

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

에스엠(041510)

오락.문화

요약
 기업현황
 시장동향
 기술분석
 재무분석
 주요 변동사항 및 전망



작성기관

한국평가데이터(주)

작성자

신지혜 선임전문위원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-3215-2398)으로 연락하여 주시기 바랍니다.

에스엠(041510)

엔터테인먼트 시장을 리드하는 글로벌 기업

기업정보(2022/03/28 기준)

대표자	이성수, 탁영준
설립일자	1995년 02월 14일
상장일자	2000년 04월 27일
기업규모	중견기업
업종분류	음악 및 기타 오디오물 출판업
주요제품	음반/음원 제작, 매니지먼트, 공연/영상 콘텐츠 제작, 광고대행 외

시세정보(2022/03/28 기준)

현재가(원)	75,200
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	1조 7,872
발행주식수(주)	23,766,001
52주 최고가(원)	85,000
52주 최저가(원)	28,600
외국인지분율	15.70%
주요주주	이수만 18.53% Credit Suisse Group AG 5.77% 국민연금공단 5.15% 이성수 0.04% 탁영준 0.04% 외

■ Asia's No.1 Entertainment Group

(주)에스엠엔터테인먼트는 1995년 2월에 설립되었으며, 2000년 4월 코스닥시장에 상장되었다. 국내 엔터테인먼트 산업의 선구자이자 글로벌 한류 및 K-pop 열풍을 선도하는 종합엔터테인먼트 그룹으로, Culture Technology를 창안하고 활용하여 SM Culture Universe를 만들어가고 있으며, 소속 아티스트로는 강타, 보아, 동방신기, 슈퍼주니어, 소녀시대, 샤이니, EXO, 레드벨벳, NCT 127, NCT DREAM, SuperM, WayV, 에스파 등이 있으며 SJ Label, ALL I KNOW Label 등을 보유하고 있다.

■ F&B 사업 철수 및 해외법인 정리

2021년 3분기 보고서에 따르면, 국내 외식 및 외식 프랜차이즈 사업을 담당하는 에스엠에프앤비디벨롭먼트(SM F&B)를 적자로 인해 해산하기로 했다. 또한, 해외사업도 재편하였는데, 애사애몽(북경)문화발전유한공사를 해산하기로 결정했다. 최근 몇 년간 한한령 등으로 인해 중국시장이 어려워졌고, 2021년 8월 중국이 '무질서한 팬덤에 대한 관리 강화 방안'을 발표, 온라인 팬클럽 단속에 나서고 있는 등 팬덤 규제에 따라 해산이 결의되었다.

■ 메타버스·NFT·콘텐츠 분야 발굴 및 육성 나설 계획

벤처캐피탈(VC) 업계에 따르면, (주)에스엠엔터테인먼트는 최근 40억 원을 투자해 퓨처플레이의 주식 2.4%(1만 7,267주)를 취득한 것으로 확인되었으며, 이수만 총괄프로듀서도 개인적으로 0.6%(3,192주)를 취득하였다. 이번 투자로 퓨처플레이의 주요주주로 올라섰으며, 이수만 총괄프로듀서와 합친 총 지분율은 3%로, 공동창업자와 초기 투자자인 박지영(3.8%) 컴투스 전 대표를 제외하면 가장 많은 지분율을 확보하고 있다. 또한, (주)에스엠엔터테인먼트는 이번 투자를 통해 CT(Culture Technology) 영역을 확장하기 위해 퓨처플레이와 함께 메타버스, NFT(Non-Fungible Token), 콘텐츠 분야 등의 스타트업 발굴 및 육성에 적극적으로 나설 계획을 가지고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2018	6,122	67.56	477	7.80	234	3.82	7.96	2.60	74.00	1,361	18,450	38.44	2.83
2019	6,578	7.45	404	6.14	-162	-2.46	-2.10	-1.53	76.31	-390	18,970	N/A	2.03
2020	5,799	-11.85	65	1.12	-803	5.09	-16.02	-7.36	73.48	-2,992	18,686	N/A	1.59

기업경쟁력

글로벌 프로듀싱 및 네트워크 보유

- 약 500명 이상의 프로듀서, 작가, 감독 및 크리에이터 구성된 글로벌 네트워크를 통해 비즈니스 전문성 확보

다수의 유명 아티스트 라인업 보유

- 강타, BoA, 동방신기, 슈퍼주니어, 소녀시대, 샤이니, EXO, 레드벨벳, NCT, SuperM, 에스파 등

핵심기술 및 주요사업

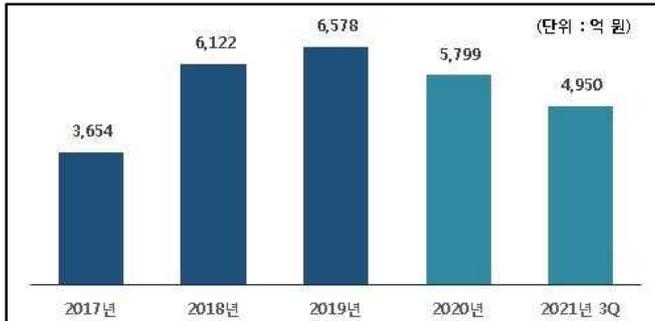
핵심기술

- Casting/Training/Producing/Management System 도입
- 음악 및 문화 트렌드 분석 → 독보적 콘텐츠 발굴
- Culture Technology를 통한 세계화/현지화 전략

주요사업

- Entertainment : Music, Management, Contents 등
- New Media : Social Network Service, Mobile 앱 등
- Lifestyle : Food&Beverage, Celebrity Shop, Travel 등

매출실적



시장현황

글로벌 음악 시장 현황

- 코로나19 영향으로 스포티파이, 아마존, 애플 뮤직 등 전 세계 음악 구독 서비스의 매출이 크게 증가
- 글로벌 음악 시장 규모
2019년 202억 달러 → 2020년 216억 달러
CAGR 6.9% 증가, 6년 연속 성장 기록

최근 변동사항

F&B 사업 철수 및 해외법인 정리

- 지속적인 적자로 인한 국내 외식 및 외식 프랜차이즈 사업 담당하는 에스엠에프엔비디벨롭먼트 해산
- 중국 한한령 → 애사애몽(북경)문화발전유한공사 해산

메타버스·NFT·콘텐츠 분야 발굴/육성

- 동사+이수만 → 퓨처플레이 주식 3% 취득
- CT 영역 확장 → 메타버스, NFT, 콘텐츠 분야 등의 스타트업 발굴 및 육성에 적극적으로 나설 예정

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

ESG	Issue	Action
 ENVIRONMENTAL	- 자원이용, 안전보건 등 환경 이슈 가능성은 타 업종에 비해 낮은 편이나 서버 가동, 유지 관리 측면에서 에너지 이슈 가능성 존재 - ESG 경영 세계적 이슈	- 전기 에너지 소비량 모니터링 강화를 통한 효율적인 에너지 사용 방안 논의 - 환경경영의 필요성 인지 → 관련 활동 계획 수립 중 - ESG 동향조사, 도입시기, 조직구성 등 검토 필요
 SOCIAL	- 조직문화, 직원 복지 및 근무환경 - 거래처 및 협력업체와의 관계 - 사회적 공헌 활동	- 다양한 복리후생제도 운영(각종 경조사 지원, 인센티브제와 사내동호회 운영, 차량유류비 및 야간교통비 등 지급) - 사회적 책임을 위한 다양한 CSR 활동 수행 (SMile : 사회봉사단, 기부/후원, 교육/문화 지원 등)
 GOVERNANCE	- 준법경영, 부패방지 및 내부고발 - 정보관리 및 정보보호 - 이해관계자 소통을 위한 채널 다양성 확보 - 합리적인 의사결정 및 투명한 제도	- 소통 확대를 위한 홈페이지 지속 업데이트 - 홈페이지를 통한 기업 활동 적극적인 공개 - 연구 자율성 보장과 꾸준한 기술개발을 위한 조직체제 확립으로 산업 성장과 혁신에 기여

한국평가데이터(주)의 ESG 평가항목 기반 자체 데이터, 언론자료 및 제출자료 등을 통해 Issue와 Action을 구성하고 이를 SDGs와 연계

I. 기업현황

아시아를 대표하는 엔터테인먼트 기업

(주)에스엠엔터테인먼트는 국내 엔터테인먼트 산업의 선구자이자, 글로벌 한류 및 K-pop 열풍을 선도하는 종합 엔터테인먼트 그룹으로, Culture Technology를 창안하고 활용하여 SM Culture Universe를 만들어가고 있다.

■ 회사 연혁 및 주요 사업 분야

(주)에스엠엔터테인먼트(이하 ‘동사’)는 1995년 2월에 설립되었으며, 2000년 4월 코스닥 시장에 상장되었다. 분기보고서(2021년 9월) 기준 연결대상 종속회사로는 (주)에스엠컬처앤콘텐츠즈, (주)키이스트, (주)에스엠라이프디자인그룹, (주)모아엘앤비인터내셔널, (주)에스엠타운플래너, S.M.ENTERTAINMENT JAPAN(일본), 애사에몽(북경)문화전매유한공사(중국), DREAM MAKER Entertainment Ltd.(홍콩), S.M. ENTERTAINMENT USA, Inc.(미국) 등이 있으며, 513명의 직원이 근무하고 있다.

동사는 국내 엔터테인먼트 산업의 선구자이자 글로벌 한류 및 K-pop 열풍을 선도하는 종합 엔터테인먼트 그룹으로, Culture Technology를 창안하고 활용하여 SM Culture Universe를 만들어가고 있다. 소속 아티스트로는 강타, 보아, 동방신기, 슈퍼주니어, 소녀시대, 샤이니, EXO, 레드벨벳, NCT 127, NCT DREAM, SuperM, WayV, 에스파 등이 있으며 SJ Label, ALL I KNOW Label 등을 보유하고 있다. 또한, 미국, 일본 등 해외법인 설립으로 글로벌 네트워크를 구축하고 있으며, 주요 종속회사의 경우 광고, 아티스트 매니지먼트, 영상 콘텐츠, 여행 사업 등을 영위하고 있다.

[그림 1] 동사의 서울 포레스트 D타워 전경



출처 : 동사

■ 대표이사 정보 및 주요 주주 현황

동사의 대표이사 탁영준(1978년생, 남)은 동국대학교 정치외교학과를 졸업한 후, 동사에서 가수 매니지먼트 본부장으로 근무한 경험을 바탕으로 2020년 3월 대표이사에 취임하여 현재까지 경영전반을 총괄하고 있다. 대표이사 이성수(1979년생, 남)는 한국외국어대학교 국제통상학과를 졸업한 후, 동사에서 프로듀싱 본부장으로 근무한 경험을 바탕으로 2020년 3월 대표이사에 취임하여 현재까지 경영전반을 총괄하고 있으며, 관계회사인 (주)에스엠브랜드마케팅의 대표이사를 겸직하고 있다.

