



와이지엔터테인먼트 (122870)

결자해지의 해가 되어야

▶ Analyst 박수영 suyoung.park.0202@hanwha.com 02-3772-7634

Buy (유지)

목표주가(하향): 90,000원

현재 주가(1/12)	68,200 원
상승여력	▲32.0%
시가총액	12,747 억원
발행주식수	18,691 천주
52 주 최고가 / 최저가	107,400 / 46,250 원
90 일 일평균 거래대금	201.61 억원
외국인 지분율	11.4%

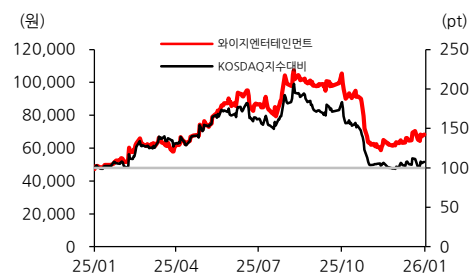
주주 구성	
양현석 (외 7 인)	27.3%
네이버 (외 1 인)	8.9%
국민연금공단 (외 1 인)	5.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	7.2	-31.5	-21.2	47.5
상대수익률(KOSDAQ)	5.9	-42.0	-39.8	15.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	365	529	498	548
영업이익	-19	60	71	78
EBITDA	11	91	89	92
지배주주순이익	19	50	71	76
EPS	991	2,699	3,816	4,122
순차입금	-64	-230	-307	-384
PER	46.2	23.3	17.9	16.5
PBR	1.8	2.2	2.2	1.9
EV/EBITDA	69.8	10.4	10.8	9.7
배당수익률	0.5	0.4	0.4	0.4
ROE	3.9	9.9	12.7	12.2

주가 추이



지난해 4 분기 와이지엔터의 영업이익은 240 억원으로 추정, 컨센서스를 소폭 하회할 것으로 보입니다. 올해는 신인 IP 까지 중/저연차 3팀으로 낼 수 있는 최소 분기 이익 체력에 대한 증명이 필요하겠습니다.

4Q25 Preview: 영업이익 240억, 컨센서스 소폭 하회 추정

지난해 4분기 동사의 매출액과 영업이익은 각각 1,558억원, 240억원으로 추정되며 영업이익 기준 시장 컨센서스 261억원을 소폭 하회했을 것으로 보인다. 블랙핑크의 아시아 스타디움 투어 12회 및 베이비몬스터 일본 아레나 투어, 트레저의 한국 및 일본 투어가 반영된다.

블랙핑크의 공식적인 활동은 1월 도쿄돔 및 카이탁 스타디움 각 3회씩의 공연과 1분기로 예정된 신보 발매까지 공개되어 있다. 회사의 공식적인 확인은 없었으나 신보 발매 이후 2분기께 한/미/일 각각 2회씩 총 6회의 앵콜 공연을 가정해 올해 추정치에 반영한다. 빅뱅 컴백 관련해서는 관련 뉴스 플로우는 꾸준하나 추정치에는 반영하지 않고 있다.

결자해지의 해가 되어야

빅뱅에서 블랙핑크로 이어지는 시기, 그리고 다시 블랙핑크에서 베이비몬스터로 이어지는 시기 동사 실적과 주가의 발목을 꾸준히 잡아왔던 부분은 결국 “회사 외부에서 보기에 지속되는” One IP Risk였다. 23년말부터 24년 상반기까지 베이비몬스터의 약진으로 해당 우려가 불식되는 듯했다. 그러나 플러스 알파가 됐어야 할 블랙핑크라는 Mega IP의 실적 기여가 시장의 기대에 미치지 못했고, 앨범이 주는 함의의 무게가 이전보다 줄었다고는 하나 베이비몬스터 컴백 이후 음반/원 성과가 마찬가지로 기대에 미치지 못했다. ‘26년은 빅뱅+블랙핑크라는 Legacy IP에 더해 트레저+베이비몬스터+신규IP까지 총 5팀으로 운영되는 해다. 블랙핑크/빅뱅이라는 히든 알파도 좋지만 트레저+베이비몬스터+신규IP 만으로 낼 수 있는 분기 최소 이익 체력에 대한 시장 확인이 필요해 보인다. 동사 입장에서는 결자해지의 해가 되어야겠다.

