

Daishin

2024년 산업전망

엔터테인먼트

팬덤 지표로 2024년 미리보기

▪ 임수진 soojin.lim@daishin.com

Summary

(엔터테인먼트)

- 최근 스키즈, 에스파의 초동판매량 역성장으로 2024년 음반 판매량 역성장으로 우려가 확대되는 모습. 다만, 팬덤 지표를 살펴보면 국내외 팬덤의 규모 및 구매력은 지속 성장세를 이룰 개연성이 높음
- 해외 팬덤의 ‘조직화’ 현상 소수 그룹에서 신인까지 확대. 현재 조직화 단계는 초기 단계로 구매력은 국내 로얄 팬덤 대비 낮으나 적극적인 홍보 활동으로 해외 팬덤 추가 유입되는 구조. 장기적 관점에서 현지화 그룹의 활발한 현지 활동으로 국내 팬덤과 같이 구매력까지 향상될 것으로 전망
- 국내 팬덤은 팬덤 활동에 대한 인식 개선과 아티스트 활동 기간이 길어지며 팬덤 연령층이 확장되는 추세. 엔터사의 음반 판매전략 변화로 라이트 팬덤의 소비 요인이 강해진 상황에서 구매력이 높은 연령층의 유입은 전체 소비액 증가로 이어질 것
- 최근 데뷔한 IP의 평균 음반 판매량 성장률은 +133%. 첫 단독 콘서트의 규모도 월드투어가 가능해지며 모객수 크게 확대 추세이며 해외 프로모터와의 협상력 개선으로 개런티도 증가세. 올해 연말부터 총 11팀의 데뷔가 예정되어 있어 저연차 IP를 중심으로 엔터 산업의 성장세 지속될 전망
- 특히 매출 항목 중 MD 부문 가장 높은 성장률을 기록할 것으로 예상. 공연 모객수 확대로 관련 MD 판매량의 성장이 기대. 상시 MD의 경우 일반 대중을 타겟으로한 상품 변화와 시즌별 새로운 상품 출시. 팬덤에 일반 대중까지 고객군을 확대하며 높은 성장성 기대
- 엔터테인먼트업 전반에 대한 투자의견은 비중확대 의견을 유지
- 당사는 서구권 수요가 강한 IP를 다수 보유하고 있으며 강력한 신인 모멘텀이 예상되는 하이브를 2024년 엔터테인먼트업 Top-pick으로 제시함

2024년 엔터테인먼트 업종 '상저하고' 전망

팬덤 지표로 확인 가능한 확신의 2024년 성장

- 중국 공동구매량 감소로 인한 음반 판매량 역성장과 BTS, 블랙핑크의 휴식기로 인한 전체 매출 역 성장에 대한 우려가 확대되는 모습
- 반면, 국내외 팬덤의 규모 및 구매력 증가 추세로 엔터 산업의 성장은 2024년에도 지속될 전망
- 2024년에는 2023년 음반 판매량의 성장을 이끌었던 메가IP의 성장세가 둔화될 수 있으나 코어팬덤 규모가 지속적으로 확대중인 저연차 IP 중심으로 성장성 지속 가능할 전망
- 공연 부문 매출은 협상력 증가에 따른 P(계련티) 증가와 두 아티스트를 제외한 아티스트의 유의미한 Q(모객수) 성장으로 2024년 YoY +13.7% 증가할 것으로 예상
- MD 부문 매출은 음반과 공연 부문과 달리 팬덤에 대중의 소비까지 더해져 가장 높은 성장세(YoY +28%)를 보일 것으로 기대
- 서구권 수요가 강한 IP를 다수 보유하고 있으며, 강력한 신인 모멘텀이 예상되는 하이브를 엔터주 중 가장 선호

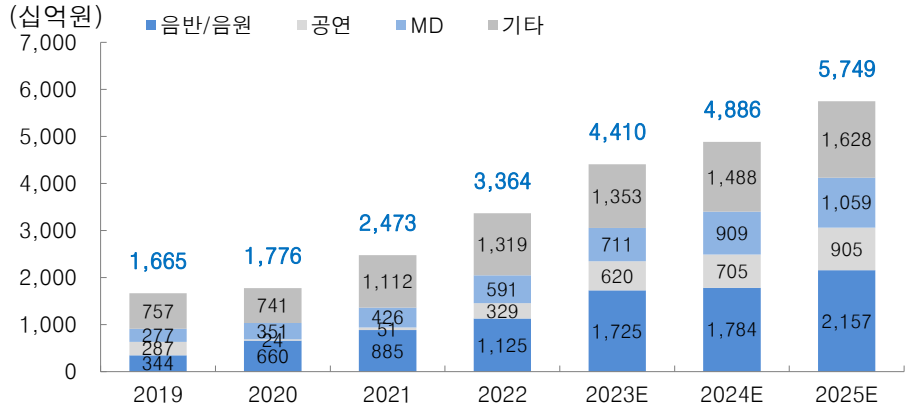
당사 Universe 엔터 4사 실적 전망 및 투자의견

(단위: 십억원,%,배)

종목	하이브		에스엠		JYP Ent.		와이지엔터테인먼트	
투자의견	BUY		BUY		BUY		BUY	
목표주가	330,000원		160,000원		150,000원		80,000원	
현주가(11/29)	215,000원		87,000원		93,900원		52,200원	
Upside	53.5%		83.9%		59.7%		53.3%	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	2,276.7	2,465.7	971.2	1,178.0	575.6	691.0	578.0	513.0
영업이익	299.8	324.0	122.7	154.2	179.6	208.2	107.4	92.5
OPM	13.2	13.1	12.6	13.1	31.2	30.1	18.7	18.0
%yoy	26.5	8.1	34.8	25.7	85.9	15.9	153.9	-14.6
순이익	274.0	320.6	145.7	151.7	137.4	160.0	93.4	77.1
ROE	9.3	9.8	19.1	18.1	41.1	40.3	16.8	12.1
PBR	2.9	2.6	2.7	2.5	9.4	7.9	2.0	1.8
PER	33.0	28.2	14.8	14.2	24.7	21.2	13.0	15.8

