



2020년 7월 21일 | Equity Research



하나금융그룹

엔터테인먼트

가온차트 상반기 결산: 앨범 판매량 +46%(YoY)

기획사 주가 상승 이유: 투어 없이도 1) 앨범과 2) 신인

투어가 불가능해 단기 실적의 한계는 있지만, 투어를 제외한 1) 앨범 판매량과 2) 신인 모멘텀이 동시에 급증하고 있다. 올해 Top 100 앨범 판매량은 케이팝의 글로벌화로 3,500만 장(+66% YoY) 이상도 충분히 가능하고, 니쥬를 포함한 신인 모멘텀도 NCT/트와이스/블랙핑크가 데뷔한 2015~2016년 이후 가장 높다. 빅히트의 상장 가능성 가시화와 한한령 완화 기대감까지 감안하면 현 주가에서도 기대할 요소가 상당히 많다.

상반기 Top 100 앨범 판매량: 1,685만장(+46% YoY)

가온차트 기준 2020년 상반기 Top 100 앨범 판매량은 1,685만장(+46%)까지 성장했다. 전년 상반기와 비교해보면 NCT127(+376%), 엑소(+517%), 세븐틴(+168%), 아이즈원(+235%), TXT(+86%) 등 주요 그룹들의 앨범이 폭증하고 있으며, 마마무/(여자)아이들 등도 300% 이상 증가했다. 콘서트가 없어 팬덤의 화력을 앨범으로 쏟아내고 있다는 주장도 맞겠지만, 앨범 구매의 가장 핵심인 팬미팅이 불가능한 상황에서 이런 현상은 결국 팬덤이 급증하고 있다는 결론이 타당하다. 중국의 기부 공구 뿐만 아니라 빌보드/오리콘 차트 순위권 진입 등 글로벌적인 현상이기에 더더욱 긍정적이다. 일반적으로 1만원 팬덤(앨범)이 상승하면 10만원 팬덤(콘서트를 포함한 매니지먼트)도 상승해야 하나, 코로나19로 관련한 매니지먼트 매출 추정은 아직 유지되고 있어 향후 실제 추정 상향 여지도 매우 충분하다.

차기 BTS와 트와이스도 1년 내 확인할 수 있다

JYP의 일본 걸그룹 니쥬는 비교 그룹들과 구글 트렌드나 유튜브 구독자와 비교해봤을 때 이미 초기 흥행이 확정적이다. 일본 내 앨범 20만장이 돋 투어 가능 여부의 척도가 되는 만큼 가을로 예정된 데뷔 앨범 판매량에 따라 현재 '0'으로 반영된 니쥬의 향후 성장 곡선이 얼마까지 오를 수 있을지 지켜볼 필요가 있다. 남자 그룹은 YG의 트레저12가 8월 7일 데뷔를 앞두고 있으며, 1년 내 SM/JYP 역시 신인 남자 그룹 데뷔가 계획되어 있다.

Update

Overweight

Top picks 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(7월 20일)
JYP Ent.(035900)	BUY	36,000원	32,450원
에스엠(041510)	BUY	40,000원	33,750원
와이지엔터테인먼트 (122870)	BUY	44,000원	40,000원



Analyst 이기훈

02-3771-7722

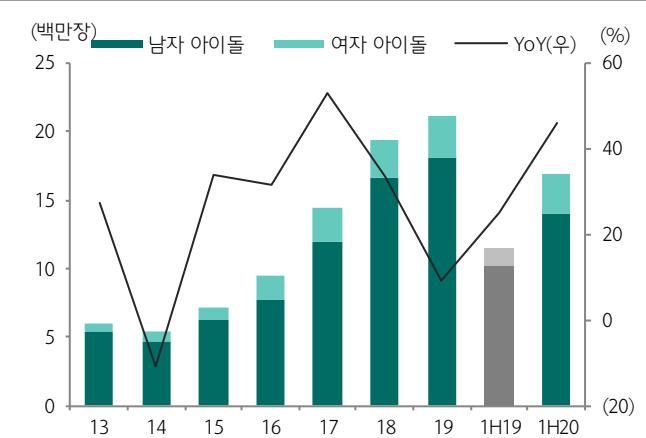
sacredkh@hanafn.com

RA 박다경

02-3771-7529

dagyeompark@hanafn.com

그림 1. 가온차트 TOP100 음반 판매량 - 1H20 1,685만장(+46%)



