인터넷/게임/엔터
김지현
02)739-5938
kimjh@heungkuksec.co.kr

(122870)

와이지엔터테인먼트

BUY(유지)

몬스터급 저연차

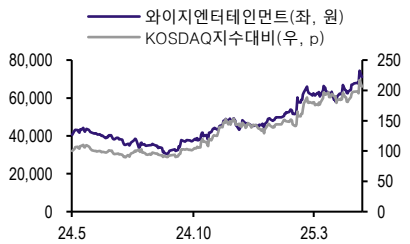
목표주가	82,000원(상향)
현재주가(05/12)	71,100원
상승여력	15.3%
시가총액	1,329십억원
발행주식수	18,691천주
52주 최고가 / 최저가	74,400 / 30,200원
3개월 일평균거래대금	19십억원
외국인 지분율	15.1%
주요주주	
양현석 (외 7인)	27.3%
네이버 (외 1인)	8.9%
국민연금공단 (외 1인)	5.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	17.1	32.2	64.8	68.5
상대수익률 (KOSDAQ)	12.8	34.8	62.7	84.5

(단위: 십억원, 원, 배, %)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	569	365	612	683
영업이익	80	-19	46	82
EBITDA	99	11	75	107
지배주주순이익	61	19	59	80
EPS	3,282	991	3,166	4,320
순차입금	-80	-64	-124	-198
PER	15.5	46.2	22.5	16.5
PBR	2.0	1.8	2.5	2.2
EV/EBITDA	8.8	69.8	16.1	10.6
배당수익률	0.6	0.5	0.4	0.4
ROE	14.0	3.9	11.6	14.1
컨센서스 영업이	80	-19	57	77
컨센서스 EPS	3,282	991	2,817	3,520

주가추이



1Q25 Review: MD, YG 인베스트먼트 효과

1분기 매출액 1,002억원 (+14.7% YoY, -3.6% QoQ), 영업이익 95억원(흑전 YoY, opm +9.5%)을 기록. MD매출이 예상보다 성장하며 영업이익의 서프라이즈를 시현. YG PLUS의 87억원 이익과 YG인베스트먼트의 42억원 이익이 반영. 앨범은 트레저의 3/7일 발매된 미니앨범 82만장 분이 반영. 트레저의 앨범 중 YG PLUS를 통해 발생한 매출 중 50억원 가량이 MD로 인식됨. 공연 부문은 트레저의 팬콘서트 일부와 베이비몬스터의 월드투어가 반영.

베이비몬스터의 월드투어는 9월까지 11회차가 더 진행 예정. 첫번째 월드투어 <HELLO MONSTERS>의 3분기 북미 베뉴의 추가로 베이비몬스터의 이익 기여가 3분기부터 증가할 것으로 전망. 트레저의 정규 3집 컴백과 블랙핑크의 월드투어가 7월부터 예정. 위너의 콘서트 7월 개최도 확정.

3 분기 블랙핑크 월드투어와 MD 매출 기대

블랙핑크 멤버들의 개별 활동으로 블랙핑크 그룹의 체급은 지속 증가 중. 블랙핑크의 세 번째 월드투어가 7월 5일부터 시작함. 현재까지 공식 발표는 1월 18일까지 총 18회차의 공연을 발표. 9월부터 12월까지의 공연 회차가 발표되지 않은 시점으로 이후 추가 회차를 고려할 시 두 번째 월드투어 규모 이상을 전망.

7월부터 집행되는 블랙핑크의 월드투어와 팬들의 내리사랑 영향에 베이비몬스터의 체급 성장을 기대. 베이비몬스터의 유튜브 구독자 수와 조회수는 가파르게 증가 중.

투자의견 BUY, 목표주가 82,000원 상향

동사에 대해 투자의견 매수를 유지, 목표주가는 82,000원으로 상향. 블랙핑크 외의 아티스트 활동이 활발히 이루어지며 수익성이 방어되는 모습. 목표주가의 변동은 동사 MD전략 변화와 MD 매출증가에 따른 EPS가 상승에 기인. 동사의 MD매출은 전년도의 기저로 인해 타사 대비 올해도 지속 성장이 가능함에 주목. 다만, 최근의 주가 상승이 엔터테인먼트 업계의 MD MIX 및 중국 기대감을 반영하고 있어 상승여력은 일부 제한적으로 판단.

