

엔터테인먼트산업

‘케이팝 데몬 헌터스’ 신드롬

최근 글로벌에서 가장 주목받는 애니메이션 ‘케이팝 데몬 헌터스’는 전통 한류 시장인 아시아는 물론, 북미 및 유럽 등 서구권에서 흥행 중입니다. 특히 주목할 점은 콘텐츠 자체의 흥행을 넘어, OST 음원들이 빌보드 Hot100, 스포티파이 US 차트 등 서구권 스트리밍 차트에서 강한 반응을 얻고 있다는 것입니다. 해당 OST는 글로벌 대중성을 겨냥한 이지리스닝이 아닌, 고음과 랩이 강조된 퍼포먼스형 정통 K팝입니다. 색깔을 바꾸지 않은 전형적 K팝 아이돌 음악의 형식으로도 서구권 대중에 소구할 수 있음이 확인된 사례입니다. K팝의 추가적인 시장 확장에 따른 리레이팅을 기대합니다.

이화정 (미디어/엔터)
02)768-7535, hzl.lee@nhqv.com

C/O/N/T/E/N/T/S

I. Summary 3

II. '케이팝 데몬 헌터스' 흥행 현황 5

1. 애니메이션: 서구권 중심의 흥행
2. 사운드트랙: 서구권 주요 차트 점령

III. K팝 산업에 미칠 영향 10

1. 세 번째 시장 확장 국면
2. 전형적인 K팝 아이돌 음악의 부활
3. 버추얼 아이돌 시장의 가능성

[기업분석]

와이지엔터테인먼트 (Buy, TP 116,000원) 14

에스엠 (Buy, TP 170,000원) 20

JYP Ent. (Buy, TP 95,000원) 25

더블랙레이블 (비상장) 31

I. Summary

상반기 주요 엔터사 주가는 대체로 안정적인 우상향 흐름을 이어왔다. 하반기 초대형 아티스트 활동 재개가 예정된 가운데 한한령 해제에 따른 중국 공연 재개 기대감이 더해지며 투자심리가 개선되었고, 공연 및 MD 등 새로운 성장 모멘텀이 확인된 효과다. 하지만 최근 엔터사 주가는 잠시 숨을 고르고 있다. 밸류에이션 부담이 재차 커진 만큼, 정당화 근거가 필요한 시점이다. 단기적 관점에서는 당사 4월 리포트에 언급되었던 중국 공연 재개 및 MD 전략 활성화가 가져올 실적 성장 모멘텀이 그 근거가 되어왔다. 중장기적 관점에서는 K팝의 추가적인 성장을 가능케 할 잠재 시장 자체가 필요하다.

당사는 넷플릭스 오리지널 애니메이션 '케이팝 데몬 헌터스'의 흥행이 K팝의 새로운 잠재 시장을 만들어냈다고 본다. 바로 서구권 대중이다. 현재 '케이팝 데몬 헌터스' 콘텐츠 및 사운드트랙 모두가 서구권에서 흥행 중이다. 특히 사운드트랙의 경우 BTS, 블랙핑크 등 초대형 아티스트들과 견주어도 전혀 밀리지 않는 성적을 거두고 있다. 'Golden'은 빌보드 Hot100에서 6위, 스포티파이 US차트에서 1위를 기록했다. 'Your Idol' 역시 빌보드 Hot100에서 16위, 스포티파이 US차트에서 2위를 기록했다. 흥미로운 점은 두 곡 모두, 고음과 랩이 강조된 전형적인 K팝 아이돌 음악이라는 점이다. 정통 K팝이 서구권 대중에게 통했다. '가장 한국적인 것이 가장 세계적인 것'이라는 말이 체감된다.

이번 자료에서는 '케이팝 데몬 헌터스'의 글로벌, 특히 서구권에서의 흥행 현황을 면밀히 살펴보았다. 흥행에 따른 K팝 산업의 추가적인 시장 확장은 1)서구권 대중 수요를 확보하는 방향으로 나아갈 것이며, 2)전형적인 K팝 아이돌 음악이 재차 주류화될 것이고, 3) 향후 버추얼 아이돌 시장 개화의 자양분이 될 것이다. 밸류에이션 측면에서는 결국 잠재 시장을 넓혀가는 흐름이 확인된 만큼, 리레이팅의 근거로 활용될 것이다.

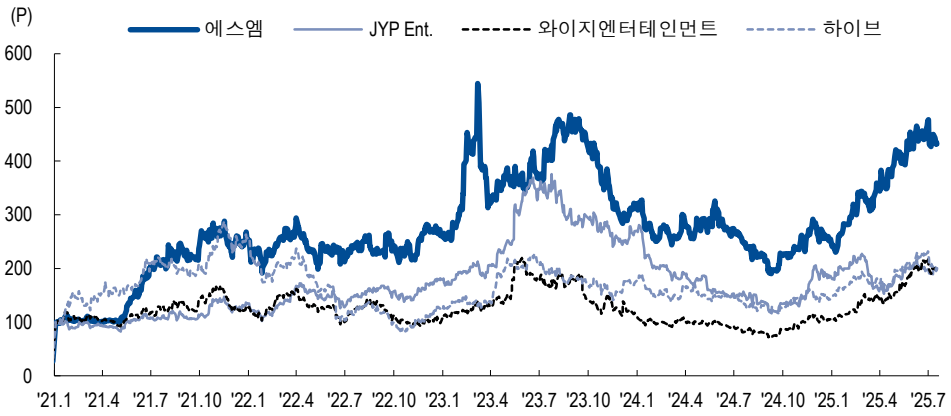
최선호주로는 와이지엔터테인먼트를 제시한다. '케이팝 데몬 헌터스' 사운드트랙과 가장 유사한 음악 스타일을 구사할 수 있는 사업자로서, 낙수효과가 두드러질 것이라 기대한다. 블랙핑크에 이어 '케이팝 데몬 헌터스'까지 와이지 스타일의 음악이 서구권에서 수차례 흥행중이다. 참고로 '케이팝 데몬 헌터스' 사운드트랙의 프로듀싱은 와이지 산하 레이블로 시작해 현재는 관계회사인 더블랙레이블이 맡았다. 더블랙레이블의 프로듀서는 과거 와이지 메인 프로듀서였던 테디, 24, IDO 등이다. 이에 와이지의 경우 새로운 프로듀서진을 꾸리고 있지만, 과거부터 이어온 와이지 특유의 음악색은 유지되고 있다. 프로듀서의 변동보다, 회사 자체가 고수하는 스타일이 확고하다는 점에 주목해볼 만하다.

엔터테인먼트업종 투자의견/투자지표 (단위: 원, 배, %, 십억원)

종목명	코드	투자의견	목표주가 (12M)	현재가	PER		PBR		ROE		순차입금	
					2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
와이지엔터테인먼트	122870.KQ	Buy(유지)	116,000(유지)	91,200	34.1	33.9	3.2	3.0	9.9	9.1	-145.9	-189.9
에스엠	041510.KQ	Buy(유지)	170,000(유지)	139,800	12.0	28.1	3.5	3.1	33.7	11.7	-656.1	-785.6
JYP Ent.	035900.KQ	Buy(유지)	95,000(유지)	76,200	14.5	17.4	4.2	3.5	33.2	21.8	-394.3	-520.8
더블랙레이블	비상장	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

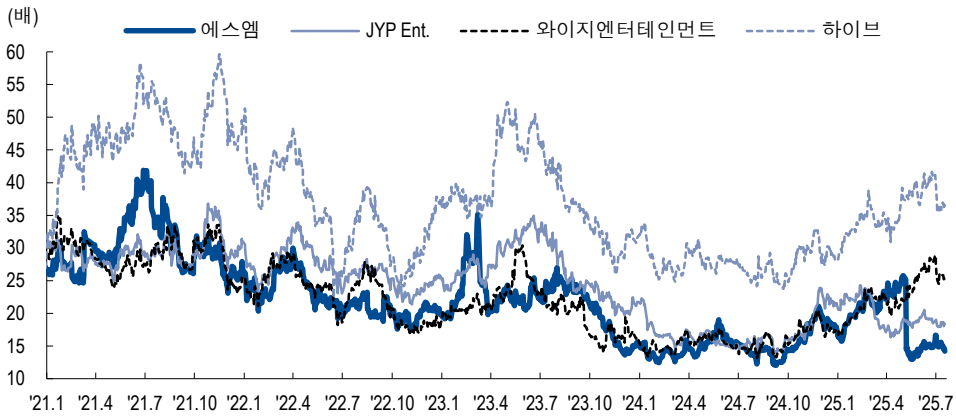
주: 2025년 7월 21일 종가 기준
자료: NH투자증권 리서치본부 전망

그림1. 엔터테인먼트 사업자 주가 동향



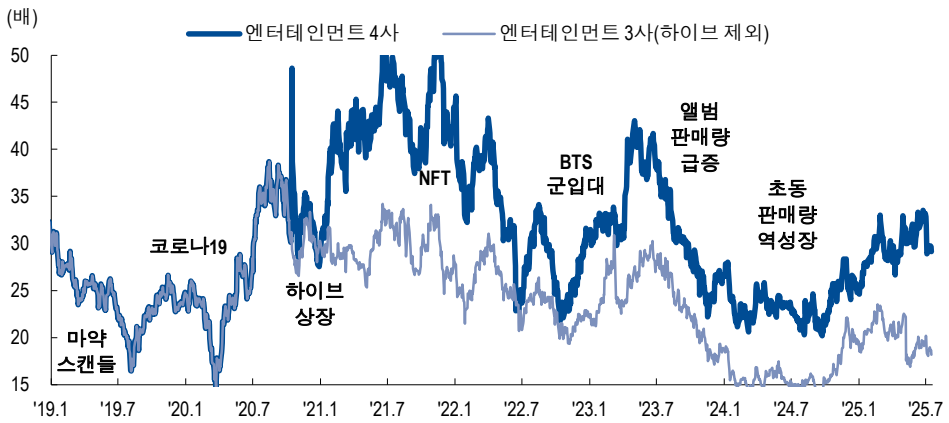
자료: Quantiwise, NH투자증권 리서치본부

그림2. 엔터테인먼트 사업자별 12개월 선행 PER 추이



자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

그림3. 엔터테인먼트 산업의 12개월 선행 PER 추이



자료: FnGuide, NH투자증권 리서치본부

II. '케이팝 데몬 헌터스' 흥행 현황

1. 애니메이션: 서구권 중심의 흥행

K팝 아이돌 소재의 뮤지컬 애니메이션 '케이팝 데몬 헌터스'

지난 6월 20일 소니 픽처스 애니메이션이 제작한 넷플릭스 오리지널 콘텐츠 '케이팝 데몬 헌터스'가 공개되었다. K팝 아이돌을 주인공으로 한 뮤지컬 애니메이션으로 사운드트랙 또한 전형적인 K팝 아이돌 음악이다. 주인공은 글로벌 팬덤을 갖춘 3인조 K팝 걸그룹 '헌트릭스'다. 이들은 악귀를 물리치는 사냥꾼으로도 비밀리에 활약 중이며, K팝 음악과 퍼포먼스로 팬들의 마음을 얻어 악귀를 인간 세계로부터 차단하는 마법의 장벽인 '혼문'을 펼친다. 마치 굿판을 통해 춤과 노래로 귀신을 쫓는 무당과 같다. 참고로 실제 감독 인터뷰에 의하면 실제로 한국 전통 문화를 모티브로 했다고 한다.

북미, 호주, 유럽 등 서구권 중심의 흥행

제목도 설정도 진입장벽이다. 하지만 놀랍게도 '케이팝 데몬 헌터스'는 공개 후 한 달이 지난 현재까지도 글로벌 전역에서 역대급 흥행을 거두고 있다. Tudum by Netflix에 따르면 공개 이후 매주 2천만회 이상의 조회수를 기록 중이며, 국가별로 보면 전통적인 한류 시장인 일본보다도 북미 및 호주에서 순위가 더 높다. 서구권에서 유독 반응이 좋은 것이다. 일반 K콘텐츠가 아시아 등 전통 한류 시장 중심으로 흥행해온 공식에서 벗어난다. 서구권에서의 선호는 IMDb 별점에서도 나타난다. IMDb 글로벌 유저 평균 별점은 7.8점이다. 하지만 미국 유저 별점은 8.0점으로 평균 대비 높다.

넷플릭스에서는 공식 상품을 발매

애니메이션의 인기가 예상치 못하게 치솟자, 넷플릭스는 발빠르게 공식 상품을 내놓았다. 한국 관련 콘텐츠 중 현재 공식 상품이 판매되고 있는 작품은 '오징어 게임'과 '케이팝 데몬 헌터스'에 그친다. 그리고 공식 상품 중 호작도 모티브의 '파란 호랑이(=Durpy Tiger)' 관련 상품이 특히 인기가 많은 모습이다.

그림4. 'K팝 데몬 헌터스' 내 가상 걸그룹 헌트릭스



자료: 언론자료, NH투자증권 리서치본부

그림5. 'K팝 데몬 헌터스' 내 가상 보이그룹 사자보이즈



자료: 언론자료, NH투자증권 리서치본부

표1. '케이팝 데몬 헌터스' 공개 이후 주간 지표

기간	랭킹	조회 수	총 시청 시간	일 평균 시청 시간	1위 국가 수	비고
6/16~ 6/22	2	9,200,000	15,400,000	5,133,333	-	6/20 공개
6/23~ 6/29	1	24,200,000	40,300,000	5,757,143	33	
6/30~ 7/6	2	22,700,000	37,800,000	5,400,000	5	
7/7~ 7/13	1	24,200,000	40,400,000	5,771,429	26	

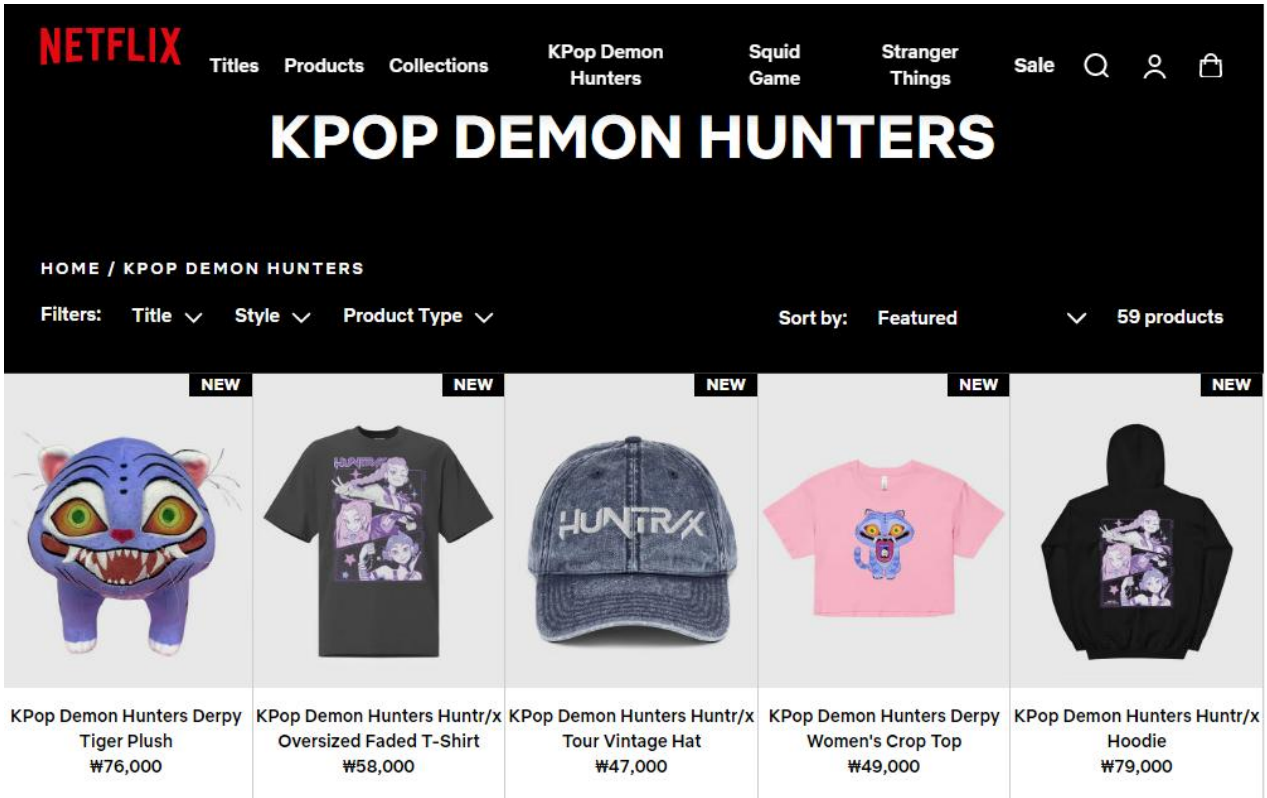
자료: Tudum by Netflix, NH투자증권 리서치본부

표2. '케이팝 데몬 헌터스' 최근 10일간 주요 국가별 순위 추이

	7/10	7/11	7/12	7/13	7/14	7/15	7/16	7/17	7/18	7/19
미국	1	1	2	2	2	2	2	2	2	1
캐나다	2	1	2	2	2	1	2	2	1	1
영국	3	1	2	2	2	1	2	2	2	1
호주	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
뉴질랜드	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
프랑스	1	3	2	3	3	3	2	2	2	1
독일	2	2	2	4	4	4	3	3	3	2
홍콩	2	2	3	3	3	2	2	2	2	1
일본	4	6	5	7	7	6	6	5	5	5

자료: Flixpatrol, NH투자증권 리서치본부

그림6. 넷플릭스 공식 MD 숍 내 케이팝 데몬 헌터스 관련 상품



자료: Netflix Shop, NH투자증권 리서치본부

'케이팝 데몬 헌터스'는 어떻게 서구권에서 이 정도의 흥행을 거둘 수 있었을까?

