2025. 5. 12

▲ 엔터/레저
Analyst 김민영
02. 6454-4884
minyoung.kim02@meritz.co.kr

와이지엔터테인먼트 035900

연속된 서프라이즈, 구조적 개선

- ✓ 1Q25 연결 영업이익 95억원(흑전 YoY)으로 시장 컨센서스(4억원) 대비 상회
- ✓ 저연차 수익화 및 MD 상품 다변화 전략이 2개 분기 연속 서프라이즈를 견인
- ✓ 2025년 연결 매출액 5,407억원(+48.1% YoY), 영업이익 635억원(흑전 YoY) 전망
- ✓ MD 실적 호조 등 구조적 개선, 저연차 IP 수익화 구간 단축, Mega IP 활동 재개
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 76,000원에서 85,000원으로 +11.8% 상향

Buy (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12 개월)	85,000 원
현재주가 (5.9)	74,400 원
상승여력	14.2%
KOSDAQ	722.52pt
시가총액	13,906억원
발행주식수	1,869만주
유동주식비율	71.95%
외국인비중	15.61%
52주 최고/최저가	74,400원/30,200원
평균거래대금	183.2억원
주요주주(%)	
양현석 외 5 인	22.98
네이버	8.89
국민연금공단	5.15

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	28.3	68.3	72.0
상대주가	14.2	73.2	107.2

주가그래프

1Q25 Review: 2개 분기 연속 서프라이즈

1Q25 연결 실적은 매출액 1,002억원(+14.7% YoY), 영업이익 95억원(흑전 YoY)으로 시장 컨센서스(4억원) 대비 크게 상회했다. 저연차 수익화 및 MD 상품 다변화 전략이 2개 분기 연속 서프라이즈를 견인했다. 음반에서는 트레저 스페셜 미니 앨범, 공연은 베이비몬스터(9회), 2NE1 월드투어(9회) 등이 반영되었다. 특히, 1분기 MD 매출은 260억원으로, 일부 MD 매출로 반영된 트레저 음반 판매분을 제외하더라도 200억원 이상을 기록하며 실적 호조를 견인했다. 와이지인베스트먼트 일회성 투자 이익(42억원), 제작비 절감 효과(약 30억원)도 반영되었다.

이제 시작이다

2025년 연결 매출액과 영업이익은 각각 5,407억원(+48.1% YoY), 635억원(흑전 YoY)을 전망한다. 지난 4분기에 이어 1분기에도 저연차 활동이 주를 이루었음에도 불구하고 지속적인 호실적을 기록하고 있다. 기존 IP 성장 및 베이비몬스터 수익화, MD 및 기타 포트폴리오 다변화 전략이 유의미한 성과를 보여주고 있다는 점에서 긍정적이다. 베몬은 5월 중국(상하이, 선전) 팝업스토어 진행, 9월까지 아시아/미국 월드투어를 지속하며, 7월부터는 블랙핑크 월드투어가 재개된다. 1) 매출 포트폴리오의 구조적 개선, 2) 저연차 IP의 수익화 구간 단축, 3) 블랙핑크 활동이 재개됨에 따라 하반기로 갈수록 실적 추정치 상향 조정될 가능성이 높다고 판단한다.

투자의견 Buy, 적정주가 85,000원으로 +11.8% 상향

저연차 IP 수익화 구간 단축, 제작비 효율화, MD 실적 호조 등 구조적 개선이 긍정적이다. 이에 따른 실적 추정치 변경으로 적정주가를 76,000원에서 85,000원으로 +11.8% 상향한다. 적정주가는 12MF EPS 3,355원에 Target Multiple 25.3배를 적용해 산출했다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	569.2	86.9	61.3	3,285	63.8	24,972	15.5	2.0	8.1	14.0	26.8
2024	365.0	-20.6	18.5	991	-74.0	25,849	46.2	1.8	85.7	3.9	21.7
2025E	540.7	63.5	54.2	2,976	262.3	28,577	25.0	2.6	12.1	10.9	27.6
2026E	626.2	79.8	68.6	3,669	13.5	31,997	20.3	2.3	10.1	12.1	28.2
2027E	586.0	50.7	40.3	2,157	-41.2	33,906	34.5	2.2	14.2	6.5	25.1

