



## Overweight

### Top Picks 및 관심종목

#### 하이브(352820)

BUY | TP 350,000원 | CP 267,500원

#### 에스엠(041510)

BUY | TP 180,000원 | CP 127,100원

#### JYP Ent.(035900)

BUY | TP 95,000원 | CP 73,500원

#### 와이지엔터테인먼트(122870)

BUY | TP 145,000원(상향) | CP 97,800원

\*CP 2025년 10월 2일



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com  
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 10월 10일 | 산업분석\_Earnings Preview

## 엔터테인먼트

### 향후 6개월 간 역사적 모멘텀이 반영될 것

#### BTS 월드 투어 발표가 대세 상승의 시작이 될 것

최근 주가가 부진한데, 스트레이키즈와 블랙핑크의 대규모 월드 투어 발표와 같은 실적 상향 모멘텀이 단기로 부재하기 때문이다. 결국 기다려야 하는 모멘텀은 BTS의 투어 발표이고, 투어 발표는 곧 2026년 대규모 실적 상향 및 주가 상승으로 이어질 것이다. 그 전까지 하이브 기준 내년 컨센서스 예상 EPS가 약 9,000원이고, 여기에 P/E 30배를 적용한 27만원 내외의 주가에서 기간 조정을 거치고 있다면 합리적인 수준으로 판단한다. BTS의 컴백 및 투어 발표, 빅뱅의 컴백 가능성, 그리고 지속된 실적 모멘텀(SM/YG는 3개 분기 연속 실적 서프라이즈 기록 중)이 모두 확인될 10~11월부터 내년 상반기까지 오래도록 기다려 온 컨빅션 비중확대 구간이다. 하이브는 시가총액 15조원(2026년 예상 P/E 40배)까지 지속적인 비중확대를 추천하며, 3분기 실적 및 빅뱅의 2026년 완전체 투어에 대한 기대감을 반영해 YG의 목표주가를 145,000원(+12%)으로 상향한다.

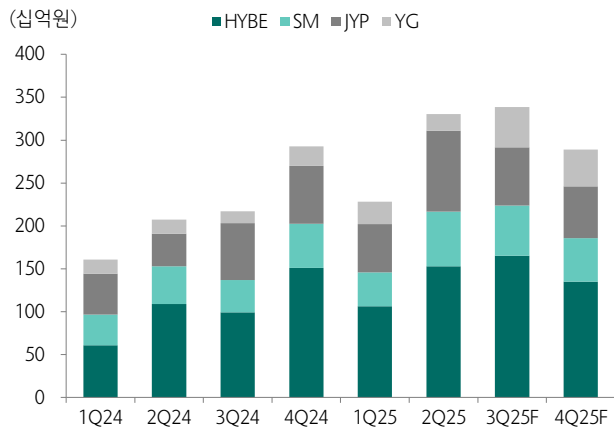
#### 3분기 실적은 YG 상회, SM/JYP 부합, 하이브 하회

3분기 하이브/SM/JYP/YG의 예상 영업이익은 각각 336억원(-38%)/500억원(+275%)/508억원(+5%)/337억원(흑전)으로 YG 상회, SM/JYP는 부합, 하이브는 하회할 것으로 예상된다. 하이브는 매출은 예상과 비슷하나 코르티스와 라틴 밴드 및 보이 그룹 데뷔 등으로 제작비만 300억원 이상 투입되며 하회할 것이다. SM은 주요 아티스트 컴백과 에스파/NCT 드림 등 팝업스토어를 통한 MD 매출 증대, JYP도 스트레이키즈와 트와이스의 앨범/투어 활동으로 긍정적이다. YG는 블랙핑크의 월드 투어가 기여하면서 상회할 것으로 예상하는데, 모든 회사가 MD 매출에 대해 자신감을 가지고 있어 긍정적이다.

#### 2026년 BTS에 더해 빅뱅까지 돌아오면 역대급 실적 확인될 것

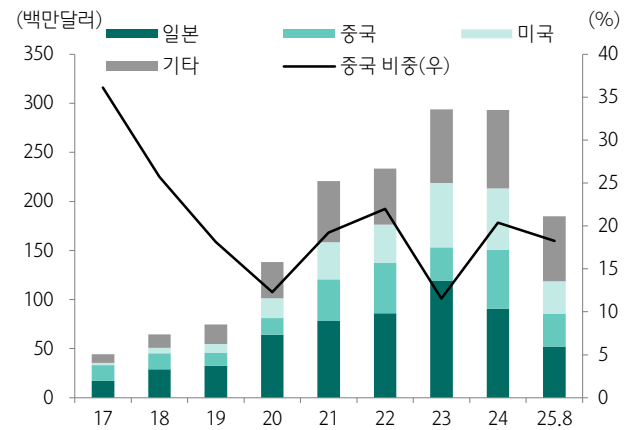
지난 10년간 BTS의 군입대 공백이 있었던 2024년을 제외하면 케이팝 산업은 매년 성장해왔는데, 2026년 BTS의 완전체가 재개된다. BTS는 JYP와 YG의 합산 매출액과 비슷한 수준의 매출이 예상되는데, 이미 스트레이키즈의 월드 투어에서 실적 서프라이즈가 확인되었으며, 블랙핑크의 투어 마저 서프라이즈로 이어진다면 BTS향 실적 모멘텀 기대도 매우 높아질 것이다. 또한 빅뱅의 데뷔 20주년(겸 YG 30주년)을 맞아 약 10년 만의 완전체 활동 재개 가능성에 대한 기대감도 높다. 블랙핑크의 완전체 활동이 부재했던 2024년 YG의 매출액이 약 3,600억 원이었던 점을 고려하면, 빅뱅 투어 재개 역시 이와 비슷한 수준의 매출을 기록할 것으로 예상된다. 따라서 BTS와 빅뱅이 동시에 활동을 재개한다면 K-팝 산업 전체가 역대급 실적을 달성하는 것은 자연스러운 흐름이다. 이에 따라, 본격적인 성과 확인 전까지는 지속적인 비중 확대 전략이 유효하다.

도표 1. 4대 기획사 합산 MD 매출 추이 및 전망



자료: 각 사, 하나증권

도표 2. 음반 수출 추이: 8월 누적 중국 비중 18%



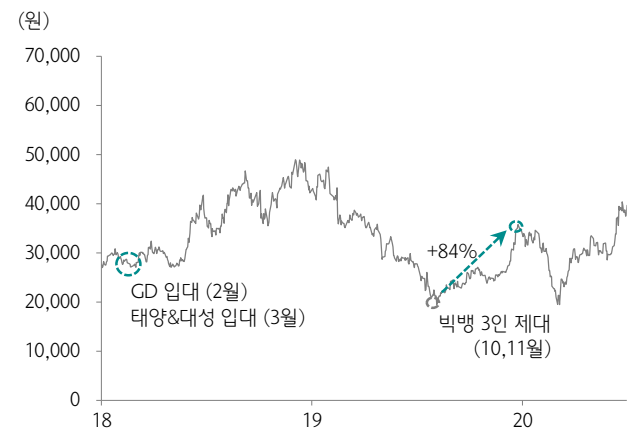
자료: TRASS, 하나증권

도표 3. 동방신기 제대 후 SM 주가 추이



자료: 하나증권

도표 4. 빅뱅 제대 후 YG 주가 추이



자료: 하나증권

도표 5. 기획사 영업이익 테이블

(단위: 십억원)

	2017	2018	2019	이익 증가율	주가 상승률	2020	2021	2022	2023	이익 증가율	주가 상승률	2024	2025F	2026F	이익 증가율	수익률 (YTD)
SM	11	48	40	269%	108%	7	68	91	114	1300%	96%	87	169	181	108%	70%
JYP	20	29	44	123%	530%	44	58	97	169	193%	110%	128	158	166	30%	6%
YG	25	20	5	-80%	73%	11	51	47	87	327%	103%	(21)	85	94	흑전	116%
하이브	33	80	99	203%	-	146	190	237	296	-	-	184	170	457	148%	39%
합산	88	176	188	113%	170%	207	366	471	666	128%	104%	379	582	898	137%	43%

주: 2023년까지 주가 상승률은 하이브 제외 3사 합산 기준

자료: 각 사, 하나증권

## 1) 하이브: 3Q 예상 OP 336억원(~38%)

3분기 예상 매출액/영업이익은 각각 6,933억원(+31% YoY)/336억원(~38%)으로 컨센서스(628억원)을 하회할 것이다. 1) 앨범은 세븐틴 유닛/TXT/BTS 라이브 앨범 등으로 일본 포함 약 570만장이 판매되었으며, 2) 콘서트는 진(BTS)/세븐틴/TXT/엔하이픈 등 거의 모든 아티스트가 활동하면서 약 140만명 내외의 관객수가 반영된다. 이에 연동한 MD/라이선스 매출도 긍정적이며, 위버스 MAU는 BTS 제대 후 1,200만명 내외까지 상승한 것으로 추정된다. 다만, 비용 측면에서 1) 빅히트 신인 코르티스 데뷔 및 라틴 밴드 프로그램 <Pase a la Fama>와 21일 데뷔 예정인 보이 그룹 <Santos Bravos>의 제작비가 반영되는데 합산 약 300억원 이상으로 추정된다. 올해 일본 Aoem 포함 4팀이 데뷔했는데, 내년에도 미국 남자(라이언 테더), 미국 여자(드림 아카데미 2), 한국 걸그룹 등 3팀이 데뷔할 것으로 예상된다.