K팝 팬덤이 만든 초기 흥행

케이팝, 데몬, 헌터스. 제목을 구성하는 세 단어 중 단 하나도 서구권 기준으로 대중적이지 않다. 하지만 이처럼 독특하고 기묘한 제목이 오히려 핵심 타깃의 이목을 끌며, 초기의 강한 흥행 흐름을 만들어냈다. 진입장벽 그 자체인 제목이 역설적으로 'K팝 팬덤' 및 '판타지 애니메이션 팬덤' 등 소위 오타쿠 소비층을 빠르게 유입시켰고 이에 따라 폭발적인 조회수 상승 및 바이럴 형성이 가능했던 것으로 보인다.

알고리즘에 힘입어 흥행 사이클 시작

이렇게 형성된 초반 시청률은 넷플릭스 특유의 추천 알고리즘을 자극했고, 이는 콘텐츠 순위 상승을 이끌었다. 높은 시청 완료율과 반복 재생은 추천 시스템 내 순위 가속 요인으로 작용했을 것이다. 넷플릭스의 알고리즘 구조상, 순위권에 올라오면 더 이상 제목이 문제가 되지 않는다. 시청자들은 순위권 콘텐츠에 대해 '이미 재미있을 것'이라고 예상하게 되며, 이로 인해 장기적인 흥행을 이끌 수 있는 기반이 마련된다.

부모들의 시청 선택은 덤

장기적인 흥행을 이끈 또 하나의 요인은 부모들의 시청 선택일 것이다. 콘텐츠 작화 및 분위기가 디즈니 스타일을 연상시키고, 폭력적이거나 선정적이지 않아 가족 단위 시청 유도에 유리했다. 또한 최근 서구권 애니메이션에서 흔히 보이는 과도한 정치적 올바름을 지양하고 자연스럽고 부담 없는 서사를 갖춘 점도 긍정적으로 작용했을 것이다.

그림7. '케이팝 데몬 헌터스'의 서구권 흥행 요인 도식화



자료: NH투자증권 리서치본부

2. 사운드트랙: 서구권 주요 차트 점령

서구권 주요 차트에 사운드트랙 모두 진입

애니메이션 자체의 흥행보다도 더 흥미로운 지점은 따로 있다. '케이팝 데몬 헌터스'의 사운드트랙이 글로벌 차트는 물론이고, 빌보드 Hot100 및 스포티파이 US차트 등 북미 주요 차트에 진입했다는 것이다. 참고로 사운드트랙의 장르는 전형적인 K팝 아이돌 음악이며, 실제 가창도 한국계 아티스트가 담당했다. 참고로 전형적인 K팝 아이돌 음악은 서사와 퍼포먼스가 더해져 완성된다. 즉, 음악 자체만으로는 다소 난해하다. 지금껏 북미 차트 상위권에서 전형적인 K팝 아이돌 음악을 찾기 어려웠던 이유도 이 때문이다.

장르는 전형적인 K팝 아이돌 음악

가장 높은 순위를 보이고 있는 'Golden'과 'Your Idol'는 말 그대로 전형적인 K팝이다. K팝 특유의 벅차오르는 멜로디와 고음이 터지는 코러스, 퍼포먼스가 기대되는 강한 비트와 노래 중간부를 치고 가는 랩 파트, 그리고 가사가 전하는 메시지까지 말 그대로 전형적인 아이돌 음악이다. 최근 발매된 많은 K팝 아이돌 음악들과 마찬가지로, 가사는 대부분 영어지만 코러스 파트에 약간의 한국어를 첨가해 K팝의 아이덴티티를 살렸다.

1) **'Golden'**: We're goin' up, up, up, it's our moment / You know together we're glowing / Gonna be, gonna be golden / Oh, up, up, up with our voices / 영원히 깨질 수 없는 / Gonna be, gonna be golden

2) **'Your Idol'**: Listen 'cause I'm preachin' to the choir / Can I get the mic a little higher? / Gimme your desire / I can be the star you rely / 내 황홀에 취해, you can't look away / Don't you know I'm here to save you / Now we runnin' wild /Yeah, I'm all you need, I'ma be your idol

표3. '케이팝 데몬 헌터스' 사운드트랙 빌보드 Hot100 순위

순위	제목	아티스트	작곡	작사	Peak	Week
6	Golden	HUNTR/X	IDO, 24, TEDDY, EJAE, Mark Sonnenblick	EJAE, Mark Sonnenblick	6	3
16	Your Idol	Saja Boys	24, IDO, Kush, Vince	EJAE, Mark Sonnenblick	16	3
29	How It's Done	HUNTR/X	24, IDO, TEDDY, EJAE, Mark Sonnenblick	EJAE, Mark Sonnenblick, Danny Chung	29	2
35	Soda Pop	Saja Boys	24, Dominsuk, Vince, KUSH	Vince, KUSH, Danny Chung	35	2
41	Free	Rumi, JINU	Jenna Andrews, Mark Sonnenblick, Stephen Kirk		41	2
43	What It Sounds Like	HUNTR/X	Stephen Kirk, Mark Sonnenblick, Jenna Andrews		43	2
51	Takedown	HUNTR/X	Lindgren		51	2

주: Week of July 19, 2025 기준; 자료: Billboard, NH투자증권 리서치본부

표4. '케이팝 데몬 헌터스' 사운드트랙 스포티파이 US차트 순위

순위	제목	아티스트	작곡	작사	Peak	Week
2	Golden	HUNTR/X	IDO, 24, TEDDY, EJAE, Mark Sonnenblick	EJAE, Mark Sonnenblick	1	4
3	Your Idol	Saja Boys	24, IDO, Kush, Vince	EJAE, Mark Sonnenblick	2	4
5	How It's Done	HUNTR/X	24, IDO, TEDDY, EJAE, Mark Sonnenblick	EJAE, Mark Sonnenblick, Danny Chung	6	4
8	Soda Pop	Saja Boys	24, Dominsuk, Vince, KUSH	Vince, KUSH, Danny Chung	9	4
13	What It Sounds Like	HUNTR/X	Stephen Kirk, Mark Sonnenblick, Jenna Andrews		41	12
16	Free	Rumi, JINU	Jenna Andrews, Mark Sonnenblick, Stephen Kirk		43	15
18	Takedown	HUNTR/X	Lindgren		51	17

주: Week of July 17, 2025 기준; 자료: Spotify, NH투자증권 리서치본부

그렇다면 이처럼 전형적인 K팝 아이돌 음악인 '케이팝 데몬 헌터스'의 사운드트랙은 도대체 어떻게 북미 스트리밍 차트 상위권에 오를 수 있었던 것일까?

서구권 흥행 전적이 화려한 프로듀서

일단 음악 자체의 퀄리티가 좋다는 반응이 많다. 이처럼 높은 퀄리티를 뒷받침하는 것은, 프로듀서다. 사운드트랙 제작에 참여한 프로듀서 대다수가 초대형 K팝 아티스트 음악 제작에 참여한 경력이 있다. 특히 더블랙레이블 소속 프로듀서인 테디, 24, IDO 등은 블랙핑크 음악 대부분에 참여했다. 참고로 블랙핑크의 경우 '뚜두뚜두' 이후 발매된 대부분의 타이틀곡이 빌보드 Hot100을 포함한 북미 스트리밍 차트에 진입해왔다.

애니메이션 흥행의 2차 파급효과 사례

하지만 무엇보다 중요한 것은, '케이팝 데몬 헌터스'의 사운드트랙이 전형적인 K팝 아이돌 음악이기 이전에 극을 이끄는 뮤지컬적 매개체라는 점이다. 사운드트랙이 깔리는 구간은 보통 애니메이션 속 캐릭터의 서사가 설명되는 구간, 혹은 퍼포먼스 장면이다. 이 과정에서 시청자들은 자연스럽게 서사와 퍼포먼스가 더해진 음악을 듣게 된다. K팝 아이돌 음악의 완성본을 제대로 즐기게 되는 것이다. 이렇게 사운드트랙을 제대로 즐긴 시청자들이 결국 스트리밍 플랫폼을 통해 지속적으로 사운드트랙을 듣고 있다. 애니메이션의 흥행이 K팝 음악 소비 확산이라는 2차 파급효과를 만들어낸 것이다.

표5. '케이팝 데몬 헌터스' 사운드트랙 제작 참여 주요 프로듀서들이 과거 제작에 참여한 K팝

프로듀서	참여 사운드트랙	제작 참여 K팝 사례
24	Golden, Your Idol, Soda Pop, How It's Done	Blackpink - 뛰어; 제니 - You&Me
IDO	Golden, Your Idol, How It's Done	Blackpink - Pink Venom; MEOVV - DROP TOP
테디	Golden, How It's Done	Blackpink - 뛰어; 태양 - Vibe
Dominsuk	Soda Pop	ALLDAY PROJECT - Famous; 태양 - 슝!
Stephen Kirk	What It Sounds Like, Free	BTS - Butter; BTS - Permission to Dance
Jenna Andrews	What It Sounds Like, Free	BTS - Butter; BTS - Permission to Dance
Lindgren	Takedown	TWICE - I can't stop me; BTS - 작은 것들을 위한 시

자료: 언론자료, NH투자증권 리서치본부

그림8. 'How It's Done'과 악귀 전투 장면



자료: Netflix, NH투자증권 리서치본부

그림9. 'Free'와 루미-진우 대화 장면



자료: Netflix, NH투자증권 리서치본부

III. K팝 산업에 미칠 영향

1. 세 번째 시장 확장 국면

두 번의 변곡점을 거쳐왔던 K팝 산업

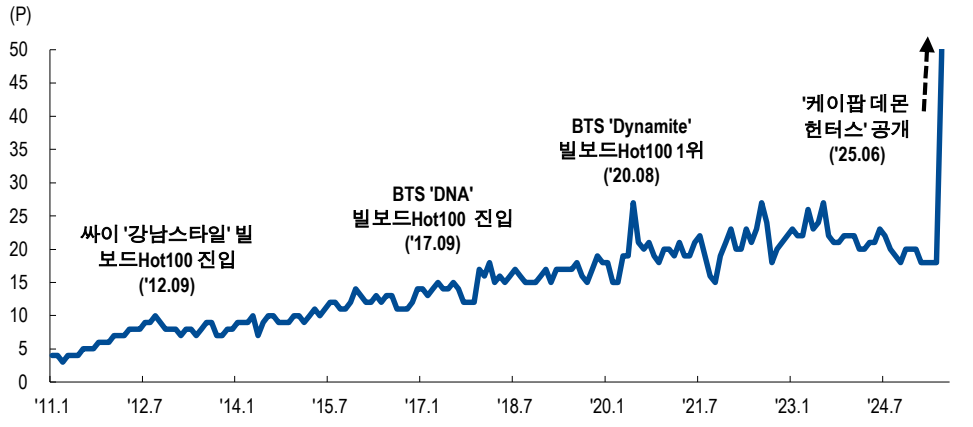
K팝 산업에는 지금까지 두 번의 변곡점이 있었다. 2012년 싸이의 강남스타일이 K팝의 존재를 서구권에 알렸고, 2017년 BTS의 DNA가 빌보드 Hot100에 진입하면서 서구권 K팝 팬덤의 존재가 확인되었다. 2020년에는 BTS의 첫 영어 싱글 Dynamite가 빌보드 Hot100에 1위로 진입했다. 서구권 K팝 팬덤 규모가 상당한 수준임이 확인되었다.

이후 블랙핑크, 트와이스, 스트레이키즈, 에이티즈 등의 K팝 아티스트가 빌보드 Hot100에 진입하고 서구권 스타디움 투어를 진행했다. 이를 통해 서구권 K팝 팬덤 수요가 여전히 건재함은 충분히 확인할 수 있었으나, 산업의 변곡점을 느끼기에는 부족했다. 초대형 아티스트가 아닌 이상 빌보드 Hot100에 진입을 하더라도 하위권이었고, 팬덤이 화력을 쏟는 첫주가 지나면 대체로 차트에서 빠지는 게 일반적이었다. 심지어 초대형 아티스트조차 북미 차트 상위권 진입 및 유지를 위해 전형적인 K팝 음악이 아닌 현지 스타일의 음악을 내놓았다. 즉, K팝 자체의 수요자가 더욱 다양해지는 방향보다는, 아티스트들이 더욱 대중적인 장르를 내놓아 수요자를 찾아가야 하는 상황이었다.

세 번째 변곡점: 수요자 확대

하지만 2025년 '케이팝 데몬 헌터스'의 흥행, 특히 사운드트랙의 북미 차트 상위권 진입은 K팝 산업에 새로운 변곡점을 마련했다. 극 중 가상 K팝 아티스트인 헌트릭스와 사자보이즈의 전형적인 K팝 아이돌 음악이 북미 차트 상위권을 한 달 넘게 휩쓸고 있다. 이는 K팝 팬덤 뿐만 아니라 일반 대중도 해당 음악을 듣고 있음을 의미한다. 이는 결국 스트리밍 플랫폼의 추천 알고리즘을 통해 '케이팝 데몬 헌터스'의 사운드트랙과 유사한 전형적인 K팝 아이돌 음악이 다른 사용자들에게 추천될 확률을 높일 수 있다. K팝 자체의 수요자가 더욱 다양해지면서, TAM(잠재시장)이 더욱 넓어질 수 있는 상황이 형성되고 있는 것이다.

