



한국IR협의회

기업리서치센터 | 기업분석 | 2025.08.29

KOSDAQ | 미디어와엔터테인먼트

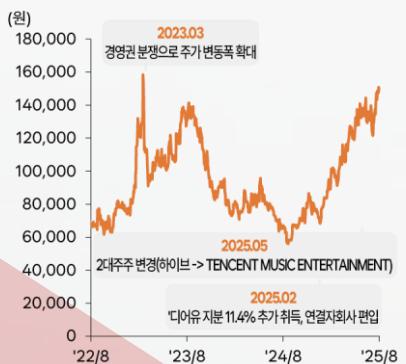
에스엠 (041510)

한번 더 Next Level을 향해

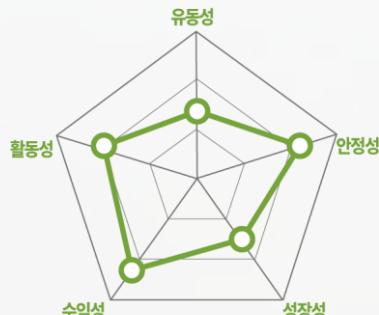
체크포인트

- 에스엠은 NCT(127, DREAM, WayV, WISH), aespa, RIIZE 등 다양한 아티스트 IP를 기반으로 음반/음원, 출연(방송/광고/행사), MD/라이선싱 등의 사업을 영위 중인 국내 대표 엔터 기업
- 동사의 투자포인트는 1) 다변화된 아티스트 포트폴리오를 통한 실적 안정성 확보, 2) 2분기부터 본격화된 '디어유' 연결 편입 효과
- 동사의 2025년 추정 실적(디어유 편입 관련 일회성 이익을 제외한 수정 지배주주지분 순이익 1,108억원 적용) 기준 PER은 29.3x로, PEER 그룹(하이브, JYP Ent., 와이지엔터테인먼트) 평균 37.8x 대비 저평가 구간에 위치하고 있음

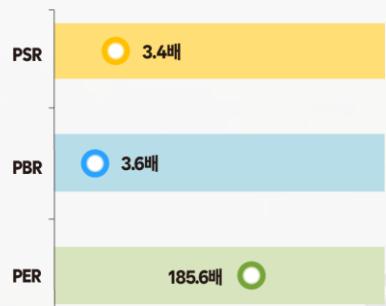
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



에스엠 (041510)

Analyst 채윤석 chaeyunseok@kirs.or.kr

RA 정수현 sh.jeong@kirs.or.kr

KOSDAQ

미디어와엔터테인먼트

다양한 아티스트 포트폴리오를 보유한 K-pop의 원조 엔터기업

에스엠은 체계적인 아티스트 육성과 장르 개척 역량을 기반으로 K-POP의 세계화를 선도해 온 종합 엔터테인먼트 기업. 동사는 H.O.T., 동방신기, 소녀시대, EXO, NCT, aespa 등 각 세대를 대표하는 아티스트를 지속적으로 배출해 왔으며, 최근에도 RIZE(2023년)와 하즈투하즈(2025년)를 통해 아티스트 IP 포트폴리오를 다변화하고 있음. 2024년 앨범 판매 비중은 NCT DREAM 25.5%, aespa 16.1%, NCT WISH 11.4%, RIZE 10.9%, NCT127 8.2%, WayV 5.2%, 기타 22.8%를 기록함. 2025년 상반기에는 데뷔 3년 차인 RIZE가 21.8%로 가장 높은 비중을 차지하였으며, 이어 NCT WISH 16.0%, aespa 13.3%, NCT DREAM 11.4% 등 기존 아티스트들이 모두 폭넓게 실적에 기여하며 안정적 매출 기반을 유지하고 있음

2025년 연간 전망: 전년 대비 영업이익 99% 급증

에스엠의 2025년 상반기 누적 실적은 매출액 5,343억원(+12.7%, yoy), 영업이익 802억원(+99.0% yoy)을 기록했으며, 2025년 연간 실적은 매출액 1조 1,538억원(+16.6%, yoy), 영업이익 1,707억원(+95.5% yoy)으로 전망됨

상반기 성장은 별도법인 매출 확대와 글로벌 콘서트, MD 판매 호조에 기인하였으며, 특히 NCT WISH 전시 팝업, RIZE 캐릭터 MD 등 신규 기획 상품이 의미 있는 성과를 시현함. 반면 SM C&C, 키아트 등 일부 종속회사는 부진했으나, 디어유 연결 편입 효과와 공연 관련 종속회사 실적 개선이 연결 실적에 긍정적인 영향을 미침. 하반기에는 aespa, NCT DREAM, NCT WISH, RIZE, 하즈투하즈 등 주요 아티스트들의 신보 발매가 계획되어 있으며, 공연 부문에서는 NCT DREAM과 aespa의 월드투어, RIZE의 첫 단독콘서트가 하반기까지 이어질 예정. 특히 MD 부문은 aespa의 캐치! 티나핑 협업, 스트리트 파이터6 의상 콜라보, NCT DREAM의 Dreamiez 캐릭터 MD 등 다양한 협업 상품을 통해 성장세가 강화될 것으로 예상됨. 영업이익률은 수익성이 높은 디어유의 연결 편입과 영업 레버리지 효과로 전년 대비 6.0%p 상승한 14.8%로 전망됨

Forecast earnings & Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액(십억원)	702	851	961	990	1,154
YoY(%)	21.0	21.3	13.0	3.0	16.6
영업이익(십억원)	68	91	113	87	171
OP 마진(%)	9.6	10.7	11.8	8.8	14.8
지배주주순이익(십억원)	134	80	87	18	390
EPS(원)	5,667	3,363	3,664	778	16,984
YoY(%)	흑전	-40.7	8.9	-78.8	2,082.7
PER(배)	13.1	22.8	25.1	97.2	8.5
PSR(배)	2.5	2.1	2.3	1.8	2.9
EV/EBITDA(배)	11.6	10.5	11.8	10.4	8.4
PBR(배)	2.9	2.6	3.0	2.7	3.1
ROE(%)	25.5	12.2	12.3	2.6	45.5
배당수익률(%)	0.3	1.6	1.3	0.5	0.3

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (8/27)	144,000원
52주 최고가	150,900원
52주 최저가	56,000원
KOSDAQ (8/27)	801.7p
자본금	123억원
시가총액	3,297십억원
액면가	500원
발행주식수	23백만주
일평균 거래량 (60일)	20만주
일평균 거래액 (60일)	271억원
외국인지분율	27.78%
주요주주	카카오 외 20인
주요주주	41.93%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	4.5	45.1	114.9
상대주가	86	437	112.4

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 매출액 증가율, 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '당좌비율'임. 2) 표지 베이스 캐릭터 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 베이스 캐릭터 수준을 표시. 우측으로 갈수록 베이스 캐릭터 높음.

▶ '글로벌 세그먼트'는 코스닥 시장 내 재무실적과 시장평가, 기업지배구조가 우수한 기업으로 한국거래소에서 선정한 기업



기업 개요

1 연혁 및 지배구조 현황

특유의 차별화된 색채를 바탕으로 K-POP 장르를 개척하는 에스엠

에스엠은 체계적인 아티스트 육성 시스템과 장르 개척 역량을 기반으로, 세대별 대표 아티스트를 꾸준히 배출하며 K-POP의 대중화와 세계화를 선도해 온 종합 엔터테인먼트 기업이다. 1995년 설립 직후 선보인 H.O.T.(1996년)는 대표곡 'Candy'로 폭발적인 인기를 얻으며 아이돌 산업의 기틀을 마련했다. 이어 일본에 진출한 보아(2000년)는 'No.1', '아틀란티스 소녀' 등 연이은 히트곡으로 현지에서 선풍적인 인기를 끌며 한류의 위상을 높였고, K-POP의 해외 진출 가능성을 입증하였다. 2000년대 들어서는 동방신기(2003년), 슈퍼주니어(2005년), 소녀시대(2007년), 샤이니(2008년) 등 다양한 아티스트를 연이어 데뷔시키며 2세대 아이돌 시장을 주도하였다. 이들은 대중적 히트곡과 차별화된 퍼포먼스로 두터운 팬덤을 확보하며 롱런 IP로 성장하였고, 에스엠이 JYP엔터테인먼트, YG엔터테인먼트와 함께 '3대 기획사' 체제를 확립하는데 핵심적인 역할을 하였다.

2010년대부터는 아티스트 활동 전반에 세계관과 스토리텔링을 접목해 팬덤 경험을 확장하는 전략을 본격화했다. EXO(2012년)와 레드벨벳(2014년)이 다양한 장르적 시도로 글로벌 팬층을 넓혀간 가운데, NCT(2016년)는 '무한 확장'이라는 독창적인 콘셉트와 유닛 활동을 통해 빠르게 성장하며 현재 에스엠의 주력 IP로 부상하였다. 이어 2020년 데뷔한 에스파는 이른바 '쇠맛'이라 불리는 실험적 사운드와 메타버스 세계관을 선보이며, 동사 특유의 차별화된 색채를 더욱 공고히 하였다. 이처럼 에스엠은 K-POP 장르를 개척하며 쌓아온 노하우를 바탕으로 최고의 인재와 퍼포먼스를 선사해 왔으며, 최근에는 라이즈(2023년), 하츠투하츠(2025년) 등 차세대 성장 잠재력을 지닌 아티스트를 선보이고 있다.

2025년 6월 말 기준, 에스엠의 최대주주는 카카오(21.6%)이며, 카카오엔터테인먼트 외 20인을 포함한 최대주주 및 특수관계인 지분은 41.9%이다. 2023년 경영권 인수 과정에서 하이브와 분쟁이 있었으나, 합의를 통해 카카오가 경영권을 확보하고 하이브는 플랫폼 협력에 집중하는 방향으로 정리되면서 카카오가 최대주주로 자리매김하게 되었다. 한편, 인수 경쟁 과정에서 대량 지분을 확보했던 하이브는 2025년 5월 보유 지분 전량을 Tencent Music Entertainment Group(보유 지분율 9.7%)에 매각하였다. 이로 인해 2대 주주가 변경되었으며, 이를 계기로 에스엠은 중국 IP 공동 제작과 공연 협력 등 Tencent Music과의 전략적 파트너십을 본격화할 것으로 전망된다.

2025년 6월 말 기준, 에스엠은 종속법인 41개를 보유하고 있다. 다만, 실적 기여도는 편재된 경향이 있어, 7개의 주요 종속법인을 중점적으로 살펴보고자 한다. SMEJ Holdings, INC.(지분율 100%)는 SM 아티스트의 일본 공연, 방송 활동, 앨범 발매 등을 지원하는 일본 지역 매니지먼트 법인으로, 2025년 상반기 누적 매출액 468억원(+1.5%, yoy), 영업이익 16억원(+77.8%, yoy)을 기록하였다. DREAMMAKER Entertainment Ltd.(지분율 76.98%)는 홍콩, 마카오 등 아시아권 공연을 주로 담당하는 프로모터로, 2025년 상반기 누적 매출액 379억원(+85.8%, yoy), 영업이익 17억원(흑자전환, yoy)을 기록하였다. 에스엠브랜드마케팅(지분율 84.35%)은 MD, 앨범 등의 제품 기획 및 판매 유통을 담당하는 법인으로, 2025년 상반기 누적 매출액 299억원(+13.3%, yoy), 영업이익 1억원(흑자전환, yoy)을 기록하였다. SM Life Design(지분율 29.29%)은 앨범 재킷 제작 및 인쇄업을 영위하는 법인으로, 2025년 상반기 누적 매출액 241억

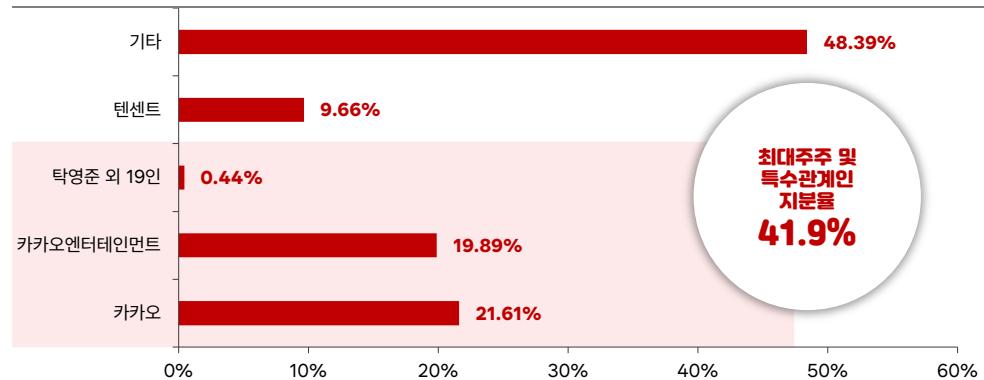
원(+24.9%, yoy), 영업이익 28억원(+86.7%, yoy)을 기록하였다. 디어유(지분율 44.21%)는 글로벌 팬 플랫폼 서비스 기업으로, 올해 2분기부터 연결 편입되었다. SM C&C(지분율 30.32%)는 광고 및 매니지먼트업을 주된 사업으로 영위하는 법인으로, 2025년 상반기 누적 매출액 388억원(-25.1%, yoy), 영업손실 42억원(적자전환, yoy)을 기록하였다. 키아스트(지분율 33.72%)는 드라마 제작업을 영위하는 법인으로, 2025년 상반기 누적 매출액 75억원(-81.9%, yoy), 영업손실 24억원(적자전환, yoy)을 기록하였다. 한편 동사는 비핵심 계열사인 키아스트, SM C&C의 매각을 추진 중이다.

