

와이지엔터테 인먼트 (122870)

임수진

soojin.lim@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

80,000

상향

현재주가

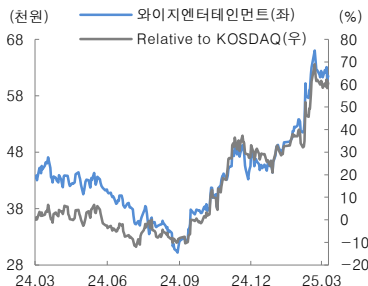
(25.03.21)

61,500

엔터테인먼트업종

KOSDAQ	719.41
시가총액	1,149십억원
시가총액비중	0.31%
자본금(보통주)	9십억원
52주 최고/최저	66,000원 / 30,200원
120일 평균거래대금	142억원
외국인지분율	14.52%
주요주주	양현석 외 5 인 22.98% 네이버 8.89%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.2	32.7	92.2	35.0
상대수익률	14.4	23.3	99.9	69.7



여전히 저평가된 엔터사

- 블랙핑크 월드투어 240만명 이상 예상. 실적 추정치 반영하며 TP 상향
- 베몬 월드투어 흥행으로 MD 판매호조 기대. 트레저 초동도 성장세 기록
- 4Q 실적 서프라이즈는 베몬 MD가 견인. 1H25 본격적인 실적 개선 기대

투자 의견 매수, 목표주가 8만원으로 +23% 상향, 업종 내 차선후주 유지

목표주가는 2025E EPS 3,390원에 Target PER 24.5배를 적용하여 산출

공개된 블랙핑크의 월드투어 일정은 기대치를 크게 상회. 회당 모객수 5.5만 명 이상으로 지난 보고서에서 언급한 240만명 규모의 월드투어에 대한 가시성 확대되었다 판단. 이에 2025년 및 2026년 실적 추정치에 반영하며 목표주가 +23% 상향. 단기적으로 블랙핑크의 월드투어 일정이 추가 공개될 시 주가 모멘텀으로 작용할 가능성이 높다 판단되어 업종 내 차선후주 유지

여전히 저평가된 엔터사. 베몬, 트레저 성장세도 긍정적

블랙핑크의 월드투어만으로도 2025~2026년 합산 영업이익 시장 기대치 크게 상회할 전망이다 베이비몬스터와 트레저 역시 양호한 성장세를 보이고 있어 추가적으로 실적 상향 조정될 가능성도 높다 판단. 현 주가 기준 25년 예상 PER 18.1배, 26년 14배 수준으로 여전히 저평가되었다 판단

4분기 실적에서 확인 가능하듯 베이비몬스터의 수익성은 가파르게 확대되는 모습. 2025년에는 신인 급으로는 이례적인 규모인 베뉴 최대 모객수 기준 43만명 규모의 월드투어가 매진세를 이어지고 있음. 이에 신규 지역의 응원봉 판매 호조가 기대되며 3~4월에 진행중인 일본 팝업스토어를 통해 시장 기대치 상회한 상반기 실적 기대됨

트레저 초동 음반판매량은 우려와 달리 72만장으로 전작 대비 +10.7% 성장하여 긍정적. 하반기 추가 음반 발매 예상되며, 새로운 월드투어는 지역 확장을 통해 월드투어 규모 전 월드투어 대비 1.5~2배 성장할 전망

숫자보다 내용이 좋았던 4분기 실적

4분기 매출액 1,041억원(QoQ +24.6%, YoY -4.8%), 영업이익 11억원(QoQ 흑전, YoY +176%)으로 당사 및 컨센서스를 상회하는 호실적 기록. 4분기 베이비몬스터의 정규앨범 발매 후 6개의 뮤직비디오가 발표되어 영업적자가 예상되었으나 팝업스토어 흥행 및 응원봉 출시로 수익성 개선된 영향. 신인 급 아티스트 투자 구간에서 수익화 구간으로 전환되는 시기로 실적 개선세 상반기 본격화될 전망

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	391	569	365	650	786
영업이익	47	87	-21	74	101
세전순이익	56	93	29	86	112
총당기순이익	47	77	20	64	83
지배지분순이익	34	61	19	63	82
EPS	1,813	3,285	991	3,390	4,387
PER	24.2	15.5	46.2	18.1	14.0
BPS	22,042	24,993	25,887	29,401	33,087
PBR	2.0	2.0	2.4	2.1	1.9
ROE	8.6	14.0	3.9	12.3	14.0

