

엔터테인먼트

TME의 K-pop 夢: SM 지분 인수

하이브 보유 에스엠 지분 TME에 매각

25년 5월 27일 에스엠 주요 주주 변동이 있었다. 하이브가 보유하고 있던 에스엠의 지분 전량(9.38%, 221만 2,237주)을 텐센트뮤직 엔터테인먼트에 매각했다.

이에 앞서 2월 21일 디어유 주요 주주의 지분 변동이 있었다. JYP가 SM에 8%의 지분을 양도하고, SM이 해당 지분에 디어유 내부자 소유분 일부를 더해 11.4%를 추가 취득했다. 이로써 SM은 디어유 지분 46%를 보유, 2분기부터 연결 편입한다.

TME의 에스엠 지분 인수의 의미

1) TME는 중국 내 K-POP의 시장성을 높게 평가한다

- 에스엠 지분에 2,433.5억원을 투자해 9.4%의 지분을 취득, 카카오-카카오엔터에 이은 주요주주가 됐다. TME의 모회사 텐센트는 카카오와 카카오 엔터테인먼트 지분을 각각 5.95%(자회사 Maximo), 2.96%를 보유하고 있다.
- 6월 말 TME의 QQ뮤직에 버블 서비스가 런칭될 예정이다. K-pop과 C-pop 아티스트에게서 발생하는 매출의 일부를 디어유에 로열티로 제공한다. 해당 서비스를 자사의 프리미엄 멤버십(SVIP)와 결합한다. 네이버 멤버십 플러스와 넷플릭스의 제휴처럼, SVIP를 성장시킬 수 있는 차별화 요소로 버블 서비스를 낙점한 것이다.
- 단순투자가 아니다. 디어유와의 협업에 이어 모회사에 지분 투자를 진행했다. K-pop이 가진 수익성을 극대화하고 그것을 공유하기 위한 전략적 투자다.

2) K-엔터테인먼트사와 TME의 협업이 강화된다

- **디어유**: 음악 앱 내 버블 서비스 흥행을 위한 전방위적인 지원이 기대된다. K-pop 아티스트의 구독뿐만 아니라 C-pop 아티스트의 유치에도 적극적일 것으로 판단한다.
- **에스엠**: 주요 주주와의 협력 강화가 기대된다. 중국 엔터테인먼트 주요 사업자인 TME의 지분 확보가 이뤄진 만큼 근 시일내 양사 간의 관계와 협력 방안에 대한 설명이 있을 것으로 보인다.
- 2분기 실적과 TME 협업 기대감으로 최선호주 에스엠, 차선호주 디어유를 유지한다.

표 1. 하이브 → TME 에스엠 지분 매각으로 인한 영향

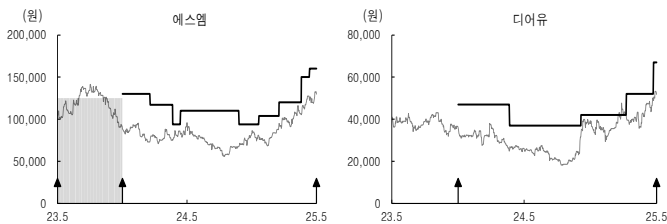
기업	주요 영향	기대 효과
하이브	- 2,433.5억원 현금 확보	- 북미, 라틴, 인도, 일본 현지화 등을 위한 투자 자금 마련
TME (에스엠 지분 9.4% 보유)	- SM 주요 주주 등극	- K-pop의 성장 공유 - 중국 시장에서 K-pop 사업자와 주도적인 네트워킹 가능
에스엠 (디어유 지분 46.1% 보유)	- 주요 주주 변경	- TME와 중국 시장 내외에서 사업 협력
디어유	- 모회사 주요 주주 변경	- TME 내 오픈 예정인 서비스에 대한 확실한 지원 확보

자료: 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비				평균주가대비	최고(최저)주가대비
에스엠 (041510)					2023.11.27	매수	130,000	-34.72	-26.69
2025.05.08	매수	160,000	-	-	2022.10.11	분석 대상 제외		-	-
2025.04.15	매수	150,000	-21.89	-15.00	디어유 (376300)				
2025.02.11	매수	120,000	-16.24	-3.42	2025.05.19	매수	67,000	-	-
2024.12.16	매수	104,000	-25.02	-11.25	2025.03.05	매수	52,000	-20.31	-3.85
2024.10.21	매수	94,000	-18.51	-7.98	2024.10.31	매수	42,000	-10.86	13.57
2024.05.09	매수	110,000	-33.94	-12.91	2024.04.17	매수	37,000	-35.89	-14.73
2024.04.17	매수	94,000	-12.58	-8.09	2023.11.27	매수	47,000	-32.75	-19.15
2024.02.13	매수	117,000	-32.85	-24.44					

* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함



투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.