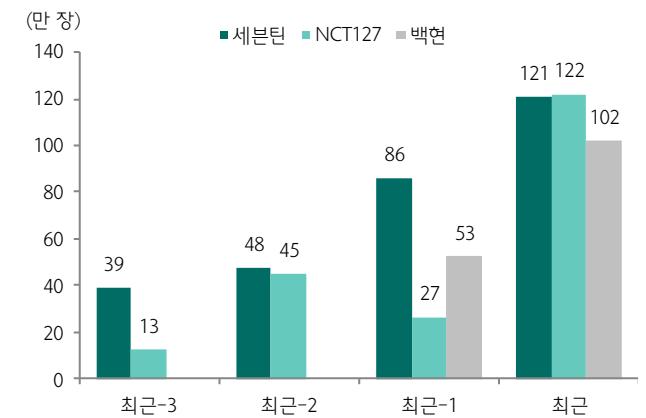
자료: 가온차트, 하나금융투자

그림 2. 하반기 데뷔 예정인 트레저12(YG)와 NiziU(JYP)



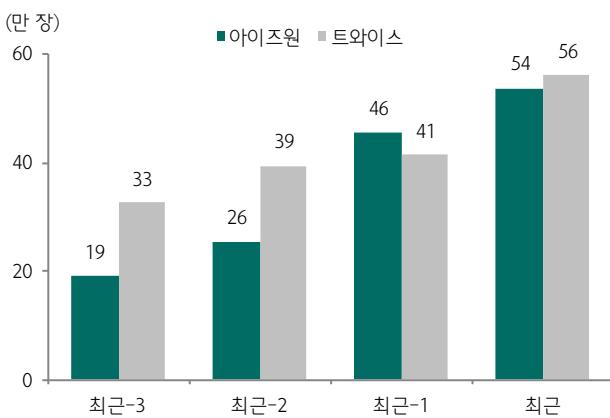
자료: 가온차트, 하나금융투자

그림 3. 주요 남자 아이돌 그룹의 음반 판매량 급등 현상



자료: 가온차트, 하나금융투자

그림 4. 주요 여자 아이돌 그룹의 음반 판매량 급등 현상



자료: 가온차트, 하나금융투자

표 1. 가온차트 상반기 상위 20위 그룹의 음반 판매량 및 성장을

(단위: 만장)

순위	1H19		1H20		YoY 성장률 및 비고
	가수	판매량	가수	판매량	
1	방탄소년단	484	방탄소년단	496	2%
2	세븐틴	48	NCT 127	136	376%
3	TWICE	42	엑소	131	517%
4	GOT7	35	세븐틴	130	168%
5	BLACKPINK	31	IZ*ONE (아이즈원)	102	235%
6	IZ*ONE (아이즈원)	31	NCT DREAM	65	*19년 연간 33만장
7	NCT 127	29	TWICE	60	44%
8	Stray Kids (스트레이 키즈)	28	GOT7	44	27%
9	뉴이스트 (NU'EST)	27	투모로우우바이투게더	35	86%
10	몬스타엑스	25	Stray Kids (스트레이 키즈)	27	-2%
11	첸 (CHEN)	21	강다니엘	27	*19년 연간 50만장
12	슈퍼주니어	19	몬스타엑스	26	3%
13	투모로우우바이투게더	19	마마무	25	298%
14	레드벨벳(Red Velvet)	18	ATEEZ (에이티즈)	25	51%
15	ATEEZ (에이티즈)	17	뉴이스트 (NU'EST)	20	-26%
16	샤이니	16	VICTON (빅톤)	19	*19년 연간 7만장
17	동방신기	15	슈퍼주니어-K.R.Y	15	-22%
18	AB6IX (에이비식스)	15	(여자)아이들	15	343%
19	WINNER	13	CRAVITY	15	*신인
20	더보이즈(THE BOYZ)	13	ITZY (있지)	14	*19년 연간 12만장