연혁

1995~2009 3대 기획사 체제 구축	2010~2019 3세대 대표 아티스트 데뷔	2020~ 차별화된 색채 및 신규 아티스트 강화
<p>1995 (주)에스엠엔터테인먼트 설립</p> <p>1996 HOT 데뷔</p> <p>2000 보아 데뷔</p> <p>코스닥 시장 상장</p> <p>2001 SM Entertainment JAPAN 설립</p> <p>2003 동방신기 데뷔</p> <p>2005 SM Entertainment CHINA 지사 오픈</p> <p>슈퍼주니어 데뷔</p> <p>2007 소녀시대 데뷔</p> <p>2008 사이니 데뷔</p> <p>SM Brand Marketing 설립</p> <p>SM Entertainment USA Inc. 설립</p>	<p>2012 EXO 데뷔</p> <p>SM Entertainment Beijing 설립</p> <p>2014 레드벨벳 데뷔</p> <p>2015 SM TOWN@coexartium 오픈</p> <p>2016 NCT 데뷔</p> <p>2017 SM C&C 인수</p> <p>2018 키아스트 지분 취득</p> <p>SM Life Design Group 지분 취득</p>	<p>2020 에스파 데뷔</p> <p>JYP엔터테인먼트와 비욘드라이브코퍼레이션 설립</p> <p>2021 중간주주사 에스엠스튜디오스 설립</p> <p>2022 '스튜디오 광야(STUDIO KWANGYA)' 설립</p> <p>2023 라이즈 데뷔</p> <p>음악퍼블리싱 자회사 'KREATION Music Rights' 출범</p> <p>최대주주 변경(이수만 → 하이브 → 키아오)</p> <p>2025 디어유 연결 자회사 편입</p> <p>하츠투하츠 데뷔</p> <p>코스닥 글로벌세그먼트 편입</p>

자료: 에스엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

주주 현황(2025년 6월 말 기준)



자료: 에스엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 종속법인 유효 지분율 및 상반기 누적 실적 현황 (2025년 6월 말 기준)

(단위: 억원)

	유효 지분율	매출액	영업이익
SM C&C	30.32%	388	-42
SMEJ Holdings(주 1)	100.00%	468	16
키아스트	33.72%	75	-24
에스엠브랜드마케팅	84.35%	299	1
SM Life Design	29.29%	241	28
DREAMMAKER	76.98%	379	17
디어유(주 2)	44.21%	377	129

주: 1) 구 S.M. ENTERTAINMENT JAPAN, Inc. 2) 2Q25부터 연결 편입

자료: 에스엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 사업 현황

2024년 기준,
에스엠엔터테인먼트(별도)의
매출은 음반/음원 43.0%,
출연(방송/광고/행사) 12.7%,
콘서트 18.4%,
MD/라이선싱 25.4%,
기타 0.4%로 구성

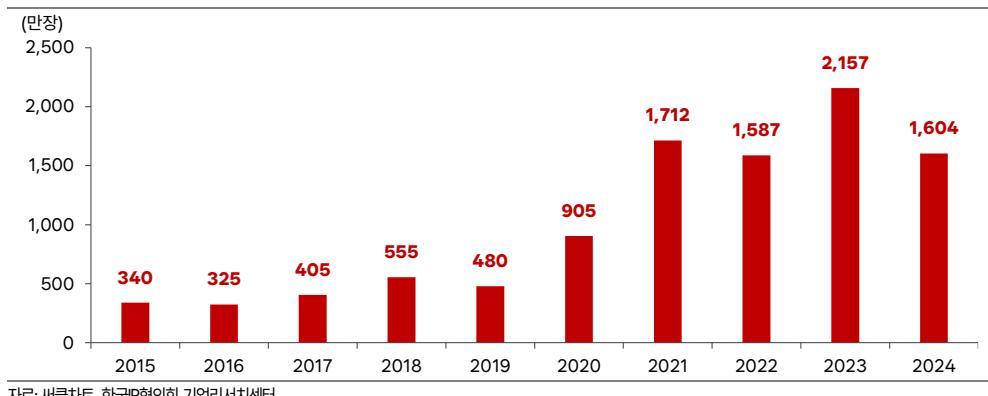
2024년 기준, 동사의 매출액은 SM엔터테인먼트(별도) 67.1%, 종속회사 및 연결조정 32.9%로 구성되어 있다. 다만, 주요 종속회사들의 실적 또한 동사 아티스트들의 활동에 영향을 받는다는 점을 고려하여 에스엠엔터테인먼트 별도의 음반 판매 및 콘서트 활동과 주요 아티스트들을 중심으로 사업 현황을 분석하였다.

에스엠엔터테인먼트(별도)는 다양한 아티스트 IP를 기반으로 음반/음원(매출비중 43.0%), 출연(방송/광고/행사, 12.7%), 콘서트(18.4%), MD/라이선싱(25.4%), 기타(0.4%) 사업을 영위 중이다.

음반/음원 매출액은 2,857억원으로 전년 대비 10.2% 감소했다. 2024년 동사 주요 아티스트들의 앨범 판매량(월간 써클차트 TOP 100 합계 기준)은 1,604만장(-25.6%, yoy)을 기록했다. NCT DREAM이 미니 5집과 정규 4집을 발표하며 409만장의 판매고를 달성, 전체 판매량의 25.5%를 차지했으며 2025년 7월 발매한 정규 5집도 101만장 이상을 기록 중이다. 정규 1집과 미니 5집을 발매한 aespa가 258만장으로 16.1%를 차지했으며, 2025년 6월 발매한 싱글 1집은 117만장을 판매하였다. NCT WISH는 2024년 데뷔 싱글 앨범 1집과 2집, 미니 1집을 발표하며 데뷔 첫해 183만장을 판매, 동사 내 점유율은 11.4%를 기록했으며 2025년 발매한 미니 2집도 133만장이 판매되었다. RIZE는 2024년 미니 1집이 175만장 판매되었고, 2025년 발매한 미니 2집에서도 193만장의 판매고를 기록하며 성장세를 이어갔다. 2024년 기준 아티스트들의 앨범 판매량이 감소했음에도 불구하고 NCT WISH, RIZE 등 신인 아티스트 앨범 판매량이 성장하며 2022년 1,587만장 대비로는 여전히 높은 수준을 유지하였다.

아티스트들의 콘서트 및 오프라인 행사 증가로 콘서트 부문 매출액은 59.5% 증가한 반면, 출연(방송/광고/행사) 부문은 전년 대비 1.5% 하락하였다. 2024년 연간 약 310회 이상의 콘서트가 진행되었으며, NCT 127의 일본 도쿄돔 콘서트 및 에스파, 슈퍼주니어 글로벌 투어는 큰 성과로 이어졌다. 또한 콘서트 활성화에 따른 MD 매출 호조로 MD/라이선싱 부문 매출액 역시 25.5% 증가하며 실적 성장에 기여하였다.

에스엠엔터 앨범 판매량 추이



자료: 써클차트, 한국IR협의회 기업리서치센터

슈퍼주니어

'슈퍼주니어'는 2005년 11월 6일 데뷔한 2세대 보이그룹으로, 현재 9인조로 활동 중이다. 음악 활동 뿐만 아니라 예능, MC 등 다방면에서 활약하는 '멀티테이너' 그룹의 시초로 평가받는다. 대표곡으로는 메가 히트곡 'Sorry, Sorry'와 'Mr. Simple', '미안아' 등이 있으며 현재까지 한국에서 12장의 정규 앨범과 1장의 미니 앨범, 2장의 싱글 앨범을 발표했으며, 일본에서도 2장의 정규 앨범과 미니 1집, 싱글 9집을 발매했다. 2025년 7월 발표한 25주년 앨범 정규 12집의 판매량은 약 35만장을 기록하였다.

K팝 역사상 최초로 '유닛' 시스템(SUPER JUNIOR-K.R.Y., -T, -M, -Happy, -D&E, -L.S.S. 등)을 본격적으로 도입하여 그룹의 활동 범위를 넓혔다. 2008년부터 시작된 월드 투어 브랜드 'SUPER SHOW'는 K팝 최초의 월드투어 콘서트로, 현재까지 전 세계 30개 이상 도시에서 누적 관객 수 200만 명을 돌파하는 대기록을 세웠다. 2025년 8월부터 2026년 3월까지 슈퍼주니어 20주년 기념 투어 'SUPER SHOW 10'가 서울을 포함해 홍콩, 자카르타, 마닐라, 멕시코시티, 몬테레이, 리마, 산티아고, 타이베이, 방콕, 나고야, 싱가포르, 마카오, 쿠알라룸푸르, 가오슝, 사이타마 등 전 세계 16개 지역에서 진행 중이다.

동방신기(TVXQ!)

'동방신기'는 2003년 12월 데뷔한 2세대 보이그룹이며 2010년부터 2인조로 활동 중이다. 'Hug', 'Rising Sun', 'Mirotic', 그리고 2인조 재편 후 발표한 '왜 (Keep Your Head Down)' 등 히트곡들을 다수 보유하고 있으며, 2013년 국내 아이돌 그룹으로는 처음으로 누적 앨범 판매량 1,000만장(한일 합산)을 달성하였다. 데뷔 이후 현재까지 한국에서 9장의 정규 앨범과 4장의 스페셜 앨범 및 6장의 싱글 앨범을, 일본에서는 11장의 정규 앨범과 1장의 미니 앨범 및 51장의 싱글 앨범 등을 발매하였다.

특히 동방신기는 2인조로 재편된 이후 일본에서 콘서트형 아티스트로 활발한 활동을 이어갔다. 2013년 'TIME' 투어를 통해 한국 가수 최초로 일본 5대 돈 투어(도쿄돔, 오사카 교세라돔, 후쿠오카 야후 재팬돔, 샷포로돔, 나고야돔)를 개최하고 해외 아티스트 최초로 낫산 스타디움(약 7만명)에서 공연하며 85만명 이상의 관객을 동원했다. 2018년 'Begin Again' 투어에서는 해외 아티스트 최초로 낫산 스타디움 3일 연속 공연이라는 기록을 세웠고, 해당 투어는 총 100만 명의 모객 수를 기록했다. 최근에는 2024년 11월부터 2025년 4월말까지 일본 데뷔 20주년 기념 일본 전국 라이브 투어를 통해 도쿄까지 총 9개 도시 22회 공연을 진행하며 35만명의 관객을 동원하였다. 개인활동도 활발히 진행 중으로, 최강창민은 9월 도쿄를 시작으로 일본 8개 도시, 18회 공연이 계획되어 있다.

NCT와 NCT 127,**NCT DREAM, WayV,****NCT WISH**

'NCT'는 '네오 컬처 테크놀러지(Neo Culture Technology)'의 약자로, 멤버 수에 제한이 없고 새로운 멤버 영입이 자유로운 '무한개방, 무한확장'을 핵심 콘셉트로 하는 SM의 초대형 보이그룹 프로젝트다. 25인조 다국적(한국, 미국, 일본, 중국, 태국, 캐나다, 마카오)으로 서브그룹(NCT 127, NCT DREAM, WayV, NCT WISH)과 유닛(NCT U, NCT 도재정)을 중심으로 활동 중이다. 그동안 NCT는 각 유닛의 활동과 더불어 모든 멤버가 참여하는 대형 프로젝트 앨범을 주기적으로 선보이며 그룹 브랜드의 시너지를 극대화해 왔다. 'NCT 2018 EMPATHY', 'NCT 2020 RESONANCE', 'NCT 2021 Universe', 'Golden Age' (2023) 등 총 4장의 정규 앨범을 통해 다양한 음악과 퍼포먼스를 구현했으며, 2023년에는 한국과 일본 스타디움에서 첫 단체 콘서트 'NCT NATION: To The World'를 5회 개최하였다. 한편, 2024년 NCT WISH의 데뷔를 마지막으로 '무한확장' 체제는 공식 종료되었으며, 향후에는 기존 유닛들의 독자적 활동에 더욱 집중할 계획임을 발표하였다.