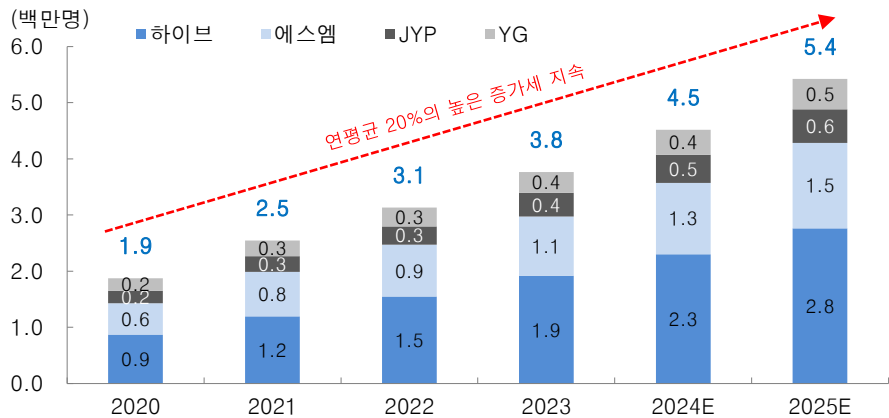
자료 : 대신증권 Research Center

커버리지 엔터 4사 항목별 매출 추이 및 전망



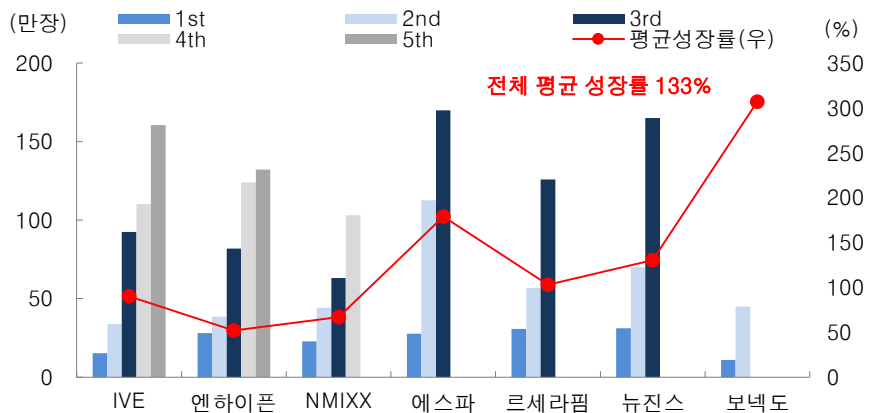
자료: 각 사, 추정은 대신증권 Research Center

주요 엔터 4사 합산 코어 팬덤 수 추이 및 전망



자료: 트위터, 추정은 대신증권 Research Center

4세대 아이돌 음반 판매량 추이 및 평균 성장률 비교



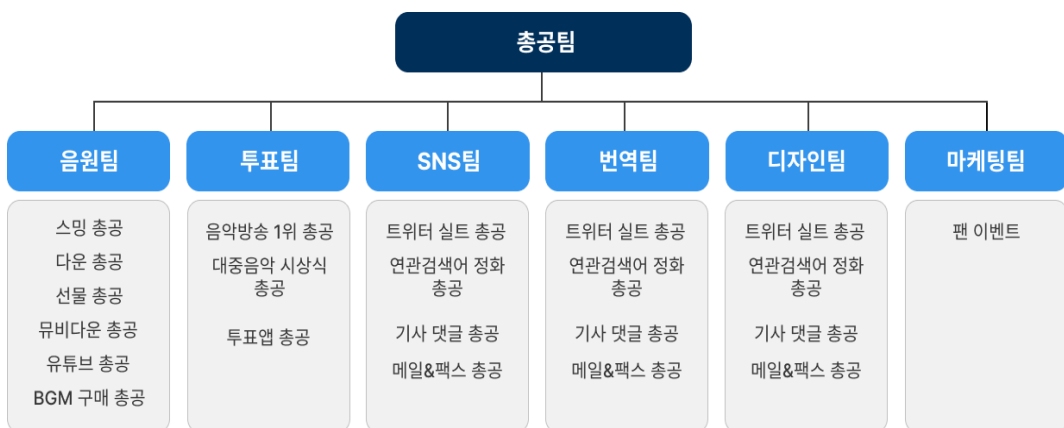
자료: 한터차트, 씨클차트, 대신증권 Research Center

해외 팬덤 : 현지 활동 확대 및 해외 팬덤의 조직화로 인한 규모의 성장 전망

2024년 팬덤 규모 성장 → 2025년 팬덤의 구매력 성장으로 이어질 전망

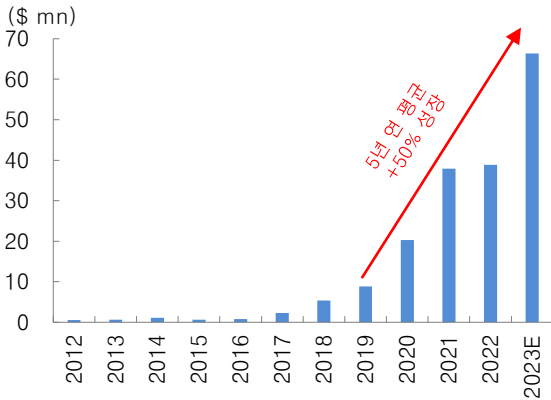
- 과거 소수 그룹에 한정된 해외 팬덤의 조직화 현상이 케이팝 그룹 전반으로 확산되는 모습
- 해외에서 인지도가 높은 BTS, 블랙핑크, 세븐틴, 스키즈 뿐만 아니라, 신인 그룹인 뉴진스, RIIZE, 보넥도 등 사실상 엔터 4사 대부분 아티스트의 해외 팬덤이 조직화를 진행
- 그러나, 현재 중국을 제외한 해외 팬덤의 조직화 단계는 초기 단계로 단기적 구매력 상승을 기대하기는 어려움. 이는 국내 팬덤의 2010년대 초반의 모습과 유사. 팬덤 간의 경쟁적인 모습은 관측되지 않으며 2차 창작물을 통한 홍보가 주된 활동으로 팬덤 규모를 중심으로 성장하는 시기
- 국내 팬덤은 2010년대 초반 팬덤 간의 경쟁이 심화되며 처음으로 초동 경쟁이 시작. 이와 함께 음반 판매량이 빠르게 성장하기 시작했음. 해외 팬덤 간의 경쟁은 현지화 그룹의 활동이 본격화되는 2024년 형성될 것으로 예상.
- 2024년 해외 팬덤은 구매력보다는 규모를 중심으로 성장할 것으로 예상. 해외 콘서트 투어 및 팝업 스토어 등 현지 활동이 확대되고, 조직화된 해외 팬덤의 지속적인 홍보 활동으로 시너지 효과가 예상되기 때문
- 2025년은 해외 팬덤의 구매력 성장이 본격화될 것으로 전망. 팬덤의 구매력 증가의 핵심 요소는 팬덤 내의 경쟁인데 현지화 그룹을 통해 경쟁이 본격화될 것으로 예상. 미국은 JYP의 VCHA, 하이브의 캣츠아이는 2024년 상반기 정식 데뷔 예정으로 팬덤 간의 경쟁보다는 초기 팬덤을 구축하는 시기. 일본은 현지화 그룹이 기존 커버리지 엔터 4사 기준 3팀에서 2024년 5팀으로 확대되어 팬덤 간의 경쟁이 본격화될 것으로 전망

팬덤의 조직화 Tree



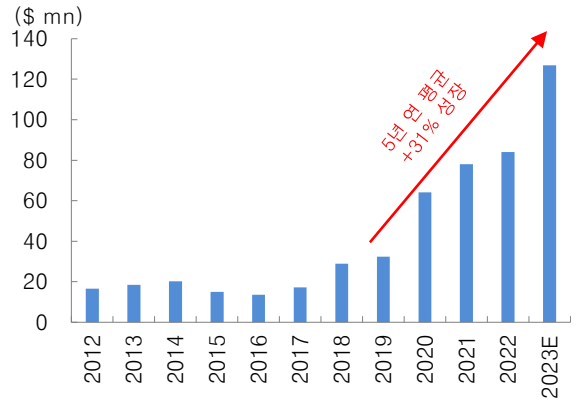
자료: 대신증권 Research Center / 주: 총공(총 공격, 화력을 집중한다는 의미), 스밍(스트리밍), 실트(실시간 트위터, 인기 검색어)

