2025.08.11

와이지엔터테인먼트

(122870)

하반기 사상 최대 MD 실적 기대

목표주가 상향

작년 하반기부터 4개 분기 연속 컨센서스를 상회하는 실적을 기록했다. 블랙핑크 대규모 월드투어 실적이 반영되기 전이라는 점에서 매우 고무적이다. 저연차 IP의 외형 성장이 가시화되면서 이익 기여도가 높은 음원/MD 매출 성장 및 제작비 효율화에 따른 영업 레버리지 효과가 지속 확인되고 있다. 하반기에는 블랙핑크가 더해지면서 사상 최대 실적을 기록할 것으로 기대된다. 현재 공개된 투어 규모는 회당 관객수 기준 직전 투어 대비 2배 이상이다. MD 강화 전략과 맞물려 실적 기대감이 높아질 수밖에 없는 상황이다. 7월 블랙핑크 월드투어가 재개되면서 글로벌 전역에서 팝업스토어가 개최되고 있으며, 특히 8월부터는 중국 5개 지역에서 대규모 팝업이 진행되고 있다. 해외 MD 매출 고성장에 따른 이익 레버리지가 본격화될 것이며, 특히 캐릭터 상품과 같은 일상 생활에서 사용 가능한 대중적 매력을 갖춘 MD 라인업 확대와 현지 브랜드와의 콜라보를 통해 매출 극대화가 가능할 것이다. 주요 그룹의 신보 발매 일정도 연달아 대기 중인데, 9월 트레저, 10월 베이비몬스터, 연내 블랙핑크가 앨범을 발매할 예정이다. 내년 신인 보이그룹과 그 이후 신인 걸그룹 데뷔 계획을 감안하면 단일 IP에 대한 의존도도 점차 낮아질 것으로 기대된다. 지속된 실적 서프라이즈를 반영해 EPS를 상향 조정하며 목표주가를 130,000원으로 상향한다.

2Q25 Review: OP 84억원(흑전)

2025년 2분기 매출액/영업이익은 각각 1,004억원(+12% YoY)/84억원(흑전)으로 음원 매출액이 198억원(+12% YoY)으로 신보 발매 부재에도 불구하고 베이비몬스터 음원 스트리밍이 견조하게 유지되며 기존 예상치를 크게 상회하는 실적을 발표했다. MD 매출액도 192억원(+17% YoY)으로 베이비몬스터 MD 매출 일부가 로열티로 반영된 점을 감안하면 3개 분기 연속 200억원을 상회하는 좋은 흐름을 보여주고 있다. 블랙핑크 직전 월드투어(4Q22~3Q23) 당시 분기 평균 MD 매출액이 약 190억원, 분기 최고 MD 매출액이 244억원이었던 것을 감안하면 상당한 체질 개선이 확인되고 있다. 콘서트의 경우 2분기 베이비몬스터 월드투어 17회(일본 7회, 기타 아시아 10회), 트레저 팬콘 14회(일본 10회, 미국 4회) 등이 진행됐으며, 3분기에는 블랙핑크 월드투어 15회(한국 2회, 북미 7회, 유럽 6회), 베이비몬스터 북미투어 6회 등이 진행된다. 연결 자회사 YG PLUS(지분율 30%)의 2분기 매출액/영업이익은 각각 483억원(-0.5% YoY)/42억원(+1,030% YoY)을 기록했다.

유튜브 조회수 상위 5위권 내 2팀 보유

K팝 그룹 중 유튜브 월간 조회수 TOP 5는 블랙핑크(4.7억회), 트와이스(3억회), BTS(2.7억회), 베이비몬스터(2.3억회), 스트레이키즈(2억회)이다. 베이비몬스터 제외 모두 재계약 이후의 고연차 그룹이다. 데뷔 2년차인 베이비몬스터는 이례적으로 빠른 속도로 글로벌 팬덤 기반을 확대해가고 있으며 3분기에는 첫 북미투어를 앞두고 있다. 저연차 IP 중심 투어/MD/음원 고성장은 전사 수익성 개선으로 이어지고 있다. 7월에는 베이비몬스터/블랙핑크 모두 신곡을 발표한 만큼 스트리밍은 지속 우상향할 것으로 기대된다. 특히 베이비몬스터는 신곡 'HOT SAUCE' 발매 기념 MD도 출시해 8월 일본/중국 등 지역에서 팝업을 개최한다. 음원/MD 관련 실적 상향 기대감도 계속해서 높게 가져갈 필요가 있다.

