

[엔터테인먼트]

2025.03.26

Overweight

In-Depth Report

#MKGA

Make K-pop Great Again

[엔터테인먼트]

황지원 2122-9180

Jiwon.hwang@imfnssec.com





CONTENTS

[산업분석]

Summary	4
I. 투자 의견	7
II. 미국: 세계 최대 음악 시장	26
III. 일본: K팝 최대 수입국	54
IV. 중국: 기회의 땅	70
V. Appendix	87

[기업분석]

하이브(352820)	97
에스엠(041510)	111
JYP Ent.(035900)	121
와이지엔터테인먼트(122870)	130
디어유(376300)	138



산업분석

Summary

I. 투자 의견

1. 주가를 움직이는 3가지 요인
2. BTS 외 아티스트의 복미 침투율 상승이 다음 성장 모멘텀
3. 언어/장르/콘텐츠 현지화 전략 필요
4. 신인 그룹의 본격적인 수익화 기대
5. 어떤 지표를 봐야 할까?
6. 한한령 해제 시 추가적인 실적 성장 여력

II. 미국: 세계 최대 음악 시장

1. 미국에서 음악은 어떻게 소비될까?
2. 빌보드에서 찾아본 K팝의 방향성
3. 캣츠아이로 본 미국 현지화 그룹의 방향성

III. 일본: K팝 최대 수입국

1. 일본에서 음악은 어떻게 소비될까?
2. 차트로 본 일본 내 K팝 점유율 확대
3. 기획사별 K팝 일본 현지화 그룹

IV. 중국: 기회의 땅

1. 중국에서 음악은 어떻게 소비될까?
2. 여전히 강력한 K팝 중국 팬덤
3. 기획사별 K팝 중국 현지화 그룹

V. Appendix

1. 기획사 4사 어닝 발표에 따른 주가 등락
2. 아티스트별 2024년 유튜브 조회수 지역별 비중

Summary

BTS/블랙핑크 완전체 활동 재개에 따른 낙수효과가 기대되는 가운데, 신인 그룹의 일본 투어 확장 및 굿즈 중심의 안정적인 수익 확보와 BTS외 아티스트, 특히 7년차 이하 그룹의 북미 침투율 상승이 다음 성장 모멘텀이 될 것이다.

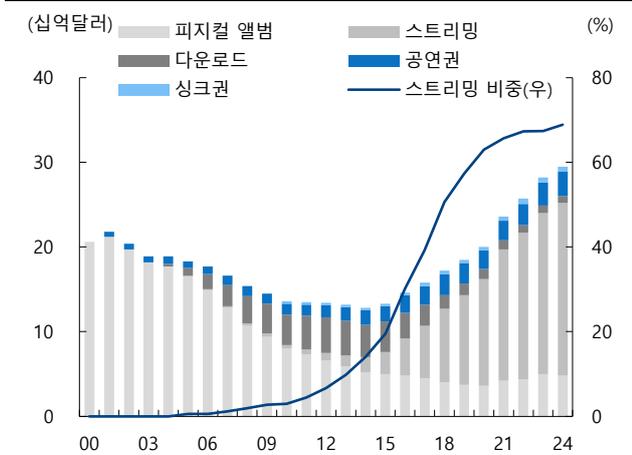
미국 음악 시장은 80% 이상이 스트리밍으로 구성되어 있어 미국 내 침투율을 높이려면 스트리밍이 중요하다. 현재 팬덤 규모에서 앨범 판매량의 추가적인 상승 여력은 제한적이며 라이트 팬덤 유입으로 팬덤의 파이 자체를 키우는 것이 중요하다. 미국은 스트리밍과 라이브 공연 문화가 음악 소비의 큰 부분을 차지한다는 점에서 스트리밍 성과, 더 앞 단에서는 틱톡/유튜브 등 소셜 미디어 영향력이 북미 투어 규모 확장의 중요한 선행 지표가 될 것이다.

투어 규모 확대는 결국 MD, 음악/영상 콘텐츠, 스폰서십 광고, 콘텐츠 재판매 등을 통한 부가 수익 매출의 증대로 이어질 것이다. 공연을 마케팅 수단으로 활용해 신규 팬을 유입시키고, 이를 굿즈 판매나 음악/영상 콘텐츠 소비로 연결하는 전략으로 매출 구조를 다변화하는 것이 중요하다.

대표적인 스트리밍 차트인 빌보드 Hot 100에 진입한 K팝 그룹은 8팀에 불과하다. 빌보드 Hot 100 차트는 비영어곡의 진입이 어렵기 때문에 팝 아티스트와의 콜라보나 영어 앨범 발매 등 언어의 현지화와 미국 내 인기 장르와의 결합, 그리고 플랫폼별 알고리즘에 최적화된 콘텐츠 제작을 통해 현지 노출도를 높이는 전략이 유효하다. 현지화 그룹의 빠른 시장 침투는 현지 음악 장르로의 TAM(Total Addressable Market) 확장 측면에서 매우 긍정적이다.

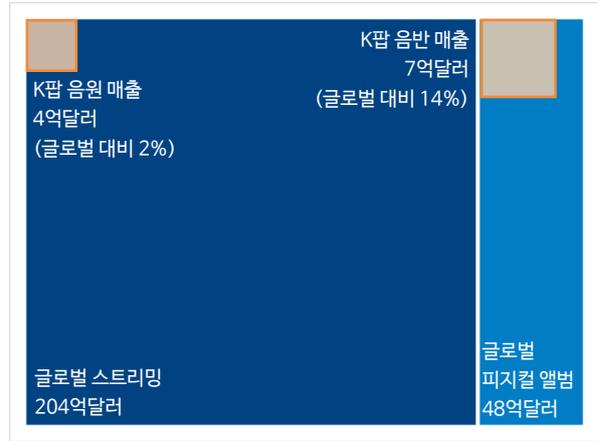
커버리지 내 탑픽으로는 하이브와 에스엠을 제시한다. 미국 내 잠재력이 높은 7년차 이하 아티스트를 보유하고 있고, 올해부터 실적 개선 모멘텀이 확실하다. 하이브는 BTS를 중심으로 미국 성과가 좋은 아티스트 라인업을 가장 많이 보유하고 있어 북미 침투율 확대를 통한 지속적인 성장이 가능할 것이다. 에스엠은 에스파의 미국 흥행을 기반으로 상대적으로 아쉬웠던 서구권 진출이 본격화될 것이며 주요 신인그룹의 초기 지표도 긍정적이다. 주요 연결 자회사의 실적 회복과 비핵심 자회사 정리 및 디어유 편입 효과로 실적 개선 여지가 크다. 다양한 IP 포트폴리오를 기반으로 한한령 해제 시 중국 투어 재개에 따른 수혜도 가장 클 것으로 기대된다.

그림1. 글로벌 음악(음반/음원) 산업 규모 추이



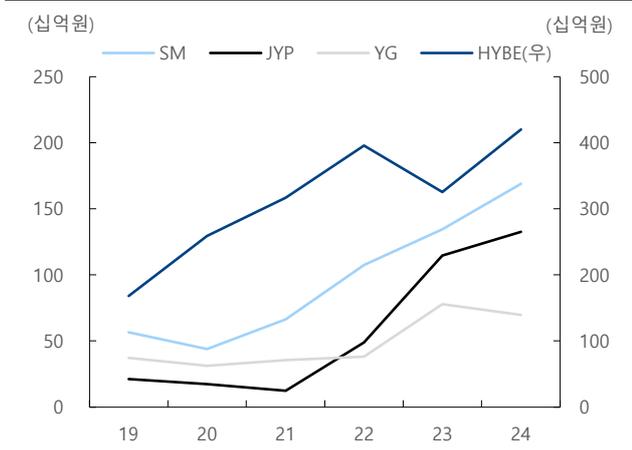
자료: IFPI, iM증권 리서치본부

그림2. 글로벌 스트리밍/앨범 매출 내 K팝 비중 (2024년)



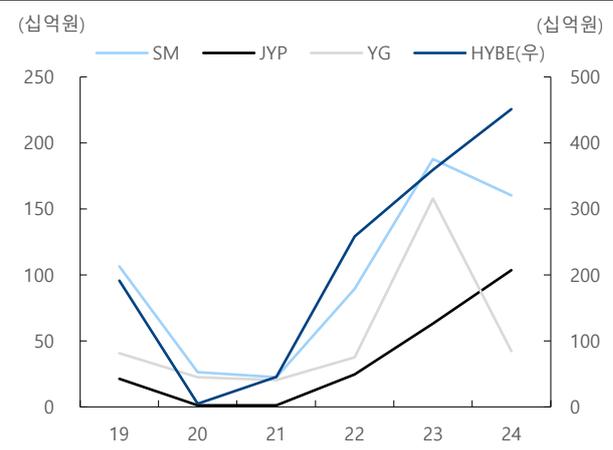
주: K팝은 주요 기획사 4사 합산 음반/원 매출에 2024년 평균 원/달러 환율 적용
자료: IFPI, 각 사, iM증권 리서치본부

그림3. 기획사 4사 MD 매출 추이



주: SM 별도 기준
자료: 각 사, iM증권 리서치본부

그림4. 기획사 4사 콘서트 매출 추이



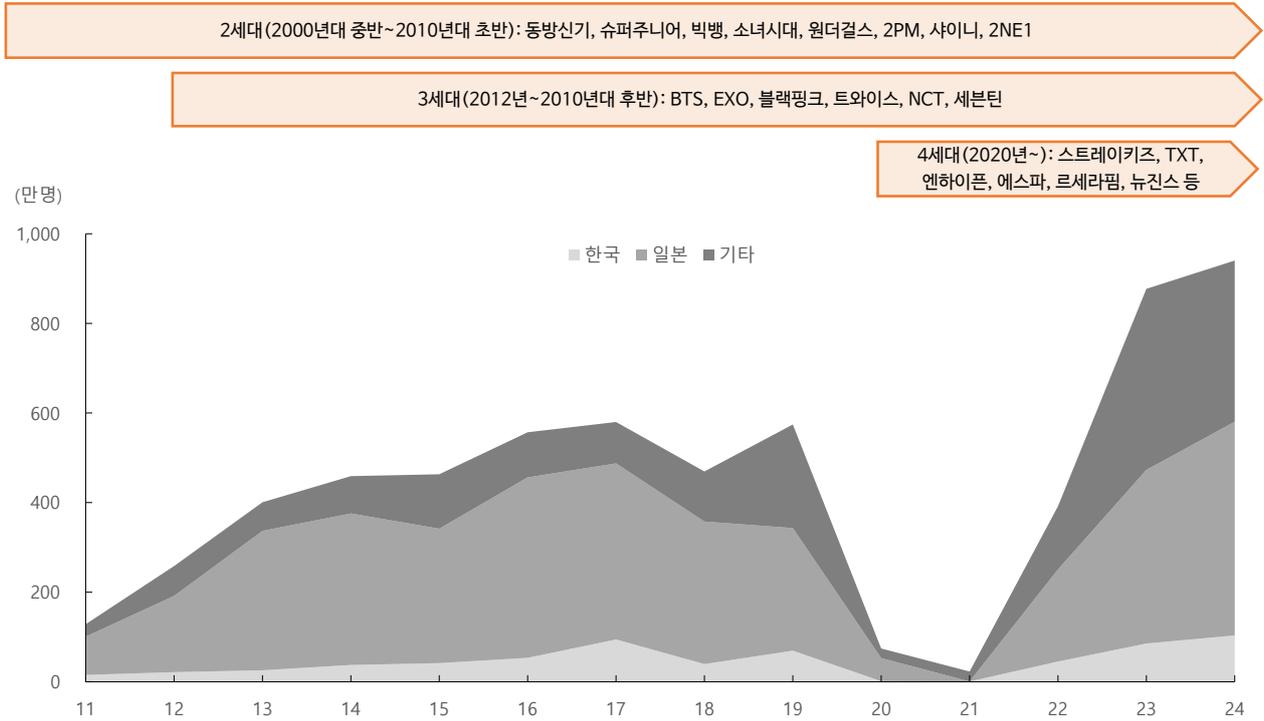
주: SM 연결 기준, YG는 콘서트+로열티 매출 합산 기준
자료: 각 사, iM증권 리서치본부

표1. 글로벌 Peer 그룹 밸류에이션

(2025.03.25)			시가총액 (백만\$)	주가 (현지통화)			PER (배)		PBR (배)		PSR (배)		OPM (%) 2025E
종목명	국가	통화		증가	1M%	YTD%	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	
스피티파이	스웨덴	USD	123,267	605	-0.4	35.2	56.0	42.7	15.2	11.2	6.3	5.4	13.4
UMG	네덜란드	EUR	50,398	26	-8.9	3.2	24.4	21.2	11.1	9.5	3.7	3.4	17.8
LiveNation	미국	USD	29,647	127	-15.0	-1.9	40.3	38.5	18.6	13.4	1.1	1.0	5.9
WMG	미국	USD	16,823	32	-8.3	4.3	21.6	21.6	24.5	15.7	2.6	2.4	15.5
Tencent Music	중국	HKD	24,146	55	5.1	23.6	17.7	15.5	2.0	1.8	5.7	5.1	32.2
NetEase Cloud Music	중국	HKD	4,120	148	-13.5	29.3	16.6	14.5	2.5	2.1	3.7	3.4	15.8
HYBE	한국	KRW	6,805	240,000	-2.2	24.1	36.8	26.2	3.1	2.8	3.7	3.0	12.7
SM	한국	KRW	1,619	103,900	4.4	37.4	24.1	19.8	3.0	2.7	2.1	1.9	11.7
JYP	한국	KRW	1,519	62,800	-23.7	-10.2	18.6	16.0	3.8	3.2	3.2	2.9	22.3
YG	한국	KRW	845	66,400	14.7	45.0	25.9	21.2	2.4	2.2	2.3	2.1	10.0
DearU	한국	KRW	629	38,900	-13.1	7.9	23.0	15.6	3.9	3.1	9.6	7.5	44.3

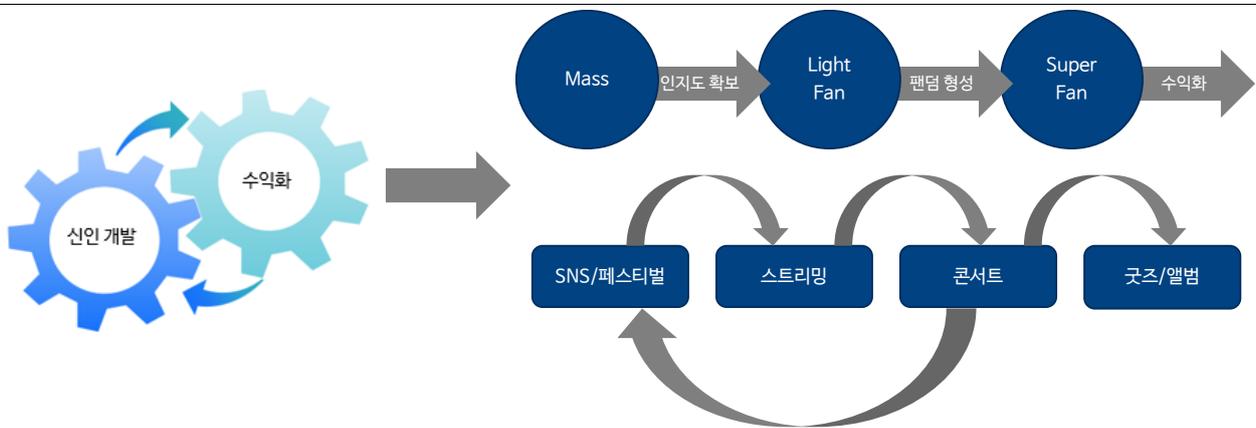
주: 블룸버그 컨센서스 기준
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림5. 기획사 4사 합산 지역별 콘서트 관객 수 추이



자료: 각 사, iM증권 리서치본부

그림6. 글로벌 팬덤 수익화 과정



자료: iM증권 리서치본부

I. 투자 의견

1. 주가를 움직이는 3가지 요인

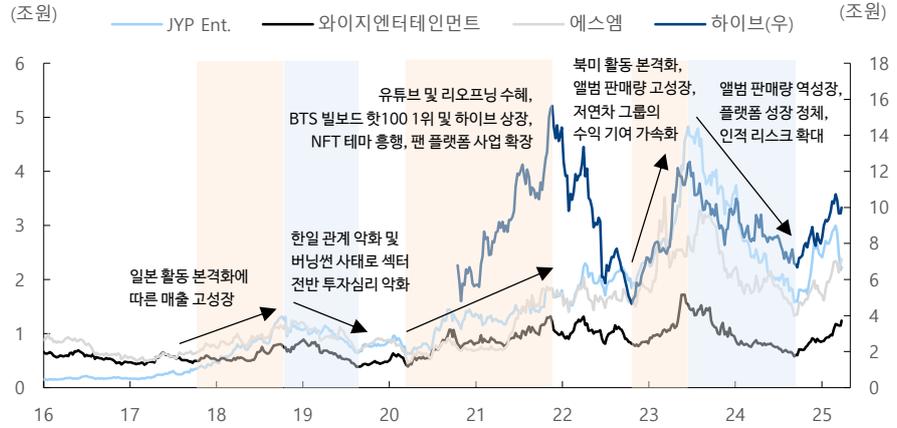
국내 기획사 주가는 2번의 퀀텀 점프를 경험했다. 1) 2017년 이후 일본향 매출 본격화로 3사(SM, JYP, YG) 합산 시가총액이 1조원에서 3조원 수준까지 증가했다. 2) 2020년 이후 BTS 북미 성공에 따른 K팝 전반의 북미 진출과 신인 그룹의 가파른 성장, 그리고 흩어져 있던 팬덤을 하나로 모아주는 팬 플랫폼 사업의 개화에 따른 IP 부가 매출 극대화로 3사 합산 시가총액이 10조원까지 성장했고, 하이브는 상장 초기 5~6조원에서 16조원까지 증가했다.

주가의 상승은 실적 및 밸류에이션 상향과 동반됐다. 2018년 4사 합산 영업이익은 전년 대비 2배 증가했고, 2023년 합산 영업이익은 2020년 대비 3배 증가했다. 일본 진출 모멘텀은 12MF P/E 기준 평균 20~30배, 미국 진출 모멘텀은 30~40배 수준의 밸류에이션을 정당화했다.

반대로 한한령 및 노재팬 등 주요 수출 대상국 간의 매크로 이슈, 주요 보이그룹 군 입대, 고마진 상품인 앨범 판매량 감소 등에 따른 실적 역성장 우려로 성장주 밸류에이션 적용에 대한 고민이 생기면 주가는 하락했다. 2024년 기획사 4사 모두 역성장을 기록했는데, 2023년 3분기부터 2024년 3분기까지 실적 컨센서스 하향과 함께 주가는 약 46% 하락했다. 결국 주가를 움직이는 중요한 요인 3가지는, 1) 해외 성과, 특히 글로벌 음악 시장 규모 1위인 미국에서의 성공, 2) 신인그룹의 가파른 수익화에 따른 메가 IP향 실적 의존도 완화, 3) 중국 공연 재개 등 신규 성장 동력이다.

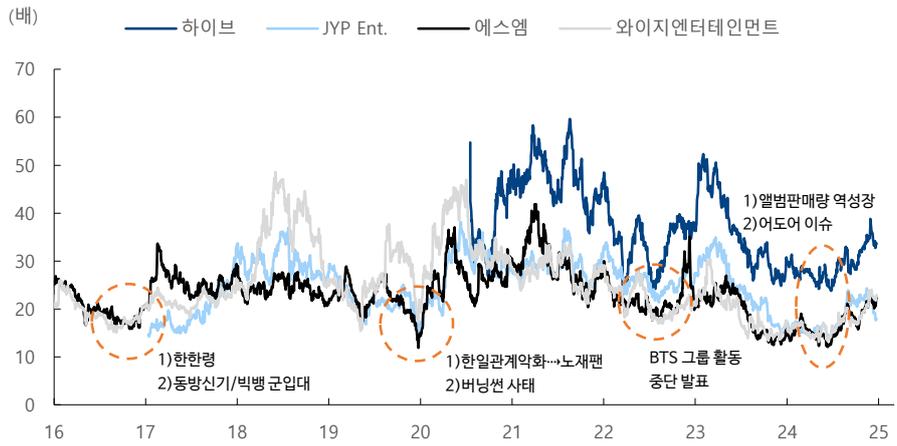
커버리지 내 답픽으로는 하이브와 에스엠을 제시한다. 미국 내 잠재력이 높은 7년차 이하 아티스트를 보유하고 있고, 올해부터 실적 개선 모멘텀이 확실하다. 하이브는 BTS를 중심으로 미국 성과가 좋은 아티스트 라인업을 가장 많이 보유하고 있어 북미 침투율 확대를 통한 지속적인 성장이 가능할 것이다. 에스엠은 에스파의 미국 흥행을 기반으로 상대적으로 아쉬웠던 서구권 진출이 본격화될 것이며 주요 신인그룹의 초기 지표도 긍정적이다. 주요 연결 자회사의 실적 회복과 비핵심 자회사 정리 및 디어유 편입 효과로 실적 개선 여지가 크다. 다양한 IP 포트폴리오를 기반으로 한한령 해제 시 중국 투어 재개에 따른 수혜도 가장 클 것으로 기대된다.

그림7. 기획사 4사 시가총액 추이



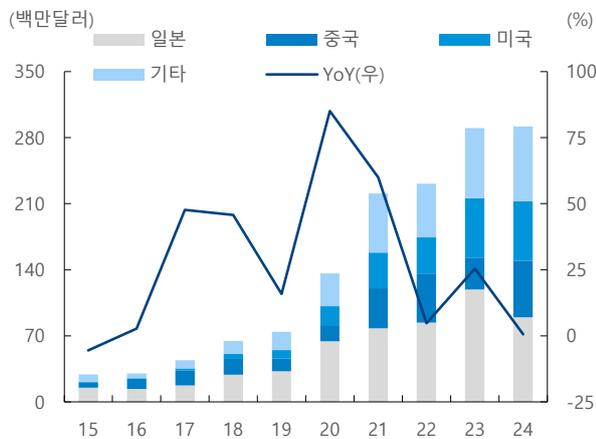
자료: iM증권 리서치본부

그림8. 기획사 4사 12MFP/E 추이 - 평균 P/E 범위 15~40배



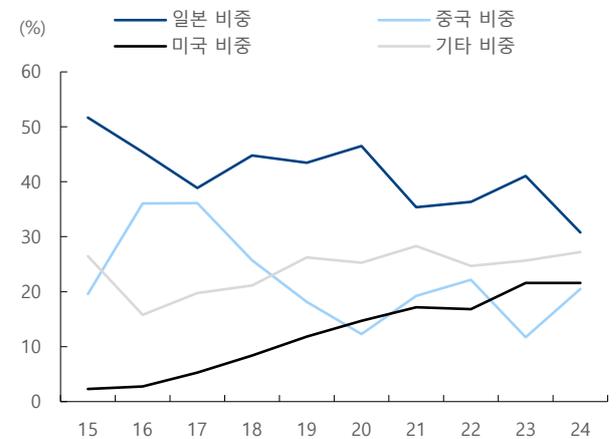
자료: iM증권 리서치본부

그림9. 국가별 앨범 수출액 추이



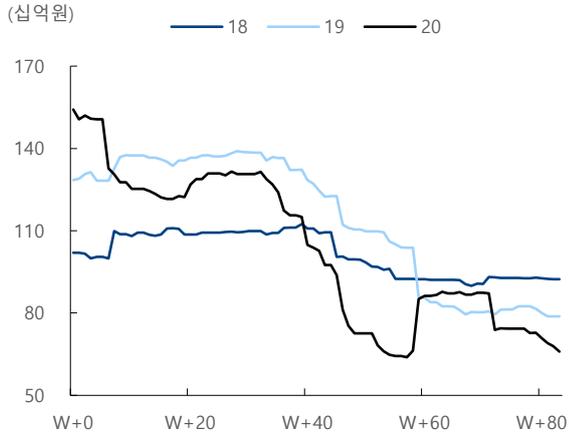
자료: TRASS, iM증권 리서치본부

그림10. 앨범 수출 내 주요 3국 비중 추이



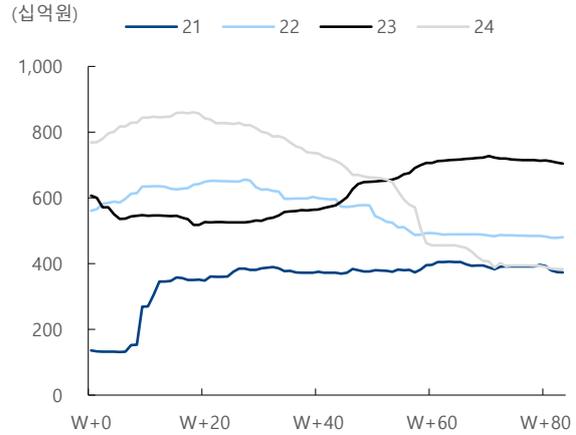
자료: TRASS, iM증권 리서치본부

그림11. 2018-2020년 기획사 3사 합산 연간 영업이익의 컨센서스 추이



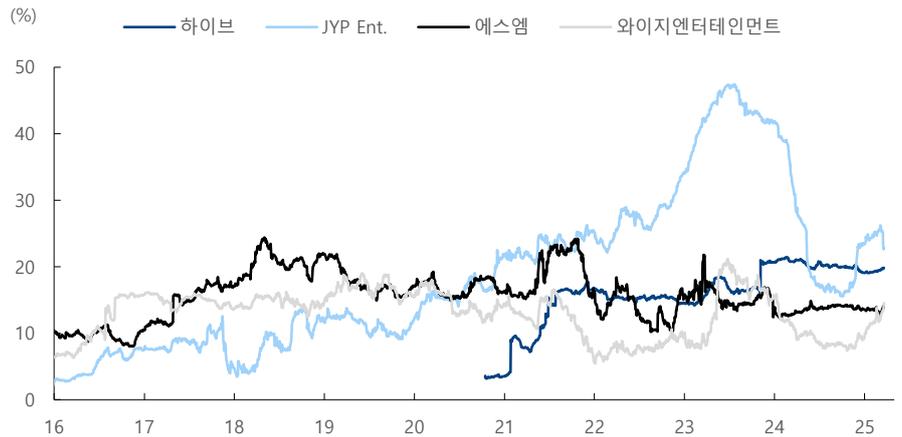
주1: 직전연도 하반기부터 연간 실적 발표 전 컨센서스 기준
 주2: SM, JYP, YG엔터테인먼트 합산 기준. 자료: iM증권 리서치본부

그림12. 2021-2024년 기획사 4사 합산 연간 영업이익의 컨센서스 추이



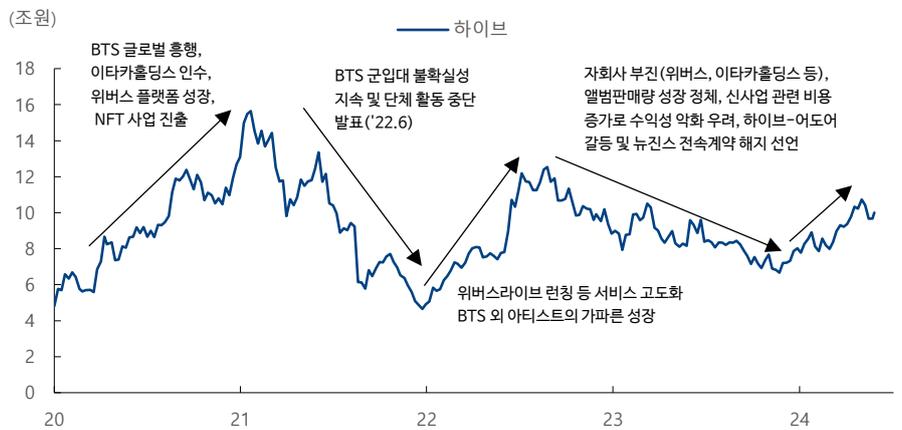
주1 직전연도 하반기부터 연간 실적 발표 전 컨센서스 기준
 주2: 하이브 2020년 10월 상장. 자료: iM증권 리서치본부

그림13. 기획사 4사 외국인 지분율 추이 - JYP > HYBE > YG > SM



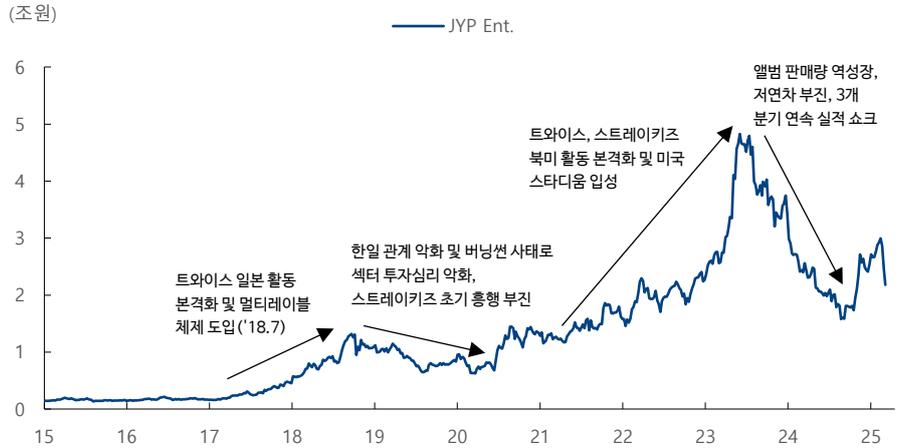
자료: iM증권 리서치본부

그림14. 하이브 시가총액 추이



자료: iM증권 리서치본부

그림15. JYP 시가총액 추이



자료: iM증권 리서치본부

그림16. SM 시가총액 추이



자료: iM증권 리서치본부

그림17. YG 시가총액 추이



자료: iM증권 리서치본부

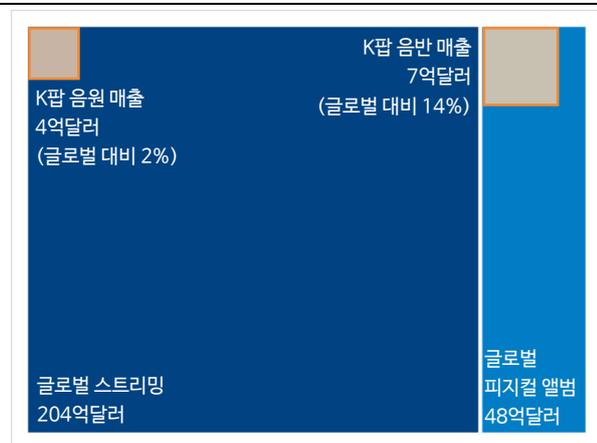
2. BTS 외 아티스트의 북미 침투율 상승이 다음 성장 모멘텀

일본 내 투어 및 MD 중심의 안정적인 수익 확보를 기반으로 BTS와 아티스트의 북미 침투율 상승이 다음 성장 모멘텀이 될 것이다. 루미네이트 2024년 연말 음악 보고서에 따르면, 한국은 전세계에서 음악 수출 역량 4위를 차지했다. 가장 큰 수입국은 일본으로, 아이돌 문화가 익숙하고 같은 문화권을 공유하고 있어 K팝 팬덤이 견고하다. ‘덕질’에 익숙한 국가인 만큼 MD가 잘 팔리고 지리적으로 가까워서 투어 개최 시 마진 측면에서 유리한 부분이 있다.

미국도 BTS가 북미 시장을 개척하면서부터 시장 침투가 비교적 용이해졌는데, 작년 기준 미국 앨범 판매량 상위 10위권 내 7개가 K팝이었다. 다만, 미국 음악 시장은 80% 이상이 스트리밍으로 구성되어 있어 미국 내 침투율을 높이려면 스트리밍이 중요하다. 현재 팬덤 규모에서 앨범 판매량의 추가적인 상승 여력은 제한적이며 라이트 팬덤 유입으로 팬덤의 파이 자체를 키우는 것이 중요하다. 미국은 스트리밍과 라이브 공연 문화가 음악 소비의 큰 부분을 차지한다는 점에서 스트리밍 성과, 더 앞 단에서는 틱톡/유튜브 등 소셜 미디어 영향력이 북미 투어 규모 확장의 중요한 선행 지표가 될 것이다.

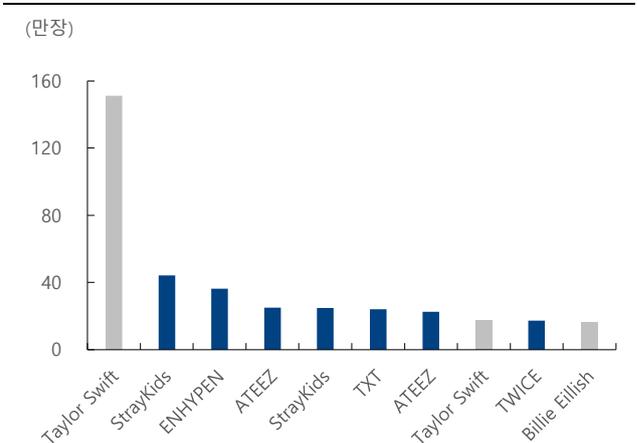
미국 투어의 경우 수요와 공급에 따라 실시간으로 가격이 변동하는 가격 책정 전략(다이나믹 프라이싱)을 활용하여 수익 극대화가 가능하다. 일례로 하이브는 2023년 슈가 미국 투어에서 다이나믹 프라이싱을 적용했고 수요 폭증으로 티켓 가격이 200만원 이상까지 상승했다. 티켓 매출 외에도 투어 규모 확대는 결국 MD, 음악/영상 콘텐츠, 스폰서십 광고, 콘텐츠 재판매(스트리밍, VOD 등) 등을 통한 부가 수익 매출의 증대로 이어질 것이다. 이제는 MD 성격이 강한 앨범 또한 투어를 통한 신규 팬덤 유입으로 판매량이 증가할 수 있다. 미국 앨범 판매량 1위인 테일러 스위프트의 사례를 보면 기존 60만장 수준의 앨범 판매량이 2024년까지 이어진 대규모 투어 진행 후 150만장까지 증가했다.

그림18. 글로벌 스트리밍/앨범 매출 내 K팝 비중 (2024년)



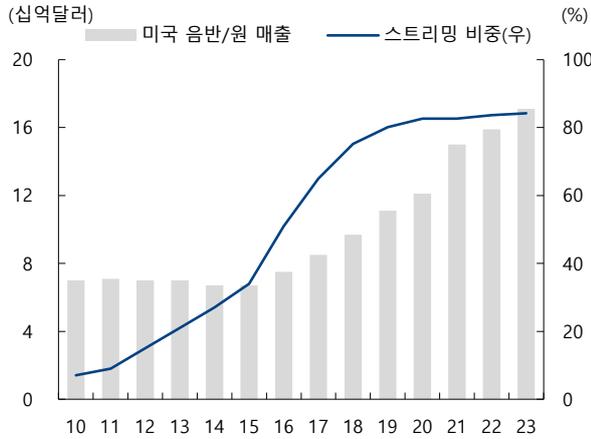
주: K팝은 주요 기획사 4사 합산 음반/원 매출에 2024년 평균 원/달러 환율 적용
 자료: IFPI, 각 사, iM증권 리서치본부

그림19. 2024년 미국 앨범 판매량 TOP 10



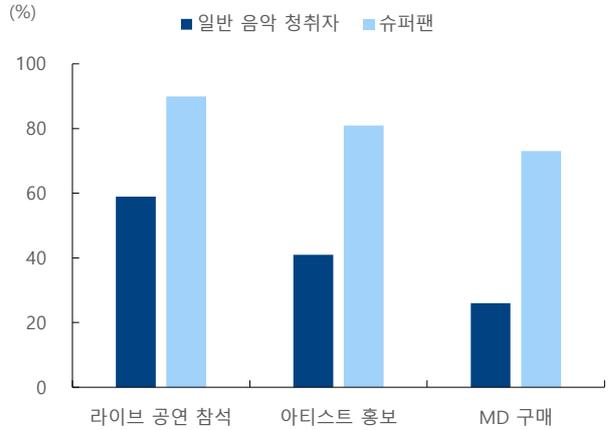
자료: Luminate, iM증권 리서치본부

그림20. 미국 음악(음반/음원) 산업 규모 및 스트리밍 비중 추이



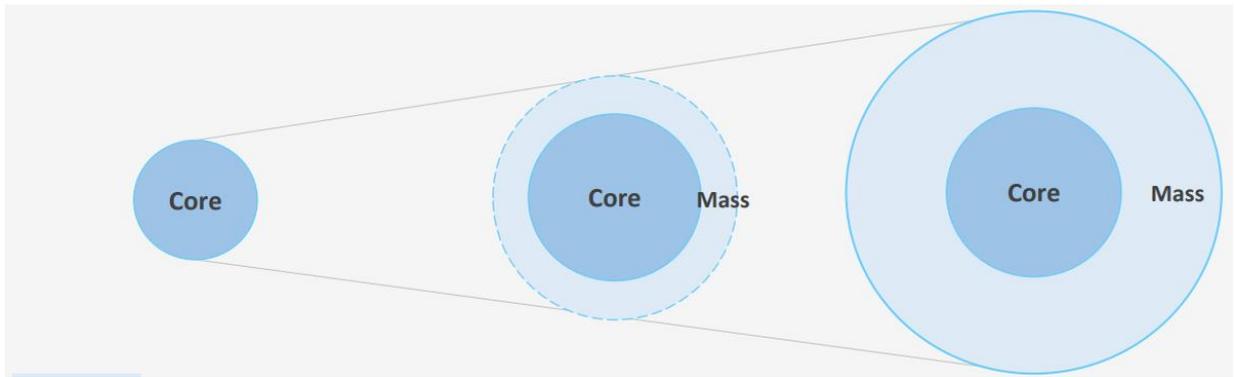
자료: RIAA, iM증권 리서치본부

그림21. 미국 일반 음악 청취자 및 슈퍼팬의 음악 이벤트 참여 비중



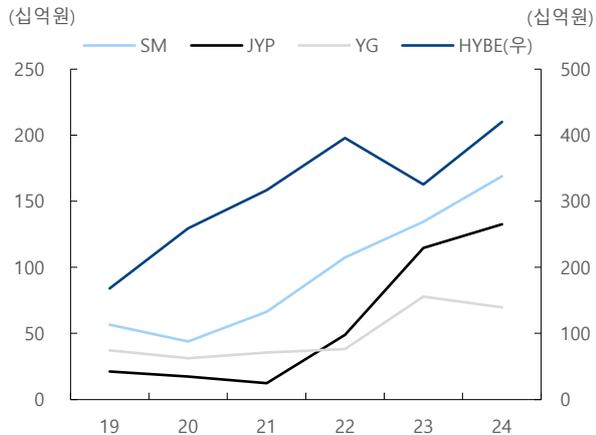
자료: Luminate, iM증권 리서치본부

그림22. K팝은 앨범 중심의 코어팬덤으로 성장. K팝의 대중화를 통한 스트리밍 중심의 팬덤 파이 확장 필요



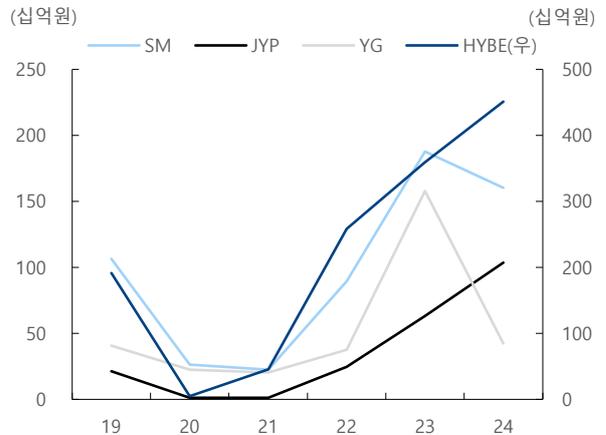
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림23. 기획사 4사 MD 매출 추이



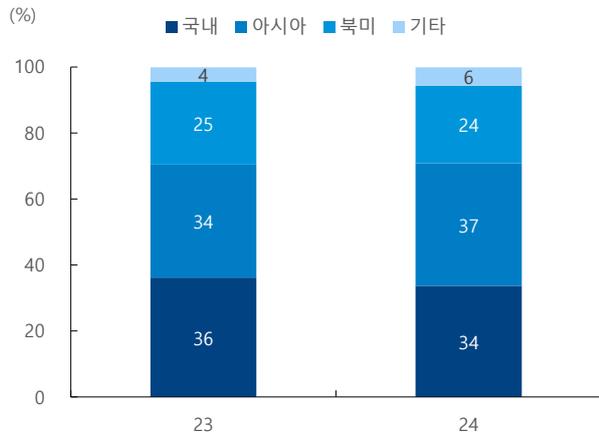
주: SM 별도 기준
자료: 각 사, iM증권 리서치본부

그림24. 기획사 4사 콘서트 매출 추이



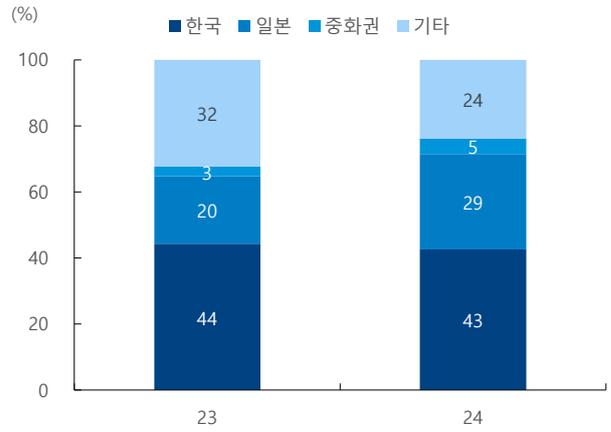
주: SM 연결 기준, YG는 콘서트+로열티 매출 합산 기준
자료: 각 사, iM증권 리서치본부

그림25. 하이브 지역별 매출 비중 - 해외 66%



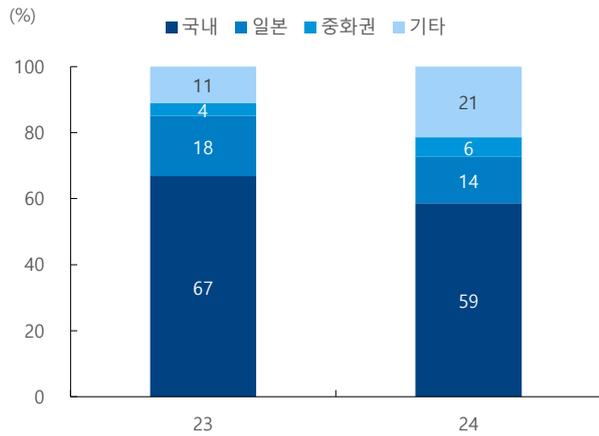
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림26. JYP 지역별 매출 비중 - 해외 57%



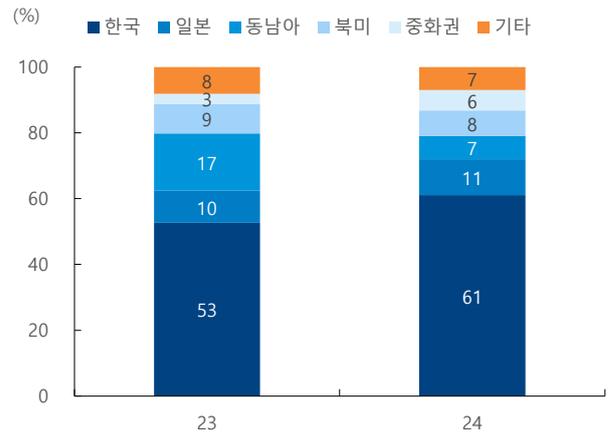
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림27. SM 지역별 매출 비중 - 해외 41%



자료: SM, iM증권 리서치본부

그림28. YG 지역별 매출 비중 - 해외 39%

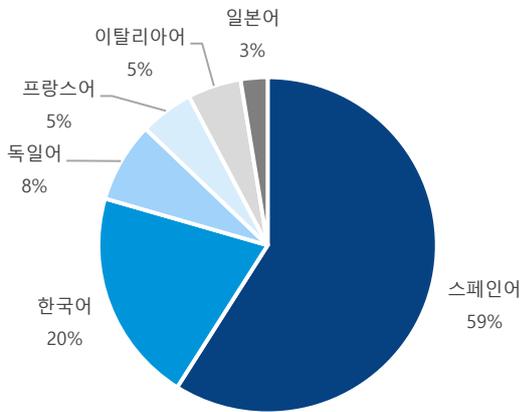


자료: YG, iM증권 리서치본부

3. 언어/장르/콘텐츠 현지화 전략 필요

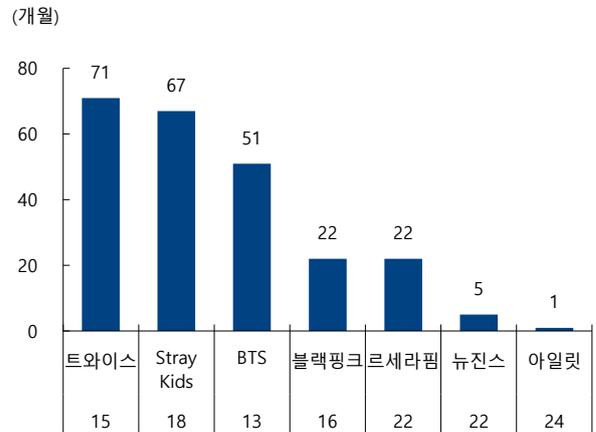
대표적인 스트리밍 차트인 빌보드 Hot 100에 진입한 K팝 그룹은 8팀에 불과하다. 빌보드 Hot 100 차트는 1) 음원/비디오 스트리밍, 2) 음원 다운로드, 3) 라디오 에어플레이를 기준으로 집계되기 때문에 비영어곡의 진입이 어렵다. 따라서 팝 아티스트와의 콜라보나 영어 앨범 발매 등 언어의 현지화와 미국 내 인기 장르와의 결합, 그리고 플랫폼별 알고리즘에 최적화된 콘텐츠 제작을 통해 현지 노출도를 높이는 전략이 유효하다.

그림29. 역대 빌보드 HOT 100 상위 10위권 내 비영어 곡 분류



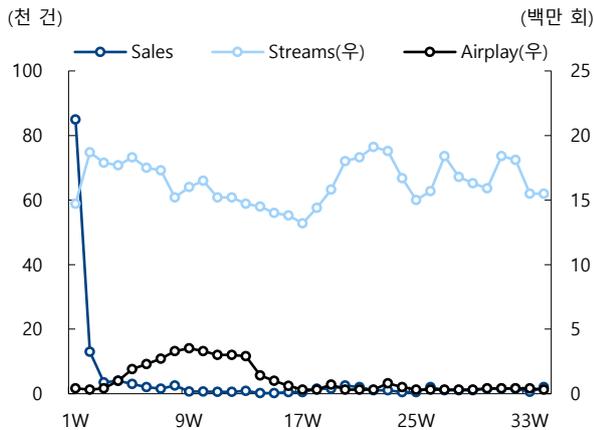
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림30. K팝 그룹 빌보드 HOT 100 첫 진입까지 걸린 시간



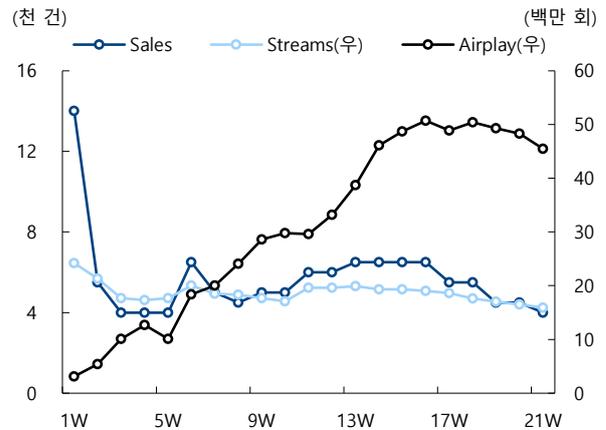
주: 아래 숫자는 데뷔 연도 표기
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림31. BTS 지민 'Who' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림32. 블랙핑크 로제 'APT.' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



자료: Billboard, iM증권 리서치본부

4. 신인 그룹의 본격적인 수익화 기대

2022년 이후 주요 기획사에서만 16팀의 신인 그룹이 데뷔했다. 그중 하이브 걸그룹 3팀만이 빌보드 Hot 100 차트 진입에 성공했다. 신인 그룹의 본격적인 수익화와 함께 올해부터는 K팝 현지화 그룹을 통한 현지 음악 장르로의 TAM(Total Addressable Market) 확장도 본격화될 것으로 기대된다. 기획사별로 하이브 2팀(일본/미국)+신규 3팀(일본/라틴/미국), JYP 4팀(일본2/미국/중국)+신규 2팀(중국/라틴), SM 3팀(일본/중국/영국)의 현지화 그룹 라인업을 갖췄다. BTS, 블랙핑크의 완전체 활동 재개에 따른 낙수 효과가 기대되는 가운데 미국 침투율 확대를 주도할 Next BTS/블랙핑크를 찾는 것이 핵심이다.

표2. 주요 기획사별 아티스트 데뷔 일정

	SM	YG	JYP	HYBE
04	동방신기			
05	슈퍼주니어			
06		BIGBANG		
07	소녀시대		원더걸스	
08	SHINee		2PM	
09	f(x)	2NE1		
10			미쓰에이	
11				
12	EXO			NU'EST
13		AKMU		BTS
14	레드벨벳	WINNER	GOT7	
15		IKON	DAY6 / TWICE	SEVENTEEN
16	NCT	BLACKPINK		
17				
18			Stray Kids / BOY STORY(중국)	프로미스나인
19	WayV(중국)		ITZY	TXT
20	aespa	TREASURE	NiziU(일본)	ENHYPEN
21			Xdinary Heroes	
22			NMIXX	LESSERAFIM / NewJeans / & TEAM(일본)
23	RIIZE			BOYNEXTDOOR
24	NCT WISH(일본)	BABYMONSTER	VCHA(미국) / NEXZ(일본)	TWS / ILLIT / KATSEYE(미국)
25F	Hearts2Hearts / DearALICE	한국 보이그룹	KickFlip / 중국 보이그룹 / 라틴 걸그룹	일본/한국/라틴 보이그룹

주: 해체 또는 재계약하지 않은 그룹 회색 표시

자료: iM증권 리서치본부

5. 어떤 지표를 봐야 할까?

(1) K팝 핵심 지표 5가지

① 소셜 미디어 영향력 (Social Media Engagement)

유튜브 조회수, 틱톡 챌린지 참여도, X(트위터) 언급량 등은 팬덤의 확산력과 바이럴 가능성을 보여준다. 특히 신인 그룹의 경우 소셜 미디어가 초기 인지도를 높이는 데 결정적이다. 블랙핑크의 "How You Like That" 댄스 챌린지는 틱톡에서 크게 흥행하며 글로벌 인지도를 높이는데 기여했다. 실시간 반응과 트렌드 반영 속도가 빠른 지표로, 초기 성과를 측정하는 데 유용하다.

② 음원 스트리밍 (Streaming)

스포티파이, 애플 뮤직, 멜론 등 음원 플랫폼에서의 스트리밍 수는 대중적 인기와 팬덤의 충성도를 직접 반영한다. 특히 글로벌 시장에서는 스포티파이 글로벌 차트나 빌보드 Hot 100 차트가 주요 지표로 활용된다. BTS 지민의 "Who"는 스포티파이에서 누적 40억 스트리밍을 기록하며 빌보드 Hot 100 차트에서 33주, 영국 오피셜 싱글 차트에서도 28주 동안 차트인하며 K팝 최장 기록을 갱신했다.

③ 음반 판매량 (Physical Album Sales)

K팝은 팬덤 기반 산업으로, 음반 판매량은 팬들의 구매력과 충성도를 보여준다. 한터차트, 씨클차트, 빌보드 200 등이 주요 지표로 사용된다. 코어 팬덤 규모를 평가할 때 주로 사용되고 있으나 글로벌 시장에서는 중요도가 상대적으로 낮다. 세븐틴은 단일 앨범 판매량 600만장을 상회하며 K팝 역사상 최다 판매량을 기록했고, 2023년 연간 1,600만장 이상의 앨범을 판매했다. 2020년 이후 급증했던 앨범 판매량은 2023년 하반기 이후 하락세로 전환되었으나, 주요 신인그룹은 여전히 기존의 성장 방향성을 유지하고 있다.

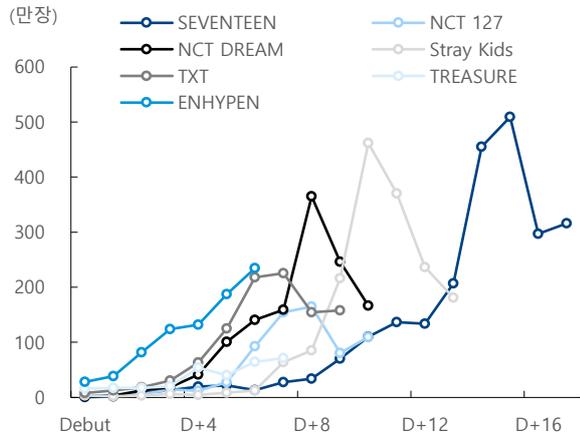
④ 콘서트 매출 및 관객 동원력 (Attendance Power)

콘서트 수익과 티켓 판매 속도는 아티스트의 상업적 성공과 팬덤의 실질적 참여도를 보여준다. 콘서트 규모가 커질수록 규모의 경제에 따라 수익성이 좋아진다. 역대 K팝 그룹의 관객 동원 순위는 BTS 약 200만명(2019년 빌보드 투어 3위), 스트레이키즈 180만명 이상(진행중), 블랙핑크 180만명(2023년 빌보드 투어 10위), 트와이스 150만명 순이다. 관객 동원력은 장기적인 수익성과 글로벌 영향력을 평가할 때 중요하다.

⑤ 차트 성적 (Chart Performance)

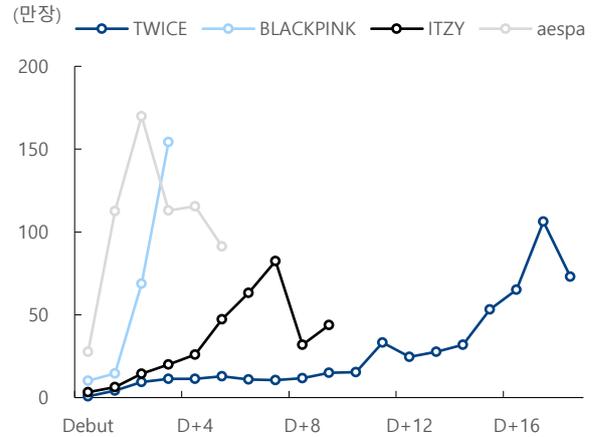
빌보드, UK 오피셜 차트 등 글로벌 차트 성적은 국제적 인지도와 경쟁력을 나타낸다. 대중성과 업계 내 위치를 종합적으로 판단하는 데 필수적이다. 차트 진입은 단순한 기록을 넘어 강력한 홍보 도구로 작용한다. 특히 스트리밍 플랫폼과 SNS 중심의 현재 음악 시장에서는 차트 진입을 통해 노출 빈도를 늘리고 신규 팬덤이 유입되기도 한다.

그림33. 5년차~10년차 보이그룹 앨범 초동 판매량 추이



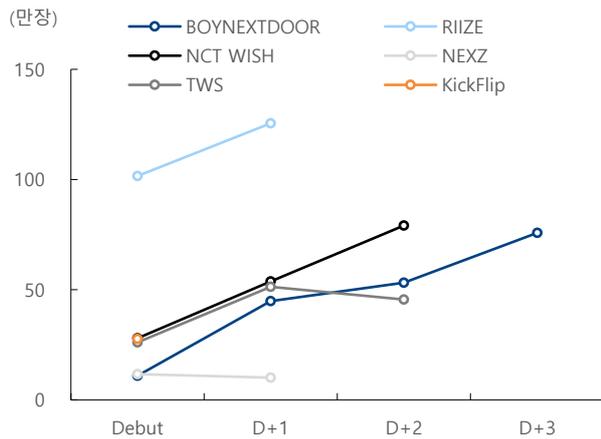
자료: 씨클차트, iM증권 리서치본부

그림34. 5년차~10년차 걸그룹 앨범 초동 판매량 추이



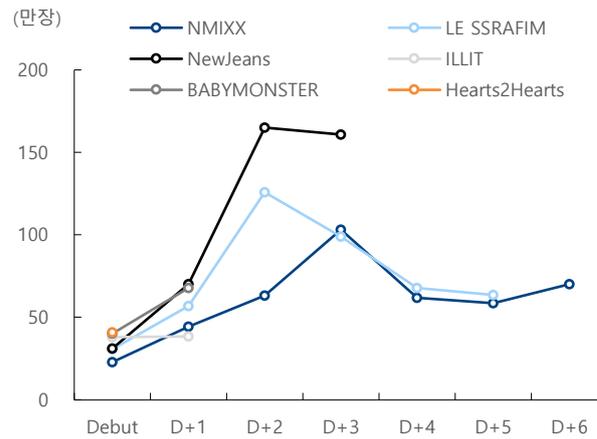
자료: 씨클차트, iM증권 리서치본부

그림35. 5년차 미만 보이그룹 앨범 초동 판매량 추이



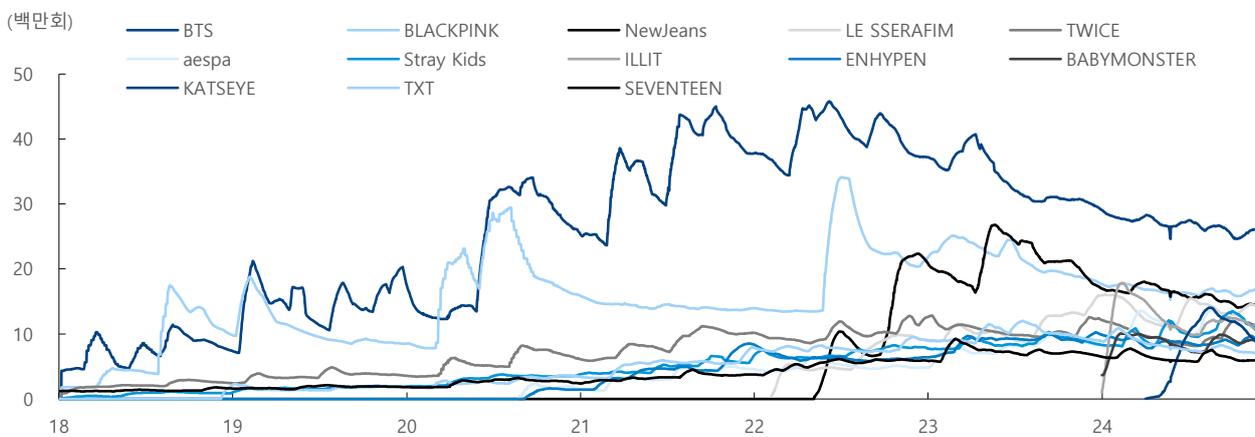
자료: 씨클차트, iM증권 리서치본부

그림36. 5년차 미만 걸그룹 앨범 초동 판매량 추이



자료: 씨클차트, iM증권 리서치본부

그림37. 주요 K팝 그룹 스포티파이 주간 청취자수 추이



자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

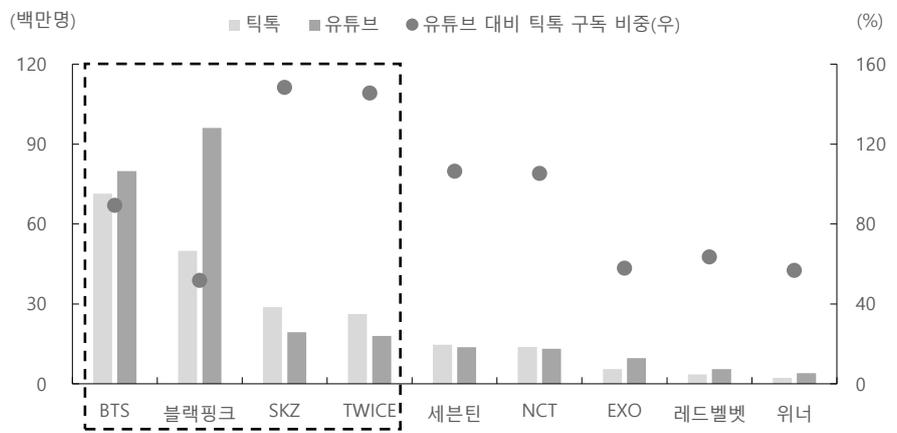
(2) 유튜브 vs. 틱톡

유튜브는 MV, Vlog, 자체 예능 등 긴 형식의 콘텐츠로 팬덤과의 깊은 연결을 유지하는 데 중요한 역할을 한다. 조회수는 빌보드 차트(특히 Hot 100) 계산에 포함되며, 전 세계적으로 접근성이 높고, K팝 팬들이 신곡을 처음 접하는 주요 플랫폼이다. BTS의 ‘Dynamite’와 ‘Butter’은 유튜브에서 24시간 내 1억 조회수를 돌파하며 글로벌 흥행의 시작을 알렸다.

틱톡은 짧고 강렬한 콘텐츠로 빠르게 바이럴을 일으킬 수 있다. 댄스 챌린지나 밈이 퍼지며 신규 팬을 유입시키는 데 효과적이다. 젊은 층(특히 Z세대)이 주로 활동하며, K팝의 주요 타겟층과 부합한다. 알고리즘 기반 추천으로 자연스러운 노출이 강점이다. 2020년 팬데믹 기간 동안 사용자가 급증했으며 짧은 댄스 영상 공유에 유리한 환경을 갖추고 있다. 이러한 영상들은 틱톡 컴필레이션으로 모아져 유튜브에도 영상이 업로드됐고, 더 많은 사람들에게 노출됐다. 예컨대 Stray Kids의 "Maniac", FIFTY FIFTY의 ‘Cupid’도 틱톡 챌린지를 통해 미국에서 입소문을 타며 인기를 얻었다.

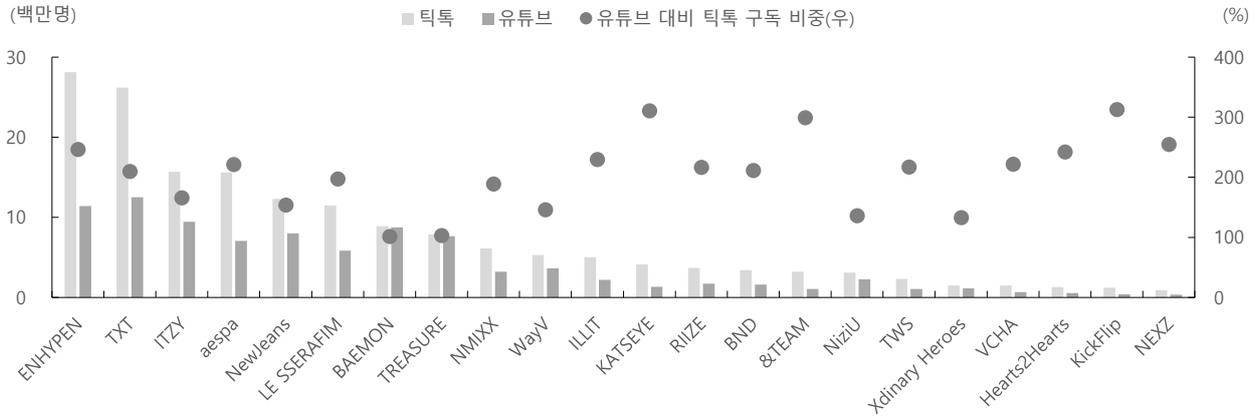
글로벌 인지도와 차트 영향력 측면에서는 유튜브가 더 중요하다. 빌보드와 같은 주요 차트에 유튜브 조회수가 직접 반영되고, MV 퀄리티가 아티스트 브랜드를 강화한다. 반면 초기 바이럴과 신규 팬 유입 측면에서는 틱톡이 중요하다. 특히 신인 그룹이 빠르게 주목받을 때 틱톡의 파급력이 큰 경향을 보인다. 따라서 아티스트가 이미 팬덤을 보유한 경우 유튜브가, 아직 성장 중이라면 틱톡이 더 큰 가치를 가질 수 있다. 현재 K팝 산업에서는 두 플랫폼을 상호보완적으로 활용하는 전략이 가장 효과적이다. 틱톡에서의 바이럴이 유튜브로 확장되면서 글로벌 영향력이 더욱 확대되며, K팝 콘텐츠는 특히 플랫폼 간 시너지 창출에 있어 유리한 위치에 있다.

