Issue Comment

와이지엔터테인먼트 (122870)

임수진

soojin.lim@daishin.com

투자의견 BUY
매수, 유지

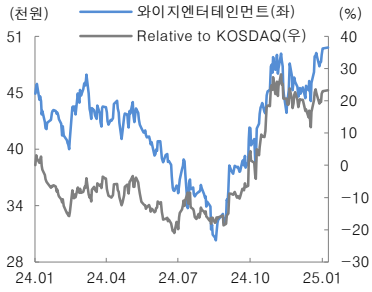
6개월 목표주가 65,000
상향

현재주가 52,500
(25.02.06)

엔터테인먼트업종

KOSDAQ	728.29
시가총액	932십억원
시가총액비중	0.25%
자본금(보통주)	9십억원
52주 최고/최저	49,850원 / 30,200원
120일 평균거래대금	93억원
외국인지분율	11.40%
주요주주	양현석 외 5 인 22.98% 네이버 8.89%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.8	30.5	29.6	12.3
상대수익률	1.4	33.1	43.0	23.2



The Queens Are Coming

- 아티스트 라인업 개선되는 구간. 디스카운트 해소로 목표주가 +8% 상향
- 블랙핑크 솔로 활동 흥행으로 기대치 상회하는 규모의 투어 발표 기대
- 하반기 베몬, 트레저 활동 확대까지 이어져 OPM 12%대로 개선될 전망

투자의견 매수 유지 및 목표주가 65,000원으로 +8% 상향

목표주가는 2025E EPS 2,601원에 Target PER 24.9배를 적용하여 산출. 올해는 베몬, 트레저의 활동 확대와 더불어 기다려온 블랙핑크의 완전체 컴백으로 가파른 실적 개선이 기대됨. 특히 블랙핑크 월드투어의 경우 시장의 기대치를 상회하는 규모로 발표될 가능성이 높다고 판단. 올해 연말에는 신인 보이그룹 데뷔까지 예정되어 있어 2024년 디스카운트 요인으로 작용한 부족한 아티스트 라인업은 빠르게 개선될 전망. 이에 멀티플 상향 조정하며 목표주가 +8% 상향

솔로 활동으로 더욱 강해진 블랙핑크 월드투어로 컴백

블랙핑크의 지난 월드투어의 경우 66회차, 180만명 모객으로 회당 모객수는 약 2.7만명을 기록. 투어 초기 아레나급(1.6만명)으로 시작했으나 후반부 돔~스타디움급(4.5만명)으로 확대된 점을 감안했을 때 금번 투어의 경우 회당 모객수가 4만명 이상을 기록할 가능성이 높음. 60회차(3Q25~2Q26) 가정 시 240만명 이상 규모로 확대될 전망. 지난 평균 티켓가격으로 추정 시 공연에서만 총매출 6,000억원, 영업이익 900억원이 기대되어 지난 투어(총매출 4,376억원) 대비 크게 성장할 것으로 기대

특히 로제의 'APT' 등 지난해 각 멤버의 솔로 활동이 크게 흥행에 성공한만큼 P에 해당하는 게런티, 로열티 역시 증가하여 기존 추정치를 상회할 가능성도 높아 실적 서프라이즈도 기대해볼 수 있어 긍정적

상반기 아쉬울 수 있으나 풍부한 하반기 모멘텀

2025년 역대 최대 매출 달성 가능할 전망. 상반기에는 베몬의 첫번째 월드투어, 트레저의 미니앨범 컴백 및 팬콘서트 정도로 큰 폭의 실적 개선은 기대하기 어려운 상황. 다만, 하반기에는 베몬의 성장세를 확인할 수 있는 신보 발매와 확대된 월드투어를 기대해볼 수 있음. 또한, 트레저의 월드투어도 지역 확장을 통해 규모를 확대할 계획. 블랙핑크의 완전체 컴백과 저연차 IP의 성장까지 더해져 상반기 OPM 2.7%에서 하반기 12%대로 빠르게 수익성 개선될 것으로 기대