표1 와이지엔터테인먼트 1Q25 실적 Review

(십억원)	1Q25P	1Q24	(% YoY)	4Q24	(% QoQ)	기존 추정치		컨센서스	(% diff.)
매출액	**100.2**	87.3	14.7	104.1	-3.8	106.2	-5.7	100.8	-0.6
영업이익	**9.5**	-7.0	흑전	1.0	857.8	-1.5	-735.0	4.0	138.1
세전이익	**12.7**	3.1	306.0	23.3	-45.5	8.4	50.8	5.4	134.6
순이익	**10.2**	0.4	2,323.7	20.9	-51.0	6.5	57.4	5.8	76.3
영업이익률(%)	**9.5**	-8.0		1.0		-1.4		4.0	
세전이익률(%)	**12.6**	0.5		20.1		6.1		5.8	
순이익률(%)	**10.2**	0.5		20.1		6.1		5.8	

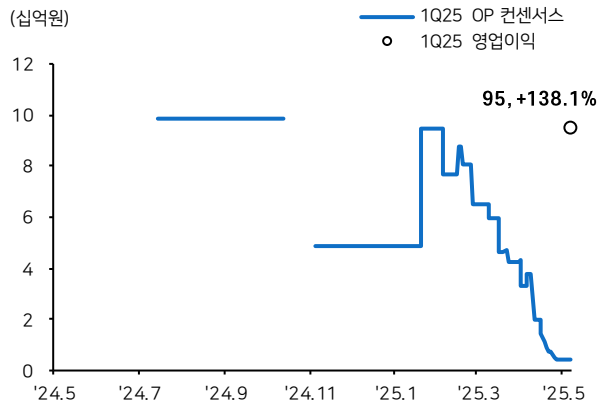
자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

표2 2025E 연간 실적 테이블

(십억원)	2025E	2024	(% YoY)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**540.7**	365.0	48.1	540.2	0.1	561.5	-3.7
영업이익	**63.5**	-20.6	-408.8	50.2	26.5	54.4	16.7
세전이익	**90.7**	28.8	214.6	84.4	7.4	75.1	20.7
지배주주 순이익	**54.2**	18.5	192.5	56.1	-3.4	51.6	5.0
영업이익률(%)	**11.7**	-5.6		9.3		9.7	
세전이익률(%)	**16.8**	5.1		10.4		9.2	
순이익률(%)	**10.0**	5.1		10.4		9.2	

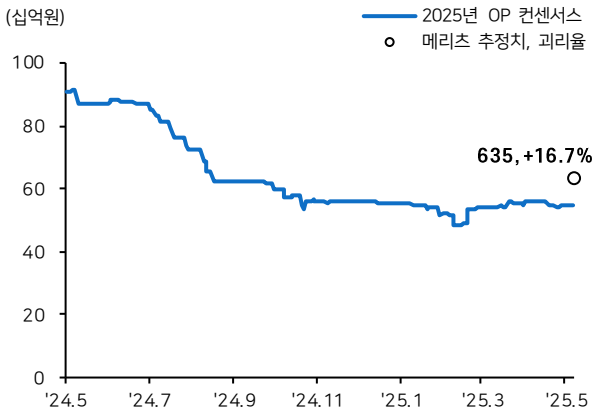
자료: FnGuide, 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q25 영업이익, 컨센서스 +138.1% 상회