그림10. K팝 주제에 대한 미국 구글 트렌드 추이

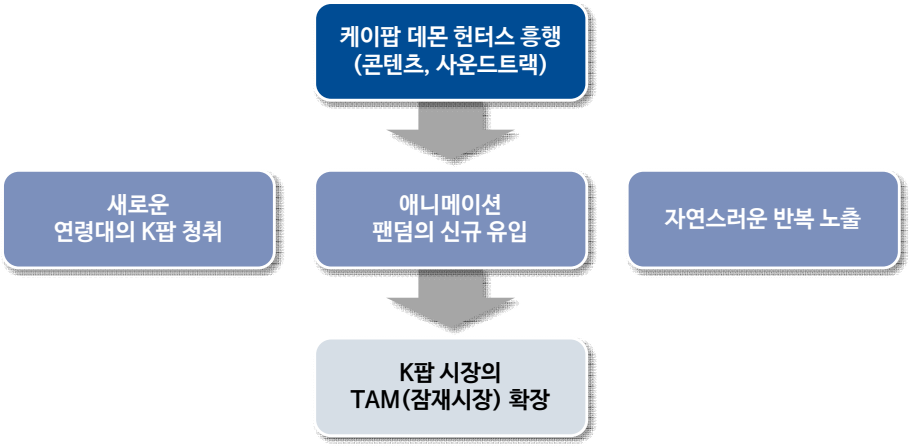


주: K-POP(주제), 미국, 웹 검색 기준
자료: Google Trends, NH투자증권 리서치본부

다양한 연령대의 수요자 확보 가능

특히 '케이팝 데몬 헌터스'가 가족용 애니메이션의 사운드트랙인 만큼 더욱 다양한 연령대의 서구권 대중에게 노출될 수 있다는 점에 주목할 만하다. 특히 효과적인 부분은, 10대 청소년에 대한 노출도 상승이다. 새로운 문화에 대한 저항감이 적은 10대가 K팝에 자연스럽게 노출되면서 K팝 음악에 익숙해진 이후 이들이 20대, 30대가 되는 시점에 K팝은 더 이상 이질적인 서브컬처가 아닌 하나의 장르로서 받아들여질 수 있다. 10년 전 '트와이스' 음악에 노출된 일본의 10대들이 10년 후인 현재에도 다양한 K팝을 자연스럽게 받아들이고 있는 것과 결이 같다. 또한 이러한 이들의 부모 세대인 40대, 50대에 대한 노출도 늘어날 수 있다. 10대 자녀가 좋아하는 음악을 부모가 함께 듣고 관심을 가지게 되는 경우가 흔하기 때문이다.

그림11. '케이팝 데몬 헌터스' 흥행에 따른 시장 확장 효과 도식화



자료: NH투자증권 리서치본부

2. 전형적인 K팝 아이돌 음악의 부활

K팝 산업을 흔든 이지리스닝 열풍

2022년 뉴진스의 등장과 2023년 피프티피프티 및 뉴진스의 이지리스닝 음악을 통한 빌보드 Hot100 진입은 K팝 아이돌 음악 시장에 큰 변화를 불러왔다. 이지리스닝 기반의 미니멀 사운드가 주류 트렌드로 부상하면서, 전형적인 K팝 아이돌 음악의 특징인 강한 비트와 서사적인 구성은 대중에게 소구하기 어렵다는 인식이 확산되었다.

실제로 세븐틴의 '손오공'은 국내와 중국 등 기존 한류 시장에서 큰 성공을 거두었으나, 서구권 차트에서의 반응은 미미했다. 또한, TXT와 아이브 등 서사적 요소가 강한 아티스트들의 경우, 기존 한류 시장에서는 높은 성과를 거두었지만 서구권 차트에서의 성과는 다소 아쉬운 편이었다. 이러한 흐름은 서구권 대중에게 소구하려면 전형적인 K팝 아이돌 음악보다는 서구적인 스타일의 음악을 선보여야 한다는 인식을 더욱 강화시켰다. 이에 일부 K팝 사업자들은 전형적인 K팝 음악보다는, 이지리스닝 중심의 전략을 펼치고 있다.

전형적인 K팝 음악도 서구권 대중에 소구된다는 믿음

그러나 '케이팝 데몬 헌터스'의 성공은 기존 인식을 바꾸는 중요한 계기가 될 것으로 보인다. '케이팝 데몬 헌터스'의 사운드트랙은 전형적인 K팝 아이돌 음악임에도 불구하고 서구권 대중에게도 강력히 어필하고 있다. 서구권 대중은 이제 K팝이 단순한 음악이 아니라, 퍼포먼스와 팬덤 문화, 현장 경험을 함께 즐기는 복합적 콘텐츠라는 점을 인식하기 시작했다. 이 사례는 '서구권 대중은 전형적인 웨스턴 팝 음악이나 이지리스닝만을 선호한다는 고정관념에 균열을 일으켰다. '퍼포먼스를 염두에 둔 전형적인 K팝 아이돌 음악' 또한 서구권 대중에게 소구할 수 있음을 보여준 것이다. 이로 인해 K팝 사업자들에게는, 특이한 사운드를 다시 시도할 명분이 생겼다. K팝의 전통적인 매력인 퍼포먼스와 강렬한 비트, 서사적 구성을 중심으로 한 아이돌 음악이 다시 서구권 시장에서 통할 수 있음이 확인되었다. 가장 잘 하는 장르로 승부할 시간이 다시 찾아왔다.

표6. 2018년 이후 데뷔 아티스트들의 데뷔곡 장르 및 이지리스닝 여부

아티스트	데뷔일	데뷔곡	장르	이지리스닝 여부
Stray Kids	2018.03.25	District 9	힙합&록&EDM	X
TXT	2019.03.04	어느날 머리에서 뿔이 자랐다	팝 댄스	O
Aespa	2020.11.17	Black Mamba	일렉트로닉 기반 팝	X
아이브	2021.12.01	ELEVEN	팝 댄스	O
르세라핌	2022.05.02	Fearless	얼터너티브 팝	X
뉴진스	2022.07.22	Attention	컨템퍼러리 R&B, 팝 댄스	O
피프티피프티	2022.11.18	Higher	댄스 팝, 소프트 R&B	O
보이넥스트도어	2023.05.30	One and Only	팝 댄스	X
라이즈	2023.09.04	Get a Guitar	이모셔널 팝	O
NCT WISH	2024.02.28	Wish	팝 댄스 / 미드템포 팝	O
베이비몬스터	2024.04.01	Sheesh	힙합/댄스	X
Kickflip	2025.01.20	Mama Said	팝 댄스 / 힙합	X
Hearts2Hearts	2025.02.24	The Chase	R&B 베이스 팝 댄스	O

자료: 각 사, NH투자증권 리서치본부

3. 버추얼 아이돌 시장의 가능성

서구권에서도 팬덤을 확보한 극중 K팝 그룹

'케이팝 데몬 헌터스'의 성공은, 극중 K팝 아이돌 그룹인 '사자보이즈'와 '헌트릭스'의 팬덤 형성으로 이어지고 있다. X나 레딧 등 서구권 온라인 커뮤니티에서는 팬아트 및 커버 영상 등 다양한 2차 콘텐츠를 어렵지 않게 찾아볼 수 있다. 누가 시키지도 않았는데 자발적인 콘텐츠 생성이 이어지고 있는 모습은 마치 실제 현역 K팝 아이돌 그룹의 팬덤을 떠올리게 한다. 이들의 팬덤 활동은 단순히 2차 콘텐츠 창작에 그치지 않는다. 실제 K팝 아이돌 팬덤과 동일하게 차트 성적을 신경 쓰고, 반복적인 스트리밍을 이어가고 있다. 이들은 기존에 K팝 아티스트 팬덤으로서 팬덤 활동에 익숙한 이들, 혹은 유사한 캐릭터를 가졌다고 여겨지는 애니메이션 팬덤으로부터 유입되었을 것으로 추정된다.

서구권에도 존재하는 버추얼 아티스트 팬덤

가상의 아티스트, 소위 버추얼 아티스트가 서구권에서도 강한 몰입도와 감정이입을 이끌 수 있음이 확인된 것은 이번이 처음은 아니다. 홀로라이브의 버추얼 아티스트인 모리 칼리오페의 경우 지난 2월 LA 할리우드 팔라디움 콘서트를 열었다. 4,000석 규모의 홀로 작은 사이즈의 공연장이었지만, 10~20대 관객 중심으로 전석 매진되었고, 응원봉 및 굿즈 등 부가 매출 또한 유의미하게 발생한 것으로 파악되고 있다. 이러한 버추얼 아티스트의 팬덤은 대체로 일본 애니메이션 및 게임의 팬덤으로부터 유입된 것으로 파악된다. 단순히 음지에서 즐기는 서브컬처를 넘어, 점차 양지의 문화로 즐기고 있다.

K팝 버추얼 아티스트 기회 모색 필요

그렇다면 K팝 버전의 버추얼 아티스트 역시, 서구권에서 기회를 찾을 수 있지 않을까? 최근 국내 및 일본, 중국 등 기존 한류 문화권을 중심으로 인지도를 쌓고 있는 대표 K팝 버추얼 아이돌 '플레이브'가 그 선봉장이 되지 않을까 한다. 모리 칼레오페와 마찬가지로 실제 사람을 뒤에 두고, 이들의 동작에 캐릭터를 덧입혀 실시간으로 송출하는 형태이며 캐릭터의 콘셉트와 서사가 확실하고, 팬덤과 소통하고자 다양한 콘텐츠를 선보이고 있다. 서구권 K팝 팬덤과 애니메이션 팬덤 양쪽이 유입될 유인이 충분하다.

그림12. 2월 진행된 모리 칼리오페의 LA 콘서트



자료: 언론자료, NH투자증권 리서치본부

그림13. 2024년 진행된 플레이브의 서울 콘서트



자료: 언론자료, NH투자증권 리서치본부

와이지엔터테인먼트 (122870.KQ)

음악색이 무기

블랙핑크에서 '케이팝 데몬 헌터스' 사운드트랙까지, 동사 특화 스타일의 K팝 음악들이 서구권 차트에서 흥행 중. 서구권 대중으로의 TAM 확대가 가져올 리레이팅이 기대되는 구간 진입. 중국 공연 재개는 덤

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

※ESG Index/Event는 16페이지 참조

스스로 도우니, 하늘도 돕는다

투자의견 Buy 및 목표주가 116,000원으로 Top-pick 제시. 차별화된 라인업에 MD 전략 강화에 따른 실적 성장세 기대. 서구권 대중으로의 TAM(잠재시장) 확대가 가져올 리레이팅 기대되는 가운데, 중국 공연 재개 가능성도 높아지는 중

블랙핑크: 7월 초 완전체 월드투어를 개시하면서 발매한 콘서트용 신곡 '뛰어'는 발매주 기준 빌보드 Hot100 20위권 진입 예상. 2.5년만의 완전체 활동임에도 팬덤 수요 및 대중 관심 모두 녹슬지 않음. 월드투어 회당 관객 수는 직전 투어의 2배인 6만명. 티켓 및 MD 매출 양쪽에서 규모의 경제 효과가 두드러질 것

시장 확장: '케이팝 데몬 헌터스' 사운드트랙 일부는 동사 특유의 음악색을 지님. 제작에 참여한 테디, 24 등이 과거 동사 메인 프로듀서로서 동사 음악 제작에 참여해왔기 때문일 것. 현재 동사 새로운 프로듀서들을 중심으로 제작을 진행 중임에도 회사가 꾸준히 확고한 스타일을 고수하고 있는 만큼, 특유의 음악색은 유지되고 있음. '케이팝 데몬 헌터스' 사운드트랙의 흥행으로 서구권 대중에게 동사 음악 스타일의 K팝들이 지속적으로 노출되고 있음. 이는 중장기적 관점으로 볼 때, 동사 음악에 대한 대중의 저항이 줄어드는 효과. 시장 확장의 기반이 될 것

2Q25 Preview: 공연과 MD가 이끌 실적

2분기 연결 매출액 1,118억원(+24% y-y) 및 영업이익 46억원(흑자전환 y-y)으로 기존 추정치 부합 예상. 분기 주요 활동은 베이비몬스터 월드투어(14회, 아레나) 및 트레저 월드투어(12회, 홀). 월드투어 관련 MD 매출 호조 예상. 연결 자회사(YG PLUS)의 경우 동사 MD 및 하이브 음반 효과에 따른 수혜를 기대

와이지엔터테인먼트 2분기 실적 Preview (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E				3Q25F
					예상치	y-y	q-q	컨센서스	
매출액	90.0	83.5	104.1	100.2	111.8	24.2	11.6	109.2	205.8
영업이익	-11.0	-3.6	1.0	9.5	4.6	흑전	-52.2	3.4	34.6
영업이익률	*-12.2*	*-4.3*	*1.0*	*9.5*	*4.1*			*3.1*	*16.8*
세전이익	1.5	0.9	23.3	12.7	4.6	194.3	-64.1	8.4	35.6
(지배)순이익	-1.9	-0.2	20.3	5.2	3.5	흑전	-32.7	5.0	20.0

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

Buy (유지)

목표주가	**116,000원 (유지)**
현재가 (25/07/21)	**91,200원**
업종	**엔터테인먼트**
KOSPI / KOSDAQ	3210.81 / 821.69
시가총액(보통주)	1,704.6십억원
발행주식수(보통주)	18.7백만주
52주 최고가('25/06/30)	95,200원
최저가('24/09/10)	30,200원
평균거래대금(60일)	19,104백만원
배당수익률(2025E)	0.27%
외국인지분율	17.2%
주요주주	
양현석 외 5 인	23.0%
네이버	8.9%

주가상승률	**3개월**	**6개월**	**12개월**
절대수익률 (%)	42.3	88.8	158.7
상대수익률 (%p)	23.9	66.8	160.9

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	364.9	624.4	682.7	726.8
증감률	*-35.9*	*71.1*	*9.3*	*6.5*
영업이익	-20.6	84.2	88.6	93.1
증감률	*적전*	*흑전*	*5.2*	*5.0*
영업이익률	*-5.6*	*13.5*	*13.0*	*12.8*
(지배지분)순이익	18.5	50.0	50.3	52.3
EPS	990.8	2,674	2,692	2,800
증감률	*-69.8*	*169.8*	*0.7*	*4.0*
PER	46.2	34.1	33.9	32.6
PBR	1.8	3.2	3.0	2.7
EV/EBITDA	95.1	14.8	14.8	14.2
ROE	3.9	9.9	9.1	8.8
부채비율	21.7	18.5	16.8	15.5
순차입금	-80.5	-145.9	-189.9	-259.4

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

Summary

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

Share price drivers/Earnings Momentum

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

Downside Risk

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

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
와이지엔터테인먼트	31.5	25.6	3.2	2.9	10.2	11.2
JYP Ent.	15.5	19.4	4.2	3.6	27.4	18.5
에스엠	11.1	22.2	2.3	1.9	20.5	8.4
iQIYI	20.1	9.9	1.0	0.9	4.9	8.9
스튜디오드래곤	39.6	26.1	1.9	1.8	4.8	6.7

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026F	2027F
PER	15.5	46.2	34.1	33.9	32.6
PBR	2.0	1.8	3.2	3.0	2.7
PSR	1.7	2.3	2.7	2.5	2.3
ROE	14.0	3.9	9.9	9.1	8.8
ROIC	21.0	-4.4	18.8	18.6	19.5

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

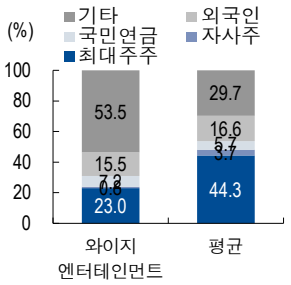
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**322**	**350**	**269**	**254**	**255**	**322**	**391**	**569**	**365**
영업이익	32	24	20	4	6	25	43	80	-21
영업이익률(%)	*9.9*	*6.9*	*7.4*	*1.7*	*2.3*	*7.9*	*10.9*	*14.0*	*-5.6*
세전이익	33	30	37	2	20	36	56	93	29
순이익	**14**	**12**	**16**	**-25**	**3**	**23**	**47**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

자료: 와이지엔터테인먼트, NH투자증권 리서치본부

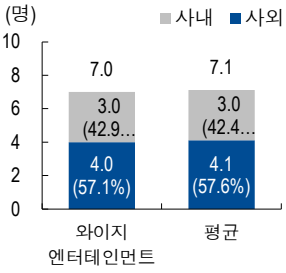
ESG Index & Event

G

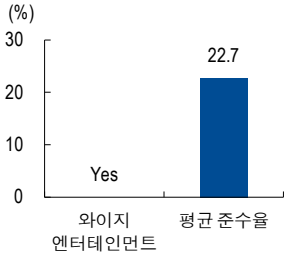
주주 구성



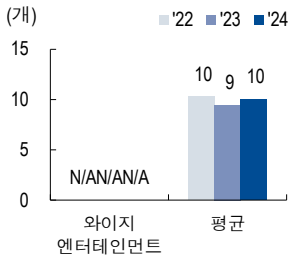
이사회 구성



이사회 의장의 사외이사 여부



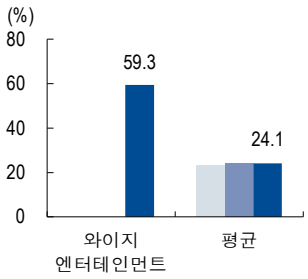
기업지배구조 핵심지표 준수



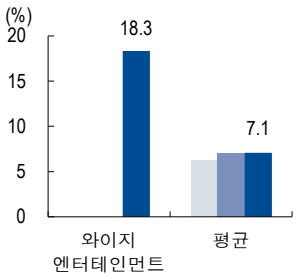
주1: 평균은 2025년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 225개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: 와이지엔터테인먼트, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