동사의 분기보고서(2021년 9월) 기준 최대 주주 이수만(1952년생, 남) 총괄프로듀서는 18.53%의 지분을 보유하고 있으며, 캘리포니아 주립대학원 Computer Engineering(석사) 학과를 졸업하였다. 또한, 1995년부터 동사 프로듀서로 재직 중에 있으며, 서울국제포럼 ‘2016 영산외교인상’ 문화인사, 제10회 가온차트 뮤직 어워즈 ‘K팝 공헌상’ 등의 수상과 ‘2020 글로벌 골 라이브:더 파서블 드림’ 아시아 유치, 美 Variety ‘인터내셔널 뮤직 리더 2019’, ‘비즈니스 리더 500’, Billboard ‘2020 빌보드 임팩트 리스트’ 등에 선정된 이력이 있다.

[표 1] 최대주주 및 특수관계인의 주식소유 현황

성명	동사와의 관계	주식(주)	지분율(%)
이수만	총괄프로듀서	4,392,368	18.53
탁영준	공동대표이사	10,000	0.04
이성수	공동대표이사	10,000	0.04
박준영	사내이사	13,200	0.06
지창훈	사외이사	2,000	0.01
이강복	감사	3,000	0.01
남소영 외 7인	미등기 임원	80,302	0.34
계		4,510,870	19.03

*출처 : 동사 분기보고서(2021년 9월)

■ 매출 현황

[그림 2] 매출 유형별 비중(좌), 연도별 매출현황(우)



* 출처 : 동사 연도별 사업보고서, 분기보고서(2021년 9월), 한국평가데이터(주) 재가공

II. 시장 동향

IT로 급성장하고 있는 음악 산업

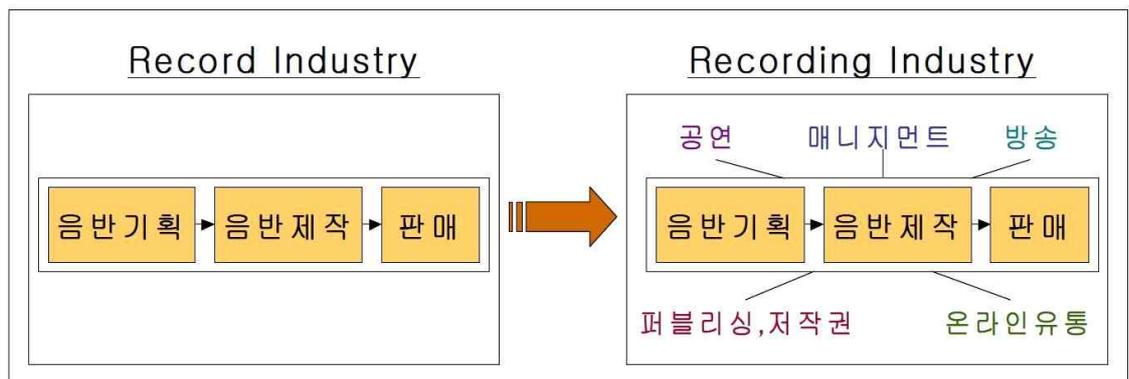
세계 음악 산업은 스트리밍 서비스가 리드하고 있으며, 코로나19로 인해 악화된 시장 개선을 위해 디지털 서비스를 통해 팬들에게 음악을 전하는 다양한 방법을 선보이며 음악을 경험할 수 있는 기회가 많아지도록 노력하고 있고, 온라인 스트리밍 서비스를 통한 활로를 모색하고 있다.

■ 전통적 문화산업에서 첨단 산업으로 성장하는 중

동사는 국내 및 일본, 중국, 미국 등 세계에서 매출이 발생하는 글로벌 엔터테인먼트 기업으로, 음반을 기획해서 제작하고 유통하는 음악 콘텐츠 사업과 매니지먼트 사업 등을 영위하고 있다.

삼성경제연구소의 「국내 음반 산업의 주요 이슈와 대응방안」에 따르면, 동사가 주력으로 영위하고 있는 음악 콘텐츠 산업이란 작곡, 출판, 저작권, 공연, 매니지먼트, 음반, 광고, 영화 음악 등을 의미하며, 음악 산업 중의 하나로 LP, CD, 카세트테이프와 같은 음반의 제작, 배급 및 출판과 관련된 산업을 총칭한다. 이는 ‘음반의 제조’ 뿐만 아니라 ‘음악 서비스’를 포괄하면서 음악 산업과 동일한 개념으로 사용되고 있으며, ‘Record Industry’가 아닌 ‘Recording Industry’로 명명되고 있다. 이는 음반 산업이 ‘음반’이라는 상품 제조, 판매뿐만 아니라 레코딩된 작품의 재산권과 매니지먼트 및 공연까지 포괄하는 개념으로 확대되고 있음을 의미한다.

[그림 3] 동사의 서울 포레스트 D타워 전경



출처 : 삼성경제연구소, 국내 음반 산업의 주요 이슈와 대응방안

음악 산업은 음악이라는 예술을 일반대중에게 보다 쉽고 편리하게 접할 수 있는 기회를 제공해주는 음반을 중심으로 발전하며 전통적인 문화상품으로서 기능해 왔다. 이후 산업 사회의 급격한 변화와 발전에 힘입어 악곡을 중심으로 하는 고부가가치 문화상품, 첨단 산업으로 성장해 나가고 있으며 문화기술(CT, Culture Technology)이라는 새로운 개념으로 확산되고 있다.

음반은 직접 들어보기 전에는 품질을 알 수 없는 경험재의 특징을 갖는다. 즉, 과거의 소비 경험이 현재의 수요에 가장 큰 영향을 준다고 할 수 있다. 시장성이 검증되고 고정 수요가 풍부한 기존 아티스트의 시장 점유율이 더 높은 이유는 바로 이 때문이며, 음반에 대한 사전 정보와 경험을 제공하는 방송 미디어가 음반 소비에 결정적인 영향을 미친다고 할 수 있다.

또한, 음반은 미적, 표현적 기능을 가진 문화상품으로서 소득에 대한 탄력성이 높은 상품이며, 제작에 들어가는 초판 비용이 크지만 복제비용은 상대적으로 저렴하여 단위당 생산에 소요되는 비용이 매우 적다. 따라서 음반의 판매수입은 대부분 소비자의 소비 욕구에 의해 결정되는데, 이는 제작 후 생산비용이 낮아 더 많은 소비자가 구매할수록 판매 수입은 증가하기 때문이다.

음반 산업은 경기 변동에 민감한 업종으로 시대의 유행이나 흐름에 따라 분야별 흥망이 거듭되고 있으나, 소속 가수들의 안정적인 팬덤 확보 및 기획력으로 흥행에 성공할 경우 수익창출 효과는 다른 산업보다 훨씬 큰 고부가가치를 가진다는 특성이 있다.

[표 2] 음악 기획 및 제작 산업 특징

특징	내용
고부가가치 산업	음악 산업은 문화 상품을 생산하는 산업으로, 생산 설비나 자본 없이도 창의적인 아이디어와 지식으로 부를 창출할 수 있는 고부가가치 산업임.
소비자의 기호에 민감	음악은 각 콘텐츠마다 고유한 차별성을 갖기 때문에 소비자 기호에 매우 민감하며, 시대의 유행이나 흐름, 장르 등에 따라 라이프 사이클이 다른 모습을 보이고 있음.
저작권법에 의한 보호	음악 상품은 특성상 재생산이 용이하며, 재생산 과정에서 저작권자의 권리가 침해될 가능성이 높아 생산자의 권리가 저작권법에 의해 보호되고 있음.
마케팅이 중요한 산업	음악은 소비하기 전에는 상품의 품질을 알 수 없는 경험재적 특성이 강하기 때문에 상품 정보를 전달할 수 있는 마케팅 활동이 중요한 산업임.
대체재의 성장	컴퓨터 및 스마트폰 활성화와 유무선 인터넷 통신망의 발전 등으로 인한 최종 소비자의 소비 패턴 변화로 음반 등의 유형 매체가 디지털 콘텐츠로 대체되고 있는 추세임.

*출처 : 한국신용정보원, 한국평가데이터(주) 재가공

[표 3] 국내 음악 기획 및 제작 산업 Value Chain

구분	음악 기획 및 제작 산업	음반 유통	수요자
국내 주요 업체	에스엠엔터테인먼트, 하이브 와이지엔터테인먼트, 제이와이피엔터테인먼트 외	지니뮤직(스톤뮤직), Dreamus, 카카오 엔터테인먼트, YG Plus	음악 청취자

*출처 : 한국신용정보원, 한국평가데이터(주) 재가공

■ 글로벌 음악 산업 동향

세계 음악 시장은 1999년 정점을 찍고 감소세에 있었으나, 2015년부터 다시 증가하면서 뚜렷한 회복세를 보이고 있으며, 한국 음악 산업도 2008년부터 증가세로 전환되었다. 세계 음악 산업이 침체한 이유는 디지털 음원이 등장하고, 이 음원이 불법으로 유통되었기 때문이며, 2000년대 초 무료 음원 공유 사이트였던 미국의 냅스터와 한국의 소리바다 등을 통해 음원이 급속히 퍼지면서 음반 매출이 급감했다. 2001년 세계 음반 산업 규모는 2000년 보다 8.7% 감소하였으며, 국내 음반시장 역시 2000년 4,104억 원에서 2001년 3,733억 원으로 9.0% 감소했다.

이후 세계 음악 산업의 회복은 스트리밍 서비스 이용자가 급격히 증가한 영향이 크다. 2020년 기준 세계 유료 스트리밍 음원 이용자는 4억 4,300만 명에 달했으며, 스트리밍 서비스가 전체

음악 산업 매출에서 차지하는 비중은 62.0%에 달했다.

국제음반산업협회(IFPI)의 「Global Recorded Music Industry Revenues 2001-2020」에 따르면, 코로나19의 영향으로 스포티파이, 아마존, 애플 뮤직 등 전 세계 음악 구독 서비스의 매출이 크게 증가했으며, 이에 따라 2020년 세계 음악시장 규모는 2019년 202억 달러 대비 6.9%가 증가한 216억 달러(약 24조 1,380억 원)로 6년 연속 성장을 기록했다.

[그림 4] Global Recorded Music Industry Revenues 2001-2020 (단위 : 십억 달러)



출처 : 국제음반산업협회(IFPI)

또한, 문화체육관광부&한국콘텐츠진흥원의 「2021 음악 산업 백서」에 따르면, 2020년 유료 구독 스트리밍 시장이 전년 대비 18%의 성장을 보인 반면에 코로나19 대유행으로 인해 공연 음악이 감소세를 나타냈으며, 공연 티켓 수익은 전년 대비 74% 대폭 하락하고, 실물 음반 시장도 전년대비 14% 하락세를 보였다.