iM증권

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	**130,000원(상향)**
종가(2025.08.08)	**93,200원**
상승여력	**39.5 %**

Stock Indicator	
자본금	10십억원
발행주식수	1,869만주
시가총액	1,742십억원
외국인지분율	16.2%
52주 주가	30,200~95,200원
60일평균거래량	226,631주
60일평균거래대금	19.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.9	25.3	76.9	163.3
상대수익률	5.4	13.3	68.9	157.4

Price Trend

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	365	623	715	567
영업이익(십억원)	-21	83	95	57
순이익(십억원)	19	64	81	54
EPS(원)	991	3,407	4,327	2,895
BPS(원)	25,849	29,140	33,351	36,131
PER(배)	46.2	27.4	21.5	32.2
PBR(배)	1.8	3.2	2.8	2.6
ROE(%)	3.9	12.4	13.8	8.3
배당수익률(%)	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	71.2	13.4	12.0	16.4

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[엔터/미디어]
황지원 2122-9180
jiwon.hwang@imfnsec.com

표1. YG 밸류에이션 및 목표주가 산출

2026년 지배주주순이익	81	십억원
주식 수	1,869	만주
EPS	4,327	원
Target P/E	30	배
목표주가	130,000	원
현재주가	93,200	원
상승여력	39	%

자료: iM증권 리서치본부

표2. YG 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	3Q25F	4Q25F	23	24	25F	26F
매출액	87	90	84	104	100	100	210	213	569	365	623	715
음반/음원	19	22	18	24	22	22	35	56	120	83	134	150
MD	16	16	14	23	26	19	50	43	78	70	138	159
콘서트	2	7	3	5	7	9	62	47	111	17	126	138
광고	11	9	6	8	5	5	12	14	59	35	37	48
로열티	11	-1	11	5	4	9	11	11	46	25	35	59
출연료	3	3	4	7	3	4	7	7	17	17	20	22
뮤직서비스	17	21	19	21	22	22	22	22	89	79	88	92
기타	8	12	9	11	11	10	10	13	48	40	44	47
매출총이익	23	22	23	32	36	36	67	68	186	99	207	230
GPM(%)	26	25	27	30	36	36	32	32	33	27	33	32
영업이익	-7	-11	-4	1	10	8	34	31	87	-21	83	95
OPM(%)	-8	-12	-4	1	10	8	16	15	15	-6	13	13
지배주주순이익	0	-2	0	20	5	8	26	24	61	19	64	81

자료: YG, iM증권 리서치본부

표3. YG 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시

자료: iM증권 리서치본부

그림1. 베이비몬스터 일본 투어 MD 라인업

자료: YG, iM증권 리서치본부

그림2. 베몬 신곡 'HOT SAUCE' MD 출시 및 일본 여름 팝업 개최(8월)

자료: YG, iM증권 리서치본부

그림3. 베이비몬스터 중국 상하이/선전 팝업 개최(5월)

자료: weibo, iM증권 리서치본부

그림4. 베이비몬스터 중국 상하이 팝업 개최(8월)

자료: weibo, iM증권 리서치본부

그림5. 트레저 2분기 중국 상하이/우한 팝업스토어 개최

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

그림6. 트레저 캐릭터 TRUZ BABY 인형/키링 프리오더 상품

주: 5월 프리오더, 8월 말 순차 배송
자료: 라인프렌즈, iM증권 리서치본부

그림7. 블랙핑크 중국(베이징/상하이/선전/청두/우한) 팝업 개최

자료: Weibo, iM증권 리서치본부

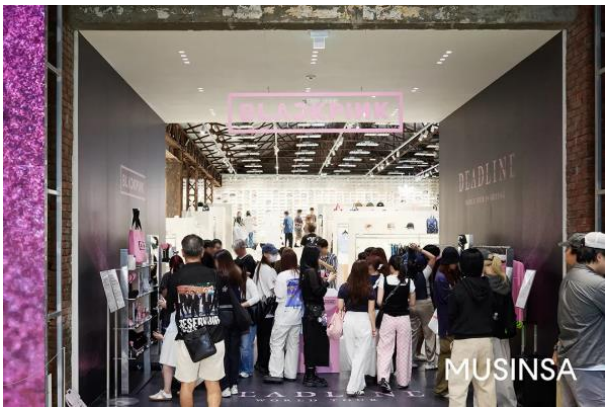
그림8. 블랙핑크 중국 팝업에서 판매하는 캐릭터 인형 키링

자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림9. 블랙핑크 일본 투어 팝업스토어 MD 라인업