미국_음반 수출 규모 추이



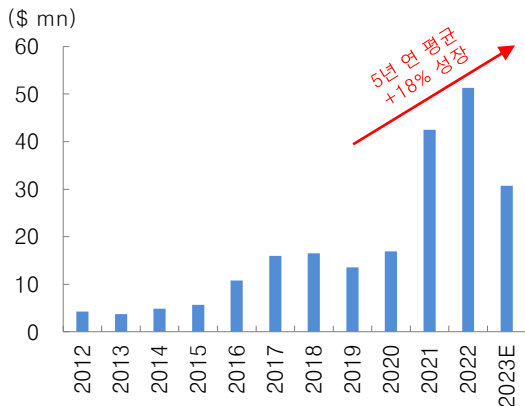
자료: 관세청, 추정은 대신증권 Research Center

일본_음반 수출 규모 추이



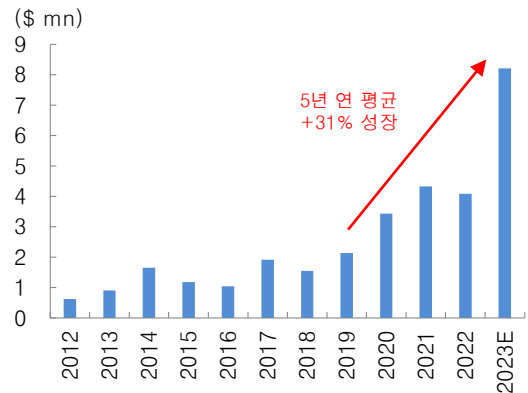
자료: 관세청, 대신증권 Research Center

중국_음반 수출 규모 추이



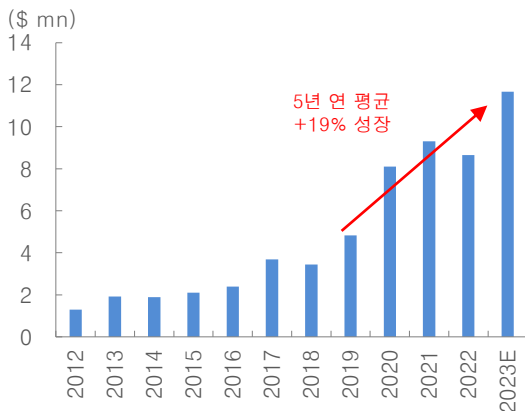
자료: 관세청, 추정은 대신증권 Research Center

홍콩_음반 수출 규모 추이



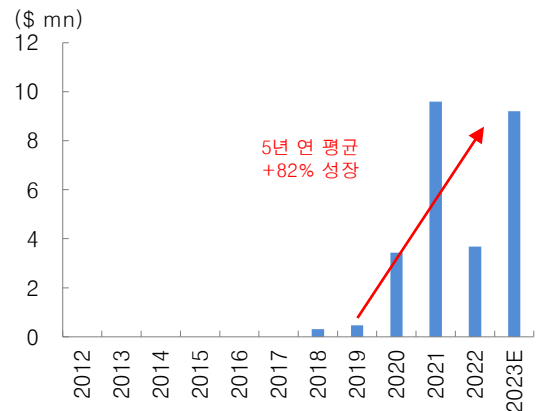
자료: 관세청, 추정은 대신증권 Research Center

대만_음반 수출 규모 추이



자료: 관세청, 추정은 대신증권 Research Center

인도네시아_음반 수출 규모 추이



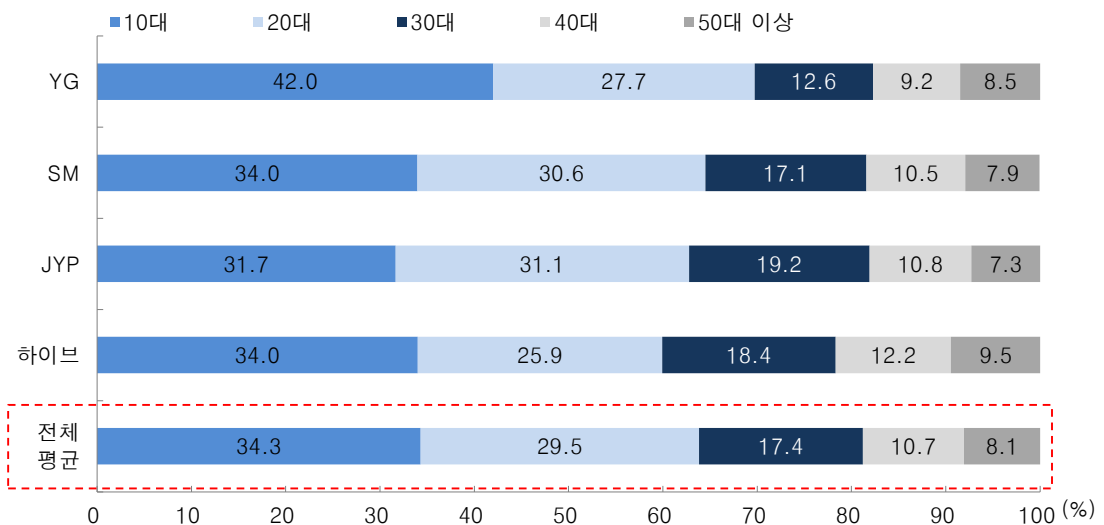
자료: 관세청, 추정은 대신증권 Research Center

국내 팬덤 : 팬덤 활동 대중화로 규모와 구매력 동반 성장 지속될 전망

2024년 국내외 합산 코어 팬덤 450만명(YoY +20%)으로 성장세 지속 전망

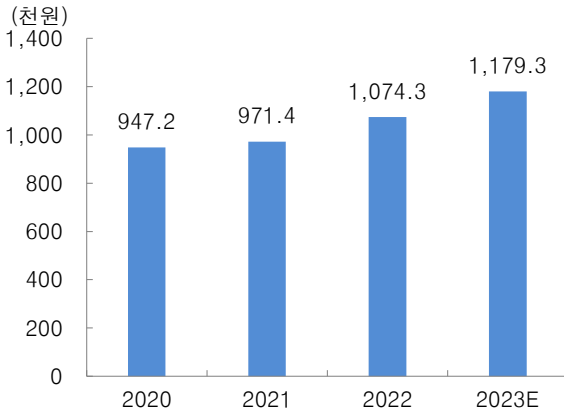
- 알라딘이 2023년 판매한 음반 소비자 집계에 따르면 엔터 4사 기준 구매력이 높은 20·30대의 합산 비중이 46.9%까지 확대
- 아이돌 수명 기준 마의 7년에서 재계약하는 비중이 크게 확대. 이에 따라 팬덤 수명도 함께 길어지며 팬덤의 연령층도 함께 확대된 것으로 판단. 또한, 팬덤 활동에 대한 인식이 큰 폭으로 개선되며 이제는 건전한 취미활동으로 인식되어가는 과정
- 따라서 기존의 팬덤 규모가 일정 수준 유지되고, 신인 데뷔에 따른 어린 나이의 팬들과 팬덤 문화의 대중화로 신규 팬들이 유입되는 구조로 국내 팬덤 규모는 2024년에도 성장성 지속될 전망
- 특히 팬덤 활동이 취미로 인식되어가는 만큼 소비액도 자연스럽게 올라갈 개연성이 높을 것으로 판단. 국내 평균 월 여가 비용은 17.6만원, 미국은 약 30만원 수준인 반면, 2022년 기준 코어 팬덤 1인 평균 월 소비액은 약 9만원 수준. 당사는 라이트 팬덤의 월 평균 소비액이 5만원 미만인 것으로 추정
- 종합적으로 국내외 팬덤 합산으로 2024년 코어 팬덤 450만명(YoY +20%)으로 성장세 지속 전망. 2024년 10팀의 데뷔가 예정되어 있는 만큼 신규 팬덤 유입 기대
- 주목할 점은 저연차 IP의 팬덤 규모 성장률. 유튜브 공용채널 운영 및 선배 팬덤 낙수효과로 신인들이 코어 팬덤을 형성하기 좋은 환경으로 변화 했음. 에스파 데뷔연도 기준 연평균 43%, 뉴진스 102%, 엔믹스 75% 등 빠르게 코어 팬덤이 형성되는 추세

