

# 와이지엔터테인먼트

(122870)

2025.07.02

## 하반기 소속 아티스트 총출동

[엔터/미디어] 황지원

2122-9180 jiwon.hwang@imfnsec.com

### 목표주가 상향

5월 말 YG 아티스트 활동 계획 및 향후 성장 전략이 발표됐다. 내부 시스템 교체를 통해 1) 앨범 발매 속도 개선, 2) 다수의 IP 라인업 확보에 대한 가시성을 높였다는 점에서 매우 긍정적이다. 하반기 소속된 모든 그룹이 활동을 재개하며 아티스트 파이프라인이 본격적으로 가동되기 시작할 것이다. 블랙핑크 월드투어 재개(7/5~) 및 신보 발매, 베이비몬스터 북미 투어(8/30~) 및 신보 발매(10/1), 그리고 트레저 신보 발매(9/1) 및 월드투어 재개(10월)가 계획돼 있다. 그 외 위너의 한국/일본 공연도 오랜만에 개최될 예정이다. 특히 추후 확대 발표될 블랙핑크/베이비몬스터의 투어 규모를 감안하면 하반기를 시작으로 가파른 실적 개선이 기대된다. 이에 더해 내년 신인 보이그룹 데뷔와 그 이후 데뷔할 4인조 신인 걸그룹의 멤버별 솔로곡 발표 계획을 감안하면 단일 IP 의존으로 인한 실적 변동성이 점진적으로 완화될 전망이다. 이에 2026년 EPS에 Target P/E 28배를 적용해 목표주가를 112,000원으로 상향한다.

### 블랙핑크/베이비몬스터 중심 MD 매출 고성장

작년 4분기부터 2개 분기 연속 200억원을 상회하는 MD 매출을 기록하며 컨센서스를 지속 상회하고 있다. 블랙핑크의 2022-2023 월드투어 당시 분기 평균 MD 매출이 약 190억원이었던 점을 감안하면 데뷔 2년차인 베이비몬스터의 고성장과 MD 판매 전략 변화에 따른 성과가 뚜렷하게 나타나고 있다. 또한 언론에 따르면 최근에 YG PLUS가 IPX(라인프렌즈) 출신 전문가를 영입한 만큼 MD 사업 확대에 더 집중할 것으로 기대된다. 현재까지 공개된 블랙핑크 월드투어 공연 횟수는 31회로 모두 스타디움 규모로 발표됐다. 직전 투어에서 1년간 총 66회 공연으로 180만명의 관객을 동원했는데, 이미 이와 비슷한 규모이다. 회당 관객 수가 2배 이상 증가한 것을 감안하면 관련 MD 매출에 대한 기대감도 높아질 수밖에 없는 상황이다. 특히 블랙핑크 멤버들의 솔로 활동이 모두 좋은 성과를 거두면서 팬덤 기반이 확장됐고, 내년 데뷔 10주년을 맞이하는 만큼 MD/음원 중심으로 실적 상향 가능성도 있다.

### 2Q25 Preview: OP 25억원(흑전)

2Q25 매출액/영업이익은 각각 1,128억원(+25% YoY)/25억원(흑전)이 예상된다. 블랙핑크 활동 부재에도 불구하고 베이비몬스터의 가파른 수익화에 힘입어 흑자 전환할 것으로 기대된다. 2분기 신보 발매가 부재했으나, 베이비몬스터 월드투어 17회(일본 7회, 기타 아시아 10회), 트레저 팬콘 14회(일본 10회, 미국 4회) 등으로 공연/로열티 매출과 이에 연동된 MD 매출 호조가 예상된다. 특히 투어 일정에 맞춰 아시아 전역에서 개최한 베이비몬스터 팝업스토어가 크게 흥행했으며, 베이비몬스터(상하이, 선전)와 트레저(상하이, 우한) 모두 중국 본토에서 첫 팝업스토어를 진행했다.