자료: 가온차트, 하나금융투자

표 2. 중국 기부공구 추이 집계

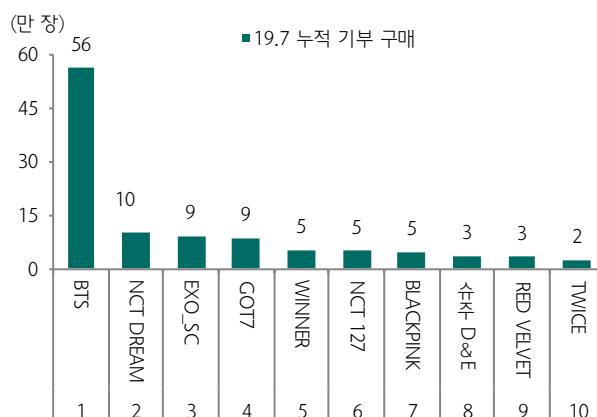
(단위: 만장)

	앨범	가수	중국	가온 차트	중국 비중		앨범	가수	중국	가온 차트	중국 비중
2019	Persona	BTS	56	372	15%	2020	MAP OF THE SOUL : 7	BTS	79	425	19%
	Obsession	EXO	21	77	28%		Delight	백현(EXO)	48	106	45%
	Time Slip	Super Junior	20	43	46%		정규 1집	Blackpink	32		
	An Ode	Seventeen	14	86	16%		Reload	NCT DREAM	29	56	51%
	Quantum Leap	X1	13	58	22%		Neo Zone	NCT 127	22	82	27%
	WHAT A LIFE	EXO_SC	9	39	23%		Neo Zone Repack	NCT 127	14	41	34%
	We BOOM	NCT DREAM	11	33	33%		DYE	GOT7	14	39	35%
	Call My Name	GOT7	10	30	34%		자화상	수호(EXO)	10	29	35%
	Spinning Top	GOT7	9	31	29%		More&More	트와이스	10	56	18%
	We	Winner	5	13	39%		BloomiZ	IZONE	9	48	20%
	WE ARE SUPERHUMAN	NCT 127	5	27	18%		CYAN	강다니엘	9	27	32%
	KILL THIS LOVE	BLACKPINK	5	32	15%		I trust	여자아이들	8	15	56%
	DANGER	슈주 D&E	3	9	39%		애요	김재중	8	11	74%
	THE ReVe Festival Day 1	RED VELVET	3	16	22%		Remember	Winner	7	11	63%
	FANCY YOU	TWICE	2	39	6%		Layers	옹성우	7	24	29%
2018	don't mess up my tempo	EXO	26	145	18%		Time less	SuperJunior	6	12	47%
	power of destiny	wannaone	6	61	10%		SPIT IT OUT	솔라(마마무)	5	8	64%
	nct2018	nct	4	33	12%		Dark Side of the Moon	문별(마마무)	4	7	50%