그림38. 데뷔 8년차 이상 아티스트별 유튜브 대비 틱톡 구독 비중



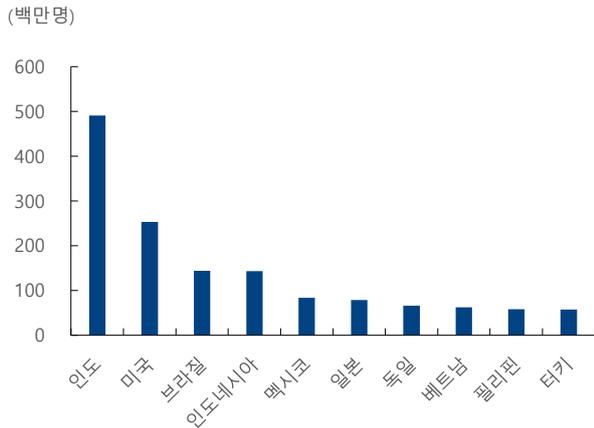
자료: 틱톡, 유튜브, iM증권 리서치본부

그림39. 데뷔 7년차 이하 아티스트별 유튜브 대비 틱톡 구독 비중



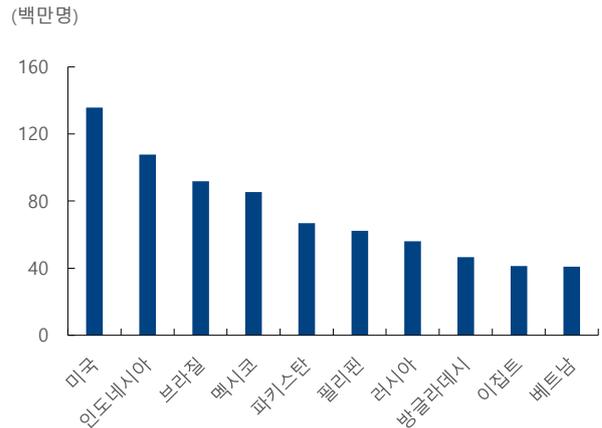
자료: 틱톡, 유튜브, iM증권 리서치본부

그림40. 유튜브 사용자 수 상위 10개 국가



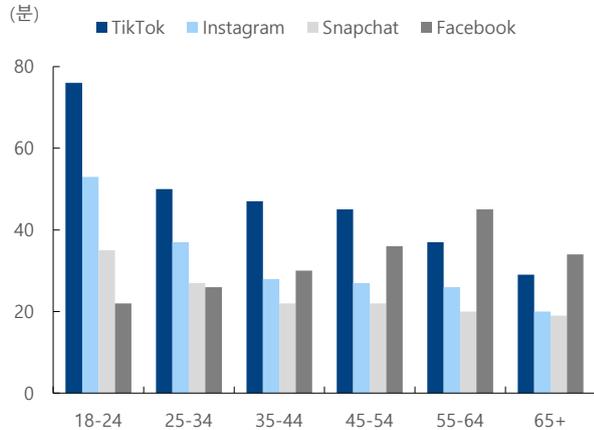
자료: Statista, iM증권 리서치본부

그림41. 틱톡 사용자 수 상위 10개 국가



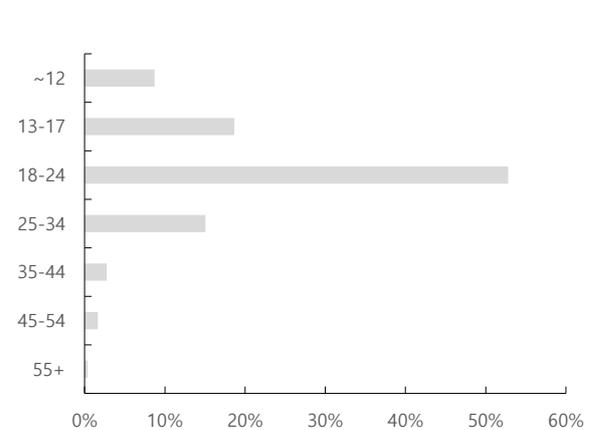
자료: Statista, iM증권 리서치본부

그림42. 미국 연령대별 소셜 미디어 플랫폼 평균 사용 시간



자료: Statista, iM증권 리서치본부

그림43. 틱톡 영상 창작자 연령대별 비중

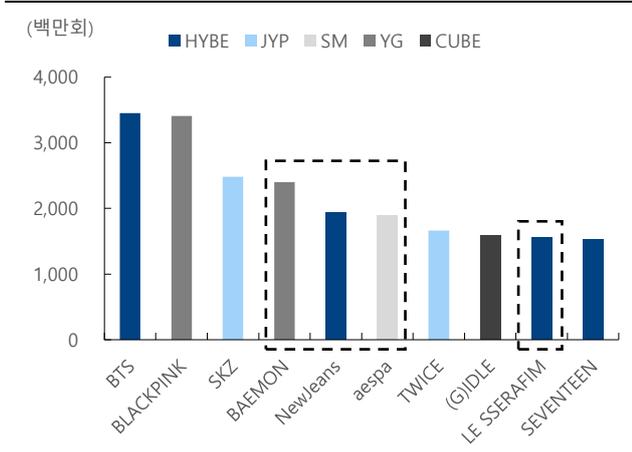


자료: Statista, iM증권 리서치본부

(3) 유튜브 조회수로 본 K팝 그룹별 현위치

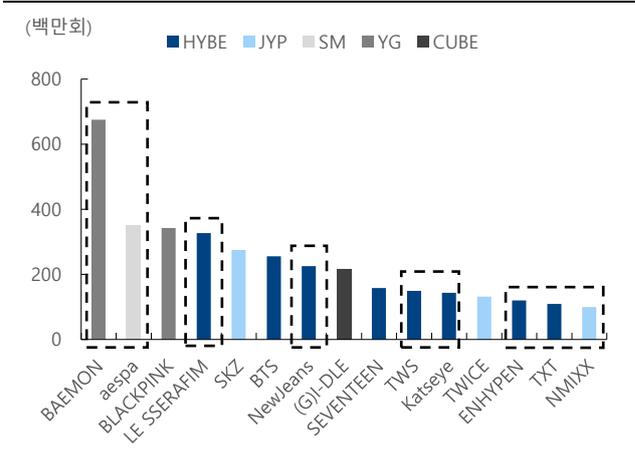
작년 유튜브 조회수를 기준으로 K팝 그룹의 성과를 살펴보면, 2024년 10억 이상의 조회수를 기록한 그룹은 10팀으로 하이브 소속만 4팀(엔하이픈 9.5억)이다. 데뷔 1년차인 베이비몬스터가 전체 4위를 기록하며 이례적인 성장을 보여주고 있는데, 조회수 기준 1/2위 국가는 인도와 인도네시아로 블랙핑크의 지역별 구성과 동일하다. 미국 조회수가 1억 이상인 그룹은 단 4팀으로 스트레이키즈, BTS, 블랙핑크, 뉴진스이고, 5천 이상인 그룹 중 데뷔 7년차 이하의 5팀으로 SM의 에스파 외에 모두 하이브 소속이다. 일본 조회수가 1억 이상인 그룹은 총 13팀으로 미국 대비 많은데, 하이브 7팀, JYP 3팀 등이다. 전반적으로 하이브 7년차 이하 그룹의 글로벌 팬덤 확장 속도가 가파르며, SM의 에스파가 국내를 중심으로 일본/미국 등에서 좋은 성과를 보여주고 있다.

그림44. 2024년 유튜브 전체 조회수 TOP 10



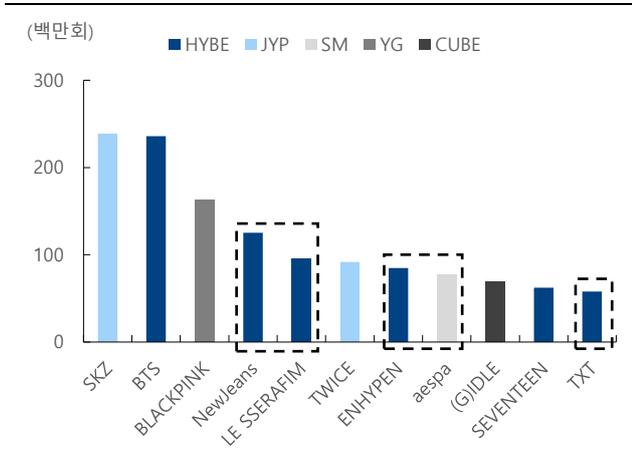
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림45. 2024년 영상 당 유튜브 조회수 (1억 회 이상만 표시)



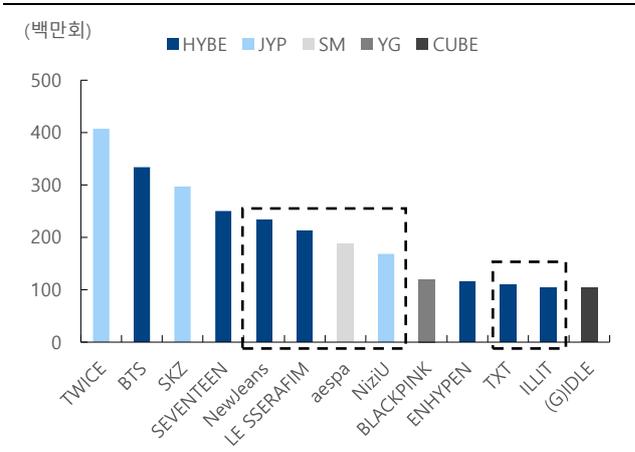
주: 그룹별 최고 조회수 영상 기준. 자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림46. 2024년 미국 내 유튜브 조회수 (5천 회 이상만 표시)



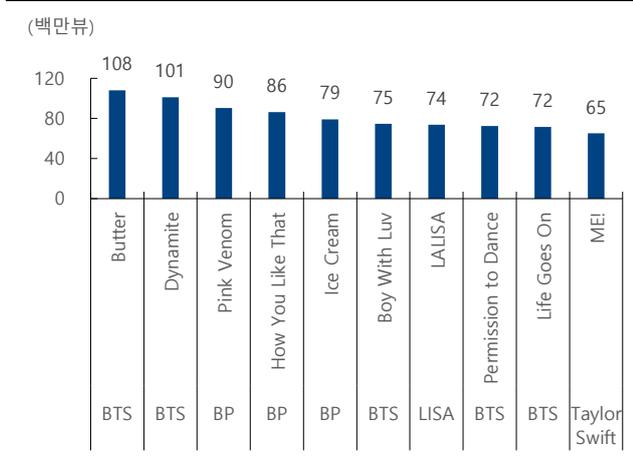
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림47. 2024년 일본 내 유튜브 조회수 (1억 회 이상만 표시)



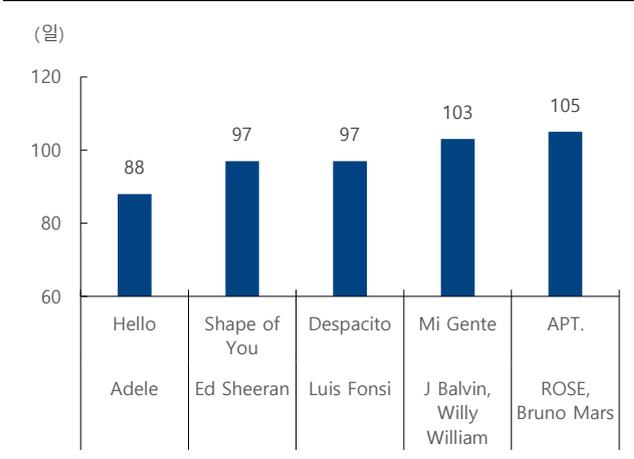
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림48. 유튜브 24시간 조회수 TOP 10



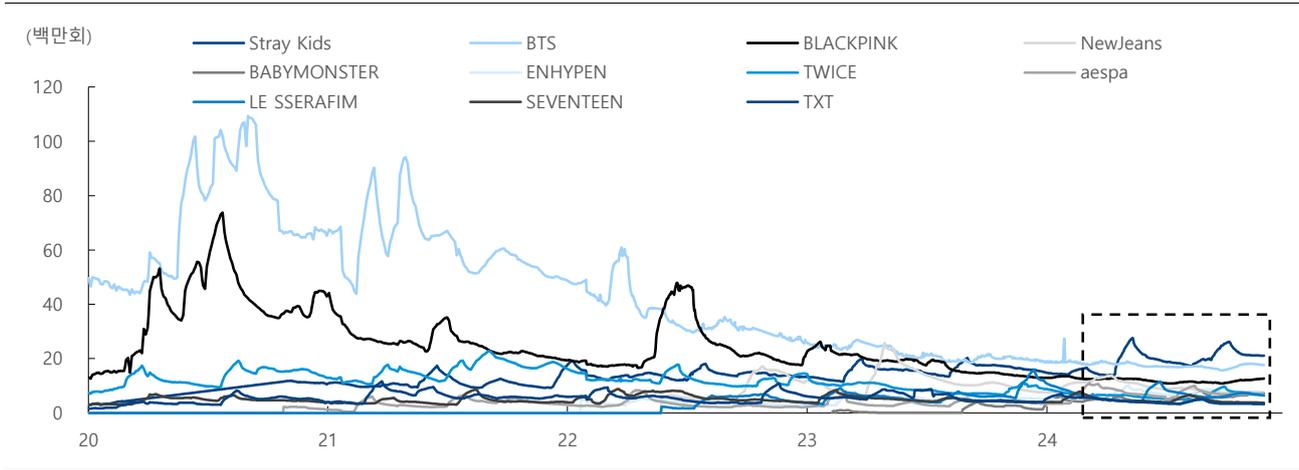
주: BLACKPINK=BP로 표시. 자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림49. 유튜브 10억 조회수 최단 기간 달성 TOP5



자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림50. 아티스트별 유튜브 미국 월간 조회수 추이

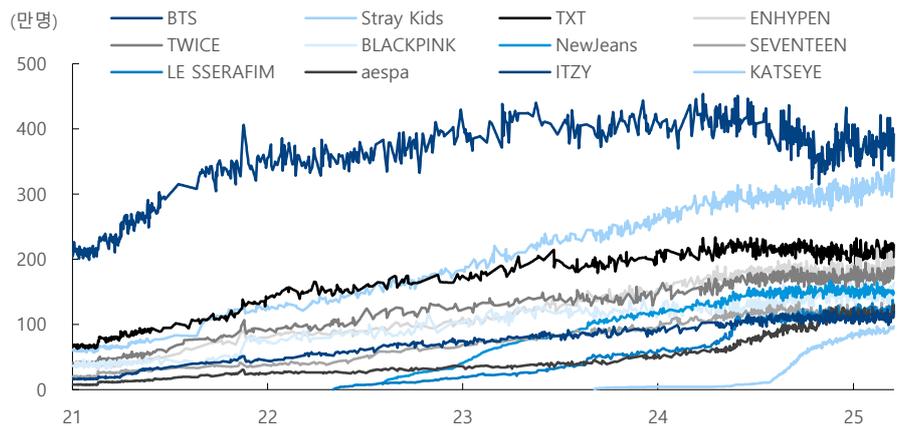


자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

(4) 틱톡으로 찾아보는 미국에서 잠재력이 큰 Next IP

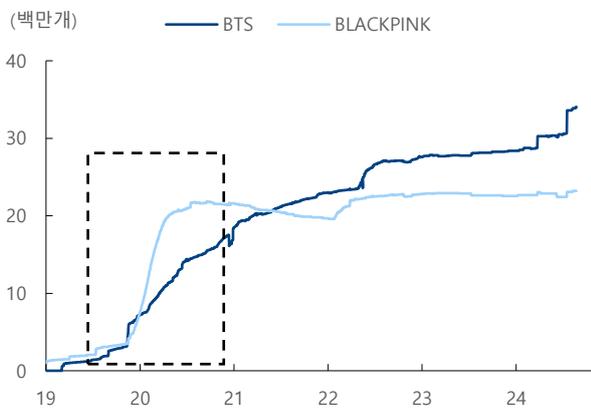
미국에서 스타디움 공연이 가능한 BTS/블랙핑크/스트레이키즈/트와이스는 모두 틱톡의 초기 바이럴과 유튜브로의 글로벌 확장을 경험했다. 미국 틱톡 팔로워 수 상위 12개 그룹의 트랙으로 생성된 틱톡 게시물 수의 증가세를 통해 미국에서 잠재력이 큰 IP를 찾아보고자 한다. 최근 1년간 가파른 속도로 틱톡 영상이 생성된 그룹은 에스파, 르세라핌, 엔하이픈, 세븐틴, 그리고 2024년 데뷔한 하이브 미국 현지화 그룹 캣츠아이이다. 같은 기간 에스파와 르세라핌의 미국 팔로워 수는 2배 이상 증가했고 상대적으로 기저가 높은 엔하이픈과 세븐틴도 지난 2년 간 80%의 성장률을 보여줬다. 작년에 데뷔한 캣츠아이는 데뷔 1년차에 미국 틱톡 팔로워 수 약 100만명을 달성하며 미국을 중심으로 빠르게 성장하고 있다. 다음 싱글의 빌보드 Hot 100 진입이 기대되며 Hot 100에 진입한 K팝 그룹이 8팀에 불과하다는 점을 감안했을 때 현지화 그룹의 빠른 시장 침투는 글로벌 팝 시장으로의 TAM 확장 측면에서 매우 긍정적이다.

그림51. K팝 그룹의 미국 틱톡 팔로워 수 추이 - 상위 12개 그룹



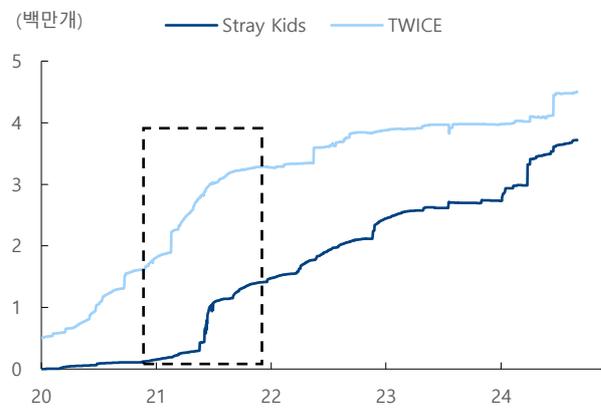
주: 미국 틱톡 팔로워 수 100만명을 기준으로 상위 12개 그룹 선정.
 자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림52. BTS/블랙핑크 트랙으로 생성된 틱톡 게시물 수



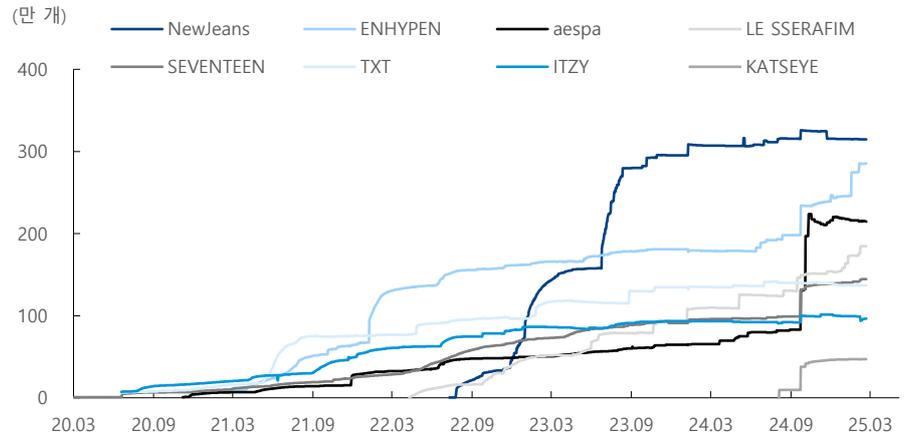
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림53. 스트레이키즈/트와이스 트랙으로 생성된 틱톡 게시물 수



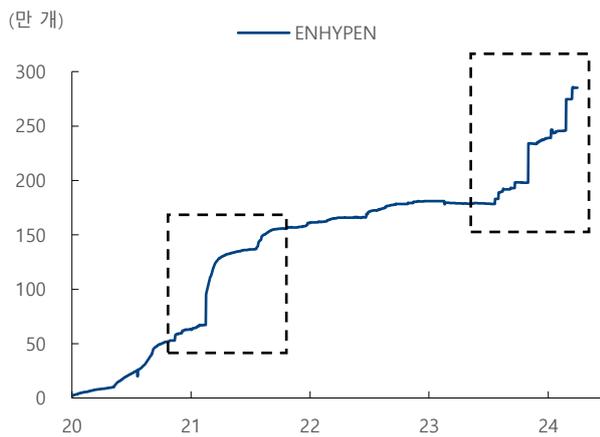
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림54. 미국 틱톡 팔로워 수 상위 그룹의 트랙으로 생성된 틱톡 게시물 수



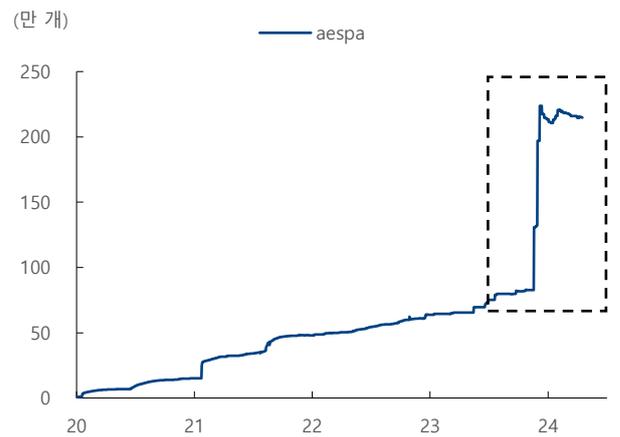
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림55. 엔하이픈 트랙으로 생성된 틱톡 게시물 수



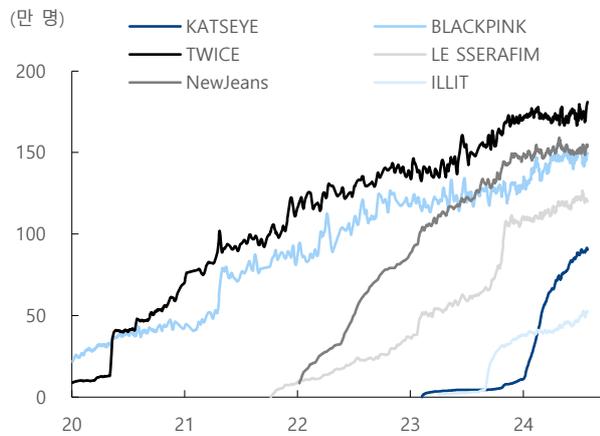
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림56. 에스파 트랙으로 생성된 틱톡 게시물 수



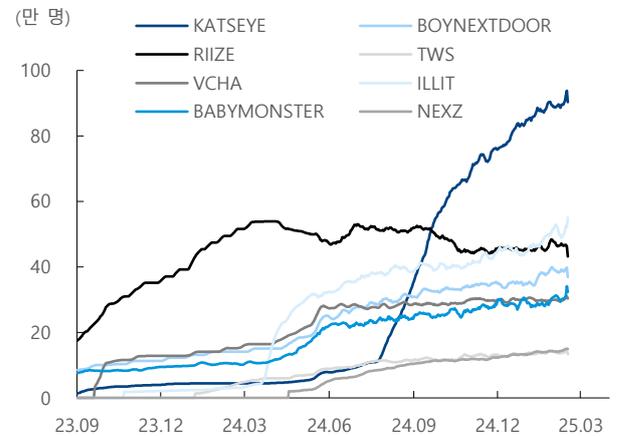
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림57. 캣츠아이 및 주요 걸그룹 미국 틱톡 팔로워 수 비교



주: 빌보드 HOT 100 기록 보유한 걸그룹을 비교 대상으로 선정
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림58. 2023년 이후 데뷔한 주요 신인 그룹 미국 틱톡 팔로워 수 비교



자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

6. 한한령 해제 시 추가적인 실적 성장 여력

2024년 중국 콘서트 박스오피스 TOP 10의 평균 티켓 가격인 1,218위안 (24만원)을 기준으로 빅뱅 2015~2016년 투어 관객 수(20~50만명)만큼 공연할 수 있다고 가정하면, 관객수에 따른 그룹당 총 티켓 매출은 500~1,200억원이 예상된다. 미니멈 게런티(MG) 20~40% 적용 시, 100~480억원의 공연 매출이 추가될 수 있으며, 아티스트 정산 등 비용(원가를 50% 가정) 단순 제거 후 50~240억원의 증익이 가능할 것으로 추정된다.

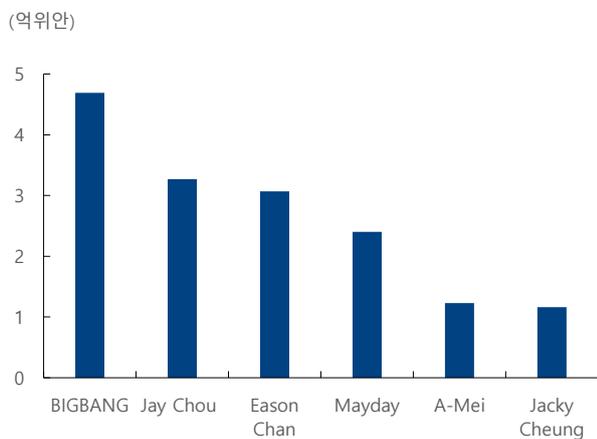
웨이보, 더우인 팔로워 수, 중국 공구 수 등을 종합적으로 고려했을 때 하이브는 BTS/세븐틴/TXT/엔하이픈 4팀 이상, JYP는 스트레이키즈/트와이스 2팀 이상, SM은 NCT드림/에스파(+EXO) 2~3팀 이상, YG는 블랙핑크/베이비몬스터(+빅뱅) 2~3팀 이상이 중국 내 유의미한 공연이 가능할 것으로 보인다.

표3. 중국 콘서트 재개 가정 시 투어당 매출 및 이익 증분 추정

구분		Case 1	Case 2	Case 3	Case 4
관객수 (만명)		20	30	40	50
ATP (십만원)		2.4	2.4	2.4	2.4
총 매출 (십억원)		48	72	96	120
MG (십억원)	20%	10	14	19	24
	25%	12	18	24	30
	30%	14	22	29	36
	35%	17	25	34	42
	40%	19	29	38	48
영업이익 (십억원)	20%	5	7	10	12
	25%	6	9	12	15
	30%	7	11	14	18
	35%	8	13	17	21
	40%	10	14	19	24

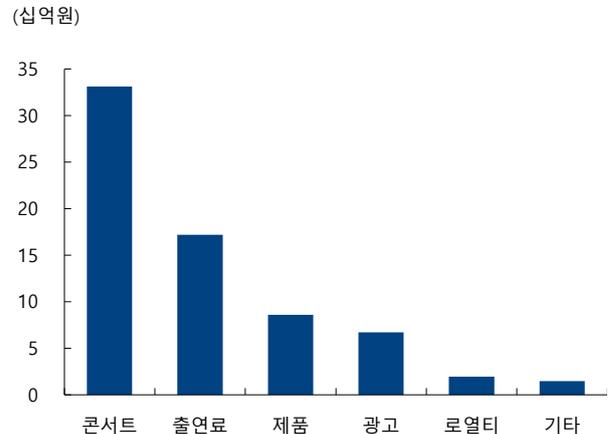
자료: iM증권 리서치본부

그림59. 2016년 중국 공연 박스오피스 순위 - 빅뱅 약 930억원



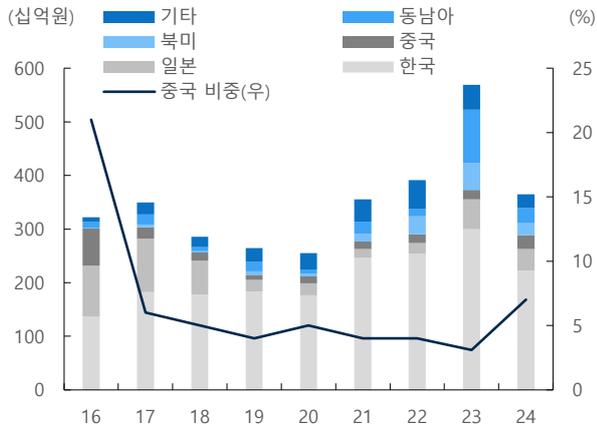
자료: Daolue(道略演艺产业研究中心), iM증권 리서치본부

그림60. YG 2016년 중국 매출 690억원, 콘서트 매출 330억원



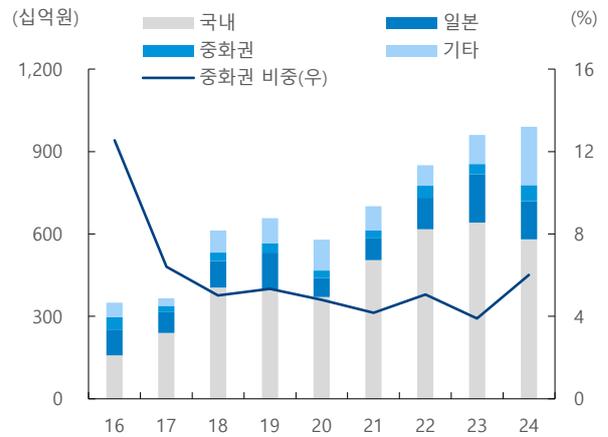
자료: YG, iM증권 리서치본부

그림61. YG 지역별 매출 및 중국 비중 추이



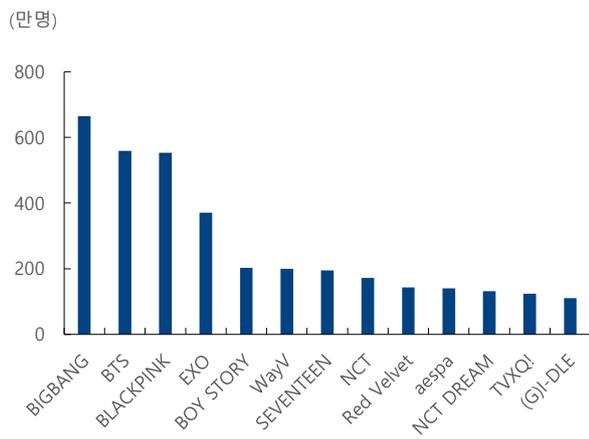
자료: YG, iM증권 리서치본부

그림62. SM 지역별 매출 및 중국 비중 추이



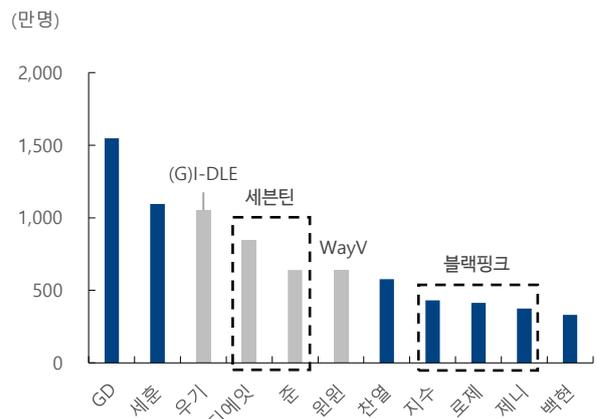
자료: SM, iM증권 리서치본부

그림63. 웨이보 공식 계정 팔로워 수 100만명 이상 그룹



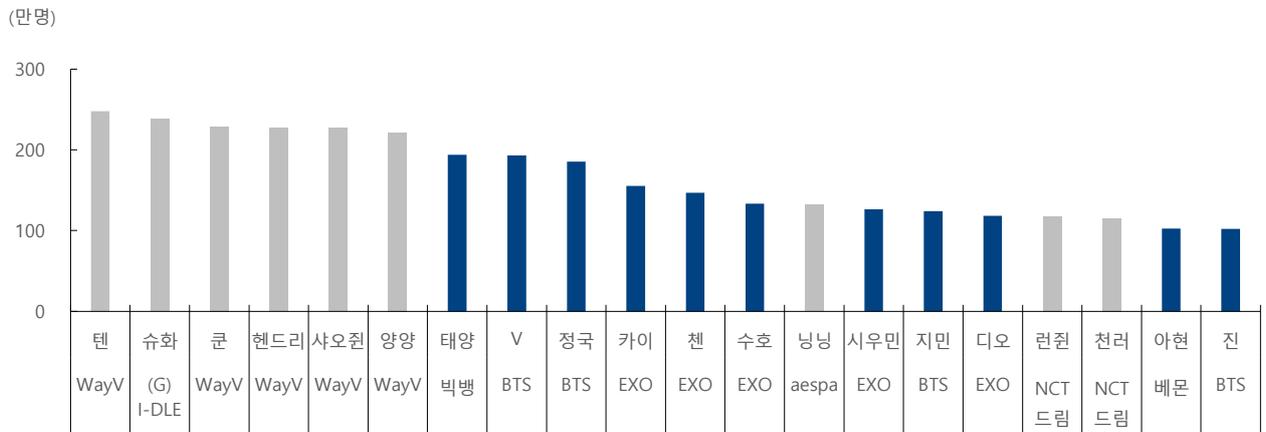
자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림64. 웨이보 개인 계정(공식/팬계정) 팔로워 수 300만명 이상



주: 중화권 멤버 회색 표시. 자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림65. 웨이보 개인 계정(공식/팬계정) 팔로워 수 100만명 이상 아티스트 - 중화권 멤버 회색 표시



자료: Weibo, iM증권 리서치본부

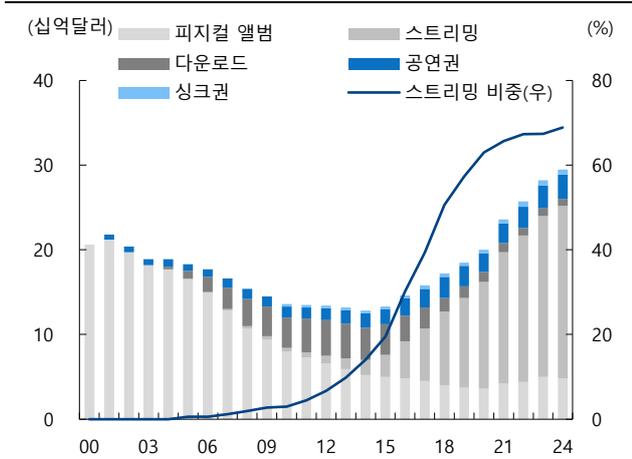
II. 미국: 세계 최대 음악 시장

1. 미국에서 음악은 어떻게 소비될까?

(1) 스트리밍을 중심으로 한 글로벌 음악 시장의 성장

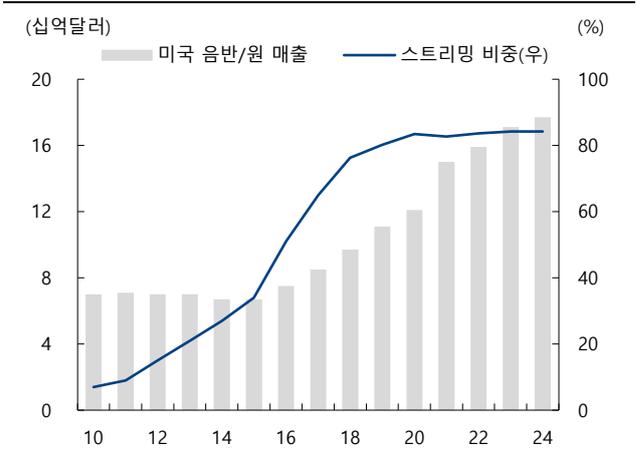
2024년 글로벌 음악 시장 규모는 296억달러(+5% YoY)로 피지컬 앨범 매출은 전년 대비 3% 감소했으나, 69% 비중을 차지하는 스트리밍의 성장(+7%)이 전체 매출 성장을 견인했다. 단일 국가 기준 최대 음악 시장인 미국의 음반/원 매출은 177억달러(+3%)로 유료 스트리밍 구독 수가 사상 최초로 1억을 돌파하며 스트리밍 매출 149억달러(+3%)를 기록했다. 스트리밍 점유율이 84%에 달하며 매출 성장률이 한자릿수로 둔화됐다. 다만 미국 외 지역에서 스트리밍 수가 가파르게 증가하며 전세계 음악 시장에서의 중요성은 더욱 커지고 있다. 특히 글로벌 피지컬 음반 매출의 45%를 차지하는 아시아 지역에서 유료 스트리밍이 빠르게 성장하고 있으며, 한국이 전년대비 15%, 일본 13%, 홍콩 12% 증가했다.

그림66. 글로벌 음악(음반/음원) 산업 규모 추이



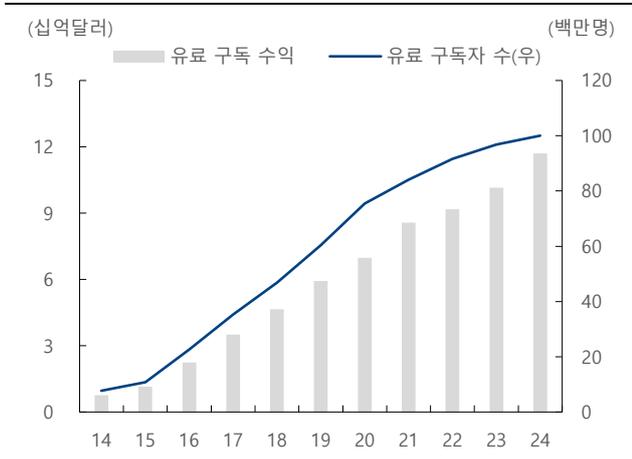
자료: IFPI, iM증권 리서치본부

그림67. 미국 음악(음반/음원) 산업 규모 및 스트리밍 비중 추이



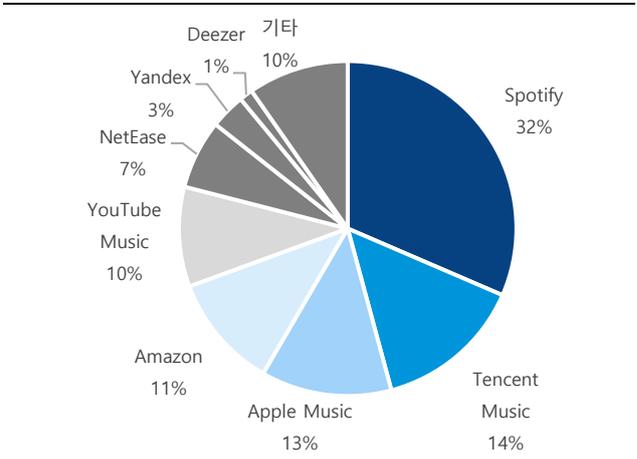
자료: RIAA, iM증권 리서치본부

그림68. 미국 스트리밍 유료 구독 수익 및 구독 수 추이



자료: RIAA, iM증권 리서치본부

그림69. 음악 스트리밍 플랫폼 시장 점유율(2023년)



자료: RIAA, iM증권 리서치본부

(2) 글로벌 기업의 슈퍼팬 전략

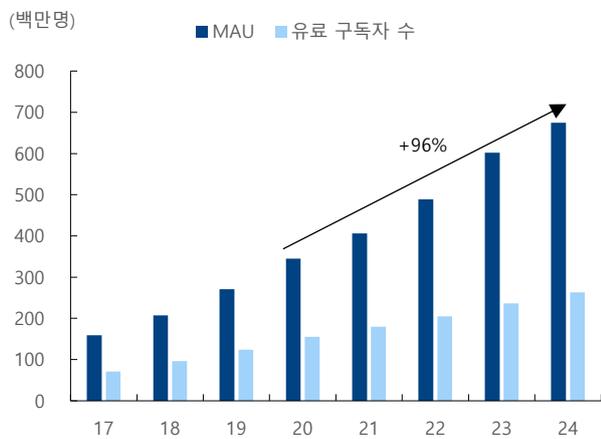
글로벌 1위 음악 스트리밍 플랫폼인 스포티파이의 2024년 MAU는 6.8억명 (+12% YoY)으로, 가격 인상에도 불구하고 유료 구독자 수가 2020년 이후 2배 가까이 증가해 현재 유료 구독율은 전체 MAU의 40%에 달한다. 스포티파이의 2024년 매출액/영업이익은 각각 157억유로(24조원, +18% YoY)/14억유로(2조원, 흑전)로 첫 연간 흑자 전환을 달성했다.

스포티파이와 같은 DSP(Digital Service Provider)로부터 로열티를 수취하는 3대 주요 레이블 중 UMG는 전세계 음반/원 시장의 약 39% 점유율을 갖고 있다. 2024년 매출액은 118억유로(19조원, +7% YoY)로 부문별 매출비중은 음반/원 75%, 뮤직 퍼블리싱 24%, MD 및 기타 9%이다. 스트리밍은 전체 매출의 절반 이상을 차지하는 중요한 수익원으로 2020년 이전에는 30%대의 매출증가율을 기록했으나 최근에는 한자릿수로 축소되면서 전사 매출 성장이 둔화된 상황이다.

글로벌 기업들은 지역 확장을 통한 MAU 확보에서 더 나아가 무료 구독자의 유료 전환 및 ARPPU 상승을 다음 과제로 삼고 있다. 지난 1월 UMG와 스포티파이는 프리미엄 구독 서비스 도입, 콘서트 티켓 우선 판매, 비디오 콘텐츠 카탈로그 확장 등을 위한 새로운 장기 계약을 체결했다. 독점 콘텐츠를 위해 추가 요금을 지불할 의향이 있는 슈퍼팬을 대상으로 한 서비스를 확대해 팬과의 연결성을 강화하고 스트리밍 수익성을 개선하는 것이 주 목적이다.

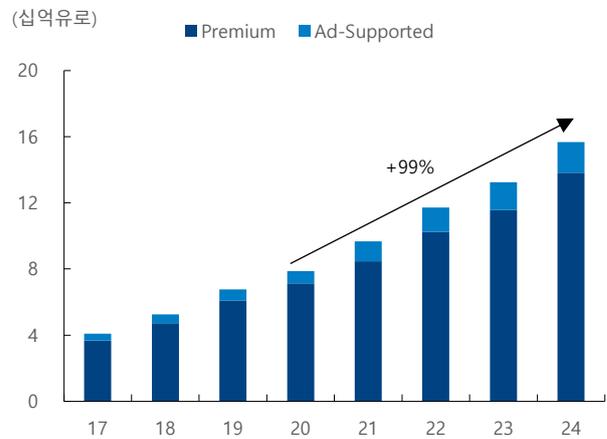
작년 3월 발표된 하이브와 UMG의 음반/원 글로벌 독점 유통 계약 체결도 비슷한 맥락에서 볼 수 있다. 주요 내용은 1) 하이브 산하 레이블 음반/원 유통 수수료를 인하, 2) 하이브 소속 아티스트의 북미 활동 프로모션 및 마케팅 지원, 3) UMG 소속 아티스트의 위버스 입점 등 플랫폼 협업 추진이다. 팬덤 수익화 방법론에 익숙한 K팝이 글로벌 기업의 신규 BM 확장에 좋은 파트너가 될 수밖에 없는 구조 속에서 국내 엔터테인먼트사의 수혜가 예상된다.

그림70. 스포티파이 MAU 추이 - 2020년 이후 2배 증가



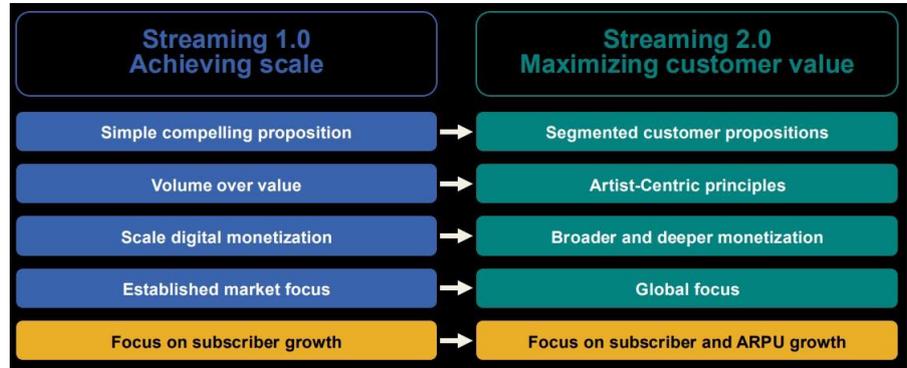
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림71. 스포티파이 매출액 추이 - 2020년 이후 2배 증가



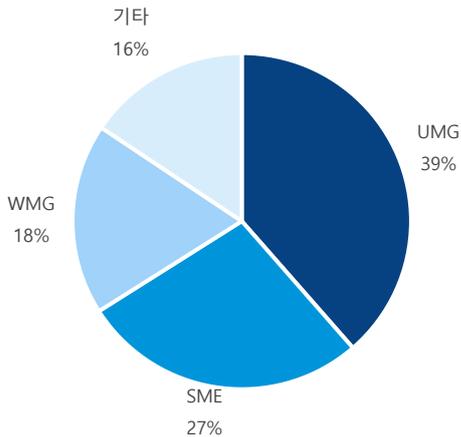
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림72. 외형 성장 중심의 스트리밍 1.0 모델에서 수익 극대화 중심의 2.0 모델로의 전환



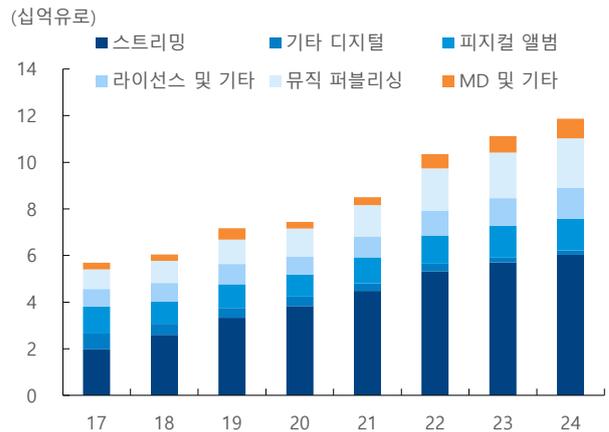
자료: UMG, iM증권 리서치본부

그림73. 3대 메이저 레이블 시장 점유율(2024년)



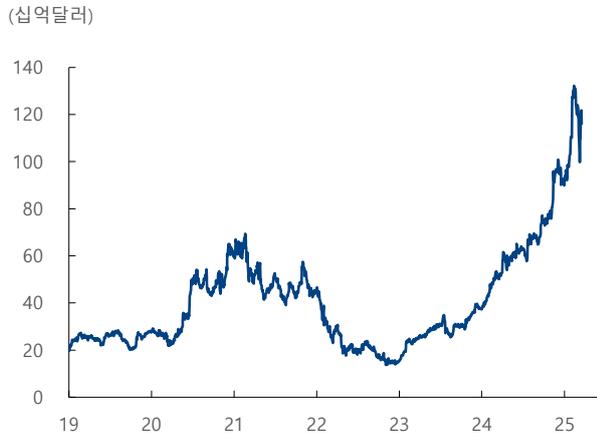
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림74. UMG 부문별 단순 합산 매출액 추이



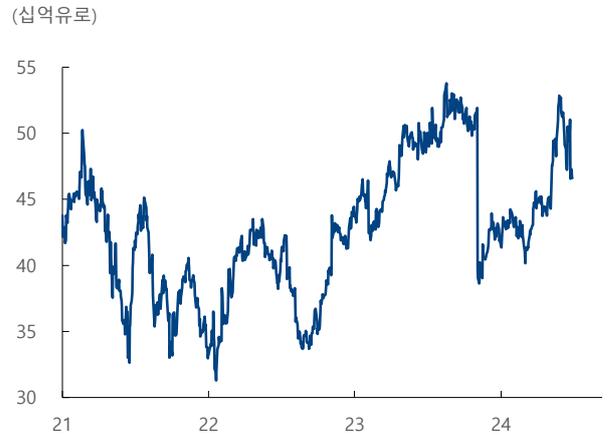
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림75. 스포티파이 시가총액 추이 - 1,200억달러 (약 177조원)



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림76. UMG 시가총액 추이 - 470억유로 (약 74조원)



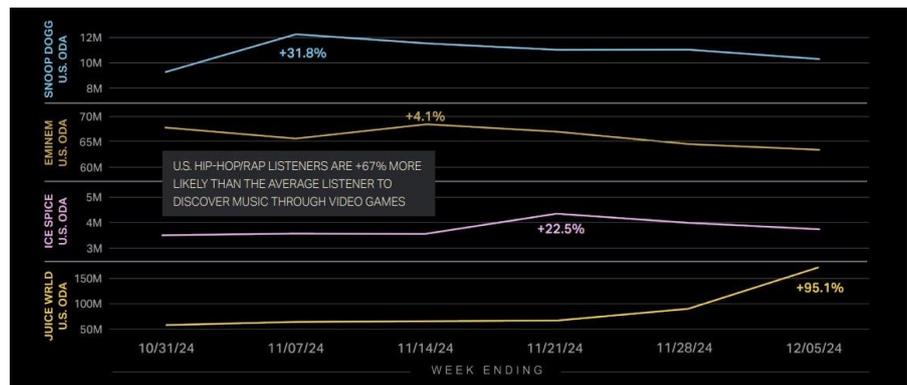
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

(3) 틱톡/유튜브 → 스트리밍

미국인의 75%가 음악 청취자이고, 20%가 슈퍼팬으로 정의된다. 슈퍼팬은 일반 청취자 대비 라이브 공연(콘서트, 페스티벌 등)에 66%, 실물 재화 구매에 105% 더 많은 비용을 지불하며 음악 산업에 큰 영향을 미치고 있다. 유료 스트리밍의 증가는 결국 음악에 대한 지불 용이가 높아졌음을 의미하고, 글로벌 기업의 슈퍼팬 전략은 결국 음악에 더 많이 소비할 수 있는 환경을 마련해준다는 점에서 K팝에도 긍정적이다. 미국의 슈퍼팬은 대부분 MZ세대이며 팬들은 단순 콘텐츠 소비자를 넘어 틱톡/유튜브와 같은 플랫폼을 통해 콘텐츠를 생산하는 적극적인 창작자로 진화하고 있다. 젊은 소비층의 음악 소비가 증가하고 아티스트와의 적극적인 상호작용이 더욱 중요해지면서 게임, 숏폼, 라이브 공연, OTT 등 음악을 발견하는 방식도 다양화되고 있다.

대표적으로 에픽게임즈의 포트나이트는 지난 11월 스눕 독, 에미넴, 아이스 스파이스, 주스 월드와 협력하여 한 달간 캠페인을 진행했다. 해당 기간 진행된 가상 콘서트 ‘리믹스: 더 피날레’는 동시접속자 1,430만명을 기록했고 음악 스트리밍도 눈에 띄게 증가했다. 트와이스 또한 로블록스에서 Meet&Greet을 개최한 이후 스트리밍이 전 주 대비 260만회(+6%) 증가했다. OTT를 통해 음악을 발견하는 경우도 많은데, 하이브의 미국 현지화 그룹 켓츠아이는 넷플릭스 다큐멘터리 공개 당일 스포티파이 월간 청취자 수가 78만명 증가했다.

그림77. 포트나이트 리믹스 캠페인(11월) 협업 아티스트 주간 스트리밍 추이



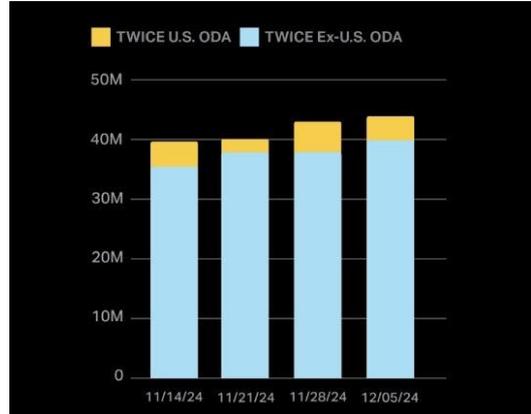
자료: Luminate, iM증권 리서치본부

그림78. 트와이스 로블록스 밋앤그릿(24/11/23) 개최



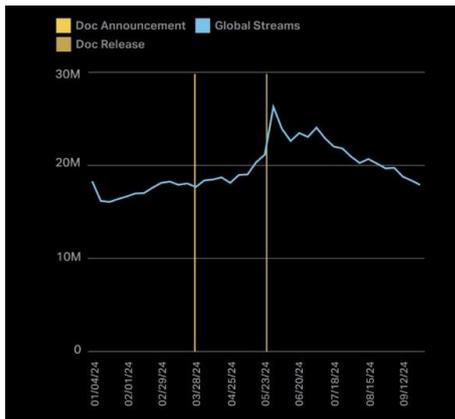
자료: Roblox, iM증권 리서치본부

그림79. 트와이스 로블록스 밋앤그릿 이후 스트리밍 변화



자료: Luminate, iM증권 리서치본부

그림80. The Beach Boys 다큐멘터리(Disney+) 공개 당시 스트리밍 수



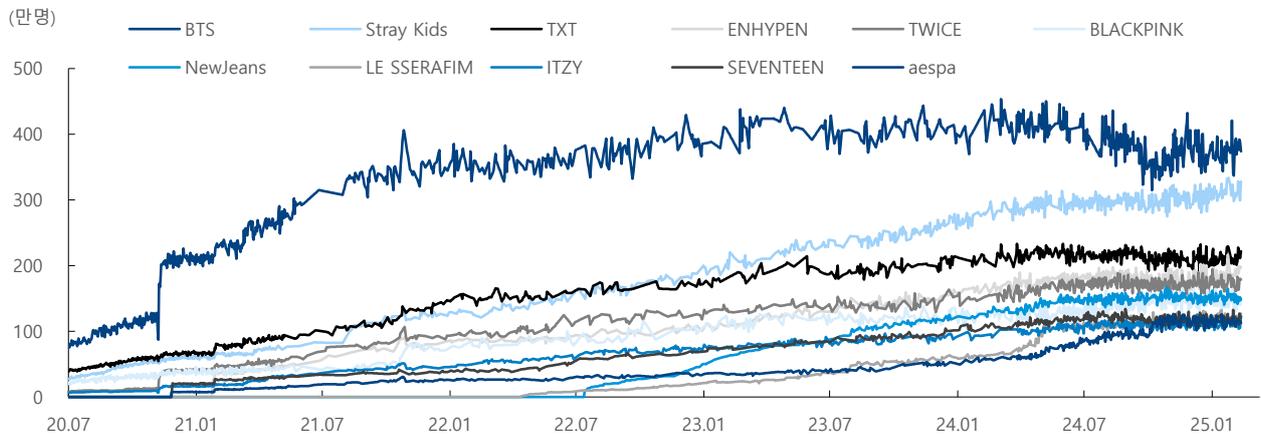
자료: Luminate, iM증권 리서치본부

그림81. 캣츠아이 스포티파이 월간 청취자수 증분 추이



자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림82. K팝 그룹별 틱톡 미국 팔로워 수 추이 - 100만명 이상만 표시



자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

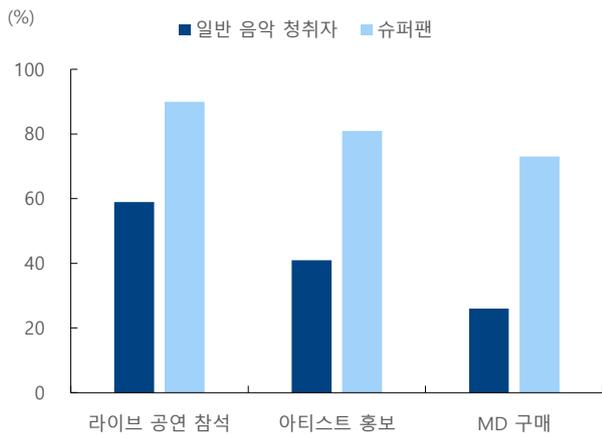
(4) 스트리밍 → 콘서트

미국은 일반 음악 청취자의 60%가 라이브 공연(페스티벌, 콘서트)에 참석하는 등 공연이 여가 활동의 큰 비중을 차지하는 국가이다. 슈퍼팬의 경우 90%가 라이브 공연에 참석하며 일반 청취자의 약 2배 수준인 월 평균 \$113(약 16만원)를 해당 카테고리에 지출한다. 2024년 2분기 기준 Z세대는 모든 세대 중 콘서트에 가장 많은 비용을 지불했는데, 평균 음악 청취자 대비 23% 더 많이 지불했다.

미국의 대표적인 공연 사업자 라이브네이션은 라이브 이벤트 기획, 공연장 운영, 티켓 판매 서비스(Ticketmaster)를 운영한다. 2023년 말 JYP는 공연 사업 글로벌 확장을 위해 라이브네이션과 다년간의 파트너십을 체결한 바 있다. 라이브네이션은 2024년 매출액 232억달러(약 33조원)를 기록하며 코로나 전인 2019년 대비 2배 성장했다. 대규모 공연 횟수 증가로 작년 연간 관객수 1.5억명을 달성했고 이 중 복미 비중이 57%에 달한다. 티켓마스터 플랫폼을 통해 거래된 티켓 수는 2023년에 이어 작년에도 6억 장을 상회했고, 평균 티켓 가격이 2019년 대비 30% 상승하며 총 티켓 매출은 555억달러(약 80조원)를 기록했다. 항공권, 호텔 등 실시간 수요에 따라 가격을 조정하는 다이내믹 프라이싱 전략을 통해 티켓 수익을 극대화하고 있다.

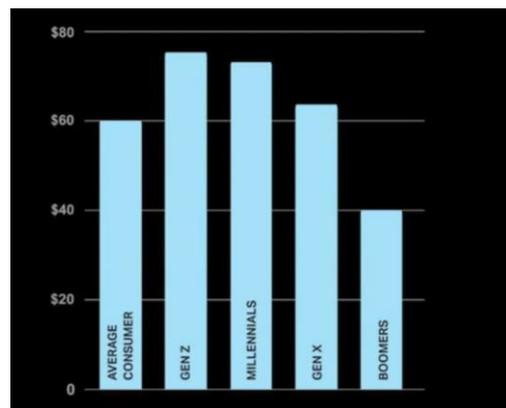
틱톡/유튜브/페스티벌 등으로 신규 유입된 팬이 스트리밍→콘서트→MD(앨범 포함) 구조로 팬 참여가 확대된다고 봤을 때, 스트리밍의 증가는 궁극적으로 콘서트 참석 및 MD 구매로 이어지면서 슈퍼팬의 증가로 이어질 것이다.

그림83. 미국 일반 음악 청취자 및 슈퍼팬의 음악 이벤트 참여 비중



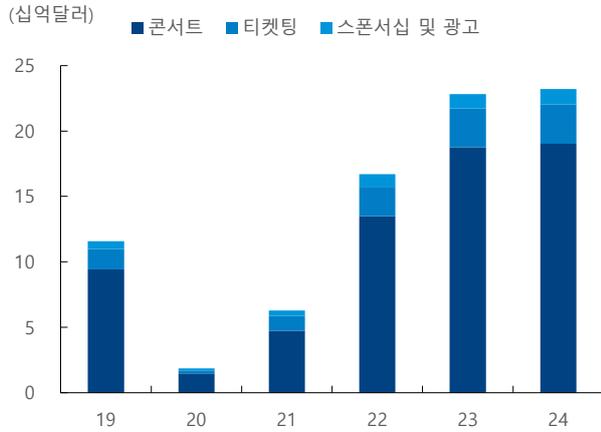
자료: Luminate, iM증권 리서치본부

그림84. 2024년 미국 세대별 평균 라이브 공연 지출 금액



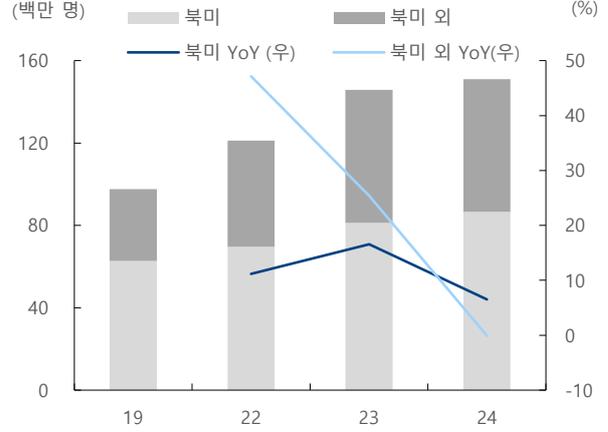
자료: Luminate, iM증권 리서치본부

그림85. 라이브네이션 부문별 단순 합산 매출액 추이



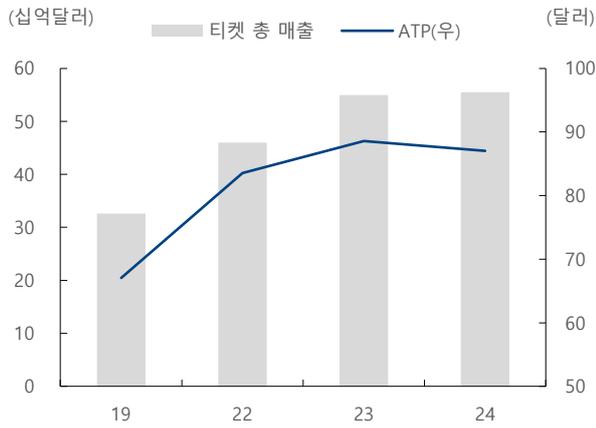
자료: LiveNation, iM증권 리서치본부

그림86. 라이브네이션 연간 콘서트 관객 수 추이



자료: LiveNation, iM증권 리서치본부

그림87. 라이브네이션(티켓마스터) 티켓 총 매출 및 ATP 추이



자료: LiveNation, iM증권 리서치본부

그림88. 라이브네이션(티켓마스터) 판매 티켓 수 추이



자료: LiveNation, iM증권 리서치본부

표4. K팝 아티스트 주요 페스티벌 참여 현황

올라팔루자	도시	아티스트	비고	코첼라	아티스트	비고
22	시카고	TXT 제이홉	헤드라이너	19	블랙핑크	서브 헤드라이너
	파리	스트레이키즈	서브 헤드라이너	22	CL aespa	88rising 기획 무대 게스트
23	시카고	TXT 뉴진스	헤드라이너	23	블랙핑크	헤드라이너
	시카고	스트레이키즈 IVE	헤드라이너	24	르세라핌 ATEEZ	
24	베를린	세븐틴	헤드라이너	25	엔하이픈 리사 제니	
	베를린	제이홉 IVE	헤드라이너 헤드라이너			
25	파리	IVE				
	시카고	TWICE BOYNEXTDOOR Xdinary Heroes KickFlip KATSEYE	헤드라이너			

자료: 언론, iM증권 리서치본부

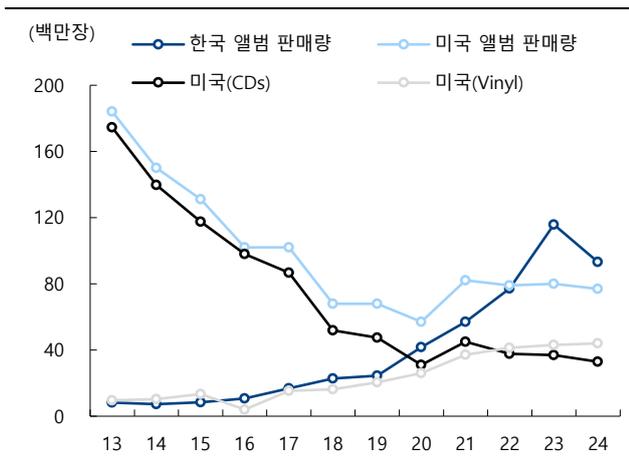
2. 빌보드에서 찾아본 K팝의 방향성

(1) 빌보드 200: K팝이 두각을 나타내는 대표 앨범 차트

2024년 빌보드 200 차트에 진입한 K팝 앨범은 총 24개로 그중 TOP 10에 진입한 앨범은 14개이다. 2023년 대비 10위권 내 진입한 앨범 수는 소폭 감소했지만 전체 차트 진입 수는 비슷하게 유지됐다. 아이릿, 레드벨벳, 베이비몬스터, 케플러가 신규로 차트에 진입했다. 역대 빌보드 200 1위 그룹은 BTS, SuperM, Stray Kids, 블랙핑크, TXT, 뉴진스, ATEEZ, 트와이스 총 8팀으로 BTS/스트레이키즈는 각각 6번, ATEEZ는 2번 그 외 그룹은 1번씩 기록했다.

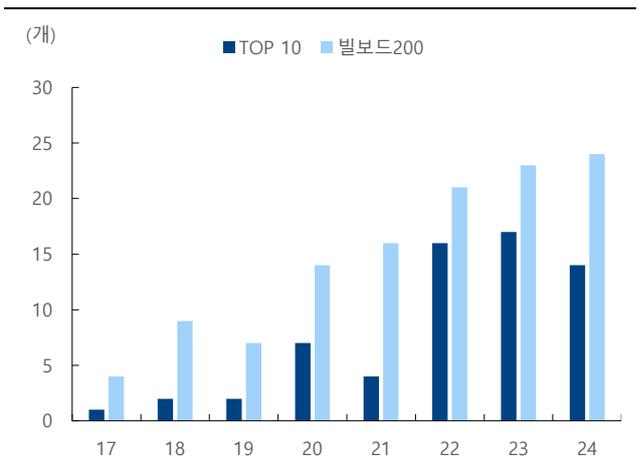
미국은 스트리밍 시장의 성장으로 CD 판매량이 2000년 약 9억장에서 2023년 3,700만장으로 감소했다. Vinyl(LP 등) 판매량은 2000년대 중반 이후 지속 증가하여 2022년에는 1987년 이후 처음으로 CD 판매량을 상회했고, 현재 전체 피지컬 앨범 매출의 70% 이상을 차지한다. 그럼에도 전체 매출에서 피지컬 앨범이 차지하는 비중은 11%에 불과하다. 미국의 앨범 판매량 TOP 10 내 K팝 앨범 수는 2021년 0개에서 2022년부터 3년 연속 7개를 기록하고 있다. 최근에는 특히 21세기 최고의 팝스타로 불리는 테일러 스위프트와 K팝을 제외한 타 아티스트는 전무한 상황이다. K팝의 특수성으로 미국 내 앨범 판매량 점유율은 높은 편이나 애초에 피지컬 앨범 시장 규모 자체가 축소되는 상황에서 상승 여력이 크지 않다. 다만 테일러 스위프트의 사례에서 유추할 수 있듯이 투어를 돌면서 유입된 팬덤이 앨범 구매까지 이어지는 경우가 많기에 향후 K팝 그룹의 투어 규모 확대에 따른 수혜를 기대해볼 수 있을 것이다.