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: YG, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	367	600	365	650	-0.5	8.4
판매비와 관리비	121	119	118	116	-2.7	-2.9
영업이익	-24	54	-21	74	적자유지	37.5
영업이익률	-6.7	8.9	-5.6	11.3	적자유지	2.4
영업외손익	0	2	49	13	흑자조정	609.3
세전순이익	-24	55	29	86	흑자조정	56.1
지배지분순이익	-22	49	19	63	흑자조정	30.3
순이익률	-6.2	8.2	5.5	9.8	흑자조정	1.7
EPS(지배지분순이익)	-1,201	2,601	991	3,390	흑자조정	30.3

자료: 와이지엔터테인먼트, 대신증권 Research Center

표 1. YG_Valuation Table

(단위: 십억원, 백만주, 원, 배, %)

	2025E	비고
지배주주 순이익(십억원)	63.4	
주식수(백만주)	18.7	
지배주주 EPS(원)	3,390	
Target PER	24.5	2022 년~2023 년 평균 PER 24.5 배 적용 - 블랙핑크의 월드투어 및 트레저의 가파른 성장을 반영한 시기
적정주가(원)	83,046	
목표주가(원)	80,000	
현재주가(원)	61,500	
상승여력(%)	30.1%	

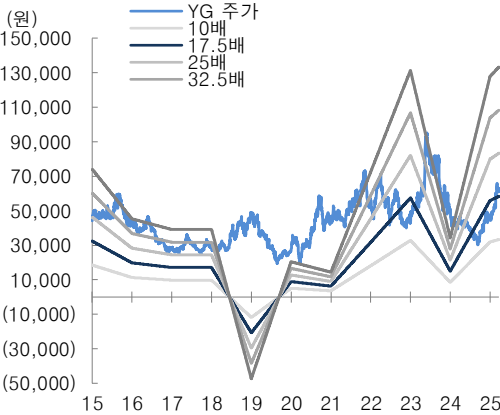
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 와이지엔터테인먼트_PER 밴드



자료: Quantilise, 대신증권 Research Center

그림 2. 와이지엔터테인먼트_외인 비중 추이



자료: Quantilise, 대신증권 Research Center

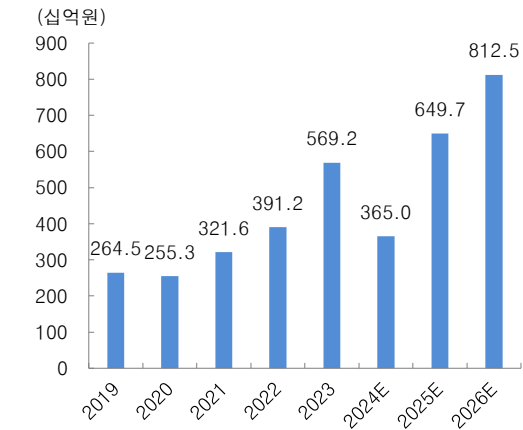
표 2.와이지엔터테인먼트 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E	2026E
매출액	87.3	90.0	83.5	104.1	106.4	102.0	177.7	263.6	569.2	365.0	649.7	812.5
YoY(%)	-44.5%	-43.1%	-42.0%	-4.9%	21.8%	13.3%	112.7%	153.3%	45.5%	-35.9%	78.0%	25.0%
음반	2.9	4.7	2.8	4.9	8.0	1.1	13.1	1.1	43.6	15.3	23.3	41.6
디지털음원	15.8	17.7	14.7	19.1	19.5	19.1	19.5	19.1	76.0	67.3	77.1	83.1
MD	16.4	16.4	13.9	23.0	13.1	15.1	25.3	42.0	77.8	69.6	95.5	119.2
콘서트	2.0	7.0	3.1	4.9	11.6	10.2	67.0	132.0	111.5	17.0	220.8	327.0
광고	10.9	9.2	6.4	8.4	12.0	10.2	7.0	9.2	58.9	34.9	38.4	42.3
출연료	11.2	-1.2	10.5	4.8	13.3	8.9	12.7	20.1	46.3	25.4	55.1	55.7
로열티	2.7	2.7	4.4	6.8	2.8	2.9	4.6	7.1	17.5	16.5	17.4	18.2
프로덕션	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	0.0	0.0	0.0
음악서비스	17.0	21.5	19.2	21.0	17.5	22.1	19.7	21.6	88.9	78.6	81.0	83.4
기타	8.5	12.1	8.5	11.2	8.7	12.4	8.7	11.4	47.8	40.3	41.1	42.0
매출총이익	22.9	22.1	22.8	31.7	33.9	32.6	49.1	73.8	186.0	99.5	189.4	226.6
매출총이익률	26.0%	25.0%	27.0%	30.0%	31.8%	32.0%	27.6%	28.0%	32.7%	27.3%	29.2%	27.9%
영업이익	-7.0	-11.0	-3.6	1.0	5.0	2.9	23.8	42.0	86.9	-20.6	73.6	103.2
YoY(%)	적전	적전	적전	150.0%	흑전	흑전	흑전	4,118%	86.4%	적전	흑전	40.1%
영업이익률	-8.0%	-12.0%	-4.0%	0.0%	4.7%	2.8%	13.4%	15.9%	15.3%	-5.6%	11.3%	12.7%
지배주주 순이익	0.4	-1.9	-0.2	20.3	6.0	4.5	19.8	33.1	61.3	18.5	63.4	82.0
YoY(%)	-98.6%	적전	적전	378.1%	1,619%	흑전	흑전	63.4%	82.1%	-69.8%	242.1%	29.4%
순이익률	0.4%	-2.1%	-0.2%	19.5%	5.7%	4.4%	11.1%	12.6%	13.5%	5.5%	9.8%	10.5%