투자의견 Buy, 목표주가 9만원 하향

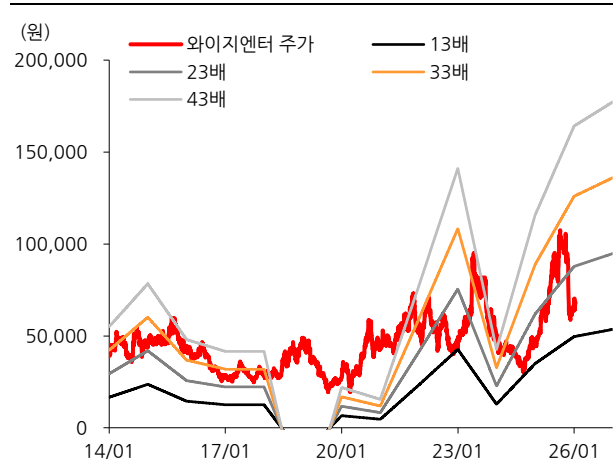
실적 추정치 및 멀티플을 하향 조정함에 따라 목표주가를 9만원으로 하향한다. 다만 3분기 실적 발표 이후 주가가 꾸준히 약세를 보임에 따라 트레이딩 관점에서의 매수 대응은 여전히 유효하다.

[표1] 와이지엔터테인먼트 목표주가 산출

	2025E	2026E
지배주주순이익	50	71
보통주 발행주식수	18,310	18,310
-자기주식수	144	144
EPS	2,699	3,816
Target P/E		23
적정주가		87,779
최종 목표주가		90,000
현재주가		68,200
상승여력		32.0%

자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림1] 와이지엔터테인먼트 12mth fwd P/E Band



자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

[표2] 와이지엔터테인먼트 연결 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	2024	2025E	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	365	529	498	548	100	100	173	156	152	134	110	103
Products	152	204	192	212	48	41	60	56	75	45	44	28
Album/DVD	15	28	61	67	6	2	12	8	34	13	13	2
Digital Contents	67	76	91	100	16	19.8	20	20	30	22	19	20
Goods(others)	70	101	40	44	26	19.2	28	27	12	10	12	7
Concert	17	104	51	56	7	9	51	37	14	22	8	7
Advertisement	35	29	48	53	5	5	9	9	12	12	12	12
Royalty	25	47	53	58	4	9	16	18	13	16	9	15
Appearance fee	17	15	23	25	3	4	4	4	5	6	6	7
Production	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Music service	79	88	88	97	22	22	21	22	22	22	22	22
Others	40	42	43	47	11	10	11	10	10	11	10	12
매출총이익	99	186	182	200	36	36	57	57	60	48	39	35
GPM(%)	27.3%	35.1%	36.5%	36.5%	35.8%	35.7%	33.0%	36.5%	39.4%	36.1%	35.7%	33.7%
영업이익	-21	73	71	78	10	8	31	24	26	18	15	12
OPM(%)	-5.6%	13.8%	14.3%	14.3%	9.5%	8.3%	18.0%	15.4%	17.0%	13.8%	13.6%	11.7%

자료: 와이지엔터테인먼트, 한화투자증권 리서치센터 추정

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	569	365	529	498	548
매출총이익	186	99	186	182	200
영업이익	80	-19	60	71	78
EBITDA	99	11	91	89	92
순이자손익	9	6	10	23	24
외화관련손익	0	2	0	0	0
지분법손익	-2	30	2	0	0
세전계속사업손익	93	29	91	102	110
당기순이익	77	20	66	71	76
지배주주순이익	61	19	50	71	76
증가율(%)					
매출액	45.5	-35.9	45.1	-6.0	10.0
영업이익	86.5	적전	흑전	18.3	10.0
EBITDA	76.7	-88.5	697.9	-1.5	3.4
순이익	64.6	-74.0	228.2	7.7	8.0
이익률(%)					
매출총이익률	32.7	27.3	35.1	36.5	36.5
영업이익률	14.0	-5.1	11.4	14.3	14.3
EBITDA 이익률	17.4	3.1	17.1	17.9	16.8
세전이익률	16.4	7.9	17.2	20.5	20.1
순이익률	13.5	5.5	12.4	14.2	14.0

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금흐름	94	0	93	88	89
당기순이익	78	20	66	71	76
자산상각비	20	30	30	18	14
운전자본증감	-10	-20	16	-1	-2
매출채권 감소(증가)	2	-12	-6	29	-19
재고자산 감소(증가)	-6	4	1	5	-3
매입채무 증가(감소)	7	1	13	-34	22
투자현금흐름	-70	1	-7	-10	-11
유형자산처분(취득)	-11	-5	-6	-6	-6
무형자산 감소(증가)	-42	-15	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-29	3	-9	-4	-4
재무현금흐름	-6	-12	-9	-5	-5
차입금의 증가(감소)	-5	-6	-5	0	0
자본의 증가(감소)	-4	-6	-3	-5	-5
배당금의 지급	-5	-6	-5	-5	-5
총현금흐름	109	30	84	89	90
(-)운전자본증가(감소)	-12	-4	-81	1	2
(-)설비투자	12	7	7	6	6
(+)자산매각	-42	-13	1	0	0
Free Cash Flow	67	13	159	82	82
(-)기타투자	9	5	57	1	1
잉여현금	59	8	103	82	82
NOPLAT	66	-13	44	49	54
(+) Dep	20	30	30	18	14
(-)운전자본투자	-12	-4	-81	1	2
(-)Capex	12	7	7	6	6
OpFCF	86	13	148	61	60