그림89. 한국 및 미국 피지컬 앨범 판매량 추이



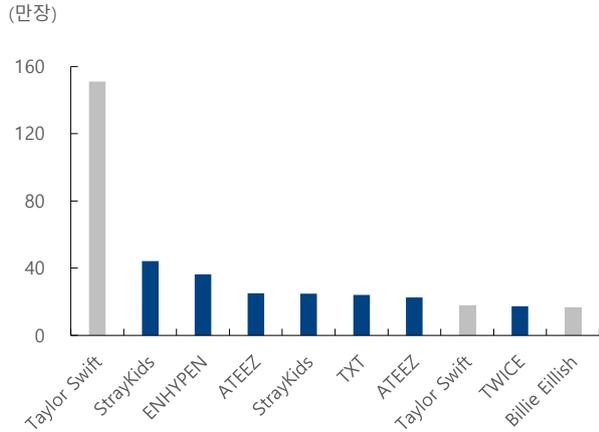
자료: RIAA, iM증권 리서치본부

그림90. 빌보드200 차트 진입한 K팝 앨범 수



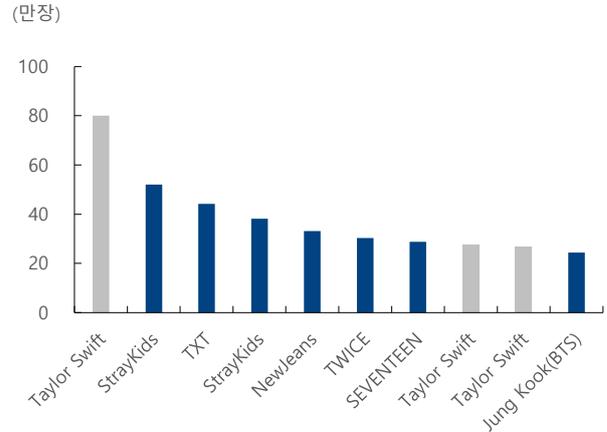
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림91. 2024년 미국 앨범 판매량 TOP 10 - K팝 비중 51%



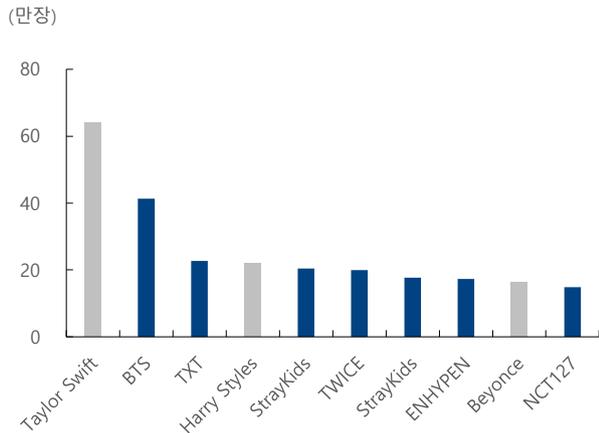
자료: Luminate, iM증권 리서치본부

그림92. 2023년 미국 앨범 판매량 TOP 10 - K팝 비중 65%



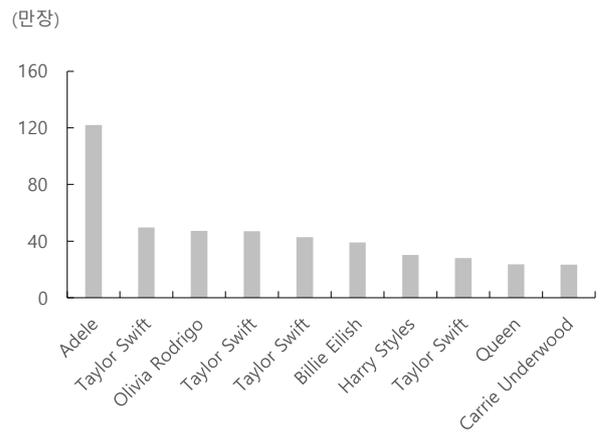
자료: Luminate, iM증권 리서치본부

그림93. 2022년 미국 앨범 판매량 TOP 10 - K팝 비중 60%



자료: Luminate, iM증권 리서치본부

그림94. 2021년 미국 앨범 판매량 TOP 10



자료: Luminate, iM증권 리서치본부

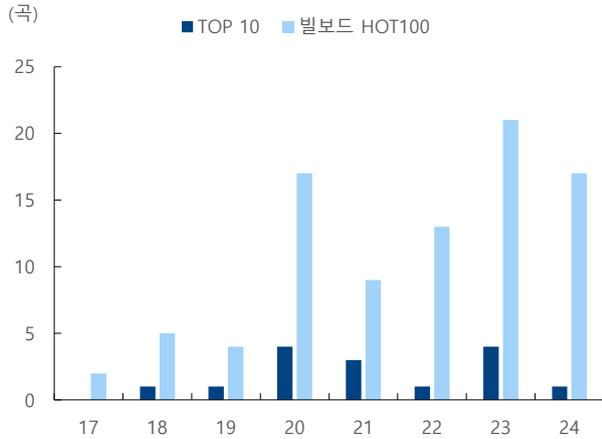
(2) 빌보드 HOT 100: 복미 침투율 확대의 핵심 지표

미국에서는 특히 스트리밍(전체의 84%)이 매우 중요한데, 앨범 차트와는 다르게 스트리밍 차트에서 K팝의 영향력은 아직 미미한 수준이다. 2024년 빌보드 HOT 100 차트에 진입한 K팝 곡은 17개로 BTS와 블랙핑크의 솔로 곡이 대부분이나 르세라핌(99위→76위)과 아이릿(91위)이 신규 진입에 성공했고 스트레이키즈가 90위에서 49위로 유의미한 성장을 보여줬다. 싸이와 BTS의 로제(APT.)만이 상위 10위권 진입에 성공했고 BTS(지민, 정국 솔로 포함)만 유일하게 1위를 기록했다. 빌보드 HOT 100 차트에 진입한 그룹은 BTS, 블랙핑크, 트와이스, 뉴진스, 피프티피프티, 스트레이키즈, 르세라핌, 아이릿 8팀이다. TOP 10을 제외하고 블랙핑크와 셀레나 고메즈의 콜라보 곡이 13위로 가장 높고, 하이브 소속 신인 걸그룹의 차트 진입 속도가 가파르다.

작년에 차트 성적이 올랐던 곡들을 보면, 로제와 브루노마스의 'APT.'의 음악 장르는 팝 록이고, 스트레이키즈가 발매한 'Chk Chk Boom'은 힙합, 라틴 팝 장르, 르세라핌의 'CRAZY'는 EDM 기반의 하우스 장르, 지민의 'Who'는 힙합 R&B 장르, 아이릿의 <Magnetic>은 R&B와 힙합의 하위 장르인 Plugg가 결합된 플러그엔비(Pluggnb)와 하우스 장르이다. 미국 스트리밍 기준 가장 인기있는 음악 장르는 1) R&B/힙합, 2) 록, 3) 팝, 4) 컨트리, 5) 라틴이다. K팝 그룹은 장르와 무관하게 음악과 퍼포먼스의 결합을 보여주는 데 능한 만큼 다양한 장르를 소화할 수 있다는 점에서 K팝보다 더 넓은 범위의 장르로 팬덤이 확장될 수 있는 잠재력이 있다.

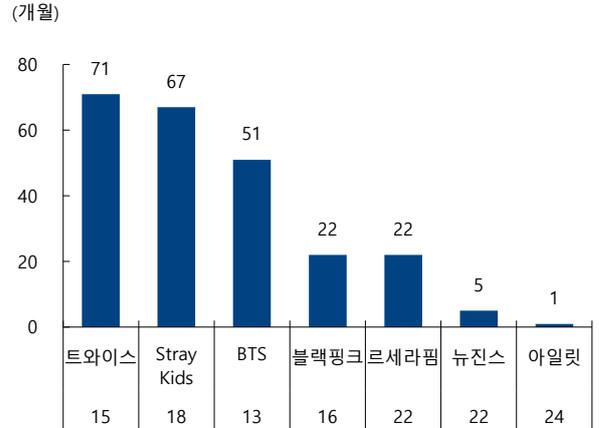
첫 차트 진입이 중요한데, 빌보드 Hot 100 차트는 1) 음원/비디오 스트리밍, 2) 음원 다운로드, 3) 라디오 에어플레이를 기준으로 집계되기 때문에 비영어곡이 진입하기 어려운 환경이다. 빌보드 Hot 100 차트에는 영어로 된 곡이 대부분이며, 차트 67년 역사 상 빌보드 Hot 100 상위 10위권에 진입한 비영어 음악은 단 39곡에 불과하다. 스페인어 23곡, 한국어 8곡, 독일어 3곡, 프랑스어/이탈리아어 각 2곡, 일본어 1곡이다. 이 중 Bad Bunny의 곡이 13개로 큰 비중을 차지하고, BTS(6개)와 PSY(2개)의 성공으로 한국어 곡 비중이 두번째로 높다.

그림95. 빌보드 HOT 100 차트 진입한 K팝 앨범 수



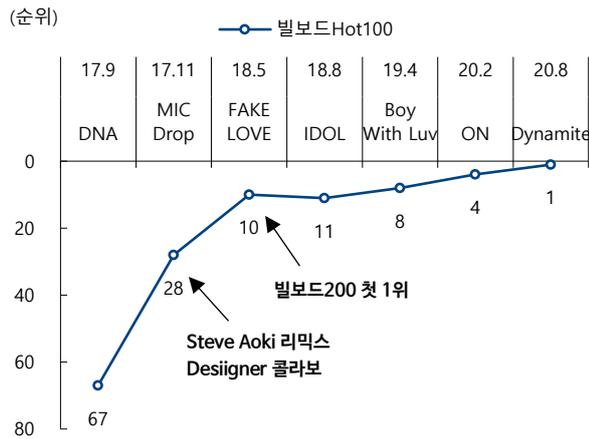
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림96. 빌보드 HOT 100 첫 진입까지 걸린 시간



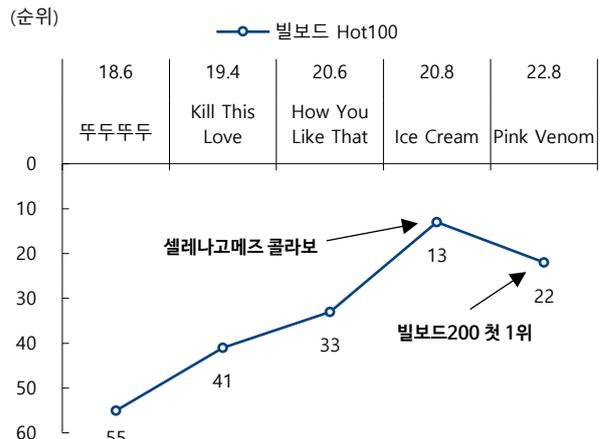
주: 아래 숫자는 데뷔 연도 표기
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림97. BTS 빌보드 HOT 100 순위 변화 추이



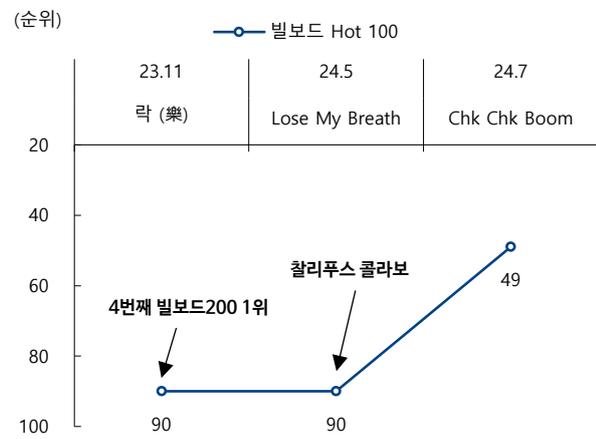
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림98. 블랙핑크 빌보드 HOT 100 순위 변화 추이



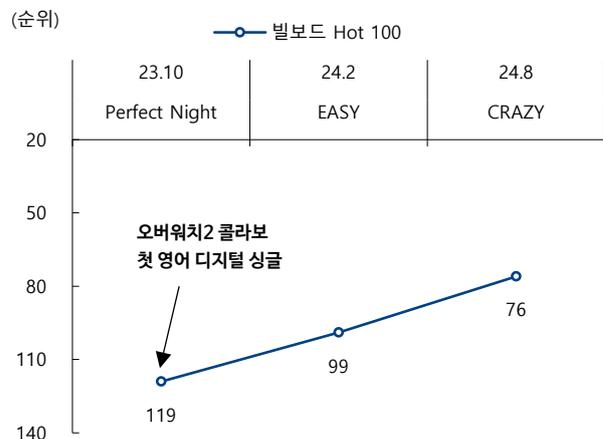
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림99. 스트레이키즈 빌보드 HOT 100 순위 변화 추이



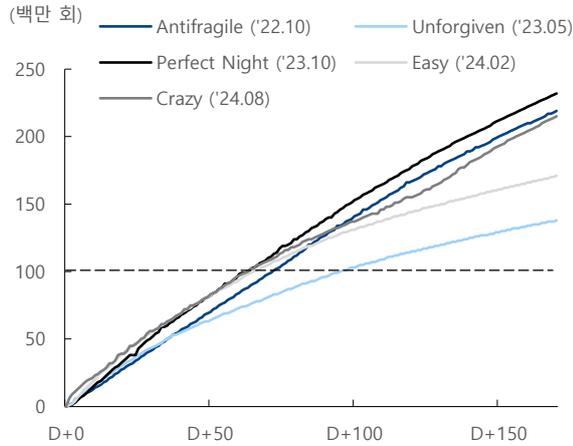
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림100. 르세라핌 빌보드 HOT 100 순위 변화 추이



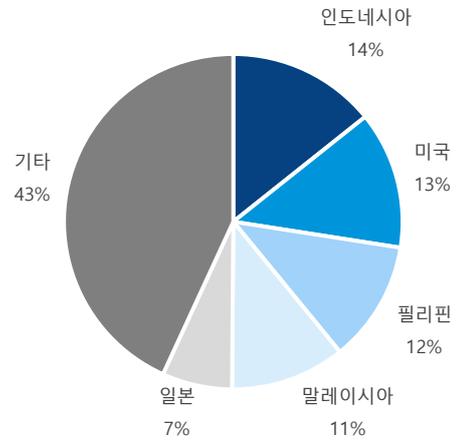
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림101. 르세라핌 영어 싱글 발매 후 빨라진 1억 스트리밍 달성 속도



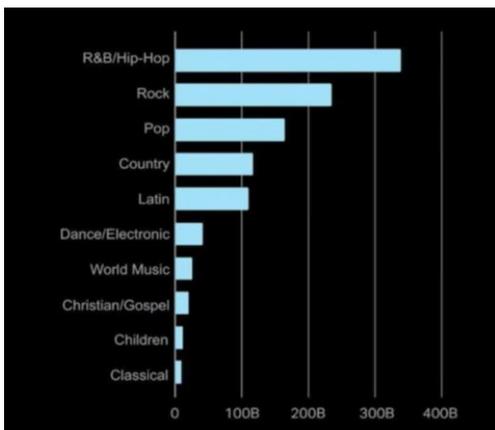
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림102. 르세라핌 스포티파이 월간 청취자 지역별 비중



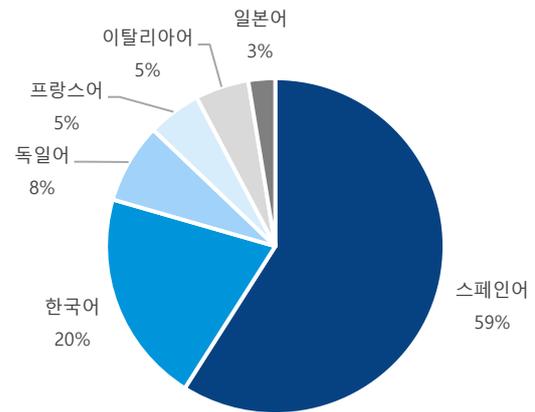
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림103. 미국 스트리밍 수 기준 TOP 10 장르



자료: Luminate, iM증권 리서치본부

그림104. 역대 빌보드 HOT 100 상위 10위권 내 비영어 곡 분류



자료: Billboard, iM증권 리서치본부

표5. 빌보드 Hot 100과 빌보드 200 차트 집계 기준

항목	빌보드 Hot 100	빌보드 200
집계 대상	개별 곡(Single)	앨범(Album)
집계 방식	스트리밍 + 디지털 다운로드 + 라디오 에어플레이	앨범 판매 + 스트리밍 + 디지털 다운로드
스트리밍 반영	유료 및 무료 스트리밍 포함 (스포티파이, Apple Music, YouTube 등)	SEA(Stream Equivalent Album): 1,250 유료 스트림 = 1 앨범 3,750 무료 스트림 = 1 앨범
디지털 다운로드 반영	유료 다운로드(아이튠즈 등)	TEA(Track Equivalent Album): 10곡 다운로드 = 1 앨범
라디오 반영	미국 내 라디오 재생 횟수(닐슨 BDS 데이터)	반영되지 않음
집계 주기	금요일~목요일	금요일~목요일
발표 시점	매주 화요일	매주 화요일

자료: Billboard, iM증권 리서치본부

표6. 역대 빌보드 HOT 100 상위 10위권 내 비영어 곡

날짜	아티스트명	곡명	최고 순위	언어	1위 지속 기간
1958-08-18	Domenico Modugno	Nel Blu Dipinto Di Blu (Volare)	1	이탈리아어	5주
1960-12-19	Lolita	Sailor (Your Home Is the Sea)	5	독일어	
1962-07-07	Emilio Pericoli	Al Di La	6	이탈리아어	
1963-06-15	Kyu Sakamoto	Sukiyaki	1	일본어	3주
1963-12-07	The Singing Nun (Soeur Sourire)	Dominique	1	프랑스어	4주
1966-09-17	The Sandpipers	Guantanamera	9	스페인어	
1974-03-23	Mocedades	Eres Tu (Touch the Wind)	9	스페인어	
1984-03-03	Nena	99 Luftballons	2	독일어	
1986-03-29	Falco	Rock Me Amadeus	1	독일어	3주
1987-08-29	Los Lobos	La Bamba	1	스페인어	3주
1991-04-06	Enigma	Sadness (Part 1)	5	라틴어/프랑스어	
1996-08-03	Los Del Rio	Macarena (Bayside Boys Mix)	1	스페인어	14주
2012-10-06	PSY	Gangnam Style	2	한국어	
2013-05-04	PSY	Gentleman	5	한국어	
2017-05-27	Luis Fonsi & Daddy Yankee feat. Justin Bieber	Despacito	1	스페인어	16주
2017-10-21	J Balvin & Willy William feat. Beyoncé	Mi Gente	3	스페인어	
2018-06-02	BTS	Fake Love	10	한국어	
2018-10-27	Bad Bunny feat. Drake	MIA	5	스페인어	
2019-04-27	BTS feat. Halsey	Boy With Luv	8	한국어	
2020-03-07	BTS	On	4	한국어	
2020-12-05	BTS	Life Goes On	1	한국어	1주
2020-12-12	Bad Bunny & Jhay Cortez	Dakiti	5	스페인어	
2021-01-02	Jose Feliciano	Feliz Navidad	6	스페인어	
2021-06-19	Bad Bunny	Yonaguni	10	스페인어	
2021-10-09	Coldplay x BTS	My Universe	1	한국어	1주
2022-05-21	Bad Bunny	Moscow Mule	4	스페인어	
2022-05-21	Bad Bunny	Titi Me Preguntó	5	스페인어	
2022-05-21	Bad Bunny	Despues de La Playa	6	스페인어	
2022-07-23	Bad Bunny & Chenchó Corleone	Me Porto Bonito	6	스페인어	
2023-01-28	Bizarrap & Shakira	Bzrp Music Sessions, Vol. 53	9	스페인어	
2023-03-11	Karol G & Shakira	TQG	7	스페인어	
2023-04-08	Jimin	Like Crazy	1	한국어	1주
2023-05-06	Eslabon Armado X Peso Pluma	Ella Baila Sola	4	스페인어	
2023-05-06	Grupo Frontera X Bad Bunny	Un x100to	5	스페인어	
2023-06-03	Bad Bunny	Where She Goes	8	스페인어	
2023-10-28	Bad Bunny	Monaco	5	스페인어	
2025-01-25	Bad Bunny	DtMF	2	스페인어	
2025-01-25	Bad Bunny	Baile Inolvidable	3	스페인어	
2025-01-25	Bad Bunny	Nuevayol	8	스페인어	

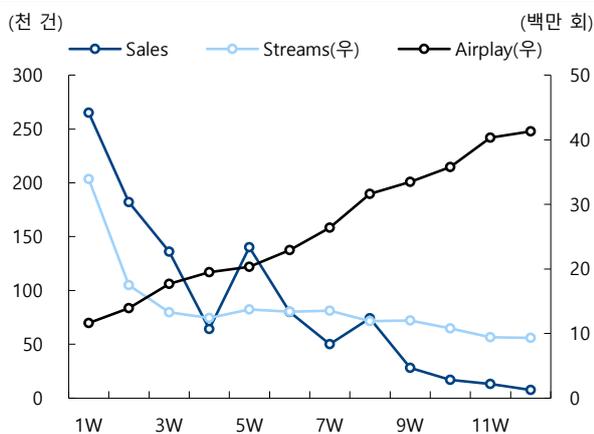
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

(3) 빌보드 팝 에어플레이: 주류가 되기 위한 라디오 침투 전략

일반적으로 스트리밍과 음원 다운로드는 발매 초기 높은 수치를 기록한 후 점차 감소하기 때문에 라디오 점수가 낮은 K팝 곡은 빌보드 Hot 100에 진입하더라도 순위가 오래 지속되지 않는 경향이 있다. 미국에서는 여전히 라디오의 사용 비율이 높아 라디오 재생 횟수가 대중성의 지표로 간주되는데, BTS의 'Dynamite', 'Butter', 로제의 'ATP.', 피프티피프티 'Cupid' 등 몇 주 동안 차트 순위를 유지한 K팝 곡들을 보면 대부분 라디오 점수가 높다.

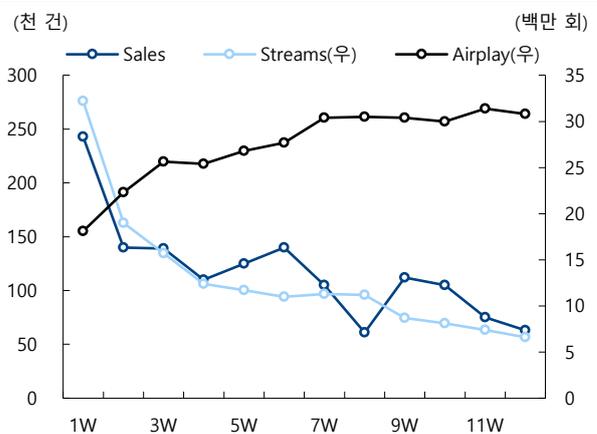
Mainstream Top 40으로도 불리는 **빌보드 팝 에어플레이**는 대표적인 라디오 차트로 해당 차트에 진입한 곡 중 대부분이 Hot 100 차트에도 진입했다. 팝 에어플레이 차트 진입에 성공한 42개의 K팝 아티스트 곡 중 비영어곡은 단 5곡으로 Psy '강남스타일', BTS 'Fake Love', 블랙핑크 'Pink Venom', 여자아이들 'Nxde', 뉴진스 'Super Shy'이다. '강남스타일'을 제외하고는 대부분의 가사가 영어이거나 적어도 훅(Hook)이 영어인 곡들이다. 그리고 44%의 곡이 해외 유명 아티스트와 콜라보한 노래이다. BTS가 Hot 100 순위에서 두각을 보이기 시작한 곡은 Steve Aoki가 리믹스하고 미국의 힙합 가수 디자이너가 피쳐링한 'MIC Drop'으로 해당 곡으로 팝 에어플레이 차트에 처음 진입(25위)했고, Hot 100에서 28위(직전 순위 67위)를 기록했다. 블랙핑크 역시 셀레나 고메즈와의 콜라보 곡 'Ice Cream'이 역대 최고인 Hot 100 13위, 팝 에어플레이 21위를 기록했다. 트와이스는 2번의 Hot 100 진입 모두 영어 싱글이었고, 특히 북미 팬덤 확장의 시작을 알린 곡 'The Feels'는 팝 에어플레이 첫 진입 곡이기도 하다. 로제와 브루노 마스의 'APT.'는 **K팝 곡 최초로 팝 에어플레이 1위를 기록**했고, 라디오 점수가 꾸준히 우상향하여 19주 연속 Hot 100 순위를 유지하고 있다. 지민의 'Who'(영어곡)는 상대적으로 낮은 라디오 점수에도 불구하고 이례적으로 스트리밍이 감소하지 않고 유지되면서 K팝 최장 기간인 30주 이상 차트 진입에 성공했다. K팝 곡이 미국 대중에게도 '듣기 좋은 음악'이 된 좋은 사례이다.

그림105. BTS 'Dynamite' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



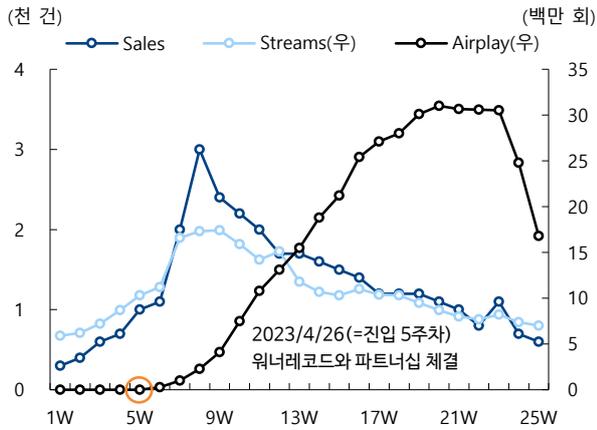
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림106. BTS 'Butter' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



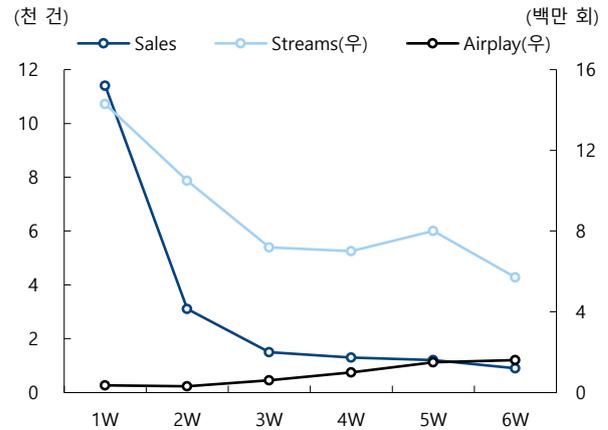
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림107. 피프티 피프티 'Cupid' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



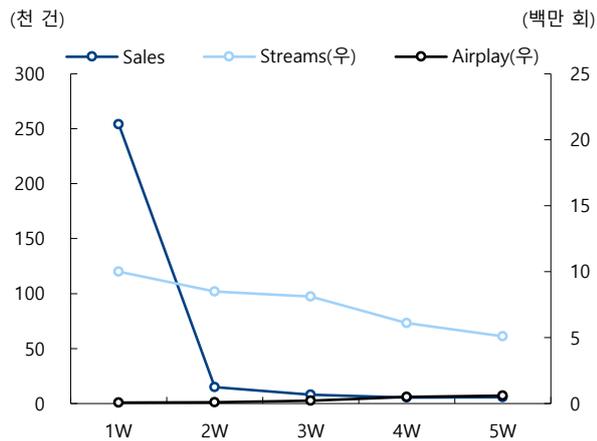
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림108. 블랙핑크 'Pink Venom' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



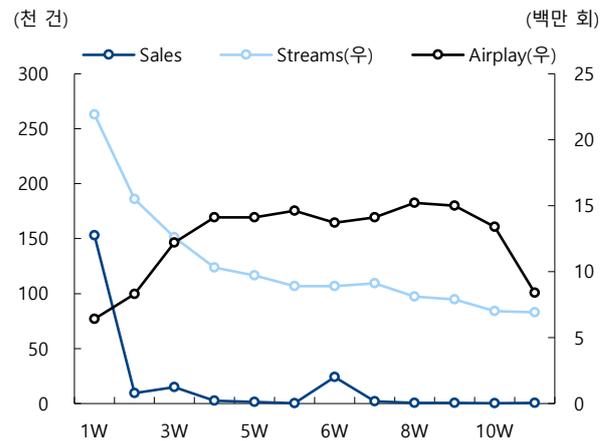
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림109. BTS 지민 'Like Crazy' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



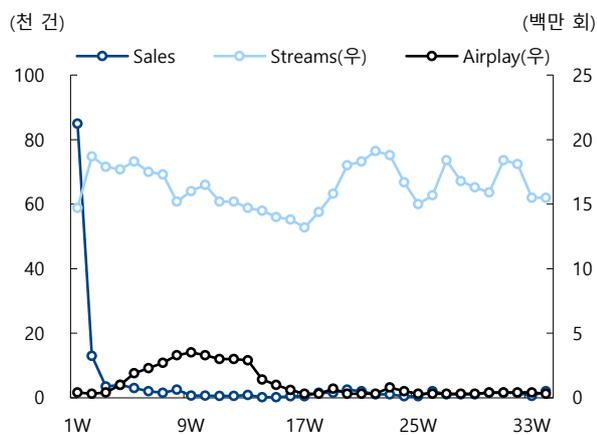
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림110. BTS 정국 'Seven' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



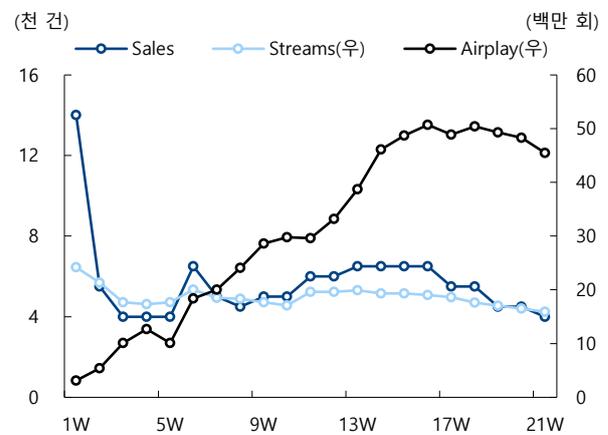
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림111. BTS 지민 'Who' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림112. 블랙핑크 로제 'APT.' 빌보드 HOT 100 부문별 지표 추이



자료: Billboard, iM증권 리서치본부

표7. 빌보드 팝 에어플레이(Pop Airplay) 차트에 진입한 K팝 곡 - 대부분이 영어/콜라보 곡 (2024년 첫 진입 아티스트 표시)

진입 날짜	아티스트명	곡명	최고 순위	기간(주)	HOT 100	버블링 언더 HOT 100	비고
2012-09-29	Psy	Gangnam Style	10	19	2		비영어
2017-12-23	BTS feat. Designer	MIC Drop (Steve Aoki remix)	25	10	28		콜라보
2018-06-16	BTS	Fake Love	34	7	10		비영어
2018-12-01	Steve Aoki feat. BTS	Waste It on Me	38	2	89		콜라보
2019-04-20	BTS feat. Halsey	Boy with Luv	22	9	8		콜라보
2019-08-17	Monsta X feat. French Montana	Who Do U Love?	26	11			콜라보
2019-11-16	BTS feat. Lauv	Make It Right remix	24	15	76		콜라보
2020-03-28	Monsta X	You Can't Hold My Heart	40	1			영어
2020-08-29	BTS	Dynamite	5	20	1		영어
2020-09-12	Blackpink and Selena Gomez	Ice Cream	21	8	13		콜라보
2021-01-02	Max Schneider feat. Suga	Blueberry Eyes	39	5			콜라보
2021-05-29	BTS	Butter	7	20	1		영어
2021-07-10	TXT	Magic	36	4			영어
2021-10-09	Coldplay & BTS	My Universe	18	15	1		콜라보
2021-10-16	Monsta X	One Day	30	10			영어
2021-12-18	Lisa	Money	35	4	90		영어
2022-01-08	Twice	The Feels	40	2	83		영어
2022-07-09	Charlie Puth feat. Jungkook	Left and Right	11	17	22		콜라보
2022-08-20	Benny Blanco, BTS & Snoop Dogg	Bad Decisions	26	7	10		콜라보
2022-09-10	Blackpink	Pink Venom	32	8	22		비영어
2022-10-29	(G)I-dle	Nxde	38	2			비영어
2022-12-24	Jungkook	Dreamers	39	1		110	영어
2023-05-20	Fifty Fifty	Cupid	7	20	17		영어
2023-06-03	Kodak Black & NLE Choppa feat. Jimin, Jyke, Muni Long	Angel Pt. 1	35	6	65		콜라보
2023-07-29	Jungkook feat. Latto	Seven	17	13	1		콜라보
2023-09-02	(G)I-dle	I Do	26	15			영어
2023-09-16	NewJeans	Super Shy	37	4	48		비영어
2023-10-14	Jungkook & Jack Harlow	3D	20	15	5		콜라보
2023-11-04	The Kid Laroi, Jungkook & Central Cee	Too Much	15	15	44		콜라보
2023-12-23	P1Harmony	Fall in Love Again	27	11			영어
2023-12-30	Jungkook	Standing Next to You	22	16	5		영어
2024-02-10	The Weeknd, Jennie, Lily-Rose Depp	One of the Girls	18	15	51		콜라보
2024-08-17	Lisa	Rockstar	37	3	70		영어
2024-08-31	Jimin	Who	26	10	12		영어
2024-10-22	Katseye	Touch	32	12		122	영어
2024-11-02	Rosé & Bruno Mars	Apt.	1	15	3		콜라보
2024-11-02	Lisa	Moonlit Floor	21	15		121	영어
2024-12-14	Jennie	Mantra	35	9	98		영어
2024-12-14	NCT Dream	Rains in Heaven	39	1			영어
2025-01-11	Twice feat. Megan Thee Stallion	Strategy	37	5		103	콜라보
2025-01-25	Rosé	Toxic Till the End	33	3	90		영어
2025-02-22	Lisa feat. Doja Cat & Raye	"Born Again"	31	2	68		콜라보

자료: Billboard, iM증권 리서치본부

(4) 빌보드 투어 매출 순위: K팝 점유율 5% 미만

빌보드 글로벌 TOP 100 투어의 총 수익 및 평균 티켓 가격(ATP)은 지속 상승 추세에 있으며, 2024년에는 역대 최대인 95억달러(약 14조원)/ATP 136달러(19만원)를 기록했다. TOP 100 내 K팝 그룹의 투어 매출 점유율은 1% 미만에서 2019년(BTS) 4%, 2023년(블랙핑크) 5%까지 상승했으나 여전히 낮은 수준이다. 2024년 빌보드 투어 매출 기준 상위 10개 K팝 그룹의 총 매출은 BTS와 블랙핑크의 부재로 전년 대비 23% 감소했다. 글로벌 TOP 10의 ATP는 201달러로 전년 대비 39% 증가한 것에 반해 K팝 TOP 10의 ATP는 138달러로 전년 대비 4% 감소했다. 다만 세븐틴, 엔하이픈, TXT, ATEEZ 4팀이 TOP 100 차트에 진입한 점은 고무적이다. 대형 IP의 완전체 활동 재개와 주요 후배 그룹의 투어 규모 확장으로 점유율은 점차 높아질 것으로 기대된다.

공연 시장 규모가 가장 큰 북미에서 스타디움 투어를 진행한 BTS, 블랙핑크, 트와이스, 스트레이키즈의 투어 규모 확장 과정을 보면, 보통 1만명 규모의 아레나 투어로 시작해 2만명 규모의 아레나 투어를 거쳐 4~5만명 규모의 스타디움에 첫 입성, 이후 스타디움 투어를 개최하는 것이 성장 그룹의 정석이다.

BTS는 2018년 하반기 회당 2만명 규모의 북미 투어를 진행했고, 마지막 도시에서 4만명 규모의 뉴욕 시티필드 스타디움에 입성했다. 이후 2019년 상반기에는 미국 스타디움 투어(6회)를 진행했다. 코로나로 인해 취소됐지만, 2020년에는 16회의 북미 스타디움 투어가 예정돼 있었다. 군 입대 전 마지막 투어에서는 미국 소파이 스타디움 및 얼리전트 스타디움에서 각 4회씩 공연하며 총 관객 수 41만명, 총 매출 6,920만달러를 기록했다. 당시 ATP는 약 24만원 수준이었다. 2025년 하반기 멤버 전원 제대로 월드투어가 재개될 것이며 이연 수요를 감안했을 때 북미에서만 100만명 이상의 관객이 예상된다.

블랙핑크는 2022년 4분기 북미 아레나 투어(14회)를 개최했고, 마지막 도시인 LA의 BMO스타디움(수용인원 22,000명)에서 2회 공연을 진행했다. 이후 2023년 8월 진행된 미국 앵콜 투어는 5회 공연에 23만명(회당 4.6만명)의 관객을 동원했다. 블랙핑크는 2025년 새로운 투어를 앞두고 있다. 모두 스타디움 규모로 발표됐으며 향후 추가될 가능성이 높다.

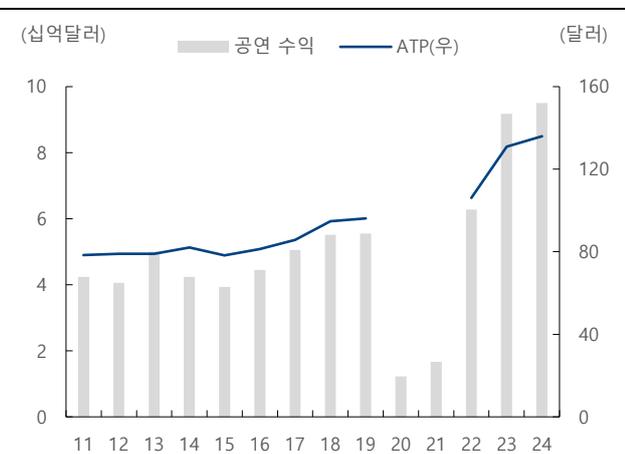
트와이스는 2022년 2월 미국 아레나 투어를 진행했고, 그해 5월 LA의 BMO 스타디움에서 2회의 앵콜 공연을 진행했다. 이후 2023년 6월부터 2~5만명 규모의 북미 투어(16회)를 진행했고, 해당 투어에서 5만명 규모의 스타디움에 첫 입성했다. 2025년 진행될 투어에서는 스타디움 중심의 투어가 기대된다.

스트레이키즈는 2022년 하반기 북미에서 회당 2만명 규모의 아레나 투어(10회)를 개최했고, 2023년 상반기 4회의 추가 공연과 더불어 BMO 스타디움에서 앵콜 공연 2회를 진행했다. 연초 2025년 투어 일정이 발표됐는데, 공개된 일정에 따르면 북미에서만 총 15회의 스타디움 투어가 진행될 예정이다.

기획사 4사 소속은 아니지만 비상장사인 KQ엔터테인먼트 소속 ATEEZ의 북미 성장세가 가파르다. ATEEZ는 2024년 하반기 13회의 북미 투어를 통해 20만명 이상의 관객을 모집했고 이 중 BMO스타디움에서 2회, 뉴욕 시티 필드에서 1회 공연을 진행했다.

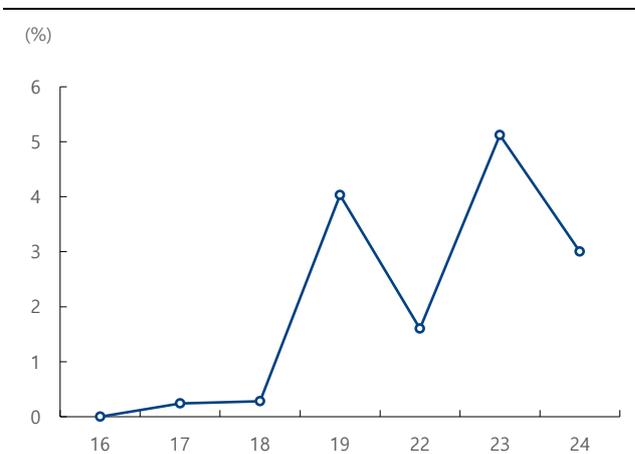
위에서 언급한 5팀의 그룹 외에 BMO 스타디움에서 공연한 K팝 그룹으로는 TXT(23년 5월), 세븐틴(24년 11월)이 있고, 엔하이픈 또한 2만명 규모의 북미 투어를 진행한 바 있다. TXT는 2024년 투어에서 5만명 규모의 스타디움에 첫 입성했는데 11회의 공연 중 아레나 규모가 대부분이었지만 2025년 진행될 월드투어에서는 스타디움 공연 횟수가 확대될 것으로 기대된다. 세븐틴도 2024년 10월 10회에 걸친 미국 아레나 투어를 개최했고 신규로 발표될 투어에서는 4~5만명 규모의 스타디움 첫 입성이 기대된다. 엔하이픈 역시 아직 북미 투어 일정이 공개되지 않았지만, 2025년 스타디움 첫 입성을 기대해볼 만하다.

그림113. 글로벌 상위 100대 투어 매출 및 ATP 추이



자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림114. 글로벌 상위 100대 투어 내 K팝 비중



자료: Billboard, iM증권 리서치본부

표8. 빌보드 Top Tours 순위 - K팝

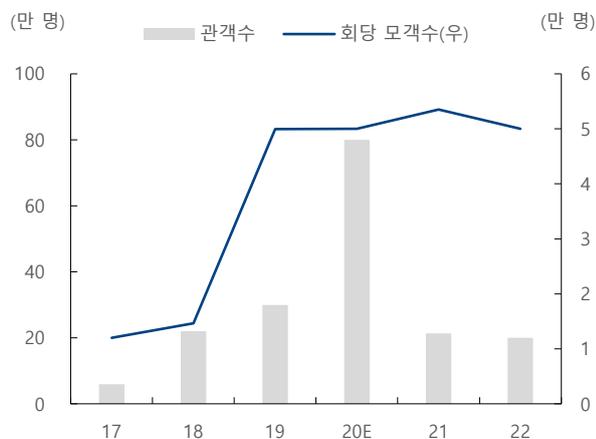
순위	아티스트명	총매출(백만달러)	관객수(백만명)	공연횟수	ATP(달러)
2024년					
31	세븐틴	98	0.9	24	114
50	엔하이픈	63	0.4	36	155
52	TXT	58	0.5	26	128
83	ATEEZ	38	0.2	13	196
-	TWICE	24	0.2	5	110
-	IU	17	0.1	8	179
-	IVE	11	0.1	10	116
-	NCT 드림	8	0.1	8	130
-	G)I-DLE	7	0.0	6	144
-	ITZY	6	0.1	8	107
평균		33	0.2	14	138
2023년					
10	블랙핑크	148	0.7	29	211
37	슈가	57	0.3	9	178
41	트와이스	54	0.3	18	157
54	TXT	47	0.4	27	123
58	세븐틴	43	0.4	12	98
81	엔하이픈	33	0.3	19	98
-	스트레이키즈	16	0.1	8	141
-	ATEEZ	14	0.1	10	135
-	르세라핌	8	0.1	9	102
-	NCT 드림	7	0.0	4	190
평균		43	0.3	15	143

주1: 전년도 4분기부터 해당연도 3분기까지의 빌보드 박스스코어 기준

주2: 빌보드 박스스코어에 보고된 투어만 포함. 특히 아시아 공연 관련 정보 제공이 제한적일 수 있음

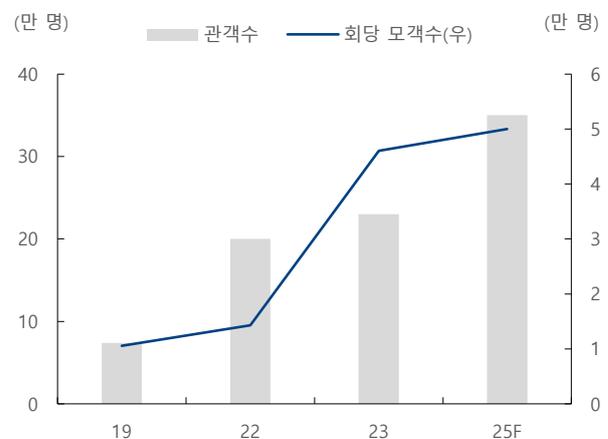
자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림115. BTS 북미 투어 관객수 및 회당 모객수



주: 2020년은 코로나로 인해 취소되어 기 발표 일정에 따른 추정 관객수 기재
 자료: 언론, iM증권 리서치본부

그림116. 블랙핑크 북미 투어 관객수 및 회당 모객수



주: 2025년은 기 발표 일정에 따른 추정 관객수 기재
 자료: 언론, iM증권 리서치본부

표9. 빌보드 Top Tours 순위 - 글로벌

순위	아티스트명	총매출(백만달러)	관객수(백만명)	공연횟수	ATP(달러)
2024년					
1	Coldplay	401	3.0	51	134
2	P!nk	387	2.8	73	138
3	Zach Bryan	321	1.6	64	201
4	Luis Miguel	290	2.0	128	145
5	Bruce Springsteen & The E Street Band	236	1.6	39	147
6	The Rolling Stones	235	0.8	18	277
7	U2	231	0.6	38	367
8	Madonna	225	1.1	80	205
9	Bad Bunny	211	0.8	49	281
10	Metallica	175	1.5	24	117
	평균	271	1.6	56	201
2023년					
1	Beyonce	571	2.7	55	211
2	Coldplay	343	3.2	55	107
3	Harry Styles	338	3.1	69	109
4	Morgan Wallen	260	1.3	44	200
5	Ed Sheeran	257	2.5	46	103
6	P!nk	227	1.6	37	142
7	Elton John	210	1.3	65	162
8	The Weeknd	193	1.9	35	101
9	Depeche Mode	175	1.8	47	97
10	BLACKPINK	148	0.7	29	211
	평균	272	2.0	48	144
2022년					
1	Bad Bunny	373	1.8	65	204
2	Elton John	334	2.1	84	162
3	Ed Sheeran	246	3.1	63	81
4	Harry Styles	214	1.5	71	145
5	Coldplay	208	2.3	40	92
6	The Rolling Stones	179	1.0	20	189
7	Red Hot Chilipeppers	177	1.5	31	120
8	Def Leppard & Motley Crue	173	1.3	35	132
9	Kenny Chesney	135	1.3	41	104
10	The Weeknd	131	0.9	19	146
	평균	217	1.7	47	137
2019년					
1	Ed Sheeran	224	2.6	54	86
2	P!nk	217	1.8	68	119
3	BTS	196	1.6	42	122
4	Elton John	194	1.5	105	133
5	The Rolling Stones	178	0.8	16	228
6	Metallica	177	1.7	46	103
7	Ariana Grande	118	1.1	77	109
8	Paul McCartney	114	0.8	32	137
9	Backstreet Boys	92	1.0	95	92
10	KISS	89	0.9	72	104
	평균	160	1.4	61	123

주1: 전년도 4분기부터 해당연도 3분기까지의 빌보드 박스스코어 기준

주2: 테일러 스위프트 투어 빌보드 박스스코어 미재공으로 순위 생략. 언론에 따르면 2023-24 The Eras Tour 총 매출 20억달러 상회, 역대 최고 기록

자료: Billboard, iM증권 리서치본부

(5) 스트리밍 성적으로 유추하는 북미 투어 확장 속도

① BTS: 투어와 스트리밍의 선순환 구조 속 폭발적 성장

2017년 9월 DNA 스포티파이 미국 Top 100, 빌보드 Hot 100 첫 진입2018년 5월 Fake love 빌보드 Hot 100 10위 첫 진입2020년 8월 Dynamite 자체 최고 스트리밍(누적 20억), 빌보드 Hot 100 첫 1위

북미 투어 규모:

THE WINGS TOUR (2017)

3~4월 북미 아레나 투어 5회, 관객수 6만명

LOVE YOURSELF WORLD TOUR (2018)

9~10월 북미 아레나 투어 14회, 스타디움(4만명 규모) 1회, 관객수 22만명

LOVE YOURSELF: SPEAK YOURSELF (2019)

5월 북미 스타디움 투어 6회, 관객수 30만명

MAP OF THE SOUL TOUR (2020, 코로나로 취소)

4~6월 북미 스타디움 투어 16회, 추정 관객수 80만명 이상

BTS PERMISSION TO DANCE ON STAGE (2021-2022)

북미 스타디움 투어 8회, 관객수 42만명

② 블랙핑크: 미국 팝가수와의 콜라보 곡 모두 빌보드 Hot 100 진입

2018년 6월 DDU-DU DDU-DU 미국 Top 200, 빌보드 Hot 100 첫 진입

2018년 두아 리파와의 콜라보 곡 Kiss and Make Up 빌보드 Hot 100 진입

2019년 4월 Kill This Love 스포티파이 미국 Top 100 첫 진입2020년 5월 레이디 가가와와의 콜라보 곡 Sour Candy 빌보드 Hot 100 33위2020년 6월 How You Like That 자체 최고 스트리밍(누적 11억) 기록2020년 8월 셀레나 고메즈와의 콜라보 곡 Ice Cream 빌보드 Hot 100 13위2022년 8월 Pink Venom 빌보드 Hot 100 22위로 콜라보 곡 제외 자체 최고 순위

북미 투어 규모:

BLACKPINK IN YOUR AREA WORLD TOUR (2019)

4~5월 북미 아레나 투어 7회, 관객수 8만명

BORN PINK WORLD TOUR (2022-2023)

2022년 10~11월 북미 아레나 투어 14회, 관객수 19만명

2023년 4월, 8월 북미 스타디움 투어 7회, 관객수 34만명

Blackpink 2025 World Tour (2025)7월 북미 스타디움 투어 7회, 추정 관객수 35만명 이상

③ 트와이스: 영어 싱글 흥행 후 북미 투어 규모 확대

2019년 9월 Feel Special 미국 Top 200 첫 진입

2021년 11월 The Feels 자체 최고 스트리밍(누적 5억), 빌보드 Hot 100 첫 진입

2023년 1월 Moonlight Sunrise 스포티파이 미국 Top 100 첫 진입

북미 투어 규모:

TWICELIGHTS (2019)

7월 북미 아레나 투어 4회, 관객수 4만명

III (2022)

2월, 5월 북미 아레나 투어 9회, 관객수 15만명

Ready to Be World Tour (2023-2024)

2023년 6~7월 북미 아레나/스타디움 투어 13회, 관객수 25만명

2024년 2~3월 북미 스타디움 투어 3회, 관객수 15만명

④ 스트레이키즈: 빌보드 Hot 100 진입 후 투어 규모 쿼텀 점프

2022년 3월 MANIAC 미국 Top 200 첫 진입

2022년 10월 CASE 143 스포티파이 미국 Top 100 첫 진입

2023년 11월 락 (樂) 빌보드 핫100 첫 진입

2024년 5월 찰리 푸스와의 콜라보 곡 Lose My Breath 빌보드 핫100 진입

2024년 7월 Chk Chk Boom 자체 최고 스트리밍(누적 2억), 빌보드 핫100 49위

북미 투어 규모:

MANIAC (2022-2023)

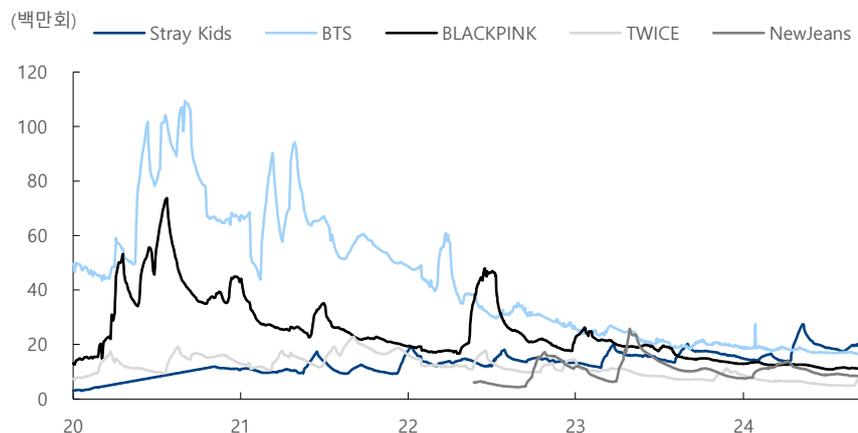
2022년 6~7월 북미 아레나 투어 10회, 관객수 10만명

2023년 3~4월 북미 아레나 투어 6회, 관객수 11만명

Dominate World Tour (2025)

5~6월 북미 스타디움 투어 15회, 추정 관객수 70만명 이상

그림117. 2020년 이후 주요 그룹 미국 유튜브 조회수 추이 - 평균 1,000만회 이상만 표시



자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

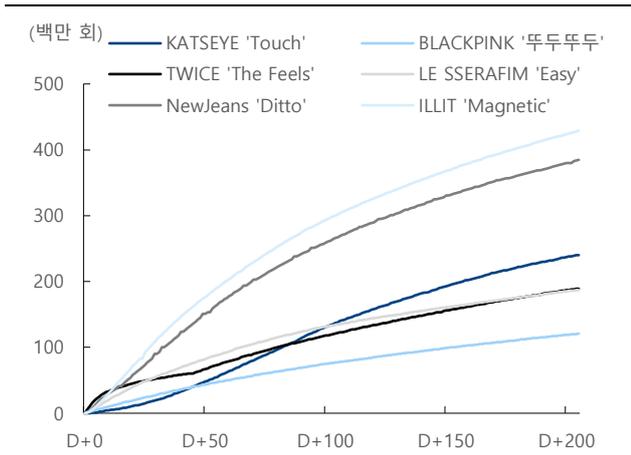
3. 캣츠아이로 본 미국 현지화 그룹의 방향성

(1) 캣츠아이 초기 지표 긍정적

캣츠아이는 하이브와 유니버설 뮤직 그룹의 계펜 레코드의 합작사인 HYBE UMG 소속으로, 미국 팝 시장을 중심으로 전 세계에서 활동하는 하이브의 첫 미국 현지화 걸그룹이다. 데뷔 앨범 'SIS'는 빌보드 200에 119위로 진입했고 리드 싱글 'Touch'는 음원 발매 5개월 만에 스포티파이에서 누적 재생 수 2억 회를 돌파했다. 해당 곡은 빌보드 Bubbling under Hot 100 22위로 처음 진입한 후 3주 만에 24위로 재진입했다. 미국 내 대중적 인기를 가늠할 수 있는 빌보드 라디오 차트 '팝 에어플레이'에서도 40위로 진입해 13주 연속 순위를 유지하며 다음 곡의 Hot 100 진입이 기대되는 좋은 스트리밍 지표를 보여주고 있다. Hot 100에 진입한 K팝 그룹이 8팀에 불과하다는 점을 감안했을 때 현지화 그룹의 빠른 시장 침투는 글로벌 팝 시장으로의 TAM 확장 측면에서 매우 긍정적이다.

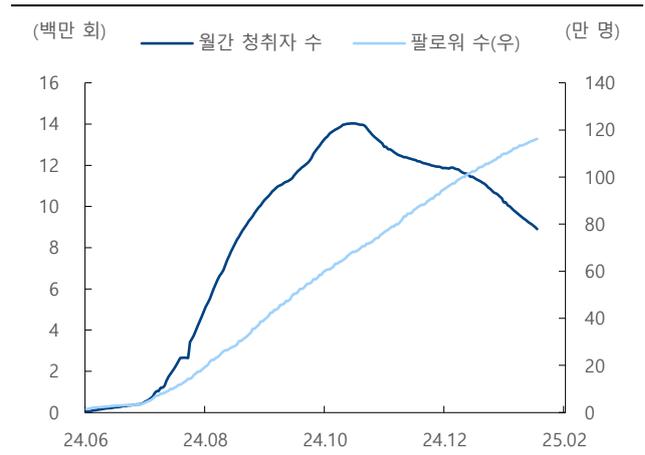
캣츠아이는 13만명 이상의 지원자가 몰린 서바이벌 오디션 'The Debut: Dream Academy'에서 6인조로 결정되어 2024년 6월 데뷔했다. 2024년 8월 8부작으로 구성된 넷플릭스 다큐멘터리 '팝스타 아카데미: KATSEYE'가 공개됐는데, 해당 영상을 통해 하이브X계펜(이하 HxG)의 캐스팅 및 트레이닝 시스템, 그리고 플랫폼과 서바이벌 오디션 포맷을 활용한 데뷔 프로모션 방식까지 엿볼 수 있다. 여기에 유니버설 뮤직 그룹의 글로벌 네트워크를 활용한 음악 제작과 유통 및 마케팅이 더해지면서 시너지 효과가 극대화될 것으로 기대된다.

그림118. 캣츠아이 및 주요 걸그룹 스포티파이 스트리밍 수 비교



주: 주요 걸그룹의 빌보드 HOT 100 첫 진입 곡과 비교
 자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림119. 캣츠아이 스포티파이 월간 청취자 수 및 팔로워 수 추이



자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

(2) K팝 T&D 시스템의 현지화

BTS 안무가로 유명한 하이브의 퍼포먼스 디렉터 손성득 총괄이 드림아카데미 프로젝트의 총괄 프로듀서로 참여했으며, UMG 산하의 캐피톨 레코드에서 글로벌 마케팅을 총괄했던 미트라 다람이 HxG 대표를 맡았다. 한국과 미국 현지 전문가들의 협업을 통해 K팝의 T&D(Training and Development) 시스템에 미국 현지 정서와 문화를 반영해 이를 정착시키는 데 주력했다.

캐스팅 과정에서 중요하게 고려한 것은 잠재력이다. 미국은 일반적으로 이미 실력이 갖춰진 아티스트가 필요에 의해 에이전시나 레이블과 계약을 맺는 구조로 이루어져 있는데, K팝의 경우 실력적으로 미숙하더라도 발전 가능성이 있는 10대의 연습생을 기획사가 직접 선발해 성장시키는 것에서 시작된다.

드림아카데미 프로젝트는 K팝 훈련 방식을 팝 음악에 적용하는 것을 목표로 한다. 글로벌 오디션에서 선발된 연습생들은 LA 연습생 숙소에서 1년 간 함께 지내면서 하나의 목표(걸그룹 데뷔)를 위해 수련했고, 현지 기반의 트레이너와 교육, 상담 등 전문가를 배정해 정서적인 지원을 강화했다. 다큐멘터리를 보면 시니어 T&D 프로그램 매니저의 역할이 눈에 띄는데, 하이브의 육성 시스템을 전수받아 현지 사정에 맞게 최적화하여 연습생들의 조인자이자 코치로서 K팝 방법론이 익숙하지 않을 연습생들을 독려하며 성장을 이끌어낸다.

T&D 프로그램은 스포츠 훈련소와 비슷하다. 댄스/보컬/퍼포먼스 측면에서 적합한 전문가와 함께 혹독한 일정으로 수련한다. 목적은 연습생들의 기량을 슈퍼스타가 될 정도까지 성장시키는 것이다. 월말 평가를 통해 적합한 레벨과 수업을 파악하고 탈락자를 선정하는데, 주요 평가요소는 1) 댄스, 2) 보컬, 3) 비주얼 퍼포먼스, 4) 스타성, 5) 태도이다.

그림120. 드림아카데미 프로젝트 하이브X게펜 국내외 전문가 협업



자료: 유튜브, IM증권 리서치본부

그림121. Netflix '팝스타 아카데미: KATSEYE' 중 연습 장면

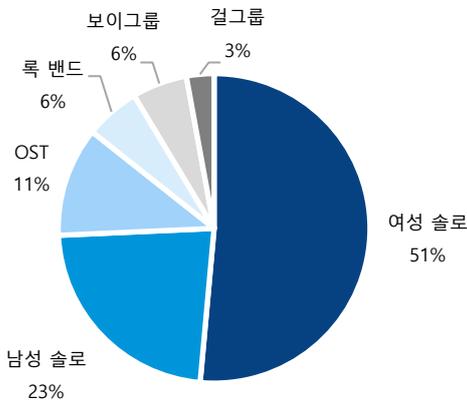


자료: Netflix, IM증권 리서치본부

(3) K팝의 그룹 활동이 지속될 수 있는 이유

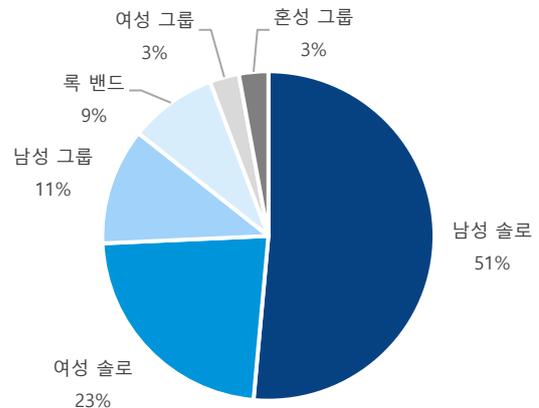
미국의 역대 빌보드 차트 1위 아티스트 구성을 보면, 록 밴드를 제외하고 대부분 솔로 가수이다. 과거 미국에도 걸그룹/보이그룹이 있었지만 주요 멤버의 솔로 독립으로 해체된 경우가 많았다. 케이팝의 차별성은 1) 완벽한 디테일, 얼굴 표정, 칼군무를 기반으로 한 비주얼 퍼포먼스와 2) 꿈을 이루기 위한 노력과 진정성, 멤버 간 관계성 등을 바탕으로 한 스토리텔링에서 오며 이는 그룹으로 존재할 때 빛을 발한다. 멤버별로 역할이 있고 각자의 장점들이 모여 그룹의 완결성을 만든다. 모든 부분에서 일정 수준 이상의 실력을 갖춰야 하고 화합과 동시에 자기만의 개성과 특별함을 키워야 한다. 그룹 차원에서 보여줄 수 있는 퍼포먼스는 솔로 활동과는 또 다르다는 점에서 그룹 활동의 이점이 생기며 이는 결국 그룹의 지속성과 직결된다. 서로 다른 배경과 장점을 가진 연습생들이 하나의 팀이 되는 과정에서 신뢰를 키우는 것 또한 트레이닝의 일부이다. 숙소와 연습실을 오가며 훈련한 경험은 개개인의 실력 향상 뿐만 아니라 팀 내 유대감 형성에도 큰 도움이 된다. 연습생 시절부터 형성된 유대감은 그룹의 결속력 및 유지에 중요한 역할을 한다.

그림122. 1990년-2024년 빌보드 200 연말 차트 1위 구성



자료: Billboard, iM증권 리서치본부

그림123. 1990년-2024년 빌보드 HOT 100 연말 차트 1위 구성



자료: Billboard, iM증권 리서치본부

(4) 서바이벌 오디션 포맷과 팬 투표의 효과

2022년 6월부터 약 1년간 트레이닝 기간을 거친 후 2023년 8월 20명의 데뷔 후보 연습생들이 유튜브 등 SNS 플랫폼을 통해 공개되면서 본격적인 서바이벌 쇼가 시작됐다. 몇 가지 미션을 수행하며 최종 데뷔 멤버를 선발하는 과정에서 위버스와 유튜브에서 진행된 팬 투표도 점수에 반영됐다. 서구 문화권 서바이벌 쇼는 대표적으로 ‘더 엑스 팩터’, ‘아메리카 갓 텔런트’, ‘더 보이즈’ 등이 있는데, K팝 서바이벌 쇼의 차이점은 한 성별끼리 모여 한 그룹이 되기 위해 경쟁하고 팬 투표 시스템을 도입해 데뷔 전부터 팬과 연습생 간의 연결성을 높인다는 점이다. 좋아하는 연습생이 데뷔할 수 있도록 응원하는 마음에서 비롯된 팬심으로 초기 팬덤이 형성되면 팬들이 자체적으로 아티스트를 홍보해주는 효과도 크기 때문에 향후 팬덤 확장에 있어 유리하다. 특히 아시아권은 출신국에 대한 지지도가 높은 편인데, 드림아카데미 공개 당시 연습생들의 출신국을 강조하는 마케팅 방식으로 같은 문화권 출신 팬들의 관심을 유도했고, 이로 인해 필리핀/인도 등 아시아권 출신의 연습생들이 팬투표에서 상위권을 차지하는 모습이 보였다. 팬들은 투표를 하기 위해 위버스에 가입해야 했고 캣츠아이는 공식 데뷔 전 가장 빠른 시간 안에 가장 많은 위버스 가입자를 확보한 그룹이 됐다.

멤버별 국적 및 배경을 살펴보면 다음과 같다.