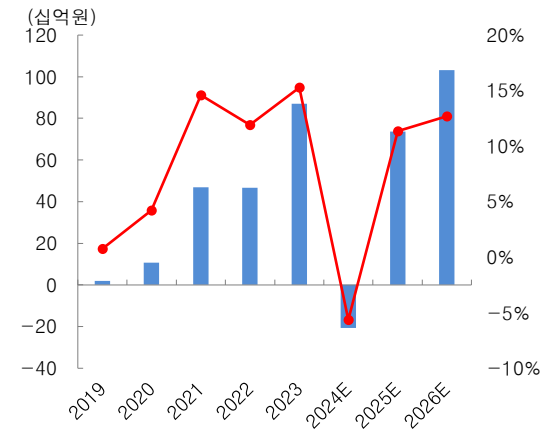
자료: YG, 대신증권 Research Center / 주: 매출, 영업이익 이외 부문은 대신증권 추정치

그림 1. YG_매출액 추이 및 전망



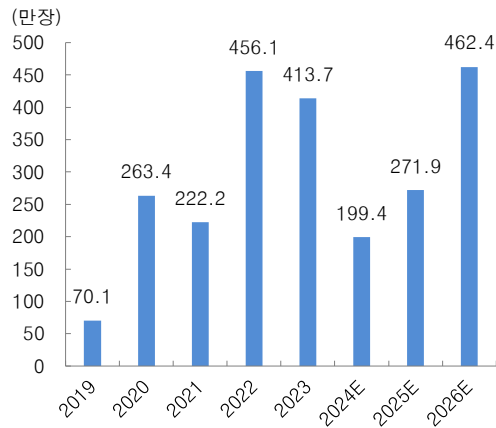
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 2. YG_영업이익 및 OPM



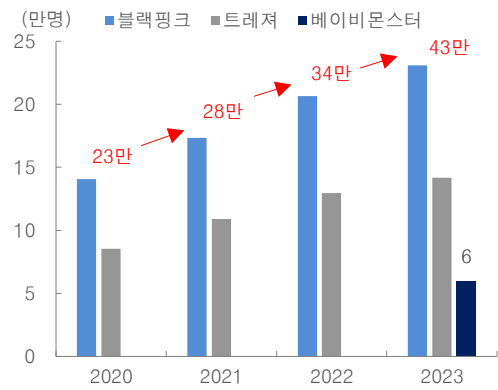
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 3. YG_음반 판매량 추이