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

그림10.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

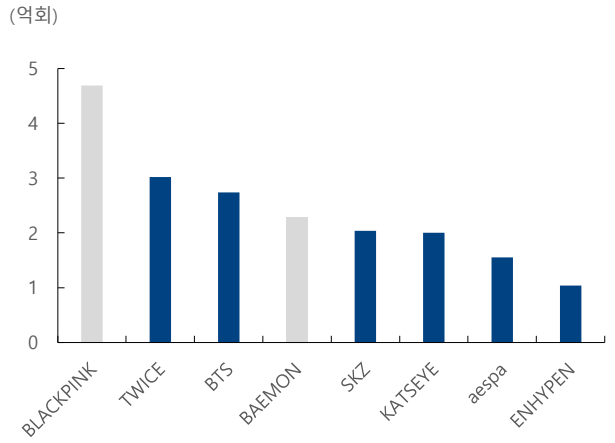
그림11.블랙핑크 응원봉 리뉴얼

자료: YG, iM증권 리서치본부

그림12.블랙핑크 캐릭터 MD 리뉴얼

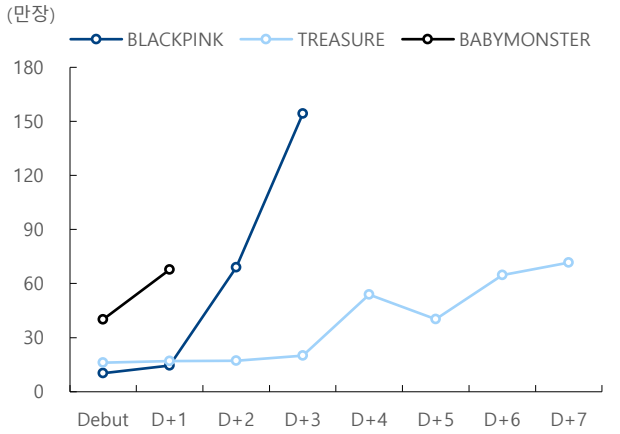
자료: YG, iM증권 리서치본부

그림13. K팝 아티스트 유튜브 월간 조회수 TOP8 (1억회 이상)



주: 25/8/10 기준
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림14. YG 아티스트별 앨범 초동 판매량 추이

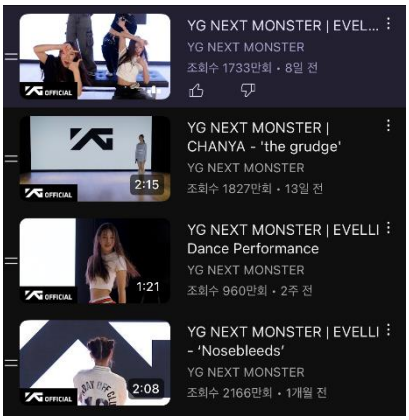


자료: 한터차트, iM증권 리서치본부

그림15.유튜브를 통해 YG 향후 활동 계획 및 성장 전략 발표(5/26)

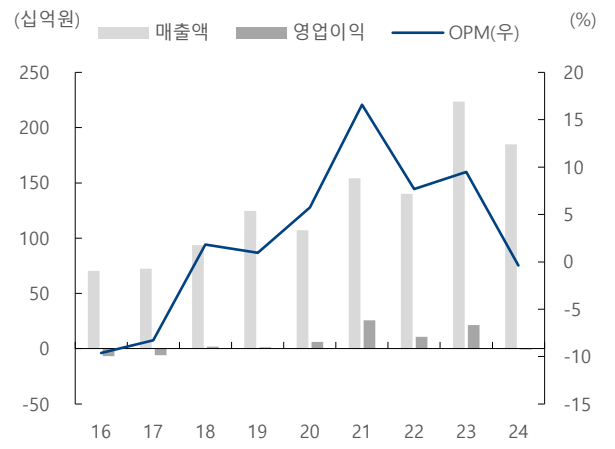
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림16.YG 4인조 신인 걸그룹 멤버 소개 영상 업로드 중



