

와이지엔터테인먼트

(122870)

높아진 기대치 대비 다소 아쉬운 실적

목표주가 하향

베이비몬스터, 트레저 등 중·저연차 IP의 성장성은 긍정적이나, 블랙핑크 활동이 부재했던 작년 4분기부터 올해 상반기까지 분기 평균 MD 매출액이 약 230억원 수준이었던 것을 감안하면, 대규모 스타디움 투어를 진행 중인 블랙핑크 MD 매출에 대한 높아진 시장 기대치를 하회하는 실적이었다. 블랙핑크 신보 발매 시기를 기존 4분기에서 내년 1분기로 조정하고 MD 매출 기대감을 낮추면서 4분기 실적 추정치도 하향 조정했다. 단기적인 주가 조정은 불가피하나, 추가 발표가 기대되는 내년 블랙핑크 투어 일정과 빅뱅 투어 기대감, 그리고 베이비몬스터의 고성장과 신인 그룹 데뷔 계획을 감안하면 여전히 주가 상승 여력은 있다고 판단한다. 다만 2026년 추정 EPS 하향 조정에 따라 목표주가를 120,000원으로 7% 하향한다.

3Q25 Review: OP 311억원(흑전)

2025년 3분기 매출액/영업이익은 각각 1,731억원(+107% YoY)/311억원(흑전)으로 컨센서스를 소폭 하회했다. [콘서트] 매출액은 508억원(+1,528% YoY)으로 사상 최대 실적을 기록했는데, 블랙핑크 스타디움 투어 15회(한국 2회, 북미 7회, 유럽 6회), 베이비몬스터 북미 투어 6회 등이 반영됐다. 4분기에는 블랙핑크 12회(아시아), 트레저 14회(한국 3회, 일본 11회) 베이비몬스터 팬콘 10회(일본 8회, 방콕 2회) 등이 예정돼 있다. [MD] 매출액이 281억원(+102% YoY)으로 당사 추정치를 하회했는데, MD 매출 중 약 120억원이 로열티 매출로 반영되면서 로열티 매출은 163억원(+55% YoY)을 기록했다. 다만 이를 감안해도 높아진 시장 기대치 대비 다소 아쉬웠는데, 신보 발매 부재로 투어 외 팝업이 상대적으로 적었고, 리뉴얼된 응원봉이 이전 버전과 크게 다르지 않았던 것 등이 영향을 미쳐 투어를 진행한 미국/유럽 지역에서 인당 MD 소비액이 직전 투어 대비 기대만큼 증가하지 않은 것으로 추정된다. 블랙핑크 직전 월드투어 (4Q22~3Q23) 당시 분기 최고 MD 매출액은 244억원이었다. 베이비몬스터는 3분기 신곡 발매 기념 팝업(일본/중국)을 진행했는데, 4분기에는 신보 발매 기념 글로벌(한국/일본/중국 등) 팝업, 일본 총결산 팝업(데뷔~ 현재까지 출시된 MD/CD 판매), 일본 팬 콘서트 팝업 등 더 많은 이벤트가 예정돼 있다. [음반/음원] 매출액은 320억원(+82% YoY)으로 트레저 신보 초동 판매량(113만장)이 전작 대비 58% 증가했고, 베이비몬스터와 블랙핑크의 디지털 싱글 발매가 있었다. [연결 자회사] YG PLUS의 3분기 매출액/영업이익은 각각 699억원(+70% YoY)/141억원(흑전)을 기록했다. 블랙핑크 국내 투어 MD 판매 호조에 더해 인베스트먼트향 기타영업손익이 76억원 반영됐는데, 이는 2021년 이후 가장 큰 규모이다(그림14).

베이비몬스터 유튜브 구독자수 1,000만명 달성

블랙핑크는 전세계 아티스트 중 유튜브 구독자수 1위로 1억 명 달성을 앞두고 있다. 작년 4월 데뷔한 베이비몬스터는 지난 9월 1,000만명을 돌파했는데, 이는 K팝 사상 최단 기록이다. K팝 그룹 중 1,000만 구독자를 달성한 그룹은 단 8팀으로, 소요 시간을 비교해보면 베이비몬스터가 1.5년, 블랙핑크가 2년으로 가장 빨랐다(그림16). 현재 월간 유튜브 조회수 1/2위도 베이비몬스터와 블랙핑크다(그림17). 대중성 지표인 유튜브 파급력에서 상대적 강점을 보이는 만큼 내년 신인 보이그룹, 그 이후 신인 걸그룹 데뷔 시 가파른 수익화가 가능할 것으로 기대된다. 아티스트 라인업의 빠른 확장이 필요한 상황이다.