자료: bilibili, douban 등, 하나금융투자

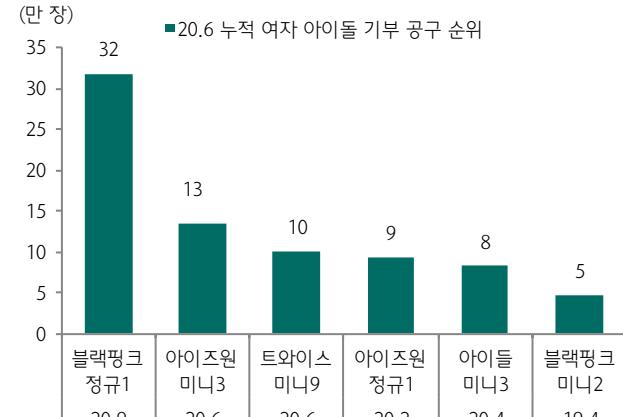
주: SNS 상의 정보 집계로 부정확할 수 있음

그림 5. 2019년 7월 누적 KPOP 중국 기부 공구 순위



자료: 도우반, 하나금융투자

그림 6. 2020년 6월 여자 아이돌 앨범별 중국 기부 공구 순위



자료: 도우반, 하나금융투자

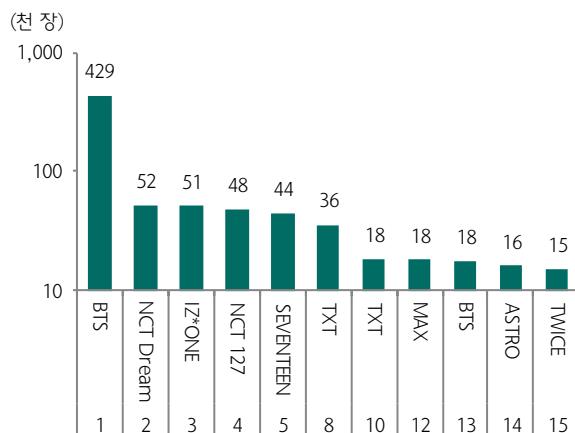
표 3. 1H20 오리콘 차트 싱글/앨범 부문 순위

(단위: 만장)

	싱글			앨범		
	타이틀	가수	판매량	타이틀	가수	판매량
1	Imitation Rain/D.D.	SixTONES vs Snow Man	164	Map of the soul:7	BTS	43
2	失恋、ありがとう	AKB48	118	Ceremony	King Gnu	39
3	しあわせの保護色	노기자카46	109	wtrouble	쟈니스WEST	22
4	ソンナコトナイヨ	하나터자카46	63	To-y2	Kis-My-Ft2	20
5	舞い落ちる花びら(Fallin' Flower)	세븐틴	42	すとろべりーねくすとっ!	すとぷり	20
6	PROTOSTAR(無限大)	JO1	37	Traveler	오피셜히게단디즘	18
7	ソユートコあるよね?	SKE38	33	Go with the Flow	木村拓哉	17
8	無謀な夢は?めることがない	STU48	29	Raise the flag	산다이메	17
9	I am/Muah Muah	Hey!Say!JUMP	22	POPXSTEP!?	Sexy Zone	15
10	3-2	HKT48	19	AAA 15th Anniversary all time best	AAA	13
11	KOKORO&KARADA…	モーニング娘。'20	14	Your story	JUJU	13
12	MAGIC HOUR([Japanese Ver.])	TXT	11	STORY	NEWS	13