'NCT 127'은 2016년 7월 데뷔한 9인조 다국적 보이그룹으로 NCT의 서브 그룹이다. 127은 서울의 경도를 의미하며, 국내 활동을 위주로 활동한다. 현재까지 한국에서 정규 6집, 미니 4집, 싱글 1장을, 일본에서 정규 1집, 미니 2집을 발매했으며, 데뷔 이후 현재까지 1,411만장의 앨범을 판매하였다(월간 써클차트 TOP 100 합계 기준). 특히 정규 3집 (2021년)과 4집(2022년)이 빌보드 200 차트 3위를 기록하는 등 총 6개의 앨범이 빌보드 200에 진입하며 글로벌 팬덤을 입증하였다. 2019년 첫 월드 투어 'NEO CITY: SEOUL - The Origin'은 아시아, 북미, 유럽 등에서 45회 공연 및 27만명의 모객 수를 기록했다. 2021년 ~ 2023년 두 번째 월드 투어 'NEO CITY: THE LINK'는 28회 공연으로 70만명 이상의 관객을 동원했다. 2023년 ~ 2024년 세 번째 투어 'NEO CITY: THE UNITY'는 서울, 일본 및 아시아 지역에서 19회 공연으로 약 47만명을, 2025년 1월부터 5월까지 진행된 네 번째 투어 'NEO CITY: THE MOMENTUM'에서는 아시아 및 북미 지역의 8개국, 15개 도시에서의 공연을 통해 모객 수 47만명을 기록했다.

'NCT DREAM'은 2016년 8월 25일 데뷔한 7인조 보이그룹이다. 데뷔 초에는 멤버가 성인이 되면 졸업하는 청소년 연합팀이었으나, 팬들의 지지로 고정팀으로 재편되어 '성장'과 '청춘'의 서사를 이어가고 있다. 현재까지 한국에서 5장의 정규 앨범, 6장의 미니 앨범, 1장의 싱글 앨범을, 일본에서는 1장의 미니 앨범과 2장의 싱글 앨범 등을 발매했으며, 데뷔 이후 현재까지 2,096만장의 앨범을 판매하였다(월간 써클차트 TOP 100 합계 기준). 미국 빌보드 200 차트에서는 정규 2집과 3집이 각각 50위, 28위를 기록했다. 2022년에는 두 번째 단독 콘서트 'THE DREAM SHOW2'부터 본격적인 월드투어를 진행, 해당 투어는 26개 도시, 41회에 걸쳐 진행되었고, 2024년에는 세 번째 월드 투어 'THE DREAM SHOW 3'가 서울 고척스카이돔 3회 공연(5.5만명)을 시작으로, 일본 3대 둠 투어(23.5만명), 자카르타 및 방콕 스타디움 공연(각각 4만명, 6.5만명) 등 총 17개국 25개 도시에서 진행되었다. 현재 NCT DREAM은 네 번째 투어 'THE DREAM SHOW 4'를 진행 중으로 서울, 방콕, 홍콩, 자카르타 등 7개 지역에서 개최되며, 향후 추가 공연 일정도 순차적으로 발표될 예정이다.

'NCT WISH'는 2024년 2월 21일 데뷔한 6인조 다국적 보이그룹으로 NCT의 마지막 서브그룹이다. 한국인 멤버 2명과 일본인 멤버 4명으로 구성되어 있으며, 일본을 중심으로 활동한다. 데뷔 싱글 'WISH'를 한국과 일본에서 동시에 발표하며 활동을 시작했으며, 싱글 2집, 미니 3집, 일본 정규 1집을 발매를 통해 데뷔 이후 총 324만장을 판매하였다(월간 써클차트 TOP 100 합계 기준). 3분기에는 새로운 앨범을 추가 발매할 계획이다. 첫 번째 단독 콘서트 'INTO THE WISH: Our WISH'는 2025년 11월에 개최할 예정이다. 국내 인스파이어 아레나를 시작으로 이시카와, 히로시마, 카가와, 오사카, 혼카이도, 후쿠오카, 아이치, 홍콩, 타이베이, 쿠알라룸푸르, 마카오, 방콕, 자카르타 등 14개 지역 공연을 확정했으며, 향후 추가 공연 일정도 순차적으로 발표될 예정이다.

'WayV'는 2019년 1월 17일 데뷔한 6인조 다국적(중국, 태국, 마카오, 미국, 대만) 보이그룹으로, 중국을 중심으로 활동하는 유닛 그룹이다. 중국에서 2장의 정규 앨범과 7장의 미니 앨범을 발표했으며, 일본에서는 1장의 미니 앨범, 한국과 미국(영어)에서는 각각 디지털 싱글을 발매했으며 데뷔 이후 현재까지 246만장의 앨범을 판매하였다(월간 써클차트 TOP 100 합계 기준). 'WayV'의 첫 단독 콘서트 'ON THE Way'는 2024년 8월 나고야부터 서울까지 총 15개 지역, 20회의 공연으로 이뤄졌다. 두 번째 단독 콘서트 'No Way OUT'은 8월 서울을 시작으로 선전, 난징, 나고야, 오사카, 요코하마, 후쿠오카, 항저우, 상하이, 청두, 타이베이, 홍콩, 방콕, 베이징 등 아시아 6개국 총 14개 지역에서 개최를 발표하였다.

에스파(aespa)

'aespa'는 2020년 11월 17일 데뷔한 4세대 4인조 다국적(한·중·일) 걸그룹이다. 멤버 각자의 아바타인 '아이(æ)'와 함께 가상 세계 '광야(KWANGYEA)'를 탐험하는 독특한 메타버스 세계관을 기반으로 한다. 데뷔곡 디지털 싱글 'Black Mamba'부터 주목받았으며, 'Next Level', 'Whiplash', 'Supernova', 등을 통해 4세대 대표 걸그룹으로 자리매김했다. 현재까지 한국에서 정규 앨범 1장, 미니 앨범 6장, 싱글 앨범 1장을 발매하였고, 일본과 영어 음반도 발표하며 활동 영역을 넓히고 있다. aespa는 2021년 ~ 2023년 기간 동안 3년 연속 4세대 걸그룹 중 음반 초동 판매량 1위(2023년 발매한 미니 3집 'MY WORLD'는 약 170만장으로 역대 걸그룹 초동 판매량 1위 달성)를 기록하며 걸그룹 중 앨범 판매량에서 압도적인 성과를 나타내었고, 데뷔 이후 현재까지 약 975만장(월간 써클차트 TOP 100 합계 기준)의 앨범을 판매하였다. 특히, 첫번째 실물 앨범 미니 1집 'Savage'의 빌보드 200 차트(북미 앨범 차트) 20위 진입을 시작으로 현재까지 총 6장의 앨범이 빌보드 200차트 Top 50위 안에 랭크되었다. 9월 5일 미니앨범 6집 'Rich Man'으로 컴백을 앞두고 있다.

에스파는 2023년 첫 월드 투어 'SYNK: HYPER LINE'에서 아시아, 북미, 남미, 유럽 등 글로벌 12개국 21개 도시에서 31회 공연을 통해 30만명 이상의 관객을 동원했다. 특히 일본에서는 해외 아티스트 사상 최단 기간 도쿄 돈 입성에 성공하였고, 10회 공연으로 관객수 약 11만명을 기록했다. 두 번째 월드 투어 'SYNK: PARALLEL LINE'는 2024년 6월부터 2025년 3월까지 아시아, 북미, 유럽 등 18개국에서 43회 공연으로 진행되었다. 세 번째 월드투어 'SYNK: aeXIS LINE'는 8월 29일 서울 올림픽공원 공연을 시작으로 일본에서의 아레나 투어와 방콕, 홍콩, 마카오, 인도네시아 등 아시아 지역 투어 일정을 발표했으며, 향후 이 외 지역은 업데이트될 예정이다.

라이즈(RIZE)

'RIZE'는 2023년 9월 4일 데뷔한 6인조 다국적(한국, 일본, 미국) 보이그룹으로, '이모션얼 팝(Emotional Pop)'이라는 독자적인 장르를 개척하였다. 데뷔 싱글 앨범 'Get A Guitar'가 초동 판매량 101만장, 역대 그룹 데뷔 음반 초동 2위를 기록하며 데뷔 초부터 주목받았다. 현재까지 한국에서 정규 앨범 1장, 미니 앨범 1장, 싱글 앨범 1장 등을 발매, 데뷔 이후 3연속 밀리언셀러 기록을 세우며 합계 473만장(월간 써클차트 TOP 100 합계 기준)의 판매고를 기록했다.

'RIZE'는 첫 단독 콘서트 투어 'RIZING LOUD'를 7월부터 서울, 홍콩, 사이타마, 히로시마, 쿠알라룸푸르, 타이베이, 도쿄, 방콕, 자카르타, 마닐라, 싱가포르, 마카오, 뉴욕, 워싱턴 D.C., 시애틀, 샌프란시스코, 로스앤젤레스, 멕시코시티 등 전 세계 22개 지역에서 진행 중이다.

엑소(EXO)

EXO는 2012년 4월 8일 한국인 8명과 중국인 4명으로 구성된 12인조 보이그룹으로 데뷔하였다. 그룹명은 KOREA의 'K'와 MANDARIN의 'M'을 결합해 EXO-K와 EXO-M 두 팀으로 구분해 활동하였으며, 동일한 곡을 한국어와 중국어 버전으로 같은 시각에 발표하는 방식으로 한국과 중국 시장에 동시 진출하였다. 또한 '미지의 세계에서 온 새로운 스타'라는 의미와 함께 멤버별 초능력을 설정한 독창적인 세계관을 선보였다. 데뷔 이후 '으르렁', 'CALL ME BABY', 'Ko Ko Bop', 'Love Shot' 등 다수의 히트곡을 통해 글로벌 인기를 입증했다. 현재까지 한국에서 정규 7집과 미니-스페셜 앨범, 중국에서 미니 2집, 일본에서 정규 1집과 싱글 앨범 등을 발매하였고, 특히 중화권에서 K-POP 대표 그룹으로 자리매김하였다. 이후 중국인 멤버 4명의 탈퇴로 그룹은 8인 체제로 재편되었으며, 현재는 별도의 유닛 구분 없이 'EXO'라는 단일 그룹명으로 활동하고 있다. EXO는 침체되었던 K팝 음반 시장을 부활시킨 주역으로, 2013년 정규 1집으로 2001년(김건모 7집, GOD 4집 등) 이후 12년만에 밀리언셀러를 달성하였으며, 2018년 정규 5집을 기점으로 국

내 누적 앨범 판매량 1,000만장을 돌파하였다. 특히 정규 5집은 빌보드 200 차트에서 23위를 기록하며, 당시 방탄소년단(BTS)에 이어 K-POP 아티스트 중 두번째로 높은 순위를 달성하였다. 가장 최근 앨범인 2023년 정규 7집 'EXIST'는 약 190만장이 판매되며 그룹의 일곱 번째 밀리언셀러로 기록되었고, 이를 통해 여전히 견고한 인기를 입증하였다.

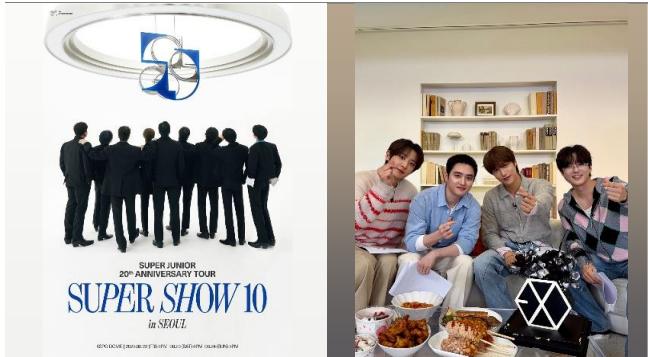
EXO는 데뷔 이후 2019년까지 5차례의 월드 투어 'EXO PLANET'를 진행하며 총 40개국, 76개 도시에서 133회 공연을 펼쳤다. 최근에는 멤버들의 순차적인 군 입대와 일부 멤버들의 독립 레이블 설립으로 인해 그룹 활동보다는 개인 활동에 집중하고 있다. 다만, 막내 멤버 '세훈'의 전역(2025년 9월 20일) 이후 완전체 활동 재개가 예상된다. 가장 최근 전역한 멤버 카이는 2025년 4월 미니 4집을 발표한데 이어, 5월부터 서울을 시작으로 쿠알라룸푸르, 마카오, 자카르타, 싱가포르, 타이베이, 마닐라, 방콕, 요코하마, 홍콩 등 아시아 10개 지역과 북미 6개 지역에서 첫 솔로 콘서트 'KAIION'을 진행 중이다.