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	348	303	435	481	583
현금성자산	98	88	256	333	410
매출채권	80	89	86	57	76
재고자산	17	10	14	9	12
비유동자산	395	431	406	394	388
투자자산	168	196	194	195	195
유형자산	179	188	176	168	161
무형자산	47	47	35	31	32
자산총계	742	734	840	875	971
유동부채	147	110	155	124	148
매입채무	94	89	99	65	87
유동성이자부채	12	6	6	6	6
비유동부채	10	21	22	22	22
비유동이자부채	6	18	20	20	20
부채총계	157	131	177	146	170
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	227	227	227	227	227
이익잉여금	216	229	272	338	410
자본조정	15	18	19	19	19
자기주식	-5	-5	-5	-5	-5
자본총계	585	603	663	729	801

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표					
EPS	3,282	991	2,699	3,816	4,122
BPS	24,972	25,849	28,157	31,696	35,538
DPS	300	250	250	250	250
CFPS	5,834	1,603	4,501	4,755	4,839
ROA(%)	8.4	2.5	6.4	8.3	8.3
ROE(%)	14.0	3.9	9.9	12.7	12.2
ROIC(%)	18.7	-3.5	14.0	20.0	22.7
Multiples(x, %)					
PER	15.5	46.2	23.3	17.9	16.5
PBR	2.0	1.8	2.2	2.2	1.9
PSR	1.7	2.3	2.2	2.6	2.3
PCR	8.7	28.6	14.0	14.3	14.1
EV/EBITDA	8.8	69.8	10.4	10.8	9.7
배당수익률	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
안정성(%)					
부채비율	26.8	21.7	26.8	20.0	21.2
Net debt/Equity	-13.7	-10.5	-34.7	-42.1	-48.0
Net debt/EBITDA	-80.7	-560.2	-254.3	-344.4	-416.5
유동비율	235.9	274.2	279.9	388.6	395.0
이자보상배율(배)	145.1	n/a	102.2	130.1	143.1
자산구조(%)					
투자자본	58.0	56.6	35.9	31.4	28.1
현금+투자자산	42.0	43.4	64.1	68.6	71.9
자본구조(%)					
차입금	3.1	4.0	3.7	3.4	3.1
자기자본	96.9	96.0	96.3	96.6	96.9

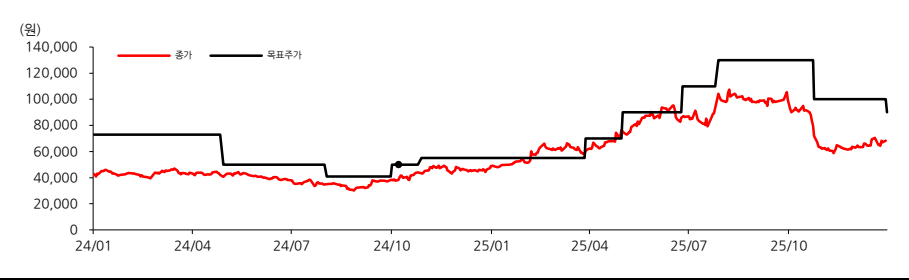
[Compliance Notice](공표일: 2026년 01월 13일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박수영)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소장에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[와이지엔터테인먼트 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일시	2024.05.13	2024.06.04	2024.08.16	2024.10.15	2024.11.01	2024.11.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	50,000	50,000	41,000	50,000	50,000	55,000
일시	2025.01.10	2025.04.11	2025.05.15	2025.07.09	2025.07.25	2025.08.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	55,000	70,000	90,000	110,000	110,000	130,000
일시	2025.08.28	2025.08.29	2025.09.09	2025.09.26	2025.10.13	2025.11.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	130,000	130,000	130,000	130,000	130,000	100,000
일시	2026.01.13					
투자의견	Buy					
목표가격	90,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.05.13	Buy	50,000	-21.57	-11.40
2024.08.16	Buy	41,000	-15.96	-6.59
2024.10.15	Buy	50,000	-18.86	-11.60
2024.11.11	Buy	55,000	-4.25	20.73
2025.04.11	Buy	70,000	-5.50	9.14
2025.05.15	Buy	90,000	-5.22	5.78
2025.07.09	Buy	110,000	-22.19	-15.27
2025.08.11	Buy	130,000	-24.99	-17.38
2025.11.07	Buy	100,000	-36.08	-28.00
2026.01.13	Buy	90,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%