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 +16.7% 상회 전망



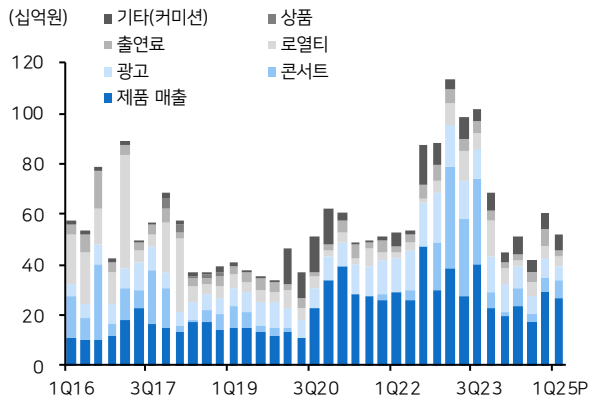
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 와이지엔터테인먼트 적정주가 Valuation

(십억원)	내용	비고
지배주주순이익	62.7	12M FWD
EPS (원)	3,355	
Target PER(배)	25.3	동사 1H21-1H23년 12MF PER 평균값
적정가치(원)	**84,880**	
적정주가(원)	**85,000**	

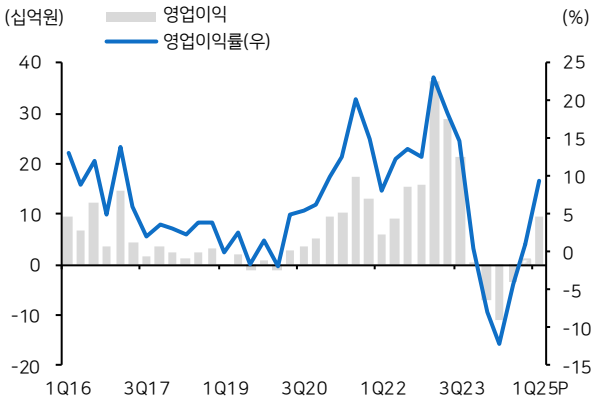
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 와이지엔터테인먼트 매출액 추이 및 전망



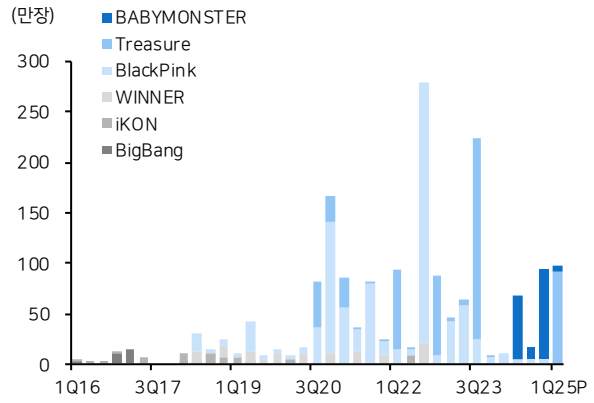
자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림4 와이지엔터테인먼트 영업이익 추이 및 전망



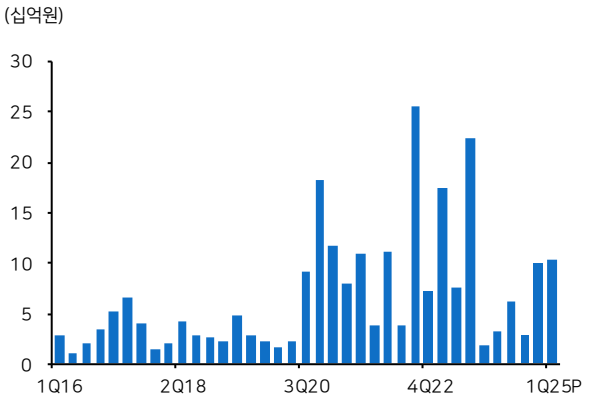
자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림5 와이지엔터 아티스트 앨범 판매량 추이