주요 엔터4사_구매력 높은 20·30대 합산 비중 46.9%



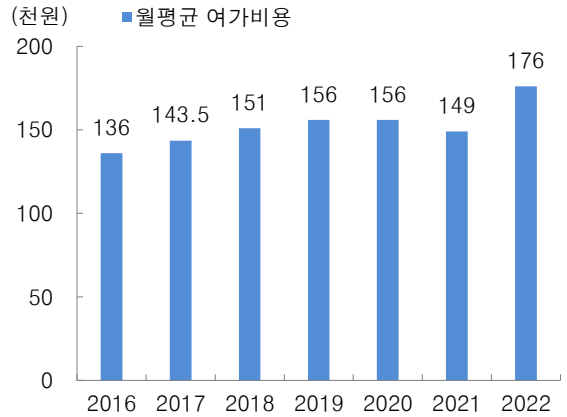
자료: Aladin, 대신증권 Research Center

팬덤 연간 소비액은 지속 증가 추세



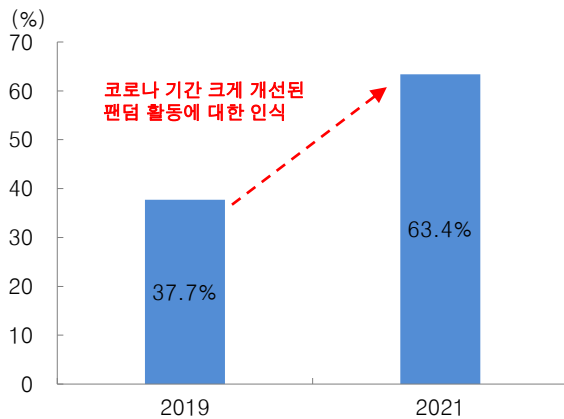
자료: 추정은 대신증권 Research Center

문체부_월평균 여가비용 추이



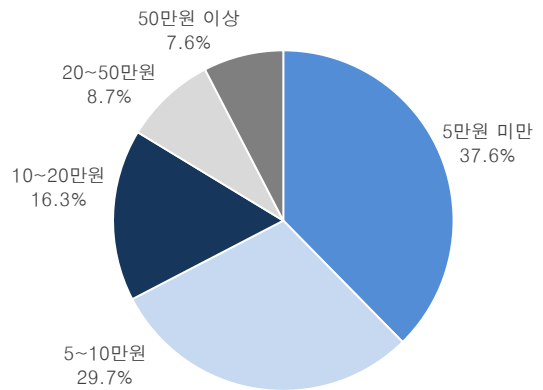
자료: 문화체육관광부, 대신증권 Research Center

팬덤을 건전한 취미로 인식하는 비율 증가



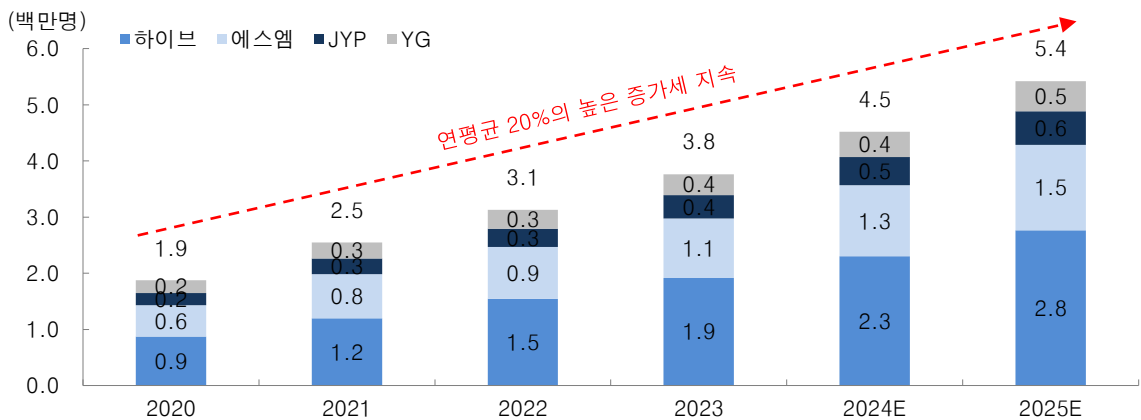
자료: 트렌드모니터, 대신증권 Research Center

월평균 팬덤 활동 지출 금액



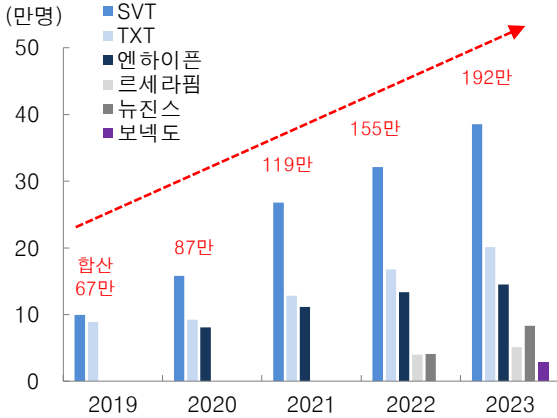
자료: smartfnd, 대신증권 Research Center

주요 엔터 4사 합산 코어 팬덤 수 추이 및 전망



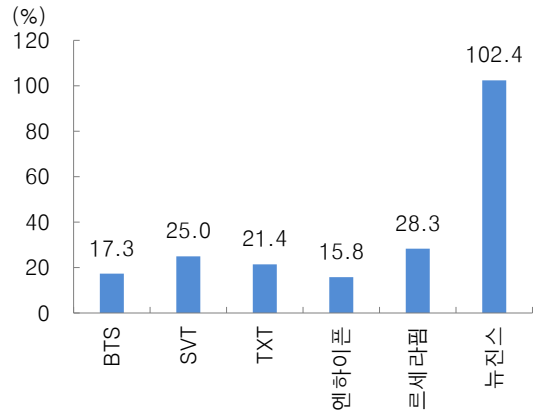
자료: 트위터, 추정은 대신증권 Research Center

하이브_아티스트별 코어 팬덤 현황



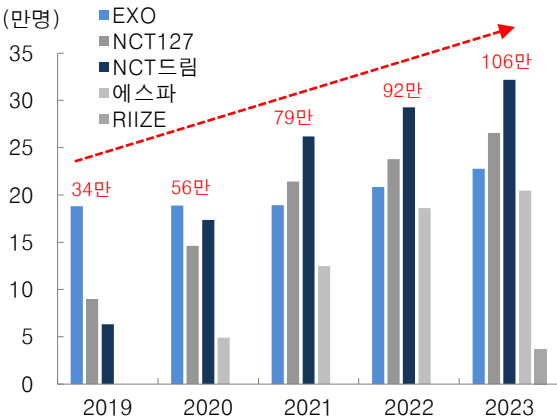
자료: 트위터, 대신증권 Research Center

하이브_아티스트별 코어팬덤 5년 연평균 성장률



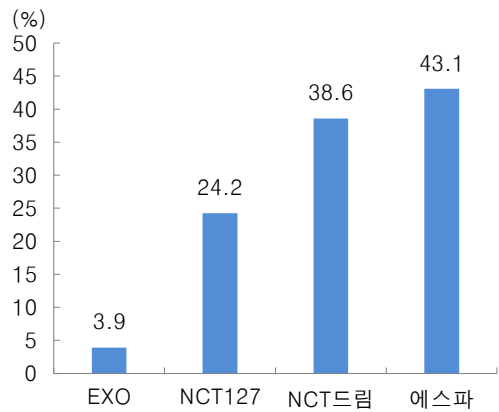
자료: 트위터, 대신증권 Research Center
주: 5년차 미만 아티스트의 경우 데뷔년도 기준

에스엠_아티스트별 코어 팬덤 현황



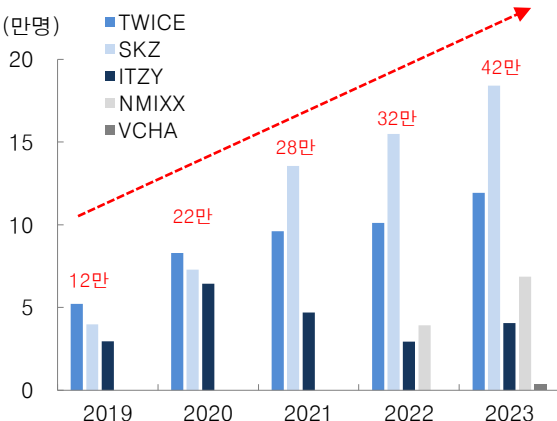
자료: 트위터, 대신증권 Research Center

에스엠_아티스트별 코어팬덤 5년 연평균 성장률



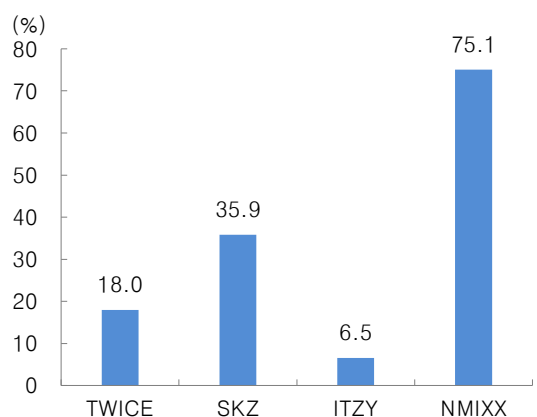
자료: 트위터, 대신증권 Research Center
주: 5년차 미만 아티스트의 경우 데뷔년도 기준

JYP_아티스트별 코어 팬덤 현황



자료: 트위터, 대신증권 Research Center

JYP_아티스트별 코어팬덤 5년 연평균 성장률



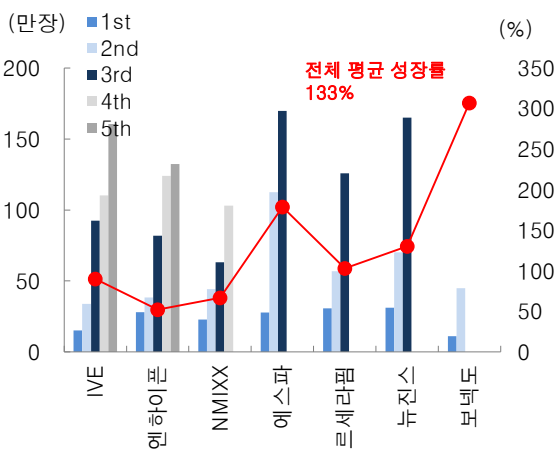
자료: 트위터, 대신증권 Research Center
주: 5년차 미만 아티스트의 경우 데뷔년도 기준