## Buy (Maintain)

|                |              |
|----------------|--------------|
| 목표주가(12M)      | 112,000원(상향) |
| 증가(2025.07.01) | 95,200원      |
| 상승여력           | 17.6%        |

| Stock Indicator |                |
|-----------------|----------------|
| 자본금             | 10십억원          |
| 발행주식수           | 1,869만주        |
| 시가총액            | 1,779십억원       |
| 외국인지분율          | 15.5%          |
| 52주 주가          | 30,200~95,200원 |
| 60일평균거래량        | 225,391주       |
| 60일평균거래대금       | 17.1십억원        |

| 주가수익률(%) | 1M   | 3M   | 6M    | 12M   |
|----------|------|------|-------|-------|
| 절대수익률    | 17.5 | 53.8 | 107.9 | 136.2 |
| 상대수익률    | 10.8 | 40.5 | 92.3  | 143.7 |

### Price Trend



| FY           | 2024   | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
|--------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액(십억원)     | 365    | 618    | 707    | 559    |
| 영업이익(십억원)    | -21    | 69     | 88     | 50     |
| 순이익(십억원)     | 19     | 59     | 75     | 49     |
| EPS(원)       | 991    | 3,143  | 4,017  | 2,604  |
| BPS(원)       | 25,849 | 28,876 | 32,778 | 35,266 |
| PER(배)       | 46.2   | 30.3   | 23.7   | 36.6   |
| PBR(배)       | 1.8    | 3.3    | 2.9    | 2.7    |
| ROE(%)       | 3.9    | 11.5   | 13.0   | 7.7    |
| 배당수익률(%)     | 0.5    | 0.3    | 0.3    | 0.3    |
| EV/EBITDA(배) | 71.2   | 15.8   | 13.2   | 18.8   |

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. YG 밸류에이션 및 목표주가 산출

|               |         |     |
|---------------|---------|-----|
| 2026년 지배주주순이익 | 75      | 십억원 |
| 주식 수          | 1,869   | 만주  |
| EPS           | 4,017   | 원   |
| Target P/E    | 28      | 배   |
| 목표주가          | 112,000 | 원   |
| 현재주가          | 95,200  | 원   |
| 상승여력          | 18      | %   |

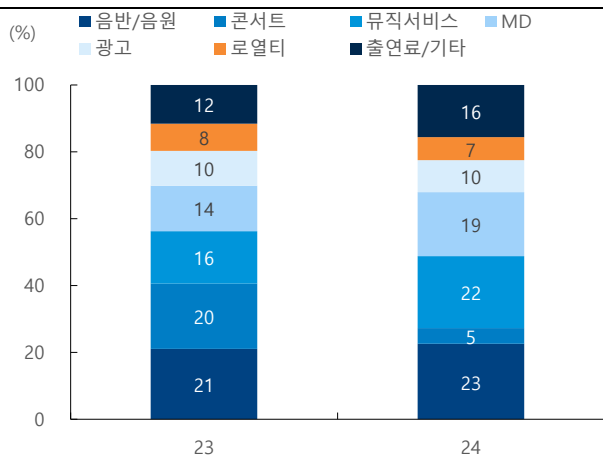
자료: iM증권 리서치본부

표2. YG 실적 테이블

| (십억원)   | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25F | 3Q25F | 4Q25F | 23  | 24  | 25F | 26F |
|---------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-----|-----|-----|-----|
| 매출액     | 87   | 90   | 84   | 104  | 100  | 113   | 188   | 218   | 569 | 365 | 618 | 707 |
| 음반/음원   | 19   | 22   | 18   | 24   | 22   | 18    | 27    | 57    | 120 | 83  | 124 | 139 |
| MD      | 16   | 16   | 14   | 23   | 26   | 25    | 45    | 43    | 78  | 70  | 138 | 159 |
| 콘서트     | 2    | 7    | 3    | 5    | 7    | 10    | 59    | 49    | 111 | 17  | 126 | 138 |
| 광고      | 11   | 9    | 6    | 8    | 5    | 6     | 12    | 13    | 59  | 35  | 37  | 48  |
| 로열티     | 11   | -1   | 11   | 5    | 4    | 15    | 9     | 14    | 46  | 25  | 41  | 62  |
| 출연료     | 3    | 3    | 4    | 7    | 3    | 4     | 7     | 7     | 17  | 17  | 20  | 22  |
| 뮤직서비스   | 17   | 21   | 19   | 21   | 22   | 23    | 20    | 21    | 89  | 79  | 86  | 91  |
| 기타      | 8    | 12   | 9    | 11   | 11   | 12    | 9     | 15    | 48  | 40  | 46  | 49  |
| 매출총이익   | 23   | 22   | 23   | 32   | 36   | 36    | 57    | 68    | 186 | 99  | 196 | 226 |
| GPM(%)  | 26   | 25   | 27   | 30   | 36   | 32    | 30    | 31    | 33  | 27  | 32  | 32  |
| 영업이익    | -7   | -11  | -4   | 1    | 10   | 3     | 25    | 32    | 87  | -21 | 69  | 88  |
| OPM(%)  | -8   | -12  | -4   | 1    | 10   | 2     | 13    | 15    | 15  | -6  | 11  | 12  |
| 지배주주순이익 | 0    | -2   | 0    | 20   | 5    | 4     | 20    | 30    | 61  | 19  | 59  | 75  |