레드벨벳

"레드벨벳"은 2014년 8월 데뷔한 5인조 3세대 걸그룹이다. 대표곡으로는 '빨간 맷', '피카부', 'Bad Boy', 'Psycho', 등이 있다. 한국에서 정규 앨범 3장과 13장의 미니 앨범, 싱글 2장을, 일본에서는 정규 앨범 1장과 미니 앨범 2장, 싱글 2장을 발표했다. 가장 높은 판매고를 올린 앨범은 2022년 발표한 미니앨범 'The ReVe Festival 2022 - Birthday'으로 약 104만장(월간 써클차트 TOP 100 합계 기준)의 판매고를 기록하였으며, 데뷔 10주년을 앞두고 발표한 미니앨범 6집 'Cosmic'가 빌보드 200에 145위로 진입하기도 하였다. 최근에는 유닛 '레드벨벳-아이린&슬기'가 두 번째 미니앨범을 5월에 발표, 약 19만장이 판매되었고 8월에는 '조이'가 첫 미니앨범으로 컴백하였다.

'레드벨벳'의 첫 단독 콘서트 'Red Room'은 2017년 일본과 한국에서 총 13회 공연으로 5만 2천명의 관객을 동원했으며, 2018년 두 번째 단독 콘서트 'REDMARE'로 본격적인 해외 투어를 시작, 방콕, 대만, 싱가포르, 일본, 북미 등 7개국, 14개 도시에서 19회의 공연을 하였다. 네 번째 콘서트 'R to V'에서는 프랑스, 독일, 네덜란드, 영국 등 유럽까지 공연 지역을 확장하였다. 현재는 유닛 '레드벨벳-아이린&슬기'가 첫 단독 콘서트를 한국, 싱가포르, 마카오, 방콕, 도쿄 등 6개 지역에서 아시아 투어를 이어가고 있다.

슈퍼주니어 20주년 콘서트 포스터와 EXO 13주년 라이브



자료: 에스엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

NCT DREAM 및 NCT WISH 월드투어 포스터



자료: 에스엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

NCT 첫 단체 콘서트 및 RIIZE 첫 단독 콘서트 포스터



자료: 에스엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스파 3번째 월드투어와 아이린&슬기 아시아 투어 포스터



자료: 에스엠, 한국IR협의회 기업리서치센터



산업 현황

1 케이팝 앨범 판매량 및 수출 금액 추이

10년 간 고성장을 이뤄온

케이팝 앨범

K-POP 앨범 판매량(월간 써클차트 TOP 100 합계 기준)은 2015년 842만장에서 2023년 1억 1,596만장으로 13.8배 증가하며 고성장을 이어왔다. 2024년에는 9,352만장으로 19.4% 감소하였으나 여전히 2022년 수준을 상회하는 높은 판매량을 유지하고 있다. 최근 10년간 누적 판매량은 4억 6,821만장에 달하며, 기업별로는 하이브가 1억 4,474만장(30.9%)으로 가장 높은 비중을 차지했고, SM엔터테인먼트 1억 70만장(21.5%), JYP엔터테인먼트 6,251만장(13.4%), 와이지엔터테인먼트 1,909만장(4.1%), 큐브엔터 872만장(1.9%), 에프엔씨엔터 445만장(1.0%), RBW 586만장(1.3%), 이 외 기타(스타쉽, KQ엔터 등) 1억 2,166만장(26.0%)을 기록했다. 2017년과 2020년은 앨범 판매량 증가의 주요 변곡점으로, 각각 55.7%와 66.5%의 성장률을 보였다. 이러한 앨범 판매량 증가와 함께 K-POP 수출액도 2015년 2,913만 달러에서 2024년 2억 9,182만 달러로 약 10배 증가했으며, 수출 국가 개수도 2015년 25개에서 2024년 164개로 확대되었다.

2017년은 K-POP의 글로벌 시장 확장이 본격화된 전환점이었다. 2017년 실물 앨범 수출액은 4,418만 달러로 2016년 2,992만 달러 대비 47.7% 증가했으며, 앨범 판매량 역시 55.7% 증가한 1,701만장을 기록했다. 국가별 수출 현황을 살펴보면 일본 수출액은 1,717만 달러로 26.4% 증가했고, 중국은 1,595만 달러로 47.9% 증가했다. 특히 주목할 만한 점은 미국 시장으로의 수출이 82만 달러에서 232만 달러로 184.6% 급증했다는 점이다. 또한 베트남 시장이 1천 달러 수준에서 117만 달러로 급격히 성장하며 동남아시아 시장 확장의 가능성을 시사하였다. 이러한 변화는 BTS의 'Love Yourself: Her' 앨범이 빌보드 200 차트 Top 10에 진입하고, EXO, TWICE 등 주요 아티스트가 아시아 전역에서 인기를 얻으며, K-POPO이 동아시아 중심에서 글로벌 시장으로의 진출을 본격화하였기 때문이다. 엔터테인먼트사별 앨범 판매량(월간 써클차트 TOP 100 발표 기준)을 살펴보면, 하이브(당시 빅히트)는 BTS의 성공으로 351만장을 기록하며 전년 대비 73.1% 성장했고, SM엔터테인먼트는 EXO, NCT 등의 활약으로 405만장(+24.8%, yoy), JYP엔터테인먼트는 TWICE와 GOT7의 인기에 힘입어 213만장으로 전년 대비 97.0% 성장했다. 이 외에 워너원, 몬스타엑스, 하이라이트, 뉴이스트W 등이 활약하며 기타(YMC엔터, 스타쉽, 어라운드어스, 플레디스 등) 소속사 앨범 판매량도 601만장을 기록, 전년 대비 70.0% 증가했다.

코로나19 팬데믹이 발생한 2020년은 K-POP 앨범 판매량이 또 한 번 도약한 시기였다. 앨범 판매량은 2019년 2,478만장에서 2020년 4,126만장으로 66.5% 증가했다. 글로벌 이동 제한과 오프라인 공연 취소에도 디지털 콘텐츠 소비 증가로 실물 앨범 구매가 오히려 늘어나는 역설적 현상이 나타났다. 엔터테인먼트사별로는 하이브가 BTS의 활약으로 1,347만장의 판매고를 올렸고, SM엔터테인먼트도 NCT와 유닛들의 성장으로 905만장을 달성했다. 와이지엔터테인먼트는 BLACKPINK가 빌보드 2위 달성, 유튜브 구독자 수 5,000만명 돌파 등 글로벌 인기에 힘입어 전년 대비 232% 증가한 279만장의 판매고를 기록하며 가장 높은 성장률을 보였다. 에프엔씨엔터의 경우 SF9의 앨범이 27만장 판매되며 전년 대비 69.1%, 큐브엔터와 RBW도 각각 (여자)아이들과 온앤오프 및 원어스의 활약으로 129.2%, 98.6%의 성장률을 기록하였다. 이 외 아이즈원, 김호중, 더보이즈, 강다니엘 등을 포함한 기타 엔터사 앨범 판매량도 전년 대비 45.4% 성장한 1,069만장을 기록하였다. 이 시기 K-pop 앨범 수출액은 2019년 7,459만 달러에서 2020

년 1억 3,620만 달러, 2021년 2억 2,085만 달러로 196% 증가하는 놀라운 성장률을 기록했으며, 2019년과 2021년 사이에 미국(884만 달러→3,790만 달러, 329% 증가), 독일(60만 달러→333만 달러, 454% 증가), 프랑스(94만 달러→455만 달러, 387% 증가) 등 서구권 시장에서의 성장이 두드러졌다. 이는 BTS의 'Dynamite'가 빌보드 핫100 1위를 차지하고, BLACKPINK가 글로벌 스타로 부상하며 K-POP이 글로벌 음악 시장에 성공적으로 안착했음을 보여준다.

2022년부터 2023년까지는 K-POP 앨범 시장이 역대 최고 호황을 누린 시기였다. 앨범 판매량(월간 써클차트 TOP 100 합계 기준)은 2022년 7,704만장을에서 2023년 1억 1,596만장으로 50.5% 증가하며 사상 최대치를 경신했다. 2023년 기준, 하이브는 BTS 멤버들의 솔로 활동과 세븐틴, 투모로우바이투게더, NewJeans 등 다양한 그룹의 성공으로 4,293만장을 판매하며 전체 시장의 37.0%를 차지했다. 특히 세븐틴(유닛 부석순 포함)은 1,676만장을 판매하며 연간 최다 판매 그룹 타이틀을 획득했다. SM엔터테인먼트는 2,157만장(NCT DREAM 566만장 등), JYP엔터테인먼트는 1,784만장(스트레이키즈 1,068만장 등)을 기록하며 4세대 아이들 그룹의 활약이 두드러졌다. 기타 레이블의 판매량도 2,596만장으로 급증하며 K-POP 생태계의 다양성이 확대되었다. 대표적인 기타 소속사 그룹으로는 에이티즈(329만장, KQ엔터테인먼트), 제로베이스원(385만장, 웨이크원) 아이브(380만장, 스타쉽엔터테인먼트) 등이 있다. 이러한 앨범 판매량 증가와 함께 수출액도 2023년 2억 9,023만 달러를 기록했으며, 주요 수출국도 154개국으로 확대되었다.

2024년 K-POP 앨범 시장은 조정 국면에 진입하며 판매량이 감소세로 전환되었다. 2023년 1억 1,596만장으로 최고치를 기록한 이후 2024년에는 9,352만장으로 전년 대비 19.4% 감소하였다. 하이브는 BTS의 군입대 영향으로 3,084만장(-28.2%, yoy), JYP엔터테인먼트는 스트레이키즈 재계약 국면에 따른 활동 공백으로 1,420만장(-20.4%, yoy), SM엔터테인먼트는 일부 아티스트들의 독립 레이블 설립에 따른 이탈로 1,604만장(-25.6%, yoy), 와이지엔터테인먼트는 주요 아티스트의 활동 공백으로 182만장(-59.0%, yoy)을 기록하였다. 반면, 피원하모니·앰퍼샌드원(에프엔씨엔터), (여자)아이들(큐브엔터), PLAVE(VLAST), 더보이즈(IST엔터테인먼트), 에이티즈(KQ엔터테인먼트) 등은 인지도 상승과 활발한 활동 및 성과 확대 영향으로 중소 엔터사들의 존재감은 부각되었다.

2025년 7월까지의 누적 판매량에서도 부진이 이어졌다. 누적 판매량은 4,942만장을 기록하며 전년 동월 누적 대비 11.2% 감소하였다. 주요 엔터사별로 큰 차이가 발생했다. 하이브는 뉴진스, JYP는 스트레이키즈의 음반 활동감소로 앨범 판매량이 각각 30.7%, 40.5% 하락하였다. 반면 에스엠은 NCT127의 부재에도 불구하고 하스트하츠의 데뷔와 라이즈의 앨범 판매량 확대로 6.0% 하락에 그쳤으며, YG엔터의 경우 TREASURE(트레저)의 컴백으로 34.2% 증가했다. 또한 에프엔씨엔터에서는 여전히 피원하모니 등의 활발히 활동하며 72.3% 성장했으며, 이 외 소속사 아직 후타 소속사에서 솔로 앨범을 발표한 백현, 제니, 지수, 시우민, 온유, 은혁, 로제 등이 10만장 ~ 100만장 수준의 높은 앨범 판매량을 기록하기도 하였다.

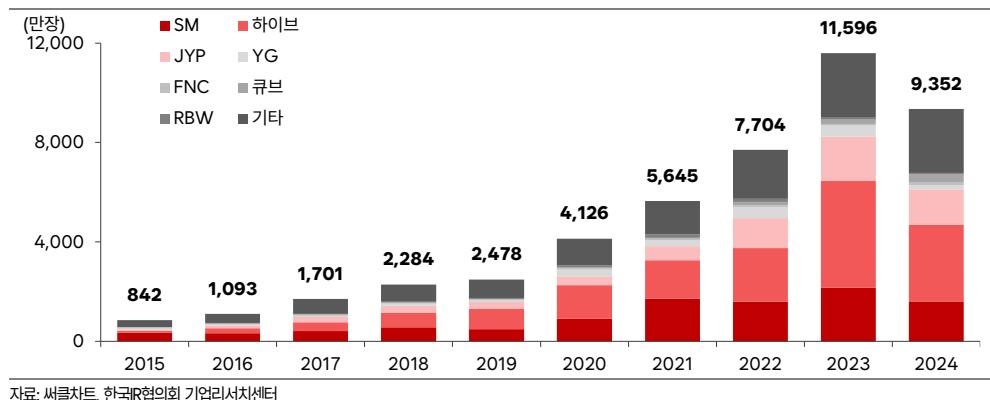
국가별 수출 현황에서도 시장 다변화가 뚜렷하게 나타났다. K-POP 음반 수출은 2015년까지 일본, 중국, 동남아 중심의 아시아 시장 비중이 절대적이었으나, 최근 10년간 유럽 및 북미 중심의 서구 시장 비중이 빠르게 확대되며 글로벌 시장 내 입지를 강화하고 있다. 2024년 기준 일본(8,979만 달러, 30.8%)과 중국(5,979만 달러, 20.5%)은 여전히 주

요 수출국이지만, 미국(6,289만 달러, 21.6%)의 비중이 중국을 넘어설 정도로 확대되었고, 유럽 주요국 역시 괄목할 만한 성장세를 기록하였다. 독일은 2015년 4.9만 달러에서 2024년 1,033만 달러로, 프랑스는 7.4만 달러에서 325만 달러로 급증하였다. 2016년 약 40개국이던 수출 대상국은 2024년 164개국으로 크게 확대되어 K-POP이 명실상부 한 글로벌 문화 콘텐츠로 성장했음을 보여준다.

