



BUY (유지)

목표주가(12M) 88,000원(상향)
현재주가(05.09) 74,400원

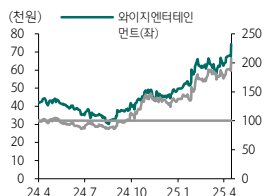
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	722.52
52주 최고/최저(원)	74,400/30,200
시가총액(십억원)	1,390.6
시가총액비중(%)	0.38
발행주식수(천주)	18,691.0
60일 평균 거래량(천주)	296.0
60일 평균 거래대금(십억원)	18.3
외국인지분율(%)	15.21
주요주주 지분율(%)	
양면석 외 5인	22.98
네이버	8.89

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	561.5	643.4
영업이익(십억원)	54.4	76.8
순이익(십억원)	57.2	73.1
EPS(원)	2,759	3,549
BPS(원)	28,376	31,457

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	569.2	364.9	540.4	621.0
영업이익	86.9	(20.6)	55.5	76.9
세전이익	93.2	28.8	73.8	97.7
순이익	61.3	18.5	47.3	65.6
EPS	3,285	991	2,529	3,511
증감율	81.19	(69.83)	155.20	38.83
PER	15.49	46.22	29.42	21.19
PBR	2.01	1.75	2.58	2.30
EV/EBITDA	8.71	71.16	15.68	11.35
ROE	14.00	3.90	9.30	11.59
BPS	25,262	26,138	28,812	32,334
DPS	300	250	300	300



Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 05월 12일 | 기업분석_Earnings Review

와이지엔터테인먼트 (122870)

블랙핑크 월드투어보다 MD 매출이 높다고?

목표주가 상향

2개 분기 연속 큰 폭의 실적 서프라이즈를 반영해 실적 전망과 밸류에이션 모두 상향 (2026년 기준 목표 P/E 25배)하여 목표주가를 88,000원(+21%)으로 상향한다. 큰 폭의 실적 서프라이즈 배경에는 과거 블랙핑크가 월드투어를 돌 때 보다 오히려 더 많은 MD 매출이 발생하고 있다는 점이다. 과거의 YG가 음원과 콘서트를 통해 빅뱅/블랙핑크 등 보유 IP를 월드클래스로 만드는 것에만 집중했다면, 최근의 YG는 베이비몬스터(이하 베몬)를 기점으로 2차 판권에 있어 완전히 달라진 접근을 하고 있다. 일례로, 베몬의 투어 MD 라인업이 과거 대비 많을 뿐만 아니라 5/9일부터 5/23일까지 상해와 심천에서 팝업스토어도 진행 중이다. 연이은 실적 서프라이즈가 구조적 변화임을 확인한 만큼 실적 전망도 지속 상향될 가능성이 높으며, 그렇기에 실적 발표 후 급등한 현 주가에서도 지속적인 비중확대를 추천한다.

1Q Review: OP 95억원(흑전)

1분기 매출액/영업이익은 각각 1,002억원(+15% YoY)/95억원(흑전)으로 컨센서스(4억원)을 크게 상회했다. 자회사인 YG 플러스가 87억원(흑전)을 기록했는데, YG인베스트의 42억원 이익을 감안하더라도 충분히 긍정적인 실적이었다. 트레저 컴백(약 80만장)과 2NE1, 베몬 등의 투어 약 26만명이 반영되었으며, 트레저 앨범 판매분 중 약 50억원이 YG플러스를 통해 유통되어 앨범이 아닌 MD로 반영되었다. 이를 감안하더라도 MD 매출은 210억원으로 2개 분기 연속 200억원 이상을 기록했다. 제작비 절감 효과도 약 25억원 내외 반영되었다.

MD 매출에서 확인되는 달라진 YG

전술했듯이 작년 4분기부터 트레저/베몬/2NE1 등의 투어가 진행되면서 2개 분기 연속 MD 매출 200억원을 상회했다. 이는 상당히 놀라운데 과거 블랙핑크 월드투어 당시 1년간 약 180만명 관객 수를 기록하는 동안 MD 매출은 약 750억원이었다. MD 매출 분류에 투어 MD만 포함된 것은 아니지만 편의상 단순하게 접근하면 인당 약 4만원의 MD 매출이며, 최근 2개 분기를 똑같이 적용하면 인당 MD 매출은 약 7.5만원으로 크게 상향되었다. 하반기 블랙핑크의 월드투어 재개를 앞두고 있는데, 달라진 YG 버전이 계속 확인된다면 올해에만 100~150억원 가까운 이익 향상이 발생할 수 있다.

