

# 와이지엔터테인먼트

(122870)

## 구조적 성장의 서막

### 목표주가 상향

작년 4분기에 이어 1분기에도 컨센서스를 상회하는 실적을 기록하며 베이비몬스터의 고성장애 따른 실적 개선이 빠르게 가시화되고 있다. 블랙핑크 완전체 활동이 부재한 가운데 일회성 요인을 제외하고도 상당히 좋은 실적을 기록했는데, MD 카테고리 확장 및 팝업스토어 증가 등 IP 수익화 전략에서의 구조적 변화가 나타나고 있다. 하반기 베이비몬스터 신보 발매와 투어 규모 확대, 그리고 성공적인 솔로 활동으로 팬덤 기반이 더욱 확장된 블랙핑크 투어 재개를 감안하면 여전히 상승 여력은 충분하다. MD 매출의 구조적인 성장세를 감안해 EPS를 상향 조정하며 목표주가를 88,000원으로 상향한다.

### 1Q25 Review: OP 95억원(흑전)

2025년 1분기 매출액/영업이익은 각각 1,002억원(+15% YoY)/95억원(흑전)으로 컨센서스를 크게 상회했다. MD 매출액이 260억원으로 전년 동기 대비 59% 증가했는데, 지난 3월 발매된 트레저 스페셜 앨범 매출 중 MD 매출로 반영된 약 50억원을 제외하고도 2개 분기 연속 200억원을 상회하는 호실적을 기록했다. 블랙핑크 월드투어가 있었던 2022년 4분기~2023년 3분기 분기 평균 MD 매출액이 188억원이었던 것을 감안하면 매우 고무적인 성장이다. 1분기에는 2NE1 아시아 투어 9회, 베이비몬스터 미국/한국/일본 투어 9회 등이 진행됐고, 투어 일정애 맞춘 각종 팝업스토어와 현지 기업과의 콜라보를 통해 MD 매출을 극대화하고 있다. MD 매출 증가와 제작비 효율화로 수익성이 개선된 가운데 YG PLUS(지분율 30%) 산하의 YG인베스트먼트 수익이 42억원 반영되면서 흑자 전환했다.

### 유튜브로 보는 베이비몬스터의 가파른 성장 속도

데뷔 2년차인 베이비몬스터의 성장 속도가 매우 가파르다. 유튜브 월간 조회수가 1.35억회로 BTS, 블랙핑크, 스트레이키즈 다음으로 높고, 데뷔 4년차 미만 그룹 중 유일하게 구독자 수가 900만명을 상회한다. 글로벌 아티스트 중 유튜브 구독자 수 1위인 블랙핑크의 낙수효과를 직접적으로 받는 그룹인 만큼 블랙핑크 완전체 활동 재개에 따른 수혜도 기대된다. SNS를 기반으로 글로벌 팬덤을 확장해가는 K팝 특성상, 베이비몬스터의 긍정적인 유튜브 지표는 가파른 팬덤 성장을 의미하며 이는 곧 투어 규모 확대로 이어질 것이다. 베이비몬스터를 시작으로 부족한 아티스트 라인업을 채워줄 신규 보이그룹도 준비 중인 만큼 단일 IP 의존에 따른 실적 변동성이 점차 완화될 것으로 기대된다.

## Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	88,000원(상향)
증가(2025.05.09)	74,400원
상승여력	18.3%

### Stock Indicator

자본금	10십억원
발행주식수	1,869만주
시가총액	1,391십억원
외국인지분율	15.2%
52주 주가	30,200~74,400원
60일평균거래량	295,967주
60일평균거래대금	18.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	22.6	38.3	71.8	76.3
상대수익률	18.7	41.9	72.7	92.7

### Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	365	568	673	559
영업이익(십억원)	-21	56	80	48
순이익(십억원)	19	49	66	43
EPS(원)	991	2,612	3,520	2,302
BPS(원)	25,849	28,345	31,750	33,937
PER(배)	46.2	28.5	21.1	32.3
PBR(배)	1.8	2.6	2.3	2.2
ROE(%)	3.9	9.6	11.7	7.0
배당수익률(%)	0.5	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	71.2	13.7	10.6	14.1