이러한 어려운 상황에서도 음반 회사들은 산업 발전을 견인하기 위해 아티스트들뿐만 아니라 전 세계의 자체 인프라와 네트워크에 지속적으로 투자하고 있다. 2020년 4월, 미국의 힙합 뮤지션 트래비스 스콧은 ‘포트나이트’ 게임 내에서 가상 라이브 콘서트를 개최하였으며, 이 공연은 3D로 렌더링된 스콧의 대형 아바타가 하늘에서 등장하는, 등 현실에서는 구현할 수 없는 화려한 연출과 함께 신곡까지 최초 공개하면서 폭발적인 호응을 이끌어 냈다. 또한, 2020년 11월에는 두아 리파는 코로나19로 인해 연기된 퓨처 노스텔지어 투어를 대신한 ‘Studio 2054’ 라이브 스트리밍 콘서트를 통해 500만 명의 관객을 동원하기도 하였다.

이처럼 많은 음반 회사들과 아티스트들이 디지털 서비스를 통해 팬들에게 음악을 전하는 다양한 방법을 선보이며 그 어느 때보다 음악을 경험할 수 있는 기회가 많아지도록 노력하고 있고, 온라인 스트리밍 서비스를 통한 활로를 모색하고 있다.

■ 국내 음악 산업 동향

국내 음악 산업의 경우, 2018년 매출액은 6조 979억 원으로 전년대비 9.3% 증가하였다. 이중 음
악제작업과 음반복제 및 배급업의 전년대비 성장세는 각각 14.4%, 12.7%로 가장 높았다.
2000년대 이후 사양세를 탔던 실물 음반 시장이 이처럼 놀라운 성장세를 보인 이유는 K-pop
시장의 꾸준한 성장 때문이며, 이러한 음반 시장 성장세는 그대로 음악 산업 전반에 활력을 불
어 넣으며 국내 음악 산업의 전반적인 성장을 이끌고 있다.

문화체육관광부&한국콘텐츠진흥원의 「2019 음악 산업 백서」에 따르면, 음악 산업의 매출액
은 2014년 4조 6,068억 원에서 2018년 6조 979억 원으로 연평균 7.3% 증가했다. 부가가치
액은 2014년 1조 7,646억 원에서 2018년 2조 1,022억 원으로 전년 대비 2.9% 증가, 연평균
4.5% 증가했다. 수출액은 2014년 3억 3,565만 달러에서 2018년 5억 6,424만 달러로 연평균
13.9%의 지속적인 증가 추세를 보이고 있다.

[표 4] 국내 음악 산업 총괄

구분	사업체 수	종사자 수	매출액	부가가치액	부가가치율	수출액	수입액
	(개)	(명)	(억 원)	(억 원)	(%)	(천 달러)	(천 달러)
2014년	36,535	77,637	46,068	17,646	38.3	335,650	12,896
2015년	36,770	77,490	49,751	18,086	36.4	381,023	13,397
2016년	37,501	78,393	53,082	19,131	36.0	442,566	13,668
2017년	36,066	77,005	58,043	20,434	35.2	512,580	13,831
2018년	35,670	76,954	60,979	21,022	34.5	564,236	13,878
전년 대비 증감률(%)	▲ 1.1	▲ 0.1	5.1	2.9	-	10.1	0.3
연평균 증감률(%)	▲ 0.6	▲ 0.2	7.3	4.5	-	13.9	1.9

*출처 : 문화체육관광부&한국콘텐츠진흥원, 2019 음악 산업 백서, 한국평가데이터(주) 재가공

현재 음악시장은 소유(Music Ownership)에서 접근(Music Access)으로 변하는 온라인 시장
중심으로 변화하고 있으며, 새로운 비즈니스 모델의 등장으로(광고 기반 무료 스트리밍 서비스,
클라우드 기반 스트리밍 서비스 등) 기존 음악시장과 더불어 다양한 수익 모델을 창출하였다.
장기적 관점에서는 시장의 규모를 확대함으로써 더 많은 부가가치를 창출할 수 있을 것으로 예
상되어 음악 산업에 새로운 기회를 부여하고 있다.

[표 5] 2021년 음반 판매량 시장점유율(Top15 기준)

순위	제작사	판매량(장)	시장점유율(%)
1	에스엠엔터테인먼트(NCT 127 외)	11,262,725	31.50
2	빅히트뮤직(방탄소년단 외)	9,218,477	25.78
3	제이와이피엔터테인먼트(스트레이키즈 외)	5,185,931	14.50
상위 15위 총계		35,754,201	100

*출처 : 가온차트 Album Chart, 한국평가데이터(주) 재가공

Ⅲ. 기술분석

글로벌 한류 및 K-pop 열풍을 선도하는 종합 엔터테인먼트 그룹

동사는 음악을 중심으로 소속 아티스트인 강타, BoA, 동방신기, 슈퍼주니어, 소녀시대, 샤이니, EXO, Red Velvet, NCT, SuperM, 에스파 등을 보유하고 있으며, 이러한 소속 아티스트들을 통해 전 세계에 한국 문화에 대한 관심을 높이고 다양한 분야에 파급 효과를 만들고 있다.

■ 음악 기획 및 제작 기술의 개요

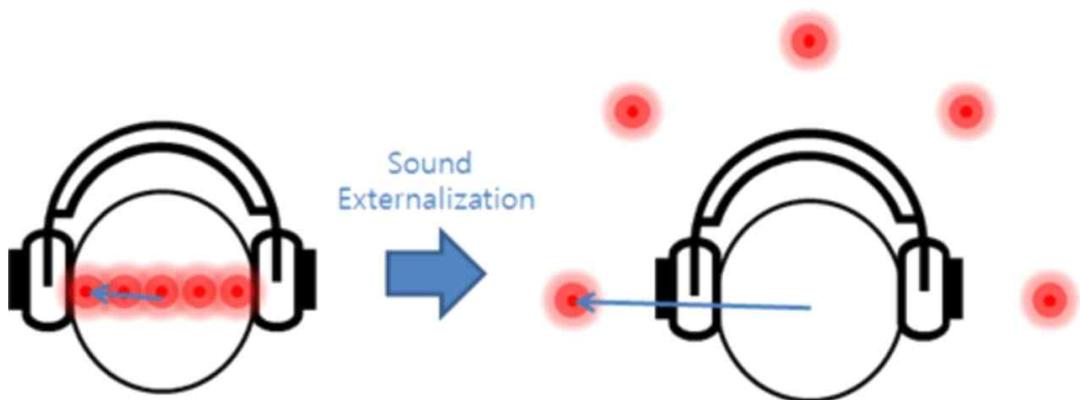
음악 기획 및 제작은 프리 프로덕션, 레코딩, 믹싱, 마스터링, 프린팅 등의 기술로 구성되는데, ① 프리 프로덕션(pre-production)은 정식 레코딩 전까지의 수행되는 테마 설정, 데모 작업 과정 등의 작/편곡 관련 기술이며, ② 레코딩은 프리 프로덕션이 끝난 후 정식 녹음을 하는 과정으로 제작 과정 중 가장 중요한 기술이다. ③ 믹싱은 파트별로 따로따로 녹음한 소스의 음색과 좌우 패닝(Panning), 이펙팅(Effecting) 등이 음악적으로 조화를 이루도록 밸런스를 맞춰 정리하는 기술이며, ④ 마스터링을 통해 완성된 각각의 곡마다 다른 볼륨과 톤을 조정해주고, 노래 사이의 간격을 정하는 등 음반 전체의 밸런스를 조정하는 기술이 이용된다. ⑤ 프린팅은 실물 CD 등으로 제작하는 과정으로 CD 프레싱, CD DB 등록 등이 포함되는 기술이다.

■ 최근 음악 제작 기술 동향

▶ 음원 제작 그리고 스트리밍에서 실감음향의 본격화

인간은 청각을 활용해 자신이 위치한 공간을 파악한다. 전달되는 모든 소리의 방향과 위치를 인지하고 그것을 기준으로 나의 위치 또한 찾는다. 실감음향은 이러한 인간의 기본적인 기능을 기술적으로 구현하려 한다. 즉 청취자에게 전후, 좌우, 상하의 모든 방향에서 실제로 경험하는 듯한 소리를 미디어를 통해 전달하는 것을 뜻한다.

[그림 5] 신호처리를 통한 실감음향의 구현



출처 : 브런치 홈페이지

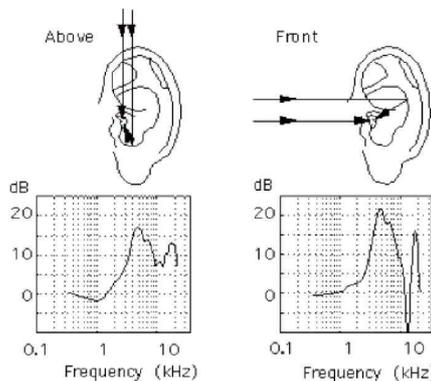
실감음향의 개발은 헤드폰 또는 스피커를 사용한 스테레오 기반 청취 환경이 갖는 한계를 극복하기 위한 자연스러운 흐름이다. 음악을 들을 때 실감음향은 각 악기가 가진 소리들을 분리하고 이들을 실제공간에 배치하여 전용 공연장에서 연주를 듣는 듯한 공간감, 초현실적인 전자악기의 입체감 등을 제공한다. 이런 특징들을 활용하여 음악 창작 및 표현의 폭을 크게 넓힐 수 있다.

2020년 이후 구체화되고 있는 실감음향 음악 방식은 몇 가지 측면에서 이전 기술들과 차별화된다. 첫째, 3차원 공간상의 위치감을 전달한다. 이전의 쿼드라포닉 및 5.1채널을 기반으로 한 실감음향 음악 방식은 이용자를 중심으로 전후 및 좌우, 즉 수평 방향을 중심으로 360도의 공간감을 지원했다. 인간의 청각이 상하 방향보다 수평 방향에서 시간차나 거리 차를 더 명확하게 인지하기 때문에, 여기에 중심을 두는 기술 개발이 우선시된 것은 당연하다고 할 수 있다. 돌비 애트모스 뮤직 및 360 리얼리티 오디오는 여기에서 한발 더 나아가 상하 방향의 공간감도 함께 지원한다. 이전에 비해 공간감을 더욱 입체적으로 구현하고자 하는 것이다.