영업실적 및 주요 투자지표 (단위: 십억원, 원, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	391	569	367	600	725
영업이익	47	87	-24	54	76
세전순이익	56	93	-24	55	77
총당기순이익	47	77	-23	49	68
지배지분순이익	34	61	-22	49	68
EPS	1,813	3,285	-1,201	2,601	3,626
PER	24.2	15.5	NA	19.2	13.7
BPS	22,042	24,993	23,695	26,421	29,345
PBR	2.0	2.0	2.1	1.9	1.7
ROE	8.6	14.0	-4.9	10.4	13.0

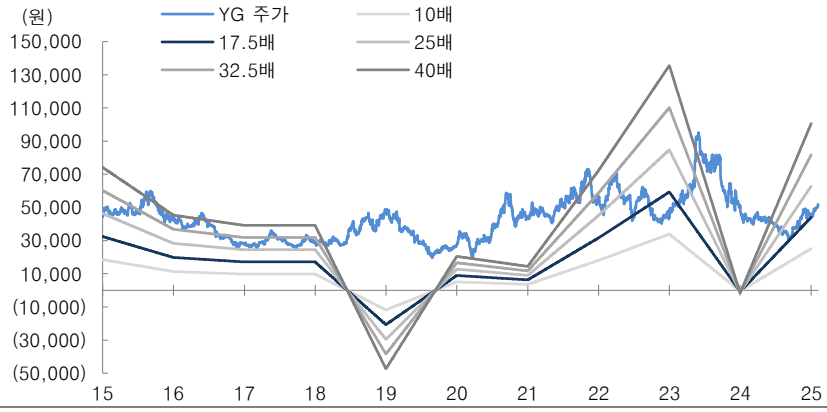
주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: YG, 대신증권 Research Center

표 1. YG_Valuation Table (단위: 십억원, 백만주, 원, 배, %)

	2025E	비고
지배주주 순이익(십억원)		
주식수(백만주)	18.7	
지배주주 EPS(원)	2,601	
Target PER	24.9	2016 년 평균 PER 24.9 배 적용 – 2016 년은 2NE1 의 해체, 빅뱅 비활동기, 블랙핑크 데뷔 시기
적정주가(원)	64,761	
목표주가(원)	65,000	
현재주가(원)	52,500	
상승여력(%)	23.8%	

자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 와이지엔터테인먼트_PER 밴드



자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

표 2. 와이지엔터테인먼트 실적 추정 표

(단위: 십억원, %)

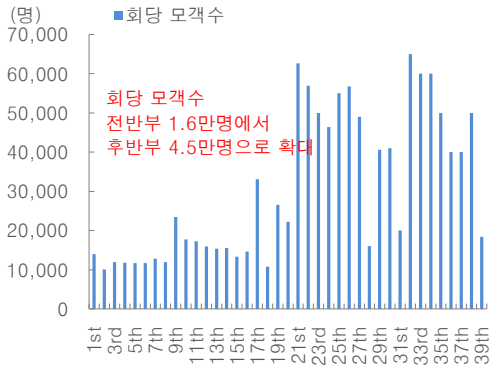
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023	2024E	2025E
매출액	87.3	90.0	83.5	105.9	102.4	95.3	158.9	243.0	569.2	366.8	599.6
YoY(%)	-44.5%	-43.1%	-42.0%	-3.2%	17.3%	5.9%	90.2%	129.3%	45.5%	-35.6%	63.4%
음반	2.9	4.7	2.8	8.4	8.0	1.1	13.1	1.1	43.6	18.8	23.3
디지털음원	15.8	17.7	14.7	15.0	15.5	15.9	19.5	22.9	76.0	63.2	73.8
MD	16.4	16.4	13.9	11.8	13.1	13.7	21.5	35.6	77.8	58.4	83.8
콘서트	2.0	7.0	3.1	5.2	11.6	8.2	52.0	107.0	111.5	17.3	178.8
광고	10.9	9.2	6.4	15.2	12.0	10.2	7.0	16.7	58.9	41.7	45.9
출연료	11.2	-1.2	10.5	11.9	13.3	8.9	12.7	20.1	46.3	32.4	55.1
로얄티	2.7	2.7	4.4	3.3	2.8	2.9	4.6	3.5	17.5	13.1	13.7
프로덕션	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.2	0.9	0.2	0.2
음악서비스	17.0	21.5	19.2	20.3	17.5	22.1	19.7	20.9	88.9	77.9	80.2
기타	8.5	12.1	8.5	14.6	8.7	12.4	8.7	14.9	47.8	43.8	44.7
매출총이익	22.9	22.1	22.8	31.5	32.9	31.0	41.6	67.3	186.0	99.3	172.8
매출총이익률	26.0%	25.0%	27.0%	29.8%	32.2%	32.5%	26.2%	27.7%	32.7%	27.1%	28.8%
영업이익	-7.0	-11.0	-3.6	-2.7	4.1	1.3	16.3	32.0	86.9	-24.3	53.6
YoY(%)	적전	적전	적전	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	86.4%	적전	흑전
영업이익률	-8.0%	-12.0%	-4.0%	-2.6%	4.0%	1.3%	10.2%	13.2%	15.3%	-6.6%	8.9%
지배주주 순이익	0.4	-1.9	-0.2	-0.7	3.8	1.3	14.7	28.7	61.3	-2.5	48.6
YoY(%)	-98.6%	적전	적전	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	82.1%	적전	흑전
순이익률	0.4%	-2.1%	-0.2%	-0.7%	3.8%	1.4%	9.3%	11.8%	13.5%	-0.5%	8.2%