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[엔터/미디어]

황지원

jiwon.hwang@imfnsec.com

2122-9180

표1. YG 밸류에이션 및 목표주가 산출

2026년 지배주주순이익	66	십억원
주식 수	1,869	만주
EPS	3,520	원
Target P/E	25	배
목표주가	88,000	원
현재주가	74,400	원
상승여력	18	%

자료: iM증권 리서치본부

표2. YG 실적 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F	23	24	25F	26F
매출액	87	90	84	104	100	105	178	185	569	365	568	673
음반/음원	19	22	18	24	22	19	38	36	120	83	114	139
MD	16	16	14	23	26	20	30	31	78	70	107	124
콘서트	2	7	3	5	7	10	54	46	111	17	117	138
광고	11	9	6	8	5	6	12	13	59	35	37	48
로열티	11	-1	11	5	4	12	9	17	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	33	50	54	186	99	173	209
GPM(%)	26	25	27	30	36	31	28	30	33	27	30	31
영업이익	-7	-11	-4	1	10	1	22	23	87	-21	56	80
OPM(%)	-8	-12	-4	1	10	1	12	12	15	-6	10	12
지배주주순이익	0	-2	0	20	5	3	18	23	61	19	49	66

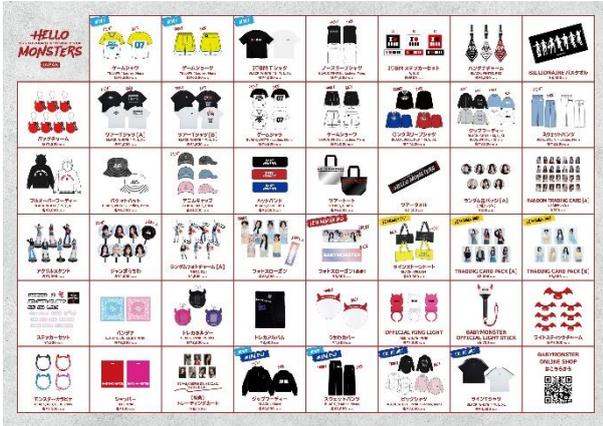
자료: YG, iM증권 리서치본부

표3. YG 아티스트 라인업 - 데뷔 8년차부터 회색 표시

	17	18	19	20	21	22	23	24	25F
WINNER					재계약				
BLACKPINK								그룹 재계약	
TREASURE				데뷔					
BABYMONSTER								데뷔	
보이그룹(한국)									데뷔