둘째, 객체(Object) 기반의 음원 제작 방식을 사용한다. 복수 개 채널을 기반으로 하는 기존의 실감음향 제작은 정해진 스피커의 위치를 기준으로 각 스피커 사이에서 소리 크기의 균형과 시간 차를 조절하며 소리의 위치감을 구현하는 방식이다. 따라서 스피커의 위치 선정에 따라 이용자들이 느끼는 공간감이 크게 영향을 받으며, 공간감을 느낄 수 있는 위치의 범위도 좁은 편이다. 이에 비하면 객체 기반 실감음향 제작은 음원의 소리 데이터와 객체의 위치를 나타내는 메타데이터를 함께 사용해 음원의 위치와 움직임을 구현하는 방식이다. 이에 따라 더 다양한 스피커 배열을 지원하고, 또한 보다 폭넓은 청취 영역에서 정확한 음원의 위치를 전달할 수 있다.

셋째, 헤드폰, 스마트 스피커 등 다양한 재생 방식을 지원한다. 이전의 실감음향 재생 방식은 스피커를 이용한 재생만을 지원하고 있었고, 따라서 헤드폰과 이어폰으로 청취할 경우 일반 스테레오 방식으로 청취할 수밖에 없었다. 그런데 이 경우 외부의 스피커로 들을 때와는 다르게 음원이 귀와 귀 사이, 즉 머리 안에 위치하는 것으로 인식하게 된다. 이 현상을 IHL(In-Head Localization)이라 한다. 최근의 실감음향 기술은 이를 개선하고 헤드폰 또는 이어폰으로 음악을 들을 때에도 보다 자연스러운 공간감을 전달하기 위해서 두 귀의 거리 차이뿐 아니라 머리 크기와 귓바퀴의 형태 등에 의한 청취음의 변화를 음원에 반영하는 기술을 사용하며, 이러한 방식을 ‘바이노럴(Binaural)’이라 한다.

[그림 6] 바이노럴 방식



[바이노럴 큐(음원의 고도를 인지하는 모노럴 큐)]



[더미헤드(Dummy Head)]

출처 : 방송공학회지 19권 1호, 모바일 3D 사운드 : 바이노럴 오디오 기술 동향(2014년)

또한 360 리얼리티 오디오 및 돌비 애트모스 뮤직은 다양한 재생 장치에 대응하는 알고리즘을 갖고 있다. 즉, 헤드폰을 사용할 경우에는 바이노럴 신호 처리를 통해 공간감을 구현하고, AV 리시버나 사운드 바 및 스마트 스피커 등을 사용할 경우에는 해당 제품에서 재생 가능한 다채널 재생 방식을 지원하여 실감음향을 구현한다.

▶ **고음질 음원 경쟁**

디지털 음원은 초당 샘플링 수와 소리의 크기를 세분화해 각각 샘플링 레이트(Sampling rate), 비트(bit)라는 규격으로 나타낸다. 현재에도 남아 있는 CD는 44.1kHz의 샘플링 레이트와 16비트를 적용해 스테레오 음원의 경우 초당 1,411kbps를 전송하는, 비압축 저장 방식의 매체이다.

[표 6] 다양한 음원의 종류와 설명

일반	MP3		보통 320kbps로, 대중적인 압축 형식. 일부 손실을 허용하여 작은 파일 크기를 보장하지만 음질은 보장하지 않음. 스마트폰 및 iPod에 음악을 저장하는데 편리함.
	AAC		MP3의 대안으로, 손실이 있는 일반적인 압축 형식이지만, 음질이 MP3에 비해 상대적으로 좋다고 알려져 있으며, iTunes 다운로드 및 Apple 음악 스트리밍(256kbps), YouTube 스트리밍에 사용됨.
고해상도	비압축	WAV	모든 CD(1411bps)가 부호화된 표준 형식. 훌륭한 음질이지만 압축되지 않은 파일로서 크기가 매우 크고, 메타 데이터 지원이 부족(즉, 앨범, 예술가 및 노래 제목 정보).
	무손실 압축(PCM)	FLAC	무손실 압축 형식. 고해상도 표본 속도를 지원하고 WAV 공간의 약 절반을 차지하며 메타 데이터도 저장. 사용료가 없으며 널리 지원됨 (Apple 제품 제외). 고해상도 앨범을 다운로드, 저장하는데 인기가 높음.
		ALAC	Apple의 자체 무손실 압축 형식. 고해상도 음질과 메타데이터를 지원하며, WAV의 절반 정도의 파일 용량을 보임. Apple용 FLAC의 대안.
	단일비트	DSD	슈퍼 오디오 CD에 사용되는 단일 비트 형식. 2.8mhz, 5.6mhz 및 11.2mhz 변종이 있지만 널리 지원되지는 않음.

*출처 : 소프트웨어정책연구소, 한국평가데이터(주) 재가공

MP3는 MPEG(Motion Picture Expert Group)에서 제정한 MPEG1 layer3 방식의 데이터 압축 방식을 사용하여 CD 음원 대비 1/10 이하의 파일 크기와 전송량으로도 유사한 음질을 재현할 수 있다. 또한 AAC(Advanced Audio Codec) 방식의 음원은 MP3에 비해 성능이 개선된 압축 방식을 사용하며, 현재 음원 스트리밍 및 동영상 스트리밍의 음성 전송 방식으로 광범위하게 사용되고 있다.

MP3와 AAC는 ‘손실 압축’ 방식이다. 다시 말해 인간의 청각 특성을 감안하여 직접 귀에 들리지 않는다고 판단되는 정보들을 삭제하고 압축하는 것이다. 압축의 비율에 따라 그 정도의 차이가 있으며 압축 후에는 원본보다 음질이 더 낮아지게 된다. 다만 손실 압축에 의해 나타나는 이 정보량의 차이는 인간의 청각으로 감지하기 어렵다. 많은 실험들은 특히 128kbps 이상의 전송률로 압축된 파일을 재생하는 경우, 인간이 그것을 원본과 구별하지 못한다는 결과를 보고하고 있다. 그럼에도 불구하고 고해상도 음원의 비교 청취에 대한 다량의 데이터를 분석한 결과, 인간이 음원 간 품질 차이를 인지하지 못한다고 단정할 수는 없다고 보고 있다. 청각 훈련의 정도에 따라 구별할 수 있는 범위가 크게 달라진다는 연구 결과가 있고, 다수의 전문가들은

여전히 고해상도 음원의 경우에 구별이 가능하다는 의견을 가지고 있다. 이에 따라 무손실 또는 고해상도 음원의 필요성도 아직 꾸준히 제기되고 있다.

MP3와 AAC 등 손실 압축 방식의 음원을 CD와 같은 품질의 무손실 음원으로 제공하는 것이 원음 제공 서비스, 그보다 높은 품질의 음원을 제공하는 것은 고해상도 음원 서비스이다. 연주자나 가수가 음원을 녹음하고 믹싱하는 리코딩 스튜디오에서 음원을 제작할 때 보편적으로 사용하는 규격은 48kHz, 24비트이다. 이 규격의 데이터량은 CD의 44.1kHz, 16비트 대비 1.6배 많다. 그런데 녹음과 믹싱 과정에서는 96kHz 또는 192kHz의 샘플링 주파수와 24비트 또는 32비트의 해상도를 사용하는 일도 빈번하다.

고해상도 음원 서비스는 음원 제작 시에 적용한 이러한 규격을 CD 수준으로 낮추지 않고 그대로 전달하는 것을 목표로 한다. 무손실 또는 고해상도 음원 전송에 가장 많이 사용되는 파일 형식은 'FLAC(Free Lossless Audio Codec)이다. 데이터의 손실 없이 원본의 50~60% 정도 용량으로 압축할 수 있으며 스트리밍도 지원할 수 있다. 이와 유사한 방식으로는 애플뮤직이 사용하는 Apple Lossless 방식이 있다.

[그림 7] 애플의 공간음향 및 무손실 음원 서비스



출처 : 지디넷코리아 홈페이지

또한, MQA(Master Quality Authenticated) 방식은 2014년에 영국의 하이파이 오디오 브랜드인 메리디안(Meridian)에서 제안한 고해상도 음원 방식으로 48kHz, 24비트의 음원에 그 이상의 해상도 데이터를 담아 전달한다. 이 방식의 음원을 청취하기 위해서는 이를 지원하는 소프트웨어 또는 오디오 기기가 있어야 한다. 지원하는 소프트웨어는 96kHz의 해상도로 MQA를 지원하는 오디오 기기를 활용하면 192kHz의 해상도로 음원을 재생할 수 있다.

■ 다수의 유명 소속 아티스트 보유

동사는 음악을 중심으로 소속 아티스트인 강타, BoA, 동방신기, 슈퍼주니어, 소녀시대, 샤이니, EXO, Red Velvet(레드벨벳), NCT, SuperM, 에스파(aespa) 등을 보유하고 있으며, 이러한 소속 아티스트들을 통해 전 세계에 한국 문화에 대한 관심을 높이고 다양한 분야에 파급 효과를 만들고 있다. 특히, 동사는 지속적인 현지화 전략과 시장 확대를 통해 경쟁력을 높여가고 있으며, 경쟁력 있는 콘텐츠의 지속 창출을 위하여 국내외 작곡가와의 콜라보레이션을 위한 네트워크 활용, 글로벌 플랫폼과 SNS를 통한 전 세계 홍보 전략 등을 이용하고 있다.

[그림 8] 동사를 대표하는 소속 아티스트들



KANGTA



BoA



TVXQ!



SUPER JUNIOR



GIRLS' GENERATION



SHINee



EXO



Red Velvet

출처 : 동사 홈페이지

■ **독보적인 프로듀싱 시스템을 통한 CT(Culture Technology) 보유**

동사의 CT는 문화가 세상을 이끄는 파워를 가질 수 있도록 최고의 아티스트와 콘텐츠를 만드는 기술이다. CT는 ‘캐스팅·트레이닝 - 프로듀싱 - 매니지먼트 - 마케팅’으로 크게 4가지 단계로 나뉘질 수 있다.

[그림 9] 동사의 Unparalleled Producing System



Casting

- Search
- Scout
- Audition
- Online Audition (ARS, E-mail, Internet)
- Global Audition (China, Japan, USA, Canada, Etc)



Training

- Sing
- Act
- Choreography
- Composition
- Foreign Language
- Integrated Training
- Special educational Institution



Producing

- Music
- A&R
- Music Video
- Visual & Art Directing
- Choreography
- 3D / Hologram



Marketing

- Talent Relation
- Artist Management
- Promotion
- Commercial
- Merchandise
- Concert/event
- Movie/TV/Musical
- New Media

출처 : SMTOWN YouTube

먼저 전 세계에서 인재를 캐스팅하여 개인의 능력과 재능에 맞게 체계적으로 트레이닝 시키고, 완벽한 기획을 바탕으로 아티스트를 프로듀싱하여 데뷔시킨 후, 포괄적인 매니지먼트를 진행한다. 마지막으로 전 세계에 아티스트를 다채롭게 알리는 마케팅까지 크게 4가지 분야에서 전문가들이 유기적으로 시너지를 일으키면서 최상의 결과를 만들어내고 있다. 이러한 동사의 CT를 바탕으로 만들어진 음악이 K-pop으로 불리고 있으며, 한류라는 문화현상을 만들어내며 전 세계 음악 시장에서 가치를 인정받고 있다. 또한, 동사의 CT는 근본적인 운영체계가 되었으며, CT를 통해서 K-pop이 세계가 주목하는 종합예술 콘텐츠가 될 수 있도록 노력하고 있다.