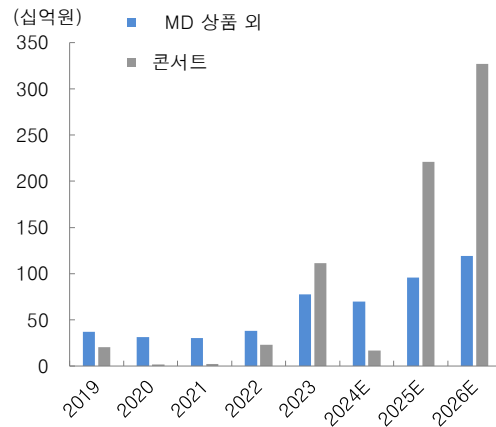
자료: 씨클처트, 대신증권 Research Center

그림 4. YG_아티스트별 팬덤 추이



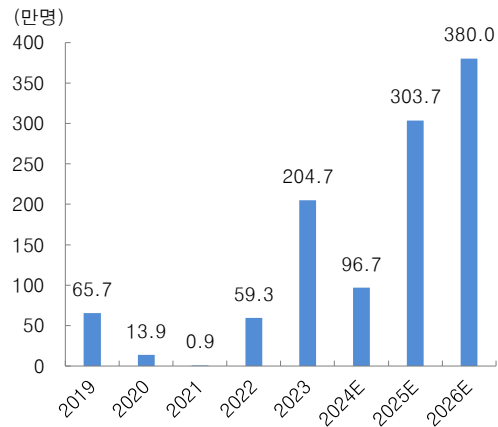
자료: 트위터, 대신증권 Research Center

그림 5. YG_공연 및 MD 매출 추이



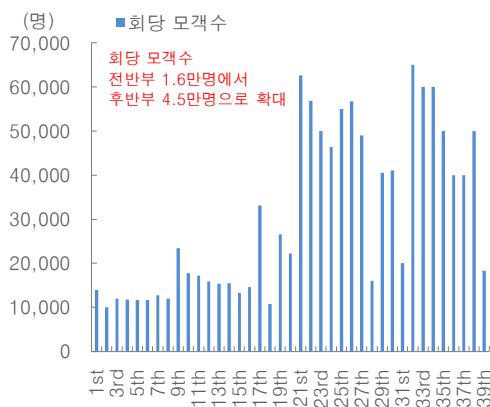
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 6. YG_공연 모객수 추이



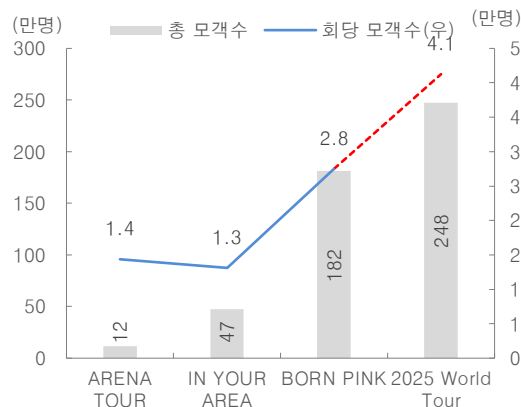
자료: YG, 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 7. 블랙핑크_공연 전반->후반 회당 모객수 증가



자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 8. 블랙핑크_공연 총 모객수 및 회당 모객수 추이



자료: YG, 언론보도, 대신증권 Research Center

표 3.블랙핑크 2025 월드투어 공개일정 (단위: 만석, 회, 만명)

국가명	지역명	베뉴명	날짜	베뉴규모	회차	총모객수
한국	경기	고양 스타디움	2025.07.05~06	4만석	2회	8.0만명
미국	LA	SOFI 스타디움	2025.07.12	7만석	1회	7.0만명
미국	시카고	Soldier field	2025.07.18	6.3만석	1회	6.3만명
캐나다	토론토	Rogers Stadium	2025.07.22	5.0만석	2회	10.0만명
미국	뉴욕	Citi Field	2025.07.26	4.2만석	2회	8.4만명
프랑스	파리	Stade de france	2025.08.02	8.1만석	2회	16.2만명
이탈리아	밀란	Ippodromo Snai La Maura	2025.08.06	8만석	1회	8.0만명
스페인	바르셀로나	Estadi Olimpic	2025.08.09	5.6만석	1회	5.6만명
영국	런던	Wembly Stadium	2025.08.15	9만석	2회	18.0만명
일본	도쿄	도쿄돔	2026.01.16~18	5.5만석	3회	16.5만명
합계				평균 회당 모객수 6.1만석	17회	104만명