도표 1. 와이지엔터테인먼트 목표주가 상향

지배주주순이익('26년)	66	십억원
주식 수	18,691	천주
EPS	3,511	원
목표 P/E	25	배
목표 주가	88,000	원
현재 주가	74,400	원
상승 여력	18	%

자료: 하나증권

도표 2. YG 실적 추정

(단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	569	365	540	621	87	90	84	104	100	99	166	175
음반/음원	197	152	213	249	35	39	31	47	48	39	59	67
앨범/DVD	44	15	34	69	3	5	3	5	6	3	11	14
디지털음원	76	67	69	70	16	18	15	19	16	16	18	19
MD 상품 외	78	70	110	110	16	16	14	23	26	20	30	34
광고	59	35	32	34	11	9	6	8	5	7	10	10
콘서트	111	17	106	121	2	7	3	5	7	6	47	45
로열티	46	25	40	63	11	(1)	11	5	4	11	12	13
출연료	17	17	19	19	3	3	4	7	3	3	5	8
기타	48	40	44	48	8	12	9	11	11	11	11	11
음악서비스	89	79	86	87	17	21	19	21	22	21	22	21
제작	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
GPM(%)	33%	27%	32%	33%	26%	25%	27%	30%	36%	32%	31%	30%
영업이익	87	(21)	55	77	(7)	(11)	(4)	1	10	0	23	22
OPM(%)	15%	-6%	10%	12%	-8%	-12%	-4%	1%	10%	0%	14%	13%
당기순이익	77	20	59	77	0	(0)	(1)	21	10	3	22	24

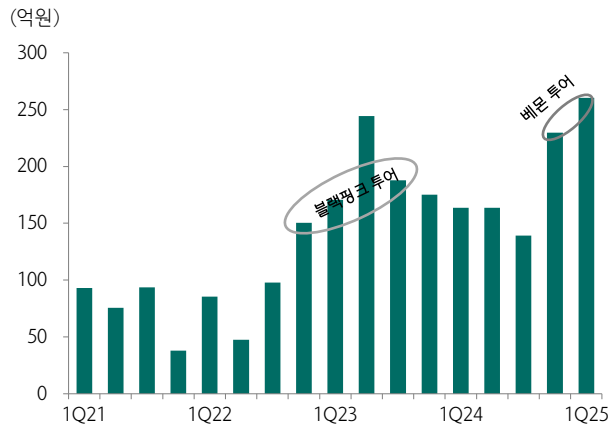
자료: YG, 하나증권

도표 3. YG 아티스트 활동 현황 및 재계약 여부 - 초록색은 8년차 이상

	17	18	19	20	21	22	23	24
빅뱅		입대	입대				재계약X	
위너				입대	입대			
IKON						재계약X		
블랙핑크							그룹 재계약	
트레저				데뷔				
베이비몬스터							데뷔	