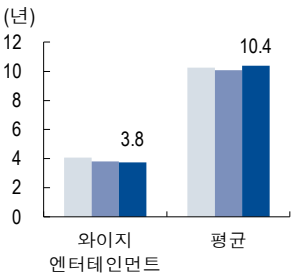
여성 임직원 비율



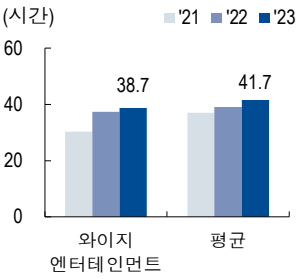
계약직 비율



근속연수



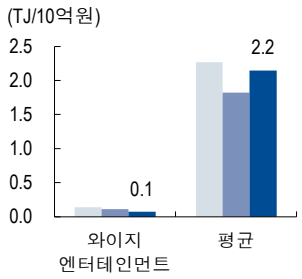
인당 교육시간



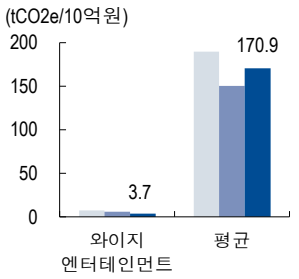
주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 와이지엔터테인먼트, NH투자증권 리서치본부

E

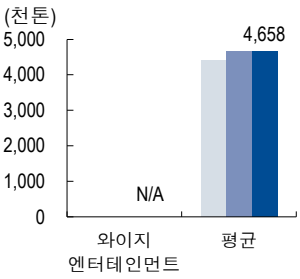
에너지 사용량



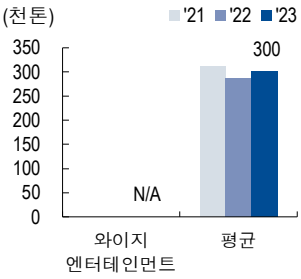
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



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

ESG Event

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

자료: 언론보도, 와이지엔터테인먼트, NH투자증권 리서치본부

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

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	364.9	624.4	682.7	726.8
영업이익	-20.6	84.2	88.6	93.1
영업이익률	-5.6	13.5	13.0	12.8
EBITDA	9.4	114.4	113.2	113.9
(지배지분)순이익	18.5	50.0	50.3	52.3
EPS	990.8	2,674	2,692	2,800
PER	46.2	34.1	33.9	32.6
PBR	1.8	3.2	3.0	2.7
EV/EBITDA	95.1	14.8	14.8	14.2
ROE	3.9	9.9	9.1	8.8

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

표2. 와이지엔터테인먼트 분기 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025E
매출액	**157.5**	**158.3**	**144.0**	**109.4**	**87.3**	**90.0**	**83.5**	**104.1**	**100.2**	**111.8**	**205.8**	**206.7**	**391.2**	**569.2**	**365.0**	**624.4**
제품	51.2	50.1	55.9	40.2	35.1	38.7	31.4	47.0	47.8	46.7	93.6	74.7	156.7	197.4	152.2	262.8
앨범/DVD	15.3	6.2	20.4	1.8	2.9	4.7	2.8	4.9	5.9	0.6	26.7	14.3	41.5	43.6	15.3	47.5
디지털 콘텐츠	18.9	19.5	16.8	20.9	15.8	17.7	14.7	19.1	15.8	17.3	32.5	25.8	77.1	76.0	67.3	91.4
굿즈(기타)	17.1	24.4	18.8	17.5	16.4	16.4	13.9	23.0	26.0	28.9	34.4	34.6	38.1	77.8	69.6	124.0
콘서트	40.4	31.2	33.4	6.4	2.0	7.0	3.1	4.9	7.5	10.0	66.0	82.0	22.7	111.5	17.0	165.5
광고	16.8	15.2	12.6	14.5	10.9	9.2	6.4	8.4	5.1	5.9	6.0	6.0	67.3	58.9	34.9	23.0
로열티	13.5	20.5	3.3	9.1	11.2	-1.2	10.5	4.8	3.7	12.0	-	6.0	14.7	46.3	25.4	21.7
출연료	5.0	4.1	4.4	3.9	2.7	2.7	4.4	6.8	2.6	2.1	8.9	5.0	17.9	17.5	16.5	18.6
프로덕션	0.1	0.5	0.0	0.2	-	-	-	-	-	-	-	-	0.1	0.9	-	-
커미션	8.8	13.8	10.9	14.4	8.5	12.1	8.5	11.2	11.1	12.7	8.9	10.7	40.8	47.8	40.3	43.4
뮤직서비스	21.6	23.0	23.6	20.7	17.0	21.5	19.2	21.0	22.4	22.4	22.4	22.4	70.7	88.9	78.6	89.5
y-y	*118.8*	*98.9*	*25.6*	*-12.5*	*-44.5*	*-43.1*	*-42.0*	*-4.9*	*14.7*	*24.2*	*146.3*	*98.6*	*21.6*	*45.5*	*-35.9*	*71.1*
매출원가	**100.9**	**108.3**	**96.8**	**77.3**	**64.4**	**67.9**	**60.7**	**72.4**	**64.3**	**77.0**	**133.3**	**132.5**	**263.2**	**383.2**	**265.5**	**407.1**
제품	31.8	33.8	33.8	24.7	26.5	27.2	23.0	30.8	27.2	28.5	60.9	46.3	89.0	124.0	107.4	162.9
뮤직서비스	19.4	17.0	24.4	18.2	14.7	18.7	16.8	18.7	19.1	19.1	19.1	19.1	62.1	79.1	68.9	76.3
콘서트	26.8	23.1	24.2	5.8	2.7	6.2	3.2	4.0	6.5	12.8	39.6	51.0	19.5	80.0	16.0	109.9
서비스	22.7	34.3	14.3	28.6	20.6	15.9	17.7	18.9	11.5	16.7	13.8	16.0	92.7	99.9	73.1	58.0
프로덕션	0.1	0.0	0.0	0.1	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0	0.2	-	-
매출원가율	64.0	68.4	67.2	70.7	73.8	75.5	72.7	69.6	64.2	68.9	64.8	64.1	67.3	67.3	72.7	65.2
y-y	*88.8*	*120.9*	*26.9*	*-8.5*	*-36.1*	*-37.2*	*-37.3*	*-6.4*	*-0.3*	*13.4*	*119.7*	*83.0*	*8.0*	*45.6*	*-30.7*	*53.3*
매출총이익	**56.6**	**50.0**	**47.2**	**32.1**	**22.9**	**22.1**	**22.8**	**31.7**	**35.9**	**34.8**	**72.4**	**74.2**	**127.9**	**186.0**	**99.5**	**217.3**
매출총이익률	36.0	31.6	32.8	29.3	26.2	24.5	27.3	30.4	35.8	31.1	35.2	35.9	32.7	32.7	27.3	34.8
y-y	*205.2*	*63.7*	*23.0*	*-20.7*	*-59.6*	*-55.9*	*-51.7*	*-1.3*	*56.8*	*57.5*	*217.2*	*134.4*	*36.1*	*45.3*	*-46.5*	*118.5*
판매관리비	**24.1**	**24.1**	**27.2**	**31.1**	**28.3**	**33.0**	**25.9**	**30.9**	**30.6**	**30.2**	**37.9**	**38.7**	**85.3**	**106.4**	**118.1**	**137.3**
영업이익	**36.5**	**28.9**	**21.2**	**0.4**	**-7.0**	**-11.0**	**-3.6**	**1.0**	**9.5**	**4.6**	**34.6**	**35.6**	**46.6**	**86.9**	**-20.6**	**84.2**
영업이익률	23.1	18.2	14.7	0.4	-8.0	-12.2	-4.3	1.0	9.5	4.1	16.8	17.2	11.9	15.3	-5.6	13.5
y-y	*497.7*	*209.3*	*36.5*	*-97.5*	*적전*	*적전*	*적전*	*149.4*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*3,474*	*-7.8*	*86.4*	*적전*	*흑전*
(지배)순이익	**24.8**	**21.7**	**10.6**	**4.2**	**0.4**	**-1.9**	**-0.2**	**20.3**	**5.2**	**3.5**	**20.0**	**21.3**	**33.7**	**61.3**	**18.5**	**50.0**
(지배)순이익률	15.7	13.7	7.4	3.9	0.4	-2.1	-0.2	19.5	5.2	3.1	9.7	10.3	8.6	10.8	5.1	8.0
y-y	*흑전*	*269.1*	*-18.9*	*-71.4*	*-98.6*	*적전*	*적전*	*378.7*	*1,375*	*흑전*	*흑전*	*5.4*	*406.0*	*82.1*	*-69.8*	*169.8*

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

표3. 블랙핑크 2025-2026 월드 투어 상세 (7/21 기준 공개 스케쥴에 한함) (단위: 명, 회)

기간	국가	도시	공연장	좌석수	횟수	총 모객수
3Q25(7.5~6)	Korea	Goyang	Goyang Stadium	40,000	2	80,000
3Q25(7.12~13)	US/CA	LA	SOFI Stadium	70,000	2	140,000
3Q25(7.18)	US/CA	Chicago	Soldier Field	61,500	1	61,500
3Q25(7.22~23)	US/CA	Toronto	Rogers Stadium	50,000	2	100,000
3Q25(7.26~27)	US/CA	New York	Citi Field	41,800	2	83,600
3Q25(8.2~3)	EMEA	Paris	Stade De France	80,000	2	160,000
3Q25(8.6)	EMEA	Milan	Ippodromo snai la Maura	80,000	1	80,000
3Q25(8.9)	EMEA	Barcelona	Estadi Olimpic	55,926	1	55,926
3Q25(8.15~16)	EMEA	London	Wembley Stadium	90,000	2	180,000
4Q25(10.18~19)	Taiwan	Kaohsiung	Kaoshiung National Stadium	55,000	2	110,000
4Q25(10.24~26)	SEA	Bangkok	Rajamangala National Stadium	50,000	2	100,000
4Q25(11.01~02)	SEA	Jakarta	Gelora Bung Karno Main Stadium	78,000	2	156,000
4Q25(11.22~23)	SEA	Bulacan	Philippine Arena	55,000	2	110,000
4Q25(11.29~30)	SEA	Singapore	National Stadium	68,000	2	136,000
1Q26(1.16~18)	Japan	Tokyo	Tokyo Dome	50,000	3	150,000
1Q26(1.24~25)	China	Hong Kong	kai tak stadium	50,000	2	100,000
Total				60,952 주	30	1,803,026

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

Statement of comprehensive income

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
매출액	**364.9**	**624.4**	**682.7**	**726.8**
증감률 (%)	*-35.9*	*71.1*	*9.3*	*6.5*
매출원가	**265.5**	**407.1**	**454.6**	**490.2**
매출총이익	**99.5**	**217.3**	**228.1**	**236.6**
Gross 마진 (%)	*27.3*	*34.8*	*33.4*	*32.6*
판매비와 일반관리비	118.1	137.3	139.5	143.5
영업이익	**-20.6**	**84.2**	**88.6**	**93.1**
증감률 (%)	*적전*	*흑전*	*5.2*	*5.0*
OP 마진 (%)	*-5.6*	*13.5*	*13.0*	*12.8*
EBITDA	**9.4**	**114.4**	**113.2**	**113.9**
영업외손익	**49.4**	**2.1**	**0.0**	**0.0**
금융수익(비용)	14.5	1.0	0.0	0.0
기타영업외손익	12.2	1.1	0.0	0.0
종속, 관계기업관련손익	22.6	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	**28.8**	**88.3**	**88.6**	**93.1**
법인세비용	**8.8**	**18.7**	**21.5**	**23.3**
계속사업이익	20.0	69.7	67.1	69.8
당기순이익	**20.0**	**69.7**	**67.1**	**69.8**
증감률 (%)	*-74.0*	*247.8*	*-3.7*	*4.0*
Net 마진 (%)	*5.5*	*11.2*	*9.8*	*9.6*
지배주주지분 순이익	18.5	50.0	50.3	52.3
비지배주주지분 순이익	1.5	19.7	16.8	17.4
기타포괄이익	3.4	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	23.4	69.7	67.1	69.8

Valuations/profitability/stability

	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
PER(배)	46.2	34.1	33.9	32.6
PBR(배)	1.8	3.2	3.0	2.7
PCR(배)	28.6	15.4	16.7	17.3
PSR(배)	2.3	2.7	2.5	2.3
EV/EBITDA(배)	95.1	14.8	14.8	14.2
EV/EBIT(배)	N/A	20.2	18.9	17.4
EPS(배)	991	2,674	2,692	2,800
BPS(배)	25,849	28,274	30,718	33,271
SPS(배)	19,526	33,407	36,525	38,887
자기자본이익률(ROE, %)	3.9	9.9	9.1	8.8
총자산이익률(ROA, %)	2.7	9.1	8.2	7.9
투하자본이익률 (ROIC, %)	-4.4	18.8	18.6	19.5
배당수익률(%)	0.5	0.3	0.3	0.3
배당성향(%)	25.0	3.0	9.2	7.6
총현금배당금(십억원)	4.6	1.5	4.6	4.0
보통주 주당배당금(원)	250	250	250	250
순부채(현금)/자기자본(%)	-13.3	-21.8	-26.0	-32.6
총부채/자기자본(%)	21.7	18.5	16.8	15.5
이자발생부채	23	27.4	28.3	28.3
유동비율(%)	274.2	382.0	445.9	519.8
총발행주식수(백만주)	19	19	19	19
액면가(원)	500	500	500	500
주가(원)	45,800	91,200	91,200	91,200
시가총액(십억원)	856	1,705	1,705	1,705

Statement of financial position

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
현금및현금성자산	86.7	152.2	196.1	265.6
매출채권	69.4	69.4	72.9	80.1
유동자산	**302.9**	**384.8**	**441.0**	**517.7**
유형자산	188.4	193.2	186.0	181.5
투자자산	182.9	167.7	189.4	189.4
비유동자산	**431.4**	**407.3**	**412.3**	**401.4**
자산총계	**734.3**	**792.1**	**853.3**	**919.1**
단기성부채	6.4	10.4	11.2	11.2
매입채무	34.8	34.8	34.8	35.5
유동부채	**110.5**	**100.7**	**98.9**	**99.6**
장기성부채	17.1	17.1	17.1	17.1
장기충당부채	1.0	1.6	1.8	1.8
비유동부채	**20.6**	**23.1**	**23.7**	**23.7**
부채총계	**131.1**	**123.8**	**122.6**	**123.3**
자본금	9.5	9.5	9.5	9.5
자본잉여금	226.7	226.7	226.7	226.7
이익잉여금	229.4	274.7	320.4	368.1
비지배주주지분	120.1	139.8	156.6	174.0
자본총계	**603.3**	**668.3**	**730.7**	**795.9**

Cash flow statement

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
영업활동 현금흐름	**0**	**72.2**	**77.4**	**84.1**
당기순이익	20.0	69.7	67.1	69.8
+ 유/무형자산상각비	30.0	30.2	24.6	20.9
+ 종속, 관계기업관련손익	-30.0	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	-0.5	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	30.0	110.9	101.8	98.7
- 운전자본의증가(감소)	-19.8	-27.6	-14.3	-6.6
투자활동 현금흐름	**0.6**	**-6.1**	**-29.6**	**-10.0**
+ 유형자산 감소	2.1	0.0	8.0	0.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-7.1	-21.0	-16.0	-10.0
+ 투자자산의매각(취득)	-46.2	15.2	-21.6	0.0
Free Cash Flow	-7.1	51.2	61.4	74.1
Net Cash Flow	0.7	66.1	47.7	74.1
재무활동현금흐름	**-12.3**	**-0.7**	**-3.7**	**-4.6**
자기자본 증가	0.1	0.0	0.0	0.0
부채증감	-12.4	-0.7	-3.7	-4.6
현금의증가	-10.2	65.5	44.0	69.4
기말현금 및 현금성자산	86.7	152.2	196.2	265.6
기말 순부채(순현금)	-80.5	-145.9	-189.9	-259.4