음반 : 2024년 음반 판매량의 성장은 후배 차례

메가 IP의 성장보다는 저연차 IP의 음반판매량 성장에 주목하자

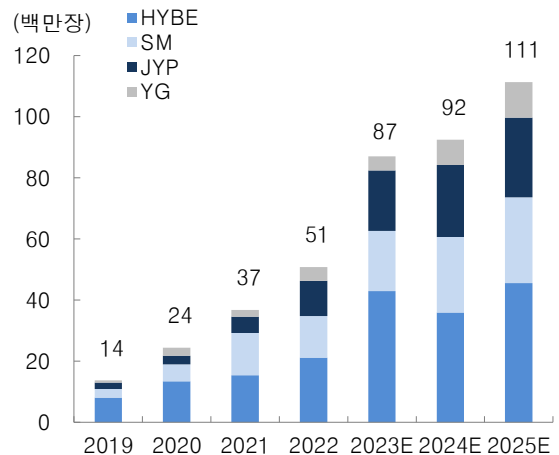
- 2023년은 세븐틴, 스트레이키즈 등 메가 IP의 음반 판매량 확대를 중심으로 큰 폭의 성장세를 기록
- 팬덤 성장세를 감안하더라도 보수적인 시각에서 2024년 메가 IP의 음반 판매량 성장은 둔화될 전망
- 다만, 2024년 음반판매량은 저연차 IP를 중심으로 2023년 대비 +6.2% 성장할 것으로 예상. 4세대 아이돌이 매 활동기마다 음반판매량이 평균적으로 약 133%씩 성장하고 있으며 절대적 크기도 유의미한 수준에 도달
- 신인들의 음반 판매량을 보면 100만장 판매까지 도달하는 기간이 점점 줄어드는 모습. 신인들의 기여도 비중이 결코 낮지 않은 상황. 2024년 10팀의 신인 데뷔까지 예정되어 있는 만큼 BTS와 블랙핑크의 휴식기를 감안하더라도 성장 지속될 전망
- 이는 초기 팬덤을 빠르게 형성시킬 수 있는 환경이 갖춰졌기 때문. 뮤직비디오나 각종 티저 영상을 엔터사 공용 채널에 올리며 노출되는 효과가 커져 팬덤 낙수효과가 확대되었으며, 엔터사의 개선된 해외 네트워크 및 협상력으로 해외 무대 기회가 확대되는 추세
- 2023년에는 케이팝 아티스트들의 서구권에서의 인기까지 확인한만큼 현지 프로모터와의 협상력은 개선될 개연성이 높음. 이에 따라 신인의 해외 쇼케이스 및 방송출연 등 현지 활동이 활발하게 이뤄질 것으로 예상. 초기 팬덤 형성 환경은 2024년에도 지속 발전할 것으로 전망

4세대 아이돌 음반 판매량 추이 및 평균 성장률



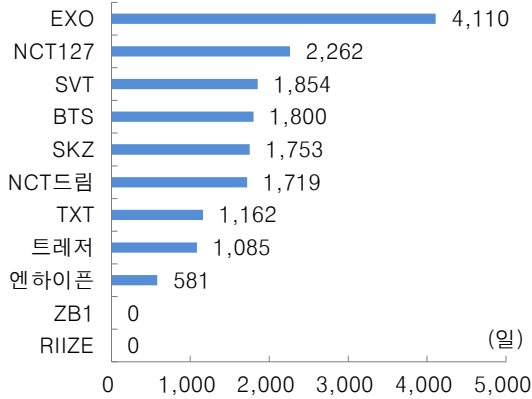
자료: 씨클차트, 대신증권 Research Center

주요 엔터 4사 음반 판매량 추이



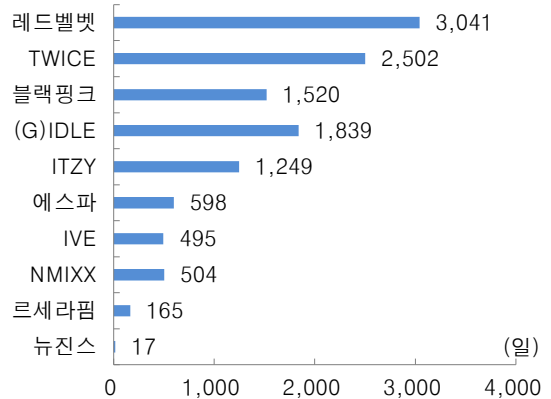
자료: 씨클차트, 추정은 대신증권 Research Center

보이그룹_초동 100만장 달성까지 걸린 기간



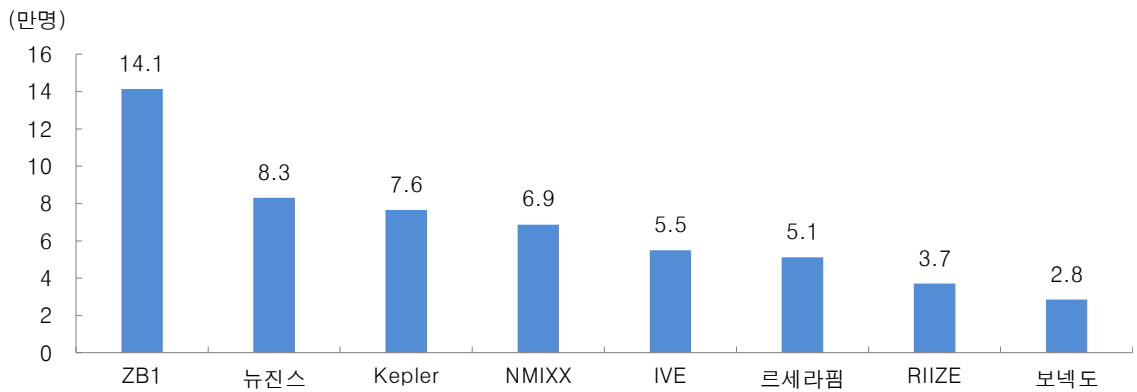
자료: 대신증권 Research Center

걸그룹_초동 100만장 달성까지 걸린 기간



자료: 대신증권 Research Center

22년 이후 데뷔한 신인의 최근 팬덤 규모 비교



자료 : 트위터, 대신증권 Research Center

주요 엔터 4사_데뷔 예정 그룹 및 예상 데뷔시기

소속사	그룹명	구분	주요 활동 지역	예상 데뷔시기	비고
하이브	플레디스 신인	보이그룹	국내	1Q24	세븐틴 이후 9년만의 신인
	아일릿	걸그룹	국내	1Q24	JTBC 오디션 '알유넥스트' 선발 걸그룹
	캣츠아이	걸그룹	미국	2Q24	24년 넷플릭스 다큐시리즈 공개 예정
에스엠	NCT뉴팀	보이그룹	일본	1H24	NCT 4번째 서브 유닛. 오디션 'LASTART'로 결성
	신인 걸그룹	걸그룹	국내	1H24	3월 실력 평가 위한 쇼케이스 진행. 8인조 예상
	Naevis	버추얼	국내	2H24	에스파 세계관의 버추얼 아이돌
JYP	Project C	보이그룹	중국	1Q24	데뷔 전 중국 웹드라마 출연 및 조회수 1억뷰 기록
	VCHA	걸그룹	미국	1Q24	프리 데뷔 뮤비 1,107만명 조회수 기록
	Nizi	보이그룹	일본	1Q24	Part 2 진행중. 소니 뮤직과 공동 제작
	LOUD	보이그룹	국내	2Q24	21년 오디션 '라운드' 선발 보이그룹
YG	베이비몬스터	걸그룹	국내	4Q23	데뷔 전 구독자 317만명 보유. 23.11.27 데뷔