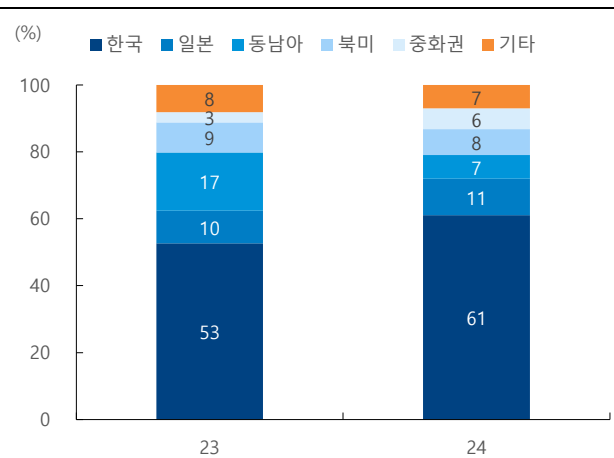
자료: YG, iM증권 리서치본부

그림1. YG 항목별 매출 비중



자료: YG, iM증권 리서치본부

그림2. YG 지역별 매출 비중



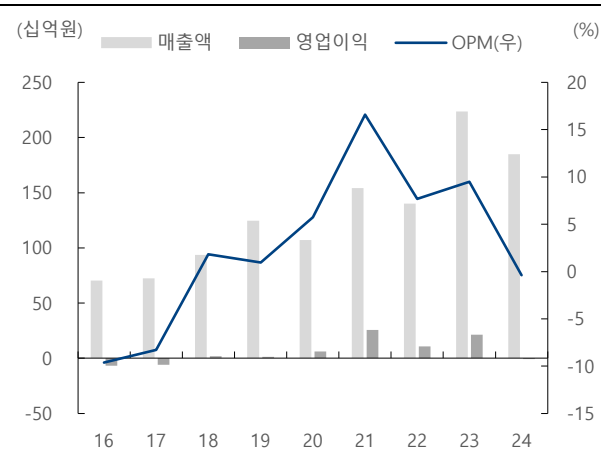
자료: YG, iM증권 리서치본부

표3. YG 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시

|             | 18 | 19 | 20 | 21  | 22 | 23     | 24 | 25F    | 26F | 27F |
|-------------|----|----|----|-----|----|--------|----|--------|-----|-----|
| WINNER      |    |    |    | 재계약 |    |        |    |        |     |     |
| BLACKPINK   |    |    |    |     |    | 그룹 재계약 |    |        |     |     |
| TREASURE    |    |    | 데뷔 |     |    |        |    | 조기 재계약 |     |     |
| BABYMONSTER |    |    |    |     |    |        | 데뷔 |        |     |     |
| 보이그룹(한국)    |    |    |    |     |    |        |    |        | 데뷔  |     |
| 걸그룹(한국)     |    |    |    |     |    |        |    |        |     | 데뷔  |

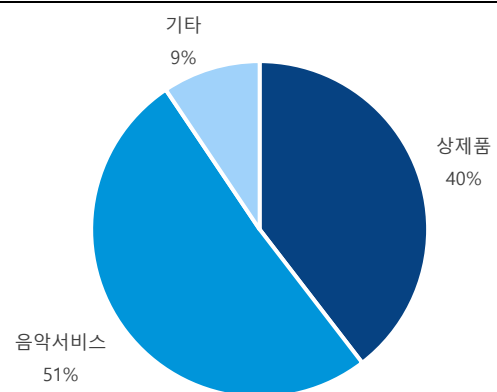
자료: iM증권 리서치본부

그림3. YG PLUS 실적 추이



자료: YG PLUS, iM증권 리서치본부

그림4. YG PLUS 매출 구성



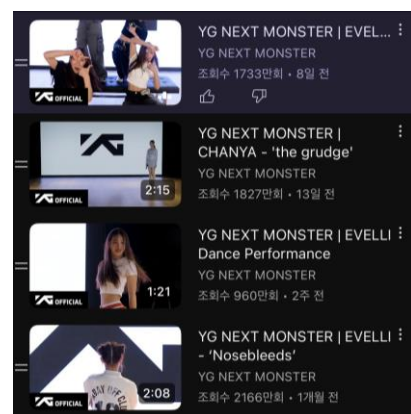
자료: YG PLUS, iM증권 리서치본부

그림5. 유튜브를 통해 YG 향후 활동 계획 및 성장 전략 발표(5/26)