에스엠 (041510.KQ)

전통의 강자

'케이팝 데몬 헌터스' 흥행으로 전형적인 K팝 아이돌 음악에 대한 서구권 대중의 관심 상승 기대. 동사가 갖춘 정통 K팝 역량의 재조명 기대. 중국 공연 재개 시, TME 협업에 따른 수혜 또한 극대화될 것

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

※ESG Index/Event는 22페이지 참조

드디어 빛날 시기가 왔다

투자의견 Buy 및 목표주가 170,000원 유지. 서구권 대중으로의 TAM(잠재시장) 확대 및 중국 공연 재개 가능성이 가져올 리레이팅 유효한 구간. 전통을 가진 K팝 사업자로서 동사가 갖춘 정통 K팝 역량 및 TME와의 협업이 빛날 차례

정통 K팝 역량: 시장 추세에 편승하지 않고 서사와 퍼포먼스 중심의 정통 K팝을 고수해온 사업자. 지금까지는 동사 특유의 정체성이, 서구권 대중의 취향과 어긋난 탓인지 서구권 흥행 성적이 경쟁사 대비 아쉬웠음. 하지만 '케이팝 데몬 헌터스'의 흥행으로 전형적인 K팝 아이돌 음악에 대한 서구권 대중의 선호가 강화되고 있음. 동사가 갖춘 '전형적인 K팝' 제작 역량이 경쟁력으로 재조명될 시기

TME: 중국 현지 아이돌 공동 제작, 중국 내 IP사업 및 공연 사업에 대한 전략적 협업 예정. 공연의 경우 2026년 SMTOWN LIVE 이후 투어 전반 지원 예정

2Q25 Preview: 음반도 MD도 좋다

2분기 연결 매출액 2,831억원(+12% y-y), 영업이익 437억원(+77% y-y)으로 컨센서스 상회할 것. 5세대 아티스트 NCT위시(초동 109만장) 및 라이즈(초동 180만장)의 성장세 가파른 가운데, 에스파(초동 97만장) 역시 싱글임에도 불구 유의미한 판매량 기록. 단위 앨범당 판매량 상승은 수익성 개선으로 이어질 것. 팝업스토어 전개 및 캐릭터 상품 발매에 따른 MD 매출 성장도 기대해볼 만

3분기 주요 신보는 NCT드림(초동 102만장) 및 NCT위시, 에스파, 하츠투하츠. 주요 공연은 NCT드림(스타디움) 및 에스파 등. MD 라이선싱의 호조를 기대

에스엠 2분기 실적 Preview (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E					3Q25F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	
매출액	253.9	242.2	273.6	231.4	283.1	11.5	22.3	272.8	285.2	290.1
영업이익	24.7	13.3	33.7	32.6	43.7	76.7	34.2	40.9	38.2	*41.8*
영업이익률	*9.7*	*5.5*	*12.3*	*14.1*	*15.4*			*15.0*	*13.4*	14.4
세전이익	21.1	16.5	-30.8	261.9	37.7	78.3	-85.6	34.9	40.6	38.6
(지배)순이익	7.3	6.3	-7.3	248.2	10.6	45.5	-95.7	9.9	27.0	9.9

자료: 에스엠, FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가	**170,000원 (유지)**
현재가 (25/07/21)	**139,800원**
업종	**엔터테인먼트**
KOSPI / KOSDAQ	3210.81 / 821.69
시가총액(보통주)	3,200.7십억원
발행주식수(보통주)	22.9백만주
52주 최고가('25/07/02)	144,500원
최저가('24/09/10)	56,000원
평균거래대금(60일)	28,637백만원
배당수익률(2025E)	0.29%
외국인지분율	26.6%
주요주주	
카카오 외 11 인	41.7%
Tencent Music Entertainment	9.7%

주가상승률	**3개월**	**6개월**	**12개월**
절대수익률 (%)	23.2	77.4	90.7
상대수익률 (%p)	7.2	56.8	92.4

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	989.7	1,108	1,200	1,275
증감률	*3.0*	*12.0*	*8.3*	*6.3*
영업이익	87.3	162.2	162.2	169.4
증감률	*-23.1*	*85.8*	*0.0*	*4.5*
영업이익률	*8.8*	*14.6*	*13.5*	*13.3*
(지배지분)순이익	18.3	267.5	113.8	120.5
EPS	778	11,653	4,969	5,264
증감률	*-78.8*	*1397.5*	*-57.4*	*5.9*
PER	97.2	12.0	28.1	26.6
PBR	2.7	3.5	3.1	2.8
EV/EBITDA	9.8	14.3	13.8	12.7
ROE	2.6	33.7	11.7	11.1
부채비율	71.2	51.8	47.5	43.7
순차입금	-467.1	-656.1	-785.6	-906.5

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

Summary

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

Share price drivers/Earnings Momentum

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

Downside Risk

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

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
에스엠	11.1	22.2	2.3	1.9	20.5	8.4
JYP Ent.	15.7	19.7	4.3	3.6	27.4	18.5
와이지엔터테인먼트	31.5	25.6	3.2	2.9	10.2	11.2
스튜디오드래곤	39.7	26.2	1.9	1.8	4.8	6.7
콘텐트리중앙	N/A	N/A	3.4	4.4	-59.0	-26.8

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026F	2027F
PER	25.1	97.2	12.0	28.1	26.6
PBR	3.0	2.7	3.5	3.1	2.8
PSR	2.3	1.8	2.9	2.7	2.5
ROE	12.3	2.6	33.7	11.7	11.1
ROIC	32.4	-1.8	49.0	46.0	50.8

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

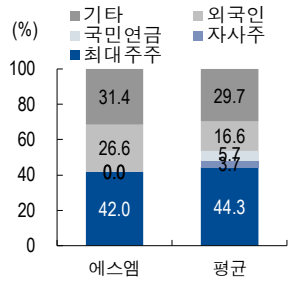
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**350**	**365**	**612**	**658**	**580**	**702**	**851**	**961**	**990**
영업이익	21	11	48	40	6	68	91	113	87
영업이익률(%)	*5.9*	*3.0*	*7.8*	*6.1*	*1.1*	*9.6*	*10.7*	*11.8*	*8.8*
세전이익	23	24	46	11	-41	173	117	119	26
순이익	**4**	**-5**	**23**	**-16**	**-80**	**133**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

자료: 에스엠, NH투자증권 리서치본부

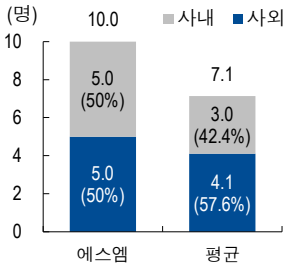
ESG Index & Event

G

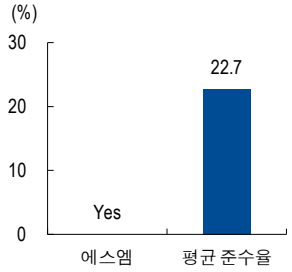
주주 구성



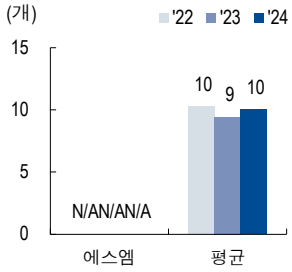
이사회 구성



이사회 의장의 사외이사 여부



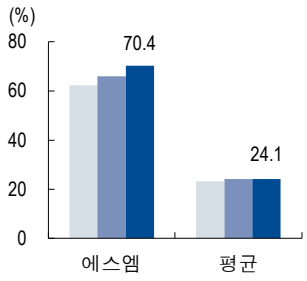
기업지배구조 핵심지표 준수



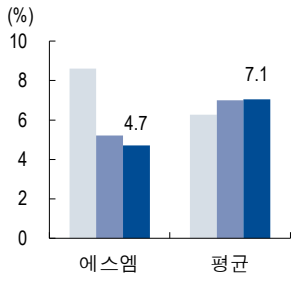
주1: 평균은 2025년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 225개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: 에스엠, 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

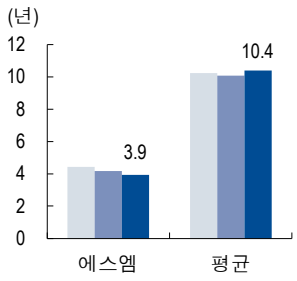
여성 임직원 비율



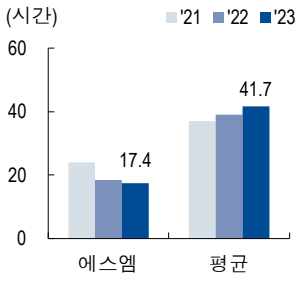
계약직 비율



근속연수



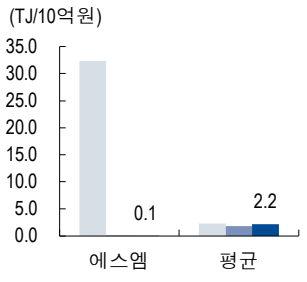
인당 교육시간



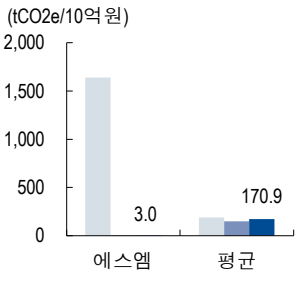
주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: 에스엠, NH투자증권 리서치본부

E

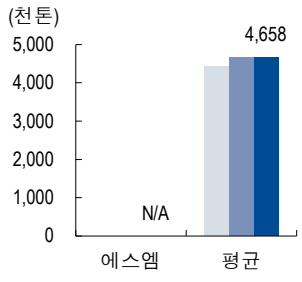
에너지 사용량



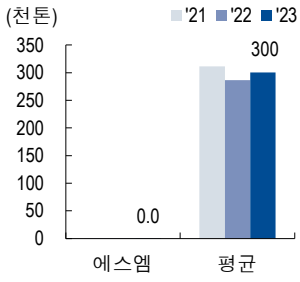
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



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

ESG Event

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

자료: 언론보도, 에스엠, NH투자증권 리서치본부

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

		2024	2025E	2026F	2027F
매출액	- 수정 후	989.7	1,108	1,200	1,275
	- 수정 전	-	1,093	1,200	1,279
	- 변동률	-	1.4	0.0	-0.3
영업이익	- 수정 후	87.3	162.2	162.2	169.4
	- 수정 전	-	154.6	163.2	173.4
	- 변동률	-	4.9	-0.6	-2.3
영업이익률(수정 후)		8.8	14.6	13.5	13.3
EBITDA		149.2	189.5	188.5	195.7
(지배지분)순이익		18.3	267.5	113.8	120.5
EPS	- 수정 후	778	11,653	4,969	5,264
	- 수정 전	-	11,637	5,006	5,373
	- 변동률	-	0.1	-0.7	-2.0
PER		97.2	12.0	28.1	26.6
PBR		2.7	3.5	3.1	2.8
EV/EBITDA		9.8	14.3	13.8	12.7
ROE		2.6	33.7	11.7	11.1

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

표2. 에스엠 분기 실적 전망 (단위: 십억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025E
매출액	203.9	239.8	266.3	251.1	220.1	253.9	242.2	273.6	231.4	283.1	290.1	303.7	850.8	961.1	989.7	1,108
y-y	*20.3*	*30.0*	*11.8*	*-3.0*	*7.9*	*5.9*	*-9.0*	*9.0*	*5.2*	*11.5*	*19.7*	*11.0*	*21.3*	*13.0*	*3.0*	*12.0*
SM엔터테인먼트	128.2	138.9	188.7	163.7	136.1	174.1	172.2	181.8	165.5	205.0	215.5	218.2	513.8	619.5	664.2	804.2
음반/음원	59.6	54.4	113.4	90.6	55.1	71.7	72.9	86.0	67.8	117.8	97.3	84.3	279.4	318.0	285.7	367.1
출연	16.8	20.7	21.5	26.8	19.9	20.6	22.5	21.4	18.8	17.9	18.0	23.7	78.3	85.8	84.5	78.4
콘서트	20.4	20.0	24.5	11.9	24.7	37.2	38.2	22.5	39.0	23.5	52.0	63.3	24.9	76.8	122.5	177.7
MD/라이선싱	29.7	42.3	28.9	33.7	36.0	43.8	37.9	51.2	39.4	45.3	47.5	46.3	109.3	134.6	168.9	178.5
기타	1.7	1.5	0.5	0.6	0.5	0.7	0.7	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6	22.0	4.3	2.6	2.5
SM C&C	21.4	29.4	33.9	42.6	23.9	27.9	24.8	33.4	17.7	20.6	18.3	24.7	157.9	127.3	110.0	81.3
DREAM MAKER	22.3	34.8	17.5	19.6	12.9	7.5	10.5	5.0	23.0	3.8	2.6	6.2	59.3	94.3	36.0	35.7
SMC	26.7	20.0	24.0	12.2	27.4	18.7	22.0	20.2	20.8	23.8	20.8	20.8	67.7	83.0	88.4	86.4
Dear U	-	-	-	-	-	-	-	-	-	21.3	24.3	25.3	-	-	-	70.8
매출원가	131.7	156.6	160.1	171.6	148.9	176.1	168.9	188.6	148.0	174.5	176.4	188.0	555.7	620.0	682.5	686.8
매출원가율	64.6	65.3	60.1	68.3	67.7	69.4	69.7	68.9	64.0	61.6	60.8	61.9	65.3	64.5	69.0	62.0
y-y	*30.9*	*29.1*	*1.6*	*-2.6*	*13.1*	*12.5*	*5.5*	*9.9*	*-0.6*	*-0.9*	*4.4*	*-0.3*	*27.1*	*11.6*	*10.1*	*0.6*
매출총이익	72.2	83.2	106.2	79.5	71.1	77.7	73.4	85.0	83.4	108.6	113.7	115.7	295.0	341.0	307.2	421.4
매출총이익률	35.4	34.7	39.9	31.7	32.3	30.6	30.3	31.1	36.0	38.4	39.2	38.1	34.7	35.5	31.0	38.0
y-y	*4.9*	*31.8*	*32.0*	*-3.9*	*-1.4*	*-6.5*	*-30.9*	*7.0*	*17.2*	*39.7*	*55.0*	*36.2*	*11.6*	*15.6*	*-9.9*	*37.2*
판매관리비	53.9	47.5	55.7	70.4	55.6	53.0	60.0	51.3	50.8	64.9	71.9	71.6	204.0	227.6	219.9	259.2
영업이익	18.3	35.7	50.5	9.0	15.5	24.7	13.3	33.7	32.6	43.7	41.8	44.1	91.0	113.5	87.3	162.2
영업이익률	9.0	14.9	19.0	3.6	7.1	9.7	5.5	12.3	14.1	15.4	14.4	14.5	10.7	11.8	8.8	14.6
y-y	*-5.0*	*84.0*	*69.8*	*-60.2*	*-14.9*	*-30.6*	*-73.6*	*272.9*	*109.6*	*76.7*	*213.4*	*31.1*	*34.8*	*24.7*	*-23.1*	*85.8*
(지배)순이익	21.3	25.4	83.3	-42.7	12.1	7.3	6.3	-4.9	248.2	10.6	9.9	8.4	80.0	87.3	20.7	277.1
(지배)순이익률	10.5	10.6	31.3	-17.0	5.5	2.9	2.6	-1.8	107.3	3.7	3.4	2.8	9.4	9.1	2.1	25.0
y-y	*-22.6*	*3.2*	*224.9*	*적전*	*-43.5*	*-71.4*	*-92.4*	*적지*	*1,959*	*45.5*	*57.6*	*흑전*	*-40.1*	*9.1*	*-76.3*	*1,414*

