



와이지엔터테인먼트 (122870)

Mega IP가 둘

▶ Analyst 박수영 suyong.park.0202@hanwha.com 02-3772-7634

Buy (유지)

목표주가(상향): 110,000원

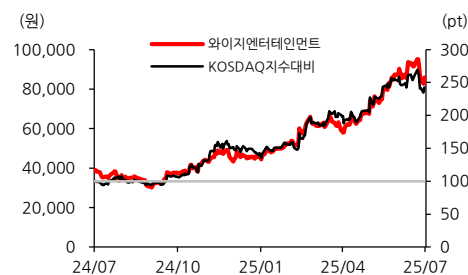
현재 주가(7/8)	86,000 원
상승여력	▲27.9%
시가총액	16,074 억원
발행주식수	18,691 천주
52 주 최고가 / 최저가	95,200 / 30,200 원
90 일 일평균 거래대금	180.48 억원
외국인 지분율	17.0%
주주 구성	
양현석 (외 7 인)	27.3%
네이버 (외 1 인)	8.9%
국민연금공단 (외 1 인)	7.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-1.6	45.5	88.8	121.1
상대수익률(KOSDAQ)	-5.3	26.4	79.8	129.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	569	365	568	592
영업이익	80	-19	60	84
EBITDA	99	11	90	102
지배주주순이익	61	19	55	80
EPS	3,282	999	2,941	4,312
순차입금	-80	-64	-64	-162
PER	15.5	45.9	29.2	19.9
PBR	2.0	1.8	3.0	2.7
EV/EBITDA	8.8	69.8	17.1	14.1
배당수익률	0.6	0.7	0.3	0.3
ROE	14.0	3.9	10.8	14.1

주가 추이



동사는 2분기 실적에서 다시 한번 MD 매출액 호조를 통해 베이비몬스터의 가파른 성장세를 확인할 수 있었습니다. 멀티플과 이익추정치 동반 상승기입니다. 목표주가를 11 만원으로 상향합니다.

향후 4개 분기 합산 영업이익 1천억원 예상

우리는 와이지엔터테인먼트의 지난 2분기 매출액과 영업이익을 각각 1,072억원, 32억원으로 추정한다. 베이비몬스터, 트레이저의 월드투어/팬 콘서트 및 MD 판매 실적이 주를 이뤘던 것으로 보인다. 동사는 지난해 4분기부터 매분기 200억원 이상의 MD 매출액을 기록했다. 2분기에 MD 매출액은 200억원을 웃돌았을 것으로 추정되는데, 공연 연계 MD 외에도 중국/일본 등지에서 진행된 팝업스토어 및 온라인 MD 판매 호조 덕이다. 블랙핑크라는 Mega IP 부재 상황 속에서 지속해서 선방한 실적을 기록 중인 것은 결국 베이비몬스터가 이미 Mega IP 반열에 올라설 준비를 끝냈기 때문이다.

우리는 3Q25부터 동사의 4개분기 합산 영업이익이 1천억원을 상회할 것으로 전망한다. 약진 이상의 성과를 보이고 있는 베이비몬스터 기여 실적에 더해, 블랙핑크 활동이 온기로 반영되기 때문이다. 내년 1분기까지 31회 약 180만명(베뉴 최대 capa 가정)을 모객하는 스타디움 투어가 예정되어있다. ATP, 회당 모객수, 스폰서십이 포함된 개런티 등 모든 지표가 직전 투어보다 큰 폭으로 상승해 콘서트/MD/로열티 매출로 반영된다.

내년 하반기 실적도 정말 중요하다. 블랙핑크의 과거 루탄을 고려하면 내년 하반기 실적에서 해당 IP 기여도는 제외하고 보는게 타당하다. 이를 가정하더라도 실적에 대한 우려는 없다. 베이비몬스터 MD 매출 추이는 이미 '22-'23 블랙핑크 추이와 크게 다르지 않다. 내년 하반기 블랙핑크 없는 동사의 영업이익을 약 300억원 수준으로 추정하는데, 상향 조정될 여지가 충분하다.