자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 2. 2/6 2025 년 블랙핑크 월드투어 티저 공개

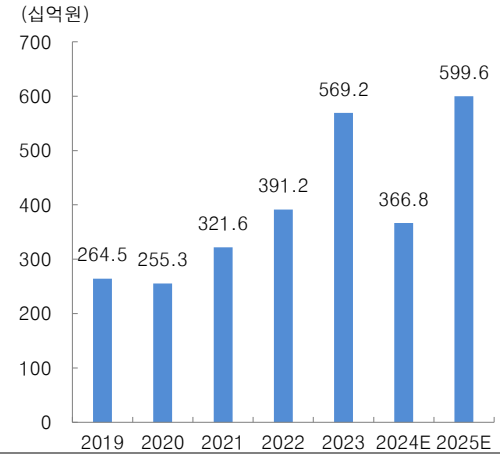
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 3. YG _공연 모객수 추이



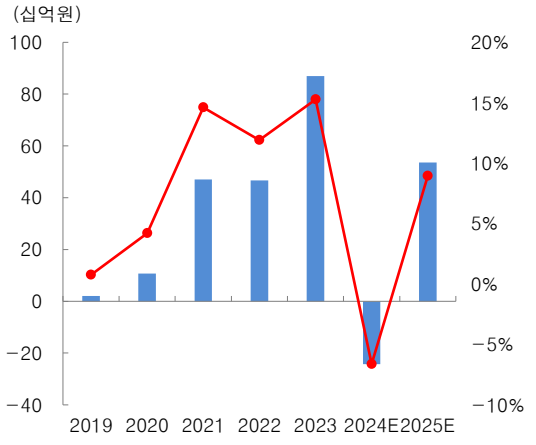
자료: YG, 언론보도, 대신증권 Research Center

그림 4. YG_매출액 추이 및 전망



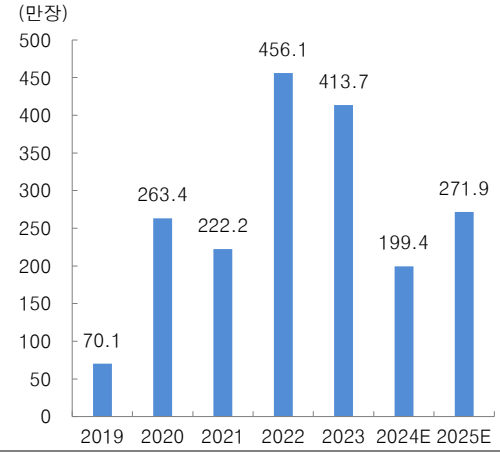
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 5. YG _영업이익 및 OPM