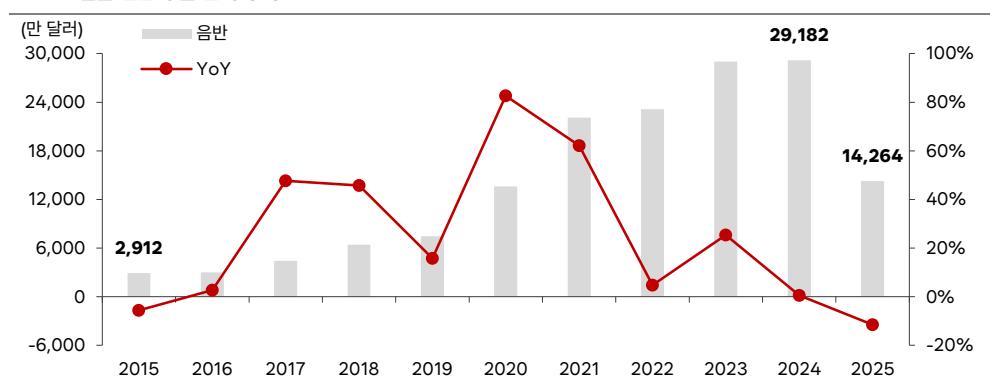
2025년 1 ~ 7월 K-POP 앨범 수출액은 1억 4,264만 달러로 전년 동기 1억 6,130만 달러 대비 11.6% 줄어들었다. 주요 3대 시장인 일본(-13.4%), 미국(-24.8%), 중국(-12.5%)이 모두 역성장을 기록하며 전체 감소세를 이끌었다. 반면 대만(+11.7%)과 홍콩(+4.2%)은 소폭 증가해 아시아 내 일부 신흥국에서의 수요 확장 가능성을 보여주었다. 이에 따라 일본·미국·중국의 합산 비중은 77.4%에서 70.3%로 낮아졌고, 상대적으로 아시아 신흥국의 비중이 확대되는 추세가 나타났다.

다만, 피지컬 앨범 판매와 수출이 모두 둔화되는 상황에서도, K-POP의 글로벌 수요 자체가 약화되는 상황은 아닌 것으로 판단된다. 오히려 수요는 굿즈·MD, 공연, 디지털 콘텐츠 소비 등으로 다변화되고 있으며, 이는 엔터테인먼트사들의 IP 확장 전략과 맞물려 새로운 성장 동력으로 자리잡고 있다.

K-POP 실물 앨범 판매량 현황



K-POP 실물 앨범 수출 금액 추이



수출액 상위 10개국의 2015년과 2024년 비교

(단위: 만 달러)

구분	2015년			2024년		
	순위	국가	수출액	비중(%)	국가	수출액
1	일본	1,504	51.6%	일본	8,979	30.8%
2	중국	570	19.6%	미국	6,289	21.6%
3	태국	368	12.6%	중국	5,979	20.5%
4	대만	210	7.2%	대만	2,554	8.8%
5	홍콩	118	4.0%	독일	1,033	3.5%
6	미국	67	2.3%	홍콩	544	1.9%
7	싱가포르	20	0.7%	캐나다	432	1.5%
8	베트남	17	0.6%	네덜란드	326	1.1%
9	필리핀	11	0.4%	프랑스	325	1.1%
10	프랑스	7	0.3%	영국	322	1.1%

주: HS코드: 8523491020(2022년 이전), 8523491040(2022년 이후)

자료: 관세청, 한국IR협의회 기업리서치센터

7월 누적 소속사별 앨범 판매량 비교

(단위: 만장)

소속사	2024년 7월 누적	2025년 7월 누적	YoY
하이브	1,881	1,304	-30.7%
SM	939	883	-6.0%
JYP	750	446	-40.5%
큐브	337	127	-62.3%
YG	85	114	34.2%
FNC	41	71	72.3%
RBW	38	28	-24.5%
기타	1,497	1,969	31.5%
합계	5,568	4,942	-11.2%

주: 월간 써클차트 TOP100 합계 기준

자료: 써클차트, 한국IR협의회 기업리서치센터

7월 누적 주요 국가별 앨범 수출금액 비교

(단위: 만달러)

국가명	2024	2025	YoY
일본	5,156	4,466	-13.4%
미국	3,682	2,767	-24.8%
중국	2,926	2,562	-12.5%
대만	1,423	1,589	11.7%
독일	569	574	0.9%
홍콩	321	335	4.2%
캐나다	247	210	-14.9%
네덜란드	218	198	-9.0%
프랑스	175	158	-9.8%
영국	190	142	-25.4%

주: HS코드: 8523491040

자료: 관세청, 한국IR협의회 기업리서치센터

▣ 1차 소비에서 2차 소비로의 변화가 나타나는 엔터 산업

음반을 넘어

최근 2년간 K-POP 산업에서 가장 두드러진 변화는 실물 앨범 판매의 감소와 MD 매출의 가파른 성장이다. 이는 단순히 소비 항목의 전환을 넘어, 글로벌 문화산업 전반에서 이미 입증된 팬덤 소비 패턴의 구조적 변화를 반영한다.

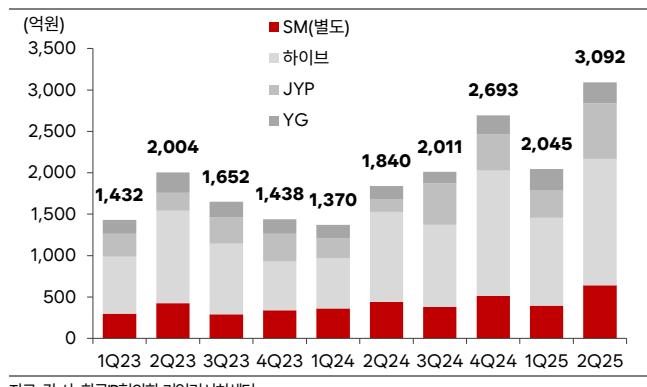
음원 소비가 스트리밍으로 완전히 이동하면서 피지컬 앨범은 음악 감상 매체가 아니라 팬사인회 응모권이나 포토카드 수집 수단으로 기능하게 되었다. 그러나 중복 구매에 따른 금전적 부담, 수십 장 이상 누적되는 보관 문제, 음악 소비와의 고리 등으로 인해 팬들 사이에서 앨범은 점차 '의무적 소비재'로 인식되고 있다. 실제로 일부 팬덤에서 앨범을 기부하거나 폐기하는 현상까지 나타나고 있다.

반대로 MD는 실용성과 상징성을 동시에 제공한다. 키링, 의류, 인형, 휴대폰 케이스 등은 일상생활 속에서 사용할 수 있으며, 공연장에서만 판매되는 한정판 굿즈는 팬들에게 경험을 기념하는 물리적 증표로 작용한다. 최근에는 협업 컬렉션, 캐릭터 IP, 전자기기 액세서리, 화장품, 디지털 포토카드 등으로 카테고리가 다변화되며, 단순 기념품을 넘어 아티스트 브랜드 경험을 확장하는 단계에 진입하고 있다.

이 같은 흐름은 1차 소비(본편 콘텐츠)보다 2차 사업(IP 기반 상품과 라이선스)이 성장을 주도하는 국면에 진입했다는 점을 의미한다. 이는 글로벌 콘텐츠 산업의 성장 경로와 유사하다. 일본 애니메이션은 단행본·방영분 매출이 정체된 반면, 피규어·완구·콜라보 굿즈 등 2차 IP 사업이 외형 성장을 견인해 왔다. 디즈니 역시 본편 영화·애니메이션 매출보다 MD와 라이선스 수익이 압도적으로 큰 구조를 갖추고 있다.

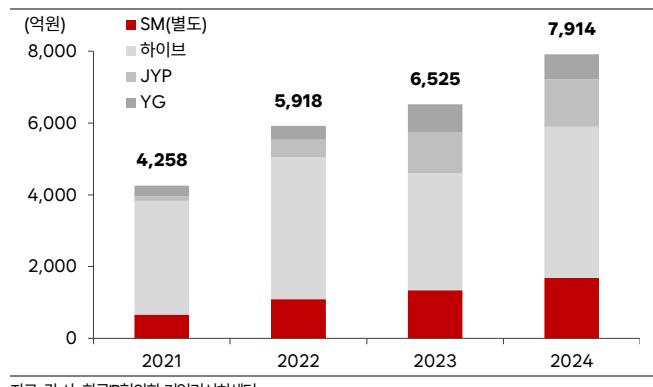
K-POP의 MD와 공연, 팬 체험 소비 역시 이러한 글로벌 IP와 유사한 성장 경로를 보이고 있다. 팬들은 굿즈, 협업 상품, 공연장 경험 등을 통해 아티스트 IP를 직접 경험하고 일상에서 이를 향유한다. 국내 엔터사의 최근 실적도 이를 뒷받침한다. 국내 엔터 4사(SM, 하이브, JYP, YG) 합계 MD 연간 매출액은 2021년 4,258억원에서 2024년 7,914억원 까지 3년 만에 85.9% 증가했으며, 특히 2025년 2분기 MD 매출액은 3,092억원으로 전년 동기 대비 68.1% 증가하며 역대 분기 최대 합산 매출액을 기록했다.

국내 엔터4사 분기별 MD 매출액 추이



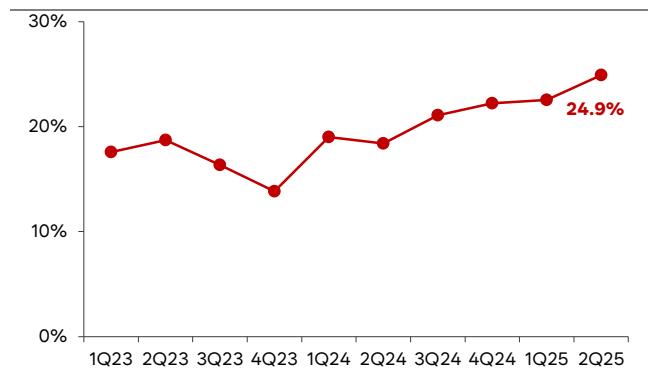
자료: 각 사, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 엔터4사 연간 MD 매출액 추이



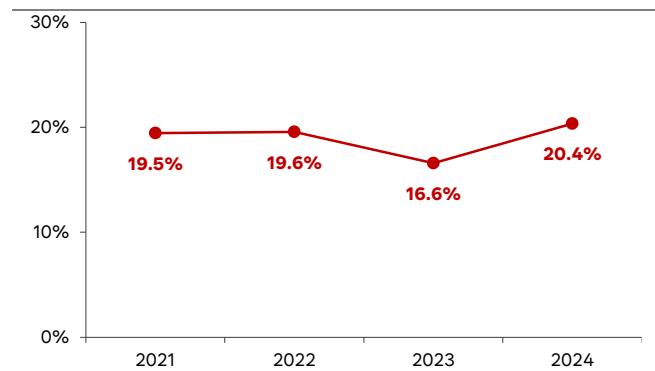
자료: 각 사, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 엔터4사 합산 분기별 매출액 대비 MD 매출 비중 추이



자료: 각 사, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 엔터4사 합산 연간 매출액 대비 MD 매출 비중 추이



자료: 각 사, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 다변화된 아티스트 포트폴리오를 통한 실적 안정성 확보

주력·성장·신규 IP의 균형적

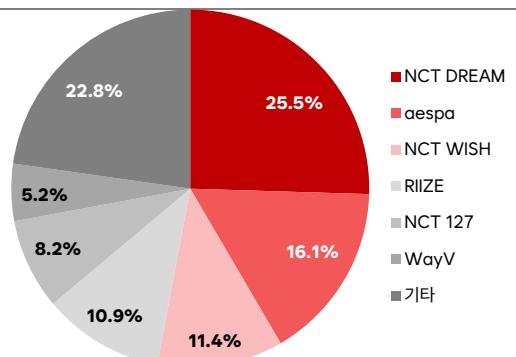
기여로 강화되는 성장 기반

에스엠은 다변화된 아티스트 라인업을 기반으로 안정적인 실적 구조를 구축하고 있다. 일반적으로 국내 다수의 엔터사는 특정 핵심 아티스트의 활동 여부에 따라 실적 변동성이 크게 좌우되지만, 동사는 기존 주력 아티스트들의 안정적 기여에 더해 RIZE 등 성장 그룹의 비중 확대와 하츠투하츠와 같은 신규 IP의 성공적 안착을 동시에 확보하면서 특정 그룹에 대한 의존도가 낮고, 공백기에도 실적 리스크가 제한적인 구조를 갖추고 있다. 이는 동사의 실적 안정성과 장기적 성장성을 뒷받침하는 핵심 요인으로 평가된다.