자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림6. YG 4인조 신인 걸그룹 멤버 소개 영상 업로드 중



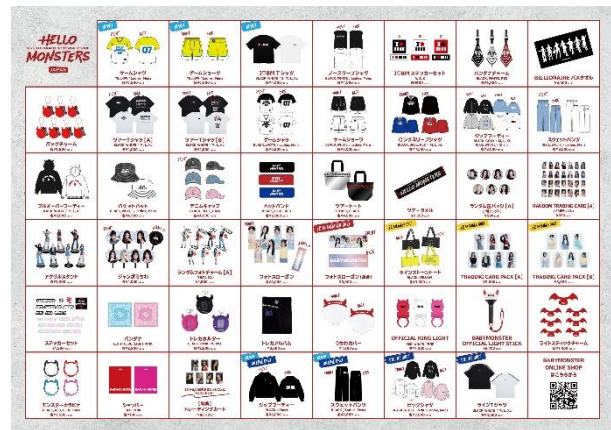
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림7. 베이비몬스터 일본 팝업스토어 개최 일정

|                           |
|---------------------------|
| <b>도쿄</b>                 |
| 2025년 3월 8일(토)~3월 17일(월)  |
| <b>아이치</b>                |
| 2025년 3월 15일(토)~3월 24일(월) |
| <b>오사카</b>                |
| 2025년 3월 28일(금)~4월 6일(일)  |
| <b>가나가와</b>               |
| 2025년 4월 4일(금)~4월 14일(월)  |
| <b>후쿠오카</b>               |
| 2025년 4월 12일(토)~4월 22일(화) |