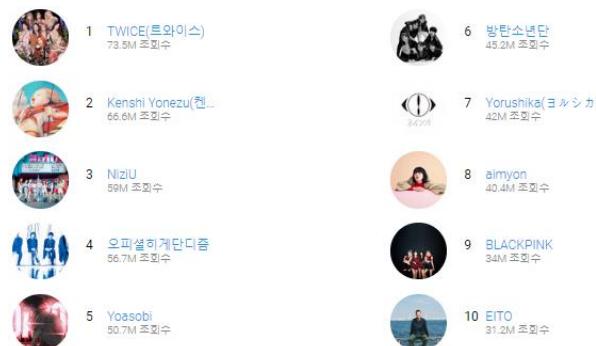
자료: 오리콘, 하나금융투자

그림 7. 1H20 오리콘 해외 아티스트 앨범 판매량 순위 내 KPOP



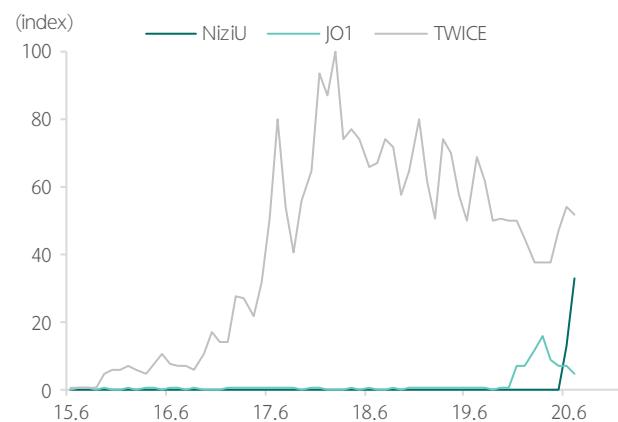
자료: 오리콘, 하나금융투자

그림 8. 일본 유튜브 내 인기 아티스트 순위 - 4개가 KPOP



자료: Youtube, 하나금융투자

그림 9. NiziU 구글 트렌드 지수는 이미 TWICE 데뷔 2년차 수준



자료: Google, 하나금융투자

주: M+0은 각각 식스틴, Nizi Project 방영 시작일

그림 10. 일본 여중고생 대상 1H20 부문별 유행어 순위



자료: AMF, 하나금융투자

주: Nizi Project는 '사물'부문 1위, JO1은 '인물'부문 4위 기록

표 4. JYP 실적 추이

(단위: 십억원)

	19	20F	21F	22F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	155	137	176	191	26	39	46	44	34	34	30	39
음반/음원	57	65	69	75	10	15	16	17	10	19	13	22
매니지먼트	52	29	54	61	9	14	17	12	6	7	8	9
콘서트	21	11	23	27	2	5	10	5	1	2	4	3
광고	17	13	21	22	4	4	5	4	4	3	3	3
출연료	13	5	10	12	3	5	3	3	1	1	1	3
기타	47	43	53	56	8	11	12	16	18	8	9	8
CPM(%)	49%	52%	48%	47%	46%	44%	51%	53%	59%	53%	51%	48%
영업이익	43	38	48	52	6	9	15	13	13	9	7	9
OPM(%)	28%	28%	27%	27%	22%	24%	32%	30%	40%	26%	23%	22%
세전이익	43	40	52	56	7	9	14	13	14	9	8	9
당기순이익	31	31	38	41	6	7	12	6	11	7	6	7

자료: JYP, 하나금융투자

표 5. SM 실적 추정

(단위: 십억원)

	19	20F	21F	22F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	658	576	703	730	131	160	173	194	145	130	139	163
SME	308	271	323	331	57	65	84	102	68	70	58	75
음반	64	87	69	62	8	13	18	25	19	26	23	19
음원	62	73	77	80	15	13	16	17	19	18	18	19
매니지먼트	181	111	178	189	33	38	50	60	31	26	17	38
SM Japan	79	42	74	77	15	16	20	28	14	6	6	16
SM C&C	167	160	182	198	35	43	40	49	34	37	39	51
DREAMMAKER	80	22	69	77	16	14	29	20	5	3	3	11
키아스트	100	120	135	138	23	33	22	22	31	19	40	30
영업이익	40	22	55	62	3	4	20	14	2	5	6	9
OPM(%)	6%	4%	8%	9%	2%	2%	11%	7%	1%	4%	5%	6%
당기순이익	(16)	10	37	42	(4)	1	9	(23)	(2)	3	5	4
지배주주지분	(9)	10	36	41	(1)	0	8	(17)	(0)	1	5	5

자료: SM, 하나금융투자

표 6. YG 실적 추정

(단위: 십억원)

	19	20F	21F	22F	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	264	222	368	396	62	76	62	65	53	41	67	61
음반/음원	90	78	121	138	19	26	23	22	17	15	24	23
앨범/DVD	11	13	24	29	2	4	3	2	2	1	7	3
디지털음원	41	45	50	54	10	12	10	10	10	10	13	12
MD 상품 외	37	20	47	55	7	10	11	10	5	3	4	8
광고	42	41	51	55	9	10	11	12	9	8	14	10
콘서트	21	5	32	38	9	6	2	3	2	0	0	3
로열티	20	18	55	50	5	5	5	5	8	2	3	5
출연료	19	12	33	37	4	5	5	5	4	1	7	0
커미션	37	30	35	37	7	14	7	9	5	7	9	9
음악서비스	36	38	39	41	9	10	8	10	9	8	10	11
제작	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CPM(%)	30%	36%	35%	36%	30%	30%	31%	46%	33%	36%	37%	36%
영업이익	2	1	46	55	(0)	2	(1)	1	(2)	(4)	5	2
OPM(%)	1%	0%	13%	14%	0%	3%	-2%	2%	-4%	-10%	8%	3%
당기순이익	(25)	1	33	39	10	(6)	(4)	(23)	(9)	(3)	6	6