자료: 각 사, 언론보도, 대신증권 Research Center

공연 : 메가 IP 공백기에 따른 모객수 감소에도 성장은 지속된다

2023년 케이팝 해외 콘서트 인기 검증 완료, 2024년 P 와 Q 성장으로 이어질 전망

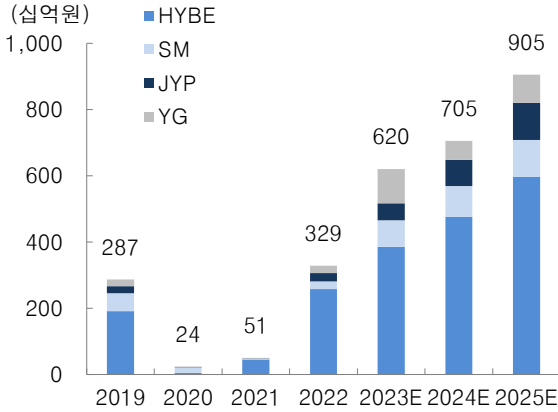
- 2024년 공연 모객수는 방탄소년단과 블랙핑크의 휴식기로 전년 대비 -1.4% 감소할 전망
- 협상력 증가에 따른 P(개런티) 증가와 두 아티스트를 제외한 아티스트의 유의미한 Q(모객수) 성장으로 주요 엔터 4사 기준 공연 부문은 2024년까지 7,050억원으로 2023년 대비 +13.7% 증가할 전망
- 첫째, 신인의 첫번째 콘서트의 규모가 크게 확대. 과거 아시아 중심의 해외 투어에서 이제는 서구권까지 초기에도 가능해져 신인의 첫 콘서트 규모는 지속 성장하는 추세
- 둘째, 코로나 이후 2022년 하반기부터 재개된 콘서트의 첫번째 사이클이 이제서야 종료. 콘서트 규모는 공연 수개월 전 정하는 만큼 2023년 높은 성장세를 온전히 반영하지 못하였음. 따라서 2024년에는 이러한 성장성을 반영하여 공연 횟수와 회당 모객수 모두 증가할 전망
- 셋째, 가장 기대되는 부문은 개런티(P)의 성장. 전석 매진 및 추가 공연까지 모집한 케이팝 아티스트에 대해 전반적인 개런티가 지속 증가할 개연성이 높음
- 팬덤 규모가 확장되며 수요가 공급을 압도하는 상황에서는 공연 수익을 총매출로 인식하는 하이브가 가장 유리. 2024년 공연 부문의 매출은 전년 대비 +23.4% 성장할 것으로 예상
- JYP Ent.의 경우 라이브네이션과의 계약으로 미국 투어의 경우 일정부분 이익 분배가 가능해져 2024년 가장 높은 공연 매출 성장(YoY +56.2%)을 기록할 것으로 전망

주요 엔터 4사_공연 수익 인식 체계

	국내	일본	일본 외 해외 지역	온라인
하이브	연결 총매출 및 비용 인식			
에스엠	연결 총매출 및 비용 인식	1) 현지 프로모터 총매출/비용 인식 2) SM 현지법인 이익 분배 인식 3) SM 별도 공연/출연료 매출 인식	1) 현지 프로모터 총매출/비용 인식 2) SM연결(DM) MG 매출 인식 3) SM 별도 공연/출연료 매출 인식	1) SM 연결 총 매출, 비용 인식 2) SM 별도 공연/출연료 매출 인식
JYP	연결 총매출 및 비용 인식	1) 현지 프로모터 총매출/비용 인식 2) JYP 이익 분배 인식	1) 현지 프로모터 총매출/비용 인식 2) JYP MG매출 인식	1) 비온드라이브 총매출/비용 인식 2) JYP 이익 혹은 개런티 정산
YG	연결 총매출 및 비용 인식	1) 현지 프로모터 총매출/비용 인식 2) YG 이익 분배 인식	1) 현지 프로모터 총매출/비용 인식 2) YG MG매출 인식	1) 플랫폼 수수료 지급 후 순매출 YG 연결 인식 2) 디지털 콘텐츠 매출 반영

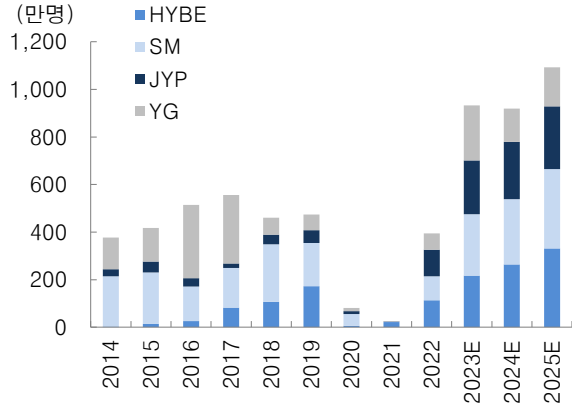
자료: 한터차트, 웨이보, 대신증권 Research Center

주요 엔터 4사_공연 부문 매출 추이 및 전망



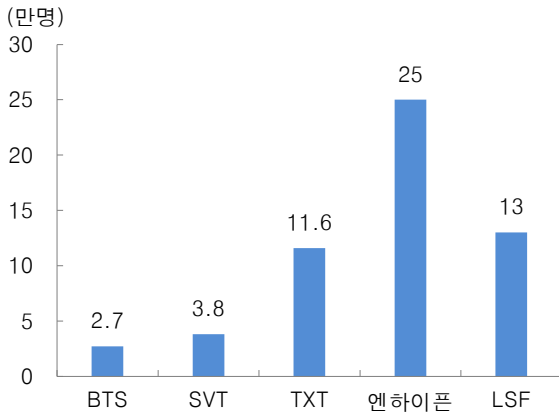
자료: 각 사, 추정은 대신증권 Research Center

주요 엔터 4사_공연 모객수 추이 및 전망



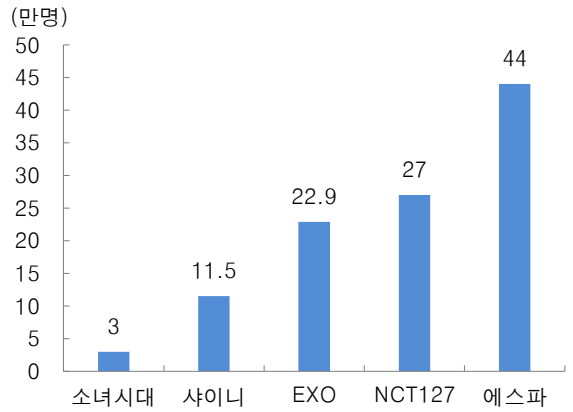
자료: 각 사, 추정은 대신증권 Research Center

하이브_아티스트별 첫 콘서트 규모 비교



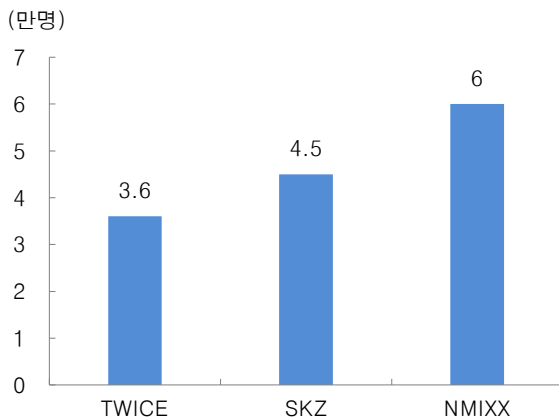
자료: 하이브, 대신증권 Research Center

SM_아티스트별 첫 콘서트 규모 비교



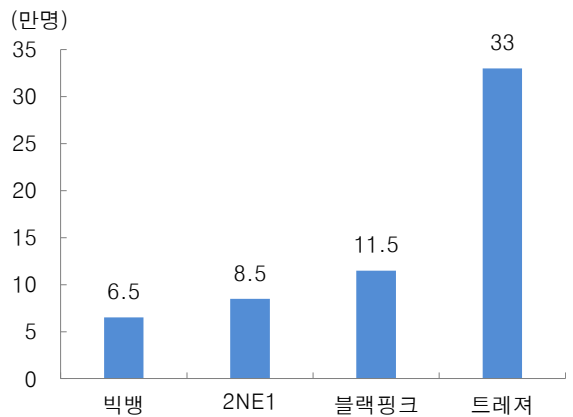
자료: SM, 대신증권 Research Center
주: 현재 여건을 고려하여 EXO의 중국 본토 투어는 제외함 수치