자료: YG, 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 9. 베몬 팝업스토어_서울 2024년 11/1~11/10



자료: 대신증권 Research Center

그림 10. 베몬 팝업스토어_일본 2024년 11/16~11/28



자료: 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 11. 베몬 팝업스토어_일본 2025년 3/8~4/22



자료: YG Japan, 대신증권 Research Center

그림 12. 트레저 팝업스토어_일본 2025년 2/28~3/31



자료: YG Japan, 대신증권 Research Center

표 4. 베이비몬스터 2025 월드투어 공개일정 (단위: 만석, 회, 만명)

국가명	지역명	배뉴명	날짜	배뉴규모	회차	총모객수
한국	서울	KSPO 돔	2025.01.25~26	1.5 만석	2 회	3.0 만명
미국	뉴욕	Prudential Center	2015.02.28	2.0 만석	1 회	2.0 만명
미국	로스앤젤레스	The Forum	2025.03.02	1.8 만석	1 회	1.8 만명
일본	가나가와	PIA ARENA MM	2025.03.14~16	1.2 만석	3 회	3.7 만명
일본	아이치현	PORT MESSE NAGOYA	2025.03.22~23	1.5 만석	2 회	3.0 만명
일본	오사카	Asue Arena	2025.04.03~4	1.2 만석	2 회	2.4 만명
일본	도쿄	K-Arena Yokohama	2025.04.12~13	2.0 만석	2 회	4.0 만명
일본	후쿠오카	Kokusai Center	2025.04.19~20	1.0 만석	2 회	2.0 만명
싱가포르	싱가포르	Singapore I.S	2025.05.17	1.2 만석	1 회	1.2 만명
홍콩	홍콩	AsiaWorld-Expo	2025.05.24	1.4 만석	1 회	1.4 만명
베트남	베트남	Phu Tho Indoor Stadium	2025.05.31	0.5 만석	1 회	0.5 만명
태국	방콕	Impact Arena	2025.06.07	1.1 만석	2 회	2.2 만명
인도네시아	자카르타	Indonesia Arena	2025.06.14	1.7 만석	1 회	1.7 만명
인도네시아	쿠알라룸푸	Malawati Stadium	2025.06.28	1.3 만석	1 회	1.3 만명
대만	타이베이	NTSU Arena	2025.06.21	1.5 만석	1 회	1.5 만명
캐나다	토론토	Scotiabank arena	2025.06.28	2.0 만석	1 회	2.0 만명
미국	로즈몬트	Allstate Arena	2025.09.02	1.9 만석	1 회	1.9 만명
미국	애틀란타	State Farm Arena	2025.09.05	2.1 만석	1 회	2.1 만명
미국	포트워스	Dickies Arena	2025.09.07	1.4 만석	1 회	1.4 만명
미국	오크랜드	Oakland Arena	2025.09.10	2.0 만석	1 회	2.0 만명
미국	시애틀	Climate Pledge Arena	2025.09.12	1.7 만석	1 회	1.7 만명
합계				평균 회당 모객수 1.5 만석	29 회	42.6 만명

자료 : YG, 언론보도, 대신증권 Research Center

기업개요

기업개요

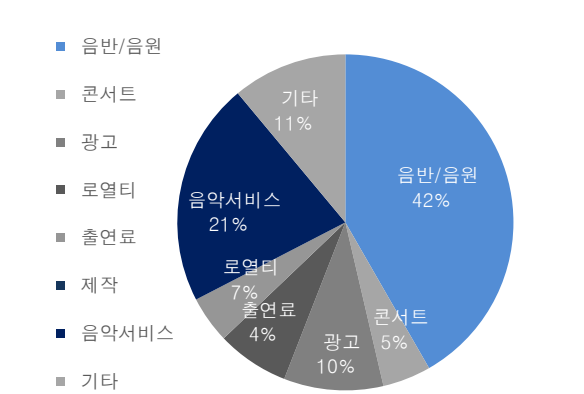
- 당사는 서태지와 아이들의 멤버 양현석 대표가 1998년 창립한 연예 기획사로 음반 및 음원 공연, 매니지먼트 사업 영위. 독보적인 신인 개발 및 세계 정상급 인하우스 프로듀싱 시스템을 보유한 것이 강점. 빅뱅, 2NE1, 블랙핑크 등 대중 음악계에 최정상급 인기 아티스트 배출
- 현재 주요 아티스트는 블랙핑크, 위너, AKMU, 베이비몬스터(데뷔 예정)
- 매출비중은 23년 3분기 연결 매출 기준 음반/음원 39%, 콘서트 23%, 광고 9%, 로열티 2%, 출연료 3%, 음악서비스 16%, 기타 8%로 구성