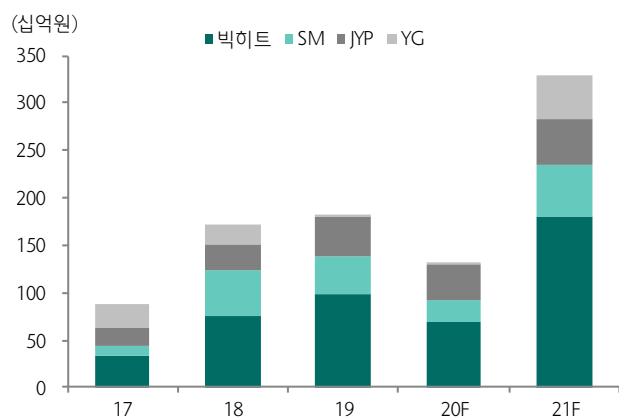
자료: YG, 하나금융투자

표 7. 주요 기획사의 주요 아티스트 데뷔 현황

	SM	YG	JYP	빅히트	CJ ENM
2004년	동방신기				
2005년	슈퍼주니어				
2006년		빅뱅			
2007년	소녀시대		원더걸스		
2008년	샤이니		2AM/2PM		
2009년	F(x)	2NE1			
2010년			미쓰에이		
2011년					
2012년	EXO	이하이	백아연/15&		
2013년		악동뮤지션		BTS	
2014년	레드벨벳	위너	GOT7		
2015년		IKON	DAY6/TWICE	세븐틴/여자친구 (인수)	
2016년	NCT	블랙핑크			I.O.I
2017년					워너원
2018년			스트레이 키즈 보이 스토리(JV)		IZ*ONE
2019년	웨이션V(JV)		ITZY	TXT	X1
2020년	신인 여자 신인 남자	트레져12	NiziU(일본JV)		JO1(일본JV)
2021년		신인 여자	중국 남자 한국 남자	신인 여자	빌리프랩(빅히트, CJ ENM JV)