표 1 와이지엔터테인먼트 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	**87**	**90**	**84**	**104**	**100**	**112**	**210**	**190**	**365**	**612**	**683**
YoY(%)	-44.5	-43.1	-42.0	-4.9	14.7	24.7	151.0	82.4	-35.9	67.6	11.6
주요제품군											
앨범/DVD	3	5	3	5	6	14	35	9	15	64	61
디지털콘텐트	16	18	15	19	16	18	15	19	67	68	69
굿즈	16	16	14	23	26	17	45	46	70	134	149
콘서트	2	7	3	5	7	8	56	58	17	129	155
광고	11	9	6	8	5	6	5	6	35	22	37
로열티	11	-1	11	5	4	11	16	9	25	40	41
출연료	3	3	4	7	3	3	7	8	17	20	29
방송제작	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
음악서비스	17	21	19	21	22	22	21	21	79	87	82
기타	8	12	9	11	11	13	10	13	40	47	61
매출총이익	**23**	**22**	**23**	**32**	**36**	**36**	**52**	**59**	**99**	**183**	**228**
GPM(%)	26.2	24.5	27.3	30.4	35.8	32.0	25.0	31.0	27.3	29.9	33.4
영업이익	**-5**	**-11**	**-3**	**1**	**10**	**2**	**13**	**21**	**-18.6**	**46**	**82**
OPM(%)	-6.2	-12.1	-3.6	0.7	9.5	2.2	6.0	11.3	-5.1	6.8	12.0
YoY(%)	적전	적전	적전	-22.3	흑전	흑전	흑전	-	적전	흑전	96.1
당기순이익	**0**	**0**	**-1**	**21**	**10**	**7**	**20**	**32**	**20**	**69**	**94**
YoY(%)	-98.7	적전	적전	459.1	-	흑전	흑전	53.9	-74.0	244.1	36.4
지배순이익	**0**	**-2**	**0**	**20**	**5**	**3**	**18**	**32**	**19**	**59**	**80**
YoY(%)	-98.6	적전	적전	378.1	-	흑전	흑전	56.0	-69.8	217.1	36.4

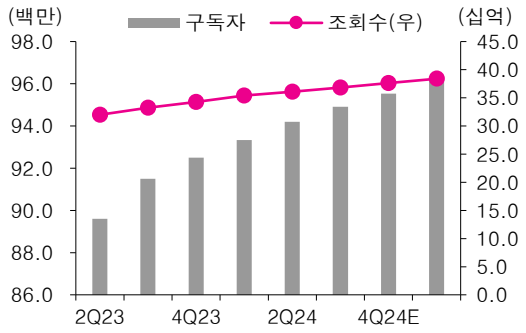
자료: 흥국증권 리서치센터

표 1 와이지엔터테인먼트 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

	2025E	2026E	비고
EPS (원)	3,142	4,287	12M Fwd EPS 3,556
목표 PER (배)	23		2023년 상단 PER
목표주가 (원)	**82,000**		
현재주가(원) (5/12)	71,100		
상승여력 (%)	15.3%		

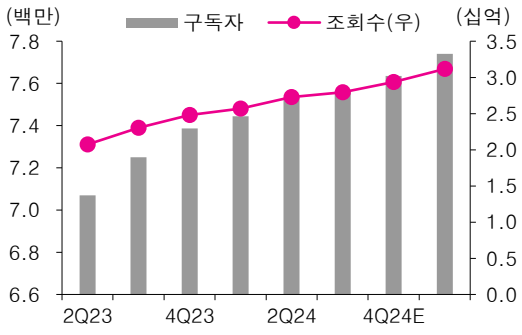
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 2 **블랙핑크 유튜브 구독자와 조회수**