2024년 앨범 판매 비중은 NCT DREAM 25.5%, aespa 16.1%, NCT WISH 11.4%, RIZE 10.9%, NCT127 8.2%, WayV 5.2%, 기타 22.8%를 기록하였다. 2025년 상반기에는 데뷔 3년 차인 RIZE가 21.8%로 가장 높은 비중을 기록하였으며, 이어 NCT WISH 16.0%, aespa 13.3%, NCT DREAM 11.4% 등 기존 아티스트들이 고르게 기여하며 안정적 매출 기반을 유지하고 있다.

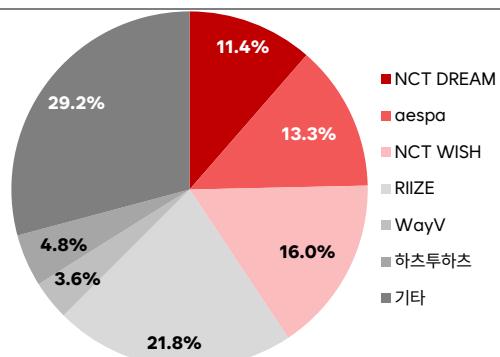
여기에 더해, 2025년 2월 데뷔한 신규 IP 4세대 8인조 다국적(한국, 인도네시아, 캐나다) 걸그룹 '하츠투하츠'가 앨범 판매 비중 4.8%를 차지하며 신인으로서는 이례적인 성과를 보였다. 현재까지 데뷔 싱글 앨범 'The Chase'와 디지털 싱글 'STYLE'을 발매했다. 데뷔 싱글 앨범 'The Chase'는 초동 판매량 약 41만장을 기록, 이전 '아일릿'의 38만장을 넘어서며 역대 K팝 걸그룹 데뷔 앨범 초동 판매량 신기록을 간신히 깨었고, 데뷔 15일 만인 2025년 3월 11일, SBS M '더 쇼'에서 첫 음악방송 1위를 차지하며 빠른 성장세를 입증했다. 공연 및 콘서트 부문에서도 데뷔 쇼케이스 'Chase Our Hearts'를 시작으로, 'SMTOWN LIVE' 월드 투어와 일본 TV Asahi가 주최한 'The Performance', 미국 KIIS-FM(iHeartMedia)가 주최한 'Wango Tango' 등 국내외 합동 콘서트에 참가하며 활동 범위를 확장하고 있다.

2024년 에스엠 주요 아티스트 앨범 판매량 비중



자료: 써클차트, 한국IR협의회 기업리서치센터

2025년 상반기 에스엠 주요 아티스트 앨범 판매량 비중



자료: 써클차트, 한국IR협의회 기업리서치센터

하츠투하츠



자료: 에스엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

▣ 2분기부터 본격화된 '디어유' 연결 편입 효과

디어유 지분 확대를 통한 플랫폼/IP 사업 강화

에스엠은 디어유 지분 확대를 통해 플랫폼/IP 비즈니스를 강화하고 있으며, 이는 2025년 2분기부터 연결 실적 개선으로 직결되고 있다. 2025년 3월 24일, 동사는 JYP엔터테인먼트가 보유한 디어유 지분 271만주(11.42%)를 1,356억원에 인수하고 디어유를 연결 자회사로 편입하였다. 2025년 6월 기준 디어유의 주요 주주는 에스엠스튜디오스 31.16%, 에스엠엔터테인먼트 11.42%, EVERYSING JAPAN 1.52%, SMEJ Holdings 1.01%, JYP Ent 10.0%로 구성되어 있다.

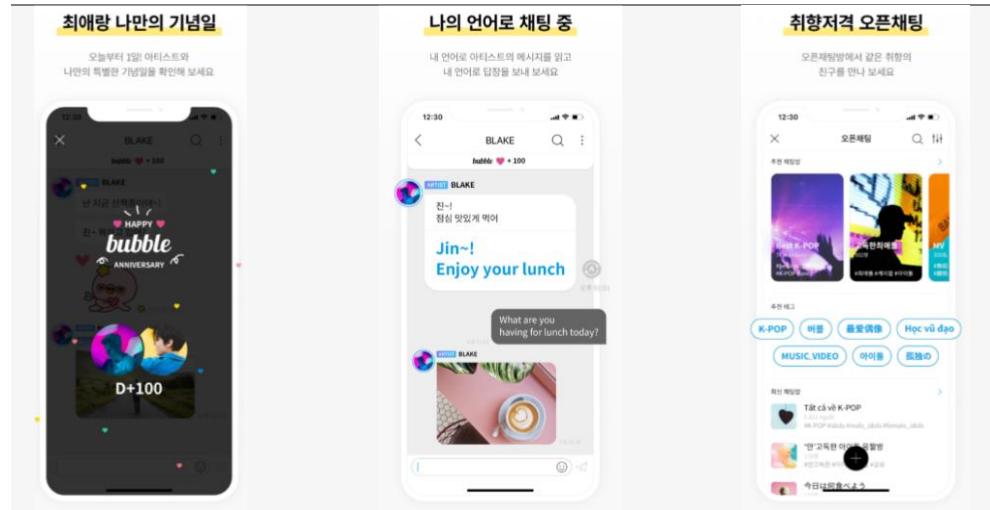
한편, 연결 편입 과정에서 기존 보유 지분을 공정가치로 재측정하며 약 2,281억원의 처분이익(기타)을 인식하였다. 또한 PPA(Purchase Price Allocation, 기업인수가격배분) 관련 무형자산 상각 비용은 분기 약 50억원 수준으로 추정되며, 향후 감사보고서 제출 과정에서 변동될 가능성도 있다.

디어유는 글로벌 팬 커뮤니케이션 플랫폼 '버블'을 운영하는 기업으로, 아티스트와 팬이 프라이빗 메시지를 통해 소통할 수 있는 서비스를 제공한다. 팬들은 아티스트별 구독권을 월 5,000원에 구매하며, 아티스트가 보낸 메시지를 1:1 채팅방 형태로 확인할 수 있고, 마지막 메시지를 기준으로 총 3회까지 답장이 가능하다. 아티스트는 단체방 형식의 화면을 통해 메시지를 확인하고 라이브 방송을 진행하기도 한다.

'DearU bubble' 서비스는 2020년 론칭 직후 K-POP 아티스트 IP 확보에 집중하며 소속사별 어플리케이션을 제공하고 있다. 2022년부터는 스포츠 스타 ('bubble for SPORTS'), 배우 ('bubble for ACTORS'), 트롯 ('bubble for TROT') 영역으로 IP의 카테고리를 확장하였다. 'DearU bubble' 서비스는 2025년 6월말 현재 165개사 이상의 소속사, 600명 이상의 아티스트가 참여하고 있으며 2분기 평균 구독자 수는 약 217만명을 기록했다. 특히 해외 이용 비중은 73%로 K-POP의 글로벌 미디어 엔터테인먼트 팬덤을 기반으로 성장하고 있다.

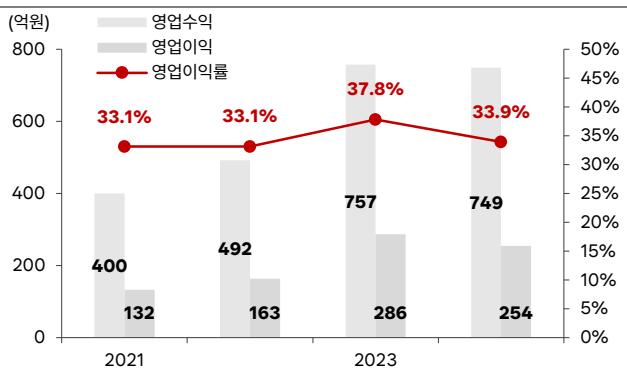
2024년 디어유는 해외 진출을 본격화하며 상반기에는 일본향 bubble for Japan, 하반기에는 북미향 the bubble을 론칭하여 해외 IP와 글로벌 구독자 기반을 확보하기 시작하였다. 이어 2024년 10월에는 중국 텐센트뮤직엔터테인먼트그룹(TME)과 전략적 협업 및 서비스 계약을 체결하였으며, 2025년 6월 30일에는 중국향 QQ Music bubble을 론칭하며 서비스 지역을 확대하고 있다.

디어유 프라이빗 메시지 플랫폼 'bubble'



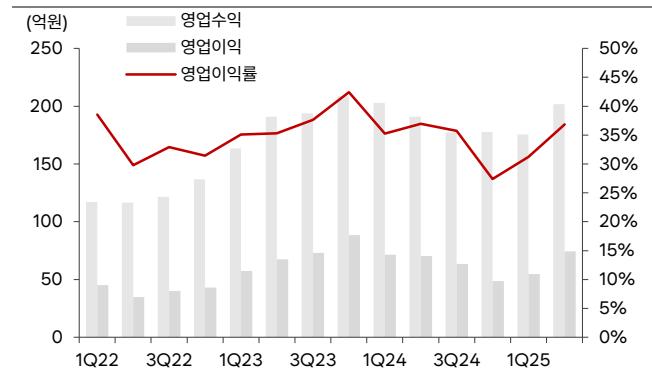
자료: 디어유, 한국IR협의회 기업리서치센터

디어유 연간 실적 추이



자료: 써클차트, 한국IR협의회 기업리서치센터

디어유 분기별 실적 추이



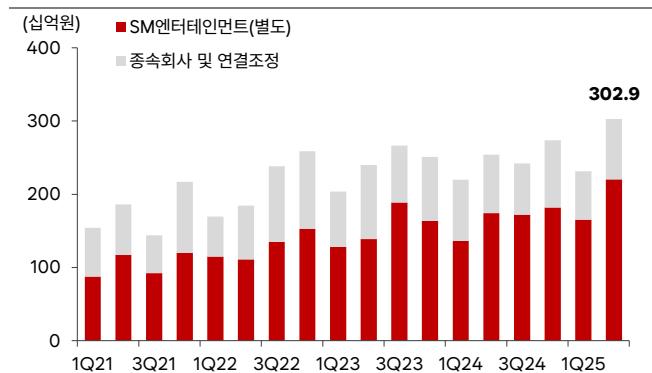
자료: 써클차트, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **실적 추이 및 전망****1 실적 Review****2023년 최대 규모의 영업이익****달성 후 2024년 수익성 약화**

에스엠의 2023년 연결 기준 영업 실적은 매출액 9,611억원(+13.0%, yoy), 영업이익 1,135억원(+24.7%, yoy)을 기록하였다. 에스엠 별도법인의 매출액이 20.6% 성장하며 연결 실적을 견인했다. 음반 판매량은 2,157만장(+35.9%, yoy)으로 역대 최대치를 경신하였다. 특히 NCT DREAM 3집 'ISTJ'와 액소 7집 'EXIST', RIIZE 데뷔 앨범 'Get A Guitar' 등 다수의 앨범이 밀리언셀러에 등극하며 음반 사업의 견조한 성과를 확인할 수 있었다. 공연 부문은 NCT DREAM, NCT 127, NCT, aespa의 글로벌 투어를 포함해 총 340회의 콘서트를 개최하며 매출이 큰 폭 확대되었고, MD 부문도 동반 성장하였다. 종속회사 합산 부문은 전년과 유사한 실적을 기록했다. 해외 오프라인 콘서트가 재개되며 콘서트 기획사인 드림메이커와 일본 법인의 실적은 개선되었다. 반면, SM C&C는 주요 광고주의 마케팅 예산 축소 영향으로 광고 시장 성수기인 4분기에 부진한 실적을 기록하였고, 키아스트는 드라마 부문의 축소로 매출 감소가 나타났다. 영업 이익률은 이익 기여도가 높은 음반/음원으로의 매출 비중 확대 및 매출 증가에 따른 영업 레버리지 효과로 전년 대비 1.1%p 개선된 11.8%를 기록하였다.

