SPOT
ISSUE

25 Mar. 2026

DAOL 다올투자증권

(Overweight)

엔터테인먼트

최근 주가 하락 코멘트

임도영
엔터 I dy.lim@daolfn.com

● **BTS 광화문 공연 이후 하이브 주가 하락 관련**

BTS 컴백 당일(3/20) 주가는 -3%, 광화문 공연 이후(3/23) -15.6% 하락. BTS 공연 실적 반영 전 주요 이벤트였던 BTS 컴백에 따른 셀온 물량 출회 과정에서 광화문 관객 수가 언론 예상 대비 하회한 점, 기존 서구권에서 좋은 반응을 얻었던 Butter, Dynamite 등과 다른 신곡 스타일 변화에 따른 호불호 등 부정적 여론이 부각되며 실망 매물이 확대된 것으로 판단

● **이번 컴백 및 공연을 BTS 및 하이브의 펀더멘털 훼손으로 보기에는 무리**

이번 컴백과 공연이 BTS의 팬덤 약화 및 하이브의 펀더멘털 훼손으로 이어졌다고 보기에는 어려움. 팬덤의 실질적인 수요를 확인할 수 있는 음반, 음원 지표에서는 초기 성과가 기대치에 부합하는 양호한 흐름 확인. 이번 광화문 공연을 통해 넷플릭스가 기존 구독자 이탈 방지와 신규 가입 확대를 위해 라이브 콘텐츠에 대한 투자를 확대하는 과정에서 K-POP이 주요 콘텐츠 포맷으로 활용될 수 있다는 점을 확인한 점은 긍정적

● **다만 현 상황에서는 업종 내 와이지엔터테인먼트(BUY, 10만원) 선호**

다만 최근 업종 주가는 펀더멘털보다는 매크로 환경 및 투자 심리에 더 민감하게 반응하는 모습. 하이브의 경우 4월부터 주요 IP들의 컴백이 예정되어 있으나, 현재 주가에 가장 큰 영향을 미치는 BTS의 경우 공연 실적이 반영되는 2Q 실적 시즌 전까지는 다소 공백기 발생. 업종 내에서는 상대적으로 와이지엔터테인먼트를 선호. 블랙핑크 관련 불확실성은 상당 부분 주가에 반영된 가운데, 업종 전반의 센티먼트 약화 속 밸류에이션은 빅뱅 투어 반영 전 기준으로도 12MF P/E 약 16.4배 수준까지 하락한 상황. 빅뱅 투어에 따른 실적 추정치 상향은 아직 온전히 반영되지 않았으며 4월 코첼라를 전후로 투어 일정이 구체화될 가능성이 높은 만큼 해당 시점을 기점으로 26년 연간 컨센서스 상향 조정 전망

BTS 컴백 당일(3/20) 주가는 -3%, 광화문 공연 이후(3/23) -15.6% 하락. 2Q BTS 공연 실적 반영 전 주요 이벤트였던 BTS 컴백에 따른 셀온 물량 출회 과정에서 광화문 공연 관객 수(4.2만명)가 언론 예상(26만명) 대비 하회한 점, 기존 서구권에서 좋은 반응을 얻었던 Butter, Dynamite 등과는 다른 신곡 스타일 변화에 따른 호불호 등 부정적 여론이 부각되며 실망 매물이 확대된 것으로 판단.

다만 이번 컴백 및 공연이 BTS의 팬덤 약화 및 하이브의 펀더멘털 훼손으로 이어졌다고 보기는 어렵다 판단. 하이브 측 티켓 배포는 약 2.2만장에 불과했으며 짧은 공연 시간(1시간), 넷플릭스를 통한 동시 생중계, 티켓 미소지자에 대한 현장 통제가 병행된 점을 감안할 필요. 또한 **팬덤의 실질적인 수요를 확인할 수 있는 음반 및 음원 지표에서는 초기 성과이나 기대치에 부합하는 양호한 흐름을 보이고 있음.**

ARIRANG 앨범은 발매 첫날 398만장, 현재 5일차 합산 403.6만장 기록 중. 선주문 물량의 대부분이 첫날 소화된 것으로 파악되며 총 초동은 최소 당사 반영치(406만장)는 상회할 전망. 당초 1주일간 선주문량이 406만장이었던 점을 감안 시 아쉬워 보일 수도 있는 수치이나 이는 초동과 선주문량의 오해에 따른 부분이라 판단. 선주문량은 "판매 예상 물량에 따른 사전 주문량"으로 통상 선주문 물량보다는 초동(1주일간 판매량)이 낮게 형성되는 경향. BTS의 경우 직전 최대 판매 앨범인 <MAP OF THE SOUL : 7> 당시에도 초동(337.9만장)이 최종 선주문량(402만장) 및 1주일간 선주문량(342.1만장)을 하회한 바 있음.