Mega IP가 둘. 멀티플/이익추정치 동반 상향 조정

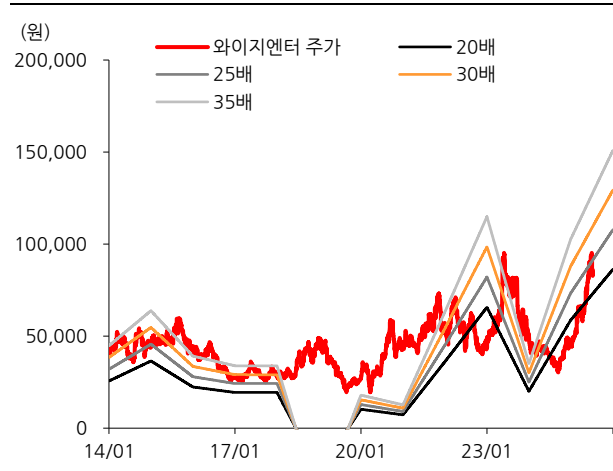
절대적인 IP 수는 여전히 상대적으로 부족하나 Mega IP를 둘이나 보유한 회사가 됐다. 이를 반영해 멀티플과 이익추정치를 모두 상향, 목표주가를 11만원으로 올려 제시한다.

[표1] 와이지엔터테인먼트 목표주가 산출

	2025E	2026E
지배주주순이익	55	80
보통주 발행주식수	18,310	18,310
-자기주식수	144	144
EPS	2,941	4,312
Target P/E		25
적정주가		109,729
최종 목표주가		110,000
현재주가		86,000
상승여력		27.9%

자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림1] 와이지엔터테인먼트 12mth fwd P/E Band



자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

[표2] 와이지엔터테인먼트 실적 전망 비교(분기)

(단위: 십억원, 원, %, %pt)

	한화추정치		컨센서스		차이	
	2Q25E	3Q25E	2Q25E	3Q25E	2Q25E	3Q25E
매출액	107	192	108	192	-0.7%	0.1%
영업이익	3	25	3	27	0.7%	-6.5%
영업이익률	3.0%	13.0%	3.0%	13.9%	0.0%pt	-0.9%pt

자료: Wise Fn, 한화투자증권 리서치센터 추정

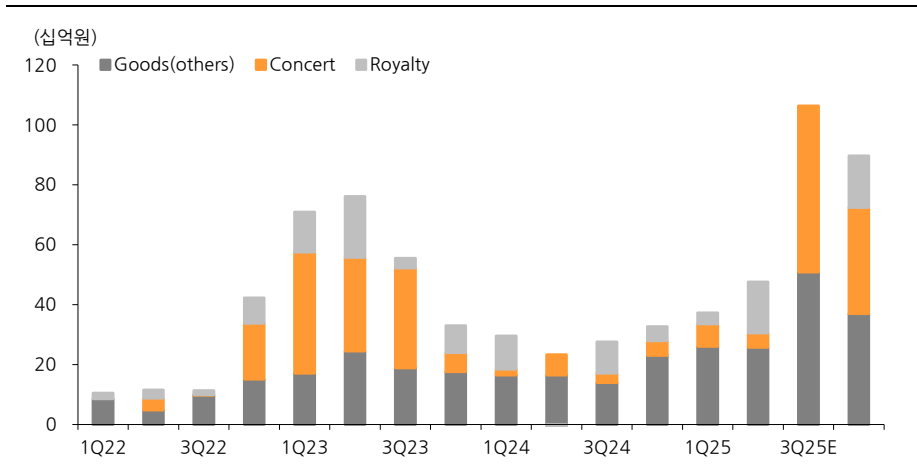
[표3] 와이지엔터테인먼트 실적 전망 비교(연간)

(단위: 십억원, 원, %, %pt)

	한화추정치		컨센서스		차이	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	568	592	580	657	-2.1%	-9.9%
영업이익	60	84	63	81	-5.7%	3.4%
영업이익률	10.5%	14.2%	10.9%	12.4%	-0.4%pt	1.8%pt

자료: Wise Fn, 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림2] 와이지엔터테인먼트 굿즈/콘서트/로열티 분기별 매출액 추이 및 전망