소피아(최종 1위): 필리핀/미국, 뮤지컬 경험 보유

라라(최종 2위): 미국/인도계, 보컬 실력 인정받아 캐스팅 제안으로 오디션 합류

윤채(최종 3위): 한국, 국내 기획사 연습생 생활 2년 경험

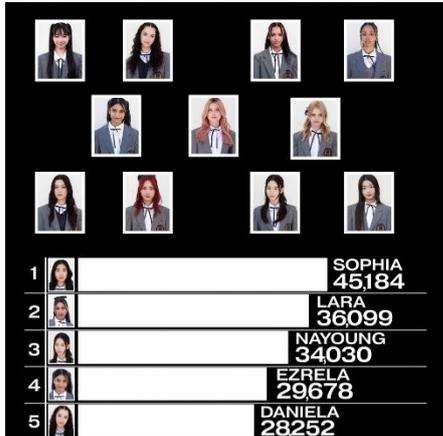
메간(최종 4위): 미국, 중국계 싱가포르 혼혈, 어릴 때부터 춤/노래 트레이닝

다니엘라(최종 5위): 미국/라틴계, 댄스스포츠 경험 보유

마농(최종 6위): 스위스/이탈리아, 다수의 팔로워를 보유한 인플루언서로 활동, 캐스팅 제안으로 오디션 합류

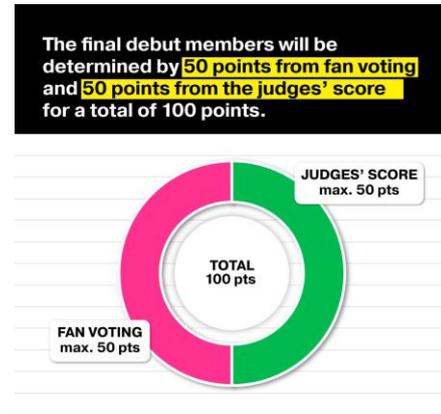
데뷔 이후 넷플릭스 다큐멘터리 외에도 자체 콘텐츠나 챌린지 영상 등을 유튜브/틱톡/인스타그램/위버스와 같은 SNS 플랫폼에 업로드하면서 팬들과 꾸준히 소통하고 있다. 이 또한 회사 차원에서 전문적으로 관리하는 부분 중 하나로 신규 팬덤의 유입과 팬덤의 결속력 강화 측면에서 중요한 역할을 한다. 캣츠아이의 미국 지역 틱톡 팔로워 수와 스포티파이 팔로워 수 모두 데뷔 이후 가파르게 증가하고 있으며, 2023년 이후 데뷔한 주요 신인 그룹 중 가장 많은 팔로워 수를 보유하고 있다.

그림124. 드림아카데미 미션3 최종 투표 결과 - 소피아 1위, 라라 2위



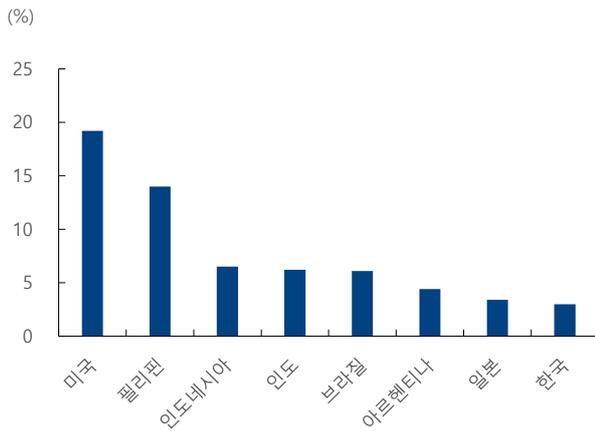
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림125. 드림아카데미 라이브 피날레 최종 데뷔 멤버 선발 점수 구성



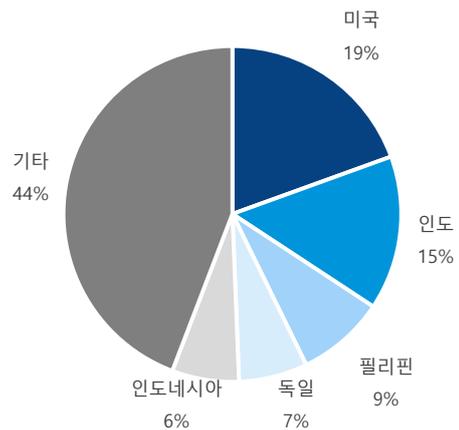
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림126. 드림아카데미 미션1 중간집계 국가별 투표율



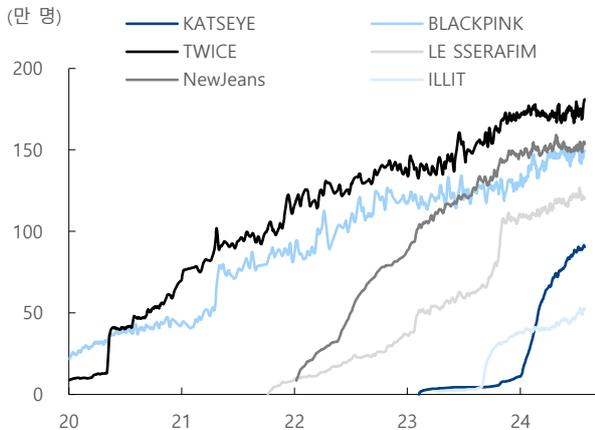
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림127. 캣츠아이 스포티파이 월간 청취자수 국가별 비중



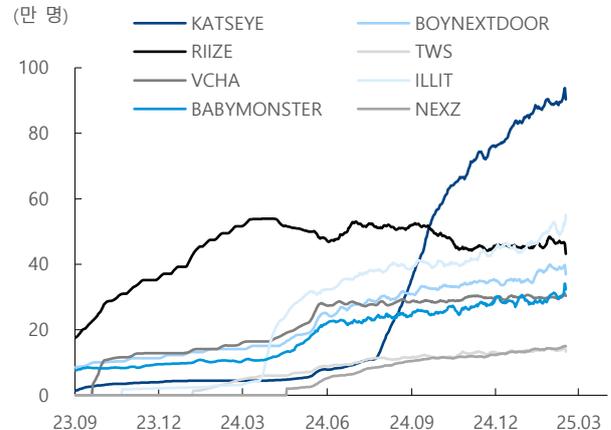
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림128. 캣츠아이 및 주요 걸그룹 미국 틱톡 팔로워 수 비교



주: 빌보드 HOT 100 기록 보유한 걸그룹을 비교 대상으로 선정
 자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림129. 2023년 이후 데뷔한 주요 신인 그룹 미국 틱톡 팔로워 수 비교



자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

(5) 다른 미국 현지화 그룹

캣츠아이를 통해 K팝 방법론을 성공적으로 미국 시장에 적용한 하이브는 스쿠터 브라운, 라이언 테더와 협업해 미국 보이그룹을 제작할 예정이다. 라이언 테더는 그래미 어워즈에서 네 차례 수상한 유명 프로듀서이다. 현재 공식 오디션 홈페이지를 통해 전세계에서 지원자를 모집하고 있으며, 첫 오프라인 오디션은 2월 22일 LA에서 이루어졌다. 캣츠아이의 데뷔 타임라인을 고려했을 때 내년 하반기 서바이벌 쇼를 통해 공개될 것으로 예상된다.

JYP의 미국 현지화 걸그룹인 VCHA는 UMG 산하 리퍼블릭 레코드와의 협업으로 진행된 A2K 오디션을 통해 결성된 그룹이다. 2023년 7월 유튜브를 통해 처음 공개됐다. 지역(뉴욕/댈러스/시카고/애틀란타/LA) 오디션 및 LA 캠프를 통과한 10명의 연습생들은 한국 JYP 트레이닝 센터로 가서 3개월 동안 3번의 평가를 받았고, 최종적으로 6명의 멤버가 선발되어 2024년 1월 정식 데뷔했다. 멤버 한 명의 탈퇴로 현재는 5인조로 구성돼 있으며, 미국 국적 3명, 캐나다 국적 1명, 한국/미국 복수 국적 1명이다. 캐스팅부터 최종 데뷔 멤버 선발까지 박진영 프로듀서를 중심으로 진행됐고, 멤버들은 한국 본사에서 한국식 트레이닝을 받았다. 작년 3월 싱글 2집 발매 이후 활동이 부재한 상황이나 올해부터 본격적인 활동이 기대된다. JYP는 작년 11월 북미법인인 JYP USA에 300만달러를 추가 출자하며 미국 사업 강화 의지를 표명한 바 있다.

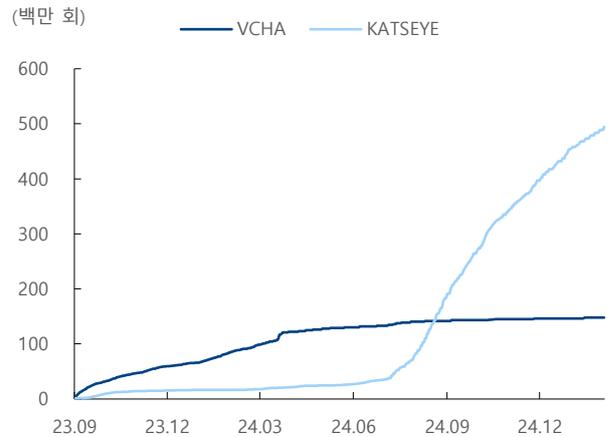
SM은 영국의 엔터테인먼트사 Moon&Back과 협력해 5인조 영국 보이밴드 dearALICE를 제작했고 지난 2월 디지털 싱글로 데뷔했다. 미국 레이블 감마와 파트너십을 맺고 앨범 제작, 유통, 마케팅을 진행할 예정이다.

그림130. 하이브라이언 테더 미국 현지화 보이그룹 공개 오디션 개최



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림131. 캣츠아이 및 VCHA 유튜브 누적 조회수



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

III. 일본: K팝 최대 수입국

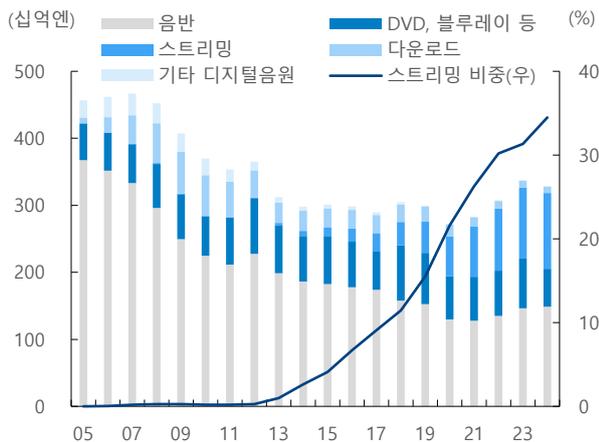
1. 일본에서 음악은 어떻게 소비될까?

(1) 2024년 일본 음반/원 매출 역성장

2024년 일본 음반/음원 총 매출은 3,285억엔(-3% YoY)으로 전년 대비 감소했는데, DVD/Blue-ray 등의 매출 부진(-25%)이 주요했다. CD/LP 등이 전체의 45%, DVD/Blue-ray 등이 17%로 여전히 다른 국가 대비 피지컬 음반 비중이 높다. 초기 스트리밍 도입기에 무료 스트리밍 모델에 대한 현지 레코드사의 거부감으로 라이선스 협상에 어려움을 겪으면서 글로벌 플랫폼들의 일본 시장 진입이 지연됐다. 세계에서 두 번째로 큰 음악 시장이지만 디지털 스트리밍 전환에 뒤처지면서 장기 추세 관점에서 시장 규모가 지속적으로 축소되어 왔다. 피지컬 음반 판매 감소에 따른 시장 축소를 막기 위해 디지털 전환의 가속화가 필수적인 상황이다. 2024년 스트리밍 매출은 1,132억엔(+7% YoY)으로 코로나 전인 2019년 대비 143% 성장하면서 매출 기여도가 크게 증가했다. 점차 일본 음악 시장에서 중요한 비중을 차지할 것으로 기대된다.

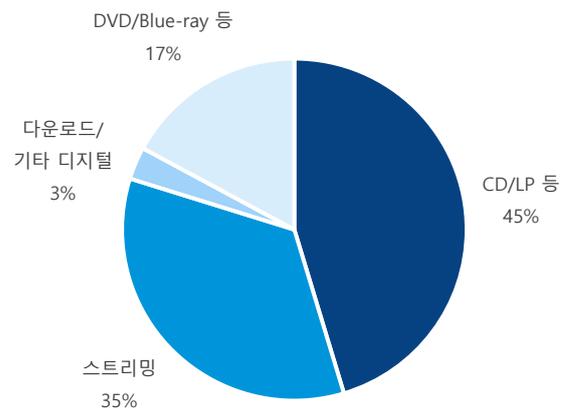
K팝이 유튜브 등의 플랫폼을 적극적으로 활용해 해외 시장을 개척하는 가운데, J팝은 내수 시장을 중심으로 활동하며 세계 시장에서의 경쟁력이 다소 약화됐다. 이에 따라 일본 내에서도 K팝의 침투율이 가파르게 상승했고 강력한 팬덤 문화에 힘입어 음반 외에도 투어, 팬미팅, 굿즈 등으로 수익 다변화에 집중하고 있다.

그림132. 일본 음악(음반/음원) 산업 규모 및 스트리밍 비중 추이



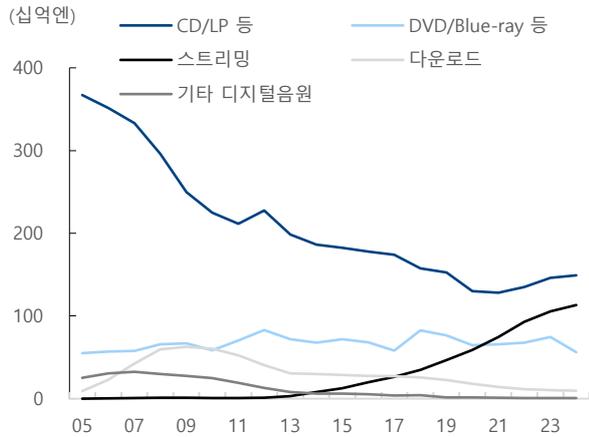
자료: RIAJ, iM증권 리서치본부

그림133. 일본 음악 산업 항목별 비중 - 피지컬 62%, 디지털 38%



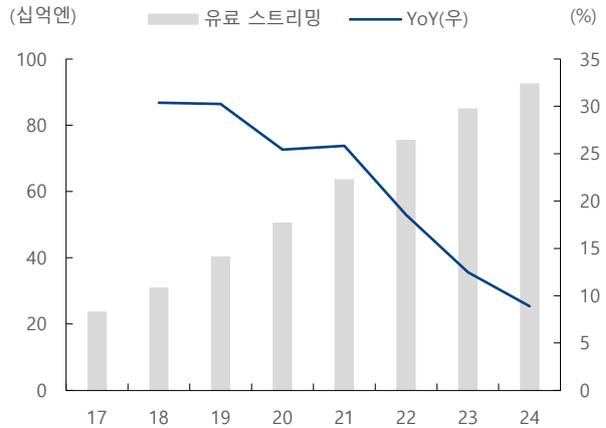
자료: RIAJ, iM증권 리서치본부

그림134. 일본 음반/음원 형태별 매출 추이



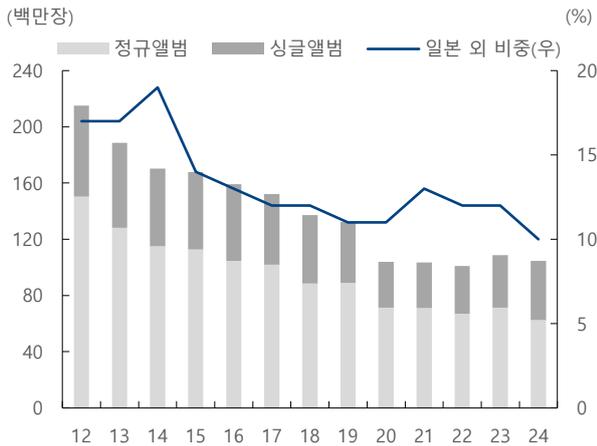
자료: RIAJ, iM증권 리서치본부

그림135. 일본 유료 스트리밍 매출 추이



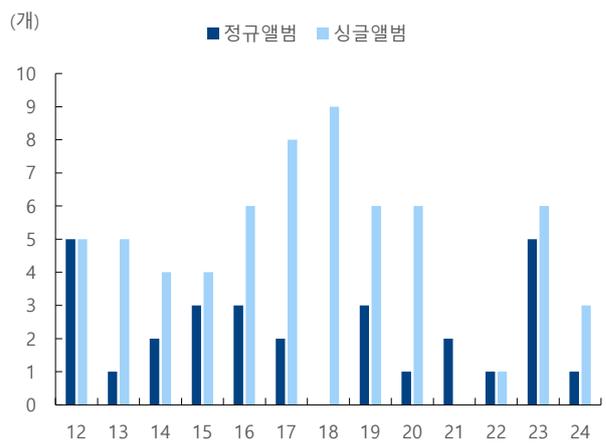
자료: RIAJ, iM증권 리서치본부

그림136. 일본 연간 앨범 생산량 추이 - 2024년 앨범생산량 -3% YoY



자료: RIAJ, iM증권 리서치본부

그림137. 일본에서 100만장 이상 판매된 앨범 수



자료: RIAJ, iM증권 리서치본부

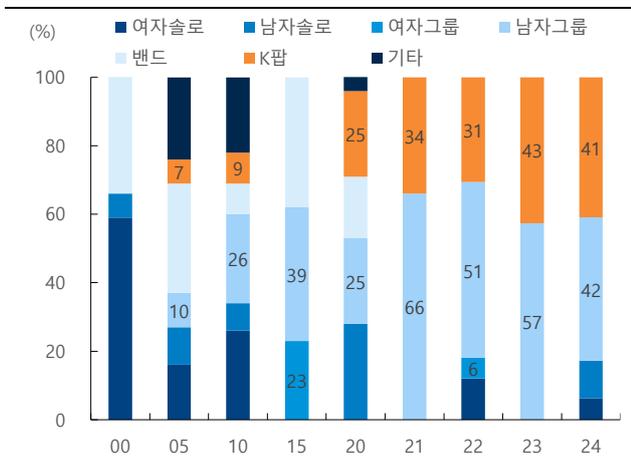
(2) 일본 아이돌 시장 분석

오리콘 차트를 보면 일본 음악 시장은 솔로 가수, 밴드 위주에서 SMAP, ARASHI를 필두로 점차 아이돌 중심 시장으로 변했다. 일본 보이그룹은 대부분 스타토 엔터테인먼트(전, 자니스 사무소) 소속이며, 걸그룹은 크게 AKB48을 중심으로 한 48그룹과 노기자카46을 중심으로 한 46그룹(사카미치 시리즈)으로 구분할 수 있다. 그리고 최근에는 K팝 그룹이 상당한 영향력을 보여주고 있다.

① 스타토엔터테인먼트 중심의 일본 보이그룹

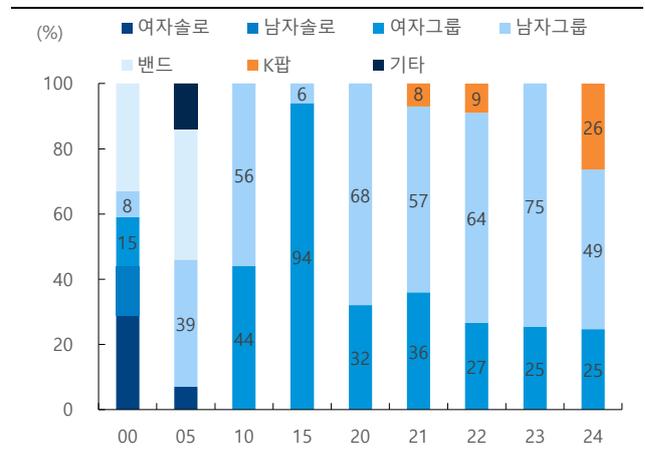
오리콘 차트 TOP 10 내 보이그룹 비중이 상당히 높는데, 모두 스타토 엔터테인먼트 소속이다. 2000년대 SMAP, 2010년대 ARASHI, 2020년대 Snow Man 포함 기타 소속 그룹들이 모두 우수한 성과를 보이며 독점 체제를 이어가고 있다. 스타토 소속 그룹은 정식 앨범 발매 전 주니어(유닛 결성) 기간 동안 공연 및 방송 활동을 통해 일정 규모의 팬덤을 가진 채 데뷔하는 것이 일반적이다. 성장하는 아이돌을 응원하는 문화가 강한 일본 특성상 오랜 주니어 활동으로 쌓인 팬덤으로 인해 데뷔와 동시에 좋은 성과를 보여주는 경향이 있다. Snow Man은 대부분 평균 10년 이상의 주니어 기간을 보낸 멤버로 구성된 그룹이다. 2020년 SixTONES와의 동시 데뷔 싱글이 200만장 가까이 판매되며 연간 1위를 기록했다. 코로나 시기에 데뷔한 만큼 데뷔와 동시에 공식 유튜브 및 SNS 계정을 개설해 팬들과의 적극적인 소통 창구로 활용했다. 2024년 발매한 3개의 앨범 판매량 모두 아티스트 중 유일하게 100만장을 상회하며 정규 및 싱글 앨범 연간 차트에서 각각 1위를 달성했다. 또한 작년 말 데뷔 첫 5대 돔 투어를 개최했으며, 총 13회 공연으로 65만명의 관객을 동원하여 2024년 일본 투어 4위를 기록했다. 비교적 최근 데뷔한 두 그룹에서도 비슷한 경향성을 확인할 수 있다. 2018년 결성돼 2021년 정식 데뷔한 Naniwa Danshi의 데뷔 싱글은 80만장 이상 판매되며 연간 3위, 2019년 결성돼 2024년 데뷔한 Ae! Group의 데뷔 싱글은 약 70만장 판매되며 연간 4위를 기록했다.

그림138. 일본 정규 앨범 판매량 TOP 10 내 비중



자료: 오리콘, iM증권 리서치본부

그림139. 일본 싱글 앨범 판매량 TOP 10 내 비중



자료: 오리콘, iM증권 리서치본부

표10. 스타토 엔터테인먼트(전 자니스 사무소) 현재 소속 아이돌 그룹

데뷔 연도	그룹명	비고	데뷔 연도	그룹명	비고
1994	TOKIO	에이전트 계약	2011	timelesz	그룹명 변경(기존: Sexy Zone)
1997	20th Century	V6(1995년 데뷔) 유닛	2012	A.B.C-Z	
1997	DOMOTO	그룹명 변경(기존: KinKi Kids)	2014	WEST.	그룹명 변경(기존: Johnnys' WEST)
1999	Arashi	에이전트 계약/2021년~ 활동중단	2018	King & Prince	에이전트 계약
2003	NEWS		2020	SixTONES	
2004	SUPER EIGHT	그룹명 변경(기존: Kanjani8)	2020	Snow Man	
2006	KAT-TUN		2021	Naniwa Danshi	
2007	Hey! Say! JUMP		2022	Travis Japan	미국 캐피틀 레코드와 계약
2011	Kis-My-Ft2		2024	Ae! Group	

자료: 스타토엔터테인먼트, iM증권 리서치본부, (나눔바른고딕 Light7pt 장평100%)

표11. 오리콘 연간 토탈 세일즈 순위 - 싱글/앨범/DVD/Blu-ray Disc 등의 총 매출액 (회색 스타토 소속, 주황색 K팝 표시)

(역엔)	2020		2021		2022		2023		2024	
순위	아티스트	매출	아티스트	매출	아티스트	매출	아티스트	매출	아티스트	매출
1	Arashi	145	BTS	185	BTS	125	King&Prince	219	Snow Man	154
2	BTS	107	Snow Man	115	Snow Man	122	Snow Man	153	Mrs. GREEN APPLE	96
3	Yonezu Kenshi	97	King&Prince	68	King&Prince	86	SixTONES	82	SixTONES	65
4	King&Prince	63	Arashi	67	SixTONES	74	SEVENTEEN	82	SEVENTEEN	64
5	Nogizaka46	60	SixTONES	63	Nogizaka46	73	Stray Kids	64	Stray Kids	61
6	Official HIGE DANdism	49	Nogizaka46	62	Naniwa Danshi	70	Naniwa Danshi	61	Yonezu Kenshi	55
7	King Gnu	41	YOASOBI	61	Ado	55	Nogizaka46	61	Ado	46
8	TWICE	38	Official HIGE DANdism	41	Arashi	54	YOASOBI	57	YOASOBI	44
9	SixTONES	38	Kis-My-Ft2	37	SEVENTEEN	50	Mrs. GREEN APPLE	54	WEST	43
10	SEVENTEEN	36	B'z	37	Official HIGE DANdism	38	back number	49	INI	41

자료: 오리콘, iM증권 리서치본부

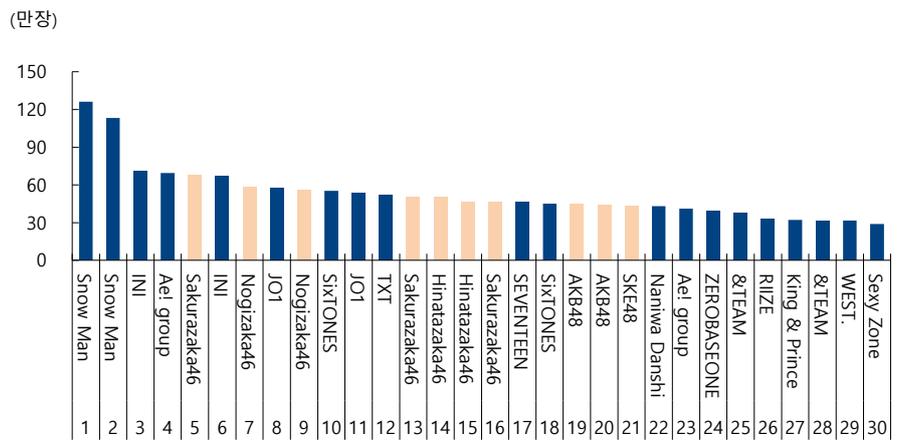
② 오프라인 이벤트를 기반으로 성장한 일본 걸그룹

오리콘 정규 및 싱글 앨범 판매량 TOP 30을 보면, 정규 차트에는 일본 걸그룹이 한 팀도 진입하지 못 한 반면, 싱글 차트에서는 다수의 곡을 찾아볼 수 있다. ‘성장형 아이돌’, ‘만나러 갈 수 있는 아이돌’을 지향하는 일본 걸그룹 특성상 꾸준한 활동으로 멤버들의 성장을 보여주는 것이 중요하다. 싱글을 자주 발매할수록 미디어 노출이 늘어나고 오리콘 차트 순위를 유지하기 용이해 팬들의 지속적인 관심을 받을 수 있다. 다양한 버전(초회한정반 Type-A, B, C, D, E 통상반, Official Shop반 등)으로 앨범을 출시하고, 악수회, 사인회와 같은 오프라인 이벤트 참가권을 넣어 팬들의 복수 구매를 적극 유도한다.

정규 앨범은 수록되는 곡 수도 많고 가격도 보통 3,000~4,000엔으로 싱글(1,000~1,500엔) 대비 비싸다. 따라서 싱글 중심으로 활동하다가 수년에 한번 정규 앨범을 발매하는 경우가 많다. 예컨대 AKB48은 작년 12월 약 7년 만에 정규 앨범을 발매(판매량 22만장)했다. 보이그룹의 경우 주기가 상대적으로 짧은데, 통상 1년에 한 번 정규 앨범을 발매한다.

일본의 걸그룹은 크게 48그룹(AKB48, SKE48, NMB48, HKT48, NGT48, STU48)과 46그룹(노기자카46, 사쿠라자카46, 히나타자카46)으로 나눌 수 있다. 기수제로 운영되며 인원 수가 많아 신규 앨범 활동마다 센터와 활동멤버를 선발한다. 48그룹의 경우 초기에는 대부분 Superball (전, AKS) 소속이었으나, 현재는 각 팀별로 전문 관리회사에 영업권을 양도한 상황이다. 46그룹은 소니 뮤직과의 합작으로 시작된 프로젝트이기 때문에 현지 업체와의 JV 형태로 설립된 전문 관리회사에 속해 있다.

그림140. 2024 싱글 앨범 판매량 TOP30 - 일본 걸그룹 10곡 (비중 32%)



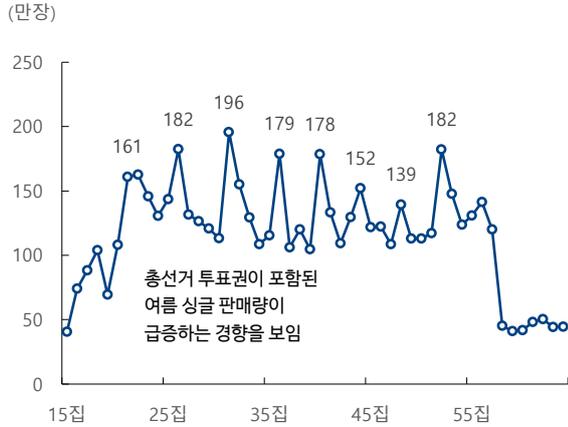
자료: 오리콘, iM증권 리서치본부

AKB48은 연구생이 일정 수준에 도달하면 정규 멤버로 승격하는 구조로 이루어져 있으며 현재 정규 멤버 29명, 연구생 16명으로 구성돼 있다. 2018년까지는 매년 선발 총선거(인기 투표)를 개최해 다음 컴백 활동 멤버를 팬들이 직접 투표해 선발할 수 있게 했다. 총선거 투표권이 포함된 앨범(여름 싱글) 판매량이 높게 나오는 경향을 보였는데, 2013년 총선거 투표권이 포함된 싱글 31집은 초동 판매량 176만장, 누적 200만장을 기록하며 역대 걸그룹 판매량 1위를 달성했다. 이에 2010년 이후 2019년까지 10년 간 연간 오리콘 싱글 차트 1위를 기록했으나, 코로나 기간 대면 이벤트 부재 및 다수의 인기 멤버 졸업으로 2021년 이후로는 10위권에 진입하지 못하고 있다. 최근에 발매한 싱글 64집 판매량은 45만장으로 2024년 오리콘 싱글 차트 19위를 기록했다.

AKB48의 빈자리는 46그룹이 채우고 있다. 2014년 노기자카46이 오리콘 싱글 차트 8위로 상위 10위권에 첫 진입한 이후 현재까지 자리를 지키고 있으며, 2024년에는 사쿠라자카46이 걸그룹 중 가장 높은 5위를 기록했다. 노기자카46은 2025년 6기생 11명이 신규 가입하면서 현재 총 42명의 멤버로 구성돼 있고, 사쿠라자카46은 25명으로 구성돼 있다. 노기자카46은 매년 'Birthday Live'와 '한여름의 전국 투어'를 개최하는데, 2024년 3월 12th YEAR BIRTHDAY LIVE, 5월 멤버 졸업 콘서트, 7-9월 한여름의 전국 투어 2024 모두 돐 규모 공연장에서 진행하며 일본 연간 투어 동원 관객수 2위를 기록했다. 사쿠라자카46은 작년 말 4주년 기념 공연을 개최해 이틀간 7만명 이상의 관객을 동원했고, 2025년에도 7월 도쿄 돐, 8월 교세라 돐 투어 일정이 예정돼 있다.

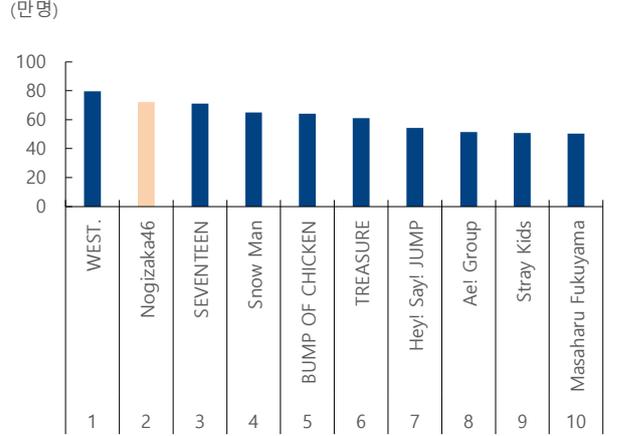
일본 걸그룹의 가장 큰 특징은 성장형 아이돌 콘셉트로 하나의 그룹명 아래 졸업제도에 따른 세대교체가 지속해서 일어난다는 점이다. 그룹의 유명세를 이어갈 수 있다는 점에서 이점이 있으나, 인기 멤버의 졸업에 따른 팬덤 이탈로 코어 팬덤 형성이 어렵다는 점에서 위험 요인이 존재한다. 이러한 졸업 시스템은 아이돌 활동을 직업을 갖기 전 거치는 학교 생활과 같이 인식하게 한다는 점에서 아이돌 그룹으로서 월드스타를 목표로 하는 K팝과는 다소 다르다. 또한 오프라인 이벤트가 부재했던 2020년을 기점으로 오리콘 싱글 차트에서 걸그룹의 비중이 크게 감소했다. 유튜브 등 SNS 보다는 대면 활동 중심으로 팬덤을 키워 온 만큼 코로나로 인한 타격이 상대적으로 컸으며 라이트 팬덤향 노출도가 적다는 점이 진입장벽으로 작용한 것으로 파악된다.

그림141. 2010년 이후 AKB48 싱글 앨범 판매량 추이



자료: RIAJ, iM증권 리서치본부

그림142. 2024 일본 투어 동원 관객 순위 - 2위 노기자카46



자료: RIAJ, iM증권 리서치본부

그림143. 48그룹 - 일본 자매 그룹



자료: 언론, iM증권 리서치본부

그림144. 48그룹 - 해외 자매 그룹



자료: 언론, iM증권 리서치본부

표12. 46그룹(사카미치 시리즈) 멤버 구성 타임라인

연도	월	노기자카46	케이키자카46 → 사쿠라자카46	히라가나 케이키자카46 → 히나타자카46
2011년	6-8월	결성 발표 및 1기생 가입		
2012년	2월	데뷔		
2013년	5월	2기생 가입		
2015년	2-8월 11월		결성 발표 및 1기생 가입	결성 발표
2016년	4월 5월 9월	3기생 가입	데뷔	1기생 가입 및 데뷔
2017년	8월			2기생 가입
2018년	3월 8월		사카미치 합동 오디션 개최 발표	
		4기생 가입	2기생 가입	3기생 가입
2019년	3월			히나타자카로 재데뷔
2020년	2월 12월	신4기생 가입	신2기생 가입 사쿠라자카로 재데뷔	신3기생 가입
2022년	2월 9월	5기생 가입		4기생 가입
2023년	1월		3기생 가입	
2025년	2월	6기생 가입		

자료: 언론, iM증권 리서치본부

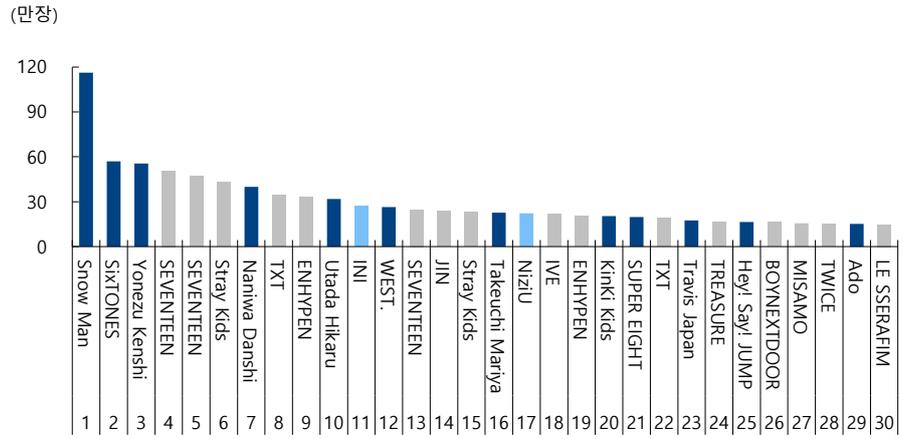
2. 차트로 본 일본 내 K팝 점유율 확대

아이돌 문화가 발달돼 있지만 일본 보이그룹/걸그룹 제작 시스템의 획일화로 다양한 음악에 대한 수요가 커지는 가운데 K팝은 좋은 대체제로 부상했다. K팝 시스템은 더 많은 국가의 문화적 특성에 적합한 방식으로 변화하고 고도화되어 왔다. 첫번째 단계 한국가수+한국어, 두번째 단계 혼혈국적+한국어/외국어, 그리고 세번째 단계 현지가수+현지언어로 시장 상황에 맞게 그룹의 형태를 다변화했다. 오프라인 활동이 어려운 코로나 시기를 지나며 일본에서도 디지털 전환이 빠르게 일어났다. 이 과정에서 유튜브 등 SNS를 활용한 프로모션 전략에 익숙하고 비주얼 퍼포먼스에 강한 K팝의 침투율이 크게 확대됐다. 앨범(정규) 차트 TOP10 내 K팝 비중은 지난 5년간 약 30%p 증가했고, 루미네이트에 따르면 일본 MZ세대 음악 청취자의 18%가 K팝 팬이며 일본 내 K팝 청취자는 일주일에 평균 37.3시간 음악을 듣는데, 이는 일본 내 평균적인 음악 청취자보다 6.5시간 많은 것이다.

(1) 앨범 차트 TOP30 내 절반 이상이 K팝 앨범

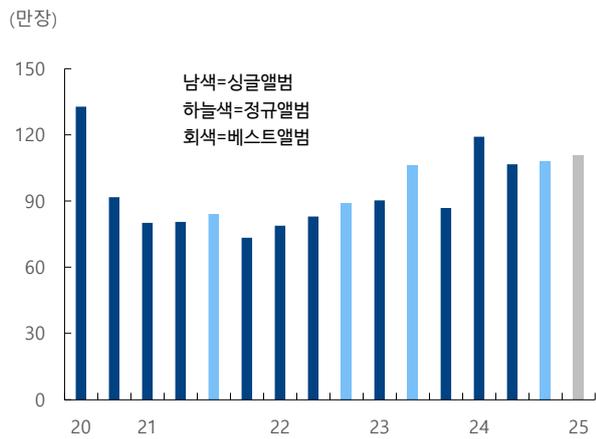
연간 오리콘 앨범 차트 TOP10 내 K팝 아티스트 비중은 2010년 9%에서 2024년 41%로 급증했다. 내수 중심의 일본 음악 시장에서 처음으로 유의미한 성과를 낸 K팝 아티스트는 보아로 2000년대 초 TOP10 진입에 성공했고, 2010년대 초 동방신기/소녀시대/카라가 차트 진입에 성공했다. 2018년 BTS/트와이스의 첫 차트 진입 이후 K팝의 영향력이 본격 확대되기 시작했다. BTS는 2018년 7위를 기록한 이후 순위가 지속 상승하여 2021년에는 1984년 마이클 잭슨 이후 처음으로 해외 아티스트가 1위를 달성했다. 2020년부터는 세븐틴의 앨범 판매량 증가가 두드러졌고, BTS 그룹 활동 중단 이후인 2023년에는 스트레이키즈의 성장으로 K팝 비중이 역대 최고인 43%를 달성했다. 2021년 일본 국민 아이돌 ARASHI의 활동 중단과 2023년 자니스 사건 이후 스타오엔터테인먼트 소속 King&Prince의 주요 멤버 탈퇴 등으로 몇 안되는 100만장 판매 가능 아티스트 수가 감소했고 산업 전반의 앨범 판매량 성장이 둔화되면서 2024년 TOP10 판매량은 전년 대비 29% 감소했다. 반면 TOP10 내 K팝 아티스트 수는 2팀에서 4팀으로 증가하며 40%대 비중을 유지했고, TOP30 기준 K팝 앨범이 절반 이상을 차지했다. 세븐틴이 4위로 5년 연속 TOP10에 진입하며 BTS가 부재한 상황에서 K팝 아티스트 중 가장 높은 순위를 유지하고 있다.

그림145. 2024 정규 앨범 판매량 TOP 30 - K팝 16곡(회색), 현지화 그룹 2곡(하늘색)



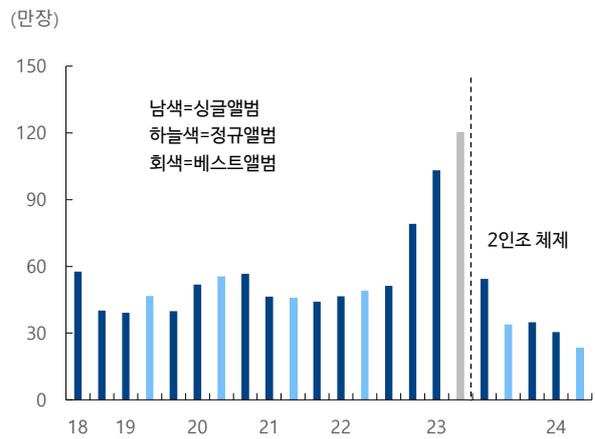
자료: 오리콘, iM증권 리서치본부

그림146. Snow Man 초동 앨범 판매량



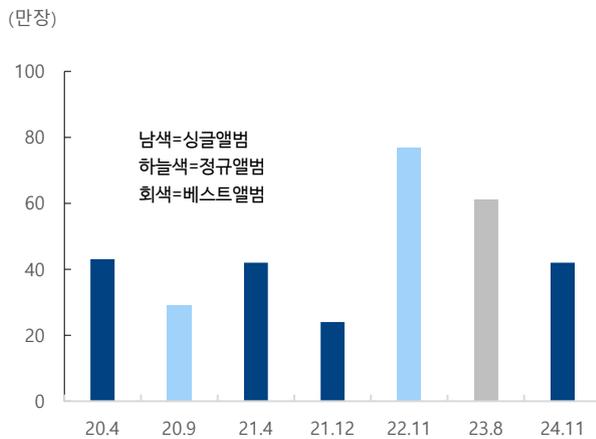
자료: 오리콘, iM증권 리서치본부

그림147. King&Prince 초동 앨범 판매량



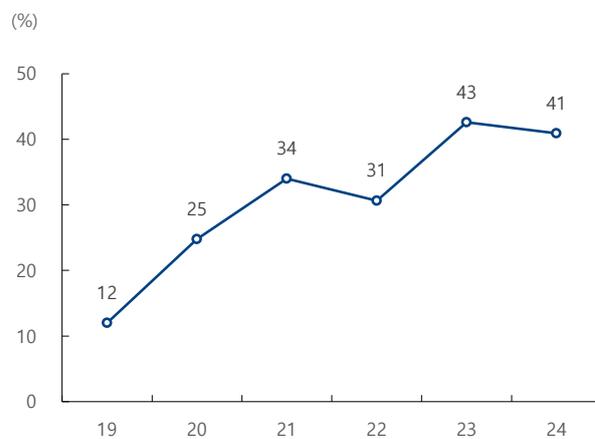
자료: 오리콘, iM증권 리서치본부

그림148. 세븐틴 일본 앨범 판매량



자료: 오리콘, iM증권 리서치본부

그림149. 오리콘 정규 앨범 차트 TOP 10 내 K팝 비중 추이



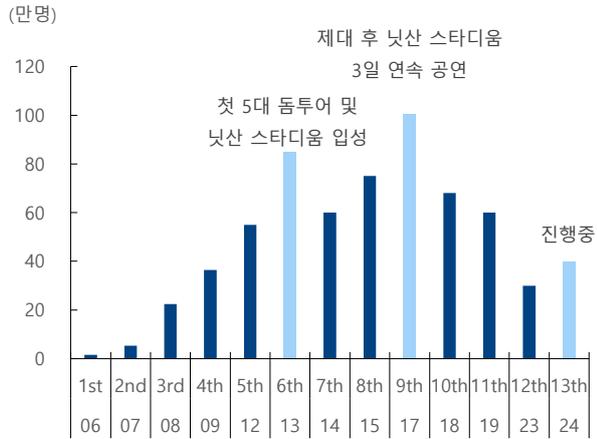
자료: 오리콘, iM증권 리서치본부

(2)일본 투어 관객 동원 순위

2024년 일본 투어 관객수 TOP 10 내 K팝 그룹은 세븐틴(3위), 트레저(6위), 스트레이키즈(9위)로 3팀이다. 세븐틴은 2023년 2위에 이어 올해도 K팝 그룹 중 가장 높은 순위를 기록했는데, 회당 5만명 규모의 공연을 14회 개최하며 70만명 이상의 관객을 동원했다. 2019년과 비교하면 총 관객 수 및 회당 관객 수는 각각 69%, 249% 증가했다. 스트레이키즈도 회당 5만명 규모로 10회 공연을 진행하며 2년 연속 9위를 유지했다. 트와이스는 공연 횟수가 상대적으로 적어 상위 10위권에는 진입하지 못했지만, 회당 관객 수가 2019년 2.5만명에서 2024년 5.7만명으로 증가하며 강한 티켓 파워를 증명했다. K팝 그룹의 역대 최고 기록은 2016년 빅뱅이 181만명/60회로 연간 1위, 2018년 동방신기가 127만명/48회로 연간 1위를 기록한 바 있다. 당시 빅뱅은 안마 스타디움 나가이(5.5만명)에서 3일 연속, 동방신기는 닛산 스타디움(7만명)에서 3일 연속 공연했다.

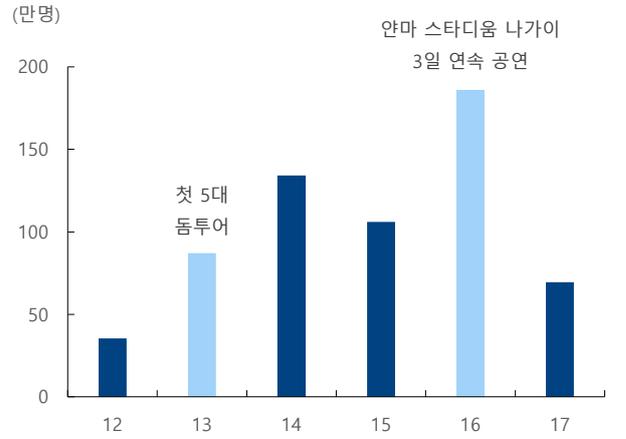
일본 공연장은 규모에 따라 크게 홀(~1만명), 아레나(1~2만명), 돐(3~5만명), 스타디움(5만명~)으로 구분할 수 있다. 돐 투어가 가능한 K팝 그룹 수가 지속 증가하면서 과거 대비 콘서트 규모가 전반적으로 확대됐다. 큰 규모의 공연장에서 연속 공연을 개최하는 것이 수익성 측면에서 유리하기에 K팝 그룹의 일본 내 빠른 투어 확장은 기획사의 실적과 직결된다. 닛산 스타디움은 일본 최대 공연장으로 이틀 대관 기준 최소 14만명의 관객 동원이 가능해야 하고, 연간 개최 가능한 공연 수가 적어 상징성이 큰 무대이다. 동방신기는 닛산 스타디움에서 3일 연속 공연(관객수 22만명)한 유일한 아티스트로 2013년 해외 아티스트 최초로 닛산 스타디움에 입성했다. 이후 2024년 세븐틴과 트와이스가 닛산 스타디움 입성에 성공하면서 일본 내 입지를 공고히 했다. 그 외 스타디움 투어를 진행한 그룹으로는, 2019년 BTS가 안마 스타디움 2회, 시즈오카 스타디움 2회 공연을 통해 21만명의 관객을 모집했고, 오는 5월 스트레이키즈가 시즈오카 스타디움에서 4회 연속 공연을 개최할 예정이다. 엔하이픈은 작년 돐 투어에 이어 올해 7월 첫 스타디움 투어(아지노모토 스타디움 2회, 안마 스타디움 2회)를 발표했는데, 이는 해외 아티스트 중 최단 기간인 4년 7개월만에 이룬 것이다.

그림150. 동방신기 역대 일본 투어 관객 수



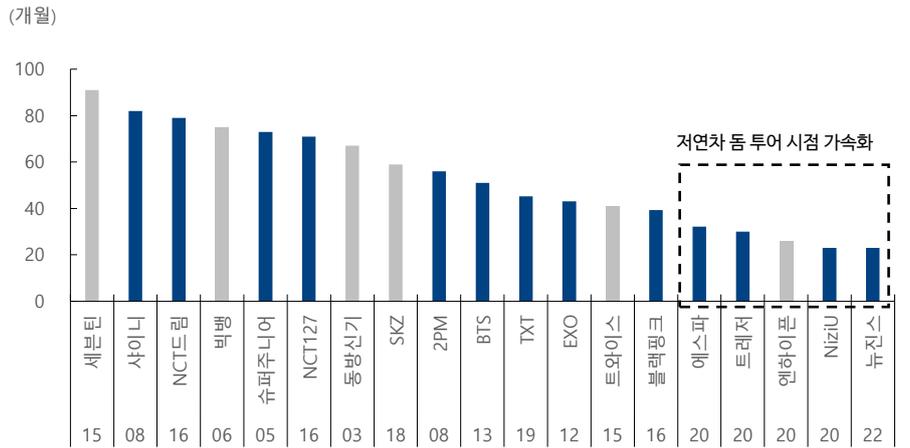
자료: 언론, iM증권 리서치본부

그림151. 빅뱅 역대 일본 투어 관객 수



자료: 언론, iM증권 리서치본부

그림152. K팝 그룹별 돔 투어까지 걸린 시간 - 스타디움 투어 진행 그룹 회색 표시



자료: 언론, iM증권 리서치본부

표13. 연간 일본 투어 관객 동원 순위

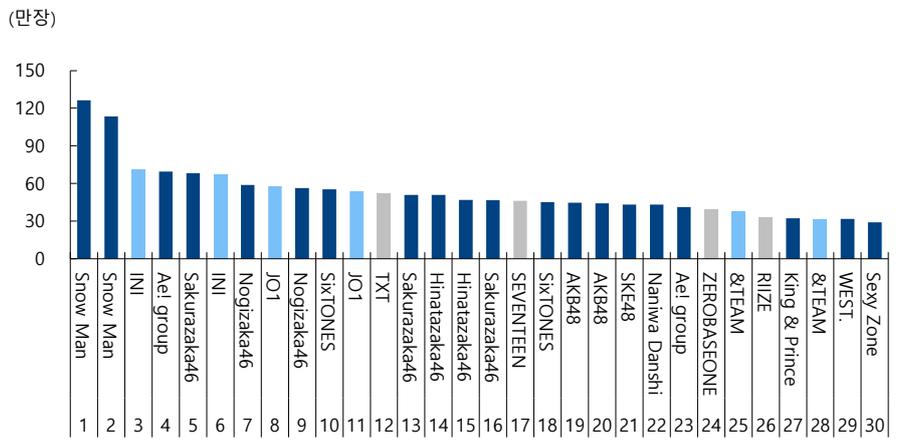
순위	아티스트명	추정 관객수(만명)	공연횟수	회당 관객수(만명)	비고
2024년					
1	WEST.	80	41	1.9	보이그룹 (STARTO)
2	노기자카46	72	35	2.1	걸그룹 (46그룹)
3	SEVENTEEN	71	14	5.1	K팝그룹 (HYBE)
4	Snow Man	65	13	5.0	보이그룹 (STARTO)
5	BUMP OF CHICKEN	64	35	1.8	록밴드
6	TREASURE	61	39	1.6	K팝그룹 (YG)
7	Hey! Say! JUMP	54	11	4.9	보이그룹 (STARTO)
8	Ael Group	51	34	1.5	보이그룹 (STARTO)
9	Stray Kids	51	10	5.1	K팝그룹 (JYP)
10	후쿠야마 마사하루	50	44	1.1	남성 솔로
12	TXT	50	11	4.5	K팝그룹 (HYBE)
27	ENHYPEN	35	15	2.3	K팝그룹 (HYBE)
28	트와이스	34	6	5.7	K팝그룹 (JYP)
30	NCT127	30	6	5.0	K팝그룹 (SM)
2023년					
1	JSB3 from EXILE TRIBE	103	43	2.4	보이그룹 (LDH)
2	SEVENTEEN	76	16	4.8	K팝그룹 (HYBE)
3	B'z	71	24	3.0	록 밴드
4	마츠토야 유미	71	63	1.1	여성 솔로
5	Timelesz (전 Sexy Zone)	67	32	2.1	보이그룹 (STARTO)
6	스토푸리	66	57	1.2	버튜버
7	노기자카46	60	48	1.2	걸그룹 (46그룹)
8	SixTONES	60	31	1.9	보이그룹 (STARTO)
9	Stray Kids	56	12	4.7	K팝그룹 (JYP)
10	Naniwa Danshi	55	44	1.3	보이그룹 (STARTO)
15	TREASURE	46	25	1.8	K팝그룹 (YG)
16	동방신기	44	20	2.2	K팝그룹 (SM)
22	트와이스	35	8	4.4	K팝그룹 (JYP)
25	ENHYPEN	33	6	5.5	K팝그룹 (HYBE)
27	aespa	29	12	2.4	K팝그룹 (SM)
2019년					
1	ARASHI	182	36	5.0	보이그룹 (STARTO)
2	JSB3 from EXILE TRIBE	123	26	4.7	보이그룹 (LDH)
3	AAA	76	30	2.5	혼성그룹 (AVEX)
4	Southern All Stars	65	22	3.0	록 밴드
5	Kis-My-Ft2	61	13	4.7	보이그룹 (STARTO)
6	칸자니∞	59	20	3.0	보이그룹 (STARTO)
7	노기자카46	59	16	3.7	걸그룹 (46그룹)
8	Hey! Say! JUMP	58	12	4.9	보이그룹 (STARTO)
9	NEWS	57	30	1.9	보이그룹 (STARTO)
10	동방신기	57	11	5.2	K팝그룹 (SM)
13	BTS	53	12	4.4	K팝그룹 (HYBE)
17	세븐틴	42	29	1.5	K팝그룹 (HYBE)
21	트와이스	40	16	2.5	K팝그룹 (JYP)
2018년					
1	동방신기	127	48	2.7	K팝그룹 (SM)
2017년					
2	빅뱅	108	21	5.1	K팝그룹 (YG)
7	동방신기	57	11	5.2	K팝그룹 (SM)
8	SHINee	56	29	1.9	K팝그룹 (SM)
2016년					
1	빅뱅	181	60	3.0	K팝그룹 (YG)
6	SHINee	51	28	1.8	K팝그룹 (SM)

주: 2018년 이전은 TOP 10 내 K팝 그룹의 순위만 표시. 자료: LiveFans, iM증권 리서치본부

(3) K팝 현지화 그룹의 싱글 차트 점유율 확대

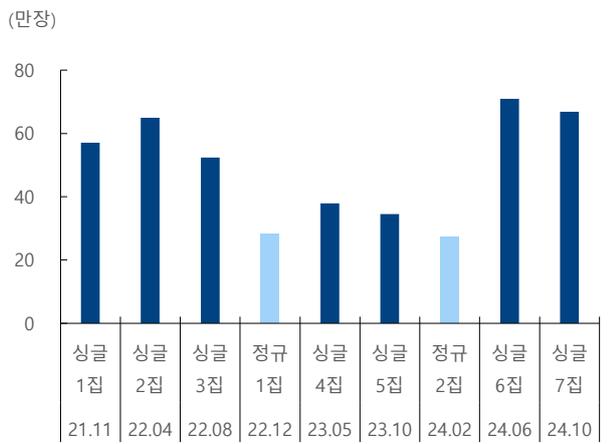
2024년 오리콘 싱글 차트 TOP30 내 K팝 아티스트 비중은 31%로 전년 대비 약 20%p 증가했다. 싱글 앨범이 일본 아이돌 그룹의 주 활동 수단임을 감안했을 때 해외 아티스트의 차트 진입이 어렵다는 점에서 K팝 현지화 그룹의 성과가 의미 있다. 역대 TOP10 진입에 성공한 K팝 아티스트는 BTS(2019년 6위), INI(2021년 9위, 2022년 6위, 2024년 3위/6위), JO1(2024년 8위)이 유일하다. 2024년 TOP30 기준 K팝 현지화 그룹 비중은 20%로 INI 2개 앨범 합산 판매량 약 140만장, JO1 2개 앨범 약 110만장, &TEAM 2개 앨범 약 70만장을 기록했다. 로컬 아이돌 문화가 뚜렷한 국가인 만큼 K팝의 현지화 전략 도입으로 향후 일본 음악 시장 내 점유율 확대가 가속화될 것으로 기대된다.

그림153. 2024 싱글 앨범 판매량 TOP 30 - K팝 4곡(회색), 현지화 그룹 6곡(하늘색)



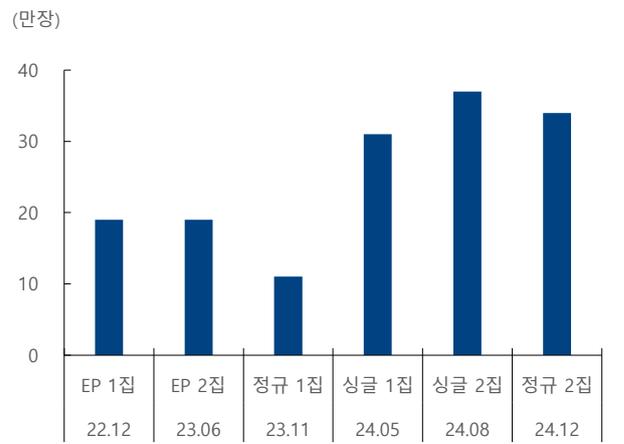
자료: 오리콘, iM증권 리서치본부

그림154. INI 앨범 판매량 추이



자료: 오리콘, iM증권 리서치본부

그림155. &TEAM 앨범 판매량 추이



자료: 오리콘, iM증권 리서치본부

3. 기획사별 K팝 일본 현지화 그룹

(1) HYBE

&TEAM은 2022년 12월 데뷔한 9인조 일본 현지화 보이그룹으로 하이브 재팬 산하의 YX LABELS 소속이다. 2020년 방영된 보이그룹(엔하이픈) 데뷔 서바이벌 오디션 프로그램인 'I-LAND' 참가자였던 기존 데뷔조 4명과 2022년 방영된 신규 오디션 프로그램 '&AUDITION-The Howling'에서 선발된 5명으로 구성됐다. 2024년 상반기 홀 규모, 하반기 아레나 규모로 첫 투어를 개최했고, 작년 발매한 3개의 앨범 모두 30만장 이상의 판매량을 기록하며 연간 합산 앨범 판매량이 100만장을 상회했다.

2025년 신규 일본 보이그룹을 준비 중이며, 2월부터 넷플릭스 테레비와 Hulu를 통해 오디션 프로그램 '응원-HIGH ~꿈의 스타트 라인~'이 방영되고 있다. 총 8부작으로 4월 방송 종영 및 그룹 결성 후 하반기 데뷔할 것으로 예상된다.

(2) JYP

NiziU는 2020년 12월 데뷔한 JYP의 9인조 일본 현지화 걸그룹이다. 소니뮤직과 기획한 서바이벌 오디션 프로그램 'Nizi Project'로 결성됐다. 데뷔 2년차에 돔 투어를 진행하며 일본 여자 아티스트 사상 최단 기간 돔 입성을 기록했다. 올해 9월부터는 일본 총 21개 지역에서 자체 최대 규모의 투어가 예정돼 있고, 2026년 투어 계획도 확정하면서 일본 내 투어 지역 및 규모 확대를 통해 팬덤을 키워가고 있다. 2024년 오리콘 앨범 차트에서는 걸그룹 중 가장 높은 17위를 기록했고, 지난 2월 발매한 미니 1집 'AWAKE'는 초동 판매량 19만장으로 주간 차트 1위를 달성했다.

NEXZ는 2024년 5월 글로벌, 8월 일본에서 데뷔한 7인조 일본 현지화 보이그룹으로, 'Nizi Project 시즌2'를 통해 결성됐다. 글로벌 데뷔 앨범은 14만장, 일본 데뷔 앨범은 약 9만장 판매됐다. 2025년 일본 전역에서 홀 투어가 예정돼 있어 올해부터 본격적으로 투어를 통해 팬덤이 확대될 것으로 기대된다.

MISAMO는 트와이스의 일본 멤버들(미나, 사나, 모모)로 구성된 3인조 유닛으로, 2023년 7월 발매한 첫 앨범은 20만장을 판매하며 연간 차트 25위, 작년 11월 발매한 두번째 앨범은 16만장을 판매하며 27위를 기록했다. 유닛으로 3대 돔 투어를 6회 진행하며 총 25만명의 관객을 동원하는 이례적인 성과를 보여줬다.

(3) SM

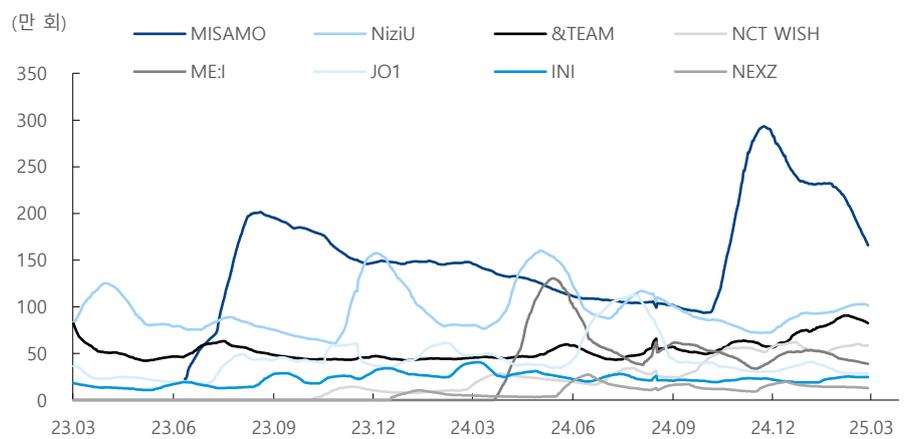
NCT WISH는 2024년 데뷔한 SM 소속 일본 현지화 그룹으로 NCT의 마지막 서브 그룹이다. 한국과 일본에서 각각 앨범이 발매되는데, 한터차트 초동 판매량 기준 데뷔 싱글 28만장, 싱글 2집 54만장, 정규 1집 79만장을 기록하며 가파른 성장 속도를 보여주고 있다. 오리콘 기준으로는 앨범당 약 10만장씩 판매됐다.

(4) LAPONE (CJ ENM/요시모토홍업 JV)

라포네 엔터테인먼트는 CJ ENM과 요시모토 홍업이 지분을 7:3으로 설립한 합작법인이다. 서바이벌 오디션 프로그램인 ‘프로듀스101’ 시리즈를 중심으로 일본 라인업을 공격적으로 확대하고 있다. ‘PRODUCE 101 JAPAN’에서 결성된 JO1이 2020년 데뷔했고, 시즌2로 결성된 INI가 2021년 데뷔했다. 2023년에는 유일하게 자체 서바이벌 쇼를 거치지 않은 DXTEEN이 데뷔했는데, 대부분의 멤버가 오디션 출신으로 구성됐다. 또한 산하 걸그룹 전문 레이블 라포네 걸즈를 설립해 걸그룹을 제작했는데, ‘PRODUCE 101 JAPAN THE GIRLS’를 통해 11인조 걸그룹 ME:I가 2024년 4월 데뷔했고, 곧이어 6월 4인조 걸그룹 IS:SUE가 데뷔했다. ME:I는 데뷔 이후 발매한 2개의 싱글 앨범 모두 30만장 가까이 판매되며 각각 연간 싱글 차트 31위/32위를 기록했다.

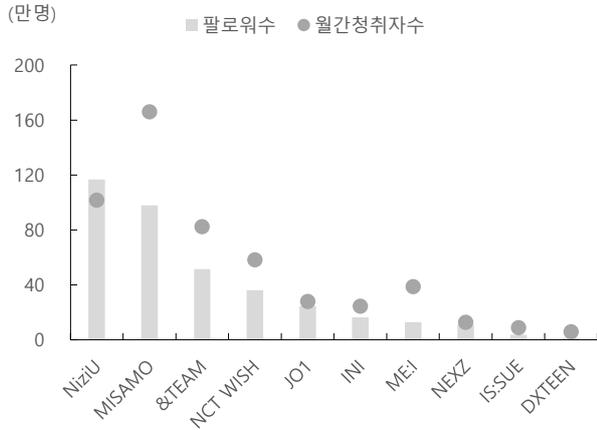
JO1과 INI는 빠르게 일본 내 팬덤을 확보해 스타트업엔터테인먼트 보이그룹 중심의 오리콘 차트에서 두각을 보이고 있다. 2024년 10월 발매된 JO1의 싱글 9집 판매량은 58만장으로 연간 8위, INI의 싱글 7집 판매량은 71만장으로 연간 3위를 기록했다. 라이브네이션 재팬과 파트너십을 맺은 JO1은 2025년 타이페이, 방콕, LA, 뉴욕, 베이징, 서울 6개 지역에서 첫 월드투어를 진행하고 있다.