음원 부문 역시 아직은 초기 성과지만 부정적 여론과는 달리 기대치에는 부합하는 흐름. 컴백 당일(3/20) Spotify 글로벌 Daily TOP Songs 차트에서 전곡 차트인(1~14위), 미국 기준으로도 1~26위 내 전곡 진입 등 초기 화제성은 입증. 타이틀곡 SWIM의 현재 누적 스트리밍 역시 동일 기간 기준 Butter(21.05.21), Yet To Come(22.06.10) 대비 상회. 다만 현재 추이를 감안 시 시장에서 기대하는 Billboard HOT 100 1위 진입 가능성은 제한적일 것으로 판단되나 과거와 달리 최근에는 Billboard HOT 100 차트 집계 방식 변화에 따른 다운로드 영향력이 줄어든 점을 감안할 필요.

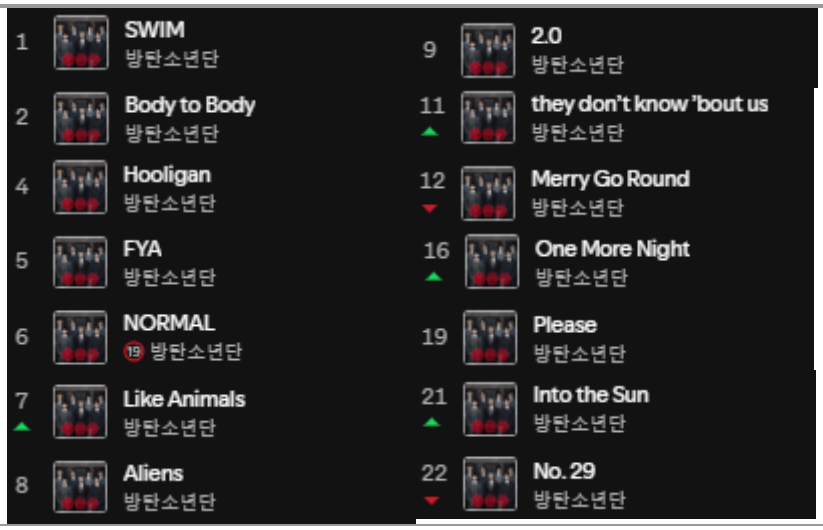
한편 Spotify 월간 리스너 수는 빠르게 회복되는 모습. 3/24 기준 약 3,103만명을 기록하며 컴백 직전(3/20, 약 2,540만명) 대비 22% 증가, 24년 3월 이후 약 2년만에 3,000만명대를 회복. 통상 컴백 이후 약 한 달 시점에 피크에 도달하는 점을 고려 시 **초기 회복 속도는 과거 대비 오히려 탄력적. 과거 컴백 시 리스너 수가 컴백 전 대비 약 30% 내외 상승했던 점을 고려 시 이번 컴백에서도 약 3,300만명 수준까지는 회복 가능할 전망.**

Fig. 1: BTS 최근 앨범(ARIRANG) 및 직전 최대 판매 앨범(MAP OF THE SOUL : 7) 비교

MAP OF THE SOUL : 7 (20.02.21) : 선주문 기간 44 일			
선주문 개시(20.01.09)	만장	비중	비고
1 주일간 선주문량(20.01.16)	342.1	85%	최종 선주문량 대비 1 주일간 선주문량 비중
발매 직전 선주문량(20.02.18)	402.0		
초동	337.9	84%	선주문량 대비 초동 비중
3 개월 판매량	422.8		
ARIRNAG (26.03.20) : 선주문 기간 63 일			
선주문 개시(26.01.16)	만장	비중	비고
1 주일간 선주문량(20.01.22)	406.0	85%	- 가정치: 최종 선주문량 대비 1 주일간 선주문량 비중 - 기존 앨범 대비 긴 선주문 기간을 감안 시 직전 앨범의 비중(85%) 반영은 보수적이라 판단
발매 직전 선주문량 추정	477.6		
초동 추정	406.0	85%	가정치: 선주문량 대비 초동 비중
3 개월 판매량	507.5	1.25	가정치: 3 개월 판매량/초동(배)