자료: 각 사, 하나금융투자

그림 11. 4대 기획사 합산 영업이익 추이



자료: 각 사, 하나금융투자

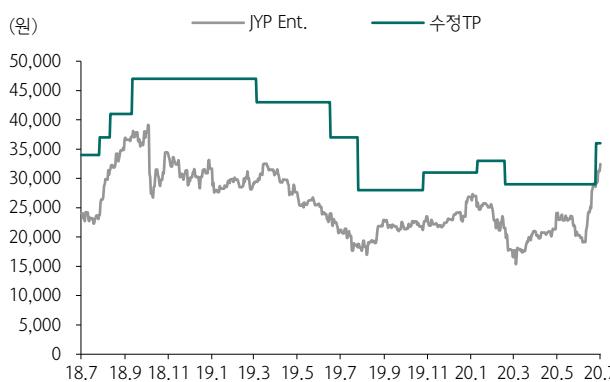
그림 12. 엔터 3사 합산 시가 총액 – 약 2.7조원



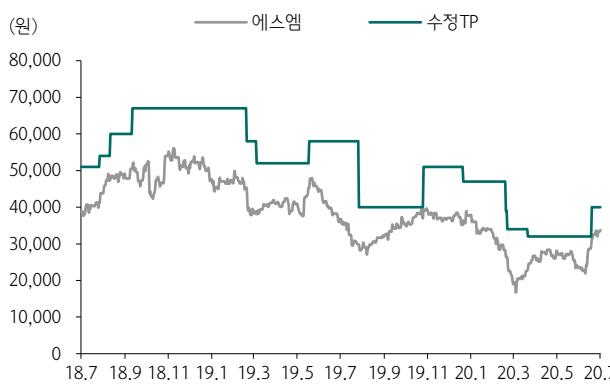
자료: 하나금융투자

투자의견 변동 내역 및 목표주가 폴리울

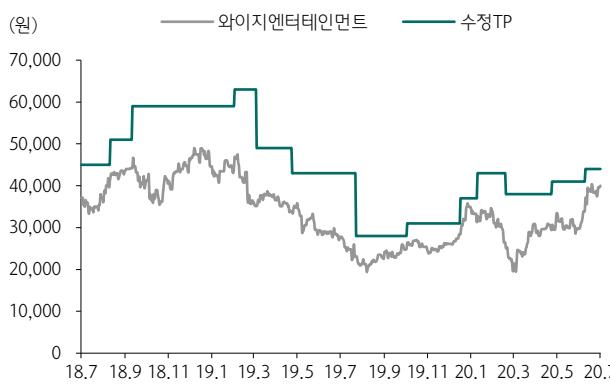
JYP Ent.



에스엠



와이지엔터테인먼트



날짜	투자의견	목표주가	파리울	
			평균	최고/최저
20.7.15	BUY	36,000		
20.3.9	BUY	29,000	-27.80%	0.17%
20.1.30	BUY	33,000	-26.95%	-21.97%
19.11.15	BUY	31,000	-24.12%	-11.94%
19.8.15	BUY	28,000	-24.74%	-18.04%
19.7.7	BUY	37,000	-44.71%	-37.70%
19.3.25	BUY	43,000	-35.23%	-24.42%
18.10.1	BUY	47,000	-33.70%	-16.70%
18.8.31	BUY	41,000	-16.25%	-9.51%
18.8.16	BUY	37,000	-21.70%	-15.14%
18.7.9	BUY	34,000	-29.49%	-21.76%

날짜	투자의견	목표주가	파리울	
			평균	최고/최저
20.7.9	BUY	40,000		
20.4.10	BUY	32,000	-18.24%	-8.13%
20.3.12	BUY	34,000	-38.72%	-31.18%
20.3.10	BUY	39,000	-31.92%	-31.92%
20.1.10	BUY	47,000	-28.69%	-17.34%
19.11.15	BUY	51,000	-26.77%	-22.25%
19.8.16	BUY	40,000	-16.20%	-1.50%
19.6.7	BUY	58,000	-33.95%	-17.33%
19.3.25	BUY	52,000	-22.09%	-12.79%
19.3.11	BUY	58,000	-32.55%	-30.09%
18.10.1	BUY	67,000	-26.51%	-16.27%
18.8.31	BUY	60,000	-19.06%	-15.83%
18.8.16	BUY	54,000	-14.83%	-9.07%
18.7.17	BUY	51,000	-21.41%	-15.78%

날짜	투자의견	목표주가	파리울	
			평균	최고/최저
20.6.30	BUY	44,000		
20.5.14	BUY	41,000	-24.30%	-17.44%
20.3.10	BUY	38,000	-31.03%	-18.55%
20.1.30	BUY	43,000	-25.59%	-19.53%
20.1.6	BUY	37,000	-10.45%	-3.24%
19.10.23	BUY	31,000	-16.84%	-8.39%
19.8.12	BUY	28,000	-18.46%	-7.14%
19.5.14	BUY	43,000	-32.32%	-16.63%
19.3.25	BUY	49,000	-25.20%	-21.02%
19.2.22	BUY	63,000	-36.74%	-24.60%
18.10.1	BUY	59,000	-27.25%	-17.03%
18.8.31	BUY	51,000	-15.51%	-13.33%
18.8.13	BUY	45,000	-15.13%	-7.11%
18.6.21	BUY	38,000	-3.48%	9.87%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

• 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현재가 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.1%	8.9%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 7월 19일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 입력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2020년 7월 20일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2020년 7월 20일 현재 해당 회사의 유가증권을 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 신뢰할 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.