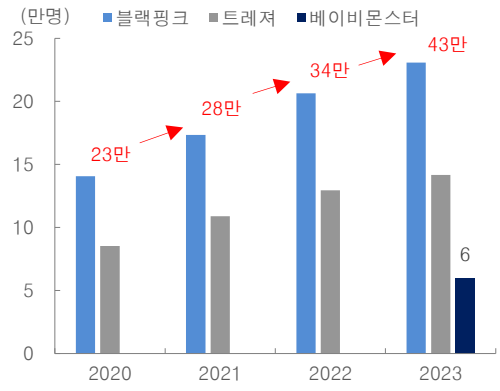
자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 6. YG_음반 판매량 추이



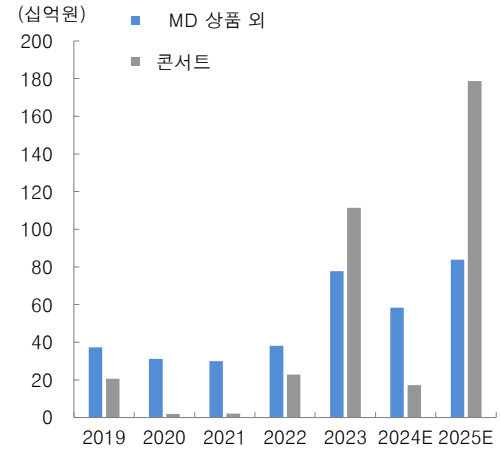
자료: 써클차트, 대신증권 Research Center

그림 7. YG_아티스트별 팬덤 추이



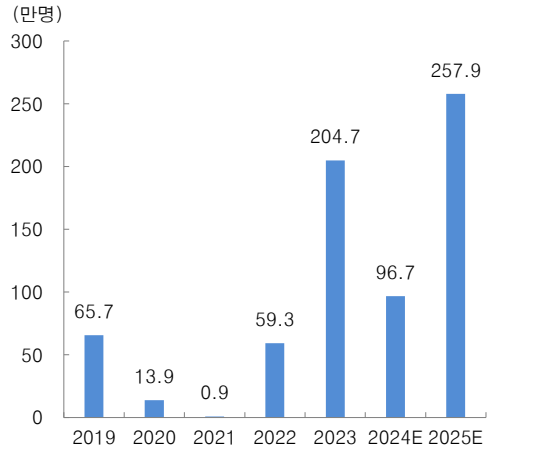
자료: 트위터, 대신증권 Research Center

그림 8. YG_공연 및 MD 매출 추이



자료: YG, 대신증권 Research Center

그림 9. YG _공연 모객수 추이



자료: YG, 언론보도, 대신증권 Research Center

기업개요

기업개요

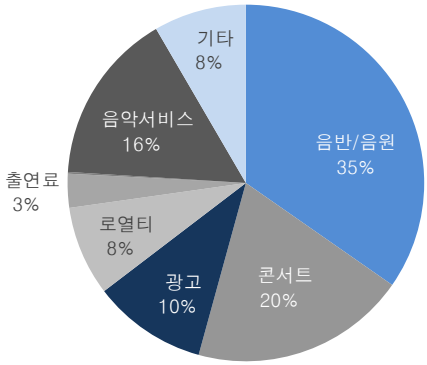
- 당사는 서태지와 아이들의 멤버 양현석 대표가 1998년 창립한 연예 기획사로 음반 및 음원, 공연, 매니지먼트 사업 영위. 독보적인 신인 개발 및 세계 정상급 인하우스 프로듀싱 시스템을 보유한 것이 강점. 빅뱅, 2NE1, 블랙핑크 등 대중 음악계에 최정상급 인기 아티스트 배출
- 현재 주요 아티스트는 블랙핑크, 위너, AKMU, 베이비몬스터(데뷔 예정)
- 매출비중은 23년 3분기 연결 매출 기준 음반/음원 39%, 콘서트 23%, 광고 9%, 로얄티 2%, 출연료 3%, 음악서비스 16%, 기타 8%로 구성