동사는 최근 이러한 프로듀싱 시스템을 통해 신인 아티스트인 에스파(aespa)를 성공적으로 데뷔시켰으며, 글로벌 시장에서의 성장을 위하여 다양한 현지화 전략 및 파트너십 구축, 경영시스템 확충 등을 병행하면서 견조한 성장을 이루어 내고 있다.

■ 세계 최초 온라인 전용 유료 공연 'Beyond LIVE' 론칭

동사는 아티스트의 공연, 음반, 음원 관련 사업 외에 사업 포트폴리오 다각화를 꾸준히 추진하고 있으며, 코로나19로 인해 오프라인 콘서트 개최가 어려워진 상황 속에서 2020년에는 세계 최초의 온라인 전용 콘서트인 'Beyond LIVE'를 론칭하여 신규 사업 모델을 선보였다.

[그림 10] 온라인 전용 콘서트 'Beyond LIVE'



출처 : SMTOWN YouTube

동사는 2013년 소녀시대가 홀로그램으로 등장하는 공연 개최, 홀로그램 전용 극장을 만들어 동방신기, 샤이니, 엑소 등 K-pop 스타들이 참여한 세계 최초의 홀로그램 뮤지컬 상영, 2019년 인텔사의 인텔 스튜디오와 협업하여 AR 기술을 K-pop 스토리텔링과 결합한 몰입형 미디어 콘텐츠 프로듀싱 등의 경험을 통해 문화와 기술의 융합을 꾸준히 시도하면서 다양한 형태의 공연으로 시야를 넓혀왔다.

이러한 경험을 바탕으로 동사는 'Beyond LIVE'를 론칭하게 되었으며, 기존의 오프라인 공연을 단순히 온라인으로 중계하는 것이 아니라, AR, VR, Volumetric과 같은 기술과 다중 화상 연결 시스템을 활용한 시청자와의 실시간 소통 등을 접목해 온라인에 최적화하였다.

실제 2021년 1월 1일 전 세계에 중계한 ‘SMTOWN LIVE Culture Humanity’는 코로나19로 고통받는 팬들의 Humanity를 위로하고 축복하기 위해 기획한 무료공연으로 186개국에서 접속하였으며, 국내 온라인 콘서트 사상 최대 시청 수치인 3,583만 스트리밍을 기록하였다.

■ 현지화 전략의 확장성과 문화기술로 탄생한 Neo Culture Technology

동사의 CT는 30여 년 동안 3단계를 거쳐 발전을 거듭해 왔다. 1단계는 수출로, 동사에서 만든 수준 높고 획기적인 음악과 뮤직비디오, 관련 지적재산권(IP)을 활용한 다양한 콘텐츠들이 아시아를 비롯해 세계 여러 나라로 수출되었으며, 현지 팬들이 수입되어 온 콘텐츠를 향유하는 방식으로 성장했다. 2단계는 현지 합작으로, 해외 출신의 멤버를 캐스팅해 양성한 후 한국 멤버들과 함께 하나의 팀으로 데뷔하는 것이었다. 이는 단순히 국내 문화를 해외에 일방적으로 수출하는 형식에서 한 단계 나아가 서로의 문화를 교류하는 쌍방향적 한류의 모습이다. 3단계는 완벽한 현지화 전략으로, 현지에서 한국인 멤버와 외국인 멤버를 한 팀으로 만들거나, 현지 멤버들로만 구성된 그룹을 만드는 것이다.

동사는 이러한 전략을 NCT라는 그룹으로 탄생시켰으며, NCT라는 브랜드 아래 전 세계 각 도시를 베이스로 각각의 팀을 만들고, 전 세계를 무대로 활동하는 개념을 적용하여, NCT는 함께 활동하기도 하고, 각각의 다양한 유닛팀으로 활동할 수 있도록 프로듀싱하고 있다.

현재는 서울을 기반으로 한 NCT 127은 국내와 아시아 정상을 넘어 미국 빌보드 200차트 최상위권을 기록할 정도로 성장하였으며, 청소년팀 NCT Dream은 최근 발표한 앨범이 16일 만에 200만 장이 판매될 정도로 큰 인기를 얻고 있다. 또한, 중국팀인 WayV도 중국 현지 Top 가수로 성장하는 등 동사의 NCT는 전 세계적으로 주목받는 하나의 브랜드가 되고 있다.

[그림 11] NCT의 다양한 그룹들



[NCT 127]



[WayV]

출처 : 동사 홈페이지

또한, 2022년 내에 미국의 대형제작사인 MGM Worldwide Television, 마크 버넷(Mark Burnett) 프로듀서와 함께 글로벌 음악 시장에서 활동할 NCT-Hollywood 런칭을 위한 오디션 프로그램을 공개할 계획을 가지고 있으며, 이번 오디션 프로그램을 통해 선발된 멤버들은 한국으로 와서 동사의 프로듀싱 및 국내 NCT 멤버들의 멘토링을 받아 향후 새롭게 런칭할 NCT-Hollywood 멤버로 글로벌 활동을 진행할 계획을 가지고 있다.

■ 다수의 지적재산권 확보

동사는 보유하고 있는 핵심기술과 관련된 다수의 지적재산권을 확보하고 있어 핵심기술의 보호와 관련된 사업 보완적 수단을 갖추고 있다.

[표 7] 국내 지적재산권 보유 현황(2022년 3월 기준)

구분	등록(출원)번호	발명의 명칭
특허권	10-1715563	다면 영상용 카메라 연동 시스템
	10-1692190	다면 영상 송수신 시스템
	10-1560991	홀로그램 재생이 가능한 극장시스템
	10-0980508	광축 보정이 가능한 카메라 거치대
	10-0836566	카메라 거치대 및 이를 이용한 입체촬영장치
	10-1953964	스마트 디지털 프레임 및 이를 이용하는 콘텐츠 제공 시스템
	10-0881373	고니오미터를 이용해 광축 보정이 가능한 카메라 거치대
	10-0957710	스타 음성 메시지 청취 시스템
	10-1862973	다면영상 극장시스템
	10-1144333	L B S 를 이용한 소셜음악서비스 제공방법과 시스템 및 그 제공방법을 실행하기 위한 프로그램이 기록된 기록매체
	10-1710307	야광봉을 이용한 공연연출 제어시스템
	10-1730301	응원도구를 이용한 공연연출 제어시스템
	10-2021-0136814	영상과 응원봉 제어 신호의 연동 방법 및 그 장치
디자인권	30-1126132	응원구 등 디자인권 28건
상표권	40-1773921	SM 등 상표권 1,862건
미술저작물	C-2014-025930	SMTOWN(에스엠타운) 곰
	C-2014-025931	SMTOWN(에스엠타운) 토끼
	C-2018-015294	NCT 127 안무패턴(엔씨티 백이십칠 안무패턴)
	C-2018-015295	NCT DREAM 안무패턴(엔씨티 드림 안무패턴)
	C-2018-015296	NCT U 안무패턴(엔씨티 유 안무패턴)
컴퓨터프로그램저작물	S-2006-006840	보컬튜너 (Vocal Tuner)
	S-2007-003030	오디오 타임 스트레치 & 피치 스케일 (Audio Time stretch & Pitch Scale)

*출처 : 특허청, 한국저작권위원회, 한국평가데이터(주) 재가공

IV. 재무분석

구조적인 개선을 통한 견조한 실적 유지 기대

동사는 코로나19의 영향으로 사업 부문 중 매니지먼트 및 광고, 여행 부문이 역성장함에 따라 2020년 매출실적이 감소하였으나, 최근 주요 아티스트 중 NCT의 팬덤 확대와 EXO, 슈퍼주니어의 음반 및 음원 판매 증가 등으로 2021년 3분기 매출이 신장되었다.

■ 팬덤 확대 및 음원 판매 증가 등으로 매출 신장 및 영업이익률 상승

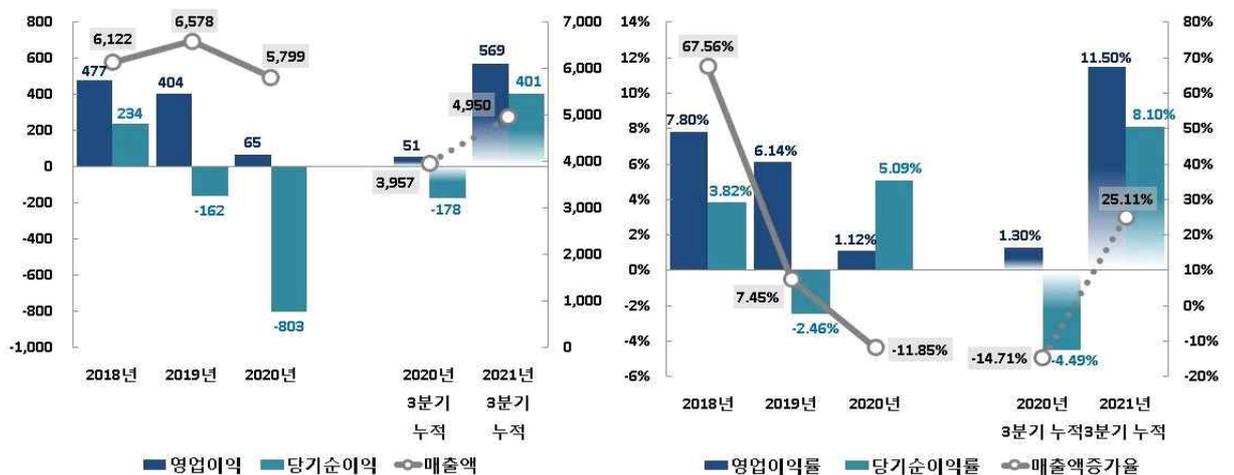
동사는 한국을 대표하는 엔터테인먼트 기업으로 국내뿐만 아니라 일본과 중국, 태국, USA 등 전 세계를 대상으로 활동하는 글로벌 기업이다. 주요 종속기업인 에스엠컬처앤콘텐츠는 광고, 영상콘텐츠 제작, 매니지먼트 등의 사업을 영위하며, 에스엠엔터테인먼트채원은 일본 매니지먼트를 담당한다. 우수한 콘텐츠 개발력을 기반으로 저작권 등 다수의 지적재산권을 보유하고 있으며, 중국 등 아시아 엔터테인먼트 업계에서 높은 인지도를 확보하고 있다.