그림156. K팝 일본 현지화 그룹 스포티파이 월간 청취자 수 비교



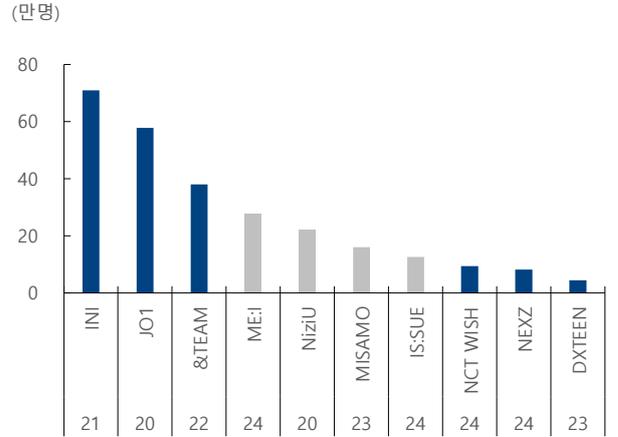
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림157. 일본 현지화 그룹 스포티파이 팔로워 수 및 월간 청취자 수



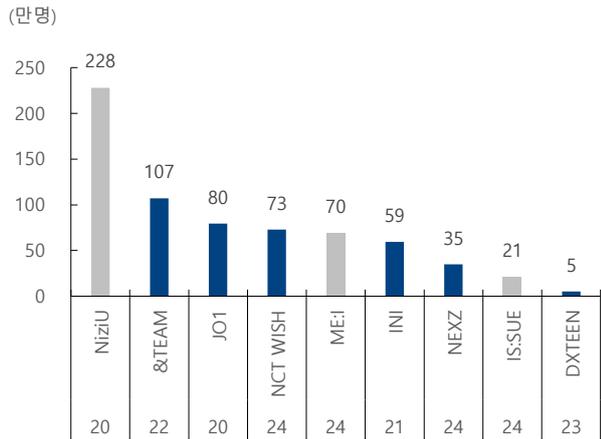
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림158. 일본 현지화 그룹 최근 발매 앨범 판매량 (오리콘 기준)



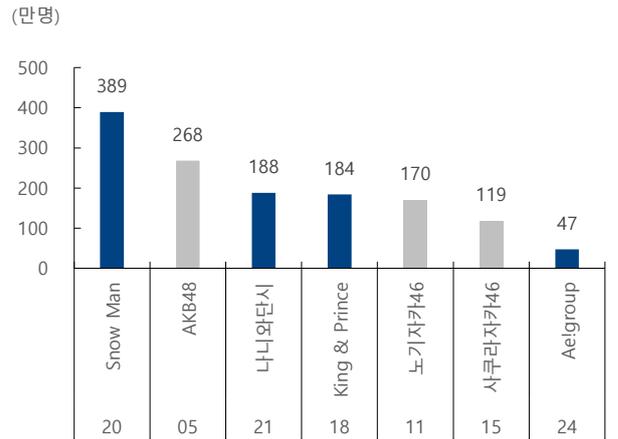
주: 2024년 발매 앨범당 판매량 중 높은 앨범 기준
자료: 오리콘, iM증권 리서치본부

그림159. K팝 일본 현지화 그룹 유튜브 구독자 수 비교



자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림160. 일본 주요 아이돌 그룹 유튜브 구독자 수 비교



자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림161. 하이브 2025년 데뷔 예정인 일본 신규 보이그룹



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림162. JO1 2025년 월드투어 개최 - 3/23 중국 베이징 콘서트



자료: 언론, iM증권 리서치본부

IV. 중국: 기회의 땅

1. 중국에서 음악은 어떻게 소비될까?

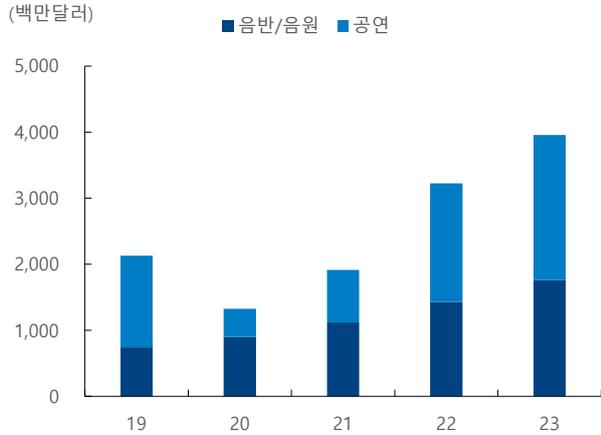
(1) 스트리밍 시장의 가파른 유료화

중국은 전 세계에서 다섯 번째, 아시아에서 두 번째로 큰 음악 시장이며 글로벌 상위 10개 국가 중 가장 빠른 속도로 성장(2024년 +10% YoY)하고 있다. 디지털 부문은 중국 음악 시장의 핵심 성장 동력으로 2023년 약 17억달러를 기록했고, 주요 스트리밍 플랫폼으로 텐센트뮤직의 QQ 뮤직, 쿠거우(Kugou)뮤직, 쿠위(Kuwo)뮤직 등이 있다.

텐센트 뮤직 엔터테인먼트(TME)의 2024년 매출액 및 영업이익은 각각 284억위안(+2% YoY)/87억위안(+44% YoY, OPM 31%)을 기록했다. 부문별 매출은 온라인 뮤직 서비스 217억위안(+25% YoY), 소셜 엔터테인먼트 서비스 및 기타 67억위안(-36% YoY)으로 온라인 뮤직 부문의 고성장에도 기타 부문이 부진하면서 일부 상쇄됐다. 음악 플랫폼 수익화에 집중하는 전략적 변화로 인해 온라인 뮤직 부문 매출 비중은 2019년 30% 미만에서 2024년 77%로 급증했다. 전체 음악 서비스 MAU는 5.6억명(경쟁 플랫폼인 NetEase Cloud Music 약 2억명)으로 전년 동기 대비 6% 감소했으나, 유료 전환이 가속화되면서 유료 가입자 수는 1.2억명으로 1년 간 약 2천만명 증가했다. 이는 전체 MAU 대비 22%로 여전히 상승 여력은 충분하다. 4분기 월 평균 유료 사용자당 결제금액(ARPPU)은 11위안(+4% YoY)이며, 프리미엄 요금제인 Super VIP(SVIP) 가입자 수가 1,000만명을 돌파하며 ARPPU 상승을 견인하고 있다. 유료 가입자의 SVIP 전환율은 8.4%이다. 프리미엄 요금제의 비중 확대로 2024년 영업이익률은 전년 대비 9%p 증가했다.

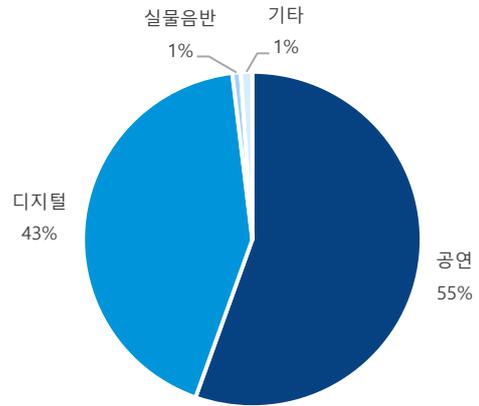
QQ뮤직의 iOS 기준 기본 요금제 가격은 월 18위안, SVIP 요금제 가격은 1인 월 40위안, 커플 월 39위안, 가족(2~6인 선택 가능) 44위안~108위안으로 구성돼 있다. TME는 아티스트 및 레이블과 협력해 SVIP 가입자에게 추가 혜택을 제공하는 방식으로 전환율과 충성도를 높이고 있다. SVIP의 주요 혜택으로는 콘서트 티켓 사전 예매, 일부 앨범 선 청취, 돌비 음질, 온라인 콘서트 다시 보기, 실시간 가사 보기 등이 있다. 2021년 하반기 중국 정부의 텐센트뮤직 반독점법 위반 결정으로 음원 저작권 독점이 금지되면서 MAU가 역성장하기 시작했고, 이에 따라 유료 가입자 및 ARPPU 성장이 최우선 과제인 상황이다. 작년 10월 말 발표된 디어유와의 협업도 SVIP로의 전환율을 높이기 위한 전략의 일환으로 볼 수 있다.

그림163. 중국 음악 산업 규모 추이



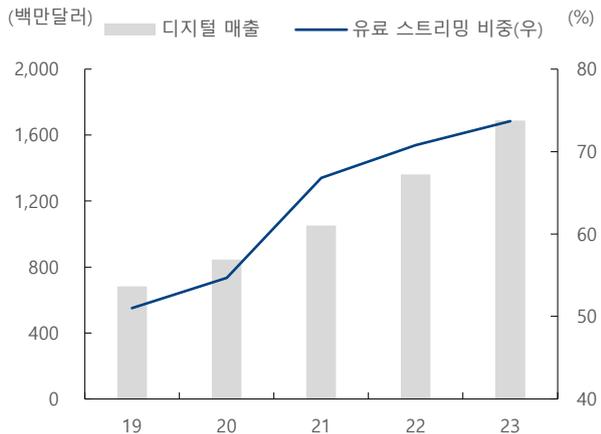
자료: Statista, iM증권 리서치본부

그림164. 중국 음악 산업 세부 항목별 비중 (2023년)



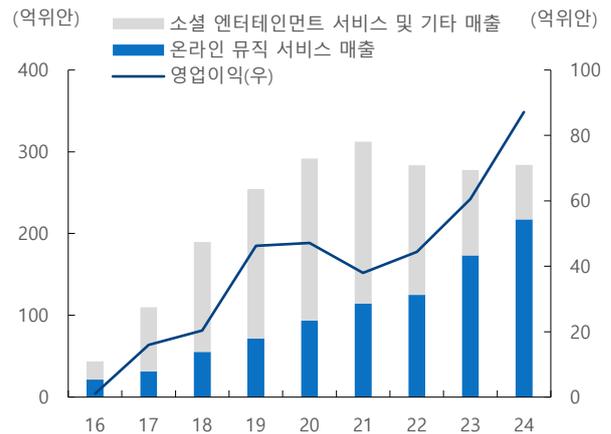
자료: Statista, iM증권 리서치본부

그림165. 중국 디지털 음악 매출 내 유료 스트리밍 비중 추이



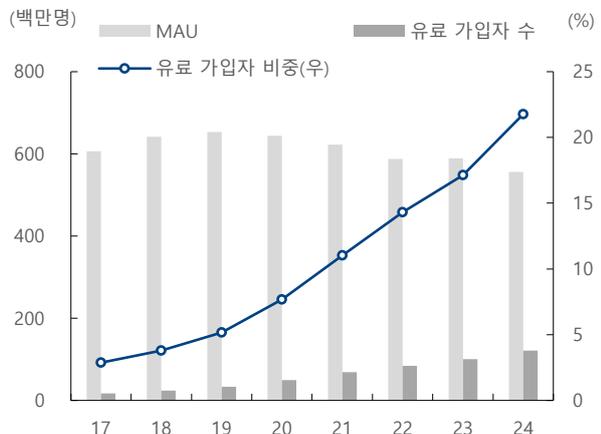
자료: Statista, iM증권 리서치본부

그림166. 텐센트 뮤직 매출 및 영업이익 추이



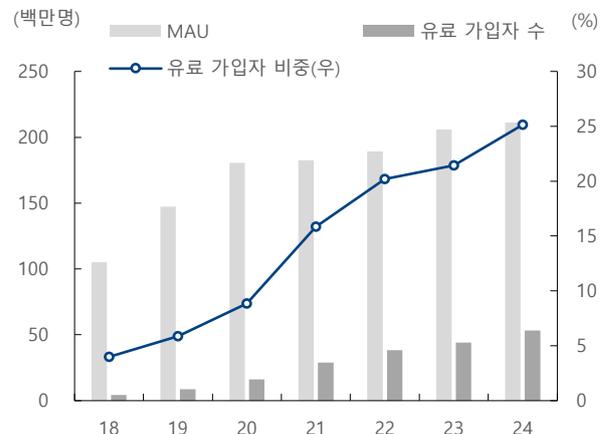
주: 소셜 엔터테인먼트 서비스 및 기타 매출은 라이브 스트리밍 및 노래방 앱
자료: TME, iM증권 리서치본부

그림167. 텐센트뮤직 온라인 뮤직 MAU 및 유료 가입자 비중 추이



자료: TME, iM증권 리서치본부

그림168. 넷이즈 온라인 뮤직 MAU 및 유료 가입자 비중 추이



자료: NetEase Cloud Music, iM증권 리서치본부

그림169. QQ뮤직 기본 요금제 - 자동 결제 등록 시 다음 달 15위안

자료: QQ Music, iM증권 리서치본부

그림170. QQ뮤직 SVIP 요금제 - 자동 결제 등록 시 다음 달 30위안

자료: Statista, iM증권 리서치본부

그림171. 텐센트뮤직의 수익화 전략

자료: TME, iM증권 리서치본부

(2) 중화권 가수 위주의 중국 공연 시장과 외국 가수의 중국 공연 확대

2022년 말 중국 오프라인 문화시설 운영이 정상화되면서 2024년 상반기에만 중국에서 약 1,200회(+330% YoY)의 콘서트가 개최됐다. 2024년 중국 공연 박스오피스 TOP 10은 모두 중화권 가수로 총 티켓 매출 178억위안(약 3.5조원), 관객 수 1,640만명을 기록했다. Jacky Cheung(홍콩)이 총 매출 26억위안으로 1위를 기록했고, 상위 10위권 내 회당 모객 수 약 4만명을 기록한 가수는 Jason Zhang(본토), JJ Lin(대만계 싱가포르), MAYDAY(대만) 등 6명이다.

작년에는 YOASOBI, Perfume, Anna Tsuchiya 등 일본과 Kanye West, Mariah Carey, Chain Smokers, Charlie Puth 등 미국/유럽을 중심으로 여러 해외 아티스트가 중국에서 공연을 개최했다. 연초 발표된 40여개의 투어 일정 중 일본이 60%를 차지할 만큼 일본 가수의 중국 공연이 활발한 상황이다. 대형 콘서트는 티켓 판매를 통한 직접 수익 창출 외에도 관광, 식음료, 숙박, 교통 관련 소비를 촉진하여 지역 경제 활성화 및 문화 관광 홍보를 위한 주요 수단 중 하나이다. 중국공연산업협회에 따르면 콘서트 관람에 따른 평균 지역 내 소비액은 티켓 가격의 5배에 이르는 것으로 나타났다. 예컨대 하이난성 정부의 발표에 따르면 작년 9월 하이커우에서 개최된 Kanye West 콘서트는 4만명 이상의 관객을 동원하여 흥행 수익 약 5,100만 위안을 달성했고, 관객의 대부분이 상하이, 광저우 등 다른 지역에서 유입되면서 3.7억 위안의 관광 수입을 창출했다. 공연 당일 하이커우 전체 객실점유율은 83%(+42%p YoY, +10%p MoM)로 연말 휴가철보다도 높은 수준이었다.

콘서트와 관광의 시너지 효과가 뚜렷하게 나타나면서 각 지방정부는 인프라 건설 추진, 인센티브 지급 등의 혜택을 제공하며 대형 콘서트 유치에 앞장서고 있다. 중국 본토에서 열리는 외국 가수 콘서트는 모두 사전에 콘서트 개최지 지방정부의 문화주관부처로부터 승인을 받아야 한다. 지난 7월 4개 도시(난징, 우한, 광저우, 청두)에 외국가수 콘서트의 지역심사 권한을 부여하여 심사 기간이 기존 20일에서 8일로 단축됐다. 이러한 노력에 힘입어 향후 중국 내 외국 가수의 콘서트 개최가 더욱 많아질 것으로 기대된다.

표14. 2024년 중국 공연 박스오피스 순위

아티스트명	티켓매출(억위안)	관객수(만명)	공연횟수	ATP(위안)
Jacky Cheung	26	143	125	1,829
G.E.M.	24	279	75	853
Mayday	22	236	60	925
Joker Xue	19	219	63	860
Jason Zhang	17	223	54	771
Jay Chou	17	133	36	1,268
JJ Lin	16	150	38	1,070
Eason Chan	14	77	70	1,865
Andy Lau	13	72	64	1,774
Jolin Tsai	11	109	29	970
평균	18	164	61	1,218

자료: 언론, iM증권 리서치본부

표15. 중국 내 개최된 또는 개최 예정인 주요 외국 가수 콘서트

국적	아티스트	공연 날짜	지역	공연장	수용인원	횟수	가격
2025년							
일본	YOASOBI	2025/2/15-2/16	상하이	Shanghai Mercedes-Benz Arena	18,000	2	480~1,280위안
일본	Kenshi Yonezu	2025/3/8-3/9	상하이	Shanghai Mercedes-Benz Arena	18,000	2	599~1,899위안
일본	Mika Nakashima	2025/3/28	선전	Shenzhen World Exhibition & Convention Center	13,000	4	380~1,280위안
		2025/3/30	포산	Foshan International Sports Culture & Performance Center	15,000	1	
		2025/4/18	항저우	Hangzhou Olympic Tennis Center	10,000	1	
		2025/4/20	수저우	Suzhou Sports Center	6,000	1	
K팝/일본	JO1	2025/3/23	베이징	Beijing Exhibition Center	3,000	1	280~980위안
영국	Ed Sheeran	2025/2/24-2/26, 2/28, 3/1-3/2	항저우	Hangzhou Olympic Sports Center Gymnasium	18,000	6	399~1,999위안
2024년							
미국	Kanye West	2024/9/15, 9/28	하이커우	Haikou Wuyuan River Sports Stadium	40,000	2	680~2,000위안
미국	Mariah Carey	2024/9/15-9/16	베이징	Beijing workers stadium	60,000	2	480~1,280위안
미국	Charlie Puth	2024/11/21	하이커우	Haikou Wuyuan River Sports Stadium	40,000	1	480~1,880위안
		2024/11/23	베이징	Beijing Cadillac Center	19,000	1	
		2024/11/25	청두	Chengdu Dong'an Lake Sports Park Gymnasium	18,000	1	
		2024/11/28-11/29	광저우	Guangzhou International Sports Arena	18,000	2	
		2024/12/1-12/2	상하이	Shanghai Mercedes-Benz Arena	18,000	2	

주: 수용인원 ≠ 실제 관객수. 자료: 언론, iM증권 리서치본부

그림172. 상하이문화여유부의 Charlie Puth 상하이 공연 승인 내역



자료: 중국문화여유부, iM증권 리서치본부

그림173. 하이커우 문화관광국 국제공연예술도시를 목표로 외국 가수 공연 지속 유치 계획 공식 발표



자료: 하이커우문화관광국, iM증권 리서치본부

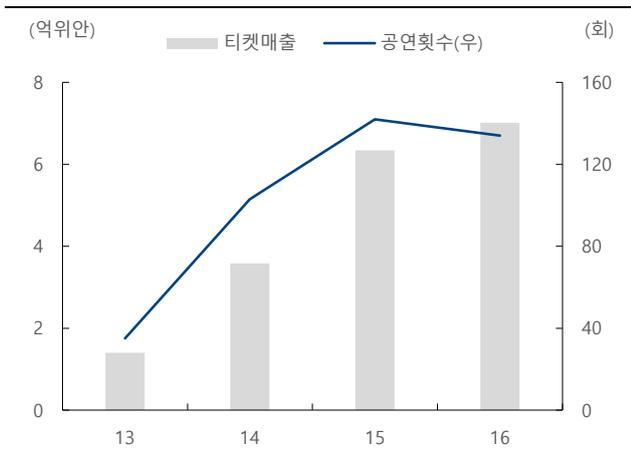
2. 여전히 강력한 K팝 중국 팬덤

(1) 2016년 중국 콘서트 매출 내 한국 비중은 19%

중국은 2016년 7월 한국의 사드 배치에 반발해 한한령을 시작했다. 2016년 중국 내 한국 가수의 공연 횟수는 8월을 기점으로 급격하게 감소했다. 중국의 공연예술산업분석기관(道略演艺产业研究中心)에 따르면 2016년 중국에서 개최된 한국 가수의 콘서트 횟수는 134회로 하반기부터 시작된 한한령으로 전년 대비 6% 감소했으나, 총 관객 수는 98만명(+10% YoY), 총 티켓 매출은 7억위안(+11% YoY)으로 중국 전체 콘서트 매출의 약 19%가 한국 가수의 공연이었다. 한한령 이후로 K팝 가수들은 중국 본토 내 공연 개최 및 방송 출연이 어려운 상황이다.

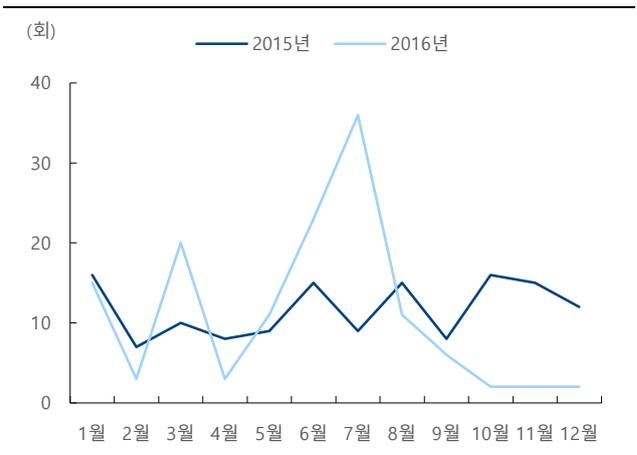
그러나 작년 11월 중국이 한국을 무비자 대상국으로 지정하고, 한중 문화·관광 장관 회담에서 중국 문화여유부 부장이 콘텐츠 분야에서 한국의 성공 사례를 배우고 싶다는 의사를 표명하며 한한령 완화 기대감이 본격 확산됐다. 지난 2월에는 우원식 국회의장이 시진핑 국가주석과의 회담에서 한한령 해제 및 11월 경주에서 예정된 APEC 회의 직접 참석을 요청했고 시진핑 주석이 긍정적으로 답변하면서 관련 이슈에 관심이 더욱 쏠린 상황이다. 거리적 이점과 중국 내 인지도를 고려했을 때 K팝 그룹의 중국 공연은 상당한 경제적 파급효과를 가져올 것으로 예상되어 최근 중국 정부의 적극적인 경기 부양 태도와 중점 추진 업무로 채택된 소비 진작과의 방향성도 일치한다. 한한령 해제 시 중국 공연 재개에 따른 기획사의 실적 및 밸류에이션 상황이 기대되며 4사 합산 시가총액은 작년 11월 이후 36% 상승했다.

그림174. 한국 가수의 중국 공연 매출 및 횟수



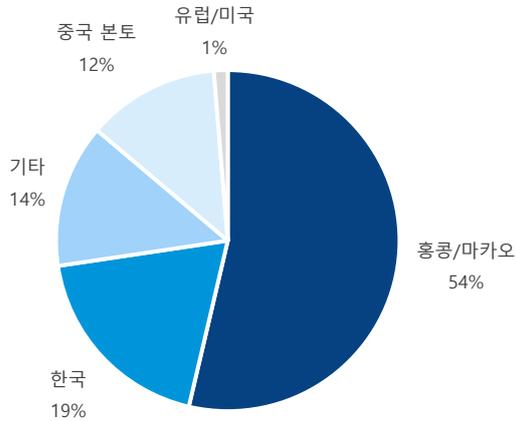
자료: Daolue(道略演艺产业研究中心), iM증권 리서치본부

그림175. 2015년 및 2016년 한국 가수의 월별 중국 공연 개최 횟수



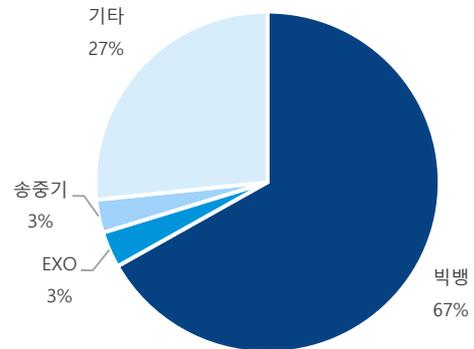
자료: Daolue(道略演艺产业研究中心), iM증권 리서치본부

그림176. 2016년 중국 공연 매출 내 지역별 비중



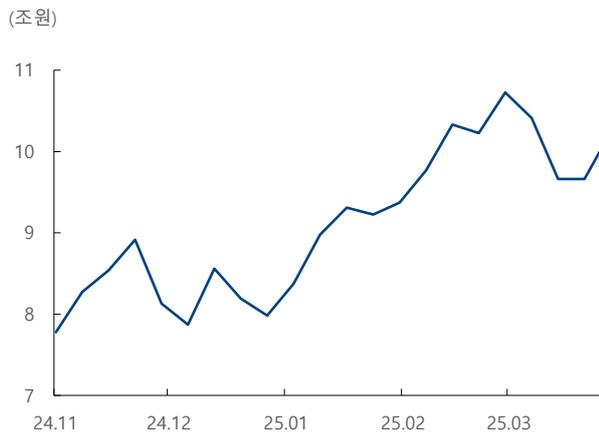
자료: Daolue(道略演艺产业研究中心), iM증권 리서치본부

그림177. 2016년 한국 가수의 중국 공연 매출 내 아티스트별 비중



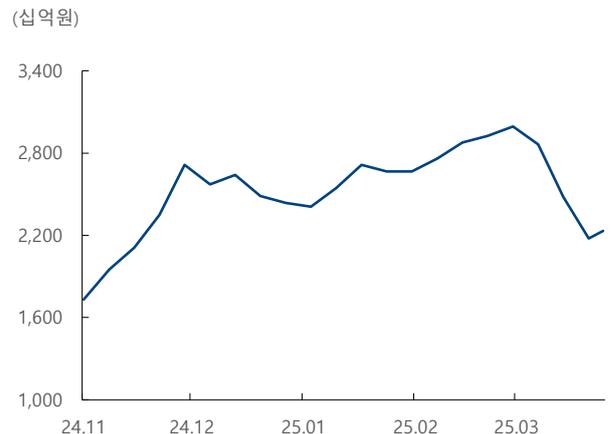
자료: Daolue(道略演艺产业研究中心), iM증권 리서치본부

그림178. 작년 11월 이후 하이브 시가총액 +29%



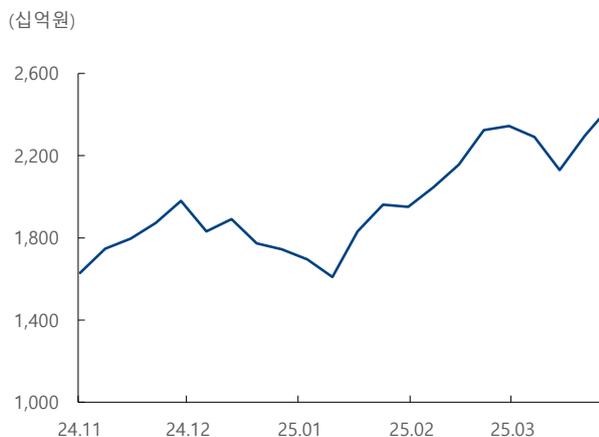
자료: iM증권 리서치본부

그림179. 작년 11월 이후 JYP 시가총액 +29%



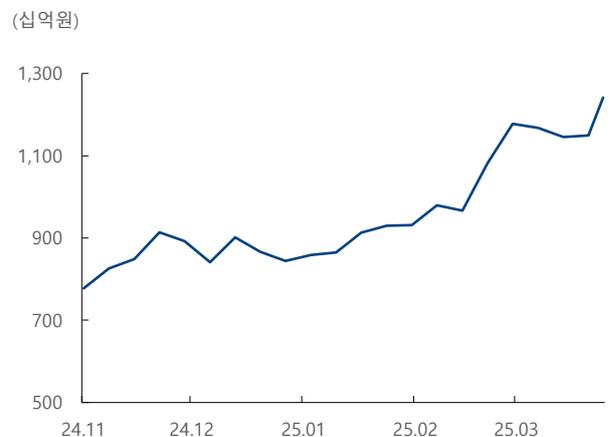
자료: iM증권 리서치본부

그림180. 작년 11월 이후 SM 시가총액 +46%



자료: iM증권 리서치본부

그림181. 작년 11월 이후 YG 시가총액 +60%



자료: iM증권 리서치본부

(2) 2023년 하반기부터 중국 오프라인 팬 사인회 개최

국내 주요 기획사는 텐센트뮤직 및 넷이즈(왕이윈)뮤직과 중국 내 정식 음원 유통(신곡 동시 발매), 콘텐츠 제공, 공동 프로모션 등을 위해 전략적 파트너십을 체결해 왔다. 최근 신규 협업 내용이 기사화된 사례를 보면, 2023년 5월 하이브-텐센트뮤직, 12월 큐브엔터-텐센트뮤직, 2024년 4월 JYP-넷이즈뮤직, 9월 CJ ENM-넷이즈뮤직, 10월 카카오엔터-넷이즈뮤직, 2025년 2월 스타쉽-넷이즈뮤직 등 공격적인 K팝 라이선스 확보 행보가 눈에 띈다.

최근 중국 전역에서 K팝 가수 없는 K팝 공연이 흥행하고 있는데, 그중 KPOP CN은 넷이즈 뮤직과 협력해 중국 내 30여개 도시에서 100회 이상의 ‘수천명을 위한 K팝 파티’를 개최하고 있다. 3월에도 7개 도시에서 행사를 진행할 예정이며 해당 행사 티켓은 중국 티켓 판매 플랫폼인 ‘Damai’에서 128위안에 판매되고 있다. 일반 콘서트처럼 세트리스트가 있고 DJ가 틀어주는 K팝 음악에 맞춰 즐기는 행사이다. K팝 팬들은 좋아하는 그룹의 응원봉을 가지고 행사에 참여하고 SNS 후기를 보면 오랜만에 느끼는 현장 분위기에 만족하는 팬들이 다수였다.

2023년 하반기부터 중국 본토에서 K팝 그룹의 오프라인 팬 사인회가 꾸준히 열리면서 소규모 행사를 위주로 중국 활동이 재개되는 모습이 보였다. K팝 일본 현지화 그룹 JO1은 2023년 12월 상하이에서 8,000명 규모의 콘서트를 개최했고, 오는 3월 베이징에서도 콘서트를 진행할 예정이다. 한국 국적 아티스트의 공연은 아직 허용되지 않았지만 K팝은 허용되는 다소 이중적인 분위기 속에서 중국 팬덤은 여전히 견고한 상황이다.

그림182. 넷이즈뮤직&KPOP CN 빅뱅 전용 공연. 빅뱅 응원봉 차림



자료: Damai(大麦), iM증권 리서치본부

그림183. KPOP CN 티켓 가격 128위안. 3/15 SM 전용 공연 개최



자료: Damai(大麦), iM증권 리서치본부

표16. 2023년 하반기 이후 주요 K팝 그룹 중국 오프라인 팬사인회 개최 내역

개최일	아티스트명	지역	주관 플랫폼	소속사	개최일	아티스트명	지역	주관 플랫폼	소속사		
2025-02-23	TWS	칭다오	YIZHIYU	HYBE	2025-02-28	NCT WISH	베이징	YIZHIYU	SM		
2025-02-15	엔하이픈	상하이			2025-02-27	NCT WISH	베이징				
2025-01-19	TWS	베이징			2025-01-26	WayV	상하이	KMStation			
2024-12-29	세븐틴	상하이			2025-01-25	WayV	상하이				
2024-11-02	보이넥스트도어	상하이			2025-01-04	NCT DREAM	상하이				
2024-10-26	르세라핌	베이징			2025-01-03	NCT DREAM	상하이				
2024-10-19	보이넥스트도어	베이징			2024-12-21	NCT WISH	광저우				
2024-09-21	TWS	베이징			2024-12-20	NCT WISH	광저우				
2024-09-04	엔하이픈	베이징			2024-12-15	aespa	상하이				
2024-08-20	&TEAM	칭다오			2024-12-14	aespa	상하이				
2024-08-19	&TEAM	칭다오			2024-11-27	KEY(SHINee)	상하이				
2024-08-17	TXT	칭다오			2024-11-24	NCT WISH	상하이				
2024-08-10	보이넥스트도어	칭다오			2024-11-23	NCT WISH	상하이				
2024-08-09	보이넥스트도어	칭다오			2024-09-01	WayV	상하이				
2024-08-03	엔하이픈	칭다오			2024-08-29	WayV	우한				
2024-07-29	세븐틴	베이징			2024-08-25	WayV	광저우				
2024-06-29	TXT	베이징			2024-08-22	WayV	베이징				
2024-05-18	보이넥스트도어	베이징			2024-08-13	NCT WISH	칭다오			YIZHIYU	
2024-05-17	보이넥스트도어	베이징			2024-08-12	NCT WISH	칭다오			KMStation	
2024-04-28	르세라핌	칭다오			2024-08-06	WayV	상하이				
2024-03-23	뉴진스	베이징			2024-08-06	NCT 127	상하이				
2024-03-16	엔하이픈	상하이			2024-07-23	aespa	상하이				
2023-12-16	보이넥스트도어	칭다오			2024-07-22	aespa	상하이				
2023-12-09	TXT	수저우			2024-07-01	WayV	상하이				
2023-08-26	엔하이픈	칭다오			2024-06-28	WayV	지난				
2023-07-10	세븐틴	광저우			2024-06-15	aespa	상하이				
2023-07-09	르세라핌	광저우									
2025-03-17	KickFlip	광저우			YETIMALL	JYP	2024-04-26	NCT DREAM			칭다오
2025-03-10	KickFlip	상하이			MAKESTAR		2024-04-01	WayV		광저우	KMStation
2024-11-24	엔믹스	베이징			YIZHIYU		2024-03-16	NCT 127		상하이	
2024-09-30	보이스토리	선양					2023-11-04	NCT DREAM		칭다오	YIZHIYU
2024-04-13	보이스토리	베이징					2023-11-03	WayV		상하이	KMStation
2024-02-03	Stray Kids	상하이	KMStation	2023-08-20	NCT DREAM		상하이				
2023-11-18	보이스토리	상하이	YIZHIYU	2023-08-19	NCT DREAM		상하이				
2023-07-16	스트레이키즈	칭다오	YIZHIYU	2023-08-14	EXO		칭다오	YIZHIYU			
2024-12-15	우기	상하이		CUBE	2024-12-14		베이비몬스터	상하이	JD		
2024-12-14	우기	베이징			2023-10-22		트레저	쑤저우	UNIPaz		
2024-08-11	우기	베이징			2023-12-18	IVE	칭다오	YIZHIYU	STARSHIP		
2023-10-11	(G)I-DLE	상하이									
2023-10-09	(G)I-DLE	창사	TOUFANS								

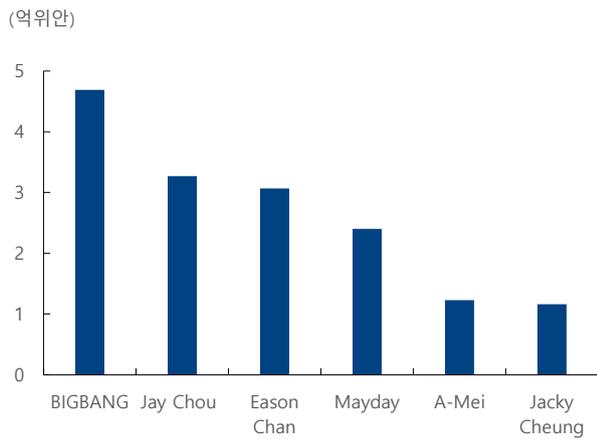
주: 비공개 일정은 미기재

자료: Weibo, iM증권 리서치본부

(3) 빅뱅 2016년 중국 내 콘서트 매출 1위

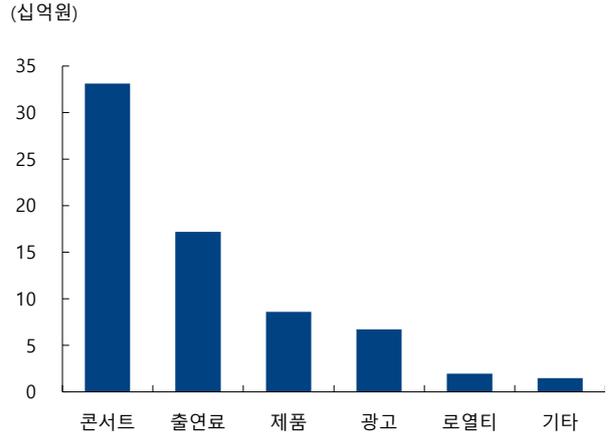
한한령 이전 중국에서 공연했던 주요 그룹으로는 동방신기, 빅뱅, EXO 등이 있다. K팝 그룹이 한 투어에서 중국 본토 공연을 5회 이상한 사례는 많지 않다. 동방신기는 2인 체제 재편 전인 2009년 3회 공연/8만명, 후인 2015년에는 3회 공연/약 4만명의 관객 수를 기록했다. EXO는 2014년과 2015년 중국 본토에서 10회씩 공연을 진행했고 각각 13만명의 관객을 동원했다. 빅뱅은 중국에서 헛수와 규모 측면에서 모두 최고 기록을 갱신했는데, 2015년 Made World Tour에서 15회 공연을 진행하며 20만명 이상의 관객 수를 기록했고, 2016년 Made V.I.P Tour로 29회의 공연을 진행하며 40~50만명의 관객을 동원했다. 빅뱅은 2016년 중국 본토에서 가장 높은 콘서트 수익을 올린 가수로 Jay Chou와 Eason Chen 등 중화권 가수보다 높은 약 4.7억 위안(약 930억원)의 티켓 매출을 창출하며 한국 가수의 중국 공연 박스오피스 총수익의 70% 비중을 차지했다. 당시 YG의 중국 매출은 690억원, 콘서트 매출은 약 330억원이었다.

그림184. 2016년 중국 공연 박스오피스 순위 - 빅뱅 약 930억원



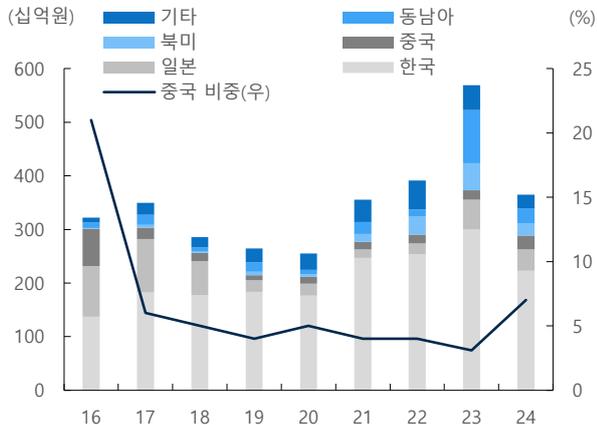
자료: Daolue(道略演艺产业研究中心), iM증권 리서치본부

그림185. 2016년 YG 중국 매출 690억원, 콘서트 매출 330억원



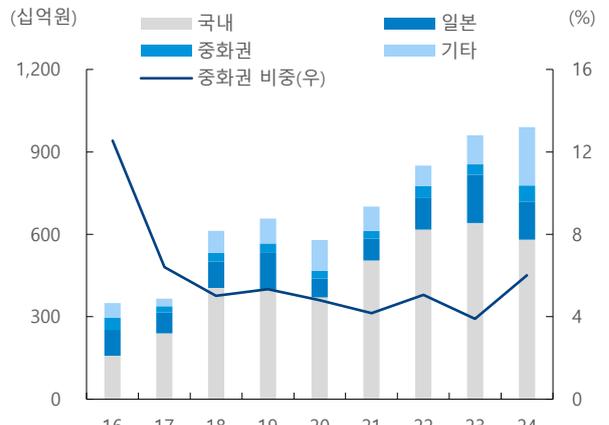
자료: YG, iM증권 리서치본부

그림186. YG 지역별 매출 및 중국 비중 추이



자료: YG, iM증권 리서치본부

그림187. SM 지역별 매출 및 중국 비중 추이



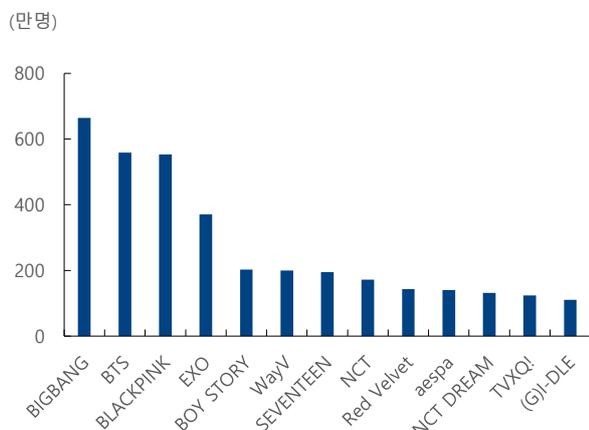
자료: SM, iM증권 리서치본부

(4) 웨이보 팔로워 수와 중국 공구 수량으로 본 차세대 빅뱅

웨이보는 K팝 중국 팬덤의 주요 소통 창구이자 집결지로 그룹별, 멤버별로 개설된 팬 계정에서 앨범 공동 구매, 관련 영상 자막 제작 및 SNS 번역 업로드, 포스터 홍보자료 디자인, 생일 기념 모금 활동 등 전방위적인 팬덤 활동이 이루어진다. 따라서 아티스트의 공식 웨이보 계정 또는 주요 팬 계정의 팔로워 수를 통해 중국 팬덤의 규모를 가늠해볼 수 있다. K팝 그룹 중 웨이보 공식 계정 팔로워 수가 300만명 이상인 그룹은 **빅뱅, BTS, 블랙핑크, EXO** 총 4팀이다. 팔로워 수가 100만명 이상인 그룹 중 **HYBE 소속은 2팀(BTS, 세븐틴), YG 1팀(블랙핑크), SM 6팀(EXO, WayV, 레드벨벳, 에스파, NCT드림, 동방신기), CUBE 1팀(여자아이들)**이다. 개인 계정(공식 또는 팬 계정) 기준으로는 빅뱅의 GD, EXO 세훈/찬열/백현, 여자아이들의 우기, 세븐틴 디에잇/준, WayV 윈윈, 블랙핑크 지수/로제/제니 총 6팀의 멤버들이 300만명 이상의 팔로워를 보유하고 있다. 중화권 멤버를 보유한 K팝 그룹이 중국 팬덤 확장에 있어 상대적으로 유리하다. 신인 그룹 중에서는 중국어에 능통한 베이비몬스터의 아현이 유일하게 웨이보 팔로워 수가 100만명 이상이다. 더우인(TikTok) 계정을 운영 중인 그룹의 팔로워 수를 보면 특히 에스파(290만명), 세븐틴(220만명), 엔하이픈(150만명), 베이비몬스터(130만명)가 솟음을 기반으로 가파른 성장을 보여주고 있다.

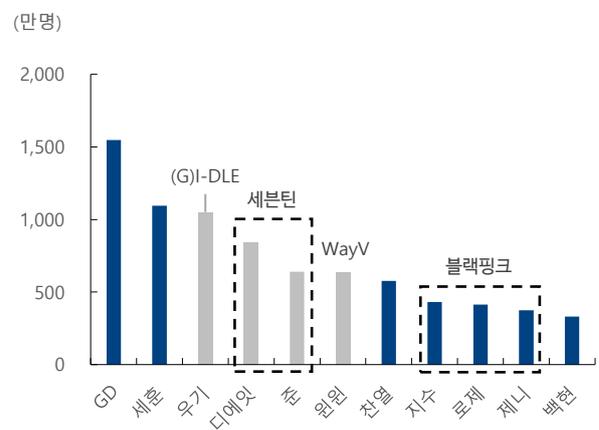
2023년 4분기부터 중국 팬덤의 앨범 공구 수량이 전반적으로 감소하면서 앨범 판매량이 부진했는데, 이를 팬덤 규모 축소로 해석하기 보다는 개인 팬덤이 발달한 중국 특성상 솔로 활동에 대한 지지와 무분별한 순위 경쟁에서의 정상화, 그리고 오프라인 이벤트향 지출 증가 등 여러 요인이 작용한 것으로 판단된다. 참고를 위해 2023년 1~9월 발매 앨범의 중국 공구 수량을 기준으로 보면, 세븐틴(초동 대비 56%), 스트레이키즈(25%), NCT드림(29%), 에스파(60%)가 100만장을 상회했다. 그룹 내 개별 팬덤 화력이 강한 멤버로는 에스파 카리나, 세븐틴 디에잇, 스트레이키즈 현진, TXT 연준 등이 있다.

그림188. 웨이보 공식 계정 팔로워 수 100만명 이상 그룹



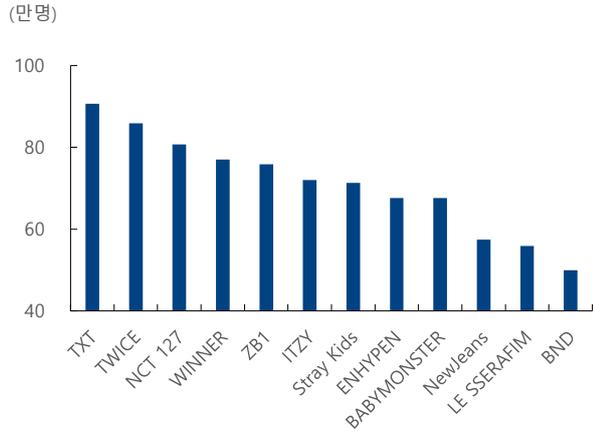
자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림189. 웨이보 개인 계정(공식/팬계정) 팔로워 수 300만명 이상



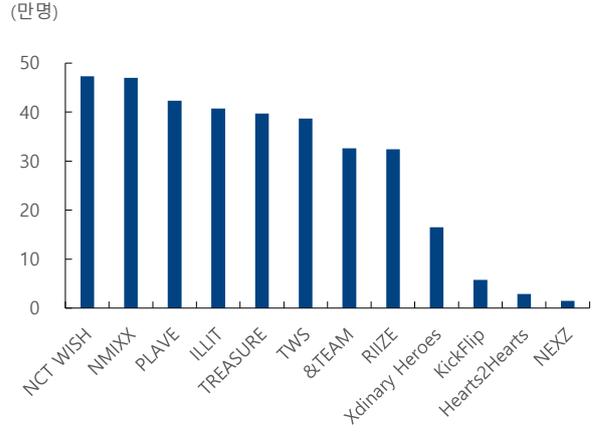
주: 중화권 멤버 회색 표시
자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림190. 웨이보 공식 계정 팔로워 수 50~100만명 그룹



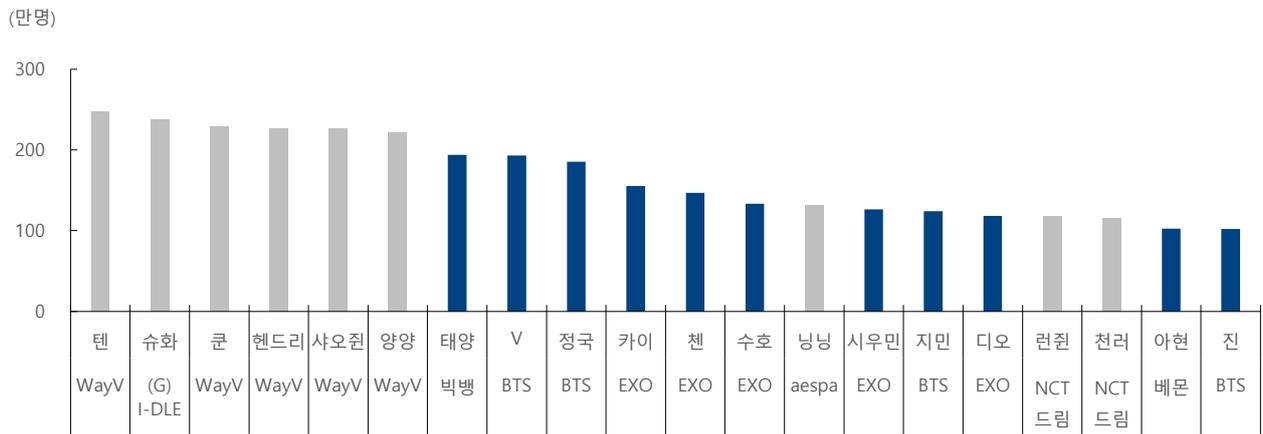
자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림191. 웨이보 공식 계정 팔로워 수 50만명 미만 그룹



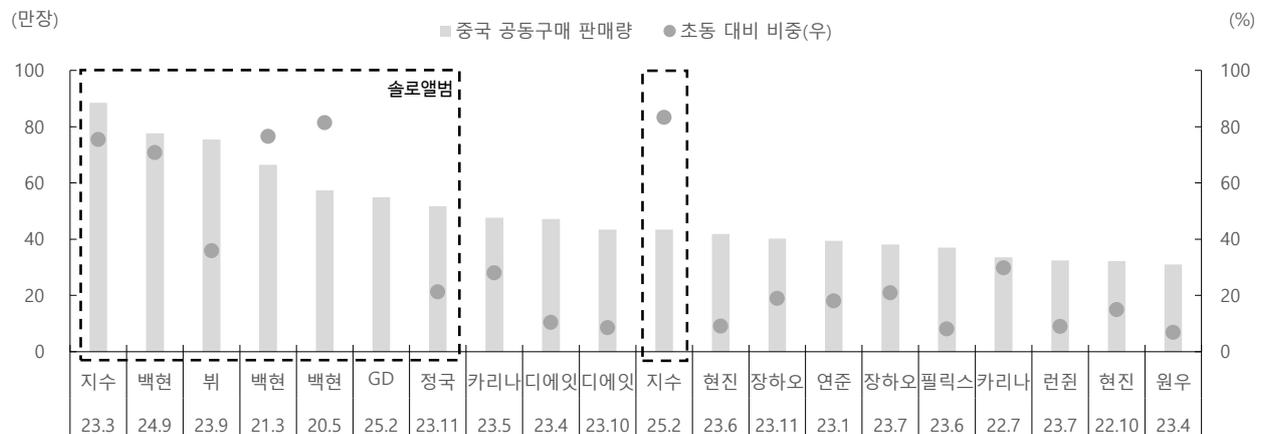
자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림192. 웨이보 개인 계정(공식/팬계정) 팔로워 수 100만명 이상 아티스트 - 중화권 멤버 회색 표시



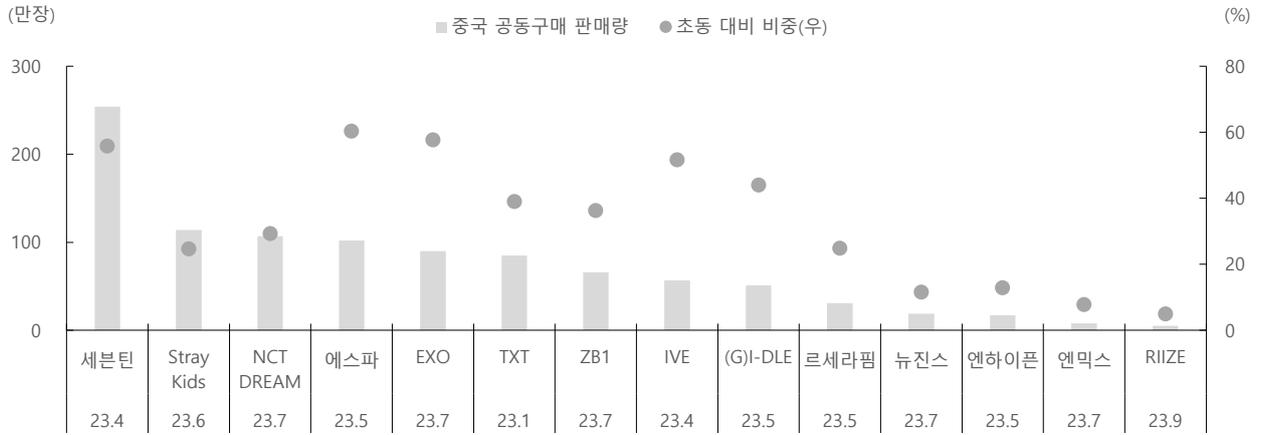
자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림193. 아티스트별 개인 팬덤 중국 공동구매 앨범 판매량 TOP 20 및 초동 판매량 대비 비중



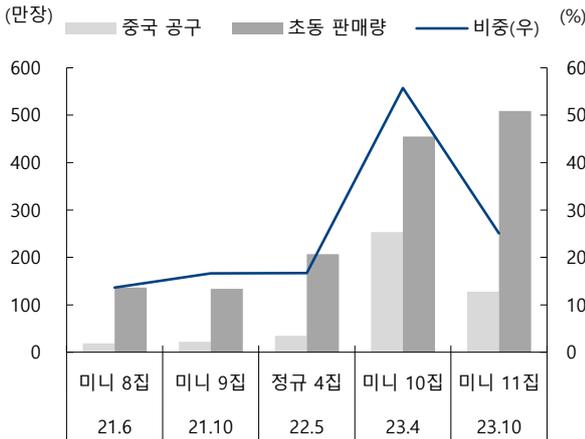
자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림194. 2023년 1월~9월 발매 앨범 중 초동 판매량 100만장 이상 그룹의 중국 공동구매 판매량 순위



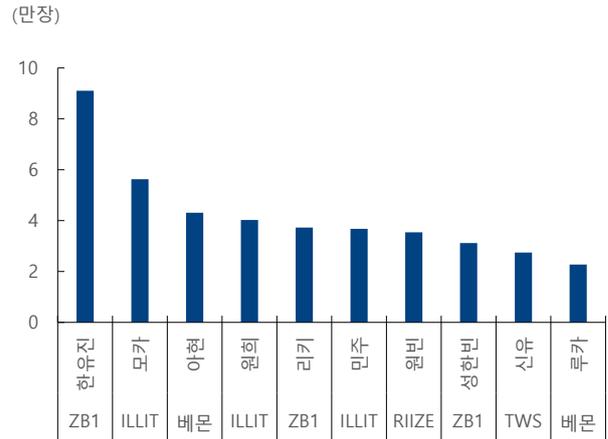
자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림195. 세븐틴 중국 공동구매 앨범 판매량 추이



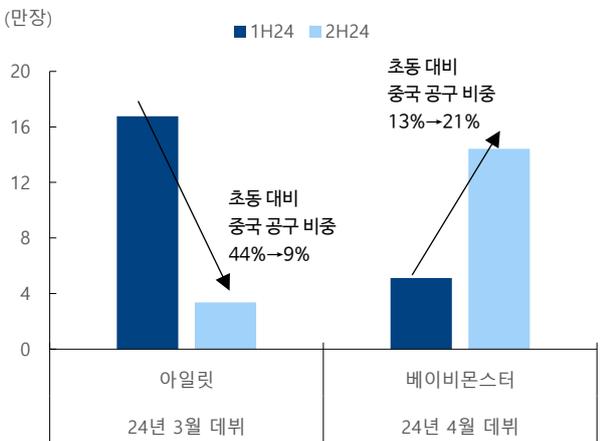
자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림196. 2023년 이후 데뷔 그룹 멤버별 중국 공구(최고 기록 기준)



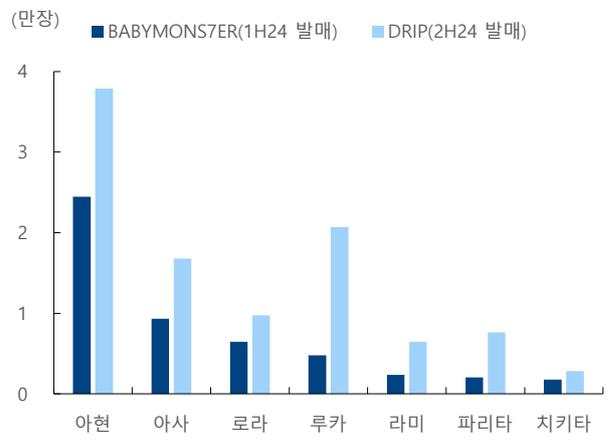
주: 1위인 ZB1 장하오 중국 공구 판매량은 46만장으로 그래프에서 제외
자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림197. 아일릿/베이비몬스터 2024년 발매 앨범 중국 공구 비교



자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림198. 베이비몬스터 멤버별 중국 공구 추이



자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림199. 킥플립 웨이보 팬계정 운영팀/번역팀/영상팀/디자인팀/자료팀 모집 공고

KickFlip_2025
Smooth Sailing
KickFlip_中文首站
KickFlip_SmoothSailing

招新公告
KickFlip 中文首站
KickFlip_SmoothSailing

招新要求如下~
ZHAO XIN YAO QIU

资源组

1. 对外网消息较为关注, 能第一时间整理搬运相关资讯和内容。接受站内不同时期的搬运排班制度。
2. 有稳定翻墙工具, 能够熟练运用Ins、油管、X等外网软件。

美工组

1. 熟练使用制图绘图软件。
2. 能够高效率且独立准时完成站内工作, 能够接受多次稿件修改。
3. 需携带两份以上的美工作品进行审核, 严禁抄袭二改等行为。有原创作品者优先。

前线组

常驻海外, 时常往返韩国者优先。

文案组

1. 有较扎实的文字功底, 文笔流畅, 表达清晰, 语言组织能力和积极性强。
2. 能消化不同风格, 独立思考完成作品。需两篇及以上原创作品进行审核, 严禁抄袭、二改等行为。

视频组

1. 熟练使用视频剪辑软件进行视频剪辑、压制等工作
2. 有创新力和一定的自我想法, 在线时间较长, 能够按时完成站内任务。
3. 需携带原创作品进行审核, 严禁抄袭、二改等行为, 有原创作品者有经验者优先。

翻译组

1. 精通韩/日/英其中任意一门语言 (拥有相关证书者优先, 韩语TOPIK5级及以上)
2. 具有良好表达能力, 能够在不使用翻译软件的前提下独立完成翻译工作。

TIP!!!
中文首站诚挚欢迎每一位喜爱 kickflip 的宝宝, 请有意愿的宝宝加入我们, 一起陪伴他们越来越好

자료: 웨이보, iM증권 리서치본부

(5) 한한령 해제 시 기획사 업사이드

2024년 중국 콘서트 박스오피스 TOP 10의 평균 티켓 가격인 1,218위안 (24만원)을 기준으로 빅뱅 2015~2016년 투어 관객 수(20~50만명)만큼 공연할 수 있다고 가정하면, 관객수에 따른 그룹당 총 티켓 매출은 500~1,200억원이 예상된다. 미니멈 게런티(MG) 20~40% 적용 시, 100~480억원의 공연 매출이 추가될 수 있으며, 아티스트 정산 등 비용(원가율 50% 가정) 단순 제거 후 50~240억원의 증익이 가능할 것으로 추정된다.

웨이보, 더우인 팔로워 수, 중국 공구 수 등을 종합적으로 고려했을 때 하이브는 BTS/세븐틴+TXT/엔하이픈 2~4팀, JYP는 스트레이키즈+트와이스 1~2팀, SM은 NCT드림/에스파+EXO 2~3팀, YG는 블랙핑크/메이비몬스터+빅뱅 2~3팀이 중국 내 유의미한 공연이 가능할 것으로 보인다.

표17. 중국 콘서트 재개 가정 시 투어당 매출 및 이익 증분 추정

구분		Case 1	Case 2	Case 3	Case 4
관객수 (만명)		20	30	40	50
ATP (십만원)		2.4	2.4	2.4	2.4
총 매출 (십억원)		48	72	96	120
MG (십억원)	20%	10	14	19	24
	25%	12	18	24	30
	30%	14	22	29	36
	35%	17	25	34	42
	40%	19	29	38	48
영업이익 (십억원)	20%	5	7	10	12
	25%	6	9	12	15
	30%	7	11	14	18
	35%	8	13	17	21
	40%	10	14	19	24

자료: iM증권 리서치본부

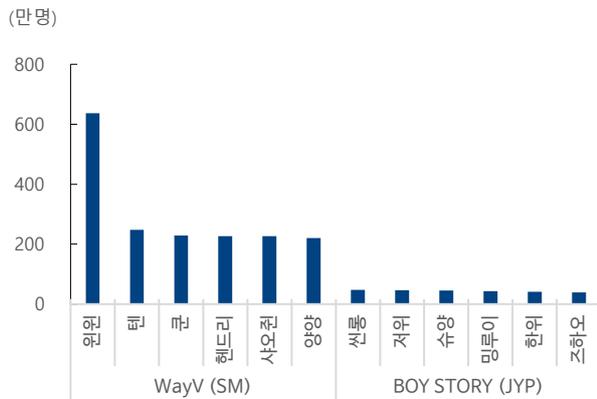
3. 기획사별 K팝 중국 현지화 그룹

SM의 중국 현지화 그룹인 WayV는 2019년 데뷔한 NCT의 서브 그룹이며, SM 산하 중국 레이블 LABEL V 소속 6인조 보이그룹이다. SM 본사 제작센터 중 하나인 PRISM 프로덕션에서 직접 프로듀싱을 진행한다. 2023년 하반기 중국 6개 도시에서 쇼케이스 투어 개최, 이후 데뷔 5년만인 2024년 8월 첫번째 월드투어(중국/일본/동남아)를 진행했다. 해당 투어에서 중국 본토 6개 도시 총 6회 공연으로 약 6만명의 관객을 동원했다. 그룹의 공식 웨이보 팔로워 수는 200만명으로 전체 K팝 그룹 중 상위 10위권에 들며, 6명의 멤버 모두 200만명 이상의 개인 팔로워를 보유하고 있다. 중국 내 가파른 팬덤 확장 속도에 힘입어 점차 콘서트 규모가 확장될 것으로 기대된다.

2018년 데뷔한 JYP의 보이스토리는 JYP 중국 법인의 자회사인 북경신성엔터테인먼트(NCC Ent.) 소속의 6인조 중국 보이그룹이다. 중국 텐센트뮤직과의 JV 형태로 설립되었으며 2023년 JYP 산하 중국 법인이 지분을 추가로 취득(지분율 32%→52%)하면서 자회사로 편입됐다. 보이스토리는 2023년에 이어 2024년에도 중국 본토를 중심으로 쇼케이스 투어를 진행했다. 2025년에는 5인조 중국 보이그룹 CIUU(전 Project C)가 데뷔를 앞두고 있다. 3월 15일 첫 단체 버라이어티 쇼가 빌리빌리와 콰이쇼우 두 플랫폼에서 공개됐다. 멤버 중 한 명인 루오옌은 이미 20만명의 웨이보 팔로워 수를 보유하고 있다.

SM을 떠난 이수만은 2024년 5월 A2O 엔터테인먼트를 설립했고, 10월 유튜브를 통해 소속 연습생을 공개했다. A2O 연습생(=루키즈)들은 연령과 성별에 따라 팀이 나뉘져 있는데, 16세 이하의 남자 연습생들로 구성된 LTB(Low Teen Boys), 16세 이상의 HTB(High Teen Boys), 16세 이하의 여자 연습생들로 구성된 LTG(Low Teen Girls), 16세 이상의 HTG(High Teen Girls) 총 4팀으로 구분된다. 현재까지 공개된 연습생 대부분이 중화권 출신으로 중국 기반의 활동이 예상된다. 12월에는 HTG 멤버 5인으로 구성된 첫 걸그룹 A2O May가 디지털 싱글로 중국에서 데뷔했다. 해당 유튜브 영상은 조회수 1,000만회를 달성했다. LTB 연습생 팀은 H.O.T. <CANDY>의 중국어 리메이크 버전을 발매했고, 해당 유튜브 영상은 조회수 200만회를 달성했다. 중국 현지화 그룹의 다양화와 함께 중국 음악 시장 침투를 위한 다양한 시도가 이루어질 것으로 보인다.

