	-17.7	-29.1	-29.1	-29.1
기타	-3.0	-4.8	-4.7	-4.7	-4.7
기타현금흐름	5.8	-0.9	-64.4	-64.4	-64.4
현금 및 현금성자산의 순증가	-26.6	103.9	55.5	33.7	-3.2
기초현금 및 현금성자산	217.2	190.6	294.5	350.0	383.6
기말현금 및 현금성자산	190.6	294.5	350.0	383.6	380.5

자료: JYP Ent., 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	362.3	496.4	598.7	701.1	798.2
현금 및 현금성자산	190.6	294.5	350.0	383.6	380.5
단기금융자산	26.5	42.9	69.5	112.6	182.3
매출채권 및 기타채권	51.5	43.0	43.2	44.2	45.1
재고자산	14.3	20.2	20.2	20.7	21.1
기타유동자산	79.4	95.8	115.8	140.0	169.2
비유동자산	316.5	354.6	347.2	349.1	357.6
투자자산	104.5	130.7	131.2	131.7	132.2
유형자산	140.2	141.8	141.2	145.8	154.2
무형자산	60.2	66.9	59.5	56.4	56.0
기타비유동자산	11.6	15.2	15.3	15.2	15.2
자산총계	678.8	851.1	945.9	1,050.3	1,155.8
유동부채	174.8	206.2	209.6	214.4	219.4
매입채무 및 기타채무	109.1	83.4	86.8	91.6	96.6
단기금융부채	4.5	4.8	4.8	4.8	4.8
기타유동부채	61.2	118.0	118.0	118.0	118.0
비유동부채	21.1	19.9	19.9	19.9	19.9
장기금융부채	5.4	5.0	5.0	5.0	5.0
기타비유동부채	15.7	14.9	14.9	14.9	14.9
부채총계	195.9	226.1	229.5	234.3	239.3
자본지분	478.6	620.6	712.0	811.6	912.1
자본금	18.0	18.0	18.0	18.0	18.0
자본잉여금	79.1	79.1	79.1	79.1	79.1
기타자본	-12.3	-12.3	-12.3	-12.3	-12.3
기타포괄손익누계액	4.3	3.2	2.5	1.8	1.1
이익잉여금	389.5	532.6	624.8	725.0	826.2
비지배지분	4.3	4.3	4.4	4.4	4.4
자본총계	482.9	624.9	716.4	815.9	916.5

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,751	4,519	3,411	3,639	3,667
BPS	13,469	17,466	20,039	22,841	25,670
CFPS	4,223	4,943	5,214	5,378	5,347
DPS	534	877	877	877	877
주가배수(배)					
PER	25.4	16.1	11.1	10.4	10.3
PER(최고)	38.5	19.6	23.4		
PER(최저)	15.7	12.5	10.9		
PBR	5.19	4.16	1.88	1.65	1.47
PBR(최고)	7.87	5.07	3.98		
PBR(최저)	3.20	3.24	1.86		
PSR	4.13	3.14	1.63	1.59	1.56
PCFR	16.6	14.7	7.2	7.0	7.1
EV/EBITDA	16.0	12.8	5.6	4.8	4.5
주요비율(%)					
배당성향(%·보통주·현금)	18.1	18.1	24.0	22.5	22.3
배당수익률(%·보통주·현금)	0.8	1.2	2.3	2.3	2.3
ROA	15.6	21.0	13.5	13.0	11.8
ROE	22.4	29.2	18.2	17.0	15.1
ROIC	79.3	61.5	60.5	61.1	53.6
매출채권회전율	17.0	17.4	19.1	19.3	19.3
재고자산회전율	31.1	47.7	40.8	41.2	41.2
부채비율	40.6	36.2	32.0	28.7	26.1
순차입금비용	-42.9	-52.4	-57.2	-59.6	-60.3
이자보상배율·현금	635.2	906.8	839.2	925.3	933.6
총차입금	10.0	9.7	9.7	9.7	9.7
순차입금	-207.1	-327.7	-409.7	-486.5	-553.0
EBITDA	142.9	176.5	166.6	177.0	176.9
FCF	-13.6	95.6	94.4	91.6	81.4