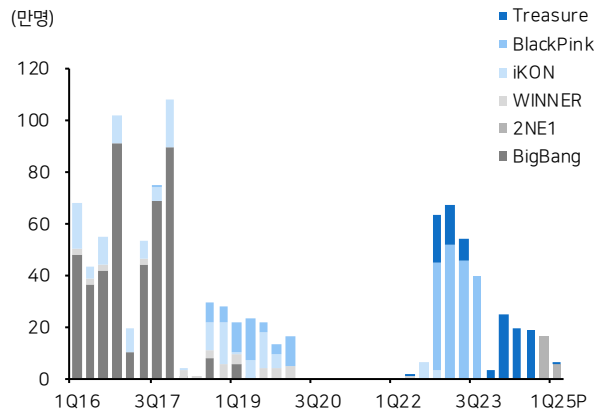
자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림6 와이지엔터 앨범 매출액 추이



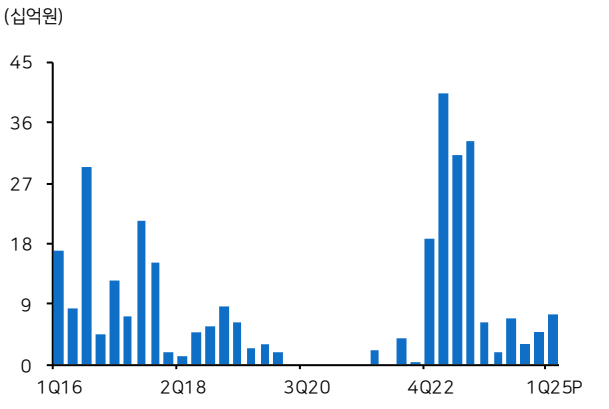
자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림7 와이지엔터 아티스트 콘서트 관객 수 추이



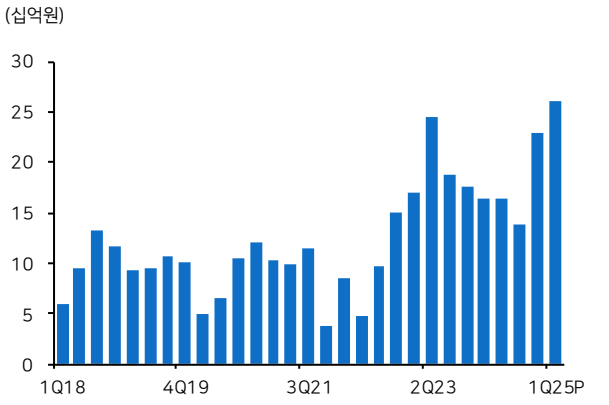
자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림8 와이지엔터 콘서트 매출액 추이



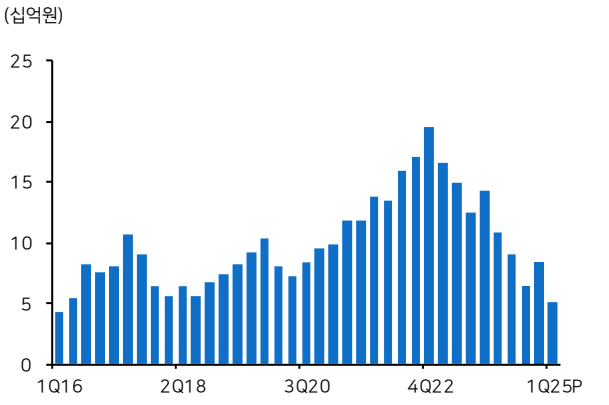
자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림9 와이지엔터 MD 연결 매출액 추이



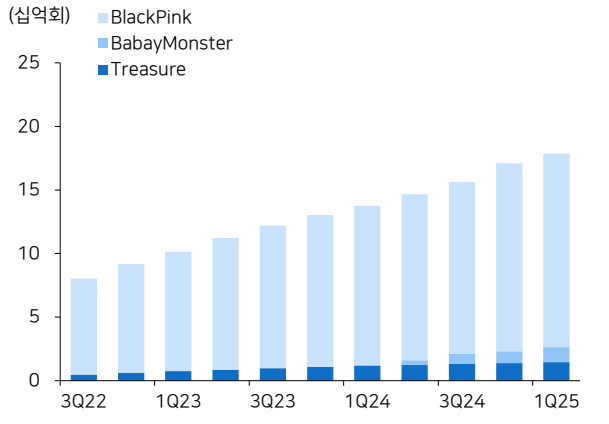
자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림10 와이지엔터 광고 매출액 추이