그림200. 중국 현지화 그룹 웨이보 개인 계정 팔로워 수 비교



자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림201. JYP 중국 보이그룹 Project C 2025년 데뷔 예정



자료: 언론, iM증권 리서치본부

그림202. WayV 첫 단독 콘서트 개최



자료: SM, iM증권 리서치본부

그림203. 보이스토리 2024 팬 라이브 투어 개최



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림204. 이수만 걸그룹 A2O May 데뷔



자료: 언론, iM증권 리서치본부

그림205. A2O 루키즈 LTB의 <Candy> 리메이크 영상

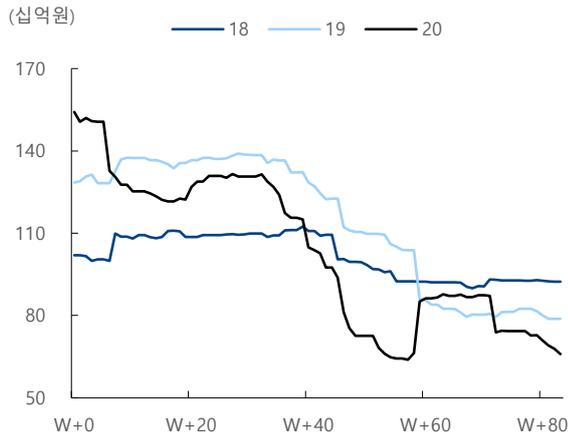


자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

V. Appendix

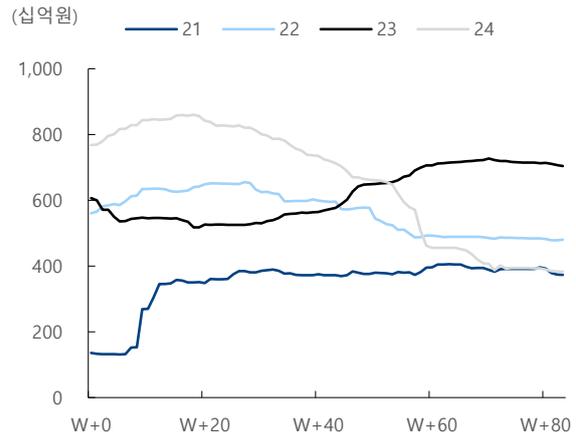
1. 기획사 4사 어닝 발표에 따른 주가 등락

그림206. 2018-2020년 기획사 3사 합산 영업이익 컨센서스 추이



주1: 직전연도 하반기부터 연간 실적 발표 전 컨센서스 기준
 주2: SM, JYP, YG엔터테인먼트 합산 기준. 자료: iM증권 리서치본부

그림207. 2021-2024년 기획사 4사 합산 영업이익 컨센서스 추이



주1: 직전연도 하반기부터 연간 실적 발표 전 컨센서스 기준
 주2: 하이브 2020년 10월 상장. 자료: iM증권 리서치본부

표18. 하이브 어닝 서프라이즈 혹은 쇼크에 따른 주가 등락

실적분기	실적발표일	증가(원)	당일 등락	D+1 등락	실제 영업이익 (십억원)	컨센서스 대비	
3Q20	2020-11-16	169,785	7%	5%	40	25%	상회
4Q20	2021-02-23	226,215	1%	-8%	54	-6%	부합
1Q21	2021-05-04	239,500	1%	5%	23	-13%	하회
2Q21	2021-08-05	298,500	1%	4%	28	-9%	부합
3Q21	2021-11-04	356,500	3%	8%	66	-7%	부합
4Q21	2022-02-22	273,500	-1%	3%	74	2%	부합
1Q22	2022-05-03	253,500	0%	-3%	37	-14%	하회
2Q22	2022-08-03	170,500	3%	2%	88	2%	부합
3Q22	2022-11-03	124,500	-2%	-2%	61	6%	부합
4Q22	2023-02-21	182,100	-1%	3%	51	-2%	부합
1Q23	2023-05-02	284,500	5%	4%	53	12%	상회
2Q23	2023-08-08	272,000	-1%	-5%	81	15%	상회
3Q23	2023-11-02	227,500	-1%	-5%	73	13%	상회
4Q23	2024-02-26	217,500	1%	-7%	89	-1%	부합
1Q24	2024-05-02	200,000	-1%	2%	14	-16%	하회
2Q24	2024-08-07	181,500	6%	1%	51	-25%	하회
3Q24	2024-11-05	202,500	3%	0%	54	-4%	부합
4Q24	2025-02-25	251,000	2%	1%	65	-21%	하회

주: 컨센서스 대비 실제 영업이익이 10% 이상인 경우 "상회", -10% 이하인 경우 "하회", 기타 "부합" 표시
 자료: iM증권 리서치본부

표19. JYP 어닝 서프라이즈 혹은 쇼크에 따른 추가 등락

실적분기	실적발표일	증가(원)	당일 등락	D+1 등락	실제 영업이익 (십억원)	컨센서스 대비	
1Q17	2017-05-15	7,600	8%	-7%	4	-21%	하회
2Q17	2017-08-14	7,810	6%	0%	7	24%	상회
3Q17	2017-11-14	10,550	-5%	12%	1	-64%	하회
4Q17	2018-02-28	16,900	-1%	4%	8	19%	상회
1Q18	2018-05-15	20,700	6%	6%	1	19%	상회
2Q18	2018-08-14	23,750	3%	8%	9	7%	부합
3Q18	2018-11-12	31,050	4%	-1%	8	4%	부합
4Q18	2019-03-11	31,200	4%	-4%	10	15%	상회
1Q19	2019-05-15	28,900	4%	-1%	6	-11%	하회
2Q19	2019-08-14	18,800	3%	-3%	9	-9%	부합
3Q19	2019-11-14	22,100	4%	3%	15	23%	상회
4Q19	2020-03-04	23,550	4%	-2%	13	35%	상회
1Q20	2020-05-14	21,400	3%	0%	13	134%	상회
2Q20	2020-08-14	36,350	-1%	-5%	9	11%	상회
3Q20	2020-11-16	38,100	6%	0%	11	33%	상회
4Q20	2021-03-18	35,200	0%	0%	11	-13%	하회
1Q21	2021-05-14	35,900	7%	5%	14	64%	상회
2Q21	2021-08-17	43,400	-3%	-3%	10	-38%	하회
3Q21	2021-11-15	53,300	3%	1%	18	3%	부합
4Q21	2022-03-14	52,800	-1%	0%	16	8%	부합
1Q22	2022-05-16	56,600	3%	1%	19	-1%	부합
2Q22	2022-08-16	61,200	4%	-3%	24	33%	상회
3Q22	2022-11-14	56,800	0%	2%	28	-1%	부합
4Q22	2023-03-10	77,700	-1%	-8%	26	-18%	하회
1Q23	2023-05-15	95,500	1%	21%	42	55%	상회
2Q23	2023-08-11	129,700	2%	-8%	46	-7%	부합
3Q23	2023-11-10	103,400	-1%	-6%	44	3%	부합
4Q23	2024-03-07	66,600	-4%	2%	38	-21%	하회
1Q24	2024-05-10	69,300	0%	-13%	34	-23%	하회
2Q24	2024-08-13	54,600	-4%	-8%	9	-57%	하회
3Q24	2024-11-13	53,700	0%	6%	48	28%	상회
4Q24	2025-03-17	69,700	0%	-10%	37	-5%	부합

주: 컨센서스 대비 실제 영업이익이 10% 이상인 경우 "상회", -10% 이하인 경우 "하회", 기타 "부합" 표시

자료: iM증권 리서치본부

표20. SM 어닝 서프라이즈 혹은 쇼크에 따른 주가 등락

실적분기	실적발표일	증가(원)	당일 등락	D+1 등락	실제 영업이익 (십억원)	컨센서스 대비	
1Q17	2017-05-15	27,550	2%	3%	1	-30%	하회
2Q17	2017-08-11	28,300	2%	-1%	1	-69%	하회
3Q17	2017-11-14	35,750	-1%	4%	5	-32%	하회
4Q17	2018-03-09	38,250	6%	7%	4	-59%	하회
1Q18	2018-05-14	36,400	4%	9%	10	-26%	하회
2Q18	2018-08-14	41,250	4%	6%	10	7%	부합
3Q18	2018-11-14	49,900	7%	8%	12	18%	상회
4Q18	2019-03-08	45,300	1%	-10%	15	-26%	하회
1Q19	2019-05-15	41,400	1%	0%	3	-58%	하회
2Q19	2019-08-14	29,800	-1%	-5%	4	-61%	하회
3Q19	2019-11-14	39,400	7%	-1%	20	29%	상회
4Q19	2020-03-10	26,550	1%	-2%	14	-13%	하회
1Q20	2020-05-15	26,050	-3%	0%	2	-44%	하회
2Q20	2020-08-14	35,900	0%	-1%	13	345%	상회
3Q20	2020-11-16	32,400	1%	-6%	-10	-233%	하회
4Q20	2021-03-11	31,800	5%	-4%	1	-77%	하회
1Q21	2021-05-17	35,950	7%	7%	15	362%	상회
2Q21	2021-08-17	63,800	-2%	7%	28	38%	상회
3Q21	2021-11-15	80,400	4%	-1%	14	-21%	하회
4Q21	2022-02-24	70,500	-2%	1%	11	-38%	하회
1Q22	2022-05-16	61,300	1%	12%	19	56%	상회
2Q22	2022-08-16	76,200	2%	-8%	19	-3%	부합
3Q22	2022-11-14	65,800	0%	3%	30	17%	상회
4Q22	2023-02-20	121,800	-6%	1%	23	29%	상회
1Q23	2023-05-11	107,800	2%	-1%	18	-13%	하회
2Q23	2023-08-02	136,100	1%	-3%	36	14%	상회
3Q23	2023-11-08	106,700	-2%	-3%	51	-5%	부합
4Q23	2024-02-07	73,200	0%	0%	9	-64%	하회
1Q24	2024-05-08	84,300	-2%	-2%	16	-38%	하회
2Q24	2024-08-07	70,900	9%	-1%	25	-24%	하회
3Q24	2024-11-05	77,300	3%	0%	13	-49%	하회
4Q24	2025-02-10	92,300	5%	3%	34	54%	상회

주: 컨센서스 대비 실제 영업이익이 10% 이상인 경우 "상회", -10% 이하인 경우 "하회", 기타 "부합" 표시

자료: iM증권 리서치본부

표21. YG 어닝 서프라이즈 혹은 쇼크에 따른 주가 등락

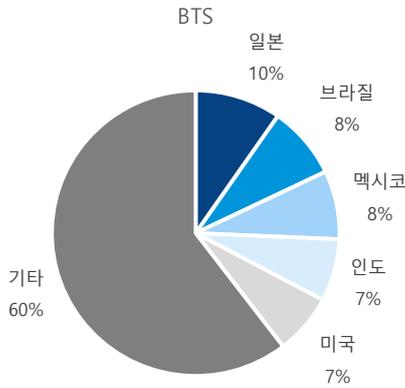
실적분기	실적발표일	증가(원)	당일 등락	D+1 등락	실제 영업이익 (십억원)	컨센서스 대비	
1Q17	2017-05-11	34,000	4%	-1%	15	53%	상회
2Q17	2017-08-11	27,900	0%	-1%	4	1%	부합
3Q17	2017-11-10	30,300	0%	6%	1	-85%	하회
4Q17	2018-02-22	28,700	0%	-3%	4	-37%	하회
1Q18	2018-05-11	27,350	1%	0%	2	-75%	하회
2Q18	2018-08-10	35,000	0%	-3%	2	-11%	하회
3Q18	2018-11-09	36,200	1%	6%	2	-9%	부합
4Q18	2019-02-21	46,900	6%	-1%	14	-32%	하회
1Q19	2019-05-13	33,550	-1%	0%	-3	-170%	하회
2Q19	2019-08-12	23,050	0%	-4%	0	-94%	하회
3Q19	2019-11-11	26,050	3%	0%	-3	-4579%	하회
4Q19	2020-02-25	30,600	2%	4%	10	760%	상회
1Q20	2020-05-13	30,650	4%	0%	-3	-276%	하회
2Q20	2020-08-12	44,250	-3%	9%	1	196%	상회
3Q20	2020-11-11	42,800	-3%	2%	2	-19%	하회
4Q20	2021-02-24	44,700	-3%	3%	5	49%	상회
1Q21	2021-05-12	44,500	7%	1%	8	82%	상회
2Q21	2021-08-12	61,600	12%	0%	9	166%	상회
3Q21	2021-11-11	72,400	2%	-1%	9	25%	상회
4Q21	2022-03-17	65,900	-1%	1%	-1	99%	상회
1Q22	2022-05-11	55,800	1%	-7%	2	-30%	하회
2Q22	2022-08-11	59,500	3%	4%	9	14%	상회
3Q22	2022-11-10	41,250	-1%	4%	15	-22%	하회
4Q22	2023-02-23	54,800	1%	-3%	18	-2%	부합
1Q23	2023-05-11	66,700	3%	17%	33	124%	상회
2Q23	2023-08-11	81,700	3%	0%	26	27%	상회
3Q23	2023-11-13	60,000	-7%	-2%	20	-4%	부합
4Q23	2024-02-29	40,900	-2%	-1%	1	-95%	하회
1Q24	2024-05-10	42,200	-2%	-4%	-5	-225%	하회
2Q24	2024-08-09	35,400	-3%	1%	-11	-413%	하회
3Q24	2024-11-08	44,200	1%	-2%	-3	55%	상회
4Q24	2025-02-27	61,800	5%	2%	-1	78%	상회

주: 컨센서스 대비 실제 영업이익이 10% 이상인 경우 "상회", -10% 이하인 경우 "하회", 기타 "부합" 표시

자료: iM증권 리서치본부

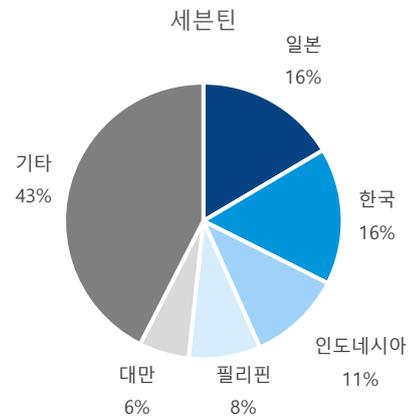
2. 아티스트별 2024년 유튜브 조회수 지역별 비중

그림208. BTS 유튜브 조회수 지역별 비중



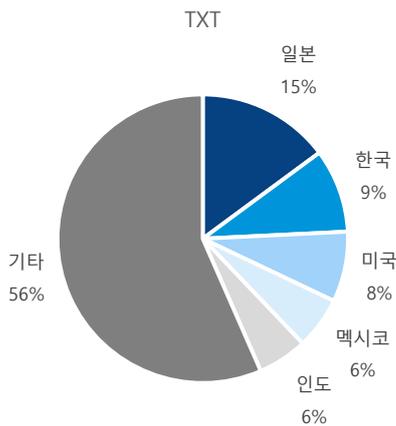
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림209. 세븐틴 유튜브 조회수 지역별 비중



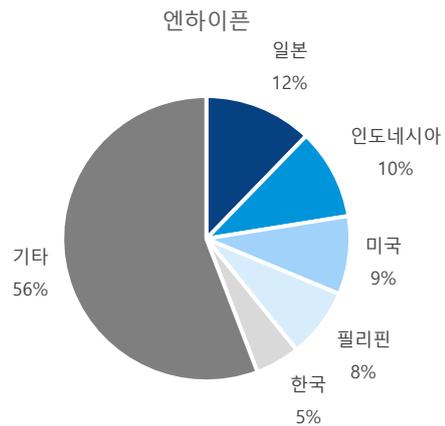
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림210. TXT 유튜브 조회수 지역별 비중



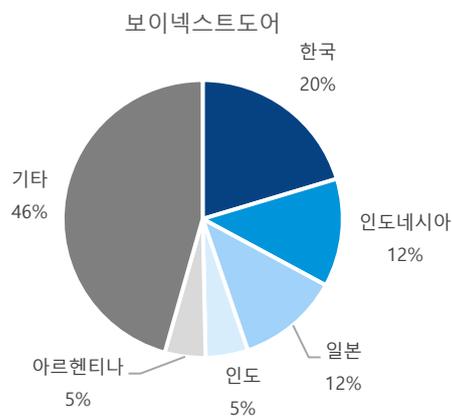
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림211. 엔하이픈 유튜브 조회수 지역별 비중



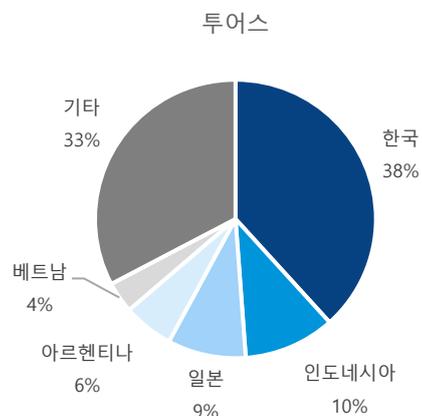
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림212. 보이넥스트도어 유튜브 조회수 지역별 비중



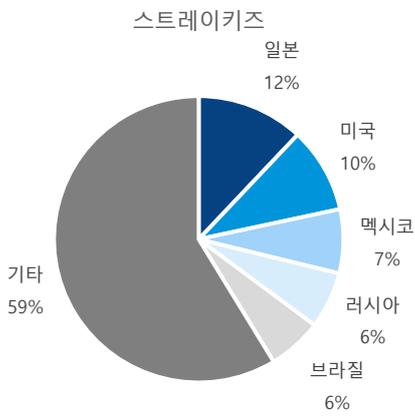
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림213. 투어스 유튜브 조회수 지역별 비중



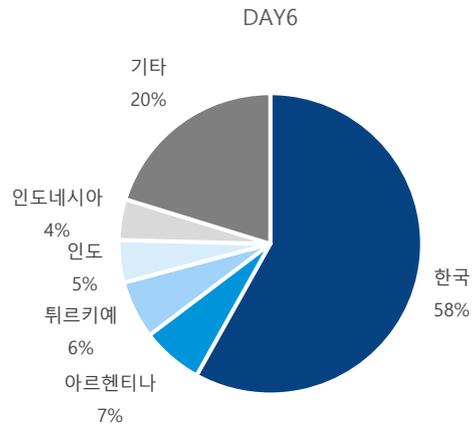
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림214. 스트레이키즈 유튜브 조회수 지역별 비중



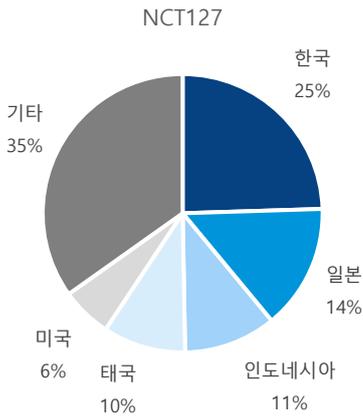
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림215. DAY6 유튜브 조회수 지역별 비중



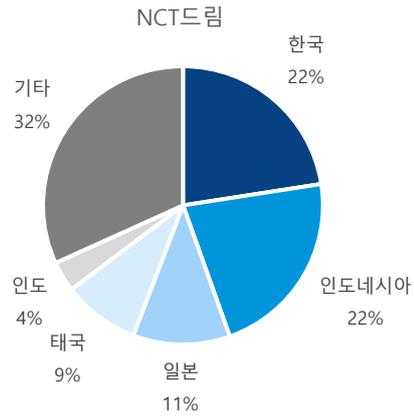
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림216. NCT127 유튜브 조회수 지역별 비중



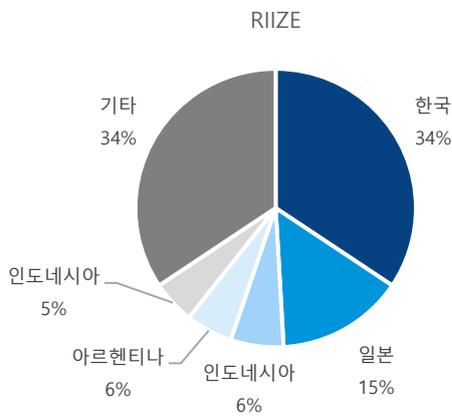
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림217. NCT드림 유튜브 조회수 지역별 비중



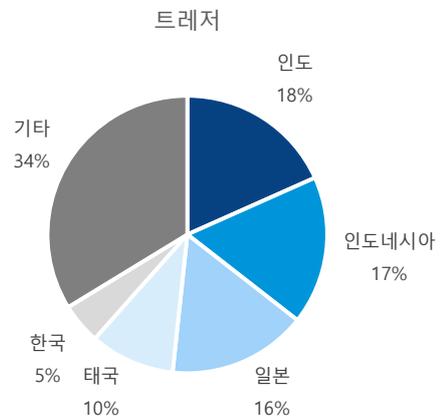
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림218. RIIZE 유튜브 조회수 지역별 비중



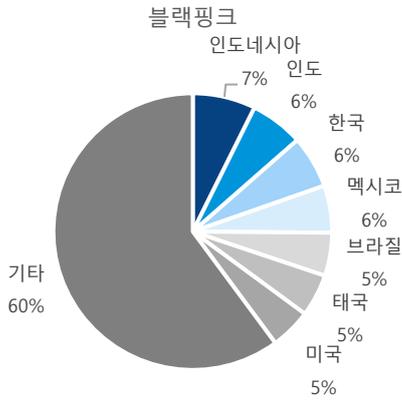
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림219. 트레저 유튜브 조회수 지역별 비중



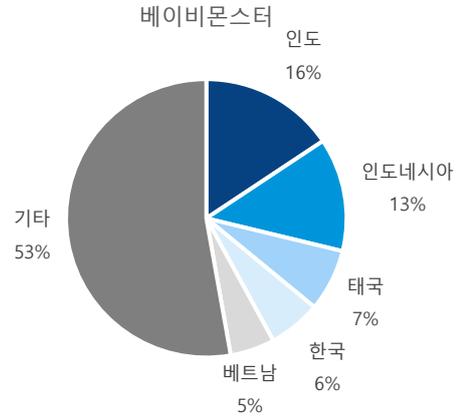
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림220. 블랙핑크 유튜브 조회수 지역별 비중



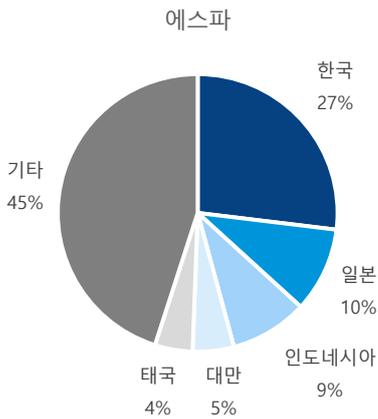
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림221. 베이비몬스터 유튜브 조회수 지역별 비중



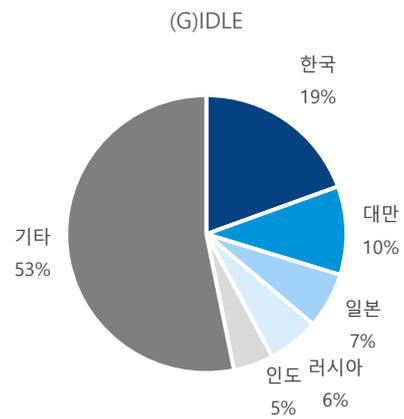
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림222. 에스파 유튜브 조회수 지역별 비중



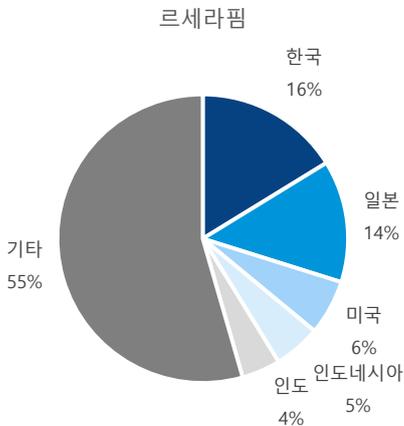
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림223. (G)I-DLE 유튜브 조회수 지역별 비중



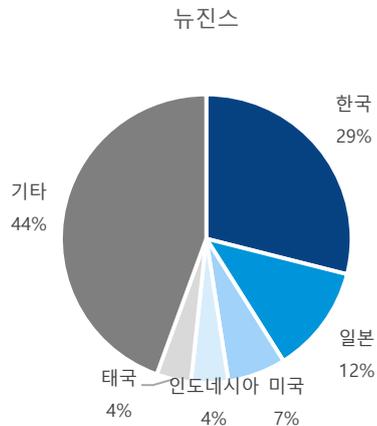
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림224. 르세라핌 유튜브 조회수 지역별 비중



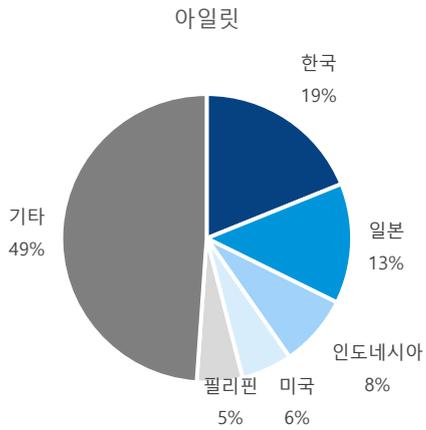
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림225. 뉴진스 유튜브 조회수 지역별 비중



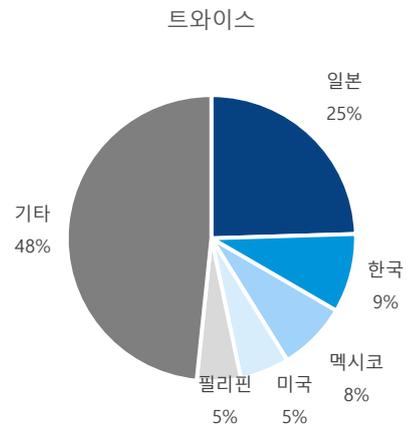
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림226. 아이릿 유튜브 조회수 지역별 비중



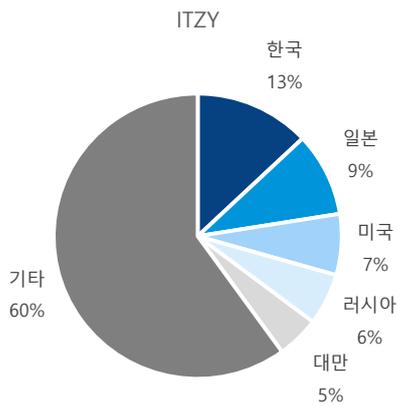
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림227. 트와이스 유튜브 조회수 지역별 비중



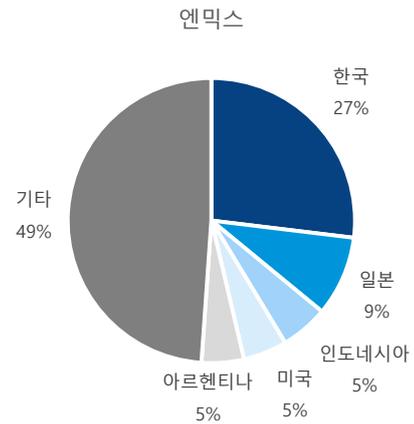
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림228. ITZY 유튜브 조회수 지역별 비중



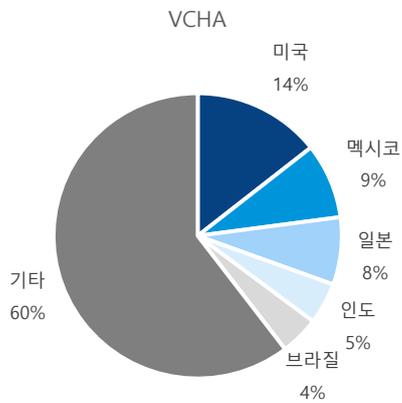
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림229. 엔믹스 유튜브 조회수 지역별 비중



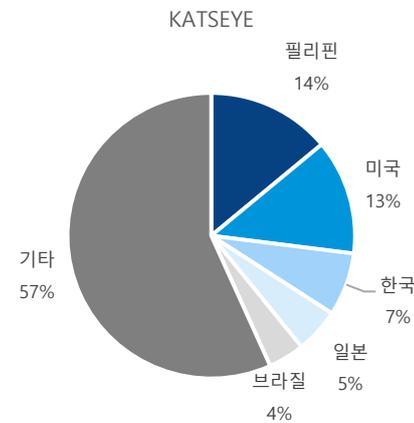
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림230. VCHA 유튜브 조회수 지역별 비중



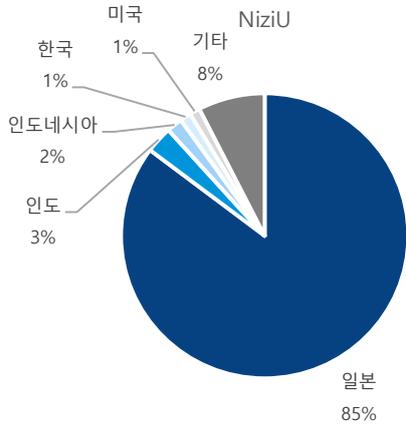
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림231. KATSEYE 유튜브 조회수 지역별 비중



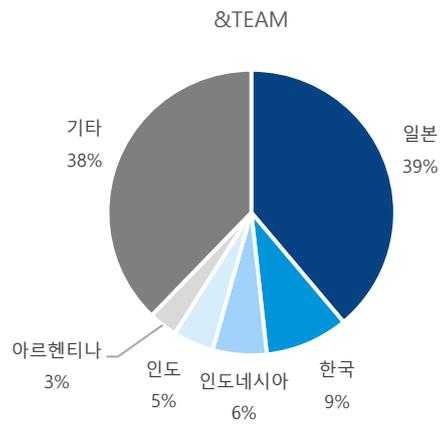
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림232. NiziU 유튜브 조회수 지역별 비중



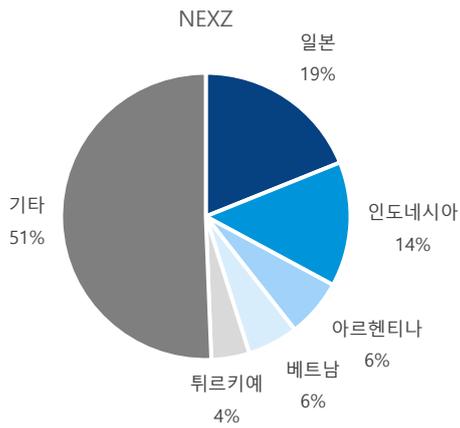
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림233. &TEAM 유튜브 조회수 지역별 비중



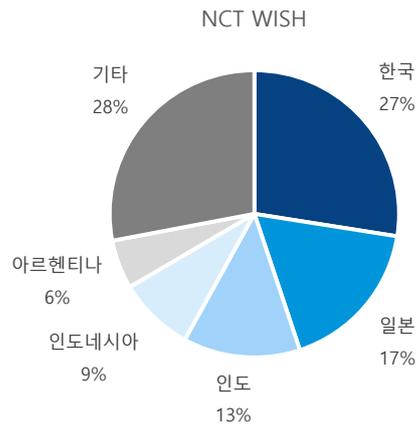
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림234. NEXZ 유튜브 조회수 지역별 비중



자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림235. NCT WISH 유튜브 조회수 지역별 비중



자료: 유튜브, iM증권 리서치본부



기업분석

하이브(352820)

다시 켜지는 성장 드라이브

에스엠(041510)

준비기간 끝, 본격 성장 구간 진입

JYP Ent.(035900)

대규모 투어 실적 확인 전 숨 고르기

와이지엔터테인먼트(122870)

아티스트 파이프라인 풀가동

디어유(376300)

호재 가득한 한 해

하이브 (352820)

2025.03.26

다시 켜지는 성장 드라이브

[엔터/미디어] 황지원
2122-9180 jiwon.hwang@imfnssec.com

실적 전망 및 투자이건

2025년 매출액/영업이익은 각각 2.8조원(+23% YoY)/3,263억원(+77% YoY)이 예상된다. 작년 10월 전역한 제이홉이 솔로 투어를 개최하며 공연 이익률 개선에 기여할 것이며 오는 6월 BTS 전원 제대로 하반기 완전체 컴백을 앞두고 있다. 2026년 BTS 월드투어 재개에 따른 영업이익은 5,016억원(+54%)으로 추정한다. 2020년 코로나로 취소된 투어 규모를 감안했을 때 최소 300만명의 관객을 동원할 것으로 예상되며, 온라인 콘서트 동원력이 상당하다는 점에서 추가적인 실적 향상 가능성도 있다. BTS 군 공백기 중에도 멤버별 솔로 활동과 기존 IP의 수익 기여 확대를 통해 실적 공백을 최소화했고, 2022년 이후에만 7팀의 신인 그룹이 데뷔해 가파른 성장 속도를 보여주고 있다. 올해도 한국/일본/라틴 보이그룹이 데뷔할 예정이다. 7년차 이하 그룹의 투어 규모 확대를 통한 본격적인 수익화가 기대된다. 이에 2026년 EPS에 Target P/E 34배를 적용해 목표주가 320,000원으로 커버리지를 개시하며 업종 내 탑픽으로 제시한다.

2024년 Review: OP 1,848억원(-37% YoY)

2024년 매출액/영업이익은 각각 2.3조원(+3.5% YoY)/1,848억원(-37% YoY)로 컨센서스를 하회했다. 콘서트 및 MD 매출 성장에 힘입어 매출액은 사상 최대를 기록했으나, 보이넥스트도어/앤뎀 등 저연차 아티스트의 첫 투어에 따른 콘서트 원가를 상승, 솔루션 및 플랫폼 관련 신사업 투자 확대, 신인 데뷔 및 해외 레이블 인수/설립에 따른 비용 증가로 영업이익률이 8%(-5%p YoY)를 기록했다. 위버스는 작년 BTS 부채에 따른 MAU 감소 및 신규 서비스 출시 등에 따른 비용 증가로 적자폭이 확대됐다. 흑자 전환을 위해서는 결국 마진이 높은 디지털 매출의 증가가 중요하데, 작년 하반기부터 하이브 레이블 아티스트의 DM 서비스가 본격적으로 오픈됐고 지난 12월에는 새로운 디지털 멤버십이 도입됐다. 현재 DM 서비스를 제공 중인 31팀 중 하이브 소속은 5팀에 불과해 주요 K팝 그룹을 중심으로 라인업 확대가 필요하다. 디지털 멤버십은 주요 혜택이 위버스 라이브 광고 제거와 자막 기능인만큼 BTS 완전체 컴백에 따른 MAU 성장과 함께 디지털 멤버십 구독도 가속화될 것이다.

K팝 방법론의 성공적인 미국 현지화

하이브의 첫 미국 걸그룹 캣츠아이는 팬 투표를 기반으로 한 서바이벌 오디션 프로그램으로 데뷔해 초기 팬덤 형성에 성공했다. 스포티파이 월간 청취자 내 국가별 비중을 보면 데뷔 전 투표율 상위 국가와 상당 부분 일치한다. 데뷔와 함께 빌보드 200 119위, 빌보드 Hot 100 122위를 기록했고, 2023년 이후 데뷔한 주요 신인 그룹 중 미국에서의 트래픽(스트리밍, 틱톡 팔로워 등)이 가장 빠른 속도로 성장하고 있다. 미국 스트리밍 시장에서의 침투율 확대는 K팝의 TAM 확장을 의미하므로 향후 유의미한 실적 기여가 가능할 것으로 기대된다. 또한 미국 보이그룹 제작을 위한 오디션을 진행 중이며 앞서 캣츠아이의 성공 사례를 바탕으로 보다 신속하게 성장 궤도에 진입할 수 있을 것이다.

Buy (Initiate)

목표주가(12M)	320,000원(신규)
증가(2025.03.25)	240,000원
상승여력	33.3%

Stock Indicator

자본금	21십억원
발행주식수	4,165만주
시가총액	9,997십억원
외국인지분율	19.8%
52주 주가	158,000~262,500원
60일평균거래량	179,439주
60일평균거래대금	41.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.4	22.8	50.3	15.9
상대수익률	-3.8	15.6	49.5	20.4

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	2,178	2,256	2,774	3,734
영업이익(십억원)	296	184	326	502
순이익(십억원)	187	9	236	390
EPS(원)	4,504	225	5,656	9,371
BPS(원)	70,090	77,179	88,555	103,149
PER(배)	51.8	1,065.7	42.4	25.6
PBR(배)	3.3	3.1	2.7	2.3
ROE(%)	6.6	0.3	6.8	9.8
배당수익률(%)	0.3	0.1	0.4	0.6
EV/EBITDA(배)	21.9	29.1	20.4	15.2

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

BTS와 함께 빛을 볼 위버스 수익화 전략

위버스의 2024년 매출액은 2,556억원(-24% YoY), 순손익은 -107억원(적지)으로 전년(-44억원) 대비 적자가 확대됐다. BTS 부재에 따른 MAU 감소(4Q24 기준 940만명, -7% YoY), 앨범 판매량 감소에 따른 상품 매출(2023년 매출 비중 70%) 부진, 신규 서비스 출시 등에 따른 비용 증가가 주요 원인이었다. 2023년 기준 인건비, 지급수수료, 운반비는 전체 판관비의 86%를 차지했다. 흑자 전환을 위해서는 결국 마진이 높은 디지털 매출의 증가가 중요한데, 주요 유료 디지털 서비스로는 1) 아티스트 공식 멤버십(팬클럽), 2) 위버스 DM, 3) 디지털 멤버십이 있다.

2023년 5월 첫 도입된 위버스 DM은 매월 15젤리(4,500원)로 구독 가능하며 현재 총 31팀이 해당 서비스를 제공하고 있다. 개별 멤버 단위로 구독할 수 있으며, 하이브 소속 아티스트는 2024년 하반기부터 본격적으로 서비스를 오픈해 현재 5팀(엔팀, 아일릿, 캣츠아이, TXT, 르세라핌)이 DM 서비스를 제공 중이다. 주요 K팝 그룹을 중심으로 한 라인업 확대가 필요하다. 구독 기간 중단 시 연속 구독일수 초기화로 구독 일수에 의한 혜택이 상실되는 BM 특성상 한번 구독하면 취소율이 낮아 향후 주요 수익원으로 작용할 것이다.

작년 12월에는 새로운 디지털 멤버십이 도입됐다. 가격은 매월 9젤리(2,700원)로 주요 혜택은 영상 광고 제거, VOD 오프라인 저장, 자동 생성 자막, 영상 시청 부가 기능(오디오 필터링, Dolby Vision 등), 닉네임 옆에 붙는 회원 전용 마크, 팬레터 전송 무제한 등이다. 공식 멤버십(25,000원)이 선예매, 팬미팅 등 오프라인 혜택 중심의 1년 단위 가입이라면, 디지털 멤버십은 디지털 혜택을 중심으로 한 1개월 단위 구독권이다. 작년 디지털 상품 판매 개수는 전년 대비 24% 증가한 340만개로 대부분이 아티스트 공식 멤버십이었다. 2024년 위버스 라이브 누적 시청자는 1,125만명으로, BTS 정국이 위버스 라이브 조회수 2,300만회를 기록하며 작년(1,630만회)에 이어 최다 조회수를 기록했다. 최근 제이홉은 위버스에서 컴백 라이브를 진행해 누적 재생 수 약 2,700만회를 기록하며 역대 최대 기록을 경신했다. 디지털 멤버십의 주요 혜택이 위버스 라이브의 광고 제거와 자막 기능인만큼 BTS의 완전체 컴백은 전체 MAU 증가와 더불어 디지털 멤버십 구독을 가속화할 것으로 기대된다.

디지털 멤버십과 함께 광고 서비스도 도입됐는데, 광고 매출이 단기적으로 수익 성장에 큰 영향을 주기는 어렵겠지만 장기적인 마진 개선 관점에서 긍정적이며, 기본적으로 MAU와 연동될 수밖에 없기 때문에 마찬가지로 BTS 활동 재개가 중요한 모멘텀으로 작용할 것이다.

표1. 하이브 밸류에이션 및 목표주가 산출

2026년 지배주주순이익	390	십억원
주식 수	4,165	만주
EPS	9,371	원
Target P/E	34	배
목표주가	320,000	원
현재주가	240,000	원
상승여력	33	%

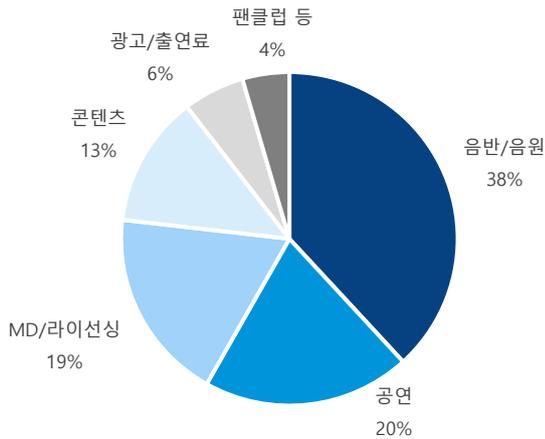
자료: iM증권 리서치본부

표2. 하이브 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F	26F
매출액	361	640	528	726	492	659	645	978	2,178	2,256	2,774	3,734
음반/음원	145	250	214	252	131	239	226	382	970	861	978	1,053
공연	44	144	74	189	128	153	126	252	359	451	659	1,143
광고/출연료	28	30	34	41	31	33	38	45	142	133	147	161
MD/라이선싱	61	109	99	151	114	117	136	185	326	420	553	851
콘텐츠	61	84	80	62	64	88	88	76	290	287	316	379
팬클럽 등	22	24	26	30	24	28	31	38	91	102	122	147
매출총이익	177	246	240	296	224	297	290	424	1,009	960	1,235	1,624
GPM(%)	49	38	46	41	46	45	45	43	46	43	45	44
영업이익	14	51	54	65	44	82	79	120	296	184	326	502
OPM(%)	4	8	10	9	9	12	12	12	14	8	12	13
지배주주순이익	17	15	6	-29	52	57	56	71	187	9	236	390

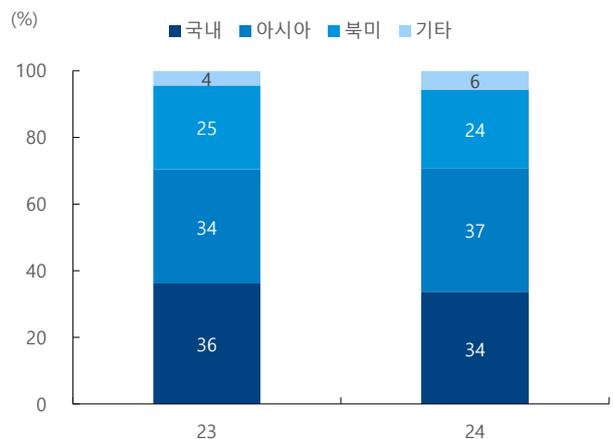
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림1. 2024년 하이브 항목별 매출 비중 - 간접 참여형 36%



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림2. 하이브 지역별 매출 비중 - 해외 66%



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표3. 하이브 주요 영업권 현황 - 합계 1.8조원

	취득시기	지분율	인수금액	영업권
Ithaca Holdings	2021년	100%	1조 514억원	8,653억원
QC Media Holdings	2023년	100%	2,669억원	2,382억원
Zarpazo Entertainment	2023년	100%	286억원	210억원
AJA Podcast	2023년	100%		97억원
Ithaca Concierge Service	2024년	51%	347억원	386억원

자료: 공시, iM증권 리서치본부

표4. 하이브 멀티 레이블 체제

(십억원)	분할/편입시기	지분율	2023년		2024년		담당 IP
			매출액	당기순손익	매출액	당기순손익	
빅히트뮤직	2021년 7월	100%	552	140	351	89	BTS, TXT, 신규 보이그룹
쏘스뮤직	2019년 8월	80%	61	12	66	7	르세라핌
플레디스엔터	2020년 5월	90%	327	60	340	66	세븐틴, TWS
KOZ엔터	2020년 11월	75%	19	-7	37	1	BOYNEXTDOOR
어도어	2021년 11월	80%	110	27	111	24	뉴진스
빌리프랩	2023년 10월	100%	27	5	151	33	엔하이픈, 아일릿
YX LABELS	2021년 7월	100%	14	-9	17	-3	&TEAM, 신규 보이그룹(24kumi)
HYBE America	2019년 4월	100%	226	-142	241	-140	Ithaca Holdings 등
-HYBE UMG	2021년 9월	51%	1	-23	0	-7	KATSEYE
HYBE LATIN AMERICA MEXICO	2024년 3월	94%			0	-9	신규 라틴 보이밴드

주1: YX LABELS는 HYBE JAPNA(지분율 100%) 종속회사, HYBE UMG는 HYBE AMERICA(지분율 100%) 종속회사

주2: 2023년 11월 설립된 HYBE Latin America US 주식 전부는 HYBE LATIN AMERICA MEXICO에 하향이전

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표5. 하이브 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시

	17	18	19	20	21	22	23	24	25F	26F
BTS	조기 재계약						입대			
TXT			데뷔							
세븐틴				편입	조기 재계약			입대		
르세라핌						데뷔				
뉴진스						데뷔				
&TEAM(일본)						데뷔				
보이넥스트도어							데뷔			
엔하이픈				데뷔			편입			
TWS								데뷔		
아일릿								데뷔		
KATSEYE(미국)									데뷔	
보이그룹(일본)									데뷔	
보이그룹(한국)									데뷔	
보이그룹(라틴)									데뷔	
보이그룹(미국)										데뷔

자료: iM증권 리서치본부

표6. 하이브 보이그룹 군 입대 내용 정리

그룹명	멤버명	생년월일	입대일	전역일	국적
BTS	진	1992-12-04	2022-12-13	2024-06-12	한국
	제이홉	1994-02-18	2023-04-18	2024-10-17	
	슈가	1993-03-09	2023-09-22	2025-06-21	
	RM	1994-09-12	2023-12-11	2025-06-10	
	뷔	1995-12-30	2023-12-11	2025-06-10	
	지민	1995-10-13	2023-12-12	2025-06-11	
	정국	1997-09-01	2023-12-12	2025-06-11	
세븐틴	에스쿱스	1995-08-08	면제		한국
	정한	1995-10-04	2024-09-26	2026-06-25	한국
	조슈아	1995-12-30	외국국적		미국
	준	1996-06-10	외국국적		중국
	호시	1996-06-15	2025년 하반기	2027-01-02	한국
	원우	1996-07-17	2025-04-03		한국
	우지	1996-11-22	2025년 하반기		한국
	디에잇	1997-11-07	외국국적		중국
	민규	1997-04-06	2026년		한국
	도겸	1997-02-18	2026년		한국
	승관	1998-01-16	2027년		한국
	버논	1998-02-18	2027년		한국/미국
디노	1999-02-11	2028년		한국	

자료: 언론, iM증권 리서치본부

표7. 하이브 솔루션 및 플랫폼 영역 주요 회사

(십억원)	지분율	2023년		2024년		사업 내용
		매출액	당기순이익	매출액	당기순이익	
위버스	55%	338	-4	256	-11	팬 커뮤니티 및 커머스 플랫폼(Weverse) 개발 및 운영
하이브IM	71%	31	-21	57	-28	게임 개발 및 퍼블리싱
수퍼톤	57%	2	-7	3	-10	오디오와 음악을 위한 최첨단 AI솔루션 개발 2023년 10월 클리어, 2024년 11월 시프트, 에어 출시 2025년 2월 TTS 기술 기반의 AI 음성 서비스 플레이 출시
바이너리코리아	85%	0	-4	0	-4	시장환경 및 산업 트렌드에 부합하기 위한 선행 연구개발 수행 2024년 6월 크리에이터 팬 커뮤니티 플랫폼(THEUS) 출시

자료: 하이브, iM증권 리서치본부

표8. 위버스 주요 타임라인 정리

날짜	주요 내용
2019년 6월	글로벌 팬 커뮤니티 플랫폼 위버스(Weverse) 런칭
2020년 7월	위버스 샵 오픈
2021년 8월	블랙핑크 입점
2022년 7월	위버스 라이브 기능 추가, 위버스 2.0 공개
2023년 3월	위버스 디지털 상품 전용 결제수단 젤리 도입
2023년 5월	위버스 DM 서비스 오픈
2023년 6월	위버스 출서기(Weverse Queues) 서비스 오픈
2023년 9월	SM 아티스트 입점
2024년 5월	위버스 및 위버스 샵 앱 통합
2024년 6월	(일본) YOASOBI 입점
2024년 7월	(미국) 아리아나 그란데 입점
2024년 12월	디지털 멤버십 오픈
2025년 1월	디지털 멤버십 혜택 내 자동 생성 자막 기능 추가
2025년 2월	(일본) Mrs. GREEN APPLE 입점

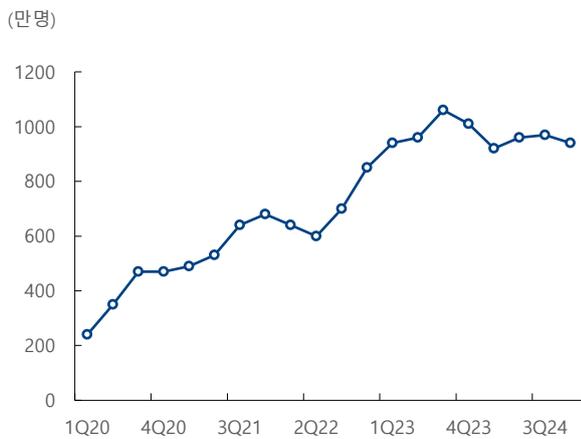
자료: 언론, iM증권 리서치본부

표9. 주요 아티스트별 위버스 DM 서비스 오픈 일정

오픈일	아티스트	비고
2023년 5월	AKB48	하이브
2024년 3월	&TEAM	
2024년 5월	변우석	하이브
2024년 7월	아일릿	
2024년 8월	KATSEYE	하이브
2024년 9월	TXT	하이브
2025년 1월	르세라핌	하이브

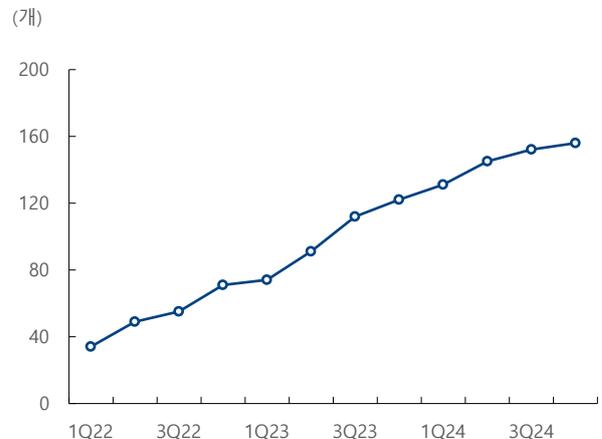
자료: 위버스, iM증권 리서치본부

그림3. 위버스 MAU 추이 - 4Q24 940만명 (-3% QoQ)



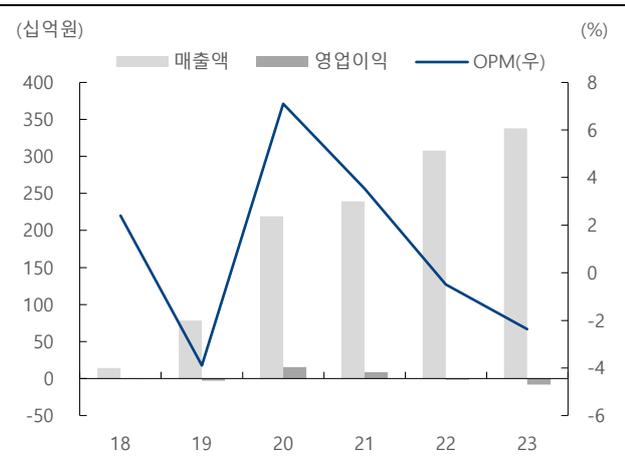
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림4. 위버스 입점 커뮤니티 수



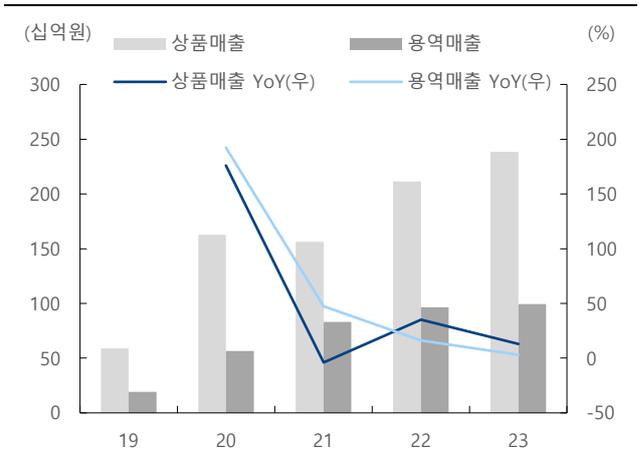
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림5. 위버스 실적 추이



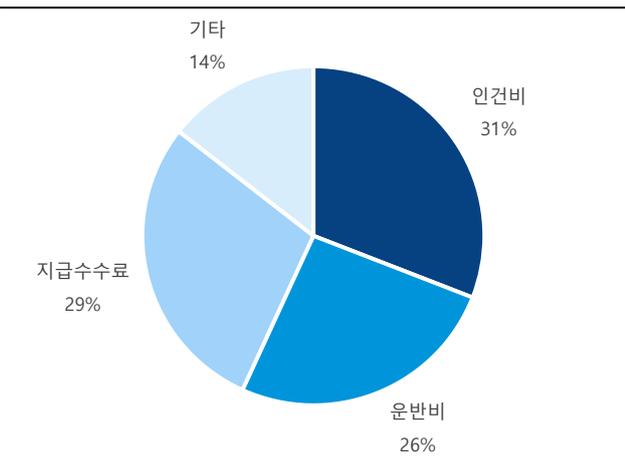
자료: 감사보고서, iM증권 리서치본부

그림6. 위버스 유형별 매출 추이



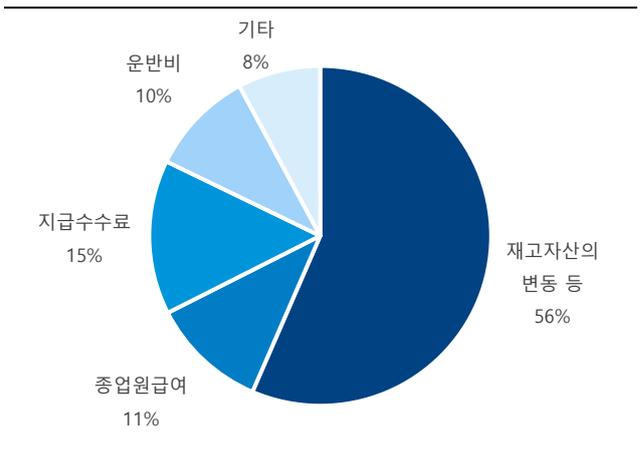
자료: 감사보고서, iM증권 리서치본부

그림7. 위버스 2023년 기준 판관비 구성



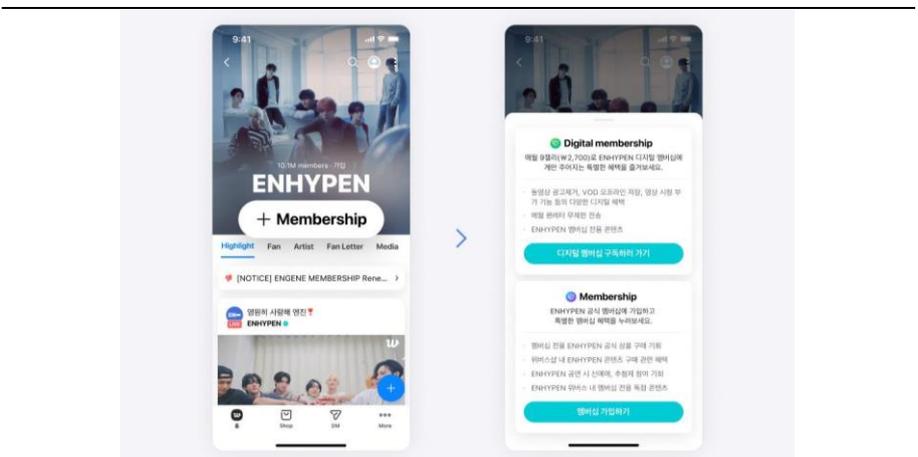
자료: 감사보고서, iM증권 리서치본부

그림8. 위버스 2023년 기준 매출원가 및 판관비 합계 구성



자료: 감사보고서, iM증권 리서치본부

그림9. 2024년 12월 위버스 디지털 멤버십 오픈 - 오픈 시점부터 1개월 무료 프로모션 진행



자료: 위버스, iM증권 리서치본부

표10. 하이브IM 개발 및 퍼블리싱 게임 목록

	출시일	개발사	게임명
퍼블리싱	2024년 4월	플린트	별이되어라2: 베다의기사들
	2024년 11월	액션스퀘어	삼국블레이드키우기
	예정	액션스퀘어	던전 스토크즈
		마코빌	오즈 리라이트
자체개발	2021년 2월	하이브 IM	리듬 하이브
	2022년 6월		인더섬 withBTS 퍼즐
	2025년 2월		퍼즐 세븐틴

자료: 언론, iM증권 리서치본부

그림10. 퍼즐 세븐틴 2025년 2월 글로벌 사전 예약 개시



자료: 언론, iM증권 리서치본부

그림11. 오즈 리:라이트 2025년 3월 일본 베타테스트 개시



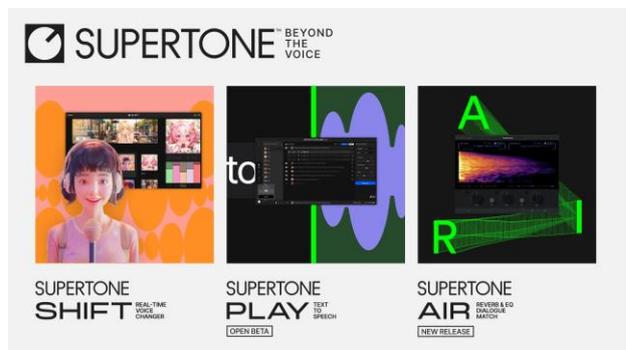
자료: 언론, iM증권 리서치본부

그림12. 바이너리코리아 크리에이터 팬 커뮤니티 서비스 출시



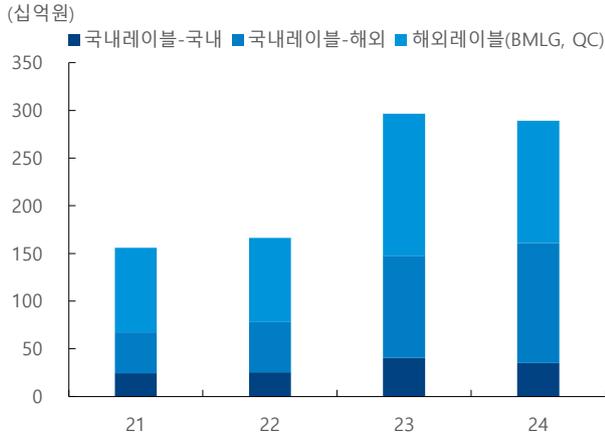
자료: 언론, iM증권 리서치본부

그림13. 슈퍼톤 음성 AI 서비스 출시



자료: 언론, iM증권 리서치본부

그림14. 하이브 음원 매출 추이



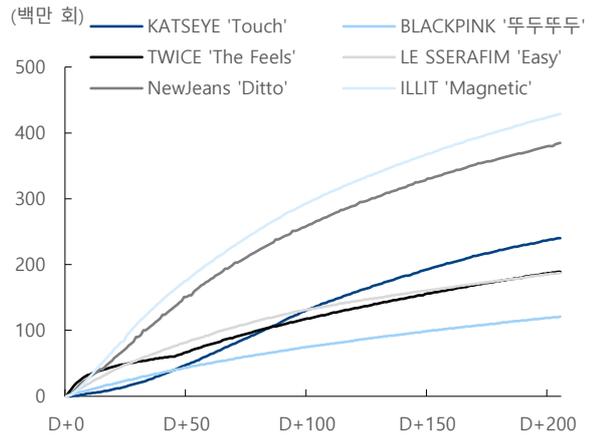
자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림15. 췌츠아이 스포티파이 월간 청취자수 증분 추이



자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

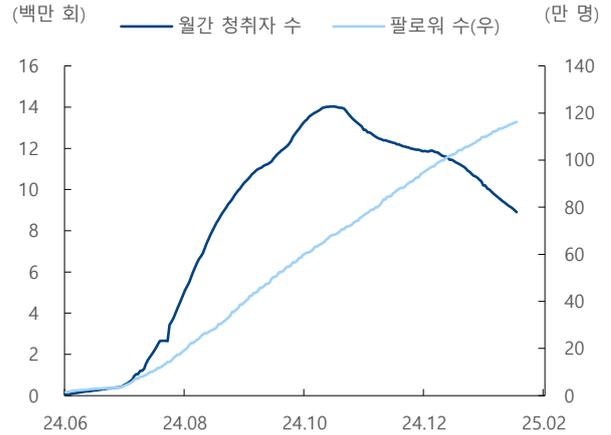
그림16. 췌츠아이 및 주요 걸그룹 스포티파이 스트리밍 수 비교



주: 주요 걸그룹의 빌보드 HOT 100 첫 진입 곡과 비교

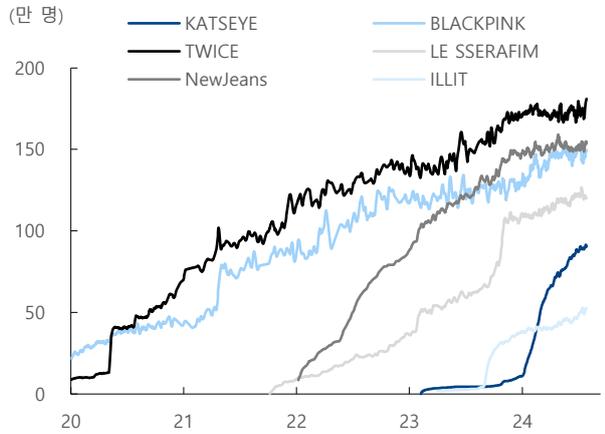
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림17. 췌츠아이 스포티파이 월간 청취자 수 및 팔로워 수 추이



자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

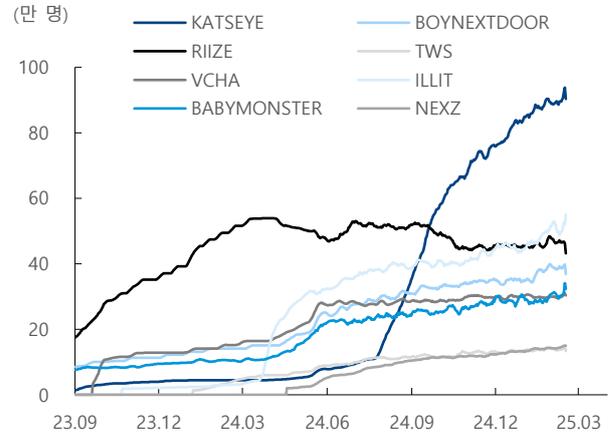
그림18. 췌츠아이 및 주요 걸그룹 미국 틱톡 팔로워 수 비교



주: 빌보드 HOT 100 기록 보유한 걸그룹을 비교 대상으로 선정

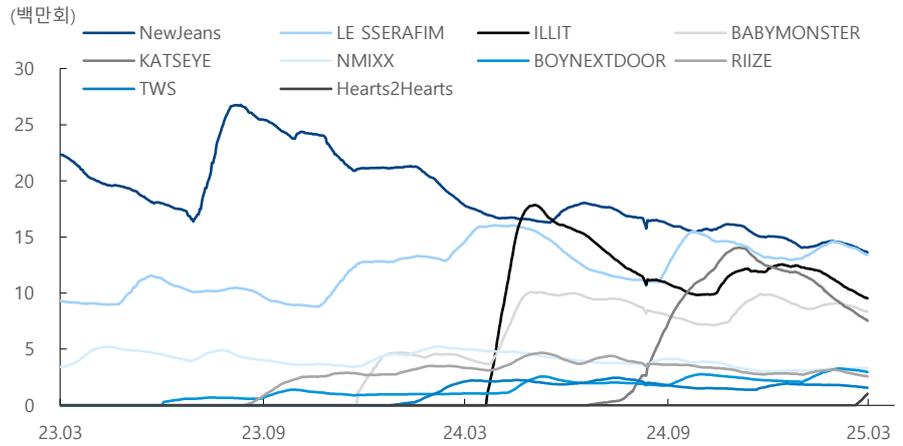
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림19. 2023년 이후 데뷔한 주요 신인 그룹 미국 틱톡 팔로워 수 비교



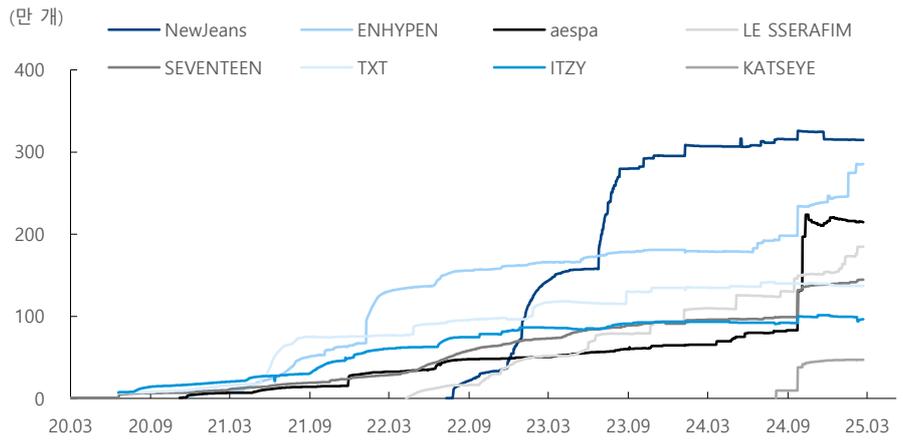
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림20. 기획사 4사 2022년 이후 데뷔 그룹 스포티파이 월간 청취자수 TOP 10 - 하이브 6팀



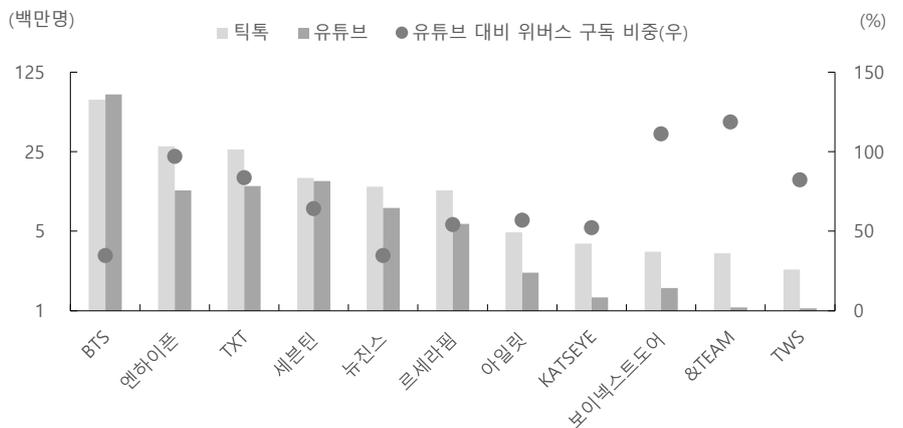
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림21. 미국 틱톡 팔로워 수 상위 그룹의 트랙으로 생성된 틱톡 게시물 수