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

Statement of comprehensive income

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
매출액	**989.7**	**1,108**	**1,200**	**1,275**
증감률 (%)	*3.0*	*12.0*	*8.3*	*6.3*
매출원가	**682.5**	**686.8**	**743.4**	**795.6**
매출총이익	**307.2**	**421.4**	**456.3**	**479.8**
Gross 마진 (%)	*31.0*	*38.0*	*38.0*	*37.6*
판매비와 일반관리비	219.9	259.2	294.2	310.5
영업이익	**87.3**	**162.2**	**162.2**	**169.4**
증감률 (%)	*-23.1*	*85.8*	*0.0*	*4.5*
OP 마진 (%)	*8.8*	*14.6*	*13.5*	*13.3*
EBITDA	**149.2**	**189.5**	**188.5**	**195.7**
영업외손익	**-61.2**	**199.5**	**12.2**	**12.2**
금융수익(비용)	14.2	10.7	12.7	12.7
기타영업외손익	-73.1	-43.4	-12.6	-12.6
종속, 관계기업관련손익	-2.4	232.2	12.0	12.0
세전계속사업이익	**26.1**	**361.7**	**174.3**	**181.6**
법인세비용	**25.3**	**91.3**	**48.8**	**50.8**
계속사업이익	0.8	270.4	125.5	130.7
당기순이익	**0.8**	**270.4**	**125.5**	**130.7**
증감률 (%)	*-99.0*	*32,917*	*-53.6*	*4.2*
Net 마진 (%)	*0.1*	*24.4*	*10.5*	*10.2*
지배주주지분 순이익	18.3	267.5	113.8	120.5
비지배주주지분 순이익	-17.5	2.9	11.7	10.2
기타포괄이익	4.9	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	5.7	270.4	125.5	130.7

Valuations/profitability/stability

	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
PER(배)	97.2	12.0	28.1	26.6
PBR(배)	2.7	3.5	3.1	2.8
PCR(배)	11.7	8.5	17.5	17.1
PSR(배)	1.8	2.9	2.7	2.5
EV/EBITDA(배)	9.8	14.3	13.8	12.7
EV/EBIT(배)	16.8	16.7	16.0	14.7
EPS(배)	778	11,653	4,969	5,264
BPS(배)	28,467	40,320	44,890	49,754
SPS(배)	42,062	48,279	52,400	55,709
자기자본이익률(ROE, %)	2.6	33.7	11.7	11.1
총자산이익률(ROA, %)	0.1	17.6	7.3	7.1
투하자본이익률 (ROIC, %)	-1.8	49.0	46.0	50.8
배당수익률(%)	0.5	0.3	0.3	0.3
배당성향(%)	50.0	3.4	8.0	7.6
총현금배당금(십억원)	9	9	9	9
보통주 주당배당금(원)	400	400	400	400
순부채(현금)/자기자본(%)	-56.3	-60.2	-65.1	-68.3
총부채/자기자본(%)	71.2	51.8	47.5	43.7
이자발생부채	110	106	103	101
유동비율(%)	168.0	214.9	236.4	256.8
총발행주식수(백만주)	23	23	23	23
액면가(원)	500	500	500	500
주가(원)	75,600	139,800	139,800	139,800
시가총액(십억원)	1,766	3,201	3,201	3,201

Statement of financial position

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
현금및현금성자산	358.4	569.0	698.5	819.4
매출채권	157.7	189.2	189.2	189.2
유동자산	**814.0**	**1,002**	**1,132**	**1,253**
유형자산	76.1	62.4	57.9	55.6
투자자산	241.8	249.6	241.4	244.5
비유동자산	**605.1**	**653.0**	**648.4**	**656.2**
자산총계	**1,419**	**1,655**	**1,780**	**1,909**
단기성부채	40.8	35.3	32.8	30.5
매입채무	210.2	220.8	225.2	236.4
유동부채	**484.6**	**466.3**	**478.7**	**487.7**
장기성부채	69.5	70.4	70.4	70.4
장기충당부채	16.9	16.9	16.9	16.9
비유동부채	**105.5**	**98.7**	**94.9**	**93.0**
부채총계	**590.0**	**565.0**	**573.6**	**580.7**
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	353.3	353.3	353.3	353.3
이익잉여금	319.9	578.2	667.8	779.2
비지배주주지분	164.3	167.2	178.9	189.1
자본총계	**829.1**	**1,090**	**1,207**	**1,328**

Cash flow statement

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
영업활동 현금흐름	**135.7**	**275.3**	**163.0**	**166.4**
당기순이익	0.8	270.4	125.5	130.7
+ 유/무형자산상각비	61.9	27.3	26.4	26.4
+ 종속, 관계기업관련손익	2.4	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	-8.3	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	152.6	376.0	183.4	187.4
- 운전자본의증가(감소)	6.1	-22.4	11.1	9.4
투자활동 현금흐름	**55.7**	**-50.9**	**-21.8**	**-34.1**
+ 유형자산 감소	1.9	10.0	2.0	2.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-24.2	-13.0	-12.0	-13.0
+ 투자자산의매각(취득)	15.2	-7.8	8.2	-3.1
Free Cash Flow	111.5	262.3	151.0	153.4
Net Cash Flow	191.4	224.4	141.2	132.3
재무활동현금흐름	**-144.4**	**-13.8**	**-11.7**	**-11.4**
자기자본 증가	-8.5	0.0	0.0	0.0
부채증감	-135.9	-13.8	-11.7	-11.4
현금의증가	55.2	210.6	129.5	120.9
기말현금 및 현금성자산	358.4	569.0	698.5	819.4
기말 순부채(순현금)	-467.1	-656.1	-785.6	-906.5

JYP Ent. (035900.KQ)

모두 시간 문제

'케이팝 데몬 헌터스' 흥행으로 주력 아티스트의 서구권 인지도가 대중층으로 확산될 가능성 유효. 동사의 서구권 시장 내 영향력 강화가 기대됨. 신인 아티스트 역시 완만한 성장 중. 중국 공연 재개는 추가 모멘텀

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

※ESG Index/Event는 27페이지 참조

나아질 일만 남았다

투자의견 Buy 및 목표주가 95,000원 유지. 주력 아티스트가 주는 안정감에, 신인 아티스트(킥플립, 뻔푸소년CIIU)의 성장세가 더해질 사업자. 한동안 비용 부담의 주범이었던 자회사 블루개러지(MD)는 수익성 중심으로 전략을 바꿨고, 이닛엔터(레이블)의 초기 비용도 대부분 마무리. 서구권 대중으로의 TAM(잠재시장) 확대 및 중국 공연 재개 가능성이 가져올 산업 전반의 리레이팅 수혜도 기대

동사 주력 아티스트 모두 서구권 팬덤 탄탄하나, '케이팝 데몬 헌터스'의 글로벌 흥행이 이들의 인지도를 서구권 대중까지 확산시킬 가능성. 실제로 극중 언급된 유일한 실제 K팝 아티스트는 트와이스이며, 현재 북미 주요 차트에서 흥행 중인 사운드트랙 'Your Idol'의 경우 스트레이키즈가 구사하는 음악 스타일과 유사

2Q25 Review: 스트레이키즈 효과

2분기 연결기준 매출 1,680억원(+76% y-y) 및 영업이익 426억원(+356% y-y)으로 컨센서스에 부합할 것. 스트레이키즈 투어 및 MD 관련 매출이 주효

분기 주요 신보는 NEXZ(초동 24만장), 킥플립(초동 34만장), ITZY(초동 42만장). 모든 앨범의 단위 앨범당 판매량이 낮은 만큼, 실적 기여도 미미할 것. 실질적으로 분기 실적을 좌우할 요인은 스트레이키즈 월드투어(22회, 48,000명/회). 22회 공연 중 13회가 미국 공연인데, 미국 공연 매출의 경우 2분기에는 MG(미니멈개런티)만 반영되고 R/S(수익배분)은 3분기 중 반영될 것으로 예상. 즉, 당장의 수익 기여는 다소 제한적일 것. 다만 2월 진행된 스트레이키즈 팬미팅 관련 MD 온라인 판매 매출이 2분기 인식될 것인 만큼, 견조한 MD 매출을 기대

JYP Ent. 2분기 실적 Preview (K-IFRS 연결) (단위: 십억원, %)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E					3Q25F
					예상치	y-y	q-q	기존 추정	컨센서스	
매출액	95.7	170.5	199.1	140.8	168.0	75.5	19.4	167.5	198.7	230.7
영업이익	9.3	48.4	36.9	19.6	42.6	355.9	117.0	40.7	41.6	61.9
영업이익률	*9.8*	*28.4*	*18.5*	*13.9*	*25.3*			*24.3*	*20.9*	*26.8*
세전이익	5.9	48.8	42.6	97.0	45.8	676.4	-52.8	43.9	42.7	65.1
(지배)순이익	1.4	38.7	25.9	69.4	34.3	2,300	-50.5	33.0	30.7	50.8

자료: JYP Ent., FnGuide, NH투자증권 리서치본부 전망

Buy (유지)

목표주가	**95,000원 (유지)**
현재가 (25/07/21)	**76,200원**
업종	**엔터테인먼트**
KOSPI / KOSDAQ	3210.81 / 821.69
시가총액(보통주)	2,707.6십억원
발행주식수(보통주)	35.5백만주
52주 최고가('25/02/27)	85,100원
최저가('24/09/10)	43,500원
평균거래대금(60일)	31,135백만원
배당수익률(2025E)	0.79%
외국인지분율	21.2%
주요주주	
박진영 외 3 인	16.0%
국민연금공단	5.0%

주가상승률	**3개월**	**6개월**	**12개월**
절대수익률 (%)	21.9	2.6	29.2
상대수익률 (%p)	6.2	-9.4	30.3

	2024	2025E	2026F	2027F
매출액	601.8	713.1	897.1	916.3
증감률	*6.2*	*18.5*	*25.8*	*2.1*
영업이익	128.3	162.5	209.5	217.7
증감률	*-24.3*	*26.7*	*28.9*	*3.9*
영업이익률	*21.3*	*22.8*	*23.4*	*23.8*
(지배지분)순이익	97.8	186.9	155.6	161.5
EPS	2,751	5,259	4,379	4,544
증감률	*-7.4*	*91.2*	*-16.7*	*3.8*
PER	25.4	14.5	17.4	16.8
PBR	5.2	4.2	3.5	3.0
EV/EBITDA	15.9	13.3	10.1	9.4
ROE	22.4	33.2	21.8	19.1
부채비율	40.6	31.4	26.1	17.5
순차입금	-217.1	-394.3	-520.8	-602.2

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

Summary

JYP Ent.는 1996년 설립된 엔터테인먼트 기업. 2013년 JYP(소멸법인)가 코스닥 상장사 제이튠엔터테인먼트(존속법인)과 합병하며 상장. 음반을 기획 및 제작, 유통하는 음반 및 매니지먼트 사업을 영위. 주요 아티스트로는 NiziU, TWICE, ITZY, 스트레이키즈, NMIXX 등을 보유. 중국(보이스토리, Project C)에서 현지화 아이돌 육성 중이며 미국에도 현지화 아이돌 육성을 위한 법인 설립. 2024년 연결 매출 비중은 음반 25%, 음원 11%, 매니지먼트 27%, MD 및 기타 37%

Share price drivers/Earnings Momentum

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

Downside Risk

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

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	2025E	2026F	2025E	2026F	2025E	2026F
JYP Ent.	15.7	19.7	4.3	3.6	27.4	18.5
에스엠	11.1	22.2	2.3	1.9	20.5	8.4
와이지엔터테인먼트	31.6	25.7	3.2	2.9	10.2	11.2
iQIYI	27.4	23.9	9.4	8.2	34.4	34.3
스튜디오드래곤	71.0	57.0	28.0	16.5	39.4	28.9

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	2023	2024	2025E	2026F	2027F
PER	34.1	25.4	14.5	17.4	16.8
PBR	9.1	5.2	4.2	3.5	3.0
PSR	6.3	4.1	3.8	3.0	3.0
ROE	30.4	22.4	33.2	21.8	19.1
ROIC	235.0	134.2	143.2	180.4	135.2

자료: NH투자증권 리서치본부

Historical Key financials

(단위: 십억원, %)

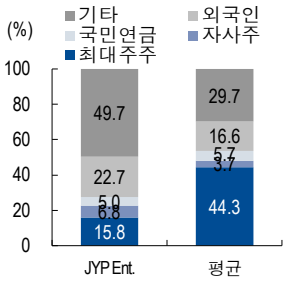
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**74**	**102**	**125**	**155**	**144**	**194**	**346**	**567**	**602**
영업이익	14	19	29	43	44	58	97	169	128
영업이익률(%)	*18.8*	*19.0*	*23.0*	*28.0*	*30.6*	*29.9*	*27.9*	*29.9*	*21.3*
세전이익	13	21	30	43	38	86	94	156	136
순이익	**9**	**16**	**24**	**31**	**30**	**68**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

자료: JYP Ent., NH투자증권 리서치본부

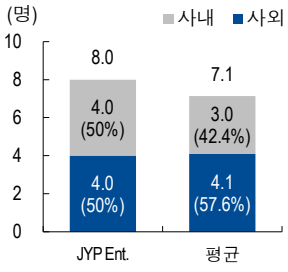
ESG Index & Event

G

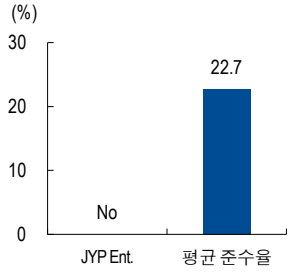
주주 구성



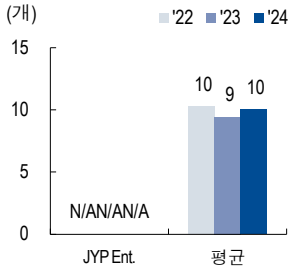
이사회 구성



이사회 의장과 대표이사 분리 여부



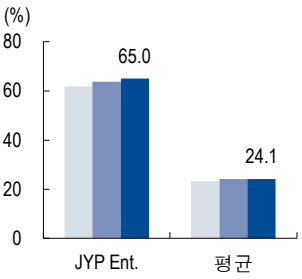
기업지배구조 핵심지표 준수



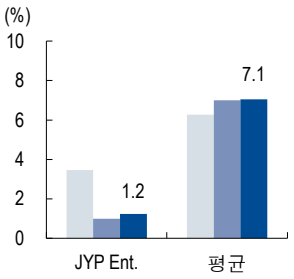
주1: 평균은 2025년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 225개사 대상
주2: 기업지배구조 핵심지표는 기업지배구조보고서에서 공시하는 주주, 이사회, 감사기구 관련 15개 핵심지표의 준수 현황
자료: JYP Ent., 전자공시시스템, NH투자증권 리서치본부

S

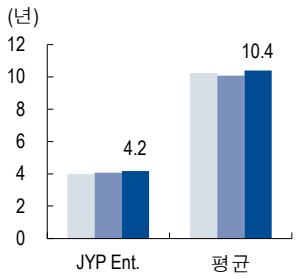
여성 임직원 비율



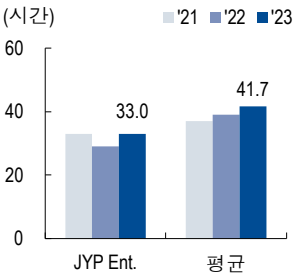
계약직 비율



근속연수



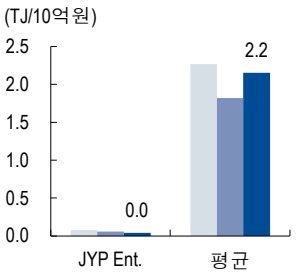
인당 교육시간



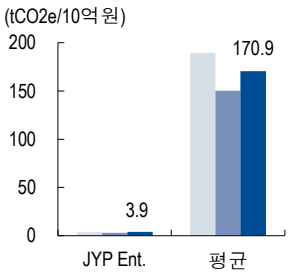
주: 평균은 2024년 기업지배구조보고서 의무공시 자산총액 2조원 이상 비금융 214개사 중 지속가능경영보고서 공시한 192개사 대상
자료: JYP Ent., NH투자증권 리서치본부