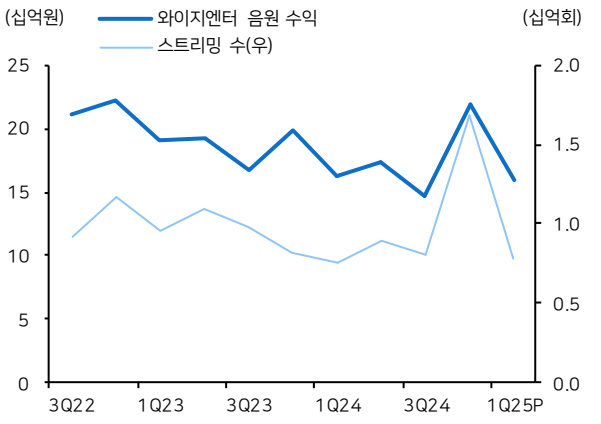
자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

그림11 와이지엔터 아티스트 월간 청취자 수 추이



자료: Spotify, 메리츠증권 리서치센터

그림12 와이지엔터 스트리밍 매출액 추이



자료: Spotify, 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

표4 와이지엔터 IP별 Light 및 Super Fandom 규모 평가표

(백만, pt)		틱톡 숏폼 수	일일 스트리밍 수	월간 청취자 수(백만명)	평균 충성도(pt)	콘서트 모객 수(만명)	모객 수 전환율(%)
YG	BABYMONSTER	1.0	2.4	7.4	**0.32**		
	Treasure	1.3	1.1	2.7	**0.32**	64	21.5
	BLACKPINK	19.6	4.9	15.5	0.28	120	5.9

주: 1Q25 기준, 모객 수 전환율 = 2024년 기준 수용인원/연초 월간 청취자 수
자료: TikTok, Spotify, touring data, 메리츠증권 리서치센터

표5 와이지엔터테인먼트 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
영업수익	**87.3**	**90.0**	**83.5**	**104.1**	**100.2**	**106.8**	**174.9**	**158.8**	**365.0**	**540.7**	**626.2**
% YoY	-44.5%	-43.1%	-42.0%	-4.9%	14.7%	18.7%	109.4%	52.6%	-35.9%	48.1%	15.8%
YG엔터(별도)	44.6	51.2	41.6	60.6	52.0	55.0	120.4	102.3	198.0	329.7	409.5
앨범/DVD	3.2	6.1	2.9	10.0	10.3	3.3	19.1	16.1	22.3	48.8	75.6
디지털콘텐츠	16.2	17.4	14.7	19.4	15.9	18.9	17.7	23.1	67.7	75.6	83.1
콘서트	2.0	7.0	3.1	4.9	7.5	9.9	40.4	15.9	17.0	73.8	86.3
광고	10.9	9.1	6.4	8.4	5.1	8.0	22.0	19.9	34.7	55.0	63.6
로열티	6.0	2.0	5.7	4.6	4.0	4.2	4.9	8.6	18.3	21.6	42.7
출연료	2.7	2.7	4.4	6.8	2.6	3.9	6.7	6.6	16.5	19.8	22.7
기타(커미션)	3.6	6.9	4.4	6.6	6.3	6.6	7.1	11.8	21.5	31.8	30.1
연결자회사	42.7	38.8	41.9	43.5	52.7	51.9	54.5	56.5	166.9	215.5	216.7
영업이익	**-7.0**	**-11.0**	**-3.9**	**1.3**	**9.5**	**-0.1**	**29.5**	**24.6**	**-20.6**	**63.5**	**79.8**
% YoY	적전	적전	적전	225.3	흑전	적축	흑전	1,788.7	적전	흑전	51.9
영업이익률(%)	-8.0%	-12.2%	-4.6%	1.2%	9.5%	-0.1%	16.9%	15.5%	-5.6%	11.7%	12.7%
법인세차감전순이익	3.1	1.5	0.9	23.3	12.7	6.6	39.5	31.9	28.8	90.7	106.3
법인세비용	2.7	1.9	1.8	2.4	2.4	1.5	8.9	7.2	8.8	20.0	23.9
당기순이익	**0.4**	**-0.3**	**-0.9**	**20.9**	**10.2**	**5.1**	**30.6**	**24.7**	**20.0**	**70.7**	**82.4**
당기순이익률(%)	0.5%	-0.4%	-1.1%	20.1%	10.2%	4.8%	17.5%	15.6%	5.5%	13.1%	13.2%