자료: YG, iM증권 리서치본부

그림8. 베이비몬스터 일본 투어 MD 라인업



자료: YG, iM증권 리서치본부

그림9. 베이비몬스터 중국 팝업스토어 개최



주: 상하이(5/9~5/23), 선전(5/10~5/23)에서 팝업 진행  
 자료: YG, iM증권 리서치본부

그림10. 중국 팝업스토어 MD 라인업 및 매진 현황



자료: rednote, iM증권 리서치본부

그림11. 트레저 중국 팝업스토어 개최



주: 상하이(4/25~5/5), 우한(4/26~5/5)에서 팝업 진행  
 자료: YG, iM증권 리서치본부

그림12. 트레저 캐릭터 TRUZ 관련 MD 판매



자료: YG, iM증권 리서치본부



그림13. 블랙핑크 일본 투어 팝업스토어 MD 라인업



주: 도쿄(7/3~7/15), 오사카(8/7~8/19) 팝업스토어 개최  
자료: YGEX, iM증권 리서치본부

그림14. 블랙핑크 월드투어 MD 무신사 오프라인 스토어 단독 선판매



주: 무신사 스토어 성수, 홍대, 명동 매장에서 단독 선판매 진행(6/28~7/6)  
자료: 무신사, iM증권 리서치본부

그림15. 블랙핑크 응원봉 리뉴얼



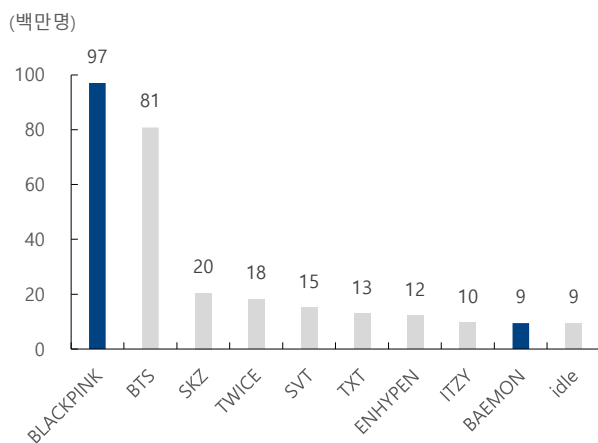
자료: YG, iM증권 리서치본부

그림16. 블랙핑크 캐릭터 MD 리뉴얼



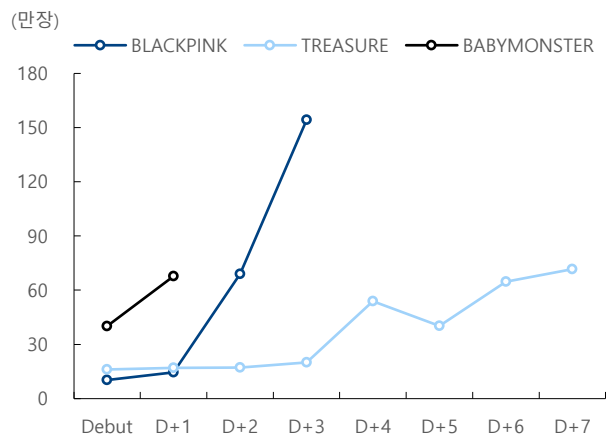
자료: YG, iM증권 리서치본부

그림17. K팝 아티스트 유튜브 구독자 수 TOP 10



자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림18. YG 아티스트별 앨범 초동 판매량 추이



자료: 한티차트, iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

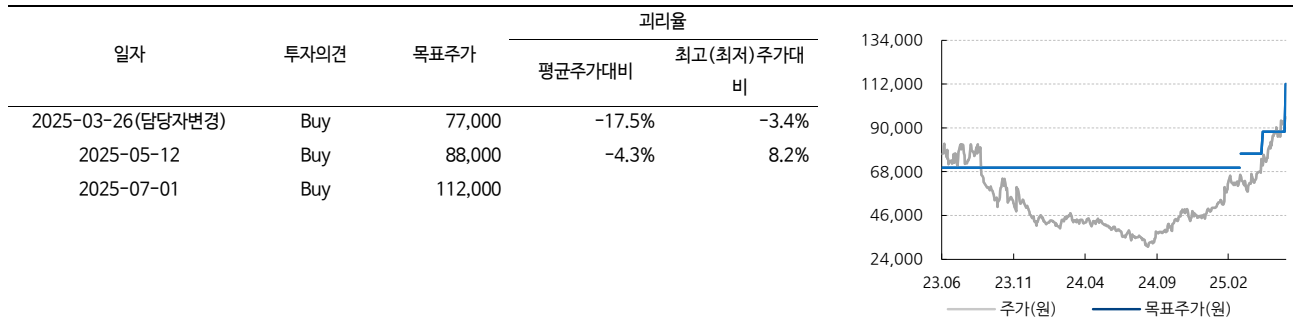
| 재무상태표      |      |       |       |       | 포괄손익계산서     |       |       |       |       |
|------------|------|-------|-------|-------|-------------|-------|-------|-------|-------|
| (십억원)      | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E | (십억원, %)    | 2024  | 2025E | 2026E | 2027E |
| 유동자산       | 303  | 399   | 508   | 585   | 매출액         | 365   | 618   | 707   | 559   |
| 현금 및 현금성자산 | 87   | 138   | 240   | 417   | 증가율(%)      | -35.9 | 69.5  | 14.3  | -21.0 |
| 단기금융자산     | 107  | 90    | 75    | 63    | 매출원가        | 265   | 422   | 481   | 382   |
| 매출채권       | 89   | 150   | 172   | 89    | 매출총이익       | 99    | 196   | 226   | 177   |
| 재고자산       | 10   | 16    | 19    | 15    | 판매비와관리비     | 118   | 132   | 139   | 128   |
| 비유동자산      | 431  | 390   | 356   | 325   | 연구개발비       | -     | -     | -     | -     |
| 유형자산       | 188  | 184   | 180   | 177   | 기타영업수익      | 6     | -     | -     | -     |
| 무형자산       | 47   | 32    | 22    | 16    | 기타영업비용      | 8     | -     | -     | -     |
| 자산총계       | 734  | 789   | 864   | 910   | 영업이익        | -21   | 69    | 88    | 50    |
| 유동부채       | 110  | 102   | 95    | 90    | 증가율(%)      | 적전    | 흑전    | 28.1  | -43.3 |
| 매입채무       | 35   | 36    | 37    | 38    | 영업이익률(%)    | -5.6  | 11.1  | 12.4  | 8.9   |
| 단기차입금      | -    | -     | -     | -     | 이자수익        | 6     | 8     | 10    | 16    |
| 유동성장기부채    | 1    | 1     | 1     | 1     | 이자비용        | 1     | 1     | 1     | 1     |
| 비유동부채      | 21   | 21    | 21    | 21    | 지분법이익(손실)   | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 사채         | -    | -     | -     | -     | 기타영업외손익     | 12    | 2     | 3     | 3     |
| 장기차입금      | 7    | 7     | 7     | 7     | 세전계속사업이익    | 29    | 83    | 106   | 68    |
| 부채총계       | 131  | 123   | 116   | 110   | 법인세비용       | 9     | 17    | 22    | 14    |
| 자배주주지분     | 483  | 540   | 613   | 659   | 세전계속이익률(%)  | 7.9   | 13.4  | 14.9  | 12.3  |
| 자본금        | 10   | 10    | 10    | 10    | 당기순이익       | 20    | 65    | 83    | 54    |
| 자본잉여금      | 227  | 227   | 227   | 227   | 순이익률(%)     | 5.5   | 10.6  | 11.8  | 9.7   |
| 이익잉여금      | 229  | 283   | 352   | 395   | 지배주주귀속 순이익  | 19    | 59    | 75    | 49    |
| 기타자본항목     | 18   | 21    | 24    | 28    | 기타포괄이익      | 3     | 3     | 3     | 3     |
| 비지배주주지분    | 120  | 127   | 135   | 140   | 총포괄이익       | 23    | 69    | 87    | 57    |
| 자본총계       | 603  | 666   | 748   | 800   | 지배주주귀속총포괄이익 | -     | -     | -     | -     |