BTS는 라이브를 통해 내년 봄 완전체 활동을 예고했는데, 앨범과 투어 활동이 동반될 가능성이 높고 연내 발표로 예상된다. 이를 앞두고 단기 케이팝 주가 흐름이 부진한데, 이는 BTS의 투어 발표가 곧 2026년 실적 전망 상향이기 때문이다. 지난 스트레이키즈와 블랙핑크의 월드 투어 발표 익일 각각 8%/13% 주가가 상승했는데 예상보다 규모가 컸기 때문이다. BTS의 내년 투어 활동 예상은 300만명 내외이며, 이보다 더 많을 경우 매우 비슷한 주가 흐름이 나타날 것이다. 만약 투어 규모가 최대 370~380만명까지 상향 된다면 영업이익은 5,500억원 이상도 가능하다. BTS 완전체가 없는 단기 실적은 지속 부진하나 완전체 활동 재개까지 지속적인 비중확대 및 최선호주로 제시한다.

도표 6. BTS의 2026년 완전체 활동을 가정한 실적 및 기업가치 전망

(단위: 십억원)

	24	25F	26F
매출	2,256	2,523	3,624
OP	184	170	457
OPM	8%	7%	13%
목표 P/E			40배
연말 기준 예상 시가총액(조원)			15

자료: 하나증권

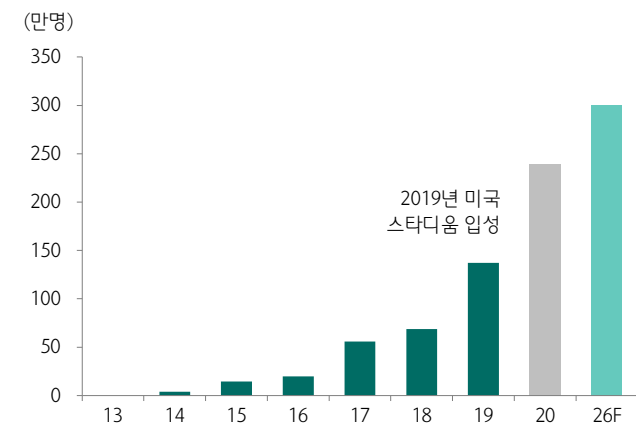
도표 7. 하이브 실적 추정

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
매출액	2,178	2,256	2,523	3,624	361	640	528	726	501	706	693	624
음반/음원	970	861	736	884	145	250	214	252	137	229	182	189
콘서트	359	451	702	1,278	44	144	74	189	155	189	205	154
기타 매니지먼트	233	235	274	316	50	54	60	71	61	65	70	78
MD/라이선스	326	420	559	840	61	109	99	151	106	153	165	135
콘텐츠	290	288	251	306	61	84	80	64	41	70	72	68
영업이익	296	184	170	457	14	51	54	65	22	66	34	49
OPM	14%	8%	7%	13%	4%	8%	10%	9%	4%	9%	5%	8%
지배주주순이익	187	9	30	365	17	15	6	(29)	60	18	11	(59)

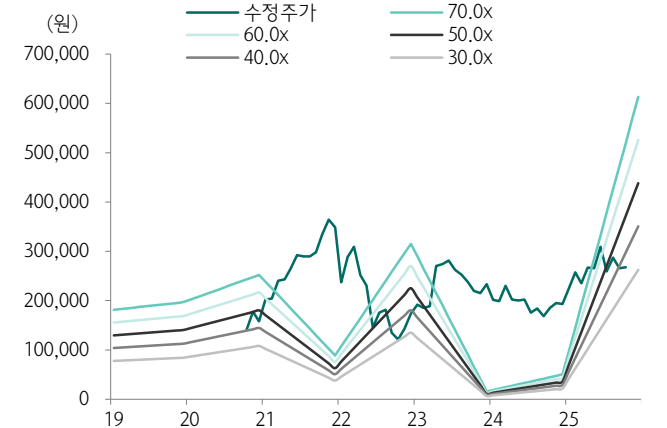
자료: 하이브, 하나증권

도표 8. BTS 콘서트 관객 수 전망



자료: 하이브, 하나증권

도표 9. 하이브 12MF P/E 차트



자료: 하나증권

도표 10. 하이브 아티스트 활동 라인업 - 초록색은 재계약 이후

	18	19	20	21	22	23	24	25F	26F
BTS			재계약			입대			
TXT		데뷔							
세븐틴				재계약			입대		
르세라핌					데뷔				
뉴진스					데뷔				
&Team(일본)					데뷔				
BOYNEXTDOOR						데뷔			
엔하이픈			데뷔				데뷔		
투어스							데뷔		
아일릿							데뷔		
KATSEYE(미국)							데뷔		
Aoen(일본)								데뷔	
코르티스								데뷔	
라틴 남자								데뷔	
미국 남자									데뷔
미국 여자									데뷔
한국 여자									데뷔

자료: 하이브, 하나증권

## 2) SM: 3Q 예상 OP 500억원(+275%)

3분기 예상 매출액/영업이익은 각각 3,379억원(+40% YoY)/500억원(+275%)으로 컨센서스(501억원)에 부합할 것이다. 별도 예상 영업이익은 451억원(+67%)으로 앨범은 NCT 드림/Wish/에스파 등의 컴백으로 약 565만장이 판매되었으며, 콘서트는 NCT 드림/WayV/라이즈 등의 아시아 투어 등으로 약 100만명이 반영된다. 2분기 JYP와 함께 첫 분기 600억원 이상의 MD 판매를 기록했는데, 이번에도 에스파/NCT 드림 등의 팝 업스토어 행사가 있어 2분기와 유사한 수준을 기대하고 있다. 자회사 중에서는 디어유가 시장 기대치(114억원)을 하회하겠지만 중국 성과 기여가 시작되는 만큼 PPA 상각비를 감안하더라도 여전히 가장 높은 기여가 예상되며, 일본과 드림메이커가 호조를 보일 것으로 예상된다.

도표 11. SM 실적 추정

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
매출액	961	990	1,183	1,293	220	254	242	274	231	303	336	312
SME	619	663	775	832	136	174	172	180	165	220	216	174
SM Japan	104	93	119	117	33	19	22	20	21	26	34	38
SM C&C	127	110	100	111	24	28	25	33	18	21	26	36
DREAMMAKER	94	36	93	101	13	8	11	5	23	15	29	26
디어유	0	0	61	100	0	0	0	0	0	18	20	23
영업이익	113	87	169	181	16	25	13	34	33	48	50	39
OPM(%)	12%	9%	14%	14%	7%	10%	6%	12%	14%	16%	15%	12%
당기순이익	83	1	350	147	12	8	4	(24)	253	31	41	26

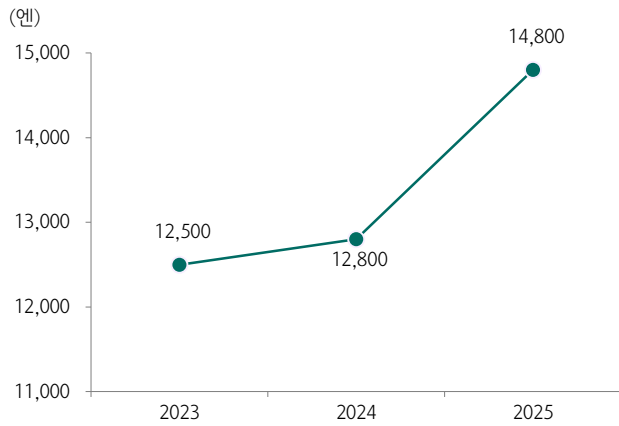
자료: SM, 하나증권

도표 12. SM 아티스트 활동 라인업 - 초록은 8년차 이상

	18	19	20	21	22	23	24	25	26F
동방신기									
슈퍼주니어									
소녀시대									
샤이니	입대	입대							
EXO		입대	입대						
레드벨벳									
NCT									
웨이션V(중국)		데뷔							
에스파			데뷔						
라이즈						데뷔			
NCT WISH(일본)							데뷔		
디어 앨리스(영국)								데뷔	
하츠투하츠								데뷔	
SMTR25(한국)									데뷔