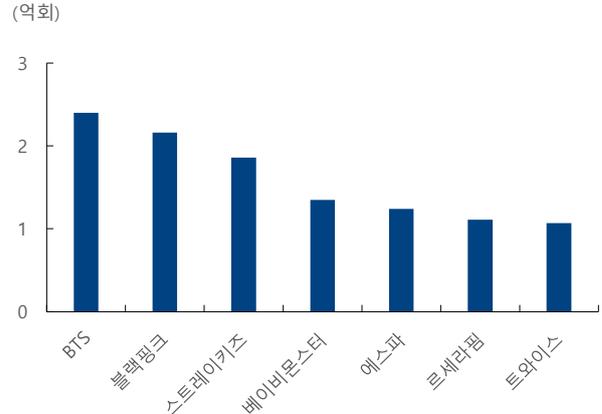
자료: iM증권 리서치본부

그림1. 베이비몬스터 일본 투어 MD 라인업



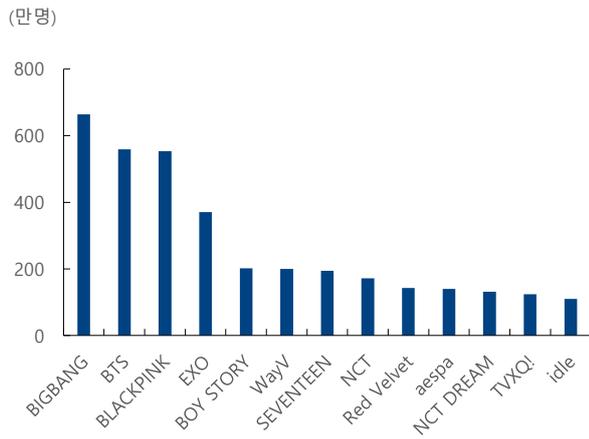
자료: YG, iM증권 리서치본부

그림2. 월간 유튜브 조회수(25/5/11 기준) - 베이비몬스터 4위



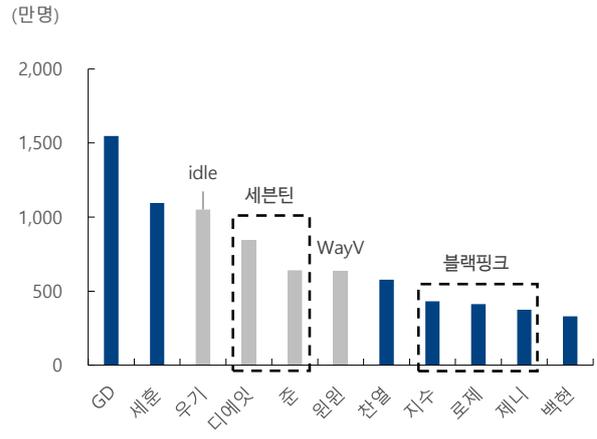
자료: 유튜브, iM증권 리서치본부

그림3. 웨이보 공식 계정 팔로워 수 100만명 이상 그룹



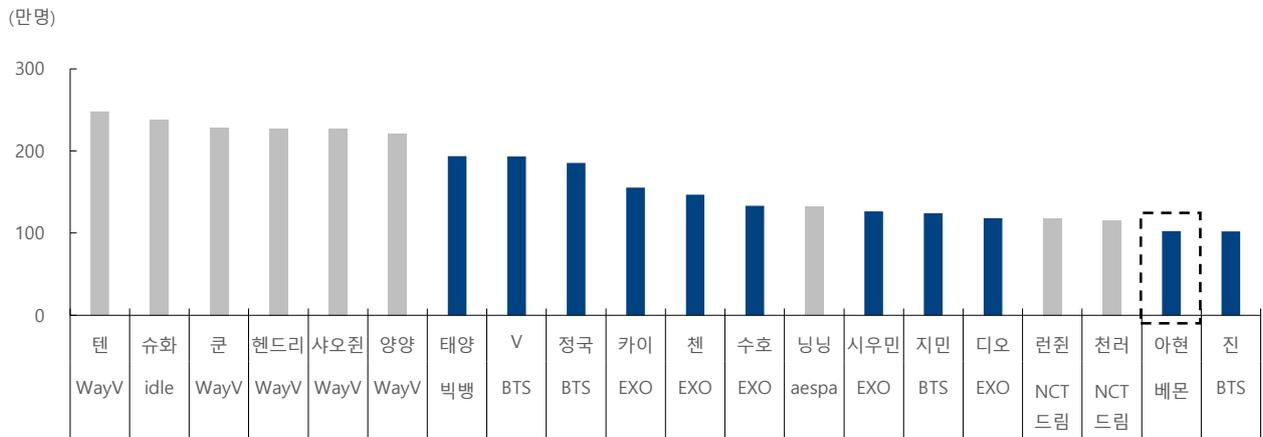
자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림4. 웨이보 개인 계정(공식/팬계정) 팔로워 수 300만명 이상