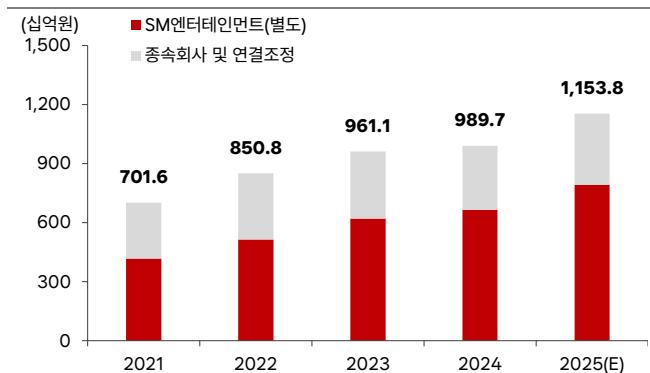
2024년 연결기준 영업 실적은 매출액 9,897억원(+3.0% yoy), 영업이익 873억원(-23.1%, yoy)을 기록하였다. 에스엠 별도법인의 매출액이 7.21% 증가하며 연결 실적 성장세를 뒷받침했다. 세부 내용은 음반 판매량이 1,604만장(-25.6%, yoy)을 기록하며 음반/음원 매출액은 10.2% 감소한 반면, 콘서트 매출은 1,225억원(+59.5%, yoy)으로 급증하였다. NCT DREAM의 북미·남미·유럽 확장 투어, aespa의 SYNK: PARALLEL LINE 글로벌 투어, RIIZE의 첫 팬 콘서트 RIIIZING DAY, NCT WISH 일본 및 아시아 투어, NCT 127 월드 투어, 동방신기 일본 데뷔 20주년 투어 등이 주요 요인으로 작용했다. 또한 콘서트 연계 굿즈 판매 확대, 응원봉 신제품 출시(NCT WISH-RIIZE), 기존 아티스트 응원봉 리뉴얼, 팝업스토어 기획 등도 매출 성장을 뒷받침하였다. 종속회사 합산 매출은 3,256억원(-4.7%, yoy)으로 감소하였다. 키아스트는 드라마 제작 매출 증가로 실적이 개선되었고, 일본 법인은 아티스트 활동 확대로 매출이 증가했다. 반면, SM C&C는 광고 및 매니지먼트 부문 모두 부진했으며, 드림메이커는 공연 부문 사업 영역 조정으로 매출액이 감소하였다. 영업이익률은 마진율이 상대적으로 높은 음반 매출의 감소와 일부 계열사 부진, 제작비 증가 등이 영향을 미치며 전년 동기 대비 3.0%p 하락한 8.8%를 기록하였고, 종속회사 실적 부진으로 영업권 손상차손 637억원이 발생하며 지배기업소유지분순이익은 전년 대비 79.0% 하락한 183억원을 기록하였다.

에스엠 분기 매출액 추이



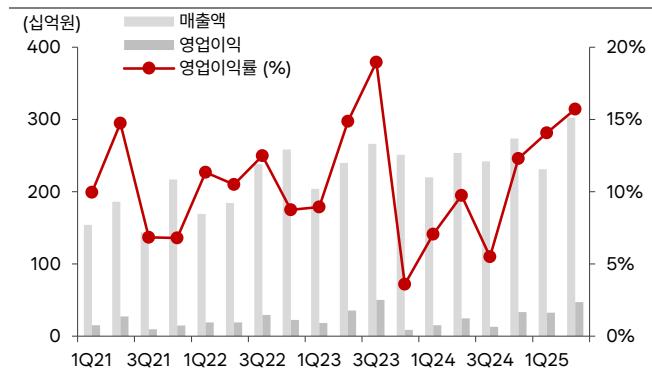
자료: 에스엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스엠 연간 매출액 추이



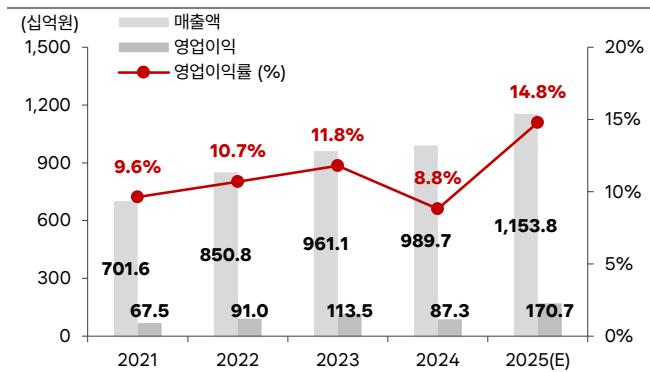
자료: 에스엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스엠 분기 영업실적 추이



자료: 에스엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스엠 연간 영업실적 추이



자료: 에스엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

2025년 실적 전망**2025년 실적 전망**

매출액 1조 1,538억원,
영업이익 1,707억원

에스엠의 2025년 상반기 누적 실적은 매출액 5,343억원(+12.7%, yoy), 영업이익 802억원(+99.0%, yoy)을 기록했다. 에스엠 별도 법인의 매출액이 24.3% 증가하며 연결 기준 실적 성장을 견인했다. 상반기 음반 판매량은 전년 동기 대비 소폭 감소했으나, 1분기 일회성 음원 매출이 반영되며 음반/음원 부문 매출액은 31.5% 성장하였다. 콘서트 부문은 글로벌 공연 규모 확대에 힘입어 17.3% 증가한 726억원을 기록하였다. 아티스트별로는 NCT 127의 4번째 월드투어 'NEO CITY - THE MOMENTUM'이 미국, 캐나다, 인도네시아, 태국 등에서 총 18회 진행되었고, aespa 월드투어 'SYNK: PARALLEL LINE' 역시 미국 및 유럽 전역에서 총 16회 전석 매진을 기록하며 콘서트 매출 성장을 견인했다. 이 외에도 동방신기 일본 데뷔 20주년 일본 투어, SMTOWN 30주년 공연, 텐, NCT WISH, 샤이니 등 다양한 아티스트들의 공연이 이어졌다. MD/라이선싱 매출액은 전년 동기 대비 29.4% 증가한 1,033억원을 기록했다. 기획 MD 및 공연 MD의 판매가 호조를 보였으며, 특히 NCT WISH 전시 팝업 및 RIZE 캐릭터 팝업 등 신규 기획 MD에서 의미 있는 매출성과가 나타났다. 종속회사 부문 매출액은 디어유가 2분기부터 연결로 인식되었음에도 불구하고 9.3% 하락한 1,485억원을 기록했다. 2025년 상반기에도 광고 시장의 부진이 SM C&C의 실적에 영향을 미쳤고, 특히 키아이스트의 경우 드라마 제작 매출의 감소로 매출액이 82.1% 감소하였다. 영업이익률은 음원 및 MD 판매 부문의 매출 성장에 따른 레버리지 효과와 공연 관련 자회사들의 실적 개선으로 전년 동기 대비 6.5%p 상승한 15.0%를 기록하였다. 한편, 디어유의 연결 편입 관련 약 2,281억원의 처분이익(기타)이 반영되며, 지배기업소유지분순이익은 전년 대비

1,337.4% 증가한 2,775억원을 기록하였다.

에스엠의 2025년 연결 실적은 매출액 1조 1,538억원(+16.6%, yoy), 영업이익 1,707억원(+95.5%, yoy)으로 전망된다. 에스엠 별도법인의 매출액은 7,922억원(+19.3%, yoy)으로 최대 실적을 경신할 것으로 예상한다. 하반기 aespa, NCT WISH, NCT DREAM 등 주요 아티스트들과 RIIZE 및 하츠투하츠 등의 신인 등 주요 아티스트들의 신보 발매가 예정되어 있다. 공연 부문에서는 NCT DREAM과 aespa의 월드투어와 RIIZE의 첫 단독콘서트가 하반기까지 이어질 것으로 예상된다. MD 부문에서도 하츠투하츠 및 aespa의 캐치! 티니핑(SAMG엔터) 캐릭터 콜라보, aespa의 스트리트 파이터6의 의상 콜라보, NCT DREAM의 Dreamiez 캐릭터(라인프렌즈) 등 다양한 기획 MD 기반으로 상반기의 성장세가 이어질 것으로 예상된다. 종속회사 부문 매출액은 디어유의 실적이 하반기에는 온기로 모두 반영되고, SM C&C의 경우 광고 시장의 회복으로 11.1% 성장을 예상한다. 영업이익률은 14.8%(+6.0%p, yoy)로 추정되며, MD 제품군 성장으로 인한 영업 레버리지 효과, 종속회사 실적 개선, 디어유 연결 편입 효과가 주요 요인으로 작용할 것으로 예상된다.

에스엠 분기 실적 Table

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
매출액	154.2	186.4	144.0	216.9	169.4	184.4	238.1	258.8	203.9	239.8	266.3	251.1	220.1	253.9	242.2	273.6	231.4	302.9
SM 엔터테인먼트(별도)	876	117.2	92.2	120.2	114.9	111.1	135.1	152.7	128.2	138.9	188.7	163.7	136.1	174.1	172.1	181.8	165.5	220.3
음반/음원	58.5	93.1	62.9	75.3	63.5	66.8	72.0	77.1	59.6	54.4	113.4	90.6	55.1	71.7	72.9	86.0	67.8	99.0
출연(방송/광고/행사)	9.2	12.6	12.4	19.7	15.5	13.4	24.3	25.1	16.8	20.7	21.5	26.8	19.9	20.6	22.5	21.4	18.8	23.2
콘서트	0.7	0.3	0.8	0.3	0.7	5.7	10.9	7.5	20.4	20.0	24.5	11.9	24.7	37.2	38.2	22.5	39.0	33.6
MD/라이선싱	18.0	10.0	15.0	23.2	17.5	24.2	26.4	41.1	29.7	42.3	28.9	33.7	36.0	43.8	37.9	51.2	39.4	63.9
기타	1.2	1.3	1.2	1.6	17.6	1.0	1.5	1.9	1.7	1.5	0.5	0.6	0.5	0.7	0.7	0.6	0.5	0.6
종속회사 및 연결조정	66.7	69.2	51.8	96.7	54.6	73.4	103.0	106.0	75.7	100.9	77.6	87.4	83.9	79.8	70.1	91.8	65.9	82.6
SM C&C	26.4	32.6	28.6	52.2	22.0	36.5	47.7	51.8	21.4	29.4	33.9	42.6	23.9	27.9	24.8	33.4	17.7	21.1
KEYEAST	11.0	8.1	4.9	22.5	13.7	16.1	16.1	16.1	19.3	13.2	9.6	10.0	25.4	16.1	13.3	21.0	4.5	3.0
DREAM MAKER	4.0	4.3	3.7	8.7	4.2	3.9	24.5	26.7	22.3	34.8	17.5	19.6	12.9	7.5	10.5	5.0	23.0	14.9
SM ENT JAPAN(구, SMC)	14.3	13.4	12.7	13.1	11.6	17.4	23.6	15.1	26.7	20.0	24.0	12.2	27.4	18.7	22.0	20.2	20.8	26.0
DEARU	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	20.2
기타 및 연결조정	10.9	10.9	2.0	0.3	3.1	-0.5	-8.9	-3.7	-14.0	3.6	-7.4	2.9	-5.7	9.5	-0.4	12.2	-0.1	-2.6
영업이익	15.4	27.5	9.9	14.8	19.2	19.4	29.8	22.7	18.3	35.7	50.5	9.0	15.5	24.7	13.3	33.7	32.6	47.6
영업이익률 (%)	10.0%	14.7%	6.9%	6.8%	11.3%	10.5%	12.5%	8.8%	9.0%	14.9%	19.0%	3.6%	7.1%	9.7%	5.5%	12.3%	14.1%	15.7%

자료: 에스엠, 한국IR협의회 기업리서치센터

에스엠 연간 실적 Table

(단위: 십억원)

	2021	2022	2023	2024	2025(E)
매출액	701.6	850.8	961.1	989.7	1,153.8
SM 엔터테인먼트(별도)	417.2	513.8	619.5	664.1	792.2
음반/음원	289.7	279.4	318.0	285.7	323.5
출연(방송/광고/행사)	53.9	78.3	85.8	84.5	84.9
콘서트	2.0	24.9	76.8	122.5	177.1
MD/라이선싱	66.2	109.3	134.6	168.9	204.4
기타	5.2	22.0	4.3	2.6	2.3
종속회사 및 연결조정	284.4	337.0	341.6	325.6	361.6
SM C&C	139.7	157.9	127.3	109.9	105.1
KEYEAST	46.5	62.0	52.0	75.8	22.4
DREAM MAKER	20.7	59.3	94.3	35.9	70.7
SM ENT JAPAN(구, SMC)	53.4	67.7	83.0	88.3	97.3
DEARU	0.0	0.0	0.0	0.0	70.5
기타 및 연결조정	24.0	-10.0	-15.0	15.5	-4.5
영업이익	67.5	91.0	113.5	87.3	170.7
영업이익률 (%)	9.6%	10.7%	11.8%	8.8%	14.8%

자료: 에스엠, 한국IR협의회 기업리서치센터



Valuation

1 Historical Valuation 비교

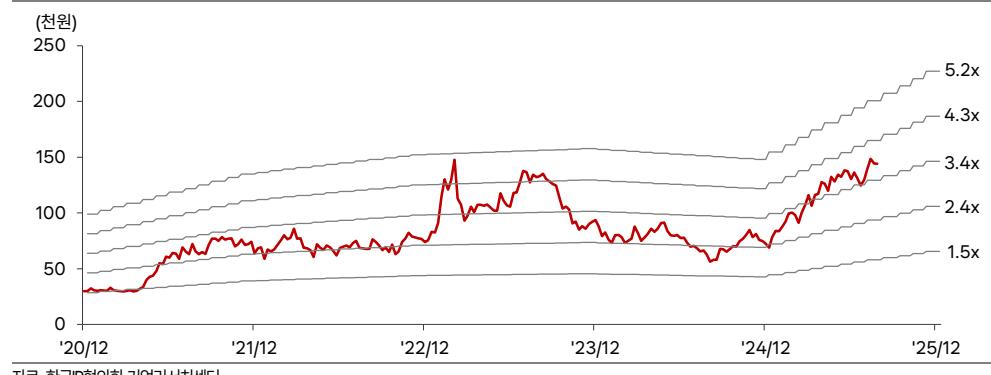
과거 PBR Band

중단에 위치한 현재 주가

에스엠의 주가는 2021년 이후 PBR band 1.5x ~ 5.2x 수준에서 형성되어 왔으며, 2025년 예상 실적 기준 현재 주가의 밸류에이션은 PBR 3.1x로 Band 중단에 위치하고 있다.