코로나19의 영향으로 동사의 사업 부문 중 매니지먼트 및 광고, 여행 부문이 역성장함에 따라 매출액은 2018년 6,122억 원, 2019년 6,578억 원을 기록한 이후, 2020년 5,799억 원으로 감소하였으며, 영업이익(순이익)은 2018년 477억 원(234억 원), 2019년 404억 원(-162억 원), 2020년 65억 원(-803억 원)으로 감소세에 있다.

2021년 3분기 누적 매출액은 4,950억 원으로 전년 동기 대비 25.11% 증가하였고 영업이익(순이익)은 569억 원(401억 원)으로 전년 동기 대비 518억 원(579억 원) 증가하였다. 이는 최근 주요 아티스트 중 NCT의 팬덤 확대와 EXO, 슈퍼주니어의 음반 및 음원 판매 증가 등으로 전년 동기대비 매출이 신장되었으며, 원가 및 판관비 부담의 완화로 전년 동기대비 영업이익률 상승, 영업수지 개선, 법인세비용 감소 등으로 순이익 역시 흑자 전환되었다.

동사는 EXO 솔로, NCT 2021, 레드벨벳 등의 아티스트 활동과 디어유 플랫폼의 구독자 증가, 미디어 콘텐츠의 라인업 확대 등으로 향후 매출 성장세를 이어갈 것으로 전망된다.

[그림 12] 요약 포괄손익계산서 분석 [K-IFRS 연결기준] (단위 : 억 원)



*출처 : 동사 연도별 사업보고서, 분기보고서(2021년 9월), 한국평가데이터(주) 재가공

■ 부채비율 및 유동비율 개선으로 재무안정성 개선 중

동사의 총자산은 2019년 말 11,156억 원에서 2020년 말 10,689억 원으로 4.19% 감소하였으나, 2021년 3분기 말 11,792억 원으로 증가하였다. 부채비율은 2018년 말 74.00%, 2019년 말 76.31%, 2020년 말 73.48%이고 이자보상배율은 2018년 18.65배, 2019년 10.41배, 2020년 1.50배이다.

또한, 유동비율은 2018년 말 136.31%, 2019년 말 143.88%, 2020년 말 149.03%이고, 당좌비율은 2018년 말 133.28%, 2019년 말 140.39%, 2020년 말 146.30%이다. 2021년 3분기 말 부채비율은 65.53%, 유동비율은 192.69%로, 재무구조는 개선 중인 것으로 판단된다.

[그림 13] 요약 재무상태표 분석 [K-IFRS 연결기준]

(단위 : 억 원)



*출처 : 동사 연도별 사업보고서, 분기보고서(2021년 9월), 한국평가데이터(주) 재가공

동사의 영업활동현금흐름은 2019년, 2020년 연속 정(+)의 흐름을 창출하고 있고, 투자활동현금흐름은 금융기관예치금의 증가와 무형자산의 취득 등으로 2019년, 2020년 연속 부(-)의 흐름을 나타내었으며, 재무활동현금흐름은 현금 및 현금성자산의 증가 등으로 2019년, 2020년 연속 정(+)의 흐름을 나타내었다.

2021년 3분기 누적 현금흐름을 볼 때, 동사는 영업활동으로 현금을 창출하고 있고 신사업 투자를 위해 추가 차입이 이뤄진 것으로 판단되며 기말현금 및 현금성자산으로 기초 대비 145억 원 증가한 3,120억 원을 보유하고 있다.

[그림 14] 현금흐름 분석 [K-IFRS 연결기준]

(단위 : 억 원)



*출처 : 동사 연도별 사업보고서, 분기보고서(2021년 9월), 한국평가데이터(주) 재가공

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

지배구조 개편 및 본업 실적 개선

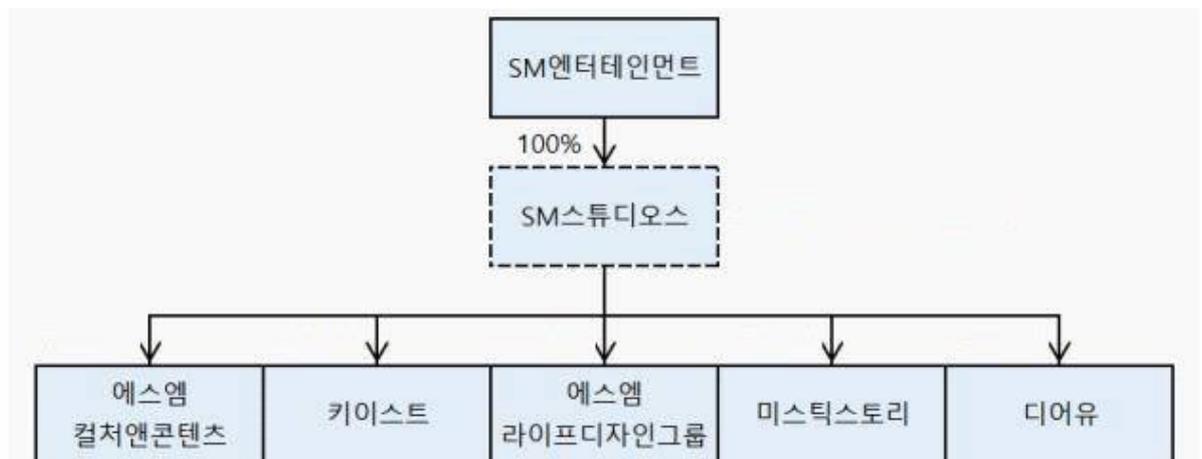
동사는 음악 사업에 집중하기 위해 지속적으로 비 음악사업 계열회사 구조개편 및 경영 효율화를 추진하고 있으며, IP의 측면에서 가장 많은 아티스트 라인업을 보유하고 있을 뿐만 아니라, 빠르게 성장하고 있는 IP(NCT, 에스파 등)를 보유하고 있어 향후 실적 증가가 기대된다.

■ 비 음악사업(드라마, 예능, 뉴미디어 등) 통합 자회사 '에스엠스튜디오스' 설립

2021년 4월, 동사는 에스엠스튜디오스를 신설한다고 공시했다. 현재 자회사로 두고 있는 에스엠컬처엔터테인먼트, 키이스트, 에스엠라이프디자인그룹, 미스틱스토리, 디어유 등 비 음악사업 총 5개사의 지분을 에스엠스튜디오스에 넘기고 동사가 에스엠스튜디오스를 지배하는 구조로 지배구조를 개편했다. 이 중 에스엠컬처엔터테인먼트, 키이스트, 에스엠라이프디자인그룹은 상장사로 양도 금액은 각각 505억 원, 719억 원, 462억 원이다.

동사는 이번 자회사 설립을 통해 음악 사업에 집중하기 위해 비 음악사업 계열회사 구조개편 및 경영 효율화를 추진한 것이며, 에스엠스튜디오스가 비 음악 사업인 드라마·예능·뉴미디어 등의 분야를 통합 관리함에 따라 미디어스튜디오 관련 해당 계열회사들이 단체 협상력을 가지게 될 것으로 기대된다.

[그림 15] 동사의 지배구조 개편 일부



출처 : 더벨(the bell), 한국평가데이터(주) 재가공

■ 주요 관계회사 디어유, 코스닥 시장 상장

디어유는 2017년 7월 '모바일 노래방 서비스' 사업을 위해 설립되어 2019년 메신저 앱서비스 '돈톡' 및 '브라이니클' 과 합병하여 'Lysn' 이라는 팬 커뮤니티 플랫폼을 런칭한 뒤 2021년 11월에 코스닥시장에 상장되었다. 이 회사는 SM, JYP, 젤리피쉬, RBW 등 국내 주요 엔터테인먼트 회사 소속의 아티스트들이 가입된 커뮤니케이션 플랫폼으로, 현재 약 130만 명의 유료 가입자를 보유하고 있다.

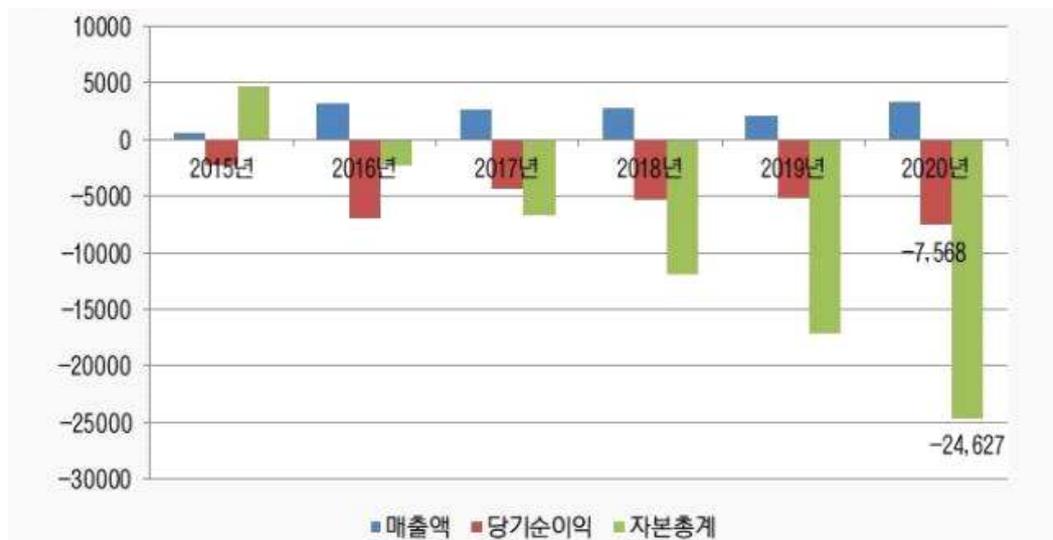
1인당 유료 가입은 약 1.7명 수준으로 실제 가입자는 70~80만 명 수준이지만, 전반적인 실제 가입자 수와 인당 유료가입 수준이 동시에 증가할 것으로 전망되고 있다. 전체 유료가입자 중 여성의 비율이 94%, 10~20대가 91%인 점을 감안하면 향후 남성 및 30대 이상으로 확장이 가능하며, 특히, 외국인 유료가입자의 비중이 70% 이상인 점은 글로벌 엔터 플랫폼으로서 가치를 입증하는 부문이다.

또한, 2022년부터 북미와 유럽 지역을 중심으로 위드코로나로 전환되면서 오프라인 활동(공연 및 팬미팅 등)이 재개되고 주요 엔터사들의 신인 데뷔 모멘텀까지 가세하고 있어 디어유 플랫폼에 가입된 주요 아티스트들의 활동 강화로 디어유의 수혜가 예상되며, 김연경과 황대헌, 김아랑 등 스포츠스타 및 배우 등 아티스트 IP확장에 따른 가입자 증대 효과도 기대된다.