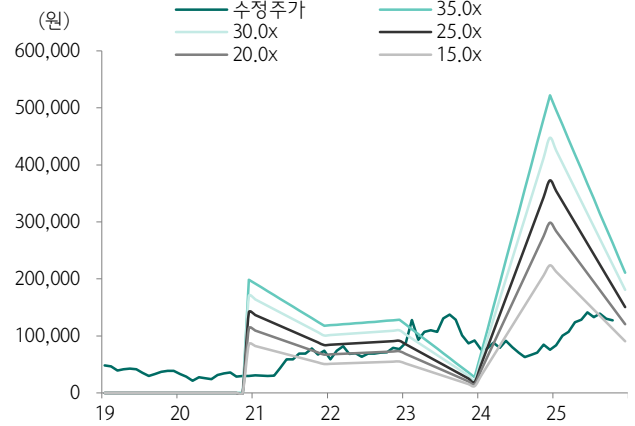
자료: SM, 하나증권

도표 13. 에스파 일본 콘서트 티켓 가격 추이



자료: SM, 하나증권

도표 14. SM 12MF P/E 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 15. SM 아티스트 하반기 앨범 발매 계획

발매일	아티스트	음반 분류	발매일	아티스트	음반 분류
7/8	SUPER JUNIOR	정규	4Q	U-KNOW	정규
7/14	NCT DREAM	정규		TAEYEON	정규
7/16	HYO	싱글		YUTA	정규(JPN)
7/18	WayV	미니		CHANYEOL	미니(JPN)
7/20	TVXQ!	싱글(JPN)		NCT DREAM	미니
7/31	XngHan&Xoul	싱글CD		WayV	미니
8/4	BoA	정규		Hearts2Hearts	미니
8/7	naevis	싱글		MAX CHANGMIN	싱글CD(JPN)
8/11	KEY	정규		RIIZE	싱글CD
8/18	JOY	미니		MINHO	싱글
3Q	HAECHAN	정규		JUNGWOO	싱글
	SUHO	미니			
	CHANYEOL	미니			
	aespa	미니			
	NCT WISH	미니			

자료: SM, 하나증권

도표 16. SM 아티스트 하반기 콘서트 개최 일정

개최일	국가 및 지역	아티스트	공연명	횟수
7/4 ~ 9/25	싱가포르, 마카오, 태국, 대만, 말레이시아, 일본	IRENE & SEULGI	2025 IRENE & SEULGI Concert Tour [ BALANCE ] in 도시명	7
7/4 ~ 9/21	대한민국, 일본, 홍콩, 말레이시아, 대만, 태국	RIIZE	2025 RIIZE CONCERT TOUR [RIIZING LOUD] in 도시명	20
7/6	일본	YUTA	YUTA TALK SHOW 2025	2
7/10 ~ 9/28	대한민국, 태국, 홍콩, 인도네시아	NCT DREAM	2025 NCT DREAM TOUR <THE DREAM SHOW 4 : DREAM THE FUTURE> in 도시명	8
7/12 ~ 9/9	대만, 필리핀, 태국, 일본, 홍콩, 북미, 멕시코시티	KAI	2025 KAI SOLO CONCERT TOUR <KAION> in 도시명	12
9/26~28	대한민국	KAI	2025 KAI SOLO CONCERT TOUR <KAION> ENCORE IN SEOUL	3
7/12 ~ 9/20	일본, 싱가포르, 마카오, 방콕, 대만	DOYOUNG	2025 DOYOUNG CONCERT [ Doors ] in ASIA	10
7/20 ~ 7/21	일본	NCT WISH	NCTzen WISH-JAPAN FANMEETING 2025 "WISH祭"	2
8/2 ~ 9/27	대한민국, 일본, 중국	WayV	2025 WayV Concert Tour [NO Way OUT] in 도시명	13
8/9 ~ 8/10	일본	SMTOWN	SMTOWN LIVE 2025 [THE CULTURE, THE FUTURE]	2
8/22 ~ 9/13	대한민국, 홍콩, 인도네시아	SUPER JUNIOR	SUPER JUNIOR 20th Anniversary Tour 'SUPER SHOW 10'	6
8/29 ~ 8/31	대한민국	aespa	2025 aespa LIVE TOUR - SYNK : aeXIS LINE	3
9/3 ~ 9/29	일본	CHANGMIN	CHANGMIN from 東方神起 CONCERT TOUR 2025	9
9/26~9/28	대한민국	KEY	2025 KEYLAND : Uncanny Valley	3
4Q25	대만, 일본	KEY	2025 KEYLAND : Uncanny Valley	3
	미국, 멕시코	RIIZE	2025 RIIZE CONCERT TOUR [RIIZING LOUD] in 도시명	8
	필리핀, 남미, 대만, 태국, 일본	SUPER JUNIOR	SUPER JUNIOR 20th Anniversary Tour 'SUPER SHOW 10'	11
	대한민국, 일본	NCT WISH	NCT WISH 1st CONCERT TOUR 'INTO THE WISH : Our WISH'	15
	중국, 홍콩, 대만, 태국	WayV	2025 WayV Concert Tour [NO Way OUT] in 도시명	6
	대한민국	DOYOUNG	2025 DOYOUNG CONCERT [ Doors ] ENCORE	2
	싱가포르, 일본, 대만, 말레이시아	NCT DREAM	2025 NCT DREAM TOUR <THE DREAM SHOW 4 : DREAM THE FUTURE>	7
	일본	YUTA	YUTA LIVE TOUR 2025	13
	일본, 태국	aespa	2025 aespa LIVE TOUR - SYNK : aeXIS LINE -	12
	일본	CHANGMIN	CHANGMIN from 東方神起 CONCERT TOUR 2025	9

자료: SM, 하나증권

### 3) JYP: 3Q 예상 OP 508억원(+5%)

3분기 예상 매출액/영업이익은 각각 2,150억원(+26% YoY)/508억원(+5%)으로 컨센서스(500억원)에 부합할 것이다. 스트레이키즈와 트와이스 등이 컴백하면서 앨범은 약 520만장 판매되었으며, 콘서트는 스트레이키즈의 유럽과 트와이스의 일본 돔 등 약 100만명 이상이 반영된다. 참고로, 스트레이키즈의 북미 공연 흥행으로 규모는 상대적으로 작지만 유럽 공연 초과 수익도 공유될 것으로 예상된다. 블루개러지도 2분기에 이어 빠르게 정상화 되고 있으며, 킥플립이 디지털 멤버십을 출시하는 등 수익성 회복을 통해 연간 미드 싱글 이상의 이익률이 충분히 가능할 것이다.

3분기뿐만 아니라 4분기까지 음원 및 MD와 관련된 실적 모멘텀이 기대된다. 트와이스의 <케이팝 데몬 헌터스> 관련 음원이 흥행을 지속하고 있는데, 이를 반영하듯 최근 내년 상반기에만 북미/유럽 투어 29회차를 발표했다. 음원 뿐만 아니라 트와이스의 매니지먼트 매출까지 지속 성장세가 이어질 것이다. 또한, MD와 관련하여 보다 더 적극적인 콜라보를 하기 위해 내부 부서를 신설하는 등 이미 사상 최대인 MD 매출에도 불구하고 더 높은 성장을 목표하고 있는 것도 긍정적이다.