E

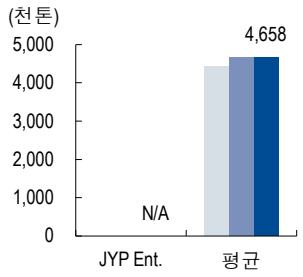
에너지 사용량



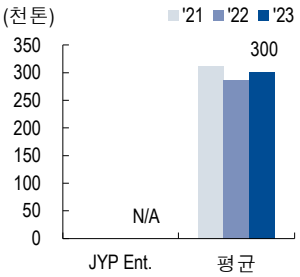
온실가스 배출량



용수 재활용량



폐기물 재활용량



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

ESG Event

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

자료: 언론보도, JYP Ent., NH투자증권 리서치본부

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

		2024	2025E	2026F	2027F
매출액	- 수정 후	601.8	713.1	897.1	916.3
	- 수정 전	-	727.2	874.3	899.7
	- 변동률	-	-1.9	2.6	1.8
영업이익	- 수정 후	128.3	162.5	209.5	217.7
	- 수정 전	-	163.3	216.1	212.7
	- 변동률	-	-0.5	-3.1	2.4
영업이익률(수정 후)		21.3	22.8	23.4	23.8
EBITDA		142.9	174.7	218.0	223.9
(지배지분)순이익		97.8	186.9	155.6	161.5
EPS	- 수정 후	2,751	5,259	4,379	4,544
	- 수정 전	-	5,279	4,512	4,516
	- 변동률	-	-0.4	-3.0	0.6
PER		25.4	14.5	17.4	16.8
PBR		5.2	4.2	3.5	3.0
EV/EBITDA		15.9	13.3	10.1	9.4
ROE		22.4	33.2	21.8	19.1

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

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

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025E
매출액	**118.0**	**151.7**	**139.7**	**157.1**	**136.5**	**95.7**	**170.5**	**199.1**	**140.8**	**168.0**	**230.7**	**173.6**	**345.9**	**566.5**	**601.8**	**713.1**
음반 및 음원	51.9	86.6	57.7	66.6	46.7	26.4	68.3	75.8	44.7	36.3	100.9	60.7	174.7	262.8	217.2	242.6
음반	40.7	74.1	42.8	52.9	30.9	13.6	54.5	53.6	29.7	22.6	83.7	44.0	133.2	210.6	152.6	180.0
음원	11.2	12.4	14.9	13.7	15.8	12.8	13.8	22.2	15.0	13.8	17.2	16.6	41.5	52.2	64.6	62.5
매니지먼트	14.2	24.3	24.7	42.6	42.0	31.2	35.9	55.9	39.5	68.6	68.3	46.8	57.7	105.8	165.0	223.2
광고	5.4	7.1	8.1	7.7	7.9	9.2	8.4	8.8	9.0	9.0	9.0	9.0	21.8	28.4	34.3	36.1
콘서트	6.8	14.5	11.8	30.2	29.4	14.0	22.1	38.0	21.7	50.8	50.4	29.0	24.6	63.2	103.6	152.0
출연	2.1	2.7	4.8	4.7	4.7	7.9	5.4	9.1	8.8	8.8	8.8	8.8	11.3	14.3	27.1	35.1
기타(초상권 外)	51.9	40.8	57.2	47.9	47.7	38.2	66.2	67.4	56.6	63.0	61.6	66.1	113.5	197.9	219.5	247.3
MD	27.5	21.7	31.9	33.5	23.9	14.7	50.2	43.9	32.7	42.0	39.3	44.2	48.8	114.6	132.6	158.2
유튜브 매출	4.9	5.0	5.6	5.1	4.8	4.7	5.3	5.6	5.3	5.5	6.8	6.4	20.0	20.5	20.3	24.0
팬클럽 外	19.5	14.1	19.8	9.4	19.1	18.8	10.7	18.0	18.6	15.5	15.5	15.5	44.6	62.9	66.6	65.1
y-y	*74.1*	*123.9*	*46.8*	*36.3*	*15.6*	*-36.9*	*22.1*	*26.8*	*3.1*	*75.5*	*35.4*	*-12.8*	*78.4*	*63.8*	*6.2*	*18.5*
매출원가	**57.8**	**79.4**	**72.8**	**88.1**	**75.8**	**62.4**	**86.6**	**120.5**	**89.1**	**92.4**	**122.3**	**92.9**	**189.3**	**298.2**	**345.4**	**396.6**
아티스트 인세	16.7	25.0	24.5	38.5	29.4	20.8	23.5	46.5	34.3	40.9	49.5	40.6	57.9	104.6	120.3	165.3
콘텐츠 제작비[주]	18.6	38.1	24.6	33.3	17.1	16.3	37.3	39.5	26.3	21.8	45.4	36.4	72.9	114.7	110.1	129.9
그 외	22.5	16.3	23.7	16.4	29.3	25.3	25.8	34.6	28.5	29.7	27.4	15.9	58.5	78.9	115.0	101.4
매출원가율	49.0	52.3	52.2	56.1	55.5	65.2	50.8	60.5	63.3	55.0	53.0	53.5	54.7	52.6	57.4	55.6
y-y	*58.7*	*162.2*	*36.5*	*27.3*	*31.1*	*-21.4*	*18.9*	*36.8*	*17.5*	*48.0*	*41.2*	*-23.0*	*111.0*	*57.5*	*15.8*	*14.8*
매출총이익	**60.2**	**72.3**	**66.8**	**68.9**	**60.7**	**33.3**	**83.9**	**78.6**	**51.7**	**75.6**	**108.4**	**80.7**	**156.6**	**268.3**	**256.4**	**316.4**
매출총이익률	51.0	47.7	47.8	43.9	44.5	34.8	49.2	39.5	36.7	45.0	47.0	46.5	45.3	47.4	42.6	44.4
y-y	*92.1*	*93.0*	*59.9*	*50.0*	*0.8*	*-54.0*	*25.5*	*14.0*	*-14.8*	*127.3*	*29.3*	*2.7*	*50.3*	*71.4*	*-4.4*	*23.4*
판매관리비	**18.2**	**26.6**	**23.0**	**31.0**	**27.1**	**23.9**	**35.5**	**41.7**	**32.1**	**33.0**	**46.5**	**42.4**	**59.9**	**98.8**	**128.1**	**154.0**
영업이익	**42.0**	**45.7**	**43.8**	**37.9**	**33.6**	**9.3**	**48.4**	**36.9**	**19.6**	**42.6**	**61.9**	**38.3**	**96.6**	**169.4**	**128.3**	**162.5**
영업이익률	35.6	30.1	31.4	24.1	24.6	9.8	28.4	18.5	13.9	25.3	26.8	22.1	27.9	29.9	21.3	22.8
y-y	*119.3*	*88.2*	*59.3*	*47.5*	*-20.0*	*-79.6*	*10.4*	*-2.6*	*-41.6*	*355.9*	*27.9*	*3.9*	*66.9*	*75.4*	*-24.3*	*26.7*
세전이익	**52.6**	**39.3**	**44.3**	**19.5**	**38.9**	**5.9**	**48.8**	**42.6**	**97.0**	**45.8**	**65.1**	**41.5**	**94.1**	**155.7**	**136.2**	**249.4**
(지배)순이익	**41.5**	**25.6**	**34.5**	**3.9**	**31.7**	**1.4**	**38.7**	**25.9**	**69.4**	**34.3**	**50.8**	**32.4**	**67.5**	**105.5**	**97.8**	**186.9**
(지배)순이익률	35.1	16.8	24.7	2.5	23.2	1.5	22.7	13.0	49.3	20.4	22.0	18.7	19.5	18.6	16.2	26.2
y-y	*148.9*	*67.2*	*54.1*	*-70.2*	*-23.6*	*-94.4*	*12.2*	*562.7*	*118.9*	*2,300*	*31.1*	*25.1*	*0.0*	*56.3*	*-7.3*	*91.2*

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

Statement of comprehensive income

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
매출액	**601.8**	**713.1**	**897.1**	**916.3**
증감률 (%)	*6.2*	*18.5*	*25.8*	*2.1*
매출원가	**345.4**	**396.6**	**493.4**	**499.4**
매출총이익	**256.4**	**316.4**	**403.7**	**416.9**
Gross 마진 (%)	*42.6*	*44.4*	*45.0*	*45.5*
판매비와 일반관리비	128.1	154.0	194.2	199.2
영업이익	**128.3**	**162.5**	**209.5**	**217.7**
증감률 (%)	*-24.3*	*26.7*	*28.9*	*3.9*
OP 마진 (%)	*21.3*	*22.8*	*23.4*	*23.8*
EBITDA	**142.9**	**174.7**	**218.0**	**223.9**
영업외손익	**7.9**	**87.0**	**8.8**	**8.8**
금융수익(비용)	8.9	10.5	8.8	8.8
기타영업외손익	-3.5	-0.8	0.0	0.0
종속, 관계기업관련손익	2.5	77.3	0.0	0.0
세전계속사업이익	**136.2**	**249.4**	**218.3**	**226.5**
법인세비용	**38.4**	**62.6**	**61.1**	**63.4**
계속사업이익	97.7	186.8	157.2	163.1
당기순이익	**97.7**	**186.8**	**157.2**	**163.1**
증감률 (%)	*-7.0*	*91.2*	*-15.9*	*3.8*
Net 마진 (%)	*16.2*	*26.2*	*17.5*	*17.8*
지배주주지분 순이익	97.8	186.9	155.6	161.5
비지배주주지분 순이익	0.0	-0.1	1.6	1.6
기타포괄이익	5.5	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	103.2	186.8	157.2	163.1

Valuations/profitability/stability

	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
PER(배)	25.4	14.5	17.4	16.8
PBR(배)	5.2	4.2	3.5	3.0
PCR(배)	16.6	10.5	12.2	12.0
PSR(배)	4.1	3.8	3.0	3.0
EV/EBITDA(배)	15.9	13.3	10.1	9.4
EV/EBIT(배)	17.7	14.3	10.5	9.7
EPS(배)	2,751	5,259	4,379	4,544
BPS(배)	13,469	18,169	21,923	25,693
SPS(배)	16,937	20,068	25,246	25,788
자기자본이익률(ROE, %)	22.4	33.2	21.8	19.1
총자산이익률(ROA, %)	15.6	24.4	17.0	15.8
투하자본이익률 (ROIC, %)	134.2	143.2	180.4	135.2
배당수익률(%)	0.8	0.8	0.9	1.1
배당성향(%)	18.1	10.6	14.3	17.0
총현금배당금(십억원)	18	20	22	28
보통주 주당배당금(원)	534	600	670	830
순부채(현금)/자기자본(%)	-45.0	-60.7	-66.4	-65.4
총부채/자기자본(%)	40.6	31.4	26.1	17.5
이자발생부채	10	11	12	14
유동비율(%)	207.2	301.3	386.7	614.5
총발행주식수(백만주)	36	36	36	36
액면가(원)	500	500	500	500
주가(원)	69,900	76,200	76,200	76,200
시가총액(십억원)	2,484	2,708	2,708	2,708

Statement of financial position

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
현금및현금성자산	190.6	367.5	491.3	574.2
매출채권	49.2	49.2	59.1	59.1
유동자산	**362.3**	**542.9**	**680.8**	**772.2**
유형자산	140.2	140.5	142.8	146.6
투자자산	104.5	104.5	104.5	104.5
비유동자산	**316.5**	**311.0**	**308.8**	**308.9**
자산총계	**678.8**	**853.9**	**989.6**	**1,081.1**
단기성부채	4.5	5.4	6.8	8.6
매입채무	57.4	56.2	47.2	43.8
유동부채	**174.8**	**180.2**	**176.0**	**125.7**
장기성부채	5.4	5.4	5.4	5.4
장기충당부채	4.7	5.6	7.0	9.0
비유동부채	**21.1**	**24.0**	**28.7**	**35.1**
부채총계	**195.9**	**204.1**	**204.8**	**160.7**
자본금	18.0	18.0	18.0	18.0
자본잉여금	79.1	79.1	79.1	79.1
이익잉여금	389.5	556.5	689.9	823.9
비지배주주지분	4.3	4.2	5.8	7.4
자본총계	**482.9**	**649.8**	**784.8**	**920.3**

Cash flow statement

(십억원)	2024/12A	2025/12E	2026/12F	2027/12F
영업활동 현금흐름	**89.3**	**200.8**	**151.3**	**108.0**
당기순이익	97.7	186.8	157.2	163.1
+ 유/무형자산상각비	14.7	12.3	8.5	6.2
+ 종속, 관계기업관련손익	-2.5	0.0	0.0	0.0
+ 외화환산손실(이익)	-3.5	0.0	0.0	0.0
Gross Cash Flow	150.1	257.9	221.2	225.9
- 운전자본의증가(감소)	-7.4	1.7	-14.4	-61.3
투자활동 현금흐름	**-99.8**	**-7.1**	**-9.0**	**-4.8**
+ 유형자산 감소	0.1	0.5	1.0	1.0
- 유형자산 증가(CAPEX)	-87.3	-7.0	-7.0	-7.0
+ 투자자산의매각(취득)	-6.9	0.0	0.0	0.0
Free Cash Flow	2.0	193.8	144.3	101.0
Net Cash Flow	-10.5	193.7	142.3	103.2
재무활동현금흐름	**-22.0**	**-16.8**	**-18.5**	**-20.4**
자기자본 증가	0.9	0.0	0.0	0.0
부채증감	-22.9	-16.8	-18.5	-20.4
현금의증가	-26.6	176.9	123.8	82.8
기말현금 및 현금성자산	190.6	367.5	491.3	574.2
기말 순부채(순현금)	-217.1	-394.3	-520.8	-602.2

더블랙레이블 (비상장)

요즘 자주 눈에 띈다

와이지 출신 프로듀서 테디가 설립한 음악 레이블. 양질의 프로듀서 중심의 콘텐츠 제작 역량과 신선한 IP 발굴을 통한 잠재력을 겸비함. 최근 글로벌 흥행 중인 '케이팝 데몬 헌터스' 사운드트랙의 제작에 참여

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

테디가 끌고, 신선함이 민다

2016년 설립된 더블랙레이블은 와이지 출신의 프로듀서 테디가 설립한 음악 레이블. 와이지 산하의 레이블로 출범했으나, 현재는 독립 경영 중인 레이블. 음악 제작 및 연예 매니지먼트 사업을 중심으로 다양한 부가사업을 영위 중. 배우, 가수 등 다양한 IP를 보유 중인데 2024년 데뷔한 걸그룹 MEOVV 및 2025년 데뷔한 혼성그룹 ALLDAY PROJECT는 자체 육성을 통해 확보한 IP

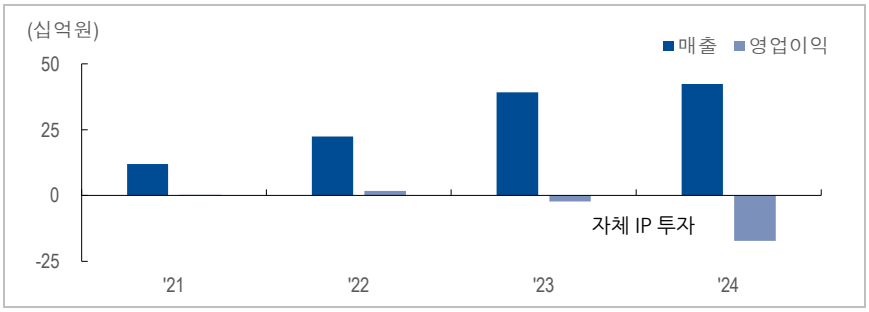
투자포인트1: 프로듀서 명가

동사의 가장 큰 자산은 프로듀서 라인업이 갖춘 브랜드 파워 그 자체. 특히 창립자이자 메인 프로듀서인 테디의 경우, 빅뱅, 2NE1, 블랙핑크 등 와이지 소속 대표 그룹들의 히트곡 프로듀서로서 K팝 산업 성장에 한 획을 그은 인물. 테디 외에도 쿠시, 24, 빈스 등 와이지 출신의 유명 프로듀서 및 IDO, Dominsuk 등 사내 프로듀서들이 포진하고 있음. 참고로 최근 글로벌 흥행에 성공한 '케이팝 데몬 헌터스' 사운드트랙의 경우 해당 프로듀서진들이 중심이 되어 참여

투자포인트2: 본 적 없는 흥행

동사는 최근 자체 IP를 적극적으로 확대 중. 과거 와이지 중심의 외부 아티스트 음악 프로듀싱이 주요 사업 모델이었다면, 앞으로는 자체 IP 확보를 통해 음반원 뿐 아니라, 공연 및 MD와 관련된 수익까지 극대화하려는 노력으로 판단됨. 현재 보유한 자체 IP 중 눈에 띄는 것은 ALLDAY PROJECT. K팝 아이돌 중 보기 드문 혼성그룹으로서, 음악 색깔 자체가 상당히 독특한 모습

더블랙레이블 실적 추이



자료: 더블랙레이블, NH투자증권 리서치본부

비상장

업종	엔터테인먼트
설립일	2016.03.11
대표이사	정경인
직원 수	128명

	2021	2022	2023	2024
매출액	12.0	22.5	39.3	42.3
증감률	N/A	87.1	74.7	7.9
영업이익	0.2	1.8	-2.2	-17.3
증감률	N/A	665.4	적전	적지
영업이익률	1.9	7.8	-5.7	-40.8
(지배지분)순이익	-2.2	-0.8	-1.5	-16.7
자기자본순이익률	-48.7	-8.9	-4.4	-30.9
부채비율	948.5	363.0	16.1	81.2

단위: 십억원, %, 원, 배
자료: 더블랙레이블, NH투자증권 리서치본부

더블랙레이블 소개

더블랙레이블은 와이지 출신 프로듀서인 테디가 2016년 설립한 엔터테인먼트 레이블이다. 초기에는 타블로의 하이그라운드, 싸이의 PSYG와 함께 와이지 산하의 자회사 형태 독립 레이블로 출범하여, 블랙핑크 등의 음반 제작 및 기획을 맡았다.