주가 변동요인

- 음반판매량 추이에 따른 음반/음원 매출 변동
- 공연 모객수 추이에 따른 공연 및 MD 매출 변동
- 아티스트 관련 리스크 요인(재계약 및 해체 등)

자료: 대신증권 Research Center

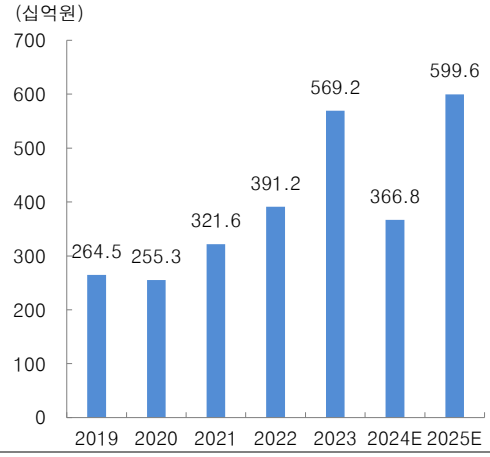
YG_매출 항목별 비중



주: 2023년 연결 매출 기준
자료: YG, 대신증권 Research Center

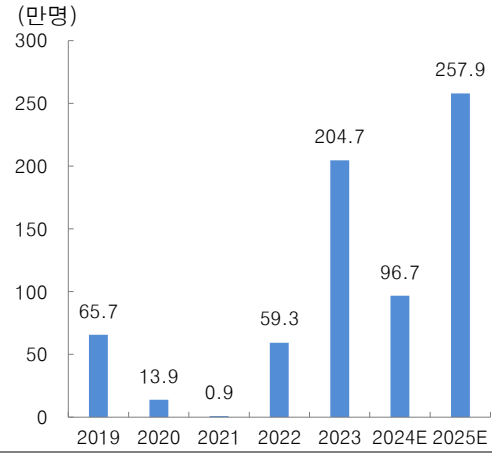
Earnings Driver

음반판매량 추이 및 전망



자료: 써클차트, 대신증권 Research Center

공연 모객수 추이 및 전망



자료: YG, 언론보도, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	391	569	367	600	725
매출원가	263	383	267	427	512
매출총이익	128	186	99	173	213
판매비와관리비	85	106	121	119	137
영업이익	47	87	-24	54	76
영업이익률	11.9	15.3	-6.7	8.9	10.5
EBITDA	56	99	-5	70	92
영업외손익	9	6	0	2	1
관계기업손익	1	-2	-2	-2	-2
금융수익	14	19	19	20	19
외환관련이익	0	0	0	-2	-2
금융비용	-8	-13	-15	-16	-17
외환관련손실	3	3	2	2	2
기타	1	2	-2	0	0
법인세비용차감전순손익	56	93	-24	55	77
법인세비용	-15	-15	2	-6	-8
계속사업순손익	41	78	-22	50	69
중단사업순손익	5	-1	-1	-1	-1
당기순이익	47	77	-23	49	68
당기순이익률	12.0	13.5	-6.2	8.2	9.4
비지배지분순이익	13	16	0	0	1
지배지분순이익	34	61	-22	49	68
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	0	0	0	0
포괄순이익	40	76	-23	49	68
비지배지분포괄이익	10	15	0	0	1
지배지분포괄이익	31	61	-23	49	68