Company Brief

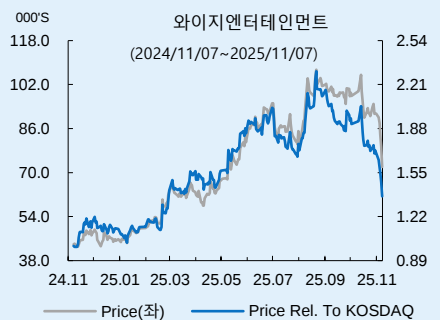
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	120,000원(하향)
증가(2025.11.07)	72,000원
상승여력	66.7%

Stock Indicator	
자본금	10십억원
발행주식수	1,869만주
시가총액	1,346십억원
외국인지분율	19.7%
52주 주가	43,150~107,400원
60일평균거래량	257,244주
60일평균거래대금	24.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-26.4	-22.7	-3.2	62.9
상대수익률	-29.0	-31.1	-24.6	44.9

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	365	540	601	522
영업이익(십억원)	-21	76	89	55
순이익(십억원)	19	57	77	53
EPS(원)	991	3,050	4,125	2,846
BPS(원)	25,849	28,783	32,793	35,572
PER(배)	46.2	23.6	17.5	25.3
PBR(배)	1.8	2.5	2.2	2.0
ROE(%)	3.9	11.2	13.4	8.3
배당수익률(%)	0.5	0.4	0.4	0.3
EV/EBITDA(배)	71.2	10.3	8.8	11.4

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[엔터]

황지원

jiwon.hwang@imfnsec.com

2122-9180

표1. YG 밸류에이션 및 목표주가 산출

2026년 지배주주순이익	77	십억원
주식 수	1,869	만주
EPS	4,125	원
Target P/E	30	배
목표주가	120,000	원
현재주가	72,000	원
상승여력	67	%

자료: iM증권 리서치본부

표2. YG 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25F	23	24	25F	26F
매출액	87	90	84	104	100	100	173	166	569	365	540	601
음반/음원	19	22	18	24	22	22	32	34	120	83	110	140
MD	16	16	14	23	26	19	28	30	78	70	103	109
콘서트	2	7	3	5	7	9	51	33	111	17	100	99
광고	11	9	6	8	5	5	9	10	59	35	30	36
로열티	11	-1	11	5	4	9	16	16	46	25	45	57
출연료	3	3	4	7	3	4	4	9	17	17	20	22
뮤직서비스	17	21	19	21	22	22	21	22	89	79	88	92
기타	8	12	9	11	11	10	11	12	48	40	44	47
매출총이익	23	22	23	32	36	36	57	60	186	99	188	216
GPM(%)	26	25	27	30	36	36	33	36	33	27	35	36
영업이익	-7	-11	-4	1	10	8	31	27	87	-21	76	89
OPM(%)	-8	-12	-4	1	10	8	18	16	15	-6	14	15
지배주주순이익	0	-2	0	20	5	8	17	27	61	19	57	77

자료: YG, iM증권 리서치본부

표3. YG 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시

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

자료: iM증권 리서치본부

그림1. 베이비몬스터 신곡 MD 출시 및 팝업 개최(3Q25)



자료: YG, iM증권 리서치본부

그림2. 베이비몬스터 신보 MD 출시 및 팝업 개최(4Q25)



자료: YG, iM증권 리서치본부

그림3. 베이비몬스터 X ZERO ZERO HERO 협업 MD 출시(4Q25)