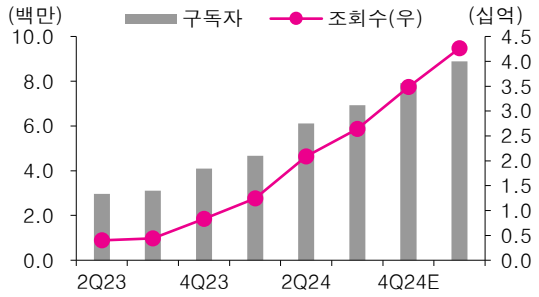
자료: 와이지엔어테인먼트, 흥국증권 리서치센터

그림 3 **트레저 유튜브 구독자와 조회수**



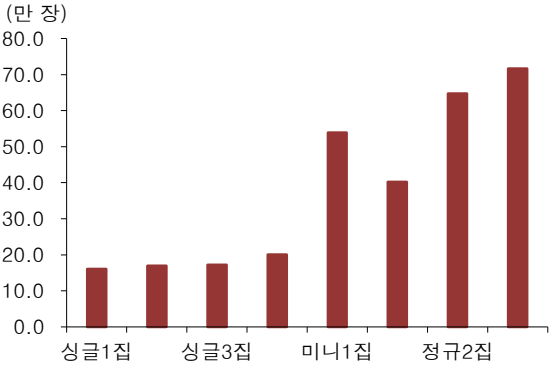
자료: 와이지엔어테인먼트, 흥국증권 리서치센터

그림 4 **베이비몬스터 유튜브 구독자와 조회수**



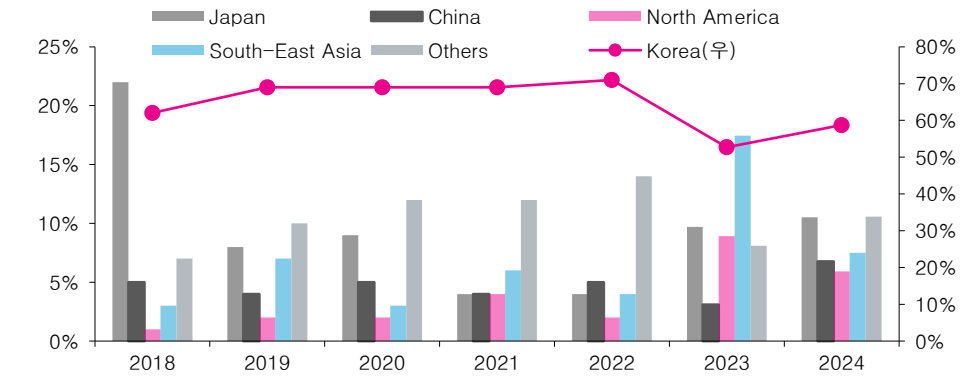
자료: 와이지엔어테인먼트, 흥국증권 리서치센터

그림 5 **트레저 역대 앨범 초동 판매량**



자료:써클차트, 흥국증권 리서치센터

그림 6 **와이지엔터테인먼트 매출 국가별 구성**



자료: 와이지엔터테인먼트, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**569**	**365**	**612**	**683**	**690**
증가율 (Y-Y,%)	45.5	(35.9)	67.6	11.6	1.0
영업이익	**80**	**(19)**	**46**	**82**	**48**
증가율 (Y-Y,%)	86.5	적전	흑전	78.2	(41.8)
EBITDA	99	11	75	107	69
영업외손익	14	47	48	47	48
순이자수익	9	6	5	6	6
외화관련손익	0	2	0	0	0
지분법손익	(2)	30	86	86	86
세전계속사업손익	93	29	94	129	95
당기순이익	**77**	**20**	**69**	**94**	**75**
지배기업당기순이익	**61**	**19**	**59**	**80**	**60**
증가율 (Y-Y,%)	82.1	(69.8)	217.1	36.4	(24.7)
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	30.6	4.3	16.1	6.2	23.6
영업이익증가율(3Yr)	136.7	n/a	2.6	1.0	n/a
EBITDA증가율(3Yr)	65.3	(32.2)	10.0	2.5	82.9
순이익증가율(3Yr)	190.2	(4.3)	13.8	6.9	55.0
영업이익률(%)	14.0	(5.1)	7.5	12.0	6.9
EBITDA마진(%)	17.4	3.1	12.2	15.6	10.1
순이익률 (%)	13.5	5.5	11.3	13.8	10.8
NOPLAT	**66**	**(13)**	**34**	**60**	**37**
(+) Dep	20	30	29	25	22
(-) 운전자본투자	(12)	(4)	(3)	4	4
(-) Capex	12	7	12	13	13
OpFCF	86	13	53	67	41