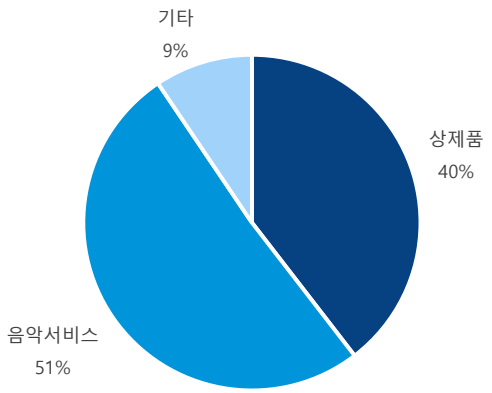
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림17.YG PLUS 실적 추이



자료: YG PLUS, iM증권 리서치본부

그림18.YG PLUS 매출 구성(2024년 기준)



자료: YG PLUS, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	303	411	527	610
현금 및 현금성자산	87	149	257	441
단기금융자산	107	90	75	63
매출채권	89	151	174	91
재고자산	10	16	19	15
비유동자산	431	390	356	325
유형자산	188	184	180	177
무형자산	47	32	22	16
자산총계	734	801	882	935
유동부채	110	102	95	90
매입채무	35	36	37	38
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	1	1	1	1
비유동부채	21	21	21	21
사채	-	-	-	-
장기차입금	7	7	7	7
부채총계	131	123	116	110
지배주주지분	483	545	623	675
자본금	10	10	10	10
자본잉여금	227	227	227	227
이익잉여금	229	287	363	411
기타자본항목	18	21	24	28
비지배주주지분	120	134	143	149
자본총계	603	679	766	824

포괄손익계산서

(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	365	623	715	567
증가율(%)	-35.9	70.7	14.8	-20.7
매출원가	265	416	485	388
매출총이익	99	207	230	179
판매비와관리비	118	129	136	124
연구개발비	-	-	-	-
기타영업수익	6	-	-	-
기타영업비용	8	-	-	-
영업이익	-21	83	95	57
증가율(%)	적전	흑전	13.9	-40.3
영업이익률(%)	-5.6	13.3	13.2	10.0
이자수익	6	8	11	17
이자비용	1	1	1	1
지분법이익(손실)	0	0	0	0
기타영업외손익	12	2	3	3
세전계속사업이익	29	97	112	75
법인세비용	9	19	22	15
세전계속이익률(%)	7.9	15.6	15.7	13.3
당기순이익	20	78	90	60
순이익률(%)	5.5	12.5	12.6	10.6
지배주주귀속 순이익	19	64	81	54
기타포괄이익	3	3	3	3
총포괄이익	23	81	93	64
지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

현금흐름표

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	0	30	79	157
당기순이익	20	78	90	60
유형자산감가상각비	15	14	14	13
무형자산상각비	15	16	10	6
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0
투자활동 현금흐름	1	70	68	65
유형자산의 처분(취득)	-5	-10	-10	-10
무형자산의 처분(취득)	-15	-	-	-
금융상품의 증감	-42	21	21	21
재무활동 현금흐름	-12	-11	-12	-12
단기금융부채의증감	0	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-6	-5	-6	-6
현금및현금성자산의증감	-10	62	108	183
기초현금및현금성자산	97	87	149	257
기말현금및현금성자산	87	149	257	441

주요투자지표

	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)				
EPS	991	3,407	4,327	2,895
BPS	25,849	29,140	33,351	36,131
CFPS	2,595	5,008	5,595	3,944
DPS	250	300	300	300
Valuation(배)				
PER	46.2	27.4	21.5	32.2
PBR	1.8	3.2	2.8	2.6
PCR	17.7	18.6	16.7	23.6
EV/EBITDA	71.2	13.4	12.0	16.4
Key Financial Ratio(%)				
ROE	3.9	12.4	13.8	8.3
EBITDA이익률	2.6	18.1	16.6	13.4
부채비율	21.7	18.1	15.1	13.4
순부채비율	-30.8	-34.0	-42.3	-60.1
매출채권회전율(x)	4.3	5.2	4.4	4.3
재고자산회전율(x)	27.2	47.9	40.6	33.6

자료 : 와이지엔터테인먼트, iM증권 리서치본부

와이지엔터테인먼트 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-03-26(담당자변경)	Buy	77,000	-17.5%	-3.4%
2025-05-12	Buy	88,000	-4.3%	8.2%
2025-07-01	Buy	112,000	-23.5%	-16.8%
2025-08-11	Buy	130,000		

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 기관투자가 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 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%