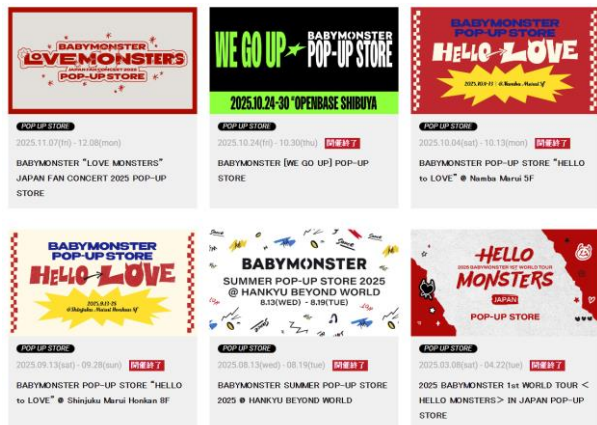
자료: YG, iM증권 리서치본부

그림4. 베이비몬스터 2025 팬 콘서트 개최 - 좌석별 한정 MD 제공



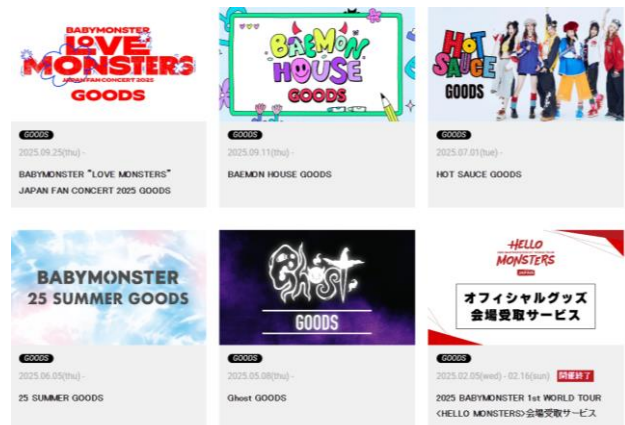
자료: YG, iM증권 리서치본부

그림5. 베이비몬스터 2025년 일본 팝업 개최 현황



자료: YG, iM증권 리서치본부

그림6. 베이비몬스터 2025년 일본 MD 출시 현황



자료: YG, iM증권 리서치본부

그림7. 블랙핑크 일본 팝업 개최(2025년 7~11월)



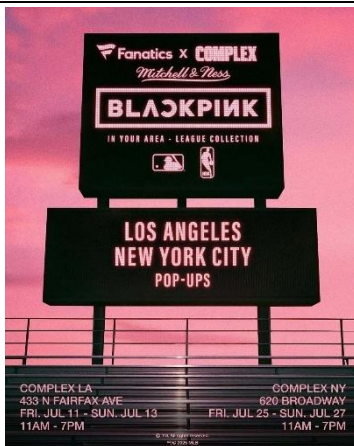
주: 도쿄(7월, 10월), 오사카(8월), 후쿠오카(11월), 나고야(11월)에서 진행
 자료: YGEX, iM증권 리서치본부

그림8. 블랙핑크 무신사 스토어에서 팝업 개최(2025년 7월)



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

그림9. Fanatics, Complex, Mitchell & Ness X 블랙핑크 협업



주: 미국 대표 스포츠 팀 라이선스 기반 한정판 스포츠웨어 컬렉션 출시
 자료: YG, iM증권 리서치본부

그림10. 블랙핑크 무신사 스토어에서 팝업 추가 개최(2025년 11월)



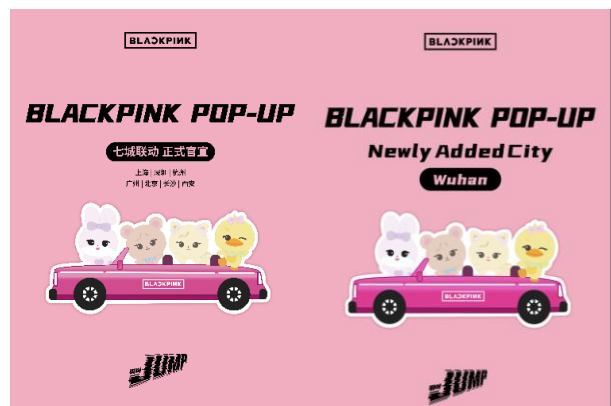
주: 무신사 스토어 성수, 홍대, 명동 매장에서 단독 선판매 진행(6/28~7/6)
 자료: 무신사, iM증권 리서치본부

그림11. 블랙핑크 중국 5개 도시 팝업 개최(2025년 8월)



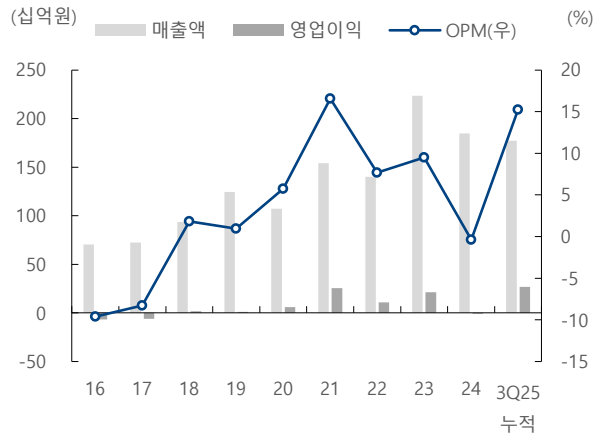
자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림12. 블랙핑크 중국 8개 도시 팝업 추가 개최(2025년 11월)