주: 중화권 멤버 회색 표시 자료: Weibo, iM증권 리서치본부

그림5. 웨이보 개인 계정(공식/팬계정) 팔로워 수 100만명 이상 아티스트 - 베이비몬스터 아현 신인 그룹 중 유일하게 진입



주: 중화권 멤버 회색 표시. 자료: Weibo, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	303	388	487	558	매출액	365	568	673	559
현금 및 현금성자산	87	140	228	390	증가율(%)	-35.9	55.6	18.5	-16.9
단기금융자산	107	90	75	63	매출원가	265	395	464	384
매출채권	89	138	163	89	매출총이익	99	173	209	175
재고자산	10	15	18	15	판매비와관리비	118	123	130	128
비유동자산	431	390	356	325	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	188	184	180	177	기타영업수익	6	-	-	-
무형자산	47	32	22	16	기타영업비용	8	-	-	-
자산총계	734	778	842	882	영업이익	-21	56	80	48
유동부채	110	102	95	90	증가율(%)	적전	흑전	42.9	-40.3
매입채무	35	36	37	38	영업이익률(%)	-5.6	9.8	11.8	8.5
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	6	8	10	15
유동성장기부채	1	1	1	1	이자비용	1	1	1	1
비유동부채	21	21	21	21	지분법이익(손실)	0	0	0	0
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	12	3	3	3
장기차입금	7	7	7	7	세전계속사업이익	29	69	93	61
부채총계	131	123	116	110	법인세비용	9	14	19	13
지배주주지분	483	530	593	634	세전계속이익률(%)	7.9	12.1	13.8	10.8
자본금	10	10	10	10	당기순이익	20	54	73	48
자본잉여금	227	227	227	227	순이익률(%)	5.5	9.6	10.9	8.6
이익잉여금	229	273	333	370	지배주주귀속 순이익	19	49	66	43
기타자본항목	18	21	24	28	기타포괄이익	3	3	3	3
비지배주주지분	120	126	133	138	총포괄이익	23	58	77	51
자본총계	603	655	726	772	지배주주귀속총포괄이익	-	-	-	-

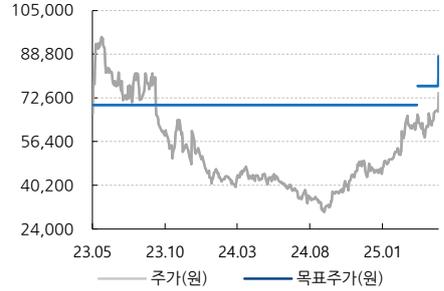
  

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	0	21	59	135	주당지표 (원)				
당기순이익	20	54	73	48	EPS	991	2,612	3,520	2,302
유형자산감가상각비	15	14	14	13	BPS	25,849	28,345	31,750	33,937
무형자산상각비	15	16	10	6	CFPS	2,595	4,213	4,789	3,352
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	250	300	300	300
투자활동 현금흐름	1	70	68	65	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-5	-10	-10	-10	PER	46.2	28.5	21.1	32.3
무형자산의 처분(취득)	-15	-	-	-	PBR	1.8	2.6	2.3	2.2
금융상품의 증감	-42	21	21	21	PCR	17.7	17.7	15.5	22.2
재무활동 현금흐름	-12	-11	-12	-12	EV/EBITDA	71.2	13.7	10.6	14.1
단기금융부채의증감	0	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	3.9	9.6	11.7	7.0
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA0이익률	2.6	15.1	15.3	12.0
배당금지급	-6	-5	-6	-6	부채비율	21.7	18.7	16.0	14.3
현금및현금성자산의증감	-10	54	88	161	순부채비율	-30.8	-33.9	-40.7	-57.6
기초현금및현금성자산	97	87	140	228	매출채권회전율(x)	4.3	5.0	4.5	4.4
기말현금및현금성자산	87	140	228	390	재고자산회전율(x)	27.2	46.3	41.2	34.5

자료 : 와이즈엔터테인먼트, 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		



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.
- 본 연구원은 와이지엔터테인먼트(122870)의 일부 비용의 지원을 받아 와이지엔터테인먼트 일본 행사 및 IR 미팅 참석(2025-04-11 ~ 2025-04-13) 하였습니다.
- 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 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%