주가 변동요인

- 음반판매량 추이에 따른 음반/음원 매출 변동
- 공연 모객수 추이에 따른 공연 및 MD 매출 변동
- 아티스트 관련 리스크 요인(재계약 및 해체 등)

자료: 대신증권 Research Center

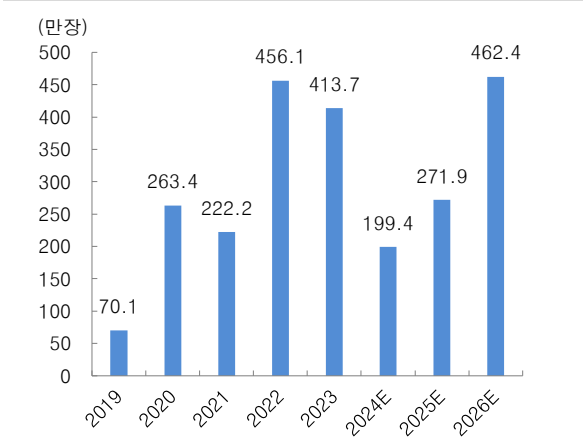
YG_매출 항목별 비중



주: 2024년 연결 매출 기준
자료: YG, 대신증권 Research Center

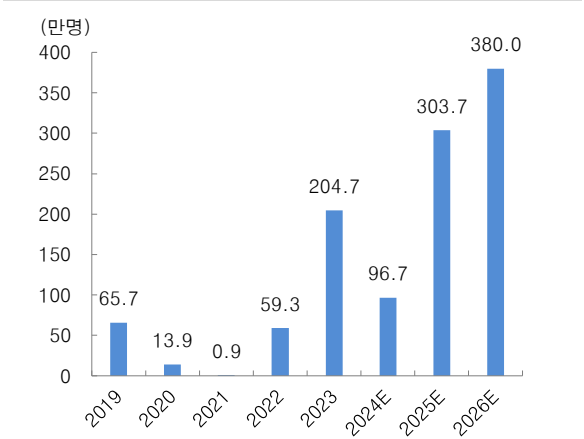
Earnings Driver

음반판매량 추이 및 전망



자료: 씨글차트, 대신증권 Research Center

공연 모객수 추이 및 전망



자료: YG, 언론보도, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	391	569	365	650	786
매출원가	263	383	265	460	552
매출총이익	128	186	99	189	234
판매비와관리비	85	106	118	116	133
영업이익	47	87	-21	74	101
영업이익률	11.9	15.3	-5.6	11.3	12.8
EBITDA	56	99	0	94	121
영업외손익	9	6	49	13	11
관계기업손익	1	-2	23	2	1
금융수익	14	19	19	20	19
외환관련이익	0	0	0	-2	-2
금융비용	-8	-13	-4	-9	-9
외환관련손실	3	3	2	2	2
기타	1	2	12	0	0
법인세비용차감전순이익	56	93	29	86	112
법인세비용	-15	-15	-9	-22	-29
계속사업순이익	41	78	20	64	83
중단사업순이익	5	-1	0	0	0
당기순이익	47	77	20	64	83
당기순이익률	12.0	13.5	5.5	9.8	10.5
비지배지분순이익	13	16	2	1	1
지배지분순이익	34	61	19	63	82
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
포괄순이익	40	76	20	64	83
비지배지분포괄이익	10	15	0	1	1
지배지분포괄이익	31	61	20	63	82

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,813	3,285	991	3,390	4,387
PER	24.2	15.5	46.2	18.1	14.0
BPS	22,042	24,993	25,887	29,401	33,087
PBR	2.0	2.0	2.4	2.1	1.9
EBITDAPS	3,017	5,306	24	5,031	6,472
EV/EBITDA	13.7	8.7	2,401.5	10.8	7.8
SPS	21,048	30,484	19,526	34,761	42,060
PSR	2.1	1.7	3.1	1.8	1.5
CFPS	3,677	5,799	2,289	5,496	6,894
DPS	250	300	100	200	200