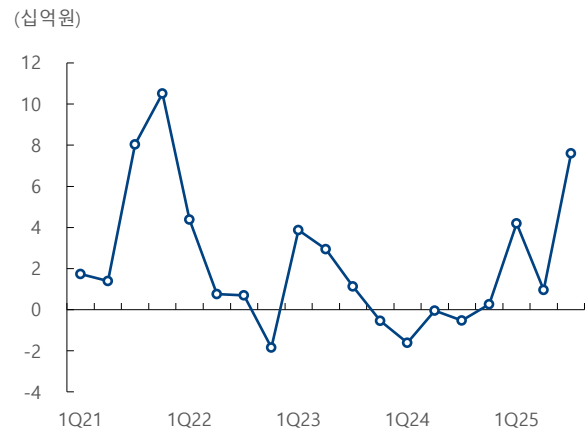
자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림13.YG PLUS 실적 추이



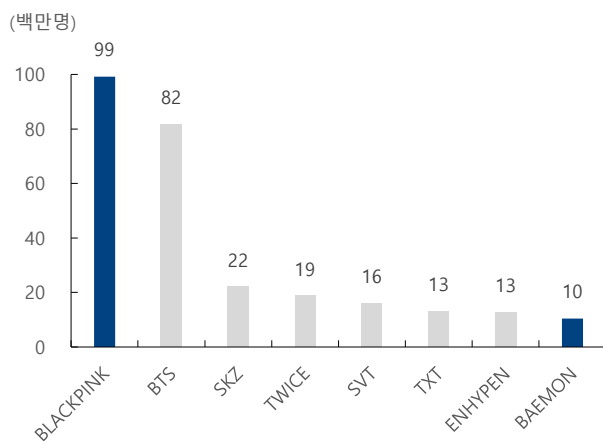
자료: YG PLUS, iM증권 리서치본부

그림14.YG 분기별 기타영업손익 추이



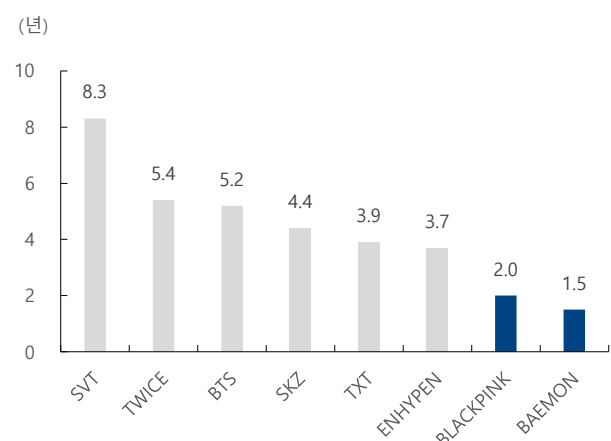
자료: YG, iM증권 리서치본부

그림15. K팝 아티스트 유튜브 구독자수 TOP8 (1,000만명 이상만)



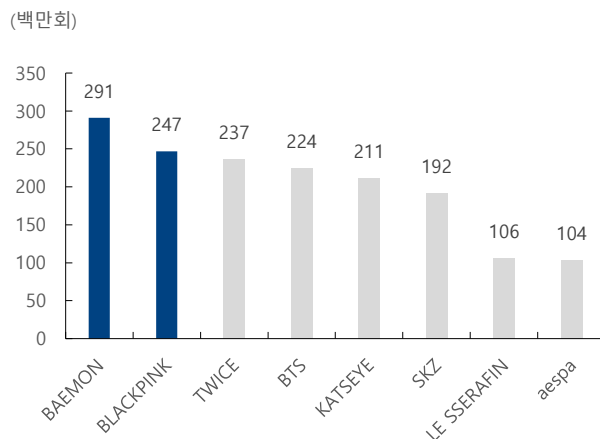
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림16. 유튜브 구독자수 1,000만명 달성 소요 시간



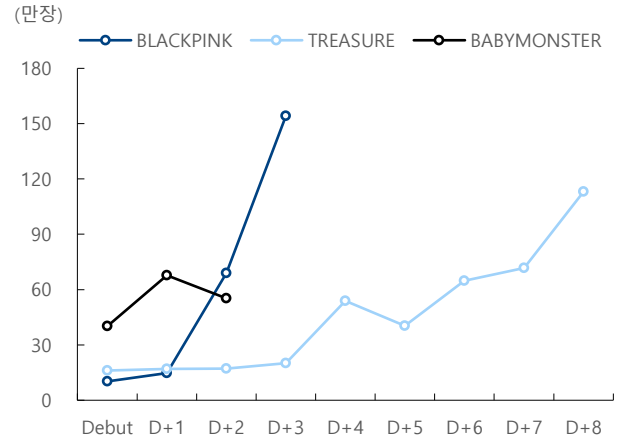
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림17.K팝 아티스트 유튜브 월간 조회수 TOP8 (1억회 이상만)