■ F&B 사업 철수 및 해외법인 정리

동사 2021년 3분기 보고서에 따르면, 국내 외식 및 외식 프랜차이즈 사업을 담당하는 에스엠에프앤비디벨롭먼트(SM F&B)를 해산하기로 했다. 동사의 F&B 사업은 2019년 KB자산운용이 구조적인 적자 가능성을 문제 삼은 바 있을 정도로 고질적인 적자사업이었는데, 예약제로 운영하는 한식 레스토랑인 이테이블(e.table)을 열었으나 성과를 얻지 못하고 3년 만에 문을 닫았다. 2012년에는 크라제버거로 유명한 크라제인터네셔널과 합작해 에스엠크라제를 세웠지만, 설립 1년도 안 돼 청산했다. 에스엠에프앤비디벨롭먼트는 이후 2015년 코엑스 아티움에 SM타운을 오픈하며 ‘SUM카페’ 운영을 시작했고 2016년 1월 청담동에 복합 외식공간인 SMT 서울을 오픈, 미국과 일본, 중국 및 아시아 지역으로 사업을 확장했으나 성과는 좋지 않았다.

[그림 16] 에스엠에프앤비디벨롭먼트의 매출 및 순손실, 자본총계 현황 (단위 : 백만 원)



출처 : 더벨(the bell), 동사 연도별 사업보고서, 감사보고서

동사는 해외사업도 재편하였는데, 애사애몽(북경)문화발전유한공사(S.M.ENTERTAINMENT BEIJING Co., Ltd.)를 해산하기로 결정했다. 해당 법인은 2012년 9월 해외거점 확보를 위해 만들어졌으며, 초기에는 H.O.T, 보아 등을 통해 중국 시장에 진출했고, 슈퍼주니어 중국인 멤버 한경 등을 영입하는 등 현지화 전략을 구사했다. 2012년에는 시장잠재력에 대비, 법인을 설립했는데, 최근 몇 년간 한한령(중국 내 한류문화를 금지한 조치) 등으로 인해 중국시장이 어려워

졌고, 2021년 8월 중국이 ‘무질서한 팬덤에 대한 관리 강화 방안’을 발표, 온라인 팬클럽 단속에 나서고 있는 등 팬덤 규제에 따라 K-pop에도 영향을 미쳐 해산하였다.

이러한 중국법인 청산으로 동사의 중국 내 거점은 국내외 공연을 위해 만들어진 드림메이커(DREAM MAKER Entertainment Ltd.)만 남게 되었다. 드림메이커 산하에는 드림위더스, SM컬처엔터테인먼트, 애사에몽(북경)문화전매유한공사(S.M.(Beijing) Entertainment Media Co., Ltd.), 일본법인(Beyond LIVE Corporation), 미국법인(DREAMMAKER ENTERTAINMENT U.S.A. INC.) 등이 있다.

■ 메타버스·NFT·콘텐츠 분야 발굴 및 육성 계획

벤처캐피탈(VC) 업계에 따르면, 동사는 최근 40억 원을 투자해 퓨처플레이의 주식 2.4%(1만 7,267주)를 취득한 것으로 확인되었으며, 이수만 총괄프로듀서도 개인적으로 0.6%(3,192주)를 취득하였다. 이번 투자로 동사는 퓨처플레이의 주요주주로 올라섰으며, 이수만 총괄프로듀서와 합친 총 지분율은 3.0%로, 공동창업자와 초기 투자자인 박지영(3.8%) 컴투스 전 대표를 제외하면 가장 많은 지분율을 확보하고 있다. 동사는 이번 투자를 통해 강조하고 있는 CT(Culture Technology) 영역을 확장하기 위해 퓨처플레이와 함께 메타버스, NFT(Non-Fungible Token), 콘텐츠 분야 등의 스타트업 발굴 및 육성에 적극적으로 나설 계획을 가지고 있다.

이 밖에도 동사의 계열사인 SM브랜드마케팅이 세계 최대 메타버스 플랫폼 더 샌드박스(The Sandbox)와 메타버스 및 P2C(Play2Create) 생태계와의 협업을 위한 MOU를 체결했다. 이번 파트너십으로 더 샌드박스 내 K-콘텐츠를 위한 전문 공간(K-Verse) 안에 에스엠 그룹 전용 테마 공간인 에스엠타운 랜드를 조성하여 콘서트, 팬미팅 등의 이벤트를 개최할 예정이며, 유저들이 에스엠의 IP(지적재산권)를 활용해 다양한 게임을 즐기고, NFT 아이템을 창작하는 리크리에이터 이코노미(Re-creator Economy)가 형성될 것으로 기대된다.

또한, SM브랜드마케팅과 더 샌드박스는 IP, 프로듀싱 노하우, 기술력을 활용해 NFT 상품을 공동 기획, 제작하여 팬 참여형 서비스를 공동 운영할 계획이며, 이 외 향후 자체적으로 구축될 에스엠의 P2C 생태계 플랫폼과 더 샌드박스 플랫폼 간에 NFT Swap, 크리에이터 창작 톨 제공 등 호환이 이루어지도록 할 계획이다.

■ 창사 이래 첫 주주 배당금 지급

2022년 3월, 동사는 최근 주주들에게 보통주 1주당 200원의 배당금을 지급한다고 공시했다. 시가 배당률은 0.3%이며, 배당 총액은 약 46억 8,000만 원이다. 배당금은 3월 31일 주주총회 이후 1개월 내에 지급될 예정이다. 이와 같은 배당금 지급 결정은 동사의 2021년 실적이 창사 이래 최대치를 기록한 것으로부터 기인된 것으로 파악된다.

실제 동사의 2021년 영업이익이 전년 동기 대비 9.5배 오른 684억 6,769만 원으로 집계되었고, 당기순이익 역시 1,000억 원을 넘겨 흑자 전환했으며, 가요기획사의 매출에 큰 영향을 미치는 앨범 판매량까지 2020년 대비 77% 오른 1,477만 장을 기록하였다. 이러한 호실적을 바탕으로 주주친화적인 기업으로 거듭나기 위해 배당금 지급을 결정하였으며, 향후에도 K-pop 팬들과 주주까지 제고를 위한 활동을 지속적으로 펼쳐나갈 예정이다.

■ 2022년 1분기 주요 뮤직 라인업

▶ 태연, 'INVU' 가온차트 4주 연속 2관왕, 음악방송 7관왕

동사의 소녀시대 태연은 2022년 2월 정규 3집 타이틀 곡 'INVU' 를 발표했다. 현재 발표된 지 10주차(2022.03.06.~2022.03.12.)로, 가온차트에서 디지털 및 스트리밍 차트 1위를 기록하며 4주 연속 2관왕에 올랐으며, 3월 둘째주 멜론 주간 차트(2022.03.07.~2022.03.13.) 1위를 차지하며 3주 연속 1위 행진을 이어가고 있다. 또한, MBC '쇼! 음악중심' 과 SBS '인기가요' 에서 트리플 크라운을 달성하며 음악방송 7관왕을 기록하였다.

[그림 17] 태연의 'INVU'

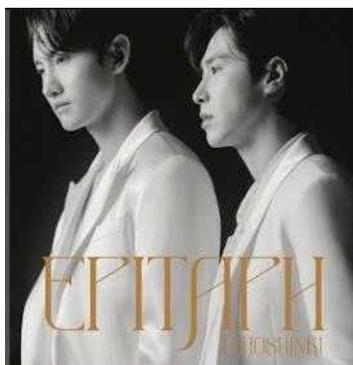


출처 : 동사

▶ 동방신기, 일본 미니앨범 'Epitaph'

동사의 소속팀인 동방신기가 2022년 3월 일본 새 미니 앨범 'Epitaph' 를 발표했다. 이번 앨범은 현지 음반으로 발매되었으며, 한국과 일본을 비롯한 각종 글로벌 음악 플랫폼을 통해 음원이 공개되었다. 이번 타이틀 곡 'Epitaph-for the future-' 는 미래를 향한 결의를 표현한 댄스곡이며, 가창력이 돋보이는 스타일리시한 댄스곡 'Like Snow-White' 와 독특한 가사가 매력적인 댄스곡 'MAHOROBA' , 세계가 아름답다는 메시지를 담은 'Storm chaser' 도 함께 수록되어 있다. 또한, 솔로 앨범으로 선보인 최강창민의 'You Light My Moon' 과 유노윤호의 'Shake it like THIS' 를 합쳐 새롭게 만든 'Light My Moon Like THIS' , 2020년 발표한 발라드 곡 'Small Talk' 까지 총 6곡을 수록하고 있어 좋은 반응이 기대된다.

[그림 18] 동방신기의 일본 미니앨범 'Epitaph'



출처 : 동사

▶ 보아, 일본 데뷔 20주년 기념 'Self Cover Project' 돌입

동사의 주요 아티스트 중 하나인 보아는 일본 데뷔 20주년을 기념해 'Self Cover Project' 를 선보일 예정이다. 이번 프로젝트는 보아의 수많은 일본 발표 곡들 중 보아가 직접 고른 곡과 팬들의 선호도를 바탕으로 선정한 곡 등 총 10곡을 새롭게 들려주는 프로젝트로, 2022년 3월 21일부터 매주 한 곡씩 10주 연속 음원이 공개된다.

한국과 일본을 비롯한 각종 글로벌 음악 플랫폼에서 공개되는 첫 번째 곡은 2008년 2월 발매된 보아의 일본 정규 6집 'THE FACE' 에 수록된 'AGGRESSIVE' 로, 원곡의 밝은 분위기에서 비트를 살린 편곡을 거쳐 재탄생된 만큼, 색다른 매력을 느낄 수 있을 것으로 보이며, 이번 프로젝트에 이어 2022년 5월 일본 데뷔 20주년 기념 앨범 'The Greatest' 를 발매할 예정이다. 또한, 앨범 발매 하루 전에는 도쿄 국립경기장에서 'BoA 20th Anniversary Special Live - The Greatest-' 도 개최해 현지 팬들의 뜨거운 반응을 얻을 전망이다.

[그림 19] 보아의 Self Cover Project - AGGRESSIVE



출처 : 동사

▶ 레드벨벳, 새 미니앨범 선 주문량 51만 장 돌파, 자체최고기록 경신

동사의 주요 아티스트 레드벨벳이 2022년 3월에 새 미니앨범 'The ReVe Festival 2022 - Feel My Rhythm' 을 발매했다. 이 앨범은 선 주문량은 총 516,866장(3월 20일 기준)으로, 자체 최고 수치를 기록하며 하프 밀리언셀러 등급을 예고하였으며, 음원 공개 한 시간 전 유튜브 레드벨벳 채널을 통해 컴백 카운트다운 생방송을 진행하여, 신곡 소개, 앨범 언박싱, 작업 에피소드 등 다양한 이야기로 팬들과 소통하였다.