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	21.6	45.5	-35.9	78.0	21.0
영업이익 증가율	-0.8	86.4	적전	흑전	36.7
순이익 증가율	104.6	64.6	-74.0	219.5	29.4
수익성					
ROIC	14.0	28.2	-5.2	19.3	26.0
ROA	7.0	11.9	-2.8	9.5	11.7
ROE	8.6	14.0	3.9	12.3	14.0
안정성					
부채비율	35.5	26.8	21.4	19.4	17.5
순차입금비율	-31.7	-35.2	-31.6	-38.9	-46.1
이자보상배율	103.6	158.6	-37.9	150.7	0.0

자료: 와이지엔터테인먼트, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	366	348	302	378	465
현금및현금성자산	80	97	80	157	246
매출채권 및 기타채권	78	80	77	75	73
재고자산	16	17	17	19	19
기타유동자산	191	154	128	127	127
비유동자산	347	395	431	441	441
유형자산	180	179	187	195	201
관계기업투자금	47	46	46	47	48
기타비유동자산	119	170	197	199	192
자산총계	713	742	732	818	906
유동부채	163	147	109	112	114
매입채무 및 기타채무	81	94	84	98	105
차입금	1	0	0	0	0
유동상채무	0	8	0	0	0
기타유동부채	81	45	25	14	9
비유동부채	24	10	21	21	21
차입금	13	0	7	7	7
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	10	10	14	14	14
부채총계	187	157	129	133	135
자배지분	410	467	484	550	618
자본금	9	10	10	10	10
자본잉여금	225	227	231	236	227
이익잉여금	160	216	229	291	369
기타자본변동	15	15	14	14	14
비지배지분	117	118	119	136	153
자본총계	526	585	603	685	771
순차입금	-167	-206	-190	-267	-355

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	55	94	23	90	103
당기순이익	41	78	20	64	83
비현금항목의 가감	22	31	23	39	46
감가상각비	13	20	19	20	20
외환손익	1	0	-1	-1	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	7	12	4	19	26
자산부채의 증감	0	-10	-22	0	-6
기타현금흐름	-7	-6	2	-12	-20
투자활동 현금흐름	-18	-70	-42	-17	-8
투자자산	-3	-30	-29	1	0
유형자산	-9	-11	-21	-21	-21
기타	-7	-29	8	3	13
재무활동 현금흐름	-1	-6	-5	0	-15
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	7	0	0
유상증자	7	1	5	5	-9
현금배당	-5	-5	-6	-2	-4
기타	-4	-3	-11	-2	-2
현금의 증감	36	17	-16	76	89
기초 현금	44	80	97	80	157
기말 현금	80	97	80	157	246
NOPLAT	35	73	-14	54	74
FCF	40	38	-22	43	73

[Compliance Notice]

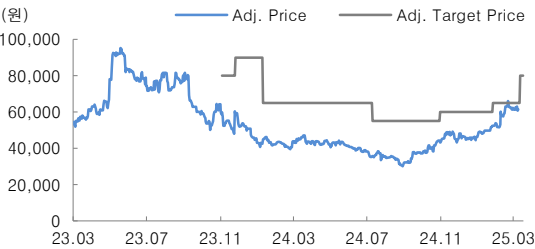
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 임수진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

와이지엔터테인먼트(122870) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.03.24	25.02.07	24.11.16	24.11.11	24.07.22	24.01.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	80,000	65,000	60,000	60,000	55,000	65,000
과리율(평균%)		(9.06)	(21.30)	(26.08)	(33.74)	(35.10)
과리율(최대/최소%)		1.54	(12.50)	(24.33)	(19.64)	(27.54)
제시일자	23.12.07	23.12.02	23.11.15			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표주가	90,000	80,000	80,000			
과리율(평균%)	(45.91)	(33.13)	(32.79)			
과리율(최대/최소%)	(34.11)	(24.63)	(27.88)			
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250320)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.6%	7.4%	0.0%

- 산업 투자의견
- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
 - Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
 - Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

- 기업 투자의견
- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
 - Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
 - Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상