재무상태표 (단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	366	348	310	395	480
현금및현금성자산	80	97	88	175	261
매출채권 및 기타채권	78	80	77	75	73
재고자산	16	17	17	19	19
기타유동자산	191	154	128	127	127
비유동자산	347	395	387	381	376
유형자산	180	179	178	177	177
관계기업투자금	47	46	46	47	48
기타비유동자산	119	170	162	156	151
자산총계	713	742	697	776	856
유동부채	163	147	133	149	161
매입채무 및 기타채무	81	94	84	96	102
차입금	1	0	0	0	0
유동성채무	0	8	0	0	0
기타유동부채	81	45	49	54	59
비유동부채	24	10	9	8	7
차입금	13	0	0	0	0
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	10	10	9	8	7
부채총계	187	157	142	157	168
지배지분	410	467	443	494	548
자본금	9	10	10	10	10
자본잉여금	225	227	231	236	227
이익잉여금	160	216	188	235	299
기타자본변동	15	15	14	14	14
비지배지분	117	118	112	125	139
자본총계	526	585	555	619	688
순차입금	-167	-206	-206	-292	-378

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	1,813	3,285	-1,201	2,601	3,626
PER	24.2	15.5	NA	19.2	13.7
BPS	22,042	24,993	23,695	26,421	29,345
PBR	2.0	2.0	2.1	1.9	1.7
EBITDAPS	3,017	5,306	-247	3,759	4,937
EV/EBITDA	13.7	8.7	NA	10.9	7.5
SPS	21,048	30,484	19,626	32,078	38,814
PSR	2.1	1.7	2.5	1.6	1.3
CFPS	3,677	5,799	-703	3,577	4,750
DPS	250	300	100	200	200

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	55	94	-22	69	84
당기순이익	41	78	-23	49	68
비현금항목의 가감	22	31	10	18	20
감가상각비	13	20	17	17	16
외환손익	1	0	-1	-1	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	7	12	-7	2	5
자산부채의 증감	0	-10	-22	-3	-6
기타현금흐름	-7	-6	14	5	2
투자활동 현금흐름	-18	-70	3	3	2
투자자산	-3	-30	1	1	0
유형자산	-9	-11	-11	-11	-11
기타	-7	-29	13	13	13
재무활동 현금흐름	-1	-6	-12	0	-15
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	7	1	5	5	-9
현금배당	-5	-5	-6	-2	-4
기타	-4	-3	-11	-2	-2
현금의 증감	36	17	-8	86	86
기초 현금	44	80	97	88	175
기말 현금	80	97	88	175	261
NOPLAT	35	73	-22	48	69
FCF	40	38	-16	53	73

재무비율 (단위: 원, 배, %)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	21.6	45.5	-35.6	63.4	21.0
영업이익 증가율	-0.8	86.4	적전	흑전	42.3
순이익 증가율	104.6	64.6	적전	흑전	39.4
수익성					
ROIC	14.0	28.2	-8.7	21.0	32.4
ROA	7.0	11.9	-3.4	7.3	9.3
ROE	8.6	14.0	-4.9	10.4	13.0
안정성					
부채비율	35.5	26.8	25.5	25.4	24.4
순차입금비율	-31.7	-35.2	-37.0	-47.1	-54.9
이자보상배율	103.6	158.6	-142.7	347.8	0.0

자료: 와이지엔터테인먼트, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

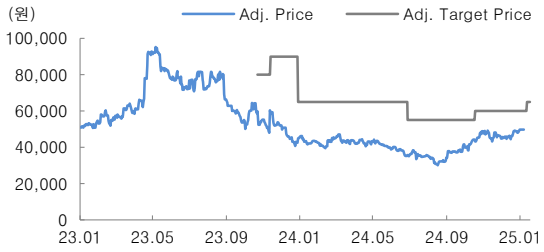
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 임수진)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

와이지엔터테인먼트(122870) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.02.05	24.11.16	24.11.11	24.07.22	24.01.22	23.12.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	65,000	60,000	60,000	55,000	65,000	90,000
괴리율(평균,%)		(22.03)	(26.08)	(33.74)	(35.10)	(45.91)
괴리율(최대/최소,%)		(16.92)	(24.33)	(19.64)	(27.54)	(34.11)
제시일자	23.12.02	23.11.15				
투자의견	Buy	Buy				
목표주가	80,000	80,000				
괴리율(평균,%)	(33.13)	(32.79)				
괴리율(최대/최소,%)	(24.63)	(27.88)				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250204)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.1%	7.9%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
  : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상