고지사항

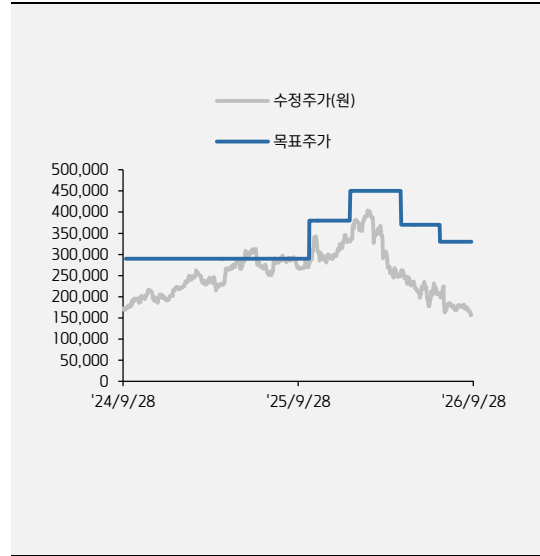
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.
- 위 상기 주가 및 지수 데이터는 3시 30분 기준입니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비
하이브 (352820)	2024-02-27	BUY(Maintain)	290,000원	6개월	-28.02	-20.52
	2024-05-03	BUY(Maintain)	290,000원	6개월	-31.19	-20.52
	2024-08-08	BUY(Maintain)	290,000원	6개월	-32.19	-20.52
	2024-10-04	BUY(Maintain)	290,000원	6개월	-38.87	-36.38
	2024-10-16	BUY(Maintain)	290,000원	6개월	-33.91	-25.00
담당자변경	2024-11-21	BUY(Maintain)	290,000원	6개월	-31.56	-22.93
	2025-01-23	BUY(Maintain)	290,000원	6개월	-26.15	-9.48
	2025-10-20	BUY(Reinitiate)	380,000원	6개월	-17.93	-9.87
	2025-11-11	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-19.31	-9.87
	2025-11-20	BUY(Maintain)	380,000원	6개월	-18.71	-8.95
	2026-01-14	BUY(Maintain)	450,000원	6개월	-18.76	-14.89
	2026-02-13	BUY(Maintain)	450,000원	6개월	-26.01	-10.11
	2026-04-30	BUY(Maintain)	370,000원	6개월	-33.99	-28.92
	2026-05-26	BUY(Maintain)	370,000원	6개월	-39.71	-28.92
	2026-07-20	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-37.31	-31.82
	2026-07-29	BUY(Maintain)	330,000원	6개월	-45.80	-31.82
	2026-09-28	BUY(Maintain)	330,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음

목표주가 추이(2개년)

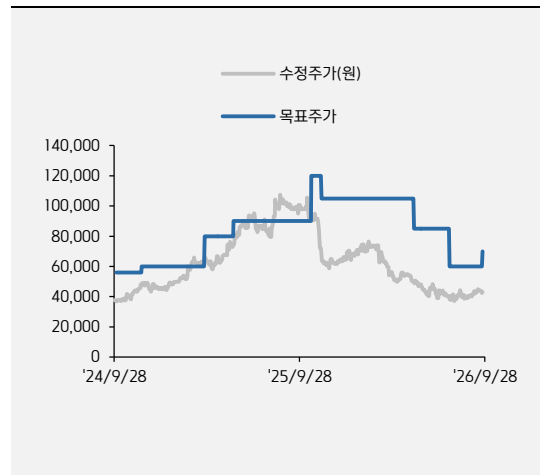


투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가 대비	최고 주가 대비
와이지 엔터테인먼트 (122870)	2024-10-02	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-12.80	-8.93
	2024-10-16	BUY(Maintain)	56,000원	6개월	-12.37	-1.96
	2024-11-21	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-6.86	-0.33
담당자변경	2025-03-25	BUY(Maintain)	80,000원	6개월	-36.10	-31.63
	2025-05-21	BUY(Maintain)	90,000원	6개월	-41.60	-36.00
	2025-10-20	BUY(Reinitiate)	120,000원	6개월	-25.57	-20.92
	2025-11-10	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-40.08	-36.10
	2025-11-20	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-38.59	-32.95
	2026-01-20	BUY(Maintain)	105,000원	6개월	-39.60	-27.14
	2026-05-11	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-47.94	-40.35
	2026-07-20	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-34.24	-30.75
	2026-08-10	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-31.61	-25.08
	2026-09-28	BUY(Maintain)	70,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음

목표주가 추이(2개년)