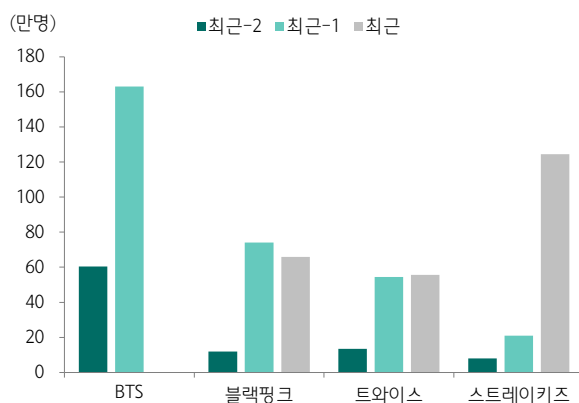
도표 17. JYP 실적 추이

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
매출액	567	602	741	786	137	96	170	199	141	216	215	169
음반/음원	263	217	221	221	47	26	68	76	45	39	76	61
매니지먼트	106	165	242	258	42	31	36	56	40	83	71	48
콘서트	63	104	166	176	29	14	22	38	22	62	53	29
광고	28	34	39	41	8	9	8	9	9	11	9	10
출연료	14	27	37	41	5	8	5	9	9	10	9	9
기타	198	220	279	307	48	38	66	67	57	94	68	60
CPM(%)	47%	43%	41%	41%	44%	35%	49%	39%	37%	42%	41%	42%
영업이익	169	128	158	166	34	9	48	37	20	53	51	35
OPM(%)	30%	21%	21%	21%	25%	10%	28%	19%	14%	25%	24%	20%
당기순이익	105	98	173	125	31	1	39	26	69	36	38	29

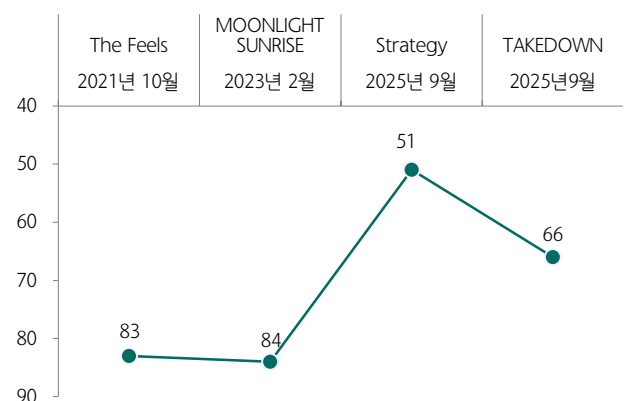
자료: JYP, 하나증권

도표 18. 주요 아티스트 북남미/유럽 투어 규모



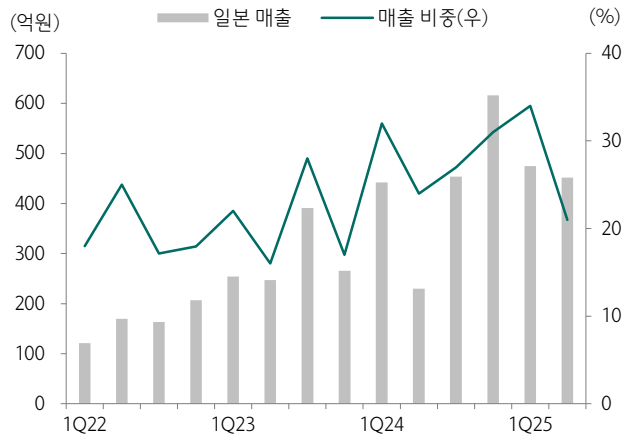
자료: 각 사, 하나증권

도표 19. 트와이스 빌보드 HOT100 음원별 최고 순위



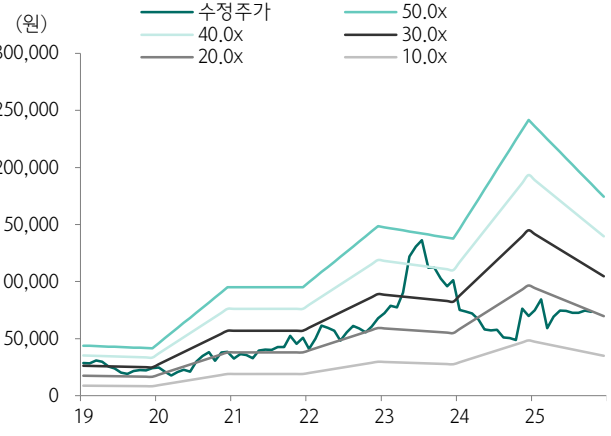
자료: Billboard, 하나증권

도표 20. JYP 일본 매출 추이



자료: JYP, 하나증권

도표 21. JYP 12MF P/E 밴드 차트



자료: JYP, 하나증권

도표 22. JYP 아티스트 활동 현황 및 재계약 여부 - 초록색은 8년차 이상, 회색은 7년차 이하

	18	19	20	21	22	23	24	25F
2PM	입대	입대						
GOT7				재계약X				
DAY6								
TWICE								
스트레이 키즈	데뷔							
보이스토리(중국)	데뷔							
ITZY		데뷔						
NiziU(일본)			데뷔					
Xdinary Heroes				데뷔				
엔믹스					데뷔			
Vcha(미국)							데뷔	
NEXZ(일본)							데뷔	
킥폴립								데뷔
CIU(중국)								데뷔

자료: JYP, 하나증권



#### 4) YG: 3Q 예상 OP 337억원(흑전)

3분기 예상 매출액/영업이익은 각각 1,852억원(+122% YoY)/337억원(흑전)으로 컨센서스(301억원)을 상회할 것이다. 앨범은 트레저의 신보가 전작 대비 40% 이상 증가한 115만장을 판매했으며, 콘서트는 블랙핑크의 국내 스타디움 2회 및 북미를 포함한 월드 스타디움 투어 13회 등이 반영된다. 역대 최고 수준의 MD 매출이 예상되며, JYP가 스트레이키즈와의 재계약에도 불구하고 600억원 이상의 MD 판매를 기록하면서 2분기 OPM이 24%를 기록했다는 점을 감안할 때 서프라이즈 가능성이 높다고 판단한다. 4분기에는 블랙핑크와 베이비몬스터의 컴백을 가정하면서 3분기와 유사한 수준의 영업이익(338억원)이 예상된다.

2026년은 YG의 30주년이자 빅뱅의 20주년이다. 2NE1의 15주년 투어가 진행되었던 만큼 빅뱅의 20주년 월드 투어 가능성이 높는데, 8월 19주년 라이브 방송에서도 지드래곤이 직접 언급한 바 있다. 2016년 빅뱅의 10주년 투어 당시 YG의 연간 영업이익은 319억원이었는데, 빅뱅의 공연 영업이익 관점에서는 500억원 수준으로 추정된다. 당시 200만명이 넘는 투어 규모에도 연간 MD 매출이 480억원에 불과했는데, 이번 분기에만 이 정도 규모로 추정하고 있는 만큼 빅뱅 공연 재개 시 투어 및 2차 판권 포함 최소 3,500억원 이상의 매출(150만명 \* ASP 20만원 + MD 매출 비중 30%)이 예상된다. 이를 아직 실적으로 반영할 순 없지만 밸류에이션 상향으로 반영하고자 하며, 2026년 예상 EPS에 목표 P/E 35배를 적용하여 목표주가를 145,000원(+12%)으로 상향한다.

도표 23. YG 목표주가 상향

지배주주순이익('26년)	77	십억원
주식 수	18,691	천주
EPS	4,133	원
목표 P/E	35	배
목표 추가	145,000	원
현재 추가	97,800	원
상승 여력	48	%

자료: 하나증권

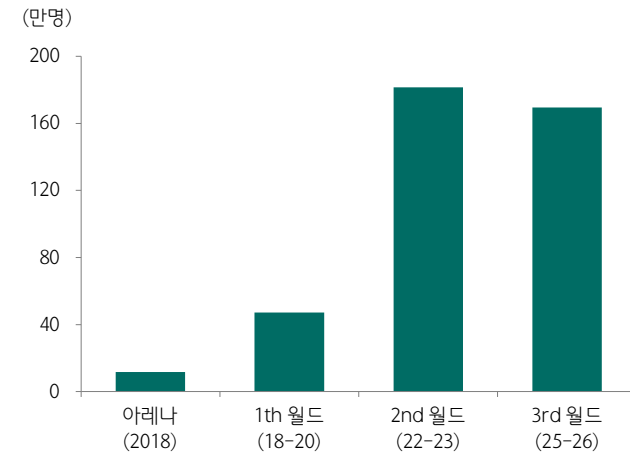
도표 24. YG 실적 추정

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
매출액	569	365	570	647	87	90	84	104	100	100	185	184
음반/음원	197	152	262	280	35	39	31	47	48	41	80	93
앨범/DVD	44	15	50	79	3	5	3	5	6	2	12	30
디지털음원	76	67	77	80	16	18	15	19	16	20	21	20
MD 상품 외	78	70	135	120	16	16	14	23	26	19	47	43
광고	59	35	30	31	11	9	6	8	5	5	9	10
콘서트	111	17	91	121	2	7	3	5	7	9	46	29
로열티	46	25	37	60	11	(1)	11	5	4	9	12	12
출연료	17	17	18	18	3	3	4	7	3	4	5	7
커미션	48	40	44	48	8	12	9	11	11	10	11	12
음악서비스	89	79	88	89	17	21	19	21	22	22	22	22
제작	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GPM(%)	33%	27%	35%	33%	26%	25%	27%	30%	36%	36%	33%	35%
영업이익	87	(21)	85	94	(7)	(11)	(4)	1	10	8	34	34
OPM(%)	15%	-6%	15%	15%	-8%	-12%	-4%	1%	10%	8%	18%	18%
당기순이익	77	20	83	91	0	(0)	(1)	21	10	11	30	31