JYP_아티스트별 첫 콘서트 규모 비교



자료: JYP, 대신증권 Research Center

YG_아티스트별 첫 콘서트 규모 비교



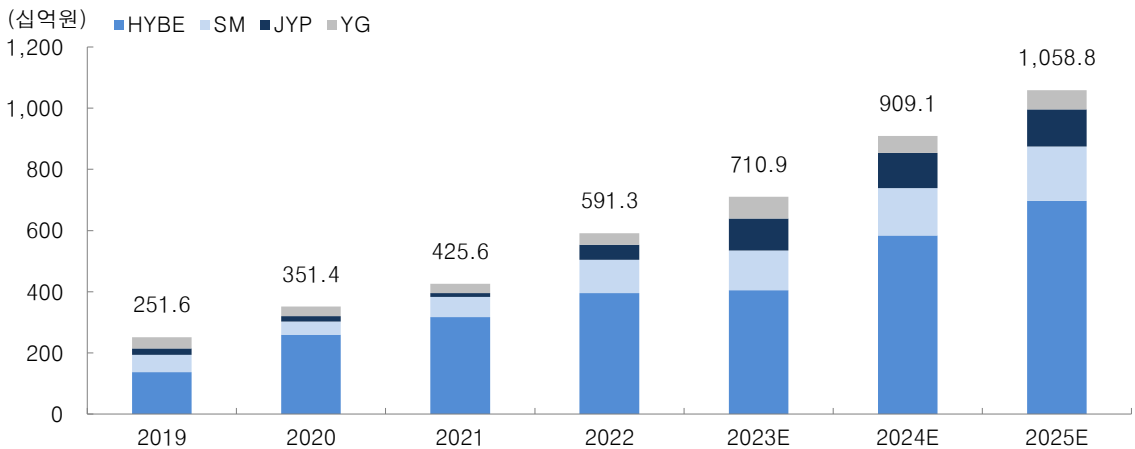
자료: YG, 대신증권 Research Center

2024년 MD : 해외 팝업스토어로 지역 확장에 따른 가장 높은 성장 기대

2024년 MD 매출 9,091억원(YoY +28%)으로 가장 높은 성장을 기록할 전망

- 2024년 커버리지 엔터 4사의 합산 MD 매출은 9,091억원(YoY +28%)을 기록할 것으로 예상. 공연 호조로 공연 관련 MD 판매량 성장이 기대되며 상시 MD의 대중화 및 시즌제 도입에 기인
- 음반과 공연 부문과 달리 MD 부문은 팬덤에 대중의 소비까지 더해져 가장 높은 성장을 보일 것으로 기대. 팝업스토어는 대기시간이 엄청나게 길어지고 초반에 굿즈가 모두 매진되는 모습을 보일정도로 수요가 공급을 압도하는 모습
- 과거 면세점에서 화장품을 사가던 보따리상들이 케이팝 아티스트의 팝업스토어에서 보일 정도로 외국인 비중 올라가며 구매력 상당히 높은 모습. 관광 코스 중 하나로 자리매김
- MD의 대중화. 과거의 MD는 팬들의 소장품 개념이 커 팬덤위주의 소비였으나 현재의 MD는 일반 대중을 타겟으로 MD 품목을 크게 확대하는 추세. 또한, 전시회 형태의 팝업스토어가 확대되며 일반 대중의 접근성도 개선되는 모습
- MD의 시즌제 도입. 아티스트의 앨범 활동 기간마다 팝업스토어를 진행하는 추세인데 매년 다른 테마로 구성. 해당 시즌의 MD 상품을 한시적으로 판매하기 때문에 희소성이 확대되었으며 일부 MD의 경우 리셀 플랫폼 크림에서 웃돈에 거래되기도 함
- MD 부문 가장 높은 성장세를 보일 것으로 기대되는 기업은 하이브. 가장 주도적으로 MD 종류 확대와 대중화를 이끌어내고 있으며 2024년 해외 팝업스토어를 통해 YoY +44% 성장할 것으로 전망

주요 엔터 4사_MD 부문 매출 추이 및 전망



자료 : 각 사, 추정은 대신증권 Research Center

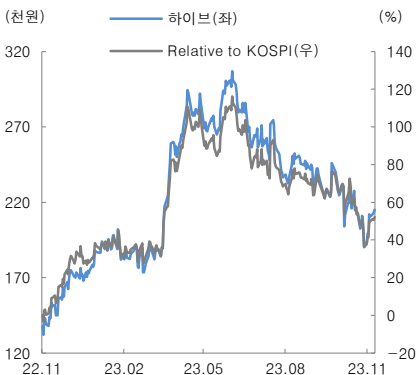
하이브 (352820)

2024년 눈치 게임 시작! BTS 팬덤 역대급 보복 소비 예정

투자 의견	BUY 매수, 유지
목표주가	330,000원 유지
현재주가 (23.11.29)	215,000원

KOSPI	2,519.81
시가총액	8,955십억원
시가총액비중	0.47%
자본금(보통주)	21십억원
52주 최고/최저	307,000원 / 143,000원
120일 평균거래대금	727억원
외국인지분율	20.49%
주요주주	방시혁 외 8인 33.17% 넷마블 12.08%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	1.4	-14.3	-20.4	49.3
상대수익률	-7.3	-13.2	-19.1	44.2



- 최근 BTS 4인의 연말 군입대 계획 발표는 오히려 불확실성 리스크가 해소되었다 판단되어 긍정적으로 평가
- 이로써 2025년 6월 전원 전역할 것으로 예상되며 연말부터 활동이 재개될 예정. 3년만의 완전체 활동으로 팬덤의 역대급 보복 소비가 전망되며 주가는 2024년 하반기부터 선반영될 것으로 예상
- BTS 공백기에도 2024년 매출 2조 4,657억원(YoY +8.3%), 영업이익 3,240억원(YoY +8.1%)으로 성장 지속될 전망
- 구매력이 높은 서구권 시장에서 수요가 높은 만큼 저연차 IP의 이익 성장이 경쟁사 대비 클 것으로 기대. 내년 데뷔할 신인 3팀, 초기에 팬덤을 형성시키기에 좋은 환경으로 유의미한 수준의 이익 기여할 전망
- 해외 공연의 경우 유일하게 총매출로 인식하여 현재와 같이 전석 매진 및 모객수 성장기를 보이는 시기에는 동사가 유리

(십억원, 원, %)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	1,256	1,776	2,277	2,466	2,992
영업이익	190	237	300	324	470
세전순이익	210	96	375	439	622
총당기순이익	141	48	274	321	454
지배지분순이익	137	52	271	317	450
EPS	3,606	1,265	6,524	7,621	10,793
PER	96.8	137.1	33.0	28.2	19.9
BPS	74,116	66,995	72,953	82,550	95,015
PBR	4.7	2.6	2.9	2.6	2.3
ROE	6.8	1.9	9.3	9.8	12.2

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준, 2023년 11월 29일 종가 기준
 자료: 하이브, 대신증권 Research Center

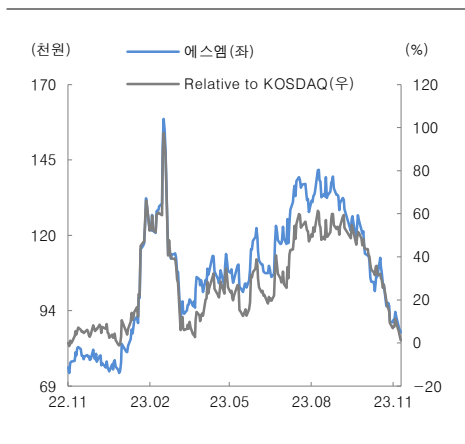
에스엠 (041510)

구조적 변화가 본격화될 2024년

투자 의견	BUY 매수, 유지
목표주가	160,000원 유지
현재주가 (23.11.29)	87,000원

KOSDAQ	822.44
시가총액	2,073십억원
시가총액비중	0.52%
자본금(보통주)	12십억원
52주 최고/최저	158,500원 / 73,400원
120일 평균거래대금	330억원
외국인지분율	16.47%
주요주주	카카오 외 12인 40.23% 하이브 8.81%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-16.3	-38.5	-17.0	8.3
상대수익률	-23.8	-31.5	-14.9	-4.2



- 2023년 연말부터 에스파, 라이즈를 시작으로 미국 진출 본격화될 전망. 서구권 매출 확대될 것으로 전망
- 영국 현지 보이그룹 제작은 2024년 하반기부터 TV 시리즈로 방영 예정으로 데뷔는 2025년 예상
- 올해 9월 발표한 카카오와의 미국 법인은 2024년 구체적인 미래방향성 제시할 것으로 기대
- 2024년 NCT 뉴팀, 신인 걸그룹, 버츰그룹 총 3팀의 데뷔 예정. 동사는 소속사 선배 팬덤 낙수효과가 강하여 데뷔 초기부터 유의미한 수준의 이익 기여할 것으로 전망
- 동사는 고연차 IP 비중이 높아 상대적으로 영업이익률이 저조하였음. 3팀의 신인 데뷔와 저연차 IP의 성장으로 유의미한 개선세로 경쟁사 수준의 영업이익률 기록할 전망
- 최근 에스파 중국 팬덤의 불매운동 및 라이즈 승한의 무기한 활동 중단 등 매니지먼트 리스크 부각. 아티스트 및 팬덤 관리에 대한 가시적인 변화가 필요한 시점

(십억원, 원, %)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	702	851	971	1,178	1,350
영업이익	68	91	123	154	202
세전순이익	173	117	197	205	261
총당기순이익	133	82	146	152	193
지배지분순이익	134	80	140	146	186
EPS	5,667	3,363	5,872	6,111	7,787
PER	13.1	22.8	14.8	14.2	11.2
BPS	26,149	29,292	32,278	35,358	39,060
PBR	2.8	2.6	2.7	2.5	2.2
ROE	25.5	12.2	19.1	18.1	20.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준, 2023년 11월 29일 증가 기준
 자료: 에스엠, 대신증권 Research Center