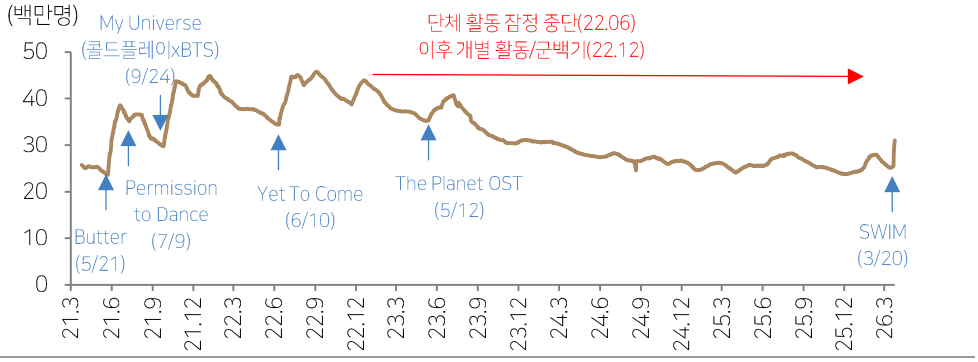
Source: 한터차트, 써클차트, 다올투자증권

Fig. 2: Spotify 글로벌 Daily TOP Songs 차트에서 전곡 차트인(1~14위) → 3/24 기준 1~22위 유지 중



Source: Spotify, 다올투자증권

Fig. 3: BTS Spotify 월간 리스너 수 추이 → 초기 회복 속도는 과거 컴백 대비 오히려 탄력적



Source: Spotify, 다올투자증권

이번 광화문 공연의 경우 넷플릭스를 통해 약 190개국에 라이브 중계됐으며 77개국에서 1위 기록. **3/27 앨범 제작 과정을 담은 다큐멘터리 <BTS: THE RETURN> 공개 예정. 1Q26 실적에 반영 예정으로 콘텐츠 매출 시장 기대치 상회 가능성.** 특히 넷플릭스가 기존 구독자 이탈 방지와 신규 가입 확대를 위해 라이브 콘텐츠에 대한 투자를 확대하는 과정에서 K-POP이 주요 콘텐츠 포맷으로 활용될 수 있다는 점을 확인한 점은 긍정적. 투어 측면에서도 기반영된 모객 수 확대 및 ATP 상향 대비 추가적인 상승 폭은 제한적일 수 있으나, **MD 및 라이브 스트리밍 매출 측면에서도 업사이드 여지 존재.**

다만 최근 엔터 업종 주가는 펀더멘털보다는 매크로 환경 및 투자심리에 더 민감하게 반응. 하이브의 경우 4월부터 주요 IP들의 컴백이 예정되어 있으나, 현재 주가에 가장 큰 영향을 미치는 BTS의 경우 공연 실적이 반영되는 2Q 실적 시즌 전까지는 다소 공백기 발생. **업종 내에서는 상대적으로 와이지엔터테인먼트를 선호.** 블랙핑크 관련 불확실성은 상당 부분 주가에 반영된 가운데, 업종 전반의 센티먼트 약화 속 밸류에이션은 빅뱅 투어 반영 전 기준으로도 12MF P/E 약 16.4배 수준까지 하락한 상황. 빅뱅 투어에 따른 실적 추정치 상향은 아직 온전히 반영되지 않았으며 4월 코첼라를 전후로 투어 일정이 구체화될 가능성이 높은 만큼 해당 시점을 기점으로 26년 연간 컨센서스 상향 조정 전망.

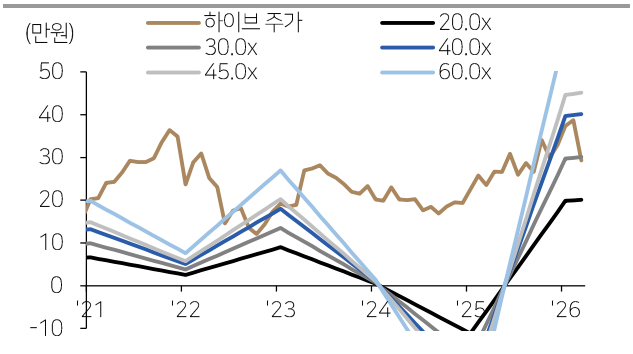
Fig. 4: 넷플릭스에서 생중계된 BTS 컴백 라이브, 190개국 생중계, 77개국 1위 기록

Source: 넷플릭스, 다올투자증권

Fig. 5: 넷플릭스 다큐멘터리 <BTS: THE RETURN> 공개 예정(3/27)

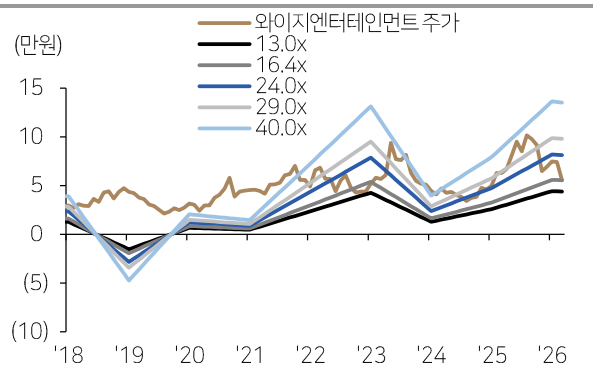
Source: 넷플릭스, 다올투자증권

Fig. 6: 하이브 12M Fwd P/E 밴드



Source: Quantiwise, 다올투자증권

Fig. 7: 와이지엔터테인먼트 12M Fwd P/E 밴드



Source: Quantiwise, 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 88.7%	HOLD : 11.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· REDUCE: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.
· SUSPENDED: 기업가치 전망에 불확실성이 일시적으로 커진 경우, 분석 잠정적 중단. 적정주가 미제시.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치