2020년 와이지와의 경영권 분리 이후 관계회사로 전환되었으며, 이후 2021년 시리즈A 투자를 통해 1,500억원의 기업가치를 인정받고 새한창업투자, 썸에이지 등 VC로부터 425억원 규모의 투자를 받았다. 이후 2022년에는 정경인 전 펄어비스 대표를 전문경영인으로 영입했는데, 이는 추가 투자 유치 및 향후 상장을 염두해둔 행보로 보인다. 지난 2024년에는 와이지가 보유하고 있던 지분 일부를 매도한 것으로 확인된다.

표1. 더블랙레이블의 연도별 주요 지분구조 변화 (단위: %)

연도	와이지엔터테인먼트	경영진	VC	비고
2016	45%	55%		와이지엔터테인먼트 산하 자회사 형태로 출범
2021	30.11%	50%	15%	시리즈A 투자(RCPS, 전환사채 구조)
2022	27.60%	48%	19%	
2023	21.59%	40%	30%	
2024	14.55%	40%	40%	와이지엔터테인먼트 지분 매도

자료: 더블랙레이블, NH투자증권 리서치본부

투자포인트1: 프로듀서 명가

동사의 가장 큰 자산은 프로듀서 라인업이 갖춘 브랜드 파워 그 자체이다. 특히 창립자이자 메인 프로듀서인 테디의 경우, 빅뱅, 2NE1, 블랙핑크 등 와이지 소속 대표 그룹들의 히트곡 프로듀서로서 K팝 산업 성장에 한 획을 그은 인물이다. 테디가 가진 글로벌 흥행곡 레퍼런스가 워낙 풍부하며, 이를 발판으로 더블랙레이블은 다양한 국내외 프로젝트에 참여 중이다.

일례로 넷플릭스 애니메이션 '케이팝 데몬 헌터스' 사운드트랙에도 테디를 필두로 다수의 더블랙레이블 소속 프로듀서들이 참여했다. 일반 뮤지컬 애니메이션과 다르게 K팝스러운 사운드트랙을 만들어내야 함과 동시에, 글로벌 시청자들을 사로잡아야 하는 작업인 만큼 글로벌 흥행에 성공한 K팝 음악 제작 경험이 많은 더블랙레이블과의 협업이 진행된 것으로 판단된다. 다행히 해당 사운드트랙은 현재 빌보드 Hot100 및 스포티파이 US차트 등 서구권 주요 차트에서 상위 랭킹을 유지 중이다.

더블랙레이블에는 테디 외에도 쿠시, 24, 빈스 등 유명 프로듀서와 작곡가들이 포진해있다. 이들은 대체로 와이지 출신의 프로듀서들로 빅뱅, 블랙핑크의 다양한 글로벌 히트곡 크레딧에 이름을 올린 바 있다. 이외에도 IDO, Dominsuk 등 더블랙레이블 소속의 작곡가들도 포진해있다.

표2. 더블랙레이블 소속 프로듀서

프로듀서	주요 이력
테디	와이지 대표 프로듀서 출신, 더블랙레이블 설립자, 빅뱅, 2NE1, 블랙핑크 등 작업
쿠시	와이지 프로듀서 출신, 빅뱅, 2NE1, 자이언티 등 작업
24	와이지 프로듀서 출신으로 더블랙레이블 메인 프로듀서. 빅뱅, 블랙핑크, 전소미 등 작업
R.Tee	더블랙레이블 메인 프로듀서로, 블랙핑크, 태양, 빅뱅 등 작업
VINCE	프로듀서이자 R&B 아티스트. 블랙핑크, G-dragon, 태양, ALLDAY PROJECT 등 작업
Dominsuk	블랙핑크, ALLDAY PROJECT, 태양 등 작업
Danny Chung	블랙핑크, CL, 태양 등 작업
IDO	YUHAN, ZHUN, NHD 세명으로 구성된 프로듀서 팀으로, 블랙핑크, 태양, MEOVV 등 작업

자료: NH투자증권 리서치본부

투자포인트2: 신선한 IP

동사는 최근 자체 IP를 적극적으로 확대 중이다. 과거 사업이 와이지 중심의 외부 아티스트 음악을 프로듀싱하던 수주형 모델 중심이었다면, 앞으로는 자체 IP 확보를 통해 음반원 뿐 아니라, 공연 및 MD와 관련된 수익까지 극대화하려는 노력으로 보인다.

주요 사례로는 2024년 9월 선보인 5인조 걸그룹 MEOVV(미야오)가 있다. 데뷔 싱글 MEOVV의 뮤직비디오는 공개 1주일 만에 유튜브 1,370만 뷰를 달성했으며 스포티파이 팔로워 역시 단기간에 6만명 가까이 증가하는 모습이었다. 동사의 첫 자체 IP라는 것만으로도 많은 이들의 이목을 모을 수 있었던 만큼, 초기 반응은 상당히 긍정적이었다.

이후 2025년 6월에는 5인조 혼성그룹 ALLDAY PROJECT(올데이 프로젝트)를 론칭했다. K팝 산업 내에서는 보기 어려운 혼성 구조 자체로도 론칭 전부터 큰 관심을 끌었다. 또한 멤버 구성 면에서 전 하이브 연습생, 쇼미더머니 최연소 참가자 출신, 그리고 신세계그룹 총괄사장 장녀 등 이색적인 인물들이 합류한 덕택에 데뷔 직후 이슈화에 성공했다. 하지만 무엇보다도 호평을 받은 것은 세련된 음악 그 자체였다.

두 자체 IP 모두 시장에 안착했으나, 동사만이 보여줄 수 있는 IP의 정수는 ALLDAY PROJECT라고 본다. K팝 아이돌을 염두에 두고 만들어졌지만, 혼성 그룹만이 낼 수 있는 음악 색깔이 차별화 포인트로서 신선함을 주고 있는 것으로 보인다. 일반적인 K팝 그룹의 흥행 공식을 그대로 가져갈 수 있을지는 시간을 두고 보아야 알겠지만, 이처럼 실험적인 시도가 지속될 때 비로소 K팝 산업 또한 한 단계 더 나아갈 수 있다고 본다.

그림1. MEOVV(미야오)



자료: 더블랙레이블, NH투자증권 리서치본부

그림2.ALLDAY PROJECT(올데이 프로젝트)



자료: 더블랙레이블, NH투자증권 리서치본부

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

(십억원)	2021	2022	2023	2024
매출액	12.0	22.5	39.3	42.3
매출총이익	6.2	10.3	12.1	5.5
영업이익	0.2	1.8	-2.2	-17.3
이자비용	2.5	3.3	0.6	0.1
세전이익	-2.2	-0.8	-1.5	-16.7
(지배지분)순이익	-2.2	-0.8	-1.5	-16.7

PROFITABILITY & STABILITY & GROWTH

(%)	2021	2022	2023	2024
영업이익률	1.9	7.8	-5.7	-40.8
순이익률	-18.1	-3.6	-3.9	-39.4
자기자본순이익률	-48.7	-8.9	-4.4	-30.9
부채비율	948.5	363.0	16.1	81.2
유동비율	1,372.1	681.3	456.0	139.4
매출액증감률	N/A	87.1	74.7	7.9
총자산증감률	N/A	36.9	0.4	47.6

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

(십억원)	2021	2022	2023	2024
현금 및 현금성자산	36.5	42.2	12.0	13.6
매출채권	2.4	5.4	7.4	26.0
유동자산	42.3	52.6	40.7	59.4
유형자산	1.7	1.6	3.9	11.7
비유동자산	4.6	11.5	23.8	35.7
자산총계	46.9	64.2	64.4	95.1
단기성차입금	0.0	0.0	0.0	9.0
유동부채	3.1	7.7	8.9	42.6
장기성차입금	0.0	39.3	42.6	0.0
비유동부채	39.3	42.6	0.0	0.0
부채총계	42.4	50.3	8.9	42.6
자본총계	4.5	13.9	55.5	52.5

CASH FLOW STATEMENT

(십억원)	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-4.2	3.3	-1.5	-21.9
투자활동 현금흐름	-3.7	-7.8	-28.6	0.8
재무활동 현금흐름	43.5	10.2	0.0	22.7
현금의 증가(감소)	35.6	5.7	-30.2	1.6
기말의 현금	36	42	12	14

연혁

2016.3	와이지엔터테인먼트 산하 ㈜더블랙레이블 설립
2016.3	자이언티 전속 계약
2018.9	전소미 전속 계약
2020.6	와이지엔터테인먼트 관계기업 전환
2021	새한창업투자 등 VC들의 지분 참여
2022.6	THEBLACKLABEL USA, THEBLACKSEA 계열사 설립
2022.12	태양 전속 계약
2024.6	로제 전속 계약
2024.9	더블랙레이블 최초 걸그룹 MEOVV 데뷔
2025.6	혼성그룹 ALLDAY PROJECT 데뷔

더블랙레이블 소속 혼성그룹 ALL DAY PROJECT



더블랙레이블 소속 걸그룹 MEOVV



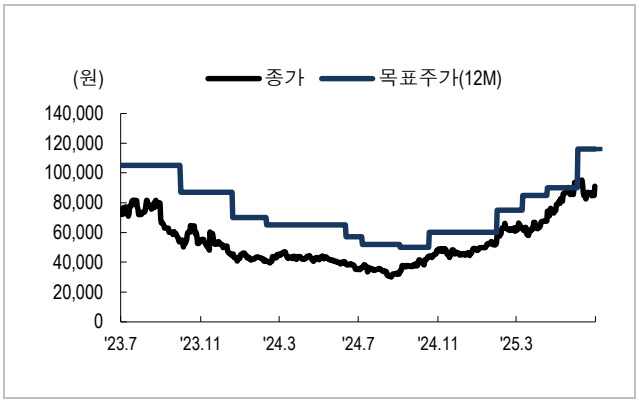
신용등급 변동내역

등급	평가일	재무기준일	등급구분
B0	2025.04.18	2024.12.31	모형등급
B+	2024.04.17	2023.12.31	모형등급
B+	2023.04.18	2022.12.31	모형등급
B+	2022.05.04	2021.12.31	모형등급
B0	2022.04.29	2021.12.31	모형등급
B+	2022.04.27	2021.12.31	모형등급
B+	2021.01.04	-	모형등급
BB+	2020.04.03	2018.12.31	모형등급
B+	2020.01.01	-	모형등급

투자의견 및 목표주가 변경내역

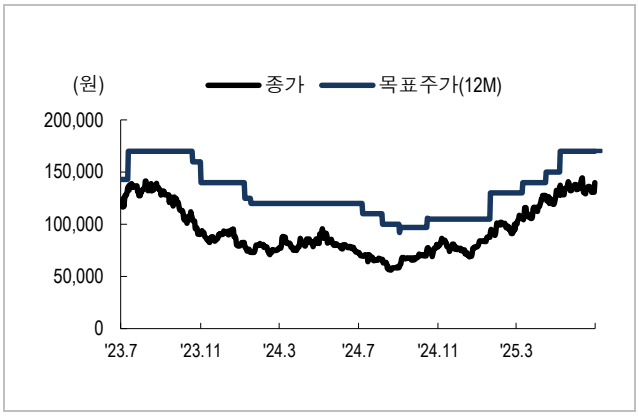
제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2025.06.25	Buy	116,000원(12개월)	-	-
2025.05.09	Buy	90,000원(12개월)	-8.2%	4.1%
2025.04.01	Buy	85,000원(12개월)	-25.7%	-20.0%
2025.02.20	Buy	75,000원(12개월)	-16.9%	-11.5%
2024.11.11	Buy	60,000원(12개월)	-20.3%	-10.3%
2024.09.26	Buy	50,000원(12개월)	-20.8%	-11.6%
2024.07.30	Buy	52,000원(12개월)	-34.4%	-26.1%
2024.07.04	Buy	57,000원(12개월)	-35.1%	-31.6%
2024.03.04	Buy	65,000원(12개월)	-34.5%	-27.5%
2024.01.11	Buy	70,000원(12개월)	-38.4%	-34.1%
2023.10.23	Buy	87,000원(12개월)	-37.9%	-25.9%

와이지엔터테인먼트 (122870.KQ)



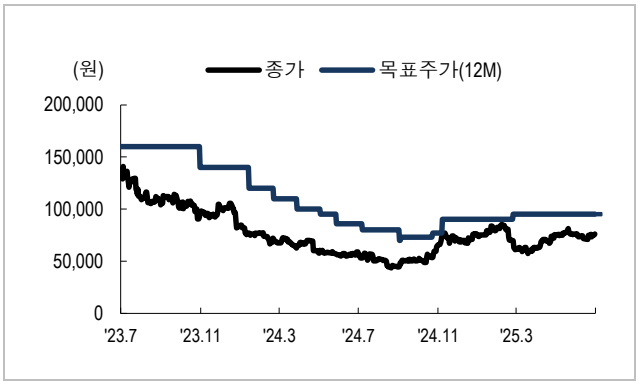
제시일자	투자의견	목표가	괴리율 (%)	
			평균	최저/최고
2025.05.30	Buy	170,000원(12개월)	-	-
2025.05.08	Buy	150,000원(12개월)	-17.0%	-11.5%
2025.04.03	Buy	140,000원(12개월)	-19.5%	-8.9%
2025.02.11	Buy	130,000원(12개월)	-24.5%	-16.5%
2024.11.06	Buy	105,000원(12개월)	-25.6%	-16.3%
2024.09.26	Buy	97,000원(12개월)	-28.9%	-20.3%
2024.08.30	Buy	100,000원(12개월)	-41.1%	-36.8%
2024.07.30	Buy	110,000원(12개월)	-39.2%	-35.5%
2024.02.08	Buy	120,000원(12개월)	-33.5%	-20.2%
2024.01.30	Buy	125,000원(12개월)	-40.3%	-39.0%
2023.11.23	Buy	140,000원(12개월)	-37.9%	-31.9%

에스엠 (041510.KQ)



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

JYP Ent. (035900.KQ)



종목 투자등급(Stock Ratings) 및 투자등급 분포 고지

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

2. 당사의 한국 내 상장기업에 대한 투자의견 분포는 다음과 같습니다. (2025년 6월 30일 기준)
   - 투자의견 분포

Buy	Hold	Sell
87.3%	12.7%	0.0%

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

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 '동 자료상에 언급된 기업들'의 발행주식 등을 1 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- "더블랙레이블"은 당사 공식 Coverage 기업의 자료가 아니며, 정보제공을 목적으로 투자자에게 제공하는 참고자료입니다. 따라서 당사의 공식 투자 의견, 목표 주가는 제시하지 않습니다.

고지 사항

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