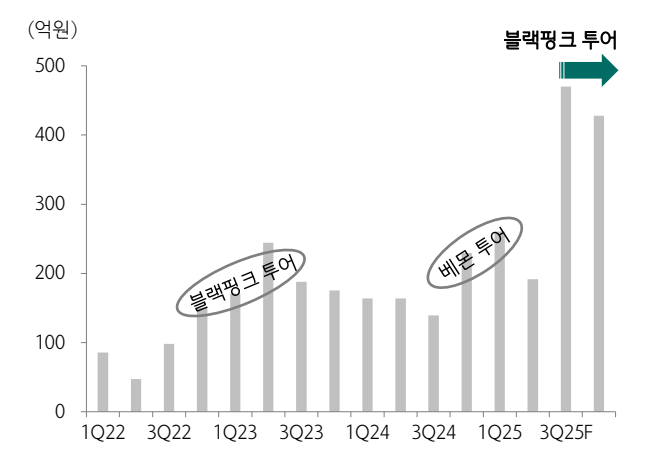
자료: YG, 하나증권

도표 25. 블랙핑크 콘서트 관객 수 추이



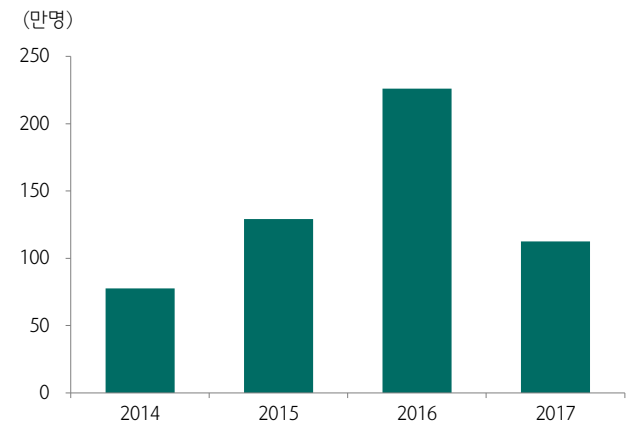
자료: YG, 하나증권

도표 26. YG MD 매출 추이



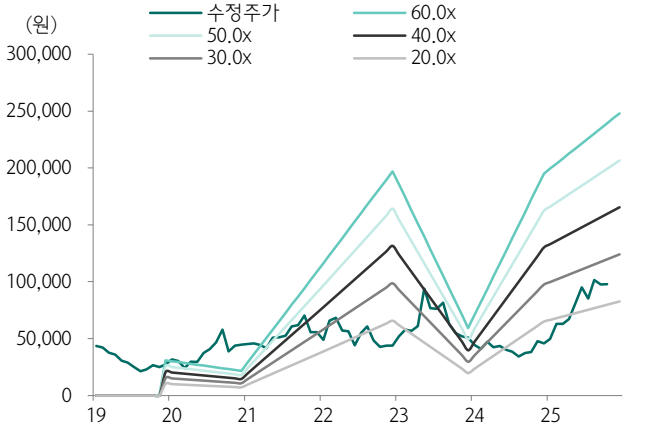
자료: YG, 하나증권

도표 27. 2014-2017 빅뱅 콘서트 모객 수



자료: YG, 하나증권

도표 28. YG 12MF P/E 밴드 차트



자료: 하나증권

도표 29. YG 아티스트 활동 현황 및 재계약 여부 - 초록색은 8년차 이상

	17	18	19	20	21	22	24	25F	26F
빅뱅		입대	입대		입대		재계약X		
위너				입대					
KON						재계약X			
블랙핑크							그룹 재계약		
트레저				데뷔					
베이비몬스터							데뷔		
신인 남자									데뷔

자료: YG, 하나증권

## 추정 재무제표(하이브)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	2,178.1	2,255.6	2,523.0	3,623.7	3,697.1
매출원가	1,169.1	1,295.8	1,493.6	2,163.3	2,181.3
매출총이익	1,009.0	959.8	1,029.4	1,460.4	1,515.8
판매비	713.4	775.8	859.7	1,003.1	1,048.8
영업이익	295.6	184.0	169.7	457.2	467.0
금융손익	(42.6)	(22.0)	5.0	70.0	77.5
종속/관계기업손익	10.7	(18.4)	(8.0)	4.0	4.0
기타영업외손익	(13.6)	(124.3)	(121.1)	(21.1)	(21.1)
세전이익	250.1	19.4	45.5	510.1	527.4
법인세	66.7	22.9	18.2	137.7	142.4
계속사업이익	183.4	(3.4)	27.3	372.4	385.0
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	183.4	(3.4)	27.3	372.4	385.0
비지배주주지분 손이익	(3.8)	(12.8)	101.9	1,390.1	1,437.1
지배주주순이익	187.3	9.4	30.0	364.9	377.3
지배주주지분포괄이익	210.4	287.9	28.4	387.9	401.0
NOPAT	216.8	(32.5)	101.8	333.8	340.9
EBITDA	423.0	330.2	275.4	536.3	527.9
성장성(%)					
매출액증가율	22.63	3.56	11.85	43.63	2.03
NOPAT증가율	83.88	적전	흑전	227.90	2.13
EBITDA증가율	18.89	(21.94)	(16.60)	94.73	(1.57)
영업이익증가율	24.78	(37.75)	(7.77)	169.42	2.14
(지배주주)순이익증가율	258.13	(94.98)	219.15	1,116.33	3.40
EPS증가율	256.05	(95.00)	220.44	1,115.12	3.39
수익성(%)					
매출총이익률	46.32	42.55	40.80	40.30	41.00
EBITDA이익률	19.42	14.64	10.92	14.80	14.28
영업이익률	13.57	8.16	6.73	12.62	12.63
계속사업이익률	8.42	(0.15)	1.08	10.28	10.41

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,504	225	721	8,761	9,058
BPS	70,090	77,737	75,746	50,813	24,057
CFPS	10,094	8,852	3,669	14,031	13,754
EBITDAPS	10,175	7,927	6,612	12,876	12,673
SPS	52,392	54,155	60,573	86,999	88,763
DPS	700	200	500	1,500	1,700
주가지표(배)					
PER	51.84	859.56	371.01	30.53	29.53
PBR	3.33	2.49	3.53	5.26	11.12
PCFR	23.13	21.85	72.91	19.06	19.45
EV/EBITDA	22.88	24.92	41.64	23.34	25.77
PSR	4.46	3.57	4.42	3.07	3.01
재무비율(%)					
ROE	6.58	0.31	0.95	13.97	24.56
ROA	3.67	0.17	0.55	6.32	6.06
ROIC	12.25	(1.50)	4.44	14.46	14.55
부채비율	71.89	55.93	55.26	56.21	51.68
순부채비율	(7.71)	(3.55)	(5.09)	(13.43)	(20.68)
이자보상배율(배)	6.29	3.73	3.61	9.90	10.11