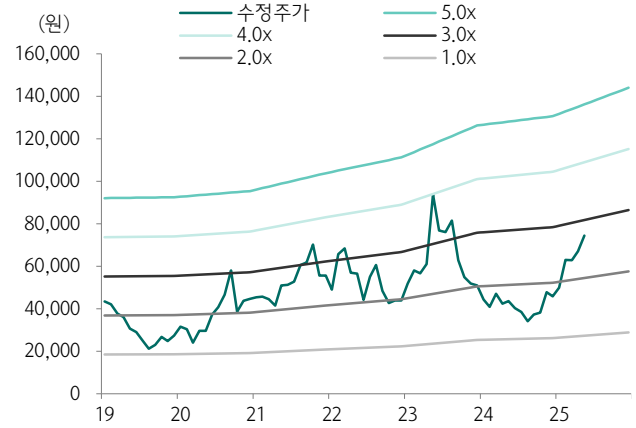
자료: 하나증권

도표 4. YG MD 매출 추이 및 전망



자료: YG, 하나증권

도표 5. YG 12MF P/B 밴드 차트



자료: YG, 하나증권

도표 6. 베이비몬스터 상해 팝업스토어 일정



자료: YG, 하나증권

도표 7. 베이비몬스터 일본 팝업스토어 제품 라인업



자료: YG, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	569.2	364.9	540.4	621.0	563.8
매출원가	383.2	265.5	369.4	418.0	381.2
매출총이익	186.0	99.4	171.0	203.0	182.6
판매비	106.4	118.1	120.5	127.2	134.2
영업이익	86.9	(20.6)	55.5	76.9	49.4
금융손익	6.0	14.5	15.4	15.9	16.4
종속/관계기업손익	(1.9)	22.6	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	2.2	12.2	3.0	5.0	5.0
세전이익	93.2	28.8	73.8	97.7	70.8
법인세	15.5	8.8	14.8	20.5	14.9
계속사업이익	77.7	20.0	59.1	77.2	55.9
중단사업이익	(0.7)	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	77.0	20.0	59.1	77.2	55.9
비지배주주지분 손이익	15.6	1.5	4.5	5.8	4.2
지배주주순이익	61.3	18.5	47.3	65.6	47.5
지배주주지분포괄이익	61.4	21.8	55.1	72.0	52.1
NOPAT	72.5	(14.3)	44.4	60.7	39.0
EBITDA	99.1	11.3	68.0	89.6	70.2
성장성(%)					
매출액증가율	45.50	(35.89)	48.10	14.91	(9.21)
NOPAT증가율	110.14	적전	흑전	36.71	(35.75)
EBITDA증가율	76.65	(88.60)	501.77	31.76	(21.65)
영업이익증가율	86.48	적전	흑전	38.56	(35.76)
(지배주주)순이익증가율	81.90	(69.82)	155.68	38.69	(27.59)
EPS증가율	81.19	(69.83)	155.20	38.83	(27.57)
수익성(%)					
매출총이익률	32.68	27.24	31.64	32.69	32.39
EBITDA이익률	17.41	3.10	12.58	14.43	12.45
영업이익률	15.27	(5.65)	10.27	12.38	8.76
계속사업이익률	13.65	5.48	10.94	12.43	9.91

투자지표					
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	3,285	991	2,529	3,511	2,543
BPS	25,262	26,138	28,812	32,334	34,802
CFPS	5,799	1,603	4,584	5,585	4,465
EBITDAPS	5,306	607	3,641	4,795	3,757
SPS	30,484	19,526	28,914	33,224	30,165
DPS	300	250	300	300	250
주가지표(배)					
PER	15.49	46.22	29.42	21.19	29.26
PBR	2.01	1.75	2.58	2.30	2.14
PCFR	8.78	28.57	16.23	13.32	16.66
EV/EBITDA	8.71	71.16	15.68	11.35	13.37
PSR	1.67	2.35	2.57	2.24	2.47
재무비율(%)					
ROE	14.00	3.90	9.30	11.59	7.64
ROA	8.43	2.51	6.18	7.86	5.33
ROIC	44.67	(7.29)	21.34	29.11	19.60
부채비율	26.84	21.73	21.18	19.84	17.00
순부채비율	(35.20)	(27.97)	(31.45)	(36.00)	(44.23)
이자보상배율(배)					
	189.14	(27.15)	60.60	78.11	50.61