자료: 에스엠, 한화투자증권 리서치센터 추정

[표4] 와이지엔터테인먼트 연결 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	2023	2024	2025E	2026E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E
매출액	569	365	568	592	87	90	84	104	100	107.2	192	169
Products	197	152	254	276	35	39	31	47	48	46	91	69
Album/DVD	44	15	46	53	3	5	3	5	6	3	23	15
Digital Contents	76	67	68	78	16	18	15	19	16	17	17	17
Goods(others)	78	70	140	145	16	16	14	23	26	25.7	51	37
Concert	111	17	103	75	2	7	3	5	7	5	55	35
Advertisement	59	35	28	34	11	9	6	8	5	5	9	9
Royalty	46	25	38	60	11	-1	11	5	4	17	0	17
Appearance fee	17	17	17	21	3	3	4	7	3	3	5	7
Production	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Music service	89	79	89	90	17	21	19	21	22	22	22	22
Others	48	40	38	36	8	12	9	11	11	9	9	9
매출총이익	186	99	175	172	23	22	23	32	36	31	57	50
GPM(%)	32.7%	27.3%	30.7%	29.1%	26.2%	24.5%	27.3%	30.4%	35.8%	29.3%	29.9%	29.6%
영업이익	80	-19	60	84	-5	-11	-3	1	10	3.2	25	22
OPM(%)	14.0%	-5.1%	10.5%	14.2%	-6.2%	-12.1%	-3.6%	0.7%	9.5%	3.0%	13.0%	13.0%

자료: 와이지엔터테인먼트, 한화투자증권 리서치센터 추정

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	391	569	365	568	592
매출총이익	128	186	99	175	172
영업이익	43	80	-19	60	84
EBITDA	56	99	11	90	102
순이자손익	4	9	6	4	4
외화관련손익	-1	0	2	0	0
지분법손익	3	-2	30	0	0
세전계속사업손익	56	93	29	69	87
당기순이익	47	77	20	58	71
지배주주순이익	34	61	19	55	80
증가율(%)					
매출액	150.2	45.5	-35.9	55.8	4.2
영업이익	94.6	86.5	적전	흑전	40.7
EBITDA	117.7	76.7	-88.5	695.8	13.4
순이익	155.9	64.6	-74.0	189.4	21.7
이익률(%)					
매출총이익률	32.7	32.7	27.3	30.7	29.1
영업이익률	10.9	14.0	-5.1	10.5	14.2
EBITDA 이익률	14.3	17.4	3.1	15.9	17.3
세전이익률	14.3	16.4	7.9	12.2	14.7
순이익률	12.0	13.5	5.5	10.2	11.9

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	55	94	0	83	111
당기순이익	41	78	20	54	71
자산상각비	13	20	30	31	18
운전자본증감	0	-10	-20	5	13
매출채권 감소(증가)	-33	2	-12	-70	28
재고자산 감소(증가)	-6	-6	4	-6	3
매입채무 증가(감소)	22	7	1	78	-14
투자현금흐름	-18	-70	1	20	-8
유형자산처분(취득)	-9	-11	-5	-7	-7
무형자산 감소(증가)	1	-42	-15	0	0
투자자산 감소(증가)	9	-29	3	15	0
재무현금흐름	-1	-6	-12	-7	-6
차입금의 증가(감소)	-6	-5	-6	-2	0
자본의 증가(감소)	1	-4	-5	-6	-6
배당금의 지급	-5	-5	-6	-6	-6
총현금흐름	63	109	30	78	98
(-)운전자본증가(감소)	23	-12	-4	87	-13
(-)설비투자	9	12	7	7	7
(+)자산매각	2	-42	-13	0	0
Free Cash Flow	33	67	13	-16	104
(-)기타투자	-3	9	5	-104	1
잉여현금	35	59	8	89	103
NOPLAT	32	66	-13	50	68
(+) Dep	13	20	30	31	18
(-)운전자본투자	23	-12	-4	87	-13
(-)Capex	9	12	7	7	7
OpFCF	13	86	13	-14	92