2021년 이후 동사의 주가는 K-POP의 글로벌 확장과 산업화에 힘입어 4만원 수준에서 현재 14만원까지 상승하였다. 구간별로 보면, 2021~2022년에는 앨범 판매량 증가와 실적 개선에 따라 주가가 3만원대에서 8만원 수준으로 한 단계 상승하였다. 2023년 2월부터는 카카오와 하이브 간 경영권 분쟁 과정에서 주가 변동성이 확대되며 15만원까지 상승하기도 했다. 그러나 경영권 분쟁 종료 이후 2024년부터 국내 앨범 판매 감소와 엔터 기업들의 실적 부진, 경기 침체에 따른 증시 전반 약세가 맞물리며 2024년 3분기 말에는 주가가 6만원 수준까지 하락하였다. 이후 2025년 초부터는 관세 무풍 지대로 엔터 섹터가 다시 투자자 관심을 받기 시작했으며, 앨범이 아닌 MD 판매 증가에 따른 실적 개선, K-POP 문화의 지속성, 한한령 해제 기대감 등이 주가 회복 요인으로 작용하였고, 현재 동사의 주가는 14만원 수준까지 회복되었다.

에스엠 PBR Band



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

2 PEER 그룹 밸류에이션 비교

동사 PER 멀티플은 29.3x로

PEER 그룹 평균 PER 37.8x

대비 낮은 수준에 위치

당사에서는 동사를 비롯하여 국내 대표 엔터 4사로 손꼽히는 하이브, JYP Ent., 와이지엔터테인먼트를 PEER 그룹으로 선정했다. 2025년 실적 컨센서스 기준으로 산정한 PEER 그룹 평균 PER은 37.8x이다. 2025년 추정 실적(디어유 편입 관련 일회성 이익(2,281억원)을 제외한 수정 지배주주지분 순이익 1,108억원 적용) 기준, 동사의 PER 멀티플은 29.3x 수준으로 PEER 그룹 평균 PER 대비 낮은 수준에 위치하고 있으나, 기업별 특성에 따라 적용 멀티플의 범위가 넓다는 점을 감안할 필요가 있다.

개별 기업별 PER을 살펴보면 하이브 65.7x, JYP Ent. 16.0x, 와이지엔터테인먼트 31.6x로 나타난다. 하이브는 BTS 뿐만 아니라 세븐틴, 투이스, 엔하이픈 등 글로벌에서 성공한 IP를 다수 보유하고 있어 상대적으로 높은 밸류에이션을 적용 받아왔으며, 최근에는 BTS 완전체 활동에 대한 기대감도 반영 중이다. 와이지엔터테인먼트는 최근 블랙핑크의 컴백과 베이비몬스터 및 트레저의 안정적인 성장세가 더해지며 주가가 사상 최고가를 기록 중이다. JYP Ent는 스트레이 키즈와 트와이스의 글로벌 인기가 지속되면서 안정적인 주가 흐름을 이어가고 있다.

에스엠 PEER 그룹 실적 Table

(단위: 원, 억원, 배, %)

	에스엠	하이브	JYP Ent.	와이지엔터테인먼트	평균
코드	A041510	A352820	A035900	A122870	
현재 주가 (08/26)	145,300	297,500	76,500	104,400	
시가총액	33,266	123,915	27,182	19,513	
매출액	2022	8,508	17,762	3,459	3,912
	2023	9,611	21,781	5,665	5,692
	2024	9,897	22,556	6,018	3,649
	2025F	11,538	26,618	7,628	6,084
영업이익	2022	910	2,369	966	426
	2023	1,135	2,956	1,694	795
	2024	873	1,840	1,283	-186
	2025F	1,687	2,347	1,582	749
영업이익률	2022	10.7	13.3	27.9	10.9
	2023	11.8	13.6	29.9	14.0
	2024	8.8	8.2	21.3	-5.1
	2025F	14.6	8.8	20.7	12.3
순이익	2022	800	523	675	337
	2023	873	1,873	1,055	613
	2024	183	94	978	185
	2025F	3,423	1,811	1,708	603
EPS 성장률	2022	-40.7	-64.9	0.0	401.9
	2023	9.0	256.0	56.3	81.2
	2024	-78.8	-95.0	-7.4	-69.8
	2025F	1,816.6	1,724.4	70.0	306.4
PER	2022	22.8	137.1	35.7	24.2
	2023	25.1	51.8	34.1	15.5
	2024	97.2	858.8	25.4	46.2
	2025F	9.7	65.7	16.0	31.6
PBR	2022	2.6	2.6	7.5	2.0
	2023	3.0	3.3	8.5	2.0
	2024	2.7	2.5	4.8	1.8
	2025F	3.1	3.7	4.1	3.5
ROE	2022	12.2	1.9	24.7	8.6
	2023	12.3	6.6	30.4	14.0
	2024	2.6	0.3	22.4	3.9
	2025F	41.1	5.7	30.9	11.8
PSR	2022	2.1	4.0	7.0	2.1
	2023	2.3	4.5	6.4	1.7
	2024	1.8	3.6	4.1	2.4
	2025F	2.9	4.5	3.6	3.1

주1) 에스엠의 미래전망치는 당사 전망치, 경쟁사의 미래전망치는 컨센서스 기준, 주2) 시가총액과 주가는 8월 26일 종가 기준

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **리스크 요인****예상치 못한****인적 이슈가 발생할 수 있는****엔터테인먼트 산업**

엔터테인먼트 산업은 인적 자산을 중심으로 운영되는 특성상, 아티스트 및 주요 임직원과 관련된 예기치 못한 상황이 발생할 가능성이 존재한다. 동사의 과거 내부 경영 갈등, 전속계약 분쟁 사례 등은 해당 산업 전반에 상존하는 리스크를 보여준다.

에스엠의 경우, EXO의 치·백현·시우민과 2023년 6월 전속계약 문제로 갈등을 겪었으며, 2024년 1월에는 개인 활동은 INB100을 통해, 단체 활동은 에스엠과의 전속계약 하에서 지속하기로 합의하였다. 그러나 현재까지도 아티스트와 소속사 간 갈등이 완전히 해소되지 않아 단체 활동은 임시 중단된 상태이며, 2025년 4월 진행된 EXO 13주년 라이브에도 해당 멤버들은 불참한 상황이다. 또한 2023년 말에는 신인 보이그룹 RIZE의 멤버 승한이 사생활 유출 논란으로 무기한 활동을 중단한 후, 팬덤 내부 갈등과 이미지 훼손 문제로 인해 2024년 12월 공식 탈퇴하기도 하였다.

포괄손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	702	851	961	990	1,154
증가율(%)	21.0	21.3	13.0	3.0	16.6
매출원가	437	556	620	682	694
매출원가율(%)	62.3	65.3	64.5	68.9	60.1
매출총이익	264	295	341	307	459
매출이익률(%)	37.7	34.7	35.5	31.0	39.8
판매관리비	197	204	228	220	289
판관비율(%)	28.1	24.0	23.7	22.2	25.0
EBITDA	132	152	171	149	352
EBITDA 이익률(%)	18.7	17.8	17.8	15.1	30.5
증가율(%)	68.1	15.5	12.9	-13.0	135.9
영업이익	68	91	113	87	171
영업이익률(%)	9.6	10.7	11.8	8.8	14.8
증가율(%)	939.6	34.8	24.7	-23.1	95.5
영업외손익	9	15	-42	-59	-9
금융수익	8	13	22	23	23
금융비용	7	6	9	9	14
기타영업외손익	8	8	-55	-73	-17
종속/관계기업관련손익	96	11	47	-2	224
세전계속사업이익	173	117	119	26	385
증가율(%)	흑전	-32.5	1.7	-78.1	1,377.3
법인세비용	40	35	36	25	46
계속사업이익	133	82	83	1	339
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	133	82	83	1	339
당기순이익률(%)	19.0	9.6	8.6	0.1	29.4
증가율(%)	흑전	-38.4	0.8	-99.0	41,302.6
자배주주지분 순이익	134	80	87	18	390

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
유동자산	769	841	858	814	958
현금성자산	331	318	303	358	397
단기투자자산	187	217	200	124	177
매출채권	97	158	153	158	184
재고자산	14	20	26	28	29
기타유동자산	140	129	176	146	171
비유동자산	545	622	683	605	897
유형자산	67	82	71	76	70
무형자산	145	145	204	140	520
투자자산	180	255	253	242	160
기타비유동자산	153	140	155	147	147
자산총계	1,315	1,463	1,541	1,419	1,855
유동부채	401	467	519	485	563
단기차입금	3	5	42	5	5
매입채무	169	214	211	210	245
기타유동부채	229	248	266	270	313
비유동부채	126	109	112	105	132
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	126	109	112	105	132
부채총계	527	577	632	590	694
지배주주지분	616	697	723	665	1,048
자본금	12	12	12	12	12
자본잉여금	362	367	362	353	355
자본조정 등	20	23	-4	-12	27
기타포괄이익누계액	-13	-11	-12	-8	-8
이익잉여금	236	306	365	320	661
자본총계	788	886	909	829	1,161

현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023	2024	2025F
영업활동으로인한현금흐름	123	115	113	136	567
당기순이익	133	82	83	1	339
유형자산 상각비	27	26	30	33	61
무형자산 상각비	37	35	28	29	120
외환손익	1	3	3	2	3
운전자본의감소(증가)	11	-20	-34	6	49
기타	-86	-11	3	65	-5
투자활동으로인한현금흐름	-83	-122	-83	56	-525
투자자산의 감소(증가)	0	-56	-7	11	84
유형자산의 감소	1	0	1	2	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-22	-24	-19	-24	-55
기타	-62	-42	-58	67	-554
재무활동으로인한현금흐름	-7	-1	-43	-144	-3
차입금의 증가(감소)	-26	2	38	-37	5
사채의증가(감소)	-0	10	0	5	0
자본의 증가	0	0	0	0	2
배당금	0	-5	-28	-28	-9
기타	19	-8	-53	-84	-1
기타현금흐름	1	-6	-2	8	-1
현금의증가(감소)	34	-14	-14	55	39
기초현금	298	331	318	303	358
기말현금	331	318	303	358	397

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024	2025F
P/E(배)	13.1	22.8	25.1	97.2	8.5
P/B(배)	2.9	2.6	3.0	2.7	3.1
P/S(배)	2.5	2.1	2.3	1.8	2.9
EV/EBITDA(배)	11.6	10.5	11.8	10.4	8.4
배당수익률(%)	0.3	1.6	1.3	0.5	0.3
EPS(원)	5,667	3,363	3,664	778	16,984
BPS(원)	25,951	29,268	30,318	28,467	45,757
SPS(원)	29,770	35,768	40,336	42,062	50,264
DPS(원)	200	1,200	1,200	400	400
수익성(%)					
ROE	25.5	12.2	12.3	2.6	45.5
ROA	11.2	5.9	5.5	0.1	20.7
ROIC	48.6	75.7	57.8	-3.1	61.6
안정성(%)					
유동비율	192.0	180.0	165.3	168.0	170.3
부채비율	66.8	65.1	69.4	71.2	59.8
순차입금비율	-51.1	-47.5	-39.3	-44.8	-39.6
이자보상배율	16.5	20.9	19.9	16.0	35.7
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
매출채권회전율	6.0	6.7	6.2	6.4	6.8
재고자산회전율	54.3	48.8	41.8	36.9	40.1

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
에스엠	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.08.29	에스엠-한번 더 Next Level을 향해

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성을 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.