자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

표6 와이지엔터테인먼트 소속 아티스트

Artist	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
빅뱅	CR					CR				
WINNER							CR			
IKON	Debut									
블랙핑크		Debut								
트레저						Debut				
베이비몬스터										Debut

주: CR(Contract Renewed)
자료: 와이지엔터테인먼트, 메리츠증권 리서치센터

와이지엔터테인먼트 (122870)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**569.2**	**365.0**	**540.7**	**626.2**	**586.0**
매출액증가율(%)	45.5	-35.9	48.1	15.8	-6.4
매출원가	383.2	265.5	360.6	420.5	392.9
매출총이익	186.0	99.5	180.0	205.7	193.1
판매관리비	106.5	118.1	120.6	125.6	142.2
영업이익	**86.9**	**-20.6**	**63.5**	**79.8**	**50.7**
영업이익률(%)	14.0	-5.1	11.7	12.8	8.7
금융손익	6.0	14.6	10.4	9.4	9.7
종속/관계기업손익	-1.9	22.6	15.0	6.7	6.5
기타영업외손익	2.2	12.3	8.5	10.3	-4.4
세전계속사업이익	93.2	28.8	90.7	106.3	62.5
법인세비용	15.5	8.8	20.0	23.9	14.1
당기순이익	**77.0**	**20.0**	**70.7**	**82.4**	**48.4**
지배주주지분 순이익	61.3	18.5	54.2	68.6	40.3

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**93.6**	**0.1**	**120.0**	**124.2**	**80.0**
당기순이익(손실)	77.0	20.0	72.6	82.4	48.4
유형자산상각비	13.2	14.6	34.9	33.2	24.9
무형자산상각비	6.3	15.4	14.0	9.4	6.3
운전자본의 증감	-9.8	-19.8	-1.5	-0.7	0.3
투자활동 현금흐름	**-69.7**	**0.6**	**-60.3**	**-43.3**	**7.2**
유형자산의증가(CAPEX)	-11.6	-7.1	-29.0	-28.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-8.8	-47.1	-30.5	-14.9	7.0
재무활동 현금흐름	**-6.3**	**-12.3**	**-1.8**	**-3.3**	**-5.3**
차입금의 증감	-4.5	6.4	2.9	1.3	-0.6
자본의 증가	1.1	0.1	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	16.7	-10.2	57.9	77.7	81.9
기초현금	80.2	96.9	86.7	144.6	222.2
기말현금	96.9	86.7	144.6	222.2	304.1