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	366	348	303	479	551
현금성자산	82	98	88	184	281
매출채권	78	80	89	151	124
재고자산	16	17	10	16	13
비유동자산	347	395	431	395	384
투자자산	156	168	196	182	182
유형자산	180	179	188	178	171
무형자산	11	47	47	35	31
자산총계	713	742	734	874	936
유동부채	163	147	110	199	186
매입채무	81	94	89	76	62
유동성이자부채	5	12	6	101	101
비유동부채	24	10	21	21	21
비유동이자부채	18	6	18	18	18
부채총계	187	157	131	220	207
자본금	9	10	10	10	10
자본잉여금	225	227	227	227	227
이익잉여금	160	216	229	279	354
자본조정	15	15	18	14	14
자기주식	-5	-5	-5	-5	-5
자본총계	526	585	603	655	729

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	1,806	3,282	999	2,941	4,312
BPS	21,959	24,972	25,849	28,342	32,324
DPS	250	300	300	300	300
CFPS	3,379	5,834	1,603	4,192	5,266
ROA(%)	5.0	8.4	2.5	6.8	8.8
ROE(%)	8.6	14.0	3.9	10.8	14.1
ROIC(%)	9.2	18.7	-3.5	12.7	16.6
Multiples(x, %)					
PER	24.3	15.5	45.9	29.2	19.9
PBR	2.0	2.0	1.8	3.0	2.7
PSR	2.1	1.7	2.3	2.8	2.7
PCR	13.0	8.7	28.6	20.5	16.3
EV/EBITDA	13.5	8.8	69.8	17.1	14.1
배당수익률	0.6	0.6	0.7	0.3	0.3
안정성(%)					
부채비율	35.5	26.8	21.7	33.6	28.4
Net debt/Equity	-11.2	-13.7	-10.5	-9.9	-22.2
Net debt/EBITDA	-104.9	-80.7	-560.2	-71.4	-158.4
유동비율	224.3	235.9	274.2	240.9	296.4
이자보상배율(배)	94.7	145.1	n/a	59.4	75.3
자산구조(%)					
투자자본	58.9	58.0	56.6	53.6	46.3
현금+투자자산	41.1	42.0	43.4	46.4	53.7
자본구조(%)					
차입금	4.2	3.1	4.0	15.4	14.0
자기자본	95.8	96.9	96.0	84.6	86.0

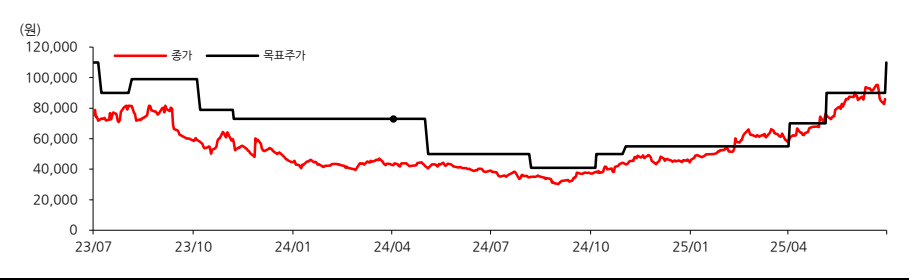
[Compliance Notice](공표일: 2025 년 07 월 09 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박수영)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[와이지엔터테인먼트 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.07.17	2023.08.14	2023.09.12	2023.10.16	2023.11.16	2024.05.13
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	90,000	99,000	99,000	79,000	73,000	50,000
일 시	2024.06.04	2024.08.16	2024.10.15	2024.11.01	2024.11.11	2025.01.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	50,000	41,000	50,000	50,000	55,000	55,000
일 시	2025.04.11	2025.05.15	2025.07.09			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	70,000	90,000	110,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.07.17	Buy	90,000	-15.96	-9.22
2023.08.14	Buy	99,000	-26.57	-17.47
2023.10.16	Buy	79,000	-26.92	-18.35
2023.11.16	Buy	73,000	-36.93	-17.40
2024.05.13	Buy	50,000	-21.57	-11.40
2024.08.16	Buy	41,000	-15.96	-6.59
2024.10.15	Buy	50,000	-18.86	-11.60
2024.11.11	Buy	55,000	-4.25	20.73
2025.04.11	Buy	70,000	-5.50	9.14
2025.05.15	Buy	90,000	-5.22	5.78
2025.07.09	Buy	110,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025 년 06 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%