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	1,888.8	1,787.7	1,868.6	2,384.1	2,748.8
금융자산	1,403.1	1,216.0	1,235.5	1,577.0	1,925.5
현금성자산	357.9	412.0	391.3	690.6	1,021.2
매출채권	215.0	262.3	288.5	317.3	323.8
재고자산	125.9	163.2	182.5	262.1	267.4
기타유동자산	144.8	146.2	162.1	227.7	232.1
비유동자산	3,456.9	3,691.5	3,616.3	3,683.8	3,632.7
투자자산	722.8	762.9	793.4	940.0	949.8
금융자산	481.7	546.8	555.7	598.6	601.5
유형자산	101.2	97.0	62.0	42.1	30.8
무형자산	2,165.3	2,244.3	2,173.5	2,114.3	2,064.7
기타비유동자산	467.6	587.3	587.4	587.4	587.4
자산총계	5,345.7	5,479.2	5,484.9	6,067.9	6,381.4
유동부채	1,772.2	830.9	796.4	980.8	959.1
금융부채	914.4	135.9	100.2	100.2	100.2
매입채무	22.9	33.0	37.0	250.0	255.1
기타유동부채	834.9	662.0	659.2	630.6	603.8
비유동부채	463.6	1,134.5	1,155.7	1,202.7	1,215.3
금융부채	249.0	955.3	955.3	955.3	955.3
기타비유동부채	214.6	179.2	200.4	247.4	260.0
부채총계	2,235.8	1,965.4	1,952.1	2,183.5	2,174.4
지배주주지분	2,919.4	3,214.7	3,131.7	2,093.2	978.7
자본금	20.8	20.8	20.8	20.8	20.8
자본잉여금	1,569.5	1,635.9	1,635.9	1,635.9	1,635.9
자본조정	45.1	15.2	15.2	15.2	15.2
기타포괄이익누계액	(136.4)	142.1	142.1	142.1	142.1
이익잉여금	1,420.4	1,400.6	1,317.7	279.2	(835.3)
비지배주주지분	190.5	299.1	401.1	1,791.2	3,228.3
자본총계	3,109.9	3,513.8	3,532.8	3,884.4	4,207.0
순금융부채	(239.7)	(124.7)	(180.0)	(521.5)	(870.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	310.6	151.6	116.4	324.7	422.0
당기순이익	183.4	(3.4)	27.3	372.4	385.0
조정	167.3	303.1	105.8	79.1	60.9
감가상각비	127.4	146.1	105.7	79.1	60.9
외환거래손익	6.0	(6.6)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(99.7)	32.2	0.0	0.0	0.0
기타	133.6	131.4	0.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(40.1)	(148.1)	(16.7)	(126.8)	(23.9)
투자활동 현금흐름	(470.8)	(10.4)	(70.7)	(188.8)	(27.7)
투자자산감소(증가)	305.1	289.8	(30.5)	(146.6)	(9.8)
자본증가(감소)	(22.7)	(32.9)	0.0	0.0	0.0
기타	(753.2)	(267.3)	(40.2)	(42.2)	(17.9)
재무활동 현금흐름	(1,055.1)	(64.8)	(44.1)	(20.8)	(62.3)
금융부채증가(감소)	6.4	(72.2)	(35.7)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(1,080.7)	66.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	19.2	(29.8)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	0.0	(29.2)	(8.3)	(20.8)	(62.3)
현금의 증감	(1,215.2)	76.4	974.7	299.3	330.6
Unlevered CFO	419.7	368.7	152.8	584.4	572.9
Free Cash Flow	287.9	118.7	116.4	324.7	422.0

## 추정 재무제표(에스엠)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	961.1	989.7	1,182.6	1,292.9	1,366.2
매출원가	620.0	682.5	739.8	810.2	859.3
매출총이익	341.1	307.2	442.8	482.7	506.9
판매비	227.6	219.9	274.1	302.0	311.8
영업이익	113.5	87.3	168.7	180.7	195.1
금융손익	13.1	14.2	18.2	19.2	20.2
종속/관계기업손익	47.4	(2.4)	235.0	4.0	4.0
기타영업외손익	(55.1)	(73.1)	(10.0)	0.0	0.0
세전이익	118.9	26.1	412.0	203.9	219.3
법인세	36.2	25.3	61.8	57.1	61.4
계속사업이익	82.7	0.8	350.2	146.8	157.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	82.7	0.8	350.2	146.8	157.9
비배주주지분 순이익	(4.6)	(17.5)	(7,479.7)	(3,136.5)	(3,372.8)
지배주주순이익	87.3	18.3	342.5	138.0	148.4
지배주주지분포괄이익	86.0	22.6	1,380.4	578.8	622.5
NOPAT	78.9	2.7	143.4	130.1	140.5
EBITDA	171.5	149.2	219.4	211.7	214.1
성장성(%)					
매출액증가율	12.96	2.98	19.49	9.33	5.67
NOPAT증가율	23.47	(96.58)	5,211.11	(9.27)	7.99
EBITDA증가율	12.98	(13.00)	47.05	(3.51)	1.13
영업이익증가율	24.73	(23.08)	93.24	7.11	7.97
(지배주주)순이익증가율	9.13	(79.04)	1,771.58	(59.71)	7.54
EPS증가율	8.95	(78.77)	1,817.61	(59.59)	7.53
수익성(%)					
매출총이익률	35.49	31.04	37.44	37.33	37.10
EBITDA이익률	17.84	15.08	18.55	16.37	15.67
영업이익률	11.81	8.82	14.27	13.98	14.28
계속사업이익률	8.60	0.08	29.61	11.35	11.56

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,664	778	14,919	6,029	6,483
BPS	31,631	30,150	372,348	514,357	667,069
CFPS	7,427	6,487	19,646	9,529	9,548
EBITDAPS	7,197	6,342	9,558	9,249	9,353
SPS	40,336	42,062	51,518	56,472	59,673
DPS	1,200	400	1,400	1,500	1,600
주가지표(배)					
PER	25.14	97.17	8.52	21.08	19.61
PBR	2.91	2.51	0.34	0.25	0.19
PCFR	12.40	11.65	6.47	13.34	13.31
EV/EBITDA	11.81	10.44	(22.56)	(38.72)	(54.61)
PSR	2.28	1.80	2.47	2.25	2.13
재무비율(%)					
ROE	12.30	2.64	7.49	1.37	1.10
ROA	5.81	1.24	21.34	7.42	7.41
ROIC	23.98	0.84	51.56	49.53	57.94
부채비율	69.45	71.17	53.02	50.33	47.41
순부채비율	(39.26)	(44.84)	(56.78)	(60.34)	(63.78)
이자보상배율(배)	19.94	16.04	36.44	38.88	41.00

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	858.3	814.0	1,168.6	1,319.3	1,468.8
금융자산	503.2	482.0	772.4	886.3	1,011.5
현금성자산	303.1	358.4	625.0	725.3	841.5
매출채권	153.4	157.7	188.4	206.0	217.7
재고자산	25.6	28.1	33.5	36.7	38.8
기타유동자산	176.1	146.2	174.3	190.3	200.8
비유동자산	682.7	605.1	621.8	612.2	607.4
투자자산	252.6	241.8	279.2	300.6	314.8
금융자산	84.6	85.3	92.3	96.3	98.9
유형자산	70.7	76.1	74.3	55.6	44.6
무형자산	203.9	140.2	121.3	109.0	101.0
기타비유동자산	155.5	147.0	147.0	147.0	147.0
자산총계	1,541.0	1,419.1	1,790.4	1,931.5	2,076.2
유동부채	519.3	484.6	507.9	530.1	548.6
금융부채	70.0	40.8	38.5	41.6	43.6
매입채무	211.4	210.2	216.6	223.1	229.7
기타유동부채	237.9	233.6	252.8	265.4	275.3
비유동부채	112.3	105.5	112.5	116.5	119.1
금융부채	76.2	69.5	69.5	69.5	69.5
기타비유동부채	36.1	36.0	43.0	47.0	49.6
부채총계	631.6	590.0	620.4	646.6	667.8
지배주주지분	722.5	664.8	8,485.5	11,736.8	15,233.0
자본금	11.9	11.9	11.9	11.9	11.9
자본잉여금	361.8	353.3	353.3	353.3	353.3
자본조정	(4.2)	(12.2)	(12.2)	(12.2)	(12.2)
기타포괄이익누계액	(12.4)	(8.1)	(8.1)	(8.1)	(8.1)
이익잉여금	365.4	319.9	8,140.5	11,391.8	14,888.1
비지배주주지분	186.9	164.3	(7,315.4)	(10,451.9)	(13,824.6)
자본총계	909.4	829.1	1,170.1	1,284.9	1,408.4
순금융부채	(357.0)	(371.7)	(664.4)	(775.2)	(898.3)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	113.0	135.7	393.6	175.4	176.7
당기순이익	82.7	0.8	350.2	146.8	157.9
조정	64.6	128.8	50.6	31.1	19.1
감가상각비	58.0	61.9	50.7	31.0	19.1
외환거래손익	(0.8)	(8.3)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(47.4)	2.4	0.0	0.0	0.0
기타	54.8	72.8	(0.1)	0.1	0.0
영업활동 자산부채 변동	(34.3)	6.1	(7.2)	(2.5)	(0.3)
투자활동 현금흐름	(83.1)	55.7	(91.2)	(35.0)	(23.2)
투자자산감소(증가)	206.9	196.4	(37.4)	(21.4)	(14.2)
자본증가(감소)	(19.1)	(24.2)	(30.0)	0.0	0.0
기타	(270.9)	(116.5)	(23.8)	(13.6)	(9.0)
재무활동 현금흐름	(27.4)	(80.6)	(11.4)	(29.0)	(32.3)
금융부채증가(감소)	32.8	(35.9)	(2.3)	3.1	2.1
자본증가(감소)	(4.8)	(8.5)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(27.0)	(8.1)	0.1	0.0	(0.1)
배당지급	(28.4)	(28.1)	(9.2)	(32.1)	(34.3)
현금의 증감	2.5	110.8	182.0	100.4	116.2
Unlevered CFO	177.0	152.6	451.0	218.2	218.6
Free Cash Flow	93.8	111.5	363.6	175.4	176.7