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	348	303	424	500	551
현금성자산	98	88	142	210	254
매출채권	80	89	144	147	148
재고자산	17	10	17	17	18
비유동자산	395	431	423	420	420
투자자산	168	196	204	212	220
유형자산	179	188	185	184	183
무형자산	47	47	34	24	17
자산총계	**742**	**734**	**847**	**920**	**971**
유동부채	147	110	181	184	186
매입채무	94	89	159	162	164
유동성이자부채	12	6	6	6	5
비유동부채	10	21	15	8	2
비유동이자부채	6	18	12	6	0
부채총계	**157**	**131**	**195**	**192**	**188**
자본금	10	10	10	10	10
자본잉여금	227	227	227	227	227
이익잉여금	216	229	283	359	415
자본조정	15	18	12	12	12
자기주식	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)
자본총계	**585**	**603**	**652**	**727**	**783**
투하자본	368	370	352	346	343
순차입금	(80)	(64)	(124)	(198)	(249)
ROA	8.4	2.5	7.4	9.1	6.4
ROE	14.0	3.9	11.6	14.1	9.5
ROIC	18.7	(3.5)	9.3	17.1	10.8

주요투자지표

(단위:십억원,원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Per share Data					
EPS	3,282	991	3,166	4,320	3,253
BPS	24,972	25,849	28,453	32,492	35,472
DPS	300	250	250	250	250
Multiples(x,%)					
PER	15.5	46.2	22.5	16.5	21.9
PBR	2.0	1.8	2.5	2.2	2.0
EV/ EBITDA	8.8	69.8	16.1	10.6	15.5
배당수익율	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
PCR	8.7	28.6	n/a	70.6	n/a
PSR	1.7	2.3	2.2	1.9	1.9
재무건전성 (%)					
부채비율	26.8	21.7	29.9	26.4	24.0
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	235.9	274.2	235.0	271.9	296.5
이자보상배율	n/a	3.3	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1
자산구조					
투하자본(%)	58.0	56.6	50.4	45.1	42.0
현금+투자자산(%)	42.0	43.4	49.6	54.9	58.0
자본구조					
차입금(%)	3.1	4.0	2.7	1.6	0.7
자기자본(%)	96.9	96.0	97.3	98.4	99.3

주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금	**94**	**0**	**(1)**	**14**	**(8)**
당기순이익	78	20	69	94	75
자산상각비	20	30	29	25	22
운전자본증감	(10)	(20)	3	(4)	(4)
매출채권감소(증가)	2	(12)	(56)	(3)	(1)
재고자산감소(증가)	(6)	4	(8)	(0)	(0)
매입채무증가(감소)	7	1	70	3	2
투자현금	**(70)**	**1**	**66**	**64**	**64**
단기투자자산감소	(29)	3	(0)	(0)	(0)
장기투자증권감소	(1)	21	79	79	79
설비투자	(12)	(7)	(12)	(13)	(13)
유무형자산감소	(42)	(13)	(0)	(0)	(0)
재무현금	**(6)**	**(12)**	**(11)**	**(11)**	**(11)**
차입금증가	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(5)	(6)	(5)	(5)	(5)
현금 증감	17	(10)	54	68	44
총현금흐름(Gross CF)	**109**	**30**	**(4)**	**19**	**(4)**
(-) 운전자본증가(감소)	(12)	(4)	(3)	4	4
(-) 설비투자	12	7	12	13	13
(+) 자산매각	(42)	(13)	(0)	(0)	(0)
Free Cash Flow	67	13	(13)	1	(22)
(-) 기타투자	1	(21)	(79)	(79)	(79)
잉여현금	67	34	66	80	57

와이지엔터테인먼트 - 주가 및 당사 목표주가

최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2023-05-15	Buy	100,000	(46.6)	(4.8)
2024-10-25	담당자변경			
2024-10-25	Buy	54,000	(4.9)	23.0
2025-04-08	Buy	80,000	(19.6)	(7.0)
2025-05-13	Buy	82,000		

투자의견(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -15% 이하	산업	OVERWEIGHT (비중확대): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상 NEUTRAL (중립): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준(± 5%) 예상 UNDERWEIGHT (비중축소): 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2025년 03월 31일 기준)

Buy (94.6%)	Hold (5.4%)	Sell (0.0%)

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

http://www.heungkuksec.co.kr

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286