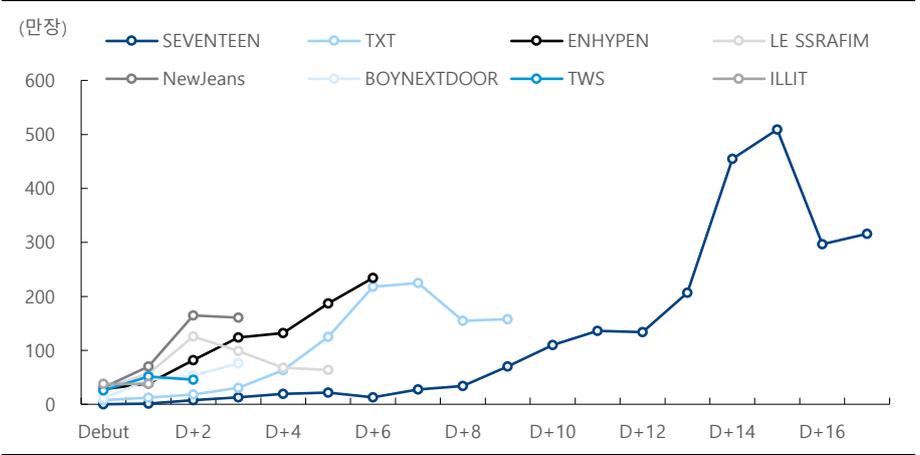
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림22. 하이브 아티스트별 틱톡/유튜브 구독자 수 및 유튜브 대비 위버스 구독 비중



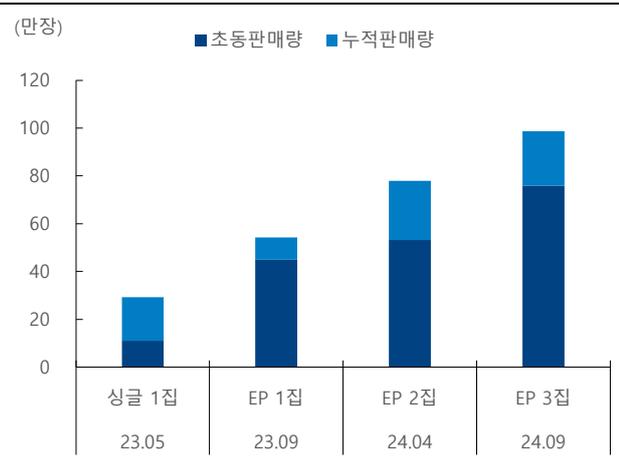
자료: 틱톡, 유튜브, iM증권 리서치본부

그림23. 하이브 아티스트별 앨범 초동 판매량 추이



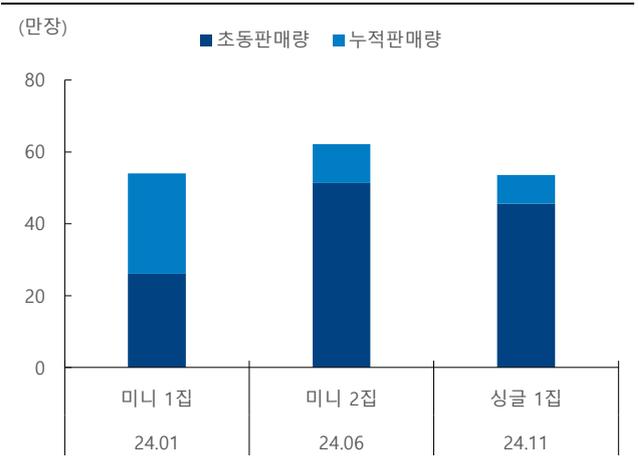
자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림24. 보이넥스트도어(2023년 데뷔) 앨범 판매량



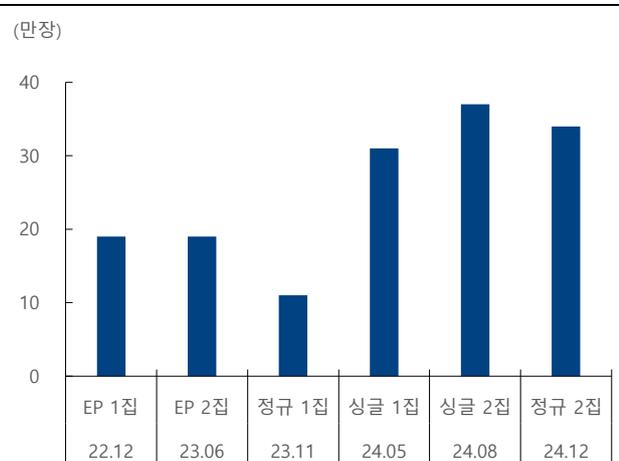
자료: 한터차트, 씨클차트, iM증권 리서치본부

그림25. TWS(2024년 데뷔) 앨범 판매량



자료: 한터차트, 씨클차트, iM증권 리서치본부

그림26. &TEAM(2022년 데뷔) 앨범 판매량



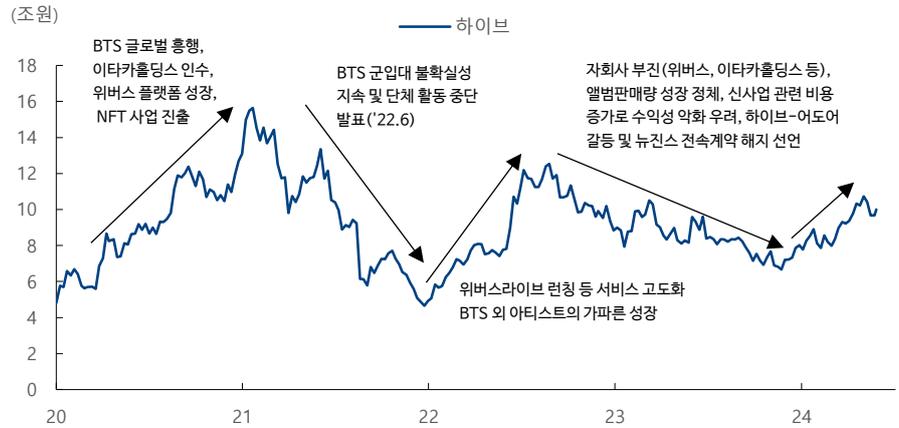
자료: 오리콘, iM증권 리서치본부

그림27. 2025년 두 번째 일본 보이그룹 데뷔 예정



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림28. 하이브 시가총액 추이



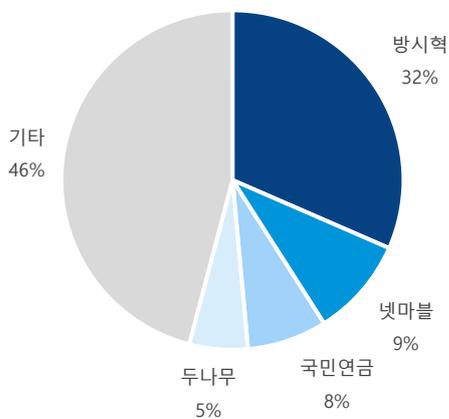
자료: iM증권 리서치본부

그림29. 기획사 4사 외국인 지분율 추이 - JYP > HYBE > YG > SM



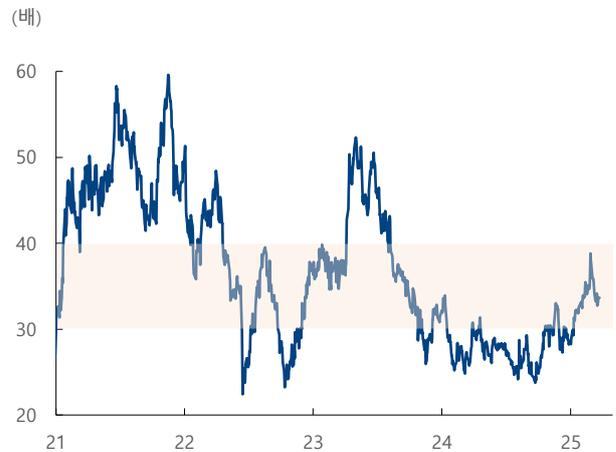
자료: iM증권 리서치본부

그림30. 하이브 지분 구조



자료: 하이브, iM증권 리서치본부

그림31. 하이브 12MF P/E 추이



자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

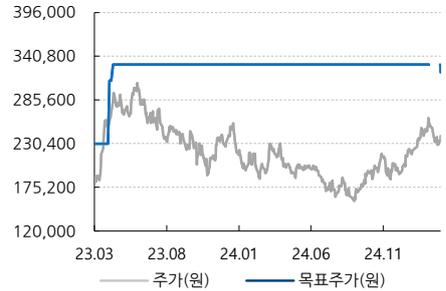
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	1,889	1,788	1,963	2,249	매출액	2,178	2,256	2,774	3,734
현금 및 현금성자산	358	412	383	408	증가율(%)	22.6	3.6	23.0	34.6
단기금융자산	1,045	804	884	929	매출원가	1,169	1,296	1,540	2,109
매출채권	275	312	383	516	매출총이익	1,009	960	1,235	1,624
재고자산	126	163	201	270	판매비와관리비	713	776	908	1,123
비유동자산	3,457	3,691	3,684	3,672	연구개발비	5	5	6	8
유형자산	101	97	45	26	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2,165	2,244	2,212	2,196	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	5,346	5,479	5,646	5,921	영업이익	296	184	326	502
유동부채	1,772	831	719	735	증가율(%)	24.8	-37.7	77.3	53.7
매입채무	23	33	33	34	영업이익률(%)	13.6	8.2	11.8	13.4
단기차입금	100	-	-	-	이자수익	47	40	42	44
유동성장기부채	725	100	100	100	이자비용	47	49	40	24
비유동부채	464	1,134	934	578	지분법이익(손실)	11	-18	-7	-6
사채	-	356	256	-	기타영업외손익	-14	-124	-30	-20
장기차입금	100	386	286	186	세전계속사업이익	250	19	329	546
부채총계	2,236	1,965	1,654	1,313	법인세비용	67	23	89	147
자배주주지분	2,919	3,215	3,689	4,296	세전계속이익률(%)	11.5	0.9	11.9	14.6
자본금	21	21	21	21	당기순이익	183	-3	240	398
자본잉여금	1,570	1,636	1,636	1,636	순이익률(%)	8.4	-0.2	8.7	10.7
이익잉여금	1,420	1,401	1,595	1,923	지배주주귀속 순이익	187	9	236	390
기타자본항목	-91	157	437	717	기타포괄이익	22	280	280	280
비지배주주지분	191	299	304	312	총포괄이익	205	276	520	678
자본총계	3,110	3,514	3,992	4,608	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	311	152	263	417	주당지표(원)				
당기순이익	183	-3	240	398	EPS	4,504	225	5,656	9,371
유형자산감가상각비	53	62	52	19	BPS	70,090	77,179	88,555	103,149
무형자산상각비	74	85	82	67	CFPS	7,568	3,734	8,871	11,415
지분법관련손실(이익)	11	-18	-18	-18	DPS	700	200	1,000	1,500
투자활동 현금흐름	-471	-10	-342	-253	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-22	-32	-	-	PER	51.8	1,065.7	42.4	25.6
무형자산의 처분(취득)	-68	-30	-50	-50	PBR	3.3	3.1	2.7	2.3
금융상품의 증감	87	-73	-94	-42	PCR	30.9	64.3	27.1	21.0
재무활동 현금흐름	-11	-118	-186	-375	EV/EBITDA	21.9	29.1	20.4	15.2
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-56	-85	-200	-356	ROE	6.6	0.3	6.8	9.8
자본의증감	62	-	-	-	EBITDA0이익률	19.4	14.6	16.6	15.7
배당금지급	-	-29	-8	-42	부채비율	71.9	55.9	41.4	28.5
현금및현금성자산의증감	-174	54	-29	25	순부채비율	-15.4	-10.6	-15.7	-22.8
기초현금및현금성자산	532	358	412	383	매출채권회전율(x)	8.0	7.7	8.0	8.3
기말현금및현금성자산	358	412	383	408	재고자산회전율(x)	21.2	15.6	15.3	15.9

자료 : 하이브, iM증권 리서치본부

하이브 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-04-24	Buy	310,000	-14.6%	-12.9%
2023-05-02	Buy	330,000	-28.1%	-7.0%
2025-03-26(담당자변경)	Buy	320,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%

에스엠 (041510)

2025.03.26

준비기간 끝, 본격 성장 구간 진입

[엔터/미디어] 황지원
2122-9180 jiwon.hwang@imfnssec.com

실적 전망 및 투자 의견

2025년 매출액/영업이익은 각각 1.1조원(+10% YoY)/1,428억원(+64% YoY)을 전망한다. 2분기부터 디어유 연결자회사 편입에 따른 실적 반영으로 연간 300억원 이상의 영업이익 기여가 있을 것으로 예상된다. NCT 127 멤버들의 군입대가 시작됐으나, 에스파를 중심으로 저연차 그룹의 수익 기여 확대와 연결자회사 실적 개선 및 비핵심 계열사 정리(키이스트 매각 결정), 그리고 전사 차원의 비용 효율화 노력으로 마진이 크게 개선될 것으로 기대된다. 이에 2025년 EPS에 Target P/E 27배를 적용해 목표주가 130,000원으로 커버리지를 개시하며 업종 내 탑픽으로 제시한다.

2024년 Review: OP 873억원(-23% YoY)

2024년 매출액/영업이익은 각각 9,897억(+3% YoY)/873억원(-23% YoY)을 기록했다. 별도 매출액/영업이익은 각각 6,627억(+7%)/1,123억(-2%)로 앨범 판매량 감소에도 콘서트 및 MD 매출이 각각 전년대비 59%/26% 증가하며 매출 성장을 견인했다. 콘서트 MD 외에도 팝업스토어 개최 등을 통한 기획 MD 판매 증가가 고무적이다. 다만 원가율이 높은 콘서트로의 매출 믹스 다변화와 연결 자회사의 적자 지속으로 영업이익률은 9%(-3%p)로 감소했다. MD 및 공연 관련 기능을 본사로 내재화하는 과정에서 브랜드마케팅과 드림메이커의 실적이 다소 부진했는데, 올해부터는 사업적 시너지를 위해 재차 협업이 확대되면서 실적이 개선될 것이다. 일본 계열사인 SMC의 경우 사업 부문이 크게 엔터테인먼트와 라이츠&미디어로 구분되는데, 2024년 엔터테인먼트 매출은 726억엔(+15%), 영업이익은 7억엔(+25%)으로 MD 등 콘서트 이외의 수익원이 크게 성장하면서 비중이 2023년 33%에서 작년 49%로 확대됐다. 올해는 55% 비중을 목표로 한다. 반면 라이츠&미디어 사업부문의 영업이익은 전년 대비 20% 감소했는데, 이는 유료채널 KNTV의 가입자 및 시청률 감소 지속에 따른 것이다. 전사적인 비용 통제와 더불어 지난 12월에는 SMEJ Plus와 팬클럽 기획 업무 수탁 계약을 체결하는 등 마진 개선을 위해 노력하고 있다.

에스파의 고성장과 저연차 라인업 풀가동

기존 고연차 중심의 IP 포트폴리오에서 저연차로의 전환이 가속화되고 있다. 2020년 에스파 이후 2023년 RIIZE, 2024년 NCT WISH(일본), 2025년 Hearts2Hearts, DEARAlice(영국)가 데뷔했고, 신인 보이그룹(SMTR25)이 데뷔 준비 중이다. 특히 초기 팬덤 형성이 유독 빠른 편인데, RIIZE는 데뷔 앨범 판매량이 100만장을 상회했고, Hearts2Hearts는 역대 걸그룹 중 데뷔 초동 판매량 1위를 기록했다. 주력 IP인 에스파는 지난 10월 Whiplash 발매 이후 스포티파이, 틱톡 지표 모두 가파른 상승세를 보였다. 지난 1~2월 북미 아레나 투어 9회를 돌았는데 보통 공연장이 최소 6개월 전에 결정되는 만큼 다음 투어에서는 규모가 확대된 모습을 확인할 수 있을 것이다.

Buy (Initiate)

목표주가(12M)	130,000원(신규)
증가(2025.03.25)	103,900원
상승여력	25.1%

Stock Indicator

자본금	12십억원
발행주식수	2,289만주
시가총액	2,379십억원
외국인지분율	14.0%
52주 주가	56,000~103,900원
60일평균거래량	207,274주
60일평균거래대금	18.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	2.0	37.1	68.4	31.4
상대수익률	9.5	32.5	74.7	53.5

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	961	990	1,090	1,182
영업이익(십억원)	113	87	143	166
순이익(십억원)	87	18	108	118
EPS(원)	3,664	778	4,613	5,053
BPS(원)	30,318	28,467	31,918	35,809
PER(배)	25.1	133.5	22.5	20.6
PBR(배)	3.0	3.6	3.3	2.9
ROE(%)	12.3	2.6	15.3	14.9
배당수익률(%)	1.3	0.4	1.3	1.3
EV/EBITDA(배)	10.1	12.8	8.5	9.8

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. SM 밸류에이션 및 목표주가 산출

2025년 지배주주순이익	108	십억원
주식 수	2,289	만주
EPS	4,705	원
Target P/E	27	배
목표주가	130,000	원
현재주가	103,900	원
상승여력	25	%

자료: iM증권 리서치본부

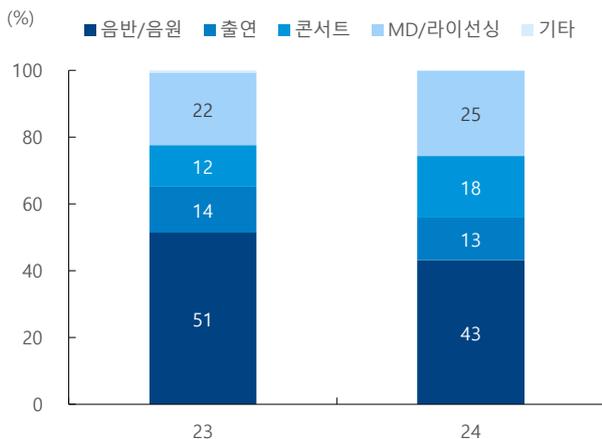
표2. SM 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F	26F
매출액	220	254	242	274	230	247	305	308	961	990	1,090	1,182
SME(별도)	136	174	172	180	131	161	203	216	619	663	712	768
SMC&C	24	28	25	33	26	29	27	33	127	110	116	121
DREAM MAKER	13	8	11	5	25	11	30	19	94	36	85	102
SMC	27	19	22	20	31	22	24	22	83	88	99	104
DearU						21	23	25			69	102
매출총이익	71	78	73	85	78	94	113	113	341	307	398	443
GPM(%)	32	31	30	31	34	38	37	37	35	31	37	38
영업이익	16	25	13	34	20	31	43	49	113	87	143	166
OPM(%)	7	10	6	12	9	12	14	16	12	9	13	14
지배주주순이익	12	7	6	-7	20	27	36	25	87	18	108	118

주: 디어유 2분기 연결 편입. 키이스트 2분기 이후 실적 미반영 가정

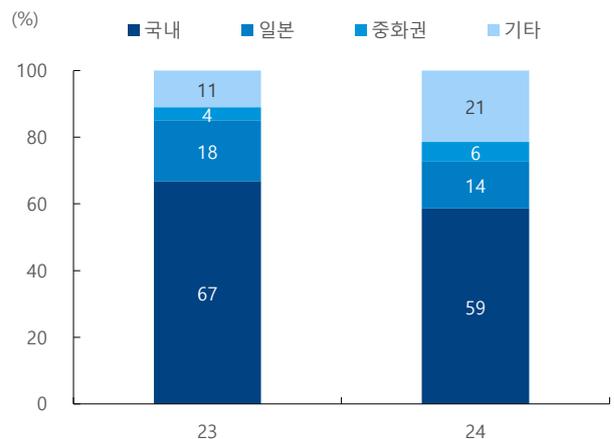
자료: SM, iM증권 리서치본부

그림1. SM 항목별 별도 매출 비중 - MD/라이선싱 비중 25%



자료: SM, iM증권 리서치본부

그림2. SM 지역별 매출 비중 - 해외 41%



자료: SM, iM증권 리서치본부

표3. SM 보이그룹 군 입대 내용 정리

그룹명	멤버명	생년월일	입대일	전역일	국적
EXO	시우민	1990-03-26	2019-05-07	2020-12-06	한국
	수호	1991-05-22	2020-05-14	2022-02-13	
	백현	1992-05-06	2021-05-06	2023-02-05	
	첸	1992-09-21	2020-10-26	2022-04-25	
	찬열	1992-11-27	2021-03-29	2022-09-28	
	디오	1993-01-12	2019-07-01	2021-01-25	
	카이	1994-01-14	2023-05-11	2025-02-10	
	세훈	1994-04-12	2023-12-21	2025-09-20	
NCT 127	자니	1995-02-09	외국국적		미국
	태용	1995-07-01	2024-04-15	2025-12-14	한국
	유타	1995-10-26	외국국적		일본
	도영	1996-02-01	2025년		한국
	재현	1997-02-14	2024-11-04	2026-05-03	한국
	원원	1997-10-28	외국국적		중국
	정우	1998-02-19	2027년		한국
	마크	1999-08-02	외국국적		캐나다
해찬	2000-06-06	2029년		한국	

자료: 언론, iM증권 리서치본부

표4. SM 멀티 제작센터 체제

센터	담당 IP
ONE 프로덕션	소녀시대, aespa
PRISM 프로덕션	SHINee, WayV, Hearts2Hearts
RED 프로덕션	동방신기, Red Velvet
NEO 프로덕션	NCT(NCT 127, NCT DREAM, NCT WISH)
WIZARD 프로덕션	SUPER JUNIOR, EXO, RIIZE
Virtual IP 센터	nævis
SM & KAKAO ENTERTAINMENT AMERICA	dearALICE

자료: SM, iM증권 리서치본부

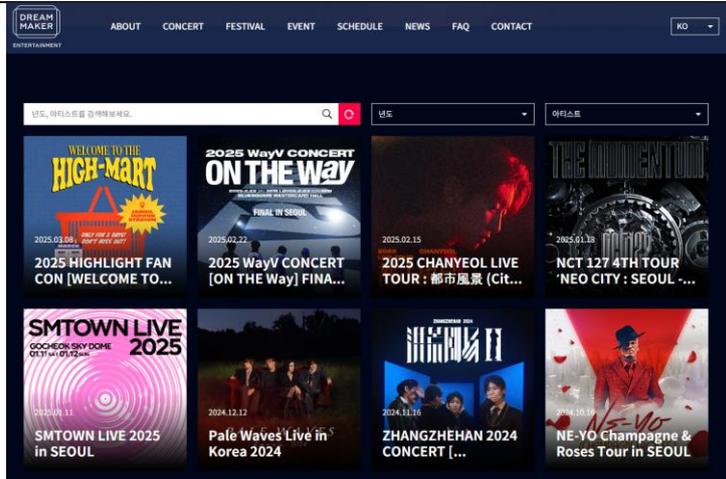
표5. SM 아티스트 라인업 - 재계약 이후 회색 표시

	17	18	19	20	21	22	23	24	25F	26F
동방신기	재계약									
슈퍼주니어	재계약									
소녀시대	재계약									
샤이니	재계약									
EXO	입대									
레드벨벳	재계약									
NCT	입대									
WayV(중국)	데뷔									
aespa	데뷔									
RIIZE	데뷔									
NCT WISH(일본)	데뷔									
DearALICE(영국)	데뷔									
Hearts2Hearts	데뷔									
보이그룹(한국)	데뷔									

주: 공정거래위원회의 대중문화예술인 표준전속계약서에 따르면 전속계약은 최대 7년이나, 장기 해외 활동 또는 군복무 등의 경우 연장 가능. SM은 통상 10년 계약

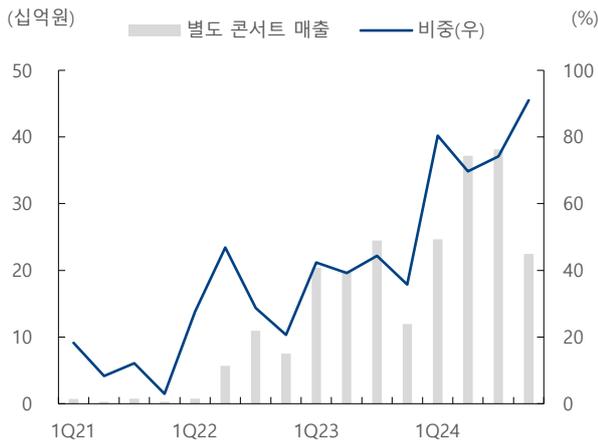
자료: iM증권 리서치본부

그림3. SM타운 콘서트 등 드림메이커와의 협업 재개



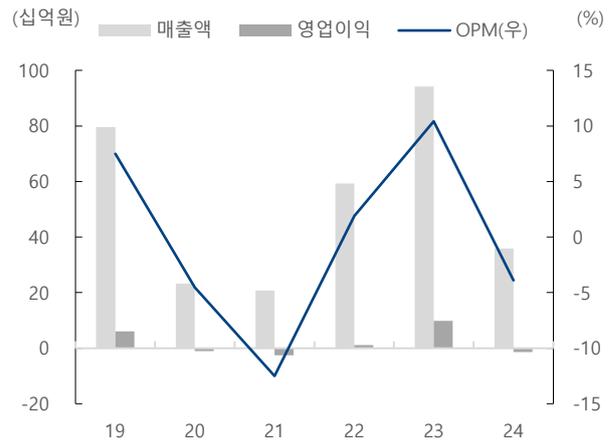
자료: 드림메이커, iM증권 리서치본부

그림4. 전체 콘서트 매출 내 별도 비중 추이



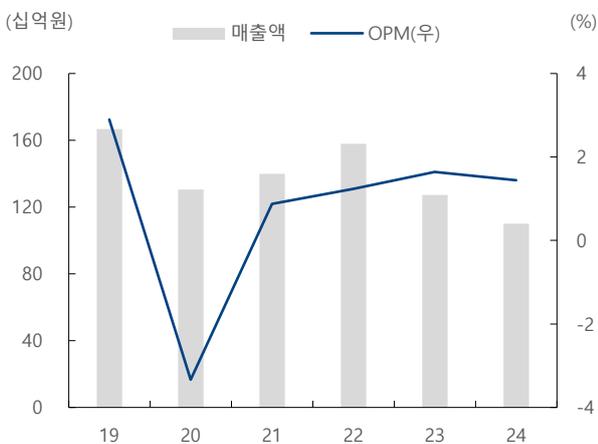
자료: SM, iM증권 리서치본부

그림5. 드림메이커 연간 실적 추이



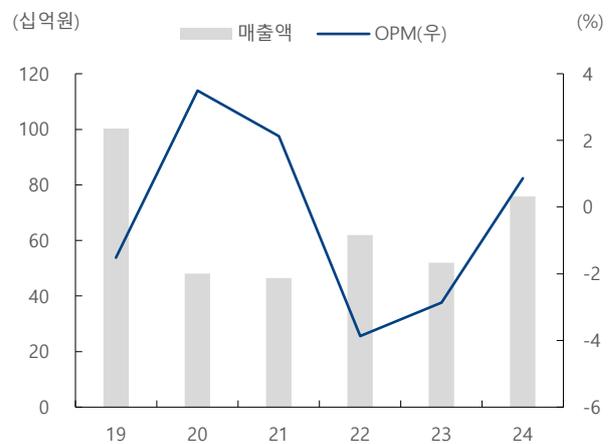
자료: SM, iM증권 리서치본부

그림6. SMC&C 연간 실적 추이



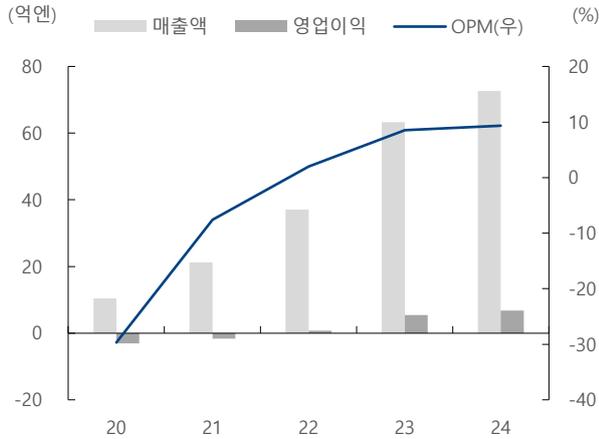
자료: SM, iM증권 리서치본부

그림7. 키이스트 연간 실적 추이



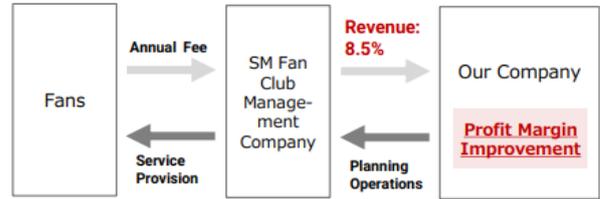
자료: SM, iM증권 리서치본부

그림8. SMC 엔터테인먼트 사업 부문 실적 추이



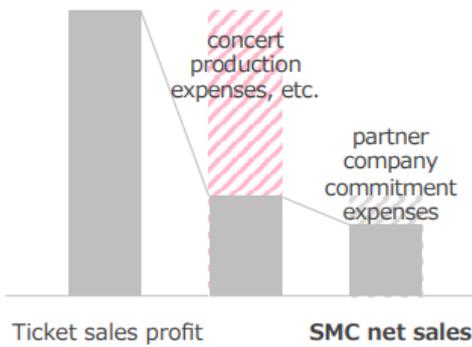
주: JGAAP 기준
자료: SMC, iM증권 리서치본부

그림9. SM 아티스트 팬클럽 사업 기획 업무 위탁 계약 체결



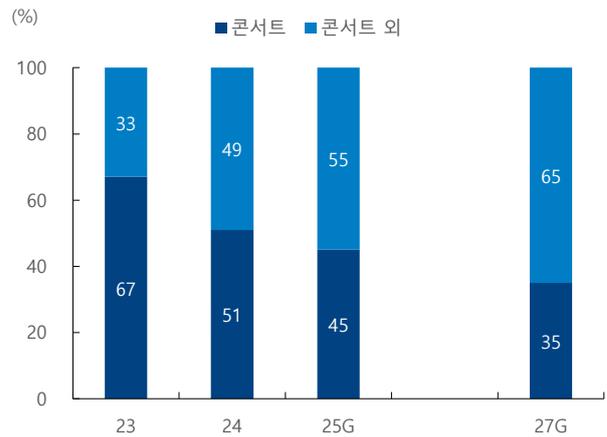
주: 2024년 12월 SMEJ Plus와 계약 체결
자료: SMC, iM증권 리서치본부

그림10. SMC 콘서트 수익 인식 구조



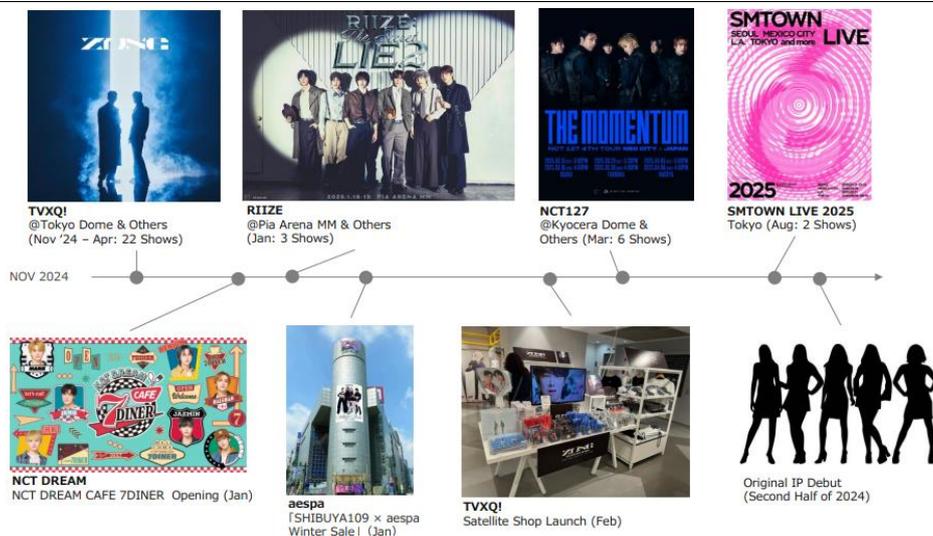
자료: SMC, iM증권 리서치본부

그림11. SMC 엔터테인먼트 매출 내 콘서트 외 비중 확대 목표



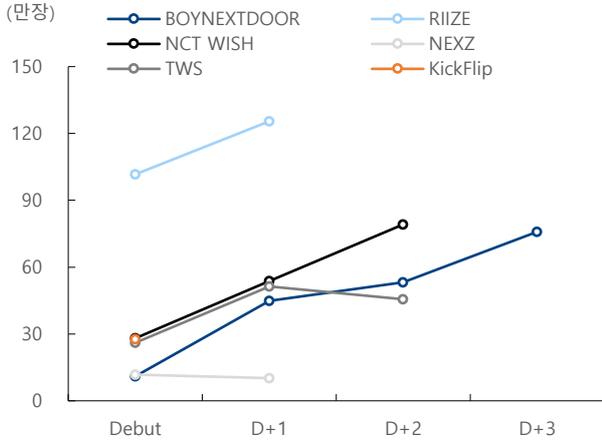
자료: SMC, iM증권 리서치본부

그림12. SMC 2025년 주요 타임라인



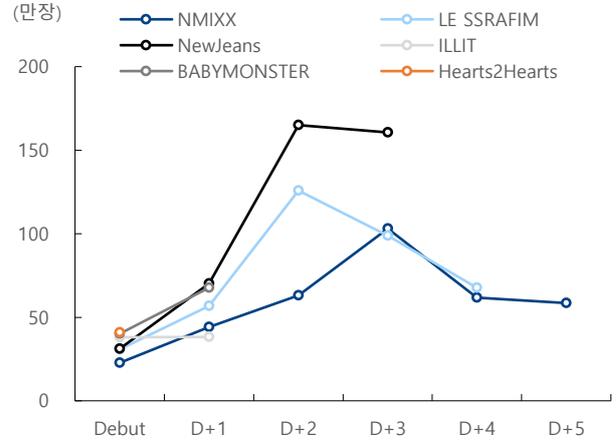
자료: SMC, iM증권 리서치본부

그림13. 최근 3년 내 데뷔한 주요 보이그룹 초동 판매량 추이



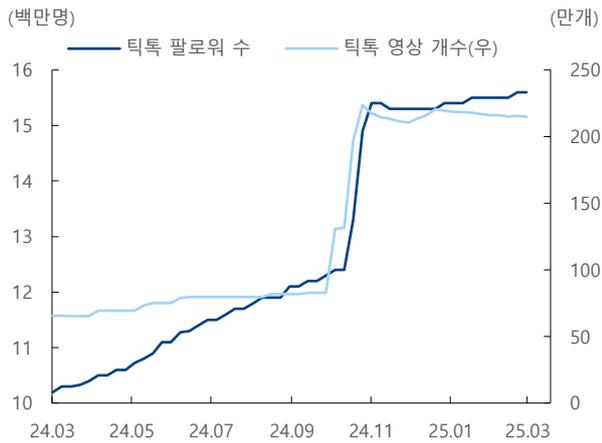
자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림14. 최근 3년 내 데뷔한 주요 걸그룹 초동 판매량 추이



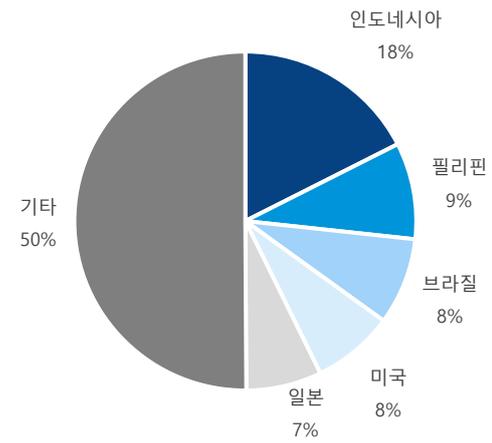
자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림15. 에스파 틱톡 지표 - 2024년 10월 Whiplash 발매



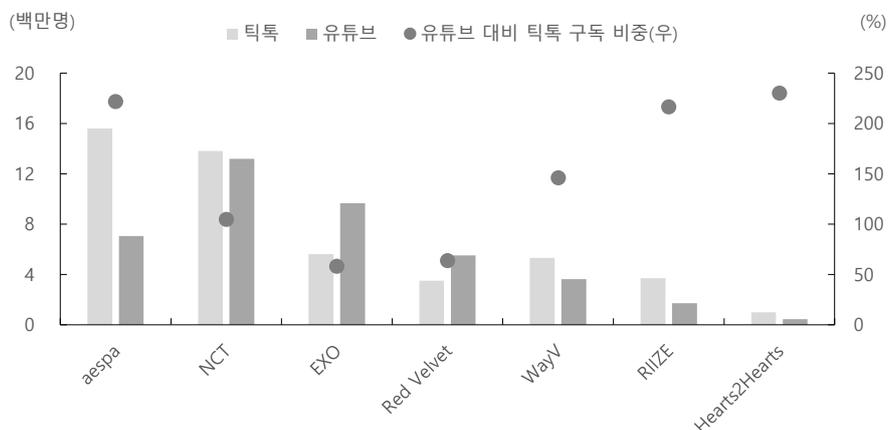
주: 틱톡 영상 개수는 아티스트 트랙으로 생성된 총 동영상 수를 의미
 자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림16. 에스파 틱톡 팔로워 수 국가 비중



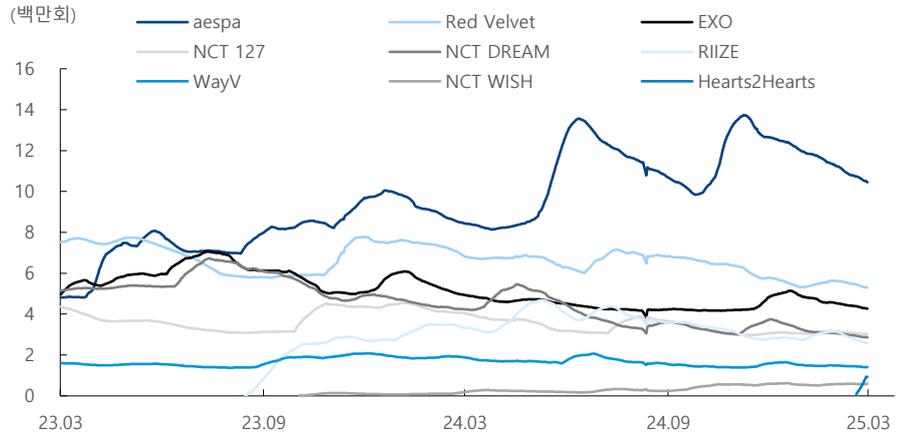
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림17. SM 아티스트별 틱톡/유튜브 구독자 수 및 유튜브 대비 틱톡 구독 비중



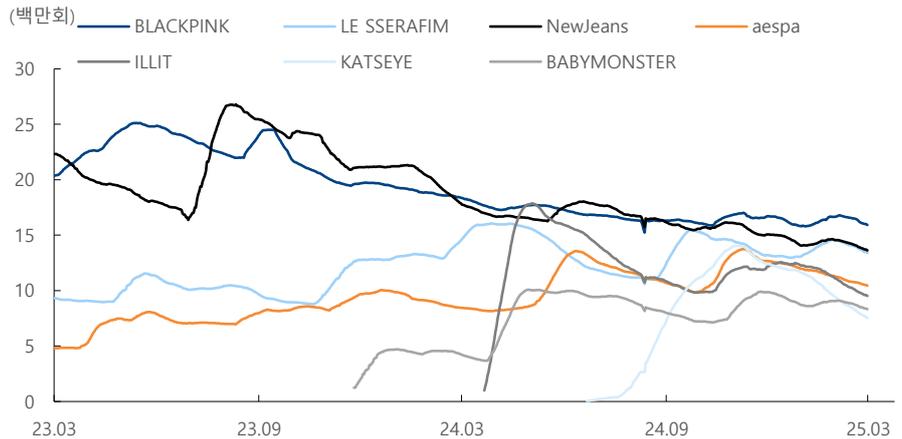
주: NCT는 NCT 127, DREAM, WISH 합산 구독자 수. 유튜브는 각각 560만명/690만명/70만명. 틱톡은 한 계정 공유
 자료: 틱톡, 유튜브, iM증권 리서치본부

그림18. SM 아티스트별 지난 1년 간 스포티파이 월간 청취자 수 추이



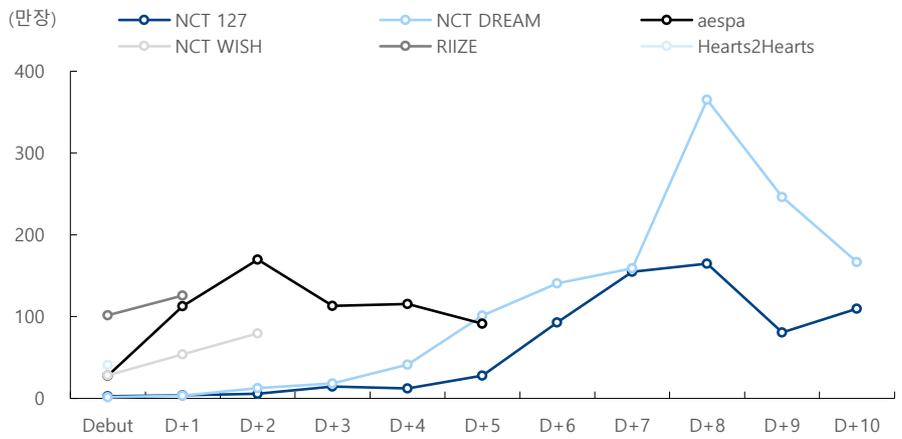
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림19. 주요 걸그룹 지난 1년 간 스포티파이 월간 청취자 수 추이



자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림20. SM 주요 아티스트 데뷔 이후 발매 앨범 초동 판매량 추이



자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림21. SM 시가총액 추이



그림22. SM 주주구성

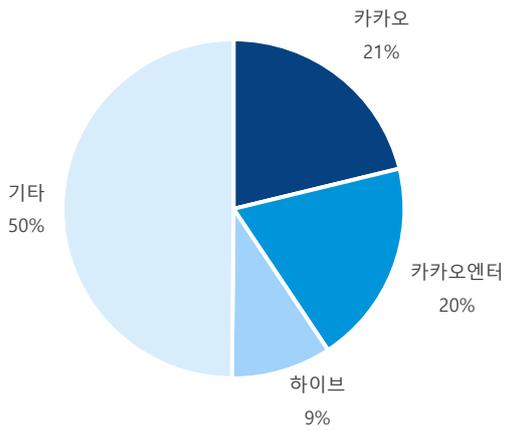
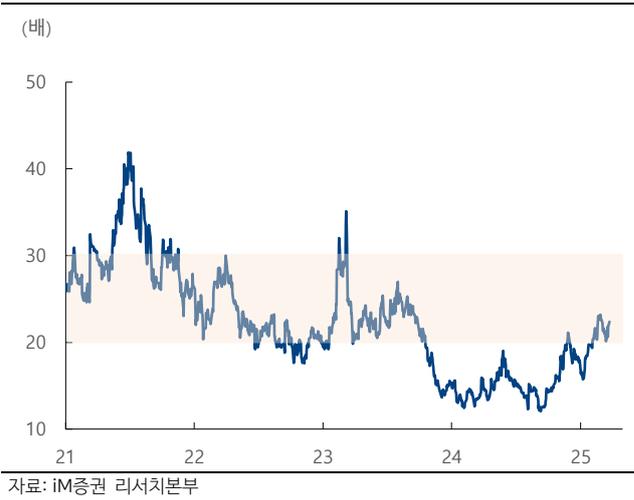


그림23. 에스엠 12MF P/E



K-IFRS 연결 요약 재무제표

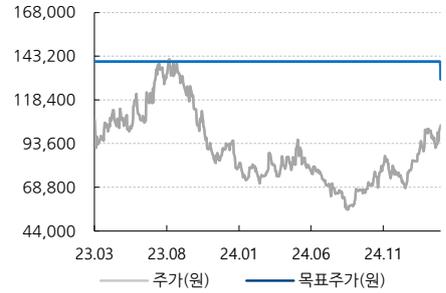
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	858	814	888	970	매출액	961	990	1,090	1,182
현금 및 현금성자산	303	358	401	453	증가율(%)	13.0	3.0	10.1	8.4
단기금융자산	200	124	136	150	매출원가	620	682	692	738
매출채권	265	248	273	296	매출총이익	341	307	398	443
재고자산	26	28	31	34	판매비와관리비	228	220	255	277
비유동자산	683	605	631	665	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	71	76	31	29	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	204	140	111	98	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	1,541	1,419	1,518	1,635	영업이익	113	87	143	166
유동부채	519	485	499	511	증가율(%)	24.7	-23.1	63.6	16.4
매입채무	211	210	232	251	영업이익률(%)	11.8	8.8	13.1	14.1
단기차입금	42	5	5	5	이자수익	14	13	14	16
유동성장기부채	5	8	8	8	이자비용	6	5	5	5
비유동부채	112	105	105	105	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-55	-73	-3	2
장기차입금	0	-	-	-	세전계속사업이익	119	26	154	182
부채총계	632	590	604	617	법인세비용	36	25	42	51
지배주주지분	723	665	745	836	세전계속이익률(%)	12.4	2.6	14.1	15.4
자본금	12	12	12	12	당기순이익	83	1	112	131
자본잉여금	362	353	353	353	순이익률(%)	8.6	0.1	10.3	11.1
이익잉여금	365	320	396	481	지배주주귀속 순이익	87	18	108	118
기타자본항목	-17	-20	-15	-10	기타포괄이익	-3	5	5	5
비지배주주지분	187	164	169	182	총포괄이익	80	6	117	136
자본총계	909	829	914	1,018	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	113	136	212	195	주당지표(원)				
당기순이익	83	1	112	131	EPS	3,664	778	4,613	5,053
유형자산감가상각비	30	33	45	2	BPS	30,318	28,467	31,918	35,809
무형자산상각비	28	29	29	14	CFPS	6,099	3,410	7,785	5,716
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	1,200	400	1,400	1,400
투자활동 현금흐름	-83	56	-95	-46	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-19	-22	-	-	PER	25.1	133.5	22.5	20.6
무형자산의 처분(취득)	-32	-26	-	-	PBR	3.0	3.6	3.3	2.9
금융상품의 증감	4	11	-100	-50	PCR	15.1	30.5	13.3	18.2
재무활동 현금흐름	-43	-144	-47	-70	EV/EBITDA	10.1	12.8	8.5	9.8
단기금융부채의증감	38	-37	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	5	-	-	ROE	12.3	2.6	15.3	14.9
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	17.8	15.1	19.9	15.4
배당금지급	-28	-28	-9	-32	부채비율	69.4	71.2	66.1	60.6
현금및현금성자산의증감	-14	55	43	52	순부채비율	-50.2	-56.6	-57.4	-57.9
기초현금및현금성자산	318	303	358	401	매출채권회전율(x)	4.5	3.9	4.2	4.2
기말현금및현금성자산	303	358	401	453	재고자산회전율(x)	41.8	36.9	37.0	36.7

자료 : 에스엠, iM증권 리서치본부

에스엠 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-03-26(담당자변경)	Buy	130,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%

JYP Ent. (035900)

2025.03.26

대규모 투어 실적 확인 전 숨 고르기

[엔터/미디어] 황지원
2122-9180 jiwon.hwang@imfnssec.com

실적 전망 및 투자 의견

2025년 매출액/영업이익은 각각 7,442억원(+24% YoY)/1,536억원(+20% YoY)이 예상된다. 작년 8월부터 이어진 스트레이키즈의 세 번째 월드투어는 총 55회(+13회)로 약 220만명의 관객을 동원할 것으로 예상된다. 이는 직전 투어 대비 회당 관객수가 약 3배 확대된 것이다. 특히 북미 투어의 경우 라이브네이션과의 전략적 파트너십으로 초과매출 발생 시 RS에 따른 추가 정산을 받을 수 있어 수익성 측면에서 긍정적이다. 하반기에는 트와이스의 공연이 추가되면서 실적을 견인할 것이다. 다만 2022년 4분기 트와이스 재계약에 따른 계약금(감가상각 후 분기 안분) 및 일회성 Signing fee 반영 사례를 감안했을 때 스트레이키즈 재계약 이후 일회성 비용 및 배분을 변경에 따른 원가율 상승에 유의할 필요가 있다. 연초 오래 기다리던 신규 보이그룹 킷플립이 데뷔했는데, 데뷔 앨범 초동 판매량은 28만장(누적 32만장)으로 역대 보이그룹 중 6위를 기록했고, 2023년 이후 데뷔한 주요 보이 그룹 중 틱톡 팔로워 성장 속도가 가장 빠르다는 점에서 저연차 라인업의 수익화 지연에 대한 우려가 일부 해소될 것으로 보인다. 연내 중국 보이그룹 CIU와 라틴 걸그룹도 데뷔할 예정이다. 2025년 EPS에 Target P/E 27배를 적용해 목표주가 94,000원으로 커버리지를 개시한다.

Buy (Initiate)

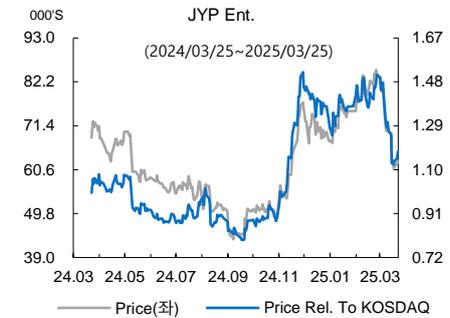
목표주가(12M)	94,000원(신규)
증가(2025.03.25)	62,800원
상승여력	49.7%

Stock Indicator

자본금	18십억원
발행주식수	3,553만주
시가총액	2,231십억원
외국인지분율	22.5%
52주 주가	43,500~85,100원
60일평균거래량	692,020주
60일평균거래대금	51.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-25.3	-8.1	32.1	-8.3
상대수익률	-17.8	-12.6	38.4	13.8

Price Trend



2024년 Review: OP 1,281억원(-24% YoY)

2024년 매출액/영업이익은 각각 6,018억원(+6% YoY)/1,281억원(-24% YoY)로 매출액이 컨센서스(5,733억원)를 상회한 것 대비 영업이익이 다소 부진했다. 기존에 이연 반영되던 일본 공연이 4분기 일시 인식되면서 매출 서프라이즈를 기록했다. 음반 매출 역성장(-28%)에도 콘서트 및 MD 매출 확대가 매출 성장을 견인했다. 다만 매니지먼트 매출 비중 확대에 따른 아티스트 인세 및 블루 개러지 관련 비용 증가, 신인 개발 비용, 오디션 프로그램 '더 띵따라' 제작비 반영 등으로 영업이익률이 21%(-9%p)로 감소했다.

블루 개러지 마진율 하락

블루 개러지(전 JYP360)는 2024년 매출액 907억원(+47% YoY), 영업이익 31억원(-54%)을 기록했다. 변동비용 제조원가와 지급수수료(결제/물류대행) 증가, 그리고 플랫폼 내재화에 따른 인건비 증가로 영업이익률이 3.4%까지 하락했다. 블루 개러지는 2021년 7월 MD 등 IP 기반 사업을 위해 설립됐다. 2024년부터는 JYP 아티스트 전용 팬 커뮤니티 플랫폼 FANS를 개발 및 운영하고 있다. 기존에 MD가 판매되던 JYP SHOP은 2025년 4월부터 온라인 커머스 플랫폼 FANS SHOP으로 변경될 예정이다. 2분기 내 플랫폼 내재화 및 통합화를 완료할 계획이다. 플랫폼 수익화 수단이 부재한 상황에서 관련 비용 부담이 지속될 수 있다.

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	567	602	744	804
영업이익(십억원)	169	128	154	168
순이익(십억원)	105	98	123	133
EPS(원)	2,971	2,751	3,471	3,741
BPS(원)	11,094	13,469	16,443	19,686
PER(배)	34.1	22.8	18.1	16.8
PBR(배)	9.1	4.7	3.8	3.2
ROE(%)	30.4	22.4	23.2	20.7
배당수익률(%)	0.6	0.9	1.1	1.1
EV/EBITDA(배)	18.5	14.1	10.9	9.2

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. JYP 밸류에이션 및 목표주가 산출

2025년 지배주주순이익	123	십억원
주식 수	3,553	만주
EPS	3,471	원
Target P/E	27	배
목표주가	94,000	원
현재주가	62,800	원
상승여력	50	%

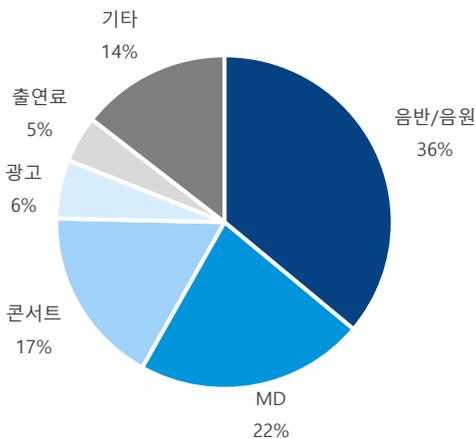
자료: iM증권 리서치본부

표2. JYP 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F	26F
매출액	137	96	170	199	106	226	217	195	567	602	744	804
음반/음원	47	26	68	76	34	45	63	82	263	217	224	238
광고	8	9	8	9	9	10	9	10	28	34	38	42
콘서트	29	14	22	38	14	73	64	43	63	104	194	208
출연료	5	8	5	9	5	9	6	10	14	27	30	33
MD	24	15	50	44	18	63	58	28	115	133	168	189
기타	24	23	16	24	25	26	18	22	83	87	90	94
매출총이익	61	33	84	79	46	86	87	79	268	256	298	330
GPM(%)	44	35	49	39	43	38	40	41	47	43	40	41
영업이익	34	9	48	37	18	52	47	37	169	128	154	168
OPM(%)	25	10	28	19	17	23	21	19	30	21	21	21
지배주주순이익	31	1	39	26	22	40	36	26	105	98	123	133

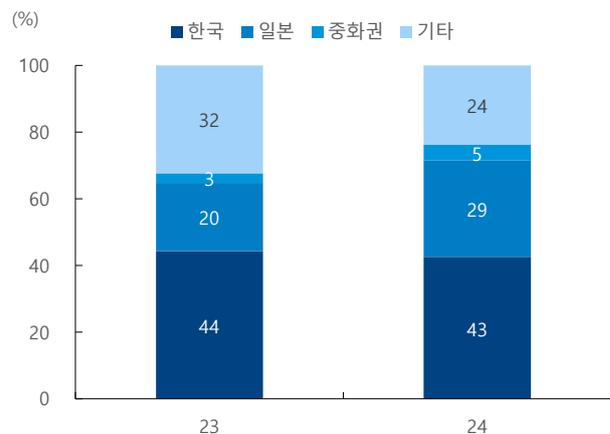
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림1. JYP 항목별 매출 비중 - MD 및 기타 비중 36%



자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림2. JYP 지역별 매출 비중 - 해외 57%



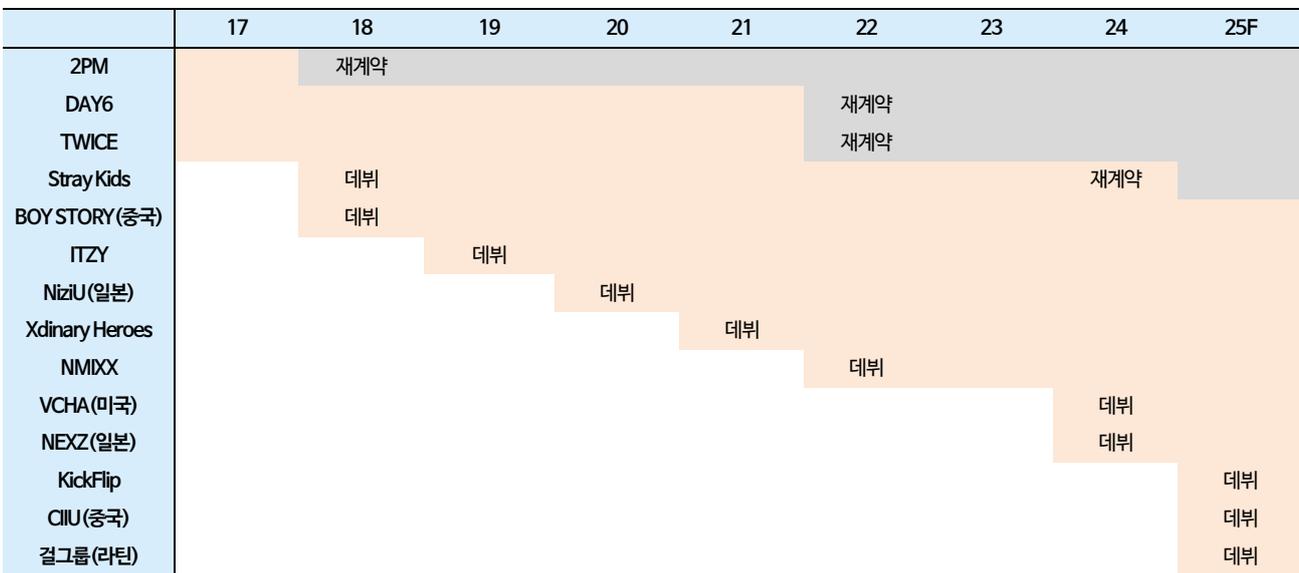
자료: JYP, iM증권 리서치본부

표3. JYP 멀티 레이블 체제

레이블	담당 IP
STRIDE	J.Y.Park, TWICE, KickFlip
ONE Label	2PM, Stray Kids
Studio J	DAY6, Xdinary Heroes
BLU:M	ITZY
SQU4D	NMIXX
북경 신성 엔터테인먼트	BOY STORY, Project C(데뷔 예정)
JYP JAPAN	NiziU, NEXZ
JYP USA	VCHA

자료: JYP, iM증권 리서치본부

표4. JYP 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시



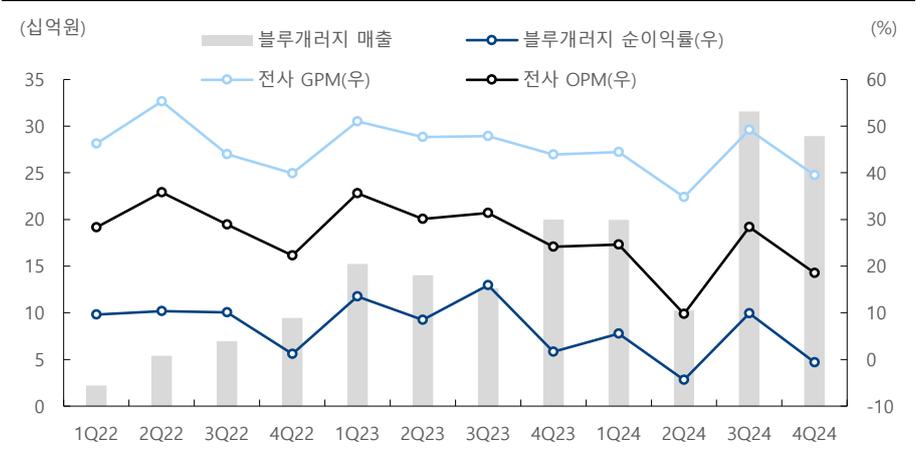
자료: iM증권 리서치본부

그림3. JYP 주요 종속회사



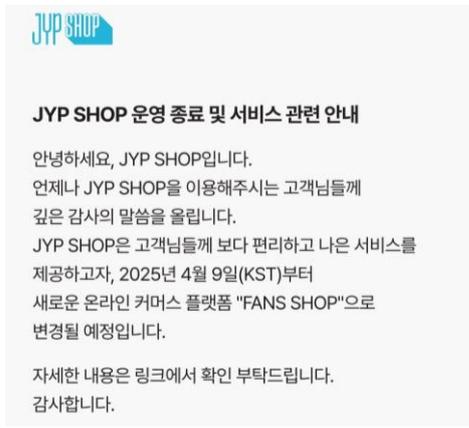
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림4. 블루개러지(전 JYP360) 분기 매출/순이익률 및 JYP 전사 GPM/OPM 추이 비교



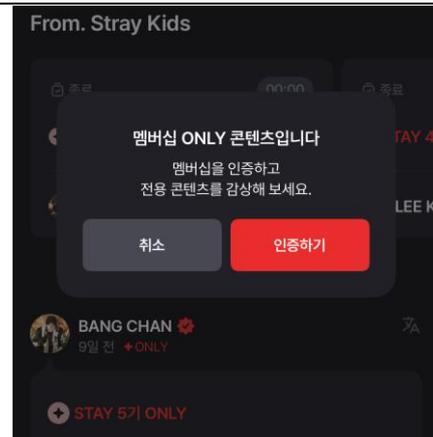
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림5. JYP SHOP 운영 종료 및 신규 플랫폼 FANS SHOP 안내



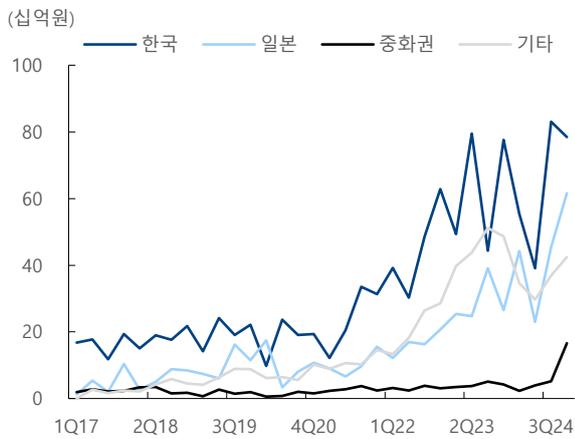
자료: JYP SHOP, iM증권 리서치본부

그림6. FANS 멤버십 전용 콘텐츠



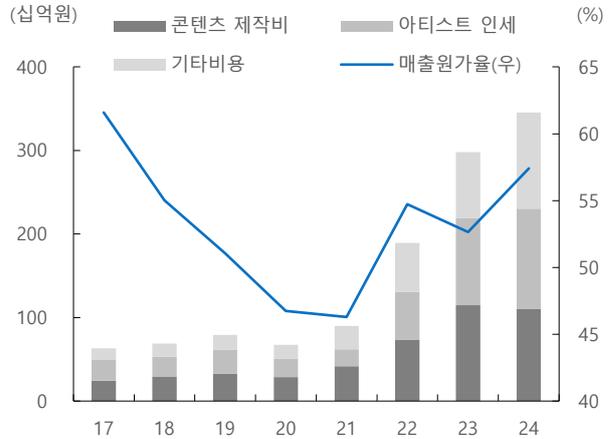
자료: FANS, iM증권 리서치본부

그림7. JYP 지역별 분기 매출 추이



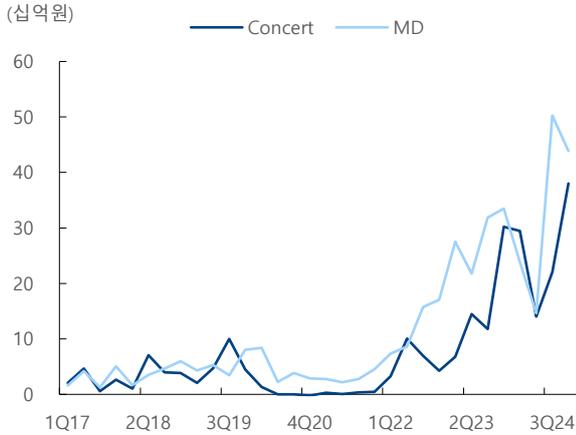
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림8. JYP 항목별 매출원가 추이



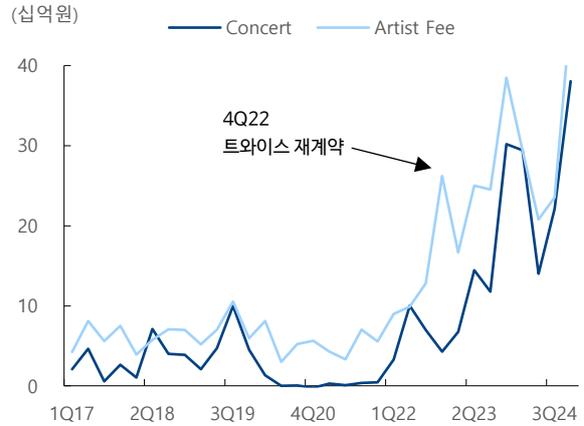
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림9. JYP 분기별 콘서트 및 MD 매출 추이



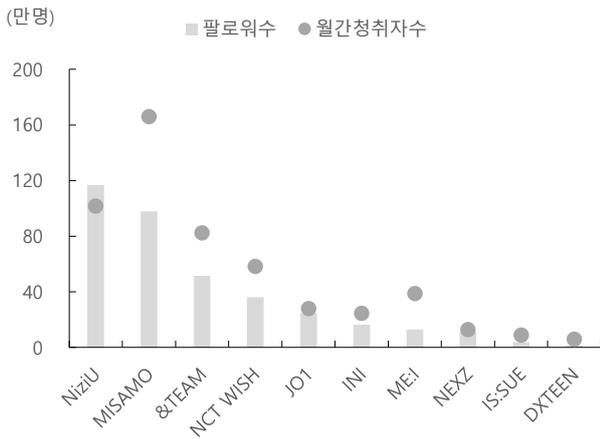
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림10. JYP 분기별 콘서트 매출 및 아티스트 인세 추이