## 추정 재무제표(JYP Ent.)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	566.5	601.8	741.1	786.4	815.2
매출원가	298.2	345.4	439.5	465.5	482.6
매출총이익	268.3	256.4	301.6	320.9	332.6
판매비	98.8	128.1	143.7	154.6	167.5
영업이익	169.4	128.3	157.9	166.2	165.1
금융손익	(11.7)	8.9	3.2	3.5	3.8
종속/관계기업손익	3.8	2.5	75.5	1.8	2.0
기타영업외손익	(5.9)	(3.5)	(5.3)	(4.5)	(4.7)
세전이익	155.7	136.2	231.3	167.1	166.2
법인세	50.7	38.4	57.8	41.8	41.6
계속사업이익	105.0	97.7	173.5	125.3	124.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	105.0	97.7	173.5	125.3	124.7
비배주주지분 순이익	(0.5)	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
지배주주순이익	105.5	97.8	171.8	124.0	123.4
지배주주지분포괄이익	105.4	103.0	173.1	125.0	124.3
NOPAT	114.3	92.0	118.4	124.7	123.8
EBITDA	180.5	142.9	170.0	176.3	173.4
성장성(%)					
매출액증가율	63.78	6.23	23.15	6.11	3.66
NOPAT증가율	64.94	(19.51)	28.70	5.32	(0.72)
EBITDA증가율	75.75	(20.83)	18.96	3.71	(1.64)
영업이익증가율	75.36	(24.26)	23.07	5.26	(0.66)
(지배주주)순이익증가율	56.30	(7.30)	75.66	(27.82)	(0.48)
EPS증가율	56.29	(7.40)	75.72	(27.78)	(0.52)
수익성(%)					
매출총이익률	47.36	42.61	40.70	40.81	40.80
EBITDA이익률	31.86	23.75	22.94	22.42	21.27
영업이익률	29.90	21.32	21.31	21.13	20.25
계속사업이익률	18.53	16.23	23.41	15.93	15.30

투자지표	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	2,971	2,751	4,834	3,491	3,473
BPS	11,435	13,811	18,197	20,779	23,592
CFPS	5,030	4,223	6,754	4,844	4,739
EBITDAPS	5,084	4,022	4,786	4,961	4,880
SPS	15,957	16,937	20,856	22,130	22,942
DPS	574	534	1,015	748	785
주가지표(배)					
PER	34.10	25.41	15.20	21.05	21.16
PBR	8.86	5.06	4.04	3.54	3.12
PCFR	20.14	16.55	10.88	15.17	15.51
EV/EBITDA	18.56	15.96	13.84	12.82	12.43
PSR	6.35	4.13	3.52	3.32	3.20
재무비율(%)					
ROE	30.37	22.41	30.86	18.23	15.90
ROA	21.47	15.64	22.28	13.57	12.11
ROIC	102.57	52.82	55.68	60.92	62.40
부채비율	43.59	40.57	35.14	32.21	29.19
순부채비율	(63.33)	(42.90)	(56.72)	(62.31)	(67.44)
이자보상배율(배)	640.84	635.19	768.75	758.86	735.24

자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	368.8	362.3	541.4	648.3	760.0
금융자산	262.7	217.1	373.3	466.4	571.5
현금성자산	217.2	190.6	340.6	431.8	535.6
매출채권	15.2	49.2	60.6	64.3	66.7
재고자산	24.4	14.3	17.6	18.7	19.4
기타유동자산	66.5	81.7	89.9	98.9	102.4
비유동자산	202.8	316.5	321.7	317.3	312.6
투자자산	97.3	104.5	121.8	127.5	131.1
금융자산	44.5	48.0	52.2	53.5	54.4
유형자산	56.3	140.2	132.9	126.9	121.9
무형자산	40.6	60.2	55.4	51.4	48.0
기타비유동자산	8.6	11.6	11.6	11.5	11.6
자산총계	571.5	678.8	863.1	965.6	1,072.6
유동부채	154.3	174.8	199.8	209.3	215.7
금융부채	4.1	4.5	5.6	5.9	6.2
매입채무	37.5	57.4	70.6	75.0	77.7
기타유동부채	112.7	112.9	123.6	128.4	131.8
비유동부채	19.1	21.1	24.7	25.9	26.6
금융부채	6.5	5.4	5.4	5.4	5.4
기타비유동부채	12.6	15.7	19.3	20.5	21.2
부채총계	173.5	195.9	224.5	235.2	242.4
지배주주지분	394.0	478.6	634.5	726.3	826.1
자본금	18.0	18.0	18.0	18.0	18.0
자본잉여금	78.2	79.1	79.1	79.1	79.1
자본조정	(12.0)	(12.3)	(12.3)	(12.3)	(12.3)
기타포괄이익누계액	(0.9)	4.3	4.3	4.3	4.3
이익잉여금	310.8	389.5	545.4	637.1	737.1
비지배주주지분	4.0	4.3	4.2	4.1	4.1
자본총계	398.0	482.9	638.7	730.4	830.2
순금융부채	(252.1)	(207.1)	(362.2)	(455.1)	(560.0)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	151.2	89.3	188.2	131.5	132.9
당기순이익	105.0	97.7	173.5	125.3	124.7
조정	30.7	(1.0)	12.1	10.1	8.3
감가상각비	11.1	14.7	12.1	10.0	8.3
외환거래손익	0.2	(3.5)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(3.8)	(2.5)	0.0	0.0	0.0
기타	23.2	(9.7)	0.0	0.1	0.0
영업활동 자산부채 변동	15.5	(7.4)	2.6	(3.9)	(0.1)
투자활동 현금흐름	(60.7)	(99.8)	(23.4)	(7.6)	(4.9)
투자자산감소(증가)	0.6	(2.9)	(17.3)	(5.6)	(3.6)
자본증가(감소)	(12.3)	(87.3)	0.0	0.0	0.0
기타	(49.0)	(9.6)	(6.1)	(2.0)	(1.3)
재무활동 현금흐름	(5.2)	(19.1)	(16.7)	(33.3)	(24.6)
금융부채증가(감소)	6.3	(0.7)	1.1	0.3	0.2
자본증가(감소)	1.2	0.9	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.5)	(0.3)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	(12.2)	(19.0)	(17.7)	(33.6)	(24.8)
현금의 증감	85.4	(29.6)	144.2	91.2	104.0
Unlevered CFO	178.6	150.1	240.0	172.1	168.4
Free Cash Flow	138.9	2.0	188.2	131.5	132.9

추정 재무제표(와이지엔터테인먼트)

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	569.2	364.9	569.9	646.7	581.8
매출원가	383.2	265.5	373.0	431.1	389.8
매출총이익	186.0	99.4	196.9	215.6	192.0
판매비	106.4	118.1	117.6	123.5	129.5
영업이익	86.9	(20.6)	85.4	94.2	64.5
금융손익	6.0	14.5	15.4	15.9	16.4
종속/관계기업손익	(1.9)	22.6	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	2.2	12.2	2.0	5.0	5.0
세전이익	93.2	28.8	102.7	115.0	85.9
법인세	15.5	8.8	19.5	24.2	18.0
계속사업이익	77.7	20.0	83.2	90.9	67.8
중단사업이익	(0.7)	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	77.0	20.0	83.2	90.9	67.8
비지배주주지분 손이익	15.6	1.5	6.3	6.9	5.1
지배주주순이익	61.3	18.5	60.7	77.3	57.7
지배주주지분포괄이익	61.4	21.8	77.5	84.7	63.2
NOPAT	72.5	(14.3)	69.1	74.4	50.9
EBITDA	99.1	11.3	96.9	105.9	84.3
성장성(%)					
매출액증가율	45.50	(35.89)	56.18	13.48	(10.04)
NOPAT증가율	110.14	적전	흑전	7.67	(31.59)
EBITDA증가율	76.65	(88.60)	757.52	9.29	(20.40)
영업이익증가율	86.48	적전	흑전	10.30	(31.53)
(지배주주)순이익증가율	81.90	(69.82)	228.11	27.35	(25.36)
EPS증가율	81.19	(69.83)	227.85	27.21	(25.36)
수익성(%)					
매출총이익률	32.68	27.24	34.55	33.34	33.00
EBITDA이익률	17.41	3.10	17.00	16.38	14.49
영업이익률	15.27	(5.65)	14.99	14.57	11.09
계속사업이익률	13.65	5.48	14.60	14.06	11.65