이번 앨범에는 타이틀 곡 'Feel My Rhythm' 을 비롯해 'Rainbow Halo' , 'Beg For Me' , 'BAMBOLEO' , 'Good, Bad, Ugly' , 'In My Dreams' 등 다채로운 분위기의 총 6곡이 수록되어 있다. 특히, 타이틀 곡 'Feel My Rhythm' 은 바흐의 'G선상의 아리아' 를 샘플링한 곡으로 섬세하고 우아한 스트링 선율과 강렬한 트랩 비트, 멤버들의 환상적인 보컬 조화가 돋보이는 팝 댄스곡이다. 가사에는 노래를 따라 시공간을 넘나들며 자유롭게 즐기는 여행을 생동감있게 풀어내 기대를 모으고 있으며, 더불어 'Feel My Rhythm' 뮤직비디오 역시 'G선상의 아리아' 에서 영감을 받아 명화를 오마주한 오페라 형식으로 제작되었다.

[그림 20] 레드벨벳의 'Feel My Rhythm'



출처 : 동사

▶ NCT DREAM, 정규 2집 'Glitch Mode' 발매

2022년 3월, 동사의 소속 그룹 NCT DREAM이 정규 2집 'Glitch Mode' 를 발매한다. 이번 앨범은 중독성 강한 타이틀 곡 '버퍼링' 을 비롯해 총 11곡으로 구성되어 있으며, 정규 2집의 시작을 알리는 인트로 곡 'Fire Alarm' 은 이번 앨범으로 또 한 번 세상을 깜짝 놀라게 만들겠다는 NCT DREAM의 당찬 포부를 담은 곡으로, 강렬한 클럽 소스 위로 펼쳐지는 에너제틱한 후렴구가 앨범의 전체적인 무드를 임팩트 있게 표현했다. 더불어 신곡 'Arcade' 는 시그니처 보컬 소스와 박진감 있는 비트가 매력적인 힙합 댄스곡으로, 아케이드 게임을 모티브로 한 가사에는 게임에서 승리하고 싶다면 결국 나를 따라와야 이길 수 있다는 메시지를 담고 있다.

[그림 21] NCT DREAM의 'Glitch Mode' 티저 이미지



출처 : 동사

■ 동사의 ESG 활동

 ENVIRONMENTAL

동사는 생산 및 물질 취급 과정에서의 오염방지, 자원이용, 안전보건, 작업환경 등에서의 이슈 발생가능성이 제조업에 비해 낮은 편이나, 서버가동, 유지관리 등의 측면에서 전기에너지가 소비되는 비중이 높고, 고정적인 사용량이 존재하기 때문에 효율적인 에너지 사용에 대한 이슈가 있을 것으로 예상된다. 동사는 환경대응 측면에서 전기 소비량을 매년 감소시키기 위해 모니터링을 강화하고 있으며, 에너지의 효율적인 관리 방안을 모색하고 있다.

 SOCIAL

동사는 윤리규범을 보유하고 있고, 공정거래와 부패방지에 대한 교육을 실시하고 있다. 또한, 홈페이지 상에 금품수수, 인사청탁, 부정행위, 직장내성희롱, 갑질행위, 담합행위 등의 비윤리행위를 신고할 수 있는 게시판을 보유하여 준법경영을 실시하고 있다. 또한, 동사는 직원들의 안정된 생활을 지원하기 위해 각종 경조사 지원, 인센티브제와 사내동호회 운영, 차량유류비 및 야간교통비 등을 지급하고 있다.

이 밖에도 지역사회 발전을 위해 임직원의 자원봉사, 재난구호 등 사회봉사활동 참여를 장려하며, 지역경제 활성화 및 사회적 책임 활동에도 앞장서고 있다. 특히 동사의 SMile은 양질의 교육을 보장하기 위해 국내 및 아시아를 중심으로 미래를 이끌어 갈 아동 및 청소년이 음악 교육을 통해 꿈과 희망을 가질 수 있도록 다양한 사회공헌 활동을 펼치고 있다.

[그림 22] 동사의 SMile 활동들

	<p>사회봉사단 SM엔터테인먼트 임직원과 아티스트의 자발적인 참여로 월 1회 경기봉사활동 진행</p>		<p>교육·문화 음악을 통해 꿈을 키워나가는 청소년에게 SM의 전문성과 인프라를 활용하여 지원 SMile Music Festival</p>
	<p>파트너십 비영리단체 및 기업과의 파트너십으로 다양한 사회공헌활동 진행 UNICEF/ 행복열라이언스/ 대한적십자사</p>		<p>기부·후원 도움이 필요한 곳에 다양한 기부와 후원활동</p>

출처 : 동사

 GOVERNANCE

동사의 이사회는 분기보고서(2021년 9월) 기준 등기 사내이사 3명과 사외이사 1인 등 총 4명으로 구성되어 있다. 이사 총수의 4분의 1 이상을 사외이사로 유지하여 상법이 규정하고 있는 사외이사 선임요건을 준수하고 있으며, 이사회가 객관적으로 업무집행을 감독할 수 있도록 이사회 구성원의 독립성을 보장하고 있다. 감사위원회를 별도로 설치하고 있지 않으나, 상근감사 1명이 감사 업무를 수행하고 있다.

또한, 당사는 정관에 의거 이사회 또는 주주총회결의를 통하여 배당을 실시하고 있으며, 회사의 지속적 성장을 위한 투자 및 주주가치 제고, 현금흐름상황, 경영환경 등을 고려하여 적정수준의 배당을 결정하고 있다.

정보공개와 주주 권익보호 측면에서 ESG 관련 정보공개는 부족한 수준이나, 상장회사로서의 공시 의무를 준수하며, 소통 채널 다양성 확보, 정보 접근 등의 권한을 준수하기 위하여 홈페이지에 최신 소개 자료를 업데이트 하는 등 이해관계자의 권익 보호를 위한 노력은 일정 수준 이상으로 전개하고 있다.

■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
하나금융 투자	Buy	48,000원	2021년 5월 18일
	<ul style="list-style-type: none"> · 목표주가 상향. 현 주가는 '22년 예상 OP 기준 약 10배 · 1분기 기타 자회사들의 합산 영업이익은 31억 원으로 2016년 이후 첫 흑자 기록 · 플랫폼 기반으로 해외 이용자 비중은 72% 수준이기에 안정적인 성장 예상 		
현대차 투자증권	Buy	44,000원	2021년 5월 18일
	<ul style="list-style-type: none"> · 1분기 음반판매량 YoY +114%가 이끈 어닝서프라이즈 · 2분기도 NCT가 이끈다! 부동의 넘버 쓰리 노리는 NCT · 조금씩 자리를 잡아가는 에스파 & 연내 보이그룹 데뷔 계획 		
유안타 증권	Buy	84,000원	2021년 6월 15일
	<ul style="list-style-type: none"> · NCT 급성장과 공연재개 기대감으로 기업가치 상승 기대 · 비핵심 종속회사들로 인한 이익훼손은 더 이상 없을 것 		
한화투자 증권	Buy	78,000원	2021년 8월 18일
	<ul style="list-style-type: none"> · 앨범판매량은 NCT 292만, EXO 122만 등 총 '신보'만 482만 장으로 최대 판매량 기록 · 음원 227억 원으로 분기 최대치 기록 · NCT, EXO 중심으로 늘어나는 팬덤을 위해 '구보' 앨범 164만 장을 추가로 판매 · 본업 최대실적 + 자회사 실적 개선 		
하이투자 증권	Buy	96,000원	2021년 11월 16일
	<ul style="list-style-type: none"> · IP의 측면에서 K-POP에서 가장 많은 아티스트 라인업을 보유하고 있을 뿐만 아니라 가장 빠르게 성장하고 있는 남자 IP(NCT)와 여자 IP(에스파)를 보유하고 있음 · 자회사 디어유 K-POP을 넘어 글로벌로 참가 아티스트를 확장하는 구간에 있음 · 3Q21 Review : 영업이익 141억 원(OPM 9.1%) · 고성장 중인 IP와 자회사의 실적 정상화와 성장이 겹칠 2022년 		
IBK 투자증권	Buy	110,000원	2022년 2월 25일
	<ul style="list-style-type: none"> · 4Q21 매출액 +12.1% yoy, 영업이익 +755.0% yoy · 본업과 주요 자회사 실적 개선세 뚜렷 · 올해 안정적 성장 지속되는 가운데 IP 가치 재평가 될 것 		
키움증권	Buy	105,000원	2022년 2월 25일
	<ul style="list-style-type: none"> · 2021년 4분기 영업이익 115억 원(yoy +754.9%) 컨센 하회 · 2022년은 본격 수익화의 해, 엔터 최선호주 유지 		

이베스트 증권	Buy	90,000원	2022년 2월 25일
	<ul style="list-style-type: none"> · 일회성 이익 반영 감안 시, 실질 경상이익 증가는 미미 · 동사의 경쟁력 : 1) 콘서트 재개에 따른 리오프닝 기대감, 2) NFT 비즈니스 진출, 3) 트리플 밀리언셀러 아티스트 보유 등 · 지난해부터 꾸준히 제기 된 에스엠 인수합병 여부와 최대주주 지분 매각 성사 시, 동사 디스카운트 요인인 라이크 기획 리스크 해소 가능성 상존 		
유진투자 증권	Buy	97,000원	2022년 2월 25일
	<ul style="list-style-type: none"> · 2021년 4분기 매출액은 2,065억 원(+12.1%yoy), 영업이익은 115억 원(+753.3%yoy) 컨센서스를 크게 하회. → 1) 임직원 상여금 35억 원과 일회성 비용 10억 원 발생, 2) 디어유 2분기 JYP 지분 참여, 관계기업으로 소급 재분류 42억 원 영업 손실 발생 · 4분기 음반 판매량은 약 420만 장으로 NCT와 에스파가 전체 86% 차지 · NCT 팬덤이 꾸준히 확대되는 가운데 에스파의 수익화가 가파르게 이루어지고 있음 · 수익성을 훼손하던 비핵심 자회사들을 정리하고, 올해 첫 배당(주당 200 원)을 실시 하며 구조적인 개선을 위한 노력이 이루어지고 있는 점은 긍정적 		
메리츠 증권	Buy	76,000원	2022년 2월 25일
	<ul style="list-style-type: none"> · 2021년 4분기 연결 매출액과 영업이익은 각각 2,065억 원(+12.1% YoY)과 115억 원 (+755% YoY)으로 기대치를 하회 · 2021년 주가 모멘텀 : 1) 이익 가시화, 2) M&A, 3) 신인 에스파의 빠른 자리매김 · 다음 모멘텀까지 소화 기간 지속 예상 		

■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 23] 동사 3개년 주가 변동 현황



*출처 : 네이버 금융(2022년 3월 18일)