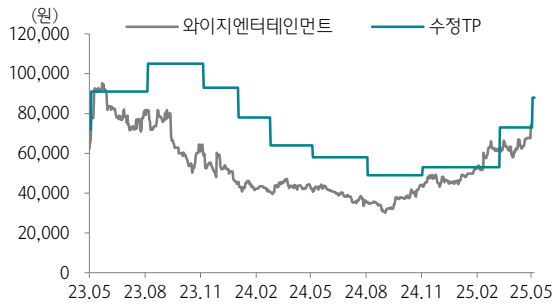
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
유동자산	347.6	302.9	361.2	433.2	500.4	
금융자산	224.4	193.6	234.2	291.1	371.3	
현금성자산	96.9	86.7	126.4	182.9	263.4	
매출채권	66.2	69.4	76.3	84.0	76.2	
재고자산	17.2	9.6	14.2	16.3	14.8	
기타유동자산	39.8	30.3	36.5	41.8	38.1	
비유동자산	394.6	431.4	435.2	439.9	410.4	
투자자산	145.8	182.9	194.3	202.7	195.0	
금융자산	100.1	132.7	139.1	142.0	139.9	
유형자산	179.4	188.4	184.9	184.0	171.7	
무형자산	47.1	47.4	43.4	40.5	31.0	
기타비유동자산	22.3	12.7	12.6	12.7	12.7	
자산총계	742.2	734.3	796.4	873.0	910.7	
유동부채	147.3	110.5	117.6	122.5	110.6	
금융부채	12.1	6.4	9.1	10.3	8.6	
매입채무	28.1	34.8	35.9	36.9	33.5	
기타유동부채	107.1	69.3	72.6	75.3	68.5	
비유동부채	9.7	20.6	21.6	22.1	21.8	
금융부채	6.4	18.5	18.5	18.5	18.5	
기타비유동부채	3.3	2.1	3.1	3.6	3.3	
부채총계	157.0	131.1	139.2	144.6	132.4	
지배주주지분	466.7	483.2	533.2	599.0	645.1	
자본금	9.5	9.5	9.5	9.5	9.5	
자본잉여금	226.5	226.7	226.7	226.7	226.7	
자본조정	17.5	17.3	17.3	17.3	17.3	
기타포괄이익누계액	(3.0)	0.3	0.3	0.3	0.3	
이익잉여금	216.1	229.4	279.4	345.2	391.3	
비지배주주지분	118.5	120.1	124.1	129.5	133.3	
자본총계	585.2	603.3	657.3	728.5	778.4	
순금융부채	(206.0)	(168.8)	(206.7)	(262.3)	(344.2)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	93.6	0.0	70.3	86.5	76.0
당기순이익	77.0	20.0	59.1	77.2	55.9
조정	26.4	(0.2)	17.5	13.8	21.9
감가상각비	19.6	30.0	17.6	13.8	21.9
외환거래손익	0.2	(0.5)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	1.9	(30.0)	0.0	0.0	0.0
기타	4.7	0.3	(0.1)	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(9.8)	(19.8)	(6.3)	(4.5)	(1.8)
투자활동 현금흐름	(69.7)	0.6	(102.7)	(119.2)	7.5
투자자산감소(증가)	103.7	84.9	(11.8)	(8.9)	7.2
자본증가(감소)	(11.6)	(7.1)	(80.0)	(100.0)	0.0
기타	(161.8)	(77.2)	(10.9)	(10.3)	0.3
재무활동 현금흐름	(9.5)	0.7	(2.0)	(4.3)	(7.3)
금융부채증가(감소)	(5.9)	6.4	2.7	1.2	(1.7)
자본증가(감소)	1.1	0.1	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(0.1)	(0.2)	(0.1)	0.1	0.0
배당지급	(4.6)	(5.6)	(4.6)	(5.6)	(5.6)
현금의 증감	14.4	1.4	30.6	56.4	80.5
Unlevered CFO	108.3	30.0	85.7	104.4	83.5
Free Cash Flow	82.0	(7.1)	70.3	86.5	76.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

와이지엔터테인먼트



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.5.12	BUY	88,000		
25.3.19	BUY	73,000	-12.91%	1.92%
24.11.11	BUY	53,000	-4.06%	24.53%
24.8.12	BUY	49,000	-25.50%	-9.80%
24.5.13	BUY	58,000	-32.08%	-23.62%
24.3.4	BUY	64,000	-32.06%	-26.41%
24.1.11	BUY	78,000	-44.72%	-40.83%
23.11.14	BUY	93,000	-43.86%	-35.16%
23.8.14	BUY	105,000	-36.03%	-22.19%
23.5.12	BUY	91,000	-10.93%	4.62%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 5월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 5월 12일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	94.91%	5.09%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 05월 09일