JYP Ent. (035900)

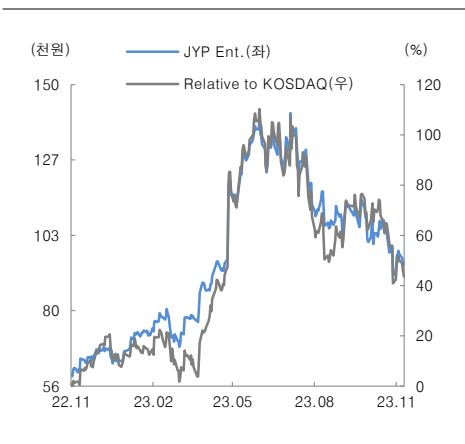
2024년은 현지화 그룹의 성과가 관건

투자의견	BUY 매수, 유지
목표주가	150,000원 유지
현재주가 (23.11.29)	93,900원

KOSDAQ	822.44
시가총액	3,335십억원
시가총액비중	0.84%
자본금(보통주)	18십억원
52주 최고/최저	141,100원 / 60,600원
120일 평균거래대금	623억원
외국인지분율	41.68%
주요주주	박진영 외 3인 15.78%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-9.4	-19.5	-17.4	53.4
상대수익률	-17.5	-10.3	-15.3	35.7

- 미주 투어에 대해 라이브네이션과의 계약을 통하여 기존 개런티 방식에서 개런티에 R/S를 추가하는 정산 방식을 도입
- 2024년에는 전체 공연 횟수 및 모객수 증가도 예상되기 때문에 공연 부문은 매출 구성 항목 중 가장 높은 성장세 (YoY +56.2%)를 기록할 것으로 판단
- Project C(중국)를 시작으로 VCHA(미국), Nizi 보이그룹 (일본), Loud(한국)가 2024년 상반기까지 순차적으로 데뷔할 예정. 기존 아티스트의 활동 횟수 증가(ITZY, NMIXX 등) 및 신인 4팀 데뷔에 따른 외형성장 기대
- 현지화 그룹, 국내에서 데뷔한 신인과 비교했을 때 로얄팬덤을 형성하기 어려운 구조로 보수적인 추정 적용
- 다만, 현지화 그룹은 1) 케이팝 전반적인 인식 개선 및 해외 팬덤 구매력 상승에 직접적인 계기가 될 것으로 예상되며, 2) 미국, 일본, 중국은 모두 음악시장 규모나 구매력을 고려했을 때 미래 잠재적 성장 가치가 매우 높다고 판단



(십억원, 원, %)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	194	346	576	691	789
영업이익	58	97	180	208	232
세전순이익	86	94	186	216	242
총당기순이익	68	68	137	160	179
지배지분순이익	67	67	135	157	176
EPS	1,900	1,901	3,798	4,421	4,955
PER	26.7	35.7	24.7	21.2	19.0
BPS	6,948	8,467	10,017	11,944	14,363
PBR	7.3	8.0	9.4	7.9	6.5
ROE	31.4	24.7	41.1	40.3	37.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준, 2023년 11월 29일 종가 기준
 자료: JYP Ent., 대신증권 Research Center

와이지엔터테인먼트 (122870)

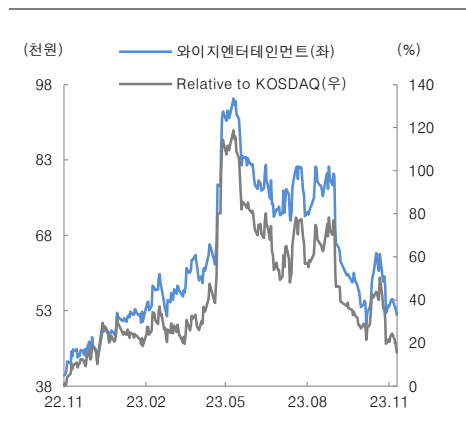
베이비몬스터, 확산의 5세대 대표 걸그룹

투자 의견	BUY 매수, 유지
목표주가	80,000원 유지
현재주가 (23.11.29)	52,200원

KOSDAQ	822.44
시가총액	975십억원
시가총액비중	0.25%
자본금(보통주)	9십억원
52주 최고/최저	95,200원 / 42,800원
120일 평균거래대금	333억원
외국인지분율	16.40%
주요주주	양현석 외 5인 20.52% 네이버 8.89%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-0.8	-33.8	-43.3	16.3
상대수익률	-9.7	-26.3	-41.8	2.8

- 블랙핑크 멤버들의 재계약 여부에 따라 향후 매출 변동성이 매우 큰 상황. 재계약 여부와 상관없이 2024년 완전체 휴식기로 예상되며 매출 하락은 불가피할 전망
- 2024년에는 블랙핑크에 대한 재계약 불확실성 해소 및 베이비몬스터의 활동이 본격화되며 주가 회복 예상
- 베이비몬스터 27일 데뷔 곡 Batter UP 공개 직후 24시간 만에 2,250만 조회수를 기록하며 역대 케이팝 그룹 데뷔 MV 조회수 최대 기록
- 동사의 미래 성장 전략에 공연사업이 핵심인만큼 베이비몬스터의 빠른 시기 콘서트 진행이 필요. 이에 따라 2024년 음반 및 디싱을 통한 3차례 이상의 활동 예상
- 베이비몬스터 초기 형성된 팬덤은 이미 6만명 수준. 이는 오디션 프로그램 제외 시 가장 높은 초기 팬덤을 형성한 것
- 과거 트레저가 데뷔 5개월만에 4개의 앨범을 낸 것과 같은 흐름 보인다면 블랙핑크 휴식기에 따른 매출 하락을 상당 부분 방어해줄 것으로 예상



(십억원, 원, %)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	322	391	578	513	609
영업이익	25	43	108	92	120
세전순이익	36	56	119	97	125
총당기순이익	23	47	93	77	98
지배지분순이익	7	34	75	62	78
EPS	361	1,813	4,002	3,302	4,184
PER	154.2	24.2	13.0	15.8	12.5
BPS	20,484	22,042	25,736	28,827	33,127
PBR	2.7	2.0	2.0	1.8	1.6
ROE	1.8	8.6	16.8	12.1	13.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 수치 기준, 2023년 11월 29일 종가 기준
 자료: 와이지엔터테인먼트, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다.
- 당사의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 위 언급된 종목을 제외한 동자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부의 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: Research Center)
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

투자 의견 비율공시

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.6%	6.9%	0.0%

기준일자: 2023.12.04

[엔터테인먼트]

하이브(352820) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용

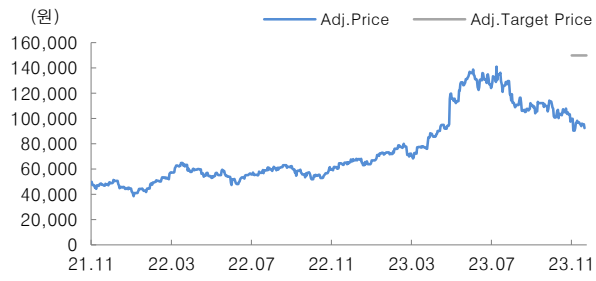


에스엠(041510) 투자 의견 및 목표주가 변경 내용



[엔터테인먼트]

JYP Ent.(035900) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

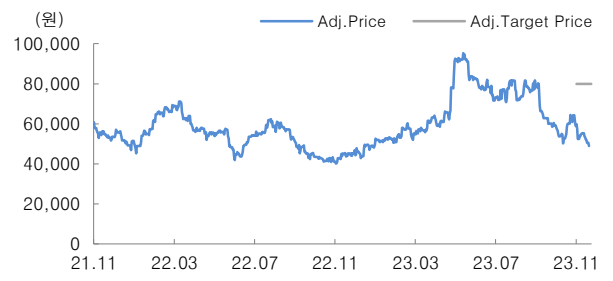


제시일자	23.12.04	23.11.15
투자의견	Buy	Buy
목표주가	150,000	150,000
과리율(평균,%)		(33.26)
과리율(최대/최소,%)		(27.88)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균,%)	
과리율(최대/최소,%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균,%)	
과리율(최대/최소,%)	

와이지엔터테인먼트(122870) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	23.12.04	23.11.15
투자의견	Buy	Buy
목표주가	80,000	80,000
과리율(평균,%)		(37.37)
과리율(최대/최소,%)		(34.70)

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균,%)	
과리율(최대/최소,%)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균,%)	
과리율(최대/최소,%)	