투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,285	991	3,249	4,133	3,085
BPS	25,262	26,138	30,005	34,204	37,262
CFPS	5,799	1,603	6,111	6,465	5,206
EBITDAPS	5,306	607	5,185	5,667	4,512
SPS	30,484	19,526	30,490	34,601	31,128
DPS	300	250	300	300	250
주가지표(배)					
PER	15.49	46.22	30.10	23.66	31.70
PBR	2.01	1.75	3.26	2.86	2.62
PCFR	8.78	28.57	16.00	15.13	18.79
EV/EBITDA	8.71	71.16	18.31	16.15	19.22
PSR	1.67	2.35	3.21	2.83	3.14
재무비율(%)					
ROE	14.00	3.90	11.70	12.99	8.70
ROA	8.43	2.51	7.81	8.92	6.16
ROIC	44.67	(7.29)	33.10	35.43	25.45
부채비율	26.84	21.73	20.53	18.94	15.92
순부채비율	(35.20)	(27.97)	(33.51)	(38.91)	(47.48)
이자보상배율(배)					
	189.14	(27.15)	92.42	94.29	65.31

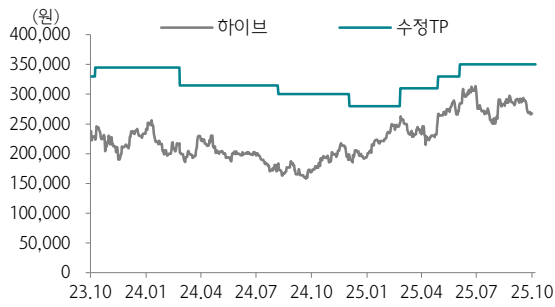
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	347.6	302.9	385.0	470.6	549.4
금융자산	224.4	193.6	256.3	327.3	420.5
현금성자산	96.9	86.7	148.6	219.2	312.7
매출채권	66.2	69.4	76.3	84.0	75.5
재고자산	17.2	9.6	15.0	17.0	15.3
기타유동자산	39.8	30.3	37.4	42.3	38.1
비유동자산	394.6	431.4	436.3	440.8	410.5
투자자산	145.8	182.9	195.3	203.6	195.2
금융자산	100.1	132.7	140.1	142.9	140.6
유형자산	179.4	188.4	184.9	184.0	171.7
무형자산	47.1	47.4	43.4	40.5	31.0
기타비유동자산	22.3	12.7	12.7	12.7	12.6
자산총계	742.2	734.3	821.2	911.4	959.9
유동부채	147.3	110.5	118.1	122.9	110.0
금융부채	12.1	6.4	9.5	10.7	8.9
매입채무	28.1	34.8	35.9	36.9	33.2
기타유동부채	107.1	69.3	72.7	75.3	67.9
비유동부채	9.7	20.6	21.8	22.2	21.9
금융부채	6.4	18.5	18.5	18.5	18.5
기타비유동부채	3.3	2.1	3.3	3.7	3.4
부채총계	157.0	131.1	139.9	145.1	131.8
지배주주지분	466.7	483.2	555.4	633.9	691.0
자본금	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
자본잉여금	226.5	226.7	226.7	226.7	226.7
자본조정	17.5	17.3	17.3	17.3	17.3
기타포괄이익누계액	(3.0)	0.3	0.3	0.3	0.3
이익잉여금	216.1	229.4	301.7	380.1	437.3
비지배주주지분	118.5	120.1	126.0	132.4	137.1
자본총계	585.2	603.3	681.4	766.3	828.1
순금융부채	(206.0)	(168.8)	(228.3)	(298.2)	(393.2)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	93.6	0.0	93.0	100.7	87.9
당기순이익	77.0	20.0	83.2	90.9	67.8
조정	26.4	(0.2)	17.6	13.8	21.9
감가상각비	19.6	30.0	17.6	13.8	21.9
외환거래손익	0.2	(0.5)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	1.9	(30.0)	0.0	0.0	0.0
기타	4.7	0.3	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(9.8)	(19.8)	(7.8)	(4.0)	(1.8)
투자활동 현금흐름	(69.7)	0.6	(103.7)	(119.1)	8.3
투자자산감소(증가)	103.7	84.9	(12.9)	(8.7)	8.0
자본증가(감소)	(11.6)	(7.1)	(80.0)	(100.0)	0.0
기타	(161.8)	(77.2)	(10.8)	(10.4)	0.3
재무활동 현금흐름	(9.5)	0.7	(1.5)	(4.4)	(7.4)
금융부채증가(감소)	(5.9)	6.4	3.1	1.2	(1.8)
자본증가(감소)	1.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	(0.2)	0.0	(0.0)	(0.0)
배당지급	(4.6)	(5.6)	(4.6)	(5.6)	(5.6)
현금의 증감	14.4	1.4	52.7	70.6	93.5
Unlevered CFO	108.3	30.0	114.2	120.8	97.3
Free Cash Flow	82.0	(7.1)	93.0	100.7	87.9

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

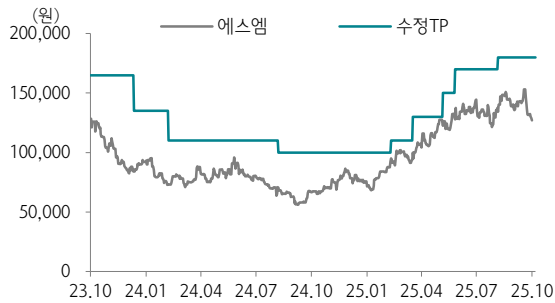
## 하이브



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.6.5	BUY	350,000		
25.4.30	BUY	330,000	-16.91%	-12.27%
25.2.26	BUY	310,000	-23.77%	-15.32%
24.12.4	BUY	280,000	-22.30%	-10.36%
24.8.8	BUY	300,000	-38.45%	-27.50%
24.2.27	BUY	315,000	-36.81%	-26.83%
23.10.10	BUY	345,000	-35.83%	-25.80%
23.5.3	BUY	330,000	-19.98%	-6.97%

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

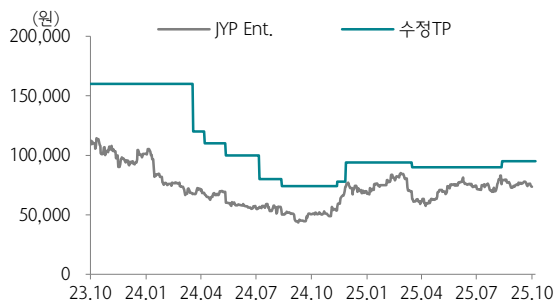
## 에스엠



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.7	BUY	180,000		
25.5.28	BUY	170,000	-21.20%	-15.00%
25.5.8	BUY	150,000	-17.08%	-11.53%
25.3.19	BUY	130,000	-14.90%	-1.92%
25.2.11	BUY	110,000	-12.48%	-7.27%
24.8.8	BUY	100,000	-27.85%	-7.70%
24.2.8	BUY	110,000	-28.05%	-12.91%
23.12.13	BUY	135,000	-37.10%	-29.41%
23.8.3	BUY	165,000	-29.48%	-14.30%

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

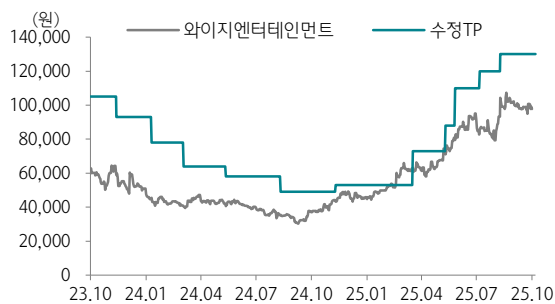
## JYP Ent.



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.8.14	BUY	95,000		
25.3.18	BUY	90,000	-21.75%	-7.67%
24.11.28	BUY	94,000	-20.03%	-9.47%
24.11.14	BUY	78,000	-15.95%	-5.77%
24.8.14	BUY	74,000	-32.21%	-23.38%
24.7.8	BUY	80,000	-30.19%	-26.25%
24.5.13	BUY	100,000	-42.38%	-39.40%
24.4.8	BUY	110,000	-39.21%	-36.36%
24.3.20	BUY	120,000	-41.70%	-39.58%
23.7.12	BUY	160,000	-37.49%	-11.81%

## 투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

## 와이지엔터테인먼트



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.10	BUY	145,000		
25.8.11	BUY	130,000	-23.00%	-17.38%
25.7.8	BUY	120,000	-28.67%	-22.33%
25.5.28	BUY	110,000	-19.44%	-13.45%
25.5.12	BUY	88,000	-13.67%	-7.95%
25.3.19	BUY	73,000	-12.91%	1.92%
24.11.11	BUY	53,000	-4.06%	24.53%
24.8.12	BUY	49,000	-25.50%	-9.80%
24.5.13	BUY	58,000	-32.08%	-23.62%
24.3.4	BUY	64,000	-32.06%	-26.41%

## Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 10월 10일 현재 해당회사의 유가 증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

## 투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

## • 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

## • 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.87%	4.13%	0.00%	100%

\* 기준일: 2025년 10월 02일