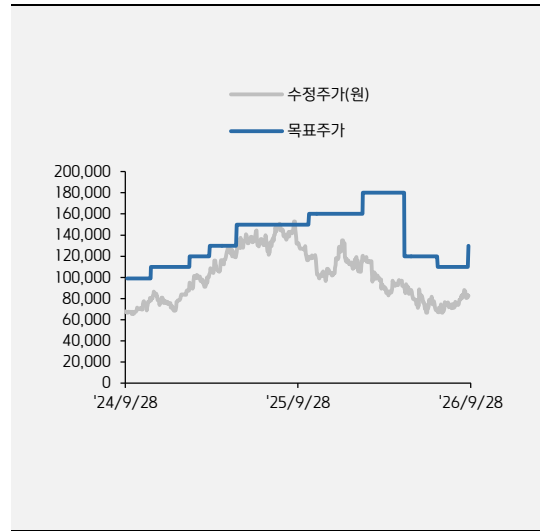


투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표	과리율(%)	
				가격 대상 시점	평균 주가 대비	최고 주가 대비
에스엠 (041510)	2024-10-02	BUY(Maintain)	99,000원	6개월	-32.53	-31.82
	2024-10-16	BUY(Maintain)	99,000원	6개월	-30.62	-21.92
	2024-11-06	BUY(Maintain)	99,000원	6개월	-28.51	-18.48
	2024-11-21	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-29.74	-21.36
	2025-01-24	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-28.09	-16.09
	2025-02-11	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-19.30	-14.42
담당자변경	2025-03-25	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-11.10	-1.92
	2025-05-21	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-9.91	2.00
	2025-10-20	BUY(Reinitiate)	160,000원	6개월	-25.71	-24.38
	2025-11-06	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-30.61	-24.38
	2025-11-20	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-29.68	-15.63
	2026-02-12	BUY(Maintain)	180,000원	6개월	-45.08	-33.11
	2026-05-11	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-33.93	-22.08
	2026-07-20	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-35.6	-30.27
	2026-08-10	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-31.38	-20.0
	2026-09-28	BUY(Maintain)	130,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음

목표주가 추이(2개년)

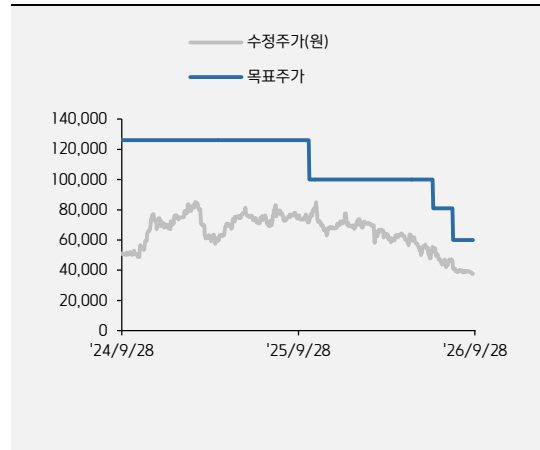


투자 의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자 의견	목표주가	목표	과리율(%)	
				가격 대상 시점	평균 주가 대비	최고 주가 대비
JYP Ent. (035900)	2023-10-20	BUY(Maintain)	155,000원	6개월	-32.94	-30.39
	2023-11-13	BUY(Maintain)	155,000원	6개월	-33.32	-30.39
	2023-11-16	BUY(Maintain)	155,000원	6개월	-42.34	-30.39
	2024-03-20	BUY(Maintain)	126,000원	6개월	-53.54	-42.46
담당자변경	2025-10-20	BUY(Reinitiate)	100,000원	6개월	-23.28	-15.00
	2025-11-13	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-24.97	-15.00
	2025-11-20	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-29.33	-15.00
	2026-03-11	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-31.01	-15.00
	2026-05-15	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-38.15	-36.50
	2026-05-26	BUY(Maintain)	100,000원	6개월	-44.06	-36.50
	2026-07-06	BUY(Maintain)	81,000원	6개월	-41.66	-32.84
	2026-08-13	BUY(Maintain)	60,000원	6개월	-34.35	-31.58
	2026-09-28	BUY(Maintain)	60,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음

목표주가 추이(2개년)



투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/07/01~2026/06/30)

매수	중립	매도
96.10%	3.41%	0.49%