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	347.6	302.9	414.3	517.9	587.6
현금및현금성자산	96.9	86.7	144.6	222.2	304.1
매출채권	66.3	69.4	102.8	119.1	111.4
재고자산	17.2	9.6	14.2	16.5	15.4
비유동자산	394.6	431.4	442.0	442.2	404.0
유형자산	179.4	188.4	182.5	177.3	152.4
무형자산	47.1	47.4	33.4	24.0	17.6
투자자산	145.8	182.9	213.4	228.3	221.3
자산총계	**742.2**	**734.3**	**856.2**	**960.2**	**991.6**
유동부채	147.3	110.5	162.4	188.1	176.1
매입채무	28.1	34.8	51.6	59.8	55.9
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	8.3	0.8	0.0	0.0	0.0
비유동부채	9.7	20.6	22.6	23.1	22.9
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.0	7.1	8.1	8.1	8.1
부채총계	**157.0**	**131.1**	**185.1**	**211.3**	**198.9**
자본금	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5
자본잉여금	226.5	226.7	226.7	226.7	226.7
기타포괄이익누계액	-3.0	0.3	0.3	0.3	0.3
이익잉여금	216.1	229.4	280.4	344.3	380.0
비지배주주지분	118.5	120.1	137.1	150.8	158.9
자본총계	**585.2**	**603.3**	**671.2**	**748.9**	**792.7**

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	30,484	19,526	28,926	33,502	31,352
EPS(지배주주)	3,285	991	2,976	3,669	2,157
CFPS	5,799	1,603	7,281	7,540	4,458
EBITDAPS	5,703	504	5,784	6,549	4,383
BPS	24,972	25,849	28,577	31,997	33,906
DPS	300	250	250	250	250
배당수익률(%)	0.6	0.5	0.3	0.3	0.3
Valuation(Multiple)					
PER	15.5	46.2	25.0	20.3	34.5
PCR	8.8	28.6	10.2	9.9	16.7
PSR	1.7	2.3	2.6	2.2	2.4
PBR	2.0	1.8	2.6	2.3	2.2
EBITDA(십억원)	106.5	9.4	108.1	122.4	81.9
EV/EBITDA	8.1	85.7	12.1	10.1	14.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	14.0	3.9	10.9	12.1	6.5
EBITDA 이익률	18.7	2.6	20.0	19.5	14.0
부채비율	26.8	21.7	27.6	28.2	25.1
금융비용부담률	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2
이자보상배율(x)	158.6	-22.3	52.9	66.1	41.5
매출채권회전율(x)	8.9	5.4	6.3	5.6	5.1
재고자산회전율(x)	34.0	27.2	45.4	40.8	36.8

Compliance Notice

본 조사분석자료의 작성과 관련하여 당사의 금융투자분석사 김민영은(는) 와이지엔터테인먼트 기업설명회에 해당 기업의 일부 비용으로 참석한 사실이 있음을 고지합니다.본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023 년 8 월 4 일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

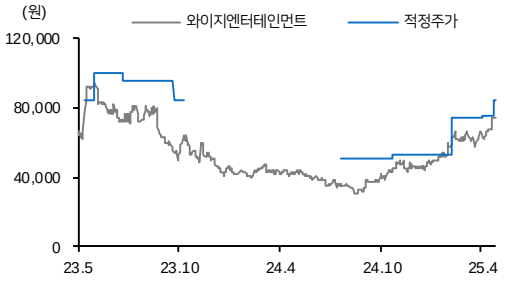
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	85.7%
중립	13.7%
매도	0.6%

2025년 3월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

와이지엔터테인먼트 (122870) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2023.05.12	기업브리프	Buy	85,000	정지수	5.0	12.0
2023.05.31	Indepth	Buy	100,000	정지수	-19.4	-5.3
2023.07.20	기업브리프	Buy	96,000	정지수	-24.4	-14.9
2023.10.20	기업브리프	Buy	85,000	정지수	-43.1	-24.1
2024.04.16				Univ Out		
2024.08.12	산업분석	Buy	51,000	김민영	-27.8	-13.3
2024.11.14	기업브리프	Buy	53,000	김민영	-7.5	16.6
2025.02.28	기업브리프	Buy	74,000	김민영	-15.6	-9.7
2025.04.23	산업분석	Buy	76,000	김민영	-12.6	-2.1
2025.05.12	기업브리프	Buy	85,000	김민영	-	-

주가 및 적정주가 변동추이