자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림18.YG 아티스트별 앨범 초동 판매량 추이



자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

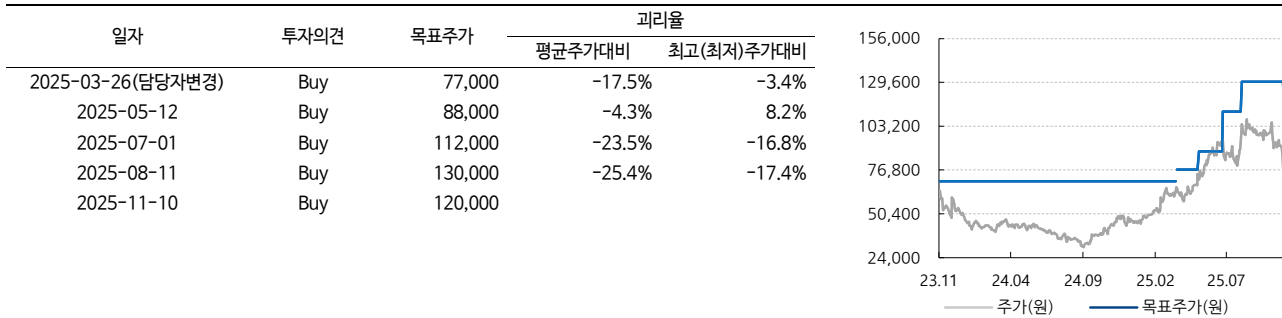
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	303	407	518	601	매출액	365	540	601	522
현금 및 현금성자산	87	167	279	440	증가율(%)	-35.9	48.0	11.3	-13.1
단기금융자산	107	90	75	63	매출원가	265	352	385	348
매출채권	89	131	146	84	매출충이익	99	188	216	175
재고자산	10	14	16	14	판매비와관리비	118	125	127	120
비유동자산	431	390	356	325	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	188	184	180	177	기타영업수익	6	-	-	-
무형자산	47	32	22	16	기타영업비용	8	-	-	-
자산총계	734	797	874	926	영업이익	-21	76	89	55
유동부채	110	102	95	90	증가율(%)	적전	흑전	17.1	-38.1
매입채무	35	36	37	38	영업이익률(%)	-5.6	14.1	14.9	10.6
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	6	8	12	17
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	93	108	75
부채총계	131	123	116	110	법인세비용	9	19	23	16
지배주주지분	483	538	613	665	세전계속이익률(%)	7.9	17.1	18.0	14.3
자본금	10	10	10	10	당기순이익	20	73	86	59
자본잉여금	227	227	227	227	순이익률(%)	5.5	13.5	14.3	11.3
이익잉여금	229	281	352	401	지배주주귀속 순이익	19	57	77	53
기타자본항목	18	21	24	28	기타포괄이익	3	3	3	3
비지배주주지분	120	136	145	151	총포괄이익	23	76	89	63
자본총계	603	674	758	816	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	0	48	84	135	주당지표(원)				
당기순이익	20	73	86	59	EPS	991	3,050	4,125	2,846
유형자산감가상각비	15	14	14	13	BPS	25,849	28,783	32,793	35,572
무형자산상각비	15	16	10	6	CFPS	2,595	4,650	5,394	3,895
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	250	300	300	250
투자활동 현금흐름	1	70	68	65	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-5	-10	-10	-10	PER	46.2	23.6	17.5	25.3
무형자산의 처분(취득)	-15	-	-	-	PBR	1.8	2.5	2.2	2.0
금융상품의 증감	-42	21	21	21	PCR	17.7	15.5	13.3	18.5
재무활동 현금흐름	-12	-11	-12	-12	EV/EBITDA	71.2	10.3	8.8	11.4
단기금융부채의증감	0	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	3.9	11.2	13.4	8.3
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	2.6	19.7	18.8	14.3
배당금지급	-6	-5	-6	-6	부채비율	21.7	18.2	15.3	13.5
현금및현금성자산의증감	-10	80	112	161	순부채비율	-30.8	-36.9	-45.7	-60.7
기초현금및현금성자산	97	87	167	279	매출채권회전율(x)	4.3	4.9	4.3	4.5
기말현금및현금성자산	87	167	279	440	재고자산회전율(x)	27.2	45.4	40.0	35.4

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91%	8.3%	0.7%