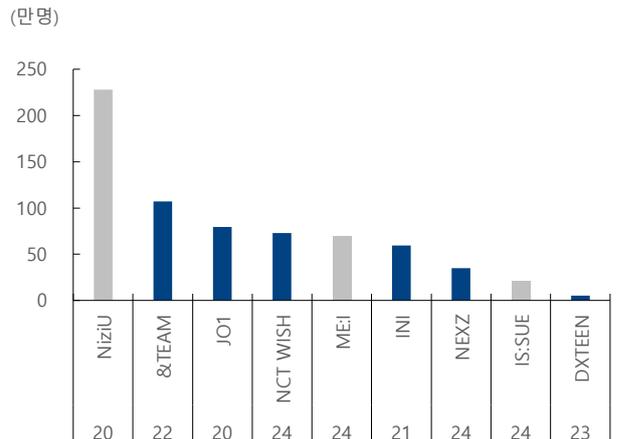
자료: JYP, iM증권 리서치본부

그림11. K팝 일본 현지화 그룹 스포티파이 팔로워수 및 월간청취자수



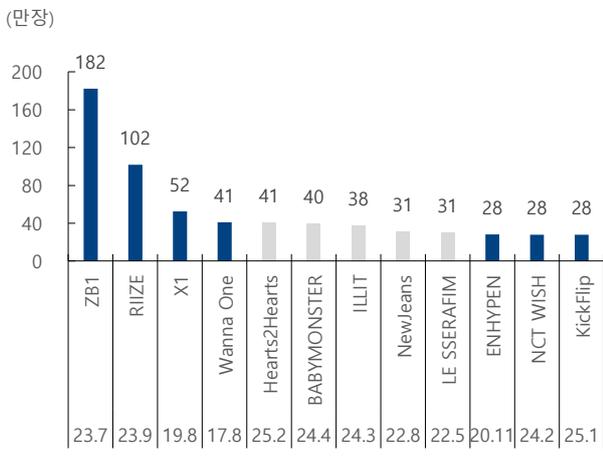
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림12. K팝 일본 현지화 그룹 유튜브 구독자 수



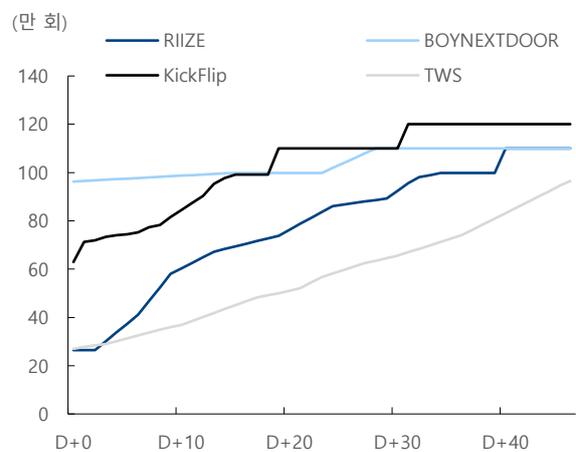
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림13. 역대 K팝 그룹 데뷔 앨범 초동 판매량 순위



자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

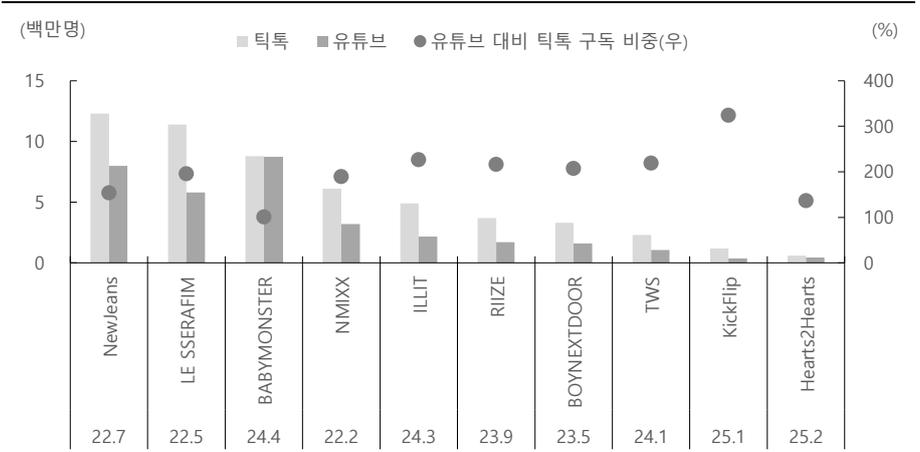
그림14. 주요 보이그룹 데뷔 이후 틱톡 팔로워 수 추이



주: 2023년 이후 데뷔한 보이그룹 기준

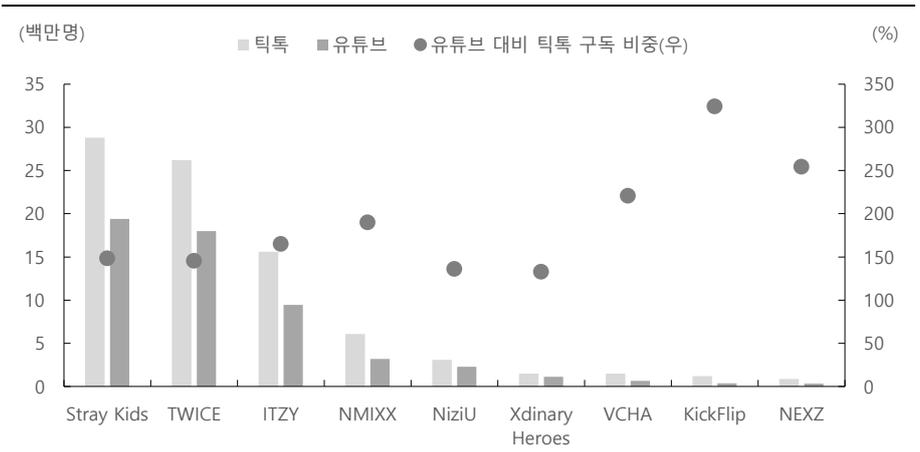
자료: 틱톡, iM증권 리서치본부

그림15. 기획사 4사 2022년 이후 데뷔 그룹 틱톡/유튜브 구독자 수 및 유튜브 대비 틱톡 구독 비중



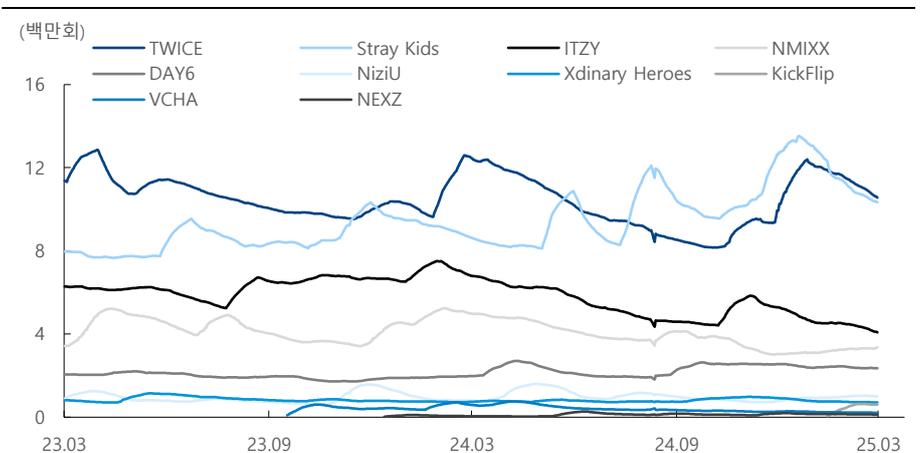
자료: 틱톡, 유튜브 iM증권 리서치본부

그림16. JYP 아티스트별 틱톡/유튜브 구독자 수 및 유튜브 대비 틱톡 구독 비중



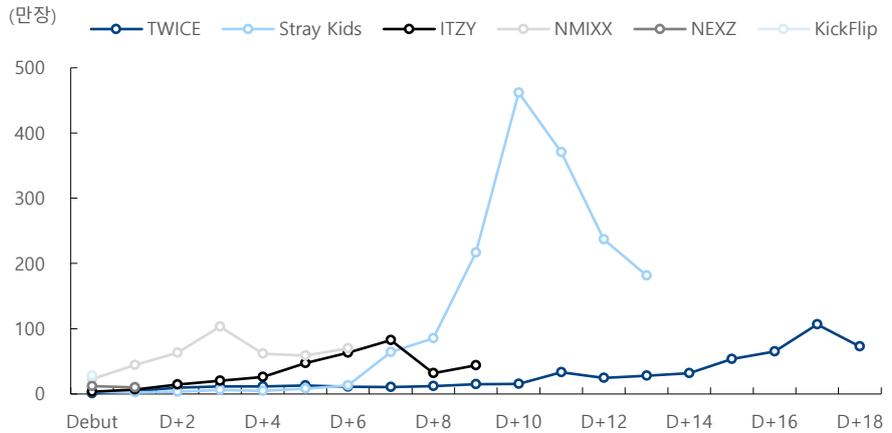
자료: 틱톡, 유튜브 iM증권 리서치본부

그림17. JYP 아티스트별 지난 1년 간 스포티파이 월간 청취자 수 추이



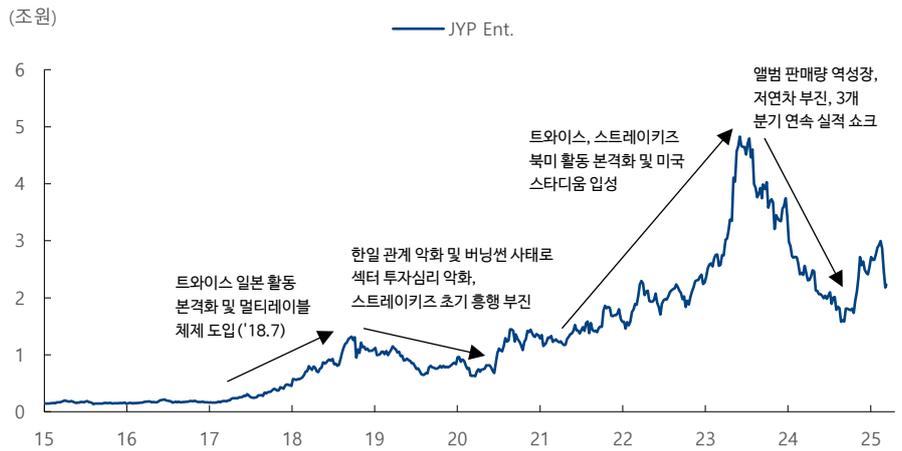
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림18. JYP 아티스트별 데뷔 이후 앨범 초동 판매량 추이



자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림19. JYP 시가총액 추이



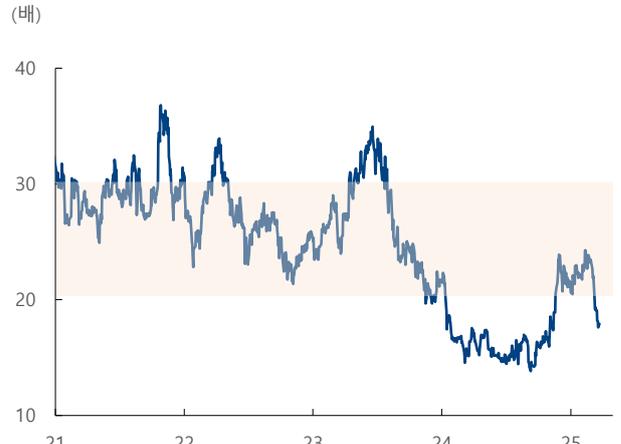
자료: iM증권 리서치본부

그림20. JYP 외국인 지분율 추이



자료: iM증권 리서치본부

그림21. JYP 12MF P/E 차트



자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

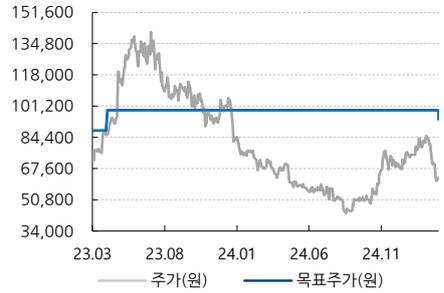
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	369	362	434	593	매출액	567	602	744	804
현금 및 현금성자산	217	191	231	355	증가율(%)	63.8	6.2	23.7	8.0
단기금융자산	46	27	15	9	매출원가	298	345	447	474
매출채권	19	52	64	69	매출총이익	268	256	298	330
재고자산	24	14	22	32	판매비와관리비	99	128	144	162
비유동자산	203	317	359	323	연구개발비	1	1	1	2
유형자산	56	140	198	170	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	41	60	44	37	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	572	679	792	916	영업이익	169	128	154	168
유동부채	154	175	183	192	증가율(%)	75.4	-24.3	19.8	9.3
매입채무	38	57	60	63	영업이익률(%)	29.9	21.3	20.6	20.9
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	2	3	3	5
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	19	21	21	21	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-6	-4	3	-3
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	156	136	169	177
부채총계	173	196	204	213	법인세비용	51	38	46	44
지배주주지분	394	479	584	699	세전계속이익률(%)	27.5	22.6	22.7	22.0
자본금	18	18	18	18	당기순이익	105	98	123	133
자본잉여금	78	79	79	79	순이익률(%)	18.5	16.2	16.6	16.5
이익잉여금	311	390	490	599	지배주주귀속 순이익	105	98	123	133
기타자본항목	-13	-8	-2	3	기타포괄이익	0	6	6	6
비지배주주지분	4	4	4	4	총포괄이익	105	103	129	138
자본총계	398	483	589	704	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	151	89	114	137	주당지표(원)				
당기순이익	105	98	123	133	EPS	2,971	2,751	3,471	3,741
유형자산감가상각비	6	9	12	29	BPS	11,094	13,469	16,443	19,686
무형자산상각비	5	6	16	7	CFPS	3,282	3,164	4,256	4,755
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	574	534	700	700
투자활동 현금흐름	-61	-100	-59	6	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-12	-87	-70	-	PER	34.1	22.8	18.1	16.8
무형자산의 처분(취득)	-1	-24	-	-	PBR	9.1	4.7	3.8	3.2
금융상품의 증감	-4	-7	0	0	PCR	30.9	19.8	14.8	13.2
재무활동 현금흐름	-13	-22	-21	-26	EV/EBITDA	18.5	14.1	10.9	9.2
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	30.4	22.4	23.2	20.7
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	31.9	23.8	24.4	25.4
배당금지급	-12	-19	-18	-23	부채비율	43.6	40.6	34.7	30.2
현금및현금성자산의증감	78	-27	40	124	순부채비율	-66.0	-45.0	-41.9	-51.7
기초현금및현금성자산	140	217	191	231	매출채권회전율(x)	28.3	16.9	12.9	12.1
기말현금및현금성자산	217	191	231	355	재고자산회전율(x)	42.2	31.1	40.6	29.5

자료 : JYP Ent., iM증권 리서치본부

JYP Ent. 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-04-24	Buy	99,000	1.6%	42.5%
2025-03-26(담당자변경)	Buy	94,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%

와이지엔터테인먼트

2025.03.26

(122870)

아티스트 파이프라인 풀가동

[엔터/미디어] 황지원
2122-9180 jiwon.hwang@ifnsec.com

실적 전망 및 투자 의견

2025년 매출액/영업이익은 각각 5,567억원(+53% YoY)/453억원(흑자전환) 이 예상된다. 블랙핑크의 스타디움 투어 개최와 베이비몬스터의 본격적인 수익화로 매출 고성장예 기반한 수익성 개선이 기대된다. 또한 연말 신규 보이그룹 데뷔를 목표로 준비 중인 만큼 향후 메가 IP에 대한 의존도가 완화될 것이다. 이에 2026년 EPS에 Target P/E 25배를 적용해 목표주가 77,000원으로 커버리지를 제시한다.

2024년 Review: OP -206억원(적자전환)

2024년 매출액/영업이익은 각각 3,649억원(-36% YoY)/-206억원을 기록했다. 블랙핑크 활동이 부재한 상황에서 전속계약금 상각비 및 신인그룹 투자 비용 등이 부담으로 작용하면서 적자 전환했다. 다만 베이비몬스터의 가파른 수익화로 4분기에는 앞서 3개 분기 연속 적자를 기록한 것에 반해 컨센서스를 상회하는 실적을 발표했는데, 베이비몬스터 팝업스토어 흥행에 따른 MD 판매 호조와 정규앨범 발매에 따른 음반/음원 매출 증가가 주요했다.

블랙핑크 하반기부터 완전체 투어 재개

하반기 블랙핑크의 스타디움 투어 일정이 발표됐는데, 3분기에만 북미/유럽을 중심으로 약 80만명의 관객수(15회 공연)가 예상된다. 직전 투어에서 1년간 총 66회 공연으로 180만명의 관객을 동원했는데, 이번 투어에서는 투어 초기부터 회당 관객수 5만명 이상의 스타디움으로 구성되면서 회당 개런티가 크게 상승할 것으로 기대된다. 특히 작년 블랙핑크 멤버들의 솔로 활동이 모두 좋은 성과를 거두면서 콘서트 스폰서십 광고 및 MD 등 티켓 판매 외 추가 수익을 통한 실적 상향 가능성도 있다.

블랙핑크 낙수효과를 가장 크게 누릴 베이비몬스터

베이비몬스터는 데뷔 1년차에 이례적인 규모의 월드투어를 개최하며 초기 팬덤 구축에 집중하고 있다. 작년 전체 K팝 아티스트 중 글로벌 유튜브 조회수 4위를 기록했으며 2022년 이후 데뷔한 그룹 중 가장 많은 유튜브 팔로워 수를 보유하고 있다. 블랙핑크의 낙수효과를 직접적으로 받는 그룹인 만큼 하반기 더 큰 규모의 투어 개최로 공연당 수익성이 크게 개선될 것이다. 작년에 실물 앨범 발매가 부재했던 트레저는 지난 3월 컴백해 초동 판매량 72만장(직전 앨범 대비 +11%)을 기록했다. 일본 내 견고한 팬덤을 기반으로 안정적인 수익 기여가 가능할 것이다.

Buy (Initiate)

목표주가(12M)	77,000원(신규)
증가(2025.03.25)	66,400원
상승여력	16.0%

Stock Indicator	
자본금	10십억원
발행주식수	1,869만주
시가총액	1,241십억원
외국인지분율	14.5%
52주 주가	30,200~66,400원
60일평균거래량	281,628주
60일평균거래대금	15.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.5	48.0	94.4	45.6
상대수익률	20.1	43.5	100.8	67.8

Price Trend



FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	569	365	557	638
영업이익(십억원)	87	-21	45	68
순이익(십억원)	61	19	41	58
EPS(원)	3,285	991	2,217	3,078
BPS(원)	24,972	25,660	27,529	30,259
PER(배)	15.5	67.0	29.9	21.6
PBR(배)	2.0	2.6	2.4	2.2
ROE(%)	14.0	3.9	8.3	10.7
배당수익률(%)	0.6	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA(배)	6.9	29.0	10.0	7.7

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. YG 밸류에이션 및 목표주가 산출

2026년 지배주주순이익	58	십억원
주식 수	1,869	만주
EPS	3,078	원
Target P/E	25	배
목표주가	77,000	원
현재주가	66,400	원
상승여력	16	%

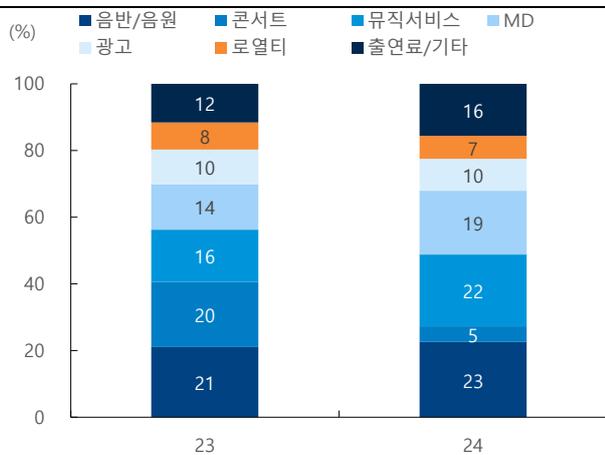
자료: iM증권 리서치본부

표2. YG 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F	26F
매출액	87	90	84	104	101	110	154	192	569	365	557	638
음반/음원	19	22	18	24	31	29	21	44	120	83	125	141
MD	16	16	14	23	16	18	28	25	78	70	87	97
콘서트	2	7	3	5	9	9	51	47	111	17	116	138
광고	11	9	6	8	10	10	10	12	59	35	42	46
로열티	11	-1	11	5	5	6	8	19	46	25	37	57
출연료	3	3	4	7	4	4	7	5	17	17	20	22
뮤직서비스	17	21	19	21	18	23	20	26	89	79	86	91
기타	8	12	9	11	9	13	9	14	48	40	44	47
매출총이익	23	22	23	32	30	32	46	58	186	99	166	195
GPM(%)	26	25	27	30	30	29	30	30	33	27	30	31
영업이익	-7	-11	-4	1	0	-1	19	27	87	-21	45	68
OPM(%)	-8	-12	-4	1	0	0	12	14	15	-6	8	11
지배주주순이익	0	-2	0	20	1	2	16	23	61	19	41	58

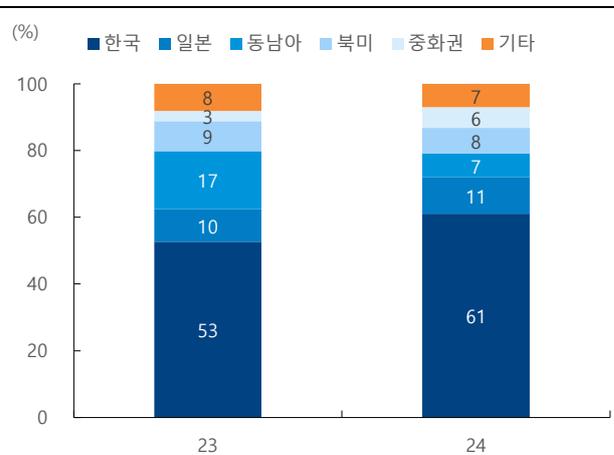
자료: YG, iM증권 리서치본부

그림1. YG 항목별 매출 비중



자료: YG, iM증권 리서치본부

그림2. YG 지역별 매출 비중



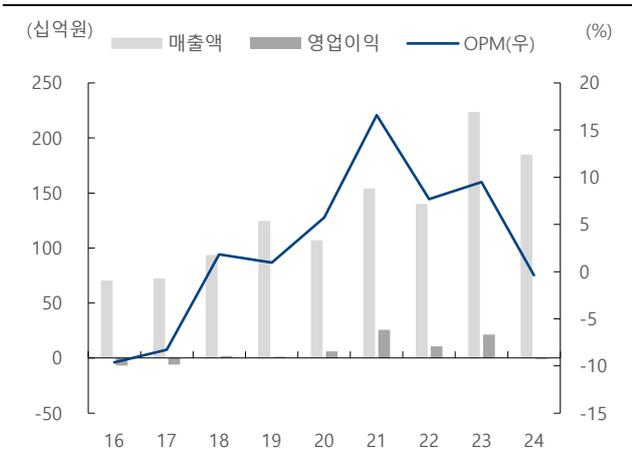
자료: YG, iM증권 리서치본부

표3. YG 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시

	17	18	19	20	21	22	23	24	25F	
WINNER					재계약					
BLACKPINK					그룹 재계약					
TREASURE					데뷔					
BABYMONSTER									데뷔	
보이그룹(한국)									데뷔	

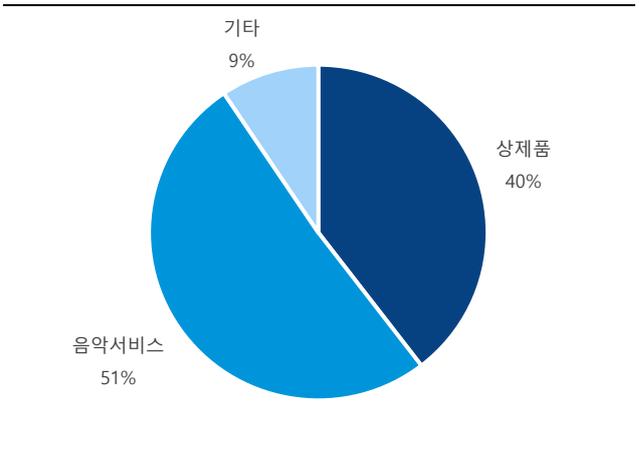
자료: iM증권 리서치본부

그림3. YG PLUS 실적 추이



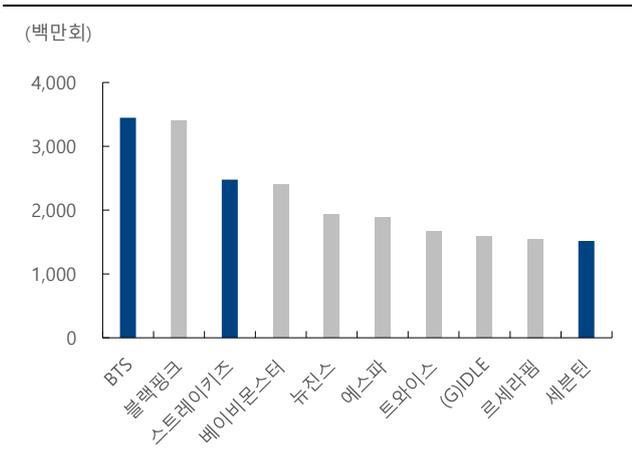
자료: YG PLUS, iM증권 리서치본부

그림4. YG PLUS 매출 비중



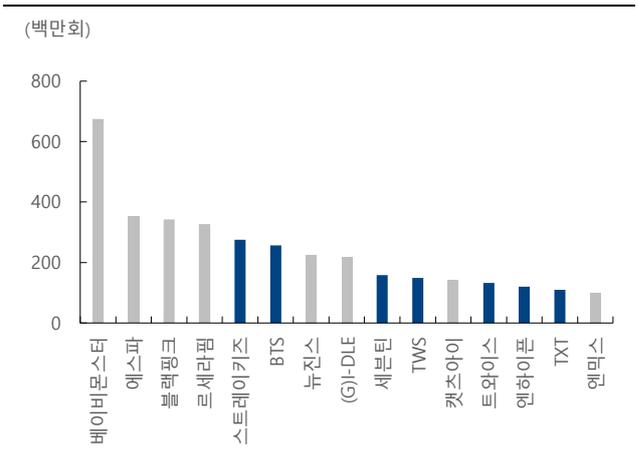
자료: YG PLUS, iM증권 리서치본부

그림5. 2024년 유튜브 전체 조회수 - 베이비몬스터 4위



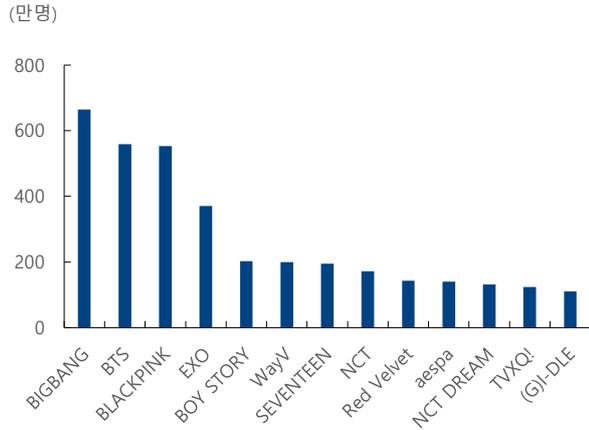
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림6. 2024년 곡당 유튜브 조회수 - 베이비몬스터 1위



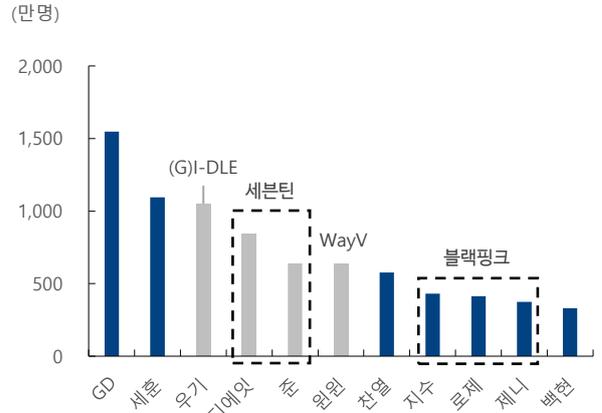
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림7. 웨이보 공식 계정 팔로워 수 100만명 이상 그룹



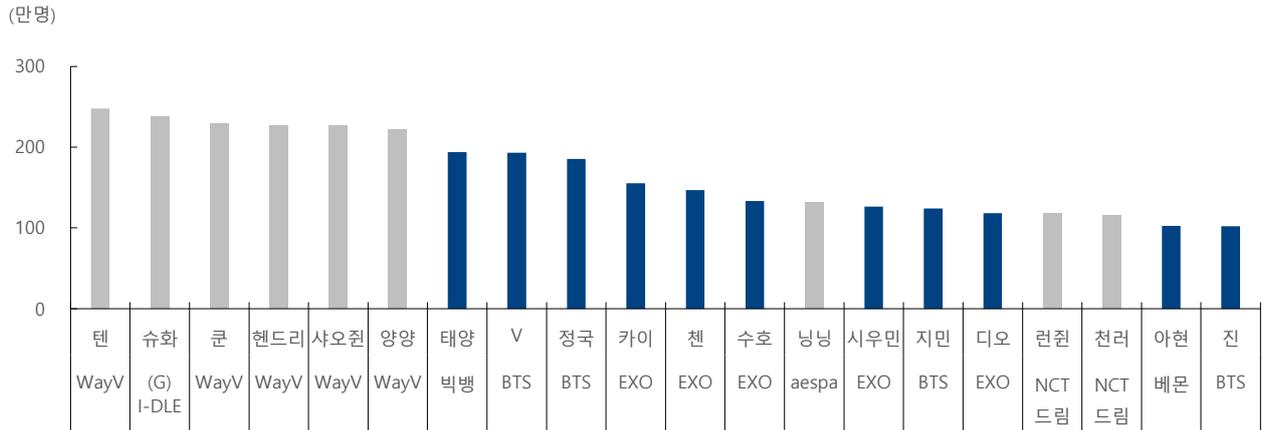
자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림8. 웨이보 개인 계정(공식/팬계정) 팔로워 수 300만명 이상



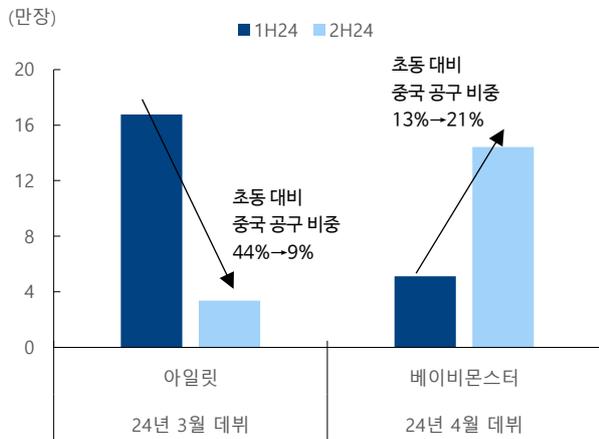
주: 중화권 멤버 회색 표시 자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림9. 웨이보 개인 계정(공식/팬계정) 팔로워 수 100만명 이상 아티스트 - 베이비몬스터 아현 신인 그룹 중 유일하게 진입



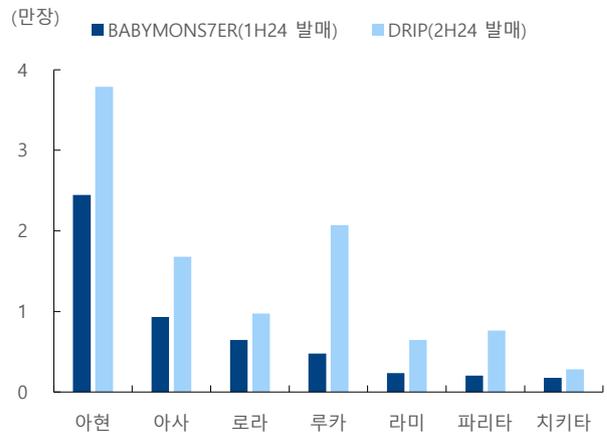
주: 중화권 멤버 회색 표시. 자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림10. 아이릿/베이비몬스터 2024년 발매 앨범 중국 공구 비교



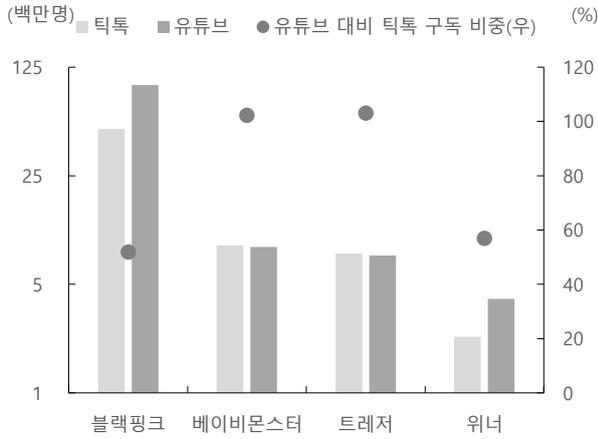
자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림11. 베이비몬스터 멤버별 중국 공구 추이



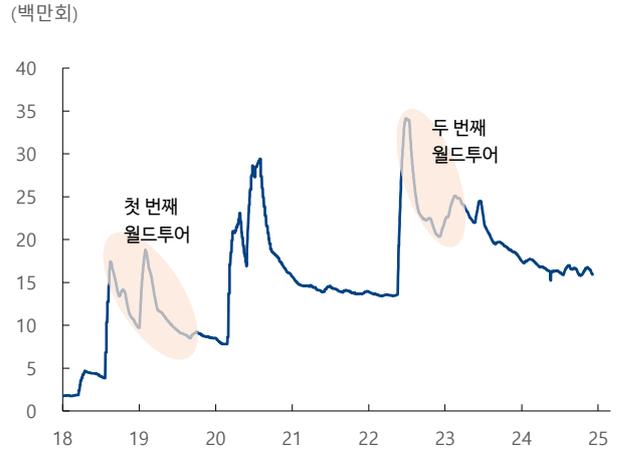
자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림12. YG 아티스트별 틱톡/유튜브 구독자 수



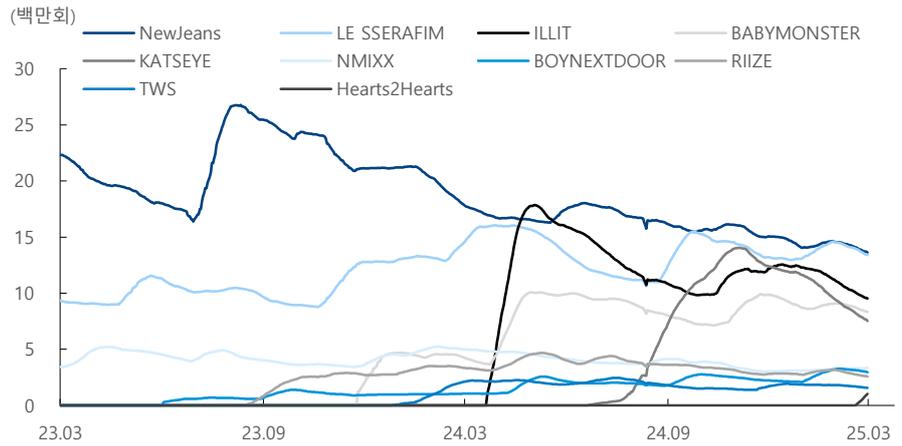
자료: 틱톡, 유튜브, iM증권 리서치본부

그림13. 블랙핑크 스포티파이 월간 청취자수 추이



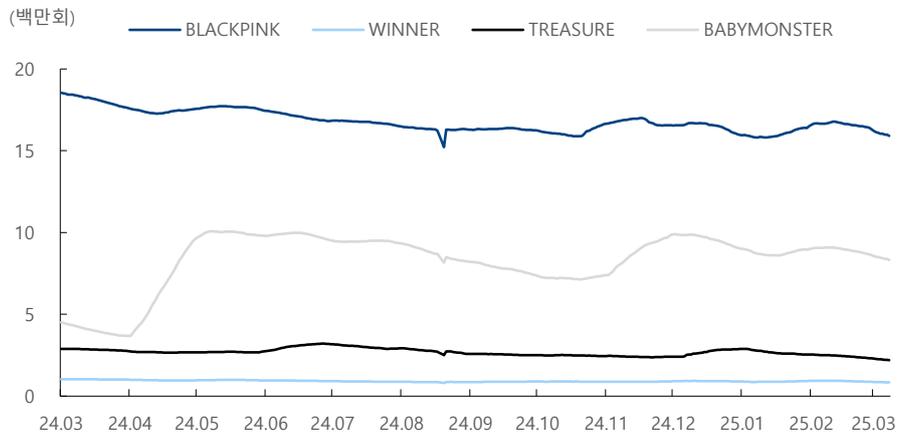
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림14. 기획사 4사 2022년 이후 데뷔 그룹 스포티파이 월간 청취자수 TOP 10



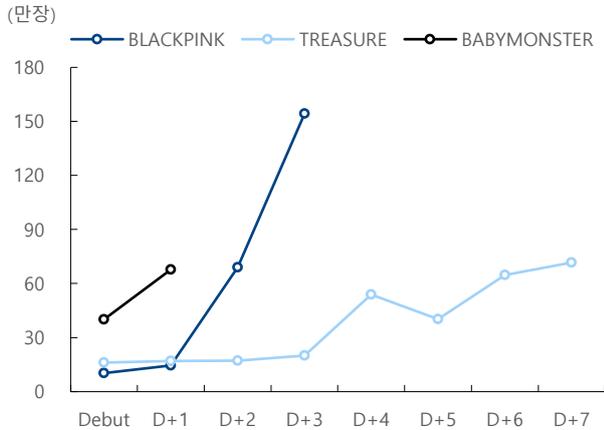
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림15. YG 아티스트별 지난 1년 간 스포티파이 월간 청취자 수 추이



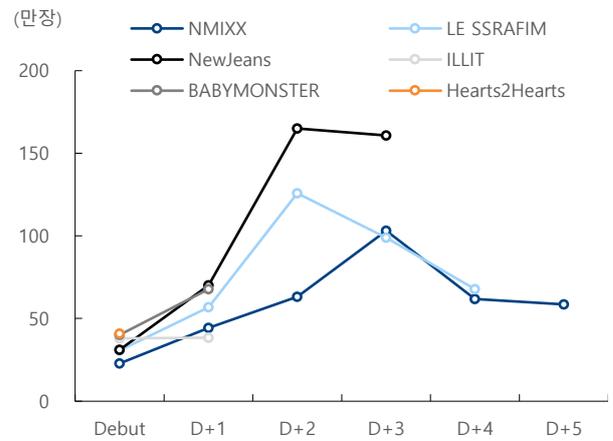
자료: 스포티파이, iM증권 리서치본부

그림16. YG 아티스트 데뷔 이후 발매 앨범 초동 판매량 추이



자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림17. 5년차 미만 걸그룹 앨범 초동 판매량 추이



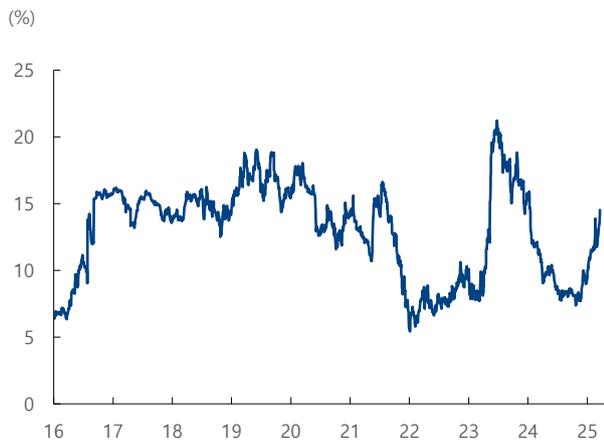
자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림18. YG 시가총액 추이



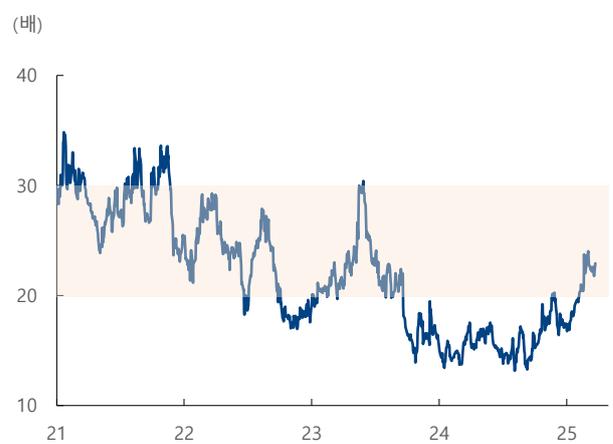
자료: iM증권 리서치본부

그림19. YG 외국인 지분율 추이



자료: iM증권 리서치본부

그림20. YG 12MFP/E 차트



자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

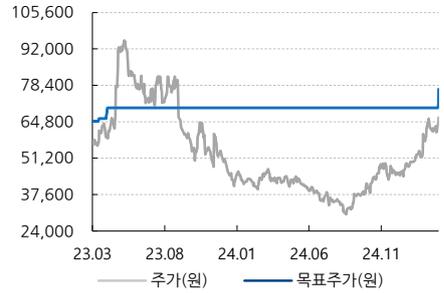
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산	348	307	348	404	매출액	569	365	557	638
현금 및 현금성자산	97	87	77	92	증가율(%)	45.5	-35.9	52.5	14.6
단기금융자산	128	149	173	202	매출원가	383	265	391	443
매출채권	80	51	78	90	매출총이익	186	99	166	195
재고자산	17	11	17	19	판매비와관리비	106	118	122	128
비유동자산	395	431	437	442	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	179	188	185	183	기타영업수익	12	-	-	-
무형자산	47	47	49	51	기타영업비용	5	-	-	-
자산총계	742	738	785	847	영업이익	87	-21	45	68
유동부채	147	119	126	130	증가율(%)	86.4	적전	흑전	50.0
매입채무	28	25	26	27	영업이익률(%)	15.3	-5.6	8.1	10.6
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	9	10	10	12
유동성장기부채	8	8	8	8	이자비용	0	1	1	1
비유동부채	10	20	20	20	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	3	3	3	기타영업외손익	2	12	3	3
장기차입금	-	7	7	7	세전계속사업이익	93	29	58	81
부채총계	157	138	146	150	법인세비용	15	9	12	17
지배주주지분	467	480	515	566	세전계속이익률(%)	16.4	7.9	10.5	12.7
자본금	10	10	10	10	당기순이익	77	20	46	64
자본잉여금	227	227	227	227	순이익률(%)	13.5	5.5	8.3	10.0
이익잉여금	216	230	266	318	지배주주귀속 순이익	61	19	41	58
기타자본항목	15	14	13	12	기타포괄이익	-1	-1	-1	-1
비지배주주지분	118	120	125	131	총포괄이익	76	19	45	63
자본총계	585	600	639	697	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	94	86	66	99	주당지표 (원)				
당기순이익	77	20	46	64	EPS	3,285	991	2,217	3,078
유형자산감가상각비	13	13	13	12	BPS	24,972	25,660	27,529	30,259
무형자산상각비	6	43	43	45	CFPS	4,332	3,976	5,191	6,154
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	300	250	300	300
투자활동 현금흐름	-70	-104	-76	-82	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-11	-21	-10	-10	PER	15.5	67.0	29.9	21.6
무형자산의 처분(취득)	-42	-43	-45	-47	PBR	2.0	2.6	2.4	2.2
금융상품의 증감	-8	-29	-6	-6	PCR	11.7	16.7	12.8	10.8
재무활동 현금흐름	-6	3	-6	-7	EV/EBITDA	6.9	29.0	10.0	7.7
단기금융부채의증감	0	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	10	-	-	ROE	14.0	3.9	8.3	10.7
자본의증감	-	0	-	-	EBITDA0이익률	18.7	9.7	18.1	19.7
배당금지급	-5	-6	-5	-6	부채비율	26.8	23.1	22.8	21.5
현금및현금성자산의증감	17	-10	-10	15	순부채비율	-36.9	-36.3	-36.3	-39.7
기초현금및현금성자산	80	97	87	77	매출채권회전율(x)	7.2	5.6	8.6	7.6
기말현금및현금성자산	97	87	77	92	재고자산회전율(x)	34.0	25.8	39.9	35.3

자료 : 와이지엔터테인먼트, iM증권 리서치본부

와이지엔터테인먼트 투자이전 및 목표주가 변동추이

일자	투자이전	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-04-06	Buy	66,000	-6.6%	-2.9%
2023-04-24	Buy	70,000	-12.4%	36.0%
2025-03-26(담당자변경)	Buy	77,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이전]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%

디어유 (376300)

2025.03.26

호재 가득한 한 해

[엔터/미디어] 황지원
2122-9180 jiwon.hwang@imfnsec.com

실적 전망 및 투자 의견

2025년 매출액/영업이익은 각각 880억원(+18% YoY)/373억원(+47% YoY)이 예상된다. 지난 2월 공시를 통해 SM엔터테인먼트의 디어유 지분 취득이 결정됐다. 이에 따라 SM 계열사의 지분율이 45%까지 확대될 예정이며 연결 자회사로 편입되는 2분기 중 RIIZE, NCT WISH 등 SM 아티스트의 입점이 예상된다. SM 신규 아티스트 입점 및 중국 서비스 론칭에 따른 구독수 증가, 그리고 PG결제 도입(2분기 중)으로 판관비의 상당 부분을 차지하는 플랫폼 결제수수료(총매출의 25-26% 추정) 절감이 예상되면서 마진 개선 흐름이 나타날 것이다. 또한 버블 폰트, AI 펫 버블 등의 신규 서비스 출시로 ARPU 상승 효과도 기대된다. 향후 서비스 제공 아티스트 라인업을 확대할 예정이다. 이에 따라 2025년 EPS에 Target P/E 30배(중국 사업 가시화에 따른 프리미엄 10% 적용)를 적용해 목표주가 46,000원으로 커버리지를 개시한다.

2024년 Review: OP 254억원(-11% YoY)

2024년 매출액/영업이익은 각각 749억원(-1% YoY)/254억원(-11% YoY)를 기록했다. ZB1, 더보이즈 버블 종료 및 NCT 멤버 군입대에 따른 서비스 중단으로 4분기 기준 구독 수가 190만명(-6% QoQ)으로 감소했다. 비용 단에서는 미국 법인의 적자 지속 및 AI 펫 버블 개발비 반영으로 영업이익률이 4%p 감소했다.

텐센트뮤직과의 버블 서비스 2분기 론칭 목표

2024년 10월 디어유는 텐센트뮤직(TME)과의 전략적 협업 소식을 발표했다. TME의 주요 음악 스트리밍 플랫폼인 QQ뮤직, Kugou뮤직, Kuwo뮤직에 인앱 형태로 버블 서비스가 제공될 예정이며 2분기 론칭을 목표로 하고 있다. 이에 1) 중국 내 K팝 팬덤 대상 버블 서비스의 접근성 및 노출도 확대, 2) 중국 아티스트 버블 입점에 따른 C팝 팬덤의 신규 유입, 3) 플랫폼 입지 강화를 기반으로 아티스트 라인업 확대 가속화 등의 효과가 기대된다. 2024년 4분기 기준 중국 구독 수는 61만명으로 전체의 32%를 차지한다. 중국 내 구글 플레이 스토어 사용 제한으로 안드로이드 유저는 별도의 APK 파일 설치 후 대리 결제 또는 위챗페이 결제(23년 2월 도입)를 통해 버블을 이용했다. 최근에는 화웨이의 HarmonyOS 사용률도 증가하고 있어 QQ뮤직 앱 내 버블 기능 탑재 시 중국 유저들의 편의성이 크게 확대될 것이다. TME 음악 스트리밍 플랫폼의 2024년 유료 가입자 수는 1.2억명(전체 MAU 대비 22%), 이 중 프리미엄 요금제인 SVIP 가입자 수는 1,000만명(전환율 8%) 이상이다. 텐센트가 보유한 마케팅 채널을 활용한 대대적인 프로모션과 번역 기능 강화 등 중국 유저 친화적인 기능들이 추가된다면 긍정적인 유입 효과를 기대할 수 있다.

Buy (Initiate)

목표주가(12M)	46,000원(신규)
증가(2025.03.25)	38,900원
상승여력	18.3%

Stock Indicator

자본금	12십억원
발행주식수	2,374만주
시가총액	923십억원
외국인지분율	2.8%
52주 주가	18,220~47,700원
60일평균거래량	377,053주
60일평균거래대금	14.8십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.8	11.5	103.1	35.1
상대수익률	-1.2	6.9	109.5	57.2

Price Trend



FY	2023	2024	2025E	2026E
매출액(십억원)		75	88	102
영업이익(십억원)		25	37	50
순이익(십억원)		24	36	46
EPS(원)		1,027	1,527	1,930
BPS(원)		8,258	9,645	11,435
PER(배)		37.9	25.5	20.2
PBR(배)		4.7	4.0	3.4
ROE(%)		24.9	17.1	18.3
배당수익률(%)		0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)		27.8	20.3	14.5

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 디어유 밸류에이션 및 목표주가 산출

2025년 지배주주순이익	36	십억원
주식 수	2,374	만주
EPS	1,527	원
Target P/E	30	배
목표주가	46,000	원
현재주가	38,900	원
상승여력	18	%

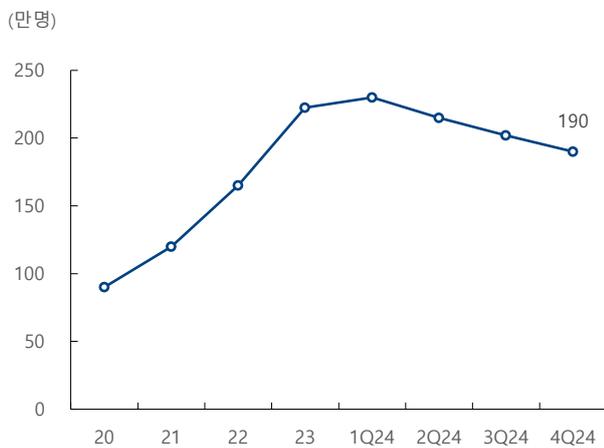
자료: iM증권 리서치본부

표2. 디어유 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F	26F
매출액	20	19	18	18	19	21	23	25	76	75	88	102
YoY(%)	24	0	-8	-15	-7	11	32	39	54	-1	18	16
영업비용	13	12	11	13	12	12	13	13	47	49	51	52
매출대비(%)	65	63	64	73	67	58	55	53	62	66	58	51
영업이익	7	7	6	5	6	9	11	12	29	25	37	50
OPM(%)	35	37	36	27	33	42	45	47	38	34	42	49
당기순이익	9	7	3	5	6	7	9	14	26	24	36	46

자료: 디어유, iM증권 리서치본부

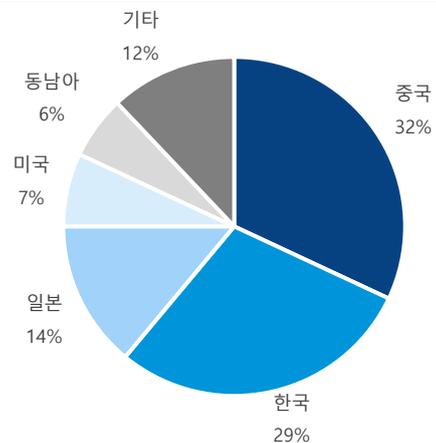
그림21. 디어유 버블 구독수 추이



주: 연간/분기 평균 기준

자료: 디어유, iM증권 리서치본부

그림22. 디어유 버블 구독자 수 국가별 비중 (4Q24 기준)



자료: 디어유, iM증권 리서치본부

표3. 에스엠 디어유 주식 취득 공시

구분		내용
거래상대방		JYPEnt. 외 3인
취득 내역	취득주식수	2,711,351주
	취득금액	1,356억원
	취득단가	50,000원
	취득후 소유주식수	2,711,351주
	취득후 지분율	11.42%
취득방법	현금 취득	
취득목적	SM3.0IP 비즈니스 가속화	
취득예정일자	2025-03-24	

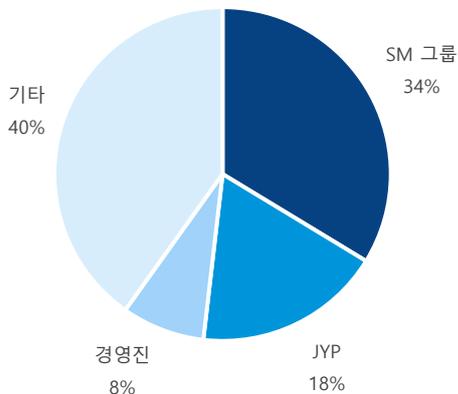
자료: Dart, iM증권 리서치본부

표4. JYP Ent. 디어유 주식 양도 공시

구분		내용
거래상대방		SM엔터테인먼트
양도 내역	양도주식수	1,911,351주
	양도금액	956억원
	양도단가	50,000원
	양도후 소유주식수	2,373,841주
	양도후 지분율	10%
양도목적	재무구조 개선 및 현금 유동성 확보	
양도예정일자	2025-03-24	
특이사항 주요사항	1) 지분처분제한: 거래종결일로부터 2년간 잔여주식 처분 금지 2) JYP아티스트 디어유 버블 서비스 필수 이용: 거래종결일로부터 5년간 JYP 아티스트 버블 필수 이용	

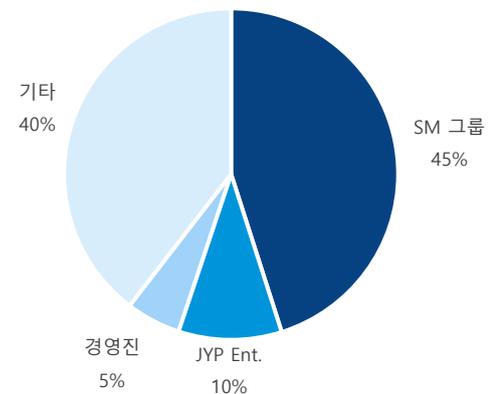
자료: Dart, iM증권 리서치본부

그림1. 2024년 디어유 지분 구조



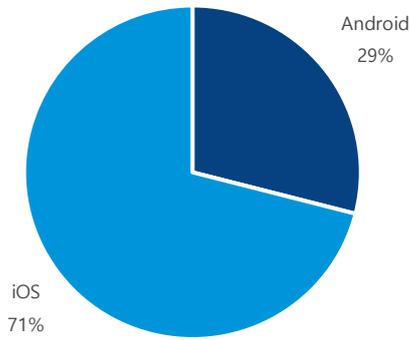
주: SM 그룹= SM STUDIOS(31%), SM Japan, Everysing Japan 합산 지분
자료: 디어유, iM증권 리서치본부

그림2. 변동 후 디어유 지분 구조



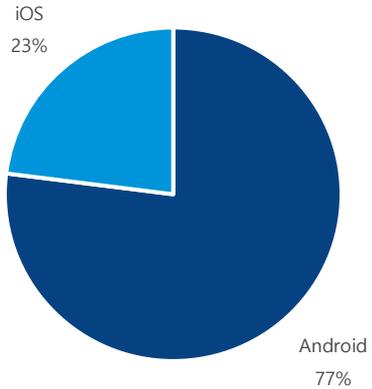
주: SM 그룹= SM STUDIOS, SM Ent., SM Japan, Everysing Japan 합산 지분
자료: 디어유, iM증권 리서치본부

그림3. 디어유 버블 OS 비중



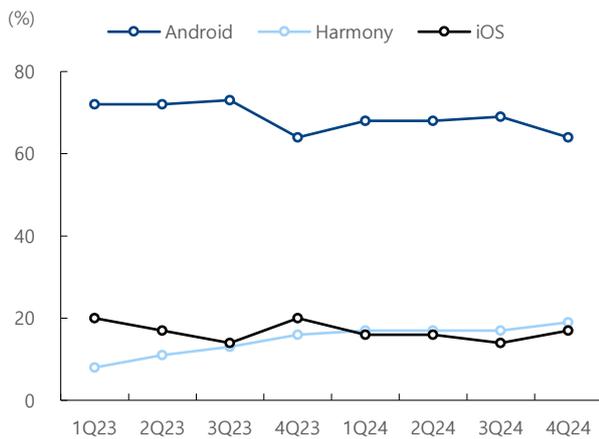
자료: 디어유, iM증권 리서치본부

그림4. 중국 OS 비중



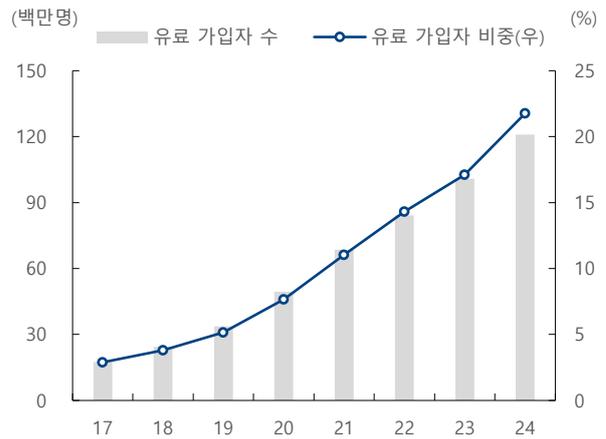
자료: Statista, iM증권 리서치본부

그림5. 중국 OS 기준 스마트폰 판매 비중



자료: Counterpoint Research, iM증권 리서치본부

그림6. 텐센트뮤직 유료 가입자 수 및 전체 MAU 대비 비중 추이



자료: TME, iM증권 리서치본부

그림7. 디어유 안드로이드 유저용 APK 제공 및 위챗 간편 결제 도입



자료: 디어유, iM증권 리서치본부

그림8. 타오바오에서 판매 중인 버블 대리 충전 서비스



자료: 타오바오, iM증권 리서치본부

그림9. 버블 폰트 출시 - 기존 구독료 4,500원에 700원 추가 결제



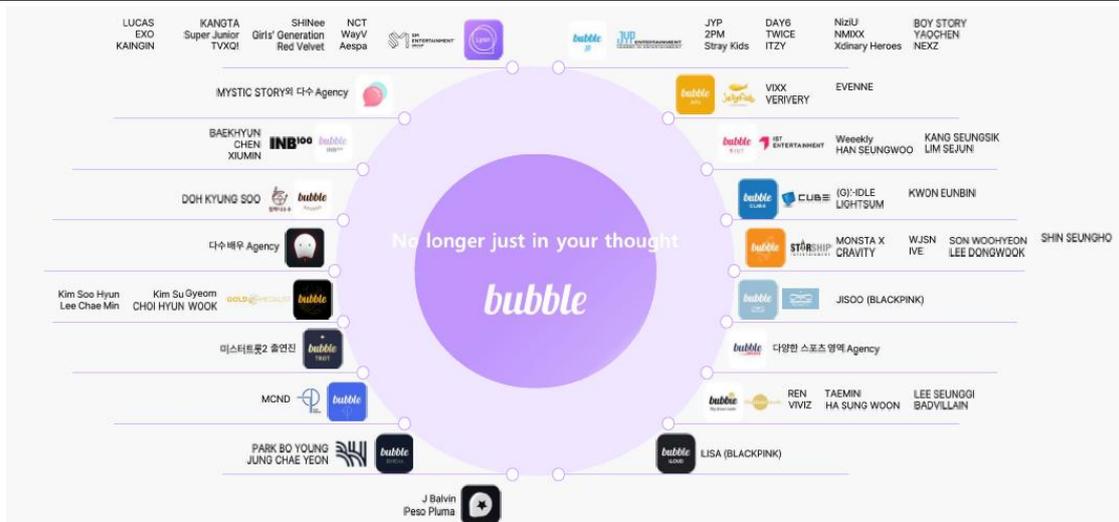
자료: 디어유, iM증권 리서치본부

그림10. 사이니 태민 AI 펫 버블 서비스 출시-월 구독료 2,400원



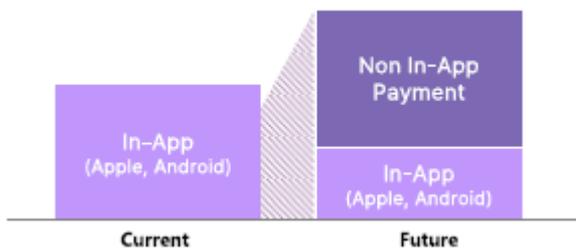
자료: 디어유, iM증권 리서치본부

그림11. 디어유 버블 파트너십 - SM, JYP 중심으로 261개 그룹이 버블 서비스 제공 중



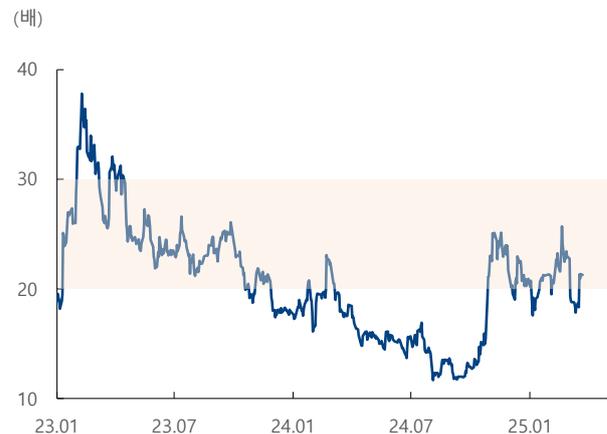
자료: 디어유, iM증권 리서치본부

그림12. PG결제 도입으로 플랫폼 수수료 절감 효과 기대



자료: 디어유, iM증권 리서치본부

그림13. 디어유 12MF P/E



자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

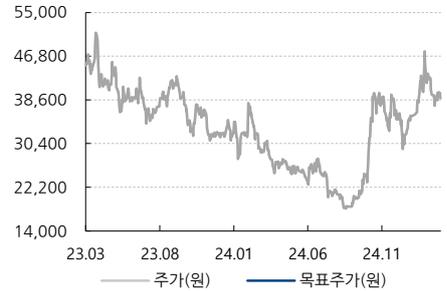
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	(십억원, %)	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	-	169	196	231	매출액	-	75	88	102
현금 및 현금성자산	-	84	99	124	증가율(%)	-	-	17.5	16.3
단기금융자산	-	62	68	74	매출원가	-	-	-	-
매출채권	-	12	18	20	매출총이익	-	75	88	102
재고자산	-	-	-	-	판매비와관리비	-	49	51	52
비유동자산	-	51	56	62	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	-	3	3	4	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	-	12	16	20	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	-	220	252	293	영업이익	-	25	37	50
유동부채	-	21	19	18	증가율(%)	-	-	46.9	33.9
매입채무	-	-	-	-	영업이익률(%)	-	33.9	42.4	48.8
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	-	6	7	8
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	-	0	0	0
비유동부채	-	4	4	4	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-	-4	-2	-2
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	-	31	45	58
부채총계	-	24	23	22	법인세비용	-	7	9	12
지배주주지분	-	196	229	271	세전계속이익률(%)	-	41.6	51.5	56.6
자본금	-	12	12	12	당기순이익	-	24	36	46
자본잉여금	-	162	162	162	순이익률(%)	-	32.6	41.2	44.7
이익잉여금	-	10	40	81	지배주주귀속 순이익	-	24	36	46
기타자본항목	-	12	14	17	기타포괄이익	-	2	2	2
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	-	27	38	48
자본총계	-	196	229	271	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2023	2024	2025E	2026E		2023	2024	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	-	24	23	36	주당지표(원)				
당기순이익	-	24	36	46	EPS	-	1,027	1,527	1,930
유형자산감가상각비	-	1	-	-	BPS	-	8,258	9,645	11,435
무형자산상각비	-	1	-	-	CFPS	-	1,134	1,527	1,930
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	215	230	230
투자활동 현금흐름	-	3	66	65	Valuation(배)	-			
유형자산의 처분(취득)	-	0	-	-1	PER	-	37.9	25.5	20.2
무형자산의 처분(취득)	-	-3	-4	-4	PBR	-	4.7	4.0	3.4
금융상품의 증감	-	-10	-1	-1	PCR	-	34.3	25.5	20.2
재무활동 현금흐름	-	-1	-6	-6	EV/EBITDA	-	27.8	20.3	14.5
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)	-			
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	-	24.9	17.1	18.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	-	37.3	42.4	48.8
배당금지급	-	-	-5	-5	부채비율	-	12.4	10.0	8.0
현금및현금성자산의증감	-	27	15	25	순부채비율	-	-74.3	-72.6	-73.1
기초현금및현금성자산	-	57	84	99	매출채권회전율(x)	-	12.4	5.9	5.4
기말현금및현금성자산	-	84	99	124	재고자산회전율(x)	-	-	-	-

자료 : 디어유, iM증권 리서치본부

디어유 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-03-26	Buy	46,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%