| 현금흐름표        |      |       |       |       | 주요투자지표                 |        |        |        |        |
|--------------|------|-------|-------|-------|------------------------|--------|--------|--------|--------|
| (십억원)        | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |                        | 2024   | 2025E  | 2026E  | 2027E  |
| 영업활동 현금흐름    | 0    | 19    | 74    | 151   | 주당지표 (원)               |        |        |        |        |
| 당기순이익        | 20   | 65    | 83    | 54    | EPS                    | 991    | 3,143  | 4,017  | 2,604  |
| 유형자산감가상각비    | 15   | 14    | 14    | 13    | BPS                    | 25,849 | 28,876 | 32,778 | 35,266 |
| 무형자산상각비      | 15   | 16    | 10    | 6     | CFPS                   | 2,595  | 4,744  | 5,285  | 3,653  |
| 지분법관련손실(이익)  | 0    | 0     | 0     | 0     | DPS                    | 250    | 300    | 300    | 300    |
| 투자활동 현금흐름    | 1    | 70    | 68    | 65    | Valuation(배)           |        |        |        |        |
| 유형자산의 처분(취득) | -5   | -10   | -10   | -10   | PER                    | 46.2   | 30.3   | 23.7   | 36.6   |
| 무형자산의 처분(취득) | -15  | -     | -     | -     | PBR                    | 1.8    | 3.3    | 2.9    | 2.7    |
| 금융상품의 증감     | -42  | 21    | 21    | 21    | PCR                    | 17.7   | 20.1   | 18.0   | 26.1   |
| 재무활동 현금흐름    | -12  | -11   | -12   | -12   | EV/EBITDA              | 71.2   | 15.8   | 13.2   | 18.8   |
| 단기금융부채의증감    | 0    | -     | -     | -     | Key Financial Ratio(%) |        |        |        |        |
| 장기금융부채의증감    | -    | -     | -     | -     | ROE                    | 3.9    | 11.5   | 13.0   | 7.7    |
| 자본의증감        | -    | -     | -     | -     | EBITDA0이익률             | 2.6    | 15.9   | 15.8   | 12.4   |
| 배당금지급        | -6   | -5    | -6    | -6    | 부채비율                   | 21.7   | 18.4   | 15.5   | 13.8   |
| 현금및현금성자산의증감  | -10  | 51    | 103   | 177   | 순부채비율                  | -30.8  | -32.9  | -41.1  | -59.1  |
| 기초현금및현금성자산   | 97   | 87    | 138   | 240   | 매출채권회전율(x)             | 4.3    | 5.2    | 4.4    | 4.3    |
| 기말현금및현금성자산   | 87   | 138   | 240   | 417   | 재고자산회전율(x)             | 27.2   | 47.8   | 40.6   | 33.6   |

자료 : 와이즈엔터테인먼트, iM증권 리서치본부

와이지엔터테인먼트 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

| 종목추천 투자등급                                      | 산업추천 투자등급                           |
|------------------------------------------------|-------------------------------------|
| 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. | 시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 |
| · Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상                    | · Overweight(비중확대)                  |
| · Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락          | · Neutral(중립)                       |
| · Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상                   | · Underweight(비중축소)                 |

[투자등급 비율 : 2025-06-30 기준]

| 매수    | 중립(보유) | 매도   |
|-------|--------|------|
